

kiri Weekly

2012.4.2 제176호

이슈

일시납 변액형 즉시연금상품 현황과 시사점

포커스

표준이율과 보험료 조정, 분리하여 접근할 필요

금융보험 해설

중국 금융시장 7: 보험산업 발전 역사와 현황(2)

국내금융 뉴스

소비자 권익 보호를 위한 보험약관 개선

금감원, 금융상담 및 민원 동향 발표

해외금융 뉴스

북미 _ 미국 주택시장, 침체 지속

유럽 _ 독일과 EU, 구제기금 확대 논쟁

일본 _ 일본생명, 주계약 통합상품 개발 혁신안 발표

중국 _ 중국 생명보험, 2012년 1~2월 실적부진으로 수입보험료 증가세 둔화

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

서울시 영등포구 여의도동 35-4 8층 보험연구원 (문의: 김세환 부장 / 02-3775-9051)



일시납 변액형 즉시연금상품 현황과 시사점

이경희 연구위원, 이경아 연구원

요약

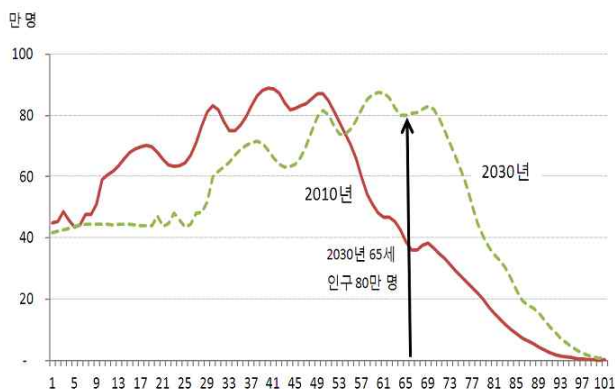
- 2011년 들어 일시납 즉시연금의 수입보험료가 2조 원을 넘어섰으며, 월지급식펀드로의 자금유입도 크게 증가하고 있어 베이비붐 세대의 은퇴를 계기로 일시납 시장이 크게 성장하고 있음.
- 선진시장에서는 부유한 은퇴세대를 대상으로 장수리스크와 인플레이션 리스크 헤지에 초점을 둔 상품으로 일시납 변액형 즉시연금(SPIVA: Single Premium Immediate Variable Annuity)과 최저종신중도인출금보증(GLWB: Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit)이 판매되고 있음.
 - SPIVA는 가입시점부터 종신토록 특별계정으로 운영되어 초과수익을 추구하면서 종신소득을 창출할 수 있는 장점이 있으나, 주식시장 하락 시 연금급여가 감소하는 하방리스크에 노출되는 단점도 있음.
 - GLWB는 적립금 가치가 하락하더라도 최저인출금액이 종신토록 보장되는 특약으로 해지 및 사망 시 잔여 적립금이 계약자에게 귀속됨.
- 현재 우리나라에서 판매되고 있는 변액형 즉시연금은 종신토록 특별계정으로 운용되는 선진시장 상품과 달리 가입 후 10년 동안만 특별계정으로 운영되고 그 후는 일반계정의 금리연동형으로 운영됨.
 - 특별계정으로 운영되는 초기 10년 동안에는 월지급식펀드와 유사하게 일시납보험료의 4~8%를 지급함으로써 금리연동형 즉시연금에 비해 더 높은 연금급여를 지급함.
 - 10년 경과시점에서는 특별계정 운용실적과 관계없이 최저한도의 적립금을 보증하며, 이후에는 금리연동형으로 종신토록 연금급여를 지급함.
- 향후 변액형 즉시연금 분야의 성장성이 높을 것으로 예상되므로 국내 보험회사도 선진시장 보험회사와 같이 다양한 상품 라인업을 제공하고, 이를 운용할 수 있는 내부 시스템을 구축해야 할 것임.
 - 소비자의 선택권을 확대하고 월지급식펀드와 같은 상품과 경쟁하기 위해서는 계약종료 시점까지 특별계정으로 운용하여 초과수익을 추구할 수 있는 SPIVA, GLWB도 제공되어야 할 것임.
 - SPIVA, GLWB 개발 시 초기 환급금에 대한 소비자 불만을 줄이면서 타 금융권 상품에 대해 경쟁력을 높이기 위해서는 후취방식의 수수료 체계(해지수수료 및 M&E 수수료 부과)를 검토할 필요가 있음.
 - 상품의 복잡성과 높은 수수료 부담 등을 고려할 때 변액형 즉시연금은 부유층에게 적합하며, 이에 부합하는 자문서비스 기능을 갖춘 채널을 결합시키는 것이 중요함.
 - GLWB는 보증리스크를 평가하고 관리할 수 있는 시스템을 구축한 후 출시하는 것이 바람직함.

