

kiri Weekly

2014.10.20 제304호

포커스

기준금리 인하, 저금리 장기화와 보험산업
손해사정의 외부위탁강제 법안에 대한 검토

글로벌 이슈

에볼라와 세계적 유행성질병이 보험산업에 미치는 영향
미국 손해보험회사의 보험사기 인지시스템 활용 현황

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.
서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4) 8층 보험연구원 (문의 : 변철성 수석담당역 / 02-3775-9115)



기준금리 인하, 저금리 장기화와 보험산업

전용식 연구위원, 이해은 연구원

요약

■ 10월 15일 한국은행 금융통화위원회가 기준금리를 8월에 이어 0.25%p 인하함에 따라 기준금리는 글로벌 금융위기 이후 가장 낮은 2.0%까지 하락함. 기준금리 인하가 경제활성화에 기여할 경우 금융수요 증가를 통해 금융산업에 긍정적일 수 있음. 보험산업의 경우 기준금리 인하가 중장기 국채금리 하락으로 이어지게 되면 자산운용수익률 둔화, 이차역마진 확대를 초래할 수 있음. 또한 표준이율이 시장금리 변화에 따라 적절히 조정되지 않으면 보험산업의 잠재적 리스크는 더욱 커질 수 있음. 그러나 국내 중장기 국채금리는 미국 국채금리와 같은 움직임을 보여 왔기 때문에 이번 한국은행의 기준금리 인하가 국내 중장기 국채금리에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상됨. 세계경제 불확실성 확대, 안전자산 선호 증가 등으로 인한 미국 국채금리 하락, 그리고 국내 실물경제 회복 지연으로 국내 중장기 국채금리가 계속해서 낮은 수준을 유지할 경우 보험산업 수익성은 더욱 악화될 우려가 있음. 저금리 장기화가 일본의 경우와 같이 장기간 지속될 경우에 대비한 정책적·전략적 패러다임 전환이 필요함.

■ 지난 10월 15일 한국은행 금융통화위원회는 기준금리를 8월에 이어 0.25%p 인하(2.25%→2.0%)함.

● 기준금리 2.0%는 2009년 2월부터 17개월간 지속되었던 역대 최저 수준임.

■ 정부의 경제정책 공조라는 측면에서 긍정적으로 보는 견해도 있으나 기준금리 인하가 실물경제 회복에 미치는 효과가 미약하고 금융시장 변동성을 높일 것이라는 주장이 대립하고 있음.

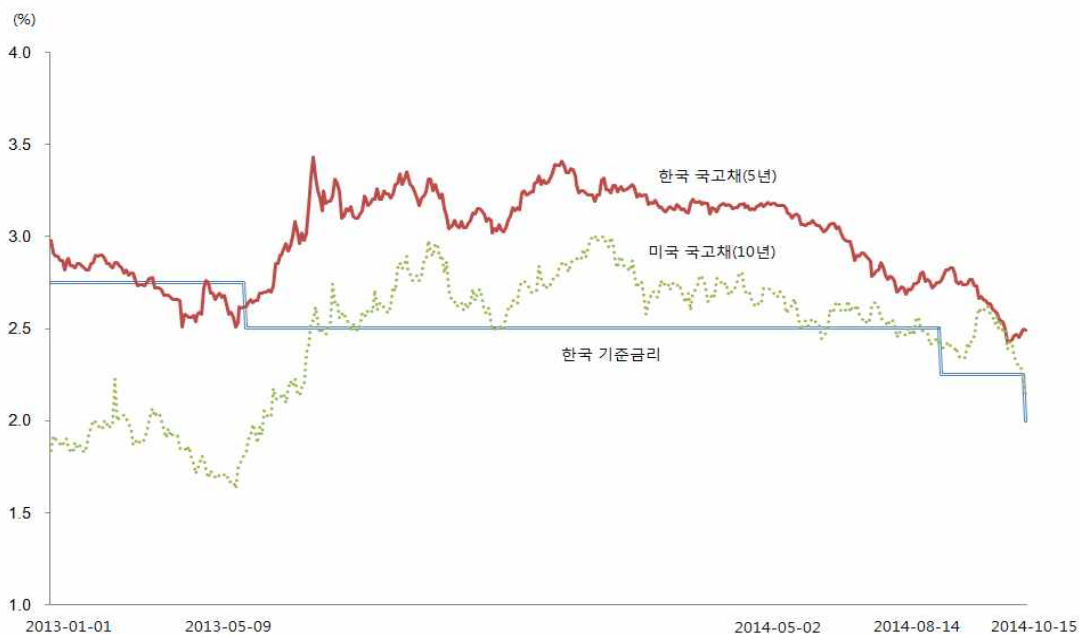
● 일본의 경우 상당기간 초저금리를 유지했으나 소비와 투자 회복으로 이어지지 못했던 유동성함정을 경험하였는데, 우리나라도 이와 유사할 수 있다는 견해임.

