



경기순환과 해약환급금

임태준 연구위원, 이규성 연구원

생명보험 해약환급금은 경기변동과정에서 가계의 재무건전성을 판단하는 지표로 자주 인용되고 있음. 하지만 경기변동이란 주요 거시경제변수들이 장기적 추세를 중심으로 순환변동하는 현상을 뜻하므로, 생명보험 해약환급금이 가계의 재무건전성을 반영하기 위해서는 해약환급금에서 장기추세를 제거한 해약환급금의 순환변동요인을 살펴봐야함. 2000년에서 2015년까지의 생명보험 해약환급금 순환변동요인(cyclical component)을 산출한 결과, 해약환급금은 경기상승 국면에서는 추세보다 감소하고 경기하강 국면에서 증가하는 패턴이 관측됨. 또한, 생명보험 수입보험료 대비 해약환급금 비율의 순환변동요인도 유사한 패턴을 보이고 있음. 이는 보험가입자의 해약행위는 경기와 반경기순환적(counter-cyclical) 관계에 있음을 실증적으로 보여주는 것으로, 경기하강 국면 장기화가 예상되는 상황에서 보험계약의 해약이 증가할 수 있음을 시사함. 보험회사가 예상한 것보다 해약이 증가할 경우 보험회사의 건전성과 유동성위험이 확대될 수 있어 보험회사는 경기불황기에 해약을 관리에 주의를 기울일 필요가 있음.

- 보험산업 해약환급금 규모는 경기순환(business cycle; 경기변동)과정에서 가계의 재무건전성을 판단하는 지표로 흔히 인용되고 있음.¹⁾
 - 특히, 경기하강 국면에서 재정상태가 악화된 가입자가 계약을 해약한 결과, 보험 해약환급금 규모가 증가하는 것으로 해석하는 경우가 많음.
- 하지만 보험산업 해약환급금을 경기순환(경기변동)과정에서 가계의 재무건전성 지표로 활용하기 위해서는 장기적 성장추세를 제거하는 과정이 필수적으로 선행되어야 함.
 - 그 이유는 경기순환이란 주요 거시경제변수들이 장기적 추세를 중심으로 순환변동하는 현상을 의미하기 때문임.

1) 본고에서 해약환급금은 생명보험산업 해지 및 효력상실환급금 총액을 의미함.

■ 본고에서는 국내총생산과 생명보험 해약환급금의 순환변동요인(cyclical component)을 산출하여 경기 변동에 따른 해약환급금의 추이를 살펴봄.

● 국내총생산과 생명보험 해약환급금의 시계열 자료는 로그를 취한 후, 장기적 추세를 제거하기 위해 HP 필터를 적용하였음.²⁾

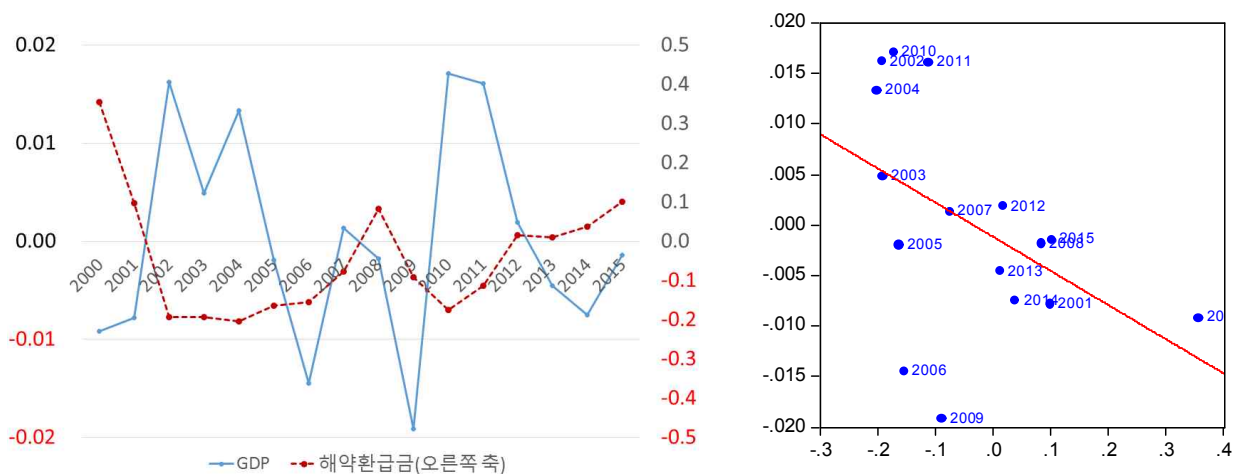
- 이 때 시계열의 계절성(seasonality)을 고려하여, 연간 자료를 활용함.

