

## ◆ 변액보험 판매와 리스크관리 대책

최영목 부연구위원, 장동식 선임연구원

### 1. 변액보험의 판매추이와 리스크관리 중요성 대두

투자형 금융상품에 대한 수요가 증가하는 상황에서 최근 주식시장의 상승으로 인해 변액보험의 판매가 크게 증가하고 있으며, 변액보험의 판매증가와 함께 변액보험과 관련한 리스크도 확대되고 있어 리스크관리의 중요성이 부각됨.

- 은퇴 후 소득 마련을 위한 투자형 금융상품에 대한 수요가 증가하는 상황에서 FY2005 이후 주식시장 상승에 힘입어 투자형 상품인 변액보험의 판매가 크게 증가함.
  - 노후소득 마련을 위한 소비자의 니즈(needs)와 투자형 보험상품 개발의 필요성을 인식한 보험회사의 상품전략이 결합되어 지난 2001년 7월에 변액보험이 국내 보험시장에 도입됨.
  - 변액보험을 출시한 이후 FY2004까지는 판매실적이 저조하였으나 FY2005에 주식시장이 큰 폭의 상승패턴으로 돌아서면서 판매가 급격히 증가함.
  - 최저사망보험금보증, 계약자적립금보증 등과 같은 소비자의 니즈에 보다 부합하는 옵션이 내재된 변액연금과 변액유니버설을 중심으로 판매가 증가하면서 FY2006에는 이들 종목의 수입보험료가 각각 5조원과 5조 6천억 원을 기록함.
- 변액보험의 수입보험료 비중 증가로 인하여 금리리스크는 축소되는 측면이 있지만 변액보험상품 자체의 특성으로 인해 발생하는 리스크는 증가하고 있음.
  - 생명보험의 전체 수입보험료에서 변액보험의 수입보험료가 차지하는 비중은 FY2002에 0.4%에서 FY2007 8월말 현재 23.0%까지 높아진 상태임.
  - 이와 같이 변액보험의 판매비중을 확대함으로써 채권에 대한 투자비중이 높은 보험회사의 입장에서는 상대적으로 금리리스크를 감소시킬 수 있음.
  - 그러나 변액보험의 판매비중 증가에 따라 아웃소싱 관련 리스크, 자산운용 관련

리스크, 판매 관련 리스크 등이 증가할 수 있으므로 보다 높은 관심을 기울일 필요가 있음.

<표 1> 변액보험 판매 추이

| (억원, %)    |             |               |               |             |                |
|------------|-------------|---------------|---------------|-------------|----------------|
| 연도         | 변액종신        | 변액연금          | 변액유니버설        | 기타          | 변액전체           |
| FY2001     | 70 (0.0)    | -             | -             | -           | 70 (0.0)       |
| FY2002     | 1,976 (0.4) | -             | -             | -           | 1,976 (0.4)    |
| FY2003     | 2,485 (0.5) | 4,699 (0.9)   | -             | 437 (0.1)   | 7,621 (1.5)    |
| FY2004     | 7,633 (1.4) | 10,001 (1.9)  | -             | 6,155 (1.2) | 23,789 (4.4)   |
| FY2005     | 3,336 (0.5) | 39,418 (6.4)  | 37,128 (6.0)  | 3,940 (0.6) | 83,822 (13.6)  |
| FY2006     | 3,302 (0.5) | 50,421 (7.6)  | 56,295 (8.5)  | 5,260 (0.8) | 115,278 (17.4) |
| FY2007. 9. | 1,663 (0.5) | 38,184 (10.9) | 38,018 (10.8) | 2,745 (0.8) | 80,611 (23.0)  |

주 : 수치는 수입보험료이며, 괄호 안은 생명보험 전체에서 차지하는 비중임.  
자료 : 각 생명보험회사 업무보고서.

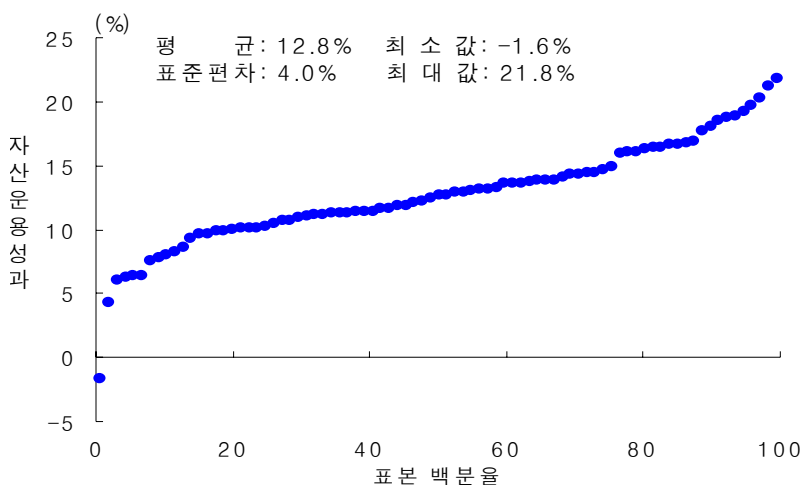
## 2. 변액보험과 관련된 주요 리스크의 특징

변액보험과 관련된 리스크를 크게 투자부분의 아웃소싱리스크, 판매 및 사후관리  
에 있어서 불완전판매와 관련된 소비자리스크, 상품의 내재 옵션에 따른 보증리스크  
크로 분류할 수 있음.

