

국제심포지엄

**Solvency II가 유럽보험시장에
미치는 영향과 시사점**

본 자료는 2018년 11월 30일 중소기업중앙회 그랜드홀에서 개최된 국제심포지엄 『Solvency II가 유럽보험시장에 미치는 영향과 시사점』에서 논의된 내용을 정리한 것입니다.

CONTENTS

국제심포지엄

Solvency II가 유럽보험시장에 미치는 영향과 시사점

I. 개최 취지 5

II. Solvency II 시행 전후 유럽보험시장 변화 6

발표자: 김해식 (보험연구원 금융정책실 실장)

III. Solvency II 관련 주요 쟁점 8

발표자: 황인창 (보험연구원 연구위원)

IV. Solvency II가 자산운용업에 주는 시사점 10

발표자: Thomas Moser (MSCI Executive Director)

V. Solvency II 하에서의 자본관리 12

발표자: Rötger Franz (Societe Generale Director)

Solvency II가 유럽보험시장에 미치는 영향과 시사점

VI. 토론내용 요약	14
1. 패넬토론	14
「고인철」 (DB손해보험 리스크관리팀 상무)	14
「신상만」 (교보생명보험 리스크관리지원팀 전무)	17
「김범」 (숭실대학교 경영대학 금융학부 교수)	18
「박종수」 (금융감독원 보험리스크제도실 실장)	19
「황인창」 (보험연구원 연구위원)	22
「Thomas Moser」 (MSCI Executive Director)	23
「Rötger Franz」 (Societe Generale Director)	24
2. 참석자 Q&A	25
「박종수」 (금융감독원 보험리스크제도실 실장)	25
「Thomas Moser」 (MSCI Executive Director)	25
「김해식」 (보험연구원 금융정책실 실장)	26

I. 개최 취지

- 보험회사의 보험금지급능력을 평가하는 지급여력제도가 우리나라에 도입된 지 20여 년이 지나 국내 보험산업의 자본건전성은 크게 향상됨
 - 1999년 유럽식 Solvency를 시작으로 2009년 RBC제도로 전환함
- 최근 국내 금융당국은 시가평가를 기반으로 한 新지급여력제도(K-ICS)를 마련하여 향후 3년 이내에 국내 보험시장에 적용한다는 로드맵을 발표함
 - K-ICS는 국제보험감독자협의회(IAIS)의 보험자본기준인 ‘Insurance Capital Standard’를 모범으로 삼은 것이며, 그 내용이 Solvency II와 유사함
- K-ICS를 준비 중인 국내 보험시장에는 2016년부터 Solvency II를 실제로 시행하고 있는 유럽보험시장의 경험이 좋은 선례가 될 것임
 - 2000년 이후 지속되고 있는 저금리와 K-ICS 도입으로 자본확충 부담의 급증을 우려하는 국내 보험시장에 유럽보험시장의 40여 년에 걸친 저금리 경험과 Solvency II 도입 과정에서 제기된 주요 논의들은 여러 면에서 시사하는 바가 큼
- 이에 이번 심포지엄은 K-ICS의 벤치마크에 해당하는 Solvency II와 유럽 보험시장의 변화를 종합적으로 살펴보고, 이를 통해 국내 보험산업에 주는 시사점을 논의하기 위해 개최함
 - Solvency II 시행 전후 유럽보험시장의 변화(제1주제)에 대해 발표하고, Solvency II 도입과 적용 과정에서 논의된 주요 쟁점(제2주제)에 대해 설명함
 - 유럽보험회사의 대응 사례를 소개함(제3주제: 자산운용, 제4주제: 자본관리)
 - K-ICS 도입과 관련된 향후 정책방향과 보험회사의 대응전략에 대해 토론함

II. Solvency II 시행 전후 유럽보험시장 변화

「김해식」 (보험연구원 금융정책실 실장)

1. Solvency II 등장: 유럽연합과 저금리

- 유럽연합은 1980년 이후 지속되고 있는 저금리 영향에 대응하면서 보험시장 통합을 통한 시장경쟁 촉진을 위해 공통기준인 Solvency II 도입을 추진함
 - 1994년 유럽연합은 자유로운 보험시장 진입을 허용하고 상품 및 가격에 대한 감독개입을 금지하여 시장경쟁을 촉진함
 - 지속되는 저금리에 대응하기 위하여 시가회계에 기초한 지급여력평가기준을 마련하는 Solvency II 작업을 추진함

2. Solvency II 시행 전후 유럽보험시장

- 지속적인 저금리의 영향으로 인해 유럽 보험회사의 수익성은 하향 안정화 추세로 나타남
 - 보험회사 간 시장경쟁으로 인한 수익성 하락보다 지속적인 저금리 영향이 크게 작용함
 - 손해보험시장의 시장경쟁은 심화된 것으로 나타났지만, 생명보험시장의 경우 시장경쟁은 약화된 것으로 보임
- 유럽 보험회사와 금융당국은 오랫동안 지속된 저금리 환경에 대응하기 위해 다양한 노력을 취했지만, 주로 신계약에만 적용되어 저금리 대응에 제한적임
 - 유럽 보험회사는 투자형 또는 순수보장형 상품 판매 확대, 장기국채 투자 확대 등 보험상품 및 투자자산 구성을 변화시킴

