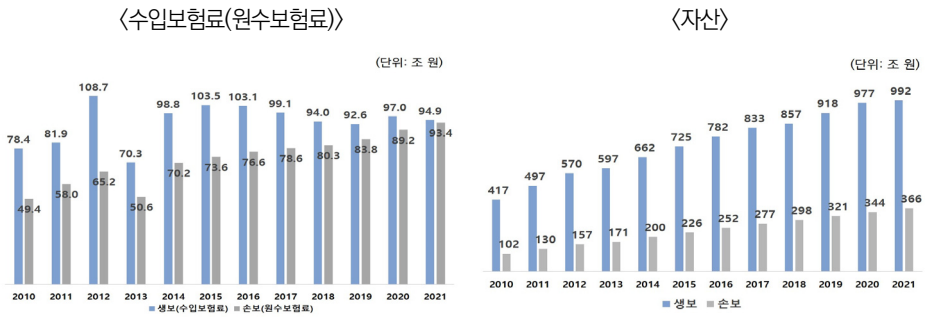
Ⅲ 주요 경영지표 변화

1. 개요

본장에서는 IFRS17 도입에 따라 보험회사 주요 경영지표의 크기와 변동성이 어떻게 변할지를 개략적으로 살펴보고, 보험회사가 주요 경영지표를 관리하는 과정에서 일어날 수 있는 전략에 대해 점검한다. 먼저 IFRS4 기준 경영지표인 수익, 이익, 자본 현황을 살펴본 후 IFRS17 도입에 따른 변화를 예상한다.

IFRS4의 수익은 현금주의에 기반을 두므로 보험료가 수익이 된다. 생명보험회사와 손해보험회사를 합한 전체 보험료는 2010년 128조 원에서 2021년 188조 원으로 50% 가까이 성장하였다. 보험료의 성장원인을 살펴보면 생명보험회사의 수입보험료(퇴직연금 제외)는 감소하고 있어 손해보험회사의 원수보험료가 지속적으로 증가한 것에 기인한다. 이로 인해 손해보험회사 자산 대비 생명보험회사 자산 비중이 2010년 4.1배에서 2021년 2.7배로 축소되었다. 한편, 생명보험회사와 손해보험회사를 합한 전체 보험회사 자산은 2021년 1,359조 원으로 10년 전에 비해 3배 가까이 증가하였다.

〈그림 Ⅲ-1〉 보험료 및 자산 추이

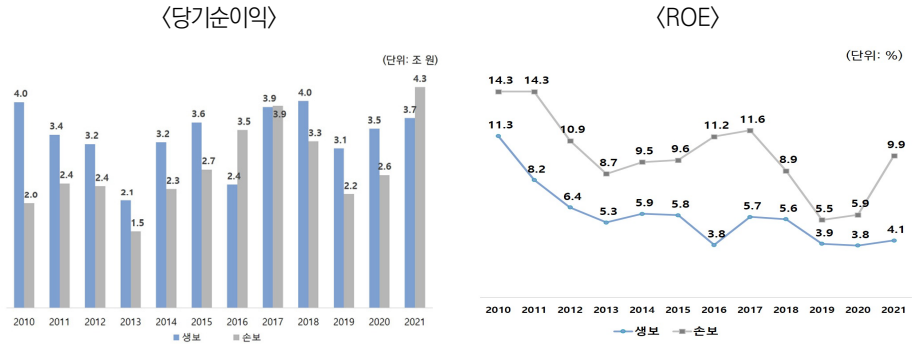


자료: 생명보험협회, 금융통계월보

당기순이익은 매년 변동하나 2019년 이후 지속적으로 증가하고 있다. 자본 대비 당기순

이익의 비율을 나타내는 ROE도 2019년부터 증가하였으나 생명보험회사에 비해 손해보험회사의 증가율이 높음을 알 수 있다.

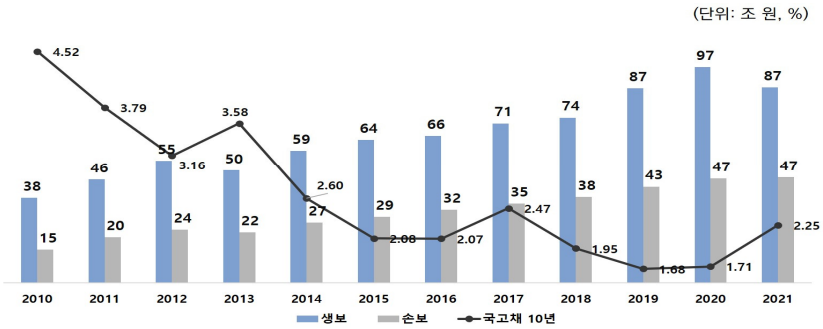
〈그림 Ⅲ-2〉 당기순이익과 ROE 추이



자료: 생명보험협회, 금융통계월보

생명보험회사와 손해보험회사를 합한 전체 자본은 2010년 53조 원에서 2021년 134조 원으로 약 2.6배 증가하였다. 생명보험회사의 자본은 2010년 38조 원에서 2020년 97조 원까지 증가하였으나 금리 상승 등 영향으로 인해 2021년 87조 원으로 감소하였다. 손해보험회사의 자본은 2010년 15조 원에서 2020년과 2021년 47조 원으로 동일하여 금리 상승에도 불구하고 일정하게 유지됨을 알 수 있다. 즉, 생명보험회사의 자본이 손해보험회사에 비해 금리에 좀 더 민감함을 알 수 있다.

〈그림 Ⅲ-3〉 자본 추이



자료: 생명보험협회, 금융통계월보

2. 수익

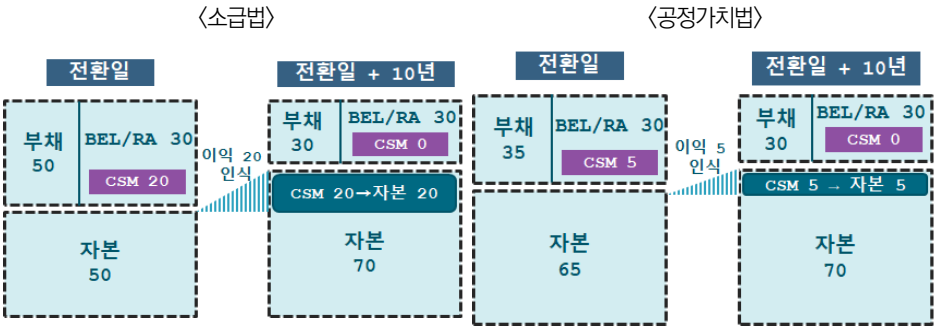
IFRS4에서 보험수익은 보험회사에 현금으로 유입된 수입보험료이지만, IFRS17에서 보험수익은 서비스 제공에 따른 잔여보장부채 감소분으로 인식되며 투자요소(저축보험료 등)를 제외한다. 이로 인해 IFRS17 시행 시 보험수익의 규모가 많이 감소할 것으로 예상된다. 투자수익은 별다른 변화가 없을 것이나, 투자비용은 IFRS4와 달리 부채의 이자비용으로 인식하는 점에서 차이가 있다.

보험수익의 구성요소 중 보험계약마진 상각은 안정적이지만, 예상보험금과 예상사업비는 미래 현금흐름의 변동에 따라 변화하므로 불안정한 특성이 있다. 그러므로 보험수익을 안정적으로 관리하기 위해서는 미래현금흐름을 정교하게 산출할 필요가 있다.

