

연구보고서

2024

14

# K-ICS 영향분석과 보험회사 대응방안

노건엽·김세환·이승주



본 보고서에 수록된 내용은 집필자 개인의 의견이며 우리원의 공식 의견이 아님을  
밝혀 둔다.





## 목 차

|                     |    |
|---------------------|----|
| • 요약                | 1  |
| I. 서론               | 2  |
| 1. 연구 배경 및 목적       | 2  |
| 2. 선행연구             | 4  |
| 3. 연구 내용 및 구성       | 6  |
| II. K-ICS 주요 내용     | 7  |
| 1. 지급여력제도           | 7  |
| 2. 가용자본             | 10 |
| 3. 요구자본             | 13 |
| 4. 경과조치             | 20 |
| III. K-ICS 영향분석     | 25 |
| 1. 개요               | 25 |
| 2. 기본자본 지급여력비율      | 30 |
| 3. 가용자본             | 33 |
| 4. 요구자본             | 37 |
| 5. 위험조정자본이익률(RAROC) | 51 |
| 6. 금리 민감도 분석        | 55 |
| 7. 소결               | 56 |
| IV. 보험회사 대응방안       | 59 |
| 1. RBC              | 59 |
| 2. K-ICS            | 64 |
| 3. 소결               | 69 |
| V. 결론               | 71 |
| • 참고문헌              | 73 |

## 표 차례

|   |    |
|---|----|
| 〈표 II-1〉 적기시정조치 체계                            | 8  |
| 〈표 II-2〉 RBC 제도와 K-ICS 제도 비교                  | 8  |
| 〈표 II-3〉 신중자본증권 및 후순위채 비교                     | 13 |
| 〈표 II-4〉 기본요구자본의 개별위험액 간 상관계수                 | 15 |
| 〈표 II-5〉 생명·장기손해보험위험액 하위위험 간 상관계수             | 16 |
| 〈표 II-6〉 생명장기손해보험위험액 충격시나리오                   | 17 |
| 〈표 II-7〉 시장위험액 하위위험 간 상관계수                    | 17 |
| 〈표 II-8〉 주식위험액 충격시나리오                         | 18 |
| 〈표 II-9〉 자산집중위험액 한도 및 위험계수                    | 19 |
| 〈표 II-10〉 경과조치 구분                             | 20 |
| 〈표 II-11〉 경과조치 신청회사 수                         | 21 |
| 〈표 II-12〉 경과조치 종류별 신청현황                       | 22 |
| 〈표 II-13〉 자본감소분 연도별 적용비율                      | 23 |
| 〈표 II-14〉 신규 도입리스크(장수, 사업비, 해지, 대재해) 연도별 적용비율 | 24 |
| 〈표 III-1〉 지급여력비율 비교(제도별)                      | 26 |
| 〈표 III-2〉 지급여력비율 비교(경과조치 적용 회사)               | 27 |
| 〈표 III-3〉 할인을 개선 단계적 적용방안                     | 28 |
| 〈표 III-4〉 유동성프리미엄 및 장기선도금리 비교                 | 29 |
| 〈표 III-5〉 지급여력비율 비교(생명보험회사)                   | 31 |
| 〈표 III-6〉 지급여력비율 비교(손해보험회사)                   | 32 |
| 〈표 III-7〉 K-ICS 순자산 구성(생명보험회사)                | 33 |
| 〈표 III-8〉 K-ICS 가용자본 구성(생명보험회사)               | 34 |
| 〈표 III-9〉 K-ICS 순자산 구성(손해보험회사)                | 35 |
| 〈표 III-10〉 K-ICS 가용자본 구성(손해보험회사)              | 36 |
| 〈표 III-11〉 운용자산 비중(생명보험회사)                    | 38 |
| 〈표 III-12〉 중요요구자본(생명보험회사)                     | 39 |
| 〈표 III-13〉 기본요구자본(생명보험회사)                     | 40 |
| 〈표 III-14〉 생명·장기손해보험위험액(생명보험회사)               | 42 |
| 〈표 III-15〉 시장위험액(생명보험회사)                      | 43 |
| 〈표 III-16〉 운용자산 비중(손해보험회사)                    | 46 |

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 〈표 III-17〉 총요구자본(손해보험회사)            | 47 |
| 〈표 III-18〉 기본요구자본(손해보험회사)           | 47 |
| 〈표 III-19〉 생명·장기손해보험위험액(손해보험회사)     | 49 |
| 〈표 III-20〉 시장위험액(손해보험회사)            | 50 |
| 〈표 III-21〉 RAROC 비교(생명보험회사)         | 52 |
| 〈표 III-22〉 RAROC 비교(손해보험회사)         | 54 |
| 〈표 III-23〉 지급여력비율의 금리민감도 분석(생명보험회사) | 55 |
| 〈표 III-24〉 지급여력비율의 금리민감도 분석(손해보험회사) | 56 |
| 〈표 IV-1〉 지급여력비율 증감 및 유상증자 금액        | 59 |
| 〈표 IV-2〉 지급여력비율 추이 및 유상증자 금액        | 60 |
| 〈표 IV-3〉 공동재보험 거래 현황                | 66 |
| 〈표 IV-4〉 내부모형 적용 중인 유럽 보험회사 현황      | 67 |
| 〈표 IV-5〉 제도별 대응방안 비교                | 70 |

## 그림 차례

|   |    |
|---|----|
| 〈그림 I-1〉 K-ICS 도입경과                             | 3  |
| 〈그림 II-1〉 지급여력비율                                | 7  |
| 〈그림 II-2〉 K-ICS 자산, 부채                          | 9  |
| 〈그림 II-3〉 K-ICS 가용자본                            | 10 |
| 〈그림 II-4〉 해약환급금 부족분 상당액                         | 12 |
| 〈그림 II-5〉 K-ICS 요구자본                            | 14 |
| 〈그림 II-6〉 충격시나리오 예시                             | 15 |
| 〈그림 III-1〉 지급여력비율 변화                            | 26 |
| 〈그림 III-2〉 지급여력비율 변화                            | 28 |
| 〈그림 III-3〉 회사별 기본자본지급여력비율과 지급여력비율 변화(생명보험회사)    | 31 |
| 〈그림 III-4〉 회사별 기본자본지급여력비율과 지급여력비율 변화(손해보험회사)    | 32 |
| 〈그림 III-5〉 EPIFP(Solvency II)                   | 36 |
| 〈그림 III-6〉 회사별 보장성상품과 저축성상품 비중(생명보험회사)          | 38 |
| 〈그림 III-7〉 회사별 수익증권, 주식, 채권 비중(생명보험회사)          | 39 |
| 〈그림 III-8〉 회사별 시장위험액과 생명·장기손해보험액 비중 차이(생명보험회사)  | 41 |
| 〈그림 III-9〉 생명·장기손해보험위험액 비교(생명보험회사)              | 42 |
| 〈그림 III-10〉 회사별 시장위험액 비중(생명보험회사)                | 44 |
| 〈그림 III-11〉 회사별 상품 비중(손해보험회사)                   | 45 |
| 〈그림 III-12〉 회사별 수익증권, 주식, 채권 비중(손해보험회사)         | 46 |
| 〈그림 III-13〉 회사별 시장위험액과 생명·장기손해보험액 비중 차이(손해보험회사) | 48 |
| 〈그림 III-14〉 생명·장기손해보험위험액 비교(손해보험회사)             | 49 |
| 〈그림 III-15〉 회사별 시장위험액 비중(손해보험회사)                | 51 |
| 〈그림 III-16〉 회사별 연도별 위험조정자본이익률 순위 비교(생명보험회사)     | 53 |
| 〈그림 III-17〉 회사별 연도별 위험조정자본이익률 순위 비교(손해보험회사)     | 54 |
| 〈그림 IV-1〉 생보사 자본성증권 발행현황                        | 61 |
| 〈그림 IV-2〉 손보사 자본성증권 발행현황                        | 61 |
| 〈그림 IV-3〉 업권별 파생상품 거래비중                         | 62 |
| 〈그림 IV-4〉 채권선도 거래현황 추이                          | 62 |
| 〈그림 IV-5〉 채권 재분류 현황(생보사)                        | 63 |
| 〈그림 IV-6〉 채권 재분류 현황(손보사)                        | 63 |



|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 〈그림 IV-7〉 보험회사 유상증자 추이          | 64 |
| 〈그림 IV-8〉 생보사 자본성증권 발행현황        | 65 |
| 〈그림 IV-9〉 손보사 자본성증권 발행현황        | 65 |
| 〈그림 IV-10〉 보장성상품 판매와 지급여력비율 관계도 | 68 |



## Impact Analysis of K-ICS and Response Strategies for Insurance Companies

The solvency system in the Korean insurance industry was implemented in 2023. Under the K-ICS (Korea Insurance Capital Standard), the solvency ratio is calculated similarly to the RBC (Risk-Based Capital) system by dividing available capital by required capital. However, it differs in valuation methods and measurement targets, particularly in the market valuation of assets and insurance liabilities, the range of risk assessment targets, and the precision of risk measurement methods.

Given the significant impact of the K-ICS system on insurance company management, we examined the changes in solvency ratios following its implementation, including a comparison of ratios with and without transitional measures and an analysis of the reduction effects as these measures are phased out. By comparing the basic capital solvency ratio with the overall solvency ratio and examining shifts in the components of available capital, we found that the "excess amount beyond the surrender value within the cash surrender value deficiency" in supplementary capital substantially impacts the solvency ratio.

Additionally, various impact analyses were conducted, including the capital requirement proportions by risk for life and non-life insurance companies, comparisons of risk-adjusted capital returns after system changes, and the sensitivity of solvency ratios to interest rate changes. These analyses highlight the importance of capital management strategies tailored to the unique characteristics of the K-ICS framework.

Capital management strategies proposed for insurance companies under K-ICS include not only conventional methods, such as paid-in capital increases and issuing capital securities, but also more tailored approaches, like expanding derivatives (e.g., 30-year treasury bond futures), boosting sales of protection-type products, and recalculating capital reductions—strategies that differ significantly from those used under the RBC framework.

Financial authorities should improve the system to enhance the quality of available capital and manage required capital in solvency ratio calculations. Introducing liability restructuring options, such as contract buybacks and transfers, would enable insurance companies to manage their capital more independently and support the smooth implementation of their own risk management strategies.

This study is significant for its analysis of solvency ratio changes following the implementation of K-ICS and for proposing responsive strategies for insurance companies.

## 요약

보험산업의 지급여력제도가 2023년부터 새로이 변경되었다. K-ICS 제도에서 지급여력비율은 RBC 제도에서와 동일하게 가용자본을 요구자본으로 나누는 방식으로 산출되나 평가방법, 측정 대상 등에서 차별화된다. 자산과 보험부채의 완전한 시장가치평가, 위험 평가 대상 다양성, 위험 측정 방식 정교성에서 차이가 두드러진다.

K-ICS는 보험회사 경영에 미치는 영향이 적지 않아 제도 변화 전후 지급여력비율 변화, 경과조치 전후 지급여력비율, 경과조치 감소효과 등을 살펴보았다. 기본자본지급여력비율과 지급여력비율 비교, 가용자본 구성 요소 변화 등을 통해 보완자본 내 '계약환급금 부족분 중 계약환급금 상당액 초과분'이 지급여력비율에 상당한 영향을 미침을 알 수 있었다.

한편, 생명보험회사 및 손해보험회사의 요구자본 위험별 비중, 제도 변화에 따른 위험조정자본이익률 비교, 금리 변화에 따른 지급여력비율 민감도 분석 등 다양한 영향분석을 통해 K-ICS 특성을 고려한 자본관리 필요성을 설명하였다.

이러한 보험회사 자본관리방안으로는 유상증자, 자본성 증권 발행 방안 외에 만기 30년 국채선물 등 파생상품 확대, 보장성상품 판매 확대, 자본감소분 재산출 등 RBC와 다른 자본관리방안을 제안하였다.

금융당국은 지급여력비율 산출 시 가용자본의 질을 높이고 요구자본을 관리할 수 있는 방향으로 제도를 개선하고 보험회사가 스스로 자본관리를 할 수 있도록 계약재매입, 계약이전 등 부채구조조정방안을 조속히 도입하여 회사 자체 위험관리방안이 원활한 진행되도록 지원할 필요가 있다.

본 연구는 K-ICS 시행에 따른 지급여력비율 변화를 분석하고 이에 따른 보험회사 대응 방안을 제시하였다는 데 의의가 있다.

## 1. 연구 배경 및 목적

보험회사는 보험계약자에게 보험금 지급 의무를 이행해야 하며 이를 위해 재무적 안전성이 보장되어야 한다. 재무적 안정성을 위해서는 적정 수준의 자기자본을 보유해야 하고 적정 수준에 대해 금융당국은 지급여력제도를 통해 규제한다.

이와 같이 보험회사의 재무건전성을 측정하는 지급여력제도는 환경변화에 따라 지속적으로 개선되었다. 보험회사 지급여력제도는 1991년 4월 생명보험회사 담보력 확보기준이 의무화되고 1994년 「생명보험회사의 지급능력에 관한 규정」이 제정되었으며 이후 외환 위기에 따른 IMF 권고에 따라 1999년 EU식 지급여력제도(Solvency I)를 통해 국제기준에 부합되는 제도로 모습을 갖추었다.

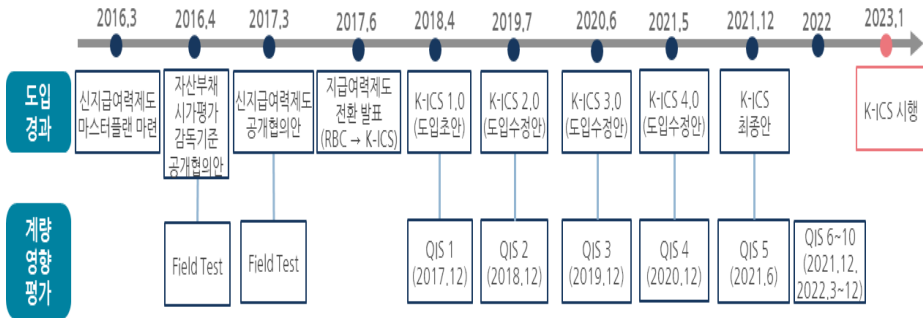
Solvency I은 단순하여 운용의 편리함은 있으나 보험회사가 직면한 다양한 리스크를 종합적으로 평가하지 못한다는 한계가 있었다. 이에 따라 미국, 일본 등에서 사용하는 RBC 방식을 국내 체계에 맞게 수정한 위험기준 지급여력제도(RBC)가 2009년부터 2년간 병행시행<sup>1)</sup>을 거쳐 2011년부터 시행되었다.

이후 보험부채를 시가평가하는 보험계약 국제회계기준(IFRS17)이 2023년 도입됨에 따라 부채시가평가 및 위험측정을 정교화한 시가기반 지급여력제도(K-ICS)도 동시에 도입되었다.

K-ICS 도입을 위해 감독당국은 2016년 3월 신지급여력제도 마스터플랜을 마련하고 공개협의안 및 Field test 등을 통해 제도 도입에 박차를 가하였다. 이후 2017년 6월 지급여력제도 전환을 공식적으로 발표한 뒤 2018년부터 매년 도입안을 수정하고 수 차례의 영향평가(QIS)를 거쳐 K-ICS를 2023년부터 시행하였다.

1) 2009년 4월부터 2011년 3월까지 2년간 EU식 지급여력비율과 RBC 비율 중 보험회사가 유리한 기준을 적용할 수 있도록 함

〈그림 I-1〉 K-ICS 도입경과



자료: 금융감독원 홈페이지(지급여력제도 및 감독회계)

K-ICS 제도에서 지급여력비율은 RBC 제도에서와 동일하게 가용자본을 요구자본으로 나누는 방식으로 산출되나 평가방법, 측정 대상 등에서 차별화된다. 자산 및 보험부채에 대한 완전 시가평가, 리스크 평가 대상 다양화, 리스크 측정 방식 정교화에서 차이가 두드러진다.

새로운 지급여력제도가 도입되고 1년이 경과하였으나 제도 도입이 보험회사에 미치는 영향에 대한 분석은 많지 않다. 금융감독원<sup>2)</sup>과 일부 신용평가회사<sup>3)</sup>에서 도입 첫 해 첫 분기에 대해 현황을 분석한 정도이다. K-ICS는 신규 위험 측정, 측정방식의 변화뿐만 아니라 경과조치 적용 등으로 인해 보험회사 경영에 미치는 영향이 적지 않다. K-ICS 비율이 비교적 안정적인 보험회사도 자본비용 절감, 금융환경 변화 대응 등 전략적 목적으로 경과조치를 신청하였다.<sup>4)</sup>

본 연구는 새로운 지급여력제도인 K-ICS가 RBC에 비해 차별화된 요인을 생명보험회사와 손해보험회사로 구분하여 살펴보고 제도 변화에 따른 보험회사 자본관리 방안을 모색한다.

2) 금융감독원 보도자료(2023. 7. 11), “23. 3월 말 기준 보험회사 지급여력비율 현황(잠정)”

3) 송미정·김태현(2023. 7. 11)

4) 금융감독원 보도자료(2023. 3. 14), “신지급여력제도(K-ICS) 경과조치 신고 접수결과, 19개 보험회사가 신청하였습니다 - 생명보험 12개사, 손해보험 6개사, 재보험 1개사-”

## 2. 선행연구

K-ICS 시행 이전 지급여력제도에 대한 연구는 주로 RBC 제도 도입에 관해 진행되었다. 김동훈·김광빈(1998)은 국내 EU식 지급여력제도의 현황과 문제점을 살펴보고 RBC 제도의 특징과 미국, 캐나다, 일본의 도입 현황을 소개하였다. 이를 통해 국내 RBC 제도의 도입 방향을 검토하였다. 이봉주·이근창(2002)은 국내 손해보험회사 데이터를 활용하여 RBC 비율을 시산하고 도입 시 고려사항에 대해 논의하였으며 류건식·천일영(2002)은 국내 생명보험회사 데이터를 이용하여 자산운용리스크, 보험리스크 등 리스크별로 위험계수를 시산하고 RBC 제도 도입가능성을 검토하였다.

RBC 도입 이후에 정신동(2013)은 RBC 제도와 Solvency II를 비교·분석하여 국내 보험회사 지급여력제도 선진화를 위한 시사점을 도출하였다. 양적규제뿐만 아니라 내부자본 적정성평가(ORSA), 보고 및 공시 등 전반적인 제도 개선 사항을 제안하였다. 조재린 외 2인(2016)은 RBC 규제 강화에 대한 영향을 평가하고 지급여력규제 로드맵을 제시하였으며, 류근옥(2017)은 RBC 비율이 국내 생명보험회사 성과에 미치는 영향을 실증적으로 분석하여 기업성과에 긍정적인 영향을 나타내고 있음을 입증하였다.

2014년부터는 IFRS17에 대한 논의가 활발히 진행되어 시가로 평가된 보험부채를 지급여력제도에 반영하는 연구가 진행되었다. 김해식 외 2인(2015)는 IFRS 시가평가에 기초한 지급여력제도를 고려하여 자본조정 관점의 RBC 연계방안을 제시하였으며 조재린 외 2인(2016)는 가용자본을 중심으로 EU Solvency II와 캐나다 MCCR을 비교하고 이러한 제도를 국내 생명보험회사에 적용한 결과 EU Solvency II 방식의 도입을 제안하였다. 김해식(2018)은 Solvency II 도입 전후의 유럽보험시장의 변화를 살펴보고 국내 보험시장에의 시사점을 제시하였다.

K-ICS에 대한 직접적인 연구는 주로 금리리스크와 해지리스크 등 요구자본 산출과 부채 평가 시 사용하는 사망률과 할인율에 관해 이루어졌다. RBC와 K-ICS는 위험에 기반하여 지급여력을 평가한다는 체계는 동일하나 평가모형의 복잡성과 정교성에서 차이가 있으므로 모형에 관해 연구가 많이 진행되었다.

금리리스크 측정방법으로 노건엽(2018)은 Solvency II에서 사용한 주성분분석을 소개하였고, 노건엽 외 2인(2019)은 DNS모형 및 AFNS모형 간 비교를 통해 국내 보험산업에 활용가능한 금리위험모형을 평가하였다. 금리리스크 평가모형에 대해 태현욱 외 4인



(2019)이 ICS에서 적용한 DNS모형을, 이상현·기호삼(2019)은 K-ICS의 AFNS모형에 대해 상세히 설명하여 연구를 발전시켰다.

K-ICS에서 새로 도입된 해지리스크 측정을 위해서 오창수·송상욱(2019)은 확률론적 해지율 모형을 제안하고 오창수·최판균(2021)은 주성분분석 모형을 통해 해지리스크를 측정하여 경과기간별 해지율 간 상관성에 대한 실증분석 결과를 제시하였다.

조재훈(2020)은 보험부채 평가 시 이자율뿐만 아니라 사망률에도 확률론적 모형을 적용하여 보험리스크를 측정하는 방안을 제시하였다.

가용자본과 직접적으로 연관이 있는 부채평가는 할인율 산출방법에 관해 많은 연구가 진행되었다. 할인율은 노건엽·박경국(2014); 노건엽 외 2인(2016); 노건엽(2021a)에 의해 연구가 지속되어 무위험수익률, 유동성프리미엄, 최종관찰만기, 장기선도금리 등 할인율 요소별 산출방안이 확립되었다.

