

# 회계제도 변화와 보험회사 ALM

---

## 목차

- I. 회계제도 변화에 의한 보험회사의 영향 점검
- II. 보험회사의 ALM

---

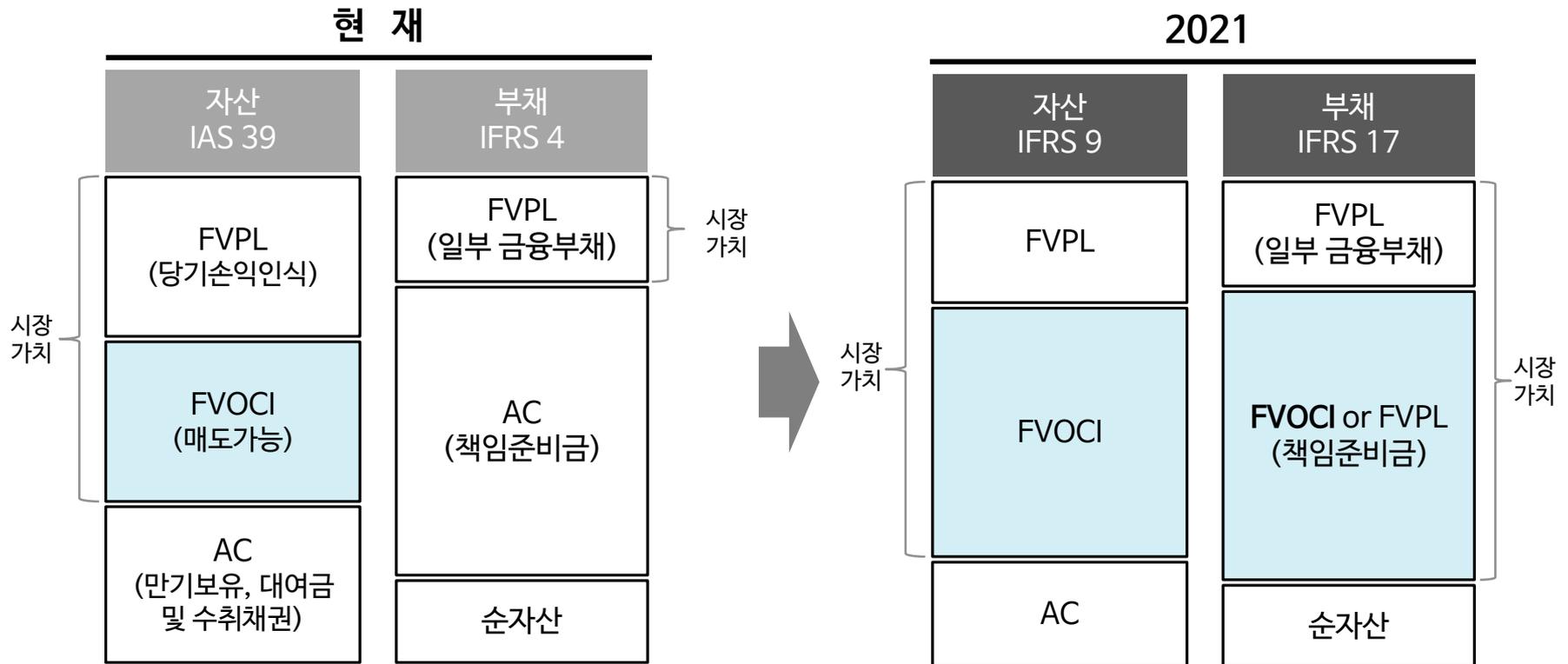
# I. 회계제도 변화에 의한 보험회사 영향 점검

1. 회계제도 변화
2. 금융자산 분류 및 측정에 의한 영향
3. 손상 인식 변화에 의한 영향
4. 자산-부채 평가 기준 불일치에 의한 영향

# 회계제도 변화

## 금융자산 분류·측정 변화, 손상 인식 변화, 자산-부채 간 측정 기준 불일치 문제

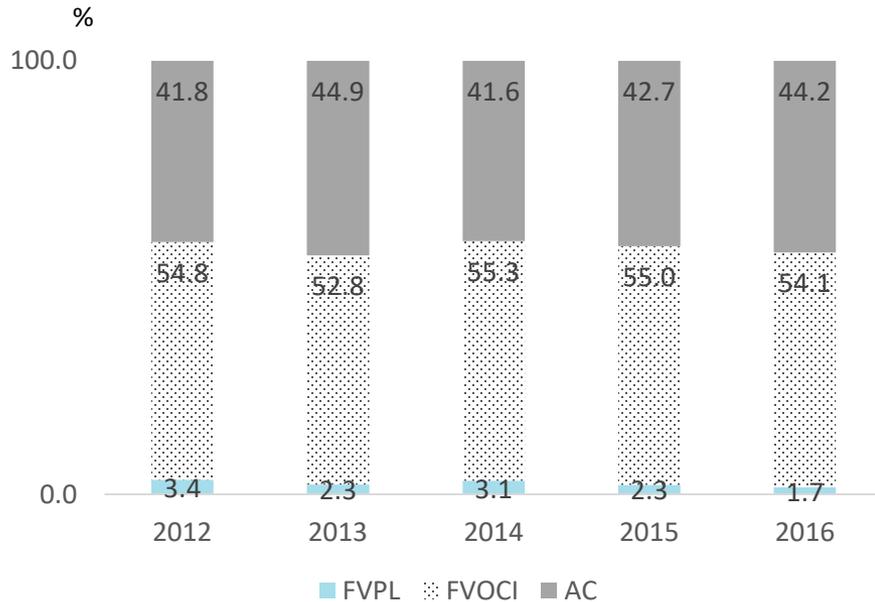
- 이 외에 위험회피회계 적용 요건 완화



## 금융자산 측정 비중 1: 현행

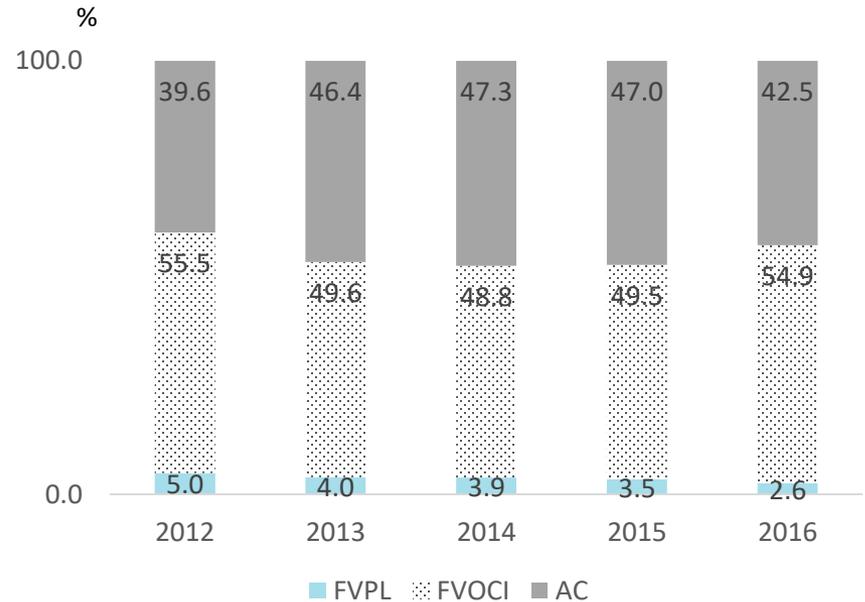
2016년도 기준 운용자산 중 당기손익인식 계정 비중은 생보 손보 각각 1.7, 2.6%로 낮음  
 - 최근 일부 보험회사는 만기보유증권(AC)을 매도가능증권(FVOCI)으로 모두 전환한 회사들도 있음

생명보험회사 금융자산 측정 비중 (현행)



주 : IBK연금보험, 교보라이프플래닛은 제외  
 자료 : 생명보험협회

손해보험회사 금융자산 측정 비중 (현행)



