Ⅲ 영향분석

1. 개요

보험회사는 2023년 1월 1일부터 보험계약 회계기준인 IFRS17뿐만 아니라 금융상품 회계기준인 IFRS9도 동시에 도입되어 자본과 손익의 변동성이 증폭되었다. 이러한 회계기준 변화뿐만 아니라 새로운 자기자본 규제제도인 K-ICS도 같이 시행되어 경영관리상 다양한 어려움에 직면할 것으로 예상한다.

먼저 보험회사의 보험료 및 자산 추이와 자본 및 손익 현황을 살펴본 후 IFRS17 기준의 재무적 변화를 구체적으로 분석해 본다.

생명보험회사와 손해보험회사를 합한 전체 보험료는 2010년 128조 원에서 2022년 203조 원으로 47% 성장하였다. 하지만 생명보험회사와 손해보험회사의 성장 내용은 서로 다른 차이가 발생한다. 생명보험회사는 2012년 108.7조 원의 수입보험료를 기록한 이후 지속적으로 감소하였으나 2022년 105.2조 원의 수입보험료가 발생하였는데 이는 금리 상승에 따른 해약환급금 증가, 과거 대량 판매된 물량의 만기 도래 등 지급보험금 급증에 따른 유동성 위험에 대응하기 위해 저축성보험이 증가한 것이 주요 요인이다. 한편 손해보험회사는 장기보험의 성장에 따라 원수보험료가 꾸준히 증가하여 생명보험회사의 수입보험료와 유사한 수준에 도달하였다.

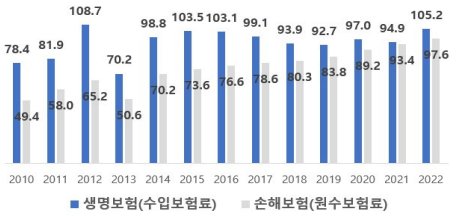
한편 보험회사의 자산은 2010년 519조 원에서 2021년 1,359조 원으로 11년간 162% 증가하였으나 2022년 금리 상승, 2023년 제도 변화[7] 등으로 인해 2023년 3월 말 자산은 1,178조 원으로 감소하게 된다.

7) IFRS17 도입으로 인해 기존 자산 계정인 미상각신계약비, 보험계약대출 등이 자산에서 삭제되고 보험부채 현금흐름에 반영됨

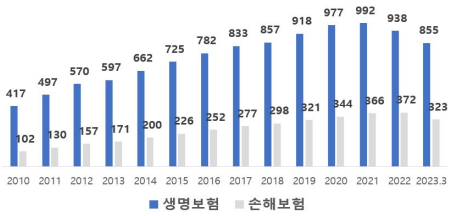
〈그림 Ⅲ-1〉 보험료 및 자산 추이

(단위: 조 원)

〈수입보험료(원수보험료)〉



〈자산〉



주: 2013년은 회계 결산일 변경으로 인해 4~12월 실적임
자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

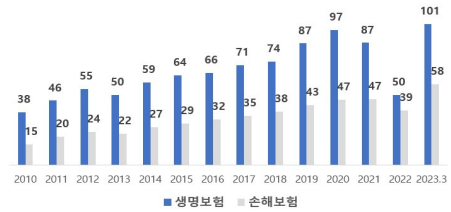
보험회사의 자본은 2010년 53조 원에서 2020년 144조 원으로 10년간 172% 증가하였으나 2022년 급격한 금리상승에 따라 40% 가까이 감소하여 89조 원이 되었다. 하지만 제도 변화에 따라 2023년 3월 말 159조 원으로 급격히 증가하였다. 특히 생명보험회사는 2022년 말 50조 원에서 2023년 3월 말 101조 원으로 2배의 증가 폭을 나타낸다.

당기순이익은 2010년 6.0조 원에서 2019년 5.3조 원까지 하락하였으나 이후 증가하여 2022년 9.2조 원이 되었다. 생명보험회사는 2010년 4조 원 이후 매년 그 이상의 이익을 발생하지 못했으나 손해보험회사는 2010년 2조 원에서 2022년 5.5조 원이 되어 손해보험회사의 이익 증가로 인해 보험산업 전체 이익이 증가하고 있음을 알 수 있다. 하지만 2023년 3월 말 생명보험회사 2.7조 원, 손해보험회사 2.6조 원으로 2022년 이익의 상당부분을 1분기만에 달성하여 제도 도입 후 생명보험회사의 이익도 상당히 증가한 것을 알 수 있다.

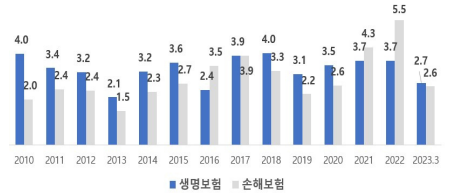
〈그림 Ⅲ-2〉 자본 및 이익 추이

(단위: 조 원)

〈자본〉



〈당기순이익〉



주: 2013년은 회계 결산일 변경으로 인해 4~12월 실적임
자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

해외 주요 보험회사는 2022년 하반기 IR을 통해 IFRS17 및 IFRS9의 효과를 설명하였으나 국내는 상장사 중 삼성생명만 2022년 말 IR[8]을 통해 IFRS17에 대해 설명하고 다른 회사들은 약식 재무제표만을 공시하였다. 즉, 제도 도입 전 이해관계자들이 제도 변화를 충분히 이해하지 못한 채 제도가 도입되어 여러 가지 이슈가 제기되고 이를 해결하기 위한 과정에서 다양한 의견이 표출되었다.[9]

본 장에서는 2022년 말과 2023년 3월 말에 공개된 공시 자료를 통해 IFRS17 도입에 따른 국내외 보험회사의 재무적 영향을 살펴본다.

2. 2022년 말 사전공시

가. 해외 보험회사

1) Allianz

IFRS17에 대한 영향을 전체적으로 보면 보험회사의 본질은 변화하지 않고 공시가 강화되는 것으로 평가한다. Solvency Ⅱ, 현금흐름, 배당에 대한 경제적 영향은 제한적이며 투명성, 비교가능성, 단순성, 수익성에 대한 공시가 강화되었다.

부채는 Solvency Ⅱ의 방법론과 거의 동일하게 산출하였다. 책임준비금(Technical reserves)은 Solvency Ⅱ와 일관성 있게 산출하였으며 위험조정은 Solvency Ⅱ 위험마진에 비해 소폭 낮은 수준이다.

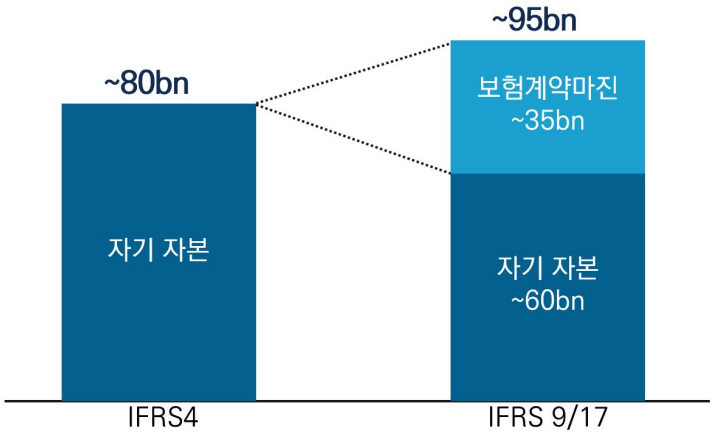
주주 자본은 800억 유로에서 600억 유로로 25%나 감소하였으나 향후 이익으로 반영될 CSM(350억 유로) 고려 시 실질적인 자본은 증가한 것으로 평가하고 있다. 또한 Solvency Ⅱ 가용자본과 비교하면 자기자본에 CSM을 합산한 값이 조금 더 크게 산출된다.

---

8) 삼성생명(2022)

9) 금융감독원 보도자료(2023. 7. 6), "「혼돈의 IFRS17 – ①~⑤」의 기사에 대한 설명"

〈그림 Ⅲ-3〉 부채 및 자본 변화



자료: Allianz(2022)

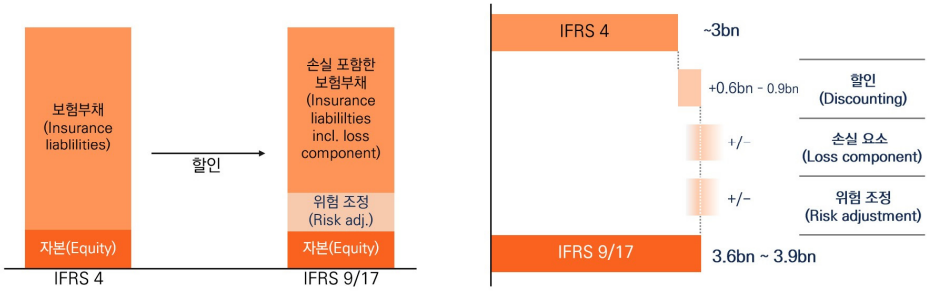
그룹 전체 이익은 예년과 유사한 수준으로 일반손해보험의 이익이 소폭 상승하였으며 생명보험은 약간의 변동은 있으나 실질적인 변화는 없다. 단기보험은 할인율 적용으로 인해 이익이 발생하였으며, 생명보험은 CSM 상각으로 인해 변동성이 소폭 증가하는 수준이다.

부채평가모형으로 일반손해보험은 PAA모형, 생명 및 건강보험은 VFA모형으로 부채를 평가하며 전환 시 소급법을 주로 적용하였다. 일반손해보험 보험계약 중 PAA가 99%이고, 생명 및 건강보험의 부채평가 모형은 보험계약 중 VFA 79%, BBA(Building Block Approach) 21%이며 전환방법은 소급법 75%, 공정가치법 25%을 적용하였다.

이러한 방법을 통해 평가한 생명보험계약의 CSM은 보유계약 CSM 550억 유로, 신계약 CSM 40~50억 유로, 상각액은 45~50억 유로 등으로 인해 2022년 말 CSM은 540~600억 유로이나, 재보험, 세금 등 고려 시 330~370억 유로 수준이다. 보유계약 CSM 금액 대비 상각액을 고려하면 상각률은 8~9% 수준임을 알 수 있다.

