

소매투자전략 도입논의와 생명보험회사에 대한 규제 강화

김혜란 연구원

요약

최근 유럽에서는 생명보험회사의 보험상품에 대해 '가격 대비 가치' 제공을 보장하도록 규제를 강화하고 있음. 이러한 규제 강화의 배경에는 현재 입법 논의 중인 소매투자전략(Retail Investment Strategy)이 있으며, 소매투자전략은 소비자 이익을 최우선으로 하여 과도한 비용으로부터 소비자를 보호하기 위하여 '가격 대비 가치'라는 새로운 개념을 도입하고 있음. '가격 대비 가치' 규제는 생명보험상품 중 변동성이 높고, 상대적으로 비용이 높은 변액보험과 하이브리드상품의 수익성과 보험회사의 운영전략에 영향을 줄 것으로 보임

- 최근 유럽에서는 생명보험회사의 보험상품이 '가격 대비 가치(Value for Money)' 제공을 보장하도록 규제를 강화하고 있음¹⁾²⁾
 - EU 집행위원회는 생명보험상품이 비용 대비 충분한 성과를 내지 못하면 생명보험회사에 대한 소비자의 신뢰도가 하락할 수 있음을 우려하여 생명보험상품의 설계 및 수수료에 대해 엄격한 규제를 시행하려고 함
 - EU 집행위원회는 소비자와 생명보험회사 간 이해 상충을 완화하기 위해 자문 없이 판매되는 보험상품에 대해 수수료 지급을 금지하는 등의 수수료 기준을 제시하고 있음
 - 이에 유럽보험연금감독청(European Insurance Occupational Pensions Authority, 이하 'EIOPA')와 EU 회원국의 감독 당국은 가격 대비 가치를 측정하는 벤치마크를 사용하여 생명보험상품에 대한 감독을 강화하고 있음
 - EIOPA는 보험상품 비용 및 가치를 평가하기 위한 업계 표준을 개발하고 있으며, 생명보험회사는 이 업계 표준에 맞춰 비용을 철저히 평가하고 벤치마킹해야 함
 - EU 회원국의 감독 당국은 보험회사의 수수료 인하와 연간 수수료 분석을 의무화하는 등 감시를 강화하고 있음
- 이러한 규제 강화 배경에는 입법 논의 중인 소매투자전략(Retail Investment Strategy, 이하 'RIS')가 있으며, RIS는 소비자 이익을 최우선으로 제공하기 위한 기존 규정의 개정 내용을 담고 있음
 - EU 집행위원회는 소매투자상품 판매 시 금융회사는 소비자의 이익을 최우선으로 해야 하며, 일반 개인투자자가 선택하는 투자상품, 마케팅 및 판매채널에 관계 없이 동일한 대우와 보호를 받을 수 있도록 하는 RIS 입법을 제안함(2023년 5월)
 - RIS는 투자자 보호를 보장하는 동시에 개인투자자의 금융시장 접근성을 개선하는 것을 목표로 하고 있음

1) Reinsurance news(2024. 6. 17), "Intensified regulatory scrutiny on EU life insurers potentially hitting profits: Moody's"

