

VARIABLE INSURANCE

# 변액보험의 이해와 판매

## 2025



변액보험판매자격시험 교재

# 변액보험의 이해와 판매



## CONTENTS

### 제1장

금융시장의 이해	1. 금융시장과 금융상품	7
	2. 주식시장의 이해	41
	3. 채권시장의 이해	68
	4. 세금과 금융투자상품	82
	5. 금융상품의 선택기준과 요령	87

### 제2장

생명보험의 이해	1. 생명보험산업 현황	95
	2. 생명보험 상품 및 보험약관	97
	3. 생명보험과 세금	119

### 제3장

변액보험의 이해	1. 변액보험의 역사	145
	2. 변액보험의 상품내용	156
	3. 변액보험의 자산운용	188
	4. 변액보험약관 주요내용	212

### 제4장

보험공시 및 예금자보호제도	1. 보험정보 공시	235
	2. 변액보험 공시	245
	3. 변액보험 판매시 준수사항	248
	4. 예금자보호제도	268



변액보험판매자격시험 교재

# 변액보험의 이해와 판매

## VARIABLE INSURANCE



## 제 1 장 금융시장의 이해

- 01 금융시장과 금융상품
- 02 주식시장의 이해
- 03 채권시장의 이해
- 04 세금과 금융투자상품
- 05 금융상품의 선택기준과 요령



# 제1장

## 금융시장의 이해

### 1 금융시장과 금융상품

#### 가. 금융시장의 구조

##### (1) 금융과 금융시장

가계, 기업, 정부 등의 경제주체들은 경제활동을 수행하면서 운용자금(자산)이 조달 자금(부채)보다 많아 여유자금이 생길 수 있고, 반대로 자금이 부족한 상황에 직면하기도 한다. 이 때, 여유자금을 가진 사람은 자금이 부족한 사람에게 자금을 빌려주기도 하고, 자금이 필요한 사람은 여유자금을 가진 사람에게 자금을 조달하기도 한다. 이처럼 금융이란 자금이 필요한 곳에 원활하게 활용될 수 있도록 하는 행위를 말한다. 자금이 융통될 때 여유자금을 빌려주는 경제주체와 부족한 자금을 빌리는 경제주체 사이에서는 대가(이자)가 발생하게 된다. 이 때 발생하는 대가는 여유자금이 있는 사람에게 자금운용의 유인으로 작용하며, 자금이 필요한 사람들은 이자 부담을 통해 부족한 자금을 조달할 수 있다. 이와 같이 돈 맡길 곳(자금운용)을 찾는 자금 공급자와 빌려올 곳(자금조달)을 찾는 자금 수요자가 모여 거래가 형성되는 시장을 금융시장이라고 한다. 다시 말해 금융시장이란 가계, 기업, 정부, 금융기관, 해외 경제주체 등의 다양한 금융시장 참여자들이 금융상품을 거래하면서 필요한 자금을 조달하고 여유자금을 운용하는 조직 또는 비조직화된

장소<sup>1)</sup>를 말한다. 금융시장에서 거래되는 금융상품이란 현재 또는 미래의 현금흐름에 대한 법률적 청구권을 나타내는 증서로 예금, 보험, 주식, 채권 등과 같은 기초자산뿐만 아니라 특정 기초자산으로부터 경제적 가치가 파생되는 선물, 옵션, 스왑 등과 같은 파생상품도 포함한다.

한편, 금융은 금융기관의 개입 여부에 따라 직접금융(direct financing)과 간접금융(indirect financing)으로 구분된다. 직접금융은 자금 수요자와 자금 공급자가 금융시장을 통하여 직접 자신의 책임과 계산으로 자금을 거래하는 방식이며 간접금융은 손실과 이익에 대한 책임을 금융기관(또는 금융중개기관)이 부담하는 것으로 금융기관을 중심으로 자금의 유통이 이루어지는 방식이다.

우리나라 금융시장 규모는 2023년말 기준으로 2경 2,899조원으로 2022년말 대비 4.2%, 926조원이 증가하였다. 금융자산 구성비로는 현금 및 예금 21.2%, 보험계약금 및 연금 준비금 6.7%, 채권 14.0%, 대출금 19.3% 등이다. 이 중 투자펀드 및 지분증권 규모는 4,856조원으로 총 금융자산의 21.2%를 차지한다.

## (2) 금융기관

금융기관은 자금 공급자와 자금 수요자 사이에서 적절한 정보와 금융상품을 제공하여 자금이 원활히 유통되도록 하는 역할을 수행한다. 자금 공급자는 자금을 운용하고 싶어도 자금 수요자를 직접 발견하기 어렵고, 발견한다고 해도 거래 상대방의 신뢰성이나 사업의 타당성을 판단하기 어렵다. 자금 수요자 역시 자금 공급자를 직접 찾기가 어렵고, 찾더라도 스스로의 신뢰성을 입증하기가 어렵다. 따라서 금융기관은 축적된 경험과 전문성 및 신뢰를 바탕으로 자금 공급자에게서 자금을 받아 자금 수요자에게 자금을 제공하는 중개 역할을 수행하기도 하고, 공급자와 수요자가 서로 자금을 유통하도록 주선하기도 한다. 전자를 간접금융, 후자를 직접금융이라고 하는데 은행과 증권회사가 각각의 대표적인 금융기관에 해당된다. 은행은 간접금융시장에서 자금 공급자(예금자)로부터 자금을 모아 자금 수요자(기업 또는 가계)에게 자금을 공급하고, 증권회사는 기업이 발행하는 자금증서(주식, 채권)를 투자자들에게 판매하여 직접금융시장에서 자금을 중개한다.

보험회사는 보험계약자로부터 보험료를 받고, 보험계약자와 약속한 사건이 발생하면 약정

1) 여기서 장소가 반드시 물리적인 의미에서의 장소를 의미하는 것은 아니다. 오늘날 IT 기술 등의 발달에 의해 공급자와 수요자가 반드시 특정한 장소에서 거래를 하지 않아도 되기 때문이다.



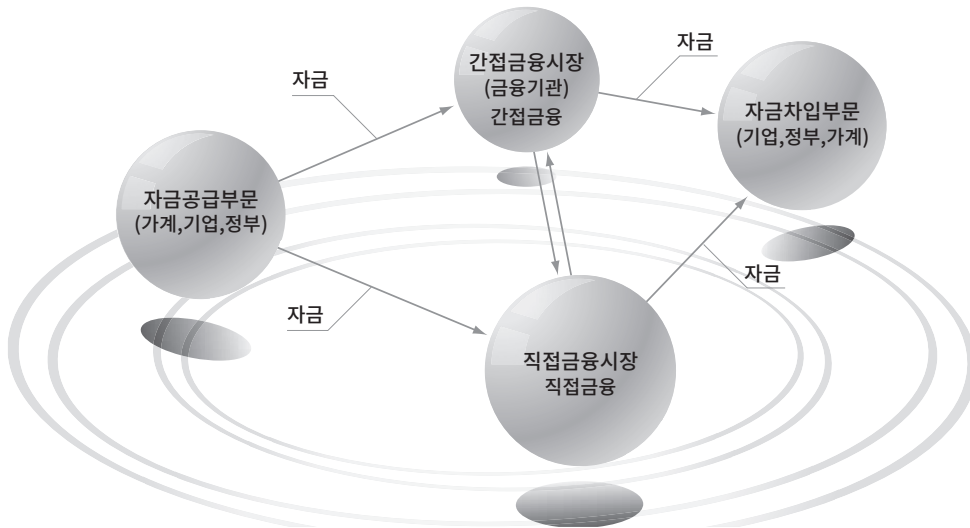
된 보험금을 지급한다. 보험회사는 다수의 보험계약자로부터 받은 보험료를 운용하면서 주식이나 장기적 관점에서 안정적인 수익 확보가 가능한 국내외 채권, 대출, 수익증권, 부동산 등의 자산에 투자한다. 보험회사에서 판매하는 상품은 은행이나 증권회사들에 비해 만기가 길다는 특징이 있다.

## 나. 금융시장의 기능

### (1) 자금 중개

금융시장의 가장 중요한 기능은 자금의 수요자와 공급자 간의 자금중개기능을 수행하는 것이다. 유망한 사업모형을 추진 중인 기업에 자금이 적절히 공급되면 투자 효율이 높아져 경제 성장에 기여하게 된다. 또한 금융시장은 소비주체인 가계에 적절한 자산운용과 차입 기회를 제공해 가계가 자신의 시간선호에 맞추어 소비 시기를 선택할 수 있도록 하고 이는 소비자 효용을 높인다. 이처럼 금융시장은 여유자금을 필요한 곳으로 이전시켜 자금을 보다 효율적으로 활용하여 새로운 부가가치를 창출하고 경제가 성장하는데 기여한다.

#### 금융시장과 자금흐름



## (2) 금융자산가격의 결정

금융시장은 시장에서 거래되는 금리, 주가 등과 같은 금융상품의 가격을 결정하는 역할을 한다. 금융시장에서는 수많은 정보가 유통되는데 이들 정보가 이른바 가격 탐색과정(price discovery process)을 거쳐 수요와 공급에 반영되어 금융상품의 가격을 결정한다. 예를 들어, 자금의 공급자가 수요자보다 많아 시중에 자금이 풍부해지면 자금의 가치는 떨어진다. 이때 자금의 가치를 나타내는 척도가 바로 이자율(금리)인데, 자금의 공급이 많아지면 이자율은 하락한다. 주식시장에서는 주식시장에 상장된 회사의 경영성과가 좋아질 경우 이 회사의 가치가 상승하고 주식에 대한 수요가 많아져서 주가는 상승한다. 반대로 경영성과가 악화될 경우 이 회사의 가치가 하락하여 주식에 대한 수요가 줄어들어 주가가 하락한다. 채권시장의 경우에도 이와 유사하게 생각할 수 있다. 채권 수요(자금 공급)가 증가하면 채권의 가치가 상승하여 채권수익률이 하락하고, 반대로 채권 수요(자금 공급)가 감소하면 채권 가치는 하락하고 채권수익률은 상승한다. 이는 기업의 신용위험도에 따라 회사채수익률이 차이가 나는 이유이기도 한데, 예를 들어 기업의 신용위험이 커질 경우 그 기업이 발행한 채권의 수요는 감소하게 되어 채권수익률이 상승한다.

이렇게 금융상품의 가격은 금융시장의 정보를 반영하여 결정되며 시장참여자들에게 이러한 정보를 전달하는 기능을 가진다. 다시 말해서 금융상품의 가격은 금융시장에 공급되는 새로운 정보에 민감하게 반응하고, 이러한 금융상품의 가격변동을 통해 시장참여자들은 시장정보를 알 수 있게 된다. 일반적으로 금융시장이 발달할수록 금융자산 가격에 반영되는 정보의 범위가 확대되고 전파속도도 빨라진다.

## (3) 유동성 제공

금융시장은 금융자산 보유자(투자자)들에게 유동성을 제공하여 필요자금의 유통이 가능하도록 한다. 여기서 유동성이란 즉시 현금화할 수 있는 정도, 즉 환금성을 의미한다. 예를 들어, 은행에 예치해 둔 수시입출금식 예금은 특별한 손실 없이 즉시 현금으로 바꿀 수 있기 때문에 유동성이 매우 높은 자산이라 할 수 있다. 반대로 거래가 드문 지역에 있는 주택의 경우 매매를 통해 현금으로 바꾸는 데 시간이 오래 걸릴 뿐만 아니라 현금화하는 시간을 줄이려면 가격을 인하해야 할 수도 있다는 점에서 유동성이 매우 낮은 자산이라고 할 수 있다. 따라서 투자자는 유동성이 떨어지는 자산을 매입하는 경우에는 향후 현금으로 전환하는 데 따른 손실을

예상하여 일정한 보상, 즉 유동성 프리미엄(liquidity premium)을 요구하게 된다. 금융시장이 발달하면 투자자들이 필요한 경우 시장에 보유자산을 매각하여 자금을 회수하는 것이 용이해져 금융자산의 유동성이 높아지고 유동성 프리미엄이 낮아져 자금 수요자의 차입비용도 줄어들게 된다.

#### (4) 거래비용 절감

금융시장에서 원활하게 자본조달이 이루어지기 위해서는 탐색비용(search cost)이나 정보비용(information cost) 등 금융거래 비용이 발생하게 된다. 탐색비용이란 금융거래 의사를 밝히고 거래상대방을 찾는 데 소요되는 비용을 말한다. 다시 말해, 잘 조직된 금융시장이 없다면 자금이 필요한 사람은 수많은 경제주체 가운데 어떤 사람이 자금을 여유가 있는지를 일일이 찾아 다녀야 하는데 이때 소요되는 비용이 바로 탐색비용이다. 정보비용은 금융자산의 투자 가치를 평가하기 위하여 필요한 정보를 얻는 데 소요되는 비용을 말한다. 금융시장이 조직화되고 효율적으로 발달하면 이와 관련된 모든 정보가 주가나 회사채금리 등 여러 가격변수에 반영되므로 투자자들은 이를 통해 투자에 필요한 기본적인 정보를 손쉽게 파악할 수 있어 거래비용이 크게 줄어든다.

#### (5) 위험관리

금융시장은 시장참가자들에게 다양한 금융상품과 금융거래 기회를 제공하여 위험관리를 돕는다. 여기서 위험이란 미래의 상태가 현재 기대한 것과 다를 가능성을 의미한다. 예를 들어, 금융상품에 투자한 투자자는 금융상품의 가치하락 등으로 인한 장래 기대수익 하락이 위험이고, 가계는 가장의 사망으로 가계 소득이 감소하는 것이 위험이다. 이러한 이유로 위험을 변동성으로 이해할 수도 있다. 금융상품의 가격은 시장상황에 따라 달라질 수 있기 때문에 변동성(위험)을 가지며 가계의 소득도 경제상황과 가족 구성원의 건강 및 사망 여부에 따라 달라질 수 있는 변동성을 가진다. 금융시장은 금융상품의 변동성과 이로 인한 소득 변동을 줄일 수 있는 수단을 제공한다. 예를 들어, 미국 달러화 투자자가 향후 6개월 동안 달러화 가치가 하락할 위험을 예상한다면 6개월 후 달러화를 미리 정해진 가격에 팔 수 있는 달러화 선물이나 옵션 등의 파생금융상품을 거래하여 달러화 가치 하락으로 인한 손실발생 위험을 회피할 수 있다.

한편 확실성(현금흐름 안정)과 불확실성(현금흐름 불안정)에 대한 선호도를 위험회피도(risk aversion)라고 한다. 확실성이 낮고 수익이 높은 금융상품을 선호하는 성향의 투자자를 위험선호형(risk lover)이라고 하며, 보다 확실성이 높고 수익이 낮은 금융상품을 선호하는 투자자를 위험회피형(risk averter)이라고 한다. 투자에 따른 위험을 보상받기 위해 투자자들은 위험 프리미엄(risk premium)을 요구한다. 위험회피형 투자자가 변동성이 높은 금융상품에 투자할 경우, 위험선호형 투자자에 비해 높은 위험 프리미엄을 요구한다. 금융시장이 발전할 수록 투자자들의 다양한 요구에 부응할 수 있는 위험관리 기능을 제공할 수 있기 때문에 금융시장의 자금증개 규모는 늘어나게 된다.

한편, 보험은 가장의 사망으로 인한 소득변동, 연금가치의 변동으로 인한 소득변동, 건강상태의 변동으로 인한 소득변동 등 다양한 위험으로부터 경제주체가 겪을 수 있는 소득의 변동을 줄이는 기능을 한다. 또한 우연한 사고나 질병으로 인한 치료비와 재산피해를 보상해 주는 역할도 한다.

## (6) 시장규율

시장규율이란 금융회사의 경영결과가 시장의 소비자와 투자자들에게 영향을 미치고, 소비자와 투자자들의 행위가 시장의 움직임으로 나타나 다시 금융회사의 행위를 규율하는 것을 의미한다. 이렇게 금융시장은 시장에 참가하는 기업과 정부를 감시하고 평가하여 정부의 행위를 규율하는 기능을 제공한다. 이는 최근에 금융시장의 중요한 역할로서 부각되고 있다. 기업의 주식이나 회사채 또는 정부채권은 금융시장에서 거래되는데 기업의 수익성이나 상환 가능성 등에 대한 시장의 평가가 해당 주식이나 채권의 가격에 영향을 미친다. 예를 들어, 어떤 기업이 다른 기업을 인수·합병하거나 사업을 급속하게 확장하려는 계획이 있는데, 금융시장에서 이를 불건전한 사업악화 요인으로 여긴다면 그 기업의 자금조달비용은 높아지고 주가는 하락할 것이다.

## 다. 금융시장의 분류

금융시장은 금융상품의 만기나 특징, 거래단계 및 거래장소 등을 기준으로 여러 유형으로 분류될 수 있다. 여기서 금융시장은 은행 등의 예대시장을 제외한 협의의 금융시장을 대상으로 한다.

## (1) 단기금융시장(자금시장)과 장기금융시장(자본시장)

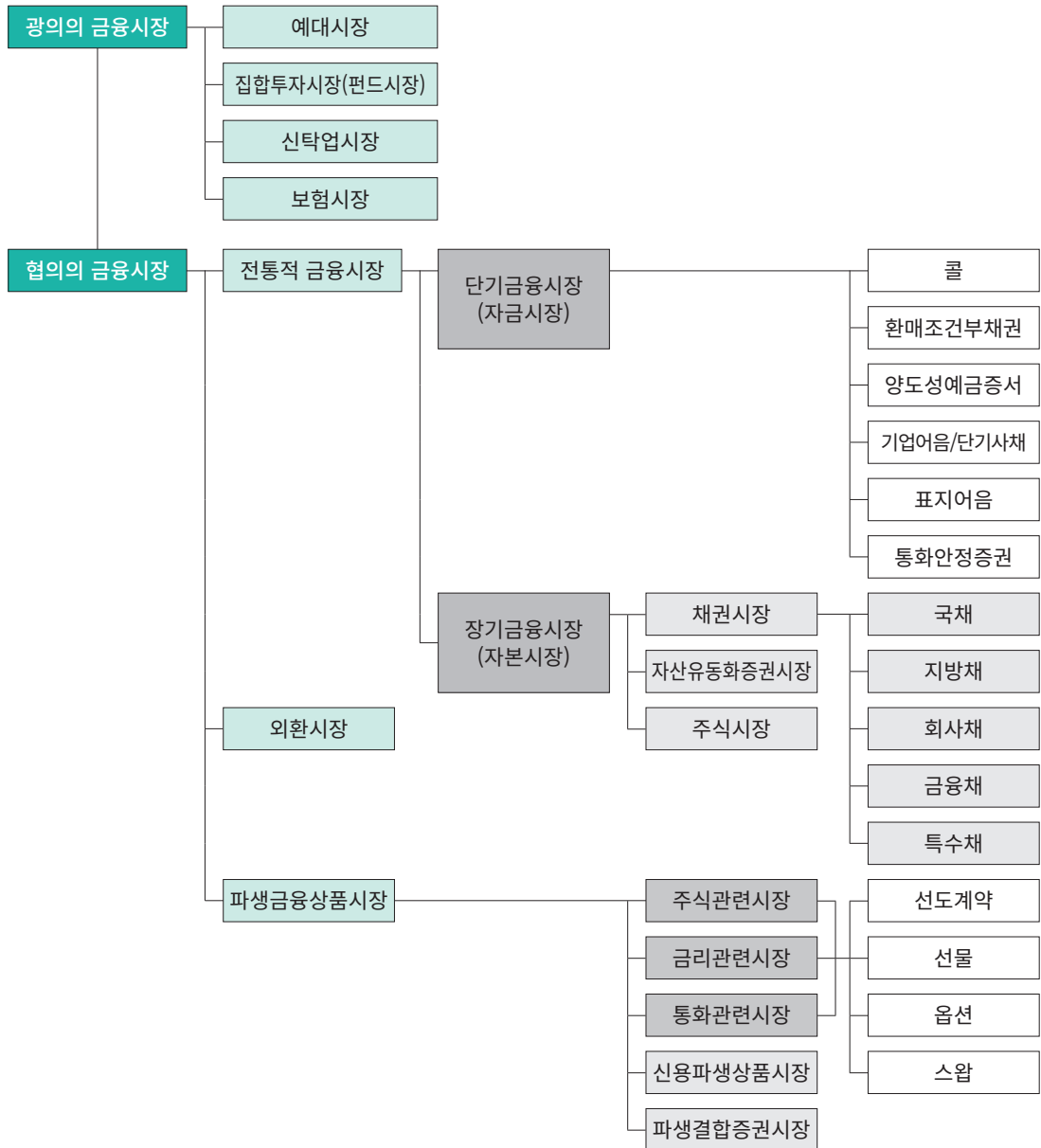
거래되는 금융상품의 만기를 기준으로 보통 만기 1년 미만의 금융상품(또는 금융자산)이 거래되는 금융시장을 단기금융시장 또는 자금시장(money market)이라고 한다. 반면 만기가 1년 이상인 장기채권이나 만기가 없는 주식이 거래되는 금융시장을 장기금융시장 또는 자본시장(capital market)이라고 부른다.

단기금융시장은 개인, 기업 또는 금융기관이 일시적인 여유자금을 운용하거나 부족자금을 조달하는 시장이다. 통상 만기 1년 이내의 금융상품을 거래하는 시장으로 자금시장이라고도 한다. 우리나라에는 콜, 기업어음(CP), 양도성예금증서(CD), 환매조건부채권(RP), 표지어음, 통화안정증권(MSB), 단기사채 등이 이에 해당된다. 이외에도 2013년 1월 15일 도입된 전자 단기사채는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」상의 사채권으로서 실물이 아닌 전자적으로 발행·유통되는 단기금융상품으로 정의되며 기업어음의 대체 및 단기금융시장의 콜시장 집중 완화 등을 목적으로 도입되었고, 2019년 9월부터 전자증권제도 시행에 따라 기존의 '전자 단기사채'에서 '단기사채'로 명칭이 변경되었다. 2024년 6월말 현재 단기사채 발행잔액은 59.2조원이다.

장기금융시장은 주로 기업, 금융기관, 정부, 공공단체 등 자금부족부문에서 장기적으로 필요한 자금을 조달하는 데 활용되며 주식시장과 국채, 회사채 등이 거래되는 채권시장이 이에 해당된다. 단기금융상품은 거래가 대규모로 이루어지기 때문에 유동성이 비교적 높으며 만기가 짧기 때문에 금리가 변하더라도 가격변동이 크지 않다. 반면 장기금융상품은 단기금융상품보다 유동성이 낮으며 금리변동에 따른 가격변동 위험이 크다. 특히, 채권의 경우 정부, 금융기관, 우량기업 외에 신용도가 낮은 기업도 채권을 발행할 수 있기 때문에 채무불이행 리스크도 존재한다.

주식은 기업자산에 대한 청구권이 채권보다 후순위인데다가 가격변동이 매우 커서 투자위험이 매우 큰 금융자산이다. 따라서 이러한 장기금융상품은 주로 미래의 자금흐름에 대한 불확실성이 낮은 금융기관, 연기금 등이 장기적인 관점에서 투자하는 경우가 많으며 투자에 따른 위험을 회피하기 위해 선물, 옵션, 스왑 등 파생금융상품에 대한 투자를 병행하는 경우가 일반적이다.

## 우리나라의 금융시장 구조



## 단기금융시장

통상 만기가 1년 미만인 금융상품이 거래되는 단기금융시장은 그 규모가 매우 크지만 실제 참가자들은 일반 개인이 아닌 금융기관이나 연기금 등을 위주로 구성되어 있다.

### 1. 콜시장

콜시장은 금융기관이 상호간에 초단기로 자금을 거래하는 시장으로, 아주 단기에 회수되는 대차라는 의미로 콜(call)이라 불리게 되었다. 대출자의 입장에서 콜자금을 콜론(call loan)이라 하며, 차입자의 입장에서 콜자금을 콜머니(call money)라 한다. 콜거래는 담보제공 여부에 따라 담보콜과 무담보콜(신용콜)로, 계약체결 방식에 따라 중개거래와 직거래로 구분된다. 현재 국내 콜시장에서는 무담보 중개거래가 대부분을 차지하고 있다. 콜거래 금액은 최저 1억원이며, 억원 단위로 거래되고 거래이율의 변동 단위는 0.01%이다.

### 2. 환매조건부채권매매시장

환매조건부채권매매시장은 일정기간 경과 후에 일정한 가격으로 동일채권을 다시 매수하거나 매도할 것을 조건으로 채권이 거래되는 시장으로 RP(Repurchase Agreement)시장이라고도 한다. 일반적으로 채권을 만기일까지 보유하고 있으면 약속된 확정이자를 받고 원금을 상환받게 되는데, 만기 전 채권의 현금화가 필요할 경우 만기 전 매매에 따른 불이익을 방지하고 채권의 유동성을 높이기 위하여 RP거래가 활용된다. RP거래를 통해 채권보유자(RP 매도자)는 단기자금이 필요한 경우 채권을 담보로 하여 손쉽게 자금을 조달할 수 있어 채권매각에 따른 자본손실위험을 회피할 수 있으며, 단기여유자금을 보유하고 있는 투자자(RP 매수자)로서도 채권투자에 따른 위험부담 없이 안전하게 자금을 운용할 수 있다. 참고로 발행채권의 위험이 낮고 종목당 유동성이 풍부하며 보유자별 분산도가 높은 채권을 거래 대상 채권으로 제한함으로써 환매조건부채권매매 거래의 안정성을 확보하고 있다.

### 3. 양도성예금증서시장

양도성예금증서시장은 은행의 정기예금에 양도성(negotiable)을 부여한 증서(CD : Certificate of Deposit)가 거래되는 시장이다. 한국수출입은행을 제외한 모든 은행에서 CD를 발행하고 금융투자회사와 증권사 및 자금중개회사가 중개업무를 담당하며, 일반 개인, 법인 및 금융기관이 이를 매입한다. 최단만기가 30일 이상이며, 최장만기에 대한 제한은 없다. 실제로는 3개월 및 6개월 만기가 주종을 이루고 있으며 만기 전 중도환매는 허용되지 않는다. 참고로 은행간에 자금조달수단으로 사용되고 있는 은행간 CD가 별도로 있다.

#### 4. 기업어음시장

기업어음시장은 기업이 단기자금을 조달할 목적으로 상거래와 관계없이 발행한 유통어음(CP : Commercial Paper)이 거래되는 시장이다. 이 시장은 무담보거래가 원칙으로 기업과 투자자 사이의 자금 수급관계 등을 고려하여 금리를 자율 결정한다는 점이 가장 큰 특징이다. 신용도가 우량한 기업이 CP를 발행하고, 금융투자회사와 증권사가 이를 할인하여 매출하며, 은행, 은행신탁, 자산운용사, 보험사 등이 매입하여 만기까지 보유한다. CP의 만기 제한이 폐지됨에 따라 6개월 이상 장기물 비중이 늘어나는 추세이며 시중자금사정에 따라 다르나 통상 3개월 이내 만기물이 주로 발행된다.

#### 5. 단기사채시장

단기사채시장은 기업어음시장의 단점을 보완하는 한편 중장기적으로는 기업어음시장을 대체하기 위해 2013년 1월 도입되었다. CP는 실물발행, 공시규제 미흡 등의 문제점이 있으나 단기사채는 CP와 동일한 성격을 유지하면서도 전자방식 발행, 발행정보 공시 등을 통해 CP의 단점을 크게 개선하였다. 발행한도 및 만기제한이 없는 CP와는 다르게 단기사채는 발행금액 최소 1억원 이상, 만기 1년 이내로 발행해야 한다.

#### 6. 표지어음시장

표지어음시장은 금융기관이 보유하고 있는 상업어음, 무역어음 또는 팩토리어음 등을 분할, 통합하여 새롭게 발행한 약속어음의 일종인 표지어음이 거래되는 시장이다. 기업이 상업어음 등의 만기이전에 영업활동에 필요한 자금을 조달하기 위해 금융기관에 원어음의 할인을 의뢰하고 은행, 증권사 및 상호저축은행은 이를 근거로 표지어음을 발행하게 된다. 이렇게 되면 표지어음을 발행하는 금융기관은 원어음 할인에 따른 자금부담을 줄임과 동시에 두 어음간 금리차이를 이용한 차익을 얻을 수 있다. 이때 원어음의 부도여부와 관계없이 표지어음 발행 금융기관이 표지어음의 지급의무를 지므로 매수자는 안정적으로 단기자금을 운용할 수 있게 된다. 표지어음은 최장만기에 대한 별도의 제한없이 원어음의 잔여만기 이내로 발행되며 3개월 만기가 대부분을 차지한다. 단, 현재는 발행실적이 미미하여 단기금융시장에서 차지하는 비중은 매우 낮다.

#### 7. 통화안정증권시장

통화안정증권시장은 한국은행이 통화량을 조절하기 위하여 「한국은행법」 제69조 및 「한국은행 통화안정증권법」에 의거 금융기관 또는 일반인을 대상으로 발행하는 통화안정증권(MSB : Monetary Stabilization Bond)이 거래되는 시장이다. 한국은행은 경상수지 흑자나 외국인의 주식투자자금 유입 등으로 시중에 유동성이 과도하게 공급되어 일정기간 이상 유동성을 흡수할 필요가 있는 경우 은행, 금융투자회사, 자산운용사, 보험사 등을 상대로 통화안정증권을 발행한다. 통화안정증권의 만기는 14일에서 2년까지이고, 발행방법으로는 한국은행과 통화안정증권 거래에 관한 약정을 맺은 금융기관을 대상으로 하는 경쟁입찰 방식과 매수자에 대한 자격제한 없이 실시하는 일반매출 방식(공모)이 있다. 통화안정증권은 지급방식에 따라 할인채 및 이표채로 구분된다. 할인채는 할인방식으로 발행되어 만기일에 액면금액이 지급되며, 이표채는 이표지급방식으로 발행되어 발행일로부터 3개월마다 이자를 지급하고 만기일에 액면금액을 지급한다.



## (2) 외환시장

외환시장이란 좁은 의미에서는 외환의 수요와 공급이 연결되는 장소를 말하나, 넓은 의미에서는 이러한 장소적 개념뿐만 아니라 외환거래의 형성, 결제 등 외환거래와 관련된 일련의 메커니즘을 포괄한다. 또한 외환시장은 이종통화 간 매매가 수반되고 환율이 매개변수가 된다는 점에서 금리를 매개변수로 하여 외환의 대차거래가 이루어지는 외화자금시장(foreign currency money market)과는 구별되나, 넓은 의미로는 외환시장에 외화자금시장이 포함되는 것으로 볼 수 있다. 외환시장을 참가자에 따라 구분하는 경우 은행간 시장과 대고객시장으로 구분할 수 있다. 은행간 시장은 외국환은행간에 외국환 거래가 이루어지는 시장으로 도매시장의 성격을 갖는다. 대고객시장은 개인 및 기업 등 일반고객과 외국환은행간 외환거래가 이루어지는 시장으로 소매시장의 성격을 갖는다. 그러나 매매기준율이 은행간 시장에서 결정되기 때문에 일반적으로 외환시장이라고 말할 때는 은행간 시장을 의미하는 경우가 많다. 오늘날 국제외환시장은 세계 주요 외환시장의 거래를 24시간 연계시키면서 모든 시장정보를 환율에 신속하게 그리고 지속적으로 반영하는 하나의 범세계적 시장으로서의 기능을 수행하면서 국제금융거래의 효율화를 촉진하고 있다.

### (가) 현물환 및 선물환시장

현물환(spot)거래란 일반적으로 외환거래 계약일로부터 2영업일 이내에 외환의 인수·인도, 결제가 이루어지는 거래를 말한다. 여기서 계약일(transaction date)이란 거래당사자 간 거래금액, 만기, 계약 통화 등 거래조건이 결정되는 일자를 말하며, 결제일(value date 또는 settlement date)이란 거래계약 후 실제로 외환의 인수·인도와 결제가 일어나는 일자를 뜻한다. 이러한 현물환거래는 외환시장에서 가장 일반적인 거래형태로서 모든 외환거래의 기본이 된다. 또한 현물환율(현물환시장에서의 환율)은 외환시장의 기본적인 환율로 여타 환율 산출시 기준이 된다.

선물환(forward)거래란 계약일로부터 일정기간(일반적으로 2영업일) 이후 미래의 특정일에 외환의 인수·인도와 결제가 이루어지는 거래를 말한다. 선물환거래는 현재 시점에서 약정한 가격으로 미래 시점에 결제하게 되므로 선물환계약을 체결하면 약정된 결제일까지 거래 쌍방의 결제가 이연된다는 점에서 현물환거래와 구별된다. 선물환거래는 일방적인 선물환 매입 또는 매도거래만 발생하는 outright forward거래와 선물환거래가 쌍방으로

스왑거래의 일부분으로서 일어나는 swap forward거래로 구분된다. 그리고 outright forward거래는 다시 만기시점에 실물의 인수·인도가 일어나는 일반선물환거래와 만기시점에 실물의 인수·인도 없이 차액만을 정산하는 차액결제선물환(NDF : Non-Deliverable Forward)거래로 구분된다.

### (나) 통화선물 및 통화옵션시장

통화선물거래란 거래소(exchanges)에 상장되어 있는 특정 통화에 대하여 시장참여자간 호가방식에 의해 결정되는 선물환율로 일정기간 후에 인수·인도할 것을 약정하는 거래를 말한다. 통화선물거래는 계약 시점에서 약정한 가격으로 미래의 일정시점에서 특정 통화를 매입·매도한다는 점에서 선물환거래와 유사하다. 그러나 거래장소가 장외(over-the-counter)인 선물환과는 달리 통화선물은 거래소에서 거래가 이루어진다. 이에 따라 통화선물은 거래조건(거래단위, 결제월, 최소 가격변동폭 등)이 표준화되어 있고, 거래소의 청산소(clearing house)가 거래계약의 이행을 보증하며 매일 거래대상 통화의 가격변동(marking to market)에 따라 손익을 정산하는 일일정산제도, 계약불이행 위험에 대비하기 위한 증거금 예치제도 등이 있다. 또한 선물환거래는 만기일에 실물 인수·인도가 이루어지지만, 통화선물거래는 최종결제일 이전에 대부분 반대거래를 통하여 외환관련 차액을 정산하는 점에서 차이가 있다.

통화옵션거래란 미래의 특정시점(만기일 또는 만기이전)에 특정통화(기초자산)를 미리 약정한 가격(행사가격)으로 사거나(call option) 팔 수 있는 권리(put option)를 매매하는 거래를 말한다. 통화옵션거래는 거래소나 장외시장에서 모두 거래되는데 우리나라의 경우 거래소 시장에 비해 장외시장에서 거래가 상대적으로 활발하게 이루어지고 있다.

### (다) 외화자금시장

외화자금시장은 금리를 매개변수로 하여 대출과 차입 등 외환의 대차거래<sup>2)</sup>가 이루어지는 시장을 말한다. 대표적인 외화자금시장으로는 외환스왑시장과 통화스왑시장이 있다.

외환스왑(FX swap)거래란 거래 양 당사자가 현재의 계약환율에 따라 서로 다른 통화를 교환하고 일정기간 후 최초 계약시점에서 정한 선물환율에 따라 원금을 재교환하는 거래를 말

2) 예를 들어 스왑거래의 경우 외환의 매매 형식을 취하고 있으나 실질적으로 금리를 매개로 여유통화를 담보로 필요통화를 차입한다는 점에서 대차거래라고 볼 수 있다.

한다. 반면 통화스왑(currency swap)은 거래 양 당사자간 서로 다른 통화로 표시된 원금을 교환하고 일정기간 동안 그 원금에 대하여 미리 정한 이자지급 조건으로 이자를 교환한 다음 만기시 미리 약정한 환율로 원금을 재교환하는 거래이다. 외환스왑과 통화스왑은 외환의 대차거래라는 점에서 비슷하나 만기 및 이자지급 방법에 있어 차이가 있다. 외환스왑은 주로 1년 이하의 단기자금 조달 및 환리스크 헤지 수단으로 이용되는 반면, 통화스왑은 주로 1년 이상의 중장기 환리스크 및 금리리스크 헤지 수단으로 이용된다. 또한 외환스왑은 스왑기간 중 해당통화에 대해 이자를 교환하지 않고 만기시점에 양 통화 간 금리차이를 반영한 환율(계약시점의 선물환율)로 원금을 재교환하나, 통화스왑은 계약기간 동안 이자를 교환(매 6개월 또는 매 3개월)하고 만기시점에 처음 원금을 교환했을 때 적용했던 환율로 다시 원금을 교환한다.

### (3) 파생금융상품시장

파생금융상품시장은 주식, 채권 등 기초금융자산의 가치변동에 따른 위험을 회피하기 위한 파생금융상품이 거래되는 시장을 말한다. 우리나라의 파생금융상품시장에는 주식, 금리, 통화 관련 파생상품시장 외에 신용파생상품 및 파생결합증권 등이 있다.

자금의 차입과 대출이 주된 업무인 금융기관이나 외국과의 교역에 종사하는 기업의 경우 일반인보다 금리나 환율변동으로부터 예상 외의 손실이 발생할 가능성이 더 크다. 이러한 위험을 회피하기 위하여 고안된 것이 바로 파생금융상품이다. 파생금융상품이라는 이름이 붙여진 이유는 금융상품의 가치가 환율, 금리, 주가 등의 가치 변동에 따라 파생되어 결정되기 때문이다. 예를 들어 겨울용 김장배추를 봄에 미리 농가와 배추중개인 사이에 정해진 가격에 사고팔기로 약정하는 일명 발매기 계약도 파생상품이라고 할 수 있다. 이러한 김장배추에 대한 선도(선물)거래는 작황에 따른 가격 변동의 위험을 피하려는 농가와 배추가격의 변동을 예측하여 큰 이익을 보려는 중개인이 함께 있음으로써 거래가 성립한다.

파생금융상품은 기초자산을 기준으로 금리, 통화, 주식 및 실물상품 등으로 구분되고, 거래장소에 따라서는 장외 및 장내거래로, 거래형태에 따라서는 선도(forward), 선물(futures), 옵션(option), 스왑(swap) 등으로 나누어진다. 대표적인 시장의 일부를 소개하면, 먼저 금융선물은 거래소에서 통화, 금리, 주가지수 등을 대상으로 표준화된 계약조건의 매매 계약을 체결 후 일정기간이 경과한 뒤에 미리 결정된 가격에 의하여 그 상품의 인도와 결제가

이루어지는 거래를 말한다.

옵션이란 장래 특정일 또는 일정기간 내에 미리 정해진 가격으로 상품이나 유가증권 등의 특정자산을 사거나 팔 수 있는 권리, 즉 선택권을 가지지만 의무를 지지 않는 계약을 말한다.

스왑이란 통화나 금리 등의 거래조건을 서로 맞바꾸는 것을 말하는 데 오늘날에는 두 채무자가 각자의 금리지급조건을 교환하는 금리스왑과 서로 다른 통화의 원리금을 교환하는 통화스왑, 그리고 이들 금리 및 통화스왑을 여러 형태로 결합한 혼합스왑 등 거래대상과 목적에 따라 다양하게 발전하고 있다.

## 라. 금리의 이해

### (1) 시간선호와 금리

시간선호란 현재의 소비를 더 선호하는 것을 의미하는 개념으로 시간선호율이 높은 사람일 수록 미래의 재화나 서비스의 가치를 상대적으로 낮게 평가한다. 이는 현재 소비를 하면 즉시 효용을 얻지만 미래로 소비가 연장될 경우 그 자체를 손실로 인식하고 회피하려는 경향이 때문에 발생한다. 여기서 금리의 개념이 시작된다. 즉, 금리란 자금 수요자가 빌린 금액에 대한 대가로 자금 공급자에게 지급하는 금액의 비율로, 금융시장에서 돈을 빌린 데에 대한 대가를 의미한다. 예를 들어 은행(자금 수요자)에 1년 동안 100만원을 저축할 경우 은행이 연간 1만 4천원을 자금 공급자에게 대가로 지급한다면 은행이 지급하는 금리는 1.4%이다. 자금 공급자는 자금 수요자에게 자금을 빌려줌으로써 100만원의 현재소비를 포기하게 되며, 이 포기한 가치를 1년 후 자금을 돌려받아 소비하는 미래소비의 가치와 동일하게 유지하려고 한다. 이렇게 금리는 현재소비와 미래소비의 가치를 동일하게 유지해주는 역할을 한다.

### (2) 금리의 결정<sup>3)</sup>

금리는 자금에 대한 수요가 늘어나면 상승하고 자금 공급이 늘어나면 하락하므로 끊임없이 변동한다. 빌린 자금을 운용하여 빌린 자금에 대한 대가인 이자보다 더 높은 수익을 창출할 수 있다면 더 많은 이자를 내더라도 자금을 빌리려고 하기 때문에 자금 수요가 늘어나고 금리

3) 이자율결정이론에는 대부자금설, 유동성선호설, 기간별 구조이론 등이 있으나 본 교재에서는 대부자금설에 기초하여 금리(이자율)를 설명하도록 한다.

가 상승한다. 금리가 오르면 많은 이자를 받을 수 있기 때문에 가계의 저축(자금 공급)이 증가한다. 반면 금리는 기업 입장에서는 투자에 필요한 자금을 조달하는 데 소요되는 비용이라고 할 수 있기 때문에 금리가 상승하여 투자에서 예상되는 수익보다 비용이 크다고 생각되면 자금 수요는 줄어든다. 여기서 투자에서 예상되는 수익은 경기변동에 영향을 받기 때문에 경기변동이 금리에 영향을 주게 된다. 즉, 시장수요가 확대되어 경기가 상승하면 투자수익이 높아져 금리가 올라가고, 반대로 시장수요가 위축되어 경기가 하락하면 투자수익은 낮아져 금리가 낮아진다. 이와 같이 금리의 변동은 자금의 수요·공급 규모를 결정하는 한편 자금을 필요한 부문에 적절히 배분해주는 자금배분의 역할을 한다.

### (3) 중앙은행의 금리정책

금리는 투자와 저축, 경기변동 등 국민경제 전반에 광범위한 영향을 미치므로 중앙은행은 그 움직임을 예의주시하면서 적절한 금리수준을 유지하고자 한다. 예를 들어 경기가 부진한 시기에 금리수준이 너무 높으면 자금 차입이 어렵고, 결국 투자나 소비수요가 억제되어 경기부진이 지속된다. 반면 경기 과열시에 금리가 너무 낮으면 투자가 균형 수준보다 과도하게 이루어질 수 있기 때문에 경기를 진정시키기 어렵다. 또 금리변동이 지나치면 경제환경의 불확실성이 커져 기업의 투자 의사결정을 어렵게 할 뿐 아니라 투자의욕을 저하시키게 된다. 따라서 중앙은행은 금리의 급격한 변동을 통제하면서 과열된 경기를 진정시키거나 침체된 경기를 부양시키는 정책수단으로 금리를 이용하고 있다.

우리나라는 1980년대까지만 해도 금융기관의 여수신금리 등 각종 금리를 정부와 한국은행이 상당부분 직접 규제하는 금리정책에 의존했지만 1990년대 들어 단계적으로 금리자유화 조치를 추진하였다. 특히 외환위기 이후 금융시장의 개방과 시장경제의 확대에 예금 및 대출금리의 자유화가 본격적으로 이루어지면서 우리나라의 금리정책도 시장원리를 근간으로 하여 금리를 조절하는 메커니즘이 정착되었다.

## 한국은행의 통화정책

통화정책이란 한 나라에서 화폐(법정화폐 및 본원통화)를 독점적으로 발행할 수 있는 권한을 지닌 중앙은행이 경제 내에 유통되는 화폐의 양이나 가격(금리)에 영향을 미치고 이를 통해 화폐의 가치, 즉 물가를 안정시키고 지속가능한 경제성장을 이루어 나가려는 일련의 정책을 말한다.

한국은행은 통화정책 운영체계로서 물가안정목표제를 채택하고 있다. 물가안정목표제는 통화량, 환율 등의 중간목표를 두지 않고 물가상승률 자체를 정책의 최종목표로 설정하고 중기적 시계에서 이를 달성하고자 하는 통화정책 운영방식이다. 한국은행은 「한국은행법」 제6조 제1항에 따라 정부와 협의하여 중기 물가안정목표를 설정하고 있다. 2019년 이후 물가안정목표는 소비자물가 상승률(전년동기 대비) 기준 2%이며, 한국은행은 물가상승률이 중기적 시계에서 물가안정목표에 근접하도록 정책을 운영하며, 소비자물가 상승률이 목표 수준을 지속적으로 상회하거나 하회할 위험을 균형있게 고려한다.

한국은행 금융통화위원회는 물가동향, 국내외 경제상황, 금융시장 여건 등을 종합적으로 고려하여 연 8회 기준금리를 결정(유지, 인상, 인하)하고 있다. 기준금리 결정이 실물경제까지 파급되는 데 6~12개월 정도의 시차가 있기 때문에 향후 경제상황에 대한 정확한 전망을 바탕으로 금리 결정이 이루어져야 한다. 예를 들어 금융통화위원회가 향후 경기가 과열되고 물가상승률이 높아질 것으로 예상하는 경우 경기를 진정시키고 인플레이션을 억제하기 위해 금리를 인상하게 된다.

한국은행의 기준금리 변경은 다양한 경로를 통하여 경제 전반에 영향을 미친다. 예를 들어 금융통화위원회의 기준금리 결정은 초단기금리인 콜금리에 즉시 영향\*을 미치고, 장단기 시장금리, 예금 및 대출 금리 등의 변동으로 이어져 궁극적으로는 실물경제 활동에 영향을 미치게 된다. 이러한 파급경로는 길고 복잡하며 경제상황에 따라 변할 수도 있기 때문에 기준금리 변경이 물가에 미치는 영향의 크기나 그 파급시차를 정확하게 측정할 수는 없지만, 일반적으로 금리경로, 자산가격경로, 신용경로, 환율경로, 기대경로 등을 통해 정책의 효과가 파급되는 것으로 알려져 있다.

\* 한국은행은 기준금리를 7일물 환매조건부채권(RP)을 민간 금융기관에 매각시 고정입찰금리로 사용하고 7일물 RP를 매입하는 경우에는 최저입찰금리(minimum bid rate)로 사용한다. 즉, 한국은행 기준금리는 한국은행이 RP 발행을 통해 시중의 자금을 흡수할 때 금융기관에 지급하는 금리가 된다. 금융기관은 단기자금을 콜시장에서 타 금융기관에 빌려주어 이자수익을 얻을 수도 있지만, 한국은행으로부터 RP를 매입하게 되면 최소한 한국은행 기준금리 수준의 이자수익을 얻을 수 있게 되므로 콜금리가 너무 낮으면 콜시장으로의 자금 공급이 줄어든다. 이 경우 콜금리는 자연스럽게 한국은행 기준금리와 유사한 수준으로 상승하게 되므로 콜금리는 항상 한국은행 기준금리와 유사한 수준에서 유지된다.

#### (4) 금리의 종류

앞서 금리를 추상적인 한 가지 개념으로 표현하였으나 실제로는 어떤 금융시장에서 형성되느냐에 따라 다양한 형태의 금리가 존재한다. 예를 들어, 중앙은행의 정책금리, 금융기관의 예금 및 대출금리, 채권의 수익률, 사채시장의 금리 등 자금의 용도, 기간, 위험요소, 차입자의 신용도 등에 따라 금리수준이 다르게 결정되고 명칭까지 다른 경우가 많다.

또한 돈의 가치, 즉 물가변동의 고려여부를 기준으로 명목금리와 실질금리로 구분할 수 있다. 실질금리는 명목금리에서 기대 인플레이션(물가상승률)을 뺀 금리를 말한다. 기대 인플레이션이 높아지면 시장 참가자들은 자금 공급자가 지급받는 이자의 가치는 감소하고 자금 수요자가 지급하는 비용의 실질 부담은 줄어드는 것으로 생각하게 된다. 즉 명목금리가 높더라도 기대 인플레이션이 높아지면 실질금리가 낮아지므로 기업의 투자는 증가할 수 있다. 우리나라에서도 최근에는 물가상승률을 차감한 실질금리가 마이너스가 되었다는 보도가 이어져 다양한 금융자산 운용방법에 대한 사회적 관심이 높아지고 있다.

한편 금리는 표면금리와 실효금리로 구분하기도 한다. 표면금리란 겉으로 나타난 금리를 말하며, 실효금리는 실제로 지급하거나 부담하게 되는 금리를 말한다. 표면금리가 동일한 예금일지라도 단리, 복리 등의 이자계산방법, 대출금 회수방법, 대출과 연계된 예금의 유무에 따라 실효금리는 달라진다. 따라서 금리수준을 비교하기 위해서는 실효금리를 계산하여야 하며, 투자상품일 경우 실효수익률을 비교하여 선택해야 한다.

#### 이자계산법에 따른 만기수령액

정기예금을 할 때 연이율, 경과연수 등을 이용하여 만기수령액을 사전에 계산할 수 있다. 즉, 원금이  $S$ , 연이율은  $r$ , 경과연수는  $k$  라고 할 때 이자계산방식에 따른 만기수령액은 다음과 같다.

단리	연복리	6개월 복리	월 복리
$S \times (1 + r \times k)$	$S \times (1 + r)^k$	$S \times (1 + \frac{r}{2})^{k \times 2}$	$S \times (1 + \frac{r}{12})^{k \times 12}$

예를 들어 원금이 100만원, 연이율은 10%, 만기가 3년인 경우 만기수령액은 이자계산방식에 따라 각각 다음과 같이 달라진다.

단리	연복리	6개월 복리	월 복리
$100만 \times (1+0.1 \times 3)$	$100만 \times (1+0.1)^3$	$100만 \times (1+\frac{0.1}{2})^{3 \times 2}$	$100만 \times (1+\frac{0.1}{12})^{3 \times 12}$
130만원	133만 1천원	134만원	134만 8천원

정기적금의 경우 월납입금은  $c$ , 납입개월수는  $n$ , 연이율을  $r$  이라고 할 때 만기수령액을 다음과 같이 계산할 수 있다.(아래의 식은 복잡한 원래 계산식을 간단히 정리한 것으로, 정확한 값에 근사한 값을 쉽게 구할 수 있다.)

$$\text{적금 만기수령액} = \text{납입원금} + \text{이자} = c \times n + c \times \frac{n(n+1)}{2} \times \frac{r}{12}$$

예를 들어 월납입액이 10만원, 연이율이 10%인 정기적금을 24개월간 납입할 경우 만기 수령액은 다음과 같다.

$$\text{적금 만기수령액} = 10만 \times 24 + 10만 \times \frac{24 \times (24+1)}{2} \times \frac{0.1}{12} = 240만원 + 25만원 = 265만원$$

## 마. 금융기관의 역할

### (1) 유동성 제고를 통한 자산 전환

자금의 공급자는 가급적 높은 이자로 단기간 빌려주려고 하고 자금의 수요자는 낮은 이자로 장기간 빌리려고 한다. 이때 금융기관은 자금 공급자와 수요자의 요구에 맞게 자산의 형태를 바꾸는 자산전환 기능을 수행한다. 은행의 경우 단기에금으로 자금을 조달하여 장기대출로 자금을 운용한다. 이렇게 자금을 단기로 조달하여 장기로 운용하는 것을 만기전환이라고 하는데 이러한 만기전환은 자산전환의 한 종류라고 볼 수 있다. 이 과정에서 금융기관은 자금의 수요자와 공급자 모두의 유동성 요구를 충족시킴으로써 금융거래를 원활하게 하는 역할을 수행한다. 한편, 자금의 최종수요자가 발행하는 채무증서나 사채 등의 직접증권과 구별해 자금의 최종수요자는 아니지만 자금중개기관인 금융기관이 발행하는 예금증서 등을 간접증권이라고 한다.



## (2) 거래비용 절감 및 위험 분산

금융기관은 직접증권과 간접증권을 계속해서 대량으로 거래한다. 따라서 자금의 수요자나 공급자 개개인에게는 존재하지 않는 규모의 경제와 범위의 경제 효과를 유발하여 거래비용을 낮출 수 있다. 또한 금융기관은 투자자들의 자금을 모집하고 이를 다양한 종류의 증권에 투자하여 잘 분산된 포트폴리오를 구성하기 때문에 소액의 자금을 특정 부문에 집중 투자하는 포트폴리오에 비하여 위험을 낮출 수 있게 된다. 따라서 소액 투자자는 증권을 직접 매매하기보다는 금융기관이 발행하는 간접증권을 구입함으로써 거래비용을 줄이고 위험분산 효과도 얻을 수 있다.

## (3) 지급결제제도 등 금융서비스 제공

금융기관은 개인을 대신하여 자산관리를 대행하는 것은 물론 각종 결제서비스를 제공한다. 오랫동안 은행은 당좌예금이라는 금융상품을 통해 자금의 교환뿐만 아니라 고객의 수입과 지출을 기록해주는 역할을 수행하였다. 또한 신용카드, 수표와 같은 효율적인 지급수단이 널리 쓰이면서 자동적으로 거래가 기록된다. 특히 전자자금이체제도는 장거리 자금이체를 신속히 해주고 금융서비스 제공에 드는 비용을 절감시키며 많은 양의 정보를 낮은 비용으로 저장·분석할 수 있도록 해주었다. 이와 같은 지급결제서비스의 발달은 현금 보유에 따른 불이익을 줄여줌으로써 거래를 더욱 촉진시키는 요인으로 작용하였다.

## 바. 금융기관의 종류(우리나라의 금융기관)

우리나라의 금융제도는 1950년 한국은행이 설립되고 1954년 「은행법」이 제정되면서 그 제도적 기반이 마련되었다. 처음에는 은행업, 보험업 및 증권업을 주축으로 하여 발전하여 왔으나, 이후 급속한 경제발전으로 금융수요가 다양해져서 이를 충족시키기 위해 종합금융회사, 신용협동조합, 새마을금고, 여신전문금융회사 등 여러 비은행금융기관이 설립되었다. 2009년 2월부터는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(「자본시장법」)이 시행됨에 따라 과거 증권업, 자산운용업, 선물업, 종금업, 신탁업 등이 금융투자업의 범주에 포함되었다.

## (1) 은행

은행은 가계나 기업 등 경제주체로부터 예금·신탁을 받거나 채권을 발행하여 조달한 자금을 자금 수요자에게 대출해 주는 업무를 주로 취급하는 대표적인 금융기관이다. 은행은 단기로 자금을 빌려주고 싶은 사람으로부터 자금을 받아 장기로 자금을 빌리고 싶은 경제주체들에게 자금을 공급하는 만기전환(maturity transformation) 기능을 수행한다. 이는 자금을 공급하는 예금자들이 예금을 일시에 모두 인출할 가능성이 낮기 때문에 가능하다.

은행은 「은행법」에 의해 설립된 일반은행과 개별 특수은행법에 의해 설립된 특수은행으로 구분된다. 일반은행은 예금·대출 및 지급결제 업무를 고유업무로 하며 시중은행, 지방은행, 외국은행 국내지점으로 분류된다. 특수은행은 일반은행이 재원의 제약, 수익성 확보의 어려움 등으로 필요한 자금을 공급하기 어려운 특정부문에 자금을 원활히 공급하기 위하여 설립되었으며, 한국은행, KDB산업은행, 한국수출입은행, IBK기업은행, NH농협은행 및 SH수협은행이 있다.

은행은 「은행법」에 열거된 고유업무, 부수업무, 겸영업무의 범위 내에서만 업무 수행이 가능하다. 은행의 고유업무는 예·적금의 수입, 유가증권 또는 채무증서의 발행, 자금의 대출 또는 어음의 할인, 내·외국환업무가 있으며 은행업무를 수행하는 데 수반되는 부수업무로는 채무의 보증 또는 어음의 인수, 상호부금, 팩토링(기업의 판매대금 채권의 매수·회수 및 이와 관련한 업무), 보호예수, 수납 및 지급 등이 있다. 겸영업무로는 「자본시장법」에서 정한 파생상품의 매매·중개 업무, 파생결합증권의 매매업무, 국채증권·지방채증권 및 특수채증권(국채증권 등)의 인수·매출 업무, 국채증권 등의 모집·매출 주선업무, 국채증권 등 및 사채권의 매매업무, 집합투자업, 투자자문업, 신탁업, 집합투자증권에 대한 투자매매업, 집합투자증권에 대한 투자중개업, 일반사무관리회사의 업무, 명의개서대행회사의 업무, 환매조건부매도 및 환매조건부매수의 업무, 자산구성형 개인종합자산관리계약에 관한 투자일임업, 「보험업법」에서 정한 보험대리점의 업무, 「근로자퇴직급여 보장법」에서 정한 퇴직연금사업자의 업무, 「여신전문금융업법」에서 정한 신용카드업, 「담보부사채신탁법」에서 정한 담보부사채에 관한 신탁업 등이 있다.

## (2) 금융투자업자

금융투자업자는 주식, 국공채, 회사채 등 기업이나 국가가 발행하는 채무증권의 매매,

인수, 매출 등을 전문적으로 취급하는 금융기관이다. 직접금융시장에서 기업이 발행한 증권을 매개로 하여 투자자의 자금을 기업에게 이전시켜주는 기능, 즉 기업과 투자자를 직접 연결시킨다는 점에서 저축자의 예금을 받아 기업에 대출하는 은행과는 업무성격이 다르다. 「자본시장법」에서는 금융투자업자의 고유업무를 다음과 같이 여섯 가지로 구분하고 있다.

### (가) 투자매매업

누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 금융투자상품의 매도·매수, 증권의 발행·인수 또는 그 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙을 영업으로 하는 것을 말한다.

### (나) 투자중개업

누구의 명의로 하든지 타인의 계산으로 금융투자상품의 매도·매수, 그 중개나 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙 또는 증권의 발행·인수에 대한 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙을 영업으로 하는 것을 말한다.

### (다) 집합투자업

2인 이상의 투자자로부터 모은 금전 등을 투자자로부터 일상적인 운용지시를 받지 않으면서 재산적 가치가 있는 투자대상자산을 취득·처분, 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 투자자에게 배분하여 귀속시키는 집합투자를 영업으로 하는 것을 말한다. 자산운용회사가 여기에 해당하며, 주식, 채권 등의 투자에 관한 전문지식이 부족하거나 시간적 여유가 없는 투자자 또는 직접투자가 어려운 투자자들이 이용하기에 적합한 금융기관이다. 대표적인 상품으로 채권형/주식형/혼합형 수익증권, MMF 등이 있는데 자산운용회사는 이러한 집합투자상품을 설정·운용 및 판매할 수 있다. 현재 증권회사, 은행, 보험회사 및 자산운용회사가 집합투자상품을 직접 판매할 수 있으며 직접 판매에 대한 한도제한은 없다.

### (라) 투자자문업

금융투자상품의 가치 또는 금융투자상품에 대한 투자판단(종류, 종목, 취득·처분, 취득·처분의 방법·수량·가격 및 시기 등)에 관한 자문에 응하는 것을 영업으로 하는 것을 말한다.

### (마) 투자일임업

투자자로부터 금융투자상품에 대한 투자판단의 전부 또는 일부를 일임받아 투자자별로 구분하여 그 투자자의 재산상태나 투자목적 등을 고려하여 금융투자상품을 취득·처분, 그 밖의 방법으로 운용하는 것을 영업으로 하는 것을 말한다.

### (바) 신탁업

금전, 부동산 및 동산, 기타 재산을 수탁받아 위탁자(또는 위탁자의 지정인)의 이익이나 특정목적을 위해 관리하는 업무를 말한다. 신탁회사나 금융기관은 수탁자로서 신탁재산을 자기재산과 별도의 계정으로 구분하여 운용하고, 신탁재산의 운용으로부터 발생하는 수익을 모두 위탁자 또는 수익자에게 귀속시키며 이와 같은 서비스를 제공한 대가로 신탁수수료를 받는다.

## 「자본시장법」의 기본방향

<p><b>포괄주의 규율체제</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융투자상품 개념을 추상적으로 정하고 투자성있는 모든 금융상품을 금융투자상품으로 정의</li> <li>- 원칙적으로 포괄적 자율, 예외적인 규제</li> <li>- 금융투자회사의 취급가능 상품과 투자자 보호 규율 대상을 대폭 확대</li> </ul>
<p><b>기능별 규율체제</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융투자업, 금융투자상품, 투자자를 경제적 실질에 따라 분류</li> <li>- 취급 금융기관을 불문하고 경제적 실질이 동일한 금융 기능을 동일하게 규율</li> <li>- 금융기능 = 금융투자업 + 금융투자상품 + 투자자</li> </ul>
<p><b>업무범위의 확대</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 6개 금융투자업무 상호간 겸영 허용</li> <li>- 모든 부수업의 영위 허용</li> <li>- 투자권유대행인 제도의 도입</li> </ul>
<p><b>투자자 보호제도 선진화</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 투자권유 규제 도입 : 설명의무 신설, 적합성 원칙 도입 등</li> <li>- 이해상충 방지체계 마련</li> <li>- 발행공시의 적용범위 확대 : 은행채, 집합투자증권, 수익증권 등</li> </ul>

### (3) 생명보험회사 및 손해보험회사

은행의 업무범위가 「은행법」에 열거되어 있듯이 보험회사의 업무범위도 「보험업법」에 열거되어 있다. 「보험업법」의 경우에는 제2조에서 보험업의 업무범위를 정하는 대신에 보험업, 생명보험업, 손해보험업, 그리고 제3보험업의 정의를 기술하고 있다. 「보험업법」 제2조 제2

호는 “보험업이란 보험상품의 취급과 관련하여 발생하는 보험의 인수(引受), 보험료 수수 및 보험금 지급 등을 영업으로 하는 것으로서 생명보험업, 손해보험업 및 제3보험업을 말한다.”고 규정하고 있으며 같은 조 제3호에서는 “생명보험업이란 생명보험 상품의 취급과 관련하여 발생하는 보험의 인수, 보험료 수수 및 보험금 지급 등을 영업으로 하는 것을 말한다.”고 규정하고 있다. 손해보험업은 같은 조 제4호에서 “손해보험상품의 취급과 관련하여 발생하는 보험의 인수, 보험료 수수 및 보험금 지급 등을 영업으로 하는 것을 말한다.”고 규정되고 있다. 이를 요약하면 보험업의 핵심은 보험계약의 인수라고 할 수 있다. 즉 약속한 보험사고가 발생하면 보험금을 지급하는 것이다.

보험회사는 생명보험회사와 손해보험회사로 구분되는데, 생명보험은 보험사고 발생시 미리 정해진 금액으로 보상하여 주는 정액보상이 특징이고 손해보험은 실제 손해액만큼을 보상해주는 실손보상이 특징이다. 생명보험회사는 사람의 사망, 질병, 노후 등에 대비한 보험의 인수·운영을 주된 업무로 하고 있다. 반면 손해보험회사는 화재, 자동차사고, 해상사고 등에 따른 사람의 신체에 관한 손해, 재산상의 손해, 배상책임에 의한 손해를 대비한 보험의 인수·운영을 주된 업무로 하는 금융기관이다.

#### (4) 비은행예금 취급기관

비은행예금 취급기관은 은행과 유사한 여수신업무를 주요 업무로 취급하지만 보다 제한적인 목적으로 설립되어 자금조달 및 운용 등에서 은행과는 상이한 규제를 받는 금융기관이다. 일반적으로 자금조달에 있어 요구불예금이 차지하는 비중이 거의 없거나 상대적으로 작아서 신용창조 기능이 크지 않고 지급결제기능을 전혀 제공하지 못하거나 제한적으로만 제공할 수 있는 등 취급업무의 범위가 은행에 비해 좁다. 또한, 영업대상이 개별 금융기관의 특성에 맞추어 사전적으로 제한되기도 한다. 비은행예금 취급기관에는 상호저축은행, 신용협동조합·새마을금고·상호금융 등 신용협동기구, 우체국예금, 그리고 종합금융회사 등이 있다.

비은행예금 취급기관인 상호저축은행은 특정 행정구역 내에 소재하는 서민 및 영세 상공인에게 금융편의를 제공하도록 설립된 대표적인 지역밀착형 서민금융기관으로 과거에는 상호신용금고로 불리었으나 2002년 3월부터 상호저축은행으로 명칭이 바뀌었다. 주요 업무는 일정기간 부금을 납입받고 그 기간의 중도 또는 만기가 되는 시점에서 부금 납입자에게 일정한 금액을 지급하는 신용부금업무였으나, 지금은 일반은행과 거의 같은 업무를 영위하고 있

다. 그러나 일반은행에 비해 그 업무의 종류가 많지 않고, 범위도 상대적으로 제한적이다. 신용도 또한 일반은행에 비해 상대적으로 낮기 때문에 대출금리도 높은 편이다. 반면 저축상품의 금리는 일반은행에 비해 상대적으로 높은 편이며 대출절차가 간편하고 신속하다는 장점이 있다.

신용협동기구는 조합원에 대한 저축편의 제공과 조합원 상호간 상부상조를 목적으로 조합원에 대한 여수신업무를 취급하는 금융기관을 말한다. 신용협동조합, 새마을금고 및 농·수협 단위조합의 상호금융이 이에 해당된다.

우체국예금은 전국의 우체국에서 취급하고 있는 국영 금융기관으로 원칙적으로 예금수취업무만 취급하며 수집된 자금은 다른 금융기관에 위탁 또는 정부회계에 대여 등의 방법으로 운용되고 대출업무는 취급하지 않고 있다. 외환위기 이후 민간금융기관의 신용도가 크게 떨어졌을 때 예금에 대해 정부가 전액지급을 보증하고 있는 우체국예금이 급증하기도 하였다.

종합금융회사는 민간부문의 외자도입을 원활히 하고 기업의 다양한 금융수요를 충족시키기 위해 1970년대에 도입되었으나 1997년 외환위기를 거치면서 회사 수가 크게 줄었다. 현재 종합금융업을 영위할 수 있는 회사는 전업 종금사인 우리종합금융과, 종합금융업 겸업 은행인 신한은행, 하나은행 등이 있다.

## (5) 기타 금융기관

이밖에 은행과 같은 정도의 금융업을 수행하지는 않지만 직·간접적으로 자금의 원활한 중개를 위하여 특정 금융중개기능을 수행하는 다수의 금융기관들이 존재하는데 여신전문금융회사, 선물회사, 증권금융회사, 자금중개회사, 유동화전문회사, 한국주택금융공사 등이 있다.

여신전문금융회사는 수신기능이 없이 여신업무만을 취급하는 금융기관으로 리스회사, 신용카드회사, 할부금융회사, 신기술사업금융회사 등으로 구분된다.

선물회사는 일반상품, 금융상품 및 지수를 대상으로 거래소에서 선물거래영업을 하는 회사이다.

증권금융회사는 금융투자업자와 일반투자자에게 증권의 취득, 인수, 보유 및 매매와 관련한 자금을 공급하거나 금융기관 간 자금거래의 중개를 전문으로 하는 회사이다.

자금중개회사는 금융기관 간 자금거래의 중개를 전문으로 하는 회사이다.

유동화전문회사는 소유자로부터 자산을 양도 또는 신탁받아 이를 기초로 유동화증권을 발

행하고 당해 자산의 관리·운용·처분에 의한 수익을 유동화증권의 원리금·배당금·수익금으로 지급하는 자산유동화업무를 전문으로 하는 회사를 말한다.

한국주택금융공사는 장기주택금융 공급을 확대하기 위하여 2004년 3월에 설립된 공적기관으로 금융기관으로부터 주택저당채권을 양도받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하여 투자자에게 판매하는 주택저당채권 유동화 업무를 수행한다. 이와 더불어 장기모기지론, 주택금융신용보증, 주택연금 등을 공급하고 있다.

이밖에 직접 금융중개활동을 하지는 않지만 금융중개와 밀접한 연관이 있는 업무를 수행하는 금융보조기관들이 있다. 대표적인 금융보조기관에는 금융감독원, 예금보험공사, 한국자산관리공사, 한국무역보험공사, 금융결제원, 한국예탁결제원, 한국거래소, 신용보증기관, 신용정보회사 등이 있다. 다양한 보조기관들은 금융인프라로서 중요한 기능을 담당하며 경제 및 금융의 발전에 따라 그 수가 늘어나고 더욱 세분화된 전문기관으로 계속 출현하고 있다.

## 사. 금융상품의 이해

금융중개기관이 제공하는 금융상품을 분류하는 방법은 여러 가지가 있다. 대체로 금융중개기관이 자금을 조달하기 위하여 자금 공급자에게 제공하는 수신상품과 이 자금을 자금부족부문에 공급하기 위하여 자금 수요자에게 제공하는 여신상품으로 나눌 수 있다.

### (1) 수신상품

수신상품으로는 은행의 예금이 가장 대표적이라 할 수 있다. 이외에도 예금과 유사하면서 취급금융기관에 따라 이름을 달리하는 광의의 예수금 상품이 다수 있다. 이와 달리 일반적으로 실적배당상품인 신탁 및 집합투자기구(펀드) 등이 있다. 과거 자본시장이 발달되지 않았을 때에는 은행 예금이 금융자산의 대부분을 차지하기도 하였으나, 금융시장의 발달과 다양한 금융상품의 등장으로 보다 복잡한 수신상품이 지속적으로 출시되고 있다. 수신상품을 선택하는 기준으로 고려하는 것은 수익성, 안전성 그리고 유동성이다. 투자자들은 높은 수익을 제공하는 금융상품에 대한 선호가 높다. 반면 해당 금융상품의 투자손실 위험은 크지 않기를 바란다. 이에 더하여 현금화에 비용과 시간이 많이 소요되는 금융상품보다는 상대적으로 적은 비용과 시간으로 현금화가 가능한 금융상품에 투자하기를 선호한다. 대체로

투자위험이 크고, 유동성이 낮은 금융상품일수록 높은 목표수익률을 제시하는데 투자자들은 본인의 투자성향과 여유자금의 성격에 따라서 자신에게 적합한 상품을 선택하게 된다.

### (가) 예금상품

예금은 은행이 전통적으로 취급하는 수신상품으로 은행부채의 대부분을 차지하며 일반적으로 은행의 영업정지, 파산 등 발생시에도 예금자보호제도를 통해 1인당 5천만원까지 보호받을 수 있다. 이러한 예금은 예금고객의 예치 목적이나 기간에 따라 크게 요구불예금과 저축성예금으로 나누어진다.

#### 1) 요구불예금(입출금이 자유로운 상품)

요구불예금은 자금 예치 시 기간을 설정하지 않고 일시적으로 자금을 은행에 맡겼다가 자금이 필요할 때 언제든지 마음대로 찾아 쓸 수 있는 예금을 말한다. 따라서 대체로 이자가 없거나 낮은 편으로, 예금자의 예치목적이 이자수익 보다는 일시적 자금보관이나 금전출납 편의에 있다. 구체적인 상품으로는 (가계)당좌예금, 보통예금, 저축예금, 별단예금 등이 있다.

당좌예금과 가계당좌예금은 각각 기업과 가계가 당좌수표 또는 가계수표를 발행할 때 결제계좌로 사용하기 위해 개설하는 예금이다. 저축예금은 보통예금처럼 예치금액, 예치기간 등에 아무런 제한이 없으며 입출금이 자유롭고 보통예금보다 높은 이자를 받을 수 있는 가계 우대성 금융상품으로 가계의 여유자금을 초단기로 예치하거나 입출금이 빈번한 자금을 운용하기에 적합하다. 별단예금은 현금이 아닌 자기앞수표로 인출할 경우 수표가 교환에 회부되어 돌아올 때까지 임시적으로 해당자금을 계리해 두는 예금계정으로 공탁금, 사고수표담보금 등 특수한 계정처리에 쓰인다.

은행의 입장에서 이러한 예금은 입출금이 수시로 이루어지기 때문에 자금을 안정적으로 운용할 수 없고 부대비용이 크다. 게다가 지급준비금도 상대적으로 많이 필요하기 때문에 높은 금리를 지급하기 어렵다. 또한 당좌예금과 가계당좌예금의 경우 당좌수표를 발행할 수 있도록 하고 발행된 수표의 결제업무까지 처리해준다. 그러나 최근에는 자금의 효율적 운용에 대한 관심이 높아짐에 따라 입출금이 자유로운 상품에 대해서도 금융기관 간 경쟁이 심화되고 있다.

자산운용회사의 MMF(Money Market Fund)나 증권회사의 CMA(Cash Management



Account)와 같이 단기간 예치하면서 시장실세금리를 지급하는 상품과 경쟁하는 상품으로 은행의 MMDA(Money Market Deposit Account, 시장금리부 수시입출금식 예금) 규모도 증가하고 있다. MMDA는 시장실세금리에 의한 고금리와 자유로운 입출금 및 각종 이체, 결제 기능이 결합된 상품으로 단기간 목돈을 운용할 때 유리한 예금상품이다.

## 2) 저축성 상품

저축성 상품은 결제서비스 또는 단기예치보다는 장기간 저축을 통하여 높은 수익을 제공하는 수신상품이다. 저축성 상품은 과거 정기예금과 정기적금으로 구분되었으나 최근에는 정보기술의 발달 등으로 점차 통합되는 추세이다. 정기예금은 목돈을 장기간 운용하는데 적합한 상품이고 정기적금은 목돈을 마련하기 위하여 매월 또는 매분기 정기적으로 정해진 금액을 계속 납입하는 상품이다. 예전에는 가계가 1년 이상 정기적금을 납입하여 마련한 목돈을 1년 이상 정기예금으로 계속 운용하는 것이 자금운용의 주요 방법이었다. 그러나 정해진 일자에 정해진 금액을 납입하는 정기적금의 불편을 줄이기 위하여 정해진 만기 내에서 원하는 금액을 수시로 납입할 수 있도록 설계된 자유적립식 적금상품이 등장하였다.

이는 또다시 각각의 납입자금을 사전에 만기를 정하지 않고 실제 인출일자까지를 만기로 하는 별개의 정기예금으로 간주하는 상품으로 통합되었다. 이러한 통합상품은 외환위기 이후 심화된 자금의 단기화 현상으로 확산되었다. 자금의 단기화 현상은 금융시장 불안으로 인한 예금자들의 장기예치 기피, 금융기관 간 예금유치 경쟁 쇠퇴, 그리고 장·단기 금리격차 축소 등으로 심화되었다. 현재 정기적금의 경우 최저 가입기간이 6개월이고 정기예금의 경우 1개월 이상 예치하도록 하고 있으나 실질적으로 이러한 규제는 큰 의미가 없어 거래조건은 사실상 자유화되었다. 금리도 고정금리 대신에 다양한 형태의 변동금리를 적용할 수 있도록 설계된 많은 상품들이 출시되어 예금자들의 선호도에 맞게 판매되고 있다.

## 3) 시장성 상품 및 특수목적부 상품

시장성 상품이란 단기금융시장에서 거래되는 유가증권과 유사한 금융상품을 매개로 발행되는 예금상품이다. 은행이 발행하는 시장성 상품으로는 CD(양도성예금증서), RP(환매조건부채권), 표지어음 등이 있다. 이들은 금융기관 창구에서 발행되어 하나의 수신상품시장을 형성하고 있으며 금리는 유통시장에서 결정되는 수익률을 감안하여 금융기관이 제시한다. 다만

이들 시장성 상품을 만기 전에 환매하고자 할 경우 다른 예금과 같이 금융기관 창구에서 금리 손실을 감수하면서 계약을 해지하는 것이 아니라 증권회사 등 중개기관을 통해 유통시장에서 시장수익률로 상품을 매도하여 회수하는 차이가 있다.

한편 특수목적부 상품은 일반 수신상품과 달리 정책적 차원에서 정부로부터 특수한 조건을 부여받은 상품이다. 주로 정기예금이나 정기적금에 세제혜택이 부여되어 있거나 아파트 청약권이 부여된 상품들이 대표적이다. 과거에 금리가 규제되던 시기에는 가계우대정기적금과 같이 특정한 예금에 대해 금리를 우대하였으나 대부분 폐지되었다. 세제혜택의 경우 상품에 따라 완전비과세, 저율과세 등의 다양한 구분이 있었으나 극히 일부 상품을 제외하고는 대부분 폐지되었다. 이밖에 우리나라 주택시장의 특수성이 반영된 금융상품으로 아파트 청약권이 부여되는 주택청약종합저축이 있다.

### (나) 비은행금융기관의 예수금

비은행금융기관도 다양한 종류의 수신상품을 취급하고 있는데 금융기관에 따라 명칭만 조금씩 차이가 있을 뿐 대부분 그 기능이나 취급조건은 은행의 수신상품과 유사하다. 상호저축은행에서 취급하고 있는 각종 예·적금 및 부금, 신용협동기구 및 우체국에서 취급하는 예수금은 물론 종합금융회사나 증권회사 등에서도 단기 예치 목적의 수신상품을 취급하고 있다. 아울러 각 기관이 취급할 수 있도록 허용된 범위 내에서 시장성 상품도 은행과 유사한 방법으로 판매되고 있다. 증권회사의 RP나 CP, 종합금융회사의 발행어음도 이에 포함된다. 참고로 신용협동기구의 경우 상호부조적 금융기관으로서 예금주들이 통상 자본금에 해당하는 출자금을 적립하고 결산 후 배당을 수령하고 있는데 넓은 의미에서 이러한 출자금도 수신상품의 하나로 취급될 수 있다.

### (다) 실적배당형 상품

투자에 대한 전문지식과 시간이 부족한 일반투자자가 직접투자를 하는 경우 상대적으로 투자위험이 높아 이를 전문투자기관에 위탁이나 펀드 등의 형태로 간접적으로 투자하고 그 결과에 따른 손익을 투자자들이 나누어 갖는 금융상품이다.

### 1) 금전신탁

신탁이란 개인 또는 단체인 위탁자(투자자)가 금전 또는 그 밖의 재산을 금융기관(수탁자)에게 일정기간 동안 위탁하여 운용하게 하고, 여기서 발생하는 운용수익은 수익자에게 귀속시키는 것을 말한다. 그 중 금전신탁은 신탁 인수 시에 금전으로 수입하고 신탁자산의 운용수익과 원본을 수익자에게 교부할 때에도 금전으로 지급하는 신탁이다. 위탁자가 구체적으로 운용 대상 및 방법을 지정하는 상품을 특정금전신탁이라고, 지정하지 않고 수탁 금융기관에 일임하는 상품을 불특정금전신탁이라 한다. 신탁업무는 수탁 금융기관의 고유계정과 분리된 별도의 신탁계정으로 운용된다.

### 2) 단기 실적배당상품

MMF(Money Market Fund)는 투자자가 투자한 자금을 모아 양도성예금증서, 기업어음, 단기채권 등에 투자하고 발생한 수익을 고객에게 돌려주는 초단기 상품이다. 투자자가 원활히 환매할 수 있도록 투자 포트폴리오의 가중평균잔존만기를 최대 120일 이내로 제한하고 있으며, 초단기상품이므로 환매수수료를 받지 않는다.