- 유럽 금융당국은 신계약 보증이율 상한 하향 조정, 위기상황(Stress Testing) 및 민감도 분석 등을 실시함
- 이에 유럽연합은 Solvency II 제도 안착을 위해 보험회사 자본변동성을 줄이고 시장안정을 높이는 다양한 보완조치를 시행함
 - 누적된 저금리 영향으로 인해 보험회사는 금리위험에 크게 노출되면서 시가평가에 따른 자본변동성이 매우 커진 상황임
 - 유럽 금융당국은 보험회사의 자본변동성을 줄이고 Solvency II의 경기순응성을 줄이는 다양한 보완조치를 Solvency II에 반영함
 - 책임준비금 평가 할인율 가산금리 적용, 책임준비금 추가적립 기간 연장 등 유럽보험 시장 내 다양한 상품 구성 등 특성을 반영한 여러 보완조치를 도입함

3. 시사점

- K-ICS가 새로운 진입장벽이 아닌 시장경쟁을 개선해줄 수 있는 하나의 인프라로 작동할 수 있게 설계되어야 함
 - Solvency II는 상품 및 가격 결정에 대한 감독당국의 개입 최소화 기초 위에 시장 경쟁 인프라의 하나로 설계됨
- K-ICS 시행에 있어 시가 적용 영향평가와 시장 수용능력에 기초한 로드맵 제시가 필요함
 - '언제 시행하느냐'보다 '어떻게 시행하느냐'가 중요하기 때문에 달성 목표, 시행 시 영향평가, 목표 달성 경로 등을 구체적으로 제시할 필요가 있음
- 지급여력제도 개선이 거시건전성에 미치는 영향에 대한 논의도 필요함
 - 사업모형 변화와 더불어 예금보험제도 등 정리제도에도 주목할 필요가 있음

III. Solvency II 관련 주요 쟁점

「황인창」 (보험연구원 연구위원)

1. Solvency II 도입 경과

- 2001년부터 본격적으로 프로젝트가 시작된 Solvency II는 다양한 쟁점들에 대해 충분한 의견수렴 과정을 거쳐 2016년에 시행됨
 - Solvency II 도입 논의과정은 크게 ① 제도 도입 필요성, ② 제도의 구체적인 설계, ③ 제도 시행 이후 검토로 나눌 수 있음

2. 주요 쟁점

- 보험회사가 직면한 위험과 현행 제도 등을 분석하여 제도 개선의 필요성이 공론화되고, 3축 체계(3-pillar)의 새로운 지급여력제도인 Solvency II의 전반적인 틀이 완성됨
 - Solvency II 프로젝트 초기에는 기존에 시행되고 있는 보험회사 지급여력제도 관련 현안을 공론화하는 단계로 보험회사가 직면한 위험과 현행 제도 등을 분석하여 제도 개선의 필요성과 새로운 제도의 전반적인 틀을 논의함
 - 위와 같은 논의는 감독자를 중심으로 한 워킹그룹을 통해 이루어졌으며, 주요 보고서로는 Müller(1997), KPMG(2002), Sharma(2002), Montalvo(2003) 등이 있음
 - 기존 지급여력제도의 낮은 위험민감도, 제도의 투명성 부족 및 산재된 감독요건으로 인해 소비자보호가 약화되고 보험시장 통합에 방해가 된다고 진단함
 - 이러한 문제점을 해결하기 위해 지급여력제도의 민감도를 개선하고 투명성과 일관성을 강화시킨 3축 체계의 Solvency II의 전반적인 틀이 완성됨
 - 3축은 보험회사의 손실흡수능력 평가, 위험관리 및 내부통제 시스템 평가, 재무건전성 관련 정보 공시를 통한 시장규율로 구성됨

- 신제도의 구체적인 세부사항을 결정하기 위해 다양한 이슈에 대해 수 차례의 계량영향평가와 의견수렴 과정을 거침
 - 주요 쟁점은 책임준비금 평가, 가용자본 및 요구자본 산출 등으로 계량영향평가를 통해 보험회사들의 Solvency II 이행을 독려하고 세부 사항에 대한 의견을 조율함
 - 글로벌 금융위기 이후 Solvency II의 수용가능성과 경기순응성이 주요 이슈로 부각됨에 따라 경과조치 등 다양한 추가조치를 도입함
 - QIS 5 보고서(2011)는 2010년 기준 전체 보험회사의 4.6%가 MCR(Minimum Capital Requirement)을 미충족하여 감독조치가 요구되거나, 15%는 SCR(Solvency Capital Requirement)을 미충족하여 모니터링 대상이 될 것으로 예상함
 - 추가조치들은 제도 도입으로 인한 급격한 재무적 영향 및 과도한 변동성 완화를 공통적인 목표로 함

- 2016년 Solvency II 시행 이후 정책 목표가 달성되고 있는지, 의도하지 않은 부작용이 발생하는지 등을 살펴보기 위해, 제도 시행 효과에 대해 평가하고 이를 바탕으로 제도를 제·개정할 예정임
 - 향후 계획된 주요 검토 사항으로는 그룹 감독(2017, 2018), 요구자본 산출(2018, 2020), 장기보증조치 등 추가조치(2021) 등이 있음

3. 시사점

- 향후 국내 보험회사에 새롭게 적용될 지급여력제도인 K-ICS가 EU의 Solvency II와 매우 유사한 구조를 가졌다는 점에서 Solvency II 관련 주요 쟁점에 대한 논의들은 우리에게 많은 시사점을 제공함
 - 신제도의 도입 필요성과 관련하여 향후 정책평가를 염두에 두어 구체적인 실행목표를 설정하는 것이 필요하고, 보험회사 지급여력평가 시 지급여력비율에만 의존하지 않고 위험관리 및 내부통제 시스템에 초점을 둘 필요가 있음
 - 구체적인 제도 설계와 관련하여 목적 부합성, 평가 및 산출 가능성, 신제도 도입에 따른 재무적 영향을 동시에 고려하여야 함
 - 제도 시행 이후 검토 사항으로 보험회사 재무건전성뿐만 아니라 투자활동, 소비자 가용성, 금융안정성 등에 미치는 영향을 지속적으로 모니터링 해야 함