● 또한 국내 기준금리 인하로 미국과 우리나라의 금리차가 축소되어 자본이 유출되고 이로 인해 금융시장 변동성이 확대될 수 있음.¹⁾

■ 기준금리 인하로 단기금리는 하락할 것이나 국내 중장기 국채금리가 미국 국채금리와 유사한 추세를 보여 왔다는 점에서 기준금리 인하가 중장기 국채금리에 미치는 영향은 거의 없을 것으로 예상됨.

- 기준금리 인하 이후 콜금리는 0.24%p, CD유통수익률, 3개월 KORIBOR는 0.10%p, 하락하였음.
- 10월 초부터 상승하던 국고채(3년, 5년)금리도 소폭 하락하였으나 이것이 기준금리 인하때문인지는 불명확함.
 - 중장기 국채금리는 미국 국채 10년물 금리와 유사한 추세를 보여왔음.
 - 중장기 국채금리는 2013년 5월 기준금리 인하 시기에도 미국 국고채 10년물 금리 상승에 따라 상승하였고 2014년 8월에도 미국 기준금리 인상 기대감으로 상승한 바 있음.
 - 이러한 현상은 자본이동이 자유로운 상태에서 국내 중장기 국채금리가 해외 금리변화에 더 크게 영향을 받는다는 것을 의미
 - 중장기 국채금리 하락은 유럽경제 침체 및 디플레이션 우려 확대와 미국 달러강세 부담 등으로 미국의 정책금리 인상시기가 늦어질 것이라는 기대감이 반영된 미국 국채금리 하락에 기인한 것으로 보임.

〈그림 1〉 국내 기준금리와 국고채 5년물 금리, 미국 국고채 10년물 금리 추이



자료: Bloomberg, 한국은행.

1) 전용식·이혜은(2014. 10. 13), 「미국의 조기 금리 인상 논의와 국내경제에 대한 영향 검토」, KIRI Weekly, 보험연구원.

■ 세계경제 회복의 불확실성 확대, 안전자산 선호 증가 등으로 미국의 정책금리 조기인상 기대감이 줄어들고 있어 국내 중장기 국채금리 상승 가능성은 낮아짐.

- 10월 초부터 중장기 국채금리가 상승한 것은 미국의 정책금리 조기인상 기대감에 따른 것이었음.
- 지난 7월부터 지속된 미국의 달러 강세가 미국 경제 회복에 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 점으로 인해, 정책금리 인상 시기가 예상보다 늦어질 수 있다는 의견이 확산됨.
 - 달러 강세는 기업투자를 중심으로 회복하고 있는 미국 경제에 부정적인 영향을 미칠 것이며, 달러강세 하에서 기준금리를 인상하는 것은 미국 경제회복에 상당한 부정적인 영향일 것이라는 주장임.
 - 1978년부터 85년, 그리고 1995년에서 2001년 기간 동안의 두 차례 달러 강세 원인은 1,2차 오일쇼크로 안전자산으로 달러화가 부각되었다는 점, 그리고 미국의 금리인상 가능성이었음.
- 미국을 제외한 유럽과 일본의 경기회복이 부진하고 중국 경제의 불확실성이 커지고 있어 미국경제 회복이 세계경제 회복을 견인하기는 어려움.
 - 최근 미국 10년물 국채금리가 10월 15일 거래 중 1.86%까지 하락(2013년 5월 이후 최초로 2% 수준을 하회)한 바 있는데 이는 세계경제 회복의 불확실성, 안전자산 선호 증가 등을 반영함.²⁾

