

kiri Weekly

2015.10.12 제354호

포커스

생명보험회사의 금리역마진 추이

글로벌 이슈

2015년 상반기 일본 생명보험산업 및 상품 동향
인도 보험산업의 제도 변화와 시사점

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)



생명보험회사의 금리역마진 추이

조영현 연구위원

요약

■ 시장금리 하락에도 불구하고 생명보험회사의 금리역마진이 개선되고 있음. 이는 운용자산이익률 하락폭에 비해 보험료적립금 부담이율 하락폭이 더 컸기 때문임. 보험료적립금 부담이율의 하락폭을 키운 요인은 금리연동형 부채의 공시이율이 큰 폭으로 인하된 점과 고금리 금리확정형 부채의 비중이 감소한 점을 들 수 있음. 반면, 운용자산이익률의 하락폭을 줄인 요인으로는 금리부자산의 듀레이션이 늘어난 것을 꼽을 수 있음. 향후 금리역마진을 하락은 보다 완만하게 진행될 것으로 예상됨. 이는 다수의 생보사들이 공시이율 조정률을 80% 가까이 적용하고 있어서 공시이율 인하 여력이 낮은 상태이므로, 금리역마진율에 고금리 금리확정형 부채의 영향 감소 효과와 금리부자산 듀레이션 증가 효과가 주로 영향을 미칠 것으로 보이기 때문임.

■ 시장금리 하락에도 불구하고 생명보험회사의 금리역마진이 개선되고 있음.

- 시장금리는 하락추세임.
 - 1년 만기 국고채: 2.685('13.12) → 2.072('14.12) → 1.553('15.09)
 - 10년 만기 국고채: 3.653('13.12) → 2.681('14.12) → 2.216('15.09)
- 2013년 6월 말 0.6%p였던 생명보험회사 금리역마진율¹⁾이 2015년 6월 말 0.4%p까지 하락함.
- 보험료적립금의 증가에도 불구하고 금리역마진율의 하락으로 금리역마진액²⁾이 2013년 6월 말 2조 3천억 원에서 2015년 6월 말 1조 9천억 원으로 낮아짐.

1) 금리역마진율을 합리적으로 계산하기 위해서는 보험료적립금에 대응되는 운용자산이익률을 사용해야 하지만 이를 구분한 자료가 없어 전체 운용자산의 이익률을 이용함.

2) 금리역마진액은 보험료적립금 부담이자에서 보험료적립금에 대응되는 자산의 운용이익을 차감한 금액으로 정의함.

〈표 1〉 생명보험회사 금리역마진

(단위: 조 원, %, %p)

구분	운용자산 (a)	운용자산 이익률 (b)	운용이익 (a*b/100)	보험료 적립금 (c)	적립이율 (d)	적립금 부담이자 (c*d/100)	금리 역마진을 (d-b)	금리 역마진액 ((d-b)*c)
2013. 6	446.5	4.8	21.4	388.0	5.4	21.0	0.6	2.3
2014. 6	488.7	4.6	22.5	424.6	5.1	21.7	0.5	2.1
2015. 6	542.6	4.4	23.9	464.9	4.8	22.3	0.4	1.9

자료: 금융감독원 보도자료를 이용하여 재구성함.

■ 생명보험회사 금리역마진 개선 요인을 부채측면에서 살펴보면, 첫째, 금리연동형 부채의 경우 생보사가 공시이율을 적극적으로 인하한 점을 들 수 있음.

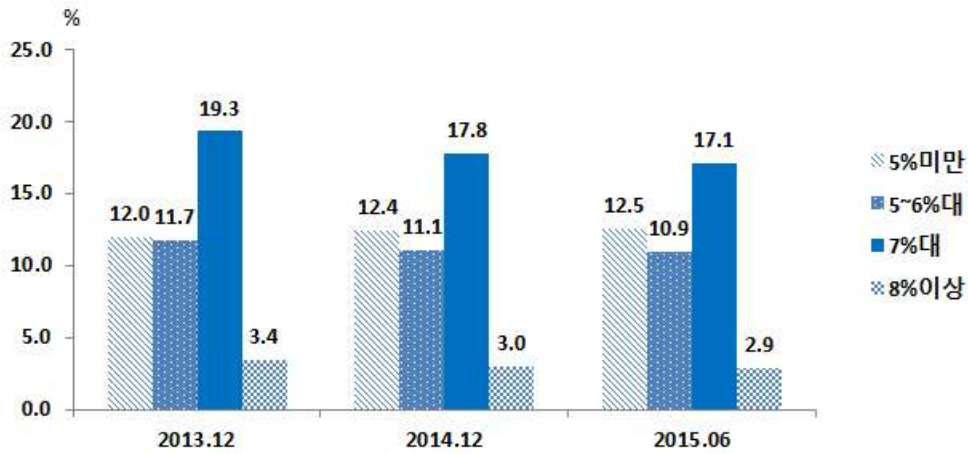
- 특히, 올해부터 시행된 공시이율 산출범위 확대로 인하여 공시이율 인하 여력이 커졌으며 실제로 많은 생보사들이 공시기준이율 대비 80~90%의 공시이율을 적용하고 있음.³⁾

■ 둘째, 고금리 금리확정형 부채의 비중이 감소하고 있어 적립이율에 미치는 영향이 약화되고 있음.