일반손해보험계약의 부채 규모는 기존과 유사하나 할인율 효과에 의해 이익이 증가하였다. 위험조정은 Solvency Ⅱ 위험마진과 일관성 있게 가정하였고 이자율 변동은 기타포괄손익(Other Comprehensive Income; OCI)에 반영한다. 할인율 효과로 인해 보험이익은 30억 유로에서 36~39억 유로로 20~30% 증가하였다.

〈그림 Ⅲ-4〉 부채 및 이익 변화



자료: Allianz(2022)

2) AXA

IFRS17 도입에 따른 이익은 영향이 없으며 주주자본도 안정적이어서 재무상태, 자본관리 및 전략 등 변화가 없다. 자본은 전환 시 자산 감소 및 부채 증가로 인해 자본이 감소하는데 미상각신계약비 삭제 등으로 인해 주로 무형자산에서 감소한다.

IFRS17 부채는 CSM(340억 유로)으로 인해 기존 대비 1% 증가하나 최선추정부채(Best Estimate Liability; BEL)는 Solvency Ⅱ와 유사한 수준이다. 총 부채 5,700억 유로에서 RA는 1%(40억 유로), CSM은 6%를 차지한다. 자본은 전환시점에 5% 감소하나 OCI 제외한 자본은 변동이 없다.

〈표 Ⅲ-1〉 자산, 보험부채, 자본 비교

(단위: 십억 유로, %)

구분	자산	보험부채	자본
IFRS17, IFRS9(a)	768 (무형자산 22)	570 (BEL 532, RA 4, CSM 34)	55 (OCI △3)
IFRS4, IAS39(b)	777 (무형자산 40)	560	75 (OCI 17)
증감액(a-b)	△9	10	△20
비율(a/b)	△1	1	△5

자료: AXA(2022)

자기자본이익률(Return On Equity; 이하 'ROE'라 함) 목표는 13~15%로 제도 전환에 따른 특별한 변화 없이 안정적으로 산출되며 금리 변화에 따른 자본 변동분(OCI)을 제외하고 산출한 ROE는 변화가 없다.

부채평가모형의 비중이 PAA 60%, VFA 24%, BBA 11%로 PAA의 비중이 높아 전환 시 영향이 제한적이다.

부채평가 요소별 산출방법을 살펴보면 할인율은 상향접근법(무위험수익률+유동성프리미엄)으로 Solvency Ⅱ와 유사하게 산출하며, 위험조정은 신뢰수준 65%를 적용한다. 전체 CSM은 340억 유로로 생명 및 저축보험이 250억 유로, 건강보험이 90억 유로를 차지한다.

생명 및 저축보험의 이익은 주로 CSM 상각에 의한 것이며 보험계약은 대부분 소급법을 적용한다. CSM 상각률 9~11% 수준으로 소급법 적용계약이 전체의 80%이며 공정가치법(20%)은 손실계약관리를 위해 제한적으로 적용한다.

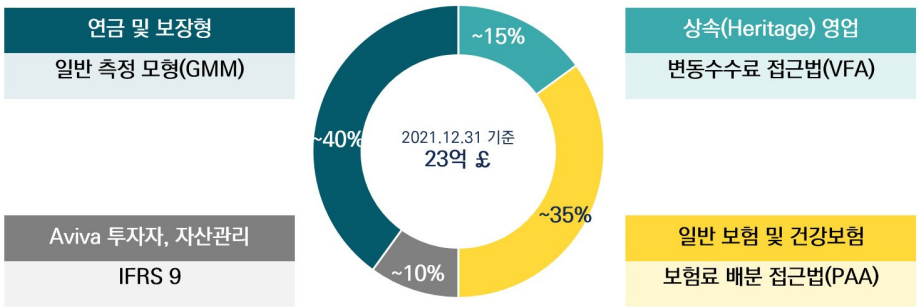
3) AVIVA

IFRS17 시행이 회사 전략이나 자본 및 배당에 영향을 미치지 않는다. 다만, 전 기간에 대한 이익은 변하지 않으나 기간 손익은 변경될 수 있음을 설명한다.

주주자본은 감소(△11~△16%)하나 실질적인 자본은 CSM으로 인해 증가하는 것으로 평가한다. 2021년 말 기준, 주주 자본은 190억 파운드에서 160~170억 파운드로 감소하나 CSM이 40~50억 파운드가 되어 CSM 고려한 자본은 210~220억 파운드이다. CSM 고려한 자본은 Solvency Ⅱ의 가용자본과 유사하게 나타난다.

2021년 말 23억 파운드의 영업이익이 발생하였으며 전체 이익에서 연금 및 보장성의 이익이 차지하는 비중이 40%로 가장 높다. 다음으로 일반손해보험계약이 35%, VFA 모형 적용 계약이 15%의 비중을 차지한다. 부채평가모형은 연금 및 보장성계약은 GMM(General Measurement Model)을 적용하며, 직접배당특성계약은 VFA, 일반손해보험 및 건강은 PAA를 적용한다.

〈그림 Ⅲ-5〉 부채평가모형별 이익 비중



자료: AVIVA(2022)

부채평가는 Solvency Ⅱ와 유사하게 평가한다. 최선추정현금흐름은 Solvency Ⅱ와 유사하며, 할인율은 Solvency Ⅱ의 무위험수익률곡선과 동일하다. 일부 연금상품의 경우 유동성프리미엄에 하향접근법(Matching adjustment)를 적용한다. 위험조정은 위험간 분산효과를 고려하여 평가한다.

전환 시 보험계약은 공정가치법이 55%이며 완전소급법 35%, 수정소급법 10%을 차지한다. 공정가치법은 2016년 1월 이전에 발행된 연금 및 보장성 상품에 대해 적용하며, 완전소급법은 6년으로 2016년 1월 이후 계약이 대상이며, 수정소급법은 2016년 1월 이전 발행 계약에 대해 제한적으로 사용된다.

4) 소결

유럽보험회사는 IFRS17 도입으로 인해 자본 및 이익 등 재무상태에 미치는 영향이 제도 도입 전과 후가 크게 다르지 않다.

주주자본은 보험계약마진이 포함된 보험부채가 증가하여 5~25%까지 감소하나 보험계약마진이 향후 이익으로 전환되는 것을 고려하면 실질자본은 Solvency Ⅱ 가용자본과 유사하거나 소폭 증가한다. 부채평가모형은 생명보험회사의 경우 변액연금 등에 적용하는 VFA 모형의 비중이 BBA보다 높아 부채변동성이 크지 않다. 이에 대한 원인은 VFA 모형은 시장 변화에 따른 보험계약 보증옵션의 변동을 CSM에서 조정하기 때문이다. 한편, 일반회계인 IFRS17의 부채평가방법은 감독 회계인 Solvency Ⅱ와 거의 동일한 가정과 방법

을 적용하여 산출한다. 특히, 부채 평가에 많은 영향을 미치는 할인율의 경우 Solvency Ⅱ와 동일하거나 거의 유사한 값을 적용하는 것으로 설명하였다.

〈표 Ⅲ-2〉 회사별 비교

구분	Allianz	AXA	AVIVA
자본	감소(△25%)	감소(△5%)	감소(△11~16%)
이익	현재 수준과 유사	ROE 13~15% 유지 (OCI 변동 제외)	-
CSM	540억~600억 유로	340억 유로 (보험부채 대비 6%)	40~50억 파운드
전환 시 방법	소급법 75%, 공정가치법 25%	소급법 80%, 공정가치법 20%	공정가치법 55%, 완전소급법 35%, 수정소급법 10%
부채 평가 모형	(손해보험) PAA 99% (생명보험) VFA 79%, BBA 21%	PAA 60%, VFA 24%, BBA 11%	영업이익 기준 BBA 40%, VFA 15%, PAA 35%
부채 평가 방법	• 책임준비금은 Solvency Ⅱ와 일관성 있게 산출됨 • 위험조정은 Solvency Ⅱ 위험마진보다 소폭 낮은 수준임	• 할인율은 Solvency Ⅱ와 유사함 • 위험조정은 신뢰수준 65%임	• 현금흐름은 Solvency Ⅱ와 유사함 • 할인율은 Solvency Ⅱ와 동일함

나. 국내 보험회사

보험회사는 IFRS17 기준에 따른 2022년 말 기준 약식 재무제표를 사전 공시하였다. 감독당국은 사전공시 모범사례를 배포하여 이해관계자들이 회계기준 변경에 따른 영향 등을 손쉽게 사전 파악함으로써 회사와의 정보비대칭이 축소될 것으로 기대하였다.[10] 이에 따라 생명보험회사는 전체 22개 사, 손해보험회사는 장기보험을 취급하는 국내 11개 사[11]를 대상으로 분석하였다.

10) 금융감독원 보도자료(2021. 8. 2), "새로운 보험회계기준(K-IFRS 제1117호 '보험계약') 시행 준비, 사전공시 모범사례를 활용하세요."

11) 삼성화재, 현대해상, DB손해보험, KB손해보험, 메리츠화재, 롯데손해보험, 흥국화재, 하나손해보험, MG손해보험, NH농협손해보험, 한화손해보험

1) 업권별

생명보험회사와 손해보험회사 모두 IFRS4 대비 IFRS17에서 자산과 부채는 감소하고 자본은 대폭 증가하였으며, 생명보험회사의 자본 증가율이 손해보험회사에 비해 더 높게 나타났다. 자산은 미상각신계약비와 보험계약대출 항목의 삭제 등으로 인한 것이며 부채는 금리 상승에 따른 할인율이 상승한 것과 보험계약대출이 현금흐름에 반영되는 등으로 인해 감소한 것으로 사료된다. 또한 대부분의 보험회사는 자산 듀레이션이 보험부채의 듀레이션보다 짧고 이로 인해 금리변화 시 자산보다 부채에서 감소된 금액이 더 많아져 자본이 증가하였다. 이로 인해, 생명보험회사와 손해보험회사의 자본은 각각 139%, 106% 증가하였다.