CMA(Cash Management Account)는 고객으로부터 예탁금을 받아 RP, 기업어음, MMF 등에 운용하여 수익률을 지급함과 동시에 수시입출 및 자금결제 기능 등 부가서비스를 제공하는 복합금융 상품이다. CMA는 크게 종금사(종합금융사)형 CMA와 증권회사형 CMA로 구분된다. 종금사형 CMA는 종금사 금융상품으로 CP, CD, 국공채, 금융채, 상장채권 등에 투자한 후 일정수익률을 보장하며 5천만원까지 예금자보호가 되는 특징이 있다.

증권회사형 CMA는 약관에 따라 예탁금을 RP 또는 MMF에 자동으로 투자하고 투자유형에 따라 RP형 CMA, MMF형 CMA로 구분되고, 예금자보호대상 상품이 아니며 고객예탁금과도 구별된다. 특히 CMA는 은행권의 수시입출식 소액예금과 고객 중복이 불가피한데, 상대적으로 높은 수익률과 2009년 2월 「자본시장법」 시행에 따른 증권회사의 소액결제시스템 참여 허용 등으로 수신 경쟁력이 높아졌다.

### 3) 변액보험

변액보험이란 고객이 납입한 보험료를 모아 펀드를 구성한 후 주식, 채권 등 유가증권에 투자하고 투자 실적에 따라 보험금을 지급하는 실적배당형 보험이다. 그 종류에는 변액종신, 변

액유니버설, 변액연금 등이 있으며 변액보험은 원금손실 가능성이 있는 금융투자상품으로 투자실적이 악화되면 보험계약자가 실적 감소에 따른 손실분을 부담해야 한다. 그러나 보험회사가 실적 감소분을 보전해주는 옵션을 포함한 변액보험 상품도 있다. 계약자가 보증비용을 부담하면 보험회사가 실적 감소분을 보전해주는 옵션이 그것이다. 변액연금의 경우 연금개시 시점에 연금지급 재원에 대한 최저보증을 제공하는 옵션(GMAB), 특정시점 이후 미리 정한 금액의 인출을 일정기간 보증하는 옵션(GMWB), 사망시 사망보험금에 대한 최저보증을 제공하는 옵션(GMDB), 금리연동형 종신보험 상품의 최저해지환급금을 보증하는 옵션(GMSB) 등이 있다. 보험회사는 변액보험 보험료를 별도의 변액보험특별계정으로 운용하고 있어 일반계정으로 운용되는 상품의 계약자에게 변액보험 운용에서 발생할 수 있는 손실이 전이되는 것을 차단하고 있다.

#### 4) 집합투자기구

집합투자기구는 다수의 투자자들로부터 자금을 모아 유가증권 등에 투자하고 이를 투자자에게 투자비율만큼 분할하여 지분을 나누어주는 상품으로 투자신탁(수익증권)과 투자회사(뮤추얼펀드) 및 상장지수 집합투자기구 등이 이에 속한다.

투자신탁(수익증권)은 투자신탁을 설정한 집합투자업자가 투자신탁의 수익권을 구좌수로 균등 분할하여 수익자의 가입금액에 따라 나누어주는 형태로 투자원금이 보장되지 않는 실적배당형 금융상품이다. 수익증권은 수익자(투자자), 판매회사(금융투자회사 및 은행 등), 위탁회사(집합투자업자), 수탁회사 간의 계약에 따라 이루어지며 고객이 맡긴 자산의 운용주체인 집합투자업자(자산운용회사)와 고객재산의 보관관리 주체인 수탁회사(「자본시장법」에 의한 신탁업자), 집합투자업자와의 계약에 따라 수익증권을 판매하는 판매회사로 역할이 구분된다.

투자회사(뮤추얼펀드)는 증권투자 전문가(집합투자업자)가 투자자들로부터 자금을 모아 주식회사인 투자회사를 조직하고 투자자들이 그 주주가 되며 재산은 관리협정에 따라 보관자(자산보관회사)에게 위탁하는 형태이다. 예를 들어, 무궁화주식형 5호라는 주식회사가 설립된 경우 자금은 전문적인 집합투자업자가 법인이사의 자격으로 운용하게 되고 투자자는 무궁화주식형 5호라는 회사의 주식을 소유함으로써 배당의 형태로 수익금을 받는다. 이러한 투자회사는 「상법」상 회사이기 때문에 운용수수료 외에도 등록세, 임원보수, 회계감사보수 등의

비용을 투자자들이 추가로 부담한다는 단점이 있다. 투자신탁(수익증권) 및 투자회사(뮤추얼 펀드)는 증권회사, 은행 및 보험회사에서도 판매하고, 자산운용회사가 판매회사를 거치지 않고 직접 판매할 수도 있다.

투자신탁과 투자회사의 비교		
구분	투자신탁(수익증권)	투자회사(뮤추얼펀드)
설립형태	계약(신탁)	법인(주식회사)
발행유가증권	수익증권	주식
투자자의 법적지위	수익자	주주
통제제도	감독기관의 감독	주주의 자율규제
환매방법	판매사에 환매를 청구하면 자산운용사가 펀드 자산을 매각하여 판매사에 환매대금을 지급	- 폐쇄형 : 주식매도로 투자자금 회수 - 개방형 : 판매회사를 통해 환매 청구
관련 법률	「신탁법」, 「자본시장법」	「상법」, 「자본시장법」

상장지수 집합투자기구(ETF : Exchange Trades Fund)는 거래소에 상장되어 주식과 같이 자유롭게 거래되는 인덱스펀드이다. 인덱스펀드는 펀드의 수익률이 KOSPI200 등 주가지수수익률(시장수익률)을 따라가도록 설계되고 운용되는 펀드이다. ETF는 일반투자자들이 펀드의 설정 및 환매를 통하여 투자하는 것이 아니라 거래소에서 ETF를 직접 매수 또는 매도를 통해 투자하는 상품이다. 일반 투자회사주권이나 수익증권과는 달리 주가지수에 연동하도록 편입종목 및 편입비율이 결정되며 개별종목보다는 시장전체 또는 특정 포트폴리오의 주가상황에 따라 투자하려는 투자자에게 유용하다. 이 상품은 기존 인덱스펀드가 가진 단점인 유동성 문제를 해결한 상품으로 인덱스펀드시장의 활성화를 도모하고 소액으로도 탁월한 분산투자 효과를 누릴 수 있다.

## 인기 있는 금융상품

외환위기 이전까지 우리나라 가계의 금융자산 운용행태는 비교적 간단하였다. 목돈 마련을 위해 정기적금을 수년간 들고 이렇게 마련된 목돈은 정기에금으로 운용하다가 주택구입에 충당하는 것이 주된 방법이었다. 그리고 가끔씩 증시 상황을 보아 단기수익률 목표를 정하고 목표 달성시 되돌려 주는 스팩펀드나 공모주 청약에 참여하는 경우가 금융자산운용 면에서 비교적 적극적인 투자행태라고 할 수 있었다. 그러나 외환위기 이후 장기 예·적금에 대한 수요와 공급이 모두 위축되어 장·단기 예금 간 금리 차이가 거의 사라진 데다 시장급변으로 투자기회를 재빨리 포착하기 위해 단기유동성을 선호함에 따라 언제든지 인출하여 사용할 수 있는 단기 대기성 자금으로 보유하는 비중이 크게 높아졌다. 이러한 경향은 최근까지 완화되지 않는 가운데 은행과 증권 간 혼합상품 개발과 판매망의 확대 등에 힘입어 주식과 연계하거나 실물투자와 연계된 펀드의 이용이 비교적 활발한 편이다.

주식연계상품으로서 원금을 보장하며 기초자산의 성과에 따라 추가수익을 제공하는 은행판매 상품인 ELD(Equity-Linked Deposit)와 증권사가 발행하는 파생결합증권으로 기초자산의 성과에 연동하여 수익을 제공하나 원금의 손실이 가능한 비보장형 상품인 ELS(Equity-Linked Securities), 공모주펀드나 배당주펀드, 해외펀드, 실물자산을 주요 운용대상으로 하는 금펀드, 선박펀드와 부동산경매펀드, 네티즌펀드로 인기 있었던 영화펀드, 날씨펀드, 와인펀드 등 다양한 상품이 발매되어 호평을 받았으며 적립식펀드로 자금이 지속 유입되고 있다.

## 금융상품의 범위

2009년 2월 시행된 「자본시장법」에서는 금융투자상품의 규정 방식이 열거주의에서 포괄주의로 전환되었다. 이에 따라 금융투자업자가 금융투자상품의 정의에 부합하는 모든 금융상품을 창의적으로 개발하여 자유롭게 판매할 수 있게 되어 보다 다양한 유형의 금융상품의 등장이 가능해졌다. 기존에는 자본시장 관련 법률이 「증권거래법」, 「선물거래법」, 「한국증권선물거래소법」, 「간접투자자산운용업법」, 「신탁업법」, 「종합금융회사에 관한 법률」 등 6개 법률로 분산되어 있고 금융업자가 취급할 수 있는 상품이 열거주의로 한정되어 있었다. 증권의 경우 국채, 지방채, 특수채, 사채, 주식, 출자증권, 수익증권, 주식연계증권(ELS) 등 21종으로, 선물거래의 경우 기초자산을 일반상품·금융상품 등으로 한정하고 있었다. 이와 같은 제도는 자본시장의 자금중개 기능 강화 및 금융투자업의 경쟁력 향상에 제약요인으로 작용함에 따라, 「자본시장법」은 6개 자본시장 관련 법률을 통합하고 금융투자업자가 개발·판매할 수 있는 금융투자상품의 개념을 원본손실이 발생할 가능성(투자성)이 있는 금융상품으로 포괄적으로 규정했다.

## 5) 부동산투자신탁(REITs)

부동산 투자신탁(REITs : Real Estate Investment Trusts)은 불특정다수의 투자자로부터 자금을 수탁 또는 납입받아 부동산을 매입, 개발, 관리, 처분하거나 부동산 관련 채권, 유가증권 등에 투자하고 그 수익을 수익자나 투자자에게 교부하는 투자상품을 말한다. 참고로 「부동산투자회사법」상 부동산투자회사는 자기관리 부동산투자회사, 위탁관리 부동산투자회사, 기업구조조정 부동산투자회사로 구분하고 있다.

## (2) 여신상품(대출상품)

대출은 자금을 필요로 하는 주체에게 만기, 원리금 등의 상환조건을 확정하여 필요한 자금을 빌려주는 것을 말한다. 통상 기업이 주요 차입자이며 상업어음할인, 무역금융 등 단기운전자금과 장기시설자금을 대출하고 있다. 가계의 경우 부동산 담보대출, 예·적금 담보대출, 주택관련대출과 신용대출이 있으며 가계의 대출비중은 높아지고 있는 추세이다.

부동산 담보대출은 아파트 등 각종 부동산을 담보로 제공하는 대출을 말하며 가계가 주택을 구입하는 데 주로 이용된다. 이러한 점에서 장기 분할상환식 대출의 비중이 높다. 예·적금 담보대출은 정기예금이나 정기적금을 해약하지 않고 동 수신상품의 잔액범위 내에서 자금을 대출하는 상품이다. 예·적금 담보대출의 경우 통상 담보 대상이 되는 예·적금의 금리보다 다소 높은 대출금리를 부담하게 된다. 신용대출은 직업이나 소득의 신용상태를 근거로 담보없이 소액을 대출받을 수 있는 대출상품이다. 보험회사도 은행과 유사하게 기업대출과 가계대출을 취급하는데, 가계대출의 경우 신용대출, 담보대출과 더불어 보험계약대출을 취급한다. 보험계약대출은 보험회사와 보험계약자 간에 약속된 금리로 해약환급금의 범위에서 자금을 대출한다.

대출을 받을 때, 금리 적용방식을 선택할 수 있는데 크게 고정금리와 변동금리, 혼합금리로 나뉜다. 고정금리는 처음 대출상품 가입 시부터 만기까지 금리가 동일하게 유지되는 것이고, 변동금리는 대출기간 동안 금리가 3개월 또는 6개월 등 일정기간마다 변하는 상품이다. 혼합금리는 고정금리와 변동금리가 결합된 형태로 가입 초기에는 고정금리를 적용하다가 일정 기간이 지난 후 변동금리를 적용한다. 변동금리는 자금조달비용지수(COFIX)를 기준으로 일정폭의 가산금리를 더하는 것이 일반적이다.

## 자금조달비용지수(COFIX : Cost Of Funds Index)

자금조달비용지수란 예금은행의 자금조달비용을 반영하여 산출된 지수로 2010년 2월 이후 금융기관 주택담보대출의 기준금리로 사용되고 있는 금리지수이다. 2010년 이전까지 주택담보대출의 주된 준거금리로 활용해 온 CD금리는 은행의 자금조달잔액에서 차지하는 비중이 낮은 데다 시장금리와의 괴리가 발생하는 등 은행의 자금조달비용을 제대로 반영하지 못하는 문제가 있었다. 이에 따라 금융당국 및 은행연합회는 은행과의 협의를 거쳐 새로운 대출 준거금리인 코픽스(COFIX : Cost of Funds Index)를 도입하였다. 이에 맞추어 각 은행들은 코픽스 연동대출 상품을 적극 출시하였고 기존 대출에서의 전환도 용이하게 할 수 있도록 하였다.

코픽스는 국내 8개 은행(정보제공은행)들이 제공한 자금조달 관련 정보를 기초로 하여 산출되는 자금조달비용지수로서 잔액기준 코픽스, 신규취급액기준 코픽스, 신 잔액기준 코픽스, 단기 코픽스로 구분 공시된다.

은행연합회는 국내 8개 은행이 제공한 자금조달 관련 정보(자금조달 총액 및 가중평균금리 등)를 바탕으로 코픽스를 산출하여 잔액기준 코픽스 및 신규취급액기준 코픽스, 신 잔액기준 코픽스는 매월 15일(공휴일인 경우 익영업일) 15시에, 단기 코픽스는 매주 3번째 영업일(단, 해당 주의 영업일이 2일 이하인 경우 그 주에는 공시되지 않고 그 다음 주에 합산하여 공시) 15시에 은행연합회 홈페이지를 통해 공시하고 있다.

※ 지수산출대상 자금조달 상품은 정기예금, 정기적금, 상호부금, 주택부금, 양도성예금증서, 환매조건부 채권매도, 표지어음매출, 금융채(후순위채 및 전환사채 제외)이다.



## 2 주식시장의 이해

### 가. 주식의 개념 및 종류

#### (1) 주식의 개념

주식회사란 여러 사람(투자자)이 자본을 모아 회사를 설립하면서 그 회사의 소유권(주식)을 나누어 가지는 회사이다. 주식은 기업이 발행하는 유가증권의 하나로 투자자로부터 돈을 받고 그 증표로 발행하는데, 단순히 돈을 빌린 증표가 아니라 회사 소유권의 일부를 준다는 점에서 채권 등과 차이가 있다. 가령 1억원 가치의 주식회사가 있고 그 회사의 주식 1주의 액면가액이 5천원이라면 총 발행주식수는 2만주가 되며, 이때의 투자자는 주식을 소유한 주주가 되는 것이다. 주식 발행에 의하여 조달된 자본(1억원)은 회사의 재산이 되며, 주주는 주식회사의 구성원(사원)으로서 회사에 대하여 법률상 권리(주주권)를 갖는다. 주식발행으로 조달된 자금은 자기 자본으로서 차입금과 달리 기업의 재무구조를 개선시키는 한편, 상환 필요성이 없고 회사의 이익에 대한 배당만 하면 되기 때문에 가장 안정적인 자금조달수단이 된다.

이처럼 주식회사는 주식을 발행하여 여러 사람으로부터 자본을 모아 회사를 설립하였기 때문에 회사가 파산하는 경우에도 주주의 경제적 책임은 출자한 자본에 한정(유한책임)된다. 이를 통해 회사 창업에 필요한 자금조달은 쉽게 하는 반면 실패하는 경우의 위험부담은 제한하여 기업 활동을 촉진하고 산업생산을 획기적으로 증대시키는 역할을 하고 있다.

#### 증권의 정의

「자본시장법」 제4조에서는 금융투자상품을 증권과 파생상품으로 구분한다. 이 때 증권에 대한 정의를 “내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전 등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무(투자자가 기초자산에 대한 매매를 성립시킬 수 있는 권리를 행사하게 됨으로써 부담하게 되는 지급의무를 제외함)를 부담하지 아니하는 것”으로 한다. 여기서 말하는 증권의 종류에는 채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권이 포함되어 있으며, 이 중 지분증권이 주식을 의미한다.

## (2) 주식의 종류

### (가) 배당 및 잔여재산의 분배 기준

보통주는 이익배당이나 잔여재산분배 등에서 표준이 되는 주식을 말하며 우리가 일반적으로 주식이라고 할 때에는 보통주를 의미한다. 반면 우선주는 이익배당이나 잔여재산의 분배 등에서 우선적 지위가 인정되는 주식을 말한다. 우선주는 일정률의 우선배당을 받은 후 남은 이익에 대하여 보통주와 같이 배당에 참가할 수 있는지 여부에 따라 참가적 우선주와 비참가적 우선주로 구분되며, 회계연도의 배당이 정해진 배당률에 미치지 못하는 경우 그 부족액을 다음 회계연도에 추가적으로 우선 배당받을 수 있는지 여부에 따라 누적적 우선주와 비누적적 우선주로 구분된다. 후배주는 이익배당이나 잔여재산의 분배 등에서 보통주보다 후순위에 있는 주식을 의미한다. 즉, 후배주는 우선주와 반대되는 개념의 주식이다. 이익배당은 보통주보다 우선하지만 잔여재산의 분배에 있어서는 열등한 지위에 있는 주식인 혼합주도 있다.

### (나) 의결권 기준

주식은 의결권을 행사할 수 있는지 여부에 따라 의결권주와 무의결권주로 구분된다. 의결권주는 주주총회에 상정하는 다수의 안건에 대해 주주별로 의사결정에 관한 권리가 부여된 주식을 말한다. 반면 무의결권주는 주주총회에 상정하는 다수의 안건에 대해 주주별로 의사결정에 관한 권리가 부여되지 않은 주식을 말한다.<sup>4)</sup> 일반적으로 무의결권주는 의결권을 포기하는 대신 배당금을 더 많이 받기를 원하는 투자자를 위해 발행된다.

### (다) 액면표시 기준

주식은 주권에 해당 주식의 액면가액이 기재되어 있는지 여부에 따라 액면주와 무액면주로 구분된다. 액면가액은 회사 자본금의 구성단위로, 회사에 자본을 출자한 주주의 출자 자본액을 의미하며 주주의 유한책임 한도를 표시한다. 「상법」에서는 액면주식의 금액은 균일하여야 하며 100원 이상이어야 한다고 규정하고 있다. 반면에 주권에 액면가액이 기재되어 있지

4) 2011년 3월 11일 「상법」 개정으로 주식회사의 효율적인 자금조달을 위하여 보통주 여부와 관계없이 의결권 없는 주식 또는 특정한 사항에 관하여 의결권이 제한되는 주식을 발행할 수 있게 하였다. (2012년 4월 15일 시행)

않고 주식수만 기재되어 있는 주식이 무액면주이다. 현재 미국을 비롯한 일부 국가에서는 무액면주식의 발행이 가능하나 우리나라에서는 인정되지 않고 있다.

### (라) 기명여부 기준

주식은 주주의 성명이 주권과 주주명부에 표시되는지 여부에 따라 기명주와 무기명주로 구분되며, 우리나라의 경우 대부분의 주식은 기명식 주식이다. 기명주는 주주인 권리행사자를 구분할 수 있고 통지에도 편리한 이점이 있다.

## 나. 주식의 발행

주식의 발행은 주식회사가 설립자본금을 조달하거나 자본금을 증액하기 위한 목적으로 기업공개, 유상증자, 무상증자, 주식배당 등으로 이루어진다. 기업 설립 초창기에는 소수의 창업자들이 자본금으로 납입한 돈이나 설립 후 금융기관 등에서 차입한 자금을 기반으로 영업활동을 하게 되나 점차 기업규모가 커지면 다수의 투자자로부터 만기 제한 없이 회사의 운명을 함께 할 수 있는 거액의 자금조달이 필요해진다. 대기업이 될 때까지 가족기업과 같은 폐쇄적인 소유구조로도 자금이 충분한 경우가 아니라면 기업공개를 통해 다수의 투자자들로부터 자본금 형태로 자금을 조달하고, 필요시 증자를 통해 자본을 늘리는 것이 일반적이다.

### (1) 기업공개(IPO : Initial Public Offering)

기업공개란 「자본시장법」 등에 따라 주식회사가 발행한 주식을 일반투자자에게 똑같은 조건으로 공모(신주공모)하거나 이미 발행되어 대주주가 소유하고 있는 주식의 일부를 매출(구주매출)하여 주식을 분산시키고 재무내용을 공시함으로써 주식회사의 체제를 갖추는 것을 말한다. 우리나라에서는 기업공개 절차를 담고 있는 「자본시장법」에 따라 주식회사는 기업공개시 신주공모, 구주매출 또는 이 두 가지를 혼합하여 불특정다수의 일반 대중으로부터 청약을 받아 주식의 소유 집중을 완화시키고 있다. 이때 적용되는 요건으로 최대주주와 그 특수관계인의 지분을 제한과 일정 지분 이하의 소액주주 수를 확보하는 방법을 사용하고 있다. 이뿐만 아니라 기업공개는 주주의 분산투자 촉진, 기업의 자금조달능력 향상, 주식가치의 공정한 결정, 세제상 혜택 등 장점을 가지고 있다.

한편 상장은 한국거래소와 같은 공인된 거래소에서 증권거래가 될 수 있도록 하는 것으로 기업단위가 아니라 기업이 발행한 증권 종목별로 이루어지는 반면, 기업공개는 거래소에 상장되지 않더라도 일정한 기준에 따라 다수의 투자자에게 주식을 분산하는 것을 말하며 반드시 기업단위로 이루어진다는 점에서 다소 차이가 있다.

## (2) 증자

증자란 회사가 자본금을 증가시키는 행위로, 일반적으로 회사는 운영자금의 조달, 시설투자, 부채상환, 재무구조의 개선, 경영권 안정 등의 목적으로 증자를 실시한다. 회사가 필요한 자금을 외부에서 조달하는 방법에는 금융기관에서 차입하거나 회사채를 발행하는 경우(타인 자본)와 주식을 발행하여 주주로부터 자본을 모으는 경우(자기자본)가 있다. 두 가지 방법 모두 회사의 자금이 증가하지만, 차입이나 회사채 발행의 경우 부채가 증가하고 원금과 이자의 반환이 수반된다.

증자에는 자본금의 증가와 함께 실질적인 재산의 증가를 가져오는 유상증자와 자본금은 증가하지만 실질재산은 증가하지 않는 무상증자의 두 가지 형태가 있다. 유상증자는 기업이 기존 주주들에게 신주를 발행하고 기존 주주들은 주식매입 자금을 기업에 지불한다. 따라서 기업의 자본금과 실질재산이 동시에 증가한다. 반면, 무상증자는 기존 주주에 의한 새로운 자본금 납입 없이 재무상대표의 자본항목을 변동시켜 자본금을 늘리는 것으로, 일반적으로 자본잉여금 항목의 주식발행초과금을 자본금 항목으로 이동시키는 방법을 사용한다. 무상증자 시 기업은 기존 주주들에게 돈을 받지 않고 새로운 주식을 발행하여 무상으로 나누어 주는데, 현금배당 대신 실시하는 주식배당도 무상증자의 한 형태라 할 수 있다.

한편 증자와 반대되는 것이 감자인데, 이는 자본금을 줄이는 행위로서 누적된 부실을 해소하기 위해 실시된다. 예를 들어 자본금 100억원인 회사가 기존주식 10주를 1주로 줄이는 감자를 실시하면 주식의 액면금액은 변동 없이 자본금이 10억원으로 줄어들고 나머지 90억원은 누적손실금과 상계된다. 이때 부실에 더 큰 책임이 있는 대주주와 소액주주를 구분하여 차등감자하기도 한다.

## 유상증자의 종류(배정방법)

- **주 주 배 정** : 새로 발생하는 주식의 인수권을 기존 주주들의 보유지분에 비례하여 배정하고 실권주가 발생하면 이사회 결의에 따라 그 처리방법을 결정하는 것으로 가장 일반적인 유상증자의 형태
- **주주우선공모** : 상장법인이 신주를 모집하는 경우에 주주에게 우선청약의 기회를 부여하는 것은 주주배정증자 방식과 동일하나, 실권주 발생시 불특정 다수인을 대상으로 청약을 받아 처리한다는 점에서 차이가 있음
- **제3자 배정** : 제3자(당해 법인의 주주, 회사의 협력관계나 거래처, 특별한 관계에 있는 자 등)에게 신주인수권을 부여하고 신주를 발행하는 방식으로 우리사주제도가 대표적인 사례
- **일 반 공 모** : 제3자 배정방식과 같이 신주발행시 기존의 주주에게 배정하지 않고 일반 불특정다수인을 대상으로 공개모집방식에 의하여 유상증자를 실시하는 방법 (예 : 인터넷 공모 등)
- **직 접 공 모** : 인수기관을 통하지 않고 발행회사가 직접 자기의 책임과 계산에 따라 신주를 공모하는 방식으로 기업 스스로 모집능력이 있는 경우에 활용되며 보통 비상장 기업이 소규모의 주식을 공모하는 경우에 사용되는 방식

## 자사주

주식발행은 주주 등으로부터 자금을 조달하기 위한 것이고 배당은 경영의 결과로 거둔 수익을 주주에게 되돌려주는 것이다. 배당이 이익을 현금으로 되돌려주는 것이라면 자사주매입은 배당금 재원으로 시중에 유통되는 주식을 사서 주식수를 줄임으로써 주당 가치를 높이는 방법이다. 자사주란 회사가 보유하고 있는 자기주식을 말하는 데, 총 발행주식수가 줄어드는 효과가 발생하므로 다수 투자자로부터의 자금조달이라는 주식회사의 원리를 거스르는 측면이 있어 엄격히 한도를 제한하고 있다. 자사주의 취득목적은 여러 가지인데 임직원에게 스톡옵션을 지급하거나, 주주들에게 주식배당을 하고자 할 때, 또는 이유 없이 주가가 폭락하는 경우 주가 부양 등이 있다.

## 다. 주식의 유통

### (1) 상장

#### (가) 상장의 개념

거래소가 개설하고 있는 유가증권시장, 코스닥시장 및 코넥스시장 등에서 매매할 수 있게 하는 것을 상장, 매매대상으로 인정된 증권을 상장증권, 그리고 상장증권을 발행한 회사를 상장회사라고 한다. 거래소에서 매매거래 대상으로 선정되는 상장증권은 일정한 기준에 따라 상장심사를 거쳐야 하는데 이는 유가증권의 원활한 유통과 공정한 가격형성을 통해 투자자를 보호하기 위해서이다. 상장요건은 설립 경과기간, 자본규모, 주식분산, 재무상태, 기업지배구조 등이 있는데 코스닥시장과 코넥스시장은 성장성이 높은 기업을 육성하기 위해 유가증권시장보다 다소 완화된 기준을 적용하고 있다.

한편 증권의 발행자와 투자자 사이에서 증권과 자금이 적절하게 배분될 수 있도록 증권 발행에 따른 제반업무를 수행하고 발행에 따른 위험부담 및 판매기능을 담당하는 전문기관을 인수기관이라 하는데 주로 금융투자업자가 인수기관의 역할을 한다. 이러한 책임과 위험을 분산하고 발행증권의 매출을 원활하게 하기 위해 통상적으로 여러 인수기관이 공동으로 하나의 유가증권 발행업무에 참여하여 역할을 분담한다.

#### (나) 상장효과

유가증권을 상장하게 되면 회사의 공신력 제고, 주식의 유동성 증가, 기업의 용이한 자금조달, 담보가치의 제고, 회사의 홍보 및 지위 향상, 종업원 사기 진작, 소유주식의 분산, 증권시장을 통한 생산품의 광고효과 등 여러 가지 긍정적 효과가 있다. 이와 달리 유가증권의 상장은 해당기업의 소유자에게는 여러 가지 어려움을 초래하기도 한다. 예를 들어, 상장 이후 소액투자자의 경영간섭, 외부에서의 경영권 위협, 공시의무 부담, 적정 배당에 대한 압력, 기업비밀의 노출 등에 직면할 수 있고 경우에 따라 시장에서의 기업평가가 예상보다 좋지 않을 경우 회사경영에 심각한 어려움이 발생할 수도 있다.

한편 세계 금융시장의 통합이 진전됨에 따라 특정 국가의 기업이 다른 나라에 상장되는 경우가 많아지고 있다. 주로 세계적인 금융 중심지인 뉴욕, 런던 등에 외국기업의 상장이

활발한데 우리나라 기업들도 이들 지역의 증권거래소에 진출하고 있다. 대부분 예탁증서(DR : Depositary Receipt) 발행을 통해 해외에서 자금을 조달하는 형태를 취하고 있으나 최근 국내 증시와 외국증시에 동시 상장하는 사례도 나타나고 있다. 이러한 해외증시 상장으로 해당기업은 글로벌 기업으로 인정받을 수 있고 기업평가도 국제수준에 맞게 받을 수 있어 국내에만 상장된 경우보다 해당기업의 주식이 더 비싸게 거래될 수 있게 된다.

## 한국거래소

2004년 증권거래법(현 자본시장법) 개정을 통하여 기존의 한국증권거래소, 코스닥위원회, 코스닥시장, 한국선물거래소 4개 기관을 통합한 한국거래소가 설립되었고, 2005년 1월부터 한국거래소가 출범하여 유가증권시장, 코스닥시장, 코넥스시장 등을 운영하고 있다. 유가증권시장(KOSPI : Korea Composite Stock Price Index 시장)은 우리나라의 대표적인 증권거래시장으로 1956년 개장 이래 지속적인 성장하고 있다. 2023년말 기준 839개 회사(953개 종목)의 주식이 상장되어 있고 시가총액은 2,126조원이다. 협회중개시장(KOSDAQ: Korea Securities Dealers Automated Quotation 시장)은 유망 중소, 벤처기업 대상 자금조달을 위해 설립된 시장으로, 1994년 코스닥 활성화 정책을 위해 장내주식시장으로 분류되었다. 2023년말 기준 1,702개 회사(1,705개 종목)의 주식이 상장되어 있고 시가총액은 432조원이다. 코넥스(KONEX : Korea New Exchange) 시장은 2013년 7월 우수한 기술력을 보유하고 있음에도 짧은 업력 등을 이유로 자금 조달에 어려움을 겪는 초기 중소, 벤처기업을 위해 새롭게 개장된 시장이다. 상장요건인 자기자본 5억원 이상, 매출액 10억원 이상, 순이익 3억원 이상 등 3가지 요건 중 한가지만 충족해도 상장이 가능하다. 2023년말 기준 129개 회사(129개 종목)의 주식이 상장되어 있고 시가총액은 3.8조원이다.

## 대체결제제도

한국거래소에서의 매매거래 결제는 거래소의 결제기구를 통하여 하도록 되어 있다. 그러므로 증권의 매매와 거래를 함에 있어서 계좌이용자(투자자, 금융투자업자, 금융기관)들은 그들이 보유하고 있는 유가증권을 미리 계좌관리기관(한국예탁결제원)에 집중적으로 예탁하여 매매거래에 수반되는 유가증권의 수수를 실물에 의하지 않고 이용자의 계좌간에 대체함으로써 결제를 종료하게 된다. 즉, 개인이 금융투자업자, 인터넷 등을 통해 주식을 사고파는 경우 직접 주식을 받거나 건네주는 것이 아니라 은행에서 계좌이체를 하듯이 주식도 실물은 한국예탁결제원에 보관되고 계좌간에서 서로 이동함으로써 결제가 완료되는 형태이다. 이러한 한국예탁결제원을 통한 계좌간 대체결제는 유가증권의 실물수수에 따른 인력 및 시간을 절약할 수 있고 유통과정에서 분실, 도난 등의 사고를 예방할 수 있으며 결제업무 처리의 신속·정확성을 확보할 수 있는 이점이 있다.

## (2) 매매거래

주식의 매매거래는 매매계약을 체결한 날로부터 3일째 되는 날(휴장일 제외)에 결제가 이루어지는 보통결제거래<sup>5)</sup>에 따른다. 매매거래일은 월요일부터 금요일까지이며 토요일, 법정공휴일, 근로자의 날(5월 1일), 12월 31일(공휴일 또는 토요일인 경우 직전 매매거래일), 기타 거래소가 필요하다고 인정하는 날에는 매매거래 및 결제가 이루어지지 않는다. 현행 매매거래시간은 정규시장의 경우 9시~15시 30분(6시간 30분)이며, 투자자들에게 추가적으로 매매 기회를 부여하기 위한 시간외 시장은 개장 전 8시~9시(1시간), 폐장 후 15시 40분~18시(2시간 20분)로 운영되고 있다. 매매거래의 단위는 호가단위라고 하는데, 호가는 유가증권시장에서 유가증권의 가격대별로 1원에서 1천원까지 7단계(코스닥시장은 1원에서 100원까지 5단계)로 구분된다. 매매수량단위는 투자자가 주문을 제출할 수 있는 최소 단위의 수량으로서 1주(수익증권은 1좌, 신주인수권증서는 1증서, 주식워런트증권(ELW)은 10증권)로 하고 있다.

매매거래와 관련한 기본개념을 소개하면 다음과 같다.

### (가) 거래시간

현행 매매거래시간은 정규시장의 경우, 9시~15시 30분(6시간 30분)이며, 투자자들에게 추가적으로 매매 기회를 부여하기 위한 시간외 매매 중 시간외 종가매매는 전일 종가를 기준으로 장 개시 전 8시 30분~8시 40분(10분), 당일 종가를 기준으로 장 마감 후 15시 40분~16시(20분)에 운영되고 있다. 또한 시간외 단일가 매매가 16시~18시(2시간)에 운영되고 있고, 시간외 대량/바스켓매매는 8시~9시(1시간), 15시 40분~18시(2시간 20분)에 운영되고 있다.

### (나) 거래단위

매매거래의 단위는 호가단위라고 하는데, 호가는 유가증권시장에서 유가증권의 가격대별로 1원에서 1천원까지 7단계(코스닥시장은 1원에서 100원까지 5단계)로 구분된다. 매매수량 단위는 투자자가 주문을 제출할 수 있는 최소 단위의 수량으로서 1주(수익증권은 1좌, 신주인수권증서는 1증서, 주식워런트증권(ELW)은 10증권)로 하고 있다.

5) 반면 당일결제거래는 매매계약을 체결한 당일에 결제가 이루어지는데, 소액채권거래에 적용된다.



### (다) 위탁증거금

금융투자회사가 매매거래의 위탁을 받고 고객의 주문이 진실하다는 증표로서 고객에게 징수하는 증거금을 위탁증거금이라고 한다. 주문 체결 이후 투자자가 결제를 이행하지 않는 경우를 대비하기 위한 담보라 할 수 있다. 위탁증거금은 금전 또는 유가증권으로 징수하며 그 징수비율은 각 회사별로 자율화되어 있다. 따라서 고객은 주문시점에 계좌에 증거금 해당액을 보유하고 있어야 하며 나머지는 결제가 종료되는 시한인 매매거래일로부터 3일째 되는 날 까지 입금하면 된다.

### (라) 위탁수수료와 증권거래세

위탁수수료는 매매거래가 성립되었을 때 금융투자회사가 투자자로부터 받는 수수료이며 요율은 금융투자회사가 자율적으로 결정한다. 위탁수수료는 금융투자회사 직원을 경유하여 전화로 주문하는 경우보다 금융투자회사의 홈트레이딩시스템(HTS) 또는 모바일트레이딩시스템(MTS)을 직접 이용하는 것이 일반적으로 더 저렴하다. 낮은 수수료율은 거래비용 절감, 효율적인 주가 형성, 거래량 증대에 도움을 준다.

한편 증권거래세는 주식매매가 이루어진 경우 혹은 지분이 양도되는 경우에 부과되며 일부<sup>6)</sup>의 경우 비과세이다. 증권거래세는 거래되는 주권의 종류에 따라 차이가 나기도 하며, 증권거래세율은 금융투자소득세 시행시기('25.1.1)에 맞추어 단계적으로 인하될 예정이다.

#### [참고] 증권거래세 단계적 인하

구분	'22년	'23년	'24년	'25년~
코스피*	0.23%	0.20%	0.18%	0.15%
코스닥	0.23%	0.20%	0.18%	0.15%

\* 코스피분 농어촌특별세 0.15% 포함

선진국에 비해 개인투자자의 참여비율과 이들의 매매회전율이 매우 높은 우리나라에서는 위탁수수료 및 증권거래세가 투자수익률을 낮추는 요인이 되기도 한다.

6) 외국유가증권시장에 상장된 주권을 양도하는 경우, 외국 유가증권시장에 상장하기 위해 인수인에게 양도하는 경우, 금융위원회가 지정한 지정거래소가 채무인수를 하면서 주권 등을 양도하는 경우 등이다.

### (마) 매매계약의 체결

거래소에서는 다수의 매매주문에 대해 거래를 체결시키는 경쟁매매의 우선순위를 정하기 위하여 아래와 같은 두 가지 원칙을 적용하고 있다.

첫째, 가격우선의 원칙으로 낮은 가격의 매도호가에는 높은 가격의 매도호가에 우선하고, 높은 가격의 매수호가는 낮은 가격의 매수호가에 우선한다. 다만, 시장가호가는 지정가호가에 가격적으로 우선하되 매도시장가호가과 하한가의 매도지정가호가, 매수시장가호가와 상한가의 매수지정가호가는 각각 동일한 가격의 호가로 본다. 둘째, 시간우선의 원칙으로 동일한 가격호가 간의 우선순위와 시장가호가 간의 우선순위는 호가가 행하여진 시간의 선후에 따라 먼저 접수된 호가가 뒤에 접수된 호가에 우선한다.

동시호가는 매매체결원칙 중 시간우선의 원칙이 적용되지 않는 경우로서 동시에 접수된 호가 또는 시간의 선후가 분명치 않은 호가를 말한다. 일정시간 동안 접수된 호가는 시간을 불문하고 모두 동시호가로 취급하는데, 장 개시 전(8시 30분~9시)과 장 마감 전(15시 20분~15시 30분) 또는 특정 사유로 거래가 중단되었다가 다시 시작되거나 서킷브레이커가 발동된 경우, 개별 종목이 10% 이상 급등락하는 경우, 상장폐지 전 정리매매 등의 경우가 있다.

동시호가의 경우에는 가격우선의 원칙과 다음의 두 가지 우선순위를 적용하여 매매계약을 체결한다. 첫째, 위탁매매우선의 원칙으로 고객의 주문인 위탁매매가 금융투자업자 상품거래인 자기매매보다 우선권을 갖는다. 둘째는 수량우선배분의 원칙으로 위탁매매호가간 또는 자기매매호가간에는 주문수량이 많은 호가부터 우선적으로 수량을 배분하여 매매를 체결한다. 이는 매매체결의 공정성을 위하여 소액투자자에게도 일정한 수량을 배분하기 위한 방법이다. 수량배분 방법은 주문수량이 많은 호가부터 적은 호가순으로 각각의 주문수량이 전량 매매될 때까지 수량을 3단계로 배분하여 매매를 체결한다. 이들 원칙의 적용순위는 가급적 거래가 많이 그리고 간단하게 체결되도록 하기 위한 것이다.

### 수량우선배분의 법칙

단계	수량
1단계	매매수량단위의 100배(100주)
2단계	잔량의 1/2(매매수량단위 미만의 수량은 매매수량단위로 4사5입)
3단계	잔량

#### (예시) 동시호가 매매

매도	가격	매수
㉠ 1,000	50,200	
㉡ 2,000	50,100	㉢ 300
㉣ 1,000 / ㉤ 3,000 / ㉥ 1,500	50,000	㉢ 5,000 / ㉣ 1,000 / ㉤ 300 / ㉥ 200
㉦ 900	49,900	㉦ 500
	49,800	

- 수량우선배분의 법칙에 따라 주문수량이 많은 50,000원이 동시호가
- 가격우선의 법칙 따라 매수자 ㉢는 매도자 ㉦의 900주 중 300주 매수
- 동시호가 매도수량은 매도자 ㉣, ㉤, ㉥, ㉦(900주 중 600주)의 6,100주

단계 \ 매수자	B	C	D	E	합계
주문수량	5,000	1,000	300	200	6,500
1단계	100	100	100	100	400
2단계	2,450	450	100	50	3,050
3단계	2,450	200	-	-	2,650
합계	5,000	750	200	150	6,100

한편, 정규시장 마감 후 16시~18시까지의 시간외 단일가 매매방식으로 거래가 이뤄진다. 단일가 매매는 10분 단위로 매매체결이 이뤄지며 정규시장 종가 기준으로 10% 범위 내에서 거래 가능하다.

### (바) 매매결제와 명의개서

매매가 성립되면 모든 결제는 거래 성립일로부터 3영업일째 되는 날에 금융투자회사에서 결제가 이루어진다. 즉 매수한 사람은 위탁증거금을 뺀 자금과 소정의 위탁수수료를 지불한 후 주식을 받고, 매도한 사람은 위탁수수료와 증권거래세를 공제한 후에 매도대금을 받게 된다. 주식을 산 사람은 발행회사가 지정한 기관에서 명의개서<sup>7)</sup>를 하여야 주주로서의 권리를 갖게 된다. 금융투자회사를 통한 매수·매도는 주식을 인출하지 않는 한 실질주주제도에 의하여 별도의 지시가 없더라도 명의개서가 이루어진다.

## (3) 매매거래의 관리

### (가) 가격폭 제한

거래소는 유가증권의 공정한 가격형성과 급격한 시세변동에 따른 투자자 피해 방지 등 거래질서를 확립하기 위해 증권가격의 하루 변동 폭을 일정한 범위로 제한한다. 현재 유가증권 시장과 코스닥시장의 가격제한폭은 전일종가 대비 상하 30%이다. 과거에는 전일종가 대비 상하 15%였으나, 가격제한폭에 따른 비효율성 및 불공정거래 소지를 완화하기 위해 2015년 6월 15일부터 가격제한폭을 확대하였다. 동 제도는 주식시장의 안정에 기여하는 측면이 있으나, 해당 기업에 대한 정보가 주가에 신속하게 반영되기 어렵다는 단점도 지니고 있다. 한편, 정리매매종목, 주식워런트증권(ELW), 신주인수권증서, 신주인수권증권의 경우에는 가격제한폭이 적용되지 않는다. 참고로 가격제한폭을 두고 있는 나라는 우리나라 이외에도 일본, 프랑스, 대만, 태국, 베트남 등이 있다.

### (나) 매매거래 중단제도(circuit breaker)

매매거래 중단제도는 증권시장의 내·외적인 요인에 의하여 주가가 급락하는 경우 주식매매의 쏠림현상을 막고 투자자들에게 냉정한 투자판단 시간을 제공하기 위해 시장에서의 모든 매매거래를 일시적으로 중단하는 제도로서 전기회로 차단기에서 유래한 말이다. 한국종합주가지수(KOSPI)가 직전거래일의 종가보다 8%, 15%, 20% 이상 하락한 경우 매매거래 중단이

7) 권리자의 변경에 따라 정부 또는 증권의 명의인의 표시를 고쳐 쓰는 일을 말한다.

발동을 예고할 수 있으며, 이 상태가 1분간 지속되는 경우 주식시장의 모든 종목의 매매거래를 중단한다.

1단계 매매거래 중단은 최초로 한국종합주가지수가 전일종가 대비 8% 이상 하락한 경우에 발동되며, 2단계 매매거래 중단은 1단계 매매거래 중단 발동 이후 한국종합주가지수가 전일종가대비 15% 이상 하락하고 1단계 발동지수 대비 1% 이상 추가 하락하는 경우 발동된다. 1, 2단계 매매거래 중단이 발동되면 20분 동안 시장 내 호가접수와 채권시장을 제외한 현물시장과 연계된 선물옵션시장도 호가접수 및 매매거래를 중단한다. 매매거래 중단시간 중에는 신규 호가 제출은 불가능하나 매매거래 중단 전 접수한 호가에 대해 취소주문을 제출하는 것은 가능하다. 각 단계별로 발동은 1일 1회로 한정하고 당일 종가 결정시간 확보를 위해 장 종료 40분 전 이후에는 중단하지 않는다.

한편, 2단계 매매거래 중단 발동 이후 한국종합주가지수가 전일종가 대비 20% 이상 하락하고, 2단계 발동지수 대비 1% 이상 추가 하락한 경우 당일 발동시점을 기준으로 유가증권시장의 모든 매매거래를 종료한다. 20% 기준에 의한 당일 매매거래 중단이 발동된 경우 취소호가를 포함한 모든 호가접수가 불가능하고 이러한 3단계 매매거래 중단은 장 종료 40분 전 이후에도 발동이 가능하다.

#### (다) 프로그램 매매

프로그램 매매는 일반적으로 시장분석, 투자시점 판단, 주문제출 등의 과정을 컴퓨터로 처리하는 거래기법을 통칭하는데, 시장상황별로 실행할 투자전략을 사전에 미리 수립하여 그 내용을 컴퓨터에 프로그래밍하고 시장상황의 분석과 분석내용에 따른 주문 등을 프로그램에 따라 컴퓨터로 처리하는 매매방법을 말한다.

한국증권시장에서의 프로그램 매매는 KOSPI200 구성종목의 주식집단과 KOSPI200 선물 또는 옵션의 가격차이를 이용하여 이익을 얻을 목적으로 주식집단과 선물 또는 옵션을 연계하여 거래하는 지수차익거래가 있으며, 동일인이 일시에 KOSPI 구성종목 중 15종목 이상을 거래하는 비차익거래가 있다. 지수차익거래에서 주식집단과 선물 또는 옵션의 매매시기는 동시임을 전제하지 않으므로 선물 또는 옵션을 매수한 후 주식집단을 순차적으로 매매하거나, 또는 그 반대의 경우도 포함된다. 한편, 지수선물종목의 매도는 지수합성선물의 매도(콜옵션을 매도하고 풋옵션을 매수하는 거래)를 포함하며, 지수선물종목 매수는 지수합성선물의

매수(콜옵션을 매수하고 풋옵션을 매도하는 거래)를 포함한다.

### (라) 프로그램 매매 호가효력 일시정지제도(sidecar)

프로그램 매매 호가효력 일시정지제도(sidecar)의 목적은 프로그램 매매에 의한 주식시장의 과도하고 급격한 등락을 방지하고 일시적으로 프로그램 매매 호가의 효력을 중단시켜 시장을 안정화시키는 것이다. 마치 경찰의 사이드카가 길을 안내하듯이 과속하는 가격이 교통사고를 내지 않도록 유도한다는 의미에서 붙여진 명칭이다. 선물가격이 전일 증가대비 5%(코스닥 6%) 이상 등락하여 1분 이상 지속되는 경우 상승 시에는 매수의 호가효력을, 하락 시에는 프로그램 매도의 호가효력을 5분 동안 정지한다. 매매거래 중단제도와 마찬가지로 하루에 1회에 한하며, 장 종료 40분 전부터 장 종료시점까지는 발동되지 않는다.

### (마) 개별종목의 매매거래정지 및 재개

거래소는 투자자 보호와 시장관리상 필요하다고 인정하는 경우에는 특정종목의 매매거래를 일시적으로 정지할 수 있다. 즉, 어음 또는 수표의 부도발생, 은행과의 거래정지 또는 금지, 영업활동의 전부 또는 일부정지 등 상장법인의 존폐와 관련된 품문 등의 사유로 주가 및 거래량이 급변하거나 급변이 예상되는 종목에 대해서 매매거래를 정지할 수 있다.

매매거래 재개는 중단사유에 대한 조회결과를 공시한 시점부터 30분이 경과한 때에 재개한다. 다만 14시 30분 이후에 공시하는 경우에는 다음날부터 매매거래가 재개된다. 한편, 당해 품문 등이 공시 후에도 해소되지 않거나 공시내용이 상장폐지기준에 해당하는 경우 및 관리종목 지정사유에 해당하는 경우에는 매매거래의 재개를 연기할 수 있다.

### (바) 배당락(Ex-Dividend)

배당락이란 배당기준일이 경과하여 배당금을 받을 권리가 없어지는 것이다. 배당락 조치는 이익배당을 받을 권리가 소멸되었음을 투자자에게 주지시키기 위한 일련의 시장조치이다. 주식회사의 정기주주총회에서 주주권 행사자를 확정하기 위하여 권리확정일을 매 사업연도 최종일로 하고 사업연도 종료 익일부터 주식을 새로 보유하는 자는 직전 사업연도의 결산에 따른 이익배당을 받을 권리가 소멸되므로 거래소는 배당락 조치를 취함으로써 합리적으로 주가

가 형성되도록 관리하고 있다. 예를 들어 12월 결산법인인 경우 12월 28일이 마지막 거래일이라고 한다면 배당기준일은 12월 28일이고 배당을 받기 위해서는 12월 26일까지 매수해야 하며(매매계약이 체결된 날로부터 3일째 되는 날에 결제가 이루어지므로) 12월 27일에는 배당락 조치를 취하게 된다.

### (사) 권리락(Rights Off, Ex-Rights)

배당락과 유사한 개념으로서 기업이 증자를 하는 경우 새로 발행될 주식을 인수할 수 있는 권리를 확정하기 위한 신주배정기준일을 정하는데 그 기준일의 익일 이후에 결제되는 주식에는 신주인수권이 없어지는 것을 말한다. 따라서 거래소에서 신주배정기준일 전일에 실제로 당해종목에 권리락 조치를 취함으로써 주가가 합리적으로 형성되도록 관리한다. 예를 들어 기업의 유상증자가 D일에 있다고 하면 유상증자에 참여하고자 하는 주주는 D-2일까지 주식을 매입해야 한다. D-1일에 주식을 매입한다면 결제가 D+1일에 발생하기 때문에 유상증자를 받을 수 없게 된다. 따라서 D일과 D+1일 주가는 증자받을 권리 상실로 인한 가치하락으로 떨어지게 된다. 따라서 권리락 조치를 취할 경우 주주는 이러한 가치하락을 피할 수 있게 된다.

## (4) 공시제도

공시제도는 주식을 발행한 기업이 그 회사의 경영 및 재무에 관한 사항, 사업계획 등을 공개하도록 의무화함으로써 투자자의 합리적인 투자결정을 할 수 있도록 하는 제도로서 증권시장 내의 정보 불균형을 해소하고 공정성을 확보하여 투자자를 보호하는 데에 그 목적이 있다. 기업공시 구조는 주주와 채권자의 권리보호를 위한 「상법」상의 공시와 현재와 미래의 투자자를 위한 「자본시장법」상의 공시로 나누어 볼 수 있다.

### (가) 「상법」상의 공시

「상법」에서는 회사가 주주명부상의 주주를 대상으로 일정한 기업정보를 직접적으로 공시하는 것을 원칙으로 하고 있다. 회사의 정관 및 이사회 의사록, 영업보고서, 대차대조표, 손익계산서, 공인회계사의 감사의견서 등을 비치·공시하도록 하고 있으며 소액주주에게는 회계장부열람 등을 허용하고 있다.

### (나) 「자본시장법」상의 공시

「자본시장법」상의 공시는 발행시장공시와 유통시장공시로 나눌 수 있다. 발행시장공시란 증권발행인(증권사)의 발행인으로서 하역금 당해 증권과 증권의 발행인에 관한 모든 정보를 투자자에게 투명하게 전달하도록 강제하는 제도로써 증권의 발행과 관련된 공시를 말하며 증권신고서, 투자설명서, 증권발행실적보고서 등이 있다. 유통시장공시란 증권시장에 공급된 증권의 투자자간 거래와 관련하여 기업의 경영활동내역을 공시하도록 하는 제도로써 증권의 유통과 관련된 공시를 말하며 유통시장공시에는 정기공시(사업보고서, 반기보고서, 분기보고서 등), 수시공시(유가증권시장 공시규정에서 정하는 주요 경영사항 등), 주요사항보고서(부도발생, 은행거래 정지 및 합병, 주식의 포괄적 교환·이전 등) 및 기타공시(공개매수신고서, 시장조성·안정조작신고서 등)가 있다.

## 불공정거래행위 방지제도

### 1. 미공개정보이용행위 규제

회사의 내부자(회사의 임직원, 주요주주 등)가 그 직무 또는 직위를 이용하여 얻은 회사의 업무 관련 미공개 중요 정보를 이용하여 당해 회사의 증권을 거래하거나 타인에게 이용하게 하는 행위는 금지된다. 내부자 거래금지는 증권매매에 있어 시장참여자가 균등한 조건 하에 공정하게 거래에 참여할 수 있도록 하기 위한 규제이다.

### 2. 단기매매차익반환 제도

회사의 내부자가 회사증권을 6개월 내에 매매하여 얻은 이익은 내부정보를 이용하였는지 여부와 관계없이 이익을 회사에 반환하도록 하는 제도로써 「자본시장법」상 단기 매매차익반환 대상은 당해 회사의 유가증권뿐만 아니라 다른 상장법인이 발행한 금융투자상품에도 적용된다.

### 3. 임원·주요주주의 소유상황 보고제도

주권상장법인의 임원 또는 주요주주는 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 소유하고 있는 특정증권 등의 소유상황을 선임 또는 주주가 된 날로부터 5일 이내에 그리고 그 특정증권 등의 소유상황에 변동이 있는 때에는 그 변동이 있었던 5일 이내에 그 내용을 증권선물위원회와 거래소에 보고하여야 한다.



**4. 공매도 규제**

누구든지 소유하지 않은 상장증권을 매도하거나 차입한 상장증권으로 결제하고자 하는 매도(공매도)를 금지하고 있으며, 또한 그 위탁이나 수탁을 금지하고 있다. 다만, 예외적으로 일정한 요건 하에 차입공매도가 허용되고 있다.

**5. 시세조정행위 규제**

위장거래에 의한 시세조정, 현실거래에 의한 시세조정, 허위표시에 의한 시세조정, 가격고정·안정조작에 의한 시세조정 등 가격이나 거래동향을 시장기능이 아닌 인위적으로 변동시킴으로써 재산상의 이익을 얻고자 하는 조작행위를 불법적인 시세조정행위 및 사기적 행위로 금지하고 있다.

**6. 사기적 행위 금지**

「자본시장법」에 따라 누구든지 금융투자상품의 매매 그 밖의 거래와 관련하여 부정한 수단, 계획 또는 기교를 사용하는 행위를 금지하고 있다.

**7. 역외적용**

국외에서 이루어진 행위라도 그 효과가 국내에 미치는 경우에는 「자본시장법」을 적용하여 불공정거래 행위에 대한 규제를 적용하고 있다.

**주식거래 관련 주요 용어설명****1. 손절매**

주식의 시세가 매입가격보다 하락한 상태에서 손해를 보고 매도하는 것을 말한다. 주식을 매입한 후 예상과 달리 하락하면서 어느 정도를 벗어나면 당초의 전망이 틀렸음을 인정하고 추가손실 위험을 차단하는 것인데 개인투자자가 갖추어야 할 중요한 투자원칙의 하나로 꼽힌다.

**2. 레버리지 효과(leverage effect)**

차입금 등 타인자본을 지렛대로 삼아 자기자본 이익률을 높이는 것을 레버리지 효과라고 한다. 예를 들어 1억원을 투자하여 1천만원의 순익을 창출했다고 할 때 투자금 전액을 자기자본으로 충당했다면 자기자본 이익률은 10%가 되지만, 투자금 중 50%를 타인자본으로 충당했다면 자기자본이익률은 20%가 된다(실제로는 타인자본에 대한 이자지급분을 차감해야 하는 만큼 이익률은 20%보다 작을 것이다).

### 3. 관리종목

기업의 경영상태가 크게 악화되어 상장폐지기준에 해당하는 종목 가운데 거래소가 특별히 지정한 종목을 말한다. 관리대상종목의 지정사유로는 최종부도 발생<sup>8)</sup> 또는 은행거래 정지, 회사정리절차 개시, 심각한 자본잠식, 거래량·주가수준·시가총액의 기준치 미달, 사업보고서 미제출, 최근의 부적정 감사의견, 주된 영업활동 정지, 주식분포상황 기준치 미달 등이 있다. 지정사유별로 정해진 유예기간(통상 1년) 내에 사유를 해소하지 못하면 상장폐지된다.

### 4. 액면분할과 액면병합

액면분할은 주식의 액면가를 일정비율로 나누는 것으로 상장사들은 주주총회 의결을 거쳐 액면가를 100원, 200원, 500원, 1,000원, 2,500원, 5,000원 중 하나로 정할 수 있다. 액면분할은 주당 가격이 과도하게 높아 소액투자가 어려워지는 경우 또는 자본금이 적어 유통물량이 너무 과소하여 원활한 매매가 어려워지는 경우에 실시하는 것이 일반적이다. 반면 액면가를 높이는 것을 액면병합이라 한다. 우리나라는 액면분할의 경우 5,000원을 500원으로, 액면병합의 경우 500원을 5,000원으로 만드는 경우가 가장 흔하다.

### 5. 분식회계

기업이 회사의 실적을 좋게 보이기 위해 고의로 자산이나 이익 등을 크게 부풀려 회계장부를 조작하는 것을 말한다. 분식회계는 회사의 재무상태가 거짓으로 만들어지기 때문에 투자자나 채권자들의 판단을 흐리게 할 수 있어 엄격히 금지되고 있다. 분식의 분(粉)은 가루 화장품, 식(飾)은 장식이라는 뜻으로 2001년 엔론(Enron) 회계조작사건의 “cosmetic accounting”의 일본식 번역에서 나왔다.

### 6. 시가총액

시가총액은 각 종목마다 상장주식수에 시가를 곱해 이를 합계한 것으로서 상장된 모든 주식을 시가로 평가한 금액을 말한다. 주식시장의 크기를 나타내는 수치로서 국제비교에도 유용하다. 또한, 주가지수 산출의 기준이 되며 GDP나 예금액 등과 비교하여 자본시장의 발전정도를 나타내는 지표가 되기도 한다.

### 7. 우리스주조합

종업원이 자기 회사의 주식을 보유하여 기업의 경영과 이익분배에 참여하게 함으로써 종업원의 근로의욕을 고취시키고 재산 형성을 촉진시키기 위해 만든 종업원지주제의 일환으로 결성된 조직이다. 종업원은 우리스주조합을 통하여 자사주를 구입하는 경우 세제상의 혜택(「조세특례제한법」 제88조의4)을 받을 수 있고, 주식 구입에 필요한 자금을 융자해주는 금융상의 혜택도 활용할 수 있다.

8) 기업이 부도가 나더라도 금융거래가 불가능해질 뿐 즉시 망해서 없어지는 것은 아니지만 높은 공신력을 바탕으로 하는 증권시장에서는 기업 부도시 즉시 관리종목으로 편입하고 장기화되면 시장에서 퇴출시키고 있다.

### 8. 스톡옵션(stock option, 주식매입선택권)

흔히 자사주식매입선택권이라고 하는데, 이 제도는 자사의 주식을 일정한도 내에서 액면가 또는 시세보다 훨씬 낮은 가격으로 매입할 수 있는 권리를 해당 상대에게 부여한 뒤 일정기간이 지나면 임의대로 처분할 수 있는 권한까지 부여하는 것이다. 따라서 해당 기업의 경영상태가 양호해져 주가가 상승하면 자사 주식을 시세보다 낮은 가격에 소유한 임직원은 이를 매각함으로써 상당한 차익금을 남길 수 있기 때문에 사업전망이 밝은 기업일수록 스톡옵션의 매력은 높아지게 된다. 그러므로 벤처기업이나 새로 창업하는 기업들뿐만 아니라 기존 기업들도 통상 향후의 경영성과에 연동하여 매수가격이나 취득가능수량을 정함으로써 임직원의 근로의욕을 진작시킬 수 있는 수단으로 활용하기도 한다.

## 라. 투자분석

### (1) 주가지수

증권시장에서 거래되는 모든 기업의 주가수준을 파악하기 위해 만들어진 지표이다. 기준시점의 주가수준을 100으로 하면 비교시점의 주가수준 변화를 측정할 수 있고 전일 주가수준에 비해 당일 주가수준이 어느 정도 변화했는지를 측정할 수 있다.

주가지수 산정방식은 크게 주가평균방식(다우존스산업평균지수, 니케이225지수 등)과 시가총액방식(KOSPI지수, 코스닥지수, 나스닥지수, S&P500지수, 상하이종합지수 등)으로 구분할 수 있다. 주가평균방식은 대상종목의 주가합계를 대상종목 수로 나누어 산출하는데 유·무상증자, 액면분할, 감자 등 시장 외적인 요인이 발생하면 대상종목 수를 조정한다. 시가총액방식은 비교시점의 시가총액을 기준시점의 시가총액으로 나누어 산출하는데 현재 우리나라의 거래소에서 발표되는 주가지수는 모두 시가총액방식이다. 1983년 초부터 종합주가지수의 산출방식을 변경하여 1980년 1월 4일을 기준시점으로 하는 시가총액 방식의 주가지수를 산출하여 발표하고 있다.

우리나라의 주가지수는 유가증권시장의 경우 시장전체를 나타내는 KOSPI지수와 주요 종목에 대해서만 평가하는 대표적인 블루칩 지수인 KOSPI200, 한국배당주가지수(KODI), 기업지배구조지수(KOGI), KRX섹터지수 등이 있다. 코스닥시장에서는 1996년 7월 1일을 기준시점으로 주가지수를 100으로 정했으나, 2000년 이후 지수의 과도한 하락으로 현재는 기준시점(1996년 7월 1일) 주가지수를 1,000으로 정하여 계산한 지수를 쓰고 있다.

### (가) 한국종합주가지수(KOSPI지수)

KOSPI지수는 유가증권시장에 상장된 모든 종목을 대상으로 집계한 우리나라의 대표적인 주가지수로 한국거래소가 산출한다. 기준시점의 시가총액과 비교시점의 시가총액을 비교하는 시가총액방식의 주가지수로 1980년 1월 4일의 주가지수를 100으로 정하고 매 거래일의 주가지수가 이를 기준으로 발표되고 있다. 따라서 KOSPI지수는 증권시장에 상장된 상장기업의 시가총액이 기준시점에 비해 얼마나 변동하였는가를 나타내는 지표라 할 수 있다.

$$\text{KOSPI} = \frac{\text{비교시점의 시가총액}}{\text{기준시점의 시가총액}} \times 100$$

### 주가지수와 시가총액

KOSPI지수가 시가총액 방식으로 산출되어 전체 상장기업의 주가를 반영한다는 점 때문에 주가지수 변동을 해석하는데 오해가 발생할 수 있다. 즉 1980년의 KOSPI지수가 100이고 현재 지수가 2,000이라면 주가가 37년 동안에 20배가 상승했고 시가총액도 20배 정도 증가했을 것이라고 생각하기 쉽다. 그러나 이러한 추정이 맞으려면 37년 동안 상장종목의 변화가 전혀 없고 증자 또는 감자가 없어야 한다. 실제로는 많은 기업들이 상장되기도 하고 경영실패로 시장에서 퇴출되기도 하므로 우리나라와 같이 주식시장의 변화가 심한 경우에는 과거의 통계와 비교하는 것은 착시를 불러일으킬 가능성이 높다. 예를 들어 1980년 말 상장된 기업의 수와 시가총액은 각각 352개 및 2.5조원에 불과하여 이를 2024년 8월 기준 845개 및 2,187조원과 직접 비교하는 것 자체가 무의미하다. 현재 우리나라에서 제공되는 주가지수는 KOSPI지수와 코스닥지수에 과도하게 치중되어 있지만 앞으로 다양한 종류의 지수들이 개발되어 투자목적에 맞게 활용된다면 주식시장의 복잡한 구조와 가치에 대한 다양한 평가가 가능해질 것이다.

### (나) KOSPI200

유가증권시장에 상장되어 있는 주식 중 시장대표성, 유동성 및 업종 대표성 등을 고려해 선정된 200개의 종목을 대상으로 산출되는 지수를 말한다. 1990년 1월 3일을 기준으로 이 당시의 기준지수를 100으로 정하고 이에 대비한 주가지수를 매일 발표하고 있다. 한국거래소는

매년 6월에 지수 구성종목을 정기적으로 심의·변경하고 있다. 그리고 이 외에 지수구성종목의 상장폐지, 관리종목 지정 또는 합병 등 특별한 사유가 발생한 경우에도 지수구성종목을 변경한다. 이 지수는 KOSPI지수와 마찬가지로 구성종목의 시가총액을 기준으로 하며 거래소에 상장되어 있는 파생상품인 주가지수선물과 옵션의 기초자산으로 이용되고 있다. 주가지수선물은 KOSPI200지수를 미리 결정된 가격으로 미래 일정시점에 인도·인수할 것을 약정한 거래이다. 주가지수옵션이란 기초자산인 KOSPI200지수를 사전에 정한 가격(행사가격)으로 지정된 날짜(만기일) 또는 그 이전에 매수하거나 매도할 수 있는 권리를 말하며 주가지수옵션거래는 이러한 권리를 매매하는 거래를 말한다.

## (2) 주식의 투자수익

주식투자란 주식을 매입하여 일정기간 보유하는 행위이다. 주식을 보유함으로써 발생하는 수익을 투자수익이라고 정의하는데 주식을 보유하는 기간 동안 발생하는 배당수익과 주식을 매각할 때 발생하는 매매차익으로 구분된다.

### (가) 매매차익 또는 매매차손

개별 기업 주식의 가격인 주가는 주식의 수요와 공급에 의해 결정된다. 또한 기업의 유상증자나 배당 등에 의해 주가가 변동하는데, 한국거래소는 이러한 주가변동을 관리하기 위한 조치를 취할 수 있다. 주식을 매입한 시점의 가격보다 매각(양도)하는 시점의 가격이 높을 경우 매매차익을 얻게 되고 반대의 경우에는 매매차손이 발생된다.

일반적으로 주가는 시장의 자금상황과 실물경기 동향 및 전망, 투자자들의 투자 심리에 영향을 받기 때문에 가격변동의 위험이 은행예금, 국채 등의 금융상품에 비해 더 크다. 왜냐하면 은행예금이나 국채는 신용위험이나 시장위험이 상대적으로 적기 때문이다. 또한 주식투자자는 주식의 가격변동에서 발생하는 위험에 상응하는 보상을 받고자 하므로 은행예금, 국채 등 위험이 적은 금융상품의 수익보다 높은 수익을 기대한다.<sup>9)</sup>

자본시장 활성화를 위해 주식을 매각할 경우 매매차익이 발생하여도 매매차익에 대해서는

9) 투자자는 자신이 부담하는 위험에 상응하는 보상을 받고자 하는데 이를 위험프리미엄(risk premium)이라고 한다. 주가수익률(매입 당시의 주가 대비 현재 주가의 비율)은 위험프리미엄을 반영하기 때문에 은행예금 및 국채와 같은 무위험상품의 수익률에 비해 높다. 이러한 주가수익률과 무위험수익률 간의 차이를 주식프리미엄(equity premium)이라고 한다.

과세하지 않고 주식 매각대금에 대한 증권거래세만을 과세하고 있었으나, 과세형평성 이슈로 매매차익에 대한 과세범위가 꾸준히 넓혀져 왔으며, 금융투자소득세 시행시(2025년)에는 개인투자자도 일정 금액 이상의 매매차익(국내주식 및 국내 주식형 펀드 등 연 5천만원, 해외주식 및 비상장주식, 채권, 파생상품 등 연 250만원)을 얻으면 양도세를 납부해야 한다. 대신 증권거래세율을 낮추고(0.23% → 0.15%로 단계적 인하) 소득과 손실을 합산하여 세금을 계산하도록 하며 이월공제도 적용하는 등 과세형평성 및 금융세제의 합리성이 제고될 것으로 예상된다.

### (나) 배당수익

배당수익은 기업이 일정기간에 창출한 이익에 대하여 그 기업에 투자한 투자자로서 이익 분배권리에서 발생하는 수익이다. 우리나라의 주식결제가 3일 결제이기 때문에 배당을 받을 수 있는 권리는 배당 기준일 3영업일 이전에 주식을 매수한 주주에게 부여된다. 배당은 주식 1주당 일정금액씩 지급되며 통상 배당총액은 당해연도에 기업이 거둔 세전이익에서 법인세 납입 및 미래투자재원으로의 내부유보금을 제외한 나머지 금액의 일부로 정해진다. 최근에는 배당투자가 점차 중시됨에 따라 액면배당률(배당금/액면가) 대신 시가배당률(배당금/배당기준일 주가)을 공시토록 하고 있으며 중간배당(반기배당 및 분기배당)도 활발해지고 있다.<sup>10)</sup> 한편 배당금에는 15.4%의 세금(배당소득세 14%, 지방소득세 1.4%의 합)이 과세되는데 금융투자업자가 원천징수하고, 주주는 배당금에서 세금을 공제한 금액을 받게 된다.

### (3) 주가 및 주식투자수익률의 변동 요인

일반적으로 주가는 시장의 자금상황과 실물경기 동향 및 전망, 투자자들의 투자 심리, 그리고 주식발행 기업의 배당과 유·무상증자 여부 등에 영향을 받기 때문에 상대적으로 높은 변동성을 보인다.

10) 회계연도 중에 발행된 주식은 자본금 편입기간이 구주보다 짧기 때문에 구주와 별개의 종목으로 취급되고 배당금도 일할 계산하였으나 현재는 신주를 발행하더라도 구주와 병합되고 배당금도 전액 지급받는다.

### (가) 시장의 자금상황

주가가 결정되는 증권시장은 채권이 거래되는 채권시장 및 은행 예금시장과 연관성이 높다. 시중금리가 상승(하락)할 경우 기업의 이자부담이 늘어나(줄어들어) 수익이 감소(증가)하게 되고 수익흐름의 현재가치가 감소(증가)한다. 또한 시중금리의 상승(하락)은 채권이 지급하기로 약속한 이자에서 발생하는 현금흐름의 현재가치를 감소(증가)시키기 때문에 채권의 가격은 하락(상승)한다. 따라서 향후 가치가 감소(증가)할 것으로 예상되는 현재 보유하고 있는 기업의 주식을 매각(매입)하고 낮은(높은) 가격의 채권을 매입(매도)하는 것이 투자자들에게 유리할 수 있다. 이렇게 특정기업의 주식 매도(매입)가 늘어나면 시장에서 주가는 하락(상승)한다. 시중금리 상승(하락)이 예금금리에 반영될 경우 투자자들의 위험선호도에 따라 시중 자금이 금융상품의 위험도에 따라 이동할 수 있다. 예를 들어 위험도가 높고 수익률이 높은 주식에서 위험도가 낮은 예금상품으로 자금이 이동할 수 있다. 이 경우 위험도가 높은 주식의 매력도가 낮아질 수 있어 주가는 하락하는 경향이 있다.

### (나) 실물경기 동향 및 전망

일반적으로 생산의 증가가 수반되지 않는 급격한 물가상승은 소비심리를 위축시키고 원가 상승을 유발하여 기업의 수익을 감소시키고 이는 주가 하락을 초래한다. 또한 유가를 비롯한 원자재가격의 상승은 기업의 생산비용 증가와 직결되어 주가 하락으로 이어질 가능성이 크다. 반면 생산의 증가가 수반된 완만한 물가상승은 경기에 대한 낙관적 기대를 높이고 기업실적을 향상시켜 주가 상승으로 이어질 가능성이 높다.

대외의존도가 높은 우리나라의 국내 경기는 해외 경기와 연관성이 높다. 예를 들어 중국과 미국의 경기가 회복되어 소득이 늘어나고 국내 기업의 제품에 대한 수요가 증가하면 국내 기업의 생산과 고용, 수익이 증가하고 가계의 소득도 증가한다. 이 경우 국내 제품에 대한 수요 증가로 이어지면 국내 제품을 생산하는 기업의 생산과 근로자의 소득이 증가하여 생산 및 소비 증가, 물가 상승, 시중금리 상승으로 이어진다. 시중금리가 상승할 경우 주가가 하락할 수도 있지만 경기가 상승하고 기업의 수익이 증가할 것이라는 기대가 커지기 때문에 주가가 상승할 수도 있다.

환율의 변동이 주가에 영향을 미치는 경로도 이와 유사하게 설명할 수 있다. 원/달러 환율의 상승은 원화가치의 하락을 의미하는데, 이 경우 수출 제품의 달러표시 가격이 낮아져 수출

경쟁력이 높아지고 수출 기업의 매출액은 증가한다. 반면 외국에서 제품을 수입하여 판매하는 기업의 수입 제품 원화표시 가격은 올라 경쟁력이 약화되고 매출액은 감소한다. 따라서 수출 기업의 주가는 상승하고 수입 기업의 주가는 하락할 수 있다. 환율의 변동은 원자재 수입가격 변동으로 이어지기 때문에 원자재를 수입하여 제품을 만들어 수출하는 기업의 비용에도 영향을 미친다. 원/달러 환율이 상승할 경우 원자재 수입가격이 상승하므로 기업의 비용은 상승하게 된다. 이 경우 환율 상승으로 인한 수출기업의 매출액 증가 효과가 수입 원자재 비용 상승 효과보다 클 경우에는 주가가 상승할 수 있으나 그 반대일 경우 주가는 하락할 수 있다.

#### (다) 투자심리

주가는 시장의 자금상황, 국내외 경기, 기업의 실적, 투자자 심리 등 다양한 요인들의 영향을 받는다. 국내 경기가 악화되더라도 특정 기업의 실적이 개선될 경우 그 기업의 주가는 실적 개선이 부진한 기업의 주가에 비해 높을 수 있다. 반대로 국내 경기나 시장상황이 좋더라도 특정 기업의 실적이 악화될 경우 그 기업의 주가는 다른 기업의 주가에 비해 낮을 수 있다. 또한 기업의 유·무상 증자, 배당 등에 의해 주가가 영향을 받을 수 있다. 그러나 주가는 기업의 미래 수익(현금흐름)의 현재가치를 반영하기 때문에 기업의 미래 수익 전망에 영향을 미칠 것으로 예상되는 요인들에 의해 영향을 받는다. 예를 들어 미국이 금리를 인하할 것이라는 관측이 확산될 경우, 국내 경기상황이 악화되고 있더라도 미국 금리인하의 영향이 국내 채권시장에 영향을 주고 주가상승률이 확대될 것이라고 예상한다면 이는 투자심리 개선으로 이어져 채권을 매도하고 주식을 매수할 수 있다. 반대로 국제적인 테러나 지역적 분쟁 등은 투자심리를 위축시켜 경기나 시장의 자금상황과 무관하게 주가를 하락시킬 수 있다. 이렇게 투자심리에 영향을 주는 요인들은 국내외 정치·사회적 요인들로서 구체적인 지표로 측정하는 것이 불가능하다. 결론적으로 주가의 추세는 경기나 시장의 자금상황 등에 영향을 받고 주가의 일시적인 상승이나 하락 등은 투자심리나 개별 기업의 상황에 의해 발생한다. 즉, 투자심리나 일시적 요인에 의해 주가는 일시적으로 하락·상승할 수 있으나 주가의 장기적인 추세는 기업의 성장성, 수익성이나 국내 경기에 대한 추세적 전망, 시장 자금상황 등에 영향을 받는다고 할 수 있다.



### 주가 및 주식투자수익률의 변동요인

구분		변동요인
시장전체 변동요인	경제적 요인	경기, 물가, 금리, 재정수지, 무역수지, 환율, 기술혁신, 해외요인(경기, 증시, 금리, 자금이동 등)
	경제 외적 요인	국내정세, 국제정세
	주식시장 내부요인	투자자 동향, 신용거래 규모, 차익거래 규모, 규제변화, 지분이동
기업의 개별요인		증자, 감자, 인수합병, 배당정책, 임원인사, 신제품 개발, 생산/수익 동향, 주주구성 변화 등

### 주가수익비율

주식투자의 대원칙은 싸게 사서 비싸게 파는 것(BLASH : Buy Low And Sell High)이다. 그러기 위해서는 높은 이익을 줄 수 있는 주식이 싸게 거래될 때 매수하였다가 예상과 맞아 높은 가격이 형성되면 매도해야 하는데 이때 관건은 남들보다 뛰어나게 주가가치를 정확히 평가할 수 있어야 한다는 것이다. 이를 위해서는 미래의 일정기간 동안 주식이 벌어들이는 현금흐름과 그것의 현재가치를 일치시키는 할인율을 찾고, 이를 현재의 시장금리와 비교하면 된다. 현재의 시장금리란 대체자산으로서 채권의 만기수익률을 말한다. 따라서 시장금리가 높으면 주식에 투자하기보다 채권에 투자하고, 반면 현재의 주가가 낮아 주식의 할인율(수익률)이 높게 계산되면 채권보다 월등한 수익률이 가능할 것으로 판단할 수 있으므로 주식을 매입한다.

이와 같은 주식의 현금창출능력과 현재가치를 비교하는 잣대가 바로 주가수익비율(PER : Price Earnings Ratio)이다. 이는 현재주가를 주당순이익(EPS : Earnings Per Share, 당기순이익 / 발행주식총수)으로 나눈 것이다. 예를 들어 주가가 1만원이고 주당 순이익이 1천원이라면 PER는 10배가 된다. 즉 현재 이 주식 한 주는 매년 1천원의 이익을 거둘 수 있는데 가격이 1만원이라는 것은 10년 동안의 이익으로 투자원금을 회수할 수 있다는 의미이며 채권금리의 역수와 유사한 성격을 갖는다. 이처럼 채권금리와 비교되는 PER는 그 성격상 과거 증시 또는 현재의 거래소, 업종, 종목별로 적정주가의 평가에 자주 이용된다. 예를 들어 우리나라의 현재 PER는 미국이나 일본에 비해 매우 낮아 코리아 디스카운트의 증거로 이해될 수 있다. 또한 주가가 크게 올라 역사적으로 PER가 최고 수준에 이른 기업의 수익이 낮다면 수익이 뒷받침되지 않는 주가상승은 어려우므로 조만간 주가가 하락할 것이라든지, 특정기업의 PER가 같은 업종 내에서 다른 기업보다 특별한 이유없이 현저히 낮아지면 투자대상으로 유망하다든지 하는 주장이 그러한 예이다. 그러나 PER에는 과거, 현재, 미래의 모든 시간에 걸쳐 주가와 기업수익을 결정하는 모든 요소들이 반영된 것이기 때문에 정확하게 적정배수를 규명하기는 매우 어려운 일이다. 다만 주식을 사는 이유가 궁극적으로 기업의 수익에 대한 기대라는 점에서 PER는 단순히 일시적인 주식수급에 의하여 주가변화를 예측하는 것에 비하면 근본적인 접근법이라 할 수 있다.