한편, 보험회사의 수익규모는 상품포트폴리오뿐만 아니라 전환 시 적용하는 전환방법에 따라 달라진다. 전환방법은 수익뿐만 아니라 자본 규모에도 영향을 준다. 감독회계에서 소급법은 전환일 전 최대 5년까지 가능하며 소급기간 외의 계약은 공정가치법을 적용한다.

공정가치법은 소급법에 비해 보험계약마진(CSM)이 작게 산출되어 부채평가액 증가가 완화된다. 그러므로 전환 시 보험회사가 보유계약에 대해 공정가치법을 많이 적용할수록 향후 인식되는 이익 규모가 줄어드는 반면 전환 시점의 자본은 증가한다. 자본 확보에 어려움이 있는 보험회사라면 소급법 적용 기간을 축소하여 공정가치법을 적용하겠지만, 자본에 여유가 있는 보험회사라면 최대 5년까지 소급법을 적용하여 전환 이후 인식되는 이익의 규모를 극대화할 수 있다.

〈그림 Ⅲ-4〉 소급법과 공정가치법 비교



자료: 금융감독원(2021b)

IFRS17 도입 시 회사별 실제 보험계약마진 규모는 일부 상장 보험회사의 실적발표(2022년 3월 말)를 통해 대략적으로 확인할 수 있다. A 생명은 공정가치법 적용 시 보험계약마진이 5조 원이 된다. 1년 소급법을 적용할 경우 신계약 CSM 3조 원을 포함하여 총 CSM은 10~10.5조 원 수준이다. 연간 상각률을 10%로 예상한다면 연간 보험이익은 최소 1조 원으로 추정할 수 있다. B 생명은 공정가치법 적용 시 CSM이 5조 원이며, 3년 소급법 적용 시 신계약 CSM 1.8조 원 포함하여 총 9조 원 가량의 CSM이 추정된다. 따라서 CSM을 매년 9%씩 상각 시 약 8,000억 원의 보험이익이 발생할 것으로 추정된다. C 생명은 공정가치법 적용 시 CSM이 9,900억 원이 되고 3년 소급법 적용하면 CSM이 1.8~1.9조 원이며 연간 신계약 CSM을 6,000억 원으로 추정한다. 이를 통해 보면 3년 소급 적용 시 현재의 자본 및 이익 수준을 유지할 수 있어 3년 소급법을 적용할 개연성이 높다.

〈표 Ⅲ-1〉 전환일 보험계약마진 추정

구분		A 생명	B 생명	C 생명
공정가치법		5조 원	5조 원	0.99조 원
소급법	소급기간 및 마진	• 1년 소급법 • 전체 마진 10~10.5조 원 • 신계약 마진 3조 원	• 3년 소급법 • 전체 마진 9조 원 • 신계약 마진 1.8조 원	• 3년 소급법 • 전체 마진 1.8~1.9조 원 • 신계약 마진 0.6조 원
	상각률	10%	9%	-
	연간 보험이익	1조 원	0.8조 원	현재와 유사

자료: 신한금융투자(2022)를 바탕으로 저자가 재구성함

일부 보험회사에 제한되긴 하지만 소급법이 공정가치법에 비해 보험계약마진이 증가함을 사례를 통해 확인할 수 있었다. 공정가치법과 소급법 중 보험회사가 어떤 방법을 선택할지는 구체적으로 명시하지 않았으나 제도 변경에 따른 자본 감소 부담이 크지 않다면 보험계약마진이 좀 더 높은 소급법을 선택할 것으로 예상된다. 다만, 보험회사는 자본 부담 외에 시스템 구축 상태, 소급기간에 따른 산출시간 증가 등의 이유로 소급기간 축소 및 공정가치법을 선택할 수 있다.

3. 이익

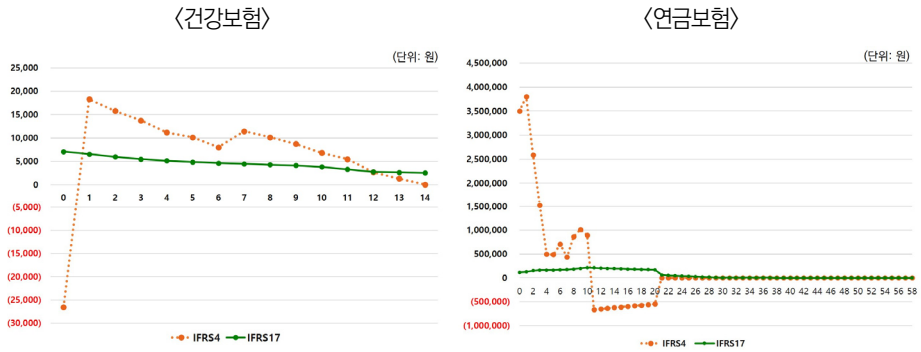
가. 개요

IFRS17에서는 보험이익과 투자이익이 손익계산서에서 확연히 구분된다는 점에서 IFRS4와 차이가 있다. 투자이익은 자산투자수익에서 부채이자비용 등 투자비용을 차감하면 산출된다. 하지만 보험이익은 다양한 가정에 의해 산출되는 현금흐름에 의존하므로 보험이익을 중심으로 살펴본다.

보험이익 규모는 보험계약마진이 상각되는 부분(상품마진) 이외에도 예상 보험금·사업비와 실제 보험금·사업비의 차이(예측마진), 위험조정 변동(위험마진)에 의해서도 결정된다. 결국 보험회사의 이익은 현금흐름 추정 능력과 비용 관리 능력에 따라 달라질 것이다.

IFRS4에서는 보험기간에 따라 이익과 손실 형태가 일정하지 않은 불안정한 모습을 나타낸다. IFRS17에서는 보험기간에 상관없이 안정적으로 보험이익이 발생하는 것이 특징이며 보험기간이 지날수록 점진적으로 감소한다.

〈그림 Ⅲ-5〉 제도별·상품별 보험이익 비교



자료: 한승엽(2021)

나. 보험상품별 이익 변동성

IFRS17에서 나타나는 보험이익의 변동성을 구체적으로 살펴보기 위해 한승엽(2021)이 제시한 국내의 대표적 보험 상품을 대상으로 영향을 분석해 보았다. 분석을 위해 상품별 계

약 가정 및 계리적 가정은 한승엽(2021)과 동일하게 적용하였으나 할인율 가정과 상품별 마진율 비교를 위한 평가기준 및 민감도는 직접 산출하여 분석하였다.

1) 상품 가정

보장성보험은 종신보험과 건강보험을, 저축성보험으로는 저축보험과 연금보험을 대상으로 하였으며 건강보험은 대표상품인 암보험을 적용하였다.

