

## 최근 금리변동과 저축보험 동향 및 시사점

김세중 연구위원, 김혜란 연구원

### 요약

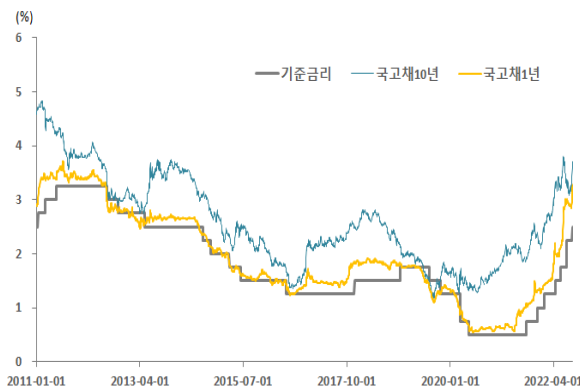
- 보험회사 저축보험의 특징과 판매량 변동 요인을 분석하면서 보험회사의 저축보험 시장 전략에 대한 시사점을 도출하고자 함
  - 저축보험은 생명보험과 손해보험회사가 모두 취급하는 상품으로 2008~2012년까지 고성장한 후 2015년부터 지속적으로 보험료가 감소하고 있으며, 최근 초회보험료 방카슈랑스 비중이 95%를 상회할 정도로 방카슈랑스 판매 비중이 높음
- 저축보험은 IFRS17 등 새로운 제도변화를 앞두고 보험회사가 적극적으로 시장확대 노력을 하지는 않고 있으나, 시중금리 변동으로 정기예금 금리와의 금리차가 커지는 경우 방카슈랑스 채널 주도로 판매규모가 확대되는 모습을 보임
  - 2017년부터 2022년 1/4분기까지 분기별 생명보험회사 방카슈랑스 저축보험 판매량과 공시기준이율에서 2년 이상 만기 정기예금 금리를 차감한 값(금리차)은 양의 상관성이 높은 것으로 나타남
- 2023년 IFRS17 시행 이후 보험영업 수익성 측면에서 위험보험료 성장이 중요해질 것으로 보이나, 자산운용의 효율성을 위해서는 저축보험료 확대를 통한 자산규모의 성장도 중요하기 때문에 저축보험에 대해서도 전략적 접근이 요구됨
  - 2014년을 전후로 저축보험 수수료 제도가 개편되면서 설계사 채널의 저축보험 판매유인이 크게 감소하였고, 설계사 채널의 경우 다양한 보험상품을 판매하므로 수수료 측면의 유인이 떨어지는 상품 판매를 유도하기가 쉽지 않음
  - 보험회사는 방카슈랑스 채널과 더불어 타 판매채널 대비 수수료가 저렴한 온라인 채널을 활용하여 가입자의 수익률을 높이면서 판매를 확대하는 방법이 있을 수 있으며, 이를 위해서는 소비자의 온라인 접근성을 강화해야 할 것임
- 저축보험 자체의 경쟁력 확보를 위해서는 보험회사 자산운용 이익률 향상이 필요할 것이나 현실적으로 쉽지 않기 때문에 저축보험 만기 적립금 재유치를 위한 연금상품 연계 전략 등이 필요함
  - 저축보험의 기본적인 경쟁력인 공시이율 수준을 높일 수 있도록 자산운용 수익률을 향상하는 것이 가장 기본적인 저축보험 경쟁력 확보 방안일 것임
  - 저축보험 만기 시 은퇴연령에 가까운 가입자의 적립금을 일시납 연금 또는 이연연금으로 연계하는 전략이 필요해 보이며, 적립금 만기와 은퇴시점 간의 공백기에는 단기 고정금리 상품의 공급도 고려해 볼 수 있을 것임



