

국제세미나

회계제도 변화와
보험회사 자산운용 전략

본 자료는 2017년 9월 15일 개최된 국제세미나 「회계제도 변화와 보험회사 자산운용 전략」에서 논의된 내용을 정리한 것입니다.

CONTENTS

국제세미나

회계제도 변화와 보험회사 자산운용 전략

I. 개최 취지 5

II. IFRS 9과 보험회사 자산운용 7

발표자: 김진귀 상무 (삼정회계법인)

III. IFRS 17과 보험회사 자산운용 9

발표자: Sun Lei 사장 (ABL생명보험)

IV. 일본 보험회사의 자산운용 전략 변화 11

발표자: Susumu Okamura 대표 (Education for Asian Talents)

V. Solvency II가 유럽보험회사 자산운용에 미친 영향 13

발표자: Angela Choi 전략컨설턴트 (Willis Towers Watson)

VI. 회계제도 변화와 보험회사 ALM 15

발표자: 조영현 연구위원 (보험연구원)

회계제도 변화와 보험회사 자산운용 전략

VII. 토론 및 질의응답 요약 17

| | |
|---|----|
| 「오창수」 (한양대학교 교수, 좌장) | |
| 1. IFRS 9과 관련된 이슈 | 17 |
| 「김진귀」 (삼정회계법인 상무) | 17 |
| 「Angela Choi」 (Willis Towers Watson 전략컨설턴트) | 17 |
| 「Sun Lei」 (ABL생명보험 사장) | 17 |
| 「장원재」 (메리츠화재해상보험 전무) | 18 |
| 「안조영」 (교보생명보험 상무) | 18 |
| 2. IFRS 17 및 K-ICS와 관련된 이슈 | 19 |
| 「김진귀」 (삼정회계법인 상무) | 19 |
| 「Angela Choi」 (Willis Towers Watson 전략컨설턴트) | 19 |
| 「조영현」 (보험연구원 연구위원) | 19 |
| 「Sun Lei」 (ABL생명보험 사장) | 20 |
| 「장원재」 (메리츠화재해상보험 전무) | 20 |
| 「안조영」 (교보생명보험 상무) | 21 |
| 「장원재」 (메리츠화재해상보험 전무) | 21 |
| 「안조영」 (교보생명보험 상무) | 22 |
| 3. 청중의견 | 22 |
| 「손윤상」 (KB생명보험 상무) | 22 |

I. 개최 취지

- 우리나라 보험산업은 전례 없는 경영환경 변화에 직면하고 있음
 - 저성장, 인구고령화라는 경제·사회적 변화에 더하여 2021년 새로운 회계제도(IFRS 9 및 17) 및 지급여력제도(K-ICS)가 도입될 예정임
- 이러한 변화에 대응하기 위해 보험회사는 경영환경 변화에 따른 영향 평가를 바탕으로 중장기적 대응방안을 마련해야 함
 - 보험회사는 상품개발 및 판매, 자산운용, 리스크 관리 등 경영 전반에 걸친 대응책을 모색할 필요가 있음
- 특히 새로운 제도적 환경하에서는 과거 어느 때보다 부채의 특성을 반영한 자산운용 전략의 중요성이 더욱 강조될 것으로 예상됨
 - 자산운용은 보험회사 영업의 양대 축 중 하나임에도 불구하고 그동안 대응방안에 대한 공개적인 논의의 자리가 드물었음
- 이에 본 국제세미나는 IFRS 9 및 17의 도입이 보험회사 자산운용에 미칠 영향을 살펴보고 유럽·일본 등 해외 사례를 참고하여 우리나라 보험회사에 주는 시사점을 논의함
 - 제1주제 『IFRS 9과 보험회사 자산운용』에서는 IFRS 9과 현행 회계(IAS 39)와의 차이점을 설명하고 자산운용 시 고려해야 할 사항에 대해 발표하였음
 - 제2주제 『IFRS 17과 보험회사 자산운용』에서는 회계제도 변화에 대응하기 위해 현행 회계제도(혹은 지급여력제도) 관점의 ALM(Assets and Liabilities Management)에서 경제적 관점의 ALM으로 전환할 필요가 있음을 강조하였음
 - 제3주제 『일본 보험회사의 자산운용 전략 변화』에서는 과거 일본 버블붕괴 및 금융위기 상황에서의 자산운용 경험을 통해 얻은 시사점에 대해 발표하였음

