

kiri Weekly

2012.8.20 제195호

이슈

보험회사의 저금리 대응, 체계적이고 전사적으로 대응해야

포커스

보험회사의 모바일 기술 도입 현황과 시사점

금융보험 해설

생명보험의 이해 9: 개인생명보험의 세제

국내금융 뉴스

수입물가, 생산자물가 하락세 지속

청년층 고용률 OECD평균 하회

해외금융 뉴스

북미 _ 재정절벽이 현실화될 경우, 경제성장률 큰 폭 감소 전망

유럽 _ 유로존 2/4분기 마이너스 성장

일본 _ 소비세율 인상법안 통과

중국 _ 자동차의무보험 영업수지 적자규모 지속 확대

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)



보험회사의 저금리 대응, 체계적이고 전사적으로 대응해야

김해식 연구위원, 김소연 연구위원

요약

- 지난 7월 기준금리 인하로 장기금리 하락이 지속될 가능성이 높아졌다는 점에서 장기금리에 민감한 보험회사는 금리위험에 적극적으로 대응해야 하는 상황
 - 기준금리 동결 기간에도 보험회사는 장기금리 하락을 경험해 왔기에 이번 기준금리 인하로 인한 영향은 크지 않을 것이나, 금리 반등 가능성이 축소되고 장기금리 하락 추세가 지속된다면 금리 변동에 따른 손실 가능성, 즉 금리위험이 증가할 것임.
- 금리가 하락하면 부채가 자본보다 크게 증가하여 자본의 실질가치가 감소하게 되는 금리위험이 존재하며, 단기보험과 장기보험에 대한 저금리 영향이 다르므로 대응방식도 달라야 할 것임.
 - 장기보험에 대한 저금리 영향은 투자수익률 하락과 함께 기존 보험계약자에게 약속한 금리와의 역마진 부담으로 나타남.
 - 또한, 저금리 환경에서 자기자본규제를 비롯한 감독당국의 규제가 강화되면서 보험회사가 부담할 요구자본량은 커지고 자율적인 보험료 결정권은 위축될 것으로 예상
- 보험영업부문에서는 상품구성의 변화, 예측분석을 적용한 언더라이팅 개발과 다면소통을 위한 모바일 채널 구축 등을 통해 저금리에 적극적으로 대응해야 할 것임.
 - 가격조정이 어려운 장기보험의 경우 가장 유연한 금리위험 대응은 신계약 판매를 통해 준비금의 부담금리를 낮추는 것이나, 상품구성의 변화를 통해서 보다 체계적으로 대응할 필요
 - 최근 저금리 환경을 경험하고 있는 미국 보험회사들은 예측분석과 시장분할을 통해 그룹별 수익성과 유지율을 목표가격결정에 반영하는 방향으로 저금리에 대응하고 있어 현금흐름방식의 가격결정방식 시행을 추진 중인 국내 보험회사들도 예측분석에 주목할 필요
 - 한편, 저금리 환경에서 소비자들은 보수적이고 방어적인 라이프스타일을 보인다는 점에서 단면 소통의 기존 채널에서 모바일이나 SNS 채널을 활용한 다면 소통을 시도할 필요
- 자산운용에서 만기 조정이나 금리 반등 시기를 염두에 둔 투자전략으로 수익성 제고와 위험 완화 효과를 달성하기 위해서는 보험영업과의 통합 관점에서 금리위험에 대응하는 것이 필요
 - 금리 변동 시 보험회사의 기업가치는 투자영업의 자산가치 변동은 물론 보험영업의 준비금가치 변동도 함께 수반하므로 전사적 관점에서 저금리에 대응해야 함.

1. 검토배경



- **금융통화위원회의 기준금리 인하로 향후 시중금리 상승보다 하락 가능성이 높아짐.**
 - 지난 7월 금융통화위원회는 시장의 예상을 깨고 13개월 간 지속된 3.25%의 기준금리를 3.00%로 인하하여 이전까지 시장에서 논의된 금리 상승 가능성이 크게 낮아짐.
 - 그동안 기준금리 인상이 필요하다는 근거로 제시된 가계부채와 물가불안 요인이 여전한 상황이나, 경기둔화에 대한 우려로 추가 금리 인하 가능성이 부각되고 있음.