## 1. 서론

- 최근 코로나19 이후 시중금리는 가파르게 상승하고 있으며, 고물가가 지속되는 가운데 경기침체 우려도 커지고 있기 때문에 장기적인 금리 변화에는 불확실성이 큰 상황임
  - 우리나라 시중금리는 2011년 이후 등락은 있었으나 추세적으로 하락세에 있었으며, 2020년 코로나19로 인한 경기 침체에 대응하기 위해 중앙은행이 공격적으로 기준금리를 인하하면서 최저 수준까지 하락한 바 있음
    - 2011년 3.25%까지 상승했던 기준금리는 2017년 1.25%까지 하락하였으며, 2019년 1.75%까지 상승한 후 코로나19 확산으로 인해 다시 하락세를 나타내면서 2021년 0.5%까지 하락함
  - 코로나19 이후 경제 정상화에 따라 2021년부터 기준금리가 인상되고 있으며, 2022년 들어서는 기록적인 인플레이션이 나타나면서 8월 현재 5회의 기준금리 인상이 이루어졌음
  - 미국과 한국 중앙은행이 인플레이션을 해소하기 위해 지속적으로 기준금리를 인상할 예정인 가운데, 급격한 수요 위축에 따른 경기침체도 예고되고 있어 장기적인 금리 변화에는 불확실성이 큼
- 한편 보험회사가 판매하는 저축보험은 장기 예·적금과 유사한 상품으로 금리가 상승하면 수익률이 개선되는 구조이지만 저축보험 판매규모는 금리 변동과 뚜렷한 관계를 보이지 않고 있으며, 최근 시중금리 상승에도 불구하고 판매량이 감소하고 있음
  - 수수료제도 변화 및 생명보험회사 상품 포트폴리오 조정이 본격화된 2015년 이후 저축보험 초회보험료 규모와 시중금리 수준의 관계를 보면 금리 상승기에 판매량이 감소하거나 금리 하락기에 판매량이 증가하는 경우가 발견됨
  - 시중금리가 상승하기 시작한 2021년 보험회사 저축보험 수입보험료는 16.3% 감소했으며, 2022년 1/4분기도 29.7% 감소를 기록함

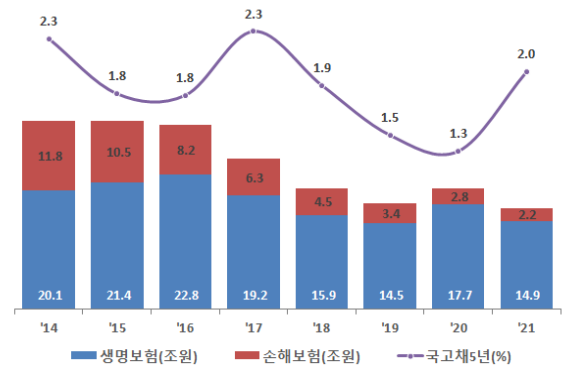
〈그림 1〉 기준금리 및 국고채 금리 추이



주: 2022년 8월 말 기준임

자료: Bloomberg

〈그림 2〉 5년 만기 국고채 금리와 저축보험 초회보험료 규모



자료: 보험회사, 「업무보고서」

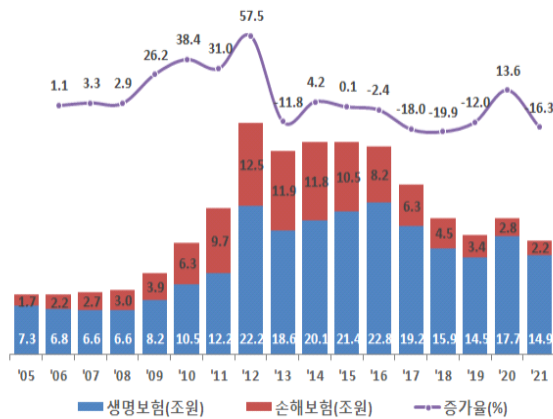
- 본고에서는 보험회사 저축보험의 특징과 판매량 변동 요인을 분석하면서 보험회사의 저축보험 시장 전략에 대한 시사점을 도출하고자 함