- 제4주제 『Solvency II가 유럽보험회사 자산운용에 미친 영향』에서는 Solvency II가 유럽보험사들의 자산운용 전략, ALM 등에 미친 영향을 발표하였음
- 제5주제 『회계제도 변화와 보험회사 ALM』에서는 회계제도 변화에 의한 보험산업 영향 분석 결과와 회계제도 변화에 대응하기 위한 보험회사 ALM 및 자산배분 전략에 대해 발표하였음

II. IFRS 9과 보험회사 자산운용

발표자: 김진귀 상무 (삼정회계법인)

- IFRS 9은 '자산의 공정가치(시가) 평가'에 중점을 둔 기준서로 보험업은 부채의 공정가치(시가) 평가를 규정한 IFRS 17과 함께 도입해야 보다 유의미함
 - IFRS 9은 금융위기 시 금융상품의 공정가치가 폭락했음에도 손익계산서에 반영되지 않고 신용위험이 유의하게 증가했음에도 총당금 설정이 불충분한 문제점 등을 보완하기 위한 취지로 도입됨
 - 보험업은 자산과 부채를 함께 공정가치로 평가해야 기준서 취지에 부합하기 때문에 IFRS 9과 IFRS 17을 함께 도입해야 보다 의미 있는 회계정보를 제공할 수 있음
- 현행 기준(IAS 39)과 비교하면 IFRS 9은 금융자산 분류 및 측정, 손상 (대손충당금) 등이 크게 변경됨
- IFRS 9은 금융자산을 계약상 현금흐름 특성과 사업모형에 따라 상각후원가 (AC), 기타포괄손익-공정가치(FVOCI), 당기손익-공정가치(FVPL)로 분류 및 측정함
 - 지분상품은 FVPL로 분류하는 것이 원칙이나 FVOCI로 분류(FVOCI option)하는 것이 가능하며 이 경우 처분손익의 당기손익 인식이 금지됨
 - 채무상품 중 계약상 현금흐름 특성 평가(SPPI test)를 통과하지 못하는 상품은 FVPL로 분류해야 함
- 손상 측면에서 살펴보면 현행 기준에서는 발생손실 개념으로 인식하지만 IFRS 9에서는 기대신용손실 개념으로 인식함

- 정상(Stage 1)일 경우 12개월 기대신용손실을, 신용악화 혹은 손상발생(Stage 2, 3) 시에는 대출 전체기간의 기대신용손실을 반영함
- 현행 기준에서는 현재 경기상황만 반영하여 손상을 인식하지만 IFRS 9에서는 미래 경기전망을 반영(Forward looking)하여 손상을 인식함

그림 II-1 IFRS 9 특징

| | 최초측정 | 후속측정 | 가치 변동 (평가손익) | |
|-------------------------------|------|--------------------|--|--------|
| | | | 신용위험 | 시장위험 등 |
| 원칙 당기손익-공정가치 측정금융자산 (FVPL) | FV | FV | P/L | P/L |
| 기타포괄손익-공정가치 측정 금융자산 (FVOCI) | FV | FV | P/L | OCI |
| 상각후원가 측정 금융자산 (AC) | FV | AC (손상:12개월 EL) | P/L | N/A |
| 예외 FVOCI Option 선택 지분상품 | FV | FV | * 신용위험 유의적 변동시 Lifetime EL ▪ OCI → 손상평가 없음 ▪ 처분손익 P/L 재분류 금지 (배당 제외) | |

- 보험회사의 경우 2021년 IFRS 9과 IFRS 17이 동시에 도입될 예정이나, 연결모 회사의 연결재무제표 작성목적으로 IFRS 9 도입이 필요한 경우¹⁾ 2018년 ~ 2020년까지 다음의 대안 중 하나를 결정해야 함
 - IFRS 9 적용: IFRS 9을 적용하여 IFRS 9 도입으로 인한 손익변동 효과를 당기손익(P/L)으로 반영
 - IFRS 9 적용 + Overlay approach: IFRS 9을 적용하되 IFRS 9 도입으로 인한 손익변동 효과를 자본(OCI)으로 반영
- IFRS 9 도입은 지분상품 투자 축소, 장기채·해외채 투자 확대 등 자산배분에 영향을 줄 것으로 보이고, 대손충당금의 경기민감도가 높아지기 때문에 향후 신용위험 증가에 대한 대비가 필요함

