

2025년 생명보험산업 전망과 과제



황인창

● 보험연구원 금융시장분석실 실장

* 본 글은 보험연구원의 『2025년 보험산업 전망과 과제』의 내용을 기반으로 작성하였습니다.

I·경제·금융 환경

2025년 경제 및 금융환경은 물가 안정을 바탕으로 통화정책 전환의 영향이 본격화될 것으로 예상된다. 최근 몇 년간 보험산업에서 가장 주목받는 경제 및 금융환경은 장기금리 변화의 방향과 속도였다. 코로나19 팬데믹에 대한 정책 대응인 완화적 통화정책은 물가 상승을 초래하였고, 이를 억제하기 위한 기준금리 인상 등 강력한 긴축적 통화정책이 지난 몇 년간 이어졌다. 이러한 긴축적 통화정책은 물가 안정에 기여하였지만, 동시에 투자 및 소비 부진 등 침체된 경기 회복에는 부정적인 영향을 미쳤다. 이에 2024년 캐나다, EU, 영국, 미국 등 주요국들은 물가 상승률이 물가안정목표 수준인 2%에 근접함에 따라 기준금리 인하 등 통화정책을 정상화하기 시작하였다. 2025년에도 통화정책 전환 과정이 지속될 것으로 예상되고, 금리는 전반적으로 하락할 것으로 전망된다.

2025년 경제 및 금융환경 전망을 자세히 살펴보면, 고금리 기조 완화로 설비투자와 민간소비는 증가하지만, 상품수출 및 건설투자는 성장세가 둔화하거나 감소세가 지속될 것으로 보여 경제성장률은 2024년에 비해 다소 하락한 2% 수준의 완만한 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 시장금리의 경우, 2024년 후반기를 기점으로 점진적으로 하락하여 2025년 말 국채 10년물 금리는 2% 후반대에 이를 것으로 예상된다.

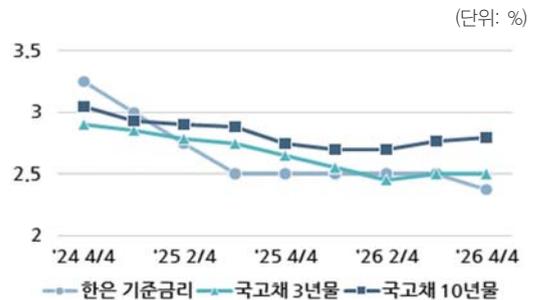
표 1 ● 2025년 경제전망

(단위: %)

발표기관	경제 성장률	물가 상승률
한국은행	1.9	1.9
KDI	2.0	1.6
OECD	2.1	1.8
IMF	2.2	2.0

자료: 한국은행(2024. 11); KDI(2024. 11);
OECD(2024. 12); IMF(2024. 10)

그림 1 ● 금리 컨센서스



주: 중간값을 표시함
자료: Bloomberg(2024. 11)

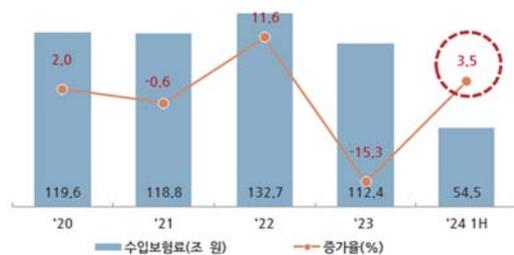
하지만 2024년 말 트럼프 공화당 후보의 미국 대통령 당선과 국내 정치적 불확실성은 우리나라 경제 성장률에 부정적인 영향을 미칠 뿐만 아니라 통화정책 전환 경로에 대한 불확실성도 한층 높이고 있다. 또한 대외적으로 중동 지역의 긴장이 여전히 해소되지 않아 국제 유가 급등 가능성이 있으며, 주요국 간 무역갈등 확대 및 동반 경기 침체, 그리고 미국 상업용 부동산 대출 부실로 인한 경제 위기 발생 가능성 등이 주요 위험요인으로 자리 잡고 있다. 대내적으로도 가계부채 급증, 내수부진 장기화, 반도체 업황 악화에 따른 수출 둔화, 부동산 PF 대출 부실 등 다양한 문제에 직면해 있다.