IV. Solvency II가 자산운용업에 주는 시사점

「Thomas Moser」 (MSCI Executive Director)

1. Solvency II 도입과 자산운용업

- 보험회사는 주요 기관투자자일뿐만 아니라 시장위험에 상당히 노출되어 있다는 점에서, Solvency II는 자산운용업에 많은 영향을 끼침
 - 보험회사가 보유한 자산 규모는 약 30조 달러로 글로벌 상장 기관투자자의 약 30%를 차지함
 - 일반적으로 시장위험은 보험회사 요구자본의 가장 큰 비율을 차지함
 - 2017년 기준 AXA 44%, Allianz 41%, Legal and General 48% 등임
- 이에 시장위험을 산출할 수 있는 관련 데이터 및 분석역량 확보가 핵심 과제로 부상함
 - 과도한 비용이 발생하지 않는 범위에서 활용할 수 있는 모든 데이터를 확보하여 요구자본 산출, 내부위험관리 등에 활용해야 함

2. 편입자산분해(Look-Through)

- Solvency II는 투명성을 강조하는 제도로 수익증권 등 간접투자기구의 위험 측정 시 편입자산분해 활용 유인을 제공함
 - 편입자산분해 방식을 활용할 수 없고 Target Underlying Asset Allocation이 없는 경우, 가장 높은 수준의 충격(49%+Symmetric Adjustment)을 기초로 요구자본을 산출함

- 유럽 보험회사는 직접 편입자산분해(Direct Look-Through) 방식과 간접 편입자산분해(Indirect Look-Through) 방식을 혼용해서 사용함
 - 직접 편입자산분해 방식은 보험회사가 펀드매니저로부터 데이터를 받아 직접 요구자본을 산출하는 방식으로 보험회사가 데이터와 요구자본 산출 시스템이 갖추어져 있다면, 직접 편입자산분해 방식이 유용함
 - 간접 편입자산분해 방식은 보험회사가 자산운용을 위탁한 회사에 시나리오별 산출된 요구자본을 보고 받는 방식으로, 요구자본 산출 시스템을 갖추지 못한 보험회사의 경우 저렴한 비용으로 효율적인 업무처리가 가능해짐

3. 결론

- 유럽 보험회사의 Solvency II 보고의 상당 부분은 자산운용과 관련되어 있기 때문에 보험회사뿐만 아니라 자산운용회사들도 Solvency II에서 요구하는 데이터 및 분석역량 확보에 주의를 해야 함
- Solvency II 실행의 복잡성을 완화하기 위해 유관기관과의 협조를 통한 데이터 확보 및 정형화된 서식 구축 등이 필요함
 - Solvency II는 다양한 형태의 보고를 요구함에 따라 기존보다 업무량이 많아짐
 - 관련 기관들이 협조하여 정형화된 서식을 만들고 보고 서식을 통일시킨다면 업무량을 줄이고 보다 쉽게 요구자본을 산출할 수 있음

V. Solvency II 하에서의 자본관리

「Rötger Franz」 (Societe Generale Director)

1. 자본관리 지표

- Solvency II 시행 이후 보험회사 자본관리에 있어 Solvency II 비율, RT1·T2·T3 규모 제한, 요구자본이 주요한 지표로 활용됨
 - Solvency II 시행 이전에는 지급여력비율보다 목표자기자본이익률(Return on Equity Target), 배당성향(Dividend Payout Ratio), 부채비율(Leverage Ratio) 등을 활용함
- Solvency II 시행 이후 대부분의 유럽 보험회사는 경과조치 등을 적용하지 않는 Solvency II를 기반으로 자본관리를 수행함
 - 경과조치는 대형 보험회사 중 영국 생명보험회사들이 주로 활용함
 - 일반적으로 목표로 하는 지급여력비율은 160% 이상이고 최저 수준은 140%임

2. 요구자본 현황

- 보험회사의 요구자본을 위험 유형별로 살펴보면, 재보험회사는 언더라이팅 위험이 높은 비중을 차지하는데 비해 생명보험회사는 시장위험이 높은 비중을 차지함
 - 회사별로 Solvency II 비율이 크게 차이가 나고 위험분산이 높지 않음
- 시장위험 중에서도 금리위험이 큰 비중을 차지하므로, 상당수의 생명보험회사들은 이를 관리하기 위해 판매가 이루어지지 않는 보유계약(Back Book)에 대한 추가적인 조치를 취함

- Generali Leben, Generali Belgium, AXA Life Europe, AEGON Ireland 등은 Back Book 판매를 실시함
- Prudential, Standard Life Aberdeen 등은 영국 생명보험시장에서 철수하고, L&G는 유럽보험시장에서 철수함

3. 자본구조

- Solvency II 이전에는 보험회사의 자본확충 활동이 활발하였으나, Solvency II 시행 이후 새로운 자본확충 활동이 감소함
 - 2015년 이전에 인정한 가용자본을 Solvency II 시행 이후에도 인정함(Grandfathering)에 따라 2014~2015년 동안 보험회사의 자본확충 활동이 활발하였음
 - 2015~2017년 동안 T2를 중심으로 자본확충이 이루어졌고, 2018년에는 일부 RT1이 발행되었지만 전반적으로 자본확충 활동이 누그러짐