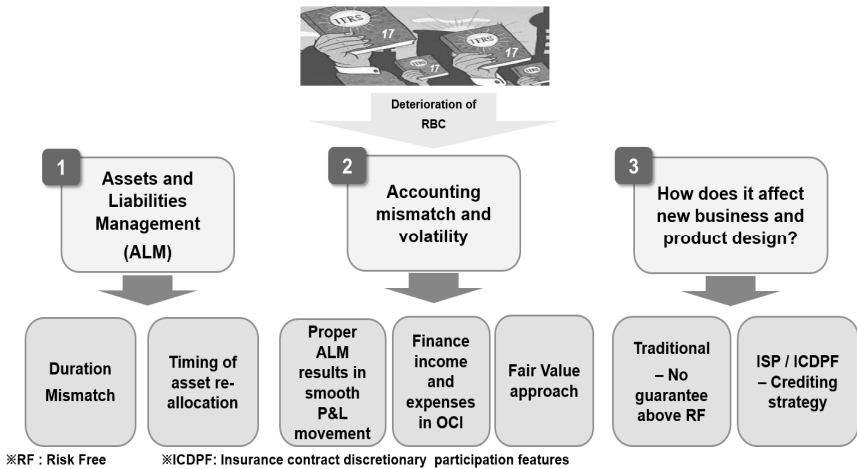
1) 총부채 중 보험부채가 일정비율 이상인 회사는 IFRS 9을 IFRS 17 도입 시까지 한시적으로 적용면제 가능

III. IFRS 17과 보험회사 자산운용

발표자: Sun Lei 사장 (ABL생명보험)

- IFRS 17은 보험회사 자산운용과 관련하여 ① ALM, ② 회계적 불일치 및 변동성, ③ 보험상품 설계 측면에서 다음과 같은 영향을 끼침

그림 III-1 IFRS 17과 보험회사 자산운용



- 현재 ALM은 RBC 기준 듀레이션 갭을 관리한 것이 일반적이거나, 향후에는 경제적(실질) 듀레이션 갭을 관리해야 함
 - IFRS 17 도입 시 부채 듀레이션 확대가 불가피하기에 ALM 측면에서 자산 듀레이션 확대도 필수적임
 - 자산 듀레이션을 확대하기 위해서는 장기채 매입이 필요한데, 국내 장기채는 물량이 충분치 않고 수익률이 낮아 자산 포트폴리오 조정이 쉽지 않음

2) 듀레이션 갭은 자산 듀레이션과 부채 듀레이션의 차이이며, 현행 RBC제도에서는 부채 듀레이션 산출 시 부채 만기를 최대 30년까지만 고려

- 회계제도 전환에 대응하여 경제적 듀레이션 갭을 관리하기 위해서는 회계적 불일치 및 변동성 등을 고려해야 함
 - 현행 제도에서는 경제적 듀레이션 갭을 줄이기 위해 자산 듀레이션을 확대할 경우 RBC 비율의 변동성이 커지고 보험회사의 실질 자본을 늘리는 금리 상승에도 RBC 비율이 오히려 하락하는 문제가 발생함
 - 이러한 RBC 비율의 변동성이 커지는 문제는 모회사(Parent company) 재무상태표 상에서의 자산 듀레이션 확대를 통해 완화할 수 있지만, 이 경우 그룹 차원에서 도움이 될 뿐 보험회사 자체에 도움을 주진 못함

- 마지막으로 회계제도 변화는 보험상품 설계에도 영향을 줄 것임
 - 자산운용을 고려한 상품개발이 필수이며 ALM이 상품개발 단계부터 고려되어야 함
 - 재무상태표의 변동성 완화를 위해 보험상품의 현금흐름이 자산의 현금흐름과 매치될 필요가 있음
 - 또는 보험상품의 수익성이 변동성을 커버할 만큼 충분히 높으면 되지만 경쟁시장에서 이러한 상품을 설계하기 어려움

IV. 일본 보험회사의 자산운용 전략 변화

발표자: Susumu Okamura 대표 (Education for Asian Talents)