〈표 Ⅲ-3〉 2022년 말 기준 재무상태표 비교

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험			손해보험		
	자산	부채	자본	자산	부채	자본
IFRS4(a)	926.5	878.2	48.3	337.0	311.1	25.9
IFRS17(b)	852.8	737.3	115.5	300.2	246.9	53.3
증감액(c=b-a)	△73.7	△140.9	67.2	△36.8	△64.2	27.4
증가율(c/a)	△8	△16	139	△11	△21	106

자료: 각 사 2022년 말 경영공시

당기순이익을 살펴보면 생명보험회사는 제도 전후 큰 차이가 없으나, 손해보험회사는 상당한 수준으로 증가하였다. 생명보험회사와 손해보험회사 모두 보험손익은 증가하고 투자손익은 감소하였으나 생명보험회사가 손해보험회사보다 보험부채 적립이율[12]이 더 높아 당기순이익의 증가율(생명보험회사 6% 증가, 손해보험회사 46% 증가)이 다른 것으로 추정된다. 또한 보험손익 증가 및 투자손익 감소의 주요 요인은 IFRS4 보험비용 항목인 책임준비금 전입액의 이자비용이 IFRS17에서 투자비용 항목으로 변경된 것에 주로 기인한다.

12) 금융감독원 보도자료(2015. 9. 8, "'15. 6월 말 보험회사 투자부문 금리차 및 손익 현황")에 의하면 보험부채 적립이율은 생명보험회사 4.8%, 손해보험회사 3.6%로 생명보험회사가 손해보험회사에 비해 1.2%p 더 높음

〈표 Ⅲ-4〉 2022년 말 기준 포괄손익계산서 비교

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험				손해보험			
	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업외 손익	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업외 손익
IFRS4(a)	3.7	△21.9	23.0	3.6	4.6	△2.1	8.6	0.4
IFRS17(b)	3.9	4.3	0.1	0.9	6.7	7.2	1.2	0.2
증감액(c=b-a)	0.2 (6)	26.2	△22.9	△2.7	2.1 (46)	9.3	△7.4	△0.2

주: 괄호 안은 증가율(c/a)임

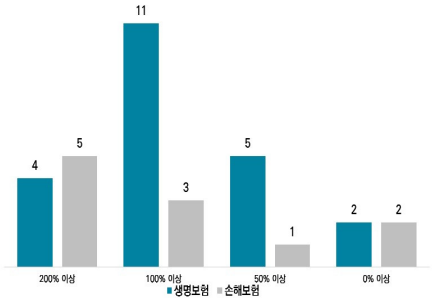
자료: 각 사 2022년 말 경영공시를 바탕으로 저자가 재구성함

2) 회사별

생명보험회사는 22개 사 모든 회사가 IFRS4에 비해 IFRS17의 자본이 증가하였으나 당기순이익은 7개 사만 증가하고 나머지 15개 사는 감소하여 전체 당기순이익이 소폭 증가한 것에 비해 회사별로 차이가 다양함을 알 수 있다. 반면, 손해보험회사는 11개 사 모두 자본이 증가하였으며 당기순이익은 11개 사 중 8개 사가 증가하여 생명보험회사에 비해 회사별 차이가 상대적으로 작음을 알 수 있다.

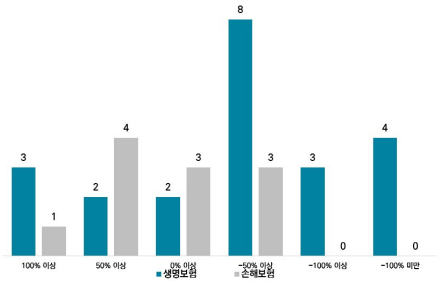
〈그림 Ⅲ-6〉 회사별 자본 및 당기순이익 증가율 현황

〈자본 증가율〉 (단위: 개 사)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈당기순이익 증가율〉 (단위: 개 사)



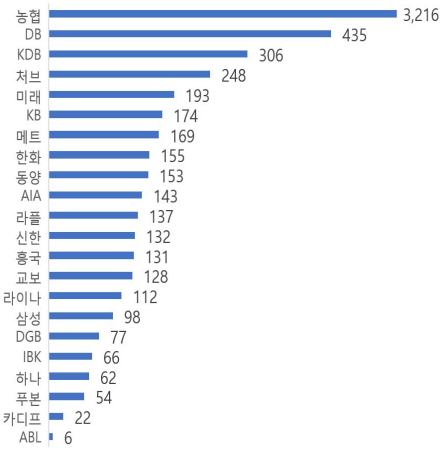
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

생명보험회사별 자본 증가율을 자세히 살펴보면 주로 자본이 취약한 중소형사의 증가율이 높다. NH농협생명은 금리 상승에 따라 IFRS4 기준 자본이 △1,450억 원이었으나 제도 변화로 인해 4조 5230억 원으로 증가하면서 증가율이 높았으며, DB생명, KDB생명, 처브생명은 K-ICS 경과조치를 신청한 회사이다. 당기순이익은 상장회사이거나 상장한 회사의 자회사인 한화생명, DB생명, 미래에셋생명, 삼성생명 순으로 증가율이 높음을 알 수 있다.

〈그림 Ⅲ-7〉 생명보험회사 자본 및 당기순이익 증가율 현황

〈자본 증가율〉

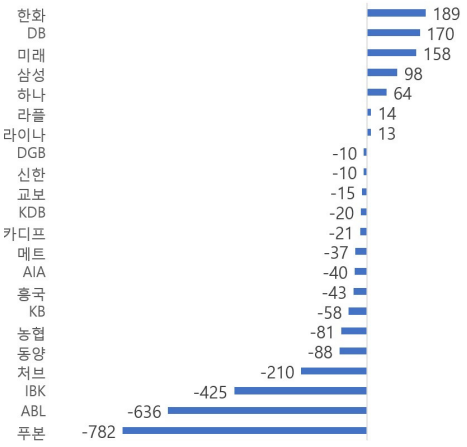
(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈당기순이익 증가율〉

(단위: %)



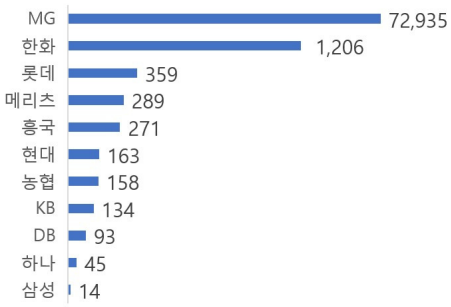
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

손해보험회사별 자본 증가율을 보면 주로 자본이 취약한 중소형사의 증가율이 높다. MG손해보험은 IFRS4 기준 자본이 10억 원이었으며 한화손해보험, 롯데손해보험은 K-ICS 경과조치를 신청한 회사이다. 당기순이익은 자본증가율이 높은 한화손해보험, 롯데손해보험을 제외한 대부분의 회사가 증가하였다. KB손해보험은 IFRS17뿐만 아니라 IFRS9 적용에 따른 평가손실이 증가하여 당기순이익이 감소하였다.

〈그림 Ⅲ-8〉 손해보험회사 자본 및 당기순이익 증가율 현황

〈자본 증가율〉

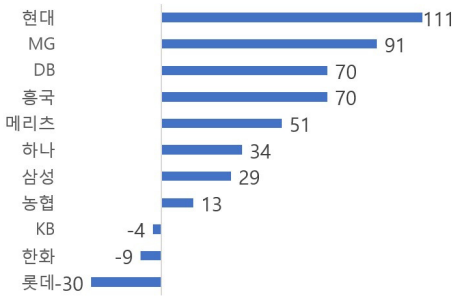
(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈당기순이익 증가율〉

(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

다음으로 보험계약의 미래 이익을 나타내는 보험계약마진에 대해서 살펴본다.

전체 보험계약마진 규모는 생명보험회사가 손해보험회사에 비해 작으며, 순보험계약부채에서 전체 보험계약마진이 차지하는 비중은 손해보험회사가 생명보험회사에 비해 더 높다. 전체 보험계약마진은 손해보험회사가 생명보험회사보다 7.9조 원이 더 많아 생명보험회사 신계약의 급격한 성장이 없다면 상당기간 손해보험회사에 비해 생명보험회사의 보험이익이 크지 않을 것으로 예상된다. 다만, 전체 보험계약마진 대비 2022년 보험계약마진 비중은 2%p 차이로 신계약에 대한 보험계약마진은 큰 차이가 없는 것으로 보인다. 이를 통해 볼 때 신계약에 대해서는 생명보험회사가 손해보험회사와 유사하게 보장성 위주의 상품 포트폴리오를 구축하고 있는 것으로 보인다.

한편, 순보험계약부채에서 보험계약마진이 차지하는 비중은 생명보험회사 9%, 손해보험회사 36%로, 생명보험회사는 손해보험회사에 비해 보험계약마진이 낮은 연금 및 저축보험 비중이 상대적으로 높아 차이가 발생하는 것으로 판단된다.

〈표 Ⅲ-5〉 보험계약마진 비교

(단위: 조 원, %)

구분	보험계약마진				재무상태표 대비 전체 보험계약마진 비중		
	전환시점 (a)	전체 (b)	차이 (c=b-a)	2022년 비중 (c/b)	자산	순보험계약 부채	자본
생명보험회사(A)	44.3	53.6	9.3	17	6	9	46
손해보험회사(B)	49.7	61.5	11.8	19	20	36	115
차이(B-A)	5.4	7.9	2.5	2%p	14%p	27%p	69%p

주: 1) 전환시점은 2021년 말 기준으로 산출된 보험계약마진이며 전체는 2022년 말 기준 보험계약마진으로 부채의 보험계약마진에서 자산의 보험계약마진을 차감하여 산출함

2) 순보험계약부채 = 보험계약부채 - 보험계약자산

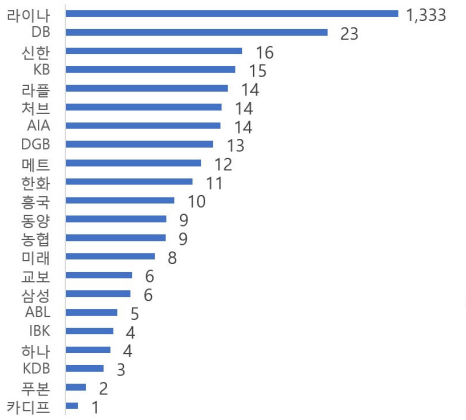
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

생명보험회사별 순보험부채 대비 CSM 비중은 라이나생명(1,333%)를 제외하고는 1~23%에서 분포한다. DB생명, 신한생명, KB라이프생명의 순서를 보여준다. 전체 CSM 대비 2022년 CSM 비중은 △66~60%로 회사별 편차가 크다. 교보라이프플래닛, KDB생명, IBK연금보험 순서로 소형사이거나 자본구조가 취약할수록 높아 신계약 CSM이 높은 비중을 차지하는 것으로 추정된다.