II. 주요 동향

1. 성장성

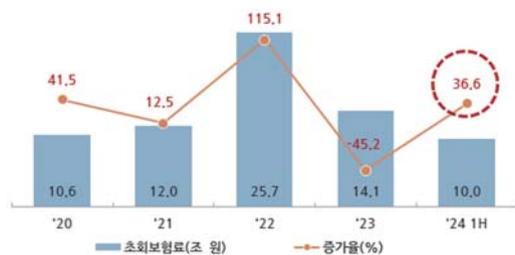
2024년 상반기 생명보험 수입보험료는 54.5조 원으로 전년 대비 3.5% 성장하였으며, 같은 기간 초회보험료는 10.0조 원으로 전년 대비 36.6% 성장하였다. 보험 종목별로 살펴보면, 보장성보험 수입보험료는 26.5조 원으로 보험회사의 보험계약마진(Contractual Service Margin, 이하 CSM) 확보 전략에 따라 전년 대비 13.4% 증가하였다. 2024년 1분기 단기납 종신보험 판매가 증가하였으나, 보험수요 및 감독정책 영향으로 판매가 점진적으로 축소되었고, 대신 무·저해지환급형 건강보험의 판매가 지속적으로 확대되었다. 한편 높은 공시기준이율, 세제혜택 및 노후소득 확보 수요 증가 등으로 세제비적격 연금보험이 일시납 중심으로 신규 판매가 증가하였다. 변액보험의 경우, 주식시장 회복세로 신규 판매는 증가하였으나, 해지 증가로 수입보험료는 감소하였다.

그림 2 ● 수입보험료



자료: 보험회사, 「업무보고서」

그림 3 ● 초회보험료(개인)

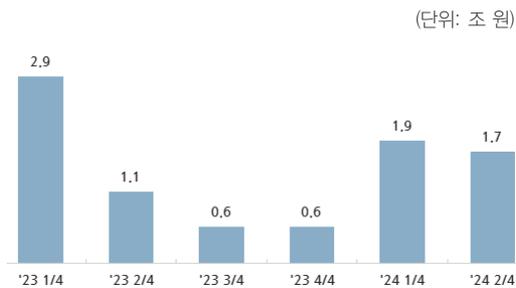


자료: 보험회사, 「업무보고서」

2. 수익성

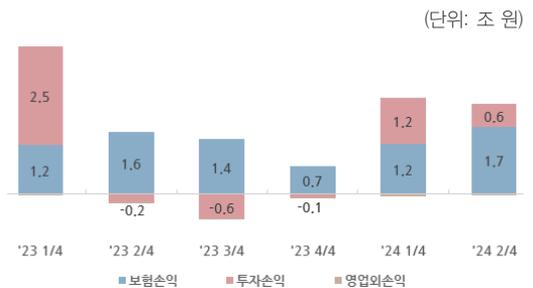
2024년 상반기 생명보험 당기순이익은 3,6조 원으로 전년 대비 9% 감소하였다. 이는 투자손익 감소에서 비롯되었는데, 보험손익은 2.9조 원으로 전년 대비 5% 증가한 반면, 투자손익은 1.7조 원으로 전년 대비 24% 감소하였다.

그림 4 ● 당기순이익



자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템

그림 5 ● 유형별 손익



자료: 금융감독원, 금융통계정보시스템

IFRS17 도입 이후 생명보험 보험손익의 추이를 CSM 상각액, 위험조정 변동, 예실차 등, 그리고 재보험손익 및 기타사업비용으로 나눠서 살펴보면, 보험손익의 가장 주요한 원천은 CSM 상각액이고, 변동성은 예실차 등에서 발생하고 있다. 따라서 보험손익이 안정적으로 증가하기 위해서는 CSM 상각액이 증가해야 하고, 동시에 예실차 등은 일정 범위 내에서 관리가 되어야 한다. 한편 CSM 상각액은 CSM 규모와 상각률에 의해 결정되는데, 2024년 6월 말 생명보험 CSM 규모는 60.2조 원으로 작년 말 대비 3% 증가하였다.

