

요 약

I. 서론

□ 본 연구는 현재 발생하고 있는 이차역마진에 대한 분석과 이에 대한 대응 방안을 제시하고자 함.

- 먼저, 이차역마진 현황과 그 원인을 살펴보고 향후 예상되는 이차역마진 상황을 분석해 볼 것임.

- 다음으로, 이차역마진에 대해서 국내외에서 현재까지 어떻게 대응해 왔는지 국내 대응사례와 국외 대응사례로 나누어서 살펴보고 시사점을 찾아볼 것임.

- 신계약 측면과 보유계약 측면에서 발생하고 있는 이차역마진을 상품측면과 정책측면에서 대응방안을 제시하고자 함.

II. 이차역마진과 전망

□ IMF 금융위기 이후 금리는 하락 안정화되어서 현재 4% 전후에서 움직이고 있음.

- 통화당국은 국제금리의 상승과 국내경기부진이라는 상반된 요인을 고려하여 2004년 11월 이후 콜금리를 3.25%로 동결하고 있음.

- 미국 FOMC는 지난 8월 9일 3.50%로 연방기금금리를 인상하여 한미 간에 금리가 역전되었음.

- 향후에 우리나라의 금리도 미국이 정책금리를 계속적으로 인상한다면 상승할 것으로 전망되고 있음.

□ 과거의 고금리로 계약한 기존 계약 때문에 이차역마진이 발생하고 있음.

- 1999년부터 2004년까지 국고채 수익률은 6.16%나 감소하였으나 평균예정이율은 1.92% 감소하는 데 그쳤음.

- 생명보험사의 자산운용수익률이 6%대를 상회하는 것은 외환위기 당시 구입한 고금리 채권(대개, 3년, 5년 만기)을 시가 평가함에 따른 것임. 즉 금리가 하락함으로써 시가로 평가할 경우 자산가치가 상승하는 것에 기인한 평가이익이나 매각이익이 실현됨으로써 총자산이익율을 높게 유지할 수 있었기 때문임.

- 과거 고금리시절에 구입한 채권이 소진되고 최근의 저금리 수준을 반영한 채권의 비중이 운용자산에서 점점 더 많은 비중을 차지하게 될 때는 이차 역마진은 확대될 가능성이 높음.

- 부채측면에서는 예정이율 7.5~8.0%에 잔존기간 20년 이상의 계약이 이차역마진의 주요요인이 되고 있음.

□ 전체 손익관점에서 보면 이차역마진이 발생하였지만 사차익과 비차익의 실현으로 당기손익은 최근에 이익을 실

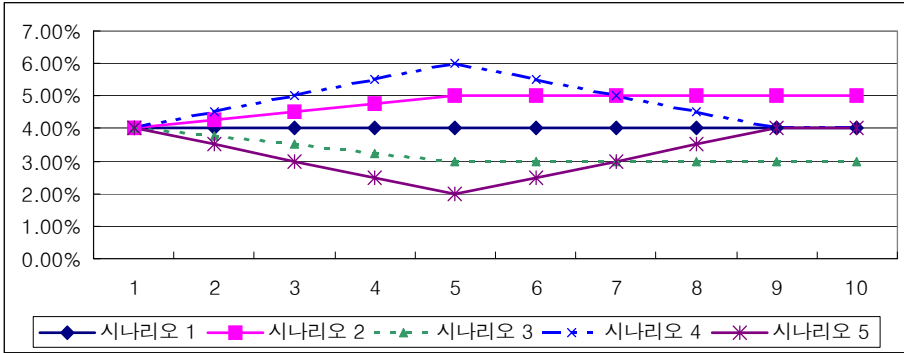
현하고 있음.

- 그러나, 사차익은 IBNR과 제5회 경험생명표로 인해서 축소될 것으로 전망됨.
- 또한, 과거 구조조정과 종신보험의 표준 신계약비의 예외조항 등으로 대규모의 이익이 실현되었으나 예외조항 삭제와 신계약비 이연·상각 제도 개선 등으로 비차익이 축소될 것으로 전망됨.

III. 금리변동에 따른 역마진 효과 분석

- 향후 금리가 5가지 시나리오로 변할 경우 이에 따라서 생명보험사들의 총자산수익률도 변할 것을 가정하였음.
- 예정이율대별 잔존기간별 확정형 보유계약의 보험료적립금을 사용하여 시나리오 분석을 하였음.
- 현재의 금리를 4%로 가정하여 향후에 계속 유지되는 경우, 상승 후 하락하는 경우, 상승 후 유지되는 경우, 하락 후 상승하는 경우, 그리고 하락 후 유지되는 경우로 5가지 시나리오를 가정하였음.