- 투자자 행태(Behavior)는 경제기초(Fundamental)에 의해 움직이지만 구조적 문제와 이를 해결하려는 노력에 더 많은 영향을 받음
 - 아베노믹스 이전까지 일본은 '잃어버린 20년'으로 일컬어지는 장기불황을 겪음
 - 자국 주식시장의 지속적인 하락으로 인해 투자자들의 심리(Sentiment)가 얼어붙음
 - 해외 투자가 급속히 증가하였는데, 경제위기가 닥치자 환율 및 신용과 관련하여 막대한 손실을 입음
 - 이에 일본 투자자들은 확실한 결정 없이 관망하는 자세(Wait-and-see stance)를 취하게 되었고 결국 국채 위주로 투자하게 됨
 - 아베노믹스의 주요 내용은 국가 경쟁력을 높이기 위해 구조개혁을 실시하는 것인데, 아베노믹스 이후 시장환경이 점차 변하기 시작하여 투자심리가 개선되고 있음

그림 IV-1 일본 주식 시장 및 환율 추이



자료: Bloomberg

■ 과거 30년간 저금리 및 위기 상황을 겪으면서 자산운용 측면에서 다음과 같은 시사점을 얻음

- 철학 - 규칙은 사명과 철학이 없는 사람들에 의해 무시될 수 있음
- 규제 - 규제가 반드시 가장 최신이고 합리적인 것은 아님
- 기술 - 위험은 종종 새로운 기술로 가려진 채 발생함
- 예측가능성 - 위험은 예측할 수 없는 형태로 더 자주 발생함
- 위기 이후 행동 - 위기 후 규제 조치는 때때로 선제 조치보다 중요함
- 구조 - 구조적 문제로 인해 일상적인 개선 노력이 지워질 수 있음
- 질문 - “적절한 위험-수익 관리를 위해 가장 중요한 것은 무엇인가?”에 대해 스스로 답을 얻어야 함

■ 규제환경 측면에서 일본은 규칙중심(Rules-based)에서 원칙중심(Principles-based)으로 바뀌고 있음

- 기업, 투자자, 소매(Retail)금융 측면에서 각각 지배구조, 스투어드십 코드(Stewardship code), 신인의무(Fiduciary duty)가 도입됨
- 시가평가 기반 회계제도 및 지급여력제도에 대한 논의도 이루어지고 있는데, 이에 대한 영향은 업력, 상품 포트폴리오 등에 따라 회사별로 큰 차이가 있음

V. Solvency II가 유럽보험회사 자산운용에 미친 영향

발표자: Angela Choi 전략컨설턴트 (Willis Towers Watson)

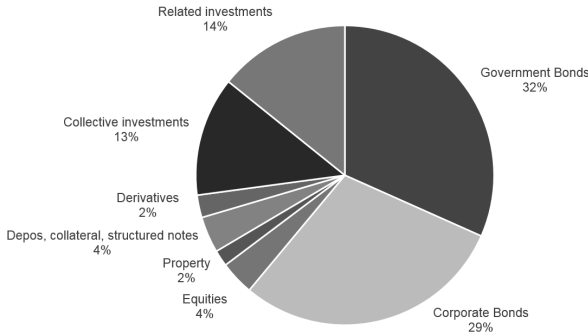
- 2016년 유럽 보험회사는 새로운 지급여력제도인 Solvency II를 도입했는데 그렇다고 해서 새로운 회계제도인 IFRS 17 도입이 쉬운 것만은 아님
 - IFRS 17 도입 비용은 0.25조 ~ 1조 유로로 예상되며 이는 Solvency II 도입 비용의 20% ~ 250%에 해당함
 - Solvency II의 계량영향평가인 QIS5에 2,520개의 유럽 보험회사가 참여하였지만 IFRS 17을 위한 필드테스트(2016년)에는 5개의 유럽 보험회사만 참여함
 - IFRS 17을 제정하는데 20년이 걸렸지만 IFRS 17 최종안 공표 후 실제 적용까지는 31개월만 주어짐

- Solvency II 도입으로 인해 요구자본, 특히 시장리스크 산출 방법이 크게 변화함
 - 스프레드리스크는 무위험이자율 수익률 곡선에 대한 신용스프레드의 변동성에서 기인하는 리스크로 채권의 듀레이션과 신용등급에 의해 결정됨
 - 주식은 글로벌 시장(유럽 혹은 OECD)의 경우 39%, 기타 시장 및 비상장인 경우 49%의 충격을 가정하여 리스크를 측정함
 - 부동산과 외환(충분히 헤지되지 않은 경우)은 25%의 충격을 가정하여 리스크를 측정함