생명보험 투자손익의 추이를 이자·배당손익, FVPL금융상품평가손익, 금융상품처분손익, 그리고 기타로 나눠서 살펴보면, 투자손익의 변동성은 FVPL금융상품평가손익에서 발생하고 있다. 이자·배당손익은 약 5.5조 원으로 안정적이지만, 금융상품평가손익은 -3조 원에서 +6조 원으로 편차가 크다. 따라서 투자손익이 안정적으로 증가하기 위해서는 고이원 투자자산에 대한 비중을 늘리고, 동시에 FVPL금융상품평가손익을 일정 범위 내에서 관리를 해야 한다. 특히, 금융상품에 대한 새로운 회계제도인 IFRS9이 도입된 이후 FVPL금융상품 비중이 높아짐에 따라 이들 금융상품의 평가손익 관리가 투자손익 관리의 주요 과제가 될 것으로 보인다.

3. 건전성

2023년부터 이전 제도(RBC)보다 강화된 신지급여력제도인 K-ICS가 시행되었다. 당초 우려와는 달리 고금리 환경 등 거시경제적 환경과 경과조치 등 제도적 장치로 인해 급격한 재무충격 없이 지급여력제도가 전환되었다.

하지만 할인율 하락 등의 영향으로 2024년 6월 말 생명보험회사의 지급여력비율은 192%로 2023년 말에 비해 17%p나 하락하였다. 특히 일부 보험회사의 경우, 지급여력비율이 여전히 낮은 수준에 머물러 건전성에 대한 우려가 지속되고 있다.

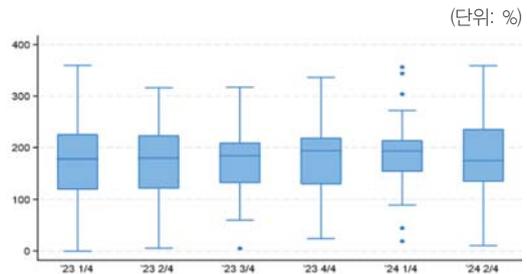
그림 6 • K-ICS 비율



주: 경과조치 적용 전 기준임

자료: 보험회사 경영공시

그림 7 • K-ICS 비율 분포



주: 경과조치 적용 전 기준임

자료: 보험회사 경영공시

2024년 6월 말 생명보험회사의 가용자본에서 기본자본이 차지하는 비중은 66%로 보완자본에 대한 의존도가 높다. 가용자본은 보통주, 이익잉여금, 기타포괄손익누계액, 조정준비금, 자본증권, 그리고 기타로 구분되는데, 이 중 보통주와 이익잉여금은 외부 경영환경 변화에 민감하지 않은 가용자본이다. 반면 기타포괄손익누계액은 금리 환경 변화에 민감하고, 조정준비금은 CSM 변화, 즉 계리적 가정 변경 및 계약해지에 민감하며, 자본증권은 자금조달시장 환경 변화에 민감하다. 이를 바탕으로 생명보험 가용자본 중 외부 경영환경 변화에 강건한 자본의 비중은 52%에 그치고 있다. 반면 환경 변화에 민감한 자본으로 기타포괄손익누계액은 15%, 조정준비금은 26%를 차지하고 있어 가용자본에 대한 관리가 쉽지 않은 상황이다.

2024년 6월 말 생명보험회사의 요구자본에서 주식, 금리 등 시장위험이 가장 큰 비중(43%)을 차지하고 있어 금융시장 변동성에 취약한 편이다. 또한 생명보험위험에 대한 중요도가 보험회사 간 유사해지는 양상을 보이고 있는데, 이는 IFRS17 도입 이후 회사 간 상품 전략의 유사성을 시사하고 있다.

4. 감독 및 규제

2025년 시장금리 하락이 전망되는 가운데 감독당국이 추진하고 있는 ‘할인을 현실화 방안’ 시행은 보험부채 할인율을 더욱 하락시킬 것으로 예상된다. 제도의 연착륙을 위해 시장금리보다 높게 산출된 할인율로 K-ICS가 도입되었으나, 2024년부터 2027년까지 4년에 걸쳐 할인율을 점진적으로 현실화하는 방안이 시행될 예정이다. 특히 내년부터 3년 간 단계적으로 적용될 최종 관찰만기의 확대 영향이 상당히 클 것으로 예상된다.