1. 검토배경



- 우리나라에서도 베이비붐 세대가 은퇴단계로 진입함에 따라 2010년 이후 안정적인 노후생활을 위한 금융상품들이 출시되고 있으며 시장규모도 빠르게 확대되고 있음.
 - 생명보험회사 상품인 일시납 즉시연금의 수입보험료 규모는 2008년 3,000억 원대에 불과하였으나, 2011년에는 2조 3,000억 원을 넘어선 것으로 추산됨.
 - 증권사에서 출시한 월지급식펀드의 설정액 규모도 2008년 700억 원대에서 2011년 1~9월 5,800억 원에 달하는 것으로 알려짐.
- 향후 초고령화 사회로 진입하고 저금리 환경이 고착화되면 보유자산을 정기적인 소득흐름으로 전환시킬 수 있는 금융상품에 대한 수요는 더욱 확대될 것임.
 - 고령화 현상이 급진전되어 2030년경에는 65세 인구가 80만 명을 넘어서고, 65세 이상 인구 규모는 1,300만 명에 달해 보유자산의 소득전환 니즈가 크게 높아질 것임.
 - 한편, 금리 수준이 3%대로 하락함에 따라 이자소득에 의존하는 노년층의 어려움이 가중될 수 있음.

〈그림 1〉 장래 인구 추계



자료: 통계청.

〈그림 2〉 금리 추이



자료: 한국은행.

- 이에 본고는 자산을 많이 보유한 은퇴세대들의 일시납 상품에 대한 높은 관심을 반영하여 부유층¹⁾이 선호하는 즉시형 변액연금상품의 특징에 대해 살펴보고 시사점을 제시하고자 함.

1) 하나금융경영연구소의 추정에 의하면, 2011년 기준 금융자산 10억 원 이상을 보유한 부유층 인구는 14만 8,000명, 이들이 보유한 금융자산 규모는 429조 원에 달함(대한민국 부유층의 자산관리, 2012. 2).

2. 선진시장의 변액형 즉시연금상품 현황



가. 상품특성

- 미국 보험회사들은 변액형 즉시연금으로 최저보증 기능이 없는 상품(SPIVA: Single Premium Immediate Variable Annuity)과 동 기능이 부가된 상품(GMWB: Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit, GLWB: Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit)을 판매하고 있음.
 - GMWB와 GLWB는 SPIVA가 진화된 상품으로 변액연금에 최저중도인출금 기능이 부가되어 확정 기간(예: 15년, 20년) 또는 종신토록 최저수준의 연금급여를 지급하는 상품임.
- SPIVA는 가입시점에서 사망률과 예정이율(assumed interest rate)을 감안하여 최초연금급여(initial annuity income)를 결정함.
 - 보험회사는 동일 SPIVA에 대해 다수의 예정이율(대체적으로 3~6%)을 설정한 뒤 계약자로 하여금 선택하도록 하는데, 예정이율 수준과 상관없이 연금지급액을 현재가치로 할인한 계리적 가치는 동일함.
 - 예정이율을 높게 설정할수록 최초연금급여는 높아지지만 장래 연금급여의 상승 가능성은 낮아짐.
- SPIVA 가입자가 실제 수령하는 연금급여는 연금기준좌수(annuity units)와 연금기준가(annuity unit value)를 기준으로 산출되는데, 연금기준좌수는 가입시점에서 고정되나 투자성과에 따라 연금기준가가 변동됨.
 - 만약 최초연금급여가 500달러이고 가입시점의 연금기준가가 5달러라면 연금기준좌수(최초 연금급여/가입시점의 연금기준가)는 연금수령 기간 동안 100좌로 고정됨.
 - 연금급여는 연금기준좌수에 연금기준가를 곱해서 결정되는데, 연금기준가가 투자성과에 따라 변동되므로 종국적으로 연금급여도 변동됨(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉 투자성과에 따른 SPIVA의 연금급여 예시