K-ICS 시행에 따른 자본관리를 위해 박경국 외 2인(2020)이 손해보험회사의 재무건전성을 정교하게 평가하기 위해서 명목보유율 대신에 보유리스크율을 도입하는 방안을 제시하고 한병기(2023)는 은행, 증권, 그리고 보험권역별로 후순위 채무의 자기자본 인정 요건과 타당성 및 합리성, 개선방안 등을 살펴보았다. 정힘찬(2022)은 요구자본 평가 시 위험액 간 결합방법을 상관계수가 아닌 코풀라 기반의 내부모형을 제안하고 지광운(2022)은 계약재매입, 계약이전 등 부채조정방안의 법제화에 대해 논의하였다.

한편, K-ICS 시행으로 보험 정책 과제와 연관된 연구도 함께 제시되었다. 김해식 외 2인(2020)은 K-ICS 도입 지연에 따라 보험회사의 위험관리 지배구조 확립과 시장규율 정착이 미진함을 지적하고 자본규제 불확실성 해소, 자본조달 수단 다양화 등 건전성 강화 방안을 제시하였다. 노건엽(2021b)은 지급여력제도의 질적, 양적 규제와 공시 등 제도의 전반적인 방향성을 보여주었다.

본 보고서에서는 제도 시행 1년을 맞이하여 K-ICS 주요 내용을 살펴보고 기본자본지급여력비율과 전체 지급여력비율 차이, 가용자본 및 요구자본 구성 요소 변화 등을 분석한다. 이러한 분석 후 자본관리를 위한 보험회사 대응 방안을 RBC와 비교를 통해 제시함으로써 기존 연구와 차별성을 둔다.

### 3. 연구 내용 및 구성

본 연구는 제도별 지급여력비율 변화 비교, 경과조치 감소효과, K-ICS의 가용자본 및 요구자본 구성뿐만 아니라 기본자본지급여력비율, 금리하락 시 지급여력비율 변화 등을 살펴본다. 이후 K-ICS하에서 자본관리를 위한 보험회사의 대응방안에 대해 설명한다. 이를 위해 본 연구는 다음과 같이 보고서를 구성하였다.

제II장에서는 먼저 K-ICS의 주요 내용과 경과조치에 대해 정리한다. 이후 제III장에서는 보험회사 지급여력비율의 변화를 생명보험회사와 손해보험회사로 구분하여 설명하고 제IV장에서 보험회사 자본관리방안을 RBC와 비교하여 제시한다. 마지막으로 제V장에서 보험산업의 시사점과 금융당국에 대한 제언으로 끝을 맺는다.

## II

# K-ICS 주요 내용

## 1. 지급여력제도

### 가. 개요

지급여력제도인 K-ICS를 살펴보기 위해서는 보험회사의 건전성제도에 대한 이해가 선행될 필요가 있다. 보험업법에는 보험회사의 지속적인 유지 존속을 위하여 자본의 충실을 기하고 건전한 경영을 도모할 수 있도록 보험업의 특성이 반영된 건전성 규정이 마련되어 있다. 보험회사 건전성 규제의 핵심은 보험계약자 등의 보험금 청구에 지급이 보장될 수 있도록 지급능력을 확보하는 데 있으며, 이러한 지급능력의 확보를 위하여 지급여력제도를 도입하여 시행하고 있다.

법규에서는 지급여력금액(이하 '가용자본')이 지급여력기준금액(이하 '요구자본')을 초과하도록 규정하고 있는데, 이는 지급여력비율이 100% 이상임을 의미한다. 지급여력비율은 지급여력금액을 지급여력기준금액으로 나눈 비율로 보험회사 재무건전성을 측정하는 척도이다.

여기서 가용자본은 경영상 직면한 손실위험을 보전할 목적으로 보험회사가 실질적으로 보유하고 있는 자본의 규모를 말한다. 보험회사의 지급여력이 충분한지 여부를 가늠하기 위하여 K-ICS는 생명·장기손해보험리스크, 일반손해보험리스크, 시장리스크, 신용리스크, 운영리스크별 위험액 등을 종합적으로 감안하여 요구자본을 산출하며 이를 가용자본과 비교하여 보험회사의 자본적정성을 측정한다.

〈그림 II-1〉 지급여력비율

$$\text{지급여력비율} = \frac{\text{지급여력금액}}{\text{지급여력기준금액}} \times 100 = \frac{\text{가용자본}}{\text{요구자본}} \times 100$$

자료: 저자가 작성함

보험회사가 지급여력비율 100%를 충족하지 못하는 경우 바로 지급불능상태에 빠지는 것은 아니지만, 보험계약자를 보호하고 보험회사 경영건전성을 확보하기 위하여 지급여력비율 단계별로 경영개선권고·요구 또는 명령 등 적기시정조치<sup>5)</sup>가 이루어지게 된다.

〈표 II-1〉 적기시정조치 체계

| 구분     | 경영개선권고  | 경영개선요구  | 경영개선명령   |
|--------|---|---|--|
| 지급여력비율 | 50% ≤ K-ICS < 100%  | 0% ≤ K-ICS < 50%  | K-ICS < 0%   |
| 요구사항   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 자본금 증액 또는 감액</li> <li>• 사업비 감축</li> <li>• 부실자산 처분</li> <li>• 인력, 조직운영개선</li> <li>• 주주, 계약자 배당 제한</li> <li>• 신규업무 진출 및 출자 제한 등</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 점포 폐쇄, 통합, 신설제한</li> <li>• 임원진 교체 요구</li> <li>• 보험업 일부 정지</li> <li>• 인력, 조직 축소</li> <li>• 위험자산 보유제한 및 자산 처분</li> <li>• 자회사 정리 등</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 주식 일부, 전부 소각</li> <li>• 임원 직무집행 정지 및 관리인 선임</li> <li>• 6월 이내 보험업 전부 정지</li> <li>• 계약 전부, 일부 이전 등</li> </ul> |

자료: 보험업감독규정

K-ICS는 RBC와 동일하게 가용자본을 요구자본으로 나누어 산출하나 평가 방법, 측정 대상 등에서 상당한 차이가 있다. K-ICS는 자산 및 부채평가방법, 가용자본 산출 구조, 요구자본 종류 및 평가방법 등 다양한 측면에서 RBC와 차별화된 방법을 적용한다.

〈표 II-2〉 RBC 제도와 K-ICS 제도 비교

| 구분     | RBC                        | K-ICS  |
|--------|----------------------------|--|
| 평가     | 일부 자산 및 부채 원가평가            | 모든 자산·부채 시가 평가   |
| 가용자본   | 자본금·이익잉여금 등 재무제표상 자본 중심 열거 | 시가평가된 순자산(자산 - 부채)에서 손실흡수성 정도에 따라 차감 또는 가산   |
| 요구자본   | 신뢰수준 99%, 위험계수방식으로 요구자본 산정 | 신뢰수준 99.5%, 충격 시나리오 방식으로 요구자본(충격 후 순자산 감소분) 산정<br>* 일부 리스크(일반손보·신용·운영)는 위험계수방식   |
|        | 5대 리스크 (보험·금리·시장·신용·운영)    | ① 5대 리스크: 생명/장기보험·일반손보·시장·신용·운영 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 보험리스크를 생명/장기·일반손보로 분리</li> <li>• 금리리스크를 시장리스크에 포함</li> </ul> ② 5개 하위 위험 신설 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 보험리스크 內: 장수, 해지, 사업비, 대재해</li> <li>• 시장리스크 內: 자산집중</li> </ul> |
| 건전성 기준 | 지급여력비율(=가용자본/요구자본) ≥ 100%  |  |

자료: 금융감독원 보도자료(2022. 12. 6), “보험회사의 시가평가 기반 지급여력제도 시행 예정...(생략)”

5) 보험업감독규정 제7-17조(경영개선권고), 제7-18조(경영개선요구), 제7-19조(경영개선명령)

## 나. 자산 및 부채평가

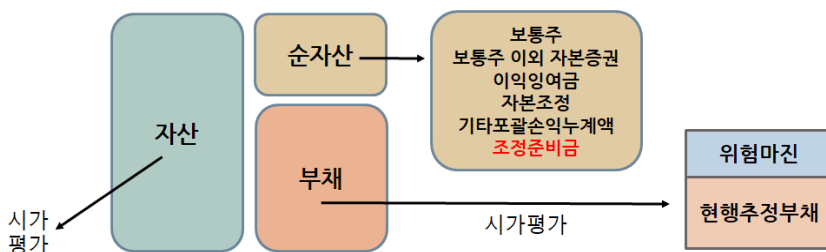
자산과 부채평가는 경제적으로 시장가치와 일관된 가치 산출을 원칙으로 하여 부동산, 대출채권 등 취득원가로 평가하는 자산도 시가로 평가한다. 즉, 기타포괄손익-공정가치 측정(FVOCI), 상각후원가측정(AC)과 같은 계정 구분이 없이 모든 자산에 대해 시가로 평가하는 것을 원칙으로 한다.

보험부채는 현행 추정부채와 위험마진으로 구성된다. 현행 추정부채는 평가시점 무위험 수익률로 할인하며 보험계약과 관련된 모든 현금흐름(보험료, 보험금, 사업비, 해지, 중도 인출, 연금선택률 등)의 기대가치(평균)로 산출한다.

위험마진은 보험계약 현금흐름 불확실성에 해당하는 비용으로 정의하며 재보험출재관련 현금흐름을 포함한다. 위험마진은 신뢰수준법을 적용하며 생명보험 및 장기손해보험부채와 일반손해보험부채의 신뢰수준을 다르게 적용한다. 생명보험 및 장기손해보험부채에 서는 보험계약 현금흐름 현재가치의 85번째 백분위수와 평균의 차이로, 일반손해보험부채는 보험계약 현금흐름 현재가치의 65번째 백분위수와 평균의 차이로 산출한다.

한편, 건전성 감독기준 재무상태표상 부채를 초과하는 자산금액인 순자산은 보통주, 이익 잉여금, 기타포괄손익누계액, 조정준비금 등으로 구성된다. 이때 조정준비금은 일반감독 기준 재무상태표상 순자산과의 차이로 보험계약마진(CSM), AC자산의 공정가치 평가액 등이 포함된다.

〈그림 II-2〉 K-ICS 자산, 부채



자료: "보험업 감독업무 시행세칙(별표 22)"의 내용을 저자가 정리함

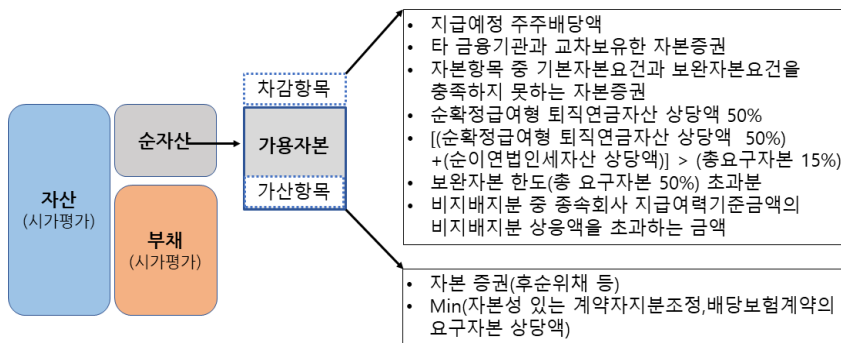
6) K-ICS 2.0은 자본비용법이나 K-ICS 3.0부터 신뢰수준법으로 변경됨

## 2. 가용자본

### 가. 개요

가용자본 산출 시 RBC는 재무제표상 자본 항목 중심으로 열거하는 방식이나 K-ICS는 손실흡수성 정도를 판단하여 가용자본을 산출한다. 후순위채 등 자본증권은 가산항목이나 지급예정 주주배당액 등은 차감항목이 된다. 가용자본은 RBC와 동일하게 자본의 질에 따라 기본자본과 보완자본으로 구분되나 보완자본 한도는 기본자본 100%를 적용하는 RBC와 다르게 총요구자본의 50%로 변경되었다.

〈그림 II-3〉 K-ICS 가용자본



자료: “보험업 감독업무 시행세칙(별표 22)”의 내용을 저자가 정리함

지급여력금액은 손실흡수성의 정도에 따라 2개의 계층인 기본자본과 보완자본으로 분류한다.

### 나. 기본자본

기본자본은 계속기업기준 및 청산기준에서 모두 손실흡수성이 있는 항목으로 순자산에서 손실흡수에 제한이 있는 일부 항목을 차감하여 산출한다. 순자산은 다음과 같이 구성된다.

- 
- ① 보통주
  - ② 자본항목 중 보통주 이외의 자본증권
  - ③ 이익잉여금
  - ④ 자본조정
  - ⑤ 기타포괄손익누계액
  - ⑥ 조정준비금
- 

조정준비금은 건전성감독기준 재무상태표상 순자산 금액에서 보험감독회기준 재무상태표상 ① 보통주부터 ⑤ 기타포괄손익누계액까지 차감하여 산출한다. K-ICS는 자산과 부채를 모두 시가로 평가하는 반면, 감독회계에서는 일부 자산 및 투자계약은 원가로 평가하므로 조정준비금은 건전성회계 재무상태표와 감독회계 재무상태표 간의 차이를 확인할 수 있는 중요 정보에 해당한다.

#### 다. 보완자본

보완자본은 계속기업기준 또는 청산기준에서 손실흡수성에 제약이 있는 항목으로 기본자본에서 차감하여 보완자본으로 재분류하거나 보완자본 요건을 충족하는 자본증권이 해당된다. 손실흡수성에 일부 제약이 있는 것으로 판단하여 기본자본에서 차감하여 보완자본으로 재분류하는 항목은 다음과 같다. 이 중 ⑤와 ⑥의 합계액은 총요구자본의 15% 이내에서 보완자본으로 인정된다.

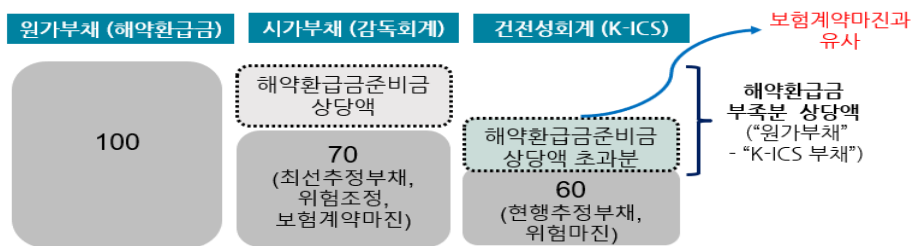
- 
- ① 기본자본 한도 초과금액
  - ② 보완자본 자본증권
  - ③ 해약환급금 부족분 상당액 중 해약환급금준비금 상당액 초과분
  - ④ 담보제공자산 중 피담보채무 및 관련 요구자본을 초과한 금액
  - ⑤ 당해 보험회사 종업원을 위해 사외적립한 순 확정급여형 퇴직연금자산 상당액의 50%
  - ⑥ 순이연법인세자산 상당액
- 

기본자본 자본증권은 보통주를 제외한 자본증권 중에 기본자본요건인 가용성, 지속성, 후순위성, 기타제한의 부재를 충족하는 자본증권을 의미한다. 기본자본 자본증권의 인정한도는 총요구자본의 10%로 한다. 다만, 총요구자본의 10%를 초과한 자본증권 발행금액이 조건부자본증권인 경우 인정한도를 총요구자본의 15%로 상향조정한다.

보완자본 자본증권은 기본자본요건은 충족하지 못하지만, 보완자본요건은 충족하는 자본 증권을 의미한다. 보완자본 자본증권으로는 대표적으로 후순위채가 해당된다.

‘해약환급금 부족분 상당액’은 금리 상승 등으로 인해 시가평가 보험부채가 해약환급금보다 감소할 때 발생한다. 해약환급금과 감독회계 보험부채 간 차이는 해약환급금준비금 상당액으로 적립하므로 해약환급금준비금 상당액 초과분(세후조정액)은 감독회계 보험부채와 건전성회계 보험부채 간 차이에 해당하는 금액으로 이는 보험계약마진과 유사한 금액에 해당한다. ‘해약환급금준비금 상당액’은 해약환급금준비금과 미실현손익을 합산하여 산출한다. 이 때 미실현손익은 해당 보험계약 및 재보험계약의 공정가치 변동 중 기타포괄손익으로 인식한 금액으로 법인세 반영 전 금액으로 한다.

〈그림 II-4〉 해약환급금 부족분 상당액



보완자본은 총요구자본의 50%를 한도로 한다. RBC에서 보완자본 한도는 기본자본의 100%였으나 K-ICS는 요구자본을 기준으로 한도를 설정한다. 기본자본을 기초로 보완자본 한도를 설정할 경우 경기순응성이 확대되는 문제가 발생하므로 요구자본 기준으로 설정되었다.

위기상황 발생 → 손실 발생으로 자본 감소 → 보완자본 한도 감소 → 가용자본 추가 감소 → 위기상황 확대

한편, 자본 한도를 계산할 때 ‘해약환급금 부족분 상당액 중 해약환급금준비금 상당액 초과분’은 포함하지 않는다.7) 즉, 보완자본이나 자본한도가 없는 보완자본이 된다.

7) 금리 상승 등으로 해약환급금 부족분 상당액이 발생할 경우, 보완자본으로 분류하는 금액인 해약환급금 부족분 상당액 중 해약환급금준비금 상당액 초과분은 조정준비금에 해당함. 보험 포트폴리오가 이익계약 위주로 구성된 회사



## 라. 자본증권 가용자본 분류 및 인정한도

자본증권이란 회사가 자본을 확충하기 위해 발행하는 채권으로 일정 조건이 충족되면 주식으로 전환되거나 손실을 상계하는 특징이 있으며, 대표적인 보험회사 자본증권에는 후순위채권과 신종자본증권이 있다.

후순위채권은 발행회사 부도 시 일반 채권보다 변제 순위가 낮고 만기가 통상 5년 이상으로 회계상 부채로 인식되어 K-ICS에서 보완자본으로 인정된다. 신종자본증권은 후순위채권보다 변제 순위가 낮고 만기가 보통 30년 이상으로 회계상 자본으로 인식되며 K-ICS에서 기본자본으로 인정된다. 단, RBC와 달리 Step-up 조건이 존재한다면 기본자본이 아닌 보완자본으로 분류된다.

〈표 II-3〉 신종자본증권 및 후순위채 비교

| 구분     | 조건                   | 자본 구분 | 인정 한도    |
|--------|----------------------|-------|----------|
| 신종자본증권 | 비조건부, Step-up 부재     | 기본자본  | 요구자본 10% |
|        | 조건부, Step-up 부재      |       | 요구자본 15% |
|        | Step-up 존재           | 보완자본  | 요구자본 50% |
| 후순위채   | 조건부 및 비조건부 여부에 상관 없음 |       |          |

## 3. 요구자본<sup>8)</sup>

요구자본은 향후 1년간 99.5% 신뢰수준 내에서 발생 가능한 리스크양으로 측정되어 RBC의 99.0%보다 신뢰수준이 상향되었다. 요구자본 산출 대상은 생명·장기손해보험리스크, 일반손해보험리스크, 신용리스크, 시장리스크, 운영리스크로 구분하여 측정하고, 하위위험에 장수, 해지, 사업비, 대재해, 자산집중 리스크가 새롭게 추가되어 RBC보다 다양한 리스크가 측정된다.

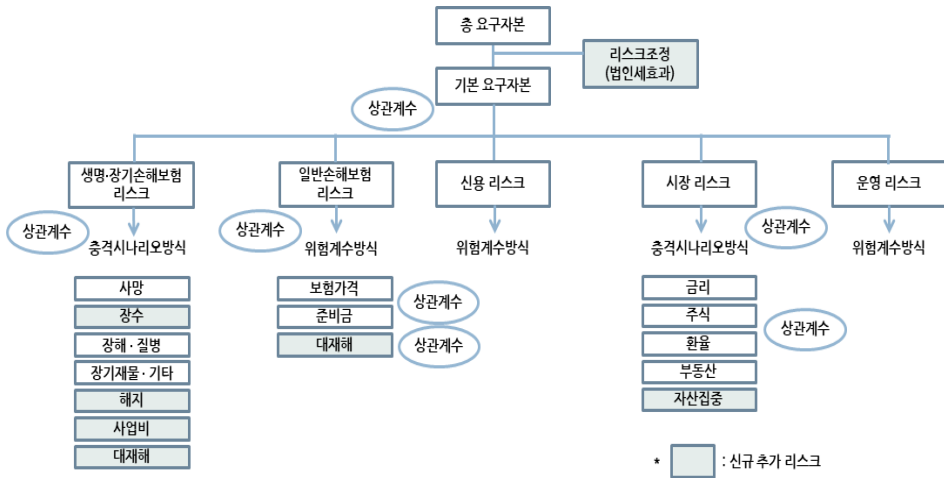
일수록 보험계약마진이 크게 산출되므로 조정준비금이 증가하여 보완자본 한도를 초과하는 경우가 발생할 수 있음.  
이에 따라 한도를 적용받지 않음

8) 보험업 감독업무 시행세칙[별표 22] 지급여력금액 및 지급여력기준금액 산출기준

RBC에서는 상위 위험으로 구분된 금리리스크가 K-ICS에서는 시장리스크의 하위 위험이 되고, RBC의 하위 위험인 생명·장기손해보험리스크와 일반손해보험리스크는 K-ICS에서 상위 위험으로 구분되는 등 분류 체계도 변경되었다.

또한 분산효과를 나타내는 상관계수가 위험분류 단계별로 반영된다. 각 분류단계별로 상관계수가 적용되어 RBC에 비해 위험액 간 상관관계 반영 정도가 높다. RBC는 상관계수가 보험/금리/신용/시장위험액 간 적용되고 하위위험 중 보험위험액의 생명/장기손해/일반/자동차보험 간 상관계수가 적용된다.