〈표 Ⅲ-2〉 상품별 계약 가정

종신보험	건강보험	저축보험	연금보험
• 가입연령: 40세 • 납입기간: 20년 • 보험만기: 100세 • 가입금액: 1억 원 • 월납보험료 : 243,000원	• 가입연령: 40세 • 납입기간: 15년 • 보험만기: 55세 • 가입금액: 1천만 원 • 월납보험료 : 4,000원	• 가입연령: 40세 • 납입기간: 5년 • 보험만기: 50세 • 보험금(사망 시) : 1억 원 • 월납보험료 : 500,000원	• 가입연령: 40세 • 납입기간: 10년 • 연금개시: 60세 • 연금지급보증기간: 20년 • 보험금(사망 시) - 연금개시 전: 5백만 원 - 연금개시 후: 연금지급액 • 월납보험료 : 500,000원

자료: 한승엽(2021)

각 상품별로 적용하는 사업비 가정과 해지율 가정은 〈표 Ⅲ-3, 4〉와 같다. 신계약비 기준으로 건강보험의 사업비 비율이 가장 높고 종신보험, 연금보험, 저축보험 순서이다. 따라서 사업비 비중이 높은 보장성보험, 그 중에서도 건강보험이 다른 보험에 비해 이익이 많이 발생할 것으로 예상할 수 있다. 저축성보험은 사업비 규제[19]로 인해 보장성보험보다 사업비 비중을 높게 가져가기 어려워 많은 이익이 발생하기 어렵다. 반면 보장성보험은 사업비 규제가 없어 보험 상품에서 사업비가 차지하는 비중이 높고 이로 인해 이익이 많이 발생할 수 있다. 하지만 설문조사에서 언급하였듯이 수익성 높은 유사한 상품을 모든 회사가 판매하게 되면 시장 경쟁으로 인해 예상과 달리 수익성이 하락할 수 있다.

19) 보험업감독규정 제7-60조(생명보험의 보험상품설계 등)에 의거하여 일반연금을 포함한 저축성보험에 대한 납입완료 시점(7년납 이상은 7년, 일시납 15개월)에 환급률이 100%가 되도록 하고 있음

〈표 Ⅲ-3〉 상품별 사업비 가정

(단위: %)

구분	종신보험	건강보험	저축보험	연금보험
신계약비(α_1)	450.0	1,000.0	100.0	300.0
신계약비 분급(α_2)	5.0	5.0	1.5	2.5
납입 중 유지비(β_1)	10.0	10.0	5.0	8.0
납입 후 유지비(β_2)	1.0	1.0	0.5	1.0
수금비(γ)	2.0	2.0	2.0	2.0

자료: 한승엽(2021)

경과기간별 해지율을 살펴보면 보장성보험인 종신보험과 건강보험이 유사하고, 저축성보험인 저축보험과 연금보험이 유사한 것을 알 수 있다. 보장성보험이 저축성보험에 비해 상대적으로 낮은 해지율을 나타내고 있어 보장성보험의 계약 유지율이 저축성보험에 비해 좀 더 높음을 알 수 있다. 이에 따라 저축성보험보다 보장성보험에서 보험계약 유지에 따른 이익이 좀 더 발생할 것으로 예상할 수 있다.

〈표 Ⅲ-4〉 상품별 해지율 가정

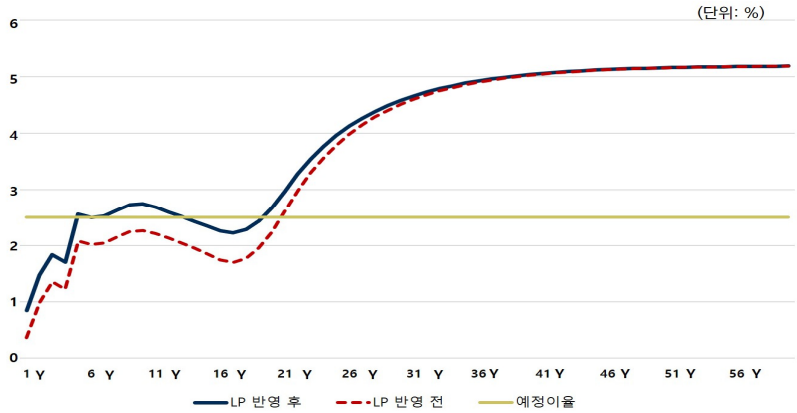
(단위: %)

경과기간	종신보험	건강보험	저축보험	연금보험
1년	10	9	10	15
2년	13	11	15	22
3년	12	10	17	15
4년	10	8	20	12
5년	9	6	15	10
6년	8	6	10	10
7년	8	5	10	8
8년	7	5	6	8
9년	6	4	4	6
10년	5	4	4	6

자료: 한승엽(2021)

할인율은 2020년 말 국고채 수익률을 이용하였으며 유동성 프리미엄(LP) 48.1bp, 최종관찰만기(LLP) 20년, 장기선도금리(LTFR) 5.2%, 수렴시점 60년을 적용하였다.

〈그림 Ⅲ-6〉 할인율 곡선(선도금리)



자료: 금융감독원(https://www.fss.or.kr/), "지급여력제도 및 감독회계"

IFRS17에서 경제적 가정은 감독당국이 제시하는 값을 사용하지만 계리적 가정은 회사별로 상이하다. 본 연구에서 적용된 가정은 실제 회사에서 사용하는 가정과 다를 수 있으므로 결과 자체보다는 대략적인 크기 비교와 가정 변화에 따른 차이를 중심으로 살펴보는 것이 적절할 것이다.

2) 상품별 마진율 비교

상품별로 보험료가 상이하므로 비교가능성을 높이기 위해 평가기준으로 보험계약마진을 수입보험료 현가로 나눈 '보험계약마진율(보험계약마진/수입보험료 현가)'을 이용한다. 보험계약마진율을 이용하여 상품별 이익 차이를 살펴보고 가정에 따른 차이를 확인하기 위해 사망률 및 해지율 가정과 할인율 변화에 따른 마진율을 분석한다.

가) 예정이율과 무위험수익률 비교

먼저 무위험수익률을 적용한 경우와 예정이율(2.5%)을 적용한 경우의 보험계약마진율 차이를 비교하였다. 예정이율을 적용한 보험계약마진율이 무위험수익률을 적용한 경우보다 보험계약마진율이 낮음을 알 수 있다. 이는 무위험수익률이 장기로 갈수록 예정이율보다 높아 미래현금흐름의 현재가치가 감소하여 보험계약마진이 상대적으로 과대 계상된 것에

기인한다. 특히 보험기간이 상대적으로 장기인 종신 및 연금보험에서 무위험수익률과 예정이율 간 차이가 두드러지게 나타날 수 있다. 설문조사에서도 높은 할인율 수준에 의한 보험계약마진의 과대 계상을 언급하고 있다.

한편, 종신보험, 건강보험과 같은 보장성보험의 보험계약마진율은 저축보험, 연금보험과 같은 저축성보험에 비해 상대적으로 높다. 앞서 사업비 가정 및 해지율 가정을 보면 보장성보험의 사업비가 저축성보험에 비해 높고 해지율은 상대적으로 낮게 설정되었다. 이로 인해 보장성보험의 마진율이 높다. 따라서 보험회사는 수익확보를 위해 보장성보험 위주로 상품 전략을 수립할 것으로 예상할 수 있다. 한편 건강보험의 경우 갱신, 재계약 등 가정이 반영되어 보험기간이 증가한다면 본 연구에서 산출한 마진율보다 낮게 산출될 수 있다.

〈표 Ⅲ-5〉 상품별 보험계약마진율 비교

(단위: %)

구분	종신	건강	저축	연금
무위험수익률	9.7	19.1	1.2	5.5
예정이율	4.0	18.8	1.2	1.9

나) 사망률 민감도 비교

먼저 사망률을 현행 추정 값에서 5% 및 10% 증가 또는 감소시켜 보험계약마진율을 산출하였다. 연금보험의 경우 종신보험과 비교를 위해 연금개시 전 사망률을 적용하였다.

사망률이 감소할수록 종신보험과 건강보험의 보험계약마진율이 증가하며, 저축보험과 연금보험의 보험계약마진율은 변화가 거의 없다. 보장성보험이 사망률 가정에 좀 더 민감하게 반응함을 알 수 있다.