■ 국내 실물경제 회복 지연과 함께 보험산업이 운용하는 중장기 국채금리가 계속해서 낮은 수준을 유지할 경우 보험산업의 수익성 악화가 심화될 우려가 있음.

- 우리나라 민간소비와 투자부진이 금리 수준보다는 가계부채, 인구고령화, 자산시장 부진, 소득분배 악화 등 구조적인 요인에 의한 것이기 때문에 국내 경제회복에는 상당기간이 소요될 수 있음.
 - 일본 경제의 장기부진 원인으로 가계의 소비심리와 기업의 투자심리 위축과 이로 인한 소비와 투자 부진을 제기한 연구도 있음.³⁾
- 저금리가 지속될 경우 보험회사 자산운용수익률 하락과 이차역마진 확대에 의한 수익성 악화, 그리고 표준이율이 시장금리를 적절히 반영하지 못할 경우에는 보험회사의 건전성이 악화될 우려도 있음.
 - 표준이율은 책임준비금 적립에 적용되는 금리이나 현실적으로 예정이율⁴⁾ 결정에 영향을 미치기 때문에 표준이율이 시장금리 하락을 반영하지 못할 경우, 적정한 책임준비금 적립과 보험료 책정이 어려울 수 있음.

2) 국제금융센터(2014, 10, 16).

3) Brunnermeier and Sannikov(2011); 전용식·윤성훈 외(2014, 5), 『국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토』, 보험연구원, 재인용.

4) 일반적으로 예정이율과 공시이율은 보험회사가 보험료에 적용하는 금리로서 은행 예적금 금리(이율)와 유사하게 이해될 수 있는데, 보장성 보험에 적용되는 금리는 예정이율로 저축성 보험에 적용되는 금리는 공시이율로 구분함.

- 이차역마진은 고금리 확정형 보험상품뿐 아니라 최저보증이율 때문에 2000년 이후 판매가 늘어난 금리연동형 보험상품에서도 발생할 수 있어 역마진으로 인한 수익성 악화는 생·손보 모두에서 심해질 수 있음.
 - 금리연동형 보험상품에 적용되는 이율인 공시이율은 보험회사의 직전 12개월 평균 운용자산이익률, 그리고 국고채수익률과 CD유통수익률의 과거 3개월 평균을 고려해서 정해지기 때문에 시중금리 하락이 반영되는 데는 시차가 있음.

■ 저금리 장기화가 어느정도 지속될지 예측하기가 어려운 상황이기 때문에 이에 대비한 정책적·전략적 패러다임 전환이 필요한 것으로 판단됨.

- 세계경제 회복 시점을 예측하기가 어려워 저금리 지속기간을 전망하는 것은 불가능하지만, 일본의 경우 20년간 지속되었다는 점에 비추어볼 때 이보다 더 긴 기간 장기화될 수 있다고 전망할 수 있음.
 - 일본의 잃어버린 20년 동안 세계경제는 견조한 성장세를 보였으나 2008년 글로벌 금융위기 이후에는 경기부진을 겪는 국가들이 다수이기 때문임.
- 표준이율과 예정이율이 시장금리를 신속하게 반영할 수 있도록 제도적 보완이 필요하며 이차역마진에 대한 모니터링을 강화해야 함.
- 저성장·저금리 장기화에 대비한 장기적인 관점에서의 경영전략이 마련될 필요가 있음. [kiri](#)