주 : 국내일반손보 10개사  
 자료 : 손해보험협회

## 금융자산 측정 비중 2: IFRS 9 가정

### IFRS 9 적용 가정 시 FVPL 비중 급증

- 매도가능증권 중 주식, 수익증권, 기타증권의 FVPL 전환 가정
- 상각후원가 측정 자산은 그대로 유지 가정

**생명보험회사 금융자산 측정 비중 (IFRS 9)**



주 : IBK연금보험, 교보라이프플래닛은 제외  
 자료 : 생명보험협회

**손해보험회사 금융자산 측정 비중 (IFRS 9)**



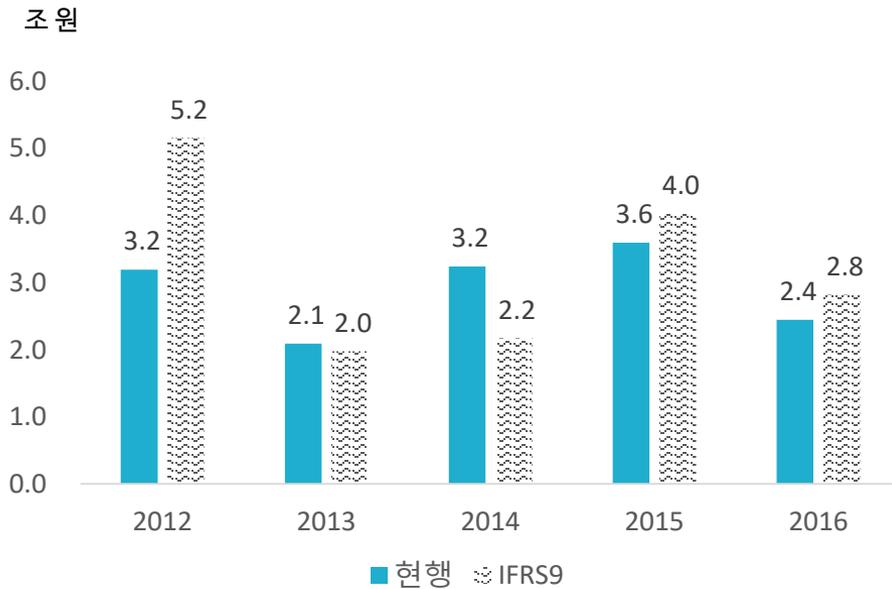
주 : 국내일반손보 10개사  
 자료 : 손해보험협회

# 금융자산 측정 변화 영향 1

## IFRS 9 적용 가정 시 손익변동성이 현행 기준에 비해 커짐

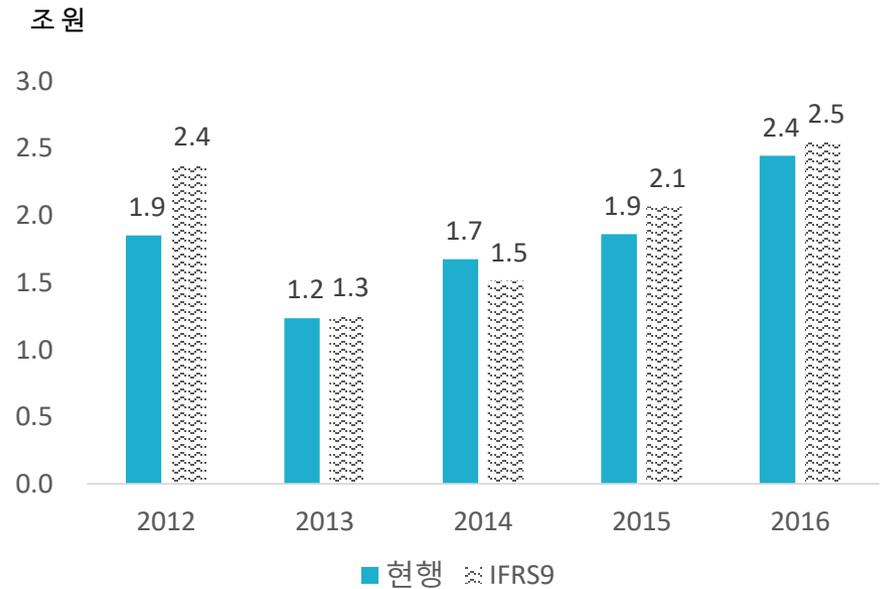
- 주식은 KOSPI 수익률(배당 제외), 수익증권은 모닝스타채권혼합형 수익률(국고채 1년 이자율 제외), 기타증권은 연합인포맥스 파생결합증권(사모) 평균 추정평가수익률 가정
- 손익변동성을 줄이기 위해서는 변동성이 높은 FVPL 자산 비중을 낮출 필요

**생명보험회사 당기순이익**



주 : IBK연금보험, 교보라이프플래닛은 제외  
 자료 : 생명보험협회

**손해보험회사 당기순이익**



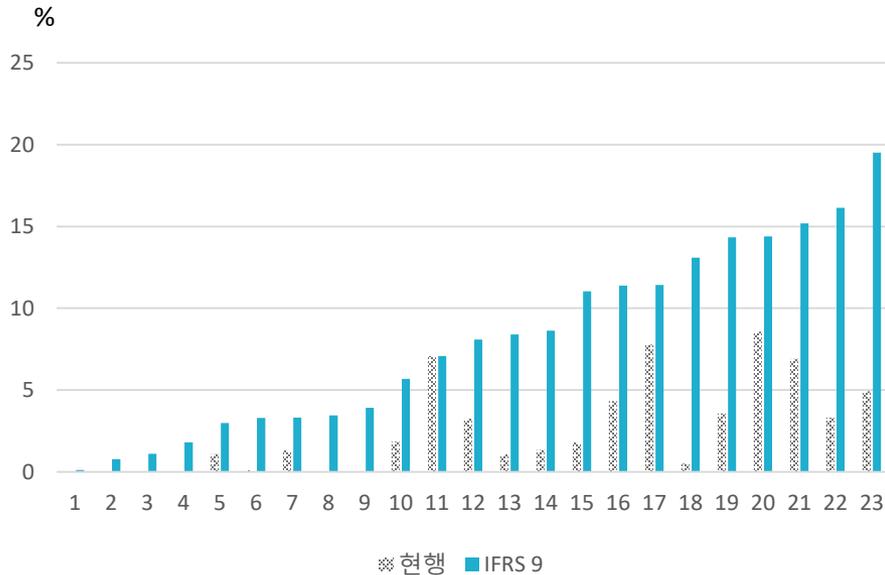
주 : 국내일반손보 10개사  
 자료 : 손해보험협회

## 금융자산 측정 변화 영향 2: 회사별

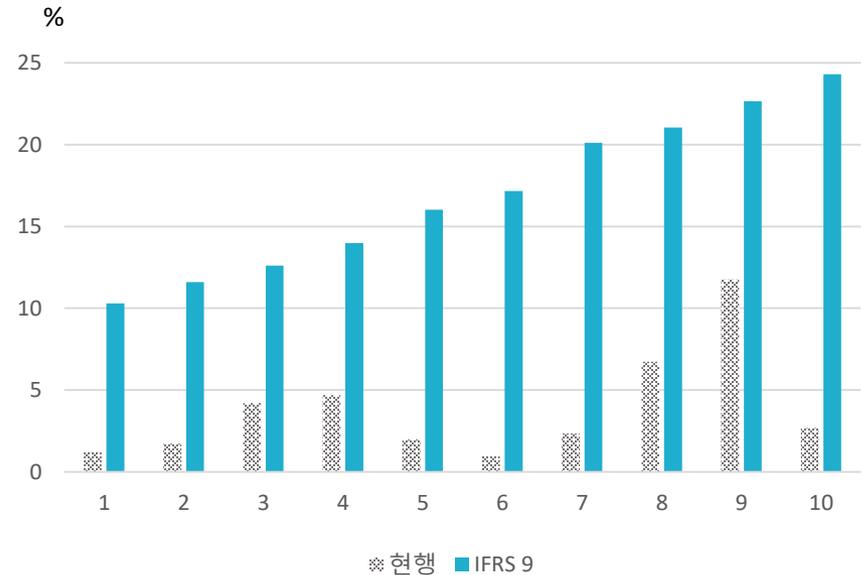
IFRS 9 시행 시 다수 보험회사들의 FVPL 비중이 급증할 것으로 보여 이의 관리 필요

- 단, 계열사 주식을 FVOCI로 측정할 경우 일부 보험사의 FVPL 비중은 아래 그림보다 낮을 것임

생명보험회사 운용자산 중 FVPL 비중



손해보험회사 운용자산 중 FVPL 비중



주 : 1) 2016년말 기준

2) IBK연금보험, 교보라이프플래닛은 제외

자료 : 생명보험협회

주 : 1) 2016년말 기준

2) 국내일반손보 10개사

자료 : 손해보험협회

## 손상 인식 변화와 대손충당금

IFRS 9은 기대손실모형에 의해 신용손실을 적시에 인식하도록 하기 때문에, 저신용 채권 및 대출채권은 현행 발생손실모형에 비해 많은 대손충당금을 설정할 가능성이 높음

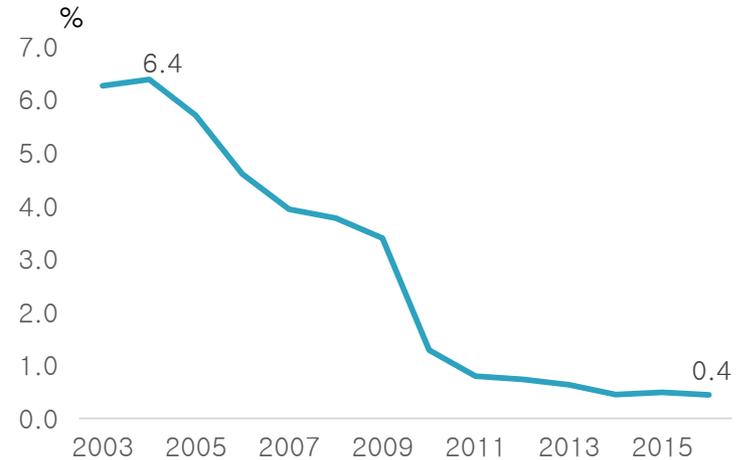
- 신용등급 하락 확률이 높은 BBB 등급 이하의 채권을 많이 보유한 보험회사일수록 대손충당금 설정 가능성 높음
- 대출채권은 내부등급법을 적용하므로 상대적으로 신용위험 변동성이 낮으나, 30일 이상 연체 발생 시 유의한 신용위험 증가로 판단하므로 주의해야 함
- 반면, 주식은 손상 대상에서 제외됨