- Solvency II는 유럽 보험회사의 투자전략에 광범위한 영향을 미치고 투자유연성과 위험관리 간 균형을 이루는 것을 강조함
 - 자산 배분이 시장 일관 기준(Market consistent basis) 부채평가, 위험 기반 자본규제, 핵심성과지표(Key Performance Indicator) 등 다양한 부분에 미치는 영향을 고려하게 되었음

- 결과적으로 듀레이션 불일치, FX 불일치 등이 줄어들 수 있게 자산 포트폴리오가 재조정되었으며 주식투자 및 대체투자는 어려워짐

그림 V-1 Solvency II 도입 이후 자산 포트폴리오 구성



자료: EIOPA(2016)

- Solvency II에 대응하기 위해 자산운용 측면에서 유럽 보험회사는 다음과 같은 사항을 고려함
 - 장기부채에 매칭이 되는 자산이 부족하기 때문에 인프라, 부동산, 해외채권 등 투자대상을 다양화
 - 수익률 하락에 대응하기 위해 저신용등급 상품 시장 주시
- 또한 Solvency II는 보험회사의 관리방식(Governance)에도 영향을 주었음
 - 경제적, 회계적, 지급여력 기준 간 상충(Trade-off)을 고려한 자산운용 전략 수립
 - 투자, 계리, 위험관리 부서 간 협업 제고
 - 회사 내의 독자적 ALM 부서 설치
- 마지막으로 유럽 보험회사는 Solvency II에 대응할 수 있도록 소프트웨어 및 IT 시스템을 정비함
 - 책임준비금 산정, 요율 산출, ALM 모델 등 시스템 정비
 - 내부통제 시스템 정비
 - 자산을 포함한 전체적인 모니터링과 보고 시스템 정비

VI. 회계제도 변화와 보험회사 ALM

발표자: 조영현 연구위원 (보험연구원)

- IFRS 9에 의해 보험회사의 손익변동성이 높아지고, 대손충당금 설정이 증가할 것으로 예상됨
 - 현재의 자산구성에서 IFRS 9이 시행된다면, 다수 보험회사들의 당기손익-공정가치(FVPL) 비중이 급증할 것으로 보여 이의 관리가 필요함
 - IFRS 9 기준 적용 시 일정 충격에 대해 대다수 보험회사는 설정된 대손준비금(자본계정) 이하로 대손충당금이 증가하나, 일부 보험회사는 대손준비금 이상의 대손충당금 증가가 가능함

- 현재 자산구성에서 회계제도 전환을 가정할 경우 대다수 보험회사의 회계상 자본변동성(절대값 기준)이 높아질 것으로 예상됨
 - 단, 기존에 경제적 관점에서 ALM을 실행한 일부 회사의 경우 전환 이후 자본변동성이 오히려 낮아질 것으로 추정됨
 - 이들은 기존에 높은 자본변동성을 감수하고 경제적 기준에 가깝게 ALM을 실행한 회사임

- 보험회사는 경제적 관점에서 현금흐름 및 자본관리를 하되, 향후 전환될 회계제도 및 지급여력제도와 공통되는 부분을 우선적으로 관리할 필요가 있음
 - 현행 회계제도 및 지급여력제도는 경제적 기준의 ALM과 불일치하였으나, 향후에는 일치되는 부분이 대폭 증가함

- 경제적 듀레이션 갭과 IFRS 자본변동성을 동시에 축소시키기 위해서는 기타포괄손익-공정가치(FVOCI) 자산의 비중과 듀레이션을 확대할 필요가 있음

- 상각후원가(AC)나 당기손익-공정가치(FVPL)로 분류되는 자산의 투자형태 등을 바꾸어 기타포괄손익-공정가치(FVOCI)로 분류하는 방법도 고려할 수 있음
 - 일부 대출채권의 매각, 수익증권의 직접투자 등

- 손익변동성 완화를 위해 당기손익-공정가치(FVPL) 자산 비중을 축소할 필요가 있음
 - 특히 손보사는 수익증권 및 파생결합증권 비중 축소가 필요한 것으로 보임

