

전용식 선임연구위원, 홍보배 연구원

요약

코로나19 이후 실질금리, 실업률 등 거시금융변수들과 생명보험 해지율 사이 정의 선형관계가 강해진 것으로 나타남. 2016년 6월부터 2022년 2월까지 상관관계 추정 결과, 실질금리와 실업률이 과거 3년 평균 수준 대비 높아질수록 생명보험 일반계정 해지율은 추세에 비해 확대되는 경향이 통계적으로 유의미한 것으로 나타남. 금리상승, 실업률 상승 등은 생명보험 해지율 상승으로 이어질 수 있으며, 더불어 신계약 감소가 확대된다면 생명보험 성장잠재력 훼손으로 이어질 수 있음

○ 2020년부터 시작된 금리상승 등 금융시장 변동성 확대에 향후 해지율에 변화가 있을 것으로 예상됨¹⁾

- 효력상실 및 해지율(이하, “해지율”이라 함)은 연초 보유계약 금액과 신계약 금액의 합계 대비 효력상실 및 해지 금액의 비율인데 2019년까지 상승하였으나 2020년부터 감소세로 전환됨
 - 일반계정 해지율은 2021년 8.7%로 2020년에 비해 소폭 상승하였고 특별계정 해지율은 소폭 하락함
- 해지율에 대한 전망은 보험회사의 장기적 자금 운용 전략, 상품 전략 등에 중요한데, 본 고에서는 해지율과 거시금융변수들의 관계를 검토하고자 함

〈표 1〉 국내 생명보험업권 효력상실 및 해지금액 증가율과 주가지수 상승률

(단위: %)

구분		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
해지율	일반계정	8.5	8.4	8.4	8.6	8.8	8.5	8.7
	특별계정	17.4	15.9	17.3	18.7	18.0	14.5	14.1
전년 대비 종합주가지수 상승률		1.5	-1.2	16.3	0.6	-9.4	5.4	40.1
국고채 3년 금리		1.794	1.442	1.801	2.099	1.529	0.988	1.392
소비자물가상승률		0.7	1.0	1.9	1.5	0.4	0.5	2.5

자료: 월간생명보험통계, 한국은행

1) 거시경제변화와 생명보험 수요, 해약률 등의 관계 분석은 전용식·전성주(2021), 「거시경제 환경변화에 대한 생명보험 수요의 구조변화 분석」, 『글로벌 경영학회지』, 제18권, 제5호, pp. 206~225; 황진태·서대교(2019), 「종신보험 해지율과 거시경제변수 간 장기 시계열 관계에 대한 연구」, 『보험금융연구』, Vol.30, No.1, 94호, pp. 3~38; 최영목·최원(2008), 「경제변수가 생명보험 해약률에 미치는 영향」, 『보험개발연구』, 제19권, 제3호; 류건식·장동식(2009), 『생명보험계약의 효력상실·해약 분석』, 조사보고서 2009-10, 보험연구원 등을 참조 바람

○ 2016년 6월 이후 해지율의 추세 대비 격차는 일반계정의 경우 낮아지고 특별계정은 높아진 것으로 나타남

- 생명보험 회계기준 변경으로 해지율의 변동성이 높았던 시기인 2014년부터 2015년까지를 전후로 구분하여 분석하였는데, 첫 번째 기간은 2004년 1월부터 2008년 11월까지이고 두 번째 기간은 2016년 6월부터 2022년 2월까지임(〈표 2〉 참조)
 - 월간생명보험통계의 효력상실 및 해지율은 저장(stock)변수이므로 전월 대비 차이로 전환, 유량(flow)변수로 전환함
- 해지율과 주요 변수들 사이에 추세적 인과관계를 통제하기 위해 각 변수들의 시간 추세를 제거하고 분석함
 - 각 변수들의 시간 추세는 3년 이동평균으로 설정하였고 주가수익률은 종합주가지수 종가기준 전월 대비 수익률이며, 실질금리는 국고채 3년 만기 명목금리와 소비자물가상승률의 차이임
 - 주가수익률은 기간 2에서 추세 대비 0.0018%p 높은 것으로 나타나 2020년 이후 주가지수 상승세를 반영함
 - 실질금리는 기간 2에서 추세 대비 0.4011%p 낮게 나타났는데, 이는 소비자물가상승률이 확대되기 때문임
 - 실업률은 기간 2에서 추세 대비 높아졌고, 해지율은 추세 대비 낮은 수준을 평균적으로 유지하고 있지만 특별계정 해지율의 분산이 높아짐

〈표 2〉 변수별 추세 대비 격차의 기간별 기술통계량

(단위: %포인트)

