



독일, 추가금리준비금(ZZR) 환입과 생명보험산업

이승주 연구원

요약

Talanx, Alte Leipziger 등 생명보험회사는 2022년부터 추가금리준비금(ZZR) 적립을 중단한 것으로 나타남. 이와 같은 현상은 최근 시장 금리 상승과 고금리 확정형 생명보험 포트폴리오 감소 추세로 인한 ZZR 환입에 기인함. 2011년부터 저금리 기조에 대응하여 지급 능력을 강화하고자 ZZR을 의무 적립해 온 독일 생명보험 산업은 ZZR 환입분 활용을 통해 금리 상황에 기인한 자산 손실의 일부를 보전하고 위험 부담 능력을 강화하여 중장기적으로 계약자배당을 확대할 수 있을 것으로 예상됨

- Talanx, Alte Leipziger 등 생명보험회사는 2022년부터 추가금리준비금(Zinzusatzreserve, 이하, 'ZZR') 적립을 중단한 것으로 나타남
 - 이전에 ZZR 의무 적립을 위해 투자자산의 일부를 매각해야 했던 Talanx와 작년 2억 5천만 유로 규모의 ZZR 적립을 예상한 Alte Leipziger는 2022년부터 ZZR 적립을 중단하였음¹⁾
- 이와 같은 현상은 최근 시장 금리 상승과 고금리 확정형 생명보험 포트폴리오 감소 추세로 인한 ZZR 환입에 기인함
 - 추가금리준비금의 변동은 ① 자본시장의 일반금리 수준, ② ZZR 기준금리를 상회하는 최저보증이율을 보장하는 보험상품의 급부, ③ ZZR과 관련한 보험계약의 잔여기간 등 세 가지 요소에 기인함²⁾
 - 유럽중앙은행(ECB)이 2022년 7월 0.5%p 인상을 시작으로 12월 기준금리를 2.5%로 인상함에 따라 ZZR 기준금리는 1.57%로 전년(2021년)과 동일하게 유지되고, 제도 도입 이래 최초로 약 30억 유로가 환입될 것으로 예상됨³⁾
 - Assekurata는 ECB 기준금리가 3%까지 상승할 경우 ZZR 기준금리는 2027년까지 안정적으로 유지되다 2028년부터 상승하여 환입의 규모는 더욱 확대될 것을 예상함(2023년 3월 ECB 기준금리: 3.5%)
 - 이와 더불어 최대 생명보험 런오프 전문보험회사인 Proxalto 생명보험의 계약 건수는 2016년 약 420만 건에서 2021년 320만 건으로 감소하여, 고금리 시절 판매된 금리확정형 계약 규모는 점차 축소되고 있음⁴⁾
- 독일 생명보험 산업은 2011년부터 저금리 기조에 대응하여 지급 능력을 강화하고자 ZZR을 의무 적립해왔음
 - 2011년 독일 재무부는 저금리 기조에 대응하여 과거 금리가 높았던 시절 판매한 금리확정형 생명보험상품에서 비

1) Talanx(2023), "Talanx Gruppe erzielt 2022 Rekord bei Prämien und Ergebnis"

2) GDV(2022), "Was der Zinsanstieg für Lebensversicherer und ihre Kundinnen und Kunden bedeutet"

3) Assekurata(2022), "EKG-Check 2022 in der Lebensversicherung"

4) Proxalto(2022), "Geschäftsbericht 2021"

로된 부채 증가분에 대한 보험회사의 지급능력을 강화하기 위해 ZZR 제도를 도입함

- 생명보험회사는 기존 보험계약의 최저보증이율이 ZZR 기준금리(reference interest rate)⁵⁾를 상회하는 경우, 해당 금리를 기준으로 향후 15년간의 책임준비금을 재평가하여 그 차익을 추가 적립해야 했음
- 그러나 2018년 저금리 기조 심화로 보험회사의 준비금 적립에 대한 부담이 높아짐에 따라 연방 정부는 ZZR의 계산 방식을 변경하여 ZZR 기준금리의 변동성을 줄이고 의무적립금을 낮춘 바 있음

〈그림1〉 독일 최저보증이율 변화 추이

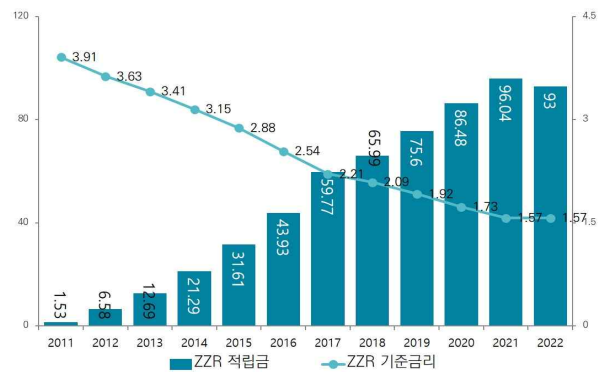
(단위: %)



자료: Aktuare(2022), "Höchstrechnungszins in der Lebensversicherung"

〈그림2〉 ZZR 적립금 및 기준금리 변화 추이

(단위: 십억 €, %)



자료: GDV(2022), "Was der Zinsanstieg für Lebensversicherer und ihre Kundinnen und Kunden bedeutet"

○ 독일 생명보험산업은 ZZR 환입분 활용을 통해 금리 상황 변화에 기인한 자산 손실의 일부를 보전하고 위험 부담 능력을 강화하여 중장기적으로 계약자배당을 확대할 수 있을 것으로 예상됨⁶⁾

- 독일 상법 341항 2조에 의거하여 ZZR은 보험회사로 하여금 계약자에 대한 보험금 지급의무를 지키기 위한 적립금으로 ZZR 환입에 따른 모든 이익은 보험회사나 주주가 아닌 보험계약자에게 환원되어야 함
- 생명보험회사는 저금리 시기 초과 적립한 채권을 판매하고 이에 대한 손실을 ZZR 환입분으로 보전하고 보다 이율이 높은 채권에 재투자함으로써 수익의 유연성을 제고할 수 있음
 - 은닉 준비금(hidden reserves)⁷⁾으로 적립된 채권의 이자율이 낮을 경우, 대량 해약이 발생하거나 채권 발행자의 신용도 하락으로 상각이 필요할 시 대규모 손실이 일어날 수 있어 이는 보험회사의 수익유연성을 저하하는 요인이었음
- 이에 따라 중장기적으로 보험회사는 이자율이 높은 채권에 투자하고 이에 대한 수익 실현을 통해 계약자배당을 확대할 것으로 예상됨

5) ZZR 기준금리는 유럽 금리스와프(EUR IRS) 과거 10년의 평균치로, 유럽중앙은행이 지정하는 기준금리와 상이한 개념임

6) Assekurata(2022), "Zinszusatzreserve in Zeiten der Zinswende"

7) 은닉 준비금(hidden reserve)은 책임준비금의 초과 적립분을 의미함