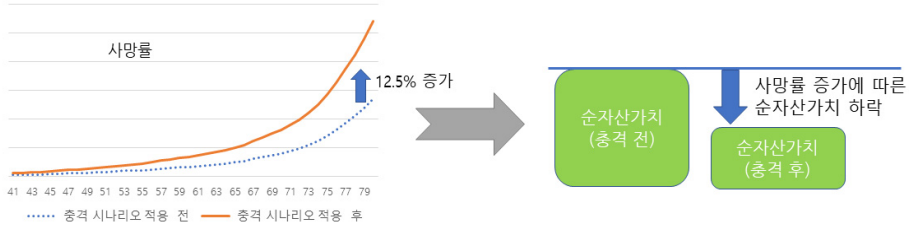
〈그림 II-6〉 K-ICS 요구자본



또한, 익스포저에 고정된 계수값을 곱하는 방식이 아닌 자산 및 부채 현금흐름에 충격시나리오를 반영하는 방식으로 측정방식이 정교화되었다. 리스크 중 생명·장기손해보험리스크와 시장리스크가 충격시나리오 방식으로 측정된다.

충격시나리오 방식은 충격(Shock 또는 Stress) 전후의 순자산 가치 변동으로 리스크를 측정하는 방식이다. 예를 들어 사망리스크는 VaR 99.5% 수준의 사망률 적용(12.5% 증가) 전후의 순자산 변동분으로 측정된다. 이와 같이 위험요인별로 순자산 변동분을 산출하므로 계수방식을 사용하는 RBC 제도에 비해 계산량이 증가한다.

〈그림 II-8〉 충격시나리오 예시



자료: 저자가 작성함

이와 같이 측정되는 지급여력기준금액(이하 '충요구자본')은 기본요구자본에서 법인세조정액을 차감한 후 기타요구자본을 가산하여 산출한다. 기타요구자본은 계정별 합산방법으로 요구자본을 산출하지 않는 종속회사 및 관계회사에 적용하는 요구자본을 의미하며, 업권별 자본규제를 활용하거나 요구자본 대응치(총자산 8%)를 적용하여 산출한다.

K-ICS에 대해 좀 더 자세히 정리하면 기본 요구자본 간 상관계수 외에 하위 위험 간에도 상관계수가 반영되어 위험 간 상관성을 적극적으로 반영하고 있다. 기본요구자본인 개별위험액 간 “0.25”단위로 상관계수를 적용하나, 운영위험액과는 상관계수를 적용하지 않고 생명·장기손해보험위험액 및 일반손해보험위험액과는 “0”을 적용한다.

〈표 II-4〉 기본요구자본의 개별위험액 간 상관계수

| 구분      | 생명·장기손해 | 일반손해 | 시장   | 신용 |
|---------|---------|------|------|----|
| 생명·장기손해 | 1       | -    | -    | -  |
| 일반손해    | 0       | 1    | -    | -  |
| 시장      | 0.25    | 0.25 | 1    | -  |
| 신용      | 0.25    | 0.25 | 0.25 | 1  |

3장의 분석을 통해 요구자본 중 많은 비중을 차지하는 생명장기손해보험위험과 시장위험액의 산출방법을 살펴보기로 한다.

생명·장기손해위험액은 7개의 하위위험 간 상관계수를 반영한다. 사망위험과 장수위험은 음( $\Delta 0.25$ )의 상관계수를 적용하고 장기재물·기타위험은 사망/장수/장해·질병/해지위험과 “0”의 상관계수를 적용한다.

〈표 II-5〉 생명·장기손해보험위험액 하위위험 간 상관계수

| 구분      | 사망    | 장수   | 장해·질병 | 장기재물·기타 | 해지   | 사업비  | 대재해 |
|---------|-------|------|-------|---------|------|------|-----|
| 사망      | 1     | -    | -     | -       | -    | -    | -   |
| 장수      | △0.25 | 1    | -     | -       | -    | -    | -   |
| 장해·질병   | 0.25  | 0    | 1     | -       | -    | -    | -   |
| 장기재물·기타 | 0     | 0    | 0     | 1       | -    | -    | -   |
| 해지      | 0     | 0.25 | 0     | 0       | 1    | -    | -   |
| 사업비     | 0.25  | 0.25 | 0.5   | 0.5     | 0.5  | 1    | -   |
| 대재해     | 0.25  | 0    | 0.25  | 0.25    | 0.25 | 0.25 | 1   |

생명·장기손해보험위험액은 대재해위험을 제외하고는 충격시나리오 방식으로 측정한다. 순자산가치가 감소하는 보험계약을 대상으로 사망위험액은 사망률 12.5% 증가, 장수위험액은 사망률 17.5% 감소를 적용한다. 장해·질병위험액은 정액보상위험액과 실손보상위험액을 구분하여 산출한 후 합산한다. 장기재물·기타위험액은 재물, 비용, 배상 및 기타 담보의 위험률이 16% 증가한다는 가정에서 순자산 가치의 감소금액을 구한다.

해지위험액은 옵션행사위험액과 대량해지위험액 중 큰 금액으로 산출한다. 옵션행사위험액은 표준형과 저해지환급형<sup>9)</sup>을 구분하여 각각 산출한 후 합산한다. 옵션행사위험액은 옵션행사율<sup>10)</sup>이 35% 증가와 35% 감소하는 경우 중 순자산가치 감소금액이 큰 금액으로 산출한다. 대량해지위험액은 금융위기 시의 유동성 확보 등의 이유로 저축성보험 계약의 35% 및 보장성보험 계약의 25%가 일시에 대량 해지된다는 가정하에 순자산가치의 감소금액으로 산출한다. 한편 대량해지위험액에도 저해지환급형을 구분하여 위험을 측정하는 방안이 도입될 예정이다.<sup>11)</sup>

9) 저해지환급형 상품의 옵션행사위험액은 계약자의 모든 옵션행사율이 전 보험기간 동안 35.0% 증가하는 경우, 전 보험기간 동안 35.0% 감소하는 경우, 보험료 납입기간 동안 35.0% 감소하고 이후 보험기간 동안 35.0% 증가하는 경우, 보험료 납입기간 동안 35.0% 증가하고 이후 보험기간 동안 35.0% 감소하는 경우 각각에 대한 순자산가치 감소액 합계 중에서 가장 큰 금액으로 산출함

10) 옵션은 보험부채평가 시 사용하는 계약자 옵션으로 해약률, 연금일시전환율, 중도인출률 가정이 포함됨

11) 금융위원회·금융감독원 보도자료(2024. 11. 1), “IFRS17 안착을 위해 보험건전성 감독을 강화합니다. - 「신뢰회복」과 「혁신」을 위한 제4차 보험개혁회의 논의 -”

사업비위험액은 전 보험기간에 사업비가 10.0% 증가하고, 인플레이션이 1.0%p 상승하는 가정에 따른 순자산가치의 감소금액으로 산출한다.

대재해위험액은 극단적, 예외적위험(전염병, 대형사고 등)이 발생할 경우, 보험약관상 지급사유에 해당하는 보험계약을 대상으로 위험계수방식으로 측정한다. 전염병위험액과 대형사고위험액에 대해 상관계수 “0”을 적용하여 합산한다.

〈표 II-6〉 생명장기손해보험위험액 충격시나리오

| 사망                 | 장수                 | 장해·질병  | 장기재물<br>·기타   | 해지  | 사업비  | 대재해         |
|--------------------|--------------------|--|---------------|---|--|-------------|
| 사망률<br>12.5%<br>증가 | 사망률<br>17.5%<br>감소 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 정액: 위험률 13% 증가</li> <li>• 실손: 위험률 10% 증가</li> </ul> | 위험률<br>16% 증가 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 옵션행사 35% 증가, 감소</li> <li>• 대량해지: 저축성 35%, 보장성 25%</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 사업비: 10% 증가</li> <li>• 인플레이션 1%p</li> </ul> | 전염병<br>대형사고 |

시장위험액은 자산집중위험액을 제외한 나머지 4개 위험 간 상관계수를 적용하고 주식 및 외환위험액 내에도 상관계수를 적용한다. 주식위험액과 외환위험액은 음( $\Delta 0.25$ )의 상관계수를 적용하고 나머지 위험 간은 “0.25”의 상관계수를 적용한다. 주식위험액은 선진시장상장주식위험과 장기보유주식위험 간 상관계수는 1을 적용하고, 그 이외 주식유형 간 상관계수는 0.75을 적용하며, 외환위험액은 환율하락 및 환율상승 위험액 산출 시 순자산가치가 감소하는 통화에 대해서 상관계수(0.5)를 적용한다.

〈표 II-7〉 시장위험액 하위위험 간 상관계수

| 상관계수 | 금리   | 주식            | 부동산  | 외환 | 자산집중 |
|------|------|---------------|------|----|------|
| 금리   | 1    | -             | -    | -  | -    |
| 주식   | 0.25 | 1             | -    | -  | -    |
| 부동산  | 0.25 | 0.25          | 1    | -  | -    |
| 외환   | 0.25 | $\Delta 0.25$ | 0.25 | 1  | -    |
| 자산집중 | 0    | 0             | 0    | 0  | 1    |

시장위험액은 자산집중위험액을 제외하고는 충격시나리오 방식으로 측정한다. 금리위험액은 금리상승시나리오, 금리하락시나리오, 금리평탄시나리오, 금리경사시나리오, 평균

회귀시나리오 등 5개의 금리충격시나리오를 자산과 부채에 모두 적용한다. RBC에서는 듀레이션갭 방식으로 자산부채 듀레이션을 최소화하는 것만으로 충분하였으나 K-ICS는 금리기간구조에 충격시나리오를 반영하는 방식이므로 자산과 부채의 듀레이션뿐만 아니라 현금흐름도 유사해야 위험액을 최소화할 수 있다.

금리 위험액 = 평균회귀금액 +

$$\sqrt{\max(\text{금리상승위험액}, \text{금리하락위험액})^2 + \max(\text{금리평탄위험액}, \text{금리경사위험액})^2}$$

주식위험액은 선진시장상장주식, 신흥시장상장주식, 우선주, 인프라주식, 장기보유주식, 기타주식으로 구분하여 측정한다. 이 때 국내 주식은 선진시장 상장주식에 해당된다. 선진시장 상장주식 중 최소 10년 이상 보유, 보유계획 문서화 등 조건을 만족한다면 장기보유주식에 해당되어 35%보다 낮은 20%의 충격시나리오를 적용받을 수 있다. RBC에서 주식위험액에 적용하는 위험계수는 8~16%로 K-ICS에 비해 상당히 낮은 편으로 K-ICS에서는 장기보유주식을 통해 위험액을 축소할 수 있다.<sup>12)</sup> 한편 주가뿐만 아니라 파생상품, 변액보험 등에는 주가변동성에 대해서도 충격 시나리오를 적용하므로 RBC에 비해 주식위험액 평가의 정교성이 증가하였다.

〈표 II-8〉 주식위험액 충격시나리오

| 선진시장상장    | 신흥시장상장    | 우선주                     | 인프라          | 장기보유         | 기타           |
|-----------|-----------|-------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 주가 35% 하락 | 주가 48% 하락 | 신용등급별<br>주가 4~49%<br>하락 | 주가 20%<br>하락 | 주가 20%<br>하락 | 주가 49%<br>하락 |

부동산위험액은 부동산 가격이 25% 하락하는 충격시나리오를 적용한 후 순자산가치의 감소금액으로 산출한다. 다만, 장기요양기관 운영, 사회복지사업 등을 영위하기 위해 부동산 소유가 법적으로 의무화된 경우, 해당 부동산을 “의무보유부동산”으로 분류하고 부동산 가격이 20% 하락하는 충격시나리오를 적용한다.

12) 노건엽 외 2인(2021)

외환위험액은 환율하락위험액과 환율상승위험액 중 큰 금액과 가격변동위험액을 합산한다. 환율 충격시나리오는 35개국 통화에 대해 제공되며 순자산가치가 감소하는 통화에 대해서만 상관계수 0.5를 적용하여 순자산가치 감소금액을 합산한다. 가격변동위험액은 환율 관련 파생상품 갱신 시 위험경감효과를 인정한 금액이다.

자산집중위험액은 거래상대방과 관련된 익스포져 및 부동산을 대상으로 하며 거래상대방은 신용등급별, 부동산은 개별 및 전체를 구분하여 측정한다. 거래상대방에 대한 예치금, 주식 및 채권, 신용공여, 장내외 파생상품 등이 해당되며 특별계정 자산(퇴직연금 실적배당형, 변액보험), 중앙정부 등 신용리스크 위험계수 '0'인 거래상대방 익스포져 등은 제외된다.

'자산집중위험액'은 '거래상대방 집중위험액'과 '부동산 집중위험액'을 각각 평가하여 산출한다. 거래상대방 집중위험액은 신용등급별 한도 및 위험계수가 차등적으로 제시된다. 부동산 집중위험액은 개별 부동산위험액과 전체 부동산집중위험액 중 큰 금액을 평가하고 개별부동산은 단일 부동산뿐만 아니라 서로 근접한 부동산(250m 이내)도 포함된다.

$$\text{자산 집중 위험액} = \sqrt{\text{거래상대방 집중 위험액}^2 + \text{부동산 집중 위험액}^2}$$

〈표 II-9〉 자산집중위험액 한도 및 위험계수

| 구분    | 신용등급    | 한도   | 위험계수 |
|-------|---------|------|------|
| 거래상대방 | 1, 2    | 4%   | 15%  |
|       | 3, 4    | 3%   | 25%  |
|       | 5, 6, 7 | 1.5% | 50%  |
| 부동산   | 개별      | 6%   | 20%  |
|       | 전체      | 25%  |      |

자료: 보험업 감독업무 시행세칙 [별표 22] 지급여력금액 및 지급여력기준금액 산출기준

예를 들어 총자산 10조 원에서 특정 거래상대방(1등급) 주식 1조 원을 투자한 경우, 주식위험이 먼저 측정되고 총자산 한도 초과분에 대해 추가적으로 자산집중 위험액이 측정된다.

- 주식위험: 1조 원X35%(선진시장 위험계수)=3,500억 원
- 자산집중위험액: 6,000억 원X15%=900억 원
  - 1등급에 대한 자산집중한도 4,000억 원(=10조 원X4%),
  - 한도초과분 6,000억 원(=1조 원-4,000억 원)
- 주식 1조 원에 대한 주식위험과 자산집중위험액이 모두 측정되어 4,400억 원의 위험액이 됨(자산집중위험액은 분산효과 적용하지 않음)

## 4. 경과조치

### 가. 개요<sup>13)</sup>

경과조치는 제도 도입 시 지급여력비율의 급격한 변동을 완화하여 보험회사가 새로운 제도에 순조롭게 적응하기 위한 조치사항이다. 지급여력비율을 상승시키는 경과조치는 가용자본, 요구자본, 보고 및 공시 등 여러 측면에서 제시되었다. 공통 적용과 선택 적용으로 구분되며 공통 적용 사항은 별도 신고 절차가 없이 적용되며 선택 적용 사항은 신고 절차가 필요하다.

〈표 II-10〉 경과조치 구분

| 구분    |       | 경과조치의 종류                     |                  |
|-------|-------|------------------------------|------------------|
| 공통 적용 | 가용자본  | 제도 시행前 기발행 자본증권 가용자본 인정범위 확대 |                  |
|       | 업무보고서 | 업무보고서 제출 및 경영공시 기한 연장        |                  |
| 선택 적용 | 가용자본  | 시가평가로 인한 자본감소분 점진적 인식        |                  |
|       | 요구자본  | 신규도입 위험                      | 신규 보험위험 점진적 인식   |
|       |       | 측정기준 강화                      | 주식위험액 증가분 점진적 인식 |
|       |       |                              | 금리위험액 증가분 점진적 인식 |

13) 금융감독원 보도자료(2023. 3. 14), “신지급여력제도(K-ICS) 경과조치 신고 접수결과, 19개 보험회사가 신청하였습니다. - 생명보험 12개사, 손해보험 6개사, 재보험 1개사 -”



제도 시행 전 이미 발행된 자본증권은 K-ICS에서도 동일하게 가용자본으로 인정되며 K-ICS 관련 업무보고서 제출 및 경영공시 기한도 2025년 12월 말까지 1개월씩 연장된다. 한편, 자산, 부채 시가평가에 따른 가용자본 감소분, 신규 도입 보험위험, 주식위험 및 금리위험에 대한 경과조치는 회사별 선택사항으로 일정 조건 만족 시 10년간 점진적으로 반영할 수 있다. 신규 도입 보험위험은 생명(장기)보험리스크 중 RBC에서 측정하지 않은 장수, 해지, 사업비, 대재해 위험이 대상이며 주식위험 및 금리위험은 K-ICS 대비 RBC위험액이 60% 이하인 경우에만 적용가능하다.

경과조치를 신청한 회사는 적정성에 대한 대표이사 검증보고서 제출, 경과조치 전후 K-ICS 비율 공시, 배당성향 제한 등으로 관리되며 보험회사는 경과기간 종료일 이전에 조기중단을 신청할 수 있다. 한편, 보험회사가 정당한 사유 없이 개선계획을 이행하지 않거나 재무건전성 개선가능성이 매우 낮은 것으로 판단되는 경우 감독당국은 적용중단을 통보할 수 있다.

이 중 선택적 경과조치 적용을 신고한 보험회사는 총 19개사이며, 이 중 생명보험회사가 12개로 전체 생명보험회사 중 54.5%의 비중을 차지하고 있다.

〈표 II-11〉 경과조치 신청회사 수

| 구분     | 회사 수 | 경과조치 미신청 | 경과조치 신청 |      |
|--------|------|----------|---------|------|
|        |      |          | 회사 수    | 비중   |
| 생명보험회사 | 22   | 10       | 12      | 54.5 |
| 손해보험회사 | 20   | 14       | 6       | 30.0 |
| 재보험사   | 11   | 10       | 1       | 9.1  |
| 총계     | 53   | 34       | 19      | 35.8 |

경과조치 종류별로 보면 가용자본 감소분은 생명보험회사 4개사만 신청하였으며 신규도입 보험위험은 경과조치 적용을 신고한 19개 보험회사 모두 신청하였다. 주식위험은 12개사, 금리위험은 8개사가 신청하여 금리위험에 비해 주식위험 신청사가 더 많음을 알 수 있다.

〈표 II-12〉 경과조치 종류별 신청현황

| 구분    | 경과조치<br>신청회사 수 | 가용자본 | 요구자본 |      |      |
|-------|----------------|------|------|------|------|
|       |                |      | 신규도입 | 주식위험 | 금리위험 |
| 생명보험사 | 12             | 4    | 12   | 10   | 5    |
| 손해보험사 | 6              | -    | 6    | 2    | 3    |
| 재보험사  | 1              | -    | 1    | -    | -    |
| 총계    | 19             | 4    | 19   | 12   | 8    |

## 나. 공통적용 경과조치

### 1) 가용자본

시행일 이전에 이미 발행된 자본증권은 10년(2032년 12월 31일)동안 인정된다. 기본자본으로 인정된 자본증권은 총요구자본의 15%까지는 기본자본으로 분류되며 총요구자본의 15%를 초과한 금액은 보완자본으로 분류한다. 보완자본으로 분류된 자본증권은 한도 초과 여부에 관계 없이 보완자본으로 인정한다. 예를 들어, 후순위채가 제도 시행 전 발행되었다면 보완자본 한도(총요구자본의 50%)를 초과하더라도 보완자본으로 인정한다.

### 2) 업무보고서 및 경영공시

업무보고서 제출 기한<sup>14)</sup> 및 경영공시 제출 기한<sup>15)</sup>은 현행보다 1개월씩 더 연장되는 방안이 제도 시행 초기 3년간(2025년 12월 31일) 적용된다. 즉, 자본적정성 업무보고서와 경영공시는 2025년 12월까지는 분기 결산 종료 후 3개월, 연 결산 종료 후 4개월 이내에 보고하고 2026년 1월부터는 현행과 동일하게 분기 결산 종료 후 2개월, 연 결산 종료 후 3개월 이내에 보고한다.

14) 보험업 감독업무 시행세칙 별지 제26호

15) 보험업 감독규정 부칙 〈제2022-53호, 2022.12.22.〉 제3조(경영공시에 대한 특례)

## 다. 선택적용 경과조치

자본 감소분, 신규 도입리스크, 주식리스크, 금리리스크에 대한 경과조치는 선택사항으로 일정 조건 만족 시 10년간(2032년 12월 31일) 점진적으로 반영할 수 있다.

### 1) 자본감소분

자본감소분은 시행 전 자본 상당액(운용자산-생명보험 및 장기손해보험부채)에서 시행 후 자본 상당액(운용자산-생명보험 및 장기손해보험부채)을 차감한 금액으로 적용비율에 따라 지급여력금액에 가산할 수 있다.

〈표 II-13〉 자본감소분 연도별 적용비율

(단위: %)

| 회계 연도 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 이후 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------|
| 잔여 기간 | 10년  | 9년   | 8년   | 7년   | 6년   | 5년   | 4년   | 3년   | 2년   | 1년   | 0년      |
| 적용 비율 | 100  | 90   | 80   | 70   | 60   | 50   | 40   | 30   | 20   | 10   | 0       |

자본감소분 산출대상은 2023년 3월 31일 평가시점의 운용자산 및 보유계약으로 한정하며 생명보험 및 장기손해보험 부채를 다음의 기준에 따라 산출한다. 자본감소분이 음수(-)인 경우 0으로 처리한다.

| K-ICS 보험부채  | K-ICS 시행 전 보험부채  |
|---|--|
| 보험료부채 + 계약자배당 관련 부채<br>+ 위험마진 - 보험계약대출<br>- 재보험자산 중 출재보험료부채 | ① 해약환급금 + 계약자배당 관련 준비금<br>+ 보증준비금 - 보험계약대출 잔액<br>- 재보험자산 중 미경과보험료<br>② 책임준비금적정성 평가에 따라 추가로 적용한 금액<br>(이하 'LAT적립액') |

운용자산은 건전성회계 재무상태표상의 운용자산(특별계정의 운용자산 포함)에서 보험 계약대출을 차감하여 산출한다. 개정 전 규정에 따른 운용자산은 업무보고서 중 재무상태표(AH050 / AI051)의 개정 전 기준을 적용하며, 운용자산(특별계정의 운용자산 포함)에서 보험약관대출금을 차감하여 산출한다.