〈표 Ⅲ-6〉 사망률 변화 시 보험계약마진율 비교

(단위: %)

구분	종신	건강	저축	연금
사망률 10% 증가	9.1	15.1	1.2	5.6
사망률 5% 증가	9.4	17.1	1.2	5.6
사망률 기본 가정	9.7	19.1	1.2	5.5
사망률 5% 감소	10.0	21.0	1.2	5.5
사망률 10% 감소	10.2	23.0	1.2	5.5

다) 해지율 민감도 비교

해지율도 사망률과 유사하게 현행 추정 값에서 5% 및 10% 증가 또는 감소시켜 보험계약마진율을 산출하였다. 해지율은 보험기간이 긴 종신보험과 연금보험에 영향을 주로 미치며 해지율이 감소할수록 보험계약마진율이 증가함을 알 수 있다. 상대적으로 보험기간이 짧은 건강보험과 저축보험은 해지율 감소에 따른 보험계약마진율 변동 폭이 크지 않다.

〈표 Ⅲ-7〉 해지율 변화 시 보험계약마진율 비교

(단위: %)

구분	종신	건강	저축	연금
해지율 10% 증가	8.6	18.8	1.1	5.0
해지율 5% 증가	9.1	18.9	1.2	5.3
해지율 기본 가정	9.7	19.1	1.2	5.5
해지율 5% 감소	10.2	19.2	1.2	5.8
해지율 10% 감소	10.8	19.3	1.2	6.1

라) 할인율 민감도 비교

할인율에 의한 효과는 최대관찰만기까지의 국고채 수익률 변화와 장기선도금리의 변화로 구분하여 살펴보았다.

국고채 수익률은 만기 20년까지 관찰 값에서 10bp 및 20bp를 증가 또는 감소시켜 보험계약마진율을 산출하였다. 종신보험 및 연금보험의 경우 국고채 수익률이 증가할수록 보험계약마진율도 증가하나 건강 및 저축보험은 국고채 수익률에 따른 보험계약마진율의 변화가 크지 않다.

〈표 Ⅲ-8〉 국고채 수익률 변화 시 보험계약마진율 비교

(단위: %)

구분	종신	건강	저축	연금
수익률 20bp 증가	10.5	19.0	1.2	5.7
수익률 10bp 증가	10.1	19.0	1.2	5.6
수익률 기본 가정	9.7	19.1	1.2	5.5
수익률 10bp 감소	9.2	19.1	1.2	5.4
수익률 20bp 감소	8.8	19.1	1.1	5.3

장기선도금리는 할인율 곡선에서 만기 60년에 해당하는 값으로 관찰기간 이후 할인율 수준은 장기선도금리에 의해 결정된다. 감독회계[20]에서 LTFR은 연간 최대 15bp씩 변경할 수 있어 현행 값(5.2%)에서 15bp 및 30bp를 증가 또는 감소시켜 보험계약마진을 산출하였다. 장기선도금리가 하락할수록 할인율이 낮아지므로 보험계약마진율은 감소하게 된다. 보험기간이 긴 종신보험과 연금보험이 장기선도금리에 따른 영향에 민감하게 반응하며 보험기간이 짧은 건강보험 및 저축보험은 영향이 거의 없다.

〈표 Ⅲ-9〉 장기선도금리 변화 시 보험계약마진율 비교

(단위: %)

구분	종신	건강	저축	연금
LTFR 30bp 증가	10.2	19.1	1.2	5.9
LTFR 15bp 증가	10.0	19.1	1.2	5.7
LTFR 기본 가정	9.7	19.1	1.2	5.5
LTFR 15bp 감소	9.2	19.1	1.2	5.2
LTFR 30bp 감소	8.9	19.1	1.2	5.0

산출결과를 보면 보장성보험이 저축성보험에 비해 보험계약마진율이 높아 설문조사에서도 언급하였듯이 IFRS17 도입 이후 보장성보험 위주의 판매 경쟁이 될 것으로 예상된다. 하지만, 종신보험의 경우 보험기간이 길어 사망률, 해지율, 할인율 등의 가정에 따라 민감하게 반응한다. 따라서, 종신보험 등 보장성 위주 상품 판매 전략은 수익성을 증가시키는 동시에 변동성도 증가시키므로 안정적인 가정 관리를 위한 방안이 필요할 것이다.

4. 자본

가. 개요

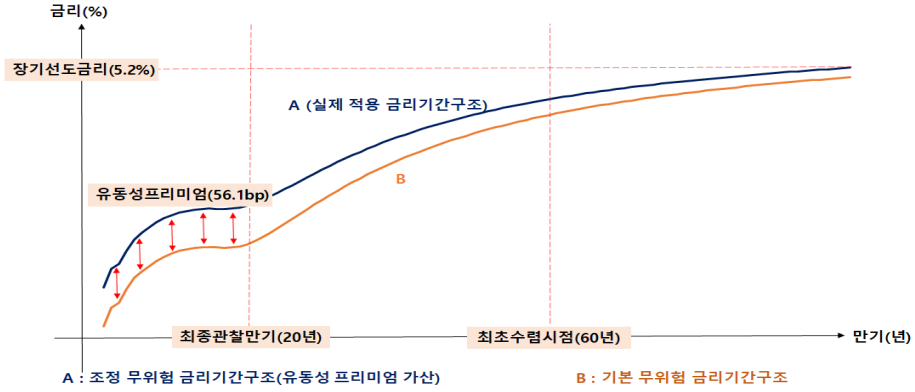
IFRS17 도입으로 가장 우려되었던 부분은 저금리로 인해 낮은 할인율 적용 시 급격한 부채 증가로 인한 자본 감소였으며, 이에 따라 보험회사 적기시정조치 적용 가능성, 상장회

20) 금융감독원, “보험업감독업무시행세칙 [별표 35] 책임준비금 산출기준”

사의 경우 상장 폐지 등의 이슈가 제기되었다. 금융당국은 이를 해결하기 위해 회계적 평가방법 개선, 할인율 곡선 변경 등 다양한 연착륙 방안을 마련하였다.

이러한 IFRS17 도입이 보험회사 자산, 부채 및 자본에 미치는 영향을 파악하기 위해 감독당국은 2014년부터 거의 매년 영향평가를 진행하고 있다. IFRS17에 의한 평가결과는 많은 요인이 작용하지만 그 중 할인율이 상당한 영향을 미치게 된다. 이로 인해 감독회계에서는 회사 간 비교가능성 목적으로 감독당국이 직접적으로 할인율을 제시[21]한다. 이러한 할인율 산출요소로는 무위험수익률, 최종관찰만기, 장기선도금리, 유동성 프리미엄 등이 있다. 이 중 장기선도금리는 시장에서 관찰되는 값 이후의 할인율을 결정하는 중요한 요소이다.

〈그림 Ⅲ-7〉 할인율 곡선 예시(현물이자율)



2000년대 이후 지속된 저금리 상황이 심화됨에 따라 IFRS17 평가 시 부채 증가로 인한 보험회사 자본 감소가 우려되었다. 이에 따라 장기선도금리를 4.2%에서 4.5%로, 다시 4.5%에서 5.2%로 지속적으로 증가시켜 부채 증가를 완화시키려는 노력을 진행하였다. 또한 유동성 프리미엄도 지속적으로 상승하였다. 이러한 노력은 국내 보험회사들의 현실적인 수용능력 및 금융시장 여건 등을 충분히 감안한 규제기준 검토 및 연착륙 지원방안[22]이었다.