경과기간(년)	펀드 투자수익률				
	1%	3%	5%	7%	9%
0	\$1,000	\$1,000	\$1,000	\$1,000	\$1,000
1	961.9	980.9	1,000.0	1,019.0	1,038.1
2	925.2	962.2	1,000.0	1,038.4	1,077.6
3	890.0	943.9	1,000.0	1,058.2	1,118.6
4	856.1	925.9	1,000.0	1,078.4	1,161.3
5	823.4	908.3	1,000.0	1,098.9	1,205.5
6	792.1	891.0	1,000.0	1,119.8	1,251.4
7	761.9	874.0	1,000.0	1,141.2	1,299.1
8	732.9	857.4	1,000.0	1,162.9	1,348.6
9	705.0	841.1	1,000.0	1,185.0	1,400.0

주: 예정이율 5%로 설정함.

자료: Dellinger(2007), The Handbook of Variable Income Annuities.

- GLWB는 연금급여가 펀드의 투자성과에 따라 변동되는 SPIVA의 특징에다 투자성과와 관계없이 최저 연금급여(연금지급기준금액×지급률)를 종신까지 보증함으로써 SPIVA가 갖는 하방리스크를 제어함.

- 급여 인출 수준은 가입연령에 따라 달라지는데, 연령이 높아짐에 따라 지급률도 높아짐(대체적으로 4~7% 수준).

- 보험회사들은 투자성과가 양호할 경우 GLWB 급여의 지급기준인 ‘연금지급기준금액’이 상향 조정되는 스텝 업(step-up) 기능을 부과함.

- 스텝 업 부과 시 평가시점의 적립금이 이전 연금지급기준금액을 초과하면 연금지급기준금액이 평가시점의 적립금 수준으로 높아지므로 보증되는 인출금액도 증가함.

- 〈표 2〉에서 보는 바와 같이 SPIVA와 GLWB는 종신소득보증, 투자보증, 자산에 대한 통제력 측면에서 서로 다른 특징을 갖고 있음.

- 양자 모두 종신소득이 보장되는 상태에서 주식투자를 통해 초과수익을 추구하지만, 투자리스크에 대한 헤지 기능은 GLWB에만 있음.

- SPIVA는 중도해지가 허용되지 않고 사망 시 잔여 적립금이 보험회사에 귀속되어 자산에 대한 통제력이 상실되는데 비해, GLWB는 부분 및 전부인출이 가능하며 사망 시 잔여 적립금도 유족에게 상속되어 자산에 대한 통제력이 유지될 수 있음.

〈표 2〉 SPIVA와 GLWB 비교

구분	종신소득보증	투자보증	주요 특징
SPIVA	• 연금기준좌수는 종신보증되나 연금기준가는 보증되지 않음	• 없음	• 주식투자를 통해 초과수익을 추구하며, 종신소득 제공 • 자산에 대한 통제력 없음 (중도해지 불가, 사망 시 잔여 적립금 보험회사에 귀속)
GLWB	• 연금지급기준적립금의 일정수준을 종신토록 보증함	• 적립금 가치가 하락하더라도 최저인출금액 보증	• 최저소득 종신보장 • 자산에 대한 통제력 보유 (부분인출·중도해지 허용, 사망 시 잔여적립금 유족에 귀속)

나. 수수료 부과 및 계약 유형

■ 선진시장의 변액연금 수수료는 계약체결 관련 비용, 계약유지 및 사망률 관련 비용(M&E: Mortality and Expense risk charge), 자산운용 관련 비용 및 최저보증 수수료로 구성됨.

● 계약체결 관련 비용, 계약유지 및 사망률 관련 비용은 전통적인 보험서비스에 대한 수수료이며, 자산운용 관련 비용과 최저보증 수수료는 투자서비스에 대한 대가로 볼 수 있음.

■ 계약체결 관련 비용에는 모집수수료, 광고비, 기타 신계약 체결과 관련한 사업비가 포함되며, 전부 또는 부분 해지 시 동 비용을 부과하는 후취방식이 일반적임.