**채권 1년 신용등급표**

단위: %

구분	연말등급								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B이하	D <sup>2)</sup>	WR <sup>3)</sup>	
연초등급	AAA	96.22	0.16						3.62
	AA	0.86	88.96	2.74	0.17				7.27
	A		5.70	81.29	3.55	0.13	0.40	0.07	8.85
	BBB			7.23	69.84	3.90	2.09	0.38	16.56
	BB			0.17	4.27	55.29	7.68	4.95	27.65
	B이하				0.24	3.67	54.03	8.80	33.25

**보험회사 대출채권 연체율**



주: 1) 대상기간은 1998~2016년

2) 금융투자업규정 제8-19조의9제3항제2호에 따라 원리금의 적기상환이 이루어지지 않거나 기업회생절차, 파산절차의 개시가 있는 경우에 부여하는 신용등급

3) 연초에 신용등급이 존재하였으나 상환, 피흡수합병 등으로 등급이 소멸된 경우를 표시

자료: 한국신용평가

주: 생존 보험회사만의 연체율

자료: 금융통계정보시스템

# 저신용등급 채권 및 대출채권 현황 1

## 최근 보험회사의 저신용등급 대출채권 비중이 확대되고 있음

- 저신용등급 채권 비중의 경우 생보사는 일정하며, 손보사는 오히려 다소 줄어들음
- 저신용 대출채권 증가는 PF대출 등 기업대출 증가와 관련이 있는 것으로 보임

**보험회사의 저신용등급 채권 및 대출채권 비중**

단위: %

구분		2013년	2016년
생보	채권	1.4	1.4
	대출채권	3	4.2
	합계	4.4	5.6
손보	채권	2.6	2
	대출채권	6.1	9.2
	합계	8.7	11.2

주: 1) A+ 이하 및 무등급 채권 및 대출채권 비중 (수익증권에 포함된 것은 제외)

2) 손해보험회사는 국내일반손보 10개사

자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

**보험회사의 용도별 대출채권 비중**

단위: %

구분		2013년	2016년
생보	가계대출채권	67.0	61.2
	중소기업 대출채권	20.0	24.0
	대기업 대출채권	13.0	14.8
	공공 및 기타자금 대출채권	0.0	0.1
손보	가계대출채권	60.4	52.4
	중소기업 대출채권	26.7	31.4
	대기업 대출채권	12.9	16.1
	공공 및 기타자금 대출채권	-	-

주: 1) A+ 이하 및 무등급 채권 및 대출채권 비중 (수익증권에 포함된 것은 제외)

2) 손해보험회사는 국내일반손보 10개사

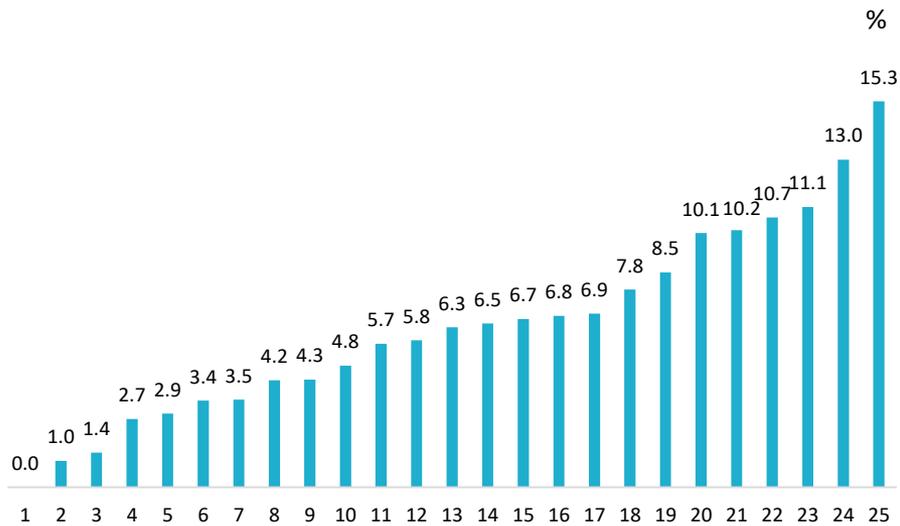
자료: 금융통계정보시스템

## 저신용등급 채권 및 대출채권 현황 2: 운용자산 대비

### 운용자산 중 저신용등급 채권 및 대출채권 비중은 회사별 편차가 큼

- 생명보험회사 1개사, 손해보험회사 2개사는 2016년 기준 저신용등급 채권 및 대출채권 비중이 15%를 상회하나, 10개 생명보험회사는 5%를 하회함
- 이는 회사별 투자위험 감내 여력, 투자위험 허용한도 등의 차이에서 비롯된 것으로 보임

**생명보험회사의 저신용등급 채권 및 대출채권 비중**

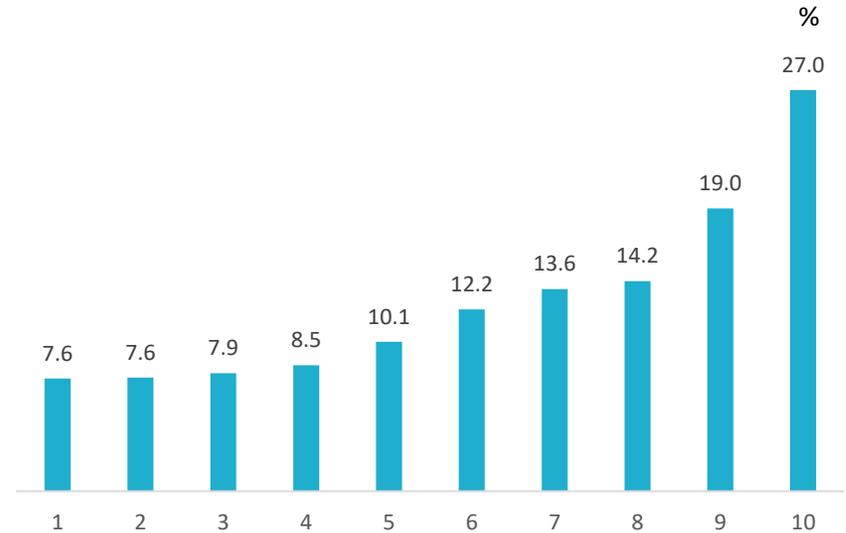


주: 1) 2016년말 기준

2) 운용자산 대비 비중

자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

**손해보험회사의 저신용등급 채권 및 대출채권 비중**



주: 1) 2016년말 기준

2) 운용자산 대비 비중

3) 손해보험회사는 국내일반손보 10개사

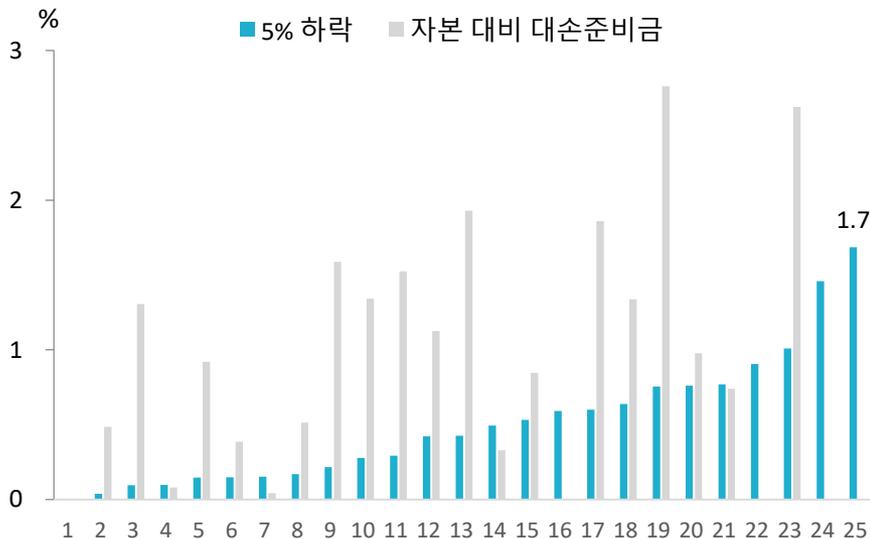
자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

## 손상 인식 변화에 의한 영향

IFRS 9 기준 적용 시 일정 충격에 대해 대다수 보험회사는 대손준비금 이하로 대손충당금이 설정되나, 일부 보험회사는 대손준비금 이상의 자본감소 및 비용 발생 가능