자본감소분은 자산·부채 평가금액 조정에 따른 법인세효과를 함께 반영하여야 한다. 이때 적용세율은 이연법인세자산(부채) 평가 시 적용한 이연법인세율을 적용한다. 보험회사는 직전 자본감소분 산출 이후 2년이 경과하거나, 금융환경 급변 등으로 감독원장이 필요하다고 인정한 경우 자본감소분을 재산출하여야 한다. Solvency II에서는 매 2년마다 또는 리스크프로파일의 중요한 변화(무위험금리 50bp 변동, 지급여력비율의 충격)로 재평가 요건을 제시한다.

자본감소분 경과조치는 재산출 기준에 해당하는 경우 다른 경과조치와 달리 중도신고가 가능하다는 특징이 있다.

## 2) 요구자본

신규 도입리스크는 생명·장기손해보험위험액 중 RBC에서 측정하지 않은 장수·해지·사업비·대재해리스크를 대상으로 매년 10%씩 위험액을 인식한다.

〈표 II-14〉 신규 도입리스크(장수, 사업비, 해지, 대재해) 연도별 적용비율

(단위: %)

| 회계 연도 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 이후 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------|
| 잔여 기간 | 10년  | 9년   | 8년   | 7년   | 6년   | 5년   | 4년   | 3년   | 2년   | 1년   | 0년      |
| 적용 비율 | 0    | 10   | 20   | 30   | 40   | 50   | 60   | 70   | 80   | 90   | 100     |

주식리스크, 금리리스크는 K-ICS 대비 RBC 위험액이 60% 이하인 경우에만 적용가능하다. 즉, K-ICS 금리위험액이 100억인 경우 RBC 금리위험액이 50억이라면 K-ICS 대비 RBC 금리위험액이 50%로 60% 이하이므로 적용 가능하며 2023년에 위험액의 60%를 적용한 후 매년 4%씩 증가시켜 2033년 이후 100% 적용한다.

## 1. 개요

본 장에서는 제도 시행에 따른 보험회사 지급여력비율 변화와 가용자본 및 요구자본 변화 등을 살펴본다.

RBC에 비해 K-ICS에서는 금리에 따른 지급여력비율 변화가 상대적으로 크지 않다. RBC에서 보험부채는 원가로 평가하므로 금리에 따라 자산만 변화한다. 금리가 하락한다면 자본이 증가하여 지급여력비율이 상승하였고 금리가 상승할 때는 자본이 감소하여 지급여력비율이 하락하였다.

국고채 10년 금리가 2021년 말 2.25%에서 2022년 말 3.73%로 148bps가 상승하였을 때 2022년 RBC 비율은 2021년에 비해 생명보험회사는 254%에서 206%로 48%p, 손해보험회사는 231%에서 205%로 26%p 하락하였다. 이와 같은 결과는 제도 변경을 통해 이루어진 것으로 만약 제도가 완화되지 않았다면 RBC 비율은 더 크게 하락하였을 것이다. RBC 비율의 급격한 하락을 방지하기 위해 LAT 잉여액의 40%를 매도가능채권평가손실 한도 내에서 RBC 지급여력금액에 반영<sup>16)</sup> 하도록 제도가 개선되었다.

K-ICS가 도입된 2023년은 금리 변화에도 불구하고 부채시가평가와 경과조치가 동시에 반영되어 지급여력비율의 변화가 상대적으로 크지 않다. 2023년 3월 말에서 2023년 9월 말까지 국고채 10년 금리가 3.34%에서 4.03%로 69bps 상승하는 동안 생명보험회사와 손해보험회사의 K-ICS 비율은 각각 5%p(220% → 225%)와 6%p(218% → 224%)정도 상승<sup>17)</sup>하였다.

한편, K-ICS 시행에 따른 생명보험회사와 손해보험회사 간 지급여력비율이 경과조치 적용 후 기준으로 차이가 감소하였다는 것이 또 하나의 특징으로 볼 수 있다. RBC에서는

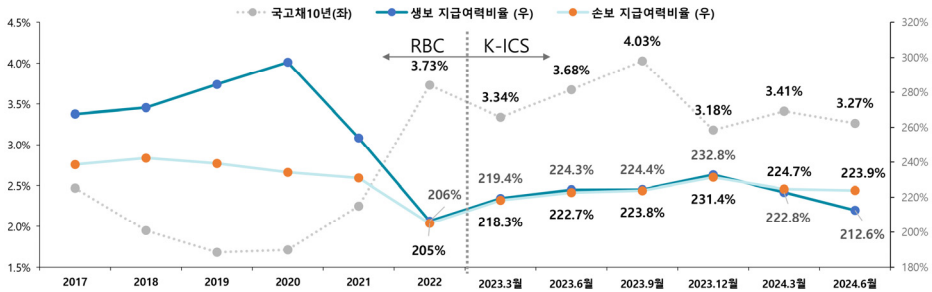
16) 「보험업감독업무 시행세칙」 개정 사전예고(2022년 6월 30일 시행)

17) 2023년 3월 말에서 2023년 9월 말까지 지급여력비율은 생명보험회사는 220%에서 225%, 손해보험회사는 218%에서 224%로 변화함

생명보험회사가 손해보험회사에 비해 지급여력비율이 높았으나 2022년 금리 상승기를 거치면서 생명보험회사와 손해보험회사의 지급여력비율이 유사해졌으며 2024년 6월에 이르러서는 오히려 손해보험회사의 지급여력비율이 생명보험회사보다 좀 더 높은 현상을 보여준다.

〈그림 III-1〉 지급여력비율 변화

(단위: %)



자료: 기획재정부 국고채 통합정보시스템 홈페이지; 금융감독원 금융통계시스템 홈페이지

K-ICS 경과조치 전 기준으로 2024년 3월 말 지급여력비율을 비교하면 오히려 생명보험회사의 지급여력비율이 손해보험회사에 비해 낮아졌다. 저금리 시기에 부풀려진 생명보험회사의 지급능력이 부채 시가평가가 반영된 제도로 인해 좀 더 경제적 실질이 반영된 것으로 보여진다.

〈표 III-1〉 지급여력비율 비교(제도별)

(단위: 조 원, %, %p)

| 구분     | 2022년 12월(RBC) |        | 2024년 3월(K-ICS) |        | 증감       |          |
|--------|----------------|--------|-----------------|--------|----------|----------|
|        | 생보 (a)         | 손보 (b) | 생보 (c)          | 손보 (d) | 생보 (c-a) | 손보 (d-b) |
| 가용자본   | 85.6           | 54.2   | 148.8           | 110.7  | +63.2    | +56.5    |
| 요구자본   | 41.5           | 26.4   | 74.4            | 51.2   | +32.9    | +24.8    |
| 지급여력비율 | 206.4          | 205.1  | 200.0           | 216.1  | △6       | +11      |

주: 2024년 3월 말 K-ICS 비율은 경과조치 전 기준으로 산출된 값임  
 자료: 금융감독원 금융통계시스템 홈페이지

경과조치 적용 회사의 지급여력비율을 살펴보면 2024년 3월 기준 생명보험회사는 84%p, 손해보험회사는 41%p 상승하였다. 생명보험회사의 경우 요구자본뿐만 아니라 가용자본에 대한 경과조치 적용회사가 있어 대폭 상승하였으나, 손해보험회사는 가용자본에 대한 경과조치는 신청하지 않았다.

〈표 III-2〉 지급여력비율 비교(경과조치 적용 회사)

(단위: 조 원, %, %p)

| 구분     | 경과조치 전    |           | 경과조치 후    |           | 증감          |             |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-------------|
|        | 생보<br>(a) | 손보<br>(b) | 생보<br>(c) | 손보<br>(d) | 생보<br>(c-a) | 손보<br>(d-b) |
| 가용자본   | 32.7      | 15.3      | 35.4      | 15.3      | 2.7         | 0.0         |
| 요구자본   | 21.3      | 9.6       | 14.9      | 7.7       | △6.4        | △2.0        |
| 지급여력비율 | 153.5     | 158.7     | 237.4     | 199.3     | +84         | +41         |

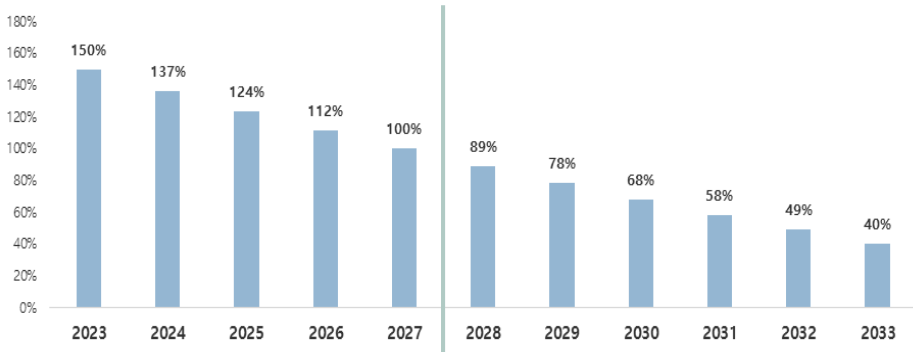
자료: 금융감독원 금융통계시스템 홈페이지

경과조치는 제도 적응을 위해 10년의 유예기간을 보험회사에게 제공한 것이나 시간이 경과함에 따라 효과는 감소한다. 경과조치 감소효과를 대략적으로 파악해보기 위해 가상의 지급여력비율을 산정해 보았다.

지급여력비율이 150%(150/100)인 보험회사의 가용자본은 매년 10씩 감소하고 요구자본은 분산효과 고려하여 2.5씩 증가하는 경우를 가정하였다. 이러한 경우 경과조치 적용 6차년도인 2028년부터 지급여력비율이 100% 미만이 됨을 알 수 있다. 가정에 따라 달라질 수 있으나 보험회사 이익이 매년 10% 이상 증가하고 요구자본이 일정하게 유지되지 않는다면 경과조치만으로는 보험회사의 자본관리가 어려워질 것임을 쉽게 예상할 수 있다.

〈그림 Ⅲ-2〉 지급여력비율 변화

(단위: %)



자료: 저자가 작성함

한편, 새로운 제도의 안정적 도입을 위해 시중 금리보다 높게 산출된 할인율은 제도 도입 이후 점진적으로 현실화하는 방안이 적용되어 2024년부터 2027년까지 4년에 걸쳐 진행 된다. 2021년 가을 정기국회 국정감사에서 해외 제도에 비해 높은 장기선도금리(2021년 당시 5.20%)로 인한 보험부채 과소평가 가능성을 제기하면서 이에 대한 개선 필요성이 논의되었다.<sup>18)</sup> 2024년 현재 해외 지급여력제도인 Solvency II는 3.30%를 장기선도금리로 적용한다.

이러한 배경하에 감독당국은 「할인율 현실화 방안」을 수립하여 ‘유동성프리미엄 산출방안 정교화’, ‘최종관찰만기 확대’ 등 단계적 적용방안을 제시하였다.<sup>19)</sup>

〈표 Ⅲ-3〉 할인율 개선 단계적 적용방안

| 구분      | 2024년                | 2025년     | 2026년   | 2027년            |
|---------|----------------------|-----------|---------|------------------|
| 유동성프리미엄 | 개인대출 및 특수금융 산출방식 정교화 | -         | 조정비율 개선 | 신용위험스프레드 산출방식 개선 |
| 장기선도금리  | 변동폭 최대 0.25%p        | -         | -       | -                |
| 최종관찰만기  | -                    | 20년 → 30년 | -       | -                |

자료: 금융감독원(2023. 8), “2024년 보험부채 할인요소 적용기준 및 2027년까지의 할인율 단계적 적용방안 안내”

18) 이태기(2022)

19) 금융감독원(2023. 8), “2024년 보험부채 할인요소 적용기준 및 2027년까지의 할인율 단계적 적용방안 안내”



2024년부터 할인을 현실화 방안 1단계 적용에 따라 2024년 6월 말 유동성프리미엄은 전년 말 대비 45.7bps, 전분기 대비 15.1bps가 하락하고 장기선도금리도 감소하여 보험부채 증가로 인한 자본 감소로 인해 지급여력비율의 점진적 하락이 예상된다.

〈표 III-4〉 유동성프리미엄 및 장기선도금리 비교

(단위: bps)

| 구분      | 2023.3월 | 2023.6월 | 2023.9월 | 2023.12월<br>(a) | 2024.3월<br>(b) | 2024.6월<br>(c) | 전년말대비<br>(c-a) | 전분기대비<br>(c-b) |
|---------|---------|---------|---------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 유동성프리미엄 | 89.6    | 88.2    | 92.5    | 95.3            | 64.8           | 49.7           | △45.6          | △15.1          |
| 장기선도금리  | 4.80%   |         |         |                 | 4.55%          |                | △0.25%         | -              |

자료: 금융감독원 홈페이지(지급여력제도 및 감독회계)

이와 같이 금리가 하락하는 시기에 할인율도 현실화가 되어 보험회사는 자본관리에 어려움을 겪을 것으로 예상된다.<sup>20)</sup>

본 장에서는 생명보험회사와 손해보험회사로 구분하여 지급여력제도 변화에 따른 영향을 살펴본다. 다만 손해보험회사는 전체를 대상으로 하지 않고 금리위험에 영향이 있는 장기보험 판매 11개사<sup>21)</sup>에 대해서만 분석한다.

또한 지급여력비율은 분기 단위로 공시가 이루어지나 세부사항은 반기 단위로 공시되며, 경과조치 적용 회사에 한해 분기 공시가 구체적으로 제공된다. 2023년부터 시행된 새로운 지급여력제도는 2023년 3월 말부터 9월 말까지 큰 변화가 없었으나 2023년 12월 말과 2024년 3월 말 변화가 발생하므로 2023년 12월 말과 2024년 3월 말 위주로 분석한다.

20) 다만, 제4차 보험개혁회의(2024. 11. 4) 논의에 따라 최종관찰만기를 20년에서 30년으로 확대하되 3년간 단계적으로 적용하므로 지급여력비율에 미치는 영향은 다소 완화될 것으로 보임

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

## 2. 기본자본 지급여력비율

### 가. 개요

보험회사는 경영실태평가에서 지급여력비율뿐만 아니라 기본자본지급여력비율과 자기자본지급여력비율을 구분하여 산출한다. 기본자본지급여력비율은 기본자본을 지급여력기준금액으로 나누어 산출한다. 자기자본지급여력비율은 자기자본에서 시장성 측정이 곤란한 무형자산을 차감한 값을 지급여력기준금액으로 나누어 산출한다.

유럽의 Solvency II<sup>22)</sup>는 지급여력비율을 SCR(Solvency Capital Requirement)과 MCR(Minimum Capital Requirement)로 구분하여 산출한다. MCR은 보험회사 운영을 위한 최소한의 자본비율로 SCR의 25~45%내에서 산출한다. 미충족 시 감독당국이 즉시 개입한다. 캐나다의 LICAT<sup>23)</sup>은 Total Ratio와 Core Ratio로 지급여력비율을 구분하여 산출하며 Total ratio는 90%, Core Ratio는 55%가 최소유지비율이나 감독당국은 Total ratio는 100%, Core Ratio는 70%를 권고한다. 또한 싱가포르의 지급여력제도인 RBC2<sup>24)</sup>에서도 자본비율을 PCR(Prescribed capital requirements)과 MCR(Minimum capital requirements)로 구분하여 산출한다. PCR은 100%, MCR은 50%를 최소한 유지해야 한다.

본 절에서는 해외 사례와 유사하게 지급여력비율을 2단계로 구분하기 위해 기본자본지급여력비율을 산출하여 전체 지급여력비율과 비교한다.

### 나. 생명보험회사

2023년 12월 말과 2024년 3월 말 기본자본지급여력비율은 각각 148.3%와 137.5%로 전체 지급여력비율과 60%p 이상 차이가 발생하나 100% 이상으로 양호한 값을 나타낸다. 한편 2023년 12월 말 대비 2024년 3월 말은 전체 지급여력비율에 비해 기본자본지급여력비율이 좀 더 감소하여 기본자본의 감소가 좀 더 크게 나타남을 알 수 있다.

---

22) EC(2009)

23) OSFI(2022)

24) MAS(2022)

〈표 III-5〉 지급여력비율 비교(생명보험회사)

(단위: %, %p)

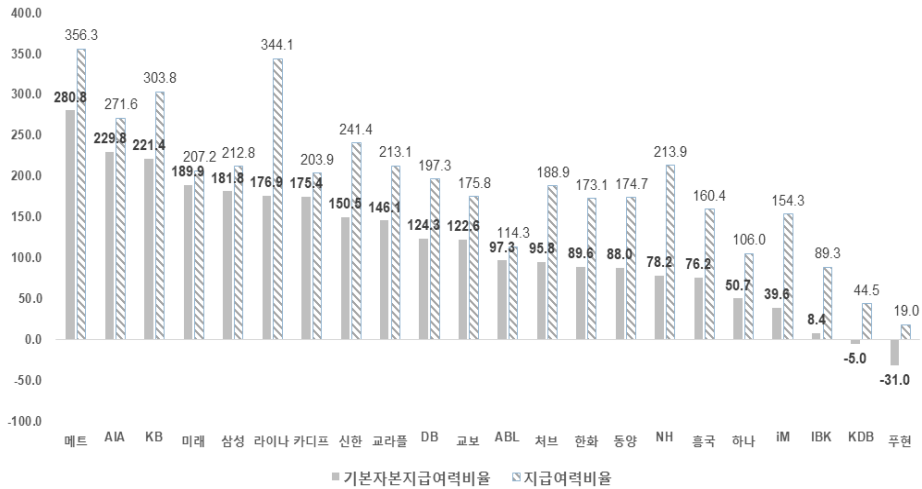
| 2023년 12월             |               |             | 2024년 3월              |               |             | 증감                      |                 |
|-----------------------|---------------|-------------|-----------------------|---------------|-------------|-------------------------|-----------------|
| 기본자본<br>지급여력비율<br>(a) | 지급여력비율<br>(b) | 차이<br>(b-a) | 기본자본<br>지급여력비율<br>(c) | 지급여력비율<br>(d) | 차이<br>(d-c) | 기본자본<br>지급여력비율<br>(c-a) | 지급여력비율<br>(d-b) |
| 148.3                 | 208.7         | 60.4        | 137.5                 | 200.0         | 62.5        | △10.7                   | △8.7            |

주: 지급여력비율은 경과조치 전 기준으로 산출된 값임  
 자료: 각사 경영공시

2024년 3월 말 기준으로 기본자본지급여력비율과 전체 지급여력비율을 회사별로 비교해 보았다. 보험회사 중 기본자본지급여력비율과 전체 지급여력비율의 차이가 100%p 이상 발생하는 회사는 3개사로 보완자본이 전체 자본비율에 상당한 영향을 미치고 있음을 알 수 있다. 해외 사례에서도 보듯이 기본자본비율을 100% 이상으로 유지할 필요는 없지만 자본의 질을 위해서는 보완자본보다는 기본자본의 비중을 높이는 노력이 필요할 것이다. 특히 기본자본지급여력비율이 50% 이하인 보험회사는 모두 경과조치를 신청하였으므로 최소한의 지급여력비율 유지를 위해 상당한 노력을 기울일 필요가 있다.

〈그림 III-3〉 회사별 기본자본지급여력비율과 지급여력비율 변화(생명보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

## 다. 손해보험회사

2023년 12월 말과 2024년 3월 말 기본자본지급여력비율은 각각 108.6%와 103.1%로 전체 지급여력비율과 100%p 이상 차이가 발생한다. 생명보험회사와 비교해보면 전체 지급여력비율은 높으나 기본자본지급여력비율은 오히려 낮아 보완자본에 대한 의존도가 높음을 알 수 있다. 손해보험회사는 자본의 질을 높이려는 노력이 필요할 것으로 여겨진다.

한편 2023년 12월 말 대비 2024년 3월 말은 기본자본지급여력비율에 비해 전체 지급여력비율이 좀 더 감소하여 보완자본이 좀 더 감소하였음을 알 수 있다.