4. AXA 사례

- 구체적인 자본관리 사례로 AXA의 XL 인수가 있음
 - AXA는 기존 생명·저축 보험 중심의 사업에서 손해보험 중심의 사업구조로 전환하기 위해 미국 손해보험사인 XL을 인수함
 - 해당 합병으로 AXA는 미국 생명·저축 시장에서 철수하고 손해보험 사업에 집중할 수 있게 됨
 - 사업부문별 비율을 살펴보면, 합병 이후 손해보험부문 비율이 50%를 차지하고 저축 부문은 14%로 감소하는 등 사업구조가 변화함
 - AXA는 XL 인수를 통해 단기적으로 부채비율이 상승하고 지급여력비율이 하락하지만, 장기적으로 위험분산을 통한 위험프로파일(Risk Profile)을 개선시킴

VI. 토론내용 요약

1. 패널토론

「고인철」 (DB손해보험 리스크관리팀 상무)

- [보험회사 준비 현황] 경영관리 및 위험관리 전략 측면에서 패러다임 전환 등 신제도에 맞는 대응전략을 수립하여 사전에 대응하는데 많은 어려움이 존재함
 - 유럽은 Solvency II 제도를 15년에 걸쳐 준비하여 시행함
 - 반면, 우리나라는 부채시가평가 기반 재무회계제도인 IFRS 17과 지급여력제도인 K-ICS를 동시에 준비해야 함
 - 사실상 도입 준비를 2016년부터 시작하여 현재 시행 준비기간이 2~3년 밖에 남지 않은 상황에서 시스템 구축만으로도 벅찬 상황임

- [한국과 유럽 간 공통점] 손해보험회사를 대상으로 살펴보면, 유럽 보험회사의 Solvency II 적용 결과와 'K-ICS 1.0(도입초안)'에 기반한 QIS 결과 간에 큰 방향성 차원에서 많은 유사점이 있음
 - 자산부채 시가평가 결과 현행 책임준비금보다 부채가 낮게 평가되고, 순자산가치가 현행 대비 증가함
 - 시장금리 및 부채할인율에 따라 순자산가치의 변동성이 매우 높게 나타남
 - 요구자본이 현행 대비 대폭 증가하여 지급여력비율이 현행 대비 낮아짐
 - 보험기간이 길고 변동성이 클수록 요구자본이 크기 때문에, 초장기부채에 대한 보험 및 금리 위험이 크게 부과됨
 - 특히 요구자본에서 보험 및 금리위험이 차지하는 비중이 60~70%를 차지하기 때문에 향후 보험 및 금리위험 관리가 지급여력비율 관리의 핵심이 될 것으로 보임

■ [한국과 유럽 간 차이점] 국내 보험시장과 자본시장은 유럽과 다른 특징을 가짐

- 국내 손해보험시장은 세만기상품 중심으로 장기손해보험위험이 총 요구자본에서 차지하는 비중이 40~50%로 높음
- 장기채권시장의 규모가 작고 금리헤지상품 거래가 거의 없어 장기자산 편입을 통한 자산다이버시언 증가, 파생상품을 이용한 금리위험 헤지 등 효과적인 금리위험 관리가 어려움

■ [검토의견 1] 따라서 K-ICS 도입 시 상기에서 설명한 우리나라의 상황을 감안할 필요가 있음

- 초장기 부채에 대한 보험상품 구조 변경이 쉽지 않음
 - 유럽의 경우 제도 도입 전 긴 기간에 걸쳐 저금리 환경 및 신제도 도입 준비를 위해 상품 구성 및 가격 구조 변경, 담보 조정 등 부채 측면에서의 보험상품 구성 변화가 중요한 대응수단이었음
 - 반면, 한국의 경우 오히려 지난 몇 년간 초장기 부채에 대한 비중이 증가하여 부채 다이버시언이 독일 수준(약 20년)으로 증가하였고, 이에 따라 신제도 하에서의 보험 및 금리위험이 감내할 수 있는 수준을 넘어선 것으로 평가됨
 - 위험관리 측면에서 보험기간 및 보장 축소 등 보험상품 구조 변경이 필요하지만, 이러한 구조 변경은 계약자에 대한 보장축소로 이어지기 때문에 현재 보험회사들은 만기가 짧은 보험상품을 제한적으로 판매함
- 신제도 도입 연착륙을 위한 추가적인 RBC제도 개선이 필요함
 - 2016년부터 시행된 RBC제도 개선의 핵심은 부채다이버시언의 단계적 확대를 통한 자산다이버시언 증가를 유도하여 시가평가기반의 신뢰체계도 및 건전성 제도의 연착륙에 도움을 주는 것임
 - 이에 보험회사들은 채권 매입 증대를 통한 자산다이버시언 확대를 추구해 왔으나, 이에 따른 부작용도 있음
 - 예를 들어, 초장기 부채에 매칭되는 초장기 채권 규모가 국내에서는 제한적이라 해외채권 매입을 증대하였으나, 환헤지에 대한 비용이 크게 발생하고 있어 어려움을 겪고 있음
 - 따라서 신제도 도입 연착륙을 위해 금리위험관리를 위한 부채매칭형 채권을 대상으로 금리변동에 따른 평가손익의 가용자본 인정 기준 개정 등 RBC제도의 보완이 필요함