- **이번 기준금리 인하로 장기금리 하락이 지속될 가능성이 높아졌다는 점에서 장기금리에 민감한 보험회사는 금리위험에 적극적으로 대응해야 하는 상황**
 - 보험회사는 기준금리 동결 기간에도 장기금리 하락을 경험해 왔기에 이번 기준금리 인하로 인한 영향은 크지 않을 것이나, 금리 상승 가능성이 축소되고 장기금리 하락 추세가 지속될 것으로 예상되므로 금리 변동에 따른 손실 가능성, 즉 금리위험은 증가할 것임.
 - 금리의 지속적 하락 또는 낮은 금리가 지속되는 저금리 환경은 보험상품 수익성의 상당 부분을 차지하는 투자수익의 하락을 가져올 뿐 아니라 자본 압박으로 인해 보험위험의 인수능력까지 제한될 수 있다는 점에서 보험회사의 사전적인 금리위험 관리가 요구됨.

- **보험회사는 자산구성과 상품구성은 물론 언더라이팅과 판매채널 등 보험경영 전반에 걸쳐 전사적으로 저금리 환경에 대응할 필요**
 - 저금리 영향은 자산과 부채의 상호작용을 통해 나타나므로 투자영업과 보험영업을 통합하는 관점에서 금리위험이 관리되어야 함.
 - 본고는 저금리 환경에서 보험회사의 투자영업과 함께 상품의 제조·판매 등 보험영업의 대응방안을 살펴보고, 자동차 등 일반손해보험(이하 ‘단기보험’이라 함)과 장기손해 및 생명보험(이하 ‘장기보험’이라 함)의 저금리 영향도 다른 만큼 단기보험과 장기보험을 구별하여 저금리 대응방안을 살펴보고자 함.

2. 저금리 환경과 저금리의 영향

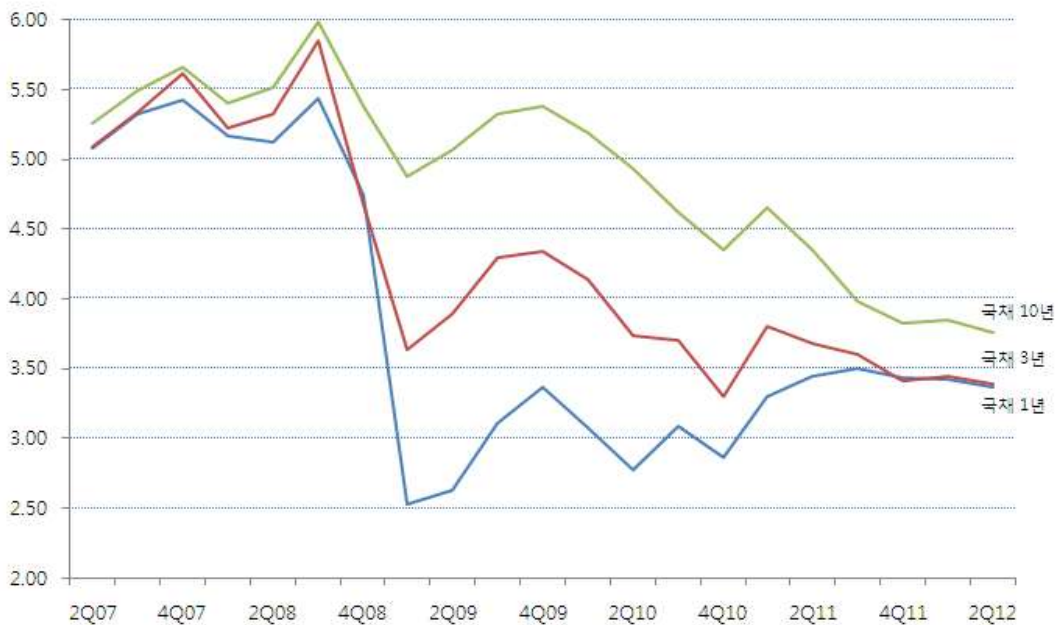


가. 장기금리 하락 추세

■ 장기금리는 글로벌 금융위기 전후의 상승기를 제외하고 전반적으로 하락 추세를 보이고 있으며, 지난 7월 기준금리 인하로 장기금리 하락 추세는 지속될 것으로 보임.

- 기준금리는 2010년 6월부터 2011년 11월까지 2.00%에서 3.25%까지 꾸준히 인상된 후 지난 7월 기준금리 인하가 결정될 때까지 13개월 동안 3.25%를 유지해 왔음.
- 반면, 기준금리가 인상되거나 동결된 기간에도 10년 만기 국채금리 등 장기금리는 하락세를 지속하여 장단기 금리 차이가 크게 축소되어 왔으며, 이번 기준금리 인하를 계기로 장기금리 하락 추세는 지속될 것으로 예상됨.

〈그림 1〉 장·단기 국채 금리의 분기별 추이



자료: 한국은행 ECOS.