● 계약체결 관련 비용은 적립금 대비 일정 비율로 부과하는데, 1~7차년도까지 선형 체감하는 방식으로 부과하여 기간이 경과될수록 해지 시 부담하는 수수료 수준이 낮아짐(예: 1·2차년도 6%, 3·4차년도 5%, …, 7차년도 2%, 8차년도 이후 0%).

● 보험회사는 유통채널에 계약 체결 시 일시납보험료 대비 일정 비율의 판매수수료를 지급하며, 1년 이상 유지된 계약에 대해서는 적립금 대비 유지수수료를 지급함.²⁾

■ 계약유지 및 사망률 관련 비용(M&E 수수료)은 보험회사의 유지비(마케팅·운영관리 비용 등)를 충당하고, 연금수급자의 실제 사망률과 예정 사망률 간 차이를 보전하기 위해 부과함.

2) 일반적으로 판매수수료가 높으면 유지수수료는 낮고, 판매수수료가 낮으면 유지수수료는 높게 책정됨.

- 사망률 관련 수수료는 연금지급이 개시되면 수급자가 생존하는 한 연금급여를 지급해야 하므로 위험 단체 전체적으로 실제 사망률이 예정 사망률보다 낮아질 수 있는 리스크에 대응하기 위해 부과하는 것임.
 - 미국 보험회사가 평균적으로 부과하는 M&E 수수료는 적립금 대비 1.25% 수준임.
- SPIVA는 특별계정 펀드로 운용되기 때문에 자산운용 관련 수수료를 부과하고, 계약자가 특약으로 GLWB를 선택하면 자산운용 수수료 외에 최저종신인출보증에 대한 수수료도 부과함.
- 자산운용 관련 수수료는 운용하는 펀드의 특성에 따라 달라지는데, 2011년 2/4분기 평균 0.96~0.98% 수준임.
 - GLWB 선택 시 최저보증 수수료는 연금지급기준금액(또는 적립금) 대비 일정 비율이 부과되는데, 금융위기 이후 수수료 수준이 크게 높아져 2011년 2/4분기에는 1.12%에 달함.³⁾
- 보험회사는 변액형 즉시연금 계약자의 니즈(위험용인도, 투자목적, 연령, 투자기간 등)를 충족시킬 수 있도록 다양한 유형의 상품군을 제공하고 있음.
- B share의 경우 해지수수료는 비교적 장기간(예: 5~7년)에 걸쳐 부과하고, M&E 수수료는 낮게 부과하는 방식으로 장기계약자에게 적합함.
 - C share는 해지수수료는 부과하지 않는 대신 높은 M&E 수수료를 부과하는 방식으로 유동성 니즈가 높고 지속적으로 높은 유지수수료를 부담할 수 있는 계약자에게 적합함.
 - L share는 해지수수료는 짧은 기간(예: 4년) 동안 부과하고 이에 대한 추가 비용을 부담시키는 방식으로 높은 유동성에 대해 추가 비용을 지불하고자 하는 계약자에게 적합함.
- 미국에서 일시납 변액연금의 판매는 주로 독립대리점과 주식브로커 등 비전속채널 중심으로 이루어지고 있음.⁴⁾
- 2010년 기준 전속채널(career agents) 비중은 27%인데 비해 비전속채널 비중은 52%에 달함(독립대리점 25%, 주식브로커 23%, 은행 4%).

3) 25,000달러 기준 GLWB의 평균 수수료 수준임(Loffredi, K(2011), Carriers Settle in Variable Annuity Product Development Slows in Third Quarter, Morningstar).

4) LIMRA(2010), U.S. Individual Annuity Yearbook.

3. 우리나라의 즉시연금상품 현황

■ 우리나라의 일시납 즉시연금 시장은 2007년 이후 폭발적인 성장세⁵⁾를 보이고 있는데, 대부분의 상품은 일반계정에서 운영되는 금리연동형임.

- 2012년 2월 말 기준 전체 23개 생명보험회사 중 16개사가 즉시연금을 판매하고 있는데, 이 중 금리연동형을 판매하는 회사는 15개사이며, 변액형을 판매하는 회사는 2개사임.
- 금리연동형은 주기적으로 변동되는 공시이율⁶⁾에 따라 연금급여가 결정되는데, 외부 지표금리나 보험회사의 투자실적과 무관하게 최저수준의 이율(예: 10년 미만 2.5%, 10년 이상 2.0%)이 보증됨.