21) 금융감독원(https://www.fss.or.kr/) "지급여력제도 및 감독회계" 중 '감독원장 제공자료' 게시판에서 확인할 수 있음

22) 금융위원회·금융감독원 보도자료(2019. 6. 27), "원활한 보험 자본건전성 제도개선을 위해 충분한 사전영향 평가를 거쳐 합리적 방안을 마련하겠습니다. -「보험 자본건전성 선진화 추진단」 제2차 회의 개최"

이후 2020년 말부터 금리가 상승하여 할인율에 대한 현실화 문제가 제기되어 장기선도금리를 5.2%에서 4.95%로 하향 조정하였으며 2023년에는 4.80%를 적용[23]한다.

〈표 Ⅲ-10〉 할인율 모수

평가일	무위험수익률	최대관찰만기	장기선도금리	유동성프리미엄	국고 10년
2013. 12(QIS1)	국고채	30년	4.2%	0.196%	3.583%
2014. 12(QIS2)		20년	4.2%	0.072~0.15%	2.598%
2017. 12(QIS3)			4.5%	0.40%	2.469%
2018. 12(QIS4)			5.2%	0.585%	1.948%
2019. 12(QIS5)			5.2%	0.570%	1.683%
2020. 12(QIS6)			5.2%	0.602%	1.713%
2021. 12(QIS7)			4.95%	0.621%	2.250%

자료: 보험개발원(2018); 금융감독원(https://www.fss.or.kr/), "지급여력제도 및 감독회계"

한편, 할인율을 통한 부채 증가 완화는 국내에만 한정된 문제는 아니며 유럽 지급여력제도인 Solvency Ⅱ 도입 시에도 할인율에 대한 다양한 완화 방안을 적용하였다.

할인율 곡선에서 관찰기간 이후 장기선도금리로 수렴시키는 방법, 유동성 프리미엄에 대응되는 변동성 조정(경기대응 프리미엄), 매칭 조정 방법을 허용하여 실제 무위험수익률보다 높은 수준의 할인율을 적용할 수 있도록 하였다.

이러한 조치에 대해 독일 녹색당의 재정 및 경제정책 대변인인 Sven Geigold는 "로비의 향연(a Lobby Festival)" 이라고 불렀다. 그의 관점에서 매칭 조정(Matching premium)은 영국과 스페인의 보험회사를 위한 방안이며, 경기대응프리미엄(Counter-cyclical premium)은 프랑스와 이탈리아 보험회사를 만족시키기 위한 것이며, 장기선도금리 적용방안(New extrapolation)은 특히 독일 생명보험회사의 환영을 받았다. 그는 이러한 방안은 소비자보호, 금융안정성 그리고 납세자의 일반적 이익보다 금융 로비의 기득권이 지배한 사례임을 밝혔다.[24]

한편 대만은 부채시가평가에 기반을 둔 새로운 지급여력제도(T-ICS)를 2026년에 도입할

23) 금융감독원(2022b)

24) Karel Van Hulle(2019), p. 85

예정으로 Field Test가 진행 중이다. 2019년 Field Test 시 할인율은 부채 부리이율 4% 이상과 이하를 구분하여 금리를 조정하였다. 4% 이상인 경우 무위험수익률 곡선에 100bp를 추가하였고 4% 미만에는 35bp를 추가 적용하였다. 금리 수준에 따라 추가 금리를 다르게 적용한 것은 국내와 유사하게 고금리 계약에 대한 부채부담을 완화시키기 위한 조치였다.[25)]

〈표 Ⅲ-11〉 할인율 산출기준(대만)

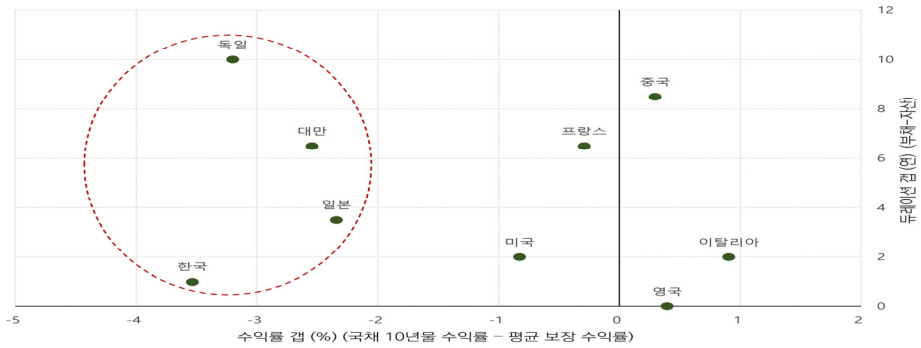
<table>
<tr><th colspan="3">구분</th><th>대만 달러</th><th>미국 달러</th><th>호주 달러</th><th>EU 유로</th><th>중국 위안</th></tr>
<tr><td colspan="3">시장 관찰 금리</td><td>국채</td><td>국채</td><td>국채</td><td>스왑</td><td>국채</td></tr>
<tr><td colspan="3">CRA(bps)</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>10</td><td>0</td></tr>
<tr><td colspan="3">LLP(년)</td><td>10</td><td>30</td><td>30</td><td>20</td><td>10</td></tr>
<tr><td colspan="3">CP(년)</td><td>60</td><td>60</td><td>60</td><td>60</td><td>60</td></tr>
<tr><td colspan="3">UFR(%)</td><td colspan="5">4.2</td></tr>
<tr><td rowspan="2">금리조정 방식</td><td colspan="2">A</td><td colspan="5">무위험수익률 곡선 전체에 걸쳐 적용</td></tr>
<tr><td colspan="2">B</td><td colspan="5">시장관찰금리 구간(Segment 1)에 금리 조정 후
Smith-Wilson 방식으로 외삽</td></tr>
<tr><td rowspan="4">금리조정 크기</td><td rowspan="2">A</td><td>부채부리이율 4% 이상</td><td colspan="5">상한: 100bps</td></tr>
<tr><td>부채부리이율 4% 미만</td><td colspan="5">상한: 35bps</td></tr>
<tr><td rowspan="2">B</td><td>부채부리이율 4% 이상</td><td colspan="2">상한: 100bps</td><td colspan="3" rowspan="2">UFR 10bps 가산</td></tr>
<tr><td>부채부리이율 4% 미만</td><td colspan="2">상한: 35bps</td></tr>
</table>

자료: 노건엽·황인창(2019)

한국, 독일, 대만 등 각국 금융당국의 할인율을 통한 부채 부담 완화 노력은 다른 국가에 비해 상대적으로 높은 자산부채 듀레이션 갭과 이자역마진에 의한 것이다.

25) 노건엽·황인창(2019)

〈그림 Ⅲ-8〉 국가별 듀레이션 갭과 이자역마진 비교



자료: IMF(2019)

이러한 부채 완화노력은 저금리 지속에 따른 보험회사의 단계별 대응 변화를 통해 이해할 수 있다.[26]

① 현실부정: 정상수준의 금리로 다시 회복되길 기다린다. 기존 계약자와 신규 계약자에게 여전히 높은 수익률을 제공한다. 이 단계는 일반적으로 첫 1~2년 동안 지속된다.

② 에버그린: 1년이 지난 후 보증이율 수준을 낮추고 성장에 초점을 맞춤으로써 기존 보유계약에서 발생하는 부담을 상쇄시키고자 한다.

③ 카지노 방문: 자산부채에 대해 2가지 방안으로 전략을 변화시킨다.