나. 보험회사에 대한 저금리의 영향

■ 금리가 하락하면 부채가 자본보다 크게 증가하여 보험회사 자본의 실질가치가 감소하게 되는 금리위험이 존재

- 금리 하락은 자산과 부채에 모두 영향을 주는데, 부채의 듀레이션이 자산의 듀레이션보다 긴 보험에서는 금리가 하락하면 부채가 자산보다 크게 증가하는 것이 일반적이므로 보험회사의 기업가치, 즉 자산에서 부채를 뺀 자본의 실질가치는 오히려 감소하는 것으로 나타남.
- 현행 보험회계에서는 준비금이 시가로 평가되지 않아 자산가치의 증가만이 장부에 반영되어 금리 하락이 단기적으로 보험회사에 유리할 수 있으나, 장기적으로는 투자수익률 하락에 따라 금리역마진 손실이 누적되므로(준비금이 증가하여) 보험회사에 불리하게 작용됨.

■ 한편, 단기보험과 장기보험에 대한 저금리 영향은 다른데, 자동차와 일반손해보험의 경우 투자수익 하락이 이슈인 반면, 장기손해보험과 생명보험에서는 투자수익 하락과 함께 보유계약에 제공해야 할 고금리 부담이 이슈

- 단기보험에 대한 저금리 영향은 주로 손해율 상승을 보전할 투자수익 하락으로 나타나고 있으며, 장기보험에 비해 금리위험에 대한 노출 정도도 크지 않음.
 - 다만, 보험금 지급이 수년에 걸쳐 이루어지는 대인배상책임 등의 준비금은 금리 변동에 민감하며, 이런 종목에서는 투자수익 의존도가 더 높게 나타남.
 - 더구나 국내 손해보험회사는 장기손해보험 비중이 높아 일반 손해보험만 취급하는 손해보험회사보다 금리위험 노출이 큼.
- 한편, 장기보험에 대한 저금리 영향은 투자수익률 하락과 함께 기존 보험계약자에게 약속한 금리와의 금리역마진 부담으로 나타남.
 - 장기보험의 특성상 보험회사는 가격을 조정하기 쉽지 않고, 보험계약자는 고금리 계약을 유지하려는 경향이 나타나 장기보험의 유지율이 상승하고 준비금은 증가하는 경향
 - 물론 저금리 환경에서 다른 금융상품에 비해 높은 금리를 제시할 경우 보험상품이 상대적으로 경쟁력을 가질 수 있을 것이나,¹⁾ 최근 국내 감독규제는 보험회사의 가격결정권을 제약하는 형태로 진행 중이어서 현실적인 가능성이 높지 않을 것으로 보임.

1) 이에 대해서는 수익성에 대한 충분한 사전검증이 필요할 것임.

다. 저금리 환경의 소비자와 규제강화

■ 저금리 환경에서 자본규제를 비롯한 감독당국의 규제가 강화되고 있음.

- 2011년 4월 도입된 위험기준자본(RBC)규제의 개선이 빠르게 진행되고 있음.
 - 최근 시장의 성장이 저축성상품 중심으로 이루어지면서 공시이율 경쟁이 심화되자 감독당국은 보험회사의 재량권을 축소하는 공시이율기준 개정²⁾을 제시한 바 있고,
 - 이와 관련하여 금리위험 요구자본에 역마진위험³⁾을 추가하는 방안도 제시되고 있음.
 - 또한, 2013년에는 RBC 신뢰수준이 95%에서 99%로 높아질 예정
- 보험회사의 요구자본 부담은 커지고 자율적인 보험료 결정권은 위축될 것으로 예상
 - 그러나 건전성 규제의 강화와 가격규제가 동시에 적용되는 것은 바람직하지 않으며, 자율과 규제가 균형을 이룰 필요

■ 글로벌 금융위기 이후 소비자보호가 시장의 핵심 이슈로 부상한 측면도 있으나, 다른 한편으로 저금리 영향으로 소비자는 금리와 가격에 민감하게 반응하면서 규제 강화를 초래

- 최근 변액연금의 수익률 논쟁이나 실손보험의 계약갱신에 따른 보험료 급등 논란은 모두 민감한 사회적 이슈로 등장하여 판매, 공시, 상품 자체에 대한 규제의 변화를 가져옴.

3. 보험회사의 저금리 대응



가. 보험영업: 상품구성의 변화, 예측분석과 모바일채널 구축

■ 가격조정이 어려운 장기보험의 경우 금리위험에 대한 가장 유연한 대응은 신계약 판매를 통해서 준비금의 부담금리를 낮추는 것이나, 상품구성의 변화를 통해서 체계적으로 대응할 필요

2) 공시이율 = (보유자산의 투자수익률 + 신규편입자산의 시장기대수익률) * (1±10%). 여기서 시장기대수익률은 신규편입자산을 보험회사의 현행 자산구성으로 배분하고 자산별 시장실세금리로 가중한 합계임.

