



# 벨기에 생명보험산업의 저금리 대응

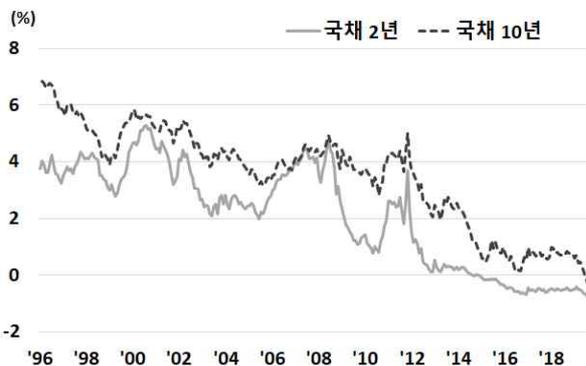
조영현 연구위원, 김유미 연구원

벨기에 금융당국은 최저보증이율의 최고 한도 설정, 금리위험에 대한 준비금 추가적립제도, 지급여력제도에서의 보수적 경과조치 운영 등으로 보험회사들이 저금리 환경에 선제적으로 대비할 수 있도록 함. 아울러 벨기에 생명보험회사들은 금리하락에 대응하여 신계약, 보유계약, 자산운용 측면에서 적극적인 변화를 꾀함. 우리나라 생명보험회사는 신계약의 보증리스크 축소 및 고금리 보유계약의 환매 등을 검토해 볼 필요가 있으며, 금융당국은 관련 제도를 지원하는 한편 산업의 변화에 대한 모니터링 및 감독 체계를 강화해야 함

■ 벨기에 생명보험산업은 2000년 이전 고이율(4% 초과) 보증 상품 판매를 하여 금리하락에 취약할 수도 있었으나, 당국과 보험회사의 선제적 대응으로 2012년 이후 금리 급락에도 불구하고 이차역마진이 발생하지 않음

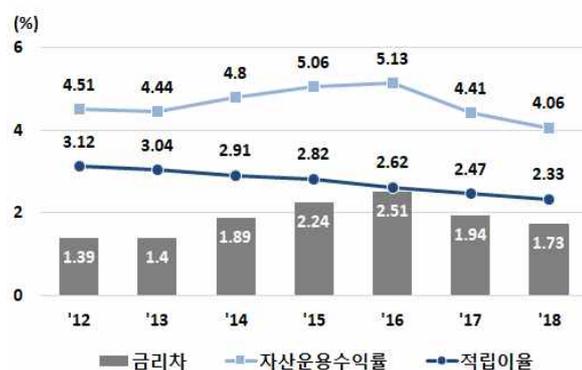
- 2011년 말 4%대였던 벨기에 10년 만기 국채 금리는 2015년에 0%대로 하락하였고 2019년 9월 말에는 -0.25%를 기록함(〈그림 1〉 참조)
- 2012년 이후 금리 급락에도 불구하고 최저보증이율을 제고하는 생명보험의 자산운용수익률이 적립이율에 비해 1.73%p 높음(2018년 기준, 〈그림 2〉 참조)

〈그림 1〉 벨기에 국채 금리 추이



자료: Bloomberg

〈그림 2〉 최저보증이율 제공 생명보험의 금리차



자료: National Bank of Belgium(2019), "Financial Stability Report"

■ 벨기에 금융당국은 최저보증이율의 최고 한도 설정, 금리위험에 대한 준비금 추가적립제도, 지급여력제도에서의 보수적 경과조치 운영 등으로 보험회사들이 저금리 환경에 선제적으로 대비할 수 있도록 함<sup>1)</sup>

- 생명보험 최저보증이율의 최고 한도는 1990년대 후반 4.75%, 1999년 7월 3.75%에서 2016년 2월 2%로 조정됨
- 고금리 보증 계약에 대한 준비금 추가적립제도(Flashlight Provision)를 2011년부터 시행하여 금리 하락 시 책임준비금이 충분히 적립되도록 하였으며, 이는 보험회사가 고금리 보증 계약을 줄이는 유인으로 작용함
  - 과거 5년 평균 국채(10년물) 유통수익률의 80%(Flashlight Rate) 이상을 보증하는 계약에 대해 추가 적립을 요구했음
  - 추가 적립금은 최대 10년에 걸쳐 적립할 수 있으며, 2016년까지 76억 유로가 추가 적립되었음
  - 당국이 추가 적립을 면제시킬 수도 있으나 금리 하락기였으며 Solvency II가 시행되기 직전이었던 2013년부터 2015년에는 면제시킨 경우가 없었으며, Solvency II 시행 이후에는 승인된 ALM 모델을 사용하는 보험회사들에 대해서 면제를 부여함
- 당국은 Solvency II의 경과조치<sup>2)</sup> 승인에 대해 엄격한 조건을 부과함으로써 보험회사들이 경과조치에 의존하지 않도록 하였음
  - 또한, 경과조치를 적용받는 회사의 경우 계약자배당이 금지되었으며, 주주배당도 금지될 수 있음