- 수익률을 높이기 위해 높은 리스크를 감수한다. 즉 고금리 대출, 해외 자산, 유동성이 낮은 실물 자산(예: 주식, 헤지 펀드 등), 신용등급이 낮은 자산 등에 투자한다.
- 자산듀레이션을 가능한 한 최대로 늘리되 평균 보증이율 수준 이상의 수익률을 내는 자산에 투자한다. 장기 국채 및 장기 회사채, 장기 인프라 투자 및 부동산 대출 등에 대한 투자로 나선다.

④ 외양간 고치기 : 대략 3년 또는 4년쯤에는 '희망'을 갖는 것이 좋은 전략이 아니라는 것이 분명해져서 구조적 리스크가 적은 상품으로 바꾸기 시작한다.

- 보증이율을 재설정하는 상품 등 구조적으로 금리리스크가 적은 상품을 도입한다.
- 금리리스크를 회피할 수 있도록 상품 믹스를 변경한다(변액보험, 사망, 장기간병, 건

26) Wilson, Thomas(2017)의 보험개발원 번역본을 사용함

강특약 등 보장성보험 비중 확대).

- 보험계약대출 및 기존계약 해지 장려, 신세대 상품으로 전환을 장려한다(계약전환은 계약자 보호 및 불완전 판매 우려를 발생시킬 수 있다).

⑤ 허리띠 졸라매기: 4단계와 거의 같은 시기에 투자마진 축소를 만회하기 위하여 판매비 및 유지비 관리에 집중한다.

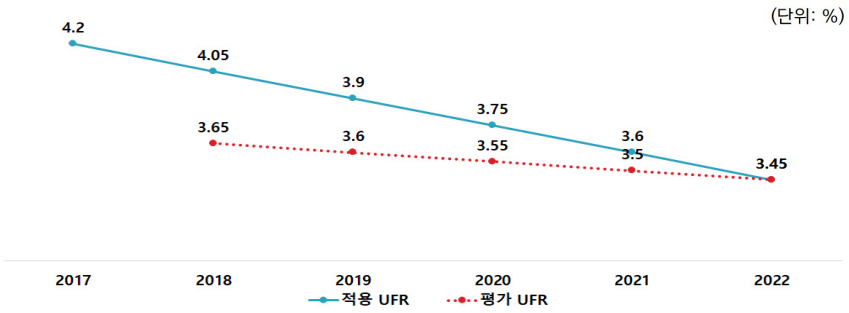
⑥ 로비: 저금리 문제가 지속될 것이 분명해 짐에 따라 규제당국 또는 회계당국에 적용유예를 위한 로비를 한다. 예를 들어 준비금 부리이율의 변경 등이 있다.

⑦ 최종: 시장에서 철수하거나 건전한 회사와 합병하거나 또는 파산할 수도 있다.

이와 같은 단계를 고려하면 금융당국은 보험회사의 요구를 반영한 것처럼 보이나 실제 제도 도입 이후에는 다른 모습을 보인다.

EIOPA는 2016년 Solvency Ⅱ 도입 후 장기선도금리에 대한 공개협의안[27]을 발표하고 장기선도금리를 2018년부터 매년 15bp씩 감소시켰다. 이로 인해 2017년 4.2%였던 장기선도금리는 2022년 3.45%까지 감소하여 평가 값과 적용 값이 동일하게 되었다.

〈그림 Ⅲ-9〉 Solvency Ⅱ 적용 장기선도금리(UFR) 추이



자료: 노건엽(2021)

또한 EIOPA는 2019년 Solvency Ⅱ 개정 공개협의안[28]을 발표하고 최종관찰만기를 포함

27) EIOPA(2016)
28) EIOPA(2019)

한 위험마진, 변동성 조정 등에 대한 개정안을 제시하였다. 최종관찰만기의 경우 20년을 적용하는 것이 부채의 과소추정 및 시장왜곡 현상을 유발하는 점을 고려하여 최종관찰만기 설정방식 및 보간법을 변경[29]하였다.

이처럼 제도 도입 전에는 제도의 수용성을 높이기 위해 보험회사의 의견을 상당 부분 수용하였으나 제도 도입 이후에는 경제적 실질에 부합하는 방향으로 제도를 개정하고 있다.

한편, 국내도 할인율 운영자문위원회를 구성하여 할인율에 대한 합리적인 개정방안을 논의하고 있다. 이를 통해 5.2%로 적용된 장기선도금리는 계약자 보호 및 부채과소추정 방지를 위해 2022년 4.95%, 2023년 4.80%[30]로 매년 15bp씩 감소시킬 예정이다.

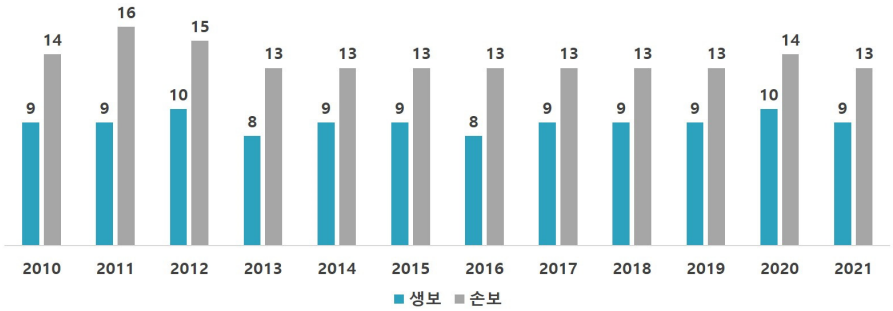
나. 자본 현황

제도 대응을 위해 저금리 환경에도 불구하고 보험회사는 자본을 꾸준히 확충하여 2010년 대비 2021년 생명보험회사는 2.3배(38조 원→87조 원), 손해보험회사는 3.2배(15조 원→47조 원) 증가하였다(〈그림 Ⅲ-3〉 참조).

이러한 자본 증가에 따라 총자산에서 자본이 차지하는 비중은 생명보험회사는 9%, 손해보험회사는 13% 수준을 꾸준히 유지하였다.

〈그림 Ⅲ-10〉 총자산 대비 자본 비율

(단위: %)



자료: 생명보험협회, 금융통계월보

29) 만기 20년부터 만기 50년까지 시장데이터에 가중치를 부여하는 방식으로 개선하여 만기 20년보다는 낮고 만기 30년보다 높은 할인율 곡선이 산출됨

30) 금융감독원(2022b)

하지만, 자본의 세부 항목별 금액 및 비중을 보면 생명보험회사와 손해보험회사가 서로 상이함을 알 수 있다. 2021년 말 기준 생명보험회사 자본은 87.5조 원, 손해보험회사는 47.1조 원으로 손해보험회사 자본이 생명보험회사 자본의 절반 수준에 불과하나 이익잉여금은 생명보험회사 37.3조 원, 손해보험회사 33.2조 원으로 이익잉여금은 4조 원 차이 밖에 나지 않는다.