## 2. 저축보험의 특징과 현황

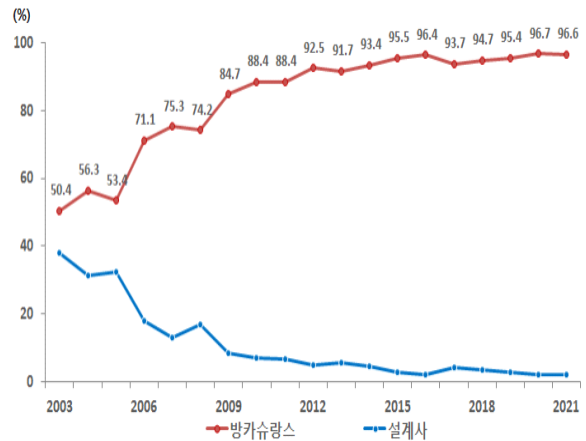
- 보험회사의 저축보험은 목돈 마련을 위한 정기 예·적금과 유사하지만 사망보장이 제공되는 특징이 있고, 소비자 보호를 위해 높은 수수료 규제를 받고 있으며, 10년 이상 유지 시 보험차익 비과세 혜택이 주어지는 특징이 있음
  - 보험회사의 저축보험은 목돈 마련을 위한 정기 예·적금과 유사하지만 납입기간 내에 사망할 경우 사망보험금이 지급되는 것이 특징이며, 일반적으로 사망보장 수준은 낮기 때문에 대부분의 납입액이 적립금으로 부리됨
  - 저축보험의 경우 납입 초기 판매수수료를 많이 차감할수록 중도해지 시 원금 손실 가능성이 높고 전체적인 수익성도 하락하기 때문에 감독당국은 2014년부터 저축성보험에 대해 납입완료 시점(7년납 이상은 7년 시점)에 환급률이 100%가 되도록 하고, 온라인 채널과 방카슈랑스 채널의 계약체결비용을 일반채널의 50%로 제한하고 있음
  - 한편 10년 이상 장기유지 시 이자 부분에 해당하는 보험차익에 대해 비과세가 되기 때문에 10년 이상 장기 유지할 경우 수익성이 높아짐
- 저축보험은 생명보험과 손해보험회사가 모두 취급하는 상품으로 2008~2012년까지 고성장한 후 2015년부터 지속적으로 보험료가 감소하고 있으며, 최근 초회보험료 방카슈랑스 비중이 95%를 상회할 정도로 방카슈랑스 판매 비중이 높음
  - 저축보험 수입보험료는 2008년 이후 2011년까지 20~30%의 고성장을 하였고, 특히 2012년에는 저축성보험 세제 혜택이 7년 유지에서 10년 유지로 강화되면서 제도 변경 전 가입수요가 몰리면서 전년 대비 57.5% 급증함
  - 그러나 2015년부터 저축보험에 대한 판매 수수료 규제가 강화되고 IFRS17에 대비하기 위해 보험회사가 보장성보험 중심의 포트폴리오 전략을 취하면서 수입보험료 규모가 감소하였으며, 여전히 적극적이지 않은 판매전략을 유지하고 있음
  - 저축보험 판매채널 비중은 2000년대 중반에는 설계사의 비중이 10%대였으나 2015년 2.8%까지 감소하였고, 반대로 방카슈랑스 판매비중은 2021년 현재 96.6%에 달할 정도로 확대됨

〈그림 3〉 저축보험 성장 추이



자료: 보험회사, 「업무보고서」

〈그림 4〉 저축보험 판매채널 비중



자료: 보험회사, 「업무보고서」

○ 저축보험이 설계사 채널을 통한 보험회사의 적극적인 판매가 이루어지지 않고 은행을 통해 대부분 판매되면서, 최근 저축보험은 은행에서 판매하는 장기 예금상품과의 대체성이 커지는 것으로 보임

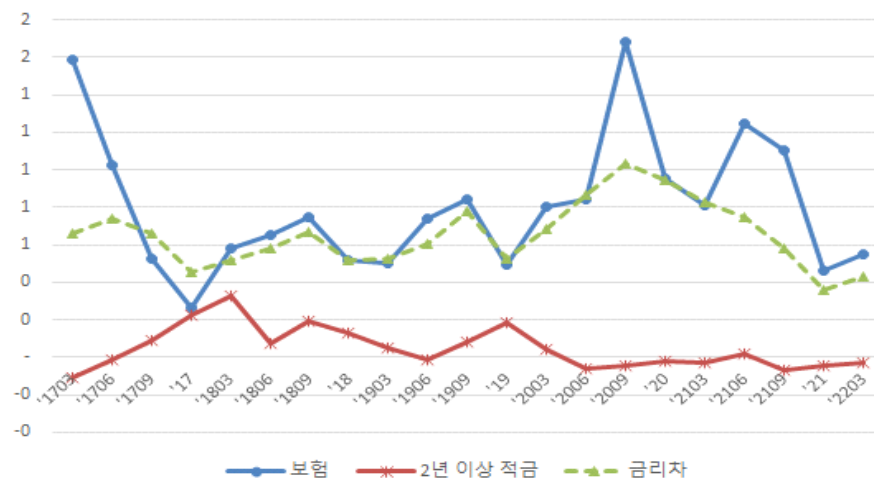
- 과거 일시적인 자산규모 확대를 위해 일부 보험회사가 고금리 전략으로 저축보험 규모를 확대라는 경우가 있었으나, 최근에는 보험회사의 적극적인 판매가 이루어지지 않으면서 주요 판매 채널인 방카슈랑스 채널의 판매 전략에 따라 수동적으로 판매되는 경향을 보임
- 현재 저축보험의 대부분이 방카슈랑스를 통해 판매되고 있기 때문에 저축보험의 판매규모는 은행의 방카슈랑스 전략의 영향을 많이 받을 것으로 판단되며, 은행 고객의 입장에서 저축보험의 비교대상은 정기 예·적금 상품일 가능성이 크기 때문에 저축보험은 은행에서 판매하는 장기 예금상품과의 대체성이 큼
- 이 경우 저축보험의 판매규모는 저축보험 공시이율과 은행에서 판매되는 장기 예금상품 간의 금리차이에 가장 큰 영향을 받을 것으로 예상할 수 있음

