



변액연금 현황과 과제

김세중 연구위원

변액연금은 투자형 상품으로써 저금리 상황에서 경쟁력을 가질 수 있으나 최근 생명보험회사 공시이율의 지속적인 하락에도 불구하고 수요가 정체되고 있음. 변액연금의 수요 정체에는 금융소비자의 안전자산 선호경향이 높아진 영향이 일부 작용한 것으로 판단됨. 생명보험회사들은 변액연금 시장 확대를 위해 다양한 신상품을 개발하고 있으나, 금융소비자가 선택가능한 투자대상은 전통적인 펀드상품이 주류를 이룸. 생명보험회사는 변액연금 수요 확대를 위해 변화하는 금융소비자들의 위험선호도에 대응하여 다양한 구조의 변액연금 상품개발에 나설 필요가 있음.

- 변액연금은 투자형 상품으로써 저금리 상황에서 경쟁력을 가질 수 있으나 최근 생명보험회사 공시이율의 지속적인 하락에도 불구하고 수요가 정체되고 있음(그림 1) 참조.
 - 저금리 환경은 전통적인 공시이율형 연금상품의 수익성 악화를 야기하여 투자형 상품인 변액연금에 대한 관심을 높이는 계기가 될 수 있으나, 변액연금의 수요 회복세가 나타나지 않고 있는 상황임.
- 변액연금의 수요 정체에는 금융소비자의 안전자산 선호경향이 높아진 영향이 일부 작용한 것으로 판단됨.
 - 주식형 펀드 순자산은 안전자산 선호 증가에 따라 2013년 80조 원에서 2016년 67조 원으로 감소한 반면 동기간 채권형 펀드 순자산은 56조 원에서 104조 원으로 크게 증가함.¹⁾
 - 대표적인 중위험·중수익 금융상품으로 인기를 얻고 있는 ELS 발행금액은 2013년 45.7조 원에서 2014년과 2015년 각각 71.8조 원, 77.0조 원으로 크게 증가함.²⁾
- 생명보험회사들은 변액연금 시장 확대를 위해 다양한 신상품을 개발하고 있으나, 금융소비자가 선택가능

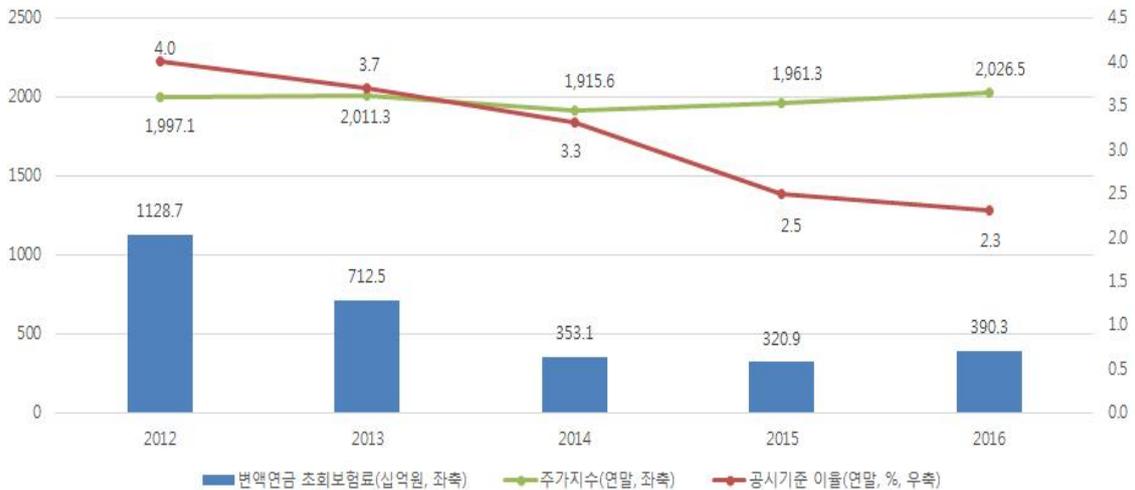
1) 금융위원회(2017. 2), 16년 펀드시장 동향 및 향후 대응과제

2) 자본시장연구원(2017), 국내 ELS시장의 최근 동향 및 관련 제도개선

한 투자대상은 전통적인 펀드상품이 주류를 이룸.

- 생명보험회사들은 장기유지 시 혜택을 입는 상품, 투자수익률에 관계없이 연금수령액을 보증하는 상품 등³⁾을 개발하여 변액연금 시장확대를 꾀하고 있음.
- 일부 생명보험회사들은 금융소비자의 위험선호도 변화를 고려한 ELS 변액보험을 출시하는 등 수익 구조 다양화에 나서고 있으나 아직까지 변액연금상품에 적용되지는 않고 있음.
- 변액연금의 투자대상은 대부분 주식형, 주식혼합형, 채권형 펀드 등 전통적인 펀드상품임.

〈그림 1〉 변액연금 초회보험료 추이



자료: 보험연구원; 보험개발원; 한국은행.

■ 변액연금의 수익구조 다양화를 위한 해외사례로는 미국에서 2010년 AXA Equitable사에 의해 개발된 구조화 변액연금(Structured variable annuity)을 들 수 있음.⁴⁾

- 구조화 변액연금은 주가지수 상승 시 수익률 한도를 뚫으로써 손실가능성을 제한하는 변액연금 상품이며, 소비자가 수익률 범위를 자유롭게 선택할 수 있다는 장점이 있음.
- 소비자는 주가지수 하락 시 원금을 보장해 주는 수준을 설정할 수 있고 이에 따라 가능한 최고 수익률 한도는 낮아짐.
 - 예를 들어 가입자가 10% 손실까지 원금을 보장해 주는 구조를 선택한다면 주가지수가 크게 상

3) 예를 들어 삼성생명의 빅보너스 변액연금, 푸르덴셜생명의 평생소득변액연금보험 등.

4) IRI(2013)의 Accumulation-oriented Variable Annuities 에 따르면 미국에서는 2013년 기준 4개 구조화 변액연금이 판매되고 있는 것으로 조사됨.

승한다고 해도 최대 20% 수익만을 얻을 수 있도록 제한하는 식임.⁵⁾

- 구조화 변액연금 사례는 원금의 손실이 가능하지만 비교적 단순한 구조로 소비자들의 다양한 위험 선호도를 반영할 수 있는 상품임.

■ 생명보험회사는 변액연금 수요 확대를 위해 변화하는 금융소비자들의 위험선호도에 대응하여 다양한 구조의 변액연금 상품개발에 나설 필요가 있음.

- 수익의 안정성을 추구하는 보수적인 투자자들이 증가하면서 손실 위험을 줄이고 안정적인 수익을 얻을 수 있는 중위험·중수익 금융상품이 인기를 끌고 있음.
- 미국의 구조화 변액연금 사례는 아직 초기단계이기 때문에 성공적이라고 판단하기 어려우나 수익 구조 다양화를 위한 신상품 개발과 관련하여 참고할 만하다고 판단됨.
- 고령화의 영향으로 연금수요 증가가 예상되는 가운데, 생명보험회사는 금융소비자들의 위험선호도 변화를 고려한 새로운 상품전략을 고민해볼 필요가 있음. **kiri**

5) 수익률 상한은 주가지수, 버퍼 손실률, 수익률 계산 주기에 따라 결정되며, 버퍼가 클수록 수익률 상한은 낮아지고 수익률 계산 주기가 길수록 수익률 상한은 높아짐.