■ 현재 국내 보험회사가 판매하고 있는 일시납 변액형 즉시연금은 계약 종료시점까지 특별계정으로 운용되는 SPVA·GLWB와 달리 가입 후 10년 동안만 특별계정에서 운용되고, 그 후에는 일반계정으로 전환되는 형태임.

- 가입 후 초기 10년 동안에는 월지급식펀드와 유사하게 일시납보험료의 4~8%를 지급함으로써 현행 금리연동형 즉시연금에 비해 더 높은 연금급여를 지급할 수 있음.
- 10년이 경과하면 최저보증된 적립금을 일반계정으로 전환하여 현행 금리연동형과 동일한 방식으로 연금급여를 지급함.

〈표 3〉 국내 보험회사의 일시납 즉시연금상품 현황

구분	금리연동형	변액형
연금 지급 형태	종신형, 상속형, 확정형	<ul style="list-style-type: none"> • 가입 후 10년간: 확정형 • 가입 10년 경과 후: 종신형, 상속형
연금급여 결정	일정 주기로 변동되는 공시이율 적용 (일반계정 운용)	<ul style="list-style-type: none"> • 가입 후 10년간: 펀드 투자에 따른 수익률 적용(특별계정 운용) • 가입 10년 경과 후: 공시이율 적용(일반계정 운용)
기타	최저이율보증 (예: 10년 이하 2.5%, 10년 초과 2.0%)	<ul style="list-style-type: none"> • 가입 후 10년간: 스텝 업 기능으로 수익률 상승 시 연금지급기준적립금 증대 • 가입 10년 경과 후: 최저이율보증

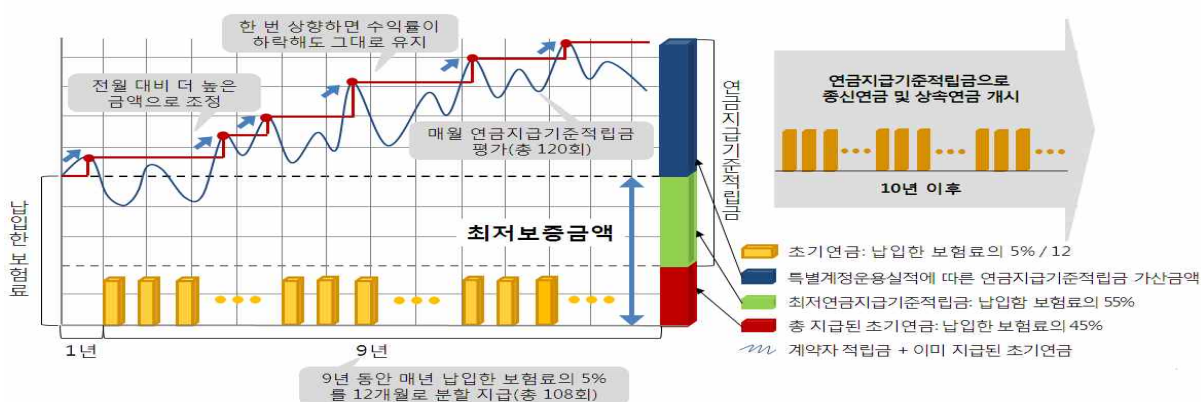
5) 일시납 즉시연금의 수입보험료 추이는 2008년 3,306억 원, 2009년 7,197억 원, 2010년 1조 4,918억 원, 2011년 2조 3,798억 원으로 추산됨(서울경제, 2012. 3. 19).

6) 공시기준이율 = a×시장금리 + (1-a)×운용자산이익률. 시장금리는 객관적인 외부지표를 반영한 것으로 공시기준이율 산출 시점 직전 3개월 시중금리를 반영하여 산출함. 공시이율은 산출된 공시기준이율의 80~120% 사이에서 결정됨.

■ A사에서 판매하고 있는 상품의 구조를 살펴보면, 가입 1년 후부터 9년 동안 초기연금으로 매년 납입 보험료의 5%를 지급하고, 10년 경과시점에서 연금지급기준적립금이 일반계정으로 전환됨(〈그림 3〉 참조).