〈표 Ⅲ-6〉 지급여력비율 비교(손해보험회사)

(단위: %, %p)

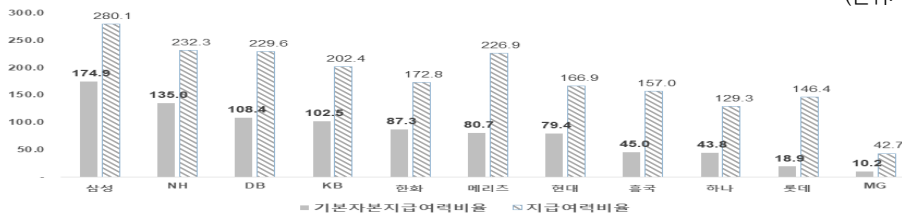
| 2023년 12월             |               |             | 2024년 3월              |               |             | 증감                      |                 |
|-----------------------|---------------|-------------|-----------------------|---------------|-------------|-------------------------|-----------------|
| 기본자본<br>지급여력비율<br>(a) | 지급여력비율<br>(b) | 차이<br>(b-a) | 기본자본<br>지급여력비율<br>(c) | 지급여력비율<br>(d) | 차이<br>(d-c) | 기본자본<br>지급여력비율<br>(c-a) | 지급여력비율<br>(d-b) |
| 108.6                 | 217.8         | 109.2       | 103.1                 | 211.1         | 108.0       | △5.5                    | △6.7            |

주: 지급여력비율은 경과조치 전 기준으로 산출된 값임  
자료: 각사 경영공시

2024년 3월 말 기준으로 기본자본지급여력비율과 지급여력비율을 회사별로 비교해 보았다. 보험회사 중 기본자본지급여력비율과 전체 지급여력비율의 차이가 100%p 이상 발생하는 회사는 5개사로 생명보험회사보다 많은 수의 회사가 기본자본보다는 보완자본에 의해 자본이 유지되고 있다. 기본자본지급여력비율이 50% 이하인 4개 보험회사 중 2개사는 경과조치 신청, 1개사는 경과조치를 신청하지 않았으며 1개사는 적기시정조치 중이다.

〈그림 Ⅲ-4〉 회사별 기본자본지급여력비율과 지급여력비율 변화(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

### 3. 가용자본

#### 가. 개요

가용자본은 2장에서 살펴보았듯이 재무상태표상 순자산에서 손실흡수성 정도에 따라 가산항목과 차감항목을 구분하여 산출한다. 이렇게 산출된 가용자본은 자본의 질에 따라 기본자본과 보완자본으로 구분된다.

2023년 말 대비 2024년 3월의 순자산과 기본자본 및 보완자본의 변화를 살펴본다.

#### 나. 생명보험회사

먼저 생명보험회사의 순자산을 살펴보면 2023년 말 대비 2024년 3월 말 순자산은 3.2조 원 감소하였다. 순자산 항목 중 이익잉여금은 0.5조 원, 조정준비금은 3.5조 원 증가하였으나 기타포괄손익누계액이 6.8조 원 감소하여 순자산이 감소하였다. 기타포괄손익누계액은 앞서 살펴보았듯이 「할인을 현실화 방안」에 의해 주로 감소한 것으로 사료된다.

〈표 III-7〉 K-ICS 순자산 구성(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분                    | 보통주          | 보통주<br>이외<br>자본증권 | 이익<br>잉여금    | 자본<br>조정      | 기타<br>포괄손익<br>누계액 | 조정<br>준비금    | K-ICS<br>순자산   |
|-----------------------|--------------|-------------------|--------------|---------------|-------------------|--------------|----------------|
| 2024년 3월 말(a)<br>(비중) | 21.1<br>(15) | 4.7<br>(3)        | 59.1<br>(42) | △3.1<br>(△ 2) | 22.2<br>(16)      | 38.1<br>(27) | 142.0<br>(100) |
| 2023년 말(b)<br>(비중)    | 21.6<br>(15) | 4.7<br>(3)        | 58.6<br>(40) | △3.4<br>(△ 2) | 29.0<br>(20)      | 34.7<br>(24) | 145.2<br>(100) |
| 증감액(a-b)              | △0.4         | 0                 | 0.5          | 0.3           | △6.8              | 3.3          | △3.2           |

자료: 각사 경영공시

가용자본은 순자산에서 가산항목과 차감항목을 통해 기본자본과 보완자본으로 구성된다. 2023년 말 대비 2024년 3월 말 가용자본은 감소하였다. 기본자본은 순자산 감소에 따라 감소하였으나 보완자본은 '해약환급금부족분 중 해약환급금 상당액 초과분'의 증가 폭만큼 증가한 것을 알 수 있으며 전체 보완자본에서 차지하는 비중이 약 60%로 상당히

높은 비중을 차지한다. '해약환급금부족분 중 해약환급금 상당액 초과분'은 보험계약마진과 유사한 금액이므로 보험계약마진의 기여도가 높은 신계약 판매 증가에 따라 증가한 것으로 여겨진다. 따라서 보장성보험 위주 판매가 가용자본을 증가시키는 방안이 될 수 있음을 알 수 있다.

한편 '경과조치 후 가용자본'은 증가하였다. 경과조치 적용 금액은 기간경과에 따라 감소해야 하나 보험회사는 자본감소분을 재산출하여 금액이 증가하였다. 자본감소분은 금융환경 급변 등으로 감독원장이 필요하다고 인정한 경우 재산출할 수 있다. 자본감소분 경과조치를 신청한 KDB생명, 하나생명 등 4개사가 적용하였다. 이를 통해 '자본감소분 경과조치'가 자본관리방안으로 활용될 수 있음을 알 수 있다.

〈표 III-8〉 K-ICS 가용자본 구성(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분                        | 기본자본          | 보완자본         | 가용자본           | 경과조치 | 경과조치 후 가용자본 | 해약환급금 부족분 중 해약환급금 상당액 초과분 (보완자본 내 비중) |
|---------------------------|---------------|--------------|----------------|------|-------------|---------------------------------------|
| 2024년 3월 말<br>[a]<br>(비중) | 102.3<br>(69) | 46.5<br>(31) | 148.8<br>(100) | 2.7  | 151.5       | 28.3(61)                              |
| 2023년 말[b]<br>(비중)        | 106.9<br>(71) | 43.5<br>(29) | 150.4<br>(100) | 2.4  | 152.8       | 25.5(59)                              |
| 증감액[a-b]                  | △4.6          | 2.9          | △1.6           | 0.3  | △1.4        | 2.8                                   |

자료: 각사 경영공시

#### 다. 손해보험회사

손해보험회사의 2023년 말 대비 2024년 3월 말 순자산을 살펴보면 생명보험회사와 달리 동일한 값을 나타낸다. 순자산 항목 중 이익잉여금은 0.6조 원, 조정준비금이 2.7조 원 증가하여 기타포괄손익누계액인 3.2조 원 감소를 상쇄하였다. 「할인율 현실화 방안」에 따른 기타포괄손익누계액 감소에도 불구하고 손해보험회사는 생명보험회사와 다르게 순자산이 유지되었다는 것이 특징이라 할 수 있다. 즉, 상대적으로 할인율에 의한 영향이 손해보험회사가 생명보험회사에 작게 나타났다.

〈표 III-9〉 K-ICS 순자산 구성(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분                    | 보통주        | 보통주<br>이외<br>자본증권 | 이익<br>잉여금    | 자본<br>조정      | 기타<br>포괄손익<br>누계액 | 조정<br>준비금    | K-ICS<br>순자산  |
|-----------------------|------------|-------------------|--------------|---------------|-------------------|--------------|---------------|
| 2024년 3월 말(a)<br>(비중) | 4.2<br>(5) | 1.0<br>(1)        | 43.5<br>(47) | △1.7<br>(△ 2) | 2.2<br>(2)        | 43.6<br>(47) | 93.0<br>(100) |
| 2023년 말(b)<br>(비중)    | 4.2<br>(5) | 1.0<br>(1)        | 42.9<br>(46) | △1.6<br>(△ 2) | 5.4<br>(6)        | 41.0<br>(44) | 93.0<br>(100) |
| 증감액(a-b)              | 0          | 0                 | 0.6          | △0.1          | △3.2              | 2.7          | 0             |

자료: 각사 경영공시

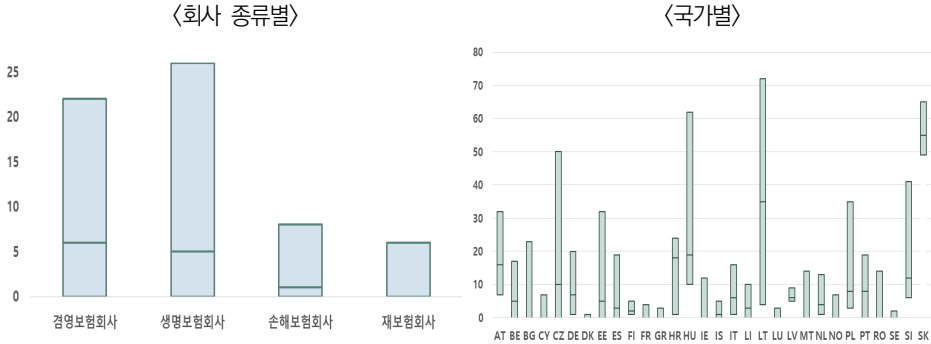
가용자본은 순자산에서 가산항목과 차감항목을 통해 기본자본과 보완자본으로 구성된다. 2023년 말 대비 2024년 3월 말 가용자본은 생명보험회사와 달리 1.8조 원 증가하였다. 기본자본은 거의 변화가 없으나 보완자본은 '해약환급금부족분 중 해약환급금 상당액 초과분'에 의해 증가하였으며 전체 보완자본에서 차지하는 비중이 100%이다. 생명보험회사와 동일하게 '해약환급금부족분 중 해약환급금 상당액 초과분'은 보험계약마진과 유사한 금액이다. 보험계약마진의 기여도가 높은 신계약 판매 증가로 인해 보완자본이 곧 '해약환급금부족분 중 해약환급금 상당액 초과분'과 같은 금액이 되었다. 즉, 보험계약마진이 많은 보장성보험의 판매가 증가로 인해 가용자본이 증가됨을 알 수 있다.

보험계약마진은 계리적 및 경제적 가정에 의해 상당한 영향을 받으므로 '해약환급금부족분 중 해약환급금 상당액 초과분'에 대한 모니터링이 필요해 보인다.

Solvency II에서도 보험계약마진에 해당하는 미래 보험료의 기대이익(EPIFP; Expected Profit In Future Premiums)을 가용자본에서 인정한다. EPIFP를 가용자본으로 인정하나 차지하는 비율에 대해서는 보험회사 종류 및 국가별로 모니터링을 하고 있다. 회사 종류별로는 겸영보험회사(Composite)의 EIPFP가 가용자본의 6%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며 국가별로는 슬로바키아(SK)가 55%로 EPIFP의 영향이 가장 크다.

〈그림 III-5〉 EPIFP(Solvency II)

(단위: %)



자료: EIOPA(2023)

한편 ‘경과조치 후 가용자본’은 가용자본과 동일하다. 손해보험회사는 요구자본 중 보험 리스크 위주로 경과조치를 신청하였으며 생명보험회사와 달리 가용자본에 대해서는 경과 조치를 신청하지 않았다.

〈표 III-10〉 K-ICS 가용자본 구성(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분                  | 기본자본      | 보완자본      | 가용자본       | 경과조치 | 경과조치 후 가용자본 | 해약환급금 부족분 중 해약환급금 상당액 초과분 (보완자본 내 비중) |
|---------------------|-----------|-----------|------------|------|-------------|---------------------------------------|
| 2024년 3월 말 [a] (비중) | 47.3 (49) | 49.5 (51) | 96.7 (100) | -    | 96.7        | 49.5 (100)                            |
| 2023년 말[b] (비중)     | 47.4 (50) | 47.6 (50) | 95.0 (100) | -    | 95.0        | 41.2 (86)                             |
| 증감액[a-b]            | △0.1      | 1.9       | 1.8        | -    | 1.8         | 8.3                                   |

자료: 각사 경영공시



## 4. 요구자본

### 가. 개요

지급여력기준금액, 즉 총요구자본은 3장에서 살펴보았듯이 기본요구자본에서 법인세조정액을 차감한 후 기타 요구자본을 가산하여 산출한다. 요구자본은 경과조치 적용 회사에 한해 분기공시에 세부사항이 제공되므로 경과조치 미적용 보험회사도 포함하여 분석하기 위해서 2023년 말 요구자본을 대상으로 분석한다.

### 나. 생명보험회사

2023년 말 기준의 요구자본 분석을 위해 먼저 생명보험회사의 상품 구성과 운용자산 구성에 대해 살펴본다.

#### 1) 상품 구성

생명보험회사의 수입보험료를 기준으로 보장성상품과 저축성상품으로 구분하여 회사별 비중을 살펴보았다. 수입보험료에서 보장성보험이 67%, 저축성보험이 33%를 차지하여 보장성보험이 대부분을 차지한다.<sup>25)</sup>

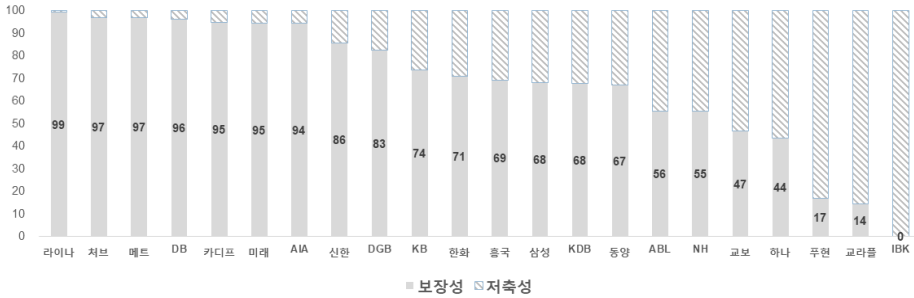
보장성보험 비중은 라이나생명이 99%로 가장 높고 처브라이프, 메트라이프, 카디프생명, AIA생명 등 외국계 보험회사의 보장성상품 비중이 90% 이상으로 매우 높은 것을 알 수 있다. 반면 IBK연금은 보장성상품이 0%로 저축성상품으로만 상품이 구성되어 있고, 교보라이프플래닛, 푸본현대 등 순서로 보장성상품이 비중이 낮고 저축성상품 비중이 높다.

---

25) 보험통계월보에서 2023년 말 기준 일반계정의 개인보험 수입보험료는 71.5조 원이며 보장성보험 48조 원, 저축성보험 23.5조 원임

〈그림 Ⅲ-6〉 회사별 보장성상품과 저축성상품 비중(생명보험회사)

(단위: %)



주: 일반계정의 개인보험을 대상으로 산출함  
 자료: 생명보험협회 금융통계월보(2023. 12)

## 2) 운용자산 구성

시장리스크 분석을 위해 생명보험회사의 운용자산의 자산별 비중을 살펴본다. 유가증권 중 채권이 44%로 절대적으로 높은 비중을 나타내고 대출채권 16%, 외화유가증권 15%, 수익증권 9% 순서이며 주식이 7%를 차지한다.

〈표 Ⅲ-11〉 운용자산 비중(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분         | 현금          | 주식          | 채권            | 수익<br>증권    | 외화유가<br>증권   | 대출<br>채권      | 부동산         | 기타          | 합계             |
|------------|-------------|-------------|---------------|-------------|--------------|---------------|-------------|-------------|----------------|
| 금액<br>(비중) | 18.3<br>(2) | 54.3<br>(7) | 374.6<br>(44) | 71.2<br>(9) | 86.4<br>(11) | 120.6<br>(16) | 11.5<br>(2) | 20.0<br>(8) | 756.9<br>(100) |

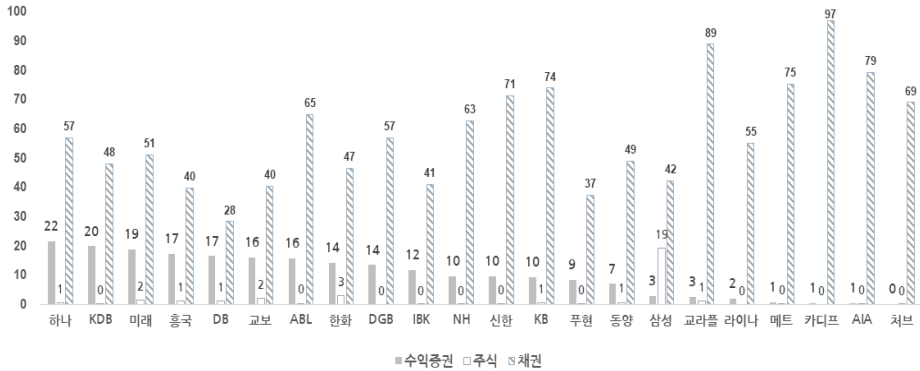
자료: 생명보험협회 금융통계월보(2023. 12)

운용자산 중 시장위험액에 영향을 많이 미치는 수익증권, 채권, 주식에 대해 회사별로 살펴보았다. 수익증권은 하나생명, KDB생명, 미래에셋생명, 흥국생명, DB생명 등 국내 중 소형사가 운용자산 중 15% 이상을 보유하여 전체 수익증권 비중(9%)보다 높아 수익률 중심으로 자산을 운용하고 있음을 알 수 있다. 채권은 카디프생명, AIA생명, 메트라이프생명 등 외국사가 운용자산 중 75% 이상을 보유하므로 안전성 위주로 운영하고 있다. 주식은 삼성생명이 운용자산 중 19%를 차지하여 상대적으로 다른 생명보험회사에 비해 높

으며 대부분의 생명보험회사는 1~2% 수준으로 주식 비중이 미미하다.

〈그림 III-7〉 회사별 수익증권, 주식, 채권 비중(생명보험회사)

(단위: %)



자료: 생명보험협회 금융통계월보(2023. 12)

### 3) 요구자본 구성

먼저 총요구자본을 살펴보면 기본요구자본이 차지하는 비중이 대부분이나 법인세 조정액에 의해 차감되는 금액이 상당함을 알 수 있다.

법인세조정액은 생명보험회사 22개사 중 5개사는 발생하지 않아 기본요구자본과 총요구자본이 동일하다. 보험회사가 이익이 발생하지 않으면 법인세를 납부하지 않으므로 법인세조정액이 발생하지 않는다.

기타요구자본은 종속 및 관계회사가 존재하는 4개사만 산출한다.

〈표 III-12〉 총요구자본(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분              | 기본요구자본<br>(a) | 법인세조정액<br>(b) | 기타요구자본<br>(c) | 총요구자본<br>(a-b+c) |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|------------------|
| 2023년 말<br>(비중) | 86.2<br>(120) | 17.8<br>(25)  | 3.7<br>(5)    | 72.1<br>(100)    |

자료: 각사 경영공시

기본요구자본은 생명·장기손해보험리스크, 일반손해보험리스크, 시장리스크, 신용리스크 및 운영리스크에 대한 위험액을 산출한 후 분산효과(상관관계)를 적용하여 산출한다.

앞서 설명한 위험액 중 시장위험액에 대한 비중이 43%로 가장 높고, 생명 및 장기손해보험위험액 40%로 다음을 차지하며, 신용위험액과 운영위험액 순으로 요구자본이 이루어진다. 이 중 일반손해보험위험액은 한화손해보험을 종속회사로 보유하고 있는 한화생명이 생명보험회사 중 유일하게 산출한다.<sup>26)</sup>

한편 분산효과 적용 시 위험액의 단순합계(소계)에 비해 24%나 감소하므로 분산효과가 기본요구자본 감소에 상당한 영향을 미침을 알 수 있다.

〈표 III-13〉 기본요구자본(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분              | 생명<br>장기손해   | 일반손해       | 시장           | 신용           | 운영         | 소계             | 분산효과         | 기본요구<br>자본 |
|-----------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|----------------|--------------|------------|
| 2023년 말<br>(비중) | 45.5<br>(40) | 0.4<br>(0) | 48.9<br>(43) | 14.6<br>(13) | 3.7<br>(3) | 113.1<br>(100) | 26.9<br>(24) | 86.2       |

주: 분산효과의 비중은 '분산효과/소계'로 산출함  
자료: 각사 경영공시

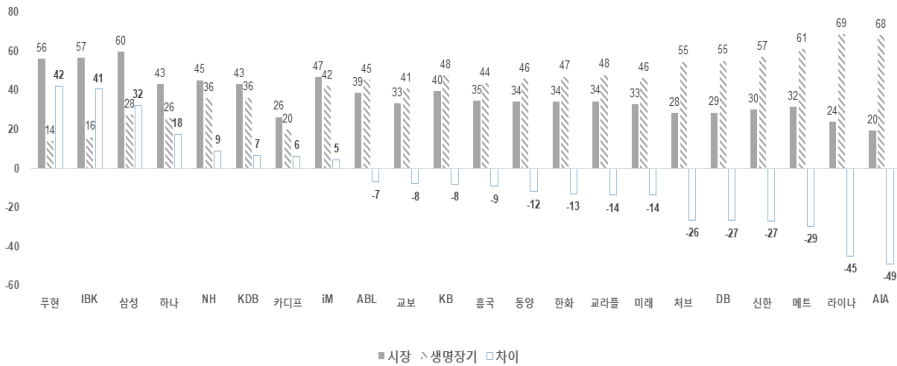
분산효과 반영 전 요구자본에서 시장위험액과 생명·장기손해보험위험액의 비중을 중심으로 회사별 차이를 살펴보았다. 전체적으로는 시장위험액의 비중이 높으나 22개사 중 8개사만 시장위험액의 비중이 더 높으며 14개사는 오히려 생명·장기손해보험위험액의 비중이 더 크다. 푸본현대생명, IBK연금보험, 삼성생명의 시장위험액이 생명·장기손해보험위험액보다 커서 차이가 크게 발생하는 것으로 여겨진다. 앞서 살펴보았듯이 푸본현대생명, IBK연금보험은 저축성보험의 비중이 높아 생명·장기손해보험위험액이 작고 삼성생명은 주식 비중이 높아 시장위험액이 크다.

AIA생명, 라이나생명, 메트라이프생명은 보장성보험의 비중이 95% 이상으로 높아 생명·장기손해보험위험액의 비중이 60% 이상을 차지한다. 회사별 상품포트폴리오 구성과 주식 등 위험자산 보유 비중에 따라 위험액 간 비중 차이가 발생한다.