- [검토의견 2] QIS 결과 지급여력비율 100% 미만인 기업이 상당수 나타남에 따라 K-ICS 도입에 따른 다양한 연착륙 방안이 필요함
 - 고려할만한 연착륙 방안으로 부채할인을 조정, 제도 도입 전 취득 주식에 대한 위험량 경과조치, 신규 위험에 대한 단계적 적용, 제도 도입 전 발행한 후순위채권 및 신종자본증권에 대한 가용자본 인정 등이 있음

- [주제발표 3] 자산운용 및 투자 프로세스 측면에서 보험회사뿐만 아니라 자산운용사들도 요구자본 및 지급여력에 미치는 영향을 고려해야 한다는 것이 주요 시사점임
 - Solvency II와 유사하게 K-ICS도 수익증권, 펀드의 경우 Look-Through 방식을 활용하여 투명성 수준에 따라 부과되는 요구자본이 차등화되기 때문에 국내에서도 효과적인 Look-Through 방식을 모색할 필요가 있음
 - 다만, MMF나 ETF 등 단순하고 명확한 펀드에 대해서는 Look-Through 적용이 불편한 점이 있기 때문에 제도적으로 완화할 필요가 있음
 - 근본적으로는 자산운용사로부터 요구자본 산출 및 공시를 위해서 투명한 데이터 제공이 필수가 되어야 하고, 유럽 사례처럼 자산운용사, 보험회사, 감독당국 등이 공동으로 참여하여 표준적인 데이터 교환 및 Template, Tool을 만들어 위험산출이 제대로 될 수 있도록 하는 것이 필요함

- [주제발표 4] 지급여력비율 관리 측면에서 계층별 자본비용 및 요구자본관리가 자본관리의 핵심이 될 것으로 보임
 - 자본관리는 경영활동과 복잡하게 연결되어 있고, 결국 자본관리를 잘하는 회사는 가치 관리를 증대시켜 경쟁력을 제고시킬 수 있음
 - 지급여력비율 및 요구자본 산출이 실제 이용가능하고, 이러한 위험은 회사 가치의 변동성으로 나타난다는 점에서 시가평가 기반 신제도가 건전한 경영과 가치 중심 경영으로서의 지속가능성장을 담보할 수 있는 방향으로 설계되어야 함

「신상만」 (교보생명보험 리스크관리지원팀 전무)

- [신제도 도입 일정] 보험회사가 새로운 제도에 적응하기 위해서는 자산운용전략 뿐만 아니라 부채구조를 반영한 상품개발 등을 수행해야 하는데, 미래 불확실성 제거를 위해 단기적 적용방안에 대한 일정이 우선적으로 제시될 필요가 있음
- [보험회사 준비사항 1] 장기투자를 적절하게 수행할 수 있는 인력 및 시스템 구축이 필요함
 - 기존 생명보험회사는 시장리스크 중 주식 및 금리리스크가 80~90%를 차지하기 때문에 듀레이션 문제를 해결해야 함
 - 자산부채 미스매칭을 해결하기 위해 포트폴리오 재조정을 통해 장기투자를 실행하고 있음
 - 국채를 제외한 장기투자처인 대체투자(발전, 선박금융, 인수금융, SOC·인프라 등)의 경우, 개별 투자자산을 심사할 수 있는 내부 프로세스, 인력의 역량, 지배구조 등이 현재보다는 훨씬 견고해질 필요가 있음
 - 듀레이션에만 초점을 두어 관리한다면 향후 신용위험 측면에서 어려움에 처할 수 있음
 - IT 시스템 구축은 외부 전문가를 통해 가능하지만, 내부 인력을 육성하는데는 시간이 소요된다는 점을 감독당국이 고려할 필요가 있음
- [보험회사 준비사항 2] 신제도 하에서 위험관리를 수행할 수 있는 인력 및 시스템 구축이 필요함
 - IFRS 17 및 K-ICS가 도입되면 변액보험 최저보증, 일반계정 금리연동형 상품의 보증준비금 등이 위험과 함께 상당한 부담이 될 것임
 - 부채구조, 헤지수단(주로 파생상품) 등을 파악하여 적절하게 헤지를 수행할 수 있도록 인력 및 시스템 구축 등에 대한 투자가 필요함
 - 현재 인력 측면에서 수요에 비해 공급이 적은 상태로 수요·공급 수준 간 균형이 맞기까지는 상당한 시간이 걸릴 것으로 예상됨

- [보험회사 준비사항 3] 대체투자자산의 신용등급과 관련하여 보험회사와 신용평가사 간 공조체계 구성이 필요해 보임
 - K-ICS에서는 모든 신용자산에 대해 신용등급이 없으면 가장 높은 위험계수를 적용함
 - 수익성 제고 목적에서 실행하는 대체투자자산은 무등급으로 운용되고 있는데, 이러한 자산의 신용등급에 대해 신용평가사에 문의를 해도 등급부여가 쉽지 않은 상황임

- [신계약] 언더라이팅 리스크의 경우 신계약의 가격결정(Pricing)이 중요한데, 이를 위해서는 시장 내 경쟁 측면에서 리스크 관리-마케팅 부서 간 사전적 공감대가 형성되어야 함
 - 현 제도 하에서 보유계약에 대한 요구자본 축소 방안은 제한적이기 때문에 신계약의 가격결정이 요구자본 관리에 큰 영향을 미침

- [보유계약] 보유계약에 대해 소비자의 이익을 침해하지 않는 범위 내에서 고객의 니즈에 맞게 전환할 수 있도록 하는 제도 도입에 대해 공론화하여 논의할 필요가 있음

「김범」 (송실대학교 경영대학 금융학부 교수)