○ 2017년부터 2022년 1/4분기까지 분기별 생명보험회사 방카슈랑스 저축보험 판매량과 공시기준이율에서 2년 이상 만기 정기예금 금리를 차감한 값(금리차)은 양의 상관성이 높은 것으로 나타났으며, 반대로 은행의 2년 이상 만기 정기예금 잔액규모 변동과 금리차는 음의 상관성이 있는 것으로 나타남

- 보험회사의 저축상품은 3~10년의 장기 예·적금과 같은 형태이므로 은행 상품 중 2년 이상 정기예금과 대체 가능성이 있을 수 있으며, 따라서 방카슈랑스 저축보험 판매량, 은행의 2년 이상 만기 정기예금 잔액규모 변동, 그리고 공시기준 이율에서 2년 이상 만기 정기예금 금리를 차감한 값(금리차)의 관계가 있을 것으로 예상할 수 있음
- 〈그림 5〉의 파란색 실선인 방카슈랑스 저축보험 분기별 초회보험료와 초록색 점선인 금리차는 2017년부터 2022년 1/4분기까지 매우 유사한 움직임을 보이고 있음(상관계수, 0.68)
- 붉은색 실선인 은행의 2년 이상 만기 정기예금 잔액규모 변동은 금리차와 반대의 움직임을 보이고 있으며(상관계수, -0.37), 결과적으로 방카슈랑스 저축보험 판매량과 은행의 2년 이상 만기 정기예금 잔액규모 변동은 음의 상관성을 보임

- 한편, 방카슈랑스 저축보험과 은행의 2년 이상 만기 정기예금 상품 수요에는 금리차 외에도 저축보험 수수료 제도 및 세제 변화, 보험회사의 저축보험 운용 전략, 은행의 수수료 수입 포트폴리오 변화 등 다양한 요인들로부터 영향을 받고 있음

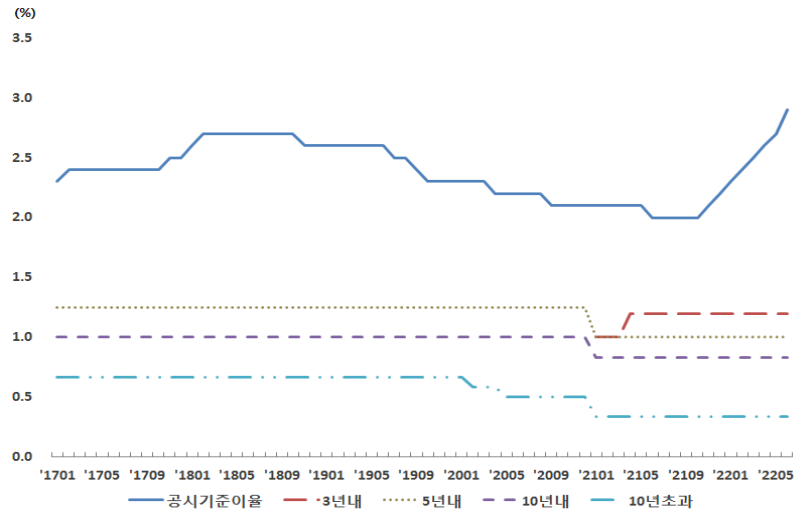
〈그림 5〉 저축보험 판매규모, 은행 2년 이상 만기 정기예금 적립금 변동 및 금리차 추이