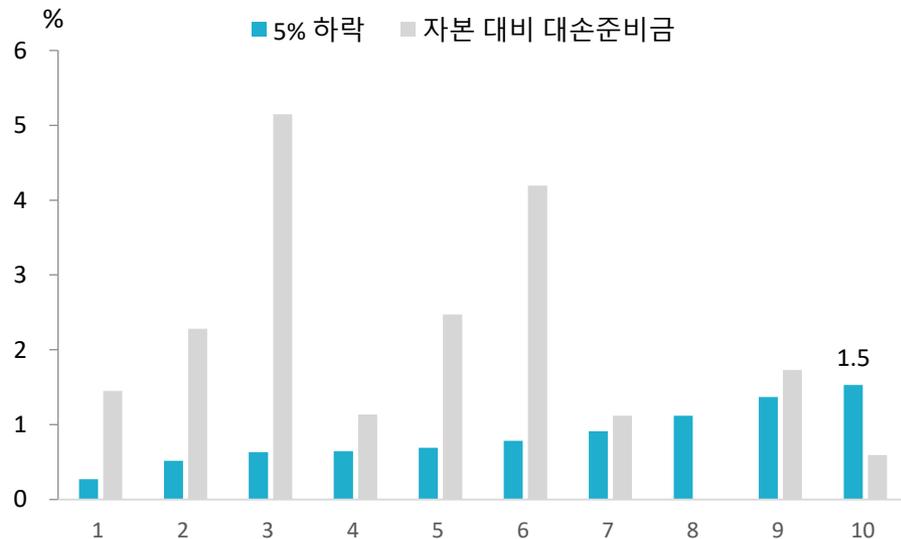
- 저신용등급 채권 및 대출채권 중 5%가 투기등급(BB+ 이하) 하락 혹은 30일 이상 연체 가정
- 투기등급 부도율 16%, 부도 시 미회수율 80% 가정

신용등급 하락 시 자본 감소 비율(생보사)



주: 2016년말 기준 데이터 이용  
 자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

신용등급 하락 시 자본 감소 비율(손보사)



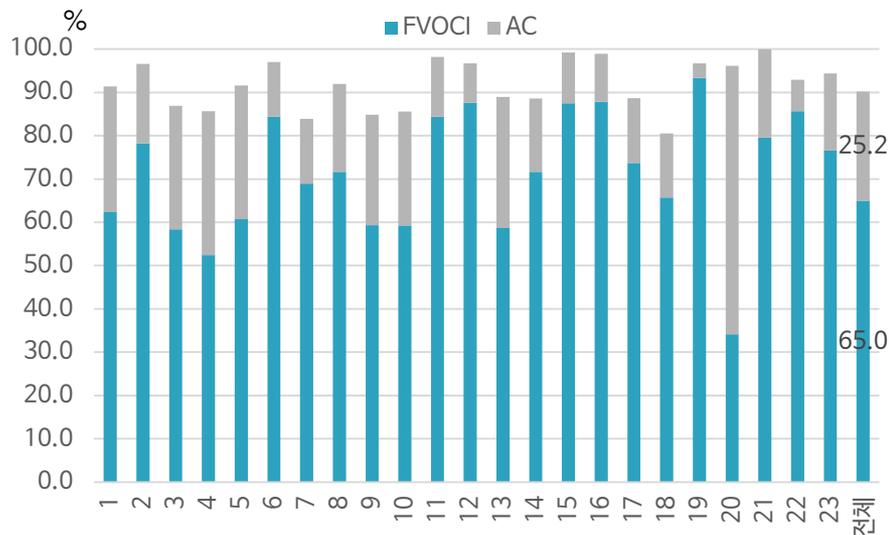
주: 1) 2016년말 기준 데이터 이용  
 2) 손해보험회사는 국내일반손보 10개사  
 자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

## IFRS 9 전환 가정 시 FVOCI 비중

### 생명보험회사가 손해보험회사에 비해 FVOCI 자산 비중이 높음

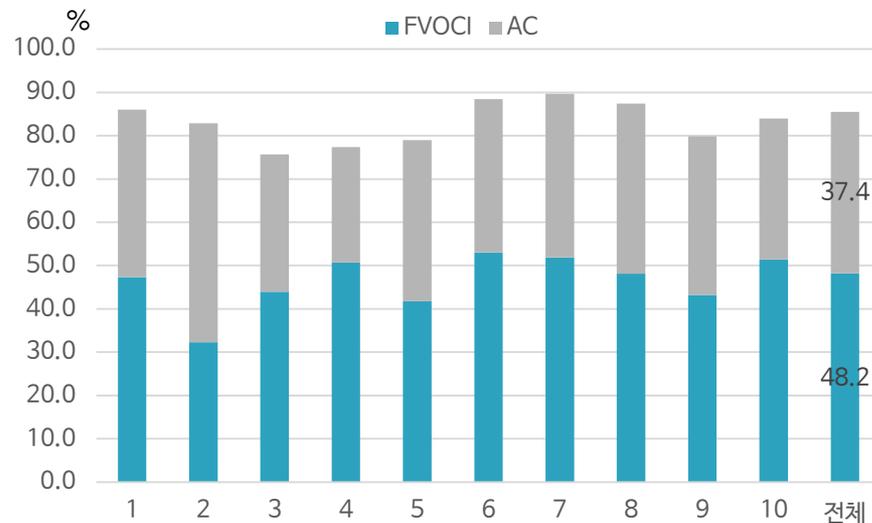
- 매도가능증권 중 주식, 수익증권, 기타증권의 FVPL 전환 가정
- 상각후원가 측정 자산 중 채권은 모두 FVOCI 전환 가정

IFRS 9 전환 시 비중(생보사)



주: 1) 2016년말 기준  
2) 운용자산 대비 비중  
자료: 생명보험협회

IFRS 9 전환 시 비중(손보사)



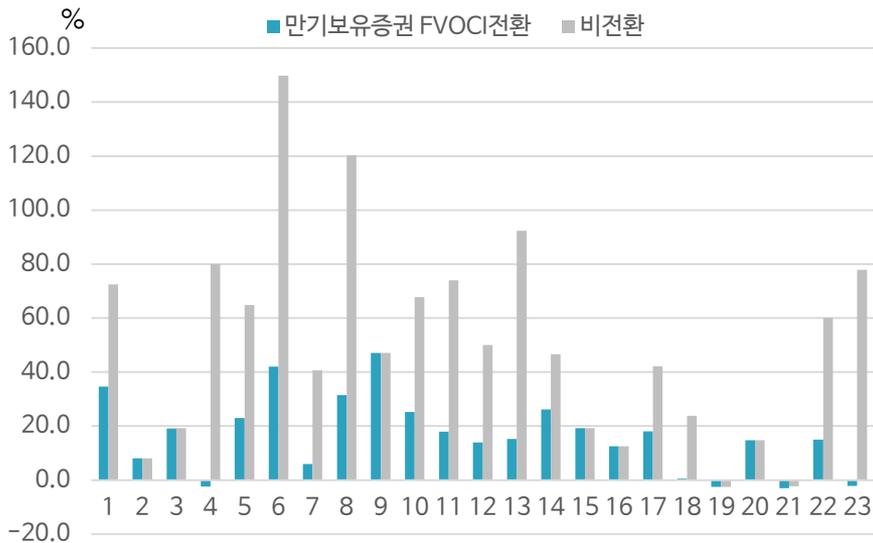
주: 1) 2016년말 기준  
2) 운용자산 대비 비중  
자료: 손해보험협회

## 전환 이후 자본 변동률 1: 금리 1%p 상승 시

### 만기보유증권을 모두 FVOCI로 측정할 경우 자본변동률이 급감

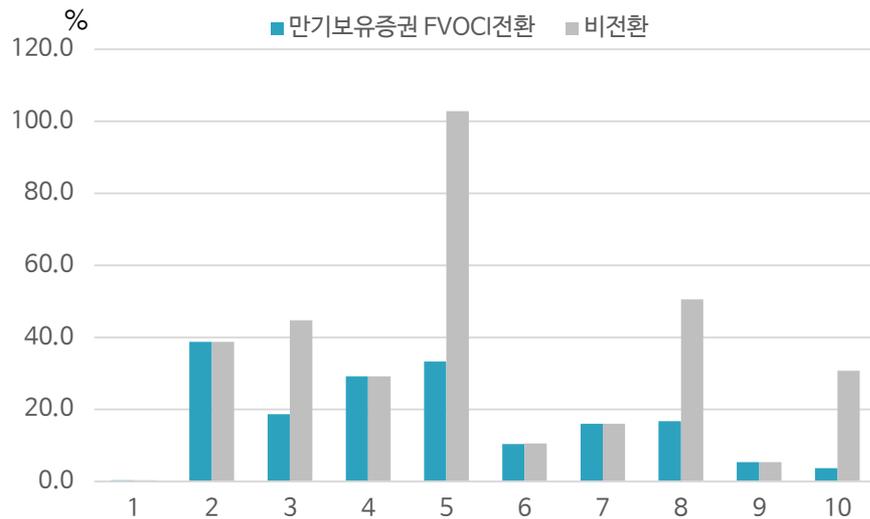
- 기업회계 상 자본의 변동률  $\approx -(D_{FVOCI} - D_L \times \frac{L}{FVOCI}) \times \frac{FVOCI}{K} \times \Delta i$
- 부채 듀레이션은 강화된 RBC 기준으로 보정
- 매도가능 금리부자산은 모두 FVOCI 측정 가정

기업회계 상 자본의 변동률(생보사)



자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

기업회계 상 자본의 변동률(손보사)