또한 현재 금융당국은 보험산업 전반에 걸친 제도 개선과 미래 성장과제 발굴을 추진하기 위해 ‘보험개혁회의’를 진행하고 있다. 보험개혁회의에서 진행하고 있는 과제 중 IFRS17의 안정적 정착을 위한 보험건전성 감독 강화 및 계리적 가정 가이드라인 마련 등은 보험회사의 성장성, 수익성 및 건전성에 직접적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

표 2 ● 할인율 개선 단계적 적용 방안

구분	2024년	2025년	2026년	2027년
장기선도금리	조정폭 확대 (15→25bp)	-	-	-
최종관찰만기	-	만기 확대 (20→30년)		
유동성 프리미엄	개인대출, 특수금융	-	조정비율	신용위험

자료: 금융감독원

표 3 ● 보험개혁회의 주요과제

실무반	대분류	소분류
상품 구조반	상품구조 개선	과도한 보장한도 확대 경쟁 방지
		무·저해지보험 상품 구조의 적정성 제고
신회계 제도반	단기경쟁 유인 완화	계리적 가정 가이드라인 마련
	K-ICS 위험평가 정교화	해지위험액 정교화
		금리위험액 시나리오 모형 개선 검토

자료: 금융위원회

Ⅲ·생명보험산업 전망

1. 성장성

2025년 초회보험료는 15.7조 원으로 전년 대비 10.0% 감소가 전망된다. 2024년 상반기에 급격히 증가했던 단기납 종신보험과 일시납 연금보험 판매가 하반기부터 둔화된 영향이 2025년에도 지속될 것으로 보인다. 하지만 건강 및 질병 관련 상품의 신규 판매는 완만한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

2025년 수입보험료 증가율은 2024년에 비해 낮은 0.3%로 정체가 예상된다. 보장성보험은 건강보험 포트폴리오의 시장 지배력이 지속적으로 확대되어 안정적인 성장을 이어갈 것으로 예상된다. 저축성보험은 금리 하락으로 인한 일시납 연금보험 신규 판매 축소가 예상되어 보험료 규모는 감소할 것으로 예상된다. 한편, 변액보험은 금리 인하로 인한 주식시장의 상승세로 신규 판매 확대를 기대할 수 있지만, 투자 환경의 불확실성과 변동성이 커 전반적인 감소세를 벗어나기는 어려울 것으로 보인다. 마지막으로 은퇴 소득 확보 수요 증가, IRP(개인형퇴직연금) 시장 확대 등으로 퇴직연금 수입보험료 규모는 꾸준히 증가할 것으로 예상된다. 하지만 적립금 규모의 경우, 다른 금융업권에 비하여 상대적으로 낮은 성장세를 보일 것으로 예상된다.

그림 8 ● 수입보험료 전망



그림 9 ● 종목별 수입보험료 전망

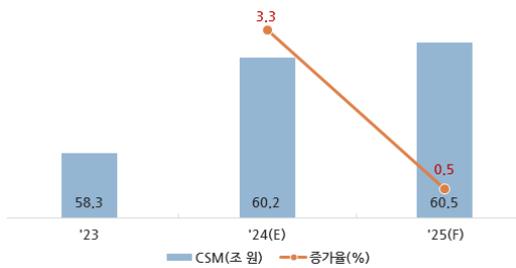


2. 수익성

2023년 IFRS17의 시행으로 보험회사의 수익성 지표에서 CSM의 중요성이 한층 강조되고 있다. CSM은 보험회사의 장기적인 수익성을 평가하는 핵심 지표로 자리 잡았으며, 이에 대한 관리와 분석이 보험산업 전반의 주요 과제로 떠오르고 있다.