- [주제발표 1] 보험산업이 가지고 있는 도전과제들이 서로 상충적인 측면이 있어 해결하기 쉽지 않아 보임
 - 시장경쟁 촉진, 상품 및 가격 규제 철폐, 시장 자유화 등 규제 완화와 관련된 규제혁신도 있지만, 시가회계, 자본건전성 기준 등 규제 강화와 관련된 규제혁신도 있음

- [주제발표 1] 금융감독원, 한국은행, 예금보험공사의 역할과 기능들이 재조명될 필요가 있음
 - 유럽 보험회사의 대응전략인 보증이율 조정, 투자형 상품 비중 확대, 비유동성

고수익채권 투자 확대 등은 공통적으로 저금리로 인한 금리리스크 관리를 위해 전반적인 시장리스크에 더 많이 노출하는 것으로 보임

- 시장경쟁도, 상호연계성, 경기순응성 등 거시건전성 관련 문제도 중요함
 - 미시건전성 감독당국, 거시건전성 감독당국, 정리당국 등의 역할과 기능이 정리될 필요가 있는 시점임
- [주제발표 2] 제도 도입에 있어서 목적부합성, 평가(산출)가능성, 신제도 도입에 따른 재무적 영향 등을 반영해야 한다는 점에 전적으로 동의함
- 이외에 그룹감독, 금융안정성, 소비자이용성도 함께 고려할 필요가 있는데, 그 중 우선순위에 대한 판단은 어려운 문제라 생각됨
- [주제발표 3] 유럽 사례에서 보인 포트폴리오 관리, 벤치마크 설정 등은 자산운용사 측면에서 기회인 동시에 보험회사의 감독 측면에서도 고려할만한 의미가 있음
- [주제발표 4] Solvency II 이후 자사주매입, 자본구조 변화 등은 흥미로운 이슈이자 연구과제라 생각됨

「박종수」 (금융감독원 보험리스크제도실 실장)

- [총평] 새로운 지급여력제도 도입을 준비하고 있는 상황에서 Solvency II가 많은 영감과 제도적 뒷받침을 제공한다는 점에서 이번 세미나는 굉장히 의미 있다고 생각함
- 우리나라에서 벤치마크로 삼고 있는 제도는 IAIS ICS이지만, Solvency II는 ICS에 많은 영향을 줌
- [주제발표 1] Solvency II 시행 전후의 유럽 보험시장은 경제적 환경 측면에서 우리나라와 유사점이 있지만, 신제도의 도입시점에서 차이점이 존재함

- 우리나라도 유럽의 보험시장과 마찬가지로 저금리 환경에 처해 있음
 - 유럽은 부채에 대한 시가평가가 회계기준으로 도입되지 않은 상황에서 지급여력제도(Solvency II)에 먼저 도입되었지만, 우리나라는 부채의 시가평가가 회계기준과 지급여력제도에 함께 도입된다는 점에서 큰 차이가 있음
- [주제발표 1] K-ICS가 보험산업의 새로운 진입장벽이 될 수 있다는 우려에 대해 일정 부분 동의하나, 장기적으로 개별 보험회사의 특성을 살린 상품 개발을 통한 시장경쟁이 가능해질 것으로 기대함
- Solvency II가 유럽의 시장경쟁 인프라의 하나로 추진된 점과 국내 보험시장은 시장경쟁이 충분히 이루어지지 않고 있다는 점을 고려하면 K-ICS가 새로운 진입장벽이 될 가능성이 있음
 - 하지만 정확한 위험 평가를 바탕으로 보험회사별 다양한 상품 전략 수립이 가능해질 것으로 기대함
 - 현재까지 국내 보험회사들은 부채에 대한 시가평가 또는 정밀한 위험 평가를 하지 않고, 회사 체질이나 자본력에 대한 고려 없이 베끼기 방식으로 상품을 판매해 왔음
 - 새로운 제도가 도입되어 상품과 보험회사의 리스크를 정확히 측정할 수 있고 이를 관리해야 한다면 개별 보험회사의 상황이나 체질에 맞는 상품 전략 수립이 가능해짐
 - 이를 통해 보험회사는 소비자에게 좀 더 다양하고 니즈에 맞는 상품을 공급할 수 있을 것으로 기대함
- [주제발표 2] Solvency II 관련 주요 쟁점들은 K-ICS 도입에 있어 우리도 역시 극복해야 할 요소로 생각됨
- K-ICS 검토 및 준비기간이 길지는 않지만 벤치마크를 할 수 있는 제도와 시장이 있어 효율적인 대비가 가능할 것으로 생각됨
- [K-ICS 도입 준비] K-ICS 도입과 관련하여 보험회사들의 우려가 많다는 점을 이해하고 있으며, 기준 완화 또는 연착륙 방안을 모색 중임
- K-ICS 1.0(도입초안)을 토대로 QIS를 실시한 결과 많은 보험회사가 어려움을 겪을 것으로 예상되며, 특히 손해보험회사보다는 생명보험회사가 더 영향을 받을 것으로 평가함