- 당기손익-공정가치(FVPL) 자산 비중 축소 및 장기채 비중 확대에 따른 기대수익률 저하는 투자영역의 다변화로 극복할 필요가 있음
 - 선진국 장기회사채, 신흥국 국채 등의 투자비중 확대를 검토해야 함
 - 신용리스크 부담 증가에 대응하여 자산 부실화 예방을 위한 사후관리를 강화해야 함

- IFRS 자본변동성이 높은 생명보험회사는 부채 듀레이션의 축소에도 지속적으로 주력할 필요가 있으며, 향후 파생상품을 이용한 듀레이션 갭 관리 실행을 검토할 필요가 있음
 - 한편 IFRS 자본변동성이 높은 손해보험회사는 특히 저신용자산 비중을 축소할 필요가 있으며 자본확충도 필요한 것으로 보임

VII. 토론 및 질의응답 요약

좌장: 「오창수」 (한양대학교 교수)

1. IFRS 9과 관련된 이슈

「김진귀」 (삼정회계법인 상무)

■ 어려운 제약조건하에서 제도가 안착하려면 실질적인 행동이 필요한 상태임

- 첫째, 각 기능별 주요한 책임자가 모여 목표지향적으로 움직일 필요가 있음
 - IFRS 9, IFRS 17, K-ICS 등 산적한 문제를 일괄적으로 해소해 나가는 방향으로 가야 함
- 둘째, 규제 등을 빨리 해석하고 불확실성을 제거해 줄 필요가 있음
 - IFRS 9에서 금융상품 분류에 대해 이견이 있고, 또는 공개되지 않는 회계기준 등으로 인해 준비를 할 수도 없는 상황임

「Angela Choi」 (Willis Towers Watson 전략컨설턴트)

■ 새로운 규제를 받아들이기까지 시간이 걸리고, 시행이 되더라도 상황에 따라 논의를 통해 규제가 변경될 수 있음

- 현재 유럽의 Solvency II도 진행과정에 있고, 향후 어떻게 자산운용에 대한 회계처리를 할지에 대해 논의 중임

「Sun Lei」 (ABL생명보험 사장)

■ 제도 도입에 따라 다소 회계적 변동성은 발생하지만, 듀레이션을 고려하여 기술적 측면에서 투자관리를 종합적으로 어떻게 수행해 나갈지가 더 중요해보임

- IFRS 9과 IFRS 17는 별개가 아니라고 생각하며, 두 제도 모두 함께 논의해 나가야 한다고 생각함

「장원재」 (메리츠화재해상보험 전무)

- IFRS 9의 시행으로 인해 당기손익-공정가치(FVPL)로 분류되는 주식형 자산을 줄여나가야 하는 상황이기 때문에 제도를 완화해야 할 필요성 있음
 - 현재 FVPL로 분류되는 자산은 전체 자산의 2~3%를 차지하고 있는데, 제도 시행 시 이 비율은 15% 정도로 늘어날 것으로 예상됨
- ALM 측면에서 보험사가 기존에 보유하고 있는 자산에 한정해서 듀레이션 적용 대상을 확대하는 것을 제안함
 - 현재 장기 듀레이션을 만족할 수 있는 국내 자산은 장기 국고채밖에 없음
 - 비금리부자산 운용으로 인하여 기본적으로 미스 매칭이 발생하는데, 일부 비금리부자산(예, 부동산 자산 등)에 대하여 듀레이션을 인정할 필요가 있음
 - 예를 들어 부동산 자산과 같이 안정된 임대수익률을 달성하는 자산은 금리부자산의 성격이 크므로 듀레이션을 인정할 필요가 있음

「안조영」 (교보생명보험 상무)

- 주식투자의 수익원천을 매각익 중심에서 배당 중심으로 전환하는 것이 필요함
 - 지분증권은 원칙적으로 당기손익-공정가치(FVPL)측정자산으로 분류되며 기타포괄손익-공정가치(FVOCI)측정자산으로 분류 시 매각손익을 당기손익으로 인식이 불가함
 - 즉, 주식투자는 원칙적으로 FVPL로 분류되어 손익변동성을 확대시키고 FVOCI로 분류하더라도 매각손익을 당기손익으로 인식하지 못하기 때문에 회사의 손익관리가 어려워짐
- 대체투자의 경우 현재 대부분 수익증권 형태로 투자되고 있으며 SPPI Test를 통과하기 어렵기 때문에 FVPL로 분류될 가능성이 높음
 - 대부분의 자산이 FVPL로 분류될 경우 손익변동성 축소를 위해 대체투자를 축소할 수밖에 없으며 장기투자자로서의 역할이 위축될 가능성이 높음
 - 회계제도 변화로 보험회사의 장기자금 공급자로서의 역할이 위축되지 않도록 SPPI