〈그림 Ⅲ-9〉 생명보험회사 전체 CSM 및 2022년 CSM 비중

〈순부채 대비 전체 CSM 비중〉

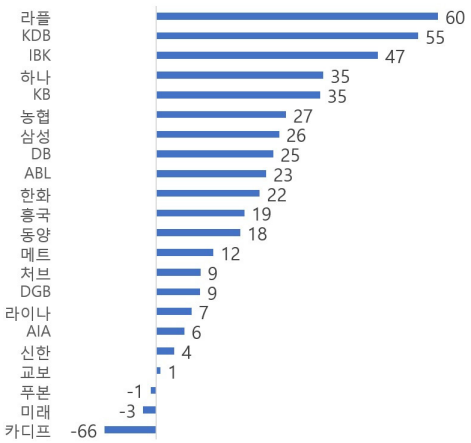
(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈전체 CSM 대비 2022년 CSM 비중〉

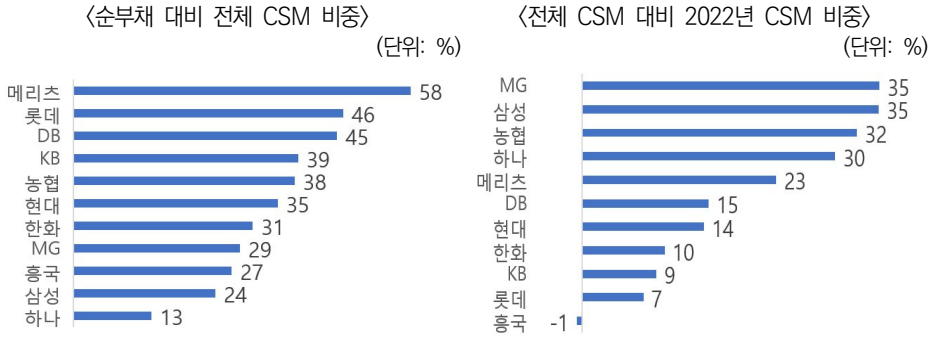
(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

손해보험회사별 순보험부채 대비 CSM 비중은 13~58%로 생명보험회사에 비해 좀 더 높게 분포한다. 메리츠화재가 가장 높은 비중(58%)을 나타내며 롯데손해보험, DB손해보험, KB손해보험의 순서이다. 한편, 전체 CSM 대비 2022년 CSM 비중은 △1%부터 35%로 MG손해보험과 삼성화재가 동일(35%)하고 NH농협손해보험, 하나손해보험, 메리츠화재의 순서를 보여준다.

〈그림 Ⅲ-10〉 손해보험회사 전체 CSM 및 2022년 CSM 비중



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

자료: 각 사 2022년 말 경영공시

보험계약마진 규모에 영향을 미치는 전환방법을 살펴보면 생명보험회사는 소급기간 3년 적용이 10개 사(45%)로 가장 많으며, 손해보험회사는 소급기간 5년 적용이 5개 사(45%)로 가장 큰 비중을 차지한다.

일반적으로 소급법의 기간이 길수록 보험계약마진이 증가한다. 공정가치법은 보험계약마진 규모가 소급법에 비해 작아[13] 부채 증가에 따른 자본 감소가 우려되지 않는다면 소급기간을 최대한 길게 가져가는 것이 향후 이익 확보에 유리하다. 다만 감독회계에서는 비교가능성을 위해 소급법의 소급기간을 최대 5년으로 제한하고 있다.

13) 위험조정 산출 시 소급법은 신뢰수준 75% 수준의 값을 적용하나 공정가치법은 신뢰수준 99.5%의 자본비용법을 적용하므로 일반적으로 소급법에 비해 보험계약마진이 작게 산출됨

〈표 Ⅲ-6〉 전환방법 현황(업권별)

(단위: 개 사, %)

구분	소급기간					공정가치법	합계
	5년	4년	3년	2년	1년		
생명보험	1 (5)	3 (14)	10 (45)	1 (5)	3 (14)	4 (18)	22 (100)
손해보험	5 (45)	2 (18)	3 (27)	0 (0)	0 (0)	1 (9)	11 (100)

주: 괄호 안은 %임

자료: 각 사 2022년 말 경영공시

회사별 전환방법에 대해 좀 더 구체적으로 살펴보면 생명보험회사는 라이나생명이 5년으로 소급기간이 가장 길며, 메트라이프생명, 하나생명, IBK연금보험이 4년을 적용하였다. 한화생명, NH농협생명 등 10개 사는 3년을 선택하였고, 교보생명은 유일하게 2년, 삼성 생명 등 3개 사가 1년이며 푸본현대생명, KDB생명 등 4개 사가 공정가치법을 적용하였다.

한편 손해보험회사는 삼성화재, 현대해상 등 대부분 대형사가 소급기간 5년을 적용하였고 KB손해보험, 한화손해보험은 4년을 선택하였으며 롯데손해보험, 흥국화재, NH농협손해보험이 3년이며 공정가치법은 MG손해보험이 유일하게 적용하였다.

〈표 Ⅲ-7〉 전환방법 현황(회사별)

(단위: 개 사)

구분	소급기간					공정가치법
	5년	4년	3년	2년	1년	
생명 보험	라이나생명 (1)	메트라이프 생명, 하나생명, IBK연금보험 (3)	한화생명, 농협생명, 흥국생명, 신한생명, DGB생명, 미래에셋생명, KB생명, DB생명, 동양생명, 처브라이프생명 (10)	교보생명 (1)	삼성생명, ABL생명, AIA생명 (3)	푸본현대생명, KDB생명, 카디프생명, 교보라이프플래닛 (4)
손해 보험	삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 하나손해보험, 메리츠화재 (5)	KB 손해보험, 한화손해 보험 (2)	롯데손해보험 흥국화재 농협손해보험 (3)	-	-	MG손해보험 (1)

주: 괄호 안은 회사 수임

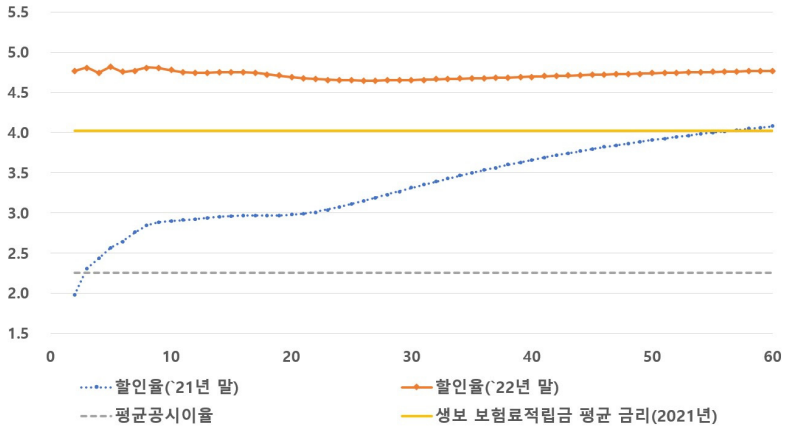
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

보험회사는 IFRS17로 평가된 자본이 대폭적으로 증가하였으며 특히 손해보험회사는 이익도 상당히 증가하였는데 이는 할인율 상승과 신계약비 상각기간 변화가 주요 원인인 것으로 판단된다.

먼저 할인율을 살펴보면 제도가 도입된 시기와 금리가 상승한 시기가 맞물려 예측한 것보다 높은 할인율로 보험부채가 평가되었다. 2021년 말 할인율에 비해 2022년 말 할인율은 1년 만에 급격히 상승하여 만기 10년은 1.87%p, 만기 20년은 1.69%p 차이가 발생한다. 이로 인해 2022년 말 할인율은 생명보험회사의 보험료 적립금 평균 금리[14]인 4.02%와 평균공시이율[15] 2.25%보다 훨씬 높아졌다. 이로 인해 최선추정부채가 감소하고 보험계약마진이 증가하여 자본과 미래 예상 이익이 동시에 증가한 것으로 보인다.

〈그림 Ⅲ-11〉 연도 말 할인율(현물이자율) 비교

(단위: %)



자료: 금융감독원 홈페이지; 동향분석실(2022)

한편, IFRS4에서는 신계약비를 최대 7년간 상각하지만 IFRS17에서는 부채 현금흐름에 반영하는 직접신계약비가 보험기간 전체에 걸쳐 상각되므로 도입 초기 이익 증가에 많은 영향을 미친다. 즉, IFRS4는 계약 초기 신계약비 조기 집행에 따른 손실이 발생하고 신계약비 상각기간 종료 후 비용 감소에 따라 이익이 크게 증가하나 IFRS17은 신계약비가 미래

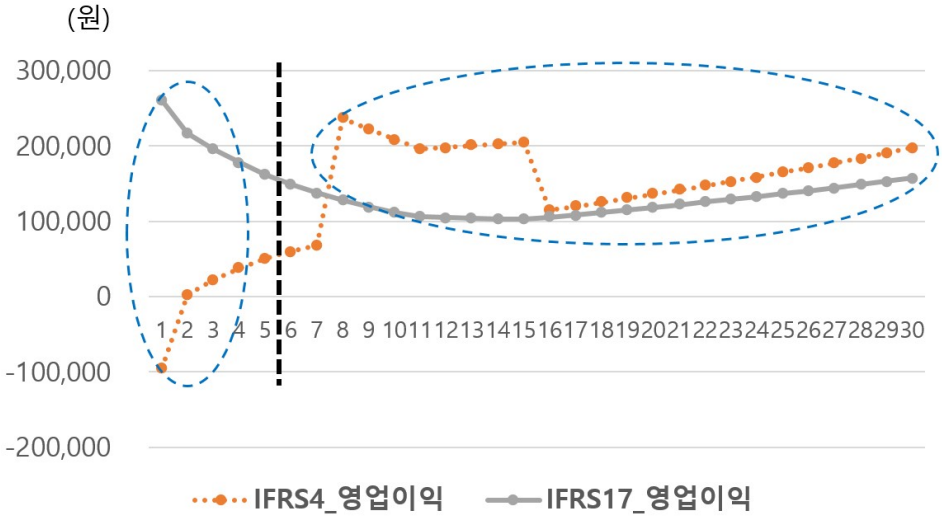
14) 생명보험회사의 보험료 적립금 평균 금리는 2019년 1/4분기 4.28%에서 2021년 말 4.02%로 감소하고 있으나 여전히 4%대의 높은 금리를 나타냄