- 도입초안에서 제시된 기준은 현재 국내시장에는 가혹한 수준으로 평가되어 기준에 대한 국제적 정합성과 이론적 타당성만 보장된다면 기준을 완화하거나 수정하는 방안에 대해 검토를 진행하고 있음
 - 현행 RBC제도 하에서 건설한 보험회사는 향후 K-ICS 하에서도 건설할 것으로 예상됨
 - K-ICS 도입으로 인해 어려움을 겪는 보험회사들이 존재할 수 있기 때문에 다양한 연착륙 방안에도 검토 중임
 - Solvency II는 부채할인율을 무위험수익률에 유동성 프리미엄 등을 가산하지 않는 방식으로 출발했지만, 이후 VA나 MA 등 가산금리를 도입함
 - 우리나라의 경우 VA가 기본값으로 들어가 있고, 자산과 부채의 미스매칭으로 인한 자산 및 자본의 변동성을 최소화한다는 방침을 가지고 있음
 - 그 외에도 새로 도입되는 리스크에 대해서는 도입 자체를 유예하거나 점진적인 적용을 통해 보험회사가 새로운 제도에 적응할 수 있도록 노력하겠음
- [개선사항] 신제도 도입에 대응하기 위해서는 전사적 위험관리가 필수적임
- IFRS 17 및 K-ICS 도입 예고를 오래전부터 했음에도 불구하고 여전히 최장기 부채가 증가하고 있다는 점에 대해 많은 우려를 하고 있음
 - 이는 위험관리 담당 임원과 영업 담당 임원 간 목표 차이에 의한 갈등이 경영활동에서 제대로 관리되지 않아 발생한다고 보고 있음
 - 이러한 문제점을 해결하기 위해서는 전사적 위험관리가 필요한데, 제도적으로 ORSA(Own Risk and Solvency Assessment, 자체위험 및 지급여력 평가제도)를 강조할 예정임
- [RBC제도 개선] 금리상승으로 발생하는 장기채권 평가손실이 보험회사의 ALM 매칭을 저해한다는 의견에 공감하고, 이에 대한 보완책을 검토 중에 있음
- 국내 보험회사들은 듀레이션을 맞추기 위해 장기채 투자를 많이 하고 있는데, 금리상승기에 발생하는 채권평가손으로 인해 ALM 매칭의 한계 또는 어려움을 겪고 있다는 점에 대해 공감하고 있음
 - ALM 매칭채권에 대해 원가평가 또는 채권의 잔존만기 동안 평가손익을 나눠서 인식하는 방식 등 보험회사 장기채권 투자에 대한 부담을 줄이는 방안에도 금융위원회와 금융감독원은 협의 중에 있음

- [금리위험 경감] 금리위험을 경감하는 방법으로 자산 측면에서는 파생상품을 통한 헤지, 부채 측면에서는 공동재보험 허용 등이 있을 수 있음
 - 현재까지 금기시 되어 왔던 공동재보험 허용을 통해 부채 금리 민감도를 낮춰 보험회사들의 금리위험을 줄일 수 있을 거라 예상하고, 이를 위한 제도적 개선을 위해 금융위원회와 협의 중에 있음

- [보험상품 구조 변화] 감독당국이 요구하는 수준의 위험관리를 위해 보험상품 및 부채 구조, 마케팅 방법 등의 개선이 필요함
 - 위험관리는 위험관리 부서만의 일이 아니라 전사적인 관점에서 고려해야 한다는 것을 보험회사들이 분명히 인식할 필요가 있음
 - 위험관리, 마케팅 등 부서 간 일치되지 않은 의견들로 인해 부채 구조 또는 리스크 프로파일을 변경하기 어렵다는 점은 이해함
 - 하지만 자산 포트폴리오 조정만을 통해 금리위험 등 여러 위험들을 관리하기에는 분명한 한계가 존재함

「황인창」 (보험연구원 연구위원)

- 보험회사 지급여력평가 시 지급여력비율 산출 등 정량적 평가에만 의존하지 말고, 위험관리 및 내부통제 시스템 평가 등에 보다 중점을 둘 필요가 있음
 - 유럽에서 Solvency II가 도입된 주요 이유 중 하나는 보험회사 내부통제의 중요성이 강조되었기 때문임

- K-ICS가 Solvency II와 매우 유사한 구조를 가졌다는 점에서 유럽에서 논의된 주요 쟁점들이 우리나라에서도 비슷하게 제기되고 있지만, 이에 대한 논의결과는 유럽과 다를 수 있음
 - 구체적인 제도 설계 시 국내 보험시장 또는 보험회사들의 특성을 반영할 필요가 있다는 점을 고려하면 주요 쟁점들을 해결하는데 예상보다 오랜 시간이 소요될 수 있음

- 제도 시행 이후 소비자 가용성, 금융안정성 등을 함께 고려해야 하지만, 신제도의 도입 목적이 보험회사 재무건전성 개선이라는 중심은 잃지 말아야 함
 - 제도 시행 중에 예기치 못한 부작용이 발생할 수 있으므로, 보험회사의 재무상태 및 투자활동뿐만 아니라 소비자와 금융시장 전체에 미치는 영향에 대한 지속적인 모니터링이 필요함

「Thomas Moser」 (MSCI Executive Director)

- [질문: 신상민] 유럽에서 간접적 Look-Through와 관련하여 자산운용사들이 이상적인 수준에서 서비스를 제공하고 있는 것으로 보이는데, 준비기간이 얼마나 소요되었는지 궁금함

- [답변] 시장리스크 산출 소요기간은 어느 기관에 맡기는가에 따라 달라짐
 - 시스템이 잘 갖추어진 회사에 맡기면 1~3개월 정도 걸리고, 그렇지 않은 회사에 맡길 시에는 3~9개월 정도 걸림
 - 시스템이 잘 갖춰진 회사는 축적된 데이터를 바탕으로 검증된 모수(Parameter)를 보유하고 있음