#### (4) 주식시장의 상승신호

앞서 설명했듯이 너무나 많은 요인들이 주가에 영향을 미치므로 단편적인 정보나 사실만으로 주가의 변동을 예측할 수는 없다. 그러나 일반적으로 고객예탁금 증가, 외국인의 매수 증가, 우리나라 수출의 증가, 경기선행지수의 상승, 기업경기실사지수(BSI)의 상승 등이 주가의 장기적 추세에 영향을 미치는 것으로 알려져 있어 이들 지표들이 개선될 경우 주가가 추세적으로 상승할 가능성이 높다고 평가된다.

##### (가) 경기선행지수

경기선행지수란 앞으로의 경기상황을 예측하는 지표로서 현재의 경기보다 한발 앞서가는 지표들을 모아서 만든 지수이다. 구인구직비율, 건설수주액, 기계류 내수 출하지수, 재고순환지표, 소비자기대지수, 코스피지수, 장·단기 금리차 등이 경기선행지수의 구성 항목이다. 예를 들어 건설수주액은 건설회사가 현재까지 수주한 금액으로 건설수주액이 증가할수록 향후 건설경기가 좋아질 수 있다는 것을 의미한다. 마찬가지로 순상품교역조건(수출단가지수/수입단가지수)은 미래의 교역(무역)여건을 파악하는데 도움이 되는데, 수입단가에 비해 수출단가가 상승하여 순상품교역조건이 개선되는 경우 교역조건이 유리해져 수출기업의 수익이 증가할 가능성이 높아진다. 장·단기 금리차는 장기채권과 단기채권 금리의 차이인데, 장기금리가 상승할 경우 경기가 개선될 가능성이 높아지는 것이기 때문에 장·단기 금리차가 커질수록 경기가 개선될 수 있다. 한편 이와 반대되는 개념으로 이직자 수, 상용근로자 수 등이나 생산자제품재고지수 및 CP유통수익률처럼 사후적으로 경기상황을 판단하는데 사용하는 것이 경기후행지수이다.

##### (나) 기업경기실사지수(BSI : Business Survey Index)

기업가들의 경기에 대한 판단, 투자확대, 장래전망 등을 설문을 통해 조사한 것으로 중요한 경기예측지표로 사용된다. 기업경기실사지수가 100 이상이면 경기가 좋아질 것으로 보는 기업가가 더 많다는 뜻이므로 주가도 오를 가능성이 높다고 볼 수 있다.

## 주식시세표의 이해

- ① KOSPI지수 : 2,450.50 (▲11.53)  
 KOSPI200 : 315.76 (▲1.80)  
 KOSDAQ지수 : 877.16 (▲6.47)
- ② 거래량(천주) : 485,300 (4억 8530만주)    거래대금(백만원) : 6,900,000 (6조 9천억원)
- ③ 고객예탁금(백만원) : 28,168,000    (전일대비) : ▲410,173
- ④ ▲상승, ▽하락, ↑상한가, ↓하한가

(단위 : 원, 10주)

⑤ 종목	증가	전일대비	거래량	시가	고가	저가	최근 60일	
							최고	최저
○○산업	11,900	▽250	2,104	12,100	12,150	11,750	14,400	10,700
○○전자	58,500	▲1,000	183	57,000	58,500	56,600	59,900	50,600
○○물산	11,350	↑1,450	4,145	9,910	11,350	9,910	11,500	6,270

- ① 오늘의 KOSPI지수는 2,450.50포인트로 기준시점인 1980년 1월 4일의 주가수준을 100으로 하여 산정한 주가지수이며, 전일대비 11.53포인트 상승했다는 것을 알 수 있다. KOSPI200은 시가총액이 일정규모 이상인 200개 종목대상 주가지수로 1990년 1월 3일의 지수를 100으로 하여 산정한 값이다. KOSDAQ(Korea Securities Dealers Automated Quotation)지수는 코스닥시장의 변화를 종합적으로 나타내기 위하여 산출하는 시황지수로 코스닥에 상장된 보통주를 구성종목으로 하여 1997년 1월 3일부터 산출·발표하고 있다. 최초 개발시 기준지수를 100으로 산출하였으며, 지수변화 관측을 용이하게 하기 위하여 2004년 1월 26일부터 기준단위를 100에서 1,000으로 조정하고 이전 자료도 모두 소급하여 투자자에게 제공하고 있다. 오늘의 지수가 877.16으로 전일대비 6.47포인트 상승했음을 나타낸다.
- ② 거래량은 당일에 매수 또는 매도된 주식총수를 의미한다. 거래량에 각 종목의 거래가격을 곱해 합계한 것이 거래대금인데 거래량과 병행하여 시장에너지를 판단할 때에 사용되는 투자지표의 하나이다. 증권회사의 수수료 및 증권거래세 수입규모를 판단하는 자료로도 활용된다. 주가는 거래량의 그림자라는 격언이 있을 정도로 중요한 지표이다.
- ③ 고객예탁금이란 투자자들이 주식투자를 하기 위해 증권회사에 예탁한 돈을 말하는데, 고객예탁금이 늘어난다는 것은 그만큼 잠재적인 주식 수요가 많다는 의미이다.
- ④ 해당 주식종목의 증가 뒤에 붙는 기호(표시)이며, 전일대비 오늘의 상승 또는 하락 여부를 표시해 주는 기호이다.
- ⑤ 종목은 해당 주식회사의 명칭이며, 증가는 당일의 최종가격, 시가는 당일의 최초 시작가격, 고가는 하루 중 가장 높은 가격, 저가는 하루 중 가장 낮은 가격을 의미한다.

## 3 채권시장의 이해

### 가. 채권의 개념 및 특성

#### (1) 채권의 개념

채권은 정부, 공공기관, 특수법인과 민간기업이 비교적 장기로 불특정다수의 투자자로부터 거액의 자금을 조달하기 위하여 발행하는 유가증권이다. 즉, 돈을 빌리는 사람이 이 증서를 소유한 사람에게 증서에 정해진 이자와 원금을 상환할 의무가 있음을 명시한 것으로서 차용증과 같다. 채권에는 빌린 자금을 갚는 시기인 만기와 만기가 되기까지 정기적으로 지급되는 이자율, 만기일에 지급되는 금액 등이 기재되어 있다.

#### (2) 채권의 특성

채권은 보통의 차용증서와 달리 법적인 제약이 있으며 법의 보호를 받게 된다.

첫째, 채권을 발행할 수 있는 주체가 법률로 정해져 있다. 일반적으로 정부, 공공기관, 특수법인과 「상법」상의 주식회사 등이 채권을 발행할 수 있다. 둘째, 발행자격이 있더라도 정부(국채)는 국회의 동의를 받아 한도 내에서 발행하여야 하며, 기업(회사채)은 신용평가회사의 사채등급 평가를 받고 금융감독원에 증권신고서를 미리 제출하여야 한다. 단 회사채 발행규모에 대한 한도 제한은 없다.

셋째, 채권은 어음, 수표 등 여타 차용증서와 달리 주식처럼 산 사람이 그 채권을 만기까지 보유할 수 있고 만기 이전에 유통시장에서 자유롭게 거래할 수 있다.

### 채권 관련 주요 용어

- **액 면 가** : 채권 1장마다 표시되어 있는 1억원, 100억원 등의 금액을 지칭하며 이자금액 산출을 위한 기본단위가 된다.
- **단 가** : 유통시장에서 채권의 매매단가는 적용수익률로 계산한 10,000원당 단가를 말한다.
- **표 면 이 율** : 액면가에 대한 이자율(연이율)을 의미한다. 할인의 경우는 할인율로 표시한다.
- **잔 존 기 간** : 기 발행된 채권의 중도 매매시 매매일로부터 만기일까지의 기간을 말한다.
- **만기수익률** : 채권을 만기까지 보유할 경우 얻을 수 있는 모든 수익이 투자원금 대비 1년을 기준으로 얼마가 되는가를 나타내는 비율이다.
- **경 과 이 자** : 발행일(매출일) 또는 직전 이자지급일로부터 매매일까지의 기간 동안 표면이율에 의해 발생한 이자를 말한다.

한편, 채권과 주식은 여러 가지 면에서 차이가 있다. 주식은 기업의 소유권을 나타내는 증서로서 기업 자산에 대한 청구권을 소유하게 되어 기업이 이익을 낼 경우 배당을 받는 반면, 채권은 그 기업에 대한 채권자로서 약정된 이자만을 받는다. 반대로 기업의 청산시 채권은 주식에 우선하여 재산 분배권을 가지는데 반해 주식은 부채를 뺀 잔여재산에 대한 청구권만을 가진다.

주식소유자는 주주총회 등에서 주주로서 의사결정에 참여할 수 있으나 채권소유자는 회사 경영과 관련된 의사결정에 참여할 수 없다. 아울러 주식의 발행은 자본금을 증가시키지만 채권의 발행은 부채를 증가시킨다.

## 채권과 주식의 차이점

구분	채권	주식
발행자	정부, 지방자치단체, 특수법인, 주식회사	주식회사
자본조달형태	대부증권	출자증권
조달자금의 성격	타인자본(부채)	자기자본
증권의 존속기간	한시적	영구적
조달원금	만기시 원금상환	상환의무 없음
증권소유자의 지위	채권자	주주
경영참가권	없음	있음
소유시 권리	- 회사 정리절차 등에서 채권단 참여 - 확정부 이자 수취 - 주식에 우선하여 재산배분권 가짐	- 의결권 - 배당금 수취 - 잔여재산 분배권

## 나. 채권의 종류

채권은 주식과 달리 내용이나 형식이 다양하기 때문에 그 종류는 많으나 일반적으로 발행주체, 이자지급 방법, 이자지급 변동여부, 보증유무, 만기 등에 따라 분류된다. 또한 채권에 주식의 성격, 투자자의 수요를 반영한 발행조건 등에 따라 합성채권으로 구분된다.

### (1) 발행주체에 따른 분류

발행주체별로 보면 우리나라의 경우 정부가 발행하는 국채(국고채권, 국민주택채권 등), 한 국은행이 발행하는 통화안정증권, 지방자치단체가 발행하는 지방채, 정부투자기관 및 공기업 등이 발행하는 특수채, 일반 주식회사가 발행하는 회사채 등으로 구분된다. 한편, 금융회사가 발행하는 금융채는 특수채 중 하나로 은행채, 카드채 등과 같이 금융권역에 따라 세분되기도 한다.

### (2) 이자지급 방식에 따른 분류

채권은 이자지급 방법에 따라 이표채, 할인채 및 복리채로 구분한다. 이표채(coupon

bond)란 채권의 권면에 붙어 있는 표면이율에 따라 일정기간마다 일정이자를 나누어 지급하는 채권으로 국고채, 회사채와 금융채 중 일부가 이에 해당한다. 할인채(discount bond 또는 zero-coupon bond)는 발행가격이 미리 액면금액에서 상환기일까지의 이자를 차감하여 정해지는 채권으로 금융채 일부(통화안정증권, 산업금융채권 등) 등이 이에 속한다. 복리채(compound interest bond)는 이자가 복리로 재투자되어 만기시에 원금과 이자가 지급되는 채권으로서 국민주택채권, 지역개발공채, 금융채 중 일부가 이에 해당한다.

### (3) 신용등급에 따른 분류

발행주체의 신용등급에 따라 투자적격등급 또는 투자부적격등급(투기등급)으로 구분되며 특히 신용등급이 매우 낮은 고위험·고수익 채권은 정크본드(junk bond)라고 부른다. 신용등급은 신용평가기관마다 조금씩 다르다. 예를 들면, 투자 등급은 4개(AAA, AA, A, BBB), 투기 등급은 6개(BB, B, CCC, CC, C, D)로 분류하고 있다.

### (4) 만기에 의한 분류

채권은 상환기간에 따라 단기채, 중기채, 장기채로 구분할 수 있다. 단기채는 상환기간이 1년 이하인 채권으로 통화안정증권 등이 있으며 중기채란 상환기간이 1년에서 5년 미만으로 국고채권, 외국환평형기금채권, 회사채 등이 있다. 장기채는 상환기간이 5년 이상인 채권으로 국민주택채권, 도시철도채권이 있다.

만기를 기준으로 보면 우리나라에는 미국, 일본, 유럽 등 선진국들에 비해 10년 이상의 장기채가 적고 3년에서 5년 정도의 중기채가 많다. 대표적인 장기채로는 미국의 디즈니에서 발행한 100년 만기 채권과 영국의 국채 가운데 만기가 없이 영구히 이자만 지급되는 영구채가 있다.

## 우리나라 국채시장

우리나라 국채는 국고채권, 재정증권, 국민주택채권 및 외화표시 외국환평형기금채권(외평채) 등 총 4종류로 발행되고 있는데 2023년말 국고채 발행잔액은 998.0조원으로 국채발행잔액의 91.5%를 차지한다. 국고채의 만기는 2년, 3년, 5년, 10년, 20년, 30년, 50년으로 경쟁입찰 방식으로 발행하고 있으며 표면이자는 입찰시 결정된다. 국고채는 고정금리 이표채와 인플레이션 위험을 제거할 수 있는 10년 만기 물가연동 국고채로 발행된다. 10년 이상 만기 국고채권의 발행비중은 2023년 55.3%이다. 발행잔액 규모가 국고채에 이어 두 번째인 5년 만기 제1종 국민주택채권의 발행잔액은 2023년말 81.6조원, 유통평균금리는 3.589%이다. 주요 국채 투자자들은 은행, 보험회사, 금융투자 등 기관투자자들인데, 2023년말 은행은 451.6조원, 보험회사는 273.2조원, 연기금은 111.3조원, 금융투자회사는 110.8조원, 투자신탁운용회사는 47.6조원, 기타는 46.8조원의 국고채를 보유하고 있다.

### (5) 채권소유자의 실명 확인 가능여부에 따른 분류

채권소유자의 실명 확인 가능여부에 따라 기명식 채권, 무기명식 채권으로 구분된다. 통상 기명식 채권으로 발행되지만 정책적 목적에 따라 무기명식으로 발행하는 경우도 있다.

### (6) 기타 분류

이자의 변동여부에 따라 고정금리부 채권과 변동금리부 채권(FRN : Floating Rate Note)으로, 원리금에 대한 제3자 지급보증 여부에 따라 보증채와 무보증채로 구분된다. 또한 채권의 변제순위에 따라 정상적인 채권 외에 다른 채권보다 후순위를 특약사항으로 한 후순위채가 있는데 이는 변제순위가 채권과 주식의 중간에 있는 것으로 금융기관들이 자본확충 수단으로 발행한다.

### (7) 합성채권

자본시장이 발달하면서 등장한 합성채권은 일반사채를 기본성격으로 하지만 별도의 기능을 부가하여 자금 수요자와 투자자 간의 자금거래가 더욱 원활하게 이루어질 수 있게 한 채권이다. 일반적으로는 경쟁상품인 주식의 성격을 가미한 합성채권이 대부분이나 채권의 기본조건(만기 등)을 변경할 수 있는 특약(예를 들어 신용도 하락시 조기상환요구권 인정 등)을 부가하



는 등의 다양한 유형이 가능하다. 이러한 특약이 부가될 경우 발행자는 금리부담 등을 덜 수 있고 수요자는 다양한 투자욕구를 만족시킬 수 있는 장점이 있다.

### (가) 전환사채(CB : Convertible Bond)

전환사채는 발행 당시에는 이자가 확정된 사채로 발행되지만 미리 정해진 일정조건이 충족되면 일정시점에서 일정한 수의 발행기업 주식으로 추가 납입금액 없이 전환할 수 있는 권리가 부여된 사채이다. 투자자는 주가 상승시에는 주식으로 전환하여 주가 상승에 따른 이익도 기대할 수 있으며, 주가 하락시에는 주식으로 전환하지 않고 고정금리를 주는 채권의 특성을 인정받아 안정적인 수익을 확보할 수 있다. 확정이자를 받을 수 있는 채권으로서의 안정성과 주식의 가격상승으로 인한 자본이득을 함께 기대할 수 있는 것이 특징이다. 통상 발행 후 3개월부터 만기 1개월 전까지로 정해지는 전환기간 중에 사채보유자는 발행시 정해진 전환가액으로 채권을 주식으로 전환할 수 있다. 발행자의 입장에서 전환사채는 주식으로 전환할 수 있는 권리가 부여되기 때문에 그 옵션(권리) 프리미엄만큼 금리를 낮게 발행할 수 있다. 제3자 보증여부에 따라 보증부 전환사채, 담보부 전환사채, 무보증 전환사채로 나뉘어진다.

### (나) 신주인수권부사채(BW : Bond with Warrant)

신주인수권부사채란 발행시 미리 정해진 일정한 조건에 근거하여 그 회사의 주식을 인수할 수 있는 권리가 부여된 사채이다. 따라서 신주인수권부사채는 사채와 신주인수권이 하나로 결합된 증권인데 사채보유자가 신주인수권을 행사할 때는 약정된 매입대금을 납입하고 신주를 인수하게 된다. 주식으로 전환될 경우 채권의 효력이 없어지는 전환사채와 달리 신주인수권부사채는 신주인수권을 행사하여 추가자금을 납입하고 주식을 취득하게 되어 채권의 효력이 만기까지 존속된다. 신주인수권부사채보유자는 당초 정해진 행사가액으로 부여비율<sup>11)</sup>의 한도까지 미리 정한 행사기간 중에는 언제라도 그 회사의 주식을 인수할 수 있다. 한편 신주를 인수할 수 있는 권리 혹은 그 권리를 나타낸 증권을 워런트(warrant)라고 하는데, 분리형과 비분리형으로 구분된다. 우리나라에서도 최근 분리형이 허용되어 신주인수권만 따로 거래가 가능하다.

11) 사채액면에 대해 부여되는 신주발행총액의 비율을 말한다. 예를 들어 사채액면 1만원에 대해 1만원의 신주인수권이 부여된 경우 부여비율은 100%가 된다.

**(다) 교환사채(EB : Exchangeable Bond)**

교환사채는 사채소유자에게 소정의 기간 내에 사전에 합의된 조건으로 동 사채를 발행한 상장기업이 소유하고 있는 다른 회사 발행 상장유가증권과 교환을 청구할 수 있는 권리, 즉 교환권이 부여된 사채를 말한다. 따라서 교환권을 행사하는 경우 추가적인 자금부담이 없다는 점에서 신주인수권부사채와 다르며 자본금의 증가가 수반되지 않는다는 점에서 전환사채와 다르다. 교환사채는 전환사채와 마찬가지로 주식으로 상환되는 특징이 있어 그 가치는 채권가치와 향후 주가상승에 따른 매매차익으로 구성된다. 따라서 사채권의 발행이율은 보통사채보다 낮게 책정된다. 다만, 교환사채의 특성상 발행회사가 소유하고 있는 타 상장법인 유가증권을 교환해준다는 점에서 발행이율은 전환사채보다 높아질 수 있다. 교환사채는 기존의 전환사채와는 다른 조건을 갖고 있지만 교환가치와 채권가치를 함께 가지고 있다는 점에서 전환사채와 기본적으로 가격형성 메커니즘이 같다고 할 수 있으므로 전환사채 투자지표를 참고하여 활용할 수 있다.

전환사채, 신주인수권부사채, 교환사채의 비교			
구분	전환사채	신주인수권부사채	교환사채
권리	전환권	신주인수권	교환권
대상 유가증권	발행회사의 주식	발행회사의 주식	발행회사가 소유한 상장유가증권
권리행사 후 사채권자의 지위	사채권자의 지위 상실, 발행회사 주주의 지위 획득	신주인수권 행사 후에도 사채권자 지위 존속	사채권자의 지위 상실, 대상회사 주주의 지위 획득
주식 취득가격	전환가격	행사가격	교환가격
주주가 되는 시기	전환 청구시	신주인수 청구시	교환 청구시

## 다. 채권시장

### (1) 발행시장

발행주체가 발행 증개기관을 통하여 채권을 발행하여 투자자에게 채권증서를 제공하고 투자자로부터 자금을 공급받는 제1차 시장(primary market)을 말한다. 채권의 매각은 발행자와 투자자 간 직접 이루어지는 경우도 있으나, 일반적으로 증권회사를 통하여 이루어진다. 따라서 발행시장은 발행자, 투자자, 증권회사의 3자로 구성되는 시장이라고 할 수 있다. 국고채의 경우 국고채 전문딜러(primary dealer) 간의 경쟁입찰을 통해서 발행되고 있다.

한편, 채권의 발행시장은 주식시장과 마찬가지로 경제상황 및 정치·사회적 상황을 종합적으로 반영한다. 즉, 실물경제의 변화가 자금의 흐름에 영향을 미치고 결국 발행주체, 발행방법, 발행규모에도 영향을 미치게 된다.

### (2) 유통시장

주식시장과 마찬가지로 이미 발행된 채권이 매매되는 시장으로 제2차 시장(secondary market)이다. 채권시장은 투자자 상호간의 채권 매매거래를 통해 공정한 시장가격을 형성하여 채권의 유동성과 환금성을 제고한다.

채권유통시장은 다수의 매도 및 매수 주문이 한 곳에서 경쟁매매를 통해 이루어지는 장내시장(거래소시장)과 증권회사 창구에서 투자자 상호간에 개별적인 상대매매를 통해 형성되는 장외시장으로 구분된다. 채권 유통시장은 거래소시장을 통해 거래가 주로 이루어지는 주식시장과 달리 장외거래가 큰 비중을 차지하고 있고 개인보다는 기관투자자 중심으로 거래가 형성되는 것이 특징이다. 다만, 국고채 중심으로 주요 국공채의 장내거래가 점진적으로 증가하고 있으며 한국거래소 내에 소매채권시장이 개설되어 개인 투자자들도 채권을 매매할 수 있게 되었다.

### (3) 매매

통상 채권은 액면금액 1만원당 합의된 가격으로 거래가 이루어진다. 예를 들면, 2019년 0월 0일에 만기가 되는 A사의 회사채를 9,750원에 100억원 어치 매수주문을 내면 증권회사가 이를 증개해주고 수수료를 받는 방식으로 거래가 체결된다. 이러한 거래조건은 비표준성

으로 인해 개인들은 소액거래는 물론 채권시장의 이해도 어렵다. 따라서 개인들의 채권투자라 함은 증권회사 창구에서 증권회사가 보유하고 있는 채권을 RP(환매조건부채권)방식으로 거래하는 것이 보통인데, 이는 채권종류를 통장에 명기하여 거래되기는 하지만 실제로는 이자 지급시기가 되면 종목을 교체하는 등의 방법으로 소유권을 변경시키고 있어 미리 약정된 금리에 의한 자금대차거래에 채권이 담보역할을 할 뿐이다. 실제로는 해당 채권이 부도가 나더라도 증권회사에서 종목교체를 통해 매수자에게 책임을 부담시키지 않는 것이 일반적이다.

## 라. 채권투자분석

### (1) 채권투자의 매력

채권은 기본적으로 금융기관의 예금상품보다 금리가 높고(수익성) 주식에 비해서는 투자 위험이 낮은데(안전성) 유동성도 어느 정도 확보된 금융상품으로 투자선택기준의 3요소를 모두 만족시킨다. 특히 채권에는 다양한 종류가 있으므로 자금운용 목적에 적합한 채권을 선택할 수 있다. 예를 들어 국공채는 정부 또는 공공기관이 발행하고 보증사채도 금융기관이 원리금 지급을 보증하므로 안전성을 추구하는 투자자에게 부합하는 투자수단이 된다. 반면 회사채 가운데는 만기와 신용등급에 따라 높은 금리를 받을 수 있는 종목도 많다. 확정이자 수익 외에 채권시장에서 채권을 매입한 후 수익률이 하락하여 다시 매각하는 경우 상당한 시세 차익을 얻을 수도 있고, 반대로 수익률이 상승하여 평가손실이 발생하게 되면 만기까지 보유함으로써 매입 당시의 수익률을 계속 누릴 수 있다. 아울러 채권은 유통시장에서 만기 상환 일 이전이라도 언제든지 현금화할 수 있으며 특히 주식의 3일 결제와 달리 익일 또는 당일결제<sup>12)</sup>가 가능하다는 점에서 유동성도 높은 편이다. 다만, 종목이 많고 조건이 표준화되어 있지 않아 소액거래를 원하는 개인의 접근성이 다소 떨어지는 단점이 있으나 환매조건부채권매매(RP) 등의 방식이 가능하고 증권회사에 위탁할 경우 이자수령 등 관련 업무를 증권회사가 무료로 대행해 주고 있다.

12) 채권의 장외거래에 따른 결제는 매수자와 매도자가 협의하여 매매계약을 체결한 날의 다음날(T+1일)부터 30영업일 이내에 할 수 있으며 보통 익일(T+1일)에 결제한다. 다만 조건부매매, 소액채권매매 및 단기집합투자기구의 채권매매거래는 당일 결제를 할 수 있다.

## (2) 채권수익률의 개념과 의의

채권수익률이란 예금의 이자율과 같은 개념으로 채권의 투자성과를 평가하는데 보편적으로 사용되는 척도이다. 채권수익률은 채권투자에서 얻어지는 현금흐름의 현재가치와 채권의 시장가격을 일치시켜 주는 할인율<sup>13)</sup>로서 채권에 투자했을 때 일정기간에 발생한 투자수익을 투자원금으로 나누고 투자기간으로 환산하는 것을 말한다.

채권수익률은 대체로 두 가지 의미를 내포한다. 첫째, 채권수익률은 오직 채권의 가격을 나타내는 지표로 볼 수 있다. 따라서 채권의 시장가격을 알면 수익률을 계산할 수 있고 수익률이 주어지면 채권가격을 알 수 있다. 둘째, 채권수익률은 예금이자율과 같은 개념으로 생각할 수 있다. 따라서 채권수익률은 표면이자율, 잔존기간, 시장가격이 서로 다른 채권을 비교하는 기준으로 이용되고 있으며, 그 종류로는 표면수익률, 최종수익률, 보유기간수익률, 실효수익률 등이 있다.

## (3) 채권수익률의 종류와 계산방법

표면수익률(표면이율)은 채권의 표면에 기재된 수익률로 채투자의 개념이 없고 단리로 수령하는 연이자율을 말한다.

$$\text{표면수익률} = \frac{\text{1년간 총 지급이자}}{\text{액면가액}} \times 100$$

발행수익률이란 발행시장에서 채권이 발행될 때 매출가액으로 매입하는 경우 이 매입가격으로 산출된 채권수익률이다. 매출에 응모하는 사람이 얻을 수 있는 수익률이란 뜻에서 응모자수익률이라고도 한다.

13) 할인율은 미래의 가치를 현재 가치로 환산하는 이자율이며, 수익률은 현재의 현금 투자액에 대한 장래에 발생하는 수익의 비율을 의미한다. 즉 할인율과 수익률은 동일한 이자율의 개념으로 미래와 현재의 양면에서 본 것이다.

**[예시] 산업금융채권(3년 할인채)의 발행수익률을 구하십시오**

발행조건

- 표면이율 : 9.61%
- 매출가액 : 7,117원{10,000-(961×3)}
- 만기상환액 : 10,000

$$\text{발행수익률}(r) = \left( \sqrt[3]{\frac{10,000}{7,117}} - 1 \right) \times 100 = 12.0\%$$

유통수익률(만기수익률, 내부수익률, 시장수익률)이란 채권시장에서 대표되는 수익률로서 발행된 채권이 유통시장에서 계속 매매되면서 시장의 여건에 따라 형성되는 수익률이다. 이는 자본이득이나 자본손실은 물론 이자의 재투자수익까지도 감안하여 산출되는 채권의 예상 수익률인 만기수익률이다. 연평균수익률은 만기가 1년 이상인 채권에서 만기까지의 총수익을 원금으로 나눈 후 단순히 해당연수로 나눈 단기수익률을 말한다. 이는 실효수익률과 다른 연단위 산출 평균수익률이다.

**[예시] 산업금융채권(5년 복리채)의 연평균수익률을 구하십시오**

발행조건

- 표면이율 : 11.7%
- 매출가액 : 10,000원
- 만기상환액 : 17,800원

$$\text{연평균수익률}(r) = \frac{\frac{17,800 - 10,000}{10,000}}{5} \times 100 = 15.6\%$$

실효수익률이란 채권의 수익을 측정하는데 있어서 채권의 원금, 표면이자, 재투자수익 등 세 가지 모두를 계산하여 투자수익의 증가율을 나타내는 지표이다. 이 지표는 일정투자기간 중에 실제로 실현된 이자수입, 이자의 재투자수입과 자본수익의 합계액인 실현 총이익에 대한 매입가격의 비율을 의미한다.

$$\text{실효수익률} = \frac{(\text{표면이자수입} + \text{중도이자의 재투자수익}) - \text{채권매입비용}}{\text{채권매입비용}} \times \frac{365}{\text{보유일수}}$$

#### (4) 채권수익률의 결정요인

채권수익률은 경제상황, 통화 및 재정정책과 같은 외적요인과 채권의 만기, 발행주체의 지급불능위험과 같은 내적요인이 복합적으로 작용하여 결정된다.

먼저 중앙은행의 통화정책이 채권수익률에 미치는 영향을 살펴보면 다음과 같다. 중앙은행의 정책금리 조정은 통상적으로 단기채권과 장기채권수익률에도 영향을 미친다.<sup>14)</sup> 또한 중앙은행이 실제로 정책금리를 조정하지 않고 향후 정책금리 조정 기대감이 높아지는 경우에도 채권수익률은 시장의 기대감을 반영하여 조정될 수 있다. 경기 및 물가도 채권수익률에 영향을 미치는데 경기가 상승국면이라면 기업의 투자수요가 확대되고 이를 위한 자금조달 목적의 채권공급이 증가한다. 그리고 물가가 상승하면 실질소득 하락을 보전하기 위해 채권투자자들은 높은 수익률을 기대하므로 채권수익률은 상승할 수 있다. 이 밖에도 채권수익률은 채권의 수요·공급에 의해 영향을 받는데, 채권 수요가 주된 변동 요인이다. 왜냐하면 정부의 재정운용, 기업의 투자계획 등에 의해 결정되는 채권의 공급은 단기간에 변동하기 어렵기 때문이다. 또한 채권시장의 채권 수요는 시중자금사정과 밀접하게 연관되어 있는데, 시중자금이 풍부하면 시장금리가 하락하기 때문에 채권수익률은 하락한다. 또한 국내의 채권수익률은 해외 채권수익률의 영향을 받는다. 특히, 2008년 글로벌 금융위기 이후 외국인 투자자들의 국내 채권 수요가 증가함에 따라 미국 국채금리가 우리나라 채권금리에 미치는 영향이 커지고 있다. 예를 들어 미국 국채금리가 환율변동을 고려한 국내 채권금리보다 낮다면 외국인 투자자들의 우리나라 채권에 대한 수요가 늘어나며 반대로 경우 우리나라 채권에 대한 수요는 줄어든다.

한편 채권수익률에 영향을 미치는 내적요인으로는 만기, 표면이자율, 상환조건, 세금 등이 있다. 먼저 채권의 잔존만기가 길수록 채권수익률이 높아지는 것이 일반적이다. 통상적으로 만기가 1년인 국고채수익률에 비해 만기가 2년, 3년, 5년, 10년, 20년, 30년, 50년인 국고채의

14) 채권의 가격은 금리가 하락하면 상승하고 금리가 상승하면 하락하는 등 금리와는 반대방향으로 움직인다. 이는 금리 하락시 새로 발행되는 채권의 이자율은 낮은 반면 기존의 채권의 이자율은 상대적으로 높아져 투자자의 수요가 증가하여 가격이 상승하게 되는 이치이다. 이러한 채권가격과 금리의 반비례 관계는 채권의 가치가 이표채의 경우 지급받는 이자의 현재가치의 합이라는 개념에 따른 것이며, 아래의 채권가격의 이론적 모형을 통해 알 수 있다.

(금리 상승시)채권가격 하락 = {이자/(1+금리)} + {이자/(1+금리)<sup>2</sup>} + ... + {(이자+원금)/(1+금리)<sup>n</sup>}

수익률이 높아진다. 만기까지의 기간이 길수록 채권가격의 변동위험이 크고 유동성이 떨어지기 때문에 이를 보상하기 위하여 수익률이 올라가는 구조를 갖게 된다. 아울러 채무불이행 위험이 높거나, 쉽게 현금화하기 어려울수록(유동성이 낮을수록) 프리미엄이 높아져서 채권수익률은 상승한다. 이를 이자율 기간구조(Term Structure)라고 하는데, 만기가 길어질수록 채권수익률이 우상향하는 모습을 보인다. 이자율 기간구조(장단기 금리차)는 경기가 개선될 것으로 전망되면 장기채금리가 더 빠르게 상승하기 때문에 더 가파른 모습을 보이게 된다.

### 유통수익률 변동에 따른 채권가격 변동

- 채권가격은 유통수익률에 반비례한다. 채권가격은 표면금리, 이자지급 방법, 만기, 유통수익률 등에 의해 결정되는데 대부분의 채권가격 결정요인이 이미 채권 발행시 확정되므로 발행 이후의 채권가격은 주로 유통수익률에 따라 변동하게 된다.
- 채권의 잔존만기가 길수록 유통수익률 변동에 따른 채권가격 변동률은 높아진다.
- 표면금리가 낮은 채권일수록 유통수익률 변동에 따른 가격변동폭이 크다.

## 마. 자산유동화증권시장

자산유동화증권(ABS : Asset-Backed Securities)은 대출채권 등 다양한 자산(보유자산)을 기반으로 발행하는 증권으로 금융의 증권화(Securitization)를 가속화시킨 대표적인 금융 상품이다. 그리고 매출채권, 리스채권, 회사채 등 자산을 근거로 발행하는 기업어음 자산담보부 기업어음(ABCP : Asset Backed Commercial Paper)이라고 한다. 자산유동화를 통해 자금을 조달하는 방식이라는 점에서 자산유동화증권과 자산담보부 기업어음은 공통점이 있으나 자산유동화증권은 「자산유동화에 관한 법률」, 자산담보부 기업어음은 「상법」에 근거하여 발행되는 차이점이 있다.

자산유동화증권(ABS)은 매출채권, 유가증권, 주택저당증권(Mortgage) 등 유동성이 낮은 자산을 기초로 발행되는 증권인데 일반적으로 자산보유자가 자산유동화를 위한 별도의 서류상의 회사(Paper company)인 특수목적기구(SPC : Special Purpose Company)를 설립하고 동 법인에 유동화자산을 양도하면 이를 기초로 하여 증권을 발행·매각함으로써 자금을 조



달한다. 주택저당대출을 대상으로 할 경우 주택저당담보부채권(MBS : Mortgage Backed Security)이며, 이후 다른 자산에까지 확대 적용되면서 최근에는 자동차할부금융, 신용카드 대출, 리스대출 등을 대상으로 한 담보채권도 포함된다.

기초자산 보유자는 자금조달 비용을 줄이고 재무상태를 개선할 수 있다. 예를 들어 금융기관은 현금화가 어려운 보유자산을 매각하여 자기자본비율을 제고할 수 있고, 기업은 부채비율을 높이지 않고 자금을 조달할 수 있다. 또한 우량한 기초자산을 이용하여 신용등급이 높은 자산유동화증권(ABS)을 발행하면 자산보유자의 신용등급보다 더 유리한 조건으로 자금조달이 가능하며, 자산의 매각과 이를 통한 영업의 확대가 계속 반복되므로 차입투자수단으로 이용될 수도 있다. 투자자 입장에서 보면 신용평가기관의 엄밀한 평가와 신용보장을 거쳐 발행되므로 상대적으로 안전하면서도 일반회사채보다 수익률이 상대적으로 높은 양호한 투자대상이 된다.

### 우리나라 자산유동화증권시장 규모

2023년 자산유동화증권 전체 발행건수는 215건, 발행금액은 66.1조원으로 2022년 발행건수 158건, 발행금액 44.0조원 규모에서 50.2% 증가하였다. 한국주택금융공사는 주택저당채권을 기초로 전체의 56.1%에 해당하는 37.0조원 규모의 주택저당담보부채권(MBS : Mortgage Back Securities)을 발행하였다. 또한 금융회사는 부실채권(NPL : Non-Performing Loan), 할부금융채권 등을 기초로 전체의 31.6%에 해당하는 20.9조원, 일반회사는 매출채권 등을 기초로 12.3%에 해당하는 8.1조원의 자산유동화증권을 각각 발행하였다.

## 4 세금과 금융투자상품

### 가. 세법의 종류별 과세형태 및 이론

#### (1) 소득세의 의미와 과세원칙

소득세는 자연인이 얻는 소득에 대하여 부과되는 조세이다. 본래 소득세는 법인소득세와 개인소득세로 나누어지는데, 우리나라에서는 법인소득세를 단순히 법인세라고 하고 개인소득세만을 소득세라 부르고 있다.

#### (2) 소득세 : 열거주의 과세

현행 「소득세법」은 개인의 소득을 ①이자소득 ②배당소득 ③사업소득 ④근로소득 ⑤연금소득 ⑥기타소득 ⑦퇴직소득 ⑧양도소득 등 여덟 가지로 나누고, ①~⑥은 1월 1일부터 12월 31일까지 발생한 소득을 합산하여 종합소득으로 과세하고 일정한 요건을 충족하는 경우 분리과세<sup>15)</sup>하여 종합과세를 배제한다. 그러나 일시적으로 발생하는 ⑦, ⑧의 경우에는 종합소득에 합산하지 않고 별도로 분류과세<sup>16)</sup>한다. 비과세 및 분리과세 금융소득을 제외한 연간 금융소득(이자소득, 배당소득) 중 2천만원 초과 금액에 대해서는 근로소득, 사업소득 등과 합산하여 6~45%의 누진세율을 적용한다.<sup>17)</sup>

한편, 이자소득, 배당소득에 대하여는 유형별 포괄주의<sup>18)</sup>를, 그 이외의 소득에 대하여는 열거주의를 채택하고 있다. 유형별 포괄주의란 과세대상과 유사한 것이면 구체적으로 열거되지 않은 경우에도 과세하는 방식을 말하며, 열거주의란 과세대상으로 구체적으로 열거된 것만을

15) 이자, 배당소득이 2천만원 이하인 경우 14%(지방소득세 1.4%)로 원천징수하여 납세의무를 종결한다.

16) 종합소득에 포함되지 않는 퇴직소득, 양도소득은 그 소득이 장기간에 걸쳐 발생한 것으로 종합소득과 구분하여 각 소득별로 분류과세한다. 이는 장기간 오랜기간 누적되어 발생한 소득을 특정시점에 일시에 과세하는 것은 세금부담이 과도할 수 있기 때문이다.

17) 정기예금 이자, 회사채 이자, 주식 배당금, 주가연계증권(ELS)-해외펀드:CMA·MMF 수익이 포함되며, 투자기간 또는 만기에 관계없이 수익 수취시점이 과세의 기준이 된다. 또한 실제로 지급받는 금액이 아닌 원천징수 소득세와 지방소득세 공제 전의 세전금액 총액이 대상이 된다.

18) 이자소득 및 배당소득의 경우에는 유사한 소득으로 금전의 사용대가 및 수익배분의 성격이 있는 것은 법조문에 나열하지 않아도 과세한다. 예를 들면, 주가연계증권 또는 파생결합증권으로 발생한 수익배분금은 배당성격으로 과세한다. 만약에 이자소득, 배당소득을 법의 열거된 규정으로만 과세한다면 법에 열거되지 않는 상품을 개발하여 이자나 배당을 지급받은 경우에도 과세할 수 없는 문제점이 발생하게 되어 과세권 확보 차원에서 이자소득, 배당소득은 유형별 포괄주의로 과세한다.

과세하는 방식을 말한다. 열거주의를 채택하고 있는 경우에는 과세대상으로 열거되지 않은 소득은 과세할 수 없다.

### (3) 법인세 : 순자산증가설

법인세는 법적으로만 실체가 인정되는 법인을 대상으로 부과되는 조세로 개인을 대상으로 부과되는 소득세와 함께 직접세의 양대 축을 이루고 있다. 기업을 독립적인 인격을 가진 법인으로 취급하고 조세를 부과하더라도 궁극적으로 조세부담은 개인에게 귀속되는 것이므로 법인세를 부과하는 것이 바람직한지에 대해 논란이 있으나 현실적으로 거의 모든 국가에서 법인세를 부과하고 있다.

개인이 얻은 소득에 과세하는 것이 소득세라면 법인세는 법인이 얻은 소득에 과세하는 것이다. 소득세 과세대상이 되는 소득은 열거하여 규정하므로 열거되지 않은 소득에 대해서는 납세의무가 없지만, 법인세는 법인이 얻은 모든 순자산의 증가액에 과세를 한다. 따라서 열거되지 않은 소득도 법인의 순자산을 증가시켰다면 법인세 과세대상이 된다.<sup>19)</sup> 「상속세 및 증여세법」의 완전포괄주의와 같은 개념이다.

### (4) 상속세와 증여세 : 완전포괄주의 과세

완전포괄주의란 법률에 별도 면세규정을 두지 않는 한 상속·증여로 볼 수 있는 모든 거래에 대해 세금을 부과할 수 있도록 하는 제도이다. 현재 「상속세 및 증여세법」상 “증여란 그 행위 또는 거래의 명칭, 형식, 목적 등과 관계없이 직접 또는 간접적인 방법으로 타인에게 무상으로 유형·무형의 재산 또는 이익을 이전(현저히 저렴한 대가를 받고 이전하는 경우를 포함)하거나 타인의 재산가치를 증가시키는 것”으로 규정하고 있다.<sup>20)</sup>

19) 만약 개인이 변액연금(납입보험료 1억원 이하)을 계약자, 피보험자, 수익자를 본인으로 하여 10년을 유지하였다면 「소득세법 시행령」 제25조(저축성 보험의 보험차익)에 해당되지 않아 비과세되는 반면, 계약자, 수익자를 법인으로 하고 피보험자를 대표이사 또는 임원으로 하는 경우 저축성 보험의 보험차익 비과세 요건을 충족한 경우에도 법인이 최종수익자로 되어 보험금을 지급받는다면 순자산증가설에 의해서 법인세가 과세된다. 「법인세법」에서는 법인이 보험차익을 얻는 경우 과세하지 않는다는 비과세 조항을 법으로 열거하지 않고 있기 때문에 순자산증가설을 적용하여 법인세를 과세한다.

20) 계약자가 미성년자이거나 무자력자(소득이 없는 자)가 보험계약시 보험료를 누군가로부터 증여받은 금액으로 납입하고 증여세를 신고하였더라도 「상속세 및 증여세법」 제34조의 적용을 받아 보험료를 대납한 미성년자의 아버지 등이 미성년자의 상속인(항후 결혼하여 배우자 및 자녀가 있다면)들에게 보험금 전체를 증여한 것으로 보아 보험사고 발생시 전체 보험금에 대해서 기신고된 증여납입보험료를 차감하고 증여세가 과세된다. 완전포괄주의의 대표적인 사례라고 할 수 있다.

## 나. 과세세율

### (1) 소득세의 세율

개인(거주자)의 종합소득에 대한 산출세액은 해당연도의 종합소득과세표준에 다음의 세율을 적용하여 계산한 금액으로 한다.

소득세의 세율	
종합소득 과세표준	세율*
1,400만원 이하	6%
1,400만원 초과 5,000만원 이하	15%
5,000만원 초과 8,800만원 이하	24%
8,800만원 초과 1억 5,000만원 이하	35%
1억 5,000만원 초과 3억원 이하	38%
3억원 초과 5억원 이하	40%
5억원 초과 10억원 이하	42%
10억원 초과	45%

\* 지방소득세 별도

### (2) 법인세의 세율

내국법인의 각 사업연도 소득에 대한 법인세 산출세액은 과세표준에 다음의 세율을 적용하여 계산한 금액으로 한다.

법인세의 세율	
과세표준	세율*
2억원 이하	9%
2억원 초과 200억원 이하	19%
200억원 초과 3,000억원 이하	21%
3,000억원 초과	24%

\* 지방소득세 별도

### (3) 상속세와 증여세의 세율

상속세와 증여세의 산출세액은 다음을 적용하여 계산한다.

상속세와 증여세의 세율	
과세표준	세율*
1억원 이하	10%
1억원 초과 5억원 이하	20%
5억원 초과 10억원 이하	30%
10억원 초과 30억원 이하	40%
30억원 초과	50%

\* 지방소득세 별도

## 다. 금융소득과 세금

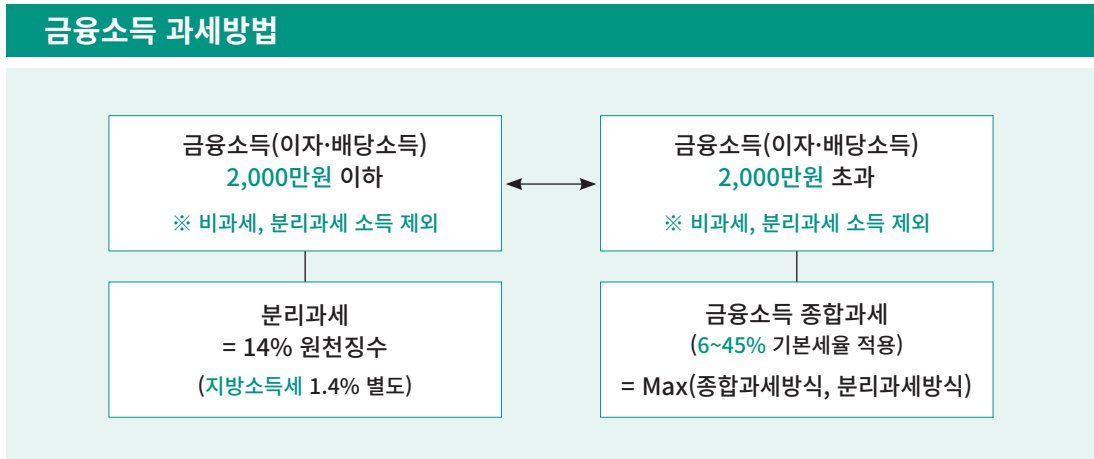
금융소득이란 금융자산의 저축이나 투자에 대한 대가를 말하며 「소득세법」에서는 이자소득과 배당소득을 총칭하는 개념이다. 소득세는 개인별로 과세하는 것을 원칙으로 하는데, 자산소득에 대한 부부합산과세 위헌결정(2002년 8월 29일)으로 금융소득 종합과세여부도 개인별 연간 금융소득의 합계액으로 판단한다. 비과세되는 금융소득은 과세대상이 아니고, 분리과세되는 금융소득은 원천징수로 납세의무가 종결되므로 금융소득 종합과세 대상에서 제외된다.

### 비과세 및 분리과세 금융투자상품의 비교

비과세 금융투자상품	분리과세 금융투자상품
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 일정요건을 충족한 저축성 보험의 보험차익</li> <li>- 65세 이상인 거주자, 장애인 등 법에 정한 자가 1명당 저축원금 5,000만원 이하인 비과세 종합저축에 법에서 정한 기한 내 가입한 경우 그 저축의 이자, 배당</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 다음에 해당하는 장기채권의 이자로 분리과세를 신청한 경우 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2012년 12월 31일까지 발행된 10년 이상의 장기 채권의 이자</li> <li>• 2013년 1월 1일 이후 발행된 10년 이상의 장기 채권을 3년 이상 계속하여 보유한 거주자가 그 장기 채권을 매입한 날부터 3년이 지난 후에 발생하는 이자</li> <li>- 2014년 12월 31일까지 가입한 세금우대종합저축에서 발생하는 이자, 배당</li> </ul> </li> </ul>

금융소득 중 비과세 및 분리과세 소득을 제외한 금융소득이 2천만원을 초과하는 경우 금융소득 전체가 종합과세대상이 된다. 다만, 종합과세 기준금액인 2천만원을 기점으로 한 급격한 세부담 증가 문제를 보완하고 금융소득 종합과세시 최소한 원천징수세율 이상의 세부담이 되도록 하기 위하여 2천만원을 초과하는 금융소득만 다른 종합소득과 합산하여 산출세액을 계산하고 2천만원 이하의 금액은 14%의 원천징수세율(지방소득세 별도)을 적용하여 산출세액을 계산한다.

산출세액 계산시에는 2,000만원을 초과하는 금융소득을 다른 종합소득과 합산하여 계산하는 종합과세방식과 금융소득과 다른 종합소득을 구분하여 계산하는 분리과세방식에 의해 계산된 금액 중 큰 금액을 산출세액으로 한다.



## 5 금융상품의 선택기준과 요령

금융상품이 매일 새롭게 출시되고 갈수록 복잡, 다양해지고 있는 금융환경에서는 고객이 금융상품을 선택, 구입하는 것은 쉽지 않다. 금융상품의 종류도 다양하고 상품마다 장·단점이 있을 뿐 아니라 상품취급 기관도 많아 어느 금융기관의 어떤 금융상품을 선택해야 할지 몰라 난감할 때가 많다. 일반적으로 소비자가 금융상품을 선택할 때에는 안전성, 수익성, 유동성(환금성)의 세 가지 요소를 고려하기 때문에 소비자에게 금융상품을 추천시 각 기준요소 측면에서 고객의 수요에 맞는 상품을 추천해야 할 것이다. 또한 설계사가 고객에게 상품을 권유할 때에는 고객의 가입목적과 기간에 대한 정확한 수요를 파악함과 동시에 고객의 수입이나 재산상태 및 향후 필요 자금규모 등을 고려하여 고객의 수요에 맞는 합리적인 상품을 제시해야 할 것이다.

### 가. 목적을 고려한 선택

금융상품에는 주택마련자금, 노후생활 준비자금 등 저축목적에 따라 특화되어 개발된 장기 저축상품, 목돈을 일정기간 저축한 후 만기에 원리금을 되돌려받는 거치식 상품, 매월 일정액을 납입하여 목돈을 마련하는 적립식 상품, 일시적인 여유자금을 단기간 운용하는데 적합한 상품, 또한 자금이 필요한 때에는 언제든지 찾아 쓸 수 있는 상품이 있다. 따라서 금융상품을 선택하기에 앞서 어떤 목적으로 저축하고, 저축한 자금은 언제 사용하게 될 것인지를 예상하여 자신에게 가장 알맞은 상품을 선택하여야 한다.

**저축목적별 주요 금융상품**

저축목적	주요 금융상품
주택자금 마련	주택청약예금, 주택청약저축, 주택청약부금, 장기주택마련저축, 주택청약종합저축, 장기주택마련펀드 등
노후 생활자금 마련	(변액)연금보험, 노후생활연금신탁, (개인)연금신탁, 연금저축, 역모기지론 등
자녀 교육비 마련	장학적금, 교육보험 등
생활안정성 확보	암보험, 종신보험 등
대출을 받기 위한 저축	상호부금, 신용부금 등

※ 노후생활연금신탁, 개인연금신탁, 주택청약예금, 주택청약저축, 주택청약부금, 장기주택마련펀드는 신규 가입이 중단됨

**나. 기간을 고려한 선택**

금융상품을 가입할 때는 예치자금을 언제 찾을 것인지 신중한 예측이 필요하다. 높은 금리에 때려되어 무조건 장기상품에 맡겼다가 급한 사정 등으로 만기 전에 중도해지하게 되면 중도해지수수료를 내거나 약정 금리보다 훨씬 낮은 중도해지이율을 적용받는 등 이자손실이 발생하게 된다. 따라서 상품 선택시에는 자금지출계획과 저축기간을 일치시키는 원칙을 지키고 장기저축자금과 단기운용자금을 구분하는 등 기간을 분산해서 가입하는 것이 바람직하다. 대체로 세금우대저축이나 장기수익증권의 경우 최소한 1년 이상 거래를 해야만 중도환매수수료나 세금추징 등의 불이익을 받지 않고 정상적인 수익을 보장받을 수 있다. 또한 만기가 도래한 상품을 방치하게 되면 만기 후부터 인출시점까지 약정금리보다 낮은 금리가 적용되거나 만기 후에는 이자를 전혀 지급하지 않는 경우도 있다는 점에 주의하여야 한다.



**저축기간별 주요 금융상품의 비교**

구분	은행	자산운용회사	금융투자회사
1개월 이내	저축예금, MMDA	MMF	RP, CMA
1 3개월 이내	표지어음, RP, CD, 정기예금	MMF, 단기수익증권(채권형)	RP, CMA, 단기수익증권(채권형)
3 6개월 이내	표지어음, RP, CD, 정기예금, 맞춤형 특정신탁	단기수익증권(채권형)	RP, CMA, 단기수익증권(채권형)
6개월 1년 이내	표지어음, 정기예금, 맞춤형 특정신탁	중기수익증권(채권형/주식형)	중기수익증권(채권형/주식형)
1년 이상	정기예금, 금융채, 연금신탁, 맞춤형 특정신탁, 주택관련 저축	장기수익증권(채권형/주식형), 연금투자신탁, 뮤추얼펀드	증권저축, 회사채, 국공채, 장기수익증권(채권형/주식형)

※ 자산운용회사의 수익증권은 보험회사, 은행, 금융투자회사 등 판매회사에서 가입할 수 있음

**다. 안전성을 고려한 선택**

금융상품의 안전성은 예치자금의 원리금이 보전될 수 있는 정도를 의미한다. 금융상품은 상품별로 정도의 차이는 있지만 원리금 보전에 위험부담이 따른다. 거래금융기관의 부실화로 채무불이행이 발생하는 경우와 금융상품의 시장가격이 변동하여 손해를 보는 경우가 발생할 수 있기 때문이다. 따라서 금융상품을 선택할 때에는 향후 거래금융기관이 부실화될 가능성은 물론 해당상품이 「예금자보호법」에 의한 원리금 보장대상인지 여부를 확인할 필요가 있다.

안전한 금융기관을 선정하기 위해서는 지급여력비율, BIS기준 자기자본비율, 영업용 순자본비율 등의 주요 재무건전성지표를 사전에 확인하는 한편, 경영공시 내용이나 감독당국의 경영평가 결과, 신용평가기관의 신용등급, 주가 등을 통해 거래금융기관의 경영상태를 수시로 점검해야 한다.

또한 실적배당형 상품은 투자원금까지 손실을 볼 수 있으며 연금신탁 등 원금보전형 신탁을 제외한 대다수의 신탁상품들은 예금보호대상에서 제외되는 점을 주지할 필요가 있다. 한편, 일반적으로 수익성이 높은 상품은 원금손실 위험이 큰 만큼 필요시 자금의 운용목적에 맞게 분산투자하는 것도 바람직하다.

우량금융기관 판단지표		
구분	주요 경영지표	공통사항
보험회사	지급여력비율*	- 경영공시 내용 - 감독당국의 경영평가 결과 - 국제신용평가 기관의 신용등급 - 최근의 주가수준 등
은행	BIS기준 자기자본비율, 부실여신비율	
증권회사	영업용 순자본비율	
자산운용회사	위험대비 자기자본비율	

\* 2023년부터 신지급여력비율인 K-ICS 시행

## 라. 수익성을 고려한 선택

수익성은 투자로 인해 높은 이자수익이나 가격상승, 또는 배당수익을 기대할 수 있는 정도를 말하는데 다른 조건이 동일하다면 수익률이 높은 금융상품을 선택하는 경향이 있다. 그러나 수익성, 유동성(환금성), 안전성은 서로 상충되는 경우가 많으므로 저축자금의 성격이나 목적에 따라 수익성, 유동성(환금성), 안전성의 중요도를 달리하는 방식으로 상품을 선택해야 한다.

각 금융기관 창구에는 다양한 형태로 수익률을 제시하고 있어 고수익 상품을 선택하려면 표면금리 수준 이외에도 이자지급 방법(단리 또는 복리), 확정금리 또는 변동금리 여부, 세금 우대 여부 등 수익률에 실질적인 영향을 미치는 요인을 정확히 이해할 필요가 있다. 그러므로 수익에 영향을 미치는 요소들이 모두 반영된 세후 실효수익률을 기준으로 저축상품을 선택해야 한다. 특히 비과세나 세금우대저축상품의 경우 이자(배당)소득에 대한 비과세 또는 저율과 세가 적용되어 세후 실효수익률이 높아지는 효과가 있으므로 세금우대 한도 내에서는 우선하여 가입할 필요가 있다. 통상 시장실세금리를 반영하는 신탁형 상품의 경우 금리 하락시에는 수익률도 함께 하락하게 되므로 향후 시장금리가 하락할 가능성이 있는 경우에는 확정금리형

상품이 유리할 수 있다. 최근에는 일부 금융기관들이 우대금리가 적용되는 한시판매 저축상품이나 신상품들을 많이 출시하고 있으므로 금리동향과 함께 시장 및 상품정보 수집에도 관심을 기울이면 수익률을 높이는데 도움이 된다.

일반적으로 금융상품과 관련한 금리는 크게 아래의 세 가지로 구분하며, 이자 지급시기에 따라 상품가입과 동시에 이자를 지급하는 선취금리상품(주로 할인식이며, CD, CP, 표지어음 등)과 만기 또는 중도해지시 해당기간의 이자를 지급하는 후취금리상품(대부분의 금융상품)으로 구분하기도 한다.

금리에 따른 금융상품 비교			
구분	확정금리	연동금리	실적금리
내용	계약기간 동안 확정된 금리보장	대표적인 시장금리에 연동하여 적용	채권, 주식 등에 투자한 결과를 실적에 따라 배당
수익률/리스크	소	중	대
투자자 책임	소	중	대
금융기관 책임	대	중	소
주요 금융상품	정기예금, 적금, 전통형 보험	CD금리연동형 정기예금, 공시이율 적용 보험상품	실적배당형 신탁, 수익증권, 뮤추얼펀드, 변액보험

## 마. 유동성(환금성)을 고려한 선택

유동성(환금성)이란 자금이 필요한 때에는 언제든지 보유한 상품을 별다른 손실 없이 현금화할 수 있는 정도를 말한다. 수익성이 낮은 금융상품(예를 들어 은행의 수시입출금식 예금)은 입출금이 자유로워 유동성이 높은 반면 기간이 장기인 저축성예금이나 신탁, 채권 등은 중도해지나 환매에 따른 불이익이 클 수 있으므로 유동성이 낮다고 할 수 있다. 따라서 투자를 위한 단기 대기성 자금이나 일상생활자금은 수시 입출금이 가능한 유동성이 높은 상품을 이용하는 것이 바람직하다.

**유동성 수준별 주요 금융상품**

구분	주요 저축상품
유동성이 높은 단기 저축상품	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 은행의 MMDA</li> <li>- 입출금이 자유로운 상품 : 보통예금, 저축예금, 가계당좌예금 등</li> <li>- 만기 1년 이내의 상품 : MMF, 단기수익증권 등</li> </ul>
유동성이 낮은 장기 저축상품	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 은행의 만기 1년 이상 상품 : 저축성예금, 신탁상품 및 금융채</li> <li>- 장기수익증권, 폐쇄형 뮤추얼펀드 등</li> <li>- 보험회사의 저축성 보험상품 등</li> </ul>

**바. 금융기관을 고려한 선택**

금융기관을 선정할 때에는 안전성 이외에도 취급기관의 자금운용능력과 운용방식, 고객에 대한 부대서비스의 내용, 점포망, 직원들의 업무능력이나 친절도 등을 살펴볼 필요가 있다. 동일한 저축상품이라도 취급기관의 운용능력이나 운용방식 등에 따라 수익률이 다르게 나타날 수 있으므로 이와 같은 점을 고려해 거래금융기관을 선택하는 것이 바람직하다. 예를 들면 수익증권이나 뮤추얼펀드 등 실적배당형 상품의 경우 펀드매니저의 운용능력에 따라 수익률 면에서 차이가 많이 날 수 있으므로 펀드매니저나 자산운용회사의 과거 운용실적이나 경력 등을 확인하고 상품을 구입하는 것이 좋다. 또한 대부분의 금융기관들은 단골 고객이나 거액예금자에 대해서는 수수료 면제, 우대금리 적용, 긴급자금 대출, 재테크 상담 등 여러 가지 부대서비스를 제공하고 있으므로 하나의 금융기관을 주거래기관으로 정해놓고 집중적으로 이용하는 것이 바람직하다.

변액보험판매자격시험 교재

# 변액보험의 이해와 판매

VARIABLE INSURANCE



## 제2장 생명보험의 이해

- 01 생명보험산업 현황

---

- 02 생명보험 상품 및 보험약관

---

- 03 생명보험과 세금

---



# 제2장

## 생명보험의 이해

### 1 생명보험산업 현황

#### 가. 생명보험 사업실적

생명보험업계는 FY2023(2023년 1~12월)에 당기순이익은 5조 892억원, 수입보험료는 112조 4,075억원을 기록하였으며, FY2023말 기준 생명보험업계 총자산은 약 880.9조원에 달한다.

#### 생명보험사업 개황

(단위 : 억원)

구분	FY2020	증감률 (%)	FY2021	증감률 (%)	FY2022	증감률 (%)	FY2023	증감률 (%)
신계약	3,091,915	3.0	2,834,917	-8.3	2,664,427	-6.0	2,439,458	-8.4
효력상실·해약계약	2,379,627	-4.8	2,111,168	-11.3	2,169,319	2.8	2,196,896	1.3
보유계약	24,483,680	-0.1	24,544,179	0.2	24,246,086	-1.2	23,740,293	-2.1
수입보험료	1,195,872	2.0	1,194,211	-0.1	1,326,837	11.1	1,124,075	-15.3
지급보험금	952,473	3.5	991,730	4.1	1,343,682	35.5	1,185,583	-11.8
당기순이익*	34,513	10.8	37,261	8.0	37,037	-0.6	50,892	37.4
총자산*	9,772,836	6.4	9,924,043	1.5	9,382,699	-5.5	8,808,857	-6.1
특별계정자산*	1,789,879	12.7	1,862,410	4.1	1,688,734	-9.3	1,056,937	-37.4

※ 자료 : 생명보험협회 월간생명보험통계

\* FY2023 新회계제도 시행(IFRS17 및 IFRS9)으로 FY2020~2022 수치와 기준 상이

## 나. 한국의 보험산업 규모

FY2023(2023년 1~12월) 기준 생명보험과 손해보험의 수입보험료 합계액은 237조 2,894 억원을 기록하였다. 생명보험 수입보험료는 112조 4,075억원으로 전체 보험산업의 47.4%를 차지하였으며, 손해보험은 124조 8,819억원을 기록하여 52.6%를 차지하였다.

### 한국의 보험산업 규모 (FY2023)

(단위 : 억원)

총수입보험료	생명보험	구성비 (%)		
		손해보험	구성비 (%)	
2,372,894	1,124,075	47.4	1,248,819	52.6

※ 자료 : 생명/손해보험협회 월간생명보험통계

아울러 세계 생명보험시장에서 한국은 FY2023 수입보험료 기준으로 미국, 중국, 일본, 영국 등에 이어 세계 9위의 생명보험 대국으로 자리잡고 있다.

## 다. 변액보험 판매현황

FY2023(2023년 1~12월) 기준 변액보험(변액종신, 변액연금, 변액저축보험 등)의 초회보험료는 5,523억원으로 전체 초회보험료의 0.5%를 차지하고 있으며, 변액보험 수입보험료는 12조 2,236억원으로 전체 수입보험료의 10.9%를 차지하고 있다. 한편 변액보험의 총자산은 FY2023말 기준 105조 6,943억원으로 전체 총자산의 12.0%에 해당한다.

### 변액보험 상품종류별 판매실적(FY2023)

(단위 : 억원)

구분	변액종신	변액연금	변액저축 등	합계
수입보험료	60,899	39,947	21,389	122,236

※ 자료 : 생명보험 업무보고서



## 2 생명보험 상품 및 보험약관

### 가. 생명보험 상품의 구성

#### (1) 생명보험의 개념 및 운영원리

생명보험은 보험계약자가 언제 일어날지 모르는 각종 사고나 위험에 대비하여 생명보험회사에 보험료를 납입하고 생명보험회사는 사망 등의 보험사고가 발생한 경우에 미리 약정한 금액을 지급하는 제도이다. 생명보험을 과학적이고 합리적으로 운영하기 위해 대수의 법칙을 바탕으로 보험사고 발생을 예측하고, 수지상등의 원칙에 따라 적절한 보험료와 보험금을 산정하고 있다.

#### (가) 대수의 법칙

대수의 법칙은 생명보험에서 사용되고 있는 가장 기본적인 원리이며 보험운영의 근간을 이루는 개념으로 어떤 사건의 발생비율은 1회나 2회의 관측으로 예측이 어렵지만 관찰횟수를 늘려가면 일정한 형태를 파악할 수 있다는 것이다. 예를 들면, 주사위를 10번 던져서 10번 모두 주사위 눈이 “1”이 나올 경우가 발생할 수 있지만 주사위를 10,000번 던진다면 주사위 눈이 “1”이 나올 확률은 거의 1/6에 근접한다. 따라서 특정 개인의 사고 발생 가능성 및 시기 등은 불확실하지만 대수를 대상으로 관찰해보면 대수의 법칙에 따라 사고의 발생 가능성을 예측할 수 있다. 이러한 원리로 특정 개인의 사망 시점 등은 알 수 없지만, 대수의 법칙에 따라 특정 연령대에 전체 보험대상자(피보험자) 중 어느 정도가 사망하는지 추정하여 보험료를 산출할 수 있게 된다.

#### (나) 수지상등의 원칙

수지상등의 원칙은 회사가 장래에 수입되는 보험료의 총액과 향후 고객에게 지급될 보험금, 보험회사 경영에 사용되는 사업비(경비) 등의 지출하는 총 금액이 같도록 하는 것이다. 따라서 보험계약자 개개인으로 본다면 납입한 보험료와 지급받은 보험금 사이에 차이가 날 수 있으나, 전체 보험계약자 측면에서 보면 납입하는 보험료 총액과 보험회사가 고객에게

지급하는 보험금, 지출하는 사업비(경비) 등의 총액이 동일하도록 보험료와 보험금을 산정한 다. 이와 같은 수지상등의 원칙은 보험회사가 경영을 지속적으로 유지하기 위해 필요한 조건 또는 원리라고 할 수 있다.

### 수지상등의 원칙

보험료 총액(전체 계약자 납입보험료) = 보험금 총액 + 사업비(경비) 등

#### (다) 생명표

생명표는 어떤 연령대의 사람들이 1년에 몇 명 정도 사망(또는 생존)할 것인가를 산출하여 계산한 표로서 사람의 연령별 생사와 관련된 통계(생존자수, 사망자수, 생존율, 사망률, 평균 여명)를 나타낸다. 생명표는 생명보험의 보험료 산출을 위한 기초통계로서의 역할을 한다. 생명표는 모든 국민을 대상으로 한 국민생명표와 생명보험회사가 보험대상자(피보험자) 집단을 대상으로 작성한 경험생명표로 구분할 수 있다. 우리나라 생명보험회사는 2024년 4월부터 제10회 경험생명표를 사용하고 있다.

#### 경험생명표 변동 추이

회차	시행시기	남자 평균수명	여자 평균수명
1회	1989년	65.8세	75.6세
2회	1992년	67.2세	76.8세
3회	1997년	68.4세	77.9세
4회	2002년	72.3세	80.9세
5회	2006년 4월	76.4세	84.4세
6회	2009년 10월	78.5세	85.3세
7회	2012년 7월	80.0세	85.9세
8회	2015년 4월	81.4세	86.7세
9회	2019년 4월	83.5세	88.5세
10회	2024년 4월	86.3세	90.7세

## (2) 3이원방식에 의한 보험료 산출

예정기초율과 보험료와의 관계	
구분	보험료와의 관계
예정위험률 (사망률의 경우)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 예정사망률이 낮아지면 사망보험의 보험료는 내려가게 되고 생존보험의 보험료는 올라가게 된다.</li> <li>- 예정사망률이 높아지면 사망보험의 보험료는 올라가게 되고 생존보험의 보험료는 내려가게 된다.</li> </ul>
예정이율	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 예정이율이 낮아지면 보험료는 올라가게 된다.</li> <li>- 예정이율이 높아지면 보험료는 내려가게 된다.</li> </ul>
예정사업비율	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 예정사업비율이 낮아지면 보험료는 내려가게 된다.</li> <li>- 예정사업비율이 높아지면 보험료는 올라가게 된다.</li> </ul>

3이원방식은 예정위험률, 예정이율, 예정사업비율을 사용하여 보험료를 계산하는 방식이다. 일반적으로 생명보험 상품은 보험기간이 장기이므로 통계의 불확실성 등을 감안하여 기초율을 안정적으로 산출한다. 보험사고 발생시 지급하는 보험금의 재원으로 예정위험률을 기초로 산출된 보험료를 위험보험료라 하고, 중도·만기보험금 등 생존시 지급되는 보험금의 재원이 되는 보험료를 저축보험료라고 하며, 위험보험료와 저축보험료를 합한 것을 순보험료라고 한다. 또한 예정사업비율에 의하여 산출된 보험료를 부가보험료라고 하고, 순보험료와 부가보험료를 합한 것을 총보험료 또는 영업보험료라고 한다. 예정이율은 보험료 납입시점과 보험금 지급시점의 현재가치를 일치시키는 매개체 역할을 한다.

## (3) 현금흐름방식에 의한 보험료 산출

### (가) 도입경과

전통적으로 생명보험의 보험료는 예정위험률, 예정이율, 예정사업비율을 기초로 계산하는 3이원방식으로 산출되어 왔으나, 2009년 12월 「보험업법 시행령」 개정으로 현금흐름방식 보험료 산출체계가 도입되었다. 현금흐름방식 도입 이후 생명보험회사는 2013년 3월까지 3이원방식과 현금흐름방식을 선택적으로 사용할 수 있었으나, 2013년 4월부터는 현금흐름방식에 따라 보험료를 산출하고 있다.

**(나) 특징**

일반적으로 3이원 방식은 세가지 기초율(위험률, 이자율, 사업비율)과 이윤(마진) 등을 감안하여 보수적(안정적)으로 보험료를 책정한다. 이에 비해 현금흐름방식은 세 가지 예정기초율 외에도 계약유지율, 일정 판매량, 목표이익(일정 수익률) 등 현금흐름에 영향을 주는 다양한 요소들을 반영하며 기초율도 보수적 가정보다는 회사별 상황에 맞는 최적가정으로 책정한다.

**(다) 기대효과**

보험회사는 현금흐름방식을 이용하여 회사별 경험통계에 기초한 가정을 통해 상품의 기대이익 및 가격전략 등을 유연하게 반영함으로써 회사별 보험료를 차별화할 수 있다. 또한 현금흐름방식을 도입하면 금리시나리오, 금리변동에 따른 유지율 영향 등 가격요소를 정교하게 반영할 수 있어 다양한 옵션 및 보증이 부가된 보험상품 개발을 기대할 수 있다. 현금흐름방식에서는 상품의 수익성과 민감도에 대한 사전분석이 필요하며, 보험료가 확정되기 전에 상품의 손익분석이 이루어지므로 상품을 판매하기 전에 책정한 예상손익을 기준으로 손익을 관리하고, 회사의 자율적인 보험료 조정도 가능하게 된다.

보험료 산출방식의 비교		
구분	3이원방식	현금흐름방식
가정종류	위험률, 이자율, 사업비율	3이원 포함, 해지율, Option, 재보험 등
가정적용	보수적인 표준기초율	회사별 최적가정
손익원천	이원별 손익	종합 손익
수익성 분석	선택적	필수적
새로운 원가요소반영	용이하지 않음	용이함

## (4) 책임준비금의 개념 및 구성

### (가) 책임준비금의 개념

보험사고 발생시 보험회사는 보험수익자에게 보험금을 지급할 책임을 진다. 책임준비금은 보험회사가 계약자 또는 보험수익자에 대하여 장래에 지급하는 보험금, 환급금, 배당금 등을 충당하기 위하여 적립해 놓은 금액을 말한다.

### (나) 책임준비금의 구성 (IFRS17 적용 기준)

2023년 보험부채 시가평가 회계기준인 IFRS17이 도입됨에 따라 보험부채 평가 방법이 “원가기준”에서 “시가기준”으로 변경되었다. IFRS17은 평가시점 가정(실제위험률, 시장이자율)을 재산출하여 적용하고 보험계약의 기대이익을 “보험계약마진”으로 부채에 별도 표기하며, 평가시점마다 가정이 변경되므로 부채도 변동하게 된다. 책임준비금은 평가시점의 현재 가치로 적립하며, 미래현금흐름에 대한 현행 추정치를 적용하여 책임준비금을 평가하도록 규정되어 있다.

IFRS17에 의한 보험부채는 잔여보장부채 및 발생사고부채로 나뉜다. 잔여보장부채는 아직 발생하지 않은 보험사고 및 지급사유가 발생하지 않은 투자요소와 관련된 보험회사의 보험계약상 의무를 의미하며 최선추정부채, 위험조정, 보험계약마진으로 구성되어 있다.

최선추정부채는 보험계약 내 각 계약들의 경계 내에 있는 잔여보장요소인 모든 미래 현금흐름의 추정치를 의미하며, 위험조정은 보험계약 집합의 비금융위험에서 생기는 잔여보장요소 현금흐름의 금액과 시기에 대한 불확실성을 감수하는 것에 대하여 보험회사가 요구하는 보상금액을 의미한다. 보험계약마진은 보험계약 내 보험계약에 따라 보험계약서비스를 제공하면서 인식하게 될 미실현이익에 해당한다.

발생사고부채는 이미 발생한 보험사고 및 지급사유가 발생한 투자요소와 관련된 보험회사의 보험계약상 의무로 최선추정부채, 위험조정으로 구성되는 발생사고요소를 포함하고 있다. 최선추정부채는 보험계약 내 각 계약들의 경계 내에 있는 발생사고요소의 모든 미래 현금흐름의 현재가치 추정치이고, 위험조정은 보험계약 내 비금융위험에서 생기는 발생사고요소 현금흐름의 금액과 시기에 대한 불확실성을 부담하는 것에 대하여 보험사가 요구하는 보상을 의미한다.

## 보험계약부채(책임준비금) 구성 및 요소별 개념 (IFRS17 적용 기준)

2023년 보험부채 시가평가 회계기준인 IFRS17이 도입됨에 따라 책임준비금 구성항목이 크게 잔여보장요소 및 발생사고요소로 구분되었으며, 요소별 개념체계는 아래 표와 같다.



### (5) 해약환급금

해약환급금은 고객의 계약자적립액에서 일부금액(해약공제액)을 뺀 금액으로 보험계약의 해약, 효력상실 등이 발생할 경우 계약자에게 반환하는 금액을 말한다. 보험회사는 고객에게 받은 보험료(평준보험료) 중 보험금 지급을 위한 위험보험료(자연보험료)와 사업비 등을 뺀 나머지를 적립해 두는데, 이것이 계약자적립액이다. 해약공제액은 보험료납입기간(납입기간이 7년 이상인 경우 7년) 이내에 계약을 해지할 경우 계약자적립액에서 차감하는 금액으로, 중도해지에 따른 보험회사의 손해에 대한 패널티 성격이 있다.

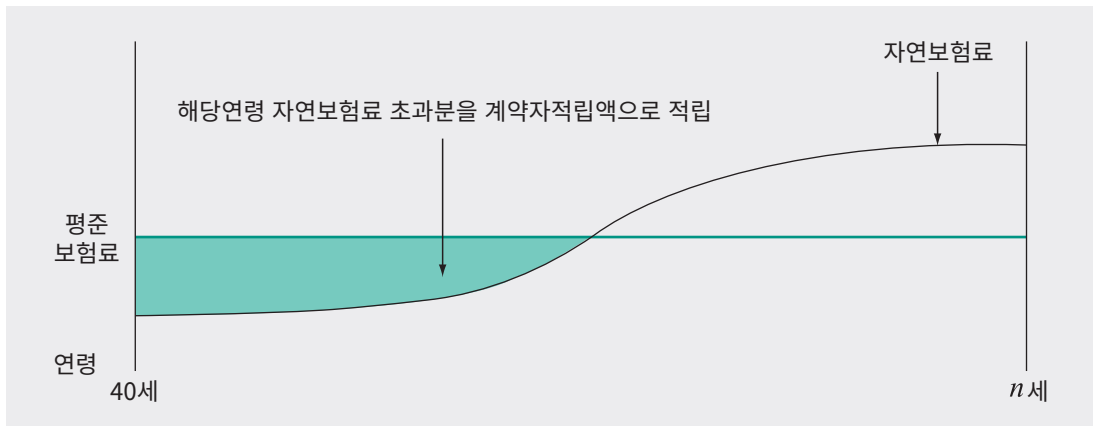
## 자연보험료와 평준보험료

### 자연보험료(Natural Premium)

생명보험에서 피보험자가 매년 갱신조건부로 1년 정기보험을 계약할 경우 각 연도마다 계약자가 부담하는 위험보험료를 의미한다. 사망률은 연령이 증가할수록 높아지므로 보험료 역시 매년 상승하여 결국 고연령의 가입자는 상당히 높은 수준의 보험료를 부담하게 된다. 이처럼 보험료가 매년 피보험자의 위험률 변화에 따라 변경되는 것을 자연보험료라 한다.

### 평준보험료(Level Premium)

만일 실제 계약에 자연보험료를 적용한다면 고객이 납입해야 하는 보험료가 매년 변경되어 불편하고 계약 후반에는 보험료가 지나치게 높아지는 문제가 있다. 따라서 실제 계약에서는 전 보험기간 동안의 자연보험료를 계약자가 선택한 납입기간에 걸쳐 예정이율을 고려하여 평준화시킨 보험료(평준보험료)를 적용한다.



## [참고] IFRS17 적용 이전의 책임준비금 운영

### 1 책임준비금의 개념 (IFRS17 적용 이전 기준)

보험사고 발생시 보험회사는 보험수익자에게 보험금을 지급할 책임을 진다. 책임준비금은 보험회사가 계약자 또는 보험수익자에 대하여 장래에 지급하는 보험금, 환급금, 배당금 등을 충당하기 위하여 계약자로부터 받은 순보험료의 일부를 적립해놓은 금액을 말한다.

예를 들어 사망보험의 자연보험료는 연령이 증가하면 보험료가 상승하여 계약자의 부담이 커진다. 이 문제를 해결하기 위해 생명보험 상품은 일반적으로 평준보험료를 산출하였다. 보험회사는 계약초기 평준보험료로 수령한 수입보험료 중 보험금을 지급하고 남은 부분은 적립해 두었다가 계약 후반기 보험금 지출이 보험료 수입을 초과하게 될 때 사용하는데, 이것이 책임준비금이다. 책임준비금은 보험사 입장에서는 부채에 해당하며 이 중 일부(보험료적립금 등)는 고객의 몫으로 계약해지시 지급되는 해약환급금의 기준이 되었다.