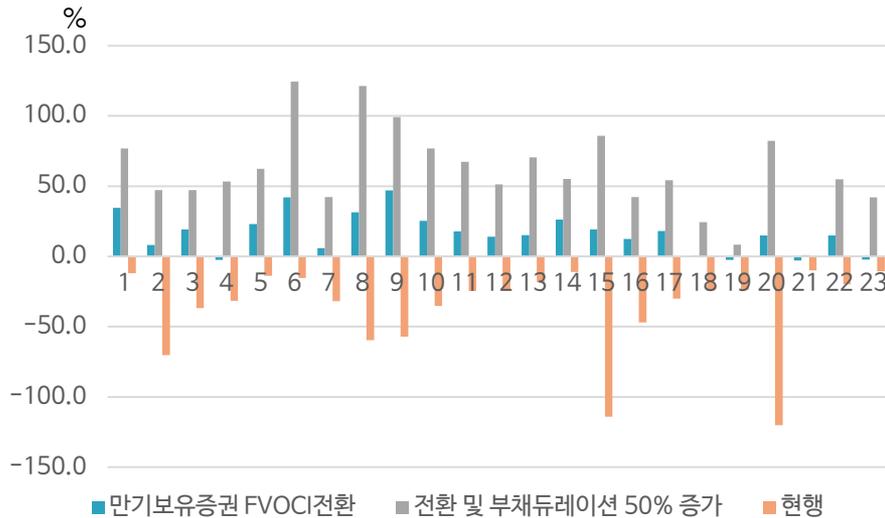
자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

## 전환 이후 자본 변동률 2: 금리 1%p 상승 시 현행과 비교

절대값 기준으로 일부 회사는 전환 이후 현행 자본변동률에 비해 낮은 자본변동률

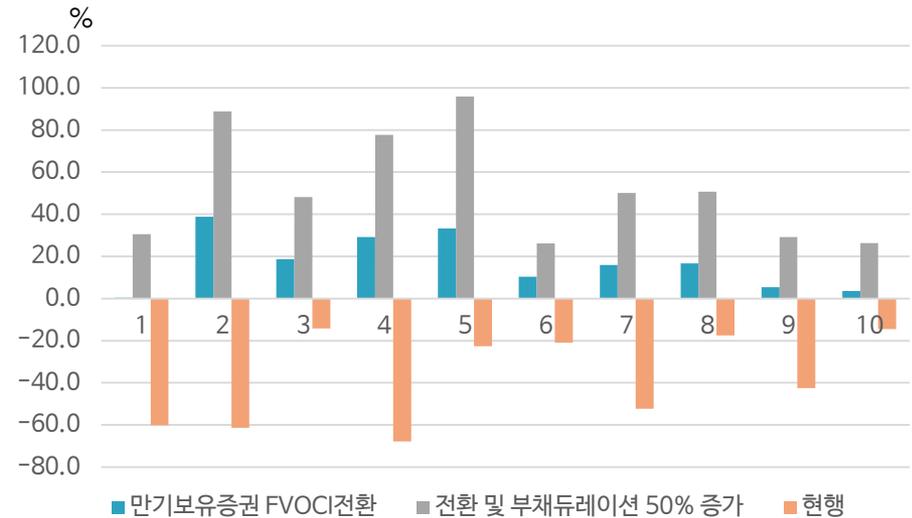
- 현행 기업회계 상 자본의 변동률  $\approx -(D_{AFS} - 0 \times \frac{L}{AFS}) \times \frac{AFS}{K} \times \Delta i$
- 부채 듀레이션은 강화된 RBC 기준으로 보정
- 매도가능 금리부자산 및 만기보유증권은 모두 FVOCI 측정 가정

기업회계 상 자본의 변동률(생보사)



자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

기업회계 상 자본의 변동률(손보사)



자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

## [참고] 듀레이션 갭 산출을 위한 가정

### 강화된 RBC 기준으로 부채듀레이션 산출

- 부채듀레이션은 2017년 6월말 기준 통일(잔존만기 최대구간 30년 이상 적용)
- 30년이상 적용 보험회사의 2016년말 대비 증분을 기준으로 보정함

### 보험회사 RBC 부채 듀레이션 현황

구분		금리확정형				금리연동형			
		2016.12	2017.6	증분	보정	2016.12	2017.6	증분	보정
생보	20~25년미만 적용 회사	9.8	9.8	0.0	+4.6	4.7	4.9	0.2	+0.9
	25~30년미만 적용 회사	10.6	11.9	1.3	+3.3	4.6	5.5	0.9	+0.2
	30년이상 적용 회사	11.0	15.6	4.6	0	3.6	4.7	1.1	0
손보	20~25년미만 적용 회사	7.6	6.9	-0.7	+1.7	6.2	7.6	1.4	+0.7
	25~30년미만 적용 회사	8.6	8.9	0.3	+0.7	5.7	8.0	2.3	0
	30년이상 적용 회사	6.0	7.0	1.0	0	4.7	6.8	2.1	0