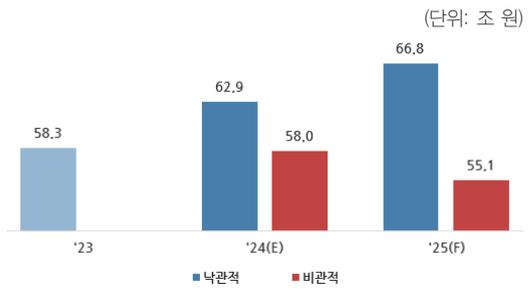
2025년 CSM 규모는 60.5조 원으로 신규 판매 둔화 등의 영향으로 2024년보다 낮은 성장률(0.5%)을 기록할 것으로 보인다. 또한 이러한 수치는 신계약 성장률, 초회보험료 대비 신계약 CSM 배수, 유지율 등 다양한 기초 가정에 따라 변동 가능성이 크다. 이를 반영해 시나리오 분석을 실시한 결과, 비관적 또는 낙관적 가정에 따라 생명보험 CSM은 55.1조 원에서 66.8조 원까지 변동할 수 있는 것으로 나타났다.

그림 10 ● CSM 전망



주: 보험계약부채 기준, 재보험 관련 CSM은 제외함

그림 11 ● 시나리오별 CSM 전망



주: 보험계약부채 기준, 재보험 관련 CSM은 제외함

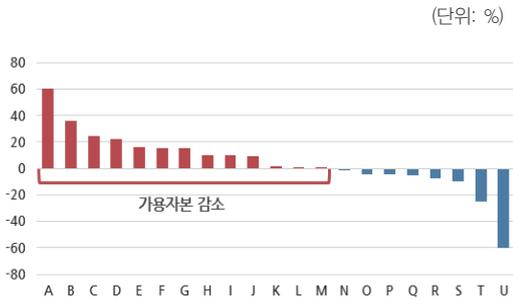
3. 건전성

2025년 보험회사의 건전성 수준은 금리 하락 추세로 전반적으로 악화될 것으로 전망된다. 특히 금리 하락은 손해보험회사보다 생명보험회사의 지급여력비율에 더 큰 부정적 영향을 미칠 것으로 보인다. 이는 민감도 분석 결과, 생명보험회사의 가용자본이 금리 변동에 더 민감하게 반응하는 경향을 보였기 때문이다. 또한 금리 하락은 금리위험액을 증가시킬 수 있기 때문에 지급여력비율은 기대보다 더욱 하락할 수 있다.

한편 경기 회복 둔화 더 나아가 경기 침체는 해지율 상승으로 이어질 수 있다. 해지율이 상승하면 보험회사의 CSM이 감소하여 가용자본이 줄어든다. 따라서 해지율 증가는 생명보험회사의 지급여력 비율에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

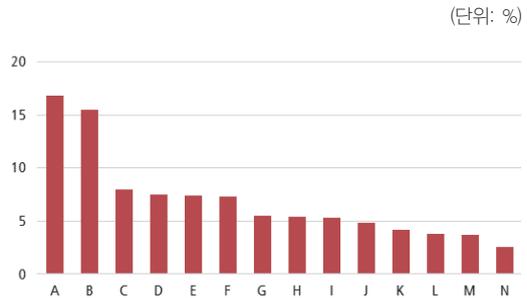
특히 보험회사별 영향은 상품 및 자산 포트폴리오, 위험관리 수준 등에 따라 편차가 크게 존재하여 일부 보험회사는 금리 하락 및 해지율 상승 등으로 인한 지급여력비율 하락이 상당히 클 것으로 예상된다.

그림 12 • 보험회사별 가용자본 대비 금리민감도



주: 2023년 12월 말 기준, 금리 100bp 하락을 가정함
 자료: 보험회사, 「사업보고서」

그림 13 • 보험회사별 가용자본 대비 해지민감도



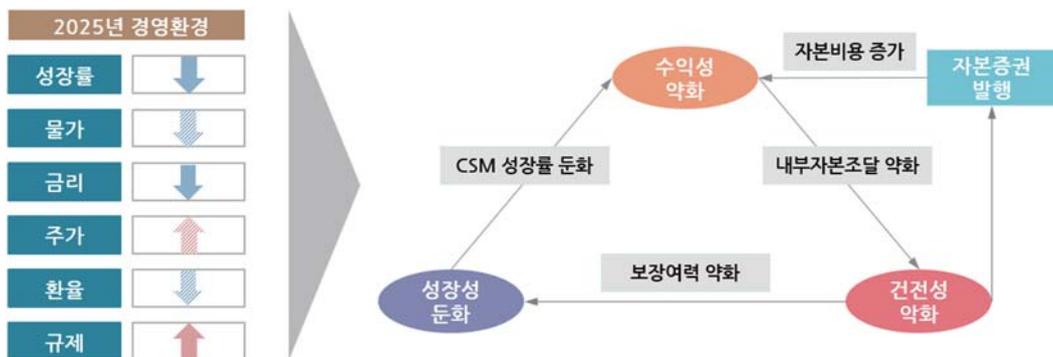
주: 2023년 12월 말 기준, 해지율 10% 상승을 가정함
 자료: 보험회사, 「사업보고서」