### 2 책임준비금의 적립방식 (IFRS17 적용 이전 기준)

생명보험회사가 장래의 보험금 지급을 위해 책임준비금을 적립하는 방법을 크게 순보험료식과 질멜식 및 해약환급금식 등으로 운영

#### ① 순보험료식 책임준비금

순보험료식은 사업비(특히 신계약비(계약체결비용))에 관한 것을 일체 고려하지 않고 책임준비금을 적립하는 방법이다. 즉 순보험료 중 위험보험료는 위험보험금의 총당에, 저축보험료는 보험료적립금의 총당에 사용하여 책임준비금을 준비하는 방법으로 보험계약 초기에 소요되는 신계약비(계약체결비용) 재원을 과거 계약의 사업비재원으로 총당한다는 개념이다. 순보험료식 책임준비금 적립방식은 초년도에 신계약비(계약체결비용) 지출로 인한 비용부담이 크지만 책임준비금을 두텁게 적립하는 장점이 있다. 그러나 계약자 입장에서는 계약자배당 규모가 축소되거나 배당시기가 지연될 수 있는 적립방식이다.



② **질멜식 책임준비금**

보험계약의 특성상 보험계약 초년도에 신계약비(계약체결비용) 지출이 많아 부가보험료만으로는 절대액이 부족하게 된다. 이 때 추가적으로 필요한 신계약비(계약체결비용)를 순보험료 부분에서 대체하여 사용하고 차년도 이후의 부가보험료로 이를 대체하는 것을 질멜식이라고 한다. 질멜식 책임준비금은 순보험료식 책임준비금에 비해 계약초기에 책임준비금 적립규모가 작다. 질멜식 책임준비금은 초년도에 대체한 신계약비(계약체결비용)를 상각하는 기간에 따라 전기질멜식과 단기질멜식으로 구분된다. 전기질멜식은 초기에 초과 사용한 신계약비(계약체결비용)를 보험료 납입 전(순)기간에 걸쳐 상각하는 방식이고, 단기질멜식은 초기에 대체하여 사용한 신계약비(계약체결비용)를 일정기간 내에 상각하도록 하는 방식이다.

③ **해약환급금식 책임준비금**

보험계약자가 보험계약의 해약을 청구하거나, 보험료 납입이 일정한 유예기간을 경과하고도 이루어지지 않는 경우 보험회사는 해약환급금을 지급하고 보험계약은 종료된다. 해약환급금식 책임준비금은 이러한 해약환급금을 책임준비금으로 적립하는 방법이다. 해약환급금은 순보험료식 보험료적립금에서 일부 금액(미상각신계약비 등)을 공제하고 지급하므로, 일반적으로 해약환급금식 책임준비금은 순보험료식 책임준비금보다 작다.

**3 책임준비금의 구성 (IFRS17 적용 이전 기준)**

구성	주요내용
보험료적립금	매 회계연도 말 유지되고 있는 계약에 대하여 장래의 보험금 등의 지급을 위해 적립하는 금액으로, 책임준비금의 대부분을 차지
미경과보험료적립금	납입기일이 당해 회계연도에 속하는 수입보험료 중에서 회계연도 말 현재 위험보장기간이 경과하지 않은 보험료
지급준비금	회계연도 말 보험금 등의 지급사유가 발생한 계약에 대하여 지급하여야하거나 지급하여야 할 것으로 추정되는 금액 중 아직 지급하지 아니한 금액
계약자배당준비금	법령이나 약관 등에 의하여 계약자에게 배당할 목적으로 적립하는 금액
계약자이익배당준비금	장래에 계약자배당에 총당할 목적으로 계약자배당준비금 외에 추가적으로 적립하는 것으로서 법령이나 보험약관에 의해 영업성과에 따라 총액으로 적립하는 금액
배당보험손실보전준비금	배당보험계약의 손실을 보전하기 위해 적립하는 준비금
재보험료적립금	보험계약을 수재한 경우에 수재부문에 대한 책임준비금을 적립하는 금액
보증준비금	보험금 등을 일정수준 이상으로 보증하기 위해 장래 예상되는 손실액 등을 고려하여 적립하는 금액

## 나. 생명보험 상품의 구조와 형태

### (1) 생명보험 상품의 구조

#### (가) 주계약

보험계약에서 기본이 되는 중심적인 보장계약을 주계약이라고 한다. 주계약은 상품의 가장 기본적인 특징을 나타내며 계약 성립의 기본이 된다.

#### (나) 특약

특약은 특별보험약관의 줄임말로써 계약자가 필요로 하는 보장을 추가하거나 보험계약자의 편의를 도모하기 위해 주계약 이외의 보장을 확대하거나 장래 변경되는 내용을 보완하기 위해 추가적으로 부가하는 계약이다. 원칙적으로 주계약 자체만으로도 보험계약은 성립될 수 있으나, 주계약만으로 보험계약자들의 다양한 욕구를 모두 충족시키기에는 한계가 있다. 따라서 보험회사는 계약자들의 다양한 욕구를 수용하고 편의를 제공할 수 있도록 여러 가지 특약을 개발하여 주계약에 부가하여 판매하고 있다. 특약의 종류는 크게 3가지로, 주계약과 밀접한 관련이 있는 보장으로서 의무적으로 주계약과 결합하여 체결해야 하는 의무부가특약, 보장 확대를 위해 자유롭게 가입여부를 선택할 수 있는 선택특약, 보험료 부담 없이 가입자의 편의를 위해 가입하는 제도성 특약이 존재한다. 또한 특약은 주계약을 유지하는 조건으로만 추가하거나 해약할 수 있으며, 주계약을 해약하면 특약은 자동적으로 해약된다.

### (2) 생명보험 상품의 분류

생명보험 상품은 변화하는 고객의 요구를 충족시키기 위해 다양하게 개발되어 판매되고 있다. 최근에는 종합보험 또는 혼합보험 성격의 상품이 많이 개발되어 일률적인 기준에 의한 분류가 점차 어려워지고 있다.

## (가) 보험사고의 형태에 따른 분류

### 1) 생존보험

생존보험은 피보험자가 보험기간 만료일이나 일정시점까지 생존할 때 보험금이 지급되는 보험이다. 즉, 피보험자가 일정기간 생존하고 있는 것이 보험금 지급의 조건이 되며 반대로 피보험자가 보험기간 중 사망하면 보험금이 지급되지 않는 보험이다. 그러나 현재 우리나라에서 판매되는 대부분의 생존보험은 피보험자가 보험기간 중 사망하더라도 일정한 형태의 사망보험금을 지급받을 수 있도록 설계되어 있다. 대표적인 생존보험으로는 연금보험과 교육보험 등이 있다.

### 가) 연금보험

연금보험은 불확실한 노후를 대비하기 위한 상품으로, 경제활동이 활발한 시기에 소득의 일정부분 또는 은퇴 후 발생하는 퇴직금 등 목돈을 활용하여 보험에 가입하고 연금개시시점 이후에 매월(일정주기) 일정액을 보험금으로 지급받는 상품이다. 현재 우리나라에서 판매되고 있는 연금보험은 연금을 수령받기 이전 기간, 즉 연금재원을 축적하는 기간을 제1보험기간이라고 하며 이 기간 동안에는 주계약이나 특약을 통해 각종 재해나 질병 등에 대한 위험보장이 이루어진다. 연금이 개시되어 연금을 지급받는 기간을 제2보험기간이라고 한다.

## 연금보험의 구분

- **소득세법령상의 세제지원** : 세제적격상품(연금저축계좌), 세제비적격상품(연금보험)
- **적용금리** : 금리확정형연금, 금리연동형연금, 실적배당형연금
- **연금수령 형태** : 종신연금, 확정연금, 상속연금 등

### 나) 교육보험

교육보험은 피보험자인 자녀의 교육자금을 종합적으로 마련할 수 있도록 설계된 생존보험으로, 피보험자의 생존을 전제로 보험금이 지급되는 형태이다. 피보험자인 어린이가 생존한 상태에서 부모가 생존한 경우에는 생존 학자금에 지급되며, 부모가 사망한 경우에는 유자녀 학

자금 등이 지급된다.

## 2) 사망보험

사망보험은 피보험자가 보험기간 중 사망했을 때 보험금이 지급되는 보험이다. 따라서 보험기간이 종료될 때까지 피보험자가 생존했을 때는 원칙적으로 보험금이 지급되지 않는다. 그러나 현재 우리나라에서 판매되는 사망보험에는 만기 생존시에 이미 납입한 보험료 범위 내에서 보험료를 환급하는 상품(환급형)도 존재한다. 사망보험은 보장기간에 따라 보험기간을 미리 정해 놓고 피보험자가 보험기간 내에 사망했을 때 보험금을 지급하는 정기보험과 보험기간을 한정하지 않고 피보험자가 사망할 때까지를 보험기간으로 하여 피보험자가 어느 때 사망하더라도 보험금을 지급하는 종신보험으로 구분된다.

### 가) 정기보험

정기보험은 일정기간 동안 사망을 보장하는 계약으로서 보험금은 피보험자(보험대상자)가 보험기간 내에 사망하였을 경우에만 지급된다. 즉, 피보험자의 생명에 대해 10년, 20년 등 일정기간만을 보장하는 상품으로 보험기간이 끝나면 보험계약이 종료된다. 따라서 보험금, 납입기간, 보험나이 등 다른 조건이 동일할 경우 종신보험에 비해 보험료가 저렴하다.

### 나) 종신보험

종신보험은 보험기간이 정해져있는 정기보험과는 달리 평생동안 보장을 해주는 상품이다. 즉, 계약이 유지되는 동안에는 언제 사망하더라도 보험금이 지급되는 상품이다. 최초의 종신보험은 유족보장기능에 초점을 맞춰 단순한 형태로 판매되었으나 최근에는 계약자의 소득수준 및 라이프사이클에 맞게 보장의 조합이 용이한 맞춤형계형 상품으로 진화하여 다양한 특약의 조합을 통해 종합보장 기능을 강조하며 판매되고 있다.

## 3) 생사혼합보험(양로보험)

생사혼합보험은 보험기간 내에 피보험자(보험대상자)가 사망해도 보험금(사망보험금)이 지급되고, 보험기간이 만료될 때까지 생존해있어도 보험금(생존보험금)이 지급되는 보험이다. 즉, 사망보험(정기보험)의 보장기능과 생존보험의 저축기능이 결합된 형태의 상품이다.

## (나) 보험가입의 주목적에 따른 분류

### 1) 보장성 보험

기준연령 요건에서 생존시 지급되는 보험금의 합계액이 이미 납입한 보험료를 초과하지 아니하는 보험(순수보장성 보험은 만기까지 생존시 지급되는 보험금이 없음)으로 보험기간 중 사망, 질병, 재해 등의 보험사고에 대해 보장을 받을 수 있다. 기준연령 요건이란 40세 남자가 전기납(또는 최장기납)으로 가입하는 것을 말한다.

### 2) 저축성 보험

보장성 보험을 제외한 보험으로서 생명보험 고유의 위험보장 기능보다는 생존시에 보험금이 지급되는 저축기능을 강화한 보험이다. 즉, 생존시 지급되는 보험금의 합계액이 이미 납입한 보험료를 초과하는 보험이다.

## (다) 기타 분류

보험은 이외에도 다양한 기준에 의해 분류될 수 있다. 계약자 배당 여부에 따라 배당보험과 무배당보험으로, 보험회사의 위험선택 단위 또는 기준이 개인 또는 단체인지 여부에 따라 개인보험과 단체보험으로, 일정기간마다 보험료를 재산출하는지 여부에 따라 갱신형보험과 비갱신형보험으로, 보험사고 발생시 지급하는 보험금이 계약체결 당시 확정되는지 실제 손해만큼 보장하는지 여부에 따라 정액보험과 실손보험으로 분류된다.

## 다. 생명보험 약관

### (1) 생명보험계약의 의의

보험계약은 보험계약자의 청약과 보험회사의 승낙으로 이루어진다. 즉 보험회사는 보험계약자로부터 보험료를 받고 피보험자의 생사에 관하여 우연한 사고가 생길 경우 계약에서 정한 바에 따라 보험금 또는 기타 급여금의 지급을 약정한 계약을 의미한다.

이와 같은 생명보험계약은 일반적으로 사람의 생사를 보험사고로 하고 보험사고 발생시

손해의 유무나 정도를 불문하고 일정한 금액을 지급하는 정액보험을 기본으로 하므로 보험사고가 발생할 때 실제로 생긴 재산상의 손해를 보상하는 손해보험계약과는 근본적으로 차이가 있다.

생명보험계약과 손해보험계약 비교		
구분	생명보험계약	손해보험계약
보장대상	사람의 생존, 사망	재산상의 손해
보장원칙	정액보상	실손보상
보험기간	장기	단기

※ 제3보험은 비교의 단순화를 위해 생략

## (2) 생명보험계약의 특성

### (가) 유상·쌍무계약성

보험계약은 보험회사와 보험계약자 사이에 이루어지는 일종의 채권계약이다. 즉 보험계약이 성립되면 보험계약자는 보험료를 납입해야 할 의무를 지게 되며, 반대로 보험회사는 보험사고가 발생할 때 보험금을 지급해야 할 의무가 발생된다. 이 두 채무는 대가관계가 있으므로 쌍무계약이며, 또한 유상계약인 것이다.

### (나) 불요식·낙성계약성

보험계약은 계약자의 청약이 있고 이를 보험회사가 승낙하면 계약이 성립된다. 당사자 쌍방의 의사합치가 있으면 성립하고 그 계약의 성립요건으로서 특별한 요식행위를 요구하지 않고 있으므로 불요식·낙성계약이다. 즉, 보험계약은 보험료의 납입여부, 보험증권의 작성여부와 상관없이 당사자 사이의 의사합치만으로 성립하는 것이다. 다만 실제 보험계약 체결시에 정형화된 보험청약서를 사용하고 있고, 보험회사가 승낙 후 교부하는 보험증권은 일종의 계약관계를 증명하는 증거증권적 성격만 지닐 뿐이다.

### (다) 부합계약성

보험계약은 일반적으로 보험회사에 의해 미리 작성된 보험약관을 통해 체결되는데 보험계약자는 그 약관을 전체로서 승인하거나 아니면 거절해야 하는 부합계약이다. 보험계약이 이처럼 부합계약의 특성을 갖는 이유는 한 보험회사가 수많은 보험계약자를 상대로 개개인의 필요에 맞게 보험약관을 정하는 것이 사실상 불가능하기 때문이다.

### (라) 사행계약성

보험계약은 보험금이 장래의 우연한 사고 발생시 지급된다는 점에서 사행계약에 속하나, 보험은 위험에 대비하여 경제생활의 안정을 목적으로 하는 적법한 제도라는 점, 사행행위는 일확천금을 목적으로 하는 행위로서 사회적 효용이 없다는 점에서 양자 사이에는 본질적으로 차이가 있다.

### (마) 선의계약성

보험계약은 일반 경제생활에서의 계약보다도 더욱 선의가 요구되는 계약이다. 왜냐하면 보험금 지급책임이 우연한 사고의 발생에 기인하므로 선의성이 없다면 고의사고 등으로 보험원리 및 보험질서가 훼손되어 보험제도가 운영될 수 없기 때문이다. 다만, 선의계약은 보험계약자뿐만 아니라 보험회사에게도 요구되는 상호적 원칙이라는 점을 유의할 필요가 있다.

## (3) 생명보험 표준약관의 주요 내용

### (가) 용어 정의

생명보험 표준약관은 보험계약자의 불편을 해소하고 분쟁(민원) 예방을 위해 중요하고 반복 사용되는 용어를 묶어 일목요연하게 정리하고 있으며 전문용어, 한자어 등 보험계약자에게 생소하고 어려운 용어들은 쉽게 순화하고 있다.

## 생명보험 표준약관상의 용어정의

### ① 계약관계 관련 용어

- 보험계약자 : 보험회사와 계약을 체결하고 보험료를 납입할 의무를 지는 사람
- 보험수익자 : 보험금 지급사유가 발생하는 때에 보험회사에 보험금을 청구하여 받을 수 있는 사람
- 보험증권 : 계약의 성립과 그 내용을 증명하기 위하여 보험회사가 계약자에게 드리는 증서
- 진단계약 : 계약을 체결하기 위하여 피보험자가 건강진단을 받아야 하는 계약
- 피보험자 : 보험사고의 대상이 되는 사람

### ② 지급사유 관련 용어

- 중요한 사항 : 계약 전 알릴 의무와 관련하여 보험회사가 그 사실을 알았더라면 계약의 청약을 거절하거나 보험가입금액 한도 제한, 일부 보장 제외, 보험금 삭감, 보험료 할증과 같이 조건부로 승낙하는 등 계약 승낙에 영향을 미칠 수 있는 사항

### ③ 지급금과 이자율 관련 용어

- 연단위 복리 : 보험회사가 지급할 금전에 이자를 줄 때 1년마다 마지막 날에 그 이자를 원금에 더한 금액을 다음 1년의 원금으로 하는 이자 계산방법
- 평균공시이율 : 전체 보험회사 공시이율의 평균으로, 계약체결 시점의 이율
- 해약환급금 : 계약이 해지되는 때에 보험회사가 계약자에게 돌려주는 금액

### ④ 기간과 날짜 관련 용어

- 보험기간 : 계약에 따라 보장을 받는 기간
- 영업일 : 보험회사가 영업점에서 정상적으로 영업하는 날을 말하며, 「관공서의 공휴일에 관한 규정」에 따른 공휴일과 근로자의 날을 제외

## (나) 가입자의 계약 전 알릴 의무(고지의무)

보험계약자 또는 피보험자는 보험계약을 청약할 때(진단계약의 경우에는 건강진단할 때) 피보험자의 건강상태 등 위험을 측정하는데 필요한 중요한 사항을 반드시 사실대로 알려야 하는데, 이를 가입자의 계약 전 알릴 의무(고지의무)라고 한다. 계약 전 알릴 의무의 내용은 현재와 과거의 건강상태, 신체의 장애상태, 직업 등이며, 피보험자가 알려야 할 중요한 사항은 보



험회사가 알았다면 계약의 청약을 거절하거나 보험가입금액 한도 제한, 일부 보장제외, 보험금 삭감, 보험료 할증 등 계약의 인수에 영향을 미칠 수 있는 사항을 의미한다. 보험회사는 계약자 또는 피보험자가 고의 또는 중대한 과실로 중요한 사항에 대하여 사실과 다르게 알린 것을 알았을 경우에는 그 계약을 해지하거나 보장을 제한할 수 있다.

### 보험회사가 계약 전 알릴 의무 위반으로 계약을 해지하거나 보장을 제한할 수 없는 경우

- ① 보험회사가 계약 당시에 그 사실을 알았거나 과실로 인하여 알지 못하였을 때
- ② 보험회사가 그 사실을 안 날부터 1개월 이상 지났거나 또는 보장개시일부터 보험금 지급사유가 발생하지 않고 2년(진단계약의 경우 질병에 대하여는 1년)이 지났을 때
- ③ 계약을 체결한 날부터 3년이 지났을 때
- ④ 보험회사가 이 계약을 청약할 때 피보험자의 건강상태를 판단할 수 있는 기초자료 (건강진단서 사본 등)에 따라 승낙한 경우에 건강진단서 사본 등에 명기되어 있는 사항으로 보험금 지급사유가 발생하였을 때(계약자 또는 피보험자가 보험회사에 제출한 기초자료의 내용 중 중요사항을 고의로 사실과 다르게 작성한 때에는 계약을 해지하거나 보장을 제한할 수 있음)
- ⑤ 보험설계사 등이 계약자 또는 피보험자에게 고지할 기회를 주지 않았거나 계약자 또는 피보험자가 사실대로 고지하는 것을 방해한 경우, 계약자 또는 피보험자에게 사실대로 고지하지 않게 하였거나 부실한 고지를 권유했을 때. 다만, 보험설계사 등의 행위가 없었다 하더라도 계약자 또는 피보험자가 사실대로 고지하지 않거나 부실한 고지를 했다고 인정되는 경우에는 계약을 해지하거나 보장을 제한할 수 있음

#### (다) 생명보험계약의 성립

보험계약은 보험계약자의 청약과 보험회사의 승낙으로 이루어진다. 보험계약의 청약은 보험을 청약하는 사람이 보험회사에 대하여 일정한 보험계약을 체결할 것을 목적으로 하는 의사표시로서 청약서를 통해 이루어진다.

### (라) 청약철회제도

보험계약자는 보험증권을 받은 날부터 15일 이내에 계약의 청약을 철회할 수 있다. 다만, 보험계약의 청약을 한 날로부터 30일이 초과된 계약은 청약을 철회할 수 없다.<sup>1)</sup> 이는 보험설계사의 일방적인 권유에 따라 충동적으로 청약을 하는 경우도 적지 않아 계약자로 하여금 청약 후에도 일정기간 동안 신중하게 고려할 수 있는 냉각기간을 부여하여 그 청약을 유지할 것 인지를 다시 결정할 수 있는 기회를 부여하는 제도(cooling-off system)이다. 그러나 진단계약, 보험기간이 90일 이내인 계약, 전문금융소비자가 체결한 계약 등은 청약철회를 인정하지 않으므로 특히 유의하여야 한다.

### 전문금융소비자와 일반금융소비자

【전문금융소비자】 보험계약에 관한 전문성, 자산규모 등에 비추어 보험계약에 따른 위험감수능력이 있는 자로서, 국가, 지방자치단체, 한국은행, 금융회사, 주권상장법인 등을 포함하며 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제2조(정의) 제9호에서 정하는 전문 금융소비자를 말한다.

【일반금융소비자】 전문금융소비자가 아닌 계약자를 말한다.

### (마) 약관의 교부 및 설명의무

보험회사는 계약자가 청약한 경우 계약자에게 약관을 교부하고 보험계약의 중요한 내용을 설명하여야 한다. 보험계약의 특성상 보험회사는 다수의 보험계약자를 대상으로 동일한 내용의 계약을 반복하여 체결하고 그 세부 계약내용은 보험약관에서 정하고 있기 때문에 보험계약자는 약관을 교부받아 그 내용을 정확히 알고 계약을 체결하는 것이 중요하다. 보험회사가 보험계약자에게 설명해야 할 약관과 보험계약의 중요한 내용은 보험종류에 따라 다르지만 일반적으로 보험료와 보험금, 보장범위, 보험료 납입기간 및 보험기간, 계약의 해지·해제, 보험료 감액청구, 보험금 또는 해약환급금 손실발생 가능성, 청약철회에 관한 사항, 고지의무 위반의 효과 등이다.

1) 텔레마케팅(TM)을 통한 65세 이상 고령자 대상 보험계약의 경우 청약을 한 날로부터 45일까지 청약철회가 가능하다.

한편, 보험회사가 보험계약자에게 보험약관과 계약자보관용 청약서를 전달하지 않았거나 약관의 중요한 내용을 설명하지 않은 때 또는 계약체결시 계약자가 청약서에 자필서명(날인 및 「전자서명법」에 따른 전자서명 포함)을 하지 않은 때에는 계약자가 계약이 성립한 날부터 3개월 이내에 그 계약을 취소할 수 있다.

### (바) 보험계약의 무효

보험계약이 사기 등 반사회적 행위로 인해 체결되거나, 관련 법령에서 체결할 수 없도록 하는 계약을 체결하는 경우 그 보험계약은 무효가 된다. 보험계약이 무효인 경우 그 계약은 효력이 발생하지 않으며, 보험회사는 보험계약자에게 이미 납입한 보험료를 돌려주고 보험계약은 없었던 것으로 한다.

#### 보험계약이 무효가 되는 경우

- ① 타인의 사망을 보험금 지급사유로 하는 계약에서 계약을 체결할 때까지 피보험자의 서면동의(「상법」 및 「전자서명법」에 따른 전자서명 포함)를 얻지 않은 경우. 다만, 단체가 규약에 따라 구성원의 전부 또는 일부를 피보험자로 하는 계약인 경우 적용되지 않음. 이 때 단체보험의 보험수익자를 피보험자 또는 그 상속인이 아닌 자로 지정할 때에는 단체의 규약에서 명시적으로 정한 경우가 아니면 이를 적용함
- ② 만 15세 미만자, 심신상실자 또는 심신박약자를 피보험자로 하여 사망을 보험금 지급사유로 하는 계약의 경우. 다만, 심신박약자가 계약을 체결하거나 소속 단체의 규약에 따라 단체보험의 피보험자가 될 때 의사능력이 있는 경우에는 유효한 계약임
- ③ 계약을 체결할 때 계약에서 정한 피보험자의 나이에 미달되었거나 초과되었을 경우. 다만, 회사가 나이의 착오를 발견하였을 때 이미 계약나이에 도달한 경우에는 유효한 계약으로 보나, ②의 만15세 미만자에 해당하는 경우에는 무효

### (사) 보험계약 내용의 변경

생명보험계약은 장기에 걸친 계약이므로 보험계약 성립 이후에 보험계약자의 경제적 여건이나 보험수익자와의 인적·물적 관계 등이 변동될 수 있다. 이 경우 보험계약자는 보험회사의 승낙을 얻어 보험종목, 보험기간, 보험료의 납입주기·납입방법·납입기간, 보험가입금액, 보험

계약자 등 보험계약의 내용을 변경할 수 있다. 다만, 보험수익자 변경시에는 보험회사의 승낙이 필요하지 않다. 보험수익자를 변경하고자 할 경우에는 보험금의 지급사유가 발생하기 전에 피보험자가 서면으로 동의하여야 한다.

### (아) 보험료의 납입

보험료의 납입은 보험회사의 위험부담(보험사고 발생시 지급해야 하는 보험금에 대한 부담)에 대한 대가로서 보험계약자가 반드시 준수해야 하는 의무이다. 특히 보험계약은 일반적으로 제1회 보험료 납입시 보험회사의 책임이 개시되므로 계약자는 보험계약이 성립한 후 지체없이 보험료를 납입해야 한다. 제1회 보험료를 받은 때부터 보장이 개시되며, 자동이체 또는 신용카드로 납입하는 경우에는 자동이체신청 또는 신용카드매출승인에 필요한 정보를 제공한 때를 제1회 보험료를 받은 때로 하며, 보험계약자의 책임 있는 사유로 자동이체 또는 매출승인이 불가능한 경우에는 보험료가 납입되지 않은 것으로 본다.

### (자) 보험계약의 부활

보험계약자가 제2회 이후의 보험료를 납입하지 못하여 보험계약이 해지된 후 계약자가 새로운 계약을 체결할 경우에는 피보험자(보험대상자)의 연령이 증가하여 보험료를 더 많이 부담해야 하는 등 여러 가지 불이익이 발생할 수 있다. 따라서 제2회 이후의 보험료를 납입하지 않아 계약이 해지되었으나 해약환급금을 받지 않은 경우에 해지된 날로부터 3년 이내에 회사가 정한 절차에 따라 부활(효력회복)을 청약할 수 있다. 이때 연체된 보험료 등을 납입하여야 한다.

### (차) 강제집행 등으로 인한 해지계약의 특별부활

계약자의 해약환급금 청구권에 대한 강제집행, 담보권실행, 국세 및 지방세 체납처분절차에 따라 계약이 해지된 경우, 해지 당시의 보험수익자가 계약자의 동의를 얻어 계약 해지로 인해 보험회사가 채권자에게 지급한 금액을 보험회사에 지급하고 계약자 명의를 보험수익자로 변경하여 계약의 특별부활(효력회복)을 청약할 수 있고 보험회사는 이를 승낙하여야 한다. 특별부활권은 해약환급금 청구권을 압류한 채권자와 수익자의 보장적 이익을 합리적으로 조정하기 위한 제도이다.

### (카) 사기계약의 취소 및 중대사유로 인한 계약의 해지

계약자 또는 피보험자(보험대상자)가 대리진단, 약물복용을 수단으로 진단절차를 통과하거나 진단서 위·변조 또는 청약일 이전에 암 또는 인간면역결핍바이러스(HIV) 감염의 진단 확정을 받은 후 이를 숨기고 가입하는 등 뚜렷한 사기에 의하여 계약이 성립되었음을 보험회사가 증명하는 경우에는 보장개시일부턴 5년 이내(사기 사실을 안 날로부터 1개월 이내)에 계약을 취소할 수 있다.

또한 계약자, 피보험자 또는 보험수익자가 보험금을 지급받을 목적으로 고의로 보험금 지급사유를 발생시키거나, 계약자, 피보험자 또는 보험수익자가 보험금 청구에 관한 서류에 고의로 사실과 다른 것을 기재하였거나 그 서류 또는 증거를 위조 또는 변조한 경우(다만, 이미 보험금 지급사유가 발생한 경우에는 보험금 지급에 영향을 미치지 않음) 보험회사는 그 사실을 안 날부터 1개월 이내에 계약을 해지할 수 있다.

### (타) 분쟁의 조정

보험계약에 관하여 분쟁이 있는 경우 분쟁당사자 또는 기타 이해관계인과 보험회사는 금융감독원장에게 조정을 신청할 수 있다.

### (파) 피보험자의 서면동의 철회권

타인의 사망을 보험사고로 정한 경우 보험계약 체결시까지 피보험자의 서면동의(「상법」 및 「전자서명법」에 따른 전자서명 포함)가 있어야 한다. 이 경우 피보험자는 계약의 효력이 유지되는 기간에는 언제든지 서면동의를 장래를 향하여 철회할 수 있다. 본래 피보험자의 동의는 타인의 사망보험계약에 내재하는 위험의 감경을 위한 것이므로 그러한 잠재적 위험이 나타날 개연성이 있거나 피보험자와 수익자 간의 불화, 이혼 등 사정의 변경에 따라 동의를 철회를 허용하고 있다.

### (하) 설명서 교부 및 보험안내자료의 효력

보험회사는 일반금융소비자에게 청약을 권유하거나 일반금융소비자가 설명을 요청하는 경우 보험상품에 관한 중요한 사항을 계약자가 이해할 수 있도록 설명하고 계약자가 이해하였음을 서명(「전자서명법」에 따른 전자서명 포함), 기명날인 또는 녹취 등을 통해 확인받아야

하며, 설명서를 제공하여야 한다.

보험설계사 등이 모집과정에서 사용한 보험회사 제작의 보험안내자료(계약의 청약을 권유하기 위해 만든 자료 등) 내용이 약관의 내용과 다른 경우에는 계약자에게 유리한 내용으로 계약이 성립된 것으로 본다.

또한, 설명서, 약관, 계약자 보관용 청약서 및 보험증권의 제공 사실에 관하여 계약자와 보험회사간에 다툼이 있는 경우에는 보험회사가 이를 증명하여야 한다.

### 3 생명보험과 세금

보험상품은 미래에 발생할 수 있는 질병, 사고 등의 각종 위험보장과 장기간 연금지급을 통한 노후생활 보장 등 다양한 사회보장 기능을 보완하고 있기 때문에 세제혜택을 부여받고 있다. 아래에서는 보험상품에 대한 구체적인 세제혜택을 보험료 납입시와 보험금 수령시로 구분하여 살펴보기로 한다.

#### 가. 보험료 납입시 세제혜택

##### (1) 개요

보험료 납입시 개인에 대한 대표적인 세제혜택으로는 보장성 보험료에 대한 세액공제(「소득세법」 제59조의4)와 연금계좌에 대한 세액공제(「소득세법」 제59조의3)가 있다. 이러한 세제혜택은 근로소득자에 대한 세부담 경감 및 급속한 고령화에 따른 개인의 노후준비 지원 등 민간 차원의 사회 안전망 강화를 위해 도입되었다.

##### (2) 보장성 보험료 세액공제(「소득세법」 제59조의 4)

###### (가) 일반 보장성 보험

일반 보장성 보험이란 만기에 환급되는 금액이 납입보험료를 초과하지 않는 보험으로서 보험계약 또는 보험료 납입영수증에 보험료 공제대상임이 표시되어 있으며, 생명보험, 상해보험 및 화재·도난 기타의 손해를 담보하는 손해보험 등이 해당한다.

###### (나) 세액공제 내용

근로소득자(일용근로자 제외)가 기본공제대상자를 피보험자(보험대상자)로 하는 일반 보장성 보험에 가입한 경우 해당 연도에 납입한 보험료(100만원 한도)의 12%(지방소득세 별도)에 해당하는 금액을 세액공제 받을 수 있다.

**(다) 세액공제 대상자**

보장성 보험료 세액공제는 근로소득자를 대상으로 한다. 따라서 근로소득이 없는 연금소득자 또는 개인사업자 등은 보장성 보험에 가입하고 납입한 보험료가 있더라도 세액공제를 받을 수 없다. 근로소득자란 사장, 임원, 직원 등이며 일용근로자는 제외된다. 다만, 개인사업자에게 고용된 직원이 근로소득자일 경우에는 세액공제를 받을 수 있다.

**(라) 기본공제 대상자**

피보험자(보험대상자)에 해당하는 기본공제대상자는 본인을 포함하여 배우자 또는 생계를 같이 하는 부양가족 등으로, 다음의 요건을 충족하여야 한다.

보장성 보험료의 세액공제대상				
납입자	피보험자	소득요건*	나이요건**	세액공제
본인	본인	X	X	가능
본인	직계존속	O	만 60세 이상	가능
본인	배우자	O	X	가능
본인	직계비속 (동거입양자 포함)	O	만 20세 이하	가능
본인	형제자매	O	만 20세 이하 또는 만 60세 이상	가능

\* 연간소득금액 합계액 100만원 이하 (근로소득만 있는 경우 총급여 500만원)

\*\* 장애인의 경우 나이요건을 적용하지 않음

근로소득자 본인에 대한 요건은 별도로 없지만, 배우자 및 부양가족 등은 연간소득금액과 연령요건을 충족하지 못하는 경우에는 보장성 보험료에 대한 세액공제를 받을 수 없으므로 유의하여야 한다. 다만, 기본공제대상자가 장애인일 경우에는 연령에 상관없이 연간소득금액에 대한 요건만 충족하면 세액공제를 받을 수 있다.

**(마) 장애인 전용 보장성 보험**

근로소득자가 기본공제대상자 중 장애인을 피보험자(보험대상자) 또는 수익자로 하는



장애인 전용 보험(보험계약 또는 보험료 납입영수증에 장애인 전용 보험으로 표시된 보험)에 가입한 경우에는 해당연도에 납입한 보험료(100만원 한도)의 15%(지방소득세 별도)에 해당 하는 금액을 세액공제 받을 수 있다.

### (바) 보장성 보험을 중도에 해지한 경우의 세액공제 여부

보장성 보험을 해당연도 중에 해지한 경우에도 해지시까지 납입한 보험료는 세액공제를 받을 수 있으며, 이미 세액공제 받은 보험료에 대해서도 추징되지 않는다.

#### [요약] 보장성 보험료 세액공제

구 분	공제항목	세액공제 대상금액 한도	공제율*
일반 보장성 보험료	기본공제대상자를 피보험자로 하는 일반 보장성 보험의 보험료	연 100만원	12%
장애인 전용 보장성 보험료	기본공제대상자 중 장애인을 피보험자 또는 수익자로 하는 장애인 전용 보장성 보험료	연 100만원	15%

\* 지방소득세 별도

#### 보장성 보험료 세액공제 가능여부 예시

- ① 근로자가 연간소득금액이 100만원을 초과하는 부양가족을 피보험자로 하여 가입한 보장성 보험료  
↳ 공제대상이 아님(연간 소득금액이 100만원 이하인 경우 공제가능)
- ② 근로자가 기본공제대상자에 해당하지 않는 부양가족을 피보험자로 하여 보장성보험에 가입하고 납입한 보험료  
↳ 공제대상이 아님(피보험자가 기본공제대상자 요건을 충족한 경우 공제가능)
- ③ 근로자가 배우자(장애인)를 피보험자로 일반 보장성 보험료를 연간 100만원, 장애인전용 보장성 보험료를 연간 100만원을 납부한 경우  
↳ 27만원 세액공제 가능(12만원+15만원, 지방소득세 별도)
- ④ 장애인인 근로자가 본인을 피보험자로 장애인 전용 보장성 보험료를 연간 100만원을 납부한 경우  
↳ 15만원 세액공제 가능(지방소득세 별도), 일반 보장성 보험료 세액공제와 중복적용 불가능
- ⑤ 자영업을 영위하는 자가 본인을 피보험자로 일반 보장성 보험에 가입하고 보험료를 납입한 경우  
↳ 공제대상이 아님(자영업자는 근로소득자에 해당하지 않음)

- ⑥ 근로자가 태아를 피보험자로 하여 납부한 보장성 보험료
  - ↳ 태아는 아직 출생 전으로 기본공제대상자에 해당하지 않으므로 공제 불가능
- ⑦ 근로자가 기본공제대상자를 피보험자로 하여 일시 납부한 보험료(보험계약기간이 2024년 7월부터 2025년 6월까지인 보장성 보험의 보험료를 2024년 7월에 일시에 납부한 경우)
  - ↳ 납부일이 속하는 연도의 근로소득에서 세액공제(월별로 안분계산하지 않음)
- ⑧ 보장성 보험료에 대한 세액공제 요건 충족하나, 미납한 보장성 보험료
  - ↳ 보험료는 해당연도에 납입한 금액에 한하여 공제 가능하므로 납부하지 않은 보험료는 실제로 납부한 연도에 공제 가능
- ⑨ 회사에서 근로자를 위해 대신 납부해 준 보장성 보험료
  - ↳ 보험료 상당액을 근로자의 급여액에 가산해 근로소득으로 과세하며, 해당 금액은 세액공제 가능함. 다만, 근로소득에서 제외되는 단체 순수보장성 보험료 등은 과세되는 급여액에 포함되지 않으며, 세액공제 대상에도 해당하지 않음

### 국민건강보험료·고용보험료·노인장기요양보험료 소득공제

근로소득자가 부담하는 국민건강보험료, 고용보험료 및 노인장기요양보험료는 전액 해당 과세기간의 근로소득금액에서 소득공제를 받을 수 있다.

## (3) 연금계좌 세액공제(「소득세법」 제59조의 3)

### (가) 연금계좌 세액공제 도입 취지

연금계좌 세액공제는 노후생활안정을 위한 사회보장적 기능을 확충함으로써 고령화 사회에 대비하기 위한 목적으로 도입되었다. 1994년에 도입되어 비과세 제도로 운영되다가, 2001년 과세대상으로 전환되어 소득공제로 변경되었으며, 2014년에 세액공제로 변경되었다.

### (나) 연금계좌 개요

연금계좌는 연금저축계좌와 퇴직연금계좌를 통칭하는 개념이다. 연금저축계좌는 금융회사와 체결한 계약에 따라 연금저축이라는 명칭으로 설정하는 계좌로 보험회사 등의 연금저축

보험, 은행의 연금저축신탁, 금융투자회사의 연금저축펀드로 구분된다.

퇴직연금계좌는 퇴직연금을 지급받기 위해 가입하고 설정하는 계좌로 확정기여형(DC형), 확정급여형(DB형) 퇴직연금 및 개인형 퇴직연금(IRP) 등이 있다. 다만, 확정급여형(DB형) 퇴직연금은 개인이 추가로 납입할 수 없기 때문에 「소득세법」에서 정의하는 연금계좌에서는 제외된다.

#### (다) 세액공제 대상자

연금계좌 세액공제는 종합소득이 있는 거주자를 대상으로 한다. 보장성 보험료에 대한 세액공제를 근로소득자로 한정하고 있는 것과 차이가 있다. 종합소득은 해당 연도에 발생하는 이자소득, 배당소득, 사업소득, 근로소득, 연금소득 및 기타소득을 의미한다.

#### (라) 연금계좌 세액공제율

종합소득이 있는 거주자가 연금계좌에 납입한 금액이 있는 경우 12%(지방소득세 별도)에 해당하는 금액을 세액공제 받을 수 있다. 다만, 상대적으로 연금납입 여력이 적은 종합소득금액 4,500만원 이하 또는 근로소득만 있는 경우로 총급여액 5,500만원 이하인 경우에는 연금계좌 납입액의 15%(지방소득세 별도)에 해당하는 금액을 세액공제 받을 수 있다.

#### (마) 세액공제 대상 연금계좌 납입한도

연금계좌 중 연금저축계좌에 납입한 금액이 연 600만원을 초과하는 경우에는 그 초과하는 금액은 없는 것으로 하고, 연금저축계좌에 납입한 금액 중 연 600만원 이내의 금액과 퇴직연금계좌에 납입한 금액을 합한 금액이 연 900만원을 초과하는 경우에는 그 초과하는 금액은 없는 것으로 한다.

다만, 연금계좌에 납입하는 금액은 다음에 해당하는 금액을 제외한 금액을 의미한다.

- ① 다음 사유로 원천징수되지 않는 퇴직소득 등 과세가 이연된 소득
  - 퇴직일 현재 연금계좌에 있거나 연금계좌로 지급되는 경우
  - 퇴직하여 지급받은 날부터 60일 이내에 연금계좌에 입금되는 경우
- ② 연금계좌에서 다른 연금계좌로 계약을 이전함으로써 납입되는 금액

위의 (라), (마)의 종합소득금액 기준 및 공제대상 납입한도는 '23년 1.1. 이후 납입분부터 적용한다.

### 연금계좌 세액공제 한도 및 세액공제율

종합소득금액 (총급여액*)	세액공제 대상 연금계좌 납입한도 (퇴직연금 합산시 한도)	세액공제율
4.5천만원 이하 (5.5천만원)	600만원 (900만원)	15%
4.5천만원 초과 (5.5천만원)		12%

\* 근로소득만 있는 경우 총급여 기준

### 연금계좌 세액공제 적용사례

① 종합소득금액이 4천만원인 소득자

(단위: 만원)

연금저축계좌 납입액	퇴직연금계좌 납입액	세액공제 대상금액	세액공제금액 (공제금액 × 15%)
0	900	900 (= 0 + 900)	135
200	700	900 (= 200 + 700)	135
700	200	800 (= 600 + 200)	120
900	0	600 (= 600 + 0)	90

\* 지방소득세 제외

② 종합소득금액이 6천만원인 소득자

(단위: 만원)

연금저축계좌 납입액	퇴직연금계좌 납입액	세액공제 대상금액	세액공제금액 (공제금액 × 12%)
0	900	900 (= 0 + 900)	108
200	700	900 (= 200 + 700)	108
700	200	800 (= 600 + 200)	96
900	0	600 (= 600 + 0)	72

\* 지방소득세 제외

### (바) 개인종합자산관리계좌(ISA) 만기시 추가납입 허용 및 세액공제

개인종합자산관리계좌(ISA)로 형성한 자산을 노후 대비 연금재원으로 유도하기 위하여 다음과 같이 추가로 세제혜택을 제공한다.

개인종합자산관리계좌의 계약기간이 만료되고 해당 계좌 잔액의 전부 또는 일부를 만료된 날부터 60일 이내에 연금계좌로 납입한 경우 그 납입한 금액(전환금액)을 납입한 날이 속하는 과세기간의 연금계좌 납입액에 포함한다.

이와 같이 전환금액이 있는 경우 세액공제 한도는 전환금액의 100분의 10 또는 300만원 중 적은 금액과, 앞서 (마)에 기술한 연금계좌 세액공제 한도 내에서 납입한 금액을 합산하여 적용한다.

#### ISA 만기계좌의 연금계좌 전환시 세액공제 한도

구 분	주요 내용
연금계좌 납입한도	① 연금저축 및 퇴직연금 : 연간 1,800만원 한도 ② ISA계좌만기 시 연금계좌 전환금액 : 한도 미규정 ③ 1주택 고령가구가 가격이 더 낮은 주택으로 이사한 경우 그지역 : 1억원 한도 * ②, ③은 추가납입 항목
세액공제 한도	현행 세액공제 대상 연금계좌 납입한도 (600만원, 퇴직연금 합산시 900만원) (위의 연금계좌 납입한도의 ①+③ 항목) + ISA계좌 만기 시 연금계좌 전환금액의 10%(300만원 한도) (위의 연금계좌 납입한도의 ② 항목)
세액공제율	현행 세액공제율과 동일 (종합소득금액 4,500만원 이하, 총급여 5,500만원 이하 15%, 그 외의 경우에는 12%)

### (사) 1주택 고령가구가 가격이 더 낮은 주택으로 이사한 경우 연금계좌 추가납입 허용 및 세액공제

우리나라의 경우 노후소득에서 연금이 차지하는 비중이 낮아 주택을 매각한 자금을 연금화하여 노후소득 보장을 강화하기 위한 목적으로 1주택 고령가구의 연금계좌 추가납입이 허용되었다.

국내에 소유한 주택(연금주택)을 양도하고, 그 양도가액에서 다른 주택(축소주택)의 취득가액(취득하지 않은 경우 0원)을 뺀 금액 중 연금계좌로 납입하는 금액을 납입할 수 있으며, 납입하는 주택차액의 총 누적금액 기준으로 1억원을 한도로 한다.

연금주택 양도일 현재 아래의 요건을 갖추어야 한다.

- ① **(대상자)** 거주자 또는 그 배우자가 60세 이상일 것
- ② **(주택수 요건)** 부부합산 1주택만 소유하고 있을 것  
\* 6개월 이내 일시적 2주택 포함
- ③ **(주택가격 요건)** 연금주택 기준시가가 12억원 이하일 것
- ④ **(축소주택 가격 요건)** 축소주택을 취득한 경우 취득가액이 연금주택의 양도가액 미만일 것
- ⑤ **(납입기간)** 연금주택 양도일로부터 6개월 이내에 주택 차액을 연금주택 소유자의 연금계좌로 납입할 것

## 나. 보험금 수령시 세제혜택

### (1) 개요

보험금 수령시의 대표적인 세제혜택으로는 저축성 보험의 보험차익 비과세(「소득세법」 16조 및 「소득세법 시행령」 제25조)와 연금소득 분리과세 선택(「소득세법」 제14조, 제64조의4, 제129조), 비과세종합저축에 대한 과세특례(「조세특례제한법」 제88조의 2) 등이 있다.

### (2) 저축성 보험의 보험차익 비과세(「소득세법」 제16조 및 「소득세법 시행령」 제25조)

저축성 보험의 보험차익은 보험계약에 따라 만기 또는 계약기간 중에 받는 보험금 또는 계약기간 중도에 해당 보험계약이 해지됨에 따라 받는 환급금<sup>2)</sup>에서 납입보험료를 차감한 금액을 말한다. 이는 통상 「소득세법」상 이자소득으로 분류되지만 보험계약 체결시점부터 아래의 일정한 요건을 충족하는 경우에는 이자소득세가 비과세된다. 이처럼 비과세 혜택을 부여하는

2) 피보험자의 사망, 질병, 부상 그 밖의 신체상의 상해로 인하여 받거나 자산의 멸실 또는 손괴로 인하여 받는 보험금은 제외한다.

이유는 민영보험의 육성·발전을 통해 사회보장기능을 보완하기 위함이다.

아래의 ① 일시납 저축성 보험, ② 월적립식 저축성 보험, ③ 종신형 연금보험 계약으로 한정하며, 보험계약을 체결한 후 비과세 요건을 충족하지 못하게 된 경우에는 대상에서 제외한다. 다만, ②와 ③에 해당하는 보험계약의 경우, 보험계약을 체결한 후 비과세 요건을 충족하지 못하게 된 경우라도 ①의 요건을 충족하는 경우 비과세 요건을 충족한 것으로 본다.

저축성 보험이 비과세 요건을 충족하지 못하게 된 경우에는 만기 또는 해지시점의 보험차익에 대하여 이자소득세 14%(지방소득세 별도)가 원천징수된다. 또한 다른 금융상품에서 발생한 이자소득과 배당소득의 합계액이 연간 2,000만원을 초과하는 경우에는 다른 소득과 합산하여 금융소득 종합과세가 적용된다.

## 저축성 보험의 보험차익 비과세 요건

### ① 일시납 저축성 보험

- 최초납입일로부터 만기일(또는 중도해지일)까지의 기간이 10년 이상
- 계약자 1명당 납입할 보험료 합계액[계약자가 가입한 모든 저축성 보험(아래의 ②와 ③은 제외)의 보험료 합계액]이 아래의 구분에 따른 금액 이하

- 2017년 3월 31일까지 체결하는 보험계약의 경우 : 2억원
- 2017년 4월 1일부터 체결하는 보험계약의 경우 : 1억원

※ 다만, 최초납입일로부터 만기일(또는 중도해지일)까지의 기간은 10년 이상이지만 납입한 보험료를 최초납입일로부터 10년이 경과하기 전 확정된 기간 동안 연금형태로 분할하여 지급받는 경우는 제외

※ 사례 예시 : 기간별로 아래와 같이 일시납 저축성보험 계약 체결시 (과세여부)

	①	②
	2013.2.15	2017.4.1
Case1 :	2억원 (비과세)	1억원 (과세)
Case2 :	1억원 (비과세)	1억원 (과세)
Case3 :	0.5억원 (비과세)	0.5억원 (비과세)
Case4 :	0원	2억원 (과세)
Case5 :	0원	1억원 (비과세)

☞ 2013.2.15부터 2017.3.31까지 체결한 보험계약은 비과세 한도가 2억원, 2017.4.1부터 체결한 보험계약은 비과세 한도가 1억원(다만, 2017.3.31까지 체결한 보험계약의 한도를 포함)

### ② 월적립식 저축성 보험

- 최초납입일로부터 만기일(또는 중도해지일)까지의 기간이 10년 이상
- 최초납입일로부터 납입기간이 5년 이상
- 최초납입일부터 매월 납입하는 기본보험료\*가 균등하고, 기본보험료의 선납기간이 6개월 이내
- \* 보험계약의 보험료 및 해약환급금 산출방법서상의 기본보험료로, 최초 계약한 기본보험료의 1배 이내로 기본보험료를 증액하는 경우를 포함

- 계약자 1명당 매월 납입하는 보험료 합계액\*이 150만원 이하일 것(2017년 4월 1일 이후 체결한 보험계약으로 한정)

\* 계약자가 가입한 모든 월적립식 보험계약에서 순수 보장성 보험 제외



※ 계약자 1명당 매월 납입하는 보험료 합계액은 계약자가 가입한 모든 월적립식 보험계약의 기본보험료와 추가로 납입하는 보험료 등 월별로 납입하는 보험료를 다음의 방식으로 계산한 합계액을 의미

•연간 월 평균 보험료로 계산 :

$$\frac{\text{해당연도의 기본보험료와 추가로 납입하는 보험료의 합계액}}{\text{보험 계약기간 중 해당연도에서 경과된 개월 수}} \leq 150\text{만원}$$

※ 연간 1,800만원 이내에서 일시적인 여유자금을 추가 납입하는 경우에도 비과세혜택을 부여한다.

(예 : 기본보험료 100만원 12개월 납입, 200만원 추가납입(총 1,400만원)시 비과세)

※ 피보험자의 사망·질병·부상 그 밖의 신체상의 상해나 자산의 멸실 또는 손괴를 보장하기 위한 특약에 따라 납입하는 보험료 및 「상법」 제650조의2에 따른 보험계약의 부활을 위하여 납입하는 보험료는 제외하되, 납입기간이 종료되었으나 계약기간 중에 있는 보험계약의 기본보험료는 포함한다.

※ 월적립식 보험료 합계액에는 만기에 환급되는 금액이 납입보험료를 초과하지 않는 보험계약으로 다음에 해당하는 요건을 갖춘 보험계약(생존시 지급되는 보험금이 없는 순수보장성 보험을 의미)은 제외한다.

- 저축을 목적으로 하지 아니하고 피보험자의 사망, 질병, 부상 그 밖의 신체상의 상해나 자산의 멸실 또는 손괴만을 보장하는 계약일 것
- 만기 또는 보험 계약기간 중 특정 시점에서의 생존을 사유로 지급하는 보험금이 없을 것

### ③ 종신형 연금보험

- 계약자가 보험료 납입 계약기간 만료 후 55세 이후부터 사망시까지 보험금·수익 등을 연금으로 지급받을 것

- 연금 외의 형태로 보험금·수익 등을 지급하지 아니할 것

- 사망시\* 보험계약 및 연금재원이 소멸할 것

\* 통계청장이 승인하여 고시하는 통계표에 따른 성별·연령별 기대여명연수 이내에서 보험금·수익 등을 연금으로 지급하기로 보증한 기간이 설정된 경우로서 계약자가 해당 보증기간 이내에 사망한 경우에는 해당 보증기간의 종료시점을 의미한다.

- 계약자와 피보험자 및 수익자가 동일한 계약으로서 최초 연금지급개시 이후 사망일 전에 계약을 중도 해지할 수 없을 것

- 매년 수령하는 연금액\*이  $\frac{\text{연금수령 개시일 현재 연금계좌 평가액}}{\text{연금수령 개시일 현재 기대여명 연수}} \times 3$  이내일 것

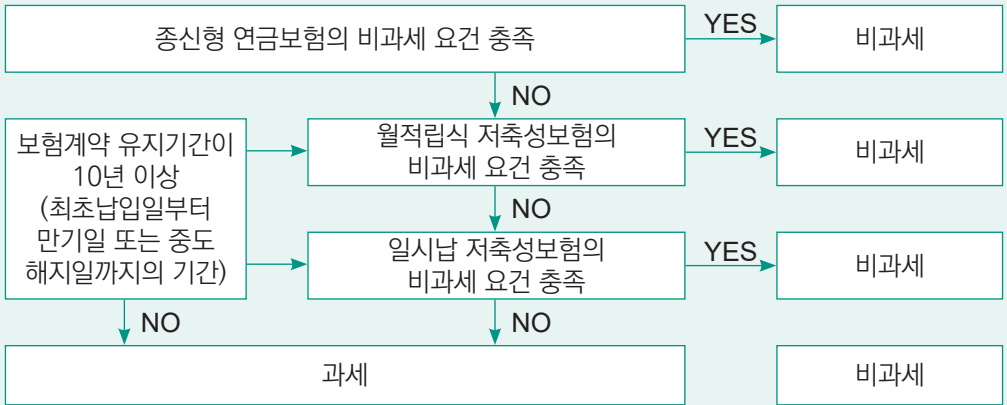
\* 연금수령 개시 후에 금리변동에 따라 변동된 금액과 이연하여 수령하는 연금액은 미포함

### 저축성 보험을 과세계약으로 선택한 경우의 처리방법

- 계약자가 보험계약 체결(가입)시점에 해당 보험계약의 비과세 요건 충족여부와 상관없이, 과세계약으로 선택한 경우 해당 보험계약의 보험료는 납입한도에 미포함
- 보험계약 체결(가입) 시점에 비과세 계약으로 선택하였으나 계약유지 기간 중에 과세계약으로 변경이 가능하며, 또한 과세계약으로 선택한 경우에는 해당 보험계약의 보험료는 납입한도에 포함되지 않음
- ※ 다만, 과세계약을 비과세 계약으로 변경하는 것은 불가능
- 예시) 보험계약자가 월 납입보험료 60만원 보험계약 3건을 1개월 단위로 가입한 경우, 3번째 계약은 월 납입보험료가 150만원을 초과하였으므로 과세계약에 해당. 이후 ①, ②계약을 해지하더라도 ③계약은 계속 과세계약

### 비과세 요건을 충족하지 못하게 된 경우의 처리방법

- 저축성 보험별 비과세 요건을 충족하지 못하게 된 경우에는 비과세 요건 미충족 시점에 다음의 순서대로 과세여부 확인



한편, 명의변경 등을 통한 과세회피 사례를 방지하기 위하여 일시납 또는 월적립식 저축성 보험과 종전의 보험계약(2013년 2월 15일 이전에 체결된 보험계약)에 대하여 아래와 같은 변경이 있는 경우에는 그 변경일을 해당 보험계약의 최초납입일로 한다. 즉, 그 변경일부 터 해당 보험계약의 만기일 또는 중도해지일까지의 기간이 10년 이상인 경우에 한하여 비과세혜택이 적용되는 것이다.

다만, 월적립식 저축성 보험이 아래의 ① 또는 ②에 해당하는 변경이 있는 경우에는 계약 변경일까지 보험료 납입기간은 “최초 납입일부터 납입기간이 5년 이상인 월적립식 계약일 것”에 따른 납입기간에 포함하고, 계약변경 전에 납입한 보험료는 계약변경 이후에도 “매월 납입하는 기본보험료가 균등하고, 기본보험료의 선납기간이 6개월 이내일 것”의 요건을 충족한 것으로 본다.

### 계약기간 기산일 변경사유

- ① 계약자 명의가 변경(사망에 의한 변경은 제외)되는 경우
- ② 보장성 보험을 저축성 보험으로 변경하는 경우
- ③ 최초 계약한 기본보험료의 1배를 초과하여 기본보험료를 증액하는 경우

### (3) 연금소득 분리과세 선택(「소득세법」 제14조, 제64조의4, 제129조)

연금소득은 금융회사에서 연금을 지급하는 시점에 금융회사가 원천징수를 하고 연금수령자는 추후 다른 종합소득과 합산하여 종합과세하는 것이 원칙이다. 다만, 연금저축, 퇴직연금 등 사적연금소득은 다음과 같이 분리과세를 선택할 수 있다.

- 사적연금소득의 합계액이 연 1,500만원 이하인 경우 : 3~5% 저율 분리과세 선택 가능
- 사적연금소득의 합계액이 연 1,500만원 초과인 경우 : 15% 분리과세 선택 가능

#### (가) 사적연금소득의 합계액이 연 1,500만원 이하인 경우

사적연금소득의 합계액이 연 1,500만원 이하인 경우 3~5%의 저율 분리과세를 선택할 수 있으며, 연금으로 수령하기 위해서는 다음의 인출요건을 충족하여야 한다.

### 연금계좌 인출요건

- ① 55세 이후 수령
- ② 가입일부터 5년 경과후 수령
- ③ 연금수령한도 내 수령

$$\text{연간 연금수령한도} = \frac{\text{과세기간 개시일 현재 연금계좌의 평가액}}{(11 - \text{연금수령연차}^*)} \times 120\%$$

\* 55세 이상 & 가입 5년 이상 경과한 시점을 연금수령 1년차로 보며, 연금수령연차가 11년 이상인 경우 한도 미적용

연금을 지급하는 금융회사(원천징수의무자)는 다음의 세율(지방소득세 별도)을 적용하여 연금소득을 원천징수한다. 다만 ①, ②를 동시에 충족하는 경우에는 낮은 세율을 적용한다. 또한, 연금계좌 세액공제를 받은 연금계좌납입액과 운용수익을 의료목적, 천재지변이나 그 밖에 부득이한 사유 등으로 연금계좌에서 인출하는 경우에는 다음의 원천징수세율을 적용하여 무조건 분리과세한다. 이 외에 연금계좌에서 연금수령요건을 미충족(해지 또는 연금 외 형태로 지급받는 경우 포함)하여 수령한 금액은 연금소득이 아닌 기타소득으로 보아 15%의 세율(지방소득세 별도)을 적용하여 무조건 분리과세한다.

#### ① 연금소득자의 나이에 따른 원천징수세율

나이(연금수령일 현재)	세 율
70세 미만	5%
70세 이상 80세 미만	4%
80세 이상	3%

#### ② 사망할 때까지 연금수령하는 종신계약\*에 따라 받는 연금소득 원천징수세율 : 4%

\* 사망일까지 연금수령하면서 중도해지할 수 없는 계약

③ 퇴직소득을 연금수령하는 연금소득 원천징수세율 : 연금외 수령 원천징수세율의 60~70%

연금 실제 수령연차	원천징수세율
10년 이하인 경우	연금외 수령 원천징수세율 × 70%
10년 초과인 경우	연금외 수령 원천징수세율 × 60%

※ ①, ②의 원천징수세율을 동시에 충족하는 경우 낮은세율을 적용

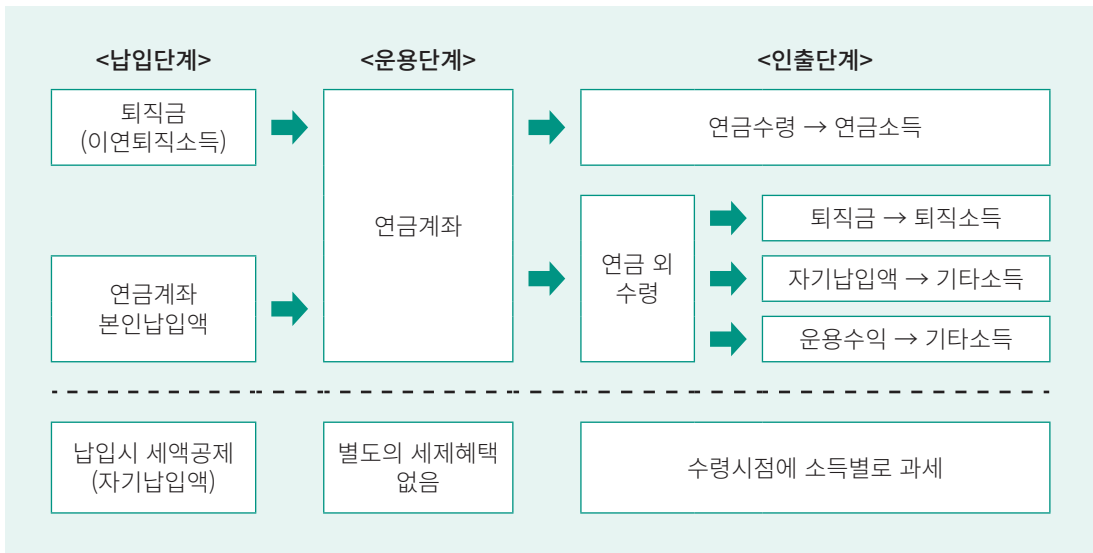
(나) 사적연금소득의 합계액이 연 1,500만원 초과인 경우

사적연금소득합계액이 연 1,500만원을 초과하는 경우 종합과세 또는 분리과세(15%)를 선택할 수 있다. 이러한 세제혜택은 국민들의 노후 소득 형성을 지원하기 위해 도입되었다. '22년 세법 개정시(최초 도입시) 분리과세 기준금액은 1,200만원 이었으나, '23년 세법 개정시 분리과세 기준금액을 1,500만원으로 상향함으로써 노후생활 안정을 위한 소득마련을 보다 적극적으로 지원하게 되었다.

사적연금소득 과세방법/분리과세기준/적용시기

구분	개정 전	'22년 개정	'23년 개정
과세 방법	종합 과세	종합과세 또는 분리과세 (15%) 선택가능	-
분리 과세 기준	-	연 1,200만원 이하	연 1,500만원 이하
적용 시기	-	'23.1.1이후 연금 수령분부터	'24.1.1이후 연금 수령분부터

### 사적연금의 과세체계



#### (4) 비과세종합저축에 대한 과세특례(「조세특례제한법」 제88조의2)

비과세종합저축은 2014년 말 일몰이 도래한 세금우대종합저축과 고령자·장애인 등을 위한 생계형저축을 통합하여 재설계된 것으로 모든 금융기관에서 취급할 수 있으며, 보험회사에서는 비과세종합저축보험으로 표시한다.

비과세종합저축보험은 65세 이상자 또는 장애인 등을 가입대상으로 하여 1인당 5천만원 이하까지 납입이 가능하며 발생한 이자소득에 대해 세금 전액이 면제된다. 다만 고령자, 장애인 등에 대한 복지강화와 생활안전 지원 등을 위하여 한시적으로 세제혜택이 부여되는 상품이다. 비과세종합저축은 중복되는 비과세·세액감면 상품을 조정하여 저축상품에 대한 세제혜택이 고령자·장애인 등에게 집중될 수 있도록 하고, 서민과 중산층의 생활안정을 지원하기 위한 취지에서 도입되었다. 비과세종합저축과 기존의 세금우대저축 및 생계형저축과의 세제혜택을 비교하면 다음과 같다.

통합 전	통합 후
<p><b>생계형저축</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 가입한도 : 3천만원 한도</li> <li>- 가입대상 : 만 60세 이상 노인, 장애인, 독립유공자 등</li> <li>- 세제혜택 : 이자, 배당소득 비과세</li> </ul> <p><b>세금우대종합저축</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 가입한도 및 가입대상 : 만 20세 이상 거주자는 1천만원, 만 60세 이상 노인, 장애인, 독립유공자 등은 3천만원 한도</li> <li>- 세제혜택 : 저율 분리과세(9%, 농어촌특별세 별도)</li> <li>※ 적용기한 : 2014년 12월 31일까지 가입분</li> </ul>	<p><b>비과세종합저축</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 가입한도 : 5천만원 한도</li> <li>- 가입대상 : 만 65세 이상인 자, 장애인, 독립유공자 등</li> <li>- 세제혜택 : 이자, 배당소득 비과세</li> </ul>

## 다. (변액)연금보험과 연금저축 비교

일반적으로 대부분의 사람들은 연금보험(저축성 보험)과 연금저축(연금계좌)을 동일한 상품으로 많이 혼동한다. 하지만 두 상품은 차이가 있으므로 분명히 구분하여 이해할 필요가 있다. 연금보험과 연금저축은 일정기간의 보험료 납입기간을 통해 형성된 재원을 연금형태로 수령한다는 공통점이 있지만 납입·수령시의 세제혜택과 소득구분 등에서 다음과 같은 차이가 있다.

연금보험은 사망시까지 보험금을 연금형태로 수령하는 등 보험차익 비과세 요건을 충족하는 경우 발생한 이자소득에 대해서 소득세를 부과하지 않는다. 하지만 보험료 납입시에는 별도의 세제혜택이 없으며 다른 금융기관에서는 판매할 수 없고 생명보험회사에서만 판매가 가능하다.

그러나 연금저축은 「소득세법」에서 납입요건과 인출요건 등을 엄격히 규정하고 있는 상품으로 규정된 기준에 의해서만 상품을 개발할 수 있지만 보험사를 비롯한 은행, 증권사 등의 금융기관에서 판매할 수 있는 상품이다. 이러한 연금저축은 연금보험과 달리 납입기간 동안 세액공제를 적용받을 수 있으며 연금수령 단계에서는 연금소득으로 분류된다. 다른 소득이 있을 경우 합산하여 종합과세하는 것이 원칙이나, 사적연금소득의 합계액이 연 1,500만원 이하인 경우에는 3~5%의 저율 분리과세를, 연 1,500만원 초과인 경우에는 15% 분리과세를 선택할 수 있다는 특징이 있다.

이와 같이 연금보험과 연금저축에는 상당한 차이가 있으므로 고객의 가입목적, 소득수준 등을 종합적으로 고려하여 적합한 상품을 권유할 수 있도록 두 가지 상품에 대한 가입요건, 세제혜택 및 소득구분 등의 차이를 분명히 숙지할 필요가 있다.

### (변액)연금보험과 연금저축 비교

구분	(변액)연금보험	연금저축
취급기관	생명보험회사	보험사, 은행, 증권사 등*
세제혜택 적용요건	일시납, 월적립식 저축성 보험계약, 종신형 연금보험계약별 요건 충족	보험료 납입 및 인출요건의 충족
보험료 납입시 세제혜택	없음	연금계좌 세액공제
보험금 수령시 세제혜택	보험차익 비과세(이자소득 비과세)	연금소득 분리과세 선택 - 사적연금소득 합계액 연 1,500만원 이하시 : 3~5%의 세율 적용 - 사적연금소득 합계액 연 1,500만원 초과시 : 15% 세율 적용
소득구분	이자소득	연금소득

\* 보험사(생명보험, 손해보험), 은행, 증권사, 공제기관(우체국, 새마을금고, 수협, 신협 등)에서 취급 가능

## 라. 소득세 개요 및 계산구조

### (1) 「소득세법」의 개요

#### (가) 목적

「소득세법」은 개인의 소득에 대하여 소득의 성격과 납세자의 부담능력 등에 따라 적정하게 과세함으로써 조세부담의 형평을 도모하고 재정수입의 원활한 조달에 이바지함을 목적으로 한다.

#### (나) 과세소득의 범위

우리나라의 「소득세법」은 과세소득의 범위를 구체적으로 열거하여 규정하는 것을 원칙으로 한다. 즉, 열거주의 방식에 따라 소득원천별로 구분하여 과세대상을 규정하고 있으므로 「소득세법」에 구체적으로 규정하지 않은 소득은 과세대상에서 제외한다. 그러나 이자소득 및



배당소득에 대하여는 예외적으로 유형별 포괄주의를 채택하여 법령에 구체적으로 열거되지 않은 경우에도 유사한 소득을 과세할 수 있도록 하였다.

현행 「소득세법」은 과세대상을 이자소득, 배당소득, 사업소득, 근로소득, 연금소득, 기타소득, 퇴직소득, 금융투자소득\* 및 양도소득의 9가지로 구분하고 있다.

\* 금융투자소득은 2025.1.1부터 과세 예정

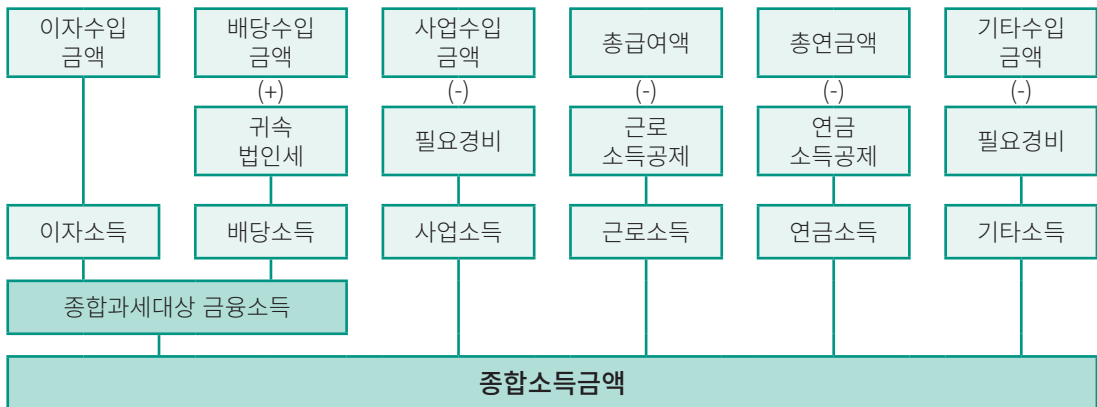
### (다) 과세방법

소득세의 과세방법은 종합과세, 분류과세 및 분리과세로 구분된다. 우리나라 「소득세법」에서는 종합과세를 원칙으로 하되 예외적으로 분리과세를 허용하고 있으며, 퇴직소득, 금융투자소득, 양도소득은 분류과세 한다.

## (2) 종합소득산출세액 계산구조

종합소득에 대한 소득세는 해당연도(1월 1일~12월 31일)의 소득을 아래와 같이 계산하여 다음연도 5월 1일부터 5월 31일까지 신고·납부하여야 한다.

### (가) 종합소득금액 계산



### (나) 종합소득 과세표준 계산

$$\text{과세표준} = \text{종합소득금액} - \text{종합소득공제(기본공제, 추가공제 등)}$$

### (다) 종합소득 산출세액 계산

$$\text{산출세액} = \text{종합소득 과세표준} \times \text{세율}$$

#### 종합소득 과세표준 구간별 세율

종합소득 과세표준	세율*
1,400만원 이하	6%
1,400만원 초과 5,000만원 이하	15%
5,000만원 초과 8,800만원 이하	24%
8,800만원 초과 1억 5,000만원 이하	35%
1억 5,000만원 초과 3억원 이하	38%
3억원 초과 5억원 이하	40%
5억원 초과 10억원 이하	42%
10억원 초과	45%

\* 지방소득세 별도

## 마. 상속 및 증여받은 보험금에 대한 세제

### (1) 상속세 및 증여세의 개요

상속세는 개인의 사망(실종선고 포함)으로 상속이 개시되는 경우 재산의 무상이전에 대해서 부과되는 조세이고, 증여세는 개인이 생전에 재산을 무상이전하는 경우 증여에 따른 경제적 이익의 무상이전에 대하여 부과되는 조세이다. 상속세는 상속개시일(실종선고일 포함) 현재 상속재산에 대하여 부과하며, 과세대상이 되는 상속재산은 피상속인(사망한 사람 또는 실종선고 받은 사람)에게 귀속되는 재산으로써 금전으로 환산할 수 있는 경제적 가치가 있는 모든 물건과 재산적 가치가 있는 법률상 또는 사실상의 모든 권리를 포함한다.

증여세는 수증자가 증여받은 재산가액에 대하여 부과하며, 완전포괄주의를 채택하고 있다. 완전포괄주의에 따른 증여란 그 행위 또는 거래적 명칭·형식·목적 등과 관계없이 경제적 가치를 계산할 수 있는 유형·무형의 재산을 직접 또는 간접적인 방법으로 타인에게 무상으로 이전

하는 것(현저히 저렴한 대가를 받고 이전하는 경우 포함) 또는 기여에 의하여 타인의 재산가치를 증가시키는 것을 말한다. 즉 형식이 무엇이든 사실상 재산의 무상이전에 해당하는 경우 모두 증여세 과세대상에 해당한다는 의미이다.

완전포괄주의는 변칙적인 증여에 대해 법률에 일일이 과세요건을 규정하지 않더라도 증여세를 과세할 수 있도록 한 것으로서, 세 부담 없는 부의 이전에 대한 조세징의를 실현하기 위한 목적으로 2004년에 도입되었다.

## (2) 상속재산으로 보는 보험금

보험계약자가 본인을 피보험자로한 보험계약에서 본인의 소득으로 보험료를 납입한 경우 사망 등의 보험사고 발생시 보험회사로부터 상속인들에게 보험금이 지급된다. 이러한 경우 보험계약자가 본인의 사망을 원인으로 하여 상속인들에게 이익을 증여하는 것이기 때문에 「상속세 및 증여세법」의 적용을 받아 상속인들에게 지급되는 보험금은 상속재산으로 보아 상속세 과세대상이 된다.

피보험자의 사망으로 인한 사망보험금 수령시 과세방법은 보험계약의 형식이 아닌 실제 보험료 납입자와 보험금 수익자가 누군가에 따라 결정된다. 즉, 세법상 실질과세원칙에 따라 보험금 수령시점의 보험료 납입자에 대한 생사여부에 따라 상속세 또는 증여세가 과세된다. 보험계약자, 피보험자, 보험수익자 형태에 따른 구체적인 과세방법은 다음과 같다.

유형	보험계약자	피보험자	보험수익자	실질보험료 납입자	보험사고	보험금 과세방법
①	부	부	본인	부	부 사망	상속세 과세
②	부	부	본인	본인	부 사망	과세안됨
③	본인	모	본인	모	모 사망	상속세 과세
④	본인	모	본인	본인	모 사망	과세안됨

다만, 피상속인이 보험료의 일부만을 납입한 경우에는 그 보험금 중 다음과 같이 계산한 금액만을 상속재산으로 본다.

### 상속재산으로 보는 보험금

$$\text{상속재산으로 보는 보험금} = \frac{\text{지급받은 보험금의 총합계}}{\text{피상속인이 부담한 보험료 총합계액}} \times \text{피상속인 사망시까지 납입된 보험료 총합계액}$$

### [예시] 상속재산으로 보는 보험금 계산

아버지 김보험씨의 사망으로 인하여 외아들 김생명씨는 보험금으로 5천만원을 수령하였다. 총 납입보험료 1천만원 중 6백만원은 김보험씨가 납입하였고, 나머지 4백만원은 김생명씨가 납입하였다. 이 경우 외아들 김생명씨의 상속재산으로 보는 보험금은 얼마인가?

$$5\text{천만원} \times \frac{6\text{백만원}}{1\text{천만원}} = 3\text{천만원}$$

유형	보험계약자	피보험자	보험수익자	실질보험료 납입자	보험사고	보험금 과세방법
①	부	부	본인	부	부 사망	상속세 과세
③	본인	모	본인	모	모 사망	상속세 과세

### 상속순위

피상속인은 유언으로 공동상속인의 상속분을 지정할 수 있는데, 이를 유언상속이라 한다. 이러한 유언상속이 없는 경우에는 협의분할 및 「민법」에 규정된 법정상속분에 따라 상속재산을 분할하는데, 「민법」에 규정된 상속순위는 다음과 같다.

상속순위	비고
<1순위> 직계비속(자녀, 손자) <2순위> 직계존속(부모, 조부모 등) <3순위> 형제자매 <4순위> 4촌이내의 방계혈족* * 자신과 같은 시조로부터 내려간 혈족	배우자는 <1순위>인 직계비속과 동순위의 공동상속인이 되며, 직계비속이 없는 경우에는 <2순위>인 직계존속과 공동상속인이 된다. 만약, 직계비속과 직계존속이 모두 없을 경우에는 배우자가 단독 상속인이 된다.

같은 순위의 상속인이 여러 명인 경우 최근친을 선순위로 하며, 촌수가 같은 상속인이 여러 명인 경우에는 공동상속인이 된다. 태아는 상속순위에 관하여 이미 출생한 것으로 본다.

법정상속분은 같은 순위의 상속인이 여러 명인 경우 그 상속분을 균분한다. 다만, 배우자가 직계비속 또는 직계존속과 공동상속인인 경우 배우자의 법정상속분은 직계비속 또는 직계존속의 상속분에 5할을 가산한다. 예를 들어 자녀 2명과 배우자가 공동으로 상속받는 경우 배우자의 법정상속지분율은  $1.5/(1+1+1.5)$ 가 된다.

### (3) 상속받은 보험금 등에 대한 금융재산 상속공제

금융재산 상속공제란 상속재산 중 금융재산이 있는 경우에는 순금융재산의 20%(2억 한도)를 공제해 주는 제도로 보험금에 대해서도 동일하게 적용된다. 여기서 순금융재산은 금융재산(금융기관의 예금, 적금, 부금 및 출자금, 보험금, 공제금, 주식, 채권, 수익증권 및 유가증권)에서 금융부채(금융기관에 대한 채무로서 입증된 것)를 공제한 것을 말한다.

금융재산 상속공제금액	
순금융재산(= 금융재산 - 금융부채)	공제금액
2,000만원 이하	전액
2,000만원 초과 1억원 이하	2,000만원
1억원 초과	순금융자산 X 20%(2억원 한도)

### (4) 증여세가 과세되는 보험금의 범위

보험계약자와 보험수익자가 다르고 보험금 수령시점에 실질 보험료 납입자가 생존해있는 경우 「상속세 및 증여세법」에서는 보험금 상당액을 보험수익자가 무상으로 취득한 것으로 보아 증여세를 과세한다. 또한 보험계약자가 미성년자이거나 무자력자(소득이 없는 자)인 경우 보험계약시 보험료 납입액을 타인으로부터 증여받아 납입한 것으로 보아 보험금 전액에 증여세를 부과한다. 미성년자인 자녀가 부모로부터 보험료를 증여받아 납입하고 이후에는 본인의 소득으로 보험료를 납입한 경우에는 납입한 보험료 총 합계액 중 보험금 수령자가 아닌 자가 납입한 보험료액의 비율에 상당하는 보험금만 증여세가 과세되는 보험금으로 본다.