15) 평균공시이율은 2018~2020년은 2.50%, 2021~2023년은 2.25%를 적용함

현금흐름에 포함되어 전체 보험기간에 걸쳐 체계적으로 비용화되므로 전체 이익은 동일하나 계약 초기 IFRS4 대비 IFRS17 이익이 크게 증가하게 된다.[16)]

〈그림 Ⅲ-12〉 신계약비에 따른 이익 비교

(단위: 년)



자료: 한승엽(2023a)

이와 같이 전체적인 보험회사의 자본과 이익 상승은 주로 할인율 및 신계약비 제도 변화에 의한 것으로 보이나, 보험회사별 자본과 이익 증가율이 상이한 것은 전환 방법 및 소급기간 등을 고려한 전략적 선택의 결과로 보인다. 보유계약의 전환방법에 따라 CSM 규모가 변해 보험회사의 자본 및 이익이 달라지므로 보험회사는 자본 증가와 이익 확보의 균형점을 찾는 전환 방법을 회사 상황에 맞게 선택한 것으로 보인다. 생명보험회사는 소급기간 3년을 주로 선택하여 자본은 모든 회사가 증가하였으나 이익은 일부 회사만 증가하였고 손해보험회사는 대부분 회사가 소급기간 5년을 선택하여 자본뿐만 아니라 이익도 함께 증가하였다.

16) 한승엽(2023a)

3. 2023년 1분기

가. 해외 보험회사(Allianz)[17]

알리안츠의 전년 동기 대비 2023년 1분기 재무상태표를 보면 자산, 부채, 자본이 모두 감소하였다. 또한 보험계약마진도 감소하였으나 보험부채에서 보험계약마진이 차지하는 비중은 6.9%에서 7.1%로 소폭 증가하였다.

〈표 Ⅲ-8〉 재무상태표 비교

(단위: 십억 유로, %)

구분	자산	부채	자본	보험부채 (d)	보험계약마진 (e)	마진비율 (e/d)
2023년 1분기(a)	956.5	895.1	61.4	751.4	53.6	7.1
2022년 1분기(b)	1,038.9	974.8	64.1	832.8	57.1	6.9
증감액(c=a-b)	△82.3	△79.6	△2.7	△81.5	△3.5	-
증가율(c/b)	△7.9	△8.2	△4.2	△9.8	△6.1	-

자료: Allianz(2023a)

2023년 1분기 당기순이익은 전년 동기 대비 3배 가까이 증가하였다. 보험이익 및 투자이익의 증가도 있었지만 2022년 미국 알리안츠의 헤지 손실로 인해 2022년 이익이 감소하여 상대적으로 증가한 영향이 크다. 2022년은 IFRS4 기준으로 헤지전략을 수립하여 IFRS17 및 IFRS9 에서는 상당한 손실을 끼치게 되었다. 2023년부터 IFRS17 및 IFRS9에 따라 수립된 전략으로 헤지를 하게 되어 손익에 미치는 영향이 감소할 것으로 보인다.

17) 2절에서 설명한 AXA와 AVIVA는 분기 보고서를 발간하지 않아 Allianz를 중심으로 설명함

〈표 Ⅲ-9〉 손익계산서 비교

(단위: 백만 유로, %)

구분	보험료수익	영업이익	보험이익	투자이익 (순투자수익)	당기순이익
2023년 1분기(a)	45,966	3,731	2,404	975 (7,488)	2,160
2022년 1분기(b)	44,254	3,004	1,948	536 (△5,220)	585
증감액(c=a-b)	1,712	727	456	439	1,575
증가율(c/b)	3.9	24.2	23.4	81.9	269.2

자료: Allianz(2023a)

생명 및 건강보험계약[18]의 보험계약마진의 연환산 상각률은 9.1%로써 상각기간은 11년으로 추정된다. 보험부채 듀레이션은 8.4년[19]으로 상각기간이 듀레이션에 비해 좀 더 길게 나타났다.

〈표 Ⅲ-10〉 보험계약마진(2023년 1분기)

(단위: 백만 유로, %, 년)

구분	상각액 (a)	보험계약마진 (b)	상각률 (c=a/(a+b))	연환산 상각률 (d=c×4)	평균 상각기간 (1/d)
생명 및 건강보험	1,215	52,408	2.3	9.1	11.0년

자료: Allianz(2023a)

한편, 생명보험의 상품 구성이 영업이익에 미치는 영향을 살펴보면 보증이 있는 저축 및 연금보험이 전체의 33%(436백만 유로)를 차지하며 다음으로 자본효율화 상품[20]이 27%(363백만 유로)를 차지한다. 보장 및 건강보험은 24%(313백만 유로)이며 보증이 없는 변액보험이 16%(208백만 유로)로 가장 낮은 비중을 차지한다. 국내와 달리 보장성보험보다 저축성보험 위주로 상품이 구성되어 있으며 이를 통해 이익이 발생되고 있음을 알 수 있다.

18) 잔여보장부채에서 모형별 비중은 VFA 77%, 일반 모형 23%로 VFA모형이 절대적인 비중을 차지하고 있음

19) 자산 듀레이션은 8.8년으로 자산-부채 듀레이션갭은 0.4년임

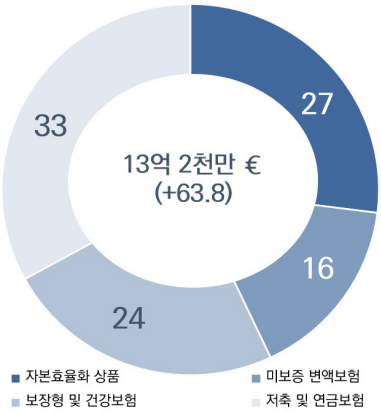
20) 보험료 납입이 완료될 때까지는 이율(1.25%)을 보증하고 납입 후에는 개별 계약조건에 따라 보증이율을 낮추는 등 투자 수익은 일정 부분 보증하면서 Solvency Ⅱ의 요구자본을 감소시키는 상품임

〈그림 Ⅲ-13〉 상품별 영업이익 비중

〈영업이익〉 (단위: 백만 유로)

	1Q 22	1Q 23	Δ p.y.
보험계약마진 상각	1,191	1,215	+24
위험 조정 상각	135	129	-6
보험금 및 사업비 변동	-78	-62	+16
손실부담계약	-58	18	+76
간접사업비	-232	-250	-18
투자 이익	-228	258	+486
기타 이익	75	12	-63
영업 이익	806	1,320	+514

〈상품별 영업이익〉 (단위: %)



자료: Allianz(2023b)

나. 국내 보험회사

1) 업권별

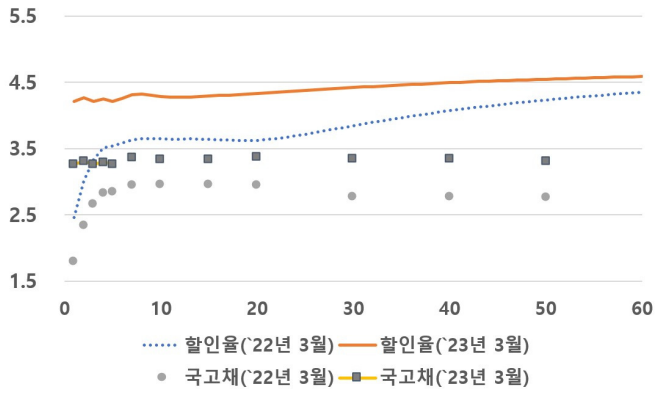
생명보험회사는 22개 사 전체, 손해보험회사는 장기보험 위주로 판매하는 국내 11개 사[21]에 대해 전년 동기 대비 자산, 부채, 자본을 비교하였다. 2022년 1분기의 경우 부채는 IFRS17로 평가하였으나 자산은 일부 회사를 제외하고는 대부분 IFRS9이 아닌 IAS39로 평가되어 새로운 제도 효과를 완전히 비교하기 어려운 한계점이 있다.

2022년 1분기와 2023년 1분기 할인율을 비교하면 국고채 수익률, 유동성 프리미엄 차이로 인해 2023년 1분기 할인율이 전년 동기보다 훨씬 높음을 알 수 있다.

21) 메리츠화재, 한화손해보험, 롯데손해보험, 흥국화재, 삼성화재, 현대해상, KB손해보험, DB손해보험, 하나손해보험, NH농협손해보험, MG손해보험의 11개 사임

〈그림 Ⅲ-14〉 할인율 비교(현물이자율)

(단위: %)



자료: 금융감독원 홈페이지

2022년 1분기 대비 2023년 1분기 자산과 부채는 할인율 차이로 인해 생명보험회사와 손해보험회사 모두 감소하였다. 생명보험회사는 자본도 함께 감소하였으나 손해보험회사는 부채 대비 자산의 감소폭이 작아 생명보험회사와 달리 자본이 증가하였다.

〈표 Ⅲ-11〉 2023년 1분기 재무상태표 비교(자산)

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험			손해보험		
	자산	부채	자본	자산	부채	자본
2023년 1분기(a)	854.5	753.9	100.6	295.8	249.0	46.8
2022년 1분기(b)	889.9	782.8	107.2	301.1	256.1	45.0
증감액(c=a-b)	△35.4	△28.9	△6.6	△5.3	△7.1	1.8
증가율(c/a)	△4.0	△3.7	△6.1	△1.8	△2.8	4.1

주: 2022년 1분기는 부채평가는 IFRS17이나 자산평가는 대부분 회사가 IAS39임
자료: 각 사 2023년 1분기 경영공시

생명보험회사의 전체 자산 중 운용자산을 살펴보면 IFRS9 도입에 따라 2022년 말 대비 2023년 1분기는 당기손익-공정가치(Fair Value through Profit and Loss; 이하 'FVPL'라 함) 및 기타포괄손익-공정가치(Fair Value through Other Comprehensive Income; 이하 'FVOCI'라 함) 비중이 증가하고 상각후 원가측정(Amortized Cost; 이하 'AC'라 함)은 감소하였다. 운용자산 비중에서 FVPL은 2%에서 15%로 7배 이상 증가하고 FVOCI가 절반 이상의 비중을 차지한 반면 AC는 39%에서 5%로 대폭 감소하였다. 한편 대출채권은 보험계약대출이 보험부채에 포함되어 감소된 것으로 나타난다. FVPL 증가로 인해 시장 변수에 따른 변동이 증가할 것으로 예상된다. 또한 FVPL에는 변액보험 펀드도 포함되어 있어 금리뿐만 아니라 주가 등 자산에도 영향을 받아 변동성이 증가하게 된다.