26) 한화생명은 한화손해보험에 대해 51.41%의 의결권 지분율이 있음. 지분율이 50%를 초과하면 기업회계기준서 제1110호에 따라 종속기업투자로 분류함

〈그림 III-8〉 회사별 시장위험액과 생명·장기손해보험액 비중 차이(생명보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

기본요구자본 중 가장 많은 비중을 차지하는 생명·장기손해보험위험액과 시장위험액에 대해 좀 더 자세히 살펴본다.

#### 4) 생명·장기손해보험위험액

생명·장기손해보험위험액은 사망위험액, 장수위험액, 장애·질병위험액, 장기재물·기타 위험액, 해지위험액, 사업비위험액, 대재해위험액의 7개 하위위험으로 구성된다. 생명보험회사는 해지위험액이 40%로 가장 높은 비중을 차지하며 다음으로 장애질병위험액, 사업비위험액의 순서이다.

해지위험액은 옵션행사위험액과 대량해지위험액 중 큰 금액으로 산출하며 주로 대량해지 위험액이 커서 해지위험액이 큰 것으로 알려져 있다. 대량해지위험액은 해약환급금에서 현행추정부채를 차감한 금액에 비례하므로 금리가 하락한다면, 즉 부채 평가 할인율이 낮아진다면 현행추정부채 증가로 인해 대량해지위험액은 감소할 수 있다. 대신 해지율 등이 포함된 옵션행사위험액이 증가하게 되므로 해지위험액은 여전히 생명·장기손해보험 위험액에서 상당한 비중을 차지할 것으로 예상된다.

생명보험회사이긴 하나 상대적으로 사망위험액이나 장수위험액에 비해 장애·질병위험액의 비중이 높다. 수입보험료에서 보장성보험이 차지하는 비중이 60% 이상이며 최근 건강

보험 판매 증가 등의 영향으로 비중이 높은 것으로 판단된다.

새로 도입된 대재해위험액의 비중이 3%로 가장 낮는데 전염병 또는 대형사고에 의한 사망과 장해에 관해 측정하므로 규모가 크지 않아 비중이 낮다.

〈표 III-14〉 생명·장기손해보험위험액(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

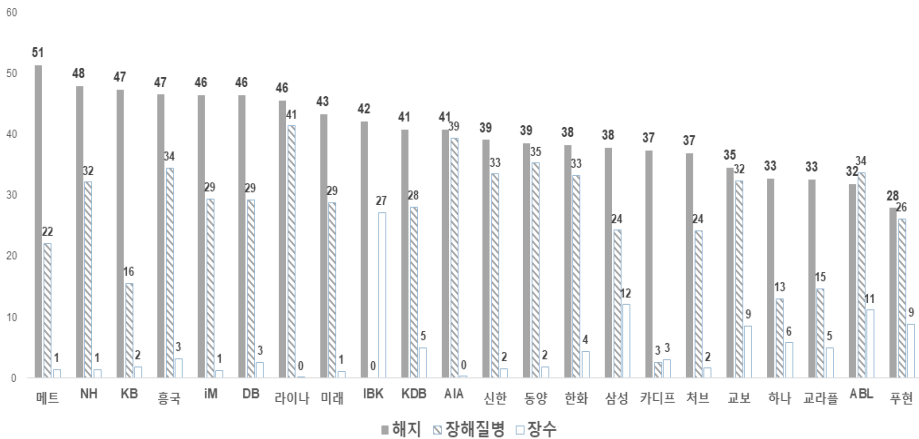
| 구분              | 사망         | 장수         | 장해<br>질병     | 장기재물<br>기타 | 해지           | 사업비         | 대재해        | 소계            | 분산<br>효과     | 생명<br>장기손해 |
|-----------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|-------------|------------|---------------|--------------|------------|
| 2023년 말<br>(비중) | 6.3<br>(9) | 4.0<br>(6) | 21.3<br>(30) | 0.1<br>(0) | 28.3<br>(40) | 8.5<br>(12) | 2.4<br>(3) | 70.9<br>(100) | 25.4<br>(36) | 45.5       |

주: 분산효과의 비중은 '분산효과/소계'로 산출함  
자료: 각사 경영공시

회사별로 살펴보면 메트라이프생명, NH농협생명, KB라이프 순으로 해지위험액의 비중이 높다. 장해·질병위험액은 보장성보험 비중이 높은 라이나생명, AIA생명 등의 순으로 높은 비중을 차지한다. 장수위험은 연금보험 판매가 많거나 보유계약이 많은 IBK연금, 삼성생명, ABL생명, 푸본현대생명 순서이다.

〈그림 III-9〉 생명·장기손해보험위험액 비교(생명보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

## 5) 시장위험액

시장위험액은 금리위험액, 주식위험액, 부동산위험액, 외환위험액, 자산집중위험액의 5개 하위위험으로 구성된다. 주식위험액이 시장위험액 중 53%로 절대적으로 높은 비중을 차지하며 다음으로 금리위험액의 비중이 높다. 새로 도입된 자산집중위험액의 비중은 8%로 가장 낮다.

주식위험액의 비중이 높은 것은 삼성생명을 제외하고는 주식 비중이 미미함을 고려할 때 대체 투자 등에 적용하는 기타 주식의 충격시나리오 수준(49%)이 높은 것이 주요 원인으로 파악된다.

금리위험액은 주식위험액에 비해 비중이 낮아 생명보험회사가 ALM관리를 적절히 하고 있는 것으로 볼 수 있다. 하지만 6절의 금리민감도 분석을 보면 금리 하락에 따른 지급여력비율 변화가 작지 않은 것으로 보아 금리위험 충격시나리오 산출모형의 적절성을 검토할 필요가 있다.

신규 위험인 자산집중위험액의 비중은 8%로 부동산 및 외환 위험의 비중과 큰 차이를 나타내지 않는다.

한편 분산효과 적용 시 시장위험액은 개별 위험액의 단순합계(소계)에 비해 32%나 감소하므로 분산효과가 시장위험액 감소에 상당한 영향을 미침을 알 수 있다.

〈표 III-15〉 시장위험액(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분              | 금리           | 주식           | 부동산         | 외환          | 자산집중       | 소계            | 분산효과         | 시장   |
|-----------------|--------------|--------------|-------------|-------------|------------|---------------|--------------|------|
| 2023년 말<br>(비중) | 13.6<br>(19) | 37.8<br>(53) | 7.2<br>(10) | 7.2<br>(10) | 6.1<br>(8) | 71.8<br>(100) | 22.9<br>(32) | 48.9 |

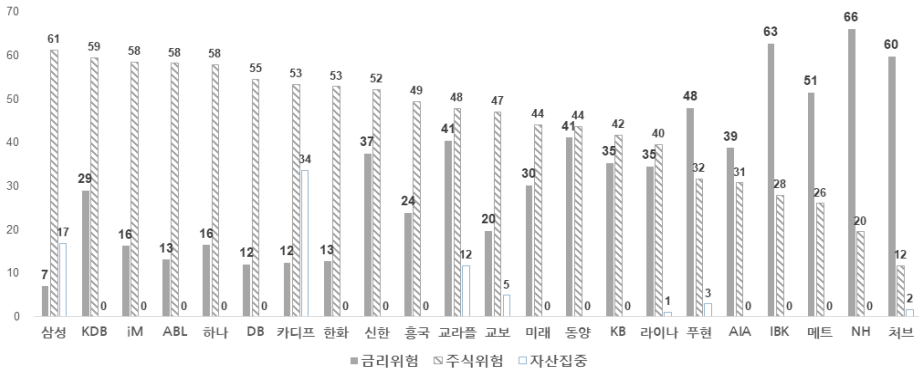
주: 분산효과의 비중은 '분산효과/소계'로 산출함  
자료: 각사 경영공시

회사별 주식위험액의 비중은 삼성생명, KDB생명, iM라이프의 순서를 보여주며, 주식위험액 비중이 낮은 처브생명, NH생명, 메트라이프, IBK연금보험은 금리위험액의 비중이 50% 이상을 차지한다.

자산집중위험액은 22개사 중 7개사에서만 발생하며 카디프생명, 삼성생명, 교보라이프플래닛의 순서이다. 삼성생명은 특정 주식 비중이 높아 자산집중위험액이 높은 것으로 보이며 카디프생명, 교보라이프플래닛생명은 자산규모(각각 2.8조 원, 0.8조 원)가 작아 특정 자산 매입 시 한도를 초과하여 발생한 것으로 보인다.

〈그림 III-10〉 회사별 시장위험액 비중(생명보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

## 다. 손해보험회사

생명보험회사와 유사하게 요구자본 분석을 위해 2023년 말 기준으로 손해보험회사의 상품 구성과 운용자산 구성을 먼저 살펴본다.

### 1) 상품 구성

손해보험회사의 수입보험료를 기준으로 장기손해보험, 자동차보험, 일반손해보험으로 구분하여 회사별 비중을 살펴보았다. 수입보험료에서 장기손해보험이 55%, 일반손해보험 28%, 자동차보험 17%로 장기손해보험이 손해보험회사 수입보험료의 절반 이상을 차지한다.<sup>27)</sup>

27) 보험통계월보에서 2023년 말 기준 손해보험회사의 수입보험료는 1,145조 원이며 장기손해보험 63.1조 원, 일반손해보험 31.7조 원, 보장성 보험 48조 원, 자동차보험 19.1조 원임

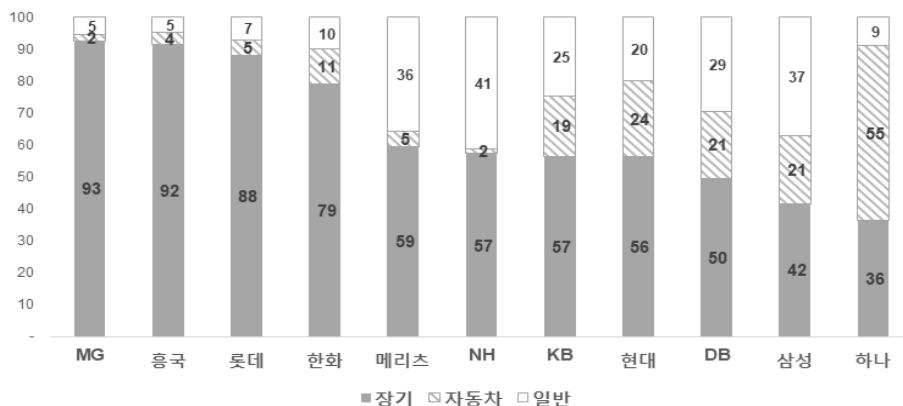


장기손해보험 비중은 MG손보가 93%로 가장 높고 흥국화재, 롯데손보, 한화손보 등 중 소형사일수록 장기손해보험 비중이 높다. NH농협손보는 손해보험회사 중 일반손해보험의 비중이 가장 높으며 디지털 보험회사를 표방한 하나손해보험은 자동차보험의 비중이 제일 높다. 삼성화재, DB손보, 현대해상, KB손보는 장기손해보험 외에 일반손해보험과 자동차보험 비중을 일정부분 유지하고 있다. 메리츠화재는 장기손해보험 및 일반손해보험에 비해 자동차보험의 비중이 5%로 매우 작다.

손해보험회사는 회사별로 상품전략의 차별화가 이루어지고 있어 이로 인해 위험별 위험액 비중의 차이가 발생할 것으로 예상할 수 있다.

〈그림 III-11〉 회사별 상품 비중(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 손해보험협회 금융통계월보(2023. 12)

## 2) 운용자산 구성

시장리스크 분석을 위해 손해보험회사의 운용자산 비중을 살펴본다. 유가증권 중 채권이 36%로 가장 높은 비중을 나타내고 다음으로 대출채권이 26%의 비중을 차지한다. 손해보험회사는 생명보험회사에 비해 상대적으로 채권의 비중은 낮고 대출채권의 비중이 높다. 수익증권의 비중은 17%로 생명보험회사보다 높으나 주식 비중은 3%로 생명보험회사에 비해 낮다.

〈표 III-16〉 운용자산 비중(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

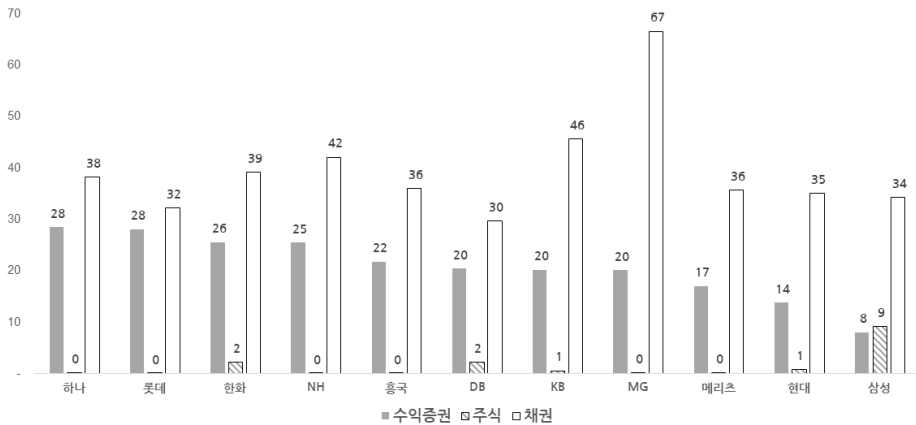
| 구분   | 현금  | 주식  | 채권    | 수익<br>증권 | 외화유<br>가증권 | 대출<br>채권 | 부동산 | 기타   | 합계    |
|------|-----|-----|-------|----------|------------|----------|-----|------|-------|
| 금액   | 8.5 | 9.3 | 107.1 | 49.2     | 30.1       | 77.3     | 4.9 | 10.0 | 296.4 |
| (비중) | (3) | (3) | (36)  | (17)     | (10)       | (26)     | (2) | (3)  | (100) |

자료: 손해보험협회 금융통계월보(2023. 12)

운용자산 중 시장위험액에 영향을 많이 미치는 수익증권, 채권, 주식에 대해 회사별로 살펴본다. 수익증권은 9개사가 전체 수익증권 비중(17%)보다 같거나 높은 비중을 보여준다. 채권 비중은 MG손보가 67%로 가장 높은 비중을 나타내며 다른 손해보험회사들은 최대 46%에서 최소 30%의 비중을 나타낸다. 운용자산 중 주식 비중은 삼성화재가 9%로 가장 높은 비중을 차지하며 다른 손해보험회사들은 주식 비중이 2% 이하로 극히 미미하다.

〈그림 III-12〉 회사별 수익증권, 주식, 채권 비중(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 손해보험협회 금융통계월보(2023. 12)

### 3) 요구자본 구성

지급여력금액인 총요구자본을 살펴보면 기본요구자본이 차지하는 비중이 대부분이나 법 인세 조정액에 의해 차감되는 금액이 상당함을 알 수 있다.

법인세조정액은 손해보험회사 11개사 중 2개사는 발생하지 않아 기본요구자본과 총요구자본이 동일하다. 보험회사가 이익이 발생하지 않으면 법인세를 납부하지 않으므로 법인세조정액이 발생하지 않는다.

기타요구자본은 종속 및 관계회사가 존재하는 5개사만 산출한다.

〈표 III-17〉 총요구자본(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분              | 기본요구자본<br>(a) | 법인세조정액<br>(b) | 기타요구자본<br>(c) | 총요구자본<br>(a-b+c) |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|------------------|
| 2023년 말<br>(비중) | 57.6<br>(132) | 14.1<br>(32)  | 0.2<br>(0)    | 43.6<br>(100)    |

자료: 각사 경영공시

손해보험회사는 생명보험회사와 달리 생명·장기손해보험위험액에 대한 비중이 50%로 가장 높고, 시장위험액이 25%로 다음을 차지하며, 신용위험액, 일반손해보험위험액, 운영위험액 순으로 요구자본이 구성된다. 장기손해보험 판매 회사위주로 분석하여 손해보험회사이긴 하나 일반손해보험위험액은 기본요구자본 중 8%로 비중이 높지 않다.

한편 분산효과 적용 시 기본요구자본은 위험액의 단순합계(소계)에 비해 27%나 감소하므로 분산효과가 기본요구자본 감소에 상당한 영향을 미침을 알 수 있다.

〈표 III-18〉 기본요구자본(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분              | 생명<br>장기손해   | 일반손해       | 시장           | 신용          | 운영         | 소계            | 분산효과         | 기본요구<br>자본 |
|-----------------|--------------|------------|--------------|-------------|------------|---------------|--------------|------------|
| 2023년 말<br>(비중) | 39.8<br>(50) | 6.6<br>(8) | 19.5<br>(25) | 9.9<br>(12) | 3.4<br>(4) | 79.1<br>(100) | 21.5<br>(27) | 57.6       |

주: 분산효과의 비중은 '분산효과/소계'로 산출함

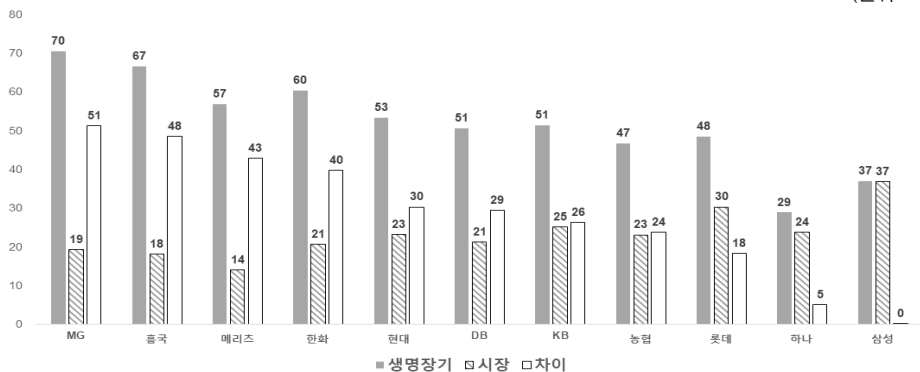
자료: 각사 경영공시

분산효과 반영 전 요구자본에서 가장 비중이 높은 생명·장기손해보험위험액과 시장위험액 비중을 중심으로 손해보험회사별 차이를 살펴본다.

11개사 중 10개사가 생명·장기손해보험위험액 비중이 시장위험액에 비해 더 높으며 1개사만 유사하다. 1개사는 타 보험회사에 비해 상대적으로 높은 주식 비중으로 인해 시장위험액의 비중이 생명·장기손해보험위험액과 유사하다.

〈그림 III-13〉 회사별 시장위험액과 생명·장기손해보험액 비중 차이(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

기본요구자본 중 가장 많은 비중을 차지하는 생명·장기손해보험위험액과 시장위험액에 대해 좀 더 자세히 살펴본다.

#### 4) 생명·장기손해보험위험액

생명·장기손해보험위험액은 사망위험액, 장수위험액, 장애·질병위험액, 장기재물·기타 위험액, 해지위험액, 사업비위험액, 대재해위험액의 7개 하위위험으로 구성된다. 손해보험회사는 해지위험액이 40%로 가장 높은 비중을 차지하며 다음으로 장애질병위험액, 사업비위험액의 순서이다.

해지위험액은 옵션행사위험액과 대량해지위험액 중 큰 금액으로 산출하며 주로 대량해지 위험액이 커서 해지위험액이 큰 것으로 알려져 있다. 대량해지위험액은 해약환급금에서 현행추정부채를 차감한 금액에 비례하므로 금리하락 시, 즉 할인율이 하락한다면 현행추정부채가 증가하여 대량해지위험액은 감소할 수 있다. 대신 해지율 등이 포함된 옵션행사위험액이 증가하게 되므로 해지위험액은 여전히 생명·장기손해보험위험액에서 상당한

비중을 차지할 것으로 예상된다.

손해보험회사는 장기손해보험에 대한 판매 비중이 높아 장해·질병위험액의 비중이 44%로 가장 높고 다음으로 해지위험액 37%, 사업비 11%의 순서이다. 신규 위험 중 대재해 위험액은 2%로 장기재물·기타 위험액과 비중이 유사하다. 손해보험회사의 장수위험은 자회사로 연결된 생명보험회사에서 발생하나 규모가 크지 않아 비중은 0%에 가깝다.

〈표 III-19〉 생명·장기손해보험위험액(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

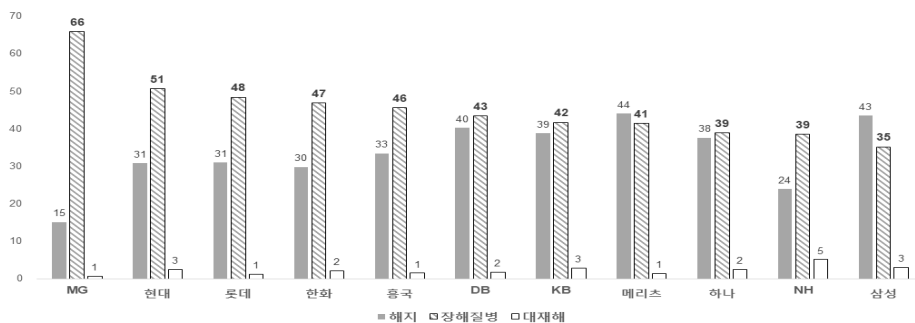
| 구분              | 사망         | 장수         | 장해질병         | 장기재물<br>기타 | 해지           | 사업비         | 대재해        | 소계            | 분산효과         | 생명<br>장기손해 |
|-----------------|------------|------------|--------------|------------|--------------|-------------|------------|---------------|--------------|------------|
| 2023년 말<br>(비중) | 2.2<br>(4) | 0.0<br>(0) | 25.5<br>(44) | 1.2<br>(2) | 21.8<br>(37) | 6.5<br>(11) | 1.3<br>(2) | 58.4<br>(100) | 18.7<br>(32) | 39.8       |

주: 분산효과의 비중은 '분산효과/소계'로 산출함  
자료: 각사 경영공시

회사별로 살펴보면 MG손보, 현대해상, 롯데손보 순으로 장해·질병위험액의 비중이 높아 보험위험관리가 필요한 것으로 보인다. 해지위험액은 메리츠화재, 삼성화재, DB손보의 순서이나 비중은 유사하며 상대적으로 MG손보의 비중이 낮다. 새로 도입된 대재해위험은 손해보험회사이긴 하나 비중이 높지 않다. 상대적으로 일반손해보험의 비중이 높은 NH농협손보가 5%로 가장 높고 대부분 1~3%수준이다.

