

### III. 보험사 CEO들의 인식<sup>1)</sup>

#### 1. 보험상품과 자산운용의 미래

##### 가. 실적배당형 / 단기형 보험상품의 대두

- 생명보험에 국제보험회계기준이 도입될 경우 향후 생명보험의 상품운용이 장기에서 단기 위주로 전환될 것임.
  - 장기상품보다는 단기의 보장성 및 저축성 상품이 대두될 것이고, 배당형 상품보다는 투자형 상품에 주력하게 될 것으로 전망됨.
  - 보험상품에서 제공하는 옵션 및 보증 비용은 새로운 기준이 적용된 손익계산서의 이익 변동성을 더욱 크게 할 것이므로 배당부 상품을 취급할 유인이 줄어들 것임.
- 손해보험사의 경우 **long-tail** 종목과 대재해리스크 인수 등에 상당한 타격이 있을 것임.
  - 보험금 지급에 장기간이 소요되는 종목(long-tail business)들인 배상책임, 상해와 질병, 근재보험에 대한 판매유인이 줄어들 것임.
    - 이는 손익계산서의 변동성이 커지게 되면, 손해보험사의 자본조달비용이 상승하게 될 것이라는 이유가 가장 큼.
  - 한편, 재물보험의 대재해리스크(catastrophe risks)의 인수나 금융재보험(financial reinsurance)의 활용도 감소될 것임.
    - 비상위험준비금 등 관련 준비금 적립이 허용되지 않는 등 리스크에 시장 가치를 부여하는데 따르는 불확실성이 커져 재무제표의 변동성도 커질 것이므로 대재해리스크 인수 유인이 줄어들 것임.

1) [별첨]에 소개된 '제네바학회의 보험사 CEO 설문조사' 내용에 근거하여 작성됨.

- 또한 준비금을 현재가치로 할인하게 되면, 손해보험사가 시장에서 가격 인하 압력을 받게 될 가능성이 있고, 현재 통용되고 있는 금융재보험 상품의 매력도 크게 감소될 것임.
- 지금까지 소비자들에게 제공해왔던 각종 보증과 옵션들은 기업가치를 감소시키는 요인으로 지적됨에 따라 보증과 옵션 요소들을 줄인 신상품 공급이 늘어날 것임.

#### 나. 단기채권 위주의 자산운용

- 손해보험과 생명보험 모두 투자 기간이 짧아질 것임.
  - 보험사 최고경영진들의 경우 주식 투자에 따른 변동성보다 손익계산서의 변동성에 더 민감하게 반응함.
    - 지분투자에서 채권투자로, 다시 듀레이션이 짧은 채권투자로 자산의 재배분이 예상되나, 이는 생명보험사의 자산-부채 대응에 제약이 될 것임.
    - 결국, 생명보험사 유배당계약자에게는 장기적 수익률 하락으로, 손해보험사 계약자에게는 보험료 상승으로 나타날 것임.
  - 생명보험사들은 변동성을 줄이기 위해 자산과 부채의 대응을 강화하여, 결국 보수적인 투자와 낮은 투자수익률을 초래할 것으로 예상됨.
    - 투자정책의 변화는 보험상품의 변화를 수반할 것이며, 보험상품의 듀레이션이 짧아질 것으로 예상됨.
  - 손해보험사들 역시 듀레이션의 단기화를 시도할 것으로 예상됨.
    - 주식투자에 대한 제약이 커질 것이고, 이에 단기채권으로 전환할 것임.
    - 이 경우 생명보험과 달리 이자율 보증이 없으므로 단기채권으로의 전환은 보다 용이할 것으로 예상됨.

## 2. 리스크관리와 재무관리

### 가. 장기계약의 리스크관리에 부담

- 최근 기업지배구조 요건 강화, 내부통제의 수준에 대한 감독의 초점이 모아지면서 자산-부채의 리스크관리에 대한 요구는 더욱 강화되고 있음.
- 리스크관리 체계는 다음 두 가지의 요소를 만족하여야 함.
  - ① 첫째 요건은 자산의 측정과 부채의 측정 사이에 일관성이 있어야 그 잔여지분인 자본의 측정을 신뢰할 수 있다는 것이고,
  - ② 두 번째 요건은 측정체계가 경영 의사결정에서 고려하고 있는 기간을 반영하여야 한다는 것임.
- 그러나 보험경영의 의사결정에서 고려되는 '장기(long term)' 대신 국제 회계기준은 '단기(short term)'를 중시하는 점에서 리스크관리에 부담.
  - 실제로 대다수 보험사들의 리스크관리체계는 장기계약을 반영하면서 여러 기간에 걸쳐서 리스크를 분산하고 있음.
  - 결과적으로 장기적인 리스크관리가 현실적 관심사인 생명보험사에게 공정가치회계는 부담으로 작용할 것임.

### 나. 이익 변동성 증대로 자본조달비용은 상승

- 공정가치회계는 이익예측을 현재보다 더 어렵게 할 것임.
- 공정가치회계에서 이익의 예측은 자본의 변동으로 정의됨.
  - 기간별 자본의 변동은 금융자산의 시장가치 또는 추정시장가치와 보험부채의 추정시장가치에 근거하고 있음.
  - 이익은 투자자산의 처분손익은 물론 평가손익을 모두 포함하며, 보험부채의 미실현 추정손익까지도 포함하고 있음.

- 이익예측이 어려워지면 이익을 바탕으로 하는 배당정책에도 어려움이 있을 것임.
  - 이익이 현금흐름과 직결되지 않음으로써 이익이 계약자배당정책의 건전한 근거를 제시하지 못하기 때문임.
  
- 성장률이 동일할 경우 현실에서는 이익의 변동성이 큰 기업에게 더 높은 자본조달비용을 요구하고 있음.
  - 자본시장에서는 보고이익의 변동성이 커지면 추가적인 리스크마진을 요구하므로 이는 보다 낮은 주가와 보다 높은 자본조달비용을 초래함.
  
  - 그러나 장기계약인 보험의 특성에 비추어 보고이익의 상당부분은 의미가 없는 정보, 즉 적정 신호가 아닌 잡음(noise)일 수도 있음.
    - 따라서 보험사가 자본을 추가하여야 한다면, 조달비용이 높아지고, 결과적으로 보험원가의 상승으로 나타날 것임.
  
- 그럼에도 불구하고 보험사가 보험원가를 인상하는 것은 대체상품 때문에 쉽지 않아 경제 전체적인 보험공급 능력의 축소로 이어질 수 있음.
  - 대체리스크전가(alternative risk transfer)나 자가보험(self insurance) 등 보험 대체상품의 존재는 보험원가 상승에 제약요인이 될 것임.

#### 다. 새로운 회계시스템 구축비용

- 공정가치를 반영하는 내부 관리시스템을 구축하는 데에는 4~5%의 추가비용이 예상되며, 기존 시스템과의 병존 기간이 길수록 비용은 최소한 배로 증가할 것으로 예상되고 있음
  - 전환비용으로는 전체 경상비용 대비 생명보험은 평균 5%, 손해보험은 평균 4%가 증가할 것으로 예상되고, 개별 보험사 수준으로 보면 최소 3%에서 최대 10%까지 늘어날 것으로 보임.