〈표 Ⅲ-12〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

구분	현예금	FVPL	FVOCI	AC	관계종속기업	대출채권	부동산	운용자산 총계
2022년 말	16.8 (2)	15.6 (2)	229.1 (31)	286.9 (39)	19.2 (3)	157.5 (21)	11.6 (2)	736.5 (100)
2023년 1분기	11.0 (1)	113.0 (15)	421.1 (57)	34.6 (5)	19.7 (3)	125.7 (17)	11.6 (2)	736.6 (100)

주: 2022년 말은 IAS39 기준임
자료: 생명보험협회, 금융통계월보

운용자산을 살펴보면 손해보험회사도 생명보험회사와 유사하게 IFRS9 도입에 따라 2022년 말 대비 2023년 1분기는 FVPL 및 FVOCI 비중이 증가하고 AC는 감소하였다. 운용자산 비중에서 FVPL은 2%에서 22%로 11배 가량 증가하고 FVOCI가 절반 가까운 비중을 차지한 반면 AC는 24%에서 1%로 현예금보다도 더 적은 비중을 보여준다. 손해보험회사의 운용자산에서 FVPL 비중이 생명보험회사보다 높아 시장 변수에 따른 손익변동이 생명보험회사보다 더 클 것으로 예상된다.

〈표 Ⅲ-13〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

구분	현예금	FVPL	FVOCI	AC	관계종속기업	대출채권	부동산	운용자산 총계
2022년 말	7.5 (3)	6.0 (2)	97.9 (36)	65.5 (24)	5.5 (2)	84.9 (31)	4.9 (2)	272.3 (100)
2023년 1분기	5.6 (2)	61.2 (22)	125.8 (45)	2.3 (1)	5.7 (2)	74.5 (26)	4.9 (2)	280.0 (100)

주: 2022년 말은 IAS39 기준임
자료: 금융감독원, 금융통계시스템

자본은 전년 말 대비 금리 하락[22]으로 인해 기타포괄손익누계액이 증가하여 전년 말 대비 2배 이상 증가하였다. 국고채 만기 10년 수익률이 2022년 말 3.730%이나 2023년 3월 말은 3.340%로 0.39%p 하락하였다.

〈표 Ⅲ-14〉 2023년 1분기 자본 구성과 비중(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

구분	자본금	자본잉여금	이익잉여금	자본조정	기타포괄손익누계액	신종자본증권	자본총계
2022년 말	12.5 (25)	9.0 (18)	41.0 (82)	△3.8 (-8)	△12.9 (-26)	4.4 (9)	50.0 (100)
2023년 1분기	12.1 (12)	9.9 (10)	49.3 (49)	△3.7 (-4)	28.4 (28)	4.4 (4)	100.6 (100)

주: 2022년 말은 IAS39 기준임
자료: 생명보험협회, 금융통계월보

보험계약부채의 구성을 살펴보면 생명보험회사는 최선추정부채(87%)가 대부분의 비중을 차지하며 다음으로 보험계약마진(11%)으로 위험조정(2%)은 차지하는 비중이 상대적으로 낮다. 생명보험회사는 일반 모형과 VFA 모형이 구분되어 있지 않아 변액보험에 주로 적용하는 VFA모형 비중을 알기 어려우나 운용자산과 수입보험료에서 변액보험의 비중[23]을

22) 국고채 만기 10년 수익률이 2022년 말 3.730%에서 2023년 3월 말은 3.340%로 0.39%p 하락하였음

23) 2022년 말 기준 변액보험 수입보험료는 12.7조 원, 변액보험 자산은 100조 원으로 일반계정 수입보험료 92.4조 원, 운용자산 736.5조 원 고려 시 12% 수준임

고려하면 보험부채에서 12%의 비중을 차지할 것으로 예상된다. 보험회사는 주로 저축성 보험인 변액연금보험과 변액저축보험에 VFA 모형을 적용하나 일부 회사는 변액종신보험도 VFA 모형을 적용하는 것으로 알려져 있다.[24)]

한편, 손해보험회사도 보험계약부채에서 최선추정부채(55%)가 가장 많은 비중을 차지하나 보험계약마진(32%)의 비중이 생명보험회사에 비해 높다. 손해보험회사의 위험조정(5%)은 생명보험회사보다 보험계약부채에서 차지하는 비중이 높아 보험리스크 변화에 좀 더 민감하게 변동할 것으로 예상된다. 또한 손해보험회사는 장기보험 외에 일반손해보험 및 자동차보험으로 인해 보험료배분접근법(8%)도 일정부분 비중을 차지한다.

〈표 Ⅲ-15〉 보험부채 구성

(단위: 조 원, %)

구분	최선추정부채	위험조정	보험계약마진	보험료배분접근법	보험계약부채
생명보험	463.8 (87)	11.1 (2)	55.6 (11)	-	530.5 (100)
손해보험	104.9 (55)	10.2 (5)	59.9 (32)	14.8 (8)	189.8 (100)

자료: 금융감독원, 금융통계시스템

2023년 1분기 당기순이익은 전년 동기에 비해 생명보험회사는 34%, 손해보험회사는 6% 증가하였다. 보험손익은 소폭 감소하였으나 투자손익이 생명보험회사 1.3조 원, 손해보험회사 0.4조 원 증가하였다. 이로 인해 2022년 1분기 당기순이익은 생명보험회사(2.0조 원)가 손해보험회사(2.2조 원)에 비해 적었으나 2023년 1분기 당기순이익은 생명보험회사(2.7조 원)가 손해보험회사(2.3조 원)에 비해 0.4조 원 더 많아졌다.

이는 IFRS9 도입으로 인해 운용자산 중 FVPL 자산의 비중이 증가하여 투자손익의 변동성이 증가한 것이 주요 요인이다. 2023년 1분기 금리 하락에 따른 주로 채권형 수익증권 평가이익이 증가[25)]하였다.

24) 감독당국이 '보험회사의 책임준비금 산출 및 수익인식 가이드라인'에서 VFA 모형 적용할 수 있는 충분성 조건으로 50~70%를 제시한 이후 변액종신보험에도 VFA 모형을 적용하는 회사가 증가함

25) 금융감독원(2023b)

〈표 Ⅲ-16〉 포괄손익계산서 비교(2023년 1분기)

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험				손해보험			
	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업 이익	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업 이익
2023년 1분기(a) (영업이익 대비 비중)	2.7	1.2 (35)	2.3 (65)	3.5 (100)	2.3	2.2 (69)	1.0 (31)	3.2 (100)
2022년 1분기(b) (영업이익 대비 비중)	2.0	1.4 (58)	1.0 (42)	2.3 (100)	2.2	2.4 (80)	0.6 (20)	3.0 (100)
증감액(c=b-a) 및 증가율(c/a)	0.7 (34)	△0.1	1.3	1.2	0.1 (6)	△0.1	0.4	0.2

주: 2022년 1분기는 대부분 회사가 IAS39/IFRS17 기준으로 산출하고, 2023년 1분기는 IFRS9/IFRS17 기준으로 산출함

자료: 각 사 경영공시

2023년 1분기 중 발생한 평가손익을 별도 공시한 보험회사 중 일부를 살펴보면 금리 하락 등에 힘입어 FVPL 금융자산 가치가 증가하면서 당기순이익 증가요인으로 작용한 것으로 보인다.[26)]

〈표 Ⅲ-17〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(생명보험회사)

(단위: 억 원)

구분	2022년 1분기			2023년 1분기		
	삼성생명	미래에셋생명	흥국생명	삼성생명	미래에셋생명	흥국생명
당기순이익	3,570	196	263	7,948	1,007	1,054
FVPL 평가손익	5	△35	△18	1,841	1,553	1,764

자료: 한국은행(2023)을 저자가 재정리함

한편, 보험손익은 예상보험금 및 예상사업비 대비 발생보험금 및 발생사업비 차이(이하 '예정 대비 실제 차이'라 함)와 보험계약마진 상각, 위험조정 변동으로 인해 발생한다.

먼저 예정 대비 실제 차이 비율을 살펴보면 생명보험회사는 △2.5%로 실제 발생한 금액이 좀 더 크게 나타났다. 좀 더 세부적으로 보면 사업비 차이보다 보험금 차이가 좀 더 크

26) 금융감독원(2023a)

게 발생하므로 사업비에 비해 보험금에 대한 관리가 좀 더 필요함을 알 수 있다. 반면 손해보험회사는 0.4%로 예상 금액과 실제 발생 금액이 거의 유사하게 나타났다.

〈표 Ⅲ-18〉 예정 대비 실제 차이 금액 및 비율(2023년 1분기)

(단위: 십억 원, %)

구분	예상 보험금 (a)	예상 사업비 (b)	발생 보험금 (c)	발생 사업비 (d)	보험금차 이율 (1-c/a)	사업비차 이율 (1-d/b)	전체 예정대비 실제 차이 (1- (c+d)/(a+b))
생명 보험	3,832	1,383	3,954	1,395	△3.2	△0.6	△2.5
손해 보험	6,589	1,048	6,558	1,047	0.5	0.1	0.4

자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

다음으로 보험손익에 영향을 미치는 보험계약마진 상각액을 살펴보면 생명보험회사와 손해보험회사의 상각률은 유사하며 연환산 상각률은 10%를 초과한다. 이에 따라 평균 상각기간은 10년이 되지 않아 신계약 유입이 없다면 보험계약마진은 10년 내에 소멸될 것으로 예상된다. 따라서 보험계약마진 확보를 위해 지속적인 신계약 판매가 이루어져 보험회사 간 영업경쟁이 더욱 치열해질 것으로 보인다.