- [질문: 김범] 보험회사가 자산관리를 직접 할 수 있는데도 불구하고 왜 자산운용사에게 위탁을 맡겨야 하는지 궁금함
 - 예를 들어, 자산운용을 보험회사 대신 자산운용사가 하는 것이 보험회사의 투명성, 지배구조 측면에서 장점이 있는지 궁금함

- [답변] 자산운용을 보험회사가 자체로 할지 외부로 위탁을 할지에 대한 판단은 상황에 따라 달라짐
 - 위험산출 시스템과 경험이 부족하다면 외부 자산운용회사에 맡기는 것이 좋지만, 관련 지식과 시스템이 보험회사 내부에 갖추어져 있다면 자체적으로 해결하는 것이 유리함

- 다만, 보험회사가 관련 지식과 시스템을 보유하고 있다 하더라도 비용효율성 측면에서 부분적으로 외부 위탁을 주는 방식을 고려해 볼 수 있음

「Rötger Franz」 (Societe Generale Director)

- 생명·연금보험회사의 경우, 지속가능한 수익 관점에서 평가하는 IFRS 적용은 바람직한 방향이라 생각되지만, 99.5% 신뢰수준 내에서 발생 가능한 위험량을 요구하는 Solvency II 적용에 대해 여전히 논란 중임
 - 요구자본을 충족시키지 못한다면 자국 내에서 생명·연금보험 부문은 사라지게 되고, 기존의 생명·연금보험회사들은 자산운용사로 탈바꿈할 것임
- 자산배분 측면에서 장기투자, 대체투자를 장려하기 위한 규제 완화가 필요함
 - 유럽에서는 인프라 투자를 장려하기 위해 Solvency II 개정을 통한 규제 완화를 실시하였음
- 보험소비자 측면에서 보험회사의 사업부문 조정, Back Book 관리 등을 살펴볼 필요가 있음
 - 보험회사의 사업부문 조정 등은 비용이 소요되고 단기적으로 차이가 발생하지 않지만, 장기적으로 시너지 효과를 제고하면서 이윤을 창출함
 - 하지만 시장이 한정적이고 Back Book이 모두 판매된 이후에 시장이 축소된다는 점을 고려하면 10~15년 이내에 심각하게 다가올 문제임
- [질문: 김범] RT1 채권이 유럽 보험회사들의 자본관리 수단으로 잘 활용되지 않는 이유(세금 등)에 대해 자세한 설명을 부탁드립니다
 - 국내 도입 가능성에 대해 판단할 수 있는 근거가 될 수 있음
- [답변] 유럽 보험회사들은 비용효율성이 낮기 때문에 RT1을 활용한 자본확충을 활발히 수행하지 않음

- 세금 측면에서 보면 RT1은 과세대상이고, 최근 영국에서는 감면되는 과세이윤이 가용자본으로부터 차감되는 것을 고려한 신 RT1을 발표함
 - 많은 유럽 국가에서 세금 이슈는 RT1의 손실흡수성(자본과 즉시 상계 또는 전환)과 관련이 높음
- RT1은 발행액보다 인정받는 가용자본이 더 작기 때문에 보험회사 측면에서 불리하게 작용함

2. 참석자 Q&A

「박종수」 (금융감독원 보험리스크제도실 실장)

- [질문] ALM 매칭채권에 대한 평가손실 인식 등 RBC제도 개선이 어느 시점에 가시화되어 도입될 수 있는지?
- [답변] 현재 ALM 매칭채권 외에 K-ICS 및 IFRS 17 연착륙 측면에서 다양한 과제들이 종합적으로 검토되어 추진이 늦어지고 있지만, 내년 상반기쯤에 가시화될 것으로 기대함
 - ALM 매칭채권 관련 내용뿐만 아니라 파생상품을 통한 헤지, 재보험을 통한 부채듀레이션 감소 방안 등이 같이 검토되고 있음

「Thomas Moser」 (MSCI Executive Director)

- [질문] 보험회사의 K-ICS 적용에 있어 Look-Through 이슈가 굉장히 큰 부분인데, MMF·ETF·변액보험 상품 등에 대한 Look-Through 적용에 있어 유럽 사례의 시사점이 있다면 무엇인지?
- [답변] 경험상 복잡한 포트폴리오나 금융상품에 대한 위험산출에 있어 질 높은 데이터를 어떻게 구할 수 있는가가 중요하다고 생각하고, Morningstar 등 데이터베이스 및 리서치 업체와 협업하고 있음

「김해식」 (보험연구원 금융정책실 실장)

- [질문] 발표자료에 의하면 최근까지 유럽보험회사 투자수익률의 중위값이 4% 정도인데, 유럽은 우리나라보다 저금리 상황이 오래 지속되어 왔고 심지어 마이너스 금리까지 경험한 상황에서 어떻게 높은 투자수익률을 기록했는지 궁금함
- [답변] 유럽보험회사들의 투자패턴을 살펴보면 채권투자에 있어 국채보다 높은 수익률을 가져다주는 채권에 투자하고, 집합투자기구에 대한 투자 비중이 상당히 높으며, 투자에 있어서도 국제적으로 높은 수준의 분산투자가 이루어지고 있음(해외에서 수취하는 보험료가 60% 정도임)

국제심포지엄

Solvency II가 유럽보험시장에 미치는 영향과 시사점

발행일 | 2019년 1월

발행인 | 한기정

발행처 | 보험연구원

주 소 | 서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4)

연락처 | 02-3775-9000

인쇄처 | 경성문화사 / 02-786-2999

Copyright@Korea Insurance Research Institute. All Rights Reserved.