유형	보험계약자	피보험자	보험수익자	실질보험료 납입자	보험사고	보험금 과세방법
①	부	모	본인	부	모 사망	증여세 과세
②	부	모	본인	본인	모 사망	과세안됨
③	본인	본인	본인	부	연금지급개시	증여세 과세
④	본인	부	본인	본인	연금지급개시	과세안됨
⑤	본인	부	본인	본인*	모 사망	증여세 과세

\* 보험계약자는 본인이나, 사실상 부·모로부터 증여받은 재산으로 보험료를 납입한 경우

### 증여재산으로 보는 보험금

- ① 실질적인 보험료 납입자와 보험수익자(보험금 수령인)가 서로 다른 경우 :  
보험사고가 발생한 경우 보험금 상당액을 보험수익자의 증여재산가액으로 함
- ② 보험수익자가 보험료 일부를 납부한 경우 :

$$\text{보험금 상당액} \times \frac{\text{타인으로부터 증여받아 납입한 보험료액}}{\text{납입한 보험료 총액}}$$

- ③ 보험수익자가 타인으로부터 증여받은 재산으로 보험료를 납부한 경우\* :

$$\text{보험금 상당액} \times \frac{\text{타인으로부터 증여받아 납입한 보험료액}}{\text{납입한 보험료 총액}} - \text{타인재산 수증분으로 납부한 보험료}$$

\* 보험계약자가 미성년자이거나 무자력자(소득이 없는 자)인 경우 보험계약시 보험료 납입액을 타인으로부터 증여받아 납입한 것으로 보아 보험금 전액에 증여세를 부과한다.

변액보험판매자격시험 교재

# 변액보험의 이해와 판매

## VARIABLE INSURANCE



### 제 3 장 변액보험의 이해

01 변액보험의 역사

---

02 변액보험의 상품내용

---

03 변액보험의 자산운용

---

04 변액보험약관 주요내용

---





# 제3장

## 변액보험의 이해

### 1 변액보험의 역사

#### 가. 개요

변액보험은 우리나라를 비롯하여 네덜란드, 영국, 캐나다, 미국, 일본 등 여러 선진국에서 판매되고 있는 실적배당형 생명보험 상품이다. 제2차 세계대전 이후 세계 각국은 급격한 경제성장에 따른 인플레이션이 주요 문제로 대두되었고 장기 금융상품을 취급하는 보험회사에서는 이에 대응할 수 있는 보험상품 개발의 필요성이 제기되었다. 즉, 보험회사에서는 고수익을 추구하는 소비자의 선호에 맞추어 고율의 배당을 하면서도 투자위험을 줄일 수 있는 현재와 같은 변액보험상품이 필요했고, 이러한 가운데 변액보험의 개념을 가진 상품이 등장하게 되었다.

변액보험을 상업적으로 상품화하여 최초로 판매한 국가는 네덜란드이다. 1952년 네덜란드의 바르다유 회사가 자산운용 실적과 보험금을 연계하여 실질가치를 보전할 수 있는 변액보험을 판매하였는데 이를 프랙션(Fraction)보험이라고 한다. 그 이후 1957년에는 영국에서, 1967년에는 캐나다에서 변액보험을 판매하기 시작했으며 미국은 1976년, 일본은 1986년에 각각 변액보험을 판매하였다.

## 나. 미국의 변액보험 사례 연구

### (1) 미국의 변액보험 도입 배경

#### (가) 경제환경의 변화 : 고물가, 고금리시대의 돌입

미국은 1970년대 유가파동으로 인한 물가상승과 고금리시대를 계기로 그동안 안정적인 성장을 해오던 금융업계가 무한경쟁의 시대에 돌입하게 되었고 이러한 환경에서 정액보장형의 생명보험 상품은 시간이 갈수록 보험금의 실질가치가 하락하면서 경쟁력을 상실하였다. 당시 실효해지율 및 보험계약대출 등의 증가로 생명보험회사의 자금이 급격히 이탈하였는데 예를 들면 보험료 납입규모가 큰 종신보험 대신 정기보험의 판매가 급신장하는 등 생명보험 회사에는 소액의 보험료만 들어오고 나머지 금액은 수익률이 높은 다른 금융기관으로 유입되는 현상이 발생하였다.

#### 미국의 국채금리 및 물가상승률 추이

구분	1975년	1977년	1979년	1981년	1983년	1985년
국채금리	5.8%	5.3%	10.1%	14.0%	8.6%	7.5%
물가상승률	7.0%	6.8%	13.3%	8.9%	3.8%	3.8%

※ 국채금리 : T-Bill(Treasury-Bill : 미국 재무부 발행 할인식 단기 재정증권) 90일 기준

#### (나) 금융소비자의 변화 : 고금리추구성향 확대

세대당 평균 자녀수의 감소와 맞벌이 부부의 증가 등 가계소득이 증가함에 따라 고금리에 대한 선호도가 높아지고 금융상품과 정보, 지식이 확대되어 소비자의 성향 변화에 부응하는 보험상품의 개발이 필요하게 되었다.

#### (다) 경쟁 금융상품의 변화 : 고수익 투자형 상품의 등장

미국에서는 1970년대 중반 이후 금융혁신 및 금리자유화와 고금리현상이 진전되면서 증권사에서는 금리규제를 받지 않고 고수익을 실현하는 투자형 상품들이 등장하였고 은행은 이에 발맞추어 시장금리연동형 예금을 도입하였다. 이에 대응하여 보험업계에서도 정액보장에서 보험금 및 해약환급금을 투자실적과 연동시키는 탄력성 있는 보험상품이 필요하였다.

### (라) 생명보험회사의 경영상 필요성 : 투자위험 회피

기존의 보험상품은 예정이율<sup>1)</sup>을 사용하여 보험회사가 투자에 따른 모든 위험을 부담한다. 예정이율은 변경이 어려워 고금리 상황 하에서는 경쟁력을 상실하는데다 향후 저금리 시대로 전환시 보험회사는 막대한 경영상의 위험을 부담할 수밖에 없다. 따라서 투자성과와 위험을 회사에서 부담하지 않고 경영상의 안전을 도모할 수 있는 상품이 요구되었는데, 변액보험을 통해 보험회사는 이러한 요구를 충족할 수 있었다.

## (2) 미국의 변액보험상품 판매 성공사유

### (가) 시중금리의 하락 및 주식시장의 지속적 활황

미국의 1991~1997년 평균 주가지수 상승률을 보면 16.0%로 매우 높은 수준을 유지했으나, 동일기간 90일 T-Bill(Treasury-Bill, 미국의 초단기국채) 금리수준은 2.9~5.9%로 1980년대 금리 수준인 5.2~16.3%의 절반 이하로 떨어져 자연스럽게 주식투자 붐이 조성될 수 있었다.

### (나) 뮤추얼펀드의 대중화 및 실적배당형 보험에 대한 인지도 개선

1996년 당시 미국 가계의 약 35%가 뮤추얼펀드를 소유하고 있을 정도로 주식형 투자상품에 대한 국민 인지도가 높아 이와 유사한 보험상품인 변액보험상품의 판매 증대가 가능할 수 있었다.

### (다) 변액보험상품의 뛰어난 유연성 및 다양한 투자 옵션

변액보험상품 중에서 특히 변액유니버설보험은 보험료의 자유납입, 중도인출 등이 가능하고 상품구조도 단순하였기 때문에 종합금융형 상품에 대한 고객니즈를 잘 반영하고 있어 쉽게 고객에게 접근할 수 있었다. 또한 회사별로 보통 10~65개의 펀드를 운용하고 있어 계약자의 입장에서는 사실상 투신사의 뮤추얼펀드와 유사한 펀드선택을 할 수 있었으며 펀드변경 등 다

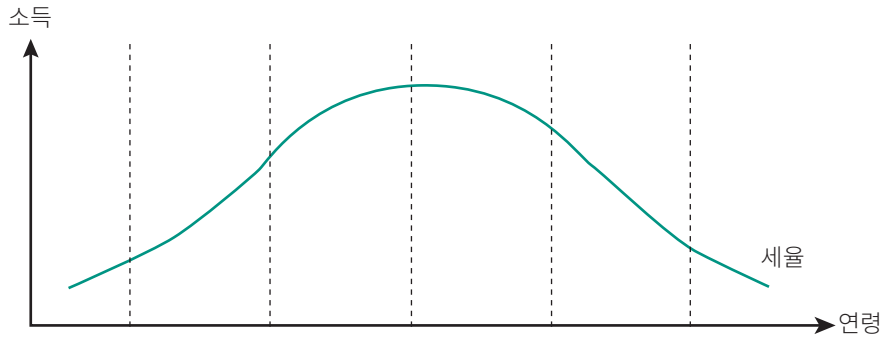
1) 2013년 CFP(Cash Flow Pricing, 현금흐름방식에 따른 보험료 산출) 도입 이후 예정이율이란 용어는 적용이율 혹은 산출이율이란 표현으로 변경되었지만 혼용해서 사용하고 있으며 본 교재에서도 혼용해서 사용하고 있다.

양한 자산운용 옵션을 부가하여 고객에게 투자리스크를 경감할 수 있는 간접선택권을 많이 제공한 점도 주요 성공요인이라 할 수 있다.

### (라) 보험상품에만 부여하는 세제혜택

미국에서 보험상품은 보험 유지기간 동안 발생한 이자에 대해 과세를 하지 않고 해지 또는 만기와 같은 자금의 인출시점에 소득세를 부과한다. 소득수준이 높은 30~40대는 고율과세를 적용받게 되나, 소득이 줄어드는 노년기로 접어들수록 세율은 낮아지게 된다. 따라서 변액보험에 가입한 고객은 보험유지기간 동안 발생한 이자에 대해 고율과세가 적용된 소득세를 납입하지 않고 대신 노년에 자금을 인출(또는 해지)할 경우에는 낮은 세율이 적용되므로 세금이연(tax deferred)에 따른 절세효과를 누릴 수 있다. 또한 보험기간 중 필요자금은 세금이 과세되지 않는 중도인출 또는 보험계약대출을 활용할 수 있으므로 변액보험상품이 노후대책을 위한 최적의 재테크 수단으로 판매가 활성화될 수 있었다.

#### 미국의 소득별·연령별 세율 구조



### (3) 미국의 변액보험 판매자격제도 및 법적 규제

미국에서 변액보험상품은 보험회사 외에 증권회사, 은행 등에서도 판매할 수 있다. 기본적으로 변액보험은 보험성격을 가진 유가증권으로 보기 때문에 이를 판매하려는 자는 보험설계사 자격시험 외에 금융산업규제협회(FINRA)에서 주관하는 투자상품 및 변액보험 판매자격시험(Series 6)을 통과하고 등록해야 판매할 수 있다. 또한 변액보험은 생명보험회사

에서 판매하므로 기본적으로 「보험업법」 관련 규제를 받게 되며, 동시에 「증권법」과 「투자회사법」의 엄격한 규제도 적용된다.

## 다. 일본의 변액보험 사례 연구

### (1) 일본의 변액보험 도입배경

변액보험이 판매된 1980년대 중반 일본의 경제상황은 금리자유화의 진전, 경상수지의 지속적인 흑자 및 소비자의 금리선호의식이 고조됨에 따라 고금리에 따른 재테크 붐이 전개되었다. 이러한 환경 속에서 일본 생보사들은 타 금융기관과의 금리경쟁에서 뒤처지지 않기 위해 시중금리보다 높은 예정이율을 적용한 일시납 양로보험을 판매하여 대규모 계약을 유치하였으나 이는 1990년대 접어들어 버블(Bubble)경제가 붕괴되면서 모든 생보사의 금리부담으로 작용하게 되었다.

#### 일본의 1980년대 금리 추이

구분	1982년	1984년	1986년	1987년	1988년	1989년	1990년
단기(CD 90일)	7.00%	6.50%	5.10%	4.20%	4.50%	5.40%	7.70%
장기(국채 10년)	7.70%	6.50%	5.30%	4.50%	4.80%	5.70%	7.10%
예정이율(10년)	5.50%	5.50%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	5.50%

일본의 변액보험은 1986년에 도입되었으나 정액형 보험의 판매활성화로 소비자에게 큰 매력은 없었다. 그러나 변액보험을 주력상품으로 일본에 진출하려는 에퀴타블(Equitable) 회사의 판매허용 요청과 자유화·국제화에 대한 대응 등이 감안되어 도입 및 판매가 허용되었다.

### (2) 일본의 변액보험 도입초기 판매 실패사유

#### (가) 주식시장의 침체로 인한 수익률의 저하

변액보험의 평균수익률보다 정액보험의 배당이 더 높은 수익률을 달성하였으므로 투자 리스크를 계약자가 부담하는 변액보험의 메리트가 없었다.

### (나) 특별계정의 펀드운용 미숙

일본에서는 특별계정을 채권형, 주식형, 통합형 등 3개까지 설정·운용할 수 있었으나 일본계 생보사의 경우 통합형 펀드 1개만 운용하여 투자에 대한 고객의 리스크를 분산할 수 있는 방법이 없었다. 당시 통합형 펀드의 경우 상대적으로 리스크가 큰 주식 위주로만 자산이 운용되었고 주식시장의 침체로 주식운용에서 고수익을 달성하지 못해 변액보험에 대한 고객 유인력이 떨어지게 되었다. 반면 외국계 생보사의 경우 채권형, 주식형, 통합형의 3개 펀드를 운용하면서 펀드변경 등 일부 자산운용 옵션을 도입하여 고객 유인력을 확보해나가 지속적인 판매량을 유지할 수 있었다.

### (다) 부실판매로 인한 소송 빈발 및 상품이미지 악화

시장점유율이 매우 높은 일본생명, 제일생명 등에서 부실판매로 인한 소송이 빈발한 여파로 변액보험의 이미지가 악화되었고 소송 등으로 곤혹을 치른 회사 및 설계사들이 변액보험 판매를 점차 기피하는 현상이 심화되어 더 이상 변액보험의 판매가 확대될 수 없었다.

### (라) 어려운 상품구조 및 상품의 유연성 부족

일본은 미국의 초기 변액보험을 그대로 도입하다보니 상품내용이 난해하여 완전판매가 어려웠고 보험료납입의 경직성과 중도인출, 펀드변경 기능 등의 부가서비스가 없어 수익률 외에는 고객이 관심을 가질만한 요소가 없었다.

## (3) 일본의 변액보험판매자격제도 및 법적 규제

일본은 정부(보험심의회)의 권고에 따라 생명보험업계의 자율제도로써 변액보험판매자격 제도를 도입하여 실시하고 있다. 변액보험판매자격이 없는 설계사는 변액보험을 판매할 수 없다는 법적 근거가 확보되어 있지는 않으나, 재무성에 의해 행정지도가 이루어지고 있다. 또한 미국과 달리 「보험업법」의 규제는 받으나 「증권거래법」, 「투자신탁업법」 등의 적용은 받지 않는다.

## 일본의 변액보험 소송사건

1980년대 대도시권 지가 폭등으로 토지 소유자는 높아진 상속세를 납부하기 위해 그 토지를 매각하여야 할 것으로 예상된다는 내용이 신문지상에 크게 보도되었다. 이 같은 환경에서 막대한 상속세 준비자금으로 변액보험을 이용하고 그 가입에 필요한 고액의 보험료는 토지를 담보로 은행에서 대출을 받도록 하는 영업전략이 크게 성행하였다. 은행은 보유자금이 넘쳐나는 상황에서 대출실적을 높이기 위해 자사 대출을 활용한 변액보험 가입에 열을 올렸다. 이는 보험회사에도 좋은 기회로 작용하여 은행과 보험회사가 긴밀히 제휴하여 현금이 부족한 고령의 토지소유주를 대상으로 변액보험의 가입을 적극 권유하였다. 당시 대형 은행과 전문 보험회사의 신뢰도를 이용하고 높은 수익률이 발생하므로 상속세 납부와 대출금 변제가 가능하다는 점을 부각한 각종 자료를 제시하여 고객을 설득하였다.

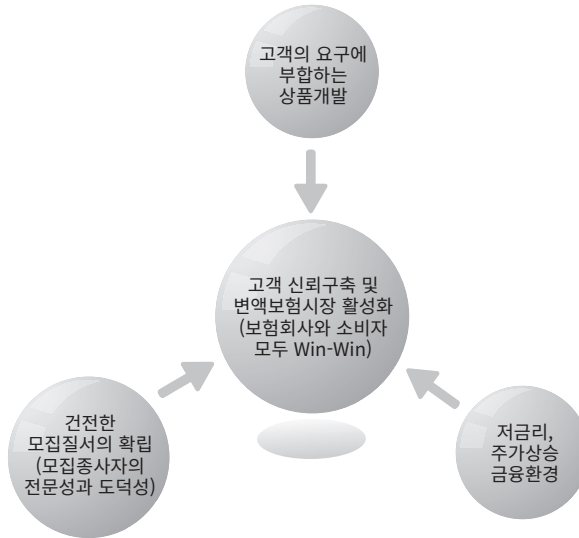
이런 식으로 1991년까지 3년도 안 되는 짧은 기간에 약 4만 건의 변액보험이 팔렸으나 1990년 주식시장 버블이 붕괴되면서 수익률이 마이너스가 되어 보험회사와 은행의 권유내용이 거짓으로 드러나게 된다. 결국 고객은 적은 보험금에 대출금리 부담만 커져 나중에는 토지를 처분하고도 대출금을 갚을 수 없어 빚은 자녀 대에까지 이어졌고 소송이 빈발하게 되었다. 일본은 그 여파로 전체 생명보험회사 및 산업의 이미지가 급격히 추락했으며 그때의 악몽으로 최근까지도 변액보험 판매의 활성화는 이루어지지 않고 있다.

## 라. 미국·일본 변액보험 사례가 주는 시사점

미국, 일본의 사례를 분석함으로써 우리는 중요한 시사점을 얻을 수 있다.

먼저 변액보험 상품은 고금리 시대에 타 금융기관과의 경쟁과 고객의 선호도를 맞추기 위해 도입되었지만 판매가 성공하기 위해서는 저금리와 주식시장 상승이라는 금융시장 여건이 조성되어 있어야 한다. 또한 고객의 니즈를 충족시키고 금융환경 변화에 대응할 수 있도록 다양한 옵션을 가진 상품이 개발되어야 하며 특히 불완전판매를 철저히 배제하여 고객에게 변액상품에 대한 긍정적인 이미지를 정립해나가야 한다.

## 변액보험 성공의 3대 핵심요인



미국은 금리환경 변화에 따른 소비자의 니즈를 충족시키기 위해 변액유니버설보험 및 주가지수연동형보험 등 다양한 상품을 개발하고 선택가능한 펀드를 확대하고 있으며 일본 또한 1999년부터 외국계 생명보험사를 중심으로 펀드를 다양화하고 자산운용을 외부에 위탁하는 등 경쟁력과 정보의 투명성이 제고된 변액연금을 적극적으로 판매하여 그 이미지가 점차 개선되고 있다.

## 마. 우리나라의 변액보험 도입배경 및 법적 규제

### (1) 도입배경 및 경과

우리나라는 2000년 이후 보험가격 자유화, IMF 이후 금융시장 재편 및 급격한 금리변동 등 금융환경변화에 대응하여 시장수익률을 반영하면서 인플레이션을 헤지하여 보험금의 실질가치를 보장할 수 있는 변액보험 상품의 도입을 본격적으로 추진하였다. 이후 2001년 4월 27일 금융감독위원회(현재 금융위원회)가 「보험업감독규정」을 개정하여 법적 근거가 마련되었고 2001년 7월부터 판매가 시작되었다. 그 후 2002년 1월 「보험업법」의 개정으로 변액보험계약이라는 문구가 법률에 정식으로 반영되었다. 한편, 2009년 2월부터 「자본시장법」



이 시행됨에 따라 변액보험의 펀드는 이 법률의 규제를 받게 되어 집합투자기구의 요건을 준수해야 한다.

우리나라의 경우 2001년 변액종신보험이 최초 도입된 이래 2002년에 변액연금, 2003년에 변액유니버설보험이 뒤를 이어 판매되었다. 도입 초기에는 판매자격 보유자가 적고 상품 내용이 판매자와 고객에게 익숙하지 않았던 점 등으로 판매가 부진하였으나 이후 판매역량의 향상과 주식시장의 성장을 기반으로 꾸준히 증가하여 생명보험회사의 주력 상품으로 자리잡았다. 전 세계적인 금융위기로 금융시장이 극도로 위축된 2008년 하반기부터 2009년 상반기까지의 여파로 인해 2009년에는 변액보험 도입 이후 최초로 수입보험료가 감소하였다. 그러나 최저보증금액이 조정되는 상품 등 금융환경의 변화에 따라 고객니즈를 충족하는 동시에 변액보험의 안정성을 제고하는 다양한 신상품들이 출시되어 향후에도 지속적인 성장세를 이어갈 것으로 기대되고 있다.

변액보험 도입 배경(필요성)	
보험소비자 측면	물가상승에 대응하는 보험금의 실질가치 보장 및 상품선택권 확대
보험회사 측면	역마진 등 금리리스크 적정 관리로 보험경영의 안정성 증가
모집종사자 측면	소비자 욕구를 충족하는 보험시장의 확대로 수입증대 및 자격제도에 따른 전문성 제고
국가경제적 측면	보험시장 건전성 제고와 주식·채권투자 증가로 보험시장 및 자본시장 발전에 기여

### 최근 5년간 변액보험 수입보험료

(단위 : 억원)

구분	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
일반보험 <sup>2)</sup>	751,361	749,364	798,103	770,631	924,005	766,878
변액보험	188,345	176,873	172,241	179,351	127,348	122,236

2) 일반보험은 퇴직연금/보험과 변액보험을 제외한 생명보험을 의미한다.

## (2) 변액보험에 대한 법적 규제

변액보험의 법률상 정의는 “보험금이 자산운용의 성과에 따라 변동하는 보험계약(「보험업법」제108조 제1항 제3호)”이다. 이러한 변액보험은 생명보험과 집합투자(펀드운용에 의한 실적배당)의 성격을 동시에 가지므로 법적 규제에 있어서도 「보험업법」과 「자본시장법」의 일부규정이 동시에 적용된다. 또한, 변액보험은 생명보험 상품 중 하나이므로 손해보험회사에서는 취급할 수 없는데, 이를 제한하는 명시적인 법적 근거는 「보험업감독규정」 제5-6조 제1항 제3호 등에 있다.

변액보험은 「보험업법」에 따라 특별계정을 설정하여 운용해야 한다. 특별계정이란 보험상품의 도입목적, 상품운용방법 등이 일반상품과 크게 상이하여 보험회사로 하여금 다른 보험상품과 구분하여 별도로 관리 및 운용을 할 것을 보험관련 법규에서 지정한 것으로 계정상호간 계약자를 보호하는 것을 목적으로 설정한 것이며 주요 특별계정 상품으로는 퇴직보험, 연금저축, 변액보험 등이 있다. 일반계정의 경우 보험계약의 종류에 구분 없이 보험계약자로부터 받은 보험료 등으로 구성된 자산을 운용하고 그 결과에 대하여 보험회사가 책임을 지는데 반해, 변액보험은 특별계정의 자산운용 성과에 따라 보험금의 차이가 발생한다. 따라서 변액보험특별계정에는 회계처리나 자산운용방법, 자산의 평가방법 등에 있어서 일반계정과 다른 규제와 제한이 적용된다.

## (3) 변액보험 판매자격제도

일본의 변액보험 판매 실패 사례와 완전판매의 중요성을 감안하여 우리나라는 최초 제도 도입 당시부터 금융감독원과 보험회사에서 자격제도의 필요성을 강조하였다. 2001년 5월에 생명보험협회 및 생명보험회사는 「변액보험 판매자격시험 및 자격관리에 관한 규정」을 자율적으로 제정하여 보험설계사와 보험대리점 소속 설계사에 대해 자격시험으로 자질을 평가, 선별적으로 판매자격을 부여하였다. 이러한 자율규정은 2003년 8월 27일 「보험업법 시행령」, 9월 26일 「보험업감독규정」에 그 법적 근거가 마련됨으로써 변액보험 판매자격시험 제도는 일종의 법정 자격시험의 성격을 가지게 되었다.

또한 「보험업법 시행령」과 「보험업감독규정」에서는 보험설계사와 보험대리점 소속 설계사 외에 보험회사의 임원, 보험대리점, 보험중개사 등 모든 모집종사자에 대해서도 생명보험협회가 주관하는 자격시험에 합격하여야 변액보험 모집이 가능하도록 하였다. 따라서 모집종

사자가 모집자격이 없는 상태에서 변액보험을 모집하는 경우에는 법령 위반에 해당되어 모집 자격이 박탈되거나 영업이 정지될 수 있으며 관리책임이 있는 보험회사 및 직원도 금융감독 당국의 행정적 처벌을 받을 수 있다.

### 변액보험판매자격제도의 법적 근거

#### 「보험업법 시행령」 제56조 (특별계정의 운용전문인력 확보의무 등)

- ② 모집을 할 수 있는 자가 변액보험계약을 모집하려는 경우에는 금융위원회가 정하여 고시하는 바에 따라 변액보험계약의 모집에 관한 연수과정을 이수하여야 한다.

#### 「보험업감독규정」 제5-4조(변액보험계약의 모집에 관한 연수)

- ① 모집을 할 수 있는 자가 변액보험계약을 모집하고자 하는 경우에는 영 제56조제2항의 규정에 의하여 협회에서 실시하는 변액보험모집 자격시험 또는 종합자산관리사 시험에 합격하여야 한다.
- ② 협회의 장은 제1항의 규정에 의한 시험 및 교육과정의 운영·관리와 교육이수여부 확인 등을 위해 필요한 세부적인 기준과 방법을 정하여야 한다.

## 2 변액보험의 상품내용

### 가. 변액보험

변액보험이란 계약자가 납입한 보험료의 일부를 주식이나 채권 등 펀드에 투자하고 투자 실적에 따라 발생한 이익을 계약자에게 배분하여 주는 실적배당형 보험을 말한다. 그 종류에는 변액종신보험, 변액유니버설보험, 변액연금보험 등이 있다. 그리고 변액유니버설보험은 상품을 설계하는 방법에 따라 보장형과 적립형으로 분류할 수 있다.

#### 변액보험의 종류

종류	의의
변액연금보험	노후생활자금 확보를 주목적으로 하며, 펀드의 운용실적에 따라 적립된 금액을 연금으로 지급받는 상품
변액종신보험	사망보장을 주목적으로 하며, 펀드의 운용실적에 따라 보험금이 변동되는 상품
변액유니버설보험 (보장형)	사망보장을 주목적으로 하며, 수시입출금 기능이 있고 펀드의 운용실적에 따라 보험금이 변동되는 상품
변액유니버설보험 (적립형)	장기투자를 주목적으로 하고, 펀드의 운영실적에 따라 적립금이 변동되며, 투자기능과 수시입출금 기능이 결합된 상품

### 나. 상품특징

#### (1) 투자실적에 따라 보험금과 해약환급금 등이 변동

변액보험은 금융투자회사의 금융상품과 투자신탁(수익증권) 또는 투자회사(뮤추얼펀드)와 유사한 자산운용 구조를 갖고 있어 투자실적이 좋을 경우에는 보험금(사망, 연금 등)과 해약환급금이 증가하나, 투자실적이 악화될 경우에는 해약환급금이 원금에도 미치지 못할 수 있는 전형적인 투자형 상품이다. 따라서 금융투자회사 상품처럼 투자 결과에 대한 책임 역시 전적으로 계약자가 부담하는 자기책임의 원칙이 적용되는 보험이다.

단, 보험고유의 기능인 보장을 제공하기 위해 펀드의 실적이 악화되더라도 지급되는 보험금이 보증될 수 있도록 설계되어 있으며 이에 따라 보증비용을 추가로 부담하게 된다. 이 경우, 가입한 펀드 실적과 관계없이 해당 보험상품의 보험금은 최저로 보장된다.

변액보험과 금융투자회사 상품의 비교		
종류	변액보험	투자신탁(수익증권), 투자회사(뮤추얼펀드)
가입목적	장기 인플레이션 헤지를 통해 실질가치가 보전된 보장 제공	간접투자를 통한 수익 추구
운용형태	보험료의 일부(사업비 및 위험보험료 등을 차감한 금액)를 유가증권 등에 투자하여 자산운용 실적에 따른 보험금 지급	투자금액 대부분을 유가증권 등에 투자하여 수익을 투자자에게 지급하며 수수료는 적립금에서 차감
투자자의 지위	계약자	수익자 또는 주주
비용	사업비, 특별계정 운용보수, 보증비용 등	판매보수, 자산운용보수, 수탁보수 등
세제혜택	10년 이상 유지되고 관련요건 충족시 보험차익 비과세	국내주식 매매차익 비과세

## (2) 특별계정에 의한 자산운용

변액보험은 실적배당형 상품으로 투자결과로 발생하는 손익은 전부 계약자에게 귀속된다. 따라서 효율적인 자산운용과 계약자의 자산에 비례한 공정한 투자손익을 배분하기 위해 변액보험 자금을 별도로 관리할 수 있는 특별계정을 설정하여 자산을 운용하고 있다. 변액보험은 수익성을 추구하는 대신 위험도 높아 투자수익률이 일반보험(일반계정에서 운용)에 적용되는 이율보다 낮은 경우도 있는데 이는 주로 유가증권 가치의 변동성에 기인한다.

일반계정과 특별계정(변액보험)의 비교		
구분	일반계정	특별계정(변액보험)
리스크 부담	회사 부담	계약자 부담
최저보증이율	있음	없음
자산운용목적	안정성 위주	수익성 위주
자산평가지기	매월	매일
결산시기	매년	매일

## 다. 상품구조

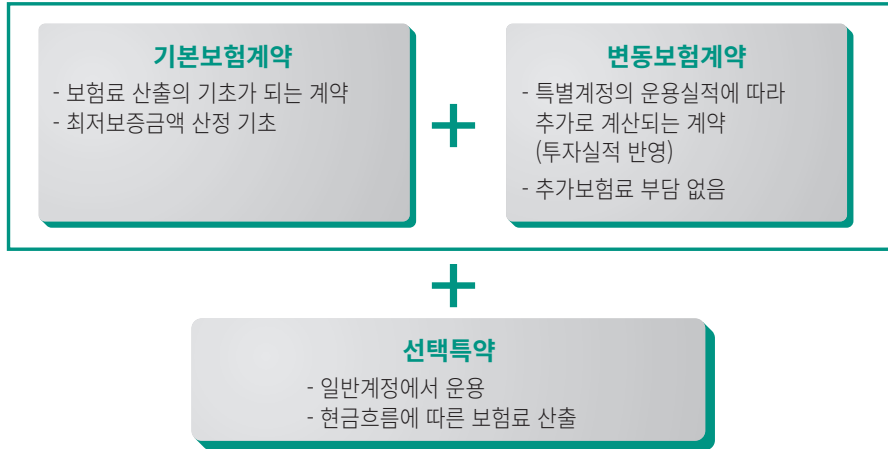
변액보험은 상품을 설계하는 방법에 따라 다양한 구조로 운영될 수 있으며 대표적으로 변액종신보험, 변액연금보험, 변액유니버설보험(적립형, 보장형) 등이 있다. 사망을 보장하는 종신보험의 경우 변액종신보험과 변액유니버설보험(보장형)이 있는데 유니버설의 형태인 변액유니버설보험(보장형)으로 대부분 판매가 이루어지고 있다.

변액종신보험 및 변액유니버설보험(보장형)의 사망보험금은 최초 계약한 기본보험계약의 기본보험금과 투자실적에 따라 증감하는 변동보험금으로 구성되며 보험의 성격을 유지하기 위해 사망보험금에 대한 최저보장을 설정하고 기본보험금을 최저사망보험금으로 보장한다. 변액유니버설보험(보장형)의 경우 변동보험금이 없는 대신 보험가입금액, 계약자적립금의 일정비율, 기납입보험료 중 가장 큰 금액을 사망보험금으로 지급하고 초과수익발생에 따라 위험보험료를 증감시키도록 운영할 수 있는데 최근에는 이러한 변액유니버설보험(보장형)의 형태가 종신보험으로 주로 판매되고 있다.

변액연금보험 및 변액유니버설보험(적립형)의 경우 일반적으로 사망시(변액연금보험의 경우에는 연금개시전 보험기간 중 사망시) 「기본사망보험금+사망 당시 계약자적립금」을 지급하고 투자실적에 따라 계약자적립금이 변동되며, 사망시 기납입보험료를 최저사망보험금으로 보장하고 있다.

변액연금보험의 경우 연금개시시 최저연금재원 보증을 위해 이미 납입한 보험료를 최저연금적립금으로 보장할 수 있으며 변액유니버설보험(적립형)의 경우 일정시점(예 : 가입 후 10년)에 지정적립금을 보증하는 지정적립금 보증제도를 통해 최저적립금을 보장하는 옵션을 설계한 경우도 있다. 그 밖에도 상품설계 방법에 따라 다양한 최저사망보험금, 최저연금적립금 또는 최저연금액 등을 설정할 수 있으나 변액연금보험과 변액유니버설보험(적립형) 모두 최저사망보험금으로 기납입보험료를 보장하고 있다. 다음 그림은 설명의 편의를 위해 기본보험금 및 변동보험금이 있는 경우를 예시하여 변액보험의 구조를 설명하고 있다.

## 변액보험의 상품구조



## 현금흐름방식(Cash Flow Pricing)에 따른 보험료 산출

2013년 4월부터 「보험업감독규정」에 따라 보험료 산출방법이 기존 30원방식에서 현금흐름방식으로 변경되었으며, 상품종류에 따라 보험료 산출형과 보험료 비산출형으로 구분된다.

구분	보험료 산출형(현가형)	보험료 비산출형(종가형)
해당 변액보험	변액종신, 변액유니버설(보장형)	변액연금, 변액유니버설(적립형)
보험료 산출방식	시산보험료 <sup>3)</sup> 를 산출한 후 최적기초율을 적용한 현금흐름을 통해 모델계약의 수익성을 분석하고 수익성 가이드라인 <sup>4)</sup> 을 고려하여 납입보험료를 결정	최적기초율을 적용한 현금흐름을 통해 수익성을 분석하고 그 결과가 수익성 가이드라인을 충족하는지 여부를 확인

3) 적용위험률과 적용이율(산출이율), 계약체결비용 및 계약관리비용을 고려하여 임의로 산출한 보험료

4) 생명보험회사는 상품개발시 합리적인 의사결정을 위하여 수익성 지표를 설정해야 하며 수익성 지표에 대한 정의와 계산방법을 일관성있게 유지 및 관리하고 있다. 수익성 가이드라인은 설정된 수익성 지표를 의미하며 수익성 가이드라인을 충족시키지 않는 경우 원칙적으로 상품개발이 불가하도록 되어 있다.

### 수익성지표 예시

지표명	산출방법	비고
CSM(%) (Contractual Service Margin Ratio)	$\frac{\text{보험계약마진}}{\text{수입보험료}}$ 현재	무위험수익률로 할인

## 라. 최저보증옵션의 이해

변액상품은 실적에 따라 사망보험금과 해약환급금이 변동하는데 실적이 좋은 경우에는 상관없지만 만일 실적이 지속적으로 저조하다면 계약자 입장에서 볼 때 보험의 본질적인 기능을 기대하기 어렵게 된다. 이런 문제를 해결하기 위해 특별계정 적립금에서 보증비용을 차감하여 일정수준 이상의 사망보험금과 연금재원을 보증해주고 있다. 보증내용과 보증비용이 회사별로 상이하기 때문에 완전판매를 위해서는 보증옵션에 대한 정확한 이해가 필요하다.

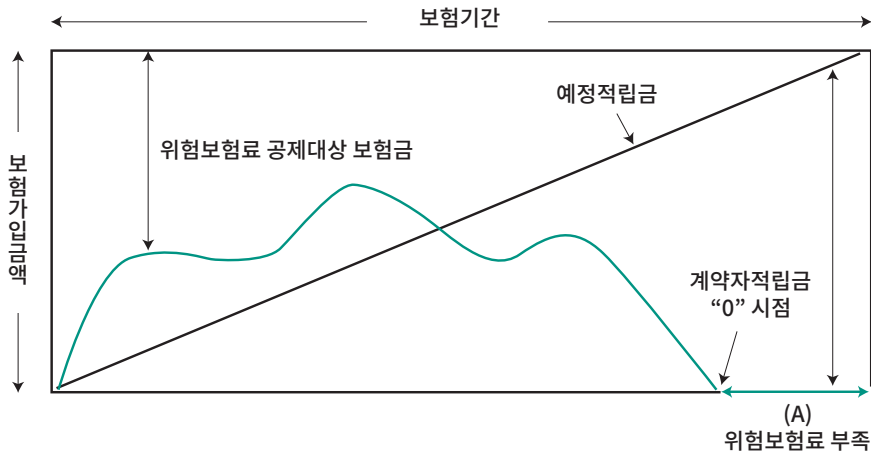
### (1) 변액종신보험·변액유니버설보험(보장형)

변액종신보험·변액유니버설(보장형)의 경우 피보험자가 보험기간 중 사망시 사망보험금의 지급을 위해 계약자적립금에서 위험보험료를 차감한다. 그러나 특별계정 펀드수익률이 악화되어 위험보험료를 계약자적립금에서 공제하지 못할 때(아래 그림의 (A)에 해당하게 된 때, 최저사망보험금 보증기간이라고 함)에는 최소한 보험가입금액 수준의 사망보장을 위해 보증비용을 차감하여 위험보험료 부족분을 보전한다. 변액유니버설보험(보장형) 상품의 경우 최저사망보험금 보증기간은 납입최고(독촉)기간이 끝나는 날의 다음날부터 예정해약환급금<sup>5)</sup>이 0이 될 때까지의 기간을 말하며 최저사망보험금 보증기간이 끝나는 경우 계약은 효력이 없어진다. 따라서 과도한 중도인출 및 보험료 납입중지 등은 최저사망보험금 보증기간을 단축시켜 계약자에게 불리하게 작용할 수 있으므로 이에 대한 정확한 이해가 필요하다. 보험회사는 최저사망보험금의 보증을 위해 매일(또는 매월) 특별계정 적립금에서 보증비용을 차감하고 계약자적립금에서 가입금액에 해당하는 위험보험료를 공제할수 없는 경우에 차감한 보증비용에서 그 부족분을 보전한다. 최근에 들어서는 일정기간 동안 보험가입금액의 일부를 예정적립금의 일정수준으로 최저보증하는 상품이 출시되는 등 고객의 수요에 따라 최저보증옵션도 변화하고 있다.

### 변액종신보험의 최저사망보험금 보증 (GMDB)

5) 예정해약환급금은 예정적립금에서 이미 지출한 계약체결비용 해당액을 차감한 금액이다. 여기서, 예정적립금은 특별계정 투입보험료에서 월대체보험료 및 중도인출금액을 차감한 금액을 「적용이율」로 적립한 금액을 말하며, 계산시에 최저사망보험금 보증비용은 반영하지 않는다.





## (2) 변액연금보험

변액연금보험의 사망보험금은 「사망 당시 계약자적립금+기본사망보험금」<sup>6)</sup>으로 정의하는데 연금보험의 최저사망보험금 보증을 아래 그림 1의 (A)와 같이 피보험자가 연금개시 전 보험기간 중 사망시 특별계정의 펀드수익률과 상관없이 사망보험금으로 최소한 기납입보험료를 보증해주는 옵션이다.

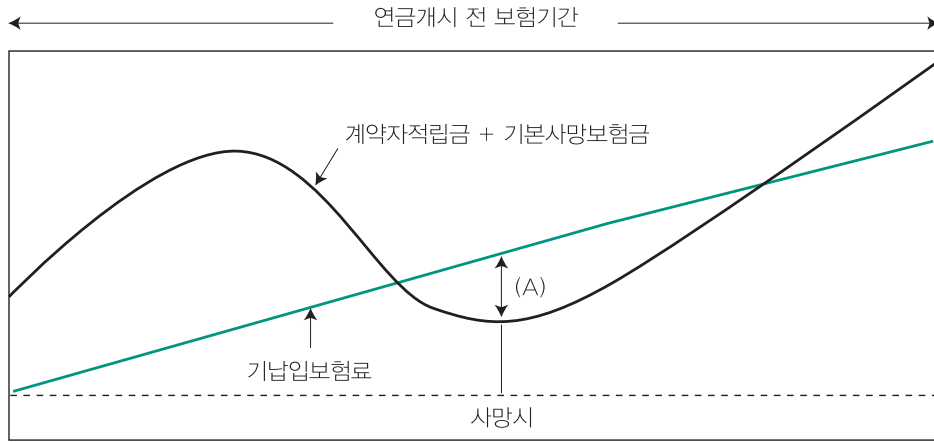
보험회사는 최저사망보험금 보증을 위해 매일(또는 매월) 특별계정 적립금에서 보증비용을 차감하여 사망보험금이 기납입보험료보다 적은 계약이 발생한 경우 그 부족분을 보전해 주는데 사용한다.

변액연금보험의 최저연금적립금 보증(아래 그림 2의 (A))은 피보험자가 연금개시시점에서 생존하였을 경우 특별계정의 펀드수익률과 상관없이 연금개시시점의 연금재원으로 최소한 기납입보험료 이상으로 설정된 일정수준을 보증해주는 옵션<sup>7)</sup>이다. 보험회사는 매일(또는 매월) 특별계정 적립금에서 보증비용을 차감하여 연금재원이 보증수준보다 적은 계약이 발생한 경우 그 부족분을 보전해 주는데 사용한다.

**[그림 1] 변액연금보험의 최저사망보험금 보증 (GMDB)**

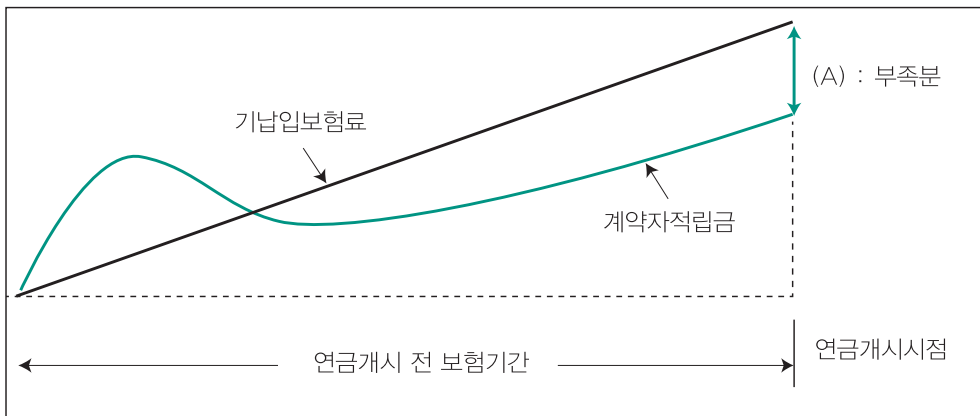
6) 최근 연금보험은 재해장해를 보장하고 기본사망보험금이 0원인 상품들이 많이 판매되고 있는데, 이 경우 사망보험금은 사망 당시 계약자적립금이 된다.

7) 연금개시 전 보험기간에 따라 기납입보험료의 일정비율을 초과 보증하는 형태, 특별계정 성과와 연동되는 스텝업(Step-Up) 보증 또는 특별계정 성과에 관계없는 스텝업(Step-Up) 보증(또는 Roll-Up 보증)하는 형태 등 다양한 보증옵션들이 사용되고 있다.



※ 사망보험금(최저보증포함) = Max(기납입보험료, 계약자적립금+기본사망보험금)

**[그림 2] 변액연금보험의 최저연금적립금 보증 (GMAB)**



※ 연금개시시 계약자적립금(최저보증포함) = Max(기납입보험료, 연금개시시 계약자적립금)

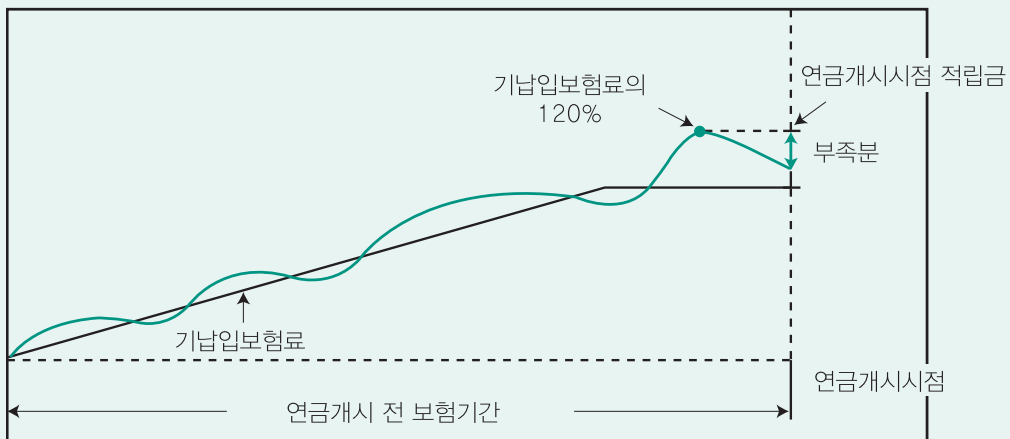
### 최근 변액연금의 최저연금적립금 보증옵션

최근에는 연금개시시점에 기납입보험료의 100% 또는 100%를 초과 보증해주기도 하고 연금개시 전 보험기간 중 특별계정 운용성과에 따라 일정수준 도달시 달성된 적립금을 보증하거나 특별계정 운용성과에 관계없이 매 시점마다 일정수준 체증된 금액을 보증하는 경우가 있다. 이를 일반적으로 Step-Up 보증이라고 하는데 Step-Up 보증은 특별계정 성과와의 관련유무에 따라 아래와 같이 두 가지 유형으로 구분된다. 또한 연금개시시 뿐만 아니라 연금수령기간 중 펀드에서 운용하면서 일정 연금액을 최저보증하는 최저종신중도인출금 보증옵션도 있다.

#### ① 특별계정 성과와 연동되는 스텝업(Step-Up) 보증

연금개시 전 보험기간 중 계약자적립금이 특별계정 성과에 의해 미리 약정한 수준(예 : 기납입보험료의 120%, 140%, 160% 등)을 달성하는 경우 그 이후 특별계정 성과에 관계없이 연금개시시점 적립금은 달성된 수준으로 최저보증하는 형태이다. 단, 약정된 적립금 수준 달성시 안정적인 운용을 위해 채권형 펀드의 운용비율이 의무적으로 상향조정되는 것이 일반적이므로 보험계약자에게 명확하게 안내할 필요가 있다.

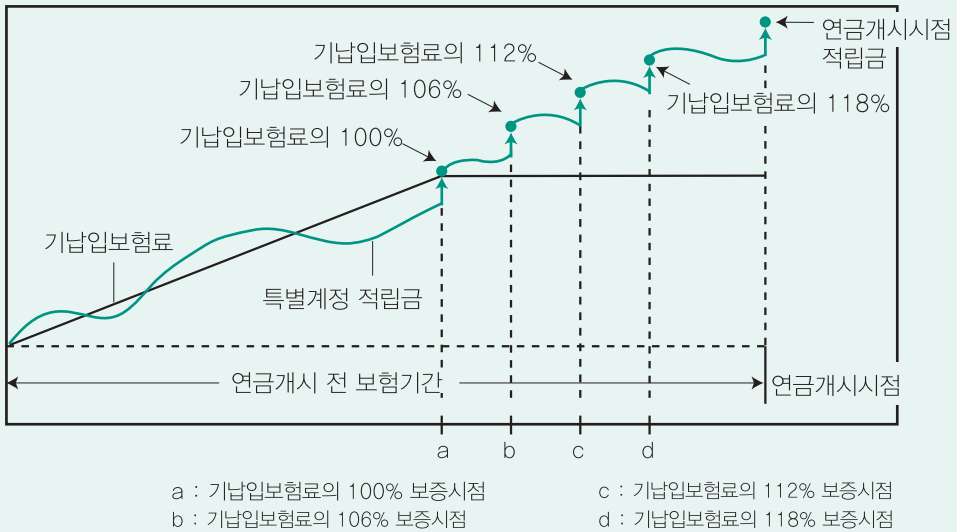
#### Step-Up 변액연금보험의 최저연금적립금 보증 (GMAB)



② 특별계정 성과에 관계없는 스텝업(Step-Up) 보증(또는 Roll-Up 보증)

연금개시 전 보험기간 중 계약을 일정기간 유지하는 경우 일정시점(예 : 10년 또는 납입기간 종료 시점)에 특별계정 성과에 관계없이 기납입보험료의 100%를 보증하고 이후 일정주기(예 : 3년)마다 일정수준(예 : 6%씩) 체증된 금액으로 적립금을 최저보증하는 형태(보험기간 내내 보증이 아니며, 해당 시점에만 적립금 보증)이다. 다만, 이와 같은 보증형태를 가진 변액연금은 일반적으로 선택 가능한 펀드의 수가 적게 구성될 수 있으며 다른 펀드로 변경이 안 되고 펀드의 수익구조가 다른 특수한 형태<sup>8)</sup>로 운용되는 경우도 있어 이러한 상품을 판매할 경우 정확한 안내가 필요하다.

**Roll-Up 변액연금보험의 최저연금적립금 보증 (GMAB)**



③ 최저종신중도인출금 보증 (GLWB : Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit)

변액연금의 경우 연금개시시점까지 특별계정에서 운용되며 연금개시 이후에는 상대적으로 안정적인 일반계정에서 운용하게 된다. 최저종신중도인출금보증 옵션의 경우 연금개시 이후에도 펀드에서 운용하는 상품에 대한 보증옵션으로서 연금개시시점 적립금에 일정비율(예 : 0.5%)을 종신토록 지급하는 것을 최저 보증하는 형태이다. 앞에서 언급한 보증옵션들의 경우 해당시점(연금개시시점)에만 보증하는 형태임에 반하여, GLWB상품의 경우 연금개시이후 종신까지 보증이 이뤄지는 것이 특징이다. 따라서 일반적인 변액연금과 다르게 연금개시 이후에도 특별계정 적립금에서 보증비율이 공제됨을 정확히 안내할 필요가 있다.

8) 예를 들어 채권 및 채권관련 파생상품, 유동성 자산 등에 이미 납입한 특별계정 투입보험료의 90% 이상을 투자하고 나머지는 KOSPI200의 변동성을 활용하는 장기옵션에 투자하여 장기적으로 주식에 30% 이상 투자한 것과 유사한 수익을 창출할 수 있도록 운용하는 방식이 있다.

### (3) 변액유니버설보험(적립형)

변액연금보험의 최저사망보험금 보증(GMDB)과 유사한 옵션으로 보험회사는 매일(또는 매월) 특별계정 적립금에서 보증비용을 차감하여 사망보험금이 기납입보험료보다 적은 계약이 발생한 경우 그 부족분을 보전해주는 데 사용한다. 다만, 변액연금보험의 최저사망보험금 보증(GMDB)이 연금개시 전 보험기간을 대상으로 보증하지만 변액유니버설보험(적립형)은 보험기간 전체를 대상으로 보증한다.

변액보험 보증옵션의 종류	
구분	보증내용
변액종신, 변액유니버설(보장형)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최저사망보험금 보증 (GMDB : Guaranteed Minimum Death Benefit) 투자실적에 상관없이 기본사망보험금(보험가입금액)을 보증</li> </ul>
변액연금	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최저사망보험금 보증 (GMDB : Guaranteed Minimum Death Benefit) 연금개시 전 보험기간 중 사망보험금이 기납입보험료보다 적을 경우 기납입보험료 등 약정된 보증금액을 사망보험금으로 보증</li> <li>- 최저연금적립금 보증 (GMAB : Guaranteed Minimum Accumulation Benefit) 기납입보험료 등 약정된 보증금액을 연금개시시점의 계약자적립금(연금재원)으로 보증</li> <li>- 최저중도인출금 보증 (GMWB : Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit) 보험기간 중 일정기간 동안 보험가입금액의 일부비율을 특별계정의 투자성과에 관계없이 연금기준금액의 일정수준 이상을 인출할 수 있도록 보증</li> <li>- 최저중신중도인출금 보증 (GLWB : Guaranteed Lifetime Withdrawal Benefit) 연금개시 후 보험기간 중 연금재원을 특별계정에서 운용할 경우 특별계정의 투자성과에 관계없이 연금재원의 일정수준을 종신토록 인출할 수 있도록 보증</li> <li>- 최저연금액 보증 (GMIB : Guaranteed Minimum Income Benefit) 연금개시 후 보험기간 중 지급될 연금액(적립금×연금지급률)을 보증. 통상 계약체결시점에 결정</li> </ul>
변액유니버설(적립형)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최저사망보험금 보증 (GMDB : Guaranteed Minimum Death Benefit) 투자실적에 상관없이 사망보험금이 기납입보험료보다 적을 경우 기납입보험료를 사망보험금으로 보증</li> </ul>

## 마. 상품종류

### (1) 변액종신보험

변액종신보험은 일반종신보험과 상품의 형태는 동일하나 사망보험금이 투자실적에 따라 변동(최저사망보험금 보증)된다는 점과 중도해지시 투자실적에 따라 해약환급금이 변동된다는 것 등이 일반종신보험과 다르다. 변액유니버설보험(보장형)과 비교해보면 최저보증금액 이상의 사망보험금이 지급되고 해약환급금 계산방식이 같다는 점은 동일하나, 입출금이 제한되어 있다는 점과 보험료 납입기간 동안 보험료를 의무적으로 계속 납입해야 한다는 점에서 차이가 있다. 따라서 변액유니버설보험(보장형)은 중도인출 및 보험료 납입중지 시 최저사망보증기간(예정해약환급금이 0이 될 때까지의 기간) 동안만 최저사망보험금을 보장하지만, 변액종신보험은 보험료를 계속 납입한 계약은 종신토록 최저사망보험금을 보장한다.

변액종신보험은 2001년 7월 최초로 판매된 이후 지속적인 성장을 보여왔으나 기존 변액종신보험의 특징에 보험료 입출금의 편의성이 강화된 변액유니버설보험(보장형)의 판매 이후 변액종신보험을 판매중지한 회사가 많다.

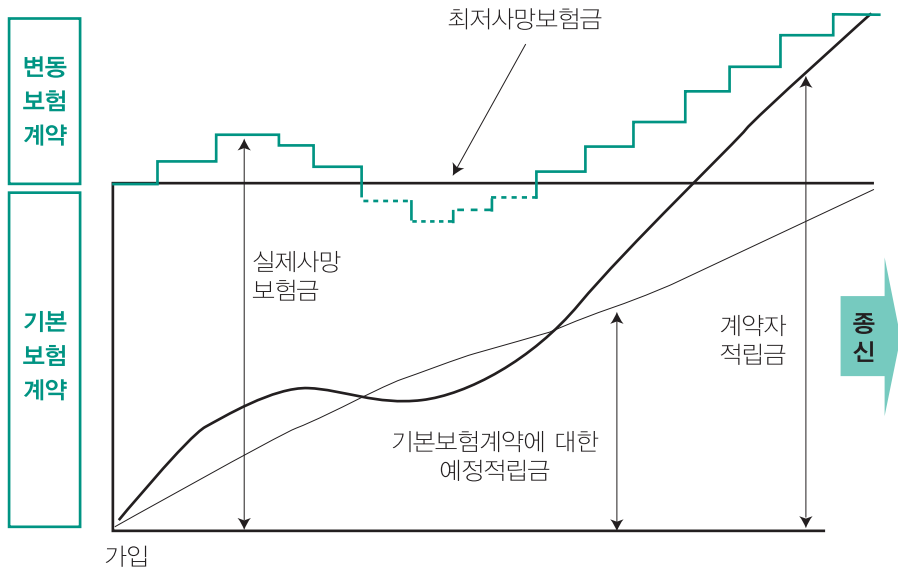
#### ■ 변동보험금 계산방법

기본보험계약의 예정적립금을 초과하는 금액(초과적립금)을 일시납 보험료로 하여 잔여기간에 해당하는 보험을 추가가입(증액)한다. 변동보험금의 변동시기는 계산주기에 따라 월 1회, 연 1회 등으로 구분할 수 있으며 사망보험금은 기본보험금에 사망 시점의 변동보험금을 합한 금액이 지급된다. 따라서 사망보험금은 변동보험금의 계산주기에 따라 월 1회, 연 1회 등으로 변동하게 된다. 현재 우리나라에서는 변액종신보험 및 변액유니버설보험(보장형)에서 사용되고 있으며 변동보험금 계산주기는 월 1회로 하고 있다. 이 방법은 투자수익률이 좋을 경우 변동보험금이 크게 증액될 수 있어 사망보험금이 더욱 커질 수 있게 되며 실제 지급되는 사망보험금의 규모가 기본보험계약의 사망보험금 이하로는 감액되지 않아 사망보장을 안정적으로 유지할 수 있다는 장점이 있다. 다만, 새로운 보장을 추가적으로 구입하는 형태이기 때문에 계산방법이 복잡하여 고객이 상품을 이해하기 어려우므로 상품판매시 충분한 설명을 통해 완전판매가 될 수 있도록 각별한 주의가 필요하다. 변동보험금을 활용하면 사망보험금의 크기가 크게 증가할 수 있으나 수익률 측면에서는 초과적립금 중 일부 재원이 당해연도(당

월)의 위험보험료로 소비되고 재투자되지 않기 때문에 수익률이 낮아질 수 있다.

최근에는 변액유니버설보험(보장형)에서 초과적립금 발생시 보험금을 변동시키는 대신 위험보험료를 변동시켜 주는 방식으로 판매했다. 변동보험금 없이 기본보험금을 사망보험금으로 하여 초과적립금 발생시 위험보험료를 적게 차감함으로써 수익률을 보다 상승시킬 수 있다. 이는 종신보험이 사망보장의 기능뿐만 아니라 수익률 상승을 통해 연금전환, 적립계약전환 등 생존시 활용할 수 있도록 판매가 되기 때문이다.

### 변액종신보험의 일시납보험 추가가입(증액) 방법



#### (가) 변액종신보험의 특징

첫째, 펀드의 운용실적에 따라 사망보험금과 해약환급금이 변동한다. 변액종신보험은 평생을 보장하는 종신보험으로 사망보험금 및 해약환급금이 펀드의 운용실적에 따라 증감되어 실적이 좋을 경우에는 보험금액이 증가된다. 이는 사망보험금이 고정되어 있는 일반종신보험과의 중요한 차이점이라 할 수 있다. 이처럼 투자실적에 따라 변동보험금 및 해약환급금이 변동되므로 유가증권에 대한 투자실적이 장기적으로 인플레이션에 비례한다는 점을 감안하면 변액종신보험은 인플레이션을 일정부분 헤지할 수 있는 기능을 갖추고 있다고 할 수 있다.

둘째, 사망보험금을 최저보증한다. 변액종신보험은 펀드의 운용실적이 악화되더라도

계약체결시 정한 기본사망보험금은 최저보증된다. 하지만 사망보험금과는 달리 해약환급금은 최저보증이 없으며 경우에 따라서는 원금의 손실이 발생할 수도 있다. 바로 계약자 책임의 원칙이 적용되는 것이다.

셋째, 고객의 투자성향에 따라 자산운용 형태를 직접 선택할 수 있다. 고객은 변액종신보험 가입시 회사에서 설정한 채권형 펀드, 혼합형 펀드 등 여러 개의 펀드 중에서 원하는 자산운용 형태를 직접 선택할 수 있으며 보험기간 중 수시로 펀드를 변경할 수도 있다. 펀드변경 횟수는 회사별로 차이가 있는데 연간 4회에서 12회 정도까지 허용하고 있으며 펀드변경시 수수료가 부과될 수 있다.(대부분 서비스 차원에서 무료로 제공)

변액종신보험과 일반종신보험의 공통점은 다음과 같다.

첫째, 다양한 선택특약을 자유롭게 조립할 수 있다. 변액종신보험은 일반종신보험과 거의 유사한 종류의 선택특약을 부가하고 있는데 계약자는 본인의 보장니즈에 따라 선택특약을 자유조립하여 질병 및 재해관련 보장을 받을 수 있다.

둘째, 변액종신보험도 일반보험상품이 가지고 있는 다양한 세제혜택을 동일하게 누릴 수 있다. 변액종신보험에 가입할 경우 사망보험금 상속시 일정한 범위 내에서 금융재산공제 혜택을 받을 수 있으며 연간 100만원까지 보장성 보험료 세액공제혜택도 받을 수 있다.

셋째, 비흡연자 및 건강상태가 양호할 경우 회사의 우량체 할인특약을 통해 보험료 할인혜택을 받을 수 있다. 일반종신보험과 마찬가지로 변액종신보험도 피보험자의 건강상태(비흡연, 혈압, 체격)에 따라 보험료 할인혜택을 제공한다.

끝으로 연금전환특약을 활용할 수 있다. 이 특약을 통해 주 활동기간 동안에는 종신보험의 보장니즈를 충족시킨 후 은퇴시 그 동안 적립되었던 환급금을 연금지급재원으로 하여 노후생활 자금으로 사용할 수 있다.



### 변액종신보험과 일반종신보험과의 비교

구분	변액종신보험	일반종신보험
사망보험금	기본보험금+변동보험금 - 보험금 : 투자실적에 연동	보험가입금액 - 보험금 : 확정 또는 공시이율 연동
적용이율	투자수익률 - 최저보증이율 없음	산출이율(또는 공시이율) - 최저보증이율 있음
자산운용	특별계정(펀드) - 변액보험 자산만 별도운용 - 펀드변경 가능	일반계정 - 다른 보험 자산과 통합운용
투자책임	계약자 부담 - 자기책임의 원칙	회사 부담 - 산출이율 초과시 회사 이익 - 손실 발생시 회사 책임
판매설계사	전문설계사 - 변액보험판매자격시험 합격자	일반설계사
예금자보호	「예금자보호법」 적용 제외	「예금자보호법」 적용
해약환급금	표준형 상품만 설계 가능 - 표준형 상품 : 해지시 해약환급금 100% 지급	표준형 상품 및 저무해지환급금 구조 설계 가능 - 표준형 상품 : 해지시 해약환급금 100% 지급 - 저무해지환급금 상품 : 해지시 해약환급금의 일부만 지급하는 대신 보험료가 저렴한 상품
기타	부가되는 보장성 선택특약은 동일	

### 변액보험의 「예금자보호법」 적용 관련

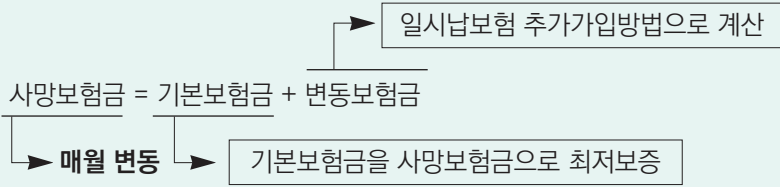
2016년 6월부터 변액보험의 「예금자보호법」과 관련된 내용이 변경되었다. 변액보험은 「예금자보호법」의 적용대상에서 제외되지만 최저보증 옵션에 따른 최저보증보험금에 한해서는 「예금자보호법」에 따라 예금보험공사가 보호하는 것으로 변경되었다. 이 경우 보호한도는 해당 보험회사에 있는 모든 예금보호 대상 금융상품의 해약환급금(또는 만기시 보험금이나 사고보험금)에 기타 지급금을 합하여 1인당 최고 5천만원이며, 5천만원을 초과하는 나머지 금액은 보호하지 않는다.

#### (나) 변액종신보험의 보장구조

변액종신보험은 피보험자 사망시 사망보험금이 지급되는데 펀드의 투자수익률에 따라 계산된 사망보험금이 지급된다. 예를 들어 기본보험금과 변동보험금을 합해서 사망보험금으로 지급하는 경우 투자수익률이 아무리 악화되더라도 기본보험금액은 최저보증을 하여 보험으로서의 기본 역할을 유지할 수 있도록 하였다. 결국 변액종신보험은 종신토록 기본보험금 이상의 사망보험금을 받을 수 있어 종신보험으로서의 기능을 충실히 수행하는 상품이라 할 수 있다.

변동보험금은 매월 계약해당일마다 일시납보험 추가가입(증액)방법에 의해 재계산되며 다음 달 계약해당일까지 1개월간 확정·적용한다.

### 변액종신보험의 보장구조



※ 회사별로 보장구조가 일부 차이가 있을 수 있음

여기서 한 가지 주의해야 할 점은 지난 달에 계산된 변동보험금은 이번 달에 누적되어 계속 쌓이는 것이 아니라 한 달이 지나가면 소멸되고 새로 계산된다는 것이다. 즉, 매월 계약해당일마다 다시 계산해서 한 달간 적용하는 것이다. 변동보험금은 실제 계약자적립금과 해당 보험계약의 산출이율로 계산된 기본보험계약의 예정적립금과의 차액, 즉 초과적립금을 가지고 계산되며 투자수익률이 산출이율을 초과할 경우에는 (+)변동보험금이 발생하고 투자수익률이 산출이율보다 낮으면 (-)변동보험금이 발생하게 된다. 그러나 (-)변동보험금이 발생한다 하더라도 실제 사망보험금은 기본보험금을 최저보증하기 때문에 기본보험금 이하로 감소하지는 않게 된다.

반면 사망보험금과는 달리 해약환급금은 투자수익률에 따라 매일 변동되며 최저보증이율 이 없고 투자실적이 악화될 경우에는 원금손실이 발생할 수도 있다. 일반적으로 변액종신보험은 일반종신보험과 마찬가지로 동일한 재해 또는 재해 이외의 동일한 원인으로 여러 신체 부위의 장애지급률을 더하여 50% 이상 장애상태가 되었을 때에는 보험료의 납입을 면제<sup>9)</sup>해 주고 있으며 사망시에는 사망보험금이 지급되고 계약은 소멸<sup>10)</sup>된다.

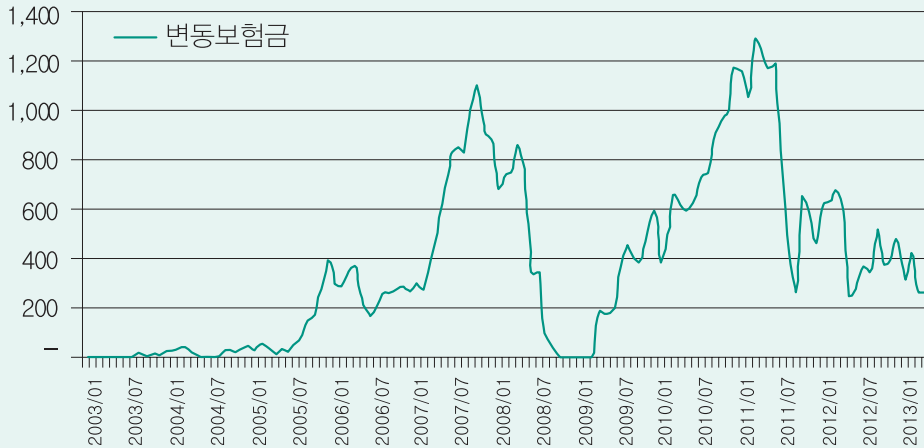
9) 회사별 또는 상품별로 차이가 있을 수 있다.

10) 173페이지, 사망과 고도장애의 분리 참고

### 실제 변액종신보험 가입자의 월별 변동보험금 변동사례

〈기준〉

2003년 1월 H생명보험회사의 변액종신보험 혼합형펀드 가입,  
 여자 35세, 보험가입금액 1억원, 15년납, 월보험료 134,000원



코스피지수가 2,000포인트 주위에서 형성되었던 2007년 11월에 변동보험금이 1,112만원까지 증가했지만 이후 코스피지수의 하락에 영향을 받아 변동보험금도 감소추세에 있는 것을 확인할 수 있다. 2008년 9월부터 미국발 금융위기로 인해 변동보험금이 급격히 감소하여 2008년 11월부터 2009년 3월까지 변동보험금이 0원으로 발생하지 않은 사례도 보인다. 이후 코스피지수가 1,200포인트까지 반등했던 2009년 5월에는 다시 186만원 정도의 변동보험금이 발생하기 시작하였으며, 증시의 점증적 회복에 힘입어 2011년 4월 1,299만원까지 변동보험금이 증가하는 것을 볼 수 있다. 그러나 2012년 들어와서 유럽 재정위기로 인해 증시가 하락하게 되면서 변동보험금이 하락하고 있으며 2013년 5월 변동보험금은 267만원 정도이다. 변동보험금은 예정적립금(산출이율로 적립되는 적립금)보다 실제적립금이 큰 경우 그 차액에 해당하는 일정비율만큼 사망보험금이 증액된 보험금을 말하는 것으로 위의 설명과 같이 자산운용수익률의 변동에 따라 변동보험금이 증가, 감소할 수 있으며 금융위기 상황에서와 같이 자산운용수익률이 저조해 예정적립금에 미치지 못하게 되는 경우에는 (+)변동 보험금이 발생하지 않을 수도 있다.

(단위: 원)

구분	변동보험금	구분	변동보험금
2003년 01월	-	2008년 04월	7,511,641
2003년 02월	-	2008년 05월	8,628,784
2003년 03월	-	2008년 06월	7,472,461
2003년 04월	-	2008년 07월	3,378,019
2003년 05월	-	2008년 08월	3,452,792
2003년 06월	19,119	2008년 09월	991,279
2003년 07월	42,364	2008년 10월	398,069
2003년 08월	64,164	2008년 11월	-
2003년 09월	156,642	2008년 12월	-
2003년 10월	57,937	2009년 01월	-
2003년 11월	149,388	2009년 02월	-
2003년 12월	117,901	2009년 03월	-
2004년 01월	246,073	2009년 04월	30,664
2004년 02월	289,288	2009년 05월	1,868,491
2004년 03월	378,990	2009년 06월	1,730,139
2004년 04월	397,535	2009년 07월	1,872,852
2004년 05월	160,959	2009년 08월	3,657,004
2004년 06월	-	2009년 09월	4,608,668
2004년 07월	-	2009년 10월	4,124,783
2004년 08월	-	2009년 11월	3,751,720
2004년 09월	111,507	2009년 12월	4,740,189
2004년 10월	291,142	2010년 01월	5,965,253
2004년 11월	246,522	2010년 02월	3,742,454
2004년 12월	370,360	2010년 03월	4,918,345
2005년 01월	62,274	2010년 04월	6,700,112
2005년 02월	344,571	2010년 05월	6,034,819
2005년 03월	572,741	2010년 06월	5,897,397
2005년 04월	446,075	2010년 07월	6,416,721
2005년 05월	212,708	2010년 08월	7,347,092
2005년 06월	333,024	2010년 09월	7,449,723
2005년 07월	248,507	2010년 10월	8,988,035
2005년 08월	510,686	2010년 11월	9,711,193
2005년 09월	841,446	2010년 12월	9,845,851
2005년 10월	1,526,276	2011년 01월	11,793,011
2005년 11월	1,764,163	2011년 02월	11,571,789
2005년 12월	2,929,714	2011년 03월	10,481,750
2006년 01월	3,968,065	2011년 04월	12,990,865
2006년 02월	2,913,352	2011년 05월	12,277,138
2006년 03월	2,903,951	2011년 06월	11,677,660
2006년 04월	3,523,840	2011년 07월	11,970,489

구분	변동보험금	구분	변동보험금
2006년 05월	3,778,781	2011년 08월	7,646,780
2006년 06월	2,182,229	2011년 09월	4,464,977
2006년 07월	1,638,283	2011년 10월	2,555,920
2006년 08월	2,015,557	2011년 11월	6,583,307
2006년 09월	2,635,068	2011년 12월	5,828,837
2006년 10월	2,604,564	2012년 01월	4,558,209
2006년 11월	2,780,575	2012년 02월	6,190,305
2006년 12월	2,922,777	2012년 03월	6,291,448
2007년 01월	2,646,790	2012년 04월	6,829,370
2007년 02월	2,970,773	2012년 05월	5,910,608
2007년 03월	2,689,243	2012년 06월	2,296,143
2007년 04월	3,806,496	2012년 07월	2,864,789
2007년 05월	4,976,194	2012년 08월	3,705,894
2007년 06월	6,703,133	2012년 09월	3,409,048
2007년 07월	8,198,183	2012년 10월	5,225,808
2007년 08월	8,491,791	2012년 11월	3,665,075
2007년 09월	8,261,118	2012년 12월	3,954,073
2007년 10월	9,968,033	2013년 01월	4,836,532
2007년 11월	11,120,341	2013년 02월	3,065,103
2007년 12월	9,081,388	2013년 03월	4,339,766
2008년 01월	8,759,259	2013년 04월	2,632,662
2008년 02월	6,814,758	2013년 05월	2,668,703
2008년 03월	7,359,964	2013년 05월	2,668,703

### 사망과 고도장해의 분리

과거 사망을 보장하는 보험은 피보험자가 사망하거나 질병 또는 동일한 재해로 여러 신체 부위의 합산 장애지급률이 80% 이상인 장애상태가 되었을 때 사망보험금을 지급하고 계약이 소멸되는 형태로 구성되어 있었다. 그러나 고도장해(합산 장애지급률이 80% 이상)가 발생할 경우 사망보험금을 지급하고 계약이 소멸되면 피보험자는 통원비, 입원비 등 기존 보험계약에 부가되어 있는 생존보장을 받을 수 없게 된다. 이런 문제점을 보완하고자 금융감독원은 2009년 12월 「보험업감독업무 시행세칙(별표15 표준약관)」을 개정하여 2011년 4월 1일부터 사망보험금의 지급사유를 피보험자가 사망할 경우로 제한하여 고도장해로 인해 사망보험금을 지급하고 계약을 소멸시키지 못하도록 하였다. 이로 인해 2011년 4월 이후부터는 사망을 보험금 지급사유로 하는 상품은 고도장해를 보장대상에서 제외한 상품과 고도장해가 발생할 경우 장애보험금을 지급하고 사망시 사망보험금을 추가로 지급하는 상품으로 구분되어 판매되고 있다.

## (2) 변액연금보험

변액연금은 일반적으로 연금개시 전 사망시에는 「기본사망보험금+사망 당시 계약자적립금(투자실적에 따라 변동)」을 지급하고, 생존시에는 계약자적립금을 투자실적에 따라 적립한 후 연금개시연령이 되면 그동안 적립된 금액을 연금지급재원으로 하여 계약자가 선택하는 연금지급방식에 따라 연금을 지급하게 된다. 하지만 최근 변액연금은 생존시 계약자적립금 재원을 더 확보하기 위하여 연금개시 전 사망시 위험보험료가 적은 재해장해보험금을 사망보험금 대신 지급하는 형태의 상품들이 시장에서 더 많이 판매되고 있다.

연금개시 이후의 적립금 운용방법은 계약자의 선택에 따라 공시이율적용 연금형 또는 변액연금형(실적배당형)으로 운영할 수 있다. 공시이율적용 연금형을 선택할 경우에는 일반계정에서 운영되며 연금개시시점의 준비금을 공시이율로 계산하고 해당 연금을 지급하게 되나, 변액연금형을 선택할 경우에는 특별계정에서 운영되며 연금지급준비금을 계속 실적배당으로 운영하여 발생한 수익에 기초한 연금을 지급하게 된다. 따라서 투자실적이 악화될 경우에는 연금지급액이 줄어들 수도 있다. 회사에 따라 연금개시시 계약자적립금의 일부는 공시이율로, 나머지는 실적배당으로 운영하여 연금개시 후 안정성과 수익성을 동시에 추구하는 상품도 있고 모두 실적배당으로 운영하더라도 최저연금액을 보증해주는 상품도 있다. 연금보험은 주로 노후를 대비하기 위해 가입하기 때문에 일반적으로 수익성보다는 안정성을 선호하는 경향이 있다. 그런데 변액연금은 투자의 위험을 계약자가 모두 부담하므로 안정성을 선호하는 연금보험 가입자들에게는 충분한 상품설명을 통해 가입여부를 확인하여야 한다. 현재 국내에서 판매되고 있는 변액연금은 연금 본래의 취지를 감안하여 최소한의 안정성을 부여하기 위해 일반적으로 두 가지의 최저보증기능을 적용하고 있다.

첫째, 최저사망보험금 보증(GMDB)이다. 연금개시 전 보험기간 중 사망시 투자실적이 아무리 악화되더라도 사망보험금은 기납입보험료 등으로 최저보증한다.

둘째, 최저연금적립금 보증(GMAB)이다. 변액종신보험 및 변액유니버설보험(보장형)이 사망보험금에 대한 최저보증을 제공하는 것과는 달리 변액연금은 생존시에도 노후의 안정적인 연금지급을 위해 투자실적이 아무리 악화되어도 연금개시시점에서 연금지급을 위한 재원(예 : 기납입보험료, Step-Up 금액 등)이 일정수준 이상이 되도록 최저보증할 수 있다. 다시 말해 변액연금에 가입하고 연금개시시점까지 계약을 유지하면 펀드의 투자실적과 무관하게 여러 형태로 연금지급을 위한 재원에 대한 보증이 가능하도록 선택할 수 있다. 다만, 계약자의 선

택에 따라 최저연금적립금 보증을 설정하지 않은 미보증형 변액연금보험을 가입할 수 있다. 따라서, 최저연금적립금 보증형 상품 가입시 아래와 같은 최저연금적립금 미보증형 상품을 계약자에게 충분히 비교 설명을 하고 판매 하여야 한다.

### 최저연금적립금 미보증형 변액연금

2016년 4월 전에 판매한 변액연금에는 최저연금적립금 보증(GMAB)비용이 의무부과되었으나 이는 계약자 선택권을 제한한다는 의견이 제시되어 이와 관련된 법령(「보험업감독규정」 및 「보험업감독업무 시행세칙」)이 개정되었다. 이에 따라 2016년 4월부터는 변액연금의 최저연금적립금(GMAB) 보증비용 부담여부를 계약자가 선택할 수 있다. 변액연금의 최저연금적립금 보증(GMAB)비용을 계약자가 부담하는 상품의 경우에는 다음과 같은 내용을 상품 판매시 고객에게 안내해야 한다.