자료: 경영공시

---

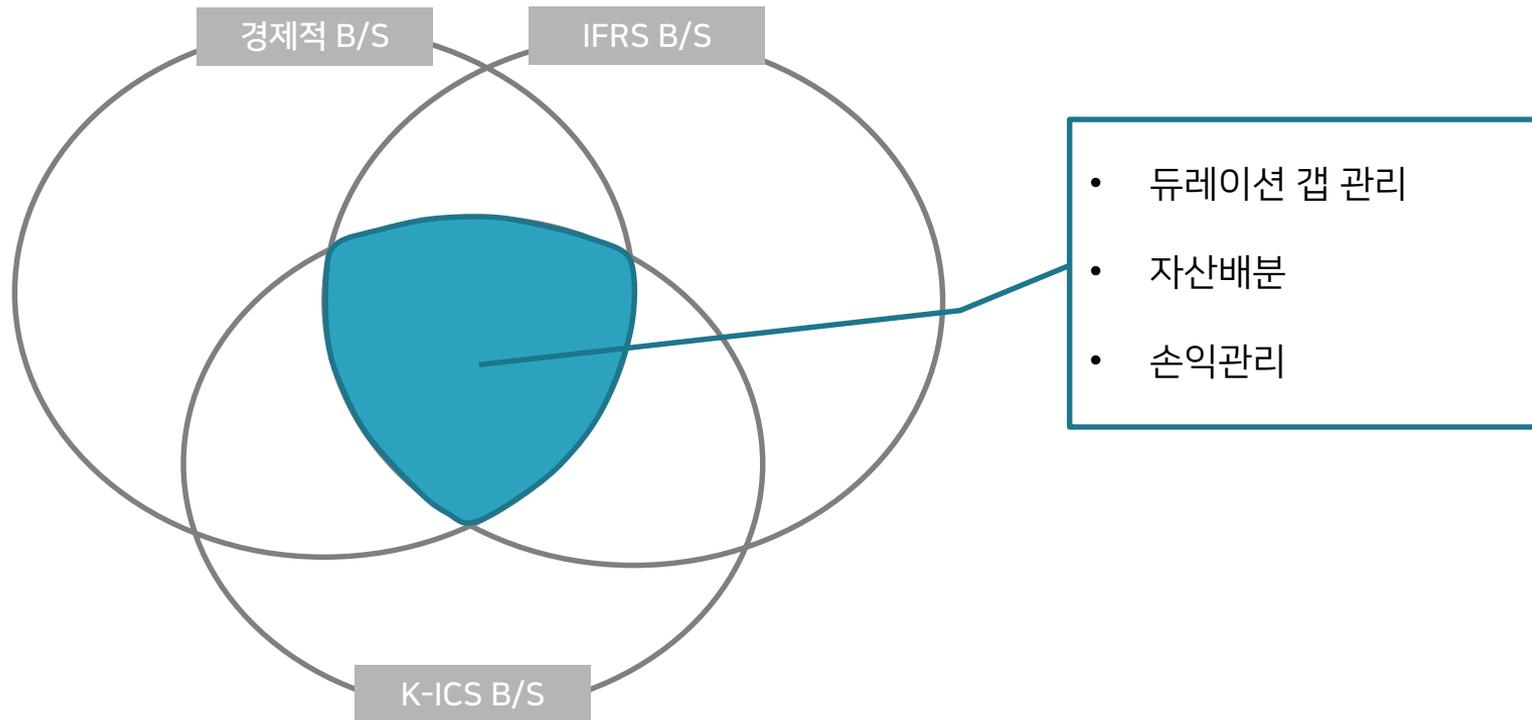
## II. 보험회사의 ALM

1. ALM 고려 사항
2. ALM 현황
3. 회계제도 전환 대응 전략

## ALM 고려 사항

경제적 관점의 현금흐름 및 자본 관리에 중심을 두되, IFRS 및 K-ICS와 공통되는 부분을 우선적으로 관리할 필요

- 회계제도의 변화로 경제적 실질에 관한 정보가 노출되고, 외부 이해관계자들의 감시를 받게 됨

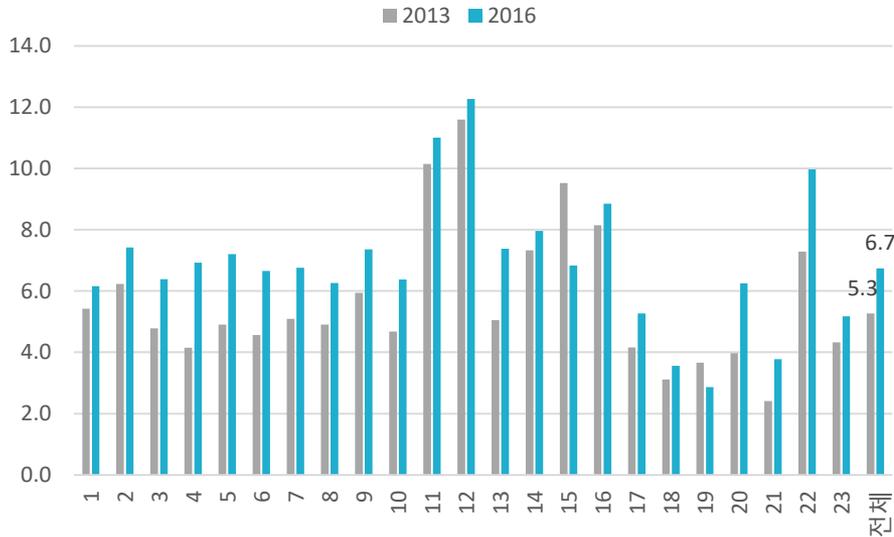


# 듀레이션 갭 관리 현황 1: 자산 듀레이션

보험회사들은 그동안 자산 듀레이션을 빠르게 증가시켜 왔음

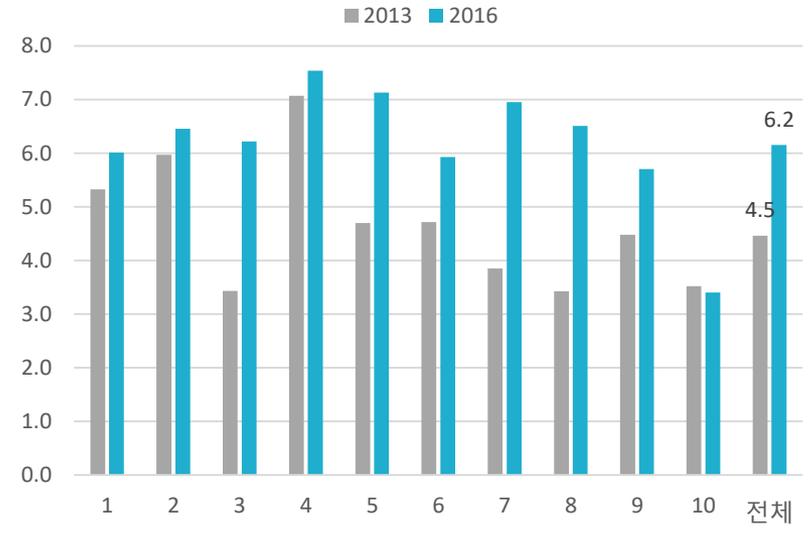
- 생보사는 최근 3년간 +1.4, 손보사는 +1.7 확대

생명보험회사 자산 듀레이션



자료: 경영공시

손해보험회사 자산 듀레이션



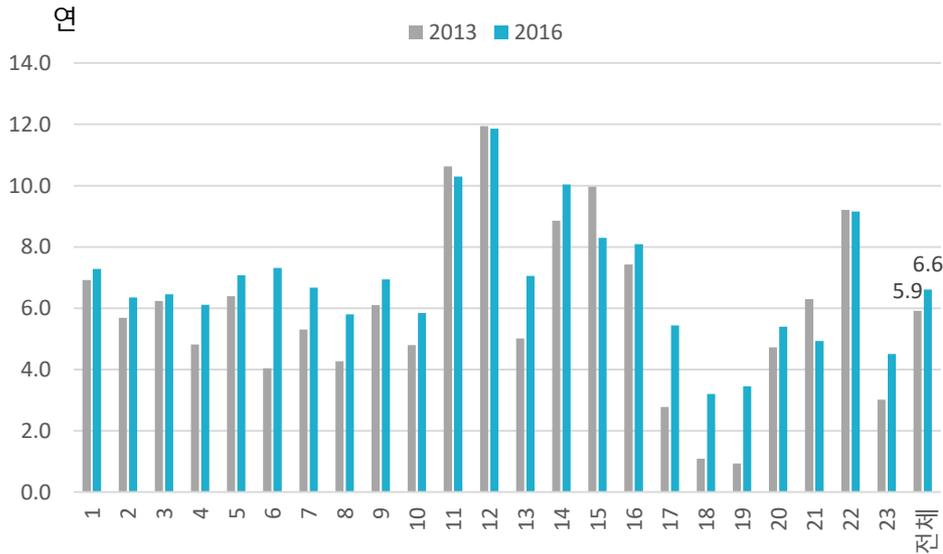
자료: 경영공시

## 듀레이션 갭 관리 현황 2: 부채 듀레이션

그러나 최근 3년간 RBC 부채 듀레이션도 증가

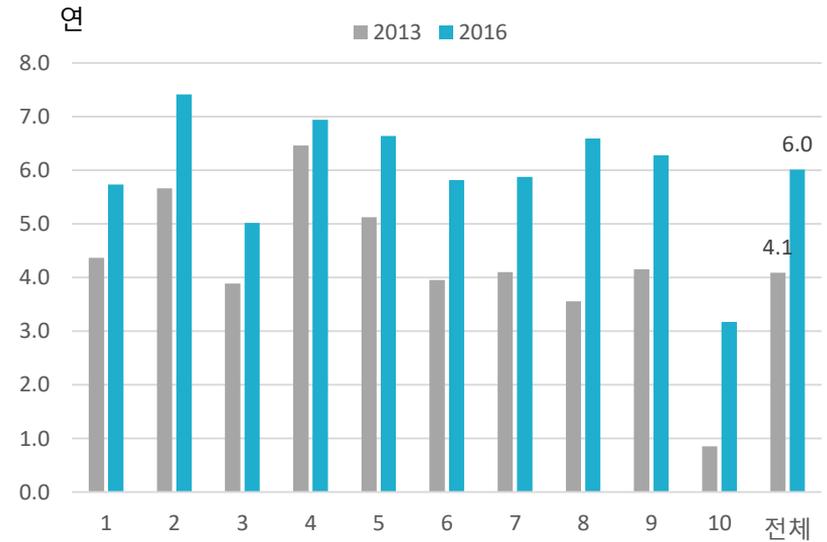
- 생보사는 최근 3년간 +0.7, 손보사는 +1.9 확대
- 금리하락으로 인해 최저보증이율이 부리되는 부채의 증가로 듀레이션 증가

생명보험회사 RBC 부채 듀레이션



자료: 경영공시

손해보험회사 RBC 부채 듀레이션



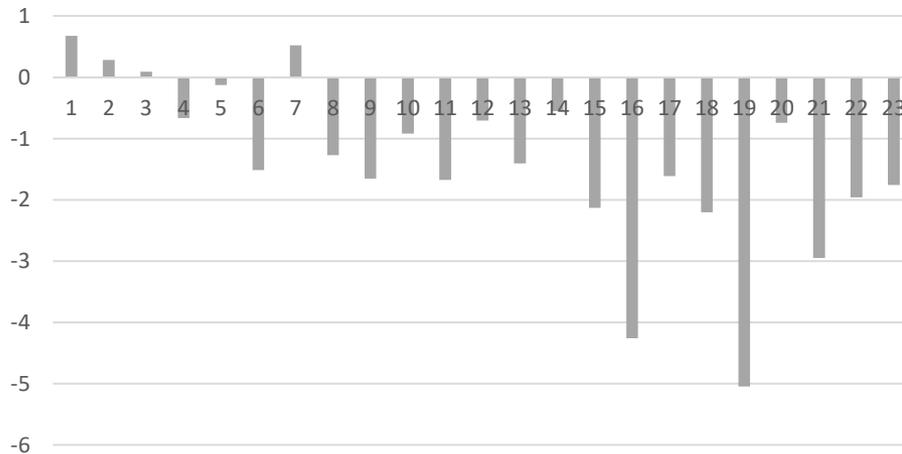
자료: 경영공시

## 듀레이션 갭 관리 현황 3: 보정 RBC 듀레이션 갭

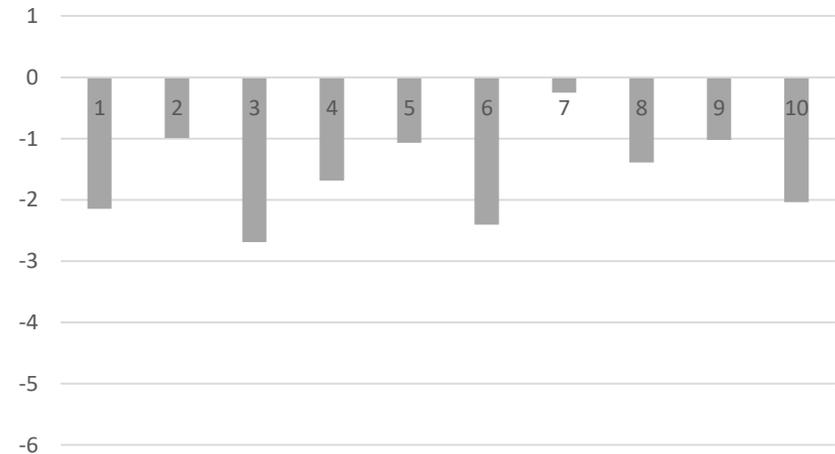
부채 잔존만기 최대구간을 30년이상으로 보정한 듀레이션 갭은 회사별로 큰 차이

- 잔존만기 최대구간이 없이 실질 듀레이션을 계산할 경우 듀레이션 갭이 더욱 확대될 것임
- -2 이하의 듀레이션 갭을 가진 손보사도 4개사로 손보사의 듀레이션 갭도 작지 않음

