



독일 보험시장 동향 및 저금리 대응

최 원 선임연구원

■ 2014년 독일 보험시장은 보험료가 증가하고 지급보험금이 감소하는 등 양호한 성장세를 보임.¹⁾

- 2014년 독일 보험산업 전체 보험료는 전년대비 2.7% 증가한 1,924억 유로를 나타냈으며, 이는 독일 경제 회복세, 은퇴 이후 소득 마련을 위한 연금수요 확대, 요율 조정 등이 있었기 때문임.
 - 생명보험의 경우 2013년보다 3.2% 증가한 937억 유로, 손해보험의 경우 3.3% 증가한 626억 유로, 건강보험의 경우 0.8% 증가한 362억 유로를 각각 기록함.
- 2014년 독일 손해보험회사 지급보험금은 손해보험회사들이 보험영업이익 개선을 위해 언더라이팅에 노력한 결과, 전년대비 8.6% 감소한 454억 유로를 나타냄.
 - 대재해로 인한 손해액 규모가 줄어들었으며, 자동차보험 요율 경쟁 심화로 2013년 104.4%까지 상승하였던 자동차보험 합산비율이 2014년 96.7%로 하락함.

■ 독일 보험시장의 양호한 성장세에도 불구하고, 저금리 지속으로 인해 보험회사들은 여전히 자산운용에 어려움을 겪고 있음.

- 독일 10년 만기 국채 금리가 2000년 5%를 상회하는 수준에서 2014년 말 0.59%까지 하락하는 등 저금리 추세가 계속되고 있음.²⁾
- 저금리 환경에서 보험회사가 보유한 고금리 채권의 만기가 도래하게 되면 상대적으로 낮은 금리를 제공하는 채권을 매입할 수밖에 없어 보험회사의 자산운용 수익률은 하락하게 됨.
 - 독일의 상위 20개 생명보험회사 자산운용 수익률은 2012년 4.28%에서 2014년 4.12%로, 상위 20개 손해보험회사 자산운용 수익률은 2012년 4.56%에서 2014년 4.02%로 각각 하락함.
- 수익률 제고를 위해 고금리를 제공하는 위험자산에 투자하는 것이 대안이 될 수 있으나, 리스크가 확대된 만큼 감독 당국으로부터 더 많은 자본을 쌓도록 요구받음.

1) A.M. Best(2015. 10), "German Insurers Enjoy Continued Strong Performance but Interest Rate Challenge Looms".
 2) 2015년 4월 이후 10년 만기 국채 금리가 소폭 상승하는 모습을 보이고 있으나, 여전히 낮은 수준을 나타내고 있음.

- 저금리 환경에서의 자산운용 전략은 자본조달 능력 제고와 더불어 저금리 환경에 적합한 자산 포트폴리오 구성과 자산운용 능력이 요구되는데, 이를 고려해 볼 때 저금리 장기화로 인한 어려움은 중·소형 생명보험회사에 집중될 가능성이 커 보임.
 - 독일의 대형 생명보험회사들은 저금리 환경에 대응하기 위해 자산 포트폴리오 조정 노력을 하고 있으며, 자본을 확충하기 위한 방안도 마련하고 있음.
 - 예를 들어, Allianz SE는 자산 포트폴리오 조정을 위하여 2014년 69억 유로 규모의 실물자산을 구입한 바 있음.
 - 그러나 중·소형 생명보험회사의 경우 적합한 자산 포트폴리오를 구성할 만큼 자산규모가 크지 않은 경우가 많고 자산운용 능력과 자본 확충에 있어서도 한계가 존재하고 있어 저금리가 장기화 될 경우 어려움이 커질 것으로 예상됨.

- 저금리 지속으로 인해 상품 측면에서도 요구자본의 중요성이 강조되고 있는 만큼, 독일 생명보험회사들은 요구자본에 최대한 영향을 주지 않는 범위 내에서 성과를 낼 수 있는 금리연동형 상품 개발 및 판매에 집중하고 있음.
 - 독일 생명보험회사들은 전통적인 형태의 저축성보험을 많이 보유하고 있는데, 저금리 지속으로 금리리스크가 확대됨에 따라 요구자본에 대한 부담이 늘어나고 있음.
 - 2008년 이전에 주로 판매되었던 4~6%의 최저 수익률을 보장하는 저축성보험 상품 계약이 약 9,000만 건이나 남아 있음.
 - 따라서 최근 독일 생명보험회사들은 전통적인 형태의 저축성보험 상품 비중을 축소하고, 금리리스크가 축소된 금리연동형 상품 비중을 확대하기 위한 전략을 취하고 있음.
 - Generali는 뉴노멀(new-normal) 시대의 비즈니스 모델로 금리리스크가 축소된 투자형 상품(unit-linked), 하이브리드형 저축보험(hybrid savings), 정기보험(term life) 판매에 집중함.
 - HDI(Haftpflichtverband der Deutschen Industrie) 생명보험의 경우 전통적인 형태의 저축성보험 상품 비중이 2009년 47%에서 2014년 39%까지 축소됨.
 - Munich Re의 자회사인 Ergo는 2015년 말까지 전통적인 형태의 저축성보험 상품 시장에서 철수하겠다고 발표함.

- 우리나라의 경우도 저금리에 대한 우려가 확대되고 있는 가운데, 역마진 및 금리리스크 확대 등으로 보험회사들의 저축성보험 판매 부담이 커지고 있음.

(A.M. Best 등)