〈그림 III-14〉 생명·장기손해보험위험액 비교(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

## 5) 시장위험액

시장위험액 중 주식위험액의 비중이 53%로 절대적으로 높으며 다음으로 금리위험액이 19%의 비중을 차지한다. 이는 생명보험회사의 금리위험액 비중(19%)과 동일하므로 손해보험회사는 장기손해보험의 높은 비중으로 인해 생명보험회사와 위험 구조가 유사하게 변화되고 있음을 나타내는 것으로 보인다. 새로 도입된 자산집중위험액의 비중은 6%로 가장 낮다.

주식위험액의 비중이 높은 것은 특정 회사를 제외하고는 보험회사의 낮은 주식 비중을 고려할 때 대체 투자 등에 적용하는 기타 주식의 충격시나리오 수준(49%)이 높은 것이 주요 원인으로 파악된다.

금리위험액은 주식위험액에 비해 비중이 낮아 손해보험회사가 ALM관리를 적절히 하고 있는 것으로 일견 생각할 수 있다. 하지만 6절의 금리민감도 분석을 보면 금리 하락에 따른 지급여력비율 변화가 작지 않은 것으로 보아 금리위험 충격시나리오 산출모형의 적절성을 검토할 필요가 있다.

신규 위험인 자산집중위험액이 운용자산에서 차지하는 비중은 6%로 부동산 및 외환 위험액의 비중보다 낮다.

한편 분산효과 적용 시 시장위험액은 개별 위험액의 단순합계(소계)에 비해 34%나 감소하므로 분산효과가 시장위험액 감소에 상당한 영향을 미침을 알 수 있다.

〈표 III-20〉 시장위험액(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

| 구분              | 금리          | 주식           | 부동산         | 외환          | 자산집중       | 소계            | 분산효과         | 시장   |
|-----------------|-------------|--------------|-------------|-------------|------------|---------------|--------------|------|
| 2023년 말<br>(비중) | 5.7<br>(19) | 15.2<br>(51) | 3.0<br>(10) | 3.8<br>(13) | 1.9<br>(6) | 29.6<br>(100) | 10.2<br>(34) | 19.5 |

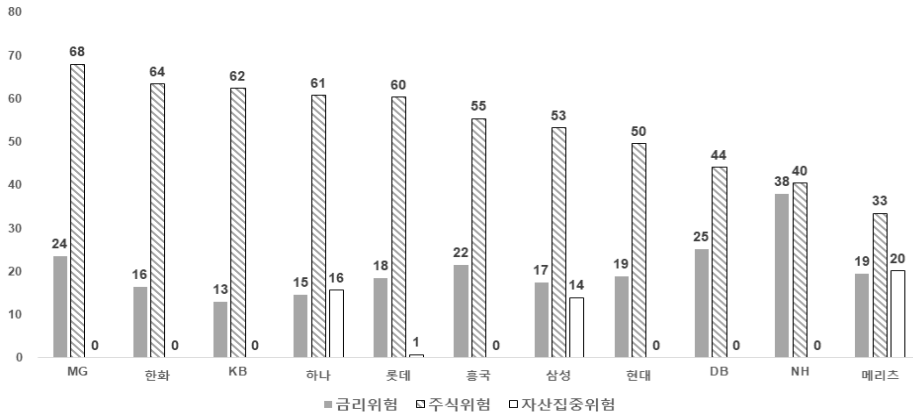
주: 분산효과의 비중은 '분산효과/소계'로 산출함  
자료: 각사 경영공시

회사별 주식위험액의 비중은 MG손보, 한화손보, KB손보 순서이며, 금리위험액은 NH손보, DB손보, MG손보의 순서로 적기시정조치중인 MG손보가 주식위험액뿐만 아니라 금리위험액도 비중이 높음을 알 수 있다.

자산집중위험액은 11개사 중 4개사(메리츠화재, 하나손보, 삼성화재, 롯데손보)에서만 발생한다. 하나손보, 삼성화재, 롯데손보는 자산집중위험액 중 거래상대방 위험액이 높으나 메리츠화재는 부동산위험액이 높아 특정 부동산에 대한 집중도가 높음을 알 수 있다.

〈그림 III-15〉 회사별 시장위험액 비중(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 각사 경영공시

## 5. 위험조정자본이익률(RAROC)

### 가. 개요

보험회사의 리스크 대비 수익 비율을 산출하여 위험을 고려한 실질적인 수익성을 비교한다. 위험조정자본이익률(RAROC; Risk-Adjusted Rate On Capital)은 기대당기순이익을 경제적 자본으로 나눈 값으로 보험회사가 사업을 영위하기 위해 필요한 자본이 창출하는 순이익을 의미한다.<sup>28)</sup>

보험회사 경영실태평가에서 수익성 평가 시 리스크 대 수익 비율<sup>29)</sup>을 산출한다. 이를 활

28) 조영현(2017)

29) 당기순익/지급여액(평균) × 100

용하여 본 연구에서는 지급여력제도 변화에 따른 RAROC 비교를 위해 기대당기순이익은 해당 연도 당기순이익으로, 경제적 자본은 분기별 요구자본의 평균값을 대용치로 하여 RAROC를 추정한다.

2023년부터 IFRS17과 IFRS9이 시행되고 지급여력제도도 RBC에서 K-ICS로 변화하여 2022년과 2023년의 비교는 적절하지 않을 수 있으나 제도 변화에 따른 차이를 알아보기 위해 2022년 말과 2023년 말의 RAROC를 산출하였다.

## 나. 생명보험회사

생명보험회사를 대상으로 산출한 결과 2022년 말 대비 2023년 말의 당기순이익은 38%가 증가하였으나 요구자본이 경과조치 전 82%, 경과조치 후 63%가 증가하여 RAROC은 제도 시행에 따라 감소하였다. 신규 위험인 장수위험, 해지위험, 사업비위험, 자산집중위험, 대재해위험을 측정하고 신뢰수준이 99%에서 99.5%로 상향되는 등 위험량 증가에 따른 결과로 판단된다.

〈표 III-21〉 RAROC 비교(생명보험회사)

(단위: 조 원)

| 구분         | 당기순이익<br>(c) | 요구자본          |               | RAROC           |                 |
|------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
|            |              | 경과조치 전<br>(d) | 경과조치 후<br>(d) | 경과조치 전<br>(c/d) | 경과조치 후<br>(c/d) |
| 2023년(a)   | 5.1          | 74.7          | 66.8          | 6.8%            | 7.6%            |
| 2022년(b)   | 3.7          | 41.1          |               | 9.0%            |                 |
| 증감율(a/b-1) | 38%          | 82%           | 63%           | △2.2%p          | △1.4%p          |

주: 1) 요구자본은 해당 연도 분기별 요구자본의 평균임

2) RAROC의 증감율은 비율이 아니라 a에서 b를 차감한 값임

자료: 금융감독원 금융통계시스템 홈페이지

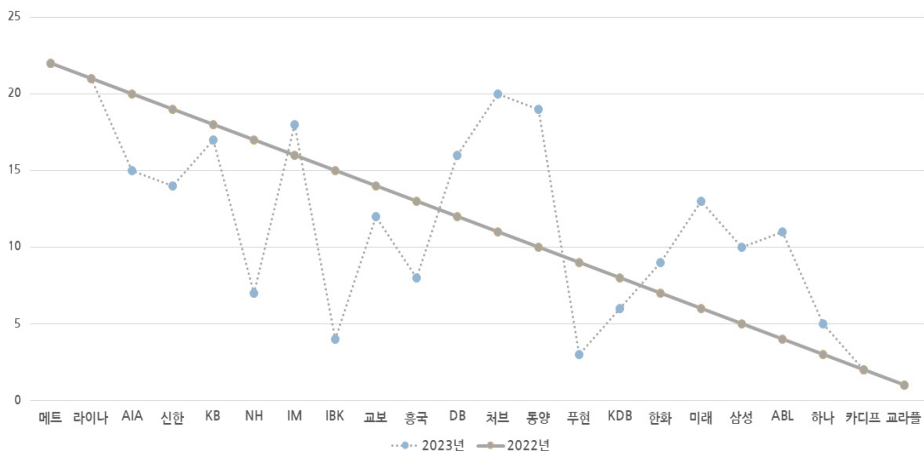
2022년과 2023년은 제도가 상이하므로 절대적인 수치를 비교하기보다는 RAROC 값에 따른 보험회사의 순서를 비교하는 것이 좀 더 의미가 있을 것이다. 2022년을 기준으로 2023년 RAROC 크기 순으로 보험회사의 변화를 비교하였다. RAROC 값이 가장 높은 메트라이프생명과 라이나생명 그리고 RAROC 값이 가장 낮은 교보라이프플래닛생명과 카



디프생명에는 변화가 없으나 나머지 생명보험회사들은 변화가 크다.

생명보험회사 중 9개사는 2022년 대비 2023년 RAROC 순위가 상승하였고 9개사는 하락하였다. 저축성보험 비중이 높은 IBK연금보험이 순위 하락폭이 가장 크고, 보장성보험 비중을 확대한 동양생명, 처브생명의 순위 상승폭이 크다. K-ICS 시행으로 인해 회사간 위험대비 이익 차이가 좀 더 선명하게 나타나고 있다.

〈그림 III-16〉 회사별 연도별 위험조정자본이익률 순위 비교(생명보험회사)



자료: 저자가 작성함

#### 다. 손해보험회사

손해보험회사를 대상으로 산출한 결과 2022년 말 대비 2023년 말의 당기순이익이 58%가 증가하였으나 요구자본은 경과조치 전 112%, 경과조치 후 99%가 증가하여 RAROC은 제도 시행에 따라 감소하였다. 생명보험회사와 유사하게 해지위험, 사업비위험, 자산집중위험, 대재해위험 등 새로운 위험을 측정하고 신뢰수준이 99%에서 99.5%로 상향되는 등 위험량 증가에 따른 결과로 판단된다.

즉, 손해보험회사가 과거에 비해 이익의 절대액은 증가하였으나 제도 변화에 따라 위험을 고려한 이익은 오히려 감소하였다.

〈표 III-22〉 RAROC 비교(손해보험회사)

(단위: 조 원)

| 구분         | 당기순이익<br>(c) | 요구자본          |               | RAROC           |                 |
|------------|--------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
|            |              | 경과조치 전<br>(d) | 경과조치 후<br>(d) | 경과조치 전<br>(c/d) | 경과조치 후<br>(c/d) |
| 2023년(a)   | 7.3          | 45.1          | 42.5          | 16.3%           | 17.3%           |
| 2022년(b)   | 4.6          | 21.3          |               | 21.7%           |                 |
| 증감율(a/b-1) | 58%          | 112%          | 99%           | △5.5%p          | △4.5%p          |

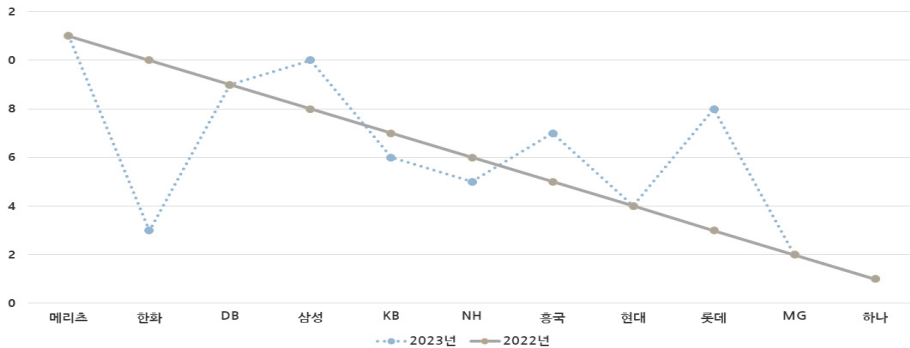
주: 1) 요구자본은 해당 연도 분기별 요구자본의 평균임  
 2) RAROC의 증감율은 비율이 아니라 a에서 b를 차감한 값임

자료: 금융감독원 금융통계시스템 홈페이지

생명보험회사와 동일하게 2022년과 2023년은 제도가 상이하므로 절대적인 수치를 비교하기보다는 RAROC 값의 순서를 비교하는 것이 좀 더 의미가 있을 것이다. 2022년을 기준으로 2023년의 RAROC 크기 순의 변화를 비교하였다. RAROC 값이 가장 높은 메리츠 화재, 그리고 RAROC 값이 가장 낮은 하나손보와 MG손보는 변화가 없다. 또한, DB손보, 현대해상도 변화가 없어 11개사 중 5개사가 순서의 변화가 없다는 것이 생명보험회사의 차이로 볼 수 있다.

손해보험회사 중 3개사는 2022년 대비 2023년 RAROC 순서가 상승하였고 3개사는 하락하였다. 손해보험회사는 회사에 따라 순서 변화가 큰 회사도 있으나 생명보험회사와 달리 절반 가까운 회사의 순서에 변화가 없다는 것이 특징이라 할 수 있다.

〈그림 III-17〉 회사별 연도별 위험조정자본이익률 순위 비교(손해보험회사)



자료: 저자가 작성함

## 6. 금리 민감도 분석

### 가. 개요

금리 변동에 따른 보험회사의 지급여력비율 변화를 살펴본다. 보험회사의 경영공시자료를 이용하여 국고채 금리 100bp 하락 시 자산과 부채의 변동금액을 이용하여 지급여력비율을 추정하였다. 금리 하락에 따른 순자산 감소를 가용자본에 반영하였으나 금리위험액 등 요구자본은 반영하지 못하였다. 가용자본에만 자본변화를 반영하고 요구자본은 반영하지 못해 지급여력비율 변화가 과소 추정된 면이 있다. 생명보험회사와 손해보험회사로 구분하여 분석하였다.

### 나. 생명보험회사

생명보험회사의 경우 국고채 금리 100bp 하락 시 경과조치 미적용 회사는 9%p 하락하였으나 경과조치 적용 회사의 '경과조치 전 지급여력비율'은 17%p, '경과조치 후 지급여력비율'은 25%p가 하락하였다.

'경과조치 적용 회사'는 '경과조치 미적용 회사'에 비해 경과조치 적용 전·후 모두 금리 하락에 따른 지급여력비율이 더 크게 하락하여 경과조치 적용 회사일수록 금리위험에 대한 관리 강화가 필요함을 알 수 있다.

〈표 III-23〉 지급여력비율의 금리민감도 분석(생명보험회사)

(단위: %)

| 지급여력비율        | 경과조치 미적용 회사 | 경과조치 적용 회사 |      |
|---------------|-------------|------------|------|
|               |             | 적용 전       | 적용 후 |
| 2023년 말(a)    | 229         | 173        | 264  |
| 100bp 하락 시(b) | 220         | 156        | 240  |
| 차이(b-a)       | △9          | △17        | △25  |

주: 자료의 한계로 인해 생명보험회사는 경과조치 미적용 8개사, 경과조치 적용 8개사에 대해 분석함  
 자료: 각사 경영공시를 이용하여 저자가 작성함

## 다. 손해보험회사

손해보험회사의 경우 국고채 금리 100bp 하락 시 경과조치 미적용 회사는 2%p 상승하였으나 경과조치 적용 회사의 '경과조치 전 지급여력비율'은 24%p, '경과조치 후 지급여력비율'은 30%p가 하락하였다.

'경과조치 미적용 회사'는 금리가 하락하여도 오히려 지급여력비율이 상승하여 금리리스크에 대한 관리가 잘 되고 있는 것으로 보이나 '경과조치 적용 회사'는 '경과조치 미적용 회사'에 비해 경과조치 적용 전·후 모두 금리 하락에 따른 지급여력비율이 크게 하락하고 있어 금리리스크 관리가 절실한 것으로 보인다.

또한 손해보험회사의 '경과조치 적용 회사'는 생명보험회사의 '경과조치 적용회사'에 비해 지급여력비율이 더 크게 하락하고 있어 이에 대한 관리가 좀 더 필요할 것으로 판단된다.

〈표 III-24〉 지급여력비율의 금리민감도 분석(손해보험회사)

(단위: %)

| 지급여력비율        | 경과조치 미적용 회사 | 경과조치 적용 회사 |      |
|---------------|-------------|------------|------|
|               |             | 적용 전       | 적용 후 |
| 2023년 말(a)    | 250         | 192        | 241  |
| 100bp 하락 시(b) | 252         | 168        | 211  |
| 차이(b-a)       | +2          | △24        | △30  |

주: 자료의 한계로 인해 손해보험회사는 경과조치 미적용 4개사, 경과조치 적용 3개사에 대해 분석함  
자료: 각사 경영공시를 이용하여 저자가 작성함

## 7. 소결

K-ICS 시행에 따른 영향을 살펴보기 위해 기본자본지급여력비율 산출, 가용자본 및 요구자본 분석, 위험조정자본이익률 산출, 금리하락 시 보험회사 지급여력비율 변화를 살펴보았다.

보험회사의 지급여력비율은 경과조치 전 기준으로도 2024년 3월 말 현재 200% 이상으

로 양호한 편이나 향후 금리 하락 및 ‘할인을 현실화 방안’이 진행된다면 하락할 가능성이 높다. 2024년 3월 말 K-ICS 비율은 금리 상승에도 불구하고 10%p 가까이 하락하였는데 이는 ‘할인을 현실화 방안’에 따른 할인율 하락이 주요 요인으로 작용한 결과이다.

또한, 보험회사가 경과조치를 신청하였음에도 시간 경과에 따라 경과조치 효과가 희석되므로 지급여력비율 유지를 위해 상당한 노력을 기울일 필요가 있다.

2023년 말 대비 2024년 3월 말 순자산은 감소하였는데 이익잉여금과 조정준비금 증가에 비해 기타포괄손익누계액 감소가 더 크게 발생한 것에 기인한다. 기타포괄손익누계액 감소는 유동성프리미엄 축소로 인해 할인율이 하락한 것이 주요 원인이다. 한편, 보완자본에서 ‘해약환급금 부족분 중 해약환급금 상당액 초과분’이 생명보험회사는 60%, 손해보험회사는 100%를 차지할 정도로 비중이 절대적이다. 이는 보험계약마진의 기여도가 높은 보장성보험 위주 판매에 의한 것으로 신계약 판매 증대를 통해 지급여력비율을 관리할 수 있음을 시사한다.

하지만 이로 인해 기본자본지급여력비율과 지급여력비율의 차이가 생명보험회사는 60%p, 손해보험회사는 100%p 이상 발생한다. ‘해약환급금 부족분 중 해약환급금 상당액 초과분’은 한도가 없이 보완자본의 대부분을 차지하므로 이에 대한 관리방안이 필요할 것이다. ‘해약환급금 부족분 중 해약환급금 상당액 초과분’은 보험계약마진에 해당되므로 위험율, 해지율, 사업비용 등 계리적 가정에 따라 변동이 커질 수 있어 가정 변화에 의해 지급여력비율이 불안정해질 수 있다. 해외 지급여력제도는 지급여력비율을 2단계로 구분하여 관리하며, 유럽은 가용자본에 포함되는 미실현이익에 대해 모니터링 중이다.

한편 요구자본 중 생명·장기손해보험위험액이 분산효과 반영 전 요구자본에서 생명보험회사는 40%, 손해보험회사는 50%를 차지한다. 생명·장기손해보험위험액의 비중이 높으나 회사별 상품포트폴리오 구성과 주식 등 위험자산 보유 비중에 따라 위험액 간 비중 차이가 발생한다.

제도 변화에 따른 보험회사의 수익성을 평가하기 위해 위험조정자본이익률(RAROC)을 산출하였다. 생명보험회사와 손해보험회사 모두 2022년 말 대비 2023년 말 이익증가분에 비해 위험증가분이 더 많아 RAROC는 감소하였다. 하지만 2022년과 2023년은 제도가 상이하므로 절대적인 수치를 비교하기보다는 RAROC 값에 따른 보험회사의 순서 변화를 비교하는 것이 좀 더 의미가 있을 것이다. 비교 결과 K-ICS 시행으로 인해 회사별 위험대비 이익 차이가 좀 더 선명하게 나타나고 있다.

마지막으로 국고채 금리 변화에 따른 지급여력비율 민감도를 분석하였다. ‘경과조치 적용 회사’의 경우 국고채 금리 100bp 하락 시 지급여력비율이 생명보험회사 25%p, 손해보험회사는 30%p 감소하므로 금리리스크에 대한 관리를 좀 더 강화할 필요가 있다.

다음 장에서는 K-ICS하에서 자본관리를 위한 보험회사의 대응방안에 대해 살펴본다.

## IV

# 보험회사 대응방안

앞 장에서 살펴보았듯이 K-ICS는 보험회사의 위험 민감도가 증가하는 방향으로 제도가 도입되었다. K-ICS에서 자본관리는 유상증자, 자본성증권 발행 등 기존 제도인 RBC와 동일한 방법이 가능하나 부채평가방식 차이 및 충격시나리오 방식 등으로 인해 좀 더 다양한 방식의 자본관리가 가능하다. 본 장에서는 먼저 RBC에서의 자본관리방안을 설명하고 이후 K-ICS에서 자본관리방안을 제시하며 RBC와 함께 비교한다.