■ 생명보험 해약환급금의 순환변동요인은 경기상승 국면에서 하락하고 경기하강 국면에서 상승하는 패턴이 관측됨(그림 1) 참조).

● 실질국내총생산의 순환변동요인이 저점에서 고점으로 상승하는 구간을 경기상승 국면으로, 고점에서 저점으로 하락하는 구간을 경기하강 국면으로 정의할 수 있음.

● 2000년부터 2015년까지의 생명보험 해약환급금과 국내총생산의 순환변동요인 간의 상관계수는 -0.47임.

(그림 1) 해약환급금의 순환변동요인 추이(2000~2015년)

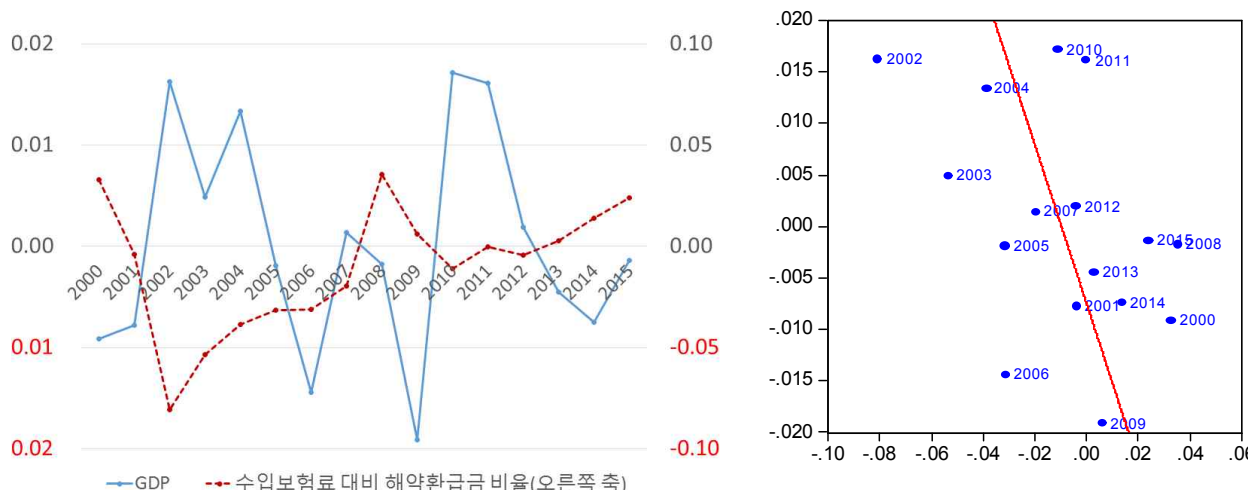


■ 한편, 보험산업 지표 중 경기순환 국면에서의 가계 재무건전성을 판단할 목적으로는 수입보험료 대비 해약환급금 비율을 사용하는 것이 더 바람직한 측면이 있음.

2) HP 필터(Hodrick-Prezcott filter) 적용은 시계열 자료에서 장기적 추세(trend)를 제거하기 위해 거시경제학에서 주로 사용되고 있는 방법임.

- 수입보험료 대비 해약환급금 비율은 경기하강 국면의 가계 실질소득 감소와 생명보험 수입보험료 규모 감소를 모두 보여줄 수 있기 때문이다.
- 생명보험 해약환급금과 유사하게 수입보험료 대비 해약환급금 비율의 순환변동요인 또한 경기상승 국면에서 하락하고 경기하강 국면에서 상승하는 패턴이 관측되었음(〈그림 2〉 참조).
- 2000년부터 2015년까지의 수입보험료 대비 해약환급금 비율과 국내총생산의 순환변동요인 간의 상관계수는 -0.45로 높은 음의 상관관계를 보여줌.

〈그림 2〉 수입보험료 대비 해약환급금 비율의 순환변동요인 추이(2000~2015년)



- 이러한 결과는 보험가입자의 해약행위는 반경기순환적(counter-cyclical) 관계에 있음을 보여주는데, 경기하강 국면 장기화가 예상되는 상황에서 보험계약의 해약이 추세보다 더 증가할 수 있음을 시사함.
- 보험회사의 예상보다 해약이 증가할 경우 보험회사의 건전성과 유동성위험이 확대될 수 있음.
- 보험회사 입장에서는 경기하강 국면에 보험가입자의 해약이 증가하기 때문에 경기불황기에 특히 해약률 관리가 필요한 것으로 보임. [kiri](#)