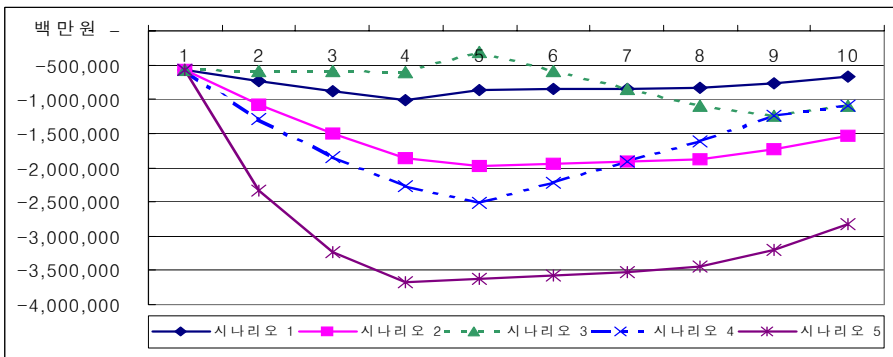
<그림 요약-1> 국고채 금리 시나리오



- 이에 대해서 총자산 수익률은 3년 후에 과거 고금리 채권이 현재 수준의 채권으로 변경된다는 가정과 그 이후 국고채 금리보다 1% 스프레드를 가지고 움직인다고 가정하였음.

□ 분석결과 향후 4년 동안 계속적으로 이차역마진이 악화되다가 4년 이후부터 점진적으로 이차역마진이 개선되는 것으로 파악되었음.

<그림 요약-2> 이차역마진 시나리오



- 국내사에 비해서 외자계가 이차역마진에 유리한 것으로 나타났음.
특히 금리가 약간 상승한 후 계속 유지될 경우 거의 이차역마진이 없는 것으로 나타났음.

IV. 국내외 대응사례

- 국내 생명보험사들은 상품전환, 예정이율 인하 등으로 이차역마진 문제에 대응하였음.
- 고객의 니즈가 시간이 흐름에 따라 변화였고 이에 대해서 새롭게 상품에 가입하는 것 대신에 기존의 상품을 새로운 니즈에 맞는 상품으로 전환할 수 있도록 전환상품을 개발하였음.
- 과거의 고금리 상품을 건강에 대한 보장이 강화된 새로운 상품으로 전환할 수 있도록 종신보험과 CI보험을 중심으로 전환상품을 개발하여서 예정이율을 인하하였음.
- 과거의 확정이율 상품에서 금리연동형 상품으로 교체함으로써 신계약에 한해서 이차역마진문제를 최소화하였음.
- 금리의 지속적인 하락에 맞추어서 발 빠르게 예정이율을 인하하였음.
- 일본, 미국, 유럽에서는 여러 가지 방법으로 이차역마진 문제를 해결하려고 노력하였음.

- 일본의 경우, 상품전환, 기존계약의 예정이율 인하, 표준책임준비금제도 도입, 신상품 개발 등으로 이차역마진 문제를 해결하려고 노력하였음.
- 미국의 경우, 신계약의 예정이율 인하, ALM적 자산운용을 통한 리스크 경영전략 및 신위험관리기법 등을 적극적으로 도입하였음.
- 유럽의 경우, 프랑스는 최저보증이율을 인하하였고 독일은 예정기초율을 변경할 수 있도록 하였음.

V. 이차역마진 대응방안

- 보유계약 측면에서는 다양한 상품전환을 통해서 이차역마진 문제를 해결할 수 있음.
 - 제5회 경험생명표 개정으로 인해 예정이율 인하와 경험생명표변경이 동시에 진행되면 종신에서 종신으로 변경할 경우 계약자 측면에서 보험료 변동이 없을 수 있으며 계약자가 CI보험으로 전환할 경우 계약자에게 유리할 수 있음.
 - 계약자의 CI 보험에 대한 니즈를 충족시키는 조건으로 일정 수준의 예정이율을 추가적으로 인하함으로써 이차역마진을 감소시킬 수 있음.
 - 그러므로 종신에서 종신으로의 전환을 허용하여야 함.

- 신계약 측면에서는 유배당 상품 활성화, 상품 및 판매전략 강화, 표준이율 조정, 그리고 이원별 배당제도의 개편 등이 있음.
- 금리리스크에 효율적으로 대응하는 방법은 유배당상품 개발이며 유배당상품 활성화를 위해서 유배당의 이익배당에 관한 규정을 개정하여야 함.
- 표준이율 산출 공식을 개정함으로써 보다 효율적으로 예정이율을 설정할 수 있도록 하여야 함.

VI. 향후과제

- 상품전환을 통한 방안의 경우 고객니즈의 만족에 대해서 고객이 어느 정도의 예정이율 인하를 허용할 수 있는지를 설문조사 등을 통해서 연구해 볼 필요성이 있음.
- 금리시나리오 모델을 활용한 예정이율 설정방법에 관한 연구가 필요함.
- 금리리스크를 줄이기 위해서 상품포트폴리오와 자산포트폴리오의 구성 및 운영에 관한 연구가 필요함.