- 2000년 이전에 판매하였던 고금리 금리확정형 상품의 보험료 완납 증가로 고금리 금리확정형 부채 증가율이 둔화되고 있음.
- 특히, 7% 이상의 금리확정형 부채 비중이 2013년말 22.7%에서 2015년 6월 말 20%로 하락함.

3) 2014년에는 공시이율을 공시기준이율 대비 최저 90%까지만 적용할 수 있었음.

〈그림 1〉 생명보험회사 금리확정형 부채비중

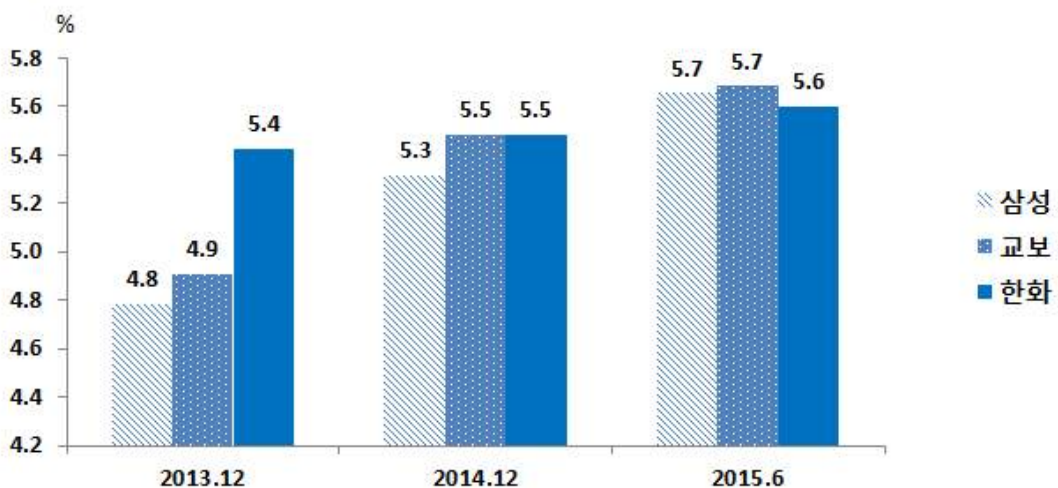


자료: 금융감독원 보도자료.

■ 자산측면에서 금리역마진 개선 요인으로는 금리부자산의 듀레이션이 확대되어 운용자산이익률의 하락 속도가 느려졌다는 점을 들 수 있음.

● 교보생명과 삼성생명의 경우 최근 1년 6개월 사이에 금리부자산 듀레이션이 각각 0.8, 0.9년씩 늘어남.

〈그림 2〉 대형 생명보험회사 금리부자산 듀레이션



자료: 각사 경영공시.

■ 향후 금리역마진율 하락은 보다 완만하게 진행될 것으로 예상됨.

- 다수의 생보사들이 공시이율 조정률을 80% 가까이 적용하고 있어서 공시기준이율이 추가적으로 하락하지 않는 한 공시이율 인하 여력이 적은 상태임.
- 즉, 앞으로 시장금리가 현 수준을 유지한다면 금리역마진율에 고금리 금리확정형 부채의 영향 감소와 금리부자산 듀레이션 증가 효과가 주로 영향을 미칠 것으로 보임.

■ 국내 시장금리가 상승할 경우 장기적으로 생보사 금리역마진은 축소될 것이나 단기적으로는 금리경쟁에 의한 금리역마진 확대가 일어날 가능성을 배제하기 어려움.

- 시장금리가 상승세로 전환되었다는 기대가 형성될 경우 보험사간 경쟁에 의해 공시이율 인상폭이 자산운용이익률 상승폭을 앞지를 수 있음.
- 시장금리가 현 수준보다 떨어져서 공시기준이율이 하락할 경우 최저보증이율 3%대 금리연동형 부채가 추가로 금리확정형으로 전환되어 금리확정형 부채의 비중이 증가하게 되는 효과가 발생하므로 금리역마진이 악화될 수도 있음.
 - 2015년 6월 말 기준 최저보증이율 3% 이상 금리연동형 부채 비중: 교보 17.4%, 삼성 12.7%, 한화 22.9% **kiri**