〈표 Ⅲ-19〉 보험계약마진(2023년 1분기)

(단위: 십억 원, %, 년)

구분	상각액 (a)	보험계약마진 (b)	상각률 (c=a/(a+b))	연환산 상각률 (d=c×4)	평균상각기간 (1/d)
생명보험	1,456	55,609	2.6	10.2	9.8
손해보험	1,655	59,875	2.7	10.8	9.3

자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

이에 반해 보험부채 듀레이션은 생명보험회사 및 손해보험회사 모두 10년 이상[27]인 것으로 알려져 있어 보험부채 듀레이션에 비해 보험계약마진이 더 빨리 상각된다. 즉, 이익이 전체 보험기간에 비해 조기에 실현되며 이익을 지속적으로 유지하기 위해서는 보험계약

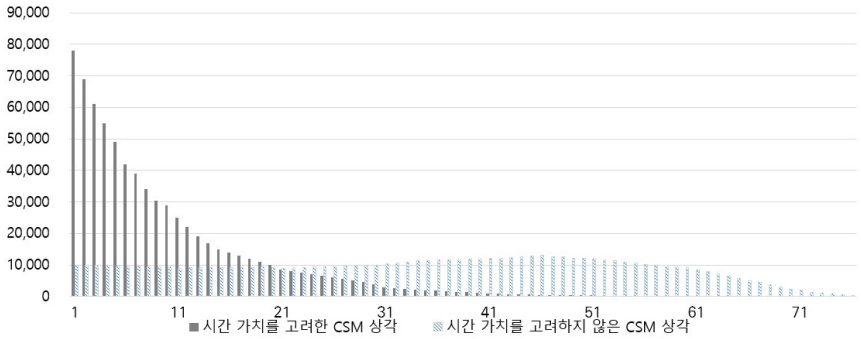
27) 기획재정부(2021)

마진이 높은 신계약 판매가 필요하고 다시 보험회사 간 영업경쟁이 치열해질 수 있다.

이렇게 보험계약마진의 상각률이 높은 원인으로 할인율 적용을 들 수 있다. W. Yousuf et al.(2021)는 CSM 상각 방법에 대한 할인율 적용 여부가 기준서에 명시되지 않아 할인율 적용에 따라 CSM 상각액의 변동성이 증가할 수 있음을 설명하였다. 즉, 할인율 미적용 시에는 이익이 과도하게 이연될 수 있고, 할인율 적용 시 이익 인식이 가속화되는 극단적인 상황이 발생할 수 있다. 이러한 점을 고려할 때 보험계약마진에 대한 할인율 적용방안에 대해서 검토가 필요할 것으로 사료된다.

〈그림 Ⅲ-15〉 경과기간별 CSM 상각액 비교

(단위: 년)



자료: W. Yousuf et al.(2021)

2) 회사별

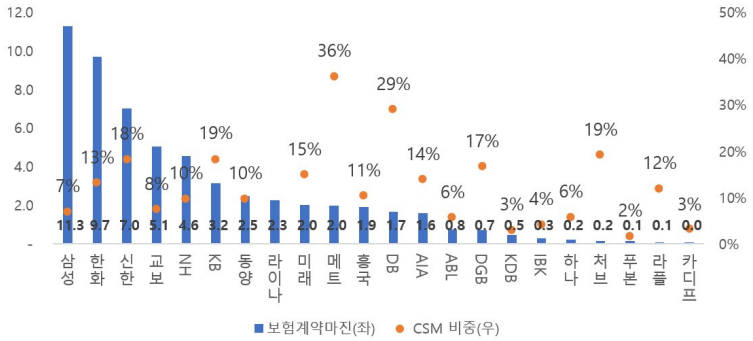
먼저 생명보험회사의 보험계약마진을 살펴본다. 삼성생명이 11.3조 원으로 가장 많으며 다음으로 한화생명 9.7조 원이며, 신한생명이 7.0조 원의 순서를 나타낸다. 순보험부채 대비 보험계약마진 비중은 라이나생명[28]을 제외하고는 3~36%에 분포한다. 소급기간이 상대적으로 긴 한화생명, 신한생명, NH농협생명(3년 소급)의 보험계약마진 비중은 10% 이상으로 높다. 반면 IBK연금보험, 푸본현대생명 등 저축성보험 위주의 포트폴리오를 보유하였거나 KDB생명, 카디프생명와 같이 공정가치법을 적용한 보험회사는 보험계약마진 비중이 5%가 되지 않아 보험계약마진이 많지 않음을 알 수 있다.[29]

28) 라이나생명은 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(1,294%)이 타사에 비해 높음. 이는 포트폴리오에서 전기납 갱신계약 비중이 높아 음수인 최선추정부채의 규모가 커서 순보험부채가 상대적으로 작게 산출되는 것에 기인함

29) 송미정·김태현(2023), p. 4를 참고하였음

〈그림 Ⅲ-16〉 회사별 보험계약마진 및 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(생명보험회사)

(단위: 조 원)

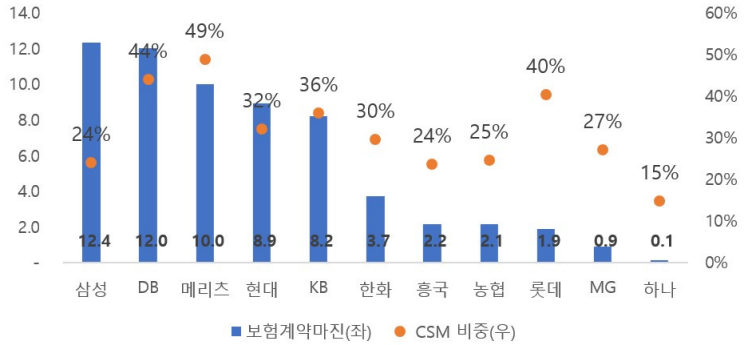


주: CSM 비중은 순보험부채(보험계약부채 - 보험계약자산) 대비 CSM으로 산출함
자료: 각 사 경영공시

손해보험회사를 살펴보면 삼성화재 12.4조 원, DB손해보험 12조 원이며 다음으로 메리츠화재가 10조 원을 나타낸다. 순보험부채 대비 보험계약마진 비중은 15~49%에 분포한다. 생명보험회사와 비교하여 포트폴리오가 대부분 보장성 보험이면서 소급기간이 길어(3년 이상 10개 사) 보험계약마진 비중이 높게 산출되는 것으로 판단된다.

〈그림 Ⅲ-17〉 회사별 보험계약마진 및 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(손해보험회사)

(단위: 조 원)



주: CSM 비중은 순보험부채(보험계약부채 - 보험계약자산) 대비 CSM으로 산출함
자료: 각 사 경영공시

한편, 세부적인 보험계약마진 변동을 확인할 수 있는 보험회사를 대상으로 2023년 1분기의 보험계약마진 변동을 살펴보았다. 일반적으로 기말 보험계약마진은 기초 보험계약마진에서 신계약으로 인한 보험계약마진과 이자부리에 의해 증가하고 조정(미래현금흐름 변경 등) 및 보험계약마진 상각 등으로 인해 감소한다.

먼저 생명보험회사를 살펴보면 13개 사 중 11개 사는 신계약 보험계약마진이 보험계약마진 상각액보다 커서 보험계약마진이 증가하였으나 2개 사(KDB생명, 푸본현대생명)는 미래현금흐름 변경 등으로 인해 보험계약마진이 감소하였다.

〈표 Ⅲ-20〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(생명보험회사)

(단위: 억 원, %)

구분	삼성생명	한화생명	신한생명	교보생명	농협생명	KB생명	동양생명
기초CSM	107,487	96,679	69,249	46,378	42,896	31,201	23,742
신계약	8,460	5,716	2,208	3,648	1,572	1,225	1,763
이자부리	958	3,245	584	6,629	381	342	240
조정	-526	-6,373	-96	-5,104	1,866	-569	-240
CSM 상각	-3,337	-2,142	-1,668	-1,046	-980	-683	-649
기말CSM	113,043	97,125	70,277	50,507	45,735	31,516	24,857
증가율	**5.2**	**0.5**	**1.5**	**8.9**	**6.6**	**1.0**	**4.7**

자료: 송미정·김태현(2023)

〈표 Ⅲ-21〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(생명보험회사_계속)

(단위: 억 원, %)

구분	미래에셋생명	흥국생명	DB생명	ABL생명	KDB생명	푸본현대생명
기초CSM	19,795	19,138	15,524	7,018	5,239	1,401
신계약	572	740	1,239	604	387	74
이자부리	116	192	82	60	45	12
조정	105	-409	127	95	-833	-55
CSM 상각	-520	-477	-323	-227	-111	-41
기말CSM	20,069	19,183	16,649	7,550	4,727	1,392
증가율	**1.4**	**0.2**	**7.3**	**7.6**	**-9.8**	**-0.7**

자료: 송미정·김태현(2023)

손해보험회사는 9개 사 중 6개 사가 신계약 보험계약마진이 보험계약마진 상각액보다 커서 보험계약마진이 증가하였으나 3개 사(메리츠, 한화, 흥국)는 미래현금흐름 조정 등으로 인해 보험계약마진이 감소하였다.

〈표 Ⅲ-22〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(손해보험회사)

(단위: 억 원, %)

구분	삼성화재	DB 손해보험	메리츠 화재	현대해상	KB 손해보험	한화 손해보험	흥국화재	농협 손해보험	롯데 손해보험
기초CSM	122,013	118,270	100,384	88,281	79,452	37,278	22,145	21,060	18,005
신계약	6,783	6,859	4,283	4,947	4,152	1,333	665	818	1,551
이자부리	880	831	708	654	654	331	205	212	183
조정	-2,414	-2,702	-2,596	-2,509	-389	-849	-969	-179	-379
CSM 상각	-3,760	-3,295	-2,746	-2,163	-1,971	-945	-479	-605	-410
기말CSM	123,501	119,964	100,033	89,209	81,898	37,148	21,567	21,307	18,949
증가율	**1.2**	**1.4**	**-0.3**	**1.1**	**3.1**	**-0.3**	**-2.6**	**1.2**	**5.2**

자료: 송미정·김태현(2023)

이처럼 보험계약마진 변동을 살펴보면, 신계약 증가를 통한 보험계약마진 확보도 중요하나 현금흐름에 대한 가정도 많은 영향을 미치고 있음을 알 수 있다.