구분		기간 1: 2004년 1월~2008년 11월				기간 2: 2016년 6월~2022년 2월			
		평균	분산	최소	최대	평균	분산	최소	최대
해지율	일반계정	-0.0012	0.0017	-0.0040	0.0023	-0.0003	0.0010	-0.0031	0.0018
	특별계정	-0.0012	0.0102	-0.0207	0.0270	-0.0002	0.0158	-0.0106	0.0536
주가수익률		-0.0079	0.0639	-0.2328	0.1072	0.0018	0.0481	-0.1343	0.1416
실질금리 ¹⁾		0.1210	1.1933	-2.1986	1.7336	-0.4011	0.8802	-2.059	1.2545
실업률(계절조정)		-0.0619	0.2500	-0.5500	0.3944	0.0278	0.3639	-1.0583	1.2722

주: 1) 실질금리는 국고채 3년 금리-소비자물가상승률
 자료: 한국은행, 월간생명보험통계

○ 주요 변수들과 해지율의 상관계수 추정 결과 실질금리와 실업률이 일반계정 해지율과 각각 통계적으로 유의미한 선형관계가 있는 것으로 나타남

- 기간 1에서는 실질금리가 과거 3년 평균 대비 높아질 경우 생명보험 일반계정 해지율은 추세 대비 낮아지는 경향이 있는 것으로, 그리고 기간 2에서는 해지율이 추세 대비 높아지는 것으로 나타났는데 이는 금융시장 변화가 보험수요에 영향을 미치는 것을 의미함
 - 기간 2에서 실질금리와 일반계정 해지율의 정의 상관관계는 실질금리 상승으로 생명보험 일반계정 상품의 경쟁력이 약화되는 것으로 볼 수 있음
- 주가수익률과 일반계정 해지율의 경우, 기간 1에서 유의미한 음의 선형관계를 갖는데, 이는 주가수익률 상승으로 일반계정 해지율이 추세 대비 낮아지는 경향이 있음을 의미함

- 특별계정 해지율과 주가수익률의 상관계수는 기간 1에서는 음의 부호를, 기간 2에서는 양의 부호를 갖는 것으로 나타났으나 통계적 유의성이 낮음
- 실업률은 일반계정 해지율과 기간 2에서 통계적으로 유의한 양의 상관관계를 갖는 것으로 나타남
 - 경기 악화로 실업률이 높아져 가계의 재무상태가 악화될 경우 생명보험 계약을 해지하는 경향이 강해질 수 있음

〈표 3〉 상관계수 추정 결과

구분	기간 1: 2004년 1월~2008년 11월		기간 2: 2016년 6월~2022년 2월	
	일반계정 해지율	특별계정 해지율	일반계정 해지율	특별계정 해지율
주가수익률	-0.3506* (0.0065)	-0.1915 (0.1463)	-0.0860 (0.4822)	0.1475 (0.2263)
실질금리 ¹⁾	-0.4863* (0.0001)	-0.0458 (0.7308)	0.2669* (0.0266)	0.0107 (0.9307)
실업률	-0.1422 (0.2827)	-0.0413 (0.7559)	0.2115* (0.0811)	0.0217 (0.8594)

주: 1) 실질금리는 국고채 3년 금리-소비자물가상승률

2) 괄호 안은 p-value

자료: 한국은행, 월간생명보험통계

○ 금리상승 속도가 빨라지고 경제 상황이 악화될 경우 생명보험 일반계정 해지율은 높아질 우려가 있고 신계약 감소세가 확대될 경우 생명보험산업의 성장잠재력이 훼손될 수 있음

- 시장금리 상승으로 인한 생명보험 상품 경쟁력 약화, 실업률 상승은 종신보험 등 생명보험 일반계정 상품의 해지를 확대시킬 수 있음²⁾
- 은행, 증권업, 보험업권 간 금융수요의 변화가 생명보험 해약률을 높일 수 있고 예측하지 못한 해약을 상승은 보험 회사의 유동성 관리를 어렵게 할 수 있음
- 생명보험 신계약률은 일반계정의 경우 2014년 17.6%를 기록한 이후 2021년에는 11.5%로 하락하였고 특별계정 신계약률은 2014년 38.9%에서 2021년 15.6%로 하락함
- 2021년 보유계약 증가율은 일반계정의 경우 -0.1%, 특별계정은 14.3%를 기록함
 - 일반계정 보유계약 증가율은 2018년 이후 감소세를 지속하고 있고, 특별계정의 경우 2019년 23.4%에서 2020년 16.0%로 하락세를 지속하고 있음

2) 전용식·이혜은(2018. 1. 15), 「금리상승과 보유계약 관리」, 이슈분석, 『KIRI리포트』