2) 보험연구원(2023), 「EU 금융상품 판매수수료 금지 규제 완화」, 『해외보험동향』

- 기존에는 투자자 보호 규정이 지침별로 다르게 규정되어 있었으나, RIS에서는 일관되게 개정(옵니버스 개정 지침)하고 있으며, 패키지 소매 및 보험기반 투자상품(Packaged Retail and Insurance-based Investment Products, 이하 'PRIIPs') 규정의 일부 수정을 제안하는 내용을 포함하고 있음³⁾
 - 옵니버스 개정 지침 대상은 제2차 금융상품시장지침(Markets in Financial Instruments Directive II, MiFID II), 보험상품판매지침(Insurance Distribution Directive; IDD), 공모펀드투자업에 관한 지침(Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities; UCITS), 보험회사 지급여력제도(Solvency II), 그리고 대체투자펀드업에 관한 지침(Alternative Investment Fund Managers Directive; AIFMD)임
- RIS는 과도한 비용으로부터 소비자를 보호하기 위하여 '가격 대비 가치'라는 새로운 개념을 도입하고 있으며, 공시 요구사항 표준화, 디지털 채널의 성장에 따른 국경간 감독 강화 등도 주요 개정 사항으로 제안하고 있음⁴⁾
 - RIS는 보험기반 투자상품(Insurance-Based Investment Products, 이하 'IBIPs')과 관련해 보험회사와 판매회사의 가격 책정 프로세스를 규제하고, 보험회사와 판매회사에 대한 감독 및 거버넌스 규정 강화를 위하여 '가격 대비 가치(Value for Money)'라는 새로운 개념을 도입함
 - 보험회사 및 판매회사는 소매 투자자에게 '가격 대비 가치'를 준수하는 IBIPs를 제공해야 하며, EU 내 다른 유사한 투자상품과 비교하여 투자상품이 가격 대비 가치를 제공하는지 확인해야 함
 - 이를 위해 보험회사와 판매회사는 상품과 관련된 모든 비용과 수수료를 식별하여 정량화하고, 이러한 비용과 수수료가 제품이 제공할 것으로 기대되는 가치를 훼손하지 않는지 평가해야 함
 - 이 외에도 RIS에서 공시 요구사항 표준화, 오해의 소지가 있는 마케팅 커뮤니케이션 및 관행으로부터 소비자보호, 소비자 금융이해력 증진, 디지털 채널의 성장 및 국경 간 서비스 제공과 관련하여 감독 강화 등도 주요 개정 사항임
- '가격 대비 가치' 규제는 생명보험상품 중 특히 변액보험과 하이브리드 수익성에 영향을 줄 것으로 보이며, 보험회사는 규제 준수, 수익성, 효과적인 판매채널 유지의 삼각 균형을 유지해야 하는 도전에 직면할 것임⁵⁾
 - 전통적인 생명보험 상품인 유배당보험과 비교할 때 변동성이 내재된 변액보험 및 하이브리드상품의 수익률은 낮고 비용은 높아,⁶⁾ '가격 대비 가치' 규제는 향후 변액보험과 하이브리드상품 수익성에 영향을 미칠 것으로 보임
 - EIOPA에 의하면 2018년부터 2022년까지 유배당보험, 변액보험과 하이브리드의 수익률은 각각 1.6%, 0.1%, -0.1%로 유배당보험의 수익률이 가장 높고, 인플레이션을 감안하더라도 유배당보험(-1.6%)의 성과가 변액보험(-3.0%)과 하이브리드상품(-3.2%)에 비해 상대적으로 좋음(그림 1), (그림 2) 참조
 - 2022년 변액보험과 하이브리드상품의 비용이 2.1%로 전년 대비 각각 10bps, 20bps 감소하였음에도 불구하고, 순수 유배당보험의 비용인 1.5%보다 여전히 높은 것으로 나타남(그림 3) 참조
 - 수수료 규제로 판매회사는 복잡한 상품보다는 단순하고, 마진이 낮은 보험상품 위주로 판매하거나 아예 보험상품을

3) Clifford Chance(2024. 2. 22), "The EU Retail Investment Strategy and the Insurance Sector"

4) EC(2024. 6. 12), "Retail investment package: Council agrees on its position"

5) Reinsurance news(2024. 6. 17), "Intensified regulatory scrutiny on EU life insurers potentially hitting profits: Moody's"

6) EIOPA(2023. 12. 18), "Costs and Past Performance Report"

판매하지 않을 가능성도 존재함

- 영국과 네덜란드 보험 시장에서 수수료 지급 금지는 복잡한 보험상품의 판매를 감소시키는 결과를 초래하기도 함?

〈그림 1〉 보험 기반 투자상품 수익률 비교(2018년~2022년)



〈그림 2〉 보험 기반 투자상품 수익률 비교
(인플레이션 반영, 2018년~2022년)



자료: EIOPA(2023. 12. 18), “Costs and Past Performance Report” 자료: EIOPA(2023. 12. 18), “Costs and Past Performance Report”

〈그림 3〉 보험 기반 투자상품의 비용 비교



주: 비용은 수익률의 감소로 측정됨

자료: EIOPA(2023. 12. 18), “Costs and Past Performance Report”

7) Reinsurance news(2024. 6. 17), “Intensified regulatory scrutiny on EU life insurers potentially hitting profits: Moody’s”