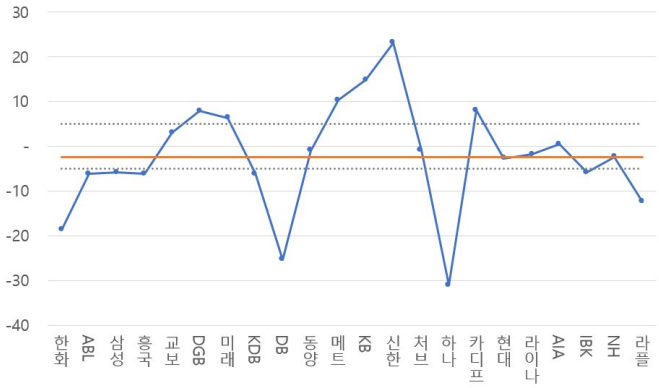
다음으로 회사별 예실차 비율을 살펴보려한다. 감독당국이 권고하는 예실차 비율이 5%[30]로 알려져 있어 이를 기준으로 회사별 예실차 비율을 분석하였다.

생명보험회사의 경우 예실차 비율은 △2.5%로 절대비율(±5%)로 비교하면 5% 이내로 예실차가 발생한 회사는 7개 사(교보생명, 동양생명, 처브라이프생명, 푸본현대생명, 라이나생명, AIA생명, NH농협생명)이다. 15개 사는 예실차 비율이 5% 초과하거나 △5% 미만을 나타낸다.

30) 더벨(2023. 6. 13), “생명보험회사 예실차 분석해보니... 계리가정 ‘온도차’ 뚜렷”

〈그림 Ⅲ-18〉 회사별 예실차 비율 비교(생명보험회사, 절대비율 기준)

(단위: %)

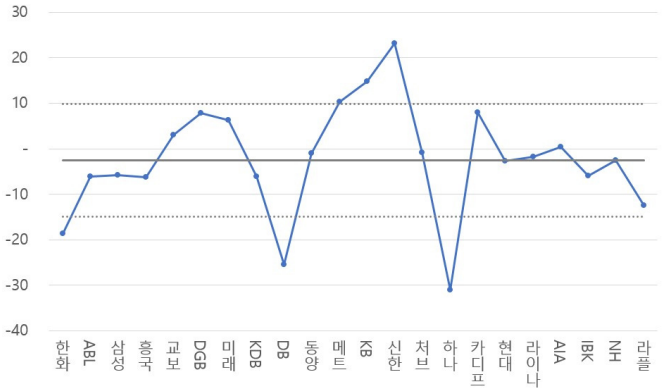


자료: 생명보험협회, 금융통계월보

생명보험회사의 예실차 비율이 회사별로 다양하게 나타나 표준편차(12.4%)를 이용하여 다시 비교하였다. 대부분의 회사는 표준편차 이내의 예실차 비율을 보여주나 4개 사(한화생명, DB생명, 신한라이프생명, 하나생명)는 표준편차를 넘어서는 예실차 비율을 나타낸다. 신한라이프생명은 양의 예실차 비율(23%)을 나타내고 한화생명, DB생명, 하나생명은 음의 예실차 비율(△18~△31%)을 보여준다. 보험금과 사업비를 구분하여 분석하는 등 예실차 비율 차이가 큰 회사 위주의 지속적인 분석이 필요할 것이다.

〈그림 Ⅲ-19〉 회사별 예실차 비율 비교(생명보험회사, 표준편차 기준)

(단위: %)

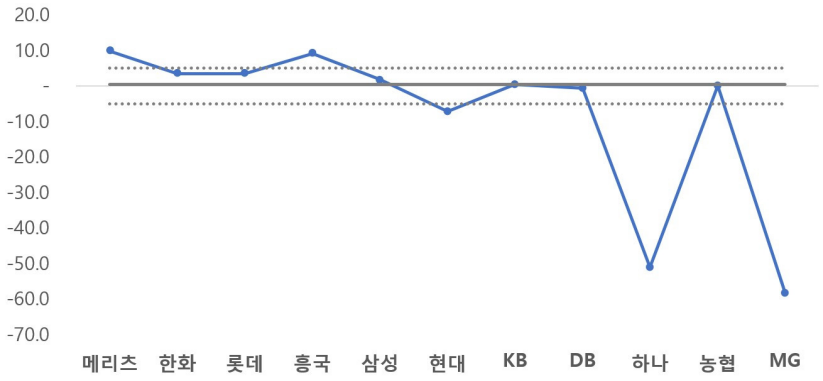


자료: 생명보험협회, 금융통계월보

한편, 예실차 비율 차이가 거의 없는 손해보험회사는 표준편차가 아닌 절대 비율(5%)만을 이용하여 비교하였다. 5개 사(메리츠화재, 흥국화재, 현대해상, 하나손해보험, MG손해보험)가 절대비율을 초과하였으며 이 중 메리츠화재와 흥국화재는 양의 예실차 비율(9% 이상)을 보여준다. 현대해상, 하나손해보험, MG손해보험은 예실차 비율이 음수이며, 이 중 하나손해보험과 MG손해보험은 예실차 비율이 △50% 이상으로 차이가 크게 발생하여 향후 지속적인 분석이 필요해 보인다.

〈그림 Ⅲ-20〉 회사별 예실차 비율 비교(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 손해보험협회, 금융통계월보

예실차 비율 차이 발생의 주 원인인 공격적 또는 보수적 계리적 가정 모두 학술적으로 인정되는 이익조정 유형에 해당하나 기업의 재무상태와 재무성과를 적절히 나타내기 위한 일반목적 재무보고의 기본취지에는 위배된다.[31)]

공격적 또는 유리한 계리적 가정 적용은 최선추정부채 및 위험조정을 과소하게 평가하여 CSM이 과대평가되고 이에 따라 이익으로 전환되는 CSM 상각액이 과대하게 될 수 있다. 즉, 미래 이익인 CSM이 증가하는 효과가 있어 회사 가치가 확대되는 효과가 나타난다. 하지만 음의 예실차 비율 증가로 인해 오히려 당기순이익에 불리한 영향을 미칠 수 있다.

이와 반대로 보수적 또는 불리한 계리적 가정 적용은 최선추정부채 및 위험조정을 과대하게 평가하여 CSM이 과소평가되고 이에 따라 이익으로 전환되는 CSM 상각액이 과소하

31) 한승엽(2023b)

게 될 수 있다. 이런 경우 양의 예실차 비율이 증가하므로 당기 이익이 증가하게 되어 단기적으로는 ROE 등 수익성지표가 좋아지고 주주 배당도 증가할 수 있다.

하지만 둘 다 단기적인 성과에만 치우치는 결과를 나타내어 현재의 경영진에 대한 평가에는 긍정적인 영향을 미칠 수 있으나 미래 이익에 대한 과대 또는 과소 평가로 인해 장기적으로는 회사의 수익성 및 건전성이 악화될 수 있다. 따라서 장기적으로 안정적인 경영관리를 위해서는 예실차 비율을 최소화 하는 것이 적절할 것이다.

4. 소결

국내 보험회사는 IFRS17 및 IFRS9 도입으로 자본과 이익이 폭발적으로 증가하였다. 생명보험회사는 2022년 말 50조 원(IFRS4 기준)이던 자본이 2023년 1분기 100.6조 원으로 2배나 증가하였다. 또한 2023년 1분기 이익은 2.7조 원으로 2022년 이익 3.7조 원(IFRS4 기준)의 73%가 1분기만에 발생하였다. 장기보험 위주로 판매하는 손해보험회사도 생명보험회사와 동일하게 자본은 2022년 말 25.9조 원(IFRS4 기준)에서 2023년 1분기 46.8조 원으로 81% 증가하였고 이익은 2022년 말 4.6조 원(IFRS4 기준)의 50%인 2.3조 원이 2023년 1분기만에 발생하였다.

또한 보험부채 중 보험계약마진 비중이 해외 보험회사는 6~7% 수준이나 국내 보험회사는 생명보험 10%, 손해보험 32%로 보험부채에서 보험계약마진이 차지하는 비중이 상대적으로 높다. 저축보험, 변액연금보험 등 비중이 높은 유럽보험회사와 달리 장기 보장성보험 비중이 높은 국내 보험회사의 상황이 반영된 것으로 보인다.

회사별 보험계약마진 현황을 살펴보면 보장성보험 비중이 높으면서 소급기간이 긴 회사일수록 순보험부채에서 보험계약마진 비중이 높고 이로 인해 보험계약마진 금액 자체도 높은 것으로 나타났다. 또한 2023년 1분기 보험계약마진 변동을 살펴보면 대부분 회사가 신계약 보험계약마진이 상각액보다 커서 보험계약마진이 증가하였으나 일부 회사는 미래 현금흐름 변경 등 가정변동으로 인해 보험계약마진이 감소하였다. 이를 보면 영업을 통한 보험계약마진 확보도 중요하나 미래 현금흐름에 대한 가정도 매우 중요함을 알 수 있다.

한편, 보험계약마진 비중은 높으나 상각기간은 부채 듀레이션보다 짧아 이익을 조기에 인

식하고 있어 보험계약마진 확보를 위한 영업경쟁이 점점 격화될 것으로 예상한다.

또한 예실차 비율을 살펴보면 업권별로는 생명보험 △2.5%, 손해보험 0%로 비율 차이가 크지 않아 보이나 회사별로는 다양한 양상을 나타내고 있다.

반면, 해외 보험회사는 IFRS17 및 IFRS9 도입으로 인해 주주 자본은 감소하고 이익은 평소와 유사하다. 알리안츠의 2023년 1분기 이익 증가는 전년도 헤지 손실에 따른 기저효과로 설명하고 있다.

국내 보험회사는 IFRS9 시행에 따른 투자이익 증가 효과도 있으나 부채 평가에 사용되는 높은 할인율 수준과 신계약비 상각기간 확대 등 제도적 요인도 상당한 부분을 차지하는 것으로 보인다. 따라서 현재와 같은 방법을 성과평가에 활용한다면 M&A 시 회사 가치평가, 신상품 수익성 분석 등에서 결과가 왜곡되어 나타날 수 있다.

이를 고려할 때 할인율에 대한 현실화 방안과 신계약비 중 부채현금흐름에 포함되는 직접비에 대한 구체적인 기준이 필요할 수 있다. 또한 안정적인 보험계약마진 확보, 예실차 비율 축소 및 회사별 비교가능성 증대와 이해관계자들에 대한 신뢰도를 높이기 위해 계리적 가정에 대한 업계 공통의 기준을 고려할 필요가 있다.