■ 벨기에 생명보험회사들은 금리하락에 대응하여 신계약, 보유계약, 자산운용 측면에서 적극적인 변화를 꾀함<sup>3)</sup>

- **[신계약]** 최저보증이율을 제공하는 상품(Class 21)의 판매를 줄이고 원금 보장이 없는 변액보험이나 자산 연계형 상품(Class 23) 판매를 확대하였으며, Class 21 상품의 경우 최저보증이율 제공 기간도 단축함
  - 소비자 입장에서 낮은 보증이율 제공 상품보다는 최저보증 없이 주가와 연동하여 수익률을 제고할 수 있는 상품에 대한 수요가 확대되었음(2012년부터 2017년까지 주가도 상승세)
    - \* 단, 주가가 하락하였던 2018년에는 안전자산 선호현상으로 Class 21 상품 판매가 소폭 증가함
  - 일부 보험회사는 Class 21 상품의 판매를 완전히 중단하고, Class 23 상품만 판매함
  - 과거에는 계약 종료까지 최저이율을 보증하였으나, 최근에는 보험료 납입 기간 8년 동안만 최저이율을 보증함
- **[보유계약]** 2014년부터 여러 생명보험회사들이 고금리 보증 계약 70억 유로를 계약자로부터 환매(Buy-Back)함

1) IMF(2018), "Belgium Financial Sector Assessment Program, Technical Note-Banking, Insurance and Financial Conglomerate Supervision", *IMF Country Report*, No. 18/70  
 2) Solvency II 도입 전후의 책임준비금 또는 무위험이자율 차이를 16년 동안 점진적으로 반영함  
 3) 아래의 내용은 National Bank of Belgium(2019), "Financial Stability Report 2019"와 IMF(2018)의 내용을 중심으로 정리함

- 환매를 위해 보험회사들은 계약자에게 환급금 대비 10~25% 정도의 프리미엄(환매 프리미엄\*)을 추가로 제공하였으며, 대형사인 Ethias는 만기까지 최저보증을 제공하는 계약(First A\*\*)을 95% 축소함 (<그림 3> 참조)

\* 개인 계약자의 환매 프리미엄에는 세금이 부과되지 않음

\*\* 2016년 말 기준 평균 보증이율은 3.46%임

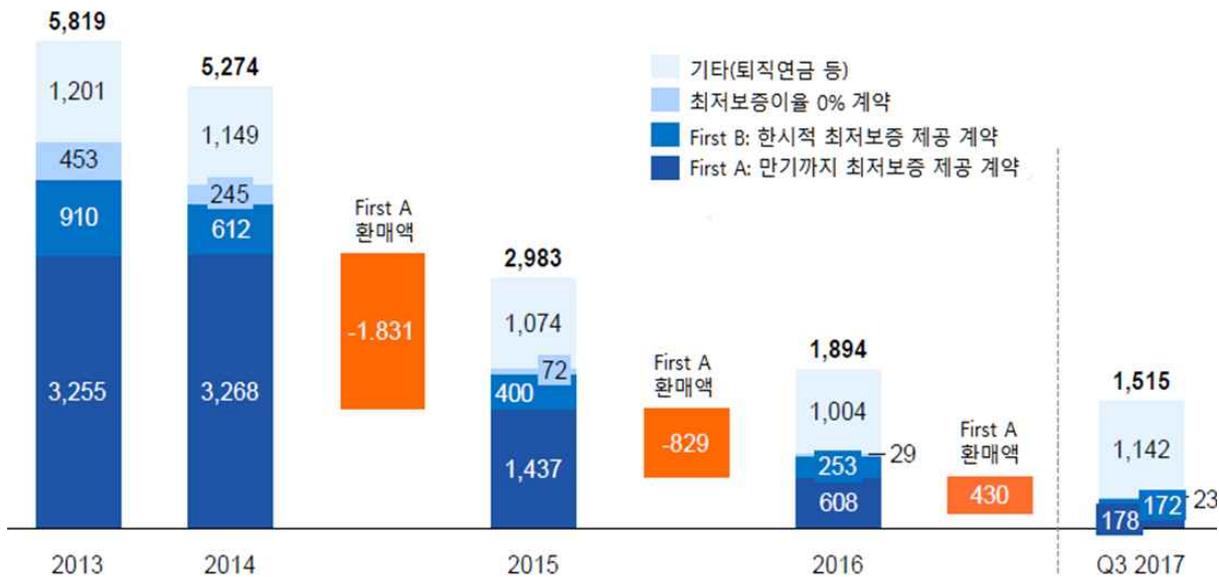
- Ethias는 세 차례 환매로 Solvency II 지급여력비율이 67%p 상승하고 듀레이션 갭도 축소됨
- 부동산 투자나 내구재 소비 등을 위해 목돈이 필요한 보험계약자들을 중심으로 제안을 하고, 보험계약자가 원하지 않을 경우 계약은 그대로 유지됨<sup>4)</sup>
- 일부 보험회사는 환매에 성공하지 못한 고금리 계약을 다른 보험회사에 매각하기도 함