#### (예시) 최저연금적립금 보증과 관련한 안내사항

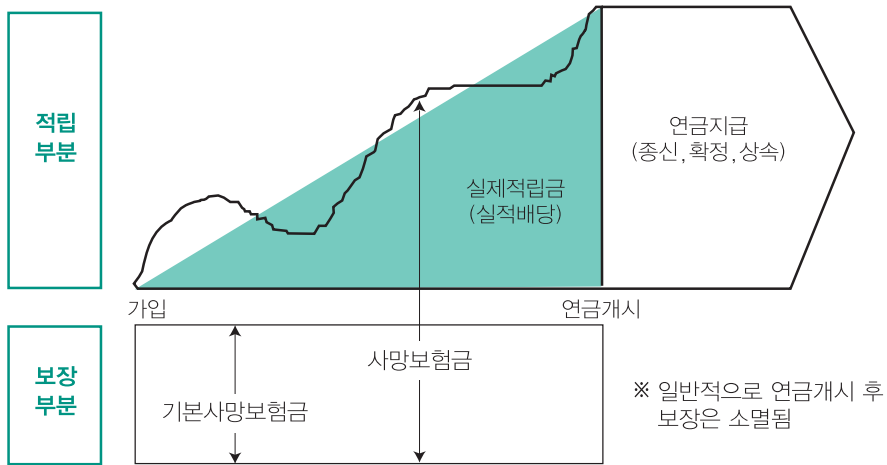
구분	최저연금적립금 보증형	최저연금적립금 미보증형
최저연금적립금 보증유무	○	×
최저연금적립금 보증비용	계약자적립금의 연 0.5%	없음
연금개시시점의 적립금	이미 납입한 주계약 보험료와 실제 계약자적립금 중 큰 금액	실제 계약자적립금

※ 최저연금적립금 미보증형의 경우 최저연금적립금 보증비용이 부과되지 않는 대신 연금개시시점에 적립금이 이미 납입한 보험료보다 적을 수도 있음

변액연금은 이러한 최저보증기능이 있기 때문에 계약자가 실질적으로 부담하게 되는 원금손실 위험은 보험계약을 중도에 해지하거나 최저연금적립금 보증(GMAB)을 선택하지 않고 연금개시시점까지 계약을 유지한 경우에만 발생한다고 할 수 있다. 한편, 현재 국내에서 판매되고 있는 대부분의 변액연금보험은 기납입보험료를 최저보증하는 형태이나 최근에는 일정조건 만족시 연금개시시점 적립금을 기납입보험료의 100% 이상 보증하거나, 투자수익률에 관계없이 최저연금액을 설정하여 연금개시후 수령하는 연금액을 보증하는 상품도 존재한다. 특히 2008년 금융위기 이후에는 적립금 또는 연금액 보증 등 보증기능이 강화된 형태의 변액연금보험이 주로 판매되고 있다. 변액연금은 2002년 10월 판매한 이후 지

속적인 성장을 보여왔으나 2008년 서브프라임 모기지로 촉발된 글로벌 금융위기, 2012년 시민단체의 발표로 낮은 수익률 및 해지환급률 등이 부각되면서 계약자의 불만이 증가하였고, 2018년과 2019년에 주식시장의 불황으로 인하여 그 성장세가 둔화되었다. 그러나 사업비 인하, 다양한 펀드 개발 등의 상품개선이 지속되고 있고 자본시장 투자에 대한 관심이 높아지고 있어 변액연금에 긍정적 영향이 미칠 것으로 기대하고 있다.

### 변액연금보험의 구조



※ 실제사망보험금(기본사망보험금+계약자적립금)이 기납입보험료보다 적은 경우에 기납입보험료를 사망보험금으로 지급

#### (가) 변액연금보험의 특징

첫째, 연금개시시점까지 유지시 기납입보험료 등 일정수준의 재원을 최저연금적립금으로 보장할 수 있다는 것이다. 계약자가 최저연금적립금 보증을 선택한 경우에는 보험기간 중 투자수익률이 악화되더라도 연금개시시점까지 보험계약을 유지하기만 하면 일정수준의 금액을 최저보장받을 수 있다.

둘째, 대부분의 변액연금상품은 연금개시 이후 일반계정의 공시이율을 반영하여 계산된다는 점이다. 즉, 연금은 연금개시시점의 계약자적립금을 기준으로 연금지급개시 후의 공시이율이 적용되므로 상대적으로 안정적인 연금을 수령할 수 있다. 최근에는 연금개시 후의 재원을 특별계정에서 실적배당형으로 운영하는 상품이 많이 판매되고 있으며 이 상품은



공시이율적용 연금형태에 비해 연금액의 증감이 크게 나타난다.

또한 최근 판매되고 있는 변액연금은 제한적이긴 하지만 변액유니버설 보험의 기능인 추가납입과 인출기능, 납입의 유연성도 부여된 상품도 있다.

이외에도 펀드의 운용실적에 따라 사망보험금과 해약환급금이 변동한다는 점, 펀드의 운용실적이 악화될 경우에도 최저사망보험금을 보장한다는 점, 고객의 투자성향에 따라 미리 정해진 자산운용의 형태 중 원하는 것을 직접 선택할 수 있으며 펀드변경도 가능하다는 점, 다양한 선택특약을 자유조립할 수 있다는 점, 10년 이상 유지되고 관련요건에 부합하는 경우 보험차익 비과세혜택이 있다는 점 등이 있다.

### (나) 변액연금보험의 보장구조

변액연금은 일반적으로 연금개시 전에 피보험자 사망시 사망보험금이 지급되는데 이 경우 보험계약의 확정된 기본사망보험금과 사망 시점까지 투자수익률로 적립된 계약자적립금을 합해서 사망보험금으로 지급하게 된다. 그런데 투자수익률이 악화되어 사망보험금이 주계약의 기납입보험료보다 적을 경우에도 사망보험금은 기납입보험료를 최저보증하여 보험으로서의 기본 역할을 유지할 수 있도록 하였다.(상품별로 연금개시 전에 사망보장 없이 재해장해를 보장하는 등 보장하는 종류나 최저보증하는 수준의 보험금은 다양할 수 있음)

변액연금은 변액종신보험이나 변액유니버설보험(보장형) 등과 비교하면 사망시 사망보험금을 지급하고 계약이 소멸되는 점은 동일하지만 사망보험금은 상대적으로 적은 저축성 변액보험이라 할 수 있다. 또한, 변액연금에는 변액종신보험 등 보장성 보험과 달리 특정 장애상태시 제공되는 납입면제기능<sup>11)</sup>은 없는 것이 일반적이나 일부 보험회사는 장애 또는 특정질병 진단시 납입면제를 해주는 곳도 있다.

11) 동일한 재해 또는 재해 이외의 동일한 원인으로 여러 신체부위의 장애지급률을 더하여 50%(또는 80%) 이상인 경우 또는 LTC 및 뇌출혈 등 특정질병 진단시 차회 이후 보험료의 납입을 면제해주는 기능이다.

## 변액연금보험의 보장구조

사망보험금 = 기본사망보험금 + 사망 시점까지 적립된 계약자적립금

↳ 투자실적에 따라 매일 변동함

기본사망보험금은 보험료에 비례하거나 구좌당 일정액을 지급하는 형태로 설계된다. 다만, 최근에는 환급률 제고를 위해 기본사망보험금 대신 장해보험금을 지급하는 형태로 설계하는 상품이 더 많다. 장해보험금을 설계한 경우에도 연금개시 전 사망시 계약자적립금을 지급하며, 계약자적립금이 기납입보험료보다 적을 경우 기납입보험료를 최저사망보험금으로 보증하여 지급한다.

연금<sup>12)</sup>은 연금개시시점까지 적립된 계약자적립금(기납입보험료 등을 연금개시시 최저보증함)을 기준으로 계산하여 연금을 지급한다.

최저연금적립금 보증을 선택하지 않은 경우에는 실제 계약자적립금을 기준으로 계산하여 연금을 지급한다.

### (다) 변액연금보험의 경과기간별 사망보험금, 해약환급금, 연금액 예시

현재 판매되는 변액연금은 세 가지의 투자수익률(-1%, 평균공시이율, 평균공시이율의 1.5배)<sup>13)</sup>을 가정하여 사망보험금, 해지환급률 및 연금액을 예시하고 있다. 타 금융기관의 실적배당형 상품은 확정되지 않은 수익률을 예시할 경우 계약자들에게 피해를 줄 소지가 있으므로 투자수익률을 가정하여 미래환급률 등을 예시할 수 없게 법으로 규정하고 있다. 그러나 변액보험의 경우 예외적으로 「보험업감독규정」에 따라 세 가지 투자수익률을 가정하여 미래환급금 등을 예시할 수 있다. 판매되고 있는 변액보험은 중장기 상품이라 미래의 사망보험금과 해약환급금 등에 대한 예시를 하지 않고서는 고객에게 정확하게 상품을 설명하는 것이 곤란하기 때문에 실적배당형 상품임에도 불구하고 특별히 투자수익률을 가정하여 예시를 할 수 있게 한 것이다. 다만 너무 과장된 투자수익률 예시를 방지하기 위해 세 가지 이율에 대한 기준을 정해 놓은 것이며, 그 기준은 평균공시이율을 기준으로 평균공시이율보다 높고 낮은 투자

12) 연금의 수령형태는 피보험자 생존시 종신토록 수령하는 종신연금형, 일정기간을 확정하여 나누어 수령하는 확정연금형, 계약자적립금은 일정수준 유지하면서 공시이율 적용으로 증가되는 금액만 수령하는 상속연금형 등이 있다. 연금액은 일반적으로 공시이율을 반영하여 운영되고 그 중 생명표가 적용되는 종신연금형은 일단 수령하기 시작하면 해지가 불가능하다. 이외에도 연금개시 후에도 특별계정에서 운용되는 실적배당 종신연금형 등 현재는 다양한 연금지급형태의 연금이 판매중이다.

13) 금융감독원장이 정하는 바에 따라 산정한 전체 보험회사 공시이율의 평균으로 전년도 9월말 기준 직전 12개월간 보험회사 평균공시이율이다. 2024년에 적용되는 평균공시이율은 2.75%로, 2024년 기준 변액연금은 투자수익률(-1%, 2.75%, 4.125%)을 가정하여 사망보험금, 해지환급률 및 연금액을 예시하고 있다.

수익률을 예시하도록 했으며 낮은 투자수익률은 -1%를, 높은 투자수익률은 평균공시이율의 1.5배를 사용하게 한 것이다. 다만, 최저연금적립금을 미보증하는 상품의 경우에는 연금개시 시점에 계약자가 납입한 금액보다 연금재원이 적을 수 있어 예시기준을 다르게 적용하고 있다. 이러한 상품은 해약환급금 예시를 제외하거나 (-)평균공시이율 가정을 포함하여 3개 이상의 수익률을 가정하여 기재하도록 하고 있다. 2009년 4월 1일부터 공시규정 강화에 의해 저축성 변액보험의 경우 투자수익률과 함께 순수익률을 예시하도록 되어 있다. 순수익률은 투자수익률에서 최저보증관련 비용 등이 차감된 후의 수익률을 말한다.

변액연금에 가입했을 때 경과기간별로 사망시 수령할 수 있는 사망보험금과 중도해지시 수령할 수 있는 해약환급금(해약환급률) 그리고 연금개시 이후에 수령할 수 있는 연금액에 대해 알아보기 위해 실제 판매되고 있는 변액연금보험을 가입하는 경우를 예로 들어보자.

### [예시] 변액연금보험의 투자수익률

〈기준〉

남자 40세, 70세 연금개시, 종신연금형(개인, 20년 보증), 최저연금적립금 보증 선택, 10년납, 월납 기본보험료 50만원, 채권형 펀드 100% 선택, 기본사망보험금 500만원, 공시이율 2.6%

(단위 : 만원)

경과기간	투자수익률 -1% 가정 (순수익률 -1.2%)		투자수익률 2.75% 가정 (순수익률 2.55%)		투자수익률 4.125% 가정 (순수익률 3.925%)	
	사망보험금	해지환급률	사망보험금	해지환급률	사망보험금	해지환급률
1년	851	58.6%	861	60.2%	865	60.8%
3년	1,922	79.0%	2,006	83.6%	2,037	85.4%
5년	2,968	82.2%	3,201	90.0%	3,290	93.0%
10년	5,517	83.6%	6,469	99.4%	6,857	105.9%
15년	5,194	78.2%	7,158	110.9%	8,039	125.6%
20년	4,921	73.6%	7,968	124.4%	9,486	149.7%
30년	4,419	65.3%	9,898	156.6%	13,275	212.9%
(단위 : 만원)						
연금적립액	6,000		9,398		12,775	
매년 연금액 (20년 보증)	314		491		668	

■ 투자수익률 -1% 가정시

사망보험금은 기본사망보험금 500만원에 계약자적립금을 합한 금액이 되므로 보험료를 납입하는 동안에는 점차 증가하는 것을 알 수 있다. 하지만 보험료 납입이 끝나고 나이가 증가하면서 계약자적립금에서 차감하게 되는 보증비용 및 펀드 운용보수와 위험보험료가 커짐에 따라 고연령에 가서는 계약자적립금이 감소하여 사망보험금과 해지환급률도 감소하게 된다. 결국 연금개시가 되는 30년 시점에 해지환급률은 불과 65.3%, 해약환급금은 3,919만원으로 납입원금 6,000만원보다 적은 금액이 된다. 물론 사망보험금의 경우에는 기납입보험료를 사망보험금으로 최저보증하므로 보험료 납입기간 이후 실제 지급되는 사망보험금은 기납입보험료인 6,000만원이 된다.

또한 최저연금적립금 보증을 선택했기 때문에 연금개시시점까지 유지시 연금적립금은 기납입보험료인 6,000만원이 되어 이 계약자는 원금을 수령하거나 연금으로 지급받으면 된다. 연금을 받을 경우 종신토록 매년 314만원<sup>14)</sup>의 연금이 지급되며, 20년 보증기간 선택시 수령하는 총연금액은 약 6,280만원 정도가 된다. 종신연금형이므로 연금은 사망시까지 지급되나, 조기 사망하는 경우에도 고객의 선택에 따라 최소 10년 또는 20년 등 계약자가 선택한 보증기간 동안에는 연금액을 보증지급한다.

■ 투자수익률 2.75%(평균공시이율) 및 4.125%(평균공시이율×1.5) 가정시

사망보험금과 해지환급률은 기간이 경과할수록 증가하게 된다. 10년 경과시 사망보험금은 투자수익률 2.75%일 때 약 6,469만원, 4.125%일 때 약 6,857만원이 되며 20년 경과시에는 투자수익률 2.75%일 때 약 7,968만원, 4.125%일 때 약 9,486만원으로 계속 증가하는 것을 알 수 있다. 더불어 해지환급률도 계속 증가하게 되어 투자수익률 2.75%일 때는 약 11년 경과시점에 원금회복이 되었으며 투자수익률 4.125%일 때는 약 8년 시점에 이미 원금회복이 된 것을 알 수 있다.

연금액을 보면 투자수익률 2.75%일 때는 70세(30년 경과) 시점의 연금적립금이 9,398만원이 되어 매년 491만원을 종신토록 지급받을 수 있으며, 20년 보증기간 선택시 수령하는 총연금액은 약 9,820만원 정도가 된다. 투자수익률이 4.125%일 때는 70세(30년 경과)시점의

14) 공시이율(2.6%)이 변동하지 않는다고 가정한다.

연금적립금이 약 1억 2,775만원이 되어 매년 668만원을 종신토록 지급받을 수 있으며, 20년 보증기간 선택시 수령하는 총연금액은 약 1억 3,360만원 정도가 된다. 조기 사망하는 경우에도 고객의 선택에 따라 최소 10년 또는 20년 동안은 연금액을 지급보증하며 지급보증기간을 짧게 선택할수록 연금액은 커진다.

### (3) 변액유니버설보험

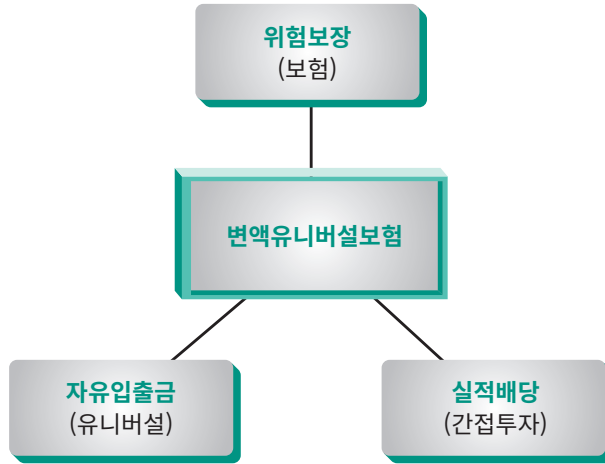
변액유니버설보험은 변액보험의 장점인 실적배당과 유니버설보험<sup>15)</sup>의 장점인 자유입출금을 결합하여 만든 종합금융형 보험이다. 즉, 다양한 고객의 니즈를 반영하여 입출금 기능, 간접투자 상품의 실적배당기능, 보험의 보장기능을 하나의 상품으로 제공할 수 있는 One-Stop Service 종합금융형 보험이 바로 변액유니버설보험이다.

변액유니버설보험의 상품형태는 가입목적에 기준으로 장기투자를 주목적으로 하는 적립형과 사망보장을 주목적으로 하는 보장형으로 구분할 수 있다. 이 중 국내에서 판매되고 있는 변액유니버설보험(보장형)은 다시 두 가지 형태로 나눌 수 있는데 첫째는 일시납보험 추가가입(증액)방법을 사용하여 변동보험금을 발생시키는 변액종신보험과 유사한 형태이고, 둘째는 변동보험금이 없는 대신 보험가입금액, 계약자적립금의 일정비율, 기납입보험료 중 가장 큰 금액을 사망보험금으로 지급하는 형태이다.

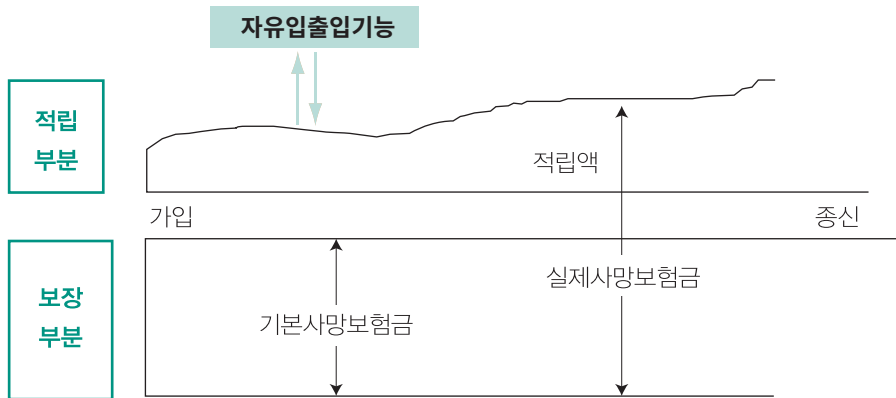
최저사망보험금 보장은 상품형태에 따라 여러 가지 방법을 사용할 수 있는데 보장형의 경우 변액종신보험과 같이 기본사망보험금을 최저보증하는 형태와 적립형의 경우 기납입보험료를 최저보증하는 형태가 일반적이다.

15) 유니버설보험은 보장+적립금의 구조를 갖고 있으며, 공시이율을 적용하여 월대체보험료를 제외한 금액을 적립하는 상품으로 국내의 금리연동형 보험구조에 보험료 자유납입 및 중도인출을 추가한 형태이다. 국내에서 판매되고 있는 유니버설보험으로는 유니버설종신보험, 유니버설저축보험 등이 있다.

**변액유니버설보험의 종합금융 기능**



**변액유니버설보험의 구조**



**(가) 변액유니버설보험의 특징**

첫째, 중도인출이 가능하다. 보험기간 중 필요자금 또는 목적자금이 필요한 경우 계약자는 언제든지 해약환급금의 일정범위 이내에서 적립금의 중도인출이 가능하다. 일반 보험상품은 보험기간 중 자금이 필요할 경우 보험계약대출을 받거나 일부 해지(감액)를 통해 필요자금을 충당해야 하나 보험계약대출은 원리금 상환의 부담이 있고 감액은 해지에 따른

손실이 발생한다는 문제점을 갖고 있다. 하지만 변액유니버설보험의 중도인출은 대출도 금액도 아니므로 인출수수료 정도만 부담하고 손쉽게 필요자금을 찾아 쓸 수 있어 은행의 MMDA(금융투자회사의 CMA·MMF)와 유사하다고 할 수 있다.

둘째, 보험료 납입기간의 자율성을 가지고 있다. 변액유니버설보험은 일정기간(예 : 보장형 2년, 적립형 5~12년 등) 동안만 보험가입시 정한 기본보험료를 의무 납입하면 그 이후부터는 기본보험료 납입을 일시중지할 수도 있으며, 또한 목돈이 있거나 펀드의 투자실적이 좋을 경우에 추가로 보험료를 납입할 수도 있다. 변액유니버설보험(보장형)의 기본적인 보험료 납입 기간은 5~30년 등으로 설정되어 있으며, 변액유니버설보험(적립형)의 기본적인 보험료 납입 기간은 전기납입으로 설정되어 있다. 하지만 실질적으로 의무납입기간 이후 수시 자유납입이므로 계약자는 언제든지 보험료를 납입하고 싶으면 납입하고 중지하고 싶으면 중지할 수 있다. 단, 납입을 중지할 경우 위험보장에 필요한 위험보험료 및 계약의 유지보전을 위한 제반사업비 및 수수료는 계약자적립금에서 공제되며 만약 해약환급금에서 이러한 비용을 충당할 수 없게 되면 보험계약은 보험료 미납에 따른 납입최고 절차를 거쳐 해지처리된다. 따라서 보험료 납입의 중지는 일시적으로 활용해야 하며 장기적으로 활용할 경우에는 계약자적립금의 감소로 예기치 못한 계약소멸이 발생할 수 있으므로 주의해야 한다.

이외에도 펀드의 운용실적에 따라 사망보험금과 해약환급금이 변동한다는 점, 펀드의 운용실적이 악화될 경우에도 최저사망보험금을 보장한다는 점, 고객의 투자성향에 따라 자산운용 형태를 직접 선택할 수 있으며 펀드변경도 가능하다는 점, 다양한 선택특약을 자유조립할 수 있다는 점, 10년 이상 유지되고 관련 요건에 부합하는 경우 보험차익 비과세혜택이 있다는 점, 연금전환 특약을 활용할 수 있다는 점이 있다.

변액유니버설보험(보장형)의 가입나이, 가입한도 등 기본적인 가입사항은 변액종신보험과 거의 유사하다고 생각하면 된다. 그러나 몇 가지 차이점이 있는데 일정기간(일반적으로 2년) 동안만 의무적으로 납입하고 나면 그 이후부터는 자유롭게 납입할 수 있다는 점과 중도인출과 추가납입이 가능하다는 점이 변액종신보험과 다른 점이다.

## (나) 변액유니버설보험의 보장구조

### 변액유니버설보험의 보장구조

#### [적립형]

사망보험금 = 기본사망보험금 + 사망 시점까지 적립된 계약자적립금

↳ 투자실적에 따라 매일 변동함

기본사망보험금은 보험료에 비례하거나 구좌당 확정되어 있는 경우가 대부분이다. 또한, 기납입 보험료 등을 사망보험금으로 최저보증한다.

#### [보장형]

사망보험금 = 기본보험금 + 변동보험금

↳ 매일 변동      ↳ 기본보험금을 사망보험금으로 최저보증

일시납보험 추가가입방법으로 계산

초과적립금 발생시 변동보험금을 추가로 가입함으로써 보장수준을 높일 수 있다.

사망보험금 = Max [기본보험금, 계약자적립금의 일정비율(101~110% 수준), 기납입보험료]

↳ 매일 변동      ↳ 기본보험금을 사망보험금으로 최저보증

초과적립금 발생시 위험보험료를 적게 차감하여 수익률을 높일 수 있다.

현재 판매되고 있는 변액유니버설보험(보장형)은 기본보험금만 있는 형태가 대부분이며, 이는 종신보험이 사망보장의 기능뿐만 아니라 수익률 상승을 통해 연금전환 등 생존시 활용할 수 있도록 판매가 되기 때문이다.

변액유니버설보험의 피보험자 사망시 펀드의 투자수익률에 따라 계산된 사망보험금이 지급된다. 변액유니버설보험(적립형)의 경우 기본사망보험금과 사망 시점까지 투자수익률로 적립된 계약자적립금을 더해 사망보험금으로 지급되며, 변액유니버설보험(보장형)의 경우 기본보험금과 변동보험금이 사망보험금으로 지급되는데, 투자수익률이 아무리 악화되더라도 최



저사망보험금을 보증하여 보험으로서의 기본역할을 유지할 수 있도록 하였다. 저축 성격이 강한 변액유니버설보험(적립형)은 사망보험금으로 기납입보험료를 최저보증하며 변액유니버설보험(보장형)은 변액종신보험처럼 기본보험금을 최저보증한다. 해약환급금은 투자수익률에 따라 매일 변동되며 최저보증이율이 없고 투자실적이 악화될 경우에는 원금손실이 발생할 수도 있다. 피보험자가 사망할 경우에는 사망보험금을 지급하고 계약이 소멸되며 변액유니버설보험(보장형)은 동일한 재해 또는 재해 이외의 동일한 원인으로 여러 신체 부위의 장애지급률을 더하여 50% 이상인 장애상태가 되었을 경우 보험료 납입을 면제해주나 변액유니버설보험(적립형)은 보험료 납입이 면제되지 않는 경우가 대부분이다.

#### (다) 변액유니버설보험의 경과기간별 사망보험금, 해약환급금 예시

변액유니버설보험에 가입했을 때 경과기간별로 사망시 수령할 수 있는 사망보험금과 중도 해지시 수령할 수 있는 해약환급금에 대해 알아보기 위해 실제 판매되고 있는 변액유니버설보험(적립형)을 가입하는 경우를 예로 들어보자.

[예시] 변액유니버설보험의 투자수익률

〈기준〉

남자 40세, 기본보험료 50만원, 기본사망보험금 250만원, 전기납, 글로벌채권형 100%

(단위 : 만원)

경과 기간	납입 보험료	특별계정 투입보험료	투자수익률 -1.0% 가정 (순수익률 -1.1%)		투자수익률 2.75% 가정 (순수익률 2.55%)		투자수익률 4.125% 가정 (순수익률 3.925%)	
			사망보험금	해지환급률	사망보험금	해지환급률	사망보험금	해지환급률
1년	600	567	813	94.0%	824	95.7%	828	96.4%
3년	1,800	1,701	1,923	93.0%	2,015	98.1%	2,049	100.0%
5년	3,000	2,834	3,009	92.0%	3,265	100.5%	3,362	103.7%
7년	4,200	3,968	4,200	91.0%	4,577	103.0%	4,773	107.7%
10년	6,000	5,748	6,000	90.9%	6,749	108.3%	7,176	115.4%
15년	9,000	8,715	9,000	89.5%	10,737	116.5%	11,808	128.4%
20년	12,000	11,679	12,000	87.7%	15,233	124.9%	17,356	142.6%
25년	15,000	14,639	15,000	85.7%	20,300	133.7%	24,002	158.4%
30년	18,000	17,593	18,000	83.7%	26,010	143.1%	31,961	176.2%

2024년 1월 이후 현재 판매되고 있는 이 상품은 세 가지의 투자수익률(-1%, 2.75%, 4.125%)을 가정하여 사망보험금과 해지환급률을 예시한다. 어느 고객이 변액유니버설보험(적립형)을 가입하였는데 가입조건은 남자 40세, 월보험료 50만원, 글로벌채권형으로 선택하였으며 가입금액은 보험료의 일정범위 이내로 설정이 가능하므로 250만원으로 설정하였다. 보험료 납입기간은 앞에서 설명한 대로 전기납으로, 전 보험기간(종신) 동안 납입하는 것을 원칙으로 하되 일정기간(5~12년) 경과 이후에는 보험료를 유연하게 납입할 수 있다. 이러한 의미에서 변액유니버설보험의 보험료 납입형태를 종신자유납이라고 부르기도 한다. 근래 들어서는 일정 납입기간이 정해진 상품을 판매하는 회사가 늘어나고 있다. 여기서는 종신납입을 기준으로 사망보험금과 해약환급금을 예시하였다. 납입보험료, 특별계정 투입보험료(납입보험료에서 보험관계비용을 차감하고 특별계정으로 투자되는 금액), 세 가지 투자수익률에 따른 순수익률(투자수익률-최저사망 보증비용)에 따른 사망보험금(기본보험금+계약자적립금)과 해지환급률(해약환급금)이 경과기간별로 예시되어 있다.

■ 투자수익률 -1.0% 가정시

사망보험금은 기본보험금 250만원에 계약자적립금을 합한 금액이므로 납입기간 동안에는 점차 증가하는 것을 알 수 있다. 하지만 투자수익률이 -1.0%인 경우에는 다른 경우에 비해 사망보험금의 증가속도도 느리고 해지환급률이 감소하는 양상을 보인다. 이는 실제로 특별계정의 운용에 따른 수익은 발생하지 않는 반면, 계약자적립금에서 사업비 및 보증 관련 비용과 위험보험료를 계속 차감하기 때문인데 특히 나이가 증가할수록 위험보험료도 증가하므로 고연령에서는 해지환급률이 빠르게 감소할 수 있다. 특히 이러한 비용들은 가입기간 중 계속 계약자적립금에서 충당되므로 보험료 납입을 중지 또는 종료하게 되면 투자수익률이 낮은 경우에는 이러한 비용들을 충당하지 못하게 되어 계약소멸이 발생할 수 있으므로 유의해야 한다. 한편 사망시에는 최저사망보험금이 보증되기 때문에 30년의 사망보험금은 1억5,316만원(해지환급률 83.7%에 해당하는 해약환급금 15,066만원+기본사망보험금 250만원)이 아닌 가입보험료 1억 8천만원이 된다.

■ 투자수익률 2.75%(평균공시이율) 및 4.125%(평균공시이율×1.5) 가정시

사망보험금과 해지환급률은 기간이 지날수록 증가하게 된다. 10년 시점에 사망보험금은 투자수익률 2.75%일 때 6,749만원, 4.125%일 때 7,176만원이 되며 20년 시점에는 투자수익률 2.75%일 때 1억 5,233만원, 4.125%일 때 1억 7,356만원으로 계속 증가하는 것을 알 수 있다. 더불어 해지환급률도 계속 증가하게 되어 투자수익률 2.75%일 때는 5년 시점에 원금회복이 되었으며 투자수익률 4.125%일 때는 약 3년 시점에 원금회복이 가능하게 된다. 변액 유니버설보험은 장기투자의 성격이 매우 강해 단기적으로는 사망보험금과 해지환급률이 높지 않지만 장기적으로 투자수익률이 좋을 경우에는 높은 사망보험금과 해지환급률을 기대할 수 있다는 장점이 있다.

## 3 변액보험의 자산운용

### 가. 특별계정

#### (1) 특별계정의 필요성

변액보험은 자산운용에 있어 일반보험과 구별하기 위해 자산을 별도의 특별계정으로 운용하는데 그 이유는 다음과 같다.

첫째, 변액보험과 일반보험은 자산운용의 실적에 대한 투자위험의 부담자가 상이하므로 투자성과에 대한 기여도를 명확히 구별해야 한다. 즉, 변액보험은 투자상의 실적과 위험을 모두 계약자가 부담하므로 투자상 대부분의 위험을 보험회사가 부담하는 일반보험과는 구별된다. 따라서 일반보험이 운용되는 일반계정과 변액보험이 운용되는 특별계정의 자산을 분리하여 각 계정간의 독립성을 유지해야 한다.

둘째, 자산운용의 평가방법이 서로 상이하다. 변액보험의 자산은 계약자 각각의 몫을 구성하고 있으므로 계약자별 적립금의 산출에 있어서 공정해야 하고 자산의 평가방법도 이러한 필요성에 따라 상이하다. 예를 들어 특별계정(변액보험)의 평가는 매일 시가법에 의해 평가하는데 반해 일반계정에서 운용되는 자산은 결산시점에서 기업회계기준서에서 정하는 자산별 평가방법에 따라 평가하는 것이 원칙이다.

셋째, 자산운용의 목적이 상이하다. 변액보험은 실적배당형 상품이므로 자산운용에서 중시되는 것은 수익성이나, 일반보험은 장기간에 걸쳐 보험금 지급을 보증하고 자산운용에 의한 수익을 지속적으로 배당하기 위해 안정성이 중요시된다.

#### (2) 변액보험의 현금흐름(Cash Flow)

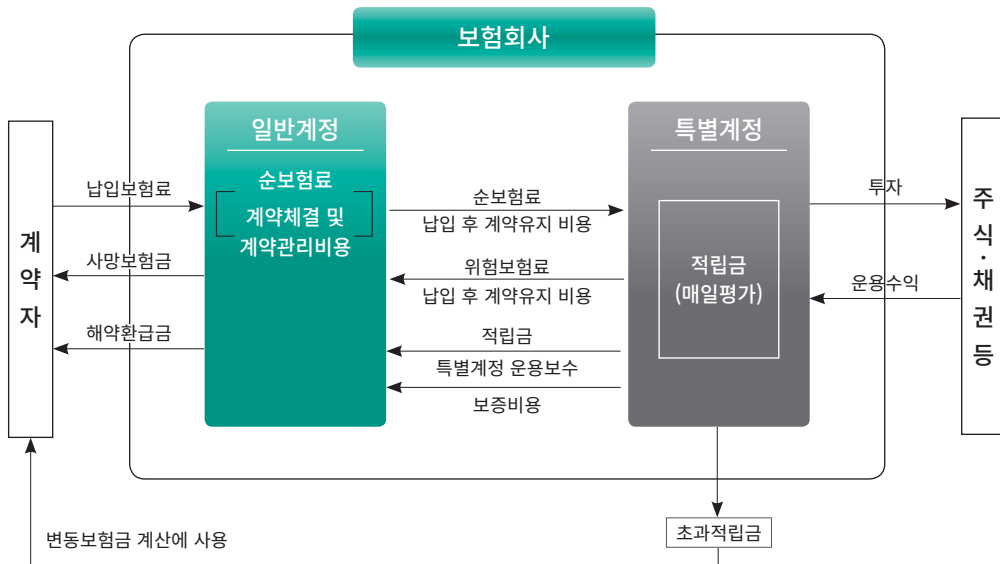
특별계정에서 운용되는 보험료는 고객이 납입한 보험료 전액이 아니다. 납입보험료는 순보험료(저축보험료+위험보험료)와 계약체결 및 계약관리비용(계약유지비용과 기타비용으로 구분)으로 구성되며, 계약체결 및 계약관리비용 중에서 기타비용은 보험료를 납입하는 기간 이내에만 사용하는 사업비이다. 하지만 계약유지비용은 계약이 유지되는 전 기간동안 계약유지를 위해 사용하는 사업비이다.

일반적으로 계약자가 보험료를 납입하는 기간뿐만 아니라 보험료 납입이 완료된 후에도 계약이 유지되는 동안에는 계속해서 계약유지비용이 필요하게 되므로 계약유지비용은 보험료 납입기간 동안 사용하는 납입 중 계약유지비용과 보험료 완납 이후 계약유지기간 동안 사용하는 납입 후 계약유지비용으로 구분이 된다.

일반적으로 보험료 납입 완료 후에는 계약자가 더 이상 보험료를 납입하지 않기 때문에 납입 후 계약유지비용은 보험료를 납입할 때 미리 받게 된다. 대신 보험료 납입 완료 후에 사용해야 하므로 납입 후 계약유지비용은 계약자의 적립금에 포함하여 적립을 하다가 보험료 납입이 완료되면 그 때부터 적립금에서 차감하여 사용하게 된다. 따라서 월납계약의 경우에는 납입기간이 완료된 후에, 일시납계약의 경우에는 일시납 보험료 납입 이후 바로 납입 후 계약유지비용을 사용하게 된다. 이러한 이유로 인해 특별계정으로 투입되는 보험료는 순보험료와 미래에 사용해야 할 유지비인 납입 후 계약유지비용을 합한 금액이 투입되게 된다.

$$\begin{aligned} \text{특별계정 투입보험료} &= \text{납입보험료} - (\text{계약체결비용} + \text{납입 중 계약유지비용} + \text{기타비용}) \\ &= \text{순보험료} + \text{납입 후 계약유지비용} \end{aligned}$$

### 변액보험의 현금흐름



**2013년 4월 현금흐름방식(CFP : Cash Flow Pricing) 전면 도입으로 인한 용어의 변경**

변경전	변경후	변경전	변경후
부가보험료	계약체결 및 계약관리비용	유지비	계약유지비용 (납입 중과 납입 후로 구분)
신계약비	계약체결비용	수금비	기타비용

특별계정 투입보험료는 특별계정에서 채권, 주식 등 유가증권에 투자되어 매일 투자수익률로 적립되며, 매월 계약해당일에 해당 월의 자연식 위험보험료와 납입 후 계약유지비용을 특별계정에서 일반계정으로 차감하게 된다. 자연식 위험보험료는 특별계정에서 차감되지만 실질적으로 보험료 납입기간 중에는 납입보험료에서 차감되므로 펀드(특별계정)에서 운용되는 보험료는 특별계정 투입보험료에서 자연식 위험보험료를 차감하여야 하며, 납입기간이 종료되면 적립금에서 자연식 위험보험료를 차감하게 된다. 자연식 위험보험료는 연령이 증가할수록 증가하므로 실제 운용되는 특별계정 투입보험료(위험보험료를 차감한 금액)는 연령이 증가함에 따라 약간씩 줄어들게 된다.

아래 표에서 변액종신보험은 남자 35세 20년납의 경우 최초 가입시는 납입보험료의 73%가 펀드로 투입되어 운용되지만 납입기간이 경과함에 따라 20년 후에는 납입보험료의 61%만이 펀드로 투입되어 운용되는 것으로 나타나고 있다. 이는 사망보험금 지급을 위한 위험보험료(자연식 위험보험료)가 연령이 증가함에 따라 커지기 때문이다.

**[예시] 변액종신보험의 납입기간별 특별계정 투입보험료(위험보험료를 차감한 금액)**

(단위 : %)

구 분		일시납	10년납	15년납	20년납	55세납	60세납	65세납	70세납
성별	나이	최 초	1~10년	1~15년	1~20년	1~20년	1~20년	1~20년	1~20년
남자	20세	84	74~73	72~71	71~68	67~63	66~62	66~61	65~61
	25세		74~74	73~71	71~66	69~62	68~61	68~60	67~59
	30세		75~74	74~70	72~64	72~62	71~60	70~58	69~57
	35세		76~74	74~69	73~61	73~61	72~59	71~56	71~54
	40세		76~73	75~67	73~57	75~67	73~57	72~53	72~50
	45세		76~72	74~64	72~51	76~72	74~64	72~51	71~46
	50세		75~70	73~60	71~42	77~76	75~70	73~60	71~42

여자	20세	84	73~73	71~70	69~67	66~63	64~62	64~61	64~60
	25세		74~74	72~71	70~67	67~64	67~63	66~62	65~61
	30세		75~74	73~71	71~67	70~65	70~64	69~62	68~61
	35세		75~74	74~71	73~67	73~67	71~65	70~63	70~62
	40세		76~74	75~70	73~65	75~70	73~65	72~63	71~61
	45세		76~74	74~69	73~62	76~74	74~69	73~62	72~60
	50세		76~73	75~67	73~55	78~77	76~73	75~67	73~55

그런데 이러한 투입보험료의 감소는 변액보험만의 특이한 사항이 아니라 일반종신보험에도 동일하게 적용된다. 단지 일반종신보험은 위의 비율이 공시이율 또는 예정이율로 적립되는 것일 뿐이고, 변액종신보험은 위의 비율이 펀드로 투입되어 투자수익률로 적립된다는 것만 다른 것이다.

위에서 설명한 특별계정 투입보험료는 변액종신보험에서 적용되는 계산방법이며 변액연금보험, 변액유니버설보험 등 변액상품의 종류에 따라 실제 투입되는 투입보험료의 계산방법은 약간씩 다르다.

아래 표의 특별계정 투입보험료 비율은 매월 차감하는 자연식 위험보험료는 포함하지 않은 금액이다. 변액연금보험은 변액종신보험에 비해 보장이 작아 자연식 위험보험료가 차지하는 비율이 매우 낮고 계약체결비용이 보험료 납입기간에 따라 달라지므로 3년납, 7년납, 10년납 이상의 특별계정(펀드) 투입보험료 수준에 차이가 생기게 된다.<sup>16)</sup> 변액종신보험은 보장을 위한 위험보험료가 나이가 증가함에 따라 커지게 되어 기간이 경과할수록 투입보험료 대비 위험보험료의 비중이 커져 특별계정 투입비율이 작아지는 효과가 발생한다. 반면 변액연금보험은 위험보장이 작아 위험보험료가 증가하더라도 그 비중이 매우 미미하고 15년납 및 20년납의 경우 10년 경과 이후에는 계약체결비용 차감이 완료되는 효과로 인하여 펀드로 투입되는 보험료가 더 커지게 된다.

16) 보험기간 및 납입기간에 따른 보험료산출형 보험(종신, 보장성 등)은 납입기간 동안 사업비를 부담하는 형태로 보험료를 산출하므로 계약체결비용은 납입기간 동안 부과한다.

**[예시] 변액연금보험의 납입기간별 특별계정 투입보험료  
(위험보험료를 차감하지 않은 금액)**

(단위 : %)

성별	나이	일시납	3년납	7년납	10년납	15년납	20년납
남자	20세	93.7	90.9	90.6	90.3	10년 이내 90.3 10년 이후 96.5	10년 이내 90.3 10년 이후 96.5
	25세						
	30세						
	35세						
	40세						
	45세						
여자	20세	93.7	90.9	90.6	90.3	10년 이내 90.3 10년 이후 96.5	10년 이내 90.3 10년 이후 96.5
	25세						
	30세						
	35세						
	40세						
	45세						

변액보험에는 일반보험의 사업비 외에 특별계정 운용보수와 최저사망보험금 보증비용 또는 최저연금적립금 보증비용 등 보증옵션 비용이 추가로 부과된다. 부과방법은 특별계정의 적립금(또는 기납입보험료, 보험가입금액 등)에 대해 일정률로 부과하며 매일 특별계정에서 일반계정으로 차감하게 된다. 특별계정 운용보수는 선택한 펀드에 따라 그 부과율이 다른 것이 일반적이다. 예를 들면 채권에만 투자하는 펀드와 주식에만 투자하는 펀드가 있을 경우 각각의 펀드를 운용하는데 소요되는 비용(펀드매니저 인건비, 투자전략 수립을 위한 정보 조사비용, 전산시스템 비용 등)은 다를 것이다.



특별계정 운용보수	
구분	세부내용
운영보수	특별계정에 속한 재산의 운용 및 관리 등을 위해 보험회사가 수취하는 보수
투자일임보수	특별계정에 속한 재산의 투자일임을 위해 자산운용사등 투자일임업자에게 지급하는 보수
수탁보수	특별계정에 속한 재산의 보관 및 관리, 자산운용 지시의 이행, 운용업무의 위규여부 등을 감시하기 위해 신탁업자에게 지급하는 보수
사무관리보수	특별계정에 속한 재산의 회계업무 및 기준가격 산정업무 등을 수행하기 위해 일반사무 관리 회사에게 지급하는 보수

변액보험의 현금흐름과 수수료 차감 방식		
구분	변액연금, 변액종신, 변액유니버설보험(의무납입기간 중)	변액유니버설보험(자유납입기간 중)
납입보험료	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 정액 정기납(일부 추가납입 가능)</li> <li>•계약체결 및 계약관리비용 차감</li> <li>•선택특약 보험료 차감</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 자유납</li> <li>•계약관리비용(기타 비용) 차감</li> </ul>
특별계정 투입보험료	- 지정한 특별계정에 투입 후 운용	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 월공제액 차감(매월 계약해당일)</li> <li>•자연식 위험보험료 (나이가 증가함에 따라 점차 증가)</li> <li>•납입 후 계약관리비용 (변액연금, 변액종신의 납입종료후)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 월대체보험료 차감(매월 계약해당일)</li> <li>•자연식 위험보험료</li> <li>•계약체결 및 계약관리 비용 (기타 비용 제외)</li> <li>•선택특약 보험료</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 특별계정 운용보수 차감(매일)</li> <li>•특별계정 적립금에 연간 보수율을 日기준으로 환산하여 부과하며 보수율은 운용형태, 주식편입비중, 리스크에 따라 펀드별로 차등 적용</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최저보증비용 차감(매일 또는 매월)</li> <li>•최저사망보험금 보증비용(전 변액상품), 최저연금적립금 보증비용(변액연금) 등</li> <li>•특별계정 적립금에 부과하며 상품 및 보증내용에 따라 차등 적용</li> </ul>	
계약자적립금	- 제반비용을 차감하고 특별계정 운용실적을 반영하여 매일 변동	
보험금/환급금	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 지급사유 발생시 특별계정 적립금을 일반계정으로 이체 후 지급(사망보험금, 연금적립금)</li> <li>•해약환급금의 경우 해지시점의 적립금에서 해지공제액 (미상각신계약비, Min[납입기간,7년]까지 적용)을 차감한 후 지급</li> </ul>	

따라서 펀드에 부과되는 특별계정 운용보수도 펀드별로 다르게 적용하는 것이 타당할 것이다. 현재 국내 공모 펀드상품에서는 평균적으로 채권형 0.2%, 주식형 1.0% 내외의 투자신탁보수를 책정하고 있으며 미국의 변액보험도 역시 펀드별로 운용 보수가 차별화되어 있다.

최저사망보험금 보증(GMDB)비용은 특별계정의 투자실적이 아무리 악화된다 하더라도 보험고유의 기능인 보장(최저사망보험금 보증)을 제공하기 위해 부과하는 비용이다. 부과방법은 특별계정 운용보수와 동일한 방법으로 특별계정의 적립금(또는 보험가입금액)에 대해 일정률을 부과하며 매일 또는 매월 특별계정에서 일반계정으로 차감하게 된다. 또 다른 보증비용인 최저연금적립금 보증(GMAB)비용은 주로 변액연금보험에만 부과하는 최저보증 비용으로 변액연금에서 특별계정의 투자실적이 아무리 악화된다 하더라도 연금보험 고유의 기능인 안정적인 연금(최저연금적립금 보증)을 제공하기 위해 부과한다. 부과방법은 최저사망보험금 보증비용과 동일한 방법으로 특별계정의 적립금 또는 납입하는 보험료의 일정비율에 비례하여 부과하며, 매일 또는 매월 특별계정에서 일반계정으로 차감하게 된다.

### (3) 특별계정의 종류

특별계정은 투자자산 유형에 따라 주식형 펀드, 채권형 펀드, 혼합형 펀드 등의 형태로 구분할 수 있으며, 각 회사는 회사의 여건에 따라 다양한 특별계정을 설정하여 운용할 수 있다. 각 특별계정(펀드별)의 주요특징은 아래와 같다.

투자자산 유형별 펀드 비교			
구분	주식형 펀드	채권형 펀드	혼합형 펀드
운용대상	- 주로 주식(60% 이상)에 투자 - 일부 채권, 유동성 투자	- 주로 채권(60% 이상)에 투자 - 주식에 투자 안함	- 주로 채권(40% 이상)과 주식(60% 미만) 등에 분산투자
장점	- 수익성 추구 - 주식시장 활황시 고수익 획득 가능	- 장기 안정적인 수익 확보 및 원금보전 가능성 높음 - 주식에 투자하지 않기 때문에 급격한 수익률 등락은 거의 없음	- 안정성과 수익성 동시추구 가능 - 주식편입비율에 따라 주식혼합형, 채권혼합형으로 구분
단점	- 주식시장 폭락시 원금 손실 - 펀드운용보수가 상대적으로 높음	- 고수익 기대 곤란	- 주식시장 활황시 주식형에 비해 상대적으로 수익률 저조
투자스타일	- 고위험 / 고수익	- 저위험 / 저수익	- 중위험 / 중수익

현재 국내에서 판매되고 있는 변액보험(변액종신보험, 변액연금보험, 변액유니버설보험 등) 펀드들의 주요 특징을 정리해보면 다음과 같다.

첫째, 채권형 펀드는 크게 두 종류 내외로 운용되고 있다. 우선, 정부 등에서 발행하는 국공채, 투자적격 우량 회사채 등에 주로 투자·운용하여 안정적인 수익을 추구하는 일반적인 의미의 채권형 펀드가 있다. 그리고 주로 콜, CD, CP 등 단기 현금성 자산에 투자하는 단기채권형 펀드(또는 MMF 펀드)가 있다. 단기채권형 펀드는 유동성 확보를 증시하여 고수익을 기대하기는 어려운 대신 단기 현금성 자산 위주로 운용되어 원금손실 발생 가능성은 거의 없는 펀드이다. 그래서 일부 회사에서는 채권형 펀드와 혼합형 펀드에 (-)투자수익률이 발생할 경우 이 펀드로 변경하여 리스크를 헤지할 수 있도록 사용하고 있다. 따라서 단기채권형 펀드는 엄밀한 의미에서 수익추구용 펀드라기보다는 리스크 헤지용 펀드에 더 가깝다고 할 수 있다.

둘째, 주식형 펀드, 혼합형 펀드는 주식편입비율에 따라 다양하게 구분이 되며, 또한 적극적으로 종목 선택(액티브 운용)을 하느냐 KOSPI200 같은 주가지수에 연동하여 운용(패시브 운용)을 하느냐에 따라서도 구분이 가능하다. 주식편입비율로 구분해 보면 낮게는 60% 미만에서 주식을 편입해 운용하는 혼합형 펀드와 공격적으로 주식에 60% 이상을 편입해 운용하는 주식형 펀드까지 매우 다양한 종류의 펀드가 설정되어 있다. 따라서 고객은 투자성향에 따라 적합한 주식편입비율의 펀드를 선택하면 된다. 공격적 투자성향의 고객에게는 주식편입비율이 높은 펀드를, 안정성을 겸비한 투자성향을 갖고 있는 고객에게는 주식편입비율이 낮은 펀드를 권하면 된다.

펀드매니저가 개별종목에 직접 투자하여 운용하는 펀드보다는 전체적인 주식시장의 흐름에 따른 수익률을 추구하는 고객에게는 종합주가지수에 연동하여 운용하는 인덱스주식형 펀드가 적합하다고 할 수 있다. 인덱스주식형 펀드는 주로 KOSPI200에 연동하여 포트폴리오를 구성하는데, 펀드의 수익률이 목표지수와 비슷하게 움직이도록 포트폴리오를 구성하여 운용하는 펀드이다. 즉, 주가지수가 상승하면 펀드수익률도 상승하고 주가지수가 하락하면 펀드수익률도 하락하게끔 주가지수에 영향력이 큰 상위 회사(예 : KOSPI200은 시장대표성, 유동성, 업종대표성 등을 고려한 상위 200개 회사)에 투자하는 포트폴리오를 구성해 놓은 펀드인 것이다. 따라서 인덱스주식형 펀드는 각 회사의 주식형 펀드를 통한 개별종목에 대한 투자를 신뢰하지 못하거나 전체적인 주식시장의 흐름에 수익률을 맡겨두고 싶은 고객에게 적합한 펀드라 할 수 있다.

셋째, 투자자의 관심을 많이 받고 있는 해외투자 펀드는 투자지역 및 국가 등에 따라 분류된다. 투자지역으로는 글로벌, 선진국, 신흥국 등이 투자국가로는 미국, 중국 등의 펀드들이 많이 출시되고 있다. 최근에 가장 많은 자금이 몰리는 펀드는 글로벌 자산배분형인데, 이 펀드는 특정자산, 특정지역·국가 등 투자대상을 한정하지 않고 글로벌 자산배분 전략을 통해 장기적으로 안정적인 수익 달성을 추구하는 것이 특징이다. 단, 해외투자 펀드의 경우 환율 변동리스크를 막기 위한 환헤지비용이 추가로 발생하며, 상대적으로 운용보수가 높기 때문에 판매시 이러한 사항에 대한 안내가 필요하다.

변액보험과 타업권 실적배당상품의 비교		
구분	변액보험(생보사)	실적배당상품(금융투자회사 등)
자산 운용상 차이점	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 10년 이상 장기운용</li> <li>- Middle risk Middle return(중위험 중수익)</li> <li>- 위험자산 편입비중 제한 있음</li> <li>- 장기저축 및 인플레이션에 따른 보험금의 실질가치 하락 방지가 주목적</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주로 3년 내의 중·단기운용</li> <li>- High risk High return(고위험 고수익)</li> <li>- 위험자산 편입비중 제한 없음</li> <li>- 유가증권 시장의 단기 실적호전에 따른 시세차익 획득 주목적</li> </ul>
상품상 차이점	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 사망·연금·질병 등의 보장제공</li> <li>- 부가기능 있음(분할투자, 자동재배분 등)</li> <li>- 적립금에 대한 최저보증 선택 가능</li> <li>- 연금개시시 기납입보험료 등을 최저보증(단, 최저보증비용 부담)</li> <li>- 고객은 자산운용 리스크 부담</li> <li>- 회사는 연금개시 및 사망 등의 경우 보험고유의 리스크 부담·투자실적이 아무리 악화되더라도 사망보험금 최저보증</li> <li>- 펀드변경 기능</li> <li>- 자금필요시 인출(인출수수료 부담)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 보장기능 없음</li> <li>- 부가기능 없음</li> <li>- 적립액에 대한 최저보증 없음</li> <li>- 만기라 하더라도 원금손실 가능</li> <li>- 고객이 자산운용 리스크 부담</li> <li>- 회사의 자산운용 리스크 없음</li> <li>- 대부분 펀드변경 기능 없음(엠프렐라 펀드에 한해 펀드변경 기능 있음)</li> <li>- 자금필요시 환매(경우에 따라 환매수수료 부담)</li> </ul>

## 나. 자산운용

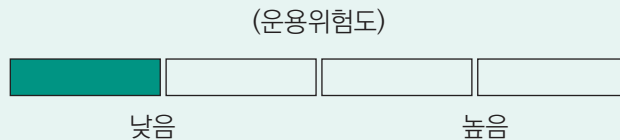
### (1) 기본원칙

변액보험도 일반보험과 마찬가지로 장기간에 걸쳐서 고객들에게 이익을 제공해 줄 필요가 있다. 따라서 특별계정의 자산운용은 장기적 수익성 추구를 원칙으로 하고 있다. 동시에 운용의 성과와 위험은 직접 계약자에게 귀속되는 성격(자기책임의 원칙)을 가지고 있기 때문에 안정성, 수익성, 유동성 등에 주의하여 운용하여야 한다. 그러므로 특별계정과 일반계정은 각각 독립적으로 운용하며 각 계정에 속하는 자산을 다른 계정과 상호 매매·교환하는 것은 불가능하다. 특별계정 개설 초기에는 자산규모가 적고 해지율 등의 예측이 곤란하므로 이에 대비하기 위해 일반계정보다는 높은 수준의 유동성을 확보하여야 한다. 변액보험의 특별계정은 효율적이고 안정적인 운용을 도모할 뿐만 아니라 규모의 이익을 실현하고 투자위험도 분산될 수 있도록 투자·운용된다. 따라서 계약자는 특별계정 자산의 운용방법에 대한 지시 등은 할 수 없다.

#### [예시] 채권형 펀드

##### 1. 펀드의 성격

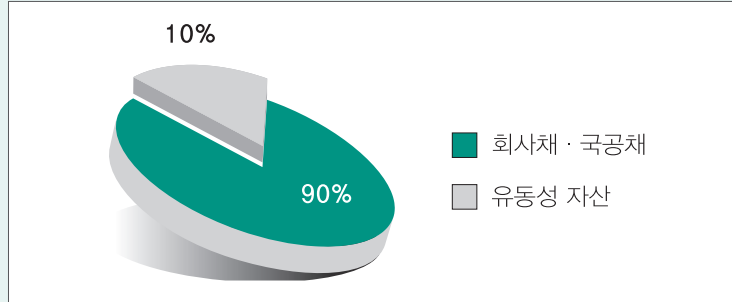
금융시장 상황에 따라 채권 및 유동성 자산에 투자하여 안정적인 이자수익 획득을 목적으로 하는 펀드이다.



채권 및 채권관련 파생상품 등 원금과 이자를 안정적으로 얻을 수 있는 자산에 95% 이내 투자함을 원칙으로 하며, 나머지는 유동성 확보를 위하여 지급금 경험률을 고려하여 단기채권, 예금, CD, CP, MMF 등에 투자된다.

## 2. 운용방향

- 기본 포트폴리오



※ 기본 포트폴리오는 시장환경에 따라 변동될 수 있음

- 채권자산

「자본시장법」 등 관계법령에서 허용하는 채권을 투자대상으로 하며, 보험회사의 신용 리스크 관리규정상 투자적격 채권에 한정하여 운용한다.

### 채권형 펀드의 주요 투자대상

투자대상	세부내용
채권 및 채권관련 파생상품	1. 채권 - 국채, 통안채, 지방채, 특수채, 금융채, 회사채 등 - 주식관련 사채 : 전환사채, 교환사채, 신주인수권부사채 - 사모사채, 자산유동화증권, 수익증권 등 2. 채권관련 파생상품 : CD 금리선물 및 국채선물 등
유동성 자산	단기채권, 예금, CD, CP, MMF 등

## 3. 주요 투자위험

- 투자원본에 대한 손실위험

이 펀드는 실적배당상품으로 투자원리금 전액이 보장 또는 보호되지 않으므로 투자원본의 전부 또는 일부에 대한 손실위험이 존재하며, 투자금액의 손실위험을 전적으로 계약자가 부담한다.

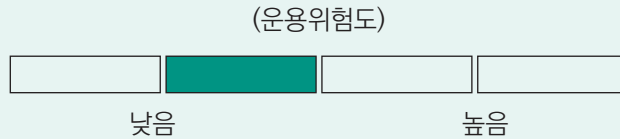
- 시장위험 및 개별위험

채권 및 관련 파생상품에 투자함으로써 유가증권의 가격변동, 이자율 등 기타 거시경제지표의 변화에 따른 위험에 노출되며, 또한 운용자산의 가치는 투자 대상종목 발행회사의 영업환경, 재무상황 및 신용상태의 악화에 따라 급격히 변동될 수 있다.

## [예시] 혼합형 펀드

### 1. 펀드의 성격

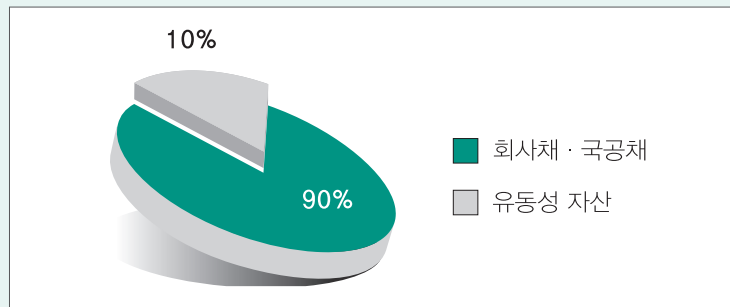
금융시장 상황에 따라 채권·주식 및 유동성 자산에 투자하여 이자수익과 자본소득을 동시에 추구함을 목적으로 하는 펀드이다.



채권 및 채권관련 파생상품 등 원금과 이자를 안정적으로 얻을 수 있는 자산에 60% 이상 투자하고, 주식 및 주식관련 파생상품에 30% 이내에서 투자함을 원칙으로 하며, 유동성 자산은 지급금 경험률을 고려하여 단기채권, CD, CP, MMF 등에 투자한다.

### 2. 운용방향

- 기본 포트폴리오



※ 기본 포트폴리오는 시장환경에 따라 변동될 수 있음

- 주식자산

주식투자는 우량주 중심과 종목분산을 통해 대규모 손실위험을 회피하며, 금융환경 및 거시경제 지표의 변화에 따라 최대 30%까지 주식투자 비중을 구성하여 운용할 수 있다.

- 채권자산

「자본시장법」 등 관계법령에서 허용하는 채권을 투자대상으로 하며, 보험회사 신용리스크 관리규정상 투자적격 채권에 한정하여 운용한다.

**혼합형 펀드의 주요 투자대상**

투자대상	세부내용
채권 및 채권관련 파생상품	1. 채권 - 국채, 통안채, 지방채, 특수채, 금융채, 회사채 등 - 주식관련 사채 : 전환사채, 교환사채, 신주인수권부사채 - 사모사채, 자산유동화증권, 수익증권 등 2. 채권관련 파생상품 : CD 금리선물 및 국채선물 등
주식 및 주식관련 파생상품	1. 상장주식, 수익증권(ETF 포함) 등 2. 주식관련 파생상품 : KOSPI200 주가지수선물옵션, KOSDAQ50 주가 지수선물 옵션 등
유동성 자산	단기채권, 예금, CD, CP, MMF 등

**3. 주요 투자위험**

- 투자원본에 대한 손실위험

이 펀드는 실적배당상품으로 투자 원리금 전액이 보장되지 않으므로 투자원본의 전부 또는 일부에 대한 손실위험이 존재하며, 투자금액의 손실 내지 감소 위험을 전적으로 계약자가 부담한다.

- 시장위험 및 개별위험

채권, 주식 및 파생상품에 투자함으로써 유가증권의 가격변동, 이자율 등 기타 거시경제 지표의 변화에 따른 위험에 노출되며, 운용자산의 가치는 투자대상 종목, 발행회사의 영업환경, 재무상황 및 신용상태의 악화에 따라 급격히 변동될 수 있다.

**(2) 운용대상**

변액보험의 자산운용은 「자본시장법 및 시행령」 등에 따라 엄격하게 제한되어 있으며 이에 근거하여 회사는 자산운용을 하게 된다. 특별계정의 자산운용은 국내외의 유가증권(주로 채권 및 주식 등)을 주요 대상으로 하며 운용자산의 구성비율은 국내외의 금융환경, 공사채시장, 주식시장상황 등을 고려하여 결정한다.



### (3) 자산 평가방법

#### (가) 평가방법

특별계정의 자산은 계약자 간의 공평성을 유지하기 위해서 매일 투자수익률을 산출하여 그 성과를 매일 계약자적립금에 반영한다. 특별계정 자산의 평가방법은 시가평가를 적용하는 것이 기본원칙이나, 주식이나 채권과 달리 객관적인 시가가 형성되지 않는 대출 등의 경우에는 취득원가(장부가)에 해당일의 수입이자를 더한 금액을 해당일의 평가금액으로 본다.

#### 운용 대상

- 국내·외 상장주식
- 국내·외 공·사채

#### 평가 방법

- 시가평가
- 시가평가

#### (나) 자산운용 실적의 적립금 반영방법

특별계정의 운용실적을 적립금에 반영시키기 위해 좌당 기준가격 방법을 사용한다. 이 방법은 일정한 거래단위(좌)의 기준가격과 단위의 수량(좌수)으로 적립금을 산출하는 것이다.

특별계정 최초 설정시 기준가격은 1,000좌당 1,000.00원으로 시작하며, 계약자가 납입한 보험료 중 특별계정으로 투입되는 투입보험료를 투입일의 해당 특별계정의 기준가격으로 나누어 계약자의 보유좌수( $\times 1,000$ )를 산출하게 되며, 특정일의 특별계정 계약자적립금은 해당일의 기준가격과 계약자가 보유한 좌수( $\div 1,000$ )를 곱하여 산출한다.

해당일의 기준가격은 전일말 특별계정의 전체 순자산을 특별계정 전체의 좌수로 나누어 산출( $\times 1,000$ )하여 계산일 당일만 적용하게 되며, 특별계정 전체의 순자산 및 총좌수의 변동에 따라 매일 변동한다.

최초 1,000좌당 기준가격 = 1,000.00원

특별계정의 기준가격은 1,000좌 단위로 원 미만 셋째자리에서 반올림하여 원 미만 둘째자리까지 계산하며, 최초판매 개시일의 기준가격은 1,000좌당 1,000원으로 한다.

$$\text{계약자 보유좌수} = \frac{\text{특별계정 투입보험료}}{\text{투입일 기준가격}} \times 1,000$$

$$\text{계약자적립금} = \text{해당일 기준가격} \times \frac{\text{계약자 보유좌수}}{1,000}$$

$$\text{해당일 기준가격} = \frac{\text{전일말 특별계정 순자산가치}}{\text{특별계정 총좌수}} \times 1,000$$

※ 「보험업감독업무시행세칙」상 좌수와 좌당기준가격의 정의

① 좌수 : 특별계정 설정시 1원을 1좌로 하며, 그 이후에는 매일 좌당 기준가격에 따라 좌단위로 특별계정에 이체 또는 인출한다.

$$\text{② 좌당 기준가격} = \frac{\text{전일말 특별계정 순자산가치}^{17)}}{\text{특별계정 총좌수}}$$

기준가격과 좌수에 대한 개념 이해를 위해 주식시장을 예를 들어 설명해보도록 하자. 기준가격은 주식시장에서 종합주가지수와 유사한 개념이다. 우리나라의 종합주가지수는 1980년 1월 4일 최초 시장개설일에 100에서 시작하여 매일 지수가 등락을 거듭하고 있다. 국내증시는 1989년, 1994년, 1999년 세 차례에 걸쳐 종합주가지수가 1,000포인트를 돌파한 바 있으나 그리 오래가지 못하면서 높은 변동성을 보여 왔는데, 2005년에 다시 1,000포인트에

17) 「보험업감독업무시행세칙」에서는 좌당 기준가격을 산정함에 있어 당일 특별계정 순자산가치를 특별계정 총좌수로 나누어 산출하도록 규정하고 있다. 여기서 당일의 의미는 당일초의 순자산가치를 반영해야 한다는 것으로 실제로는 전일말과 동일한 기준이다. 그러므로 당일 특별계정 순자산가치는 전일말 특별계정 순자산가치와 동일한 개념이다.

도달한 이후 2007년에 2,000포인트를 넘어섰다. 2008년 10월에는 전세계적 금융위기로 인해 900포인트 대까지 떨어지는 급격한 하락세를 보이기도 하였으나 점진적으로 회복되어 2021년 1월에는 3,000포인트 대까지 돌파하였으나, 2022년 말에는 2,200포인트 대로 다시 하락하였다.

증시가 활황일 경우에는 종합주가지수가 상승세이고 침체될 경우에는 하락세 형태를 보인다. 기준가격도 마찬가지로 최초로 펀드를 설정한 날을 1,000.00원으로 하여 매일의 펀드 투자실적에 따라 등락하게 된다. 펀드 투자실적이 좋을 경우에는 상승할 것이고, 투자실적이 안 좋을 경우에는 전날보다 하락할 것이다. 따라서 기준가격이 1,000원 미만으로 떨어지면 해당 특별계정은 설정일 대비 (-)수익률을 기록하고 있는 것이고, 반면 1,000원 이상으로 상승한다면 설정일 대비 (+)수익률을 기록하고 있다는 뜻이 된다.

계약자의 보유좌수는 주식시장에서 주식을 매수했을 때 소유하게 되는 주식수와 유사한 개념이다. 예를 들면 갑이라는 사람과 을이라는 사람이 1,000만원으로 주식시장에 투자를 하는 경우를 보자. 갑이 A회사의 주식을 5만원일 때 매입하면 갑은 200주의 주식을 보유할 수 있다. 하지만 을은 A회사의 주가가 10만원일 때 매수를 했다면 100주의 주식을 보유할 수 있는데, 이러면 두 사람은 똑같이 1,000만원을 투자했지만 보유하게 되는 주식수는 언제 매입했느냐에 따라 다르게 된다. 여기서 1,000만원을 특별계정 투입보험료라 하고 A회사의 주가를 기준가격으로 생각하면 보유주식수는 바로 변액보험의 보유좌수라 할 수 있는 것이다. 이런 식으로 변액보험의 계약자가 납입하는 보험료는 특별계정 투입일의 좌당 기준가격에 따라 보유좌수로 환산되는 것이며, 동일한 보험료라 하더라도 기준가격이 높을 경우의 보유좌수는 기준가격이 낮을 경우의 보유좌수보다 적게 되는 것이다.

예를 들어 계약자가 납입한 보험료 중 특별계정 투입보험료가 1,000만원이며, 해당 일자의 펀드 기준가격이 1,250.00원일 경우, 계약자 보유좌수는  $1,000만원 \div 1,250.00원 \times 1,000 = 800만$  좌수가 된다.

그 후 특별계정의 자산운용 실적이 좋아져서 펀드 기준가격이 1,400.00원으로 상승하였다면, 계약자 적립액은  $1,120만원 (= 800만 \text{좌수} \times 1,400.00원 \div 1,000)$ 으로 증가하며, 반대로 특별계정의 자산운용 실적이 악화되어서 펀드 기준가격이 1,100.00원으로 하락하였다면, 계약자 적립액은  $880만원 (= 800만 \text{좌수} \times 1,100.00원 \div 1,000)$ 으로 감소한다.

계약자가 보유한 좌수는 보험료의 납입, 보험계약대출원리금 상환 등에 의한 금액이

특별계정으로 투입되면 증가하고 반대로 보험계약대출, 월공제액 차감 등 특별계정에서 일반계정으로 이체되는 금액이 발생하면 감소하게 된다. 기준가격은 특별계정의 자산운용 실적이 호전되면 상승하며 자산운용 실적이 악화되면 하락하게 된다.

#### (다) 회사별 변액보험공시 확인 방법

변액보험을 판매하는 회사는 매일 특별계정의 자산운용 실적을 인터넷상에 공시하도록 되어 있다. 공시하는 곳은 각 회사별 인터넷 홈페이지 상품공시실 내에 있는 변액보험공시실이다. 회사는 변액보험공시실에 다음의 변액보험관련 공시를 하도록 규정되어 있다.

첫째, 변액보험의 주요 특징, 주의사항, 자산운용방법, 가입안내 등에 대한 자세한 내용을 설명하는 변액보험 운용설명서이다. 둘째, 각 특별계정별 전월말 기준 자산구성내역, 기준가격, 수익률, 순자산가치, 특별계정 운용수수료 등을 공시하는 변액보험특별계정 운용현황이다. 셋째, 계약자가 본인인증 시 변액보험 특별계정 보유좌수, 좌당 기준가격, 해약환급금, 계약자적립금 등을 안내하는 계약자별 계약관리내용 조회가 가능하고, 저축성 변액보험의 경우 계약자별 계약관리내용 조회시 수수료안내표를 제공하고 있다.

상기 내용 중 변액보험 운용설명서와 변액보험특별계정 운용현황은 생명보험협회 홈페이지(<http://pub.insure.or.kr>)에 접속하면 변액보험을 판매하는 모든 회사의 내용을 일괄적으로 비교·조회해볼 수 있다. 변액보험은 실적배당형이며 투자에 대한 책임을 전부 계약자가 부담하는 상품이므로 이러한 상품공시의 투명성 제고를 위해 회사와 판매자 모두 고객에게 상품공시에 대한 정확한 안내를 해야 한다. 회사의 인터넷 변액보험공시실 내에 있는 변액보험 특별계정 운용현황에서 해당 특별계정의 기준가격 및 수익률을 매일 조회해 볼 수 있다. 예를 들어 2009년 10월 20일 설정된 변액보험특별계정에 대한 운용현황을 조회하는 방법을 알아보도록 하자. 2022년 12월 29일 인터넷 변액보험공시실을 조회하였더니 아래와 같은 내역들이 공시되어 있다고 가정하자.

기준가격	전일대비	누적수익률	연환산수익률	순자산액
1,892.87원	▲1.74	89.29%	6.76%	5,427.47억원

첫째, 기준가격이 1,892.87원이라는 것은 2022년 12월 29일에 적용되는 펀드 기준가격이라는 뜻이다. 2009년 10월 20일 최초 설정시 기준가격은 1,000원부터 시작되었으나 현재 이 특별계정은 (+)수익률을 달성하고 있다는 것을 알 수 있다.

둘째, 전일대비 ▲1.74는 전일 기준가격 대비 1.74원이 상승했다는 뜻이다. 즉, 전일의 기준가격은 1,892.87원에서 1.74원을 차감한 1891.13원이 되며 전일에 자산 운용실적에 따른 이익이 발생하여 당일 기준가격이 올랐다는 것을 알 수 있다.

셋째, 누적수익률 89.29%는 최초 펀드설정일(2009년 10월 20일) 대비 오늘(2022년 12월 29일)까지의 특별계정 누적수익률이 89.29%라는 뜻이다.

넷째, 연환산수익률 6.76%라는 것은 현재수익률을 연으로 환산했을 경우 수익률을 의미하는 것이다. 최초 펀드설정일(2009년 10월 20일)부터 오늘(2022년 12월 29일)까지 총 경과일수 4,818일 동안 누적수익률이 89.29%이므로 이것을 1년(365일)으로 환산했을 경우 수익률은 다음의 비례식을 통해 구할 수 있다.

$$\text{경과일수} : \text{누적수익률} = 365\text{일} : \text{연환산수익률}$$

$$(4,818\text{일}) : (89.29\%) = (365\text{일}) : (X\%)$$

$$\text{연환산수익률}(X\%) = \frac{89.29\% \times 365\text{일}}{4,818\text{일}} = 6.7644\% \approx 6.76\%$$

연환산수익률은 누적수익률을 1년 기준으로 환산하여 보여준다는 점에서 보험회사 공시이율상품의 공시이율 또는 은행의 정기예금이율 등과 유사한 개념이라고 생각하면 된다. 한 가지 차이점은 공시이율, 정기예금이율 등은 (-)금리가 없으나, 변액보험의 연환산수익률은 투자실적이 악화될 경우 (-)수익률이 가능하다는 것이다. 한편, 단기운용성과를 연환산할 경우 수익률의 왜곡으로 인한 오해를 최소화하기 위해 현재 펀드설정 후 1년 이상 경과하지 않은 펀드의 경우는 연환산수익률을 공시하지 않고 있다.

다섯째, 순자산액(가치) 5,427.47억원이라는 것은 해당일 현재 특별계정에 있는 순자산총액이 그만큼이라는 것이다. 이 순자산액(가치)은 자산운용 실적에 따라 매일 증감하게 된다.

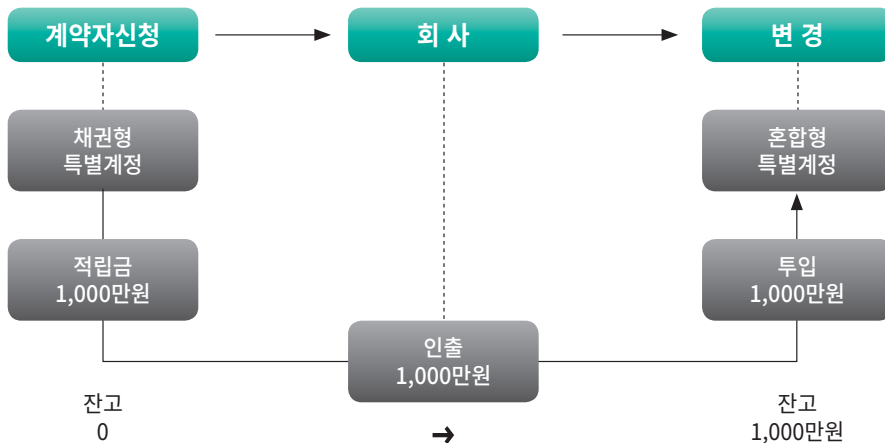
## (4) 자산운용 옵션

### (가) 펀드변경(Fund Transfer) 기능

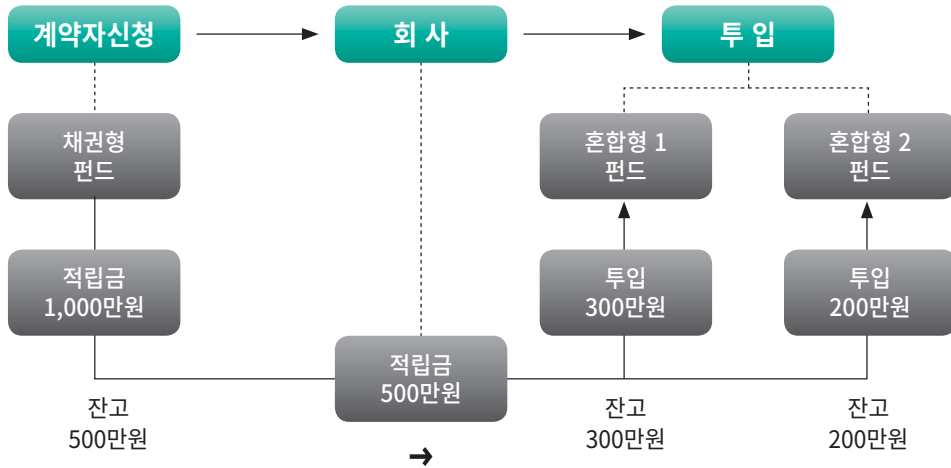
펀드변경이란 하나의 특별계정 펀드에서 운용되고 있는 적립금의 전부 또는 일부를 계약자의 요청에 의해 다른 특별계정 펀드로 변경시키는 것을 말한다. 예를 들면 현재 채권형 특별계정 펀드에서 적립금을 운용하고 있는데 향후 주식시장의 활황이 예상되는 경우 채권형 특별계정 펀드에 있는 적립금의 일부 또는 전액을 혼합형 특별계정 펀드로 변경시키는 것을 계약자가 할 수 있는 것이다. 이는 자산운용에 대한 고객의 간접선택권 제공으로 계약자에게는 효율적인 포트폴리오 관리 기회를 제공할 수 있고 회사로서는 보험계약의 해지를 방지하며 유지율을 제고할 수 있는 장점이 있다. 다만, 펀드 변경시 채권형 펀드 등의 최소편입비율이 설정되어 있는 상품의 경우 펀드 변경이 제한될 수 있으므로 주의가 필요하다.

현재 국내에서 판매되고 있는 변액보험은 계약자가 매년 회사에서 정한 펀드변경 횟수(현재 판매중인 변액보험 중 최대 펀드변경 횟수는 12회이며 회사별로 상이한 펀드변경 횟수를 적용하고 있음) 범위 내에서 각 회사 홈페이지, 콜센터, 고객센터, 모바일창구(앱) 등을 통해 펀드변경을 신청할 수 있다. 이 경우 회사가 계약자의 요구를 접수한 때에는 계약자에게 계약자적립금의 0.1% 범위 이내에서 수수료를 청구할 수 있다. 하지만 최근에는 고객서비스의 일환으로 펀드변경수수료를 부과하지 않는 경우가 많다.