Test 기준 완화(FVOCI로 분류 가능)를 위해 정부, 감독당국, 회계기준원 등 관련 기관들의 적극적인 지원이 필요함

2. IFRS 17 및 K-ICS와 관련된 이슈

「김진귀」 (삼정회계법인 상무)

- 적극적인 IR(Investor Relations)을 통해 이해관계자들을 설득시키는 것이 중요함
 - 회계기준 및 규제 변화로 인해 보험회사의 수익 및 자본변동성이 달라졌음을 적극적으로 알리는 활동이 중요함
- K-ICS 관련하여 제한된 리스크 예산하에서 투자수익률을 높이기 위해 해외로 눈을 돌려 대체투자를 할 필요가 있음
 - 간접 투자의 경우 룩스루(Look-through) 테스트를 통해 실질적 리스크를 파악하도록 하고 있는데, 룩스루 테스트에 대한 가이드라인이 정리될 필요가 있음

「Angela Choi」 (Willis Towers Watson 전략컨설턴트)

- 유럽 Solvency II 사례에서 알 수 있듯이 룩스루 테스트의 경우 포트폴리오가 어떤 리스크에 노출되어 있는지를 전체적으로 이해하는 것이 중요함
 - 유럽에서는 보험회사가 기초자산에 대해서 룩스루 테스트를 하도록 되어 있음
 - 예를 들어 헤지펀드라면, 이것이 주식펀드인지, 뮤추얼펀드인지, 글로벌펀드인지, 인프라 관련 펀드인지를 파악해야 함
 - 이러한 추세는 아시아에서도 중요해지고 있음

「조영현」 (보험연구원 연구위원)

- 현재 대부분의 보험회사는 RBC 기준에서 듀레이션 갭 관리를 하고 있는데, 향후 경제적 관점에서의 듀레이션 갭 관리가 필요함

- 다만 경제적 듀레이션 갭을 줄이기 위해 자산 듀레이션을 늘릴 경우 현행 회계기준 및 RBC상 자본의 변동성이 높아지는 것이 문제임
- 자본력이 높은 회사라면 당장의 자본변동성 확대를 감내하며 경제적 듀레이션 갭 관리를 실행할 수 있겠지만, 자본력이 낮은 대다수의 회사들은 현행 제도와 경제적 관점의 괴리로 인하여 실행이 어려움
- 이러한 부분에 대한 감독당국의 보완책 마련이 필요한 것으로 보임

「Sun Lei」 (ABL생명보험 사장)

- 자산 듀레이션과 부채 듀레이션의 갭을 줄이기 위해 모든 보험회사가 똑같이 20, 30년 국고채를 구입한다면 채권시장이 붕괴될 것임
 - ABL생명의 경우 경제적 듀레이션 갭이 5년 이상으로 이를 축소하기 위해서는 20, 30년 국고채 5조 원이 필요함
 - 전체 보험산업으로 확장하여 계산해보면 대략 100조 원이 필요한데 국내 장기채 시장규모가 그렇게 크지 않음

「장원재」 (메리츠화재해상보험 전무)

- 앞서 조영현 박사님이 말씀하신 것에 덧붙이자면 경제적 듀레이션 갭을 축소하는 것은 현 제도상의 문제뿐만 아니라 현실적으로 2021년까지 듀레이션 갭을 영(0)으로 만드는 것이 거의 불가능하다는 점임
 - 현재 자산 듀레이션이 대략 8년 정도인데 부채 듀레이션도 비슷하게 되어 있지만 이것은 현행 RBC제도 기준임
 - 실제로 경제적 듀레이션으로 계산을 해보면 부채 듀레이션은 자산 듀레이션의 두 배를 넘음
 - 설령 전 자산을 장기 국고채에 투자하더라도 듀레이션 갭을 영(0)으로 만드는 것은 어려운 일임
 - 업계에서는 이러한 문제에 대해 방법을 찾지 못하고 있는 상황이기 때문에 새로운 제도의 연착륙 방안(일부 순차적으로 제도 도입 등)에 대한 논의가 필요하다고 생각됨