**생명보험회사 보정 듀레이션 갭**



**손해보험회사 보정 듀레이션 갭**

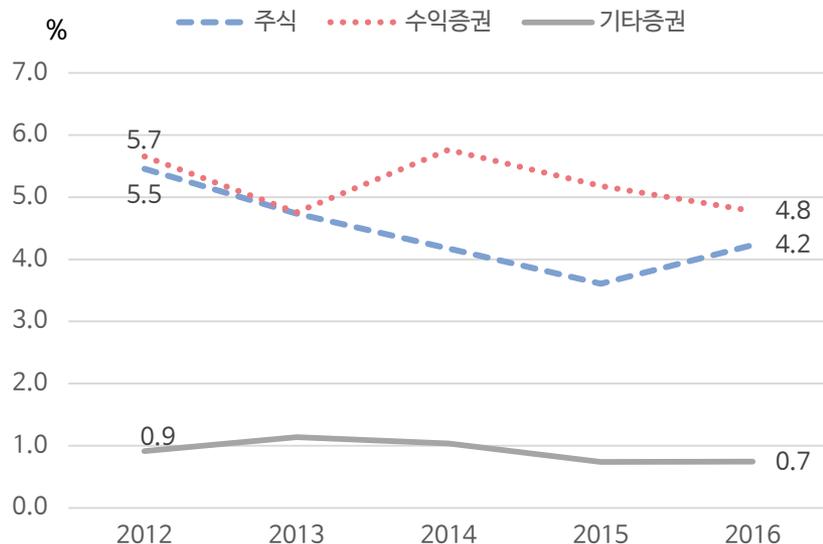


## 자산배분 현황 1: FVPL 측정 가능 자산

생보사는 FVPL 측정 가능 자산의 비중이 축소되는 추세이며, 손보사는 일정 수준으로 유지

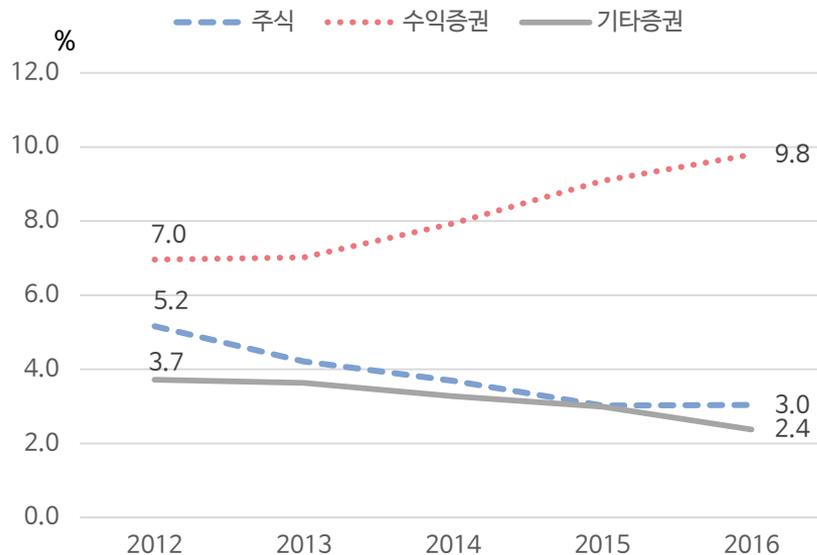
- 손보사는 주식과 기타증권(파생결합증권)의 비중은 줄어들고 있는 반면, 수익증권 비중이 확대되고 있음
- 향후 손익변동성 완화를 위해서는 수익증권 비중을 축소할 필요

**생명보험회사 운용자산 대비 비중**



자료: 생명보험협회

**손해보험회사 운용자산 대비 비중**



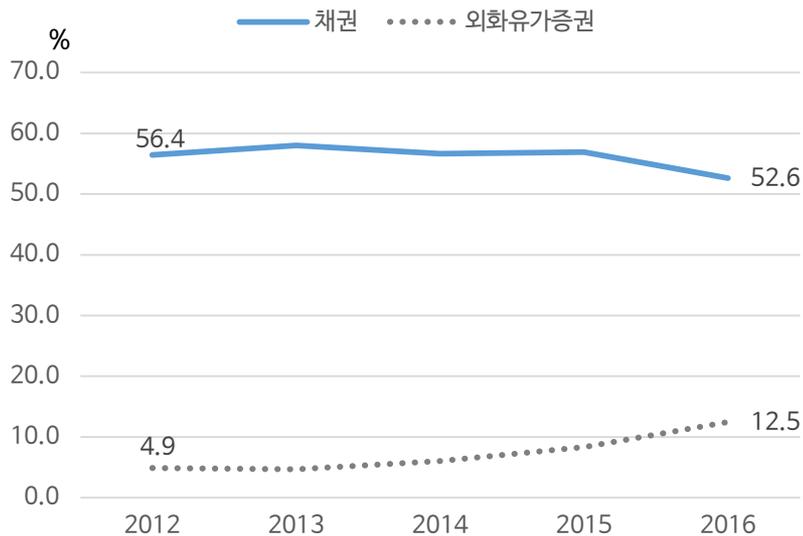
자료: 손해보험협회

## 자산배분 현황 2: FVOCI 측정 가능 자산

생손보 모두 국내 채권 비중은 축소하는 반면, 외화유가증권 비중은 확대

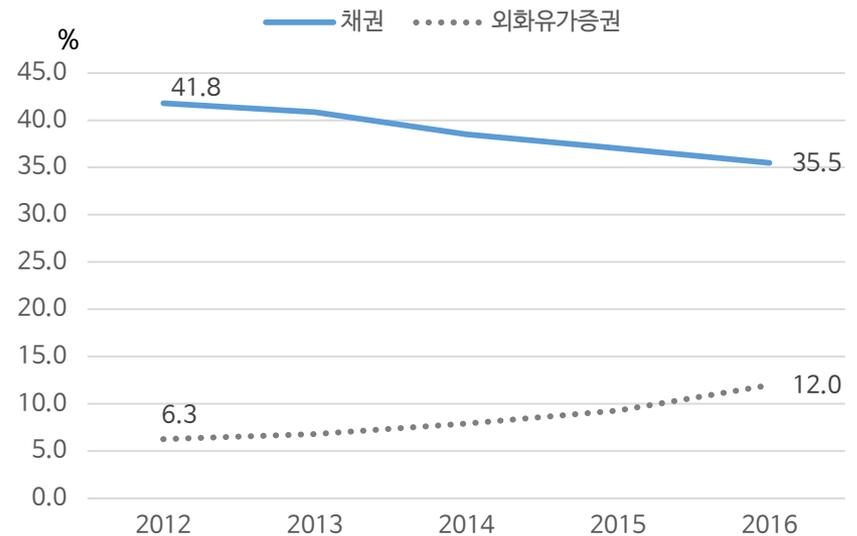
- 단, 외화유가증권 중 일부는 주식이나 수익증권으로 FVPL 측정 가능 자산
- 수익률 제고를 위해 외화유가증권 비중 확대 추세는 지속될 가능성이 높음