주: 금리차는 공시기준이율에서 2년 이상 만기 정기예금 금리를 차감한 값임  
 자료: 보험회사, 「업무보고서」; 한국은행, ECOS

- 보험회사 저축보험은 은행의 정기 예금상품과 다르게 이율이 크게 하락하더라도 가입자가 최소한 얻을 수 있도록 최저보증이율을 제공하는 차이점이 있으며, 이는 가입자의 장기적인 경제환경 변동 위험을 경감하는 역할을 함
  - 최저보증이율이 높은 수준일 경우 보험회사 저축보험은 확정이율 상품과 유사한 기능을 할 수 있으나, 보험회사 입장에서는 금리위험이 커질 수 있음
- 최근 저축보험 공시이율은 시중금리 상승에 따라 상향조정되고 있으나 최저보증이율의 경우 큰 변동이 없는 것으로 나타나, 보험회사가 금리위험 관리를 위해 보수적인 상품 운용을 하고 있는 것으로 나타남
  - 4개 상장 생명보험회사의 IR자료를 통해 공시이율과 최저보증이율 추이를 살펴봄
  - 최근 시중금리 상승을 반영하여 공시이율은 빠르게 상승하고 있으나, 최저보증이율의 경우 비교적 단기에 해당하는 3년 이내 최저보증이율만이 소폭 상향조정되고 3년 이후 장기 최저보증이율은 미래 금리 움직임의 불확실성을 감안하여 상향조정되지 않고 있음
    - 〈그림 6〉은 공시기준이율 및 4개 상장 생명보험회사의 기간별 최저보증이율 평균을 나타내고 있는데, 최저보증이율 중 3년 내에 적용되는 최저보증이율만이 2021년 5월 상향조정되었고 나머지 최저보증이율은 변동이 없음
  - 최저보증이율의 경우 가입자에게는 금리 하락 시 수익률 하락을 방어하는 수단이 되지만 보험회사 입장에서는 금리 하락 시 손실로 이루어질 수 있으므로 금리 전망이 불확실한 상황에서 보수적으로 설정되고 있음을 알 수 있음

〈그림 6〉 생명보험회사 저축보험 공시이율과 최저보증이율 추이



주: 수치는 상장 생명보험회사의 평균임  
자료: 각 보험회사, IR자료



### 3. 시사점

- 저축보험은 IFRS17 등 새로운 제도변화를 앞두고 보험회사가 적극적으로 시장확대 노력을 하지는 않고 있으며 리스크 관리 측면에서 최저보증이율도 보수적으로 운용하고 있으나, 시중금리 변동으로 금리 경쟁력이 확보되었을 경우 방카슈랑스 채널 주도로 판매규모가 확대되는 모습을 보이고 있음
- 2023년 IFRS17 시행 이후 보험영업 수익성 측면에서 위험보험료 성장이 중요해질 것으로 보이나, 자산운용의 효율성을 위해서는 저축보험료 확대를 통한 자산규모의 성장도 중요하기 때문에 저축보험에 대해서도 전략적 접근이 요구됨
  - 현재 저축보험의 주요 판매채널인 방카슈랑스의 경우 금리차에 민감하게 반응하기 때문에 저축보험 판매 확대를 위해서는 공시이율을 공격적으로 높게 설정하는 방법이 있으나, 이는 보험회사의 건전성 부담으로 돌아올 수 있음
  - 2014년을 전후로 저축보험 수수료 제도가 개편되면서 설계사 채널의 저축보험 판매유인이 크게 감소하였고, 설계사 채널의 경우 다양한 보험상품을 판매하므로 수수료 측면의 유인이 떨어지는 상품 판매를 유도하기가 쉽지 않음
  - 보험회사는 방카슈랑스 채널과 더불어 타 판매채널 대비 수수료가 저렴한 온라인 채널을 활용하여 가입자의 수익률을 높이면서 판매를 확대하는 방법이 있을 수 있으며, 이를 위해서는 소비자의 온라인 접근성을 강화해야 할 것임
- 저축보험 자체의 경쟁력 확보를 위해서는 보험회사 자산운용 이익률 향상이 필요할 것이나 현실적으로 쉽지 않

기 때문에 저축보험 만기 적립금 재유치를 위한 연금상품 연계 전략 등이 필요함

- 저축보험의 기본적인 경쟁력인 공시이율 수준을 높일 수 있도록 자산운용 수익률을 향상하는 것이 가장 기본적인 저축보험 경쟁력 확보 방안일 것임
- 그러나 장기채권 위주의 자산운용을 하는 생명보험회사가 무리한 수익률 향상은 어려울 수 있기 때문에, 금리 경쟁력 확보를 통한 신규 판매 확대보다는 저축보험의 만기 적립금을 보험회사가 일시납 상품으로 재유치하여 자산규모를 유지하는 것이 현실적인 대안이 될 수 있음
- 저축보험 만기 시 은퇴연령에 가까운 가입자의 적립금을 일시납 연금 또는 이연연금으로 연계하는 전략이 필요해 보이며, 적립금 만기와 은퇴시점 간의 공백기에는 단기 고정금리 상품의 공급도 고려해 볼 수 있을 것임