#### 특별계정 펀드의 전부변경



특별계정 펀드의 일부변경



변액보험의 펀드변경(회사별로 차이가 있을 수 있음)

구분	운영방법
펀드배분	- 5% 단위로 배분하며, 배분비율 합계는 100%
변경횟수	- 연간 12회 이내 - 전화, 인터넷, 모바일(앱), 방문 신청 가능
변경수수료	- 이전하는 계약자적립금의 0.1% 이내(5,000원 한도)에서 수수료 청구 가능 - 실제로 미부과가 일반적
변경금액	적립액 전액 또는 일부금액 이동 가능(예 : A펀드에서 다른 펀드로 적립액 이동시) ① A펀드 적립액 전부를 B펀드로 이동 → 전액 B펀드에서 운용 ② A펀드 적립액 중 30%를 B펀드로, 30%를 C펀드로 이동 → A펀드에 40%, B펀드에 30%, C펀드에 30% 운용

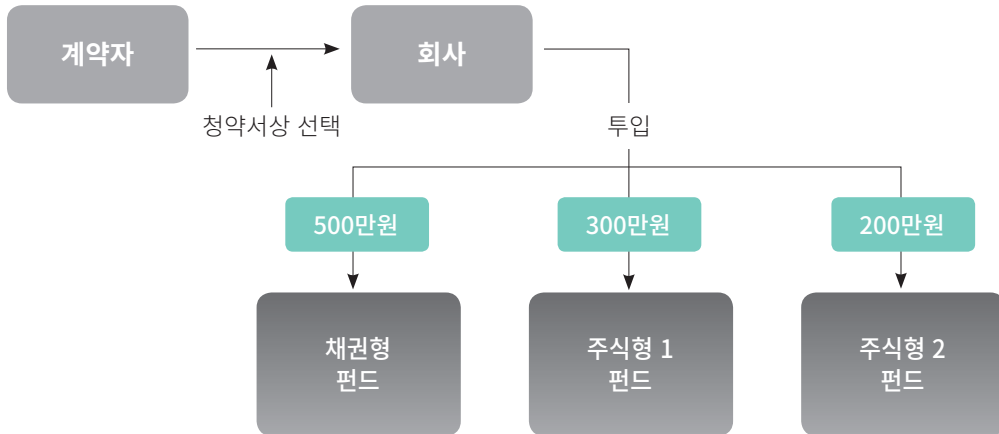
(나) 펀드별 편입비율 설정(Asset Allocation) 기능

계약자는 보험가입시 납입보험료를 펀드별로 분산하여 투자할 수 있게 설정 할 수 있다. 계약자는 보험가입시 청약서상에 납입보험료의 펀드별 편입비율을 선택하여 표기하고 회사는 선택된 대로 포트폴리오를 구성하여 자산운용을 실시한다. 또한, 계약자는 보험가입시

선택한 납입보험료 투입펀드 및 펀드별 편입비율 변경을 신청할 수 있어 리스크의 분산을 도모할 수 있으며 향후 금융시장의 추세에 따라 펀드변경을 활용하여 효율적인 자산운용을 간접적으로 선택할 수 있는 장점이 있다.

예를 들어 특별계정 펀드의 투입보험료가 1,000만원이라면 청약서상에 채권형 펀드에 50%(500만원), 주식형1 펀드에 30%(300만원), 주식형2 펀드에 20%(200만원)으로 선택하여 보험료를 분산시키고, 보험기간 중 향후 주식시장이 호전될 것으로 예상되면 채권형 펀드의 적립금을 전액 주식형2 펀드로 변경하고, 주식형1 펀드의 적립금에서 절반을 주식형2 펀드로 이동하는 방법 등으로 자산운용의 간접 선택권을 행사할 수 있는 것이다.(단, 상품에 따라 채권형 펀드 의무 선택 비율 존재)

### 펀드별 편입비율 설정 (Asset Allocation) 기능



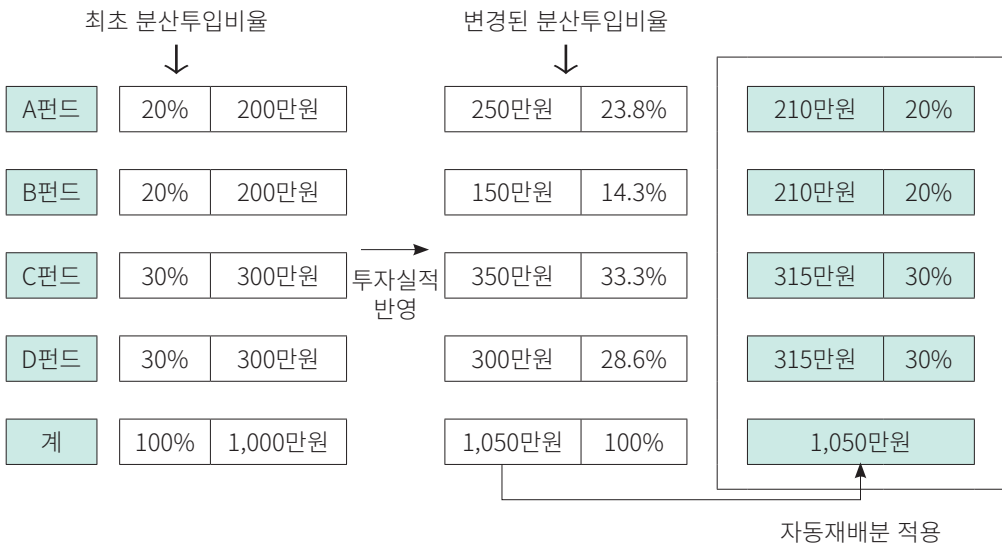
### (다) 펀드 자동재배분(Auto Rebalancing) 기능

투자성과에 따라 변동된 펀드의 적립금비율을 정기적으로 고객이 설정한 비율로 자동재배분하는 기능을 옵션으로 추가하여 안정적인 투자전략을 유지할 수 있도록 하는 기능이다.



계약자는 보험계약 체결시 또는 보험기간 중에 이 기능의 적용여부를 선택할 수 있다. 이 기능은 가입 후 일정기간(매 3개월, 6개월, 1년 등)마다 적용되며, 고객이 자신의 투자성향에 맞게 정한 최초의 포트폴리오를 지속적으로 이어간다는 의미와 각 기간별로 수익을 실현할 수 있다는 장점이 있다.

**펀드 자동재배분 (Auto - Rebalancing) 기능**



**순수주식형 펀드의 주식형적립금 자동이전 기능 (New Auto Rebalancing)**

순수주식형 펀드의 계약자적립금이 주식형 최대편입비율을 초과시 초과하는 금액을 연계약 해당일의 기준가격을 적용하여 채권형으로 자동이전하는 기능으로, 펀드 자동재분배 기능과 유사한 효과를 얻을 수 있다.

**(라) 보험료 평균분할투자(DCA : Dollar Cost Averaging) 기능**

이 기능은 일시납보험료 또는 추가납입보험료 등 주로 고액자금을 일시에 납입할 경우 활용할 수 있는 기능으로 펀드로 자금을 한 번에 투입시 그 시점의 주식 등 시장의 흐름에 수익률이 크게 좌우되는 불안정성을 해결하기 위해 개발된 기능이다.

예를 들어 혼합형 펀드 가입시 일시납 보험료를 전액 펀드로 투입할 경우 주가가 계속 상승하면 문제가 없지만 가입 후 즉시 주가가 하락한다면 그 손실이 전부 계약자 수익률에 반영될 것이다. 그래서 이러한 리스크를 최소화하기 위해 일시납보험료를 안전한 단기채권형 펀드 등에 먼저 투입한 후 12로 나누어 매월 계약해당일에 미리 설정된 펀드별 편입비율로 자동투입한다. 이렇게 할 경우 펀드로 1년 동안 정액으로 분할하여 투입되었기 때문에 연평균 기준 가격으로 평균화하여 투자가 되는 것이며, 평가일의 기준가격이 평균 기준가격 이상만 된다면 안정적인 투자수익을 달성할 수 있게 된다. 이러한 분할투자 시기는 3개월, 6개월 또는 1년 등으로 다양하며, 계약자는 선호하는 형태를 선택하면 된다. 월납계약에 이 기능이 불필요한 이유는 월납계약은 그 자체로 이미 매월 평균분할투자가 적용되어 있기 때문이다. 매월 납입하는 보험료는 매월 펀드로 투입되므로 자연히 연평균 기준가격으로 투입되는 것이다.

### 변액보험에 대한 올바른 이해 Q&A

**Q** : 불확실한 투자위험을 보험회사가 부담하지 않고 계약자에게 전가하는 것은 부도덕하거나 비합리적인 방법이 아닌가?

**A** : 보험금의 실질가치 보장을 위한 투자위험은 보험계약자가 부담할 수밖에 없으며, 전 세계 어느 금융기관, 금융상품의 경우에도 높은 투자수익률을 제공하면서 위험을 모두 부담하는 사례는 없다. 수익률을 보장할 경우 금융시장환경 악화시 보험회사의 파산과 이에 따른 일반 국민의 조세부담이 불가피하고, 모든 회사가 경쟁을 위해 수익률 보장한도를 늘릴 경우 궁극적으로 자본시장시스템 전체가 붕괴될 것이다. 그러나 생명보험회사가 계약자의 자기책임원칙을 주장하기 위해서는 고객에게 적극적으로 충실한 정보를 제공하고 공시의무를 철저히 준수하여야 하며 상품판매시 설명의무를 성실히 이행해야 할 것이다.

**Q** : 변액보험은 투자정보나 투자능력이 부족한 계약자를 대신하여 투자능력이 우월한 보험회사가 투자운용을 대행하는 역할만 있는 것은 아닌가?

**A** : 단지 이 이유만으로 변액보험이 존재하는 것은 아니며 오히려 변액보험의 기본 아이디어는 물가상승에 따른 보험금의 실질가치 감소를 막기 위한 인플레이션의 헤지기능이다. 이것이 일반 간접투자상품인 펀드나 신탁과의 근본적인 차이이며 변액보험이 단기투자성과에만 주목해서는 안 되는 이유이다. 따라서 일시적으로 투자수익률이 높다고 이를 남다른 능력으로 과시하거나 변액보험상품 판매를 위한 주된 홍보수단으로 사용해서는 안 된다.

**Q** : 변액보험은 장기상품이기는 하지만 투자수익률이 중요하므로 소비자입장에서는 단기적인 투자성과가 좋은 회사의 상품에 가입하여야 하는 것이 아닌가?

**A** : 물론 투자수익률이 좋은 회사의 상품에 선호도가 집중될 수밖에 없다. 그러나 일시적으로 투자성과가 좋은 것은 호황기에 고위험 자산에 집중투자한 결과일 수도 있다. 이 경우 중장기적으로는 오히려 정반대의 결과가 발생할 가능성이 크다. 따라서 투자수익률에만 현혹되어 성급한 결정을 하기보다는 보험회사의 신뢰도와 각종 수수료, 공제금액, 보장내용과 기간 등을 종합적으로 감안하여 결정하여야 한다. 또한 변액보험의 특성상 해지시 많은 손실이 발생할 수 있으므로 모집중사자가 변액보험을 단기투자용으로 계약자에게 안내하는 것은 바람직하지 못하다.

## 4 변액보험약관 주요내용

### 가. 보험료 납입

#### (1) 변액종신보험

변액종신보험의 보험료 납입은 일반보험과 동일한 형태로 계약자가 가입금액, 납입기간, 납입방법을 선택한 후, 월납은 납입기간동안 매월, 일시납은 초회에 납입해야 한다. 납입방법은 월납과 일시납만이 가능하며 2개월납, 3개월납, 6개월납, 연납 등의 방법은 운영하지 않고 있다. 보험료는 일반보험과 동일한 형태로 최적기초율을 적용한 현금흐름을 통해 계약의 수익성을 분석하고 수익성 가이드라인<sup>18)</sup>을 고려하여 산출한다.

#### (2) 변액연금보험

금리연동형 연금보험과 동일한 형태로 계약자가 납입보험료 수준, 납입기간, 납입방법을 선택한 후 월납계약의 경우 납입기간 동안 매월, 일시납의 경우 초회에 납입한다. 변액종신보험과 동일하게 월납 및 일시납의 납입방법만 선택가능하며 2개월납, 3개월납, 6개월납, 연납 등 비월납은 운용하지 않는 것이 일반적이나, 일부회사의 경우 3개월납, 6개월납, 연납을 운영하는 경우도 있다.

#### (3) 변액유니버설보험

변액유니버설보험(적립형)은 기본적으로 보험기간과 납입기간이 종신이고 계약자가 매월 납입하고자 하는 보험료를 선택하지만 보험료의 납입은 별도로 정해진 납입기간 없이 보험기간 중 계약자가 원하는 때에 보험료를 납입할 수 있다. 또한 의무납입기간 이후 계약이 해지되지 않는 한도 내에서 원하는 기간만큼 납입을 하지 않을 수도 있다.(다만, 일부회사의 경우 변액연금보험처럼 납입기간이 종신이 아닌 계약자가 선택할 수 있는 상품도 운영하고 있다.)

18) 159페이지, 현금흐름방식(Cash Flow Pricing)에 따른 보험료 산출 참고

변액유니버설보험(보장형)은 최적기초율을 적용한 현금흐름을 통해 계약의 수익성을 분석하고 수익성 가이드라인을 고려하여 보험료를 산출하지만 산출하고 납입기간은 통상 5~30년 등으로 설계하지만 변액종신보험과는 달리 정해진 납입기간 동안 매월 납입하지 않고 계약자가 원하는 때에 보험료를 납입할 수 있고, 계약이 해지되지 않는 한도 내에서 원하는 기간만큼 납입을 하지 않을 수도 있다. 그러나 변액유니버설보험(보장형)의 보험료 자유납입기능에도 불구하고 계약 초기 자유납입으로 인한 계약의 조기 효력상실을 방지하기 위하여 대부분의 보험사들이 일정기간 동안 보험료 납입을 의무화하는 의무납입기간을(일반적으로 2년) 설정하여 적용하고 있다. 변액유니버설보험(보장형)은 보험료 납입이 자유로운 반면 보험료를 납입하지 않으면 그 만큼 계약이 효력상실될 가능성이 높아짐을 간과해서는 안되며 특히 보장형 상품의 경우 위험보험료가 크기 때문에 효력상실될 가능성이 매우 높다. 따라서 이러한 사실을 계약자에게 반드시 알려주어야 한다.

### 보험료 비산출형(종가형) 상품의 현금흐름방식(Cash flow Pricing)의 보험료 산출

2013년 4월 현금흐름방식 보험료산출제도의 전면도입으로 변액연금, 변액유니버설보험(적립형)의 경우에는 계약 속성(납입보험료, 납입기간, 납입방법 등)에 대해 최적기초율을 적용한 현금흐름에 의한 수익성을 분석하고 그 결과가 수익성 가이드라인을 충족해야 한다.

## 나. 보험료 추가납입

변액연금보험은 연금개시 전 보험기간 중, 변액유니버설보험은 보험기간 중 수시로 계약체결시 납입하기로 한 기본보험료 이외에 기본보험료의 2배(단, 보장성은 1배) 이내에서 추가납입보험료를 납입할 수 있다. 이는 보험료의 추가납입 허용으로 계약자가 더 많은 수익을 얻을 수 있는 기회를 제공하고 계약자가 적립금의 일부를 인출하였을 경우 향후 보험료 추가납입을 통하여 인출한 금액을 보충할 수 있도록 하기 위함이다.

## 다. 선납보험료

보장성 상품의 경우 선납보험료는 일반적으로 평균공시이율로 할인하며 저축성 상품은 할인하지 않고 보험료의 배수로 납입한다. 변액보험의 선납은 실적배당형 상품의 본래 특성의 약화 및 불완전판매 가능성 증가 등을 사유로 대부분의 회사가 이를 운영하지 않지만 변액연금보험이나 변액유니버설보험의 경우 의무납입기간 내에 한하여 선납을 운영하는 경우가 있다. 선납보험료는 일반적으로 보장성 상품의 경우 평균공시이율로 할인하기 전 선납보험료를 기준으로 계산한 특별계정 투입보험료를, 저축성 상품의 경우 보험료 납입일부터 평균공시이율로 적립한 당월 특별계정 투입보험료(당월 보험료를 평균공시이율로 계산한 이자 포함)를 월 계약해당일에 특별계정으로 투입한다. 따라서 「납입일+제2영업일」에 특별계정으로 투입되는 추가납입보험료와는 달리, 선납보험료는 특별계정으로 바로 투입되지 않으며 매월 계약해당일마다 투입됨을 계약자에게 설명해야 한다.

## 라. 특별계정 투입보험료

변액보험의 경우 계약자가 납입하는 보험료 전체가 특별계정에서 펀드로 운용되는 것이 아니고 일반적으로 납입보험료 중 계약체결 및 계약관리비용(계약체결비용, 납입 중 계약유지비용, 기타비용)을 제외한 금액이 특별계정으로 투입되며 보험료를 추가납입하는 경우에도 동일하다. 또한 적립금에서 매월 위험보험료에 해당하는 금액이 차감되므로 실질적으로 특별계정에서 운용되는 보험료는 특별계정 투입보험료에서 위험보험료를 차감한 금액이다. 단, 특약보험료는 전액 일반계정에서 운용되며 특별계정펀드의 운용과는 무관하다. 변액보험 종류별 특별계정 투입보험료는 아래와 같다.

**변액종신보험, 변액연금보험, 변액유니버설보험(의무납입기간 이내)의 특별계정 투입보험료**

납입보험료 - 계약체결 및 계약관리비용(계약체결비용, 납입 중 계약유지비용, 기타비용) - 선택특약 보험료

## 변액유니버설보험(의무납입기간 이후)의 특별계정 투입보험료

납입보험료(특약보험료 포함) - 기타비용

변액유니버설보험의 경우 의무납입기간 이후 납입보험료에서 기타비용만 차감하여 특별계정으로 투입하는 것은 계약체결비용과 계약유지비용은 보험료 납입에 관계없이 위험보험료와 함께 매월 월대체보험료로 차감하기 때문이다.(바. 월대체보험료 참조)

최근에는 변액연금보험에 납입중지 또는 납입유예 등 납입의 유연성을 강화한 상품출시로 변액유니버설보험 특별계정 투입보험료와 유사하게 운용하는 경우도 있다.

### 마. 보험료의 특별계정 투입

특별계정 투입보험료는 앞에서 설명한 바와 같이 납입기간 내에는 계약자가 납입한 보험료 전액이 아닌 계약체결비용과 기타비용 및 납입 중 계약유지비용을 차감한 금액을 투입하며, 납입기간 이후에는 월계약해당일에 자연식 위험보험료와 납입 후 계약유지비용을 특별계정 적립금에서 일반계정으로 차감한다. 변액보험 보험료의 특별계정으로의 투입은 제1회 보험료를 납입할 경우와 제2회 이후의 보험료를 납입할 경우 처리방법에 차이가 있다.

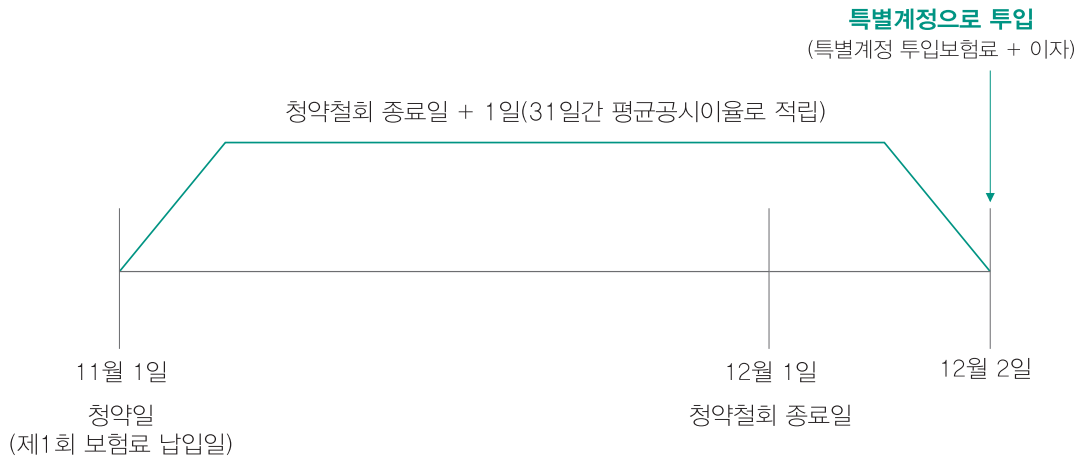
#### (1) 제1회 보험료의 특별계정 투입

계약자가 납입한 제1회 보험료는 즉시 특별계정으로 투입하지 않고 이체사유가 발생한 날을 기준으로 특별계정 투입보험료를 일반계정에서 특별계정으로 이체한다. 청약을 한 날부터 30일 이내에 승낙된 경우에는 청약을 한 날부터 30일이 지난날의 다음날, 청약을 한 날부터 30일이 지난 후 승낙된 경우에는 승낙일을 이체사유가 발생한 날로 한다. 이 경우 이체금액은 특별계정 투입보험료를 제1회 보험료 납입 후 이체사유가 발생한 날까지는 평균공시이율로 적립하고, 그 이후의 기간에 대해서는 특별계정 투자수익률을 적용한 금액으로 한다.

제1회 보험료를 납입 즉시 특별계정으로 투입하지 않고 이체사유 발생일에 특별계정으로 투입하는 이유는 변액보험 계약심사를 위한 일정 소요기간이 필요하며, 특별계정으로 즉시 투입할 경우 변액보험의 특성상 장기투자를 지향해야 함에도 불구하고 청약철회 가능기간 등

안 투자실적이 악화되면 계약자가 청약철회를 통하여 이미 납입한 보험료를 환급해가는 역선택을 방지하여 보험회사가 이미 납입한 보험료와 실제 계약자적립금의 차액만큼 부당한 손실을 떠안게 되는 것을 막기 위함이다.

### 제1회 보험료의 특별계정 투입



## (2) 제2회 이후 보험료의 특별계정 투입

제2회 이후 보험료는 납입시점에 따라 아래와 같이 이체사유가 발생한 날에 차이가 있으며 해당일을 기준으로 특별계정으로 투입한다.

### ■ 「월계약해당일 - 제2영업일」 이전에 납입한 경우

월계약해당일을 이체사유가 발생한 날로 하며, 이체금액은 납입일부터 월계약해당일까지 보험료를 평균공시이율로 적립한 금액에서 산출방법서에서 정한 계약체결비용 및 계약관리 비용을 차감한 금액으로 한다.

### ■ 「월계약해당일 - 제1영업일」 에 납입한 경우

「월계약해당일+제1영업일」을 이체사유가 발생한 날로 하며, 이체금액은 납입일부터 월계약해당일까지 보험료를 평균공시이율로 적립한 금액에서 산출방법서에서 정한 계약체결비용



및 계약관리비용을 차감한 후 월계약해당일부터 「월계약해당일+제1영업일」까지 평균공시이율로 적립한 금액으로 한다.

■ 월계약해당일 이후에 납입한 경우

「납입일+제2영업일」을 이체사유가 발생한 날로 하며, 이체금액은 보험료에서 산출방법서에서 정한 계약체결비용 및 계약관리비용을 차감한 후 납입일부터 「납입일+제2영업일」까지 평균공시이율로 적립한 금액으로 한다.

변액유니버설보험에서는 의무납입기간 이전에는 위와 같이 구분하여 이체사유가 발생한 날 및 이체금액을 적용하고, 의무납입기간 이후에는 「납입일+제2영업일」을 이체사유가 발생한 날로 하며, 이체금액은 특별계정 투입보험료를 납입일부터 「납입일+제2영업일」까지 평균공시이율로 적립한 금액으로 한다. 그러나 일부회사의 경우에는 납입시점에 따라 분류하는 상기의 구분방식과 관계없이 「납입일+제2영업일」을 이체사유가 발생한 날로 하여 특별계정으로 투입하는 경우도 있다.

### (3) 추가납입보험료

추가납입보험료는 계약자의 추가납입보험료 「납입일+제2영업일」을 이체사유가 발생한 날로 하며, 이 경우 이체금액은 추가납입보험료에서 해당하는 계약관리비용을 차감한 후 특별계정 투입보험료로 한다.

## 바. 월대체보험료

변액유니버설보험의 가장 큰 특징인 보험료 자유납입기능은 계약자의 경우 보험료 납입의 편의성을 갖는 반면에 보험회사는 계약자가 보험료를 납입하지 않을 경우에는 사업비와 특약보험료를 확보할 수 없다. 따라서 의무납입기간 이후에는 특약보험료와 계약체결 및 계약관리비용(계약체결비용 및 계약유지비용)을 보험료 납입시에 공제하지 않고 매월 계약해당일에 당월 위험보험료와 함께 차감하는데 이를 월대체보험료라고 한다.

월대체보험료는 해당월의 위험보험료와 계약체결비용 및 계약관리비용(계약유지비용) 및

특약이 부가된 경우 특약보험료(특약 기타비용 제외) 및 보증비용의 합계액으로 월계약해당 일에 해약환급금(보험계약대출원리금을 차감한 금액 기준)에서 공제하며, 기타비용은 보험료(특약이 부가된 경우 특약보험료 포함) 납입시에 공제한다. 다만, 해약환급금(보험계약대출원리금을 차감한 금액 기준)에서 월대체보험료를 공제하지 못하는 계약 중 해당월까지의 보험료를 납입한 경우에는 계약자적립액(보험계약대출원리금을 차감한 금액 기준)에서 공제한다. 이는 계약 초기 해약공제액으로 인해 해약환급금이 적기 때문에 해약공제액이 차감되지 않은 계약자적립금 기준으로 계산하기 위함이다.

## 사. 특별계정 적립금의 중도인출

변액연금보험, 특히 변액유니버설보험의 경우 보험기간 중 해약환급금(보험계약대출원리금을 차감한 금액 기준)의 범위 내에서 보험회사가 정한 기준에 따라 계약자적립금의 인출을 허용하고 있으며, 따라서 계약자는 은행의 예금과 같이 해약환급금의 일부를 인출하여 자유롭게 활용할 수 있다. 이 경우 인출금액을 특별계정에서 일반계정으로 이체함에 따라 특별계정의 자산이 감소하므로 인출시에는 소정의 인출수수료를 부과하고 있으며 연 4회에 한하여 인출수수료를 면제 또는 일부 회사의 경우 별도의 수수료를 부과하지 않는 경우도 있다.

### 아. 청약철회

변액보험은 일반보험과 동일하게 보험증권을 받은 날부터 15일 이내에 청약을 철회할 수 있다. 다만 청약을 한 날부터 30일을 초과한 경우, 진단계약, 보험기간이 90일 이내인 계약 또는 전문금융소비자가 체결한 계약에 해당하는 경우에는 청약을 철회할 수 없다. 다만, 청약 시점에 만 65세 이상인 계약자가 전화를 이용하여 계약을 체결한 경우에 청약을 한 날로부터 45일을 초과한 경우로 한다.

## 자. 사망보험금

변액종신보험의 사망보험금은 기본보험금과 변동보험금을 합한 금액을 지급한다. 일반적

으로 변액종신의 기본보험금은 보험가입금액을 말하고 변동보험금은 특별계정의 계약자적립금이 예정적립금보다 많을 경우 그 차액을 기준으로 산출한 보험금을 말한다. 보험회사에 따라 사망보험금을 계산할 때 사망일을 기준으로 하는 경우와 청구일을 기준으로 하는 경우로 구분할 수 있다.

첫째, 사망일을 기준으로 사망보험금을 계산하는 경우이다. 아래 표에서 지급되는 사망보험금은 1억 5,000만원이다. 이는 사망으로 인한 계약소멸 시점은 사망일을 기준으로 하는 것이 청구일을 기준으로 하는 것이 아니기 때문이며, 특별계정의 적립금은 사망일을 기준으로 특별계정에서 일반계정으로 이체했어야 하지만 계약자가 사망보험금 지급청구를 늦게 함으로써 특별계정에서 일반계정으로 자산을 이체하지 못한 것이기 때문에 실제 지급하는 사망보험금을 사망일을 기준으로 하는 것이다. 또한 청구일을 기준으로 사망보험금을 산출하면 보험수익자는 자신에게 유리한, 즉 수익률이 높은 날까지 기다리는 등 많은 문제점이 발생할 수 있다.

둘째, 보험금 청구일을 기준으로 사망보험금을 계산하는 경우이다. 아래 표에서 지급되는 사망보험금은 1억 1,000만원이다. 사망일을 기준으로 하면 보험회사가 지급해야 하는 사망보험금은 1억 5천만원이지만 실제 보험회사가 지급요청을 받은 상태에서 변동보험금은 1천만원이므로 피보험자의 사망사실을 지급 청구 전에 알 수 없는 보험회사로서는 청구일 현재 변동보험금 1천만원을 초과하는 차액 4천만원을 준비해야 하는 리스크를 부담하게 된다. 청구일을 기준으로 하는 경우 청구일 현재 적립금을 일반계정으로 이체하여 지급하면 되므로 보험회사 입장에서는 사망일과 청구일 사이의 기준가격 변동에 따른 리스크를 회피할 수 있다.

두 가지 경우 각각 지급되는 사망보험금의 차이가 발생할 수 있으므로 각 상품별로 정확한 기준에 대해 계약자에게 충분히 설명해야 한다.

변액연금보험이나 변액유니버설보험(적립형)의 경우에는 변동보험금을 계산하지 않고 가입시 정한 보험가입금액에 특별계정 계약자적립금 전액을 합하여 사망보험금으로 지급하는 것이 일반적이며, 변액유니버설보험(보장형)은 「기본보험금+변동보험금」을 지급하거나, 적립금의 일정비율, 기본보험금, 기납입보험료 중 큰 금액을 사망보험금으로 지급한다.

**[예시] 기준시점에 따른 사망보험금 비교**

사망일 (2013년 10월 4일)	보험금 청구일 (2013년 12월 15일)
기본보험금 : 1억원	기본보험금 : 1억원
변동보험금 : 5,000만원	변동보험금 : 1,000만원
사망보험금 : 1억 5,000만원	사망보험금 : 1억 1,000만원



실제 사망보험금 지급액은 기본보험금과 기준일의 변동보험금을 합한 금액

### 차. 해약환급금

변액보험 계약을 해지할 경우 「해지신청일+제2영업일」의 기준가를 적용한 특별계정 적립금에서 해지공제금액을 차감한 금액을 해약환급금으로 지급한다. 변액보험은 실적배당형 상품이므로 해약환급금에 대한 최저보증은 없으나, 최근에 출시된 일부 상품들의 경우 일정조건을 만족할 경우 해약환급금을 보증하는 경우도 있다.

해약환급금은 피보험자의 나이, 성별, 보험가입금액, 납입기간, 납입경과기간(보험료 납입횟수), 특별계정 운용실적에 따라 달라지며 최저보증이 없기 때문에 납입한 보험료보다 적은 금액이 될 수도 있다. 특히 계약 후 단기간 내에 해지할 경우에는 해지공제금액 때문에 해약환급금이 전혀 없거나 매우 적을 수도 있다.

### 카. 만기보험금

현재 국내에서 보험기간의 만기가 있는 정기형 변액보험은 판매되고 있지 않고 보험기간이 종신형태인 변액보험만 판매되고 있다. 단, 변액연금보험의 경우는 적립기간(연금개시 전 보험기간)과 연금지급기간(연금개시 후 보험기간)이 구분되어 있어 연금개시 후 보험기간 동안의 최소한의 연금지급을 보장하기 위하여 연금개시시점에 이미 납입한 보험료만큼은 최저연금적립금으로 보장받을 수 있게 계약자가 선택할 수 있으며, 최저연금적립금을 보장하기 위하여 최저연금적립금 보증비용을 특별계정의 계약자적립금에서 차감하여 연금개시시점의

적립금이 이미 납입한 보험료보다 적을 경우 부족분으로 사용한다.

## 타. 보험료 납입최고기간

변액보험의 보험료 납입최고기간은 일반보험과 마찬가지로 계약자가 제2회 이후의 기본보험료를 납입기일까지 납입하지 아니하여 보험료 납입이 연체중인 경우에 회사는 14일(보험기간이 1년 미만일 경우에는 7일) 이상의 기간을 납입최고(독촉)기간(납입최고(독촉)기간의 마지막 날이 영업일이 아닌 때에는 최고(독촉)기간은 그 익일)으로 한다.

단, 변액유니버설보험의 경우 의무납입기간 이후에는 보험료 자유납입이 원칙이므로 보험료 미납에 따른 납입최고는 하지 않는 대신 해약환급금(보험계약대출원리금을 차감한 금액 기준)에서 월대체보험료를 충당할 수 없게 된 경우 월계약해당일의 다음날을 기준으로 기본보험료의 미납시 적용하는 납입최고기간을 적용한다.

## 파. 보험료 미납 해지

변액보험의 경우에도 보험료 미납으로 인한 계약의 해지처리는 일반보험과 동일하다. 변액유니버설보험에서 의무납입기간 이후 해약환급금(보험계약대출원리금을 차감한 금액 기준)에서 월대체보험료를 충당할 수 없게 된 경우 보험료 납입최고기간 이후 계약은 해지된다. 다만, 변액유니버설보험(보장형)의 경우 최저사망보험금 보증기간(예정해약환급금에서 예정월대체보험료를 차감할 수 있는 기간) 동안에는 계약을 해지하지 않으며, 최저사망보험금 보증기간이 종료된 이후 계약은 해지된다.

계약자의 보험료 납입연체 등의 사유로 해지된 계약에 대한 특별계정의 계약자적립금은 보험회사가 정한 기초서류에 따라 일반계정으로 이체하여 관리한다. 따라서 변액보험이 해지된 이후에는 특별계정에서 운용되는 것이 아니라 일반계정에서 운용되기 때문에 해지 이후 특별계정의 운용실적과는 무관하게 되므로 이후 다시 계약을 부활(효력회복)시키더라도 해지된 기간 동안은 특별계정의 운용실적 확보가 불가능하다. 따라서 변액보험으로 적정수익을 확보하기 위해서는 계약이 해지되지 않도록 보험료를 지속적으로 납입하는 것이 수익률 제고를 위해 매우 중요하다.

## 하. 부활(효력회복)

변액보험의 부활(효력회복)은 일반보험의 부활과 동일하게 부활(효력회복)기간, 연체보험료 및 연체이자 등을 계산한다. 그러나 일반보험과 달리 부활(효력회복)시 일반계정에서 운용하던 적립금을 다시 특별계정으로 투입한다.

보험료 미납으로 계약이 해지되었으나 해약환급금을 받지 아니한 경우에 계약자는 해지된 날부터 3년 이내에 보험회사가 정한 절차에 따라 계약의 부활(효력회복)을 청약할 수 있으며 보험회사가 이를 승낙한 때에는 부활(효력회복)을 청약한 날까지의 연체보험료(변액유니버설보험에서 의무납입기간 이후에 실효된 경우에는 연체된 월대체보험료 및 기타비용)에 평균공시이율+1% 범위 내에서 보험회사가 정한 이율로 계산한 금액을 더하여 납입하여야 한다. 부활(효력회복)시 적립금 및 보험금액은 해지된 시점의 계약자적립금, 기본보험금액 및 변동보험금액을 기준으로 하며 보험회사가 부활(효력회복)을 승낙한 계약의 경우 계약이 해지된 날부터 부활(효력회복)시까지 평균공시이율로 적립한 계약자적립금과 연체보험료 중 특별계정 투입보험료 해당액(연체된 특별계정 투입보험료에 대해 평균공시이율로 계산한 이자 포함) 등을 이체사유가 발생한 날을 기준으로 일반계정에서 해지시점에 운용되었던 특별계정(펀드)으로 이체한다. 여기서 이체사유가 발생한 날이라 함은 다음과 같다.

① 부활(효력회복) 승낙 후 연체보험료(연체이자 포함)가 납입 완료된 경우 :

「연체보험료 납입완료일 + 제2영업일」

② 연체보험료가 납입 완료된 후에 부활(효력회복) 승낙이 이루어진 경우 :

「부활(효력회복) 승낙일 + 제2영업일」

※ 이체사유가 발생한 날을 위와 다르게 운영하는 회사도 있음

한편, 일부회사의 변액유니버설보험의 경우 월대체보험료를 공제할 수 없어 계약이 해지된 경우에는 부활(효력회복)을 허용하지 않는 경우도 있으므로 판매시 계약자에게 충분한 설명이 필요하다.

## 가. 보험계약대출(약관대출)

변액보험의 보험계약대출 한도, 구비서류, 대출이율 등은 일반보험과 유사하다. 계약자는 보험기간 중 해당 계약의 해약환급금 범위 내에서 보험회사가 정한 방법<sup>19)</sup>에 따라 보험계약대출을 받을 수 있다. 계약자는 보험계약대출금과 보험계약대출이자를 언제든지 상환할 수 있으며, 이 경우 상환금액에 해당하는 금액을 「상환일+제2영업일」에 일반계정에서 특별계정으로 투입한다. 상환하지 아니한 때에는 보험금, 해약환급금 등의 지급사유가 발생한 날에 보험금 또는 해약환급금에서 보험계약대출원리금을 차감할 수 있다. 또한, 보험회사는 계약자의 보험료 미납으로 인하여 계약이 해지되는 때에는 즉시 해약환급금에서 보험계약대출원리금을 차감할 수 있다. 그러나 보험계약대출원금과 이자에 대한 처리문제는 일반보험과 차이가 있다.

### (1) 변액보험의 보험계약대출원금 처리

현재 생명보험회사가 보험계약대출을 운영하는 방식은 두 가지가 있는데, 특별계정방식과 일반계정방식이다.

첫째, 특별계정방식은 대출원금을 일반계정에서 먼저 지급한 후 특별계정의 계약자적립금에서 그 금액만큼 차감하여 일반계정으로 이체한 후 일반계정의 보험계약대출적립금 항목에 적립하는 형태이다. 이 경우 계약자가 보험계약대출원리금의 전부 또는 일부를 상환한 경우에는 상환금액을 보험계약대출금 적립금 항목에서는 차감하고 일반계정에서 특별계정으로 이체한다. 따라서 변액보험에서 보험계약대출을 받으면 보험계약대출원금을 상환하기 전까지 특별계정의 계약자적립금에서 보험계약대출금액만큼이 운용되지 않는다.

예를 들면 특별계정의 계약자적립금 5,000만원이 운용되고 있는데 계약자가 2,000만원을 보험계약대출로 받게 되면 특별계정에서 2,000만원을 일반계정의 보험계약대출적립금 항목으로 이체하고 특별계정에서는 3,000만원만 운용된다. 그리고 추후 보험계약대출원금 2,000만원을 상환하게 되면 2,000만원에 소정의 이자(일반적으로 보험계약대출이율 -1.5%)를 더한 금액이 특별계정으로 재투입되어 운용된다. 결국 보험계약대출금액 2,000만원은 특별계

19) 보험회사별로 변액보험의 보험계약대출의 한도, 횟수, 실제 보험계약대출금 지급시점(지급일은 「신청일+제2영업일」)에 차이가 있다.

정의 운용실적을 적용받지 못하게 되어 2,000만원에 대한 투자수익률만큼 기회손실이 발생 되는 것이다.

둘째, 일반계정방식은 계약자가 보험계약대출을 신청할 경우 보험계약대출금액에 해당하는 금액만큼을 일반계정에서 담보대출로 처리하는 형태이다. 즉, 계약자가 보험계약대출을 신청한 경우 해당 금액을 일반계정에서 담보대출로 처리하고 특별계정의 계약자적립금은 적립금액의 변동없이 특별계정에서 운용된다. 만일 대출상환 전에 계약을 해지하거나 보험금지급사유가 발생하는 경우 해약환급금이나 보험금에서 보험계약대출원리금을 차감한다. 또한, 일부상품에서는 보험계약대출금액에 해당하는 금액을 단기채권형(MMF형) 펀드로 이체운용하는 경우도 있다.

**[예시] 보험계약대출 이용방법 비교**

	특별계정방식	일반계정방식
펀드운용	보험계약대출 금액만큼 펀드에서 인출하여 운용 - 펀드기준가 하락시 수익률 유리	보험계약대출과 상관없이 적립금액 운용 (펀드 미인출) - 펀드기준가 상승시 수익률 유리
대출이율	주계약 체결시점의 평균공시이율 + 2.5%	유사상품군(저축, 보장, 연금)의 공시이율 + 1.5%(변동형)
대출횟수	월 1회	제한 없음
지급일	대출신청일+2영업일	대출신청일 즉시

**(2) 변액보험의 보험계약대출이자 처리**

변액보험의 계약자대출금액을 보험계약대출형태로 처리하는 경우 변액보험의 보험계약대출이자 는 보험회사에서 정한 보험계약대출수수료를 차감한 나머지 금액이 특별계정으로 투입되어 운용되게 된다. 예를 들면 보험계약대출이율이 5.5%, 보험계약대출수수료가 1.5% 일 경우 계약자가 보험계약대출이자 납입시 수수료율 1.5%를 제외한 4.0%에 해당하는 금액 이 특별계정으로 투입되어 계약자의 계약자적립금에 더해지므로 계약자는 「보험계약대출이 율-수수료율」에 해당하는 이자만큼의 투자수익률을 올리게 되는 효과가 있다. 따라서 보험계 약대출을 받았을 경우 계약자가 실제로 부담하는 이자는 보험계약대출수수료(상기 예에서는 1.5%) 수준이다.



한편, 계약자가 신청한 보험계약대출을 일반계정 담보대출로 처리한 경우 특별계정은 계약 자적립금의 차감없이 운용되고 대출은 일반계정에서 이루어진 것이므로 계약자가 납입한 이 자는 일반보험과 동일하게 전액 일반계정의 이익으로 처리된다.

## 너. 선택특약

변액보험에 부가된 선택특약은 일반보험과 동일한 방법으로 처리한다. 즉, 선택특약의 보 험료는 특별계정으로 투입하지 않으며 일반계정에서 해당 특약의 산출이율로 적립하는 것이 다.

## 더. 계약내용의 변경

계약자의 신청에 의하여 계약내용을 변경하는 것으로서 보험계약 내용의 변경대상은 보험 종목, 보험료의 납입방법 및 납입기간, 보험가입금액(또는 기본보험료), 연금지급형태 및 연금 지급개시 나이, 계약자, 수익자 등이다. 그 중에서 대표적인 보험가입금액(또는 기본보험료)의 감액, 변액보험에서 일반보험으로의 전환, 정정 등에 관하여 알아보자.

### (1) 보험가입금액(또는 기본보험료)의 변경(감액)

계약자가 보험가입금액의 변경을 원할 경우 일반적으로 증액은 불가능하지만 감액은 가능 하다. 보험가입금액, 즉 기본보험금액을 감액하는 경우에는 같은 비율로 변동보험금액도 감 액되며 기본보험금액 또는 변동보험금액만의 감액은 불가능하다. 보험가입금액을 감액하고 자 할 때에는 그 감액된 부분은 해지된 것으로 보며 이로 인하여 보험회사가 지급하여야 할 해약환급금이 있을 때에는 계약자에게 지급한다. 감액된 계약은 감액 전 보험가입금액으로의 증액(환원)이 불가능하다. 그러나 일부 변액유니버설보험(적립형)에서는 보험가입금액의 증 액 및 감액을 자유롭게 허용하는 경우도 있다.

### (2) 변액보험에서 유사한 일반보험으로의 전환

변액보험 판매 초기에 계약자의 변액보험 불완전가입에 따른 리스크를 줄이고자 변액종신 보험에 한하여 계약자가 일반보험으로 전환하여 줄 것을 보험회사에 서면으로 신청할 경우

보험회사가 정하는 방법에 따라 판매하고 있는 유사한 일반보험으로 전환해주었다. 이 제도는 계약자가 투자수익률의 급락이 예상될 때 변액보험을 그대로 유지할 경우 발생할 수 있는 투자수익률 악화로 인한 손실을 헤지(회피)할 수 있는 기회를 제공하는 것으로, 계약자의 선택에 의하여 투자리스크를 통제할 수 있게 되는 것이다. 단, 한번 전환된 계약은 다시 변액보험으로 환원시키는 것이 불가능하기 때문에 계약자는 신중한 선택을 해야만 한다. 그러나 일반보험으로의 전환을 운용하지 않는 회사나 상품이 다수 있으므로 보험계약 체결시 반드시 확인할 필요가 있다.

### (3) 정정

정정이란 계약자의 청약서 작성시 오류, 보험회사 측의 청약서 전산입력 과정에서의 착오 등을 바르게 고치는 것으로서 보험종류, 보험기간, 납입주기, 피보험자의 성별, 나이 등 모든 사항의 정정이 가능하다.

### (4) 자산운용 옵션 변경

펀드변경(Fund Transfer), 펀드별 편입비율 설정(Asset Allocation), 펀드자동 재배분(Auto Rebalancing), 주식형 적립금 자동이전(New Auto Rebalancing, 순수주식형 펀드에 적용), 보험료 평균분할 투자(DCA : Dollar Cost Averaging) 기능 등 자산운용 옵션을 계약자 선택에 따라 자유롭게 변경하는 것을 말한다.

## 러. 초기투자자금

변액보험은 계약자가 납입하는 보험료를 모아서 특별계정의 펀드를 만들고 운용하기 때문에 판매 초기에는 자산규모가 상당히 작아 효율적인 운용이 어렵다. 특별계정의 원활한 운영을 위하여 보험회사가 특별계정 펀드의 최초설정시 회사자산의 일부를 초기투자자금으로 펀드에 투입하여 초기 펀드의 자산이 일정규모 이상을 유지할 수 있도록 허용하였다. 이에 따라, 초기투자자금은 일반계정에서 특별계정 펀드로 이체하여 설정하고, 이후 보험료 납입 등에 따라 특별계정 펀드의 규모가 일정수준을 초과하게 되면 보험회사는 초기투자자금을 일반계정으로 이체하여 회수한다.

## 머. 특별계정 펀드의 증설 및 폐지

보험회사는 변액보험의 특별계정 펀드를 증설 또는 폐지할 수 있으며 아래와 같은 사유가 발생할 경우에는 특별계정 펀드를 폐지할 수 있다.

- ① 당해 각 특별계정 펀드의 자산이 급격히 감소하거나 자산가치의 변화로 인해 효율적인 자산운용이 곤란해진 경우
- ② 설정한 후 1년이 되는 날에 설정액이 50억원 미만인 경우 또는 1년이 지난 후 1개월간 계속하여 설정액이 50억원 미만인 경우
- ③ 당해 각 특별계정 펀드의 운용대상이 소멸할 경우
- ④ 상기 ①~③의 사유에 준하는 경우

보험회사는 각 특별계정 펀드를 폐지할 경우에는 계약자에게 폐지사유, 폐지일까지의 계약 자적립금과 함께 펀드변경 선택 및 적립금 이전에 관한 안내문 등을 작성하여 서면으로 통지하여 계약자에게 불이익이 없도록 해야 한다. 다만, 계약자가 펀드변경 및 적립금 이전을 별도로 신청하지 않을 경우에는 보험회사가 정한 유사한 펀드로 이동시킬 수 있다. 보험회사는 상기 ①~④에서 정한 사유로 계약자가 펀드변경을 요구한 경우에는 펀드변경에 따른 수수료를 계약자에게 청구하지 않으며 연간 펀드변경 횟수에 포함시키지 아니한다.

## 변액보험 Q&A

### <변액 일반>

**Q** : 투자수익률 가정을 -1.0%, 2.75%, 4.125%로 제시하는 이유는 무엇이며 상품안내자료 등에서 제시된 수익률과 보험회사 홈페이지의 실제수익률이 다르다는 것은 어떤 의미인가?

**A** : 해약환급금 등을 계산하기 위해서는 투자수익률이 필요한데 특별계정(펀드)의 수익률이 향후에 어떻게 될 것인지는 알 수 없다. 따라서 투자수익률에 대한 가정이 필요한데 현행 공시기준은 -1.0%, 평균공시이율, 평균공시이율×1.5배로 제시하도록 되어 있다. 그러나 이러한 공시기준은 평균공시이율 및 배수가 변하면 같이 변동된다. 보험회사의 홈페이지에서 공시하는 수익률은 특별계정 운용비용(특별계정 운용보수, 기타비용, 기초펀드의 보수비용 등), 보증비용 등을 차감한 해당 펀드의 실제수익률이기 때문에 투자수익률의 가정에 따른 수익률(-1.0%, 2.75%, 4.125%)로 제시된 해약환급금과 비교할 때에는 제반비용을 감안하여야 한다. 또한, 2009년 4월부터 저축성 변액보험의 경우 투자수익률과 순수익률을 병기하도록 하고 있기 때문에 순수익률에 대해서도 확인하는 것이 필요하다.

**Q** : 특별계정 운용비용에는 어떤 것들이 있는가?

**A** : 특별계정을 운용하면서 발생하는 비용에는 특별계정 운용보수, 기타비용, 증권거래비용, 기초펀드의 보수비용 등이 있으며, 자세한 내용은 아래와 같다.

① 특별계정 운용보수

운영보수, 투자일임보수, 수탁보수 및 사무관리보수를 합한 보수를 말한다.

구분	세부내용
운영보수	특별계정에 속한 재산의 운용 및 관리 등을 위해 보험회사가 수취하는 보수
투자일임보수	특별계정에 속한 재산의 투자일임을 위해 자산운용사 등 투자일임업자에게 지급하는 보수
수탁보수	특별계정에 속한 재산의 보관 및 관리, 자산운용 지시의 이행, 운용업무의 위규 여부 등을 감시하기 위해 신탁업자에게 지급하는 보수
사무관리보수	특별계정에 속한 재산의 회계업무 및 기준가격 산정업무 등을 수행하기 위해 일반사무관리 회사에게 지급하는 보수

② 기타비용

증권의 예탁·결제비용 등 특별계정에서 경상적·반복적으로 지출되는 비용을 말한다.

③ 증권거래비용

특별계정에서 증권 매매수수료 및 금융비용 등으로 지출되는 비용을 말한다.

④ 기초펀드의 보수비용

특별계정은 운용성과를 높이기 위해 다른 운용사에 투자일임형태로 위탁운용하거나 다른 집합투자기구[투자신탁(수익증권) 및 투자회사(뮤추얼펀드)]에 투자(기초펀드)할 수 있으며, 이 경우 기초펀드에서 별도로 발생하는 운용보수 및 판매보수, 신탁보수, 기타비용 등의 비용을 말한다.

**Q** : 변액보험판매자격에 제한을 두는 이유는 무엇인가?

**A** : 변액보험은 기존 일반보험과 달리 펀드(특별계정)의 운용실적에 따른 실적배당형 상품이기 때문에 계약자가 원금손실을 볼 수도 있다. 따라서 변액보험 판매시 이러한 내용에 대해 정확한 정보를 제공하지 않는 경우 민원 발생 등 상당한 문제점이 발생할 수 있다. 이로 인해 변액보험판매자격을 갖춘 전문가만이 변액보험을 판매할 수 있도록 보험관계법령에 따라 규제하고 있다.

〈변액종신보험〉

**Q** : 변액종신보험의 변동보험금은 언제 발생하는가?

**A** : 변액종신보험의 변동보험금은 특별계정의 계약자적립금이 비교시점(매월 계약해당일)의 예정적립금보다 많을 경우 발생하므로 예정적립금 계산시 반영된 산출이율을 초과한 펀드순수익률(펀드 투자수익률에서 보증비용 및 특별계정 운용비용을 반영한 실제 수익률)이 발생시 (+)변동보험금이 발생한다. 펀드순수익률이 산출이율보다 낮을 경우 (-)변동보험금이 발생하나, 실제 사망보험금은 기본보험금을 최저보증하기 때문에 기본보험금 이하로 감소하지 않게 된다.

**Q** : 변액종신보험의 가장 큰 장점은 무엇인가?

**A** : 계약자 입장에서 변액종신보험은 투자수익률에 따른 이익을 얻으면서 동시에 최저사망보험금의 지급을 보장받을 수 있으며 따라서 중도에 해지하지 않으면 일반종신보험의 보험금보다 같거나 많이 받을 수 있다. 또한 인플레이션(물가상승)으로 인한 보장자산 가치하락에 대한 보완이 가능하다는 특징이 있으며, 이러한 장점을 잘 활용하기 위해서는 장기간의 유지·관리가 무엇보다 중요하다. 보험금은 기본보험금을 최저보증하기 때문에 기본보험금 이하로 감소하지 않게 된다.

**Q** : 변액종신보험에서 펀드(특별계정)에 투입되는 보험료는 어떤 보험료인가?

**A** : 특별계정 투입보험료 = 순보험료 + 납입 후 계약유지비용\*  
 납입보험료는 순보험료와 계약체결 및 계약관리비용(계약관리비용은 계약유지비용과 기타비용으로 구분)으로 구성되는데, 특별계정에 투입되는 보험료는 순보험료와 계약체결 및 계약관리비용 중 납입 후 계약유지비용을 합한 금액이 투입된다. 이 보험료를 특별계정 투입보험료라 한다. 특별계정 투입보험료 중 매월 계약해당일에 해당 월의 위험보험료와 (납입완료 후)납입 후 계약유지비용을 특별계정에서 일반계정으로 차감하게 된다.

\* 납입 후 계약유지비용 : 보험료 납입기간 이후에 부가되는 계약유지비용

**Q** : 투자수익률이 산출이율보다 높는데 가입설계서 및 안내장에 예시된 해약환급금이 점점 감소하는 이유는 무엇인가?

**A** : 현재 수익률 예시는 -1.0%, 평균공시이율, 평균공시이율×1.5(-1.0%, 2.75%, 4.125%)로 하고 있다. 그런데 이 수익률은 제비용을 차감하지 않은 수익률이다. 예컨대 최저사망보증비용이 0.1%이고 평균공시이율이 2.5%라면 실제 예시되는 순수익률은 -1.1%, 2.4%, 3.65%가 된다. 따라서 가입설계서 및 안내장의 2.5% 수익률은 실제 2.4% 수익률로 운용되는 것이므로 예정적립금 적립이율인 산출이율보다 낮아서 변동보험금이 발생하지 않는다. 또한 연령증가로 인한 위험보험료의 증가분이 투자수익으로 보전되지 않기 때문에 해약환급금이 감소하게 된다.

### 〈변액연금보험〉

**Q** : 변액연금보험과 일반연금보험은 무엇이 다른가?

**A** : 기본적으로 변액연금보험 본연의 목적은 일반연금보험과 같다. 즉 안락하고 풍족한 노후생활을 준비하기 위한 보험상품인 것이다. 그러나 변액연금보험은 연금개시 전에는 펀드수익률로 운용·적립(연금지급형태에 따라 연금개시 후 보험기간에도 펀드수익률로 운용·적립되는 상품도 있음)되나 일반 연금보험은 이 기간 중 공시이율 또는 확정이율로 부리된다는 점이 가장 큰 차이점이다.

**Q** : 변액연금보험의 가장 큰 장점은 무엇인가?

**A** : 계약자 입장에서 변액연금보험은 펀드 투자수익률에 따른 높은 이익을 얻으면서 동시에 연금개시시 계약자적립금에 대한 보장(연금개시시점에 이미 납입한 보험료만큼 최저 연금적립금으로 보증)과 최저사망보험금의 지급을 보장받을 수 있다. 또한 인플레이션(물가상승)으로 인한 보장자산 가치하락에 대한 보완이 가능하다는 특징이 있으며 이러한 장점을 잘 활용하기 위해서는 장기간의 유지·관리가 무엇보다 중요하다.

### 〈변액유니버설보험〉

**Q** : 변액유니버설보험이 보험과 은행, 투신을 포함하는 종합금융상품이라는 것은 어떤 의미인가?

**A** : 첫째, 변액유니버설보험은 보험의 기능을 갖고 있다. 사망, 질병 등 여러 가지의 위험으로부터 고객을 지켜주는 보장의 기능을 갖고 있다. 둘째, 변액유니버설보험은 은행의 기능을 갖고 있다. 일반적인 보험과 달리 자유롭게 보험료 납입을 할 수 있으며 추가납입이나 중도인출기능이 있어 여유자금이 있을 때 추가로 납입할 수도 있고 자금이 부족할 때는 적립금의 일부를 인출해서 활용할 수도 있다. 셋째, 변액유니버설보험은 투자신탁의 기능을 갖고 있다. 납입하는 보험료의 일부가 펀드에서 운용되고 이에 따라 투자수익률이 반영되는 실적배당형 상품의 기능을 갖고 있다.

**Q** : 변액유니버설보험에서 월대체보험료는 무엇인가?

**A** : 회사별로 의무납입기간이 상이하지만 의무납입기간 이후 변액유니버설보험의 월대체 보험료는 고객이 월보험료를 납입하지 못했을 경우 보험계약의 유지를 위해 계약자의 적립금에서 자동적으로 대체되는 보험료이다. 월대체보험료의 구성은 주계약 기본보험료의 계약체결 및 계약관리비용(기타비용 제외)과 위험보험료, 특약보험료(기타비용 제외) 및 보증비용(GMDB 등)의 합계이다.

## 〈펀드관련〉

**Q** : 주식시장의 변화(상승 또는 하락)에 따라 어떻게 펀드를 변경하는 것이 좋은가?

**A** : 주식시장의 상승이 예상된다면 주식형(성장형), 주식혼합형, 인덱스주식형의 편입비율을 늘리고 반대의 상황이라면 채권형의 편입비율을 늘리는 것이 일반적이다. 이것은 주식시장과 채권시장의 등락이 일반적으로 역(-)의 관계가 있기 때문이다. 그러나 일시적으로 주식과 채권시장이 모두 침체(하락)현상을 보일 경우는 MMF(단기채권형)와 같은 피난처(Shelter)펀드를 이용하는 것도 한 방법이다. 장기투자 상품에서 펀드의 변경은 큰 추세에 따라 판단해야 하며, 1주일 또는 1개월의 단기 운용성과를 보고 펀드를 변경하는 것은 바람직하지 않다. 펀드변경수수료가 있는 경우 빈번한 변경이 오히려 수익률을 악화시킬 수도 있다.

**Q** : 펀드분산투입 및 주식형 적립금 자동이전기능(New Auto Rebalancing) 선택시 어떠한 효과를 기대할 수 있는가?

**A** : 펀드분산투입은 복수의 펀드를 선택하여 계약자가 원하는 비율대로 보험료를 분산하여 펀드에 투입할 수 있는 기능이다. 계약자별로 투입하고자 하는 비율이 상이하기 때문에 계약자별 포트폴리오 구성이 가능하게 되는 효과가 있다. 주식형 적립금 자동이전기능은 보험료의 분산투입으로 시간이 경과하면 계약자적립금의 비율이 최초 선택한 비율과 차이가 생기는데, 일정기간(매 1년, 3개월, 6개월 등)을 주기로 최대주식 편입비율 이하로 펀드의 적립금을 조정하는 기능이다. 예를 들어 주식시장의 상승으로 인해 주식형 펀드의 수익률이 좋았다면 주식형 펀드에서 채권형 펀드로 적립금이 이전하게 되며 결과적으로 주식시장의 이익을 실현하여 채권에 투자하는 효과를 보게 된다.



변액보험판매자격시험 교재

# 변액보험의 이해와 판매

## VARIABLE INSURANCE



### 제 4 장 보험공시 및 예금자보호제도

- 01 보험정보 공시
- 02 변액보험 공시
- 03 변액보험 판매시 준수사항
- 04 예금자보호제도



## 제4장

## 보험공시 및 예금자보호제도

## 1 보험정보 공시

## 가. 공시(disclosure)의 의미

공시는 기업의 재무상황, 영업실적 및 기업경영에 있어 전문지식이 없는 일반 이용자들이 알아야 할 중요 정보를 등기·등록·등재 등과 같이 타인이 인식할 수 있는 방법으로 기업 외부에 알리는 제도로서, 좁은 의미로는 기업공개인 주식공개부터 넓은 의미로는 기업의 공공성 견지의 경제적 업적까지도 공시의 범주에 해당된다고 할 수 있다.

공시의 주목적은 한국거래소 상장기업의 주가에 영향을 줄 만한 중요한 사실이 발생하면 정기 또는 수시로 신속하게 주주나 채권자, 투자자 등 직접적인 이해당사자에게 알려 투자자를 보호하는 것이다. 또한 기업이 사회적 책임을 수행하기 위해 직접적인 이해관계자 외에 일반소비자 등에게도 그 내용을 공시토록 하고 있다.

한편, 금융회사의 공시는 금융시장의 이해관계자들이 각자의 필요에 따라 시장감시와 영향력을 행사하는 시장규율(market discipline) 기능을 수행함으로써 금융소비자와 투자자를 보호하고 개별회사의 건전성과 금융시스템의 안전성을 보장한다.

## 나. 보험정보 공시의 의의와 내용

보험상품은 무형의 상품이기 때문에 보험사고가 발생하여 보장을 받기 이전에는 그 효용을 체감할 수 없고 최근에는 보험상품이 타 금융권의 금융원리를 도입하여 복잡해지고 있으며 보험사별로 보장과 급부설계가 차별화되어 있기 때문에 보험회사는 보험상품의 내용과 약관을 소비자에게 이해시키기 위해 많은 노력을 기울이고 있다. 또한 보험은 장기금융상품이므로 상품 선택시 보험회사의 재무건전성 등 경영상태 및 경영능력도 함께 살펴보아야 하기 때문에 소비자가 최선의 선택을 하기에는 많은 어려움이 있다. 이러한 이유로 보험정보 공시를 통해 보험회사의 경영상태나 보험상품에 대한 상세정보 및 타사 상품과의 비교 가능한 정보를 제공함으로써 소비자가 합리적 판단을 통해 상품을 선택할 수 있도록 도움을 주고 있다.

보험정보 공시는 보험상품의 가격이 자유화되고 은행, 증권(금융투자회사) 등 다른 금융기관에서 보험상품을 구입할 수 있는 방카슈랑스 제도의 정착, 공급자 중심에서 수요자(소비자) 중심으로 이동하는 금융정책, 인터넷 이용자 증가, 금융감독기관의 소비자보호 강화 등에 따라 그 내용이 계속 확대되고 있다. 최근에는 공시정보의 양도 중요시되지만 꼭 필요한 정보를 충분하게 전달하는 질적 측면이 더욱 중요시되고 있다.

현재 우리나라 보험정보 공시는 크게 세 가지로 분류된다. 회사의 각종 경영지표 및 경영활동을 공시하는 경영공시, 보험소비자가 가입하려는 상품의 내용과 보험료 등을 보다 쉽게 알 수 있도록 안내하는 상품공시, 판매 중인 여러 상품의 보험료, 보장내용 및 공시이율 등의 정보를 협회 홈페이지에서 비교할 수 있는 보험상품비교·공시가 시행되고 있다. 이들 공시자료는 각각 「보험업감독규정」 및 「보험업감독업무시행세칙」, 생명보험협회에서 정하는 공시기준 및 시행세칙에 따라 통일된 양식으로 작성되며 생명보험협회 홈페이지 및 각 생명보험회사 홈페이지에 공시되고 있다. 그 외에도 소비자가 보험회사를 선택하는데 도움이 될 수 있도록 불완전판매비율, 민원건수, 소송건수 등이 공시되고 있으며, 법인보험대리점의 경영현황 및 대출금리 등에 관한 다양한 공시가 시행되고 있다. 한편, 금융감독원에서는 보험회사별 재무현황, 보험계약관리현황, 금융사고 현황 등 보험소비자를 보호하기 위하여 필요하다고 인정되는 사항을 공시하고 있다.

### (1) 경영공시

경영공시제도는 기업 경영의 중요정보(회사 일반현황, 재무상태, 경영실적 등)를 인터넷 홈페이지 등에 공개하여 기업 경영의 투명성을 확보하고 이해관계자에 대한 정보제공 기회를 확대하여 기업의 경영효율성을 높이고자 마련된 제도이다. 생명보험회사들도 보험소비자 등 이해관계자에게 필요한 구체적인 항목 및 공시방법 등을 정하여 경영현황 전반에 대한 경영정보를 공시하고 있다.

보험회사는 자사의 인터넷 홈페이지에 정기공시 및 수시공시란을 마련하여 경영공시자료를 공시하고 있으며, 생명보험협회는 공시실 홈페이지(<https://pub.insure.or.kr>)을 통하여 회사별 경영공시현황을 공시하고 있다.

경영공시는 사업연도말 결산 및 분기별 임시결산 후 정해진 기한 내에 공시하는 정기공시와 공시사유 발생 즉시 공시하는 수시공시로 구분된다. 구체적인 경영공시 항목 및 공시방법은 「보험업감독규정」 제7-44조 제2항 및 「보험업감독업무시행세칙」 제5-10조의2 제4항에 따라 생명보험협회가 「생명보험 경영통일공시기준」 및 「생명보험 경영공시 시행세칙」에서 정하고 있다.

### (가) 정기공시

정기공시는 결산공시와 분기공시로 나뉜다. 보험회사는 매 사업연도 말 결산일로부터 3개월 이내에 「생명보험 경영통일공시기준」에서 정한 결산공시 항목의 내용을 회사의 인터넷 홈페이지 경영공시실에 공시하여야 하며, 공시일로부터 3년간 공시한다. 또한 생명보험협회는 생명보험회사의 경영공시 사항을 공시실 홈페이지에서 일괄적으로 공시하고 있다.

보험회사는 결산공시 외에 분기결산일로부터 2개월 이내에 주요 경영지표 및 재무제표를 중심으로 간략한 분기별 임시결산 공시자료를 공시하여야 한다. 이 내용은 다음 분기 임시결산 공시 전까지 공시하되, 2/4분기(상반기) 임시결산 공시는 당해연도 결산공시 전까지 공시한다. 분기별 경영공시자료는 확정된 결산자료가 아니므로 결산시 작성하는 공시항목 중 일부만 공시하고 있다. 생명보험협회는 생명보험회사의 경영공시자료가 「생명보험 경영통일공시기준」과 동 시행세칙에 따라 적절하게 작성되었는지 여부를 확인한 후 협회 공시실 홈페이지에 일괄적으로 공시하고 있다.

### 주요 정기공시 항목(결산공시 기준)

공시항목	주요내용
주요 경영현황 요약	주요 경영 지표, 주요 경영효율지표
일반현황	경영방침, 연혁, 조직현황, 자회사, 대주주 현황, 계약자 배당 및 주주 배당 등
경영실적	경영실적 개요, 요약 포괄손익계산서(총괄)
재무상황	요약 재무상태표(총괄), 대출채권 운영, 유가증권 투자 및 평가손익, 부동산 보유, 보험계약부채 및 자산, 외화자산 및 부채, 대손상각 및 대손충당금, 부실대출채권, 계약, 재보험 등의 현황
경영지표	자기자본, 지급여력비율, 해약환급준비금, 자산건전성, 수익성, 유동성, 신용평가등급
위험관리	위험관리 개요, 생명·장기손해보험위험 관리, 일반손해보험위험 관리, 시장위험 관리, 신용위험 관리, 운영위험 관리, 유동성위험 관리
기타 경영현황	자회사 경영실적, 타금융기관과의 거래내역, 내부통제, 기관경고 및 임원문책, 임직원 대출, 금융소비자보호실태평가, 민원발생건수, 불완전판매비율, 보험금 부지급률, 사회공헌활동, 손해사정업무, 신탁 등
재무제표	감사보고서, 재무상태표, 포괄손익계산서, 자본변동표, 현금흐름표, 이익잉여금처분계산서, 주석사항
기타	상근임원 및 사외이사 소개, 이용자 편람 등

### (나) 수시공시

보험회사는 적기시정조치인 경영개선권고, 경영개선요구, 경영개선명령 등 법령에 의한 조치사항, 거액의 손실 등 재무구조에 중대한 변경을 초래하거나 경영상 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항이 발생한 즉시 금융감독원과 생명보험협회에 그 사실을 보고하고 회사 홈페이지 경영공시실에 즉시 공시하며 공시일로부터 3년간 공시해야 한다.

### 주요 수시공시 항목

- 적기시정조치 및 긴급조치 등 법령에 의한 주요 조치사항
- 부실채권, 금융사고, 소송, 파생상품거래 등으로 인한 거액의 손실
- 재무구조 및 경영환경에 중대한 변경을 초래하는 사항
- 재산, 채권채무관계, 투자·출자관계, 손익구조의 중대한 변동에 관한 사항
- 대주주에 대한 신용공여, 대주주가 발행한 채권 또는 주식의 취득 및 의결권 행사
- 정부기관 등으로부터 받은 출자내용 등
- 기타 경영상 중대한 영향을 미칠 수 있는 사항

## (2) 상품공시

상품공시는 보험에 가입하려는 소비자 및 보험계약을 유지 중인 계약자에게 제공되는 안내자료를 말하는 것으로, 소비자에게 생명보험 상품에 대한 정확한 정보를 전달하고 적합한 상품선택에 도움을 주며 보험계약 유지 현황 등을 알려주기 위해 시행하고 있다.

보험회사 및 모집종사자들은 보험소비자에게 보험상품을 설명하고 보험의 필요성을 환기시키기 위하여 다양한 보험안내자료를 제작·사용하고 있다. 이러한 보험안내자료는 「보험업법」 및 「보험업법 시행령」 등 관련 법령에서 정하고 있는 필수기재사항과 기재금지사항을 준수하여 명확하고 알기 쉽게 제작하여야 한다. 보험회사는 보험안내자료의 관리를 전담하는 부서를 지정하고 보험안내자료를 자체 제작하거나 모집종사자가 제작한 보험안내자료를 심사하여 관리번호를 부여한 후 사용하여야 하며 안내자료 심사시 보험계리사 또는 상품계리부서를 참여시켜야 한다.

보험회사는 「보험업감독규정」 제7-45조 제1항에 따라, 판매상품별 상품요약서, 설명서, 사업방법서, 보험약관을 보험회사의 인터넷 홈페이지에서 보험계약자 등이 쉽게 확인할 수 있도록 공시하여야 한다. 또한, 보험회사는 같은 규정 제7-45조 제2항에 따라 1년 이상 유지된 모든 보험계약에 대해서 보험계약관리내용을 연 1회 이상 보험계약자에게 제공하여야 한다. 변액보험(퇴직연금 실적배당보험 포함) 계약의 경우에는 보험계약자에게 계약체결을 권유할 때에는 변액보험운용설명서를, 계약체결 후 유지 중인 계약에 대해서는 분기별 1회 이상 보험계약관리내용을 제공하여야 하며, 인터넷 홈페이지를 통해 보험계약자가 수시로 계약의 변동내역을 확인할 수 있도록 하여야 한다.

보험회사는 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제19조 제2항에 따라 설명서에 보장내용, 보험료, 보험금 지급제한 사유 및 지급절차, 위험보장의 범위, 위험보장 기간, 계약의 해지·해제, 보험료의 감액청구, 보험금 또는 해약환급금의 손실 발생 가능성 등을 기재하여야 하며, 보험계약자에게 상품설명서를 교부하고 설명하였다는 사실을 확인받고 있다. 또한 최근에는 '시각화된 약관 요약서'와 '약관이용 가이드북'을 신설하여 일반 소비자가 보험약관의 핵심내용을 쉽게 찾고 활용할 수 있도록 제공하고 있다.

**보험안내자료의 필수기재사항(「보험업법」 제95조 및 「보험업법 시행령」 제42조 제1항, 제3항)**

- 보험회사의 상호나 명칭 또는 보험설계사·보험대리점 또는 보험중개사의 이름·상호나 명칭
- 보험가입에 따른 권리·의무에 관한 주요 사항
- 보험약관에서 정하는 보장 및 보험금 지급제한 조건에 관한 사항
- 해약환급금에 관한 사항
- 「예금자보호법」에 의한 예금자보호와 관련된 사항
- 변액보험의 경우 원금에 손실이 발생할 수 있으며 그 손실이 계약자에게 귀속된다는 사실, 최저로 보장되는 보험금이 설정되어 있는 경우 그 내용
- 금리연동형 상품의 적용금리 및 보험금 변동에 관한 사항
- 보험금 지급제한 조건의 예시
- 보험안내자료의 제작자·제작일, 보험안내자료에 대한 보험회사의 심사 또는 관리번호
- 보험상담 및 분쟁의 해결에 관한 사항

**보험안내자료의 기재금지사항(「보험업법」 제95조 및 「보험업법 시행령」 제42조 제2항)**

- 보험회사의 자산과 부채에 관한 사항을 금융위원회에 제출한 재무제표에 적힌 사항과 다른 내용으로 작성하는 것
- 보험회사의 장래의 이익 배당 또는 잉여금 분배에 대한 예상에 관한 사항(단, 계약자 배당이 있는 연금보험은 직전 5개년도 실적을 근거로 장래의 계약자배당을 예시할 수 있음)
- 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에서 정한 불공정거래행위에 해당하는 사항
- 보험계약의 내용과 다른 사항
- 보험계약자에게 유리한 내용만을 골라 안내하거나 다른 보험회사 상품과 비교한 사항
- 확정되지 아니한 사항이나 사실에 근거하지 아니한 사항을 기초로 다른 보험회사 상품에 비하여 유리하게 비교한 사항

보험회사는 「보험업감독업무시행세칙」 제5-11조 제1항에 따라 상품요약서에 상품의 특이사항 및 보험가입 자격요건, 보험금 지급사유, 지급금액 및 지급제한사항, 보험료 산출기초, 계약자 배당에 관한 사항, 해약환급금에 관한 사항 등 상품의 주요 정보를 요약하여 기재하고 있다. 아울러, 보장성 보험에 대해서는 보험가격지수를 기재하고 있으며, 저축성 보험에 대해서는 보험



관계비용 등 공제금액 및 모집수수료율 예시를 기재하여 계약자의 이해를 돕고 있다.

또한, 보험회사는 가격공시실을 통해 현재 판매 중인 보험상품에 대해 직접 생년월일 등 최소한의 정보를 입력하고 보험가입조건(보험기간, 보험료 납입기간, 납입주기)과 주계약 및 필요한 특약을 선택하여 해당 조건에 맞는 보험료와 해약환급금 등을 확인할 수 있는 보험가입 설계시스템을 운영하고 있다.

### (3) 보험상품 비교·공시

생명보험협회는 보험소비자가 보험상품을 선택하는데 필요한 정보를 확인할 수 있도록 공시실 홈페이지(<https://pub.insure.or.kr>)에서 각 보험회사의 보험상품별 판매채널, 보장내용, 보험료 및 공시이율 등의 주요 정보를 대표계약 기준으로 비교공시하고 있다.

또한, 변액보험(퇴직연금 실적배당형보험 포함)의 경우 각 펀드별 매일의 기준가격 및 기간별 수익률, 보수정보(운영보수, 투자일임보수, 수탁보수, 사무관리보수 등), 기준일자별 자산 구성내역 등을 알 수 있다. 유의할 점은 변액보험의 수익률은 납입보험료에서 사업비, 위험보험료 등을 제외한 금액이 특별계정에 투입되어 운용되므로 펀드수익률과 실제 납입보험료 대비 수익률은 다르다는 점이다. 그러므로 모집종사자는 이러한 수익률에 대해 고객에게 설명할 경우 공시된 펀드수익률이 개별 계약자의 납입보험료 대비 수익률이 아니라 사업비 등을 제외하고 해당 특별계정에 투입된 금액에 대한 수익률임을 분명히 설명하여야 한다.

실손의료보험에 대해서는 4세대 실손의료보험(2021년 7월 도입), 노후 실손의료보험(2014년 8월 도입), 유병력자 실손의료보험(2018년 4월 도입)의 세 가지 분류로 공시하고 있다. 협회 공시실에서는 담보별 보험료, 직전 3년간 보험료 인상률 및 손해율을 전체 보험사(생명보험사 및 손해보험사) 대상으로 비교하여 확인할 수 있다. 연금저축보험의 경우 세제혜택이 다르기 때문에 다른 저축성 보험상품들과는 별도로 구분하여 수익률, 수수료율을 비교·공시하고 있다.

상품비교공시의 구체적인 사항은 「보험업법」 제124조 및 「보험업감독규정」 제7-46조에 따라 생명보험협회가 「생명보험 상품비교·공시기준」 및 「생명보험 상품비교·공시정보시행세칙」에서 정하고 있다.

## 상품 비교·공시 내용

### - 상품 비교·공시

- 공통 : 상품명, 보험료, 판매채널, 유니버설여부, 금리부가방식, 공시이율(또는 확정이율), 보증여부 및 보증비용(부과방식 및 부과율), 최저보증이율, 판매시작일, 상품요약서, 특이사항, 경영정보, 소비자보호정보 등
- 보장성보험 : 보험가격지수, 부가보험료지수, 계약체결비용지수, 보장범위지수(암보험), 갱신 여부 및 예상 갱신보험료(갱신형), 경도치매 보장여부 및 경도치매 진단금여금(간병/치매보험)
- 저축성보험
  - 공통 : 해약환급금(공제액), 계약자적립액(률), 사업비율, 위험보장비율, 공제금액 구분공시
  - 금리연동형 : 적용이율별 예상수익률
  - 변액저축성 : 투자수익률 가정시 예상수익률, 최저보증비용비율

### - 변액보험 및 퇴직연금실적배당보험 비교공시

- 기준가격, 수익률, 보수정보, 자산구성내역, 상품별 펀드운영현황 등

### - 퇴직연금사업자 비교공시

- 적립금, 수익률, 총비용부담률, 수수료율, 원리금보장상품 제공현황 등

### - 연금저축보험 비교공시

- 적립금, 수익률, 수수료율 등

### - 실손의료보험 비교공시

- 담보별 보험료(변경 전후 보험료), 보험료 인상률 및 손해율

## (4) 기타공시

생명보험협회는 소비자가 보험회사를 선택하는데 필요한 정보를 확인할 수 있도록 공시실 내의 기타공시 메뉴 및 소비자포털 홈페이지를 통해 각 보험회사의 불완전판매비율, 민원건수, 소송건수 등을 공시하고 있다.

## 기타 공시

### - 불완전판매비율 등

- 회사별·상품별·채널별 불완전판매비율, 유지율, 청약철회비율

### - 보험금 지급 관련

- 회사별 보험금 부지급률, 청구 이후 해지비율, 보험금 신속지급비율, 보험금 신속지급 평균기간, 보험금 추가소요 지급비율, 보험금 추가소요 평균기간 등

### - 분쟁 관련 소제기 현황 공시

- 분쟁조정신청 전·후별 소제기 건수 등

### - 보험금 청구지급 관련 소송 등

- 회사별 본안소송 및 민사조정 건수, 보험금 청구건 대비 소송제기 비율
- 보험사기 유죄확정판결에 따른 보험회사별 소송제기 건수

### - 소송관리위원회 소속심의 현황 공시

- 보험금 청구·지급 관련 소송, 구상금 청구소송 건수 등

### - 보험료 신용카드 납입가능현황 공시

- 회사별 보험료 납입가능 신용카드사 및 납입가능 상품군 등

### - 보험료 신용카드납 지수 공시

- 실제 카드 결제지수(금액·건수 기준), 카드결제 가능상품 지수, 계속보험료 카드납 지수

### - 금융기관보험대리점 모집수수료율 공시

- 회사별·상품별 각 금융기관보험대리점에 적용되는 모집수수료율

### - 금융회사 민원건수 공시

- 각 생명보험회사의 분기별 자체·대외 민원건수, 유형별 민원건수(판매, 유지, 지급, 기타), 상품별 민원건수(변액, 보장성, 종신, 연금, 저축, 기타)

### - 금융소비자보호 실태평가 공시

- 소비자 보호수준을 계량항목 및 비계량항목에 따라 평가한 결과 공시

### - 위험직군 가입현황 공시

- 사망보험/상해보험/실손의료보험별 위험직군 가입비율 및 거절직군 수 등

### - 지배구조 공시

- 지배구조 및 보수체계 연차보고서, 주주총회 개최내역, 임원 선·해임 내역 등

### - 의료자문 관련 공시

- 의료자문 실시 건수(율), 의료자문을 통한 보험금 부지급·일부지급 건수(율) 등

### (5) 온라인 보험슈퍼마켓 <보험다모아>

생명보험협회는 「보험업감독규정」에 근거하여 2015년부터 손해보험협회와 공동으로 온라인전용보험, 실손의료보험, 자동차보험 등의 보험료, 보장내용 등을 비교·공시하는 온라인 보험슈퍼마켓 <보험다모아>를 운영하고 있다. <보험다모아>에서는 보험종목을 8가지로 분류하여, 보험소비자가 원하는 상품의 보험료를 비교하여 가입할 수 있도록 가입 경로를 안내하고 있다.