4. 요약

경영환경 변화에 따른 2025년 생명보험산업을 전망해 보면, 성장성 둔화, 수익성 악화, 건전성 약화가 예상된다. 2025년 생명보험산업의 수입보험료는 정체가 예상되고, CSM 성장세는 점차 둔화될 것으로 전망된다. 또한 금리 하락, 해지율 증가 등은 보험회사 건전성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

이러한 생명보험산업의 성장성, 수익성, 건전성에 대한 우려는 이들의 상호작용을 통해 더욱 커질 수 있다. 성장성 둔화는 CSM 성장률 둔화를 통해 수익성을 악화시키고, 수익성 약화는 이익유보를 통한 자본확충을 어렵게 하여 건전성을 악화시키며, 건전성 약화는 보장여력을 약화시켜 성장성 둔화로 이어질 수 있다.

그림 14 • 2025년 전망



IV·생명보험산업 과제

단기적인 미래 불확실성이 급격히 확대되는 가운데 생명보험산업의 성장성, 수익성, 건전성 하락 우려는 일시적인 현상으로 보기 어려워 생명보험산업의 근본적인 체질 개선 노력이 요구된다. 특히 인구 변화, 기술 혁신, 기후 변화라는 경영환경의 중장기적 흐름은 생명보험산업의 과제를 넘어 새로운 성장 기회를 제공할 수 있는 핵심 요인으로 작용할 것으로 보인다. 인구 고령화 및 1인 가구의 증가는 개인의 재무적 안정성과 장기적인 건강관리에 대한 수요를 높이고 있다. 또한 디지털 플랫폼 기반의 소비성향 확대 및 기술혁신을 통한 생산성 향상은 소비자와의 접점과 함께 기업 내 일하는 방식도 변화시키고 있다. 한편, 기후 변화는 재해 위험뿐만 아니라 건강 위험을 증가시키고, 특히 계층별 불평등을 심화시킬 수 있다.

이러한 경영환경의 중장기적 흐름을 미래 성장의 기회로 활용하기 위해서는 보험회사 사업모형의 확장성, 역동성, 지속가능성을 제고할 필요가 있다.

우선 보험시장에 국한된 사업모형을 금융·비금융시장으로 확장해야 한다. 이를 위해서는 보험금청구권 신탁 등 보험계약자 자산의 유동화 방안을 검토하고, 노후 대비 자산 형성 수요에 부응하기 위해 자산운용역량을 선진화할 필요가 있다. 또한 요양, 간병, 주거, 헬스케어 등의 서비스를 보험상품과 결합하여 제공하는 ‘보험의 서비스화’를 통해 소비자 효용을 증대하고 보험의 역할을 확대해야 한다.

다음으로 역동성 제고를 통해 보험산업의 혁신을 유도할 필요가 있다. 규제 차등화를 통해 소액단기보험을 활성화하거나 보험업 허가 단위를 세분화하여 다양한 신규 사업자의 보험산업 진입을 유도할 필요가 있다. 또한 대면채널과 디지털채널의 장점을 결합한 융복합채널 도입 등 보험회사가 소비자 니즈 충족 및 접점을 확대할 수 있도록 규제를 정비할 필요가 있다.

마지막으로 기후변화에 따른 건강 위험 확대에 대응하여 인수역량을 확대하고 계층별 불평등을 완화하기 위해 공·사협력을 통한 포용적 보험 역할을 강화할 필요가 있다. 또한 경제·금융환경 변화로 인한 건전성 악화에 대응하여 선제적 부채관리 등 자본관리 역량을 강화해야 한다. **L**