「안조영」 (교보생명보험 상무)

- IFRS 9과 IFRS 17의 도입 시기를 고려해 보았을 때, 결과적으로 IFRS 9을 IFRS 17보다 먼저 도입한다면 손익변동성 문제를 초래할 수밖에 없음
- IFRS 17 및 IFRS 9과 관련하여 자산과 부채의 가치변동 항목들이 서로 불일치하는 것에 대해 사전적으로 고민해 보아야 하는 시기임
 - 가치변동이 OCI에 반영되는 부채시가평가에 대응하기 위해서는 자산 부분에서 AC와 FVPL 항목을 축소하고 FVOCI 항목을 늘려 나가야 함
 - 주식은 K-ICS에 국한해서 보더라도 줄여야하는 자산이고 수익증권과 구조화증권 또한 마찬가지로 대출 같은 경우 FVOCI 자산으로 분류해야 매칭 측면에서 유리함

「장원재」 (메리츠화재해상보험 전무)

- 가장 큰 이슈는 IFRS 또는 K-ICS하에서 ALM인데, 자산 듀레이션이 부채보다 길기 때문에 자산뿐만 아니라 부채 관점에서도 들여다보아야 함
 - 부채 듀레이션이 왜 긴지 살펴보면 손보사 같은 경우 주로 팔고 있는 상품이 세만기라는 상품이기 때문임
 - 세만기 상품의 경우 고객의 주 연령층이 40세인데 만약 이 상품을 40세가 가입하면 일반적으로 20년간 보험료를 납입하고 보험만기는 100세까지임
 - 반면 연만기 상품은 60세까지만 보장이 됨
 - 연만기 상품을 사면 60세에 다시 보험상품을 가입해야하고 더 비싼 보험료를 내야 하지만 세만기는 추가 납입 없이 100세까지 보장을 받음
 - 연만기 상품은 전기에 보험료를 납입하기 때문에 금리리스크가 작는데 보험사들에 닥친 리스크는 세만기 상품의 시장수요가 있어 계속 판매하게 되면서 결국 ALM에 실패한 결과임
 - 만약 보험회사가 차입을 통해 장기채권을 구매하여 세만기 상품의 리스크를 헤지한다면 시장수요도 만족하고 리스크도 줄이는 효과를 얻음
 - 이러한 방법의 장점은 시장수요가 있는 세만기 상품을 지속적으로 공급하는 것이 가능한 동시에 보험회사의 효과적인 ALM을 달성할 수 있다는 것임

- 따라서 고객 수요가 있는 보험상품 공급을 유지하는 동시에 보험회사가 ALM 관리를 충분히 할 수 있도록 보험회사의 일반사채를 통한 자금조달을 허용하는 것이 현재 규제적 환경 변화에서의 보험회사 생존 방안 중 하나라고 생각함

「안조영」 (교보생명보험 상무)

- 향후 제도 변화에 대응하여 보험회사의 성과관리를 기업가치 중심으로 전환하는 것을 고민해야 함
 - 현재 당기손익 위주로 성과관리가 되고 있는데 회계제도 전환 시 손익변동성이 커지므로 ROE보다는 기업가치 중심의 성과관리체계로 전환이 필요함
 - 따라서 회사 내의 성과관리지표를 변경하고 IT 자원들을 근본적으로 고쳐야 하는데 이를 위한 사전적 준비가 필요한 시점임

3. 청중의견

「손윤상」 (KB생명보험 상무)

- 제도 변화에 대한 대응으로 부채 측면에서 어떤 고민을 해야 하는지 생각해 볼 수 있는데, 실제로 부채평가에서 금리 민감도에 영향을 주는 요인은 전체 보험기간이 아니라 금리에 대한 계정주기라고 생각함
 - 우리나라 보험상품들을 금리연동형으로 바꿔 놓았는데도 불구하고 부채 듀레이션이 긴 이유는 최저보증이율에 대한 영향이 크다고 봄
 - 따라서 부채 듀레이션을 줄이기 위해 최저보증이율을 낮추는 방안에 대해 고민할 필요가 있음

국제세미나

회계제도 변화와 보험회사 자산운용 전략

발행일 | 2017년 10월

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.