생명보험회사 운용자산 대비 비중



자료: 생명보험협회

손해보험회사 운용자산 대비 비중



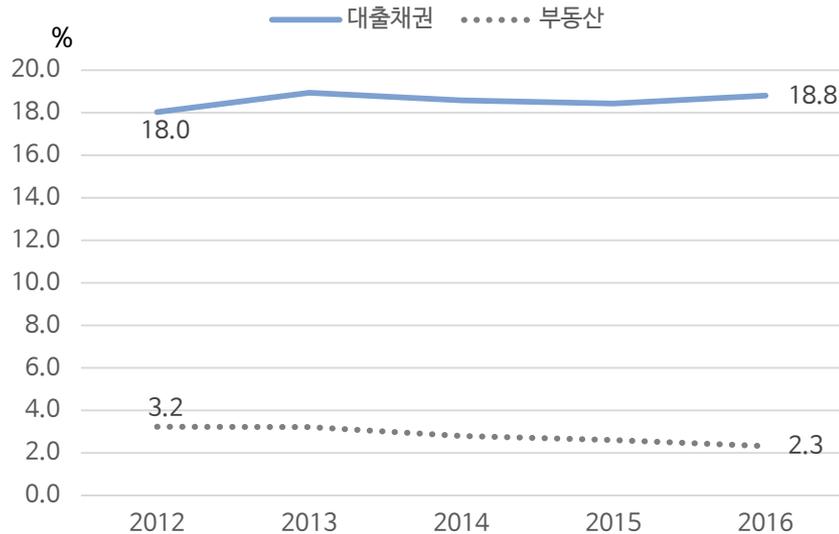
자료: 손해보험협회

## 자산배분 현황 3: AC 측정 가능 자산

생손보 모두 대출채권 비중은 확대하는 반면, 부동산 비중은 축소

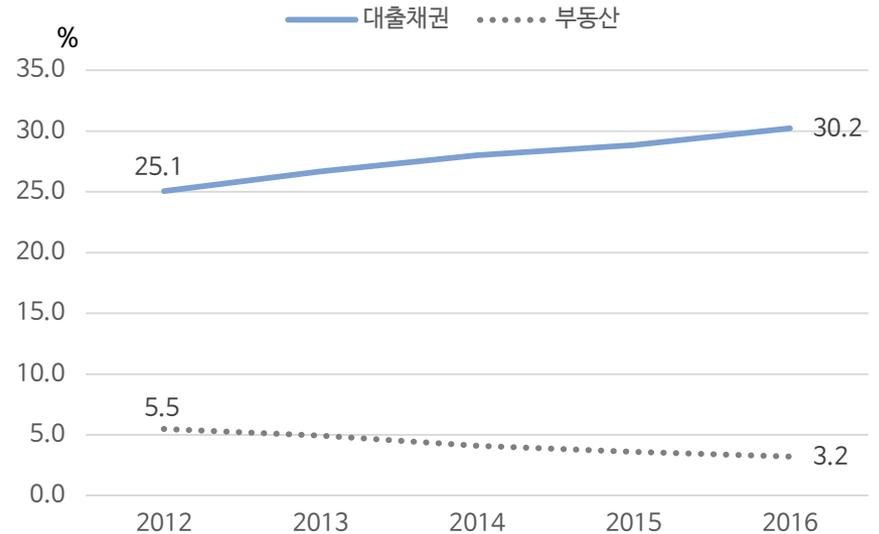
- 특히, 손보사의 대출채권 비중확대가 두드러짐
- 자본변동성 완화를 위해서는 AC 측정 대출채권 비중을 낮출 필요

**생명보험회사 운용자산 대비 비중**



자료: 생명보험협회

**손해보험회사 운용자산 대비 비중**



자료: 손해보험협회

## IFRS 자본변동률 그룹별 특성

자본변동률이 높은 생보사들은 보정 듀레이션 갭이 크고, 금리부부채 대비 금리부자산 비중이 다소 낮으며 자본대비 저신용등급 비중이 다소 높음

- 자본변동률이 높은 생보사들은 최근 3년간 자산듀레이션을 1.5 확대시켰으나, 여전히 듀레이션 갭이 큼
- 자본변동률이 높은 손보사는 듀레이션 갭이 크지는 않지만 RBC비율이 낮음
- 손보사는 생보사에 비해 저신용등급 자산 비중이 높고 금리부부채 대비 금리부자산 비중이 낮음

### 보험회사 자본변동률 그룹별 특성

단위: %, 배

	자본변동률	자본대비 저신용등급	자산듀레이션 2013	자산듀레이션 2016	자산듀레이션 증분	금리부부채/ 금리부자산	듀레이션 갭 (보정)	RBC비율 2016
생보	10% 미만(1)	72.9	4.1	5.2	+1.1	0.89	-0.1	230.3
	10%~20% 미만	79.8	7.2	8.2	+1.1	0.90	-1.6	219.3
	20% 이상(2)	85.0	5.4	6.9	+1.5	0.94	-2.3	205.2
	차이((2)-(1))	12.1	1.3**	1.6**	0.4	0.15	-2.2**	-25.0
손보	10% 미만(3)	160.6	4.4	5.0	+0.6	1.02	-1.9	183.3
	10%~20% 미만	111.4	3.9	6.4	+2.5	0.99	-1.4	202.6
	20% 이상(4)	132.0	5.9	7.0	+1.1	0.99	-1.5	147.2
	차이((4)-(3))	-28.6	1.5*	2.0*	0.5	-0.03	0.5	-36.1**

주: 1) 2016년말 기준

2) \*\*, \*는 각각 유의수준 5%, 10% 하에서 유의

자료: 경영공시

## IFRS 자본변동률 분해

자본변동률이 높은 보험회사는 부채의 듀레이션이 높고 부채 대비 FVOCI 자산의 비중이 다소 낮음

- 자본변동률을 낮추기 위해서는 FVOCI (금리부)자산 비중확대 필요
- 자본변동률이 높은 손보사의 경우 FVOCI 자산 대비 자본이 낮아 자본확충 필요

### 보험회사 자본변동률 분해

단위: %, 배

	자본변동률	회사수	FVOCI 비중	AC 비중	$D_{FVOCI}$	$D_L$	$\frac{L}{FVOCI}$	$D_{FVOCI} - D_L \times \frac{L}{FVOCI}$	$\frac{FVOCI}{K}$
생보	10% 미만(1)	7	73.5	17.5	6.7	5.9	1.1	0.0	8.7
	10%~20% 미만	9	73.1	21.0	9.9	11.2	1.2	-2.3	7.6
	20% 이상(2)	7	67.1	23.1	8.1	9.7	1.3	-4.2	9.7
	차이((2)-(1))		-6.4	5.6	1.4	3.8**	0.2*	-4.2**	1.0
손보	10% 미만(3)	3	47.3	36.0	9.9	6.9	1.5	-0.7	5.1
	10%~20% 미만	4	49.2	36.1	9.0	7.8	1.6	-3.5	4.6
	20% 이상(4)	3	41.6	38.1	9.7	8.6	1.7	-4.7	7.7
	차이((4)-(3))		-5.7	2.1	-0.2	1.7	0.2	-4.0**	2.6*

주: 1) 2016년말 기준 데이터 이용, 단순평균

2) 자본변동률은 만기보유증권이 모두 FVOCI로 측정된다고 가정하여 산출

3) 부채 듀레이션은 보정 RBC 듀레이션 이용

4) \*\*, \*는 각각 유의수준 5%, 10% 하에서 유의

## 그룹별 자산배분

자본변동률이 높은 그룹은 대출채권 비중이 높고 채권 비중이 낮은 특성  
 - 자본변동률이 높은 손보사는 기타증권 비중이 높은 것도 특징

### 보험회사 자본변동률 그룹별 자산배분

단위: %

	자본변동률	회사수	주식	수익증권	기타증권	관계종속회사 주식	채권	외화유가증권	대출채권	부동산
생보	10% 미만	7	0.4	7.4	1.2	1.0	54.8	16.7	15.1	1.3
	10%~20% 미만	9	8.1	2.1	0.3	2.4	57.9	5.9	18.2	2.3
	20% 이상	7	1.2	6.9	1.1	0.9	43.9	18.9	<b>22.0</b>	3.1
손보	10% 미만	3	1.2	15.6	1.3	1.3	28.4	16.8	28.9	3.8
	10%~20% 미만	4	4.2	6.3	2.4	1.1	40.5	9.9	29.6	2.9
	20% 이상	3	1.1	14.6	<b>4.5</b>	0.1	25.6	11.6	<b>36.2</b>	3.4

주: 1) 2016년말 기준 데이터 이용, 가중 평균

2) 자본변동률은 만기보유증권이 모두 FVOCI로 측정된다고 가정하여 산출

## 대응 전략 1: 보험사 전체

### 듀레이션 갭 축소

- **경제적 듀레이션 갭과 IFRS 자본변동성을 동시에 축소시키기 위해서는 FVOCI 측정 금리부자산의 비중 및 듀레이션을 확대**
  - 상각후원가(AC) 측정 대상인 대출채권의 비중 축소 및 장기채 매입 필요
  - 일부 대출채권의 유동화(매각 활성화)를 통한 FVOCI 측정 검토 및 채권형 수익증권의 직접투자 검토
  - FVOCI는 AC에 비해 경영진 보고 방식, 위험관리방식, 현금흐름창출방식, 관리자 보상 방식 등에서 보다 동태적이며 액티브한 운용을 요구

### 자산배분 변화

- **손익변동성 완화를 위해 FVPL 측정 자산 비중 축소**
  - 특히, 손보사는 수익증권 및 파생결합증권 비중 축소가 필요한 것으로 보임
  - 비계열사 주식은 변동성이 낮고 안정적 수익이 발생하는 배당주 중심의 투자 및 FVOCI 측정 검토
- **FVPL 자산 비중 축소 및 장기채 비중 확대에 따른 기대수익률 저하는 투자영역의 다변화로 극복**
  - 국내 장기채 초과수요 극복
  - 선진국 우량 장기 회사채, 신흥국 국채 등의 투자비중 확대 검토
- **AC 측정 자산을 FVOCI 자산으로 대체**
  - 대출 대신 ABS, CMBS, RMBS 등 유동화증권 투자 확대 검토

### 리스크 관리 강화

- **외환리스크 및 신용리스크 부담 증가에 대응한 리스크관리 강화**

## 대응 전략 2: IFRS 자본변동성이 높은 보험사

### 생보사

- 부채 듀레이션의 지속적 축소에도 주력할 필요가 있으며, 파생상품을 이용한 듀레이션 갭 관리 실행 검토
  - 자본변동성이 높은 생보사는 자산 듀레이션이 절대적으로 낮지는 않지만 상대적으로 부채 듀레이션이 높음
- 대출채권 비중 축소 및 FVOCI 측정 자산 비중 확대
  - 자본변동성이 높은 생보사는 대출채권 비중(22%)이 상대적으로 높음

### 손보사

- 저신용등급 자산 비중을 축소할 필요
  - 생보사에 비해 RBC비율은 낮지만, 저신용등급 자산 비중은 높음
- FVOCI 측정 금리부자산 비중 확대 필요
  - 수익증권(14.6%) 및 기타증권(4.5%) 비중 축소
- 자본확충 필요
  - 자본확충을 통한  $\frac{FVOCI}{K}$  제고 및 자본변동성 완화