#### 온라인 보험슈퍼마켓 <보험다모아>

- 홈페이지 : [www.e-insmarket.or.kr](http://www.e-insmarket.or.kr)
- 등재상품 : 실손의료보험, 자동차보험, 여행자보험, 연금보험, 어린이/태아보험, 암보험, 보장성보험, 저축성보험
- 이용절차 : ① 보험다모아 접속  
 ② 원하는 보험종목 및 상품선택  
 ③ 보험료 및 보장금액 등 비교  
 ④ 인터넷 바로 가입 클릭(또는 가입상담 전화 등)  
 ⑤ 보험사 온라인 가입 홈페이지로 이동
- 운영주체 : 생명보험협회 및 손해보험협회 공동

### (6) 금융감독원에 의한 공시

금융감독원은 홈페이지(<http://www.fss.or.kr>)의 “업무자료 > 보험 > 보험회사종합공시” 코너를 통해 보험회사의 재무현황, 보험계약관리현황, 보험계리사 및 손해사정사 보유현황, 금융사고 현황 등 보험회사의 업무 전반에 대한 유의성 있는 정보를 공시하여 보험소비자가 보험회사의 경영상태, 전문인력 보유상태, 서비스 수준 등을 직접 비교·확인할 수 있도록 하고 있다. 또한, 금융상품통합비교공시 ‘금융상품한눈에(finlife.fss.or.kr)’를 통해 생명보험협회의 보험상품 비교·공시를 비롯한 각 금융협회의 공시내용을 연결하여 제공하고 있다.

그밖에도 금융소비자 정보포털 「파인 FINE」 ([fine.fss.or.kr](http://fine.fss.or.kr)), 연금관련 정보를 통합한 「통합연금포털」 ([100lifeplan.fss.or.kr](http://100lifeplan.fss.or.kr))을 통해 전 금융권을 망라하여 공시자료 및 소비자정보 자료를 제공하고 있다.

## 2 변액보험 공시

변액보험은 보험금 및 해약환급금이 운용실적에 따라 변동되므로 투자실적이 악화될 경우 해약환급금이 원금에 미치지 못할 수도 있는 실적배당형 상품으로, 투자결과를 계약자가 전적으로 부담하는 자기책임의 원칙이 적용되는 상품이다. 이러한 특성으로 인해 변액보험의 경우 최저보증보험금 외의 보험금은 「예금자보호법」에 의한 예금보호대상이 되지 않는다. 따라서 보험회사는 계약자가 변액보험에 가입하기 전에 충분히 그 내용을 이해하고, 가입 이후에도 계약의 변동내용을 확인할 수 있도록 다양한 공시방법을 통해 정보를 제공하고 있다.

### (1) 회사별 변액보험공시실

생명보험회사는 인터넷 홈페이지 상품공시실 내에 변액보험공시실을 구축하여 특별계정 운용현황(기준가격, 기간별 수익률 및 연환산수익률, 매월 말 자산구성내역, 특별계정보수 및 수수료 등)을 공시하고, 변액보험 운용설명서를 게시하여야 하며, 계약자가 비밀번호 또는 공동인증서 등으로 로그인시 개인별 계약관리내용(계약자 개인별 적립금, 해약환급금, 특별계정 펀드 보유좌수, 펀드변경 내역 및 방법 등) 및 수수료 안내표 등을 확인할 수 있도록 하여야 한다.

### (2) 변액보험 운용설명서

계약자가 변액보험계약을 청약한 경우, 보험회사는 계약자에게 변액보험 운용설명서를 교부하고 그 중요한 내용을 반드시 설명해야 한다. 변액보험 운용설명서의 표지에는 변액보험의 위험성에 대한 경고문구를 기재해야 하며, 본문에는 변액보험 상품의 개요, 변액보험 운용흐름(도표), 특별계정 운용현황(펀드종류, 특별계정보수 및 비용, 자산운용옵션) 등의 내용이 포함되어야 한다. 보험회사는 계약자가 인터넷 홈페이지를 통해서도 변액보험 운용설명서를 조회할 수 있도록 하여야 한다.

### (3) 보험계약관리내용

보험회사는 변액보험계약자에게 분기별 1회 이상 보험계약관리내용을 제공하여야 하며, 인터넷 홈페이지를 통하여 보험계약자가 수시로 운용실적의 변동내역을 확인할 수 있도록 해야 한다. 특히 저축성 변액보험의 보험계약관리내용에는 납입보험료와 납입보험료에서 사업비, 위험보험료를 차감한 특별계정 투입금액 및 계약자적립금을 기재해야 한다.

한편, 변액보험의 특별계정은 「자본시장법」상 투자신탁으로 보고 있으므로 자산운용보고서를 작성하여 해당 재산을 보관·관리하는 신탁업자의 확인을 받아 분기별 1회 이상 투자자(계약자)에게 교부하여야 한다.

### (4) 생명보험협회 변액보험 비교·공시

생명보험협회는 협회 공시실에 매일의 변액보험 펀드별 기준가격 및 수익률, 자산구성내역, 보수 및 비용, 운용회사 등을 일목 요연하게 공시하고 있으며 소비자가 직접 여러 생명보험회사의 펀드 수익률과 최근 기준가격변동 등을 비교·확인할 수 있도록 하고 있다. 다만, 홈페이지에 펀드별로 공시되는 수익률은 조회일자 기준 1년, 3년, 5년, 7년, 10년, 15년 또는 전체 운용기간 동안의 펀드 전체의 수익률이므로 가입시기 및 가입금액, 보험료 투입시기 및 투입금액 등이 각기 다른 개별 계약자에게 실제 적용되는 수익률은 아니다.

또한 저축성 변액보험의 경우 상품마다 사업비율과 위험 보장비율, 최저보증비용비율 등을 공시하고 있으며 소비자가 특정 상품에 대해 해당 상품의 예상수익률(향후 1~20년) 등을 비교해볼 수도 있다.

### (5) 저축성 변액보험의 수수료 안내표 제공

생명보험회사는 소비자가 변액유니버설보험(적립형), 변액연금보험 등 저축성 변액보험에 가입하기 전에 수수료 정보를 미리 확인할 수 있도록 생명보험협회 공시실 홈페이지 내 상품 비교공시화면에 공제액구분공시 또는 상품요약서 내에 수수료 안내표를 제공하여야 한다. 보험회사는 모집인이 소비자에게 저축성 변액보험의 계약체결을 권유하는 단계 또는 소비자가 설명을 요구하는 경우에 제공하는 상품설명서에도 수수료 안내표를 포함하여 안내하여야 한다.

수수료 안내표에는 보험관계비용(계약체결비용, 계약관리비용, 위험보험료), 특별계정운용비용(특별계정 운용보수, 기초펀드 보수·비용, 증권거래비용 등), 보증비용(최저연금적립금 및 최저사망보험금 보증비용 등), 연금수령 기간 중 비용, 해약공제비용 등이 포함되어야 한다.

### 저축성 변액보험 수수료안내표 확인방법

① 보험가입 전	② 보험가입 후	③ 공통
(상품설명서)	(보험사 홈페이지)	(협회 홈페이지 공시실)
보험관계비용 내역을 담은 수수료안내표 제공	로그인 후 개별계약 조회란에서 수수료안내표 확인	상품비교공시 화면에서 '공제금액구분공시'를 확인하거나, '상품요약서'를 통해 대표계약 수수료안내표 확인

### (6) 변액보험의 해약환급금 예시

보험회사는 상품요약서와 설명서를 통해 해약환급금을 예시할 때, 변액보험상품의 경우 수익률 가정을 평균공시이율, 평균공시이율의 1.5배 뿐만 아니라 -1%까지 추가하여 예시 하고 있다. 이는 보험계약자가 변액보험계약을 체결하기 전에 펀드운용실적에 따라 평균 이상의 수익률을 얻는 경우 뿐만 아니라 손실이 발생하는 경우까지 모두 감안하여 가입여부를 판단 하는데에 도움을 주기 위함이다.

## 3

## 변액보험 판매시 준수사항

변액보험은 보험금 및 해약환급금이 특별계정 운용실적에 따라 변동되고, 경우에 따라 원금손실이 발생할 수 있는 실적배당형 상품이기 때문에 완전판매를 통한 보험가입자의 피해를 방지하는 등 건전한 방법으로 모집하기 위한 노력이 다른 보험상품보다 더 많은 노력이 요구된다. 상품판매과정에서 고객의 의사를 존중해야 하고, 수익률 등에 대한 과장된 표현을 함으로써 계약자가 잘못된 판단을 하도록 해서는 안 될 것이다.

이에 따라 금융감독당국 및 생명보험협회에서는 보험계약자에게 적합한 보험계약의 체결을 권유하기 위한 구체적인 절차와 기준 등을 정한 「변액보험 표준계약 권유준칙」과 변액보험 판매시 보험회사와 모집종사자 등의 준수 및 금지사항을 정한 「변액보험 모범판매규준」을 제정·시행하고 있다. 「변액보험 표준계약 권유준칙」에 따르면 보험회사 또는 모집종사자는 「금융소비자 보호에 관한 법률」에서 구분한 일반금융소비자에게 변액보험계약의 체결을 권유하는 경우 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제17조에 따라 적합성 원칙을 준수해야 하며, 권유하지 않고 변액보험을 판매하는 경우 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제18조에 따라 적정성 원칙을 준수하여야 한다. 또한 변액보험 판매자는 「변액보험 모범판매규준」에 따라 변액보험 판매시 계약자에게 변액보험의 주요 내용과 손실 가능성 및 조기 해지시 상당한 손실이 발생할 수 있다는 사실 등을 설명하고 변액보험 주요내용 확인서를 교부하여야 한다. 이외에도 생명보험회사는 「보험업감독규정」에서 정한 바에 따라 변액보험 판매 후 완전판매를 위한 모니터링을 별도로 실시하여야 한다.

### 가. 변액보험판매자격제도의 도입 및 육성

변액보험 판매자는 변액보험의 구조적 특성을 올바르게 이해하고 계약자 등에게 정확하게 설명할 수 있는 지식을 보유함으로써 완전판매를 도모할 수 있는 자이어야 한다. 따라서 모집종사자가 변액보험을 판매하기 위해서는 생명보험협회가 실시하는 변액보험판매자격시험에 합격하여야 하며 변액보험판매자격 보유사실을 보험소비자에게 알려야 한다. 변액보험판매자격 시험에 합격한 후에는 변액보험 상품 및 특별계정 펀드에 대한 컨설팅 능력을 강화하기 위해 4



시간 이상 판매 전 교육을 이수하여야 하며 매년 1회 4시간 이상 보수교육을 이수하여야 한다.

## 나. 적합성 진단

### (1) 정의

적합성 진단이란 보험회사 또는 모집종사자가 보험계약자의 변액보험계약 체결 전에 면담 또는 질문을 통해 보험계약자로부터 파악한 정보를 바탕으로 보험계약 성향 분석을 실시하고 보험계약자에게 적합한 보험계약 목록을 제공하는 것을 말한다. 보험회사 또는 모집종사자가 적합성 진단을 실시할 때에는 보험계약자에게 적합성 진단의 목적을 충분히 설명하여야 한다. 또한 보험계약자가 합리적인 의사결정을 할 수 있도록 보험계약 체결에 따르는 위험 등을 명확히 설명하여야 한다. 보험회사가 보험계약자로부터 파악하는 내용에는 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제17조 및 동 시행령 제11조에 따라 보험계약자의 연령, 재산상황, 보험계약 체결의 목적, 금융상품을 취득·처분한 경험, 금융상품에 대한 이해도 등이 반드시 포함되어야 한다.

### (2) 대상

(가) 보험회사 또는 모집종사자는 변액보험계약을 체결하고자 하는 경우 보험계약자가 「금융소비자 보호에 관한 법률」에 따른 일반금융소비자인지 전문금융소비자인지 확인하여야 하고, 일반금융소비자인 경우 적합성 진단을 실시하여야 한다. 다만, 전문금융소비자가 일반금융소비자와 같은 대우를 받겠다는 의사를 보험회사에 서면으로 통지하는 경우, 정당한 사유가 없으면 이에 동의하고 전문금융소비자를 일반금융소비자로 보아야 한다.

(나) 보험계약자가 일반금융소비자에 해당하는 법인인 경우에는 법인을 대표하거나 대리할 수 있는 개인에 대해 적합성 진단을 실시할 수 있으며, 보험계약자가 미성년자이거나 정신적 장애로 일상이나 사회생활에서 제약을 받는 자인 경우에는 친권자 등 법정대리인을 대상으로 적합성 진단을 실시할 수 있다.

(다) 확인받은 정보를 고려하여 보험계약자가 취약금융소비자(만 65세 이상 고령자, 미성년자, 정신적 장애로 일상이나 사회생활에서 제약을 받는 자 등)로 판단되는 경우 별도의 기준에 따라 보험계약자를 부적합자로 판단할 수 있다. 다만, 만 65세 이상 고령자 중 변액



### (3) 적합성 진단에 따른 보험계약 체결절차

(가) 보험회사 또는 모집종사자는 적합성 진단을 실시하는 경우 보험계약 체결 권유 전에 면담 또는 질문을 통하여 보험계약자 등의 정보를 파악하고, 보험계약자로부터 서명(「전자서명법」 제2조 제2호에 따른 전자서명을 포함), 기명날인, 녹취 등의 방법으로 확인받아 유지·관리하여야 하며, 확인 받은 내용은 보험계약자에게 지체 없이 제공하여야 한다.

#### 보험계약자 정보 확인서 (예시)

본 확인서는 「금융소비자 보호에 대한 법률」 제17조(적합성원칙)에 따라 귀하의 연령, 재산상황, 보험가입의 목적 등을 파악하여 보험계약자에게 가장 적합한 보험계약 체결을 권유하기 위한 기초자료로 활용됩니다. 허위 또는 불성실한 답변을 하시는 경우 부적합한 보험계약을 권유하게 될 수 있으며, 이로 인해 발생하는 모든 손해는 보험계약자 본인에게 귀속되오니 유념하여 주시기 바랍니다. 또한 귀하가 기대하는 특별계정(펀드)의 수익률이 높을수록 손실위험도 높아질 수 있으므로 유의하여 주시기 바랍니다.  
보험설계사 등 타인이 본 확인서를 대신 작성하거나 귀하에게 사실과 다른 내용의 답변을 기재하도록 유도하는 것은 불완전 판매에 해당합니다. 완전판매모니터링("해피콜") 과정에서 불완전판매로 확인되는 경우, 보험가입이 거절될 수 있습니다.

<b>보험계약자의 연령</b>	<b>만 ( )세</b>
취약금융소비자 해당 여부 예 <input type="checkbox"/> 아니오 <input type="checkbox"/>	취약금융소비자란 고령투자자(만 65세 이상), 미성년자, 정신적 장애로 일상이나 사회생활에 제약을 받는 자 등으로 합리적 판단이 곤란한 자로서 <b>계약자 보호의 필요성이 높은 자를 의미합니다.</b>

<p><b>1. 보험가입 목적</b></p> <p>① 귀하가 <b>가입</b>하고자 하는 금융상품은 어떤 것입니까?  <input type="checkbox"/> 예금·적금                      <input type="checkbox"/> 주식·채권 등 금융투자상품  <input type="checkbox"/> 일반보험                        <input type="checkbox"/> 변액보험</p> <p>② 귀하가 <b>변액보험</b>을 가입하는 목적은 무엇입니까?  <input type="checkbox"/> 단기 재산 증식  <input type="checkbox"/> 장기 저축을 통한 목돈 마련  <input type="checkbox"/> 노후를 위한 연금자산 마련  <input type="checkbox"/> 위험에 대비한 가족의 보장자산 마련</p> <p><b>2. 재산 상황</b></p> <p>③ 귀하의 <b>월평균 소득</b>은 어느 정도입니까?  <input type="checkbox"/> 200만원 미만                      <input type="checkbox"/> 500만원 미만  <input type="checkbox"/> 1,000만원 미만                      <input type="checkbox"/> 1,000만원 이상</p>	<p>④ 귀하의 월평균 소득에서 <b>보험료 지출</b>이 차지하는 <b>비중</b>은 어느 정도입니까?  <input type="checkbox"/> 10% 미만   <input type="checkbox"/> 20% 미만   <input type="checkbox"/> 30% 미만  <input type="checkbox"/> 50% 미만   <input type="checkbox"/> 50% 이상</p> <p>⑤ 귀하가 보험료 재원으로 사용할 수 있는 <b>순자산 (자산-부채)</b>은 어느 정도입니까?  <input type="checkbox"/> 1천만원 미만                      <input type="checkbox"/> 5천만원 미만  <input type="checkbox"/> 1억원 미만                        <input type="checkbox"/> 1억원 이상</p> <p><b>3. 보험료 납입능력</b></p> <p>⑥ 귀하의 현재 소득, 순자산 수준에서 <b>보험료</b>(월납 기준)로 <b>추가 납부</b>하실 수 있는 금액은 어느 정도입니까?  <input type="checkbox"/> 10만원 미만   <input type="checkbox"/> 30만원 미만   <input type="checkbox"/> 50만원 미만  <input type="checkbox"/> 100만원 미만   <input type="checkbox"/> 100만원 이상</p>
--	--

⑦ 퇴직 등 향후 수입원 감소 등을 감안한 귀하의 보험료 납입 가능기간은 어느 정도입니까?

- 3년 미만       7년 미만       10년 미만  
 20년 미만       20년 이상

**4. 보험계약 유지능력**

⑧ 귀하께서 생각하시는 보험계약의 유지기간은 어느 정도 입니까?

- 7년 미만       10년 미만       20년 미만  
 30년 미만       30년 이상

⑨ 자녀결혼, 주택구입 등 자금수요로 보험계약을 10년 이전에 중도해지할 가능성은 어느 정도라고 예상하십니까?

- 30% 미만       50% 미만       70% 미만  
 90% 미만       90% 이상

**5. 투자 경험**

⑩ 귀하의 펀드, 변액보험 등 금융투자상품 투자경험기간은 어느 정도입니까?

- 투자경험 없음       6개월 미만  
 1년 미만       2년 미만       2년 이상

⑪ 귀하께서 취득·처분한 경험이 있는 상품을 모두 골라주세요.

- 주식(관리종목, 투자위험종목), 주식형 펀드(고수익 추구), 선물옵션, ELW 등
- 주식(일반종목), 주식형펀드(시장수익률추구), ELS/DLS(원금비보장), 채권(BBB-이하) 등
- 혼합형 펀드, CP/전단채(A4~A2), 채권(BBB0~BBB+), ELS(원금일부보장) 등
- 채권형 펀드, 금융채, 채권(A-이상), ELB/DLB(원금보장), CP/전단채(A2+이상) 등
- 변액보험     투자경험 없음

**6. 투자 성향**

⑫ 귀하께서는 투자하실 때 원금 보존과 투자수익률 중 어느 쪽을 중요하게 생각하십니까?

- 원금은 반드시 보존되어야 한다
- 원금 보존을 중요하게 생각한다
- 수익률이 어느 정도 되어야 한다
- 수익률을 중요시한다

⑬ 귀하께서는 투자 상품을 가입하실 때 어느 정도의 연간 수익률을 기대하십니까?

- 3%이내       7%이내       10%이내  
 15%이내       15%초과

⑭ 귀하께서는 투자 수익률을 얻기 위해 어느 정도의 손실을 감내할 수 있습니까?

- 어떠한 경우에도 손실이 나면 안된다
- 원금 기준 10%이내는 감수할 수 있다.
- 원금 기준 20%이내는 감수할 수 있다.
- 원금 기준 30%이내는 감수할 수 있다.
- 원금 기준 40%이내는 감수할 수 있다.
- 원금 기준 50%이내는 감수할 수 있다.
- 원금 기준 100% 수준도 감수할 수 있다.

⑮ 귀하께서는 특별계정 펀드나 주식이나 주식형 상품의 비중을 어느 정도로 구성하고 싶으십니까?

- 5% 미만       10% 미만       20% 미만  
 50% 미만       50% 이상

**7. 기타**

⑯ 귀하께서는 보유하고 계시는 금융상품 중에 변액보험 및 금융투자상품이 차지하는 비중은 어느 정도 입니까?

- 없음       30% 미만  
 50% 미만       50% 이상

⑰ 귀하의 변액보험 등 금융상품에 대한 이해 수준은 어느 정도라고 생각하십니까?

- 이해수준이 현저히 낮음
- 변액보험 등 금융상품의 구조와 위험에 대해 일정 부분 이해
- 변액보험 등 금융상품의 구조와 위험에 대해 전체적으로 잘 이해

## □ 고객확인사항

1. 본인은 상기와 같이 제공한 정보의 내용이 정확한 것임을 확인하고, 이를 바탕으로 적합성 진단을 실시하고자 합니다.
2. 본인은 귀사가 본인으로부터 제공받은 정보를 향후 ○○개월 동안 정보가 변경되지 않은 것으로 간주한다는 점을 설명받았습니다.
3. 본인의 보험계약자 정보에 변경사항이 발생한 경우 이를 귀사에 통지하여야 귀사가 본인에게 적합한 보험계약 권유를 할 수 있다는 점을 설명 받았습니다.

20\_\_년\_\_월\_\_일

보험계약자 성명 : (서명/인)  
 대리인 성명 : (서명/인)  
 친권자 / 후견인 성명 : (서명/인)  
 성명 : (서명/인)

(나) 보험회사 또는 모집종사자는 보험계약자 등의 정보를 바탕으로 보험계약 성향분석을 실시하고 보험계약 적합도를 분류하여야 하며, 보험계약 성향분석 결과를 바탕으로 보험계약자에게 적합한 보험계약 목록을 제공하여야 한다. 적합한 보험계약 목록 등은 보험계약자로부터 서명(「전자서명법」 제2조 제2호에 따른 전자서명을 포함), 기명날인, 녹취 등의 방법으로 확인받아 유지·관리하여야 하며, 확인 받은 내용은 보험계약자에게 지체 없이 제공하여야 한다.

## 적합성 진단 결과 (변액보험 적합 계약자용 예시)

고객님의 답변을 종합적으로 분석한 결과 고객님의 보험상품 성향은 \_\_형이며, 투자성향은 \_\_형입니다.(또는 보험계약 성향은 \_\_형입니다.)

고객님에게 적합한 보험계약은 아래와 같습니다.

㉠ 추천 보험상품(보험계약 성향에 맞는 내용을 진하게 표시하거나 음영을 삽입)

구분	① 저축형	② 보장형	③ 연금형
고객 성향	장기적인 자산 증식 목적자금 마련	사망, 질병 등을 대비한 보장자산 마련	노후 대비 등을 위한 목적자금 마련
추천 보험 상품	변액유니버설(적립형)	변액CI, 변액종신, 변액유니버설(보장형)	변액연금

㉡ 추천 특별계정(펀드)(보험계약 성향에 맞는 내용을 진하게 표시하거나 음영을 삽입)

보험계약자 투자성향	위험선호형	적극투자형	위험중립형	안정추구형	위험회피형
특별계정 (펀드) 위험등급	매우높은 위험 이하 (1등급 이하)	다소높은 위험 이하 (3등급 이하)	보통위험 이하 (4등급 이하)	낮은위험 이하 (5등급 이하)	매우낮은 위험 (6등급 이하)
적합한 특별계정 (펀드)					

\* 보험회사는 상기 “㉠ 추천 보험상품”과 별도로 “㉡ 추천 특별계정(펀드)”에 대한 적합성 진단을 실시하고, ㉡ 추천 특별계정(펀드) 분류유형 등은 6단계 이상으로 자율적으로 운영 가능

본인이 제공한 정보를 바탕으로 본인의 보험계약자 성향분석 결과에 대해 위와 같이 안내받았음을 확인합니다.

20\_년\_월\_일

보험계약자 성명 : (서명/인)  
 대리인 성명 : (서명/인)  
 친권자 / 후견인 성명 : (서명/인)  
 성명 : (서명/인)

- (다) 보험회사 또는 모집종사자는 보험계약 성향분석을 실시한 결과, 일반금융소비자의 손실에 대한 감수능력이 적절한 수준이고 일반금융소비자가 선택하고자 하는 특별계정(펀드)의 위험등급과 비교하여 적합한 경우, 변액보험이 일반금융소비자에게 적합하다고 판단할 수 있다.
- (라) 보험회사 또는 모집종사자는 보험계약자가 적합성 진단결과에 따라 보험계약체결 의사를 표명한 경우 보험계약 체결 권유 등 후속 보험계약 체결단계를 진행할 수 있다.

### 특별계정(펀드) 적합도 분류

- ◇ **(계약자 투자성향)** 보험회사는 “보험계약자 정보 확인서”의 적합성 진단항목 중 ‘5.투자경험’과 ‘6.투자성향’ 파악을 위한 문항을 분석하여 보험계약자의 투자성향을 5단계 이상으로 분류
- ◇ **(특별계정(펀드) 위험등급 분류)** 보험회사는 관계 법규 및 '투자성 상품 위험등급 산정 가이드라인'에 따라 특별계정(펀드)별로 위험등급을 부여
- 특별계정(펀드) 위험등급 분류시 외부기관이 작성한 위험도 평가기준 등을 고려할 수 있음
- 특별계정(펀드) 위험등급은 최소 6단계 이상으로 구분하고, 1등급을 가장 높은 위험으로 하여 그 수가 커질수록 위험도가 낮아지도록 함

< 특별계정(펀드)별 위험등급 구간별 명칭(예시) >

1등급	2등급	3등급	4등급	5등급	6등급
매우 높은 위험	높은 위험	다소 높은 위험	보통 위험	낮은 위험	매우 낮은 위험

- ◇ **(계약자 투자성향에 따른 특별계정(펀드) 권유)** 보험회사는 보험계약자의 투자성향에 따라 “특별계정(펀드)의 적합도”를 분류하고 보험계약자에게 제공하는 적합성 진단결과에 포함하여 제시

- 보험회사는 특별계정(펀드) 권유 시 준수해야 할 적합성 판단 기준을 운영하여야 하며, 적합성 판단 기준 설정 시 변액보험 내 특별계정(펀드)별 편입비중, 위험등급 등을 종합적으로 고려할 수 있음
- 다만 "변액연금 최저연금적립금보증(GMAB) 미부여형" 권유 시에는 개별 특별계정(펀드) 위험등급 기준으로 보험계약자의 투자성향에 적합하지 않은 특별계정(펀드) 권유를 제한

< 변액연금 최저연금적립금보증(GMAB) 미부여형 특별계정(펀드) 권유기준 예시<sup>주1)</sup> >

계약자 투자성향		위험선호형	적극투자형	위험중립형	안전추구형	위험회피형
특별계정(펀드)	특별계정(펀드) 위험등급	매우높은 위험 이하 (1등급 이하)	다소높은 위험 이하 (3등급 이하)	보통위험 이하 (4등급 이하)	낮은위험 이하 (5등급 이하)	매우낮은 위험 (6등급 이하)
	비고 <sup>주2)</sup>	변액보험 권유가능				변액보험 권유불가

주1) 계약자 투자성향을 5단계로 분류한 경우의 예시이며, 보험회사는 계약자 투자성향을 5단계보다 세분화하여 운영할 수 있음

주2) 투자성향별 변액보험 권유가능 여부를 예시한 것으로 회사별 별도 기준에 의해 자율적으로 운영 가능

#### (4) 적합성 진단 내용의 유지·관리

보험회사 및 모집종사자는 「금융소비자 보호에 관한 법률」제28조제1항 등 관계법규에 따라, 적합성 진단과 관련하여 보험계약자로부터 확인받은 내용을 10년(보장기간이 10년을 초과하는 경우는 보장기간)동안 유지·관리하여야 한다.

#### (5) 보험기간 중 특별계정(펀드) 변경 신청시 적합성(적정성) 재진단

보험계약자가 계약기간 중 펀드를 변경하여 특별계정(펀드)의 위험등급이 가입시점의 보험계약자 투자성향에 따른 권유기준을 넘어선 경우 보험회사는 계약자의 투자성향을 재평가하여야 한다. 또한, 보험계약자가 재평가 결과에 따른 계약자의 투자성향에 대응하는 권유기준을 넘어서는 특별계정(펀드)으로 변경하고자 하는 경우에도 보험회사는 변경이 불가함을 안내하여야 한다.(적정성 원칙) 그럼에도 불구하고 보험계약자가 재평가 결과에 따른 투자성향에 대응하는 권유기준을 넘어서는 특별계정(펀드)으로 변경하고자 하는 경우 보험회사는



보험계약자로 하여금 “부적합(부적정) 특별계정(펀드)변경 확인서”를 작성하도록 하고 투자손실 등 불이익을 충분히 고지하여야 한다.

## 다. 적정성 진단

### (1) 정의

적정성 진단이란 보험회사 또는 모집종사자가 보험계약자에게 변액보험계약 체결을 권유하지 않고 판매하는 경우에, 변액보험계약 체결 전에 해당 변액보험이 보험계약자에게 적정하지 않다고 판단하고 적정하지 않은 경우 보험계약자에게 안내하는 것을 말한다. 예를 들어 변액보험계약자가 사이버몰 등에 접속하여 특정 상품명을 직접 입력하여 검색하고 이를 선택하여 변액보험계약 체결절차를 진행하는 경우 적정성 진단을 실시해야 한다. 보험회사 또는 모집종사자가 보험계약자로부터 파악하는 내용은 적합성 진단과 동일하다.

### (2) 적정성 진단에 따른 보험계약 체결절차

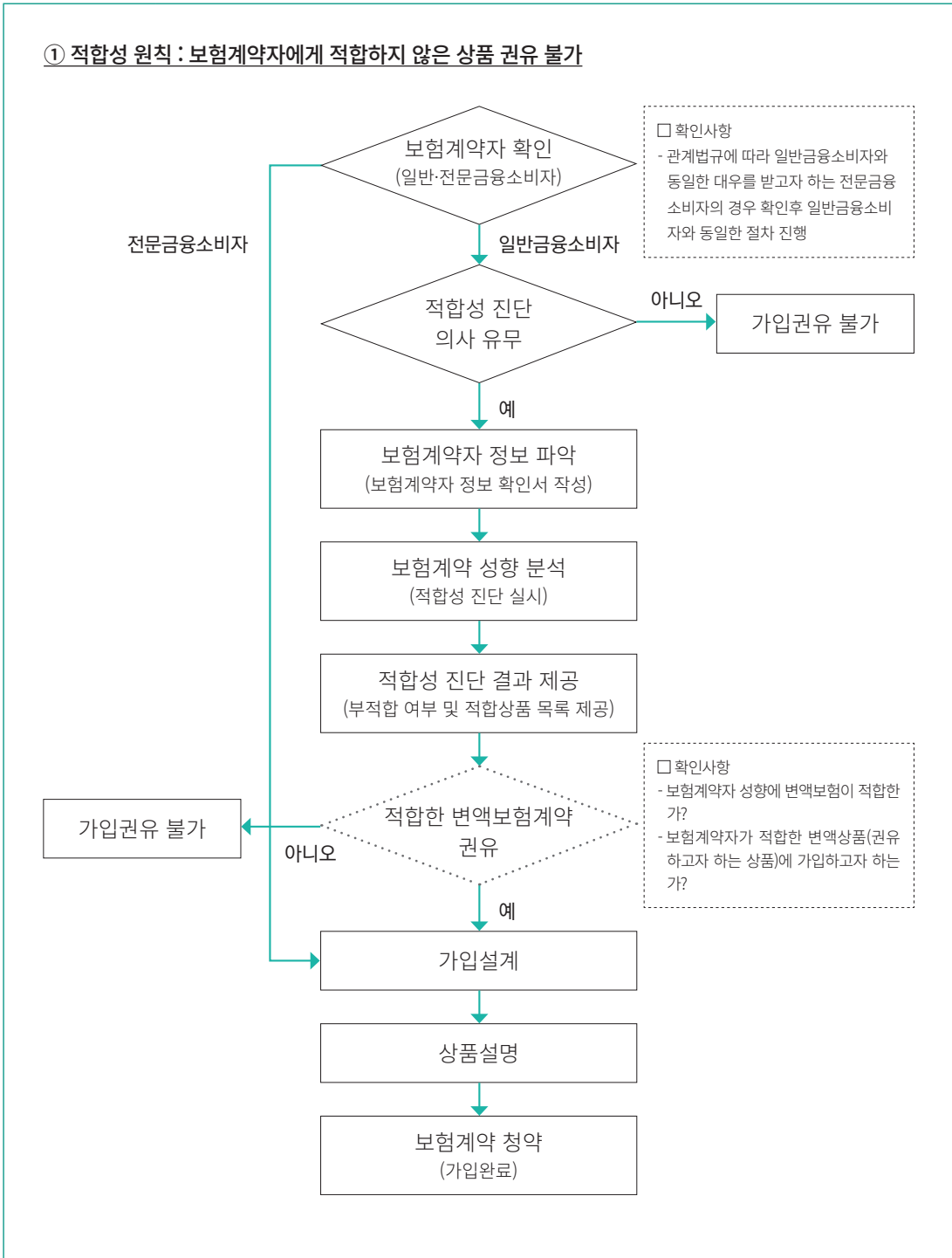
- (가) 보험회사 또는 모집종사자는 적정성 진단을 실시하는 경우, 보험계약 체결 전에 면담 또는 질문 등을 통하여 보험계약자 등의 정보를 파악하여야 한다.
- (나) 보험회사 또는 모집종사자는 보험계약자 등의 정보를 고려하여 보험계약자가 체결하고자 하는 변액보험계약이 보험계약자에게 적정하지 않다고 판단되는 경우, 해당 사실을 적정성 판단근거 및 상품설명서과 함께 서면, 우편 또는 전자우편, 전화 또는 팩스, 휴대전화 문자메세지 또는 이에 준하는 전자적 의사표시로 보험계약자에게 알리고 보험계약자로부터 서명(「전자서명법」 제2조 제2호에 따른 전자서명을 포함), 기명날인, 녹취 등의 방법으로 확인 받아야 한다.
- (다) 보험회사 또는 모집종사자는 보험계약 성향분석을 실시한 결과, 일반금융소비자의 손실에 대한 감수능력이 적정한 수준이고 일반금융소비자가 선택하고자 하는 특별계정(펀드)의 위험등급과 비교하여 적정한 경우, 변액보험이 일반금융소비자에게 적정하다고 판단할 수 있다.
- (라) 보험회사 또는 모집종사자는 보험계약자가 적정성 진단결과에 따라 변액보험계약 체결에 적정한 경우, 후속 보험계약 체결단계를 진행할 수 있다.

### 변액연금 최저연금적립금보증(GMAB) 미부여형의 적합성·적정성 진단

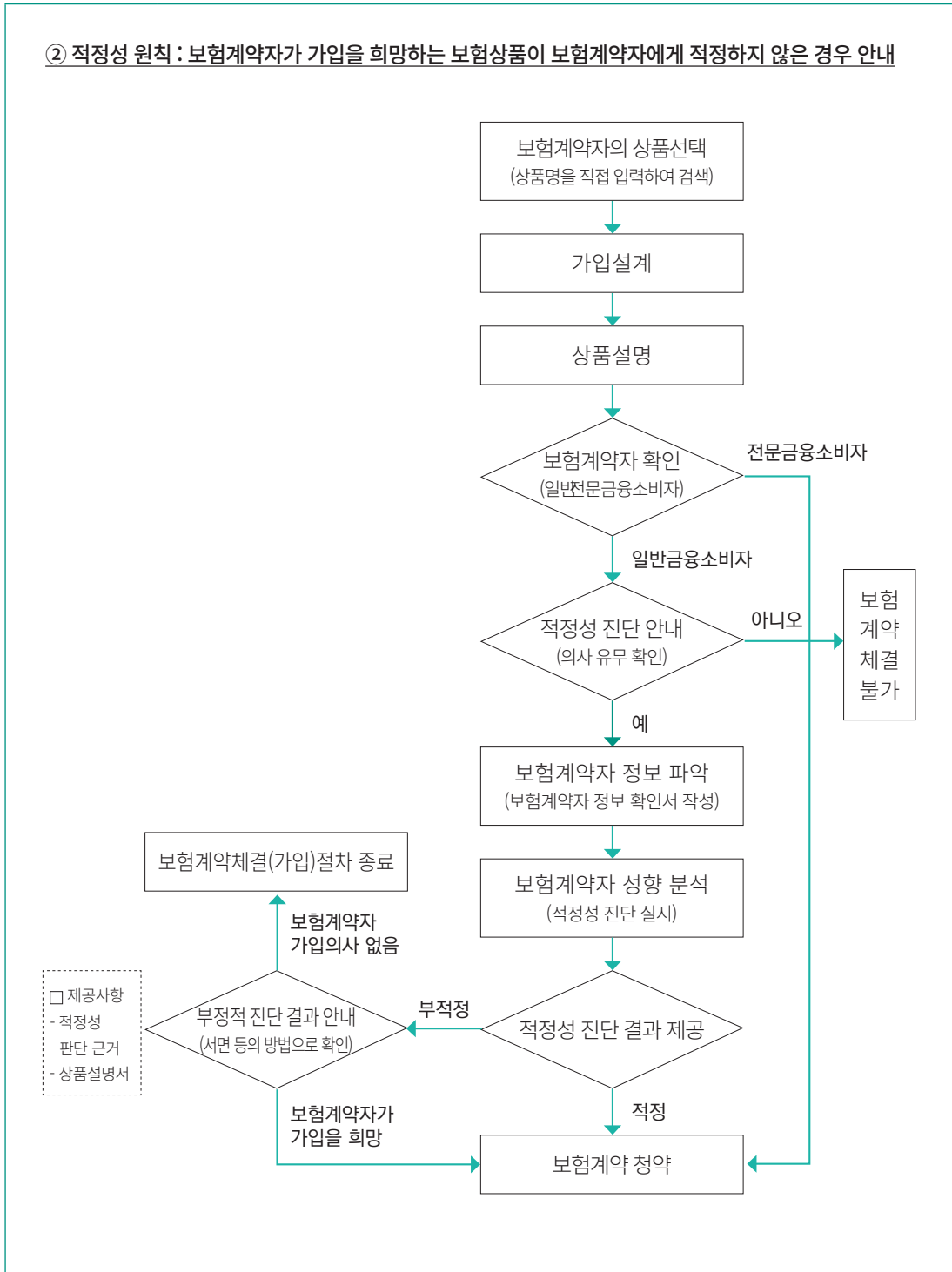
변액연금 최저연금적립금보증(GMAB) 미부여형은 그 특성으로 인하여 계약체결 권유시에는 「금융소비자 보호에 관한 법률」의 '보장성 상품'과 '투자성 상품'에 대한 적합성·적정성 원칙이 모두 적용된다. 또한, 보험회사 또는 모집종사자는 보험계약자가 변액연금 최저연금적립금보증(GMAB) 미부여형을 선택하고 가입하고자 하는 경우 적합성 진단 보고서를 제공하고 유의사항을 설명한 후 주요내용 설명확인서를 받아야 한다.

적합성·적정성 원칙 적용시 보험계약 체결 절차

① 적합성 원칙 : 보험계약자에게 적합하지 않은 상품 권유 불가



② 적정성 원칙 : 보험계약자가 가입을 희망하는 보험상품이 보험계약자에게 적정하지 않은 경우 안내



## 라. 변액보험 주요내용 확인서 교부

변액보험 판매관리사는 보험계약자가 변액보험계약을 청약한 경우 보험계약자에게 변액보험 주요내용 확인서를 교부하고 변액보험의 원금손실 가능성 및 「예금자보호법」 미적용 등 중요내용을 설명해야 한다.

### 변액보험 주요내용 확인서 주요 내용

- 특별계정의 운용에 따른 이익과 손실이 계약자 및 수익자에게 귀속되며 사망보험금과 해약환급금이 매일 변동된다는 내용
- 납입한 보험료 중 각종 공제금액 및 수수료 등이 제외된 금액이 특별계정으로 투입되며 해약환급금이 납입보험료에 이르기까지 장기간 소요된다는 내용  
(※ 평균공시이율을 기준으로 투자수익률을 가정하여 최초 원금도달기간 표시)
- 예금자보호법 미보호 대상(단, 최저보증보험금은 보호대상)
- 원금손실 가능성
- 상품설명서, 약관, 변액보험 운용설명서 등의 교부 및 설명여부 확인
- 변액유니버설보험의 월대체보험료 차감에 따른 해약환급금 감소 및 적립금 부족시 계약해지 가능성 존재

## 마. 판매 후 모니터링

보험회사는 변액보험 계약의 청약일로부터 15일 이내에 변액보험 필수안내사항에 대한 설명여부를 확인하고 변액보험공시실 이용에 대한 안내 등을 위하여 완전판매 모니터링을 실시하여야 한다.

## 바. 변액보험 판매시 필수안내사항

변액보험 판매종사자는 소비자에게 변액보험계약 체결을 권유할 때 다음의 사항을 반드시 안내하여야 한다.

### (1) 운용실적에 따른 사망보험금 및 해약환급금의 변동

변액보험은 실적배당형 상품이므로 보험금 및 해약환급금이 매일 변동되며 특별계정 운용 실적에 따른 이익과 손실이 계약자에게 귀속된다는 사실을 설명하여야 한다.

### (2) 원금손실 가능성

변액보험은 실적배당형 상품이나 일반 투자신탁 상품과 달리 보험으로서의 최소보장 기능을 유지하기 위하여 일정 수준 이상의 사망보험금과 연금재원을 보장해주고 있다. 이는 보험 본연의 기능을 유지하기 위하여 보험사고(사망, 생존)에 대한 최저보증을 하는 것으로 원금을 보장하는 것과 성격이 다르기 때문에 중도해지시 해약환급금에는 최저보증이 없으며 원금의 손실 가능성이 있다는 내용을 설명하여야 한다. 최근에는 변액연금보험에서 최저연금적립금 미보증 상품이 판매되고 있으며, 이러한 상품은 연금개시시점에도 연금재원이 최저보증이 되지 않는다는 사실을 충분히 설명하여야 한다.

### (3) 「예금자보호법」의 적용 제외

변액보험은 자기책임의 원칙이 적용되므로 다른 금융기관의 실적배당형 상품(은행의 신탁 상품, 자산운용사의 펀드상품 등)과 마찬가지로 「예금자보호법」에 의해 보호되지 않는다는 사실을 설명하여야 한다. 다만, 특별계정 운용실적과 관계없는 특약 및 보험회사가 최저보증을 하는 보험금 등은 「예금자보호법」의 보호를 받는다는 사실을 함께 설명하여야 한다.

### (4) 특별계정 투입보험료

변액보험은 계약자가 납입한 보험료 전액을 펀드에 투입하여 운용하는 것이 아니라 납입 보험료에서 미리 정해진 사업비 및 위험보험료, 특약보험료 등을 제외한 금액만 특별계정에 투입되며 특별계정 적립금에서 운용관련 수수료 및 최저보증비용 등이 차감된다는 것을 설명하여야 한다.

### 변액보험 특별계정에서 차감되는 제반비용

- 특별계정 운용관련 수수료(적립금 비례) : 매일 공제, 펀드별 차등
- 최저사망보험금 보증비용(가입금액 또는 적립금 비례) : 매일(매월) 공제, 펀드별 동일
- 최저연금적립금 보증비용(적립금 비례) : 매일(매월) 공제, 펀드별 동일
- 위험보험료(기본보험료 비례) : 매월 공제, 펀드와 무관
- 납입 후 유지비(기본보험료 또는 적립금 비례) : 완납 후 매월 공제, 펀드와 무관

### (5) 펀드의 종류, 펀드별 주식편입비율 등에 대한 설명

펀드의 종류, 펀드별 주식편입비율 등에 대한 자세한 정보 및 가입시점의 기준가격, 운용 수익률 등에 대해 자세히 설명하여야 하며 채권형 펀드와 주식형 펀드 등 각 펀드 종류별 특징을 반드시 설명하여야 한다.

### 주요 펀드 종류별 핵심특징

- 채 권 형 : 안정성 추구(투자위험 최소화), 상대적으로 낮은 수익률
- 단 기 채 권 형 : 리스크헤지용 펀드로 원금손실 가능성은 낮으나, 낮은 투자수익률로 인해 장기 투자시 불리할 수 있음
- 혼 합 형 : 안정성·수익성 동시 추구(투자위험을 일부 수용해야 함)
- 인덱스혼합형 : 안정성·수익성 동시 추구, 주식부분은 KOSPI200 성과 등을 추종하도록 운용(투자위험을 일부 수용해야 함)
- 성장형(주식형) : 수익성 최대 추구, 투자위험이 상대적으로 높음

### (6) 변액보험공시실 사용방법 등 설명

보험회사 및 생명보험협회 홈페이지에서 변액보험에 관한 상세한 내용을 확인할 수 있는 변액보험공시실이 운영되고 있으므로 계약자에게 이에 대한 사용방법 및 개별 보험계약 관리 내용, 특별계정 운용관련 공시내용에 대해 설명해야 한다. 또한 보험가입 후에도 지속적으로 공시자료를 제공받을 수 있고 각종 공시정보를 수시로 조회할 수 있음을 정확히 알려주어야 한다.

## (7) 펀드변경 절차 및 필요성

변액보험은 가입시 펀드를 선택하게 되는데 선택한 펀드는 통상 1년에 12번 이내(회사별 상이)에서 다른 유형(예 : 채권형→주식형 등)으로 변경을 할 수 있으므로 펀드변경을 위해서는 어떤 절차를 거쳐야 하며 그 필요성은 무엇인지에 대해 반드시 설명하여야 한다. 펀드변경 시에는 이에 따른 수수료가 부과될 수 있다는 사실도 함께 설명하여야 한다. 일반적으로 펀드 변경은 회사의 고객창구를 방문하여 펀드변경 신청서를 작성하거나 회사의 인터넷 홈페이지에 마련된 사이버창구에 접속하여 변경하는 방법이 있다. 이러한 펀드변경으로 계약자는 개인자산의 효율적인 포트폴리오를 구성할 수 있으며 시장변화에 적극적으로 대처할 수 있다.

## 사. 변액보험 판매시 금지사항

변액보험 판매종사자는 소비자에게 변액보험계약 체결을 권유할 때 다음의 행위를 해서는 안 된다.

### (1) 변액보험을 타 금융상품이나 일반 보험상품으로 오인하게 하는 행위

변액보험을 금융투자회사의 펀드상품으로 설명하거나 은행의 저축(신탁)상품과 동일한 것으로 오인하지 않도록 해야 한다. 현재 변액보험 판매시 계약자의 이해를 돕고자 정해진 투자 수익률(-1%, 평균공시이율, 평균공시이율×1.5)을 가정하여 해약환급금 또는 연금액 규모를 알려주고 있는데 이 중 가장 높은 수익률로 가정한 경우만 보여주거나 임의로 수익률을 가정하여 해약환급금 또는 연금액을 많이 받을 수 있는 것으로 기대치를 높이는 행위는 절대 금지하고 있다. 다만, 최저연금적립금 보증(GMAB)이 없는 변액연금보험 상품은 해약환급금 예시를 제외하거나, (-)평균공시이율을 포함하여 -1%, 평균공시이율, 평균공시이율×1.5 중 3개 이상의 투자수익률을 가정하여 안내할 수 있다.

### (2) 장래의 운용성과에 대한 단정적 판단

장래의 운용성과에 대해서 단정적인 판단을 제공하는 행위를 할 수 없다. 예를 들어 “□□%로 운용됩니다” 또는 “□□% 이상은 보장할 수 있습니다”라고 하거나, “만기시에는 납



입보험료의 □□배가 보장됩니다”라고 말하며 권유하는 행위 등을 할 수 없으며, 미래수의 전망 등에 대하여 “위험이 없는”, “보장된”, “약속된” 등의 단정적인 표현을 사용하는 행위도 할 수 없다.

### (3) 자사에게 유리하게 특정회사 또는 특정기간만을 비교하는 행위

특별계정의 운용실적에 대해 특정회사와 비교하거나 자사에 유리한 특정 기간만을 들어서 비교하는 것, 또는 그렇게 함으로써 장래를 예측하는 행위(예 : 특정회사와 비교하여 “자사의 운용실적이 특별히 뛰어납니다”라고 말하거나 운용실적이 좋았던 특정기간만을 들어서 “뛰어난 운용실적을 올리고 있습니다”라고 말하며 권유하는 행위)는 금지되어 있다. 또한 주식시장이 좋지 않을 시기에 타사의 주식형 펀드와 자사의 채권형 펀드를 직접 비교하는 등 펀드의 특성을 무시하고 계약자의 오해를 불러일으키는 행위도 금지되어 있다.

### (4) 보험금, 해약환급금을 보증하는 행위

기본보험금액을 상회하는 사망보험금을 보증하거나 해약환급금 또는 만기보험금 등을 보증하는 것처럼 설명하는 행위는 금지된다. 예를 들어, “만기시 또는 일정기간 경과 후 해지시 실제로 지급된 보험금액이 계약시의 설명보다 적을 경우 그 차액을 보전해드립니다”라고 말하며 권유하는 행위 등을 해서는 안 된다.

### (5) 특별이익의 제공

변액보험 가입 권유시 보험업법에서 정하는 금액을 초과한 금품제공이나 기초서류에서 정한 사유 이외의 보험료 할인, 기초서류에서 정한 보험금액보다 많은 보험금액의 지급 약속, 보험료 및 대출금 이자의 대납, 그 외의 규정되지 않은 금전적 이익을 제공하거나 제공할 것을 약속하는 행위를 해서는 안 된다.

### (6) 허위, 과장된 설명

“항상 납입보험료 이상의 수익률이 보장됩니다” 또는 “계약하면 즉시 대출이 가능합니다”라고 말하며 보험가입을 권유하는 등 변액보험계약의 내용과 다른 사실을 설명해서는 안 된다.

다.

### (7) 손실에 대한 보상 약속

손실보상 약속이란 자산운용 실적에 의해 원금손실이 발생한 경우에 이를 책임질 것을 약속하는 행위이다. 예를 들어 “만일 고객에게 손해가 생기면 그 만큼을 판매자인 제가 보상하겠습니다”라고 말하며 권유하는 행위 등을 해서는 안 된다.

### (8) 중요사항에 대한 불충분한 설명

변액보험의 리스크 등 중요사항에 대해 설명하지 않거나 불완전한 설명 또는 해약환급금은 최저보증되지 않으며 그 리스크를 계약자가 부담한다는 점(계약자 책임의 원칙), 「예금자보호법」의 보호를 받지 않는 점(최저보증보험금 등은 제외), 납입한 보험료 중 사업비를 제외한 나머지 금액을 특별계정에 투입하여 운용한다는 내용 등 계약에 관한 중요한 사항에 대해 설명하지 않거나 불충분하게 설명해서는 안 된다. 판매시에는 계약자, 피보험자를 반드시 면접한 후 상품설명서, 변액보험 운용설명서 등을 활용하여 고객이 충분히 이해하도록 설명하는 등 완전판매를 하여야 한다.

### (9) 부당한 계약전환을 유도하는 행위

계약자 또는 피보험자에 대해 불이익이 되는 사실을 알리지 않고 기계약을 소멸(해지, 품질보증해지 청구 등)시킨 후에 신규로 변액보험에 가입토록 하거나 신규로 변액보험에 가입시킨 뒤 기계약을 소멸시키는 행위를 해서는 안 된다.

## 변액보험 불완전판매 주요 사례

### 1. 해약환급금, 만기환급률 등에 대한 부실, 과장 설명

- ① 보험계약 조기해지시 해약환급금이 납입보험료에 미치지 못할 수 있음을 부실하게 설명
- ② 일정기간(예 : 7년)만 지나면 투자수익률이 악화될 경우에도 납입보험료 이상의 수익률 보장이 가능한 것으로 과장되게 설명
- ③ 최근 몇 년간의 주가상승 실적자료를 활용하여 과거의 높은 수익률이 미래에도 보장(연 수익률 ○○% 이상 등)되는 것처럼 과장되게 설명
- ④ 안내자료 등에 기재된 해약환급금 예시가 투자수익률에 따라 변동될 수 있음을 설명하지 않음(투자수익률이 변동하지 않는다는 가정하에서 산출되었음을 설명하지 않음)

### 2. 계약자적립금 운용 등과 관련한 사실 왜곡

- ① 납입보험료에서 사업비 등을 제외한 금액이 특별계정으로 투입됨에도 납입보험료 전체가 특별계정으로 투입·운용되는 것처럼 설명
- ② 계약자적립금에서 월대체보험료가 빠져나가는 상품에 대하여 일정기간(상품별 상이) 보험료 의무납입기간 경과 후 보험료 납입의무가 없다고만 설명하고, 장기 미납시 적립금 부족으로 계약이 해지되거나 해약환급금이 줄어든 수 있다는 사실을 설명하지 않음
- ③ 저축성 변액보험의 경우 10년 이상 보험계약이 유지될 경우 보험차익에 대해서는 비과세가 적용(일반 저축성 보험과 동일)되나, 이를 마치 10년 시점에 만기 일시금을 수령하는 보험으로 오인되게 판매
- ④ 입출금 기능을 지나치게 강조하여 은행의 예·적금과 동일하다고 설명
- ⑤ 「예금자보호법」에 의해 예금자 보호를 받을 수 없다는 사실을 설명하지 않음

### 3. 변액보험 수수료 미설명

- ① 특별계정 운영보수·수탁보수·투자일임보수·사무관리보수, 사망보험금 및 연금적립금의 최저보증을 위한 수수료, 펀드변경시 발생하는 수수료 등 변액보험 관련 수수료에 대해 설명하지 않음
- ② 모든 변액보험이 종류와 관계없이 납입한 보험료 중 동일금액이 공제되고 나머지 전액이 특별계정으로 투입된다는 식의 특별계정 투입원금에 대한 잘못된 설명

### 4. 투자기능만을 중점적으로 설명

- ① 변액보험은 보장과 투자기능이 결합된 보험상품으로 장기적 관점에서 판매되어야 함에도 단기 투자상품으로 판매(보험계약 조기 해지시 해지공제 등으로 계약자에게 피해가 발생할 수 있음을 설명하지 않음)
- ② 보장기능에 대해서는 충분한 설명없이 투자기능만을 강조하여 위험보험료 공제 등과 관련하여 민원 유발

## 4 예금자보호제도

### 가. 예금보험제도

#### (1) 예금 지급불능 방지

금융회사가 영업정지나 파산 등으로 고객의 예금을 지급하지 못하게 될 경우 해당 예금자는 물론 전체 금융제도의 안정성도 큰 타격을 입게 된다. 이러한 사태를 방지하기 위하여 우리나라에서는 「예금자보호법」을 제정하여 고객들의 예금을 보호하고 있는데, 이를 예금보험제도라고 한다.

#### (2) 보험의 원리를 이용한 예금자보호

예금보험은 “동일한 종류의 위험을 가진 사람들이 평소에 기금을 적립하여 만약의 사고에 대비”하는 보험의 원리를 이용하여 예금자를 보호하는 제도이다. 즉, 「예금자보호법」에 의해 설립된 예금보험공사가 평소에 금융회사로부터 보험료(예금보험료)를 받아 기금(예금보험기금)을 적립한 후 금융회사가 예금을 지급할 수 없게 되면 금융회사를 대신하여 금전(예금보험금)을 지급하게 된다.

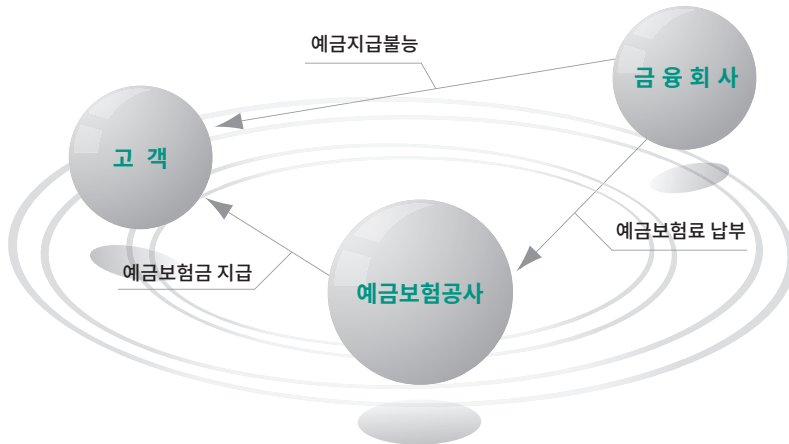
#### (3) 공적보험

예금보험은 예금자를 보호하기 위한 목적으로 법에 의해 운영되는 공적보험이기 때문에 예금을 대신 지급할 재원이 금융회사가 납부한 예금보험료만으로도 부족할 경우에는 예금보험공사가 직접 채권(예금보험기금채권)을 발행하는 등의 방법으로 재원을 조성하게 된다.

## 나. 보호대상 금융회사

예금보험공사가 보호하는 금융회사를 부보금융회사 또는 예금보험 적용대상 금융회사라고 하는데 구체적으로 은행, 보험회사(생명보험·손해보험회사), 투자매매업자·투자중개업자(증권회사, 자산운용회사, 선물회사, 증권금융회사 포함), 종합금융회사, 상호저축은행 및 상호저축은행중앙회 등이 해당된다. 외국금융회사의 국내지점과 한국산업은행, 중소기업은행, 농협은행, 수협은행은 보호대상 금융회사이나, 농·수협의 지역조합, 신용협동조합, 새마을금고는 예금보험공사의 보호대상 금융회사가 아니며 관련 법률에 따라 각 중앙회가 자체적으로 설치·운영하는 기금을 통하여 예금자를 보호하고 있다. 다만, 증권을 대상으로 투자매매업 및 투자중개업 인가를 받는 경우(단, 농협 지역조합은 제외)에는 예금보험공사의 보호대상 금융회사이며, 해당 업무와 관련된 예금 등에 대해서는 예금보험공사가 보호한다.

### 예금보험제도의 구조



## 다. 보호대상 금융상품

예금보험공사에서 보호하는 금융상품은 예금보험에 가입한 금융회사가 취급하는 상품 중 「예금자보호법」이 정한 '예금 등'이다. 그런데 여기서 꼭 알아두어야 할 점은 예금보험 가입 금융회사의 모든 금융상품이 보호대상 '예금 등'에 해당하는 것은 아니라는 점이다. 예를 들어, 원리금이 보전되지 않는 실적배당형 상품인 투자신탁 상품은 보호대상 예금이 아니다. 이

렇게 예금보험 가입 금융회사가 취급하는 금융상품 중에는 「예금자보호법」에 의해 보호되는 상품과 보호되지 않는 상품이 있는데, 이를 금융권별로 살펴보면 다음과 같다.

**「예금자보호법」에 의한 금융상품 구분**

구분	보호금융상품	비보호금융상품
은행	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 보통예금, 기업자유예금, 별단예금, 당좌예금 등 요구불예금</li> <li>- 정기예금, 저축예금, 주택청약예금, 표지어음 등 저축성예금</li> <li>- 정기적금, 주택청약부금, 상호부금 등 적립식예금</li> <li>- 외화예금</li> <li>- 예금보호대상 금융상품으로 운용되는 확정기여형(DC) 퇴직연금제도 및 개인형 퇴직연금제도(IRP)의 적립금<sup>②</sup></li> <li>- 중소기업퇴직연금기금에 편입된 금융상품 중 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품<sup>②</sup></li> <li>- 개인종합자산관리계좌(ISA)에 편입된 금융상품 중 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품</li> <li>- 원본이 보전되는 금전신탁 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 양도성예금증서(CD), 환매조건부채권(RP)</li> <li>- 금융투자상품 (수익증권, 뮤추얼펀드, MMF 등)</li> <li>- 은행 발행채권</li> <li>- 주택청약저축<sup>①</sup>, 주택청약종합저축<sup>①</sup> 등</li> <li>- 확정급여형(DB) 퇴직연금제도의 적립금</li> <li>- 특정금전신탁 등 실적배당형 신탁</li> <li>- 개발신탁</li> </ul>
투자매매업자 투자중개업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 증권의 매수 등에 사용되지 않고 고객계좌에 현금으로 남아 있는 금액</li> <li>- 자기신용대주담보금, 신용거래계좌 설정보증금, 신용공여담보금 등의 현금 잔액</li> <li>- 예금보호대상 금융상품으로 운용되는 확정기여형(DC) 퇴직연금제도 및 개인형 퇴직연금제도(IRP)의 적립금<sup>②</sup></li> <li>- 개인종합자산관리계좌(ISA)에 편입된 금융상품 중 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품</li> <li>- 원본이 보전되는 금전신탁 등</li> <li>- 증권금융회사가 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제330조제1항에 따라 예탁받은 금전</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융투자상품 (수익증권, 뮤추얼펀드, MMF 등)</li> <li>- 청약자예수금, 제세금예수금, 유통금융대주담보금</li> <li>- 환매조건부채권(RP)</li> <li>- 금현물거래예탁금 등</li> <li>- 확정급여형(DB) 퇴직연금제도의 적립금</li> <li>- 랩어카운트, 주가지수연계증권(ELS), 주가연계 파생결합사채(ELB), 주식워런트증권(ELW)</li> <li>- 증권사 종합자산관리계좌(CMA)</li> <li>- 증권사 발행채권</li> <li>- 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제117조의8에 따라 증권금융회사에 예탁되어 있는 금전</li> <li>- 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제137조 제1항제3호의2에 따라 증권금융 회사에 예탁되어 있는 금전</li> <li>- 종합금융투자사업자(초대형IB) 발행어음</li> </ul>

구분	보호금융상품	비보호금융상품
보험회사	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 개인이 가입한 보험계약</li> <li>- 퇴직보험</li> <li>- 변액보험계약 특약</li> <li>- 변액보험계약 최저사망보험금·최저연금적립금·최저중도인출금·최저중신중도인출금 등 최저보증</li> <li>- 예금보호대상 금융상품으로 운용되는 확정기여형(DC) 퇴직연금제도 및 개인형 퇴직연금제도(IRP)의 적립금<sup>②</sup></li> <li>- 중소기업퇴직연금기금에 편입된 금융상품 중 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품<sup>②</sup></li> <li>- 개인종합자산관리계좌(ISA)에 편입된 금융상품 중 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품</li> <li>- 원본이 보전되는 금전신탁 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 보험계약자 및 보험료납부자가 법인인 보험계약</li> <li>- 보증보험계약, 재보험계약</li> <li>- 변액보험계약 주계약(최저사망보험금·최저연금적립금·최저중도인출금·최저중신중도인출금 등 최저보증 제외) 등</li> <li>- 확정급여형(DB) 퇴직연금제도의 적립금</li> </ul>
종합금융회사	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 발행어음, 표지어음, 어음관리계좌(CMA) 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융투자상품 (수익증권, 뮤추얼펀드, MMF 등)</li> <li>- 환매조건부채권(RP), 양도성예금증서(CD), 기업어음(CP), 종금사 발행채권 등</li> </ul>
상호저축은행 및 상호저축은행 중앙회	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 보통예금, 저축예금, 정기에금, 정기적금, 신용부금, 표지어음</li> <li>- 예금보호대상 금융상품으로 운용되는 확정기여형(DC) 퇴직연금제도 및 개인형 퇴직연금제도(IRP)의 적립금<sup>②,③</sup></li> <li>- 개인종합자산관리계좌(ISA)에 편입된 금융상품 중 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품<sup>③</sup></li> <li>- 상호저축은행중앙회 발행 자기앞수표 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 저축은행 발행채권(후순위채권 등) 등</li> <li>- 확정급여형(DB) 퇴직연금제도의 적립금</li> </ul>

① 주택도시시기금에 의해 정부가 별도로 관리(주택도시시기금법 제14조 제2항)

② 확정기여형, 개인형 퇴직연금제도 및 중소기업퇴직연금기금 편입 금융상품 중 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품은 합산하여 5천만원까지 별도 보호하며, 사고보험금과 연금저축(신탁·보험)은 각각 5천만원까지 별도 보호

③ 저축은행이 부보금융회사로부터 조달하여 예금보호대상 금융상품으로 운용하는 경우

※ 기업등 법인의 예금도 법인별로 5천만원까지 보호되지만 정부·지방자치단체(국·공립학교 포함), 한국은행, 금융감독원, 예금보험공사 부보금융회사의 예금은 보호대상에서 제외

특히, 변액보험의 경우에도 보험약관에 최저보증 약정이 있는 경우 보험회사가 최저보증하는 보험금 등은 예금보호대상이다. 이와 관련하여 각 보험상품별 최저보증 현황은 제3장 제2절 라. 최저보증옵션의 이해에 언급된 내용을 참조하면 된다.

## 라. 예금보험관계 표시·설명·확인 제도

표시·설명·확인 제도는 예금자보호법에 따라 부보금융회사가 판매하는 금융상품에 대하여 예금보험 여부 및 보호한도 등을 홍보물 등에 표시하고, 금융소비자와 금융거래계약을 체결하는 경우 직접 설명 후 서명 등의 방법으로 확인을 받아 금융상품 불완전판매를 방지함으로써 금융소비자와 부보금융회사의 피해를 예방하기 위한 제도이다.

### (1) 표시 제도

부보금융회사는 당해 금융회사가 판매하는 금융상품의 보험관계 성립 여부와 그 내용을 거래고객이 쉽게 확인할 수 있도록 홍보물 및 통장, 계좌조회 화면 등에 예금자보호안내문을 표시해야 한다. 이 때, 예금자 보호여부 로고를 적용해야 한다. 또, 예금보험공사가 교부한 예금보험관계 안내 책자 및 팸플릿을 영업점에서 고객이 쉽게 접할 수 있는 곳에 비치 또는 게시하여야 한다.

### (2) 설명 제도

부보금융회사는 금융거래 계약을 체결하는 경우 예금보험관계의 성립 여부와 보험금의 한도를 상대방에게 문서 등의 방법으로 설명(대면거래시 구두설명)하여야 한다. 특히, 만 65세 이상인 자, 은퇴자, 주부 등 금융정보취약계층에 대하여는 예금보험관계에 대한 설명을 다른 정보보다 우선적으로 실시하고 이에 대한 확인을 받아야 한다.

### (3) 확인 제도

부보금융회사는 상대방으로부터 예금보험관계의 성립 여부와 보험금의 한도에 대해 이해하였음을 서명, 기명날인, 녹취, 전자우편 및 이와 비슷한 전자통신, 우편, 전화자동응답시스템, 전자서명의 방법에 한해 확인받아야 한다.

### (4) 표시·설명·확인 제도 현장조사

예금보험공사는 예금자보호법에 따라 예금보험관계 표시·설명·확인 제도 이행여부에 대해



여 부보금융회사 영업점 또는 홈페이지 등을 방문하여 확인하고 있다. 만일, 부보금융회사가 표시·설명·확인 제도를 제대로 이행하고 있지 않다면 예금자보호법에 따라 과태료 등이 부과될 수 있다.

### 예금자보호안내문 (보험회사)

구분	사 용 문 안
보호금융상품	이 보험계약은 예금자보호법에 따라 해약환급금(또는 만기 시 보험금)에 기타지급금을 합한 금액이 1인당 “5천만원까지”(본 보험회사의 여타 보호상품과 합산) 보호됩니다. 이와 별도로 본 보험회사 보호상품의 사고보험금을 합산한 금액이 1인당 “5천만원까지” 보호됩니다.
비보호금융상품	이 보험계약은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다.
퇴직연금(DC/IRP)·중소기업 퇴직연금기금	이 퇴직연금은 예금자보호법에 따라 예금보호 대상 금융상품으로 운용되는 적립금에 대하여 다른 보호상품과는 별도로 1인당 “5천만원까지”(운용되는 금융상품 판매회사별 보호상품 합산) 보호됩니다.
연금저축 (신탁/보험)	이 연금저축은 예금자보호법에 따라 다른 보호상품과는 별도로 1인당 “5천만원까지”(본 금융회사의 여타 보호대상 연금저축과 합산) 보호됩니다.
ISA	이 개인종합자산관리계좌(ISA)는 예금자보호법에 따라 예금보호 대상으로 운용되는 금융상품에 한하여 1인당 “5천만원까지”(운용되는 금융상품 판매회사별 보호상품 합산) 보호됩니다.
변액보험	이 보험계약은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. 다만, 약관에서 보험회사가 최저보증하는 보험금 <sup>1)</sup> 및 특약에 한하여 예금자보호법에 따라 보호됩니다. 보호 한도는 해약환급금(또는 만기 시 보험금)에 기타지급금을 합하여 1인당 “5천만원까지”(본 보험회사의 여타 보호상품과 합산)이며, 이와 별도로 본 보험회사 보호상품의 사고보험금을 합산하여 1인당 “5천만원까지” 입니다.

1) 변액보험 상품 종류에 따라 최저사망보험금/최저연금적립금/최저중도인출금/최저종신중도인출금 등 기존 약관 및 운용설명서 등에서 사용하는 용어를 준용하되, 상품설명서나 약관 등에서 동 용어에 대한 설명을 포함해야 함

## 예금보호로고

보호금융상품	비보호금융상품
	

## 마. 보험금이 지급되는 경우

예금보험에 가입한 금융회사가 예금의 지급정지, 영업 인·허가의 취소, 해산 또는 파산 등으로 고객의 예금을 지급할 수 없게 되는 경우를 예금보험사고라 하며, 이 경우 예금보험위원회의 결정 등을 거쳐 예금자에게 보험금·가지급금·개산지급금을 지급하게 된다.

## 보험금·가지급금·개산지급금 정의

구분	세부내용
보험금	예금보험에 가입한 금융회사가 예금의 지급정지, 영업 인·허가의 취소, 해산 또는 파산 등 보험사고로 인하여 고객의 예금을 지급할 수 없는 경우 예금보험공사가 해당 금융회사를 대신하여 지급하는 금전
가지급금	보험사고 발생 금융회사 예금자의 장기간 금융거래중단에 따른 경제적 불편을 최소화하기 위해 보험금 지급 이전에 보험금 지급한도 내에서 예금보험위원회가 정하는 금액(원금 기준)을 예금자의 신청에 의해 미리 지급하는 금전
개산지급금	장기간에 걸친 금융회사의 파산절차로 인한 예금자의 불편을 해소하기 위해 예금자가 향후 파산배당으로 받게 될 예상배당률을 고려하여 예금자의 보호한도 초과 예금 등 채권을 예금자의 청구에 의하여 예금보험공사가 매입하고, 그 매입의 대가로 예금자에게 지급하는 금전

### (1) 예금이 지급정지된 경우(1종 보험사고)

금융회사의 재무상황 악화 등으로 금융감독당국이 예금의 지급정지명령을 내린 경우에는 해당 금융회사에 대한 재산실사 등을 통해 경영정상화 가능성을 판단하게 된다. 정상화가 불가능하다고 판단될 경우 제3자 계약이전<sup>2)</sup> 등을 추진하게 되는데 이 때 계약이전 등의 절차도 실패하여 파산이 불가피해지면 예금보험공사가 보험금을 지급한다. 또한 보험사고 이후 해당 금융회사가 제3자 계약이전 등을 통하여 영업이 재개되는 경우 계약이전된 예금의 예금자는 당초 약정대로 보험사고 이전과 같이 정상적인 금융거래를 할 수 있으며, 계약이전 대상에서 제외된 예금에 대해서는 예금보험공사가 1인당 5천만원(원금+소정이자)<sup>3)</sup>을 한도로 보험금을 지급하게 된다.

### (2) 인·허가 취소, 해산, 파산의 경우(2종 보험사고)

금융회사가 인·허가 취소, 해산, 파산되는 경우에는 예금자의 청구에 의하여 예금보험공사가 보험금을 지급한다.

2) 계약이전이란 금융당국의 명령 또는 당사자 간의 합의에 따라 부실금융회사의 자산과 부채를 다른 금융회사로 이전하는 것으로, 이 경우 모든 자산과 부채가 반드시 포괄승계되는 것은 아니며 구체적인 계약이전 내용에 따라 이전되는 자산과 부채의 범위가 달라진다.

3) 소정이자란 예금보험공사 공시이율과 영업정지된 금융회사의 약정이율 중 낮은 이율로 계산한다. 여기서 예금보험공사 공시이율은 은행·저축은행·종합금융업의 경우 은행의 1년 만기 정기예금(만기지급식) 금리의 평균이자율을, 투자매매·투자중개업의 경우 투자자 예탁금 평균이용료율을, 보험업의 경우 금융감독원에서 고시하는 평균공시이율을 적용한다. 금융회사의 약정이율 적용 시 만기가 지난 예금인 경우에는 만기 후 이율을 적용한다.

## 바. 예금자보호한도

예금자보호제도는 다수의 소액예금자를 우선 보호하고 부실 금융회사를 선택한 예금자도 일정부분 책임을 분담한다는 차원에서 예금의 전액을 보호하지 않고 일정금액만을 보호하고 있다. 예금자보호제도 도입시 1인당 2천만원(보험회사의 경우 1인당 5천만원)까지만 보호하여 왔으나, 1997년 말 외환위기 이후 금융산업 구조조정에 따른 사회적 충격을 최소화하고 금융거래의 안정성 유지를 위하여 2000년 말까지 한시적으로 예금 전액을 보장하였다. 2001년부터는 부보금융회사에 보험사고(영업정지, 인가취소등)가 발생하여 파산<sup>4)</sup>할 경우 보험금지급공고일 기준의 원금과 소정의 이자<sup>5)</sup>를 합하여 1인당 최고 5천만원까지 예금을 보호하고 있다. 또한 2015년 2월부터는 예금보호대상 금융상품으로 운용되는 확정기여형(DC) 퇴직연금제도 또는 개인형 퇴직연금제도(IRP)의 적립금<sup>6)</sup>을 합하여 가입자<sup>7)</sup> 1인당 최고 5천만원까지 다른 예금과 별도로 보호하고 있다. 2023년 10월부터는 추가로 예금보호대상 금융상품으로 운용되는 중소기업퇴직연금기금의 적립금(실 예금자별 보호)과 보험계약의 사고보험금 및 연금저축(신탁, 보험)도 각각 1인당 5천만원의 예금보호한도를 적용하여 보호하고 있다.

4) 보험사고(영업정지 등) 발생 금융회사가 타 금융회사로 계약이전될 경우에는, 통상적으로 영업정지일을 기준으로 원금과 약정이자를 합하여 1인당 5천만원 이하인 예금은 계약이전 대상에 포함되어 5천만원 이하 예금자는 기존 계약조건 대로 계약인수금융회사와 계속 거래할 수 있다. (다만, 계약인수금융회사와의 협의 결과에 따라 인수 조건은 달라질 수 있다.)

5) 약정이자와 공사 결정이자(예금보험공사가 시중은행 1년 만기 정기예금의 평균금리를 감안하여 정한 이자) 중 적은 금액

6) 퇴직보험, 퇴직일시금신탁 포함

7) 퇴직보험, 퇴직일시금신탁의 피보험자 또는 수익자 포함

## 예금자보호제도 Q&amp;A

**Q** : 보험금(예금대지급금) 지급한도는 세전인가, 세후인가?

**A** : 보험금 지급은 세전 기준으로 적용된다. 원금과 소정의 이자(해당 금융회사와 약정한 이자율과 예금보험공사의 예금보험위원회에서 정하는 이자율 중 낮은 이자율을 적용)를 합쳐 5천만원 범위 내에서 보험금을 수령한 고객은 지급받은 보험금 가운데 이자부분에 대해서는 이자소득세와 지방소득세 등 관련 세금을 납부해야 한다.

**Q** : 투자상품에 가입한 고객은 보호받을 수 없는지?

**A** : 일반적으로 실적배당 신たく이나 수익증권 같은 투자상품은 「예금자보호법」에 의해 보호되지 않는다. 그 대신 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 등 투자상품 관련 법률에 의해 투자자 보호제도가 마련되어 있다. 즉, 투자상품을 취급하는 금융회사들은 고객이 맡긴 돈으로 사들인 재산(고객의 투자재산)을 자기재산과는 별도로 보관하고 이를 자신의 부채상환 등에 사용할 수 없도록 되어 있으므로 해당 금융회사가 파산하는 경우에도 고객은 자기의 투자재산을 처분하여 원금과 수익을 보전할 수 있다. 다만, 이 경우 투자재산이 안전한 국공채라면 원금은 물론 정상적인 수익(국공채이자)을 얻을 수 있지만 투자재산에 부도기업이 발행한 회사채 등 부실재산이 포함되어 있다면 원금도 손해를 볼 수 있다. 예금자보호 관련 법령 개정에 따라 2016년 6월 23일부터는 보험약관에 최저보증 약정이 있는 변액보험의 경우 보험회사가 최저보증하는 보험금 등은 예금자보호 대상으로 편입되어 보호된다.

**Q** : 예금액 중에서 예금보호한도 5천만원을 넘는 부분은 전혀 돌려받을 수 없는지?

**A** : 예금보호한도 5천만원을 초과하는 금액에 대해서는 예금보험공사로부터 보험금을 받을 수 없다. 그러나 5천만원을 초과한 금액에 대하여 해당 금융회사에 대한 예금채권자로서 다른 채권자와 마찬가지로 동 금융회사(파산재단\*)의 파산절차 참여를 통해 일부 금액을 배당 받을 수 있다.

\* 파산재단 : 금융회사가 파산했을 때 채권자들이 금융회사의 보유재산을 공평하게 나누기 위해 설립하는 법인체로, 재산매각대금은 해당 금융회사의 채권자(예금채권자포함)들이 보유중인 채권의 비율에 따라 분배

---

## 2025 변액보험의 이해와 판매

---

발행일 2024년 12월

발행인 김 철 주

발행처 생명보험협회

서울시 중구 퇴계로 173 (남산스퀘어빌딩) 16층

Tel. 02-2262-6600

---

※ 본 책자의 내용은 발행처의 사전 허락없이  
무단 전재·복사하는 것을 금합니다.

---