3) 준비금 부리아이율인 공시이율과 5년 만기 국채 금리에 기초한 투자수익률 간 차이의 50%를 순보험료식 보험료적립금에 곱하여 산출.

- 가격조정은 시장점유율 등에 영향을 준다는 점에서 한계가 있으므로 상품구성이라는 틀 자체의 조정을 통해서 금리위험을 흡수할 필요
 - 단기보험에서는 투자수익 의존도가 높은(보험금 지급기간이 긴) 상품보다는 투자수익 의존도가 낮은(보험금 지급기간이 짧은) 상품의 비중을 늘리는 방식으로 대응할 필요
 - 다만, 장기손해보험이 주력인 국내 손해보험에서 이러한 변화 유인이 크지는 않을 것임.
 - 장기보험의 경우 보험회사가 투자위험의 일부 또는 전부를 소비자와 분담하는 상품을 위주로 판매하는 금리위험 관리 전략은 여전히 유효
 - 2000년대 저금리기 금리확정형 상품에서 금리연동형 상품 위주로 판매되면서 준비금의 부담(조달)금리는 지속적으로 하락하고 있음.
- 글로벌 금융위기 이후 저금리 환경을 경험하고 있는 미국 보험회사들은 예측분석과 시장분할을 통해서 그룹별 수익성과 유지율을 측정하여 목표가격결정에 반영하는 방향으로 저금리에 대응
- 최근 미국 보험회사들은 예측분석을 활용하여 수익성을 제고하고 있어 현금흐름방식의 목표가격결정 방식을 시행하려는 국내 보험산업에서도 예측분석에 주목할 필요
 - 단기보험의 경우 예측분석은 개인보험 적용을 시작으로 기업보험으로 확대된 후, 2000년대 중반부터 장기보험에도 활용되고 있음.
 - 예측분석은 관측 가능한 데이터로 통계적 모형을 통해 변수들 간의 관계를 찾고, 이를 통해 미래의 결과를 예측하는 데이터마이닝기법으로서 GLM(Generalized Linear Model), 로지스틱 회귀모형(Logistic regression) 등의 모형을 주로 활용
 - 특히, 사업비의 상당 부분이 투입되는 언더라이팅에서 예측분석은 시간 단축과 비용 절감은 물론 일관성 있는 심사가 가능해서 생산성과 효율성 수단으로 채택되고 있음.
 - 규칙적이고 통상적인 과정이 예측분석으로 대체되면 가용업무량이 늘어나고 변수 파악이 용이하여 언더라이팅의 일관성도 증가되는 것으로 알려짐.
 - 언더라이팅 과정의 예측분석 활용으로 보험회사가 선호하는 잠재 고객의 성향을 파악할 수 있어 해당 그룹에 대한 마케팅에 집중하여 비용 절감을 기대할 수 있음.
- 한편, 저금리 환경에서 소비자는 보수적이고 방어적인 라이프스타일을 보인다는 점에서 단면 소통의 기존 채널에서 모바일이나 SNS채널을 통한 다면 소통도 시도할 필요

- 기존 채널은 소비자와 설계사나 대리점이라는 단일채널을 통해서만 보험회사와 소비자가 소통한 반면, SNS와 모바일 채널은 소비자와 기존 채널 및 보험회사가 함께 소통하는 방식으로 진화하여 보험회사의 시장분할에 따른 목표그룹과의 원활한 소통이 가능

나. 다양한 투자전략과 전사적인 대응

- 저금리 환경에서 보험회사들은 자산부채종합관리(ALM)를 의도적으로 탈피하는 투자전략을 취하는 경향을 보임.
 - 저금리 환경에서 보험회사는 투자전망과 자산구성에 따라 자산의 듀레이션을 조정하거나 보다 높은 투자수익률을 추구하는 방향으로 대응
 - 자산 듀레이션의 경우 듀레이션 확대는 ALM의 틀을 유지하면서 투자수익을 늘리려는 데 초점을 두는 반면, 듀레이션 축소는 향후 금리 반등을 염두에 둔 접근방식

〈그림 2〉 보험회사의 경제적(내재)가치와 전사적 금리위험 대응



- 그러나 자산운용에서 만기 조정이나 금리 상승 시기를 염두에 둔 투자전략은 보험영업을 염두에 두지 않은 기존의 틀을 유지할 경우 수익성 제고와 위험 완화라는 효과를 장담할 수 없으므로 보험영업과 투자영업의 통합 관점에서 금리위험에 전사적으로 대응할 필요
 - 금리 변동은 투자자산 가치 변동만이 아니라 보험영업의 준비금 가치 변동도 함께 수반한다는 점에서 자산구성과 상품구성을 종합적으로 검토하여 대응해야 할 것임. [kiri](#)