● **[자산운용]** 보험회사들은 수익률 제고를 위해 기업대출 및 담보대출을 확대하고 있으며, 대형 보험회사는 이자율 스왑을 이용하여 듀레이션 갭을 축소시키고 있음

- 일반계정 자산 중 담보대출이 차지하는 비중은 2011년 2.7%에서 2018년 5.4%로 확대됨
- 대형 보험회사들의 듀레이션 갭은 2015년에 4년 이상이었으나, 2018년에는 1년 미만으로 줄어들어
- 단, 여전히 듀레이션 갭이 큰 중소형사들도 상당수 있음

<그림 3> Ethias의 개인 생명보험 부채 구조조정

(단위: 백만 유로)



자료: Ethias(2017. 12. 22), "Quarterly Results"

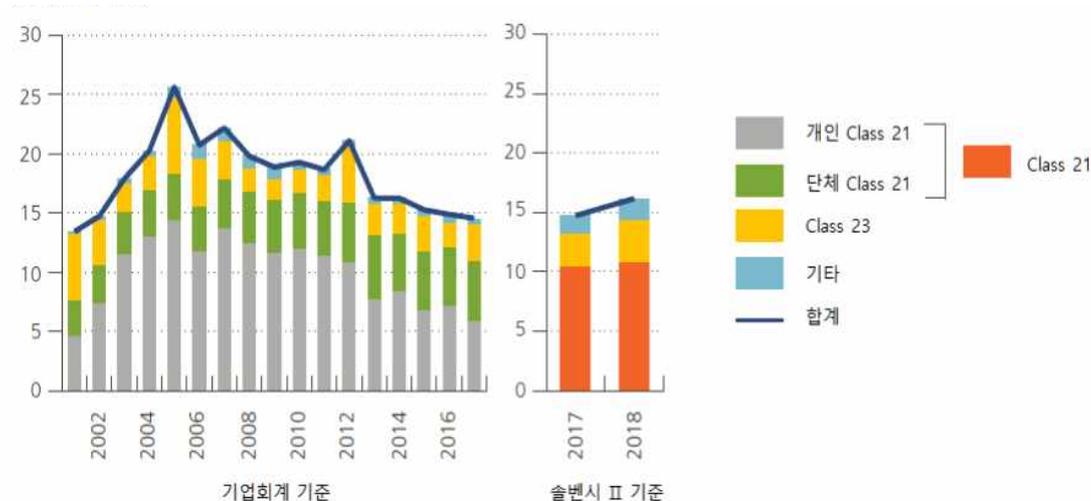
4) AXA(2016), "Offre temporaire de rachat total des contrats crest20 souscrits avant le 31 janvier 2002"

■ 다만, 이러한 대응의 결과로 벨기에 생명보험산업이 역성장하고 있는 점과 생명보험산업의 리스크 구조가 변하고 있는 점은 주의할 필요가 있음

- 최저보증 축소 및 은행 예금과의 경쟁, 개인생명보험 보험료에 대한 세율 인상 등으로 인해 생명보험 수입보험료는 2012년 이후 역성장이 심화되고 있음(그림 4) 참조)
- 생명보험회사의 대출 확대 및 이자율 파생상품 이용 확대로 관련 리스크가 확대되고 있음
  - 벨기에 감독당국은 보험회사의 대출 리스크를 모니터링하는 체계를 갖추었음<sup>5)</sup>
- 또한, Class 21 상품 비중 축소 및 Class 23 상품(유니버설 등) 비중 확대로 인해 금리리스크는 축소되는 반면 유동성리스크는 증가하고 있어서 이에 대한 관리 및 감독도 필요함

〈그림 4〉 벨기에 생명보험산업 수입보험료

(단위: 십억 유로)



자료: National Bank of Belgium(2019), "Financial Stability Report 2019"

■ 저금리 환경에 대응하고 있는 우리나라 보험산업은 벨기에 금융당국의 건전성 중심 감독 및 제도 지원과 벨기에 보험회사들의 적극적 저금리 대응 전략을 참고할 필요가 있으며, 생명보험산업의 변화에도 주의해야 함

- 저금리 환경의 지속을 고려할 때, 보험회사는 저축성보험 및 변액보험 신계약의 보증리스크를 더욱 축소시킬 필요가 있으며, 고금리 보유계약을 환매나 매각 등으로 구조조정하는 방안을 검토해 볼 필요가 있음
- 당국은 보험회사의 준비금 및 자본이 시간을 두고 충분히 적립·확충될 수 있도록 해야 하며, 건전성을 제고하기 위한 보험회사의 경영방안이 실행될 수 있도록 적극적으로 제도를 지원할 필요가 있음
  - 아울러 생명보험산업의 리스크 변화를 모니터링하고 감독하는 체계를 강화할 필요가 있음 [kiri](#)

5) EIOPA(2018. 12), "Financial Stability Report"