- 대부분의 변액보험은 투자부분을 아웃소싱 하므로 이에 수반되는 리스크에 대한 관리가 매우 중요함.
- 기본적으로 보험이 장기상품의 특성을 갖지만 변액보험과 같은 투자형 상품의 경우에는 단기적인 투자성과의 변동이 발생할지라도 소비자들의 구매행동에 크게 영향을 미칠 수 있음.
- 변액보험의 투자부분을 담당하는 자산운용회사(펀드)마다 투자철학, 전략적 자산배분, 전술적 자산배분, 종목선택 등 운용방식에 차이가 있고, 이에 따라 동일한 펀드 유형에서도 투자성과의 차이가 크게 발생함.

- 2006년 9월부터 2007년 8월말까지 1년 동안에 대해 83개 변액연금 채권혼합형 펀드의 자산운용성과를 분석한 결과 평균 12.8%, 표준편차 4.0%, 최소값 -1.6%, 최대값 21.8%로 나타났음(<그림 1> 참조).
- 특히, 채권혼합형펀드임에도 불구하고 표준편차가 4.0%라는 점과 최대값과 최소값의 차이가 23.4%라는 점은 동일유형일지라도 자산운용회사(펀드)별로 투자성과에 매우 큰 차이가 존재함을 나타냄.
- o 따라서 변액보험의 투자부분을 대부분 아웃소싱 하는 보험회사의 입장에서는 자산운용의 아웃소싱에 따른 리스크관리 문제가 매우 중요함.

<그림 1> 변액연금 펀드의 자산운용성과 분포



주 : 생명보험협회의 보험공시시스템에서 제공하는 변액연금 채권혼합형펀드의 2006년 9월~2007년 8월말까지 1년 동안의 데이터를 이용하여 분석하였음.

- 또한 변액보험은 전통적인 생명보험 상품과 달리 자산운용성과의 책임이 소비자에게 전가되는 투자형 상품이므로 불완전 판매의 가능성이 높아 판매 과정에서의 리스크관리가 매우 중요함.
- o 변액보험은 기존의 보장성 상품과 달리 투자성과에 대한 책임이 소비자에게 있으므로 펀드 수익률과 관련한 불완전판매의 가능성이 높은 상품이라는 특징이 있음.

- 변액보험계약자를 대상으로 한 전화설문 조사에서 불완전판매 우려가 높은 계약은 전체 응답자(717명)의 6.9%(50명)인 것으로 나타났으며, 이는 보험회사가 자체 점검한 불완전판매비율(변액보험상품 1.5%, 일반보험상품 1.1%)에 비해 매우 높은 수준임.\*

\* 금융감독위원회, 「변액보험 판매동향 및 실태점검 결과」, 2006. 11.

- o 이에 따라 변액보험의 모집을 위탁한 보험회사의 입장에서는 투자자문과 관련한 전문성이 부족한 채널을 통한 매출이 증가할수록 불완전판매에 따른 배상책임의 가능성이 높아지고 궁극적으로는 회사의 이미지가 실추될 수 있음.
- o 따라서 간접판매채널에 대한 의존도가 높은 대부분의 보험회사 입장에서는 변액보험의 판매 전후에 투자자문 서비스를 제공하는 과정에서 발생할 수 있는 리스크관리 문제가 매우 중요함.
- ☐ 이와 더불어 변액보험에는 최저사망보험금보증, 최저연금적립금보증 등의 옵션이 내재됨에 따라 운용수익률 하락시에 보증리스크가 발생함.
- o 변액보험의 옵션은 안정적으로 수익률을 실현하는 시기에는 회사의 보증부담으로 작용하지 않으나, 수익률 하락 시기에는 보증의무를 충족하지 못하는 최저보증리스크에 노출될 수 있음.
- o 펀드의 주식편입비율을 과도하게 설정할 경우 자산운용수익률이 하락하게 되면 보험회사의 손실 가능성을 크게 증가시키고 최악의 경우 보험회사의 지급불능을 유발할 수 있음.
- o 따라서 변액보험의 판매비중이 높은 보험회사는 주식, 금리 등의 변화에 따라 옵션이 내재된 변액보험이 노출될 수 있는 리스크에 대한 관리가 매우 중요함.