〈표 Ⅲ-12〉 자본 세부 항목 금액 및 비중(2021년 말)

(단위: 조 원)

구분	생명보험회사		손해보험회사	
	2010	2021	2010	2021
자본금	8.6 (23%)	12.4 (14%)	2.7 (18%)	3.5 (7%)
자본잉여금	3.3 (9%)	9.9 (11%)	1.5 (10%)	3.5 (7%)
신종자본증권	- (-)	4.7 (5%)	- (-)	1.2 (3%)
이익잉여금	16.0 (42%)	37.3 (43%)	7.9 (54%)	33.2 (71%)
자본조정	0.0 (0%)	△ 3.6 (△4%)	△0.6 (△4%)	△ 2.2 (△5%)
기타포괄손익누계액	10.0 (26%)	27.1 (31%)	3.0 (21%)	8.0 (17%)
합계	37.9 (100%)	87.5 (100%)	14.5 (100%)	47.1(100%)

자료: 금융감독원, 금융통계시스템

손해보험회사 자본의 대부분(71%)은 이익잉여금이 차지하고 있으나 생명보험회사 자본은 이익잉여금 다음으로 기타포괄손익누계액이 27.1조 원으로 전체의 31%를 차지한다. 기타포괄손익누계액은 매도가능증권으로 분류된 주식 또는 채권평가손익이 반영되므로 자본이 외부환경에 취약함을 알 수 있다.

생명보험회사가 손해보험회사에 비해 자산에서 자본이 차지하는 비중이 낮고 기타포괄손익누계액의 비중이 높아 금융시장의 변동성 증가 시 자본의 변동성이 손해보험회사에 비해 높아질 것으로 예상된다.

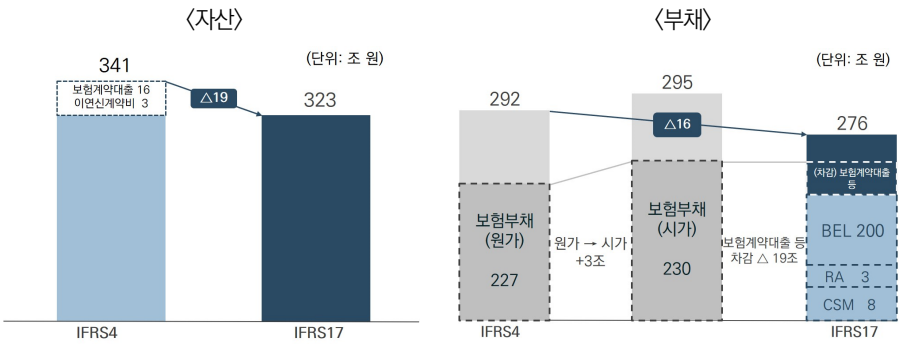
다. 전환 시 자본 규모

보험회사의 제도적 수용성을 높이기 위한 할인율 곡선 적용과 최근 금리상승으로 인해 보

험회사의 부채 증가 부담은 매우 완화된 상태이다. 전환 시 보험회사의 자본 규모는 전환 방법의 적용에 따라 달라지는데, 앞서 언급하였듯이 자본 부담이 컸던 생명보험회사들도 1~3년 소급법 적용을 검토할 정도로 자본 부담이 완화되었다.

삼성생명은 최근 투자자 대상 발표(2022. 12. 2)[31]에서 1년 소급법을 선택하였음을 밝혔다. 즉, 2021년 계약에 대해 소급법을 적용하였고 2020년 이전 계약은 공정가치법을 적용하였다. 보험부채는 3조 원이 증가하였으나 자본은 법인세 효과 등으로 인해 2조 원 정도 감소하였으며 보유계약에 대한 보험계약마진은 8조 원이다. 자산은 보험계약대출(16조 원), 이연신계약비(3조 원)이 보험부채의 차감계정으로 변경되어 19조 원 감소한다.

〈그림 Ⅲ-11〉 재무상태표 주요 변경사항



자료: 삼성생명(2022)

삼성생명이 고금리 계약이 많은 대형 생명보험회사임에도 불구하고 소급법을 선택한 것으로 보아 대다수의 보험회사들이 공정가치법보다는 소급법을 선호할 것으로 추측할 수 있다. 또한, 이와 같은 사례를 볼 때 IFRS17 도입에 따른 보험산업의 자본 감소는 크지 않을 것으로 예상한다.

라. 자본 변동성

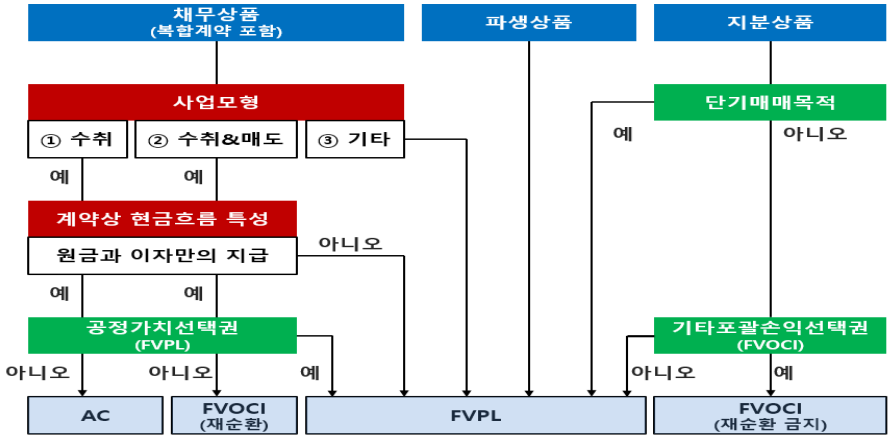
IFRS17 체계에서 보험회사의 자본은 다양한 요인에 의하여 변동할 수 있다. 외부 변수 요인 중 가장 중요한 것은 시장금리 변화에 의한 할인율 곡선의 변화이며, 회계적 요인으로

31) 삼성생명(2022)

는 IFRS9 기준 금융자산의 분류 및 측정 방식을 들 수 있다. IFRS9에서 금융자산은 계약에 따른 현금흐름특징과 사업모형으로 인해 상각후원가(AC), 기타포괄손익-공정가치(FVOCI), 당기손익-공정가치(FVPL)로 구분하여 측정한다.

IFRS9은 채무상품을 계약상 현금흐름과 사업모형에 따라 엄격하게 분류하고 측정한다. 계약상 현금흐름은 원금과 원금잔액의 이자 지급으로만 이루어졌는지(SPPI)가 중요하다. SPPI를 충족하지 못하는 채무상품은 FVPL로만 구분 및 측정가능하다. 사업모형은 단순한 주장이 아닌 기업이 실제로 수행하는 업무를 바탕으로 실질적 평가를 통해 분류해야 한다. 사업모형은 크게 세 가지(현금흐름 수취, 현금흐름 수취 및 매도 둘 다 추구, 기타)로 분류한다.

〈그림 Ⅲ-12〉 금융상품 분류와 측정 흐름도



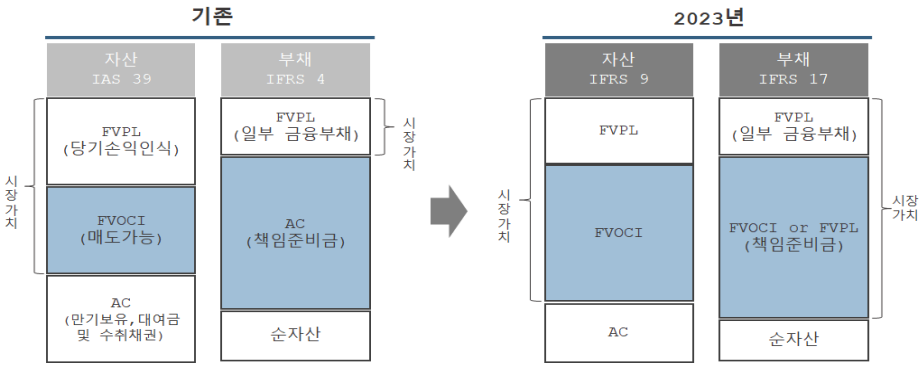
자료: 한국회계기준원(2016)