- 연금지급기준적립금은 10년이 경과하여 일반계정으로 전환되는 시점에서 특별계정 운용실적에 따라 보증되는 최저한도의 연금지급재원으로 일시납보험료의 55%에 연금지급기준적립금 가산금액을 더하여 산출하며 일시납보험료의 55%를 최저한도로 함.
- 연금지급기준적립금 가산금액은 동 금액 평가일의 특별계정적립금과 이미 지급한 연금급여의 합이 일시납보험료를 초과할 경우 그 초과하는 금액 중 최대금액을 말함.
- 초기 9년 동안 지급한 연금급여와 연금지급기준적립금을 보증하기 위한 비용으로서 매년 적립금의 0.1%를 보증수수료로 부과함.

〈그림 3〉 국내 A사의 변액형 즉시연금상품 개요



자료: A사 상품소개서.

■ B사에서 판매하는 상품은 큰 틀에서 A사 상품과 유사한 구조이나, 초기 10년간 지급하는 연금급여와 10년 후 일반계정으로 전환되는 최저적립금 수준이 달리 설계됨.

- B사 상품은 A사 상품과 달리 1년간 거치없이 가입 후 익월부터 연금지급이 개시됨.
- 초기 10년간 지급하는 연금급여는 기본형과 체증형으로 구분됨.
 - 기본형에서는 매년 일시납보험료의 6%를 연금급여로 지급하며, 체증형에서는 1차년도에 4%를 지급한 후 2년마다 1%p씩 높여 9차년도에는 8%를 지급함.
- 10년 경과 후 특별계정 운용실적과 관계없이 최저한도의 적립금(일시납보험료의 40%)을 보장하며, 스텝 업 기능에 의해 최저보증금액이 증액될 수 있음.

- 초기보증연금 및 최저적립금에 대한 보증수수료는 적립금 대비 연 0.9% 수준임.
- 국내 변액형 즉시연금상품의 사업비는 전통형 상품과 동일하게 초기 선취방식을 적용하고 있으며, 유지기간 중 연금연액 대비 관리비를 부과함.
 - 가입시점에서 계약체결 및 관리비 목적으로 일시납보험료의 일정 수준(예: 4%)을 선취함.
 - 연금수령 기간에는 관리비용으로 연금연액의 일정 수준(예: 0.5%)을 공제함.

4. 시사점



- 종신소득창출 분야의 잠재적인 성장성은 높은 것으로 판단되므로 국내 보험회사도 선진시장 보험회사와 같이 다양한 상품 라인업을 제공할 필요가 있음.
 - 소비자의 선택권을 확대하고 월지급식펀드와 같은 타 금융권 상품과 경쟁하기 위해서는 계약종료 시점까지 특별계정으로 운용하여 초과수익을 추구할 수 있는 SPIVA, GLWB도 추가되어야 할 것임.
- 우리나라에서도 장기적으로 인플레이션에 대비하고 저금리 현상을 극복하기 위한 대안적 상품으로 변액형 즉시연금이 자리매김하기 위해서는 이를 운용할 수 있는 보험회사의 내부 시스템이 갖추어져야 함.
 - 초기 해지 시 낮은 환급금에 대한 소비자 불만을 줄이면서 타 금융권 상품과 경쟁하기 위해서는 후취방식의 수수료 체계(해지수수료 및 M&E 수수료 부과)를 검토할 필요가 있음.
 - 유동성 선호와 유지비 부담 등 계약자의 니즈를 반영하기 위해서는 다양한 방식으로 판매 및 유지 관련 수수료를 부과하는 상품군을 제공하는 것이 바람직함.
 - 상품의 복잡성과 높은 수수료 부담 등을 고려할 때 변액형 즉시연금은 부유층에게 적합하며, 이에 부합하는 채널을 결합시키는 것이 중요함.
 - 판매 후에도 지속적으로 사후관리(예: 중도 인출, 펀드 변경 시점 등)가 필요하므로 자문서비스 기능을 갖춘 채널이 적합함.

- 주가변동성이 높은 국내 금융환경을 고려할 때 GLWB는 최저보증리스크를 헤징할 수 있는 시스템을 갖춘 후 출시하는 것이 바람직함.
 - 펀드의 주식투자 비중 및 최저보증 수준에 따라 적절한 수수료를 부과하고, 보증리스크를 평가·관리할 수 있는 시스템을 구축해야 함. **kiri**