현행 회계에서 기타포괄손익-공정가치(FVOCI)로 측정되는 매도가능증권 중 적지 않은 비중이 IFRS9에서는 당기손익-공정가치(FVPL)로 측정된다. 현행 매도가능증권 중 현금흐름이 복잡한 옵션부채권이나 수익증권은 IFRS9에서 대부분 FVPL로 측정되어야 하므로 IFRS9 적용 시 보험회사의 FVPL 자산의 비중이 증가한다. 2020년 말 기준 5개 금융지주계열 생명보험회사의 경우 현행 회계기준으로는 FVPL 자산 비중이 2~10%이나 IFRS9 기준으로는 FVPL 자산 비중이 16~26%로 증가한다.[32]

32) 송윤상(2021)

IFRS17에서 보험부채는 포트폴리오별로 FVOCI나 FVPL로 분류할 수 있지만, FVPL로 분류할 경우 이익변동성이 확대될 가능성이 높다. FVPL로 분류된 보험부채 가치는 주로 금리에 영향을 받지만, FVPL로 분류된 자산 중 상당 부분은 금리 이외에도 주가나 다른 기초자산 가격에 영향을 받는 것이 일반적이기 때문이다. 그러므로 이익변동성과 자본변동성을 동시에 줄이기 위해, 보험회사는 보험부채를 FVOCI로 분류하되 금리 변동에 따른 보험부채의 가치 변동을 고려하여 FVOCI 자산의 비중을 확대할 필요가 있다.[33]

〈그림 Ⅲ-13〉 회계제도 변화의 영향

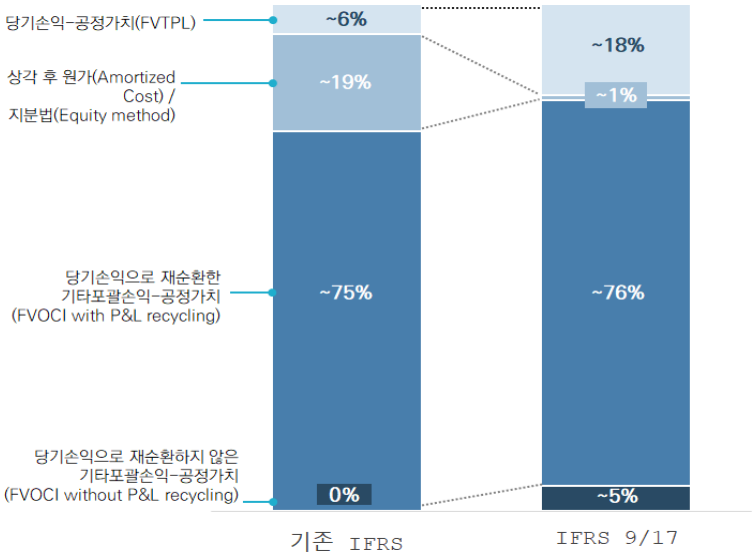


해외 사례를 살펴보면 독일 알리안츠[34]는 IFRS9 도입에 따라 AC가 감소하고 FVPL과 재순환 금지되는 지분상품 FVOCI가 증가하였다. 이로 인해 보험부채의 변동과 상계되지 않는 자산이 증가하게 되어 이익변동성과 자본변동성이 함께 증가할 것으로 예상된다.

33) 모든 보험부채가 FVOCI로 분류된 상황에서 FVOCI 자산 비중 및 듀레이션 갭에 따른 구체적 자본변동성 변화는 조영현·이혜은(2018)을 참조하기 바람

34) Allianz(2022)

〈그림 Ⅲ-14〉 자산 분류 변화(독일 알리안츠 그룹)



자료: Allianz(2022)

5. 소결

가. 수익

IFRS4에서 보험수익은 보험회사에 현금으로 유입된 수입보험료이지만, IFRS17에서 보험수익은 저축보험료 등 투자요소가 제외된다. 이로 인해 IFRS17 시행 시 보험수익의 규모가 대폭 감소할 것이다.

이러한 보험회사의 수익규모는 상품포트폴리오뿐만 아니라 전환 시 적용하는 전환방법에 따라 달라진다. 전환방법은 수익뿐만 아니라 자본 규모에도 영향을 준다. 공정가치법은 소급법에 비해 보험계약마진이 작게 산출되어 부채 평가액 증가가 완화된다. 그러므로 전환 시 보험회사가 보유계약에 대해 공정가치법을 많이 적용할수록 향후 인식되는 이익 규모가 줄어드는 반면 전환 시점의 자본은 증가한다.

일부 상장 보험회사의 실적발표(2022년 3월 말)를 통해 대략적으로 확인한 결과 제도 변경에 따른 자본 감소에 대한 부담이 크지 않다면 보험계약마진이 좀 더 높은 소급법을 선택할 것으로 예상된다. 다만, 보험회사는 자본 부담 외에 시스템 구축 상태, 소급기간에 따른 산출시간 증가 등의 이유로 소급기간 축소 및 공정가치법을 선택할 수 있다.

나. 이익

IFRS17에서는 보험이익과 투자이익이 손익계산서에서 확연히 구분된다는 점에서 IFRS4와 차이가 있다. 또한 IFRS4에서는 보험기간에 따라 이익과 손실 형태가 일정하지 않은 불안정한 모습을 나타내나 IFRS17에서는 보험기간에 상관없이 안정적으로 보험이익이 발생한다.

IFRS17에서 나타나는 보험이익의 변동성을 구체적으로 살펴보기 위해 대표적 보험 상품을 대상으로 영향을 분석해 보았다. 보장성상품은 종신보험과 건강보험(암보험)을, 저축성보험으로는 저축보험과 연금보험을 대상으로 하였다.

상품별로 보험료가 상이하므로 비교가능성을 높이기 위해 평가기준으로 '보험계약마진율(보험계약마진/수입보험료 현가)'을 이용한다. 종신보험, 건강보험과 같은 보장성보험의 보험계약마진율이 저축보험, 연금보험과 같은 저축성보험에 비해 상대적으로 높다. 또한 가정에 따른 차이를 확인하기 위해 사망률, 해지율 및 할인율 변화에 따른 마진율을 비교하였다.

다. 자본

IFRS17 도입 시 가장 우려되었던 부분은 저금리에 따른 낮은 할인율 적용 시 급격한 부채 증가로 인한 자본 감소였으며, 이에 따라 보험회사의 적기시정조치 적용, 상장회사의 경우 상장 폐지 등의 이슈가 제기되었다. 금융당국은 이를 해결하기 위해 회계적 평가방법 개선, 할인율 곡선 변경 등 다양한 연착륙 방안을 마련하였다.

한편, 할인율을 통한 부채 증가 완화는 국내에만 한정된 문제는 아니어서 유럽 지급여력제도인 Solvency Ⅱ 도입 시와 대만의 신지급여력제도(T-ICS)의 Field Test에도 할인율에 대한 다양한 완화 방안을 적용하였다.

보험회사의 제도적 수용성을 높이기 위한 할인율 적용과 최근 금리상승으로 인해 보험회사의 부채 증가 부담은 매우 완화된 상태이다. 전환 시 보험회사의 자본 규모는 전환방법의 적용에 따라 달라지는데, 자본 부담이 컸던 생명보험회사들도 공정가치법이 아닌 1~3년 소급법 적용을 검토할 정도로 자본 부담이 완화되었다.