## 1. RBC

RBC에서 자본관리방안으로는 유상증자를 통한 영구적 자본확충, 자본성증권 발행을 통한 한시적 자본확충, 파생상품 및 공동재보험 활용, 계정재분류를 통한 일회성 평가이익 발생 등으로 구분할 수 있다.

### 가. 유상증자를 통한 영구적 자본확충

금리가 급상승한 2022년의 경우 RBC 비율이 급격히 감소한 회사들 위주로 유상증자가 이루어졌다.

〈표 IV-1〉 지급여력비율 증감 및 유상증자 금액

(단위: 억 원, %)

| 회사명    | 2021년 말<br>(a) | 2022년 말<br>(b) | 증감<br>(b-a) | 유상증자  |
|--------|----------------|----------------|-------------|-------|
| DGB생명  | 223.6          | 119.0          | △104.6      | 1,820 |
| NH농협생명 | 210.5          | 147.4          | △63.1       | 6,000 |
| 흥국생명   | 163.2          | 152.2          | △11.0       | 2,300 |

자료: 각사 경영공시

교보라이프플래닛은 지속적인 당기순손실이 발생하여 유상증자를 통해 지급여력비율을 유지하였다.

〈표 IV-2〉 지급여력비율 추이 및 유상증자 금액

(단위: 억 원, %)

| 구분     | 2013년           | 2014년    | 2015년   | 2016년   | 2019년  | 2020년  |
|--------|-----------------|----------|---------|---------|--------|--------|
| 유상증자   | 320<br>(최초 자본금) | 700      | 940     | 1,090   | 1,440  | 2,440  |
| RBC 비율 | 10,110.0        | 11,353.7 | 5,138.7 | 2,468.1 | 305.3  | 661.3  |
| 당기순이익  | △49.9           | △166.6   | △211.9  | △174.9  | △150.8 | △131.6 |

자료: 경영공시

유상증자를 통한 자본확충은 보험회사 입장에서 가장 근본적인 방법이나 대주주의 자금 여력 및 경영적 판단이 뒷받침될 때 실현가능한 방법<sup>30)</sup>으로 대부분의 회사는 자본성증권 발행 등 다른 방안을 주로 활용하였다.

## 나. 자본성증권 발행

자본성증권으로는 신종자본증권과 후순위채권이 사용된다. RBC는 K-ICS와 달리 자본성증권의 손실흡수정도에 대한 별도 인정기준 없이 신종자본증권은 기본자본<sup>31)</sup>으로, 후순위채권은 보완자본으로 분류한다.

신종자본증권은 일반적으로 만기 30년 이상 영구채로 발행되나 발행 5년 후부터 발행자가 콜옵션을 행사하여 조기상환을 하는 시장 관행이 존재한다.<sup>32)</sup> 후순위채권은 잔존만기 5년 이내부터 자본인정금액이 20%씩 차감된다.

생명보험회사의 경우 후순위채권에 비해 기본자본으로 인정되는 신종자본증권이 2017년과 2018년에 집중적으로 발행되었으며 손해보험회사는 신종자본증권에 비해 후순위채를 많이 발행하였다.

30) 고효진(2021)

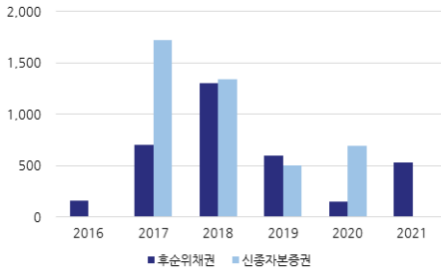
31) 자기자본의 25% 이내에서 기본자본으로 인정하고 초과분은 보완자본으로 인정됨

32) 2022년 11월 1일, 흥국생명 외화 신종자본증권에 대해 콜옵션을 행사하지 않기로 공시한 후 다른 보험회사와 은행 신종자본증권 가격이 동반 하락하는 등 시장 혼란이 발생하여 2022년 11월 9일 콜옵션을 행사함



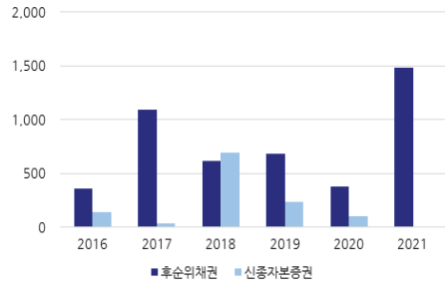
〈그림 IV-1〉 생보사 자본성증권 발행현황

(단위: 십억 원)



〈그림 IV-2〉 손보사 자본성증권 발행현황

(단위: 십억 원)



자료: 금융감독원 전자공시시스템 홈페이지; 한국예탁결제원 증권정보포털 홈페이지

#### 다. 파생상품<sup>33)</sup> 및 공동재보험

보험회사는 금리위험 관리를 위해 장기채권을 주로 이용하였으나 2020년 9월 말 제도 개선을 통해 파생상품인 채권선도를 활용하기 시작하였다.

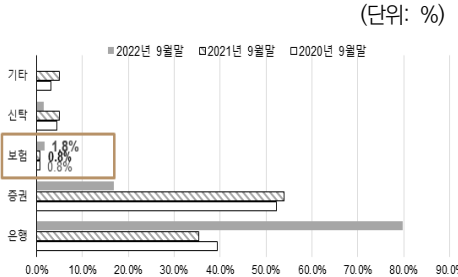
채권선도는 미리 정해진 가격으로 미래에 채권을 매수할 것이라고 약정하는 장외파생금융상품으로, 낮은 비용으로 장기채 매입효과가 발생한다.

보험회사 파생상품 거래비중은 2020년 9월 0.8%로 매우 낮았으나 2년 뒤인 2022년 9월 말은 1.8%로 2배 증가하였다. 채권선도 거래금액은 2020년 9월 말 0.8조 원에서 2022년 9월 말 28.0조 원으로 무려 35배가 증가하였다.

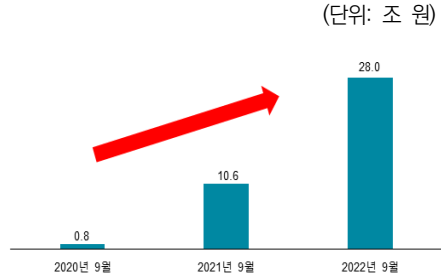
채권선도는 상품 구성을 만기별로 구성할 수 있고 헤지회계 적용 시 평가손익을 자본에 반영하므로 손익변동성이 감소되는 장점이 있으나, 장외거래로 인한 신용위험이 존재하며 결제시점에 채권매입을 위한 자금확보 등이 필요하다는 단점이 존재한다.

33) 노건엽·진옥희(2022)

〈그림 IV-3〉 업권별 파생상품 거래비중



〈그림 IV-4〉 채권선도 거래현황 추이



자료: 금융감독원 홈페이지(금융회사 파생상품 거래현황)

한편, 금리위험 관리를 위해 공동재보험을 활용하는 방안<sup>34)</sup>이 2020년에 도입되었다. 공동재보험(Coinsurance)이란 원보험사가 위험보험료, 저축보험료 등 영업보험료 전체를 재보험사에 출재하여 보험위험뿐만 아니라 금리위험 등 다른 위험도 재보험사에 이전하는 재보험을 의미한다.<sup>35)</sup>

이러한 공동재보험은 출재비용에 따라 위험이 이전되는 ‘비례재보험’ 방식의 제도가 국내에 도입되었으며 2022년까지는 생명보험회사 3개사만<sup>36)</sup> 활용하였다. K-ICS 도입 이후 거래가 좀 더 증가하였다.

## 라. 채권 재분류<sup>37)</sup>

보험회사는 직접적인 자본 확충 외에 채권 재분류를 통해 RBC 비율을 관리할 수 있었다. 금융자산은 보유목적과 의도에 따라 측정 및 재무제표 표시방법이 달라지는데 보험회사의 보유채권은 주로 만기보유금융자산 또는 매도가능금융자산 중 하나로 분류되어 회계처리<sup>38)</sup>가 수행된다.

매도가능금융자산의 경우 시장가치로 평가되어 금리 하락 시 채권가격 상승으로 인한 자본 증가로 지급여력비율이 상승한다. 다만, 금리 상승 시는 채권 가격 하락으로 인해 자본

34) 금융위원회·금융감독원 보도자료(2020. 1. 30), “공동재보험 도입방안”

35) 노건엽·김석영(2020)

36) 노건엽·조영현·이승주(2023)

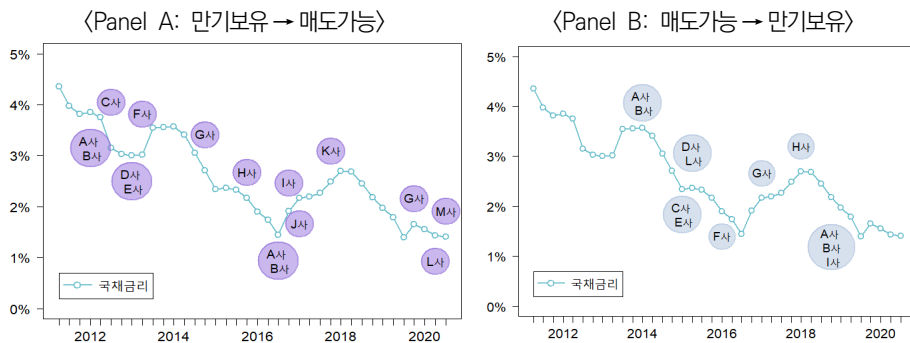
37) 노건엽·이연지(2021)를 주로 인용함

38) 한국채택 국제회계기준 제1039호(금융상품 인식과 측정)의 문단 9를 참조함

이 감소하여 지급여력비율이 하락한다. 금리 상승이 예상될 때 만기보유금융자산으로 다시 분류하면 금리의 변동이 반영되지 않아 적정 자본을 유지할 수 있다.

생명보험회사의 경우 금리가 하락하는 2012년부터 2016년까지 8개사가 매도가능증권으로 채권을 재분류하였고 같은 기간에 다시 만기보유증권으로 재분류하여 금리 추세를 활용하는 회사가 있었다.

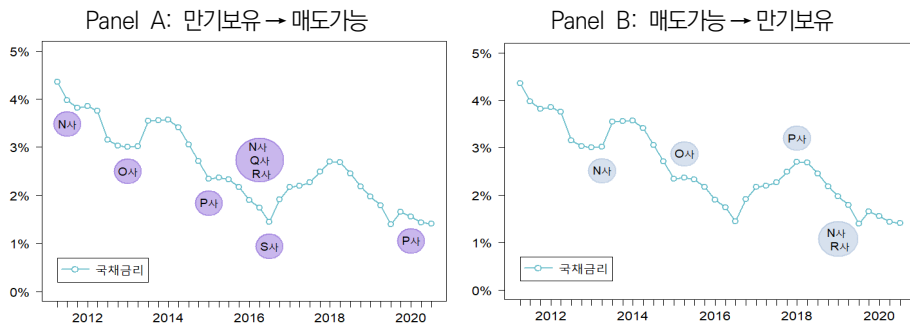
〈그림 IV-5〉 채권 재분류 현황(생보사)



자료: 한국은행 경제통계시스템 홈페이지; 금융감독원 금융통계정보시스템 홈페이지

손해보험회사는 금리가 급격히 하락한 2016년을 전후로 매도가능증권으로 재분류가 집중되었고 만기보유증권으로 재분류한 회사들은 모두 매도가능증권으로 재분류한 경험이 있는 회사이다.

〈그림 IV-6〉 채권 재분류 현황(손보사)



자료: 한국은행 경제통계시스템 홈페이지; 금융감독원 금융통계정보시스템 홈페이지

채권재분류는 RBC 제도에서 규제 차익을 활용한 방법으로 보험회사가 특별한 비용을 발생하지 않고 자본관리를 수행한 방법이었다. 이러한 방법은 매도가능증권으로 분류한 후 금리가 상승하면 평가손실 발생으로 RBC 비율이 하락할 수 있어 금리의 변동 방향에 따라 자본손실이 발생한 보험회사도 존재하였다. K-ICS 제도에서는 자산과 부채를 모두 시장가치로 평가하게 되어 채권재분류에 의해 지급여력비율이 변화하지 않으므로 K-ICS 제도에서는 활용할 수 없다.

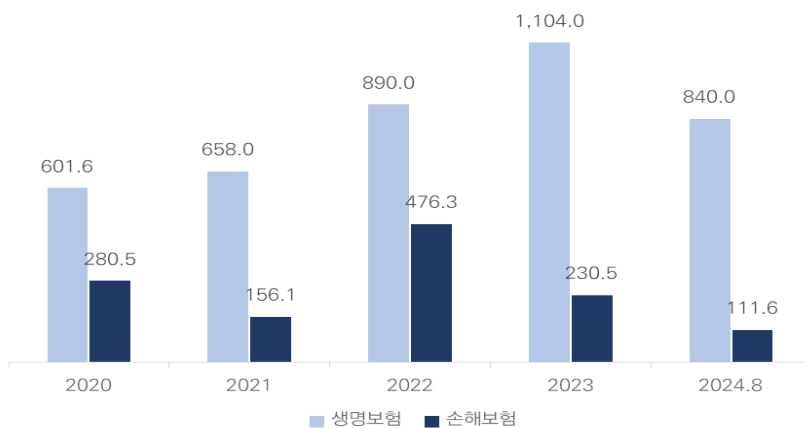
## 2. K-ICS

### 가. 유상증자

유상증자는 RBC와 동일하게 영구적인 자본확충이 가능한 방법이다. K-ICS가 도입된 이후에도 유상증자는 지속적으로 이루어졌으며 생명보험회사가 손해보험회사에 비해 좀 더 금액이 많다. 2023년 말 기준 생명보험회사의 기본자본(106.9조 원)이 손해보험회사 기본자본(47.4조 원)보다 2배 이상임을 고려할 때 생명보험회사의 유상증자 금액이 상당함을 알 수 있다.

〈그림 IV-7〉 보험회사 유상증자 추이

(단위: 십억 원)



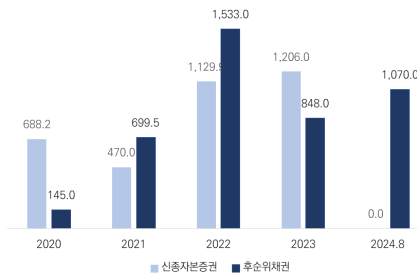
자료: 각사 경영공시; 한국예탁결제원 증권정보포털 홈페이지

## 나. 자본성증권 발행

K-ICS 시행 이후에도 지급여력비율 유지를 위해 자본성증권은 꾸준히 발행되었다. 2023년은 손해보험회사에 비해 생명보험회사의 자본성증권 발행이 많았으나 금리 하락이 본격화된 2024년부터는 손해보험회사의 자본성증권 발행이 증가하였다. 특히 2024년은 신종자본증권에 비해 후순위채의 발행금액이 절대적으로 많다. 신종자본증권의 경우 Step-up 조건이 없어야 기본자본으로 인정되는 특성으로 인해 후순위채의 발행량이 훨씬 더 많은 것으로 판단된다.

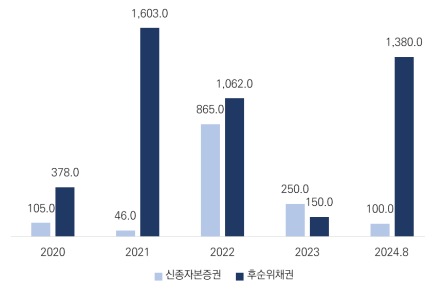
〈그림 IV-8〉 생보사 자본성증권 발행현황

(단위: 십억 원)



〈그림 IV-9〉 손보사 자본성증권 발행현황

(단위: 십억 원)



자료: 한국예탁결제원 증권정보포털 홈페이지; 금융감독원 전자공시시스템 홈페이지

한편, K-ICS에서 새로이 도입된 조건부 자본증권은 현재까지 발행이 되지 않고 있다. 조건부 자본증권은 총요구자본의 10%에서 15%까지 발행금액을 증가시킬 수 있으나 비조건부자본증권에 비해 이자비용이 더 많이 발생하므로 발행하지 않는 것으로 사료된다. 그럼에도 불구하고 조건부 자본증권은 후순위채권에 비해 자본의 질이 높아 보험회사가 활용할 수 있는 유용한 방안이므로 발행이 가능하도록 환경을 조성할 필요가 있다.

## 다. 파생상품 및 공동재보험

K-ICS 도입과 함께 보험업법상 파생상품 한도가 폐지되어 파생상품을 통한 위험경감기법 활용에 제약이 사라졌다. 금리, 주식변동성 등 시장위험을 감소시키는 데 다양한 파생상품을 활용할 수 있다.

특히 만기 30년 국채선물이 2024년 2월 19일에 개장하였다. 국채 선물은 거래소를 통한 장내거래, 평가가격에 대한 일일정산, 만기 시 실물인수가 아닌 가격차익에 대한 현금결제, 잔존기간 및 표면금리 등 표준화 등 채권선도와는 다른 특징을 가진다. 요구자본에서 금리위험액의 비중이 높고 금리 하락에 따른 민감도가 높은 보험회사의 경우 금리위험 관리를 위한 효과적인 수단으로 활용될 것으로 기대한다.

다만 현재까지는 만기 30년 국채선물이 기대만큼 활발히 거래되고 있지는 않아 이에 대한 활성화 방안을 고려할 필요가 있다.

한편 RBC 제도에서 도입된 공동재보험도 금리위험 관리에 활용할 수 있는 방안이다. K-ICS 제도가 도입된 2023년 이후 2024년 9월까지 4건의 거래가 발생하여 2023년 이전 거래건수 3건에 비해 증가하였다. 공동재보험은 향후 점진적인 증가가 예상되나 아직은 시작에 불과하므로 시장활성화를 위한 방안을 고려할 필요가 있다.

〈표 IV-3〉 공동재보험 거래 현황

(단위: 억 원)

| 구분    | A사          |             | B사          | C사          | D사           |              |              |
|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 체결시점  | 2024년<br>6월 | 2024년<br>9월 | 2021년<br>3월 | 2022년<br>1월 | 2022년<br>11월 | 2023년<br>6월  | 2023년<br>11월 |
| 거래규모  | 2,000       | 1,500       | 100         | 약 2,400     | 약 5,000      | 약 3,000      | 약 7,400      |
| 거래유형  | 자산이전형       |             |             |             |              | 유럽식<br>자산유보형 | 자산이전형        |
| 재보험회사 | RGA         |             |             | 코리안리        |              | 스위스리         | 코리안리         |

자료: 김석영·노건업(2024)

## 라. 내부모형

내부모형은 보험회사의 자체 기준에 따라 위험액을 산출하는 모형으로 감독당국의 승인을 통해 지급여력비율 산출에 사용할 수 있다.

유럽의 주요 보험회사는 Solvency II 하에서 내부모형을 이용하여 지급여력비율을 산출하고 있다. 내부모형을 적용하는 유럽의 보험회사는 2016년 Solvency II 이후 매년 증가하였으나 2019년 말 소폭 감소하였는데 회사 수의 감소는 브렉시트(Brexit)로 인해 영국 보험회사가 유럽보험시장에서 제외된 것에 기인한다.

〈표 IV-4〉 내부모형 적용 중인 유럽 보험회사 현황

(단위: 회사 수)

| 구분          | 2016년 초         | 2016년 말         | 2017년 말         | 2018년 말         | 2019년 말         |
|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 부분          | 83              | 98              | 105             | 112             | 91              |
| 전체          | 86              | 78              | 81              | 82              | 56              |
| 소계          | 169             | 176             | 186             | 194             | 147             |
| 전체 회사 수(비율) | 3,050<br>(5.5%) | 2,945<br>(6.0%) | 2,912<br>(6.4%) | 2,797<br>(6.9%) | 2,458<br>(6.0%) |

자료: EIOPA(2016~2020)

현재 국내 보험회사는 모두 감독당국의 표준모형으로 지급여력비율을 평가한다. 표준모형을 이용한 지급여력비율 산출은 회사 간 비교가능성 측면에서는 용이할 수 있으나 개별 보험회사 간 고유한 위험이 반영되지 않고 리스크 기반 경영문화 구현에 제한이 발생한다.

내부모형을 통해 보험회사가 리스크관리를 한다면 경영진이 자사의 사업특성을 이해하고 필요한 자본과 위험관리 전략 등을 파악할 수 있게 할 뿐만 아니라 이사회가 경영진을 효과적으로 관리·감독할 수 있을 것으로 기대한다.

K-ICS 요구자본은 감독당국의 표준모형 또는 보험회사 자체 내부모형 중 선택하여 산출이 가능한데 이 때 내부모형 세부지침은 감독원장이 제시한다. RBC에서 내부모형의 승인 및 매뉴얼 등 내부모형 제도 운영을 위한 기반을 마련하였으나 실제 적용 회사는 없다.

K-ICS는 RBC에 비해 요구자본량이 상당히 증가하였으므로 내부모형 도입이 리스크 중심의 경영문화 체제 구축뿐만 아니라 요구자본 감소로 인해 지급여력비율을 상승시킬 수 있다면 보험회사가 내부모형을 선택할 현실적인 유인이 될 것으로 보인다. 최근 감독당국은 보험회사가 내부모형을 K-ICS 지급여력비율 관리에 활용할 수 있는 기반을 조성하기 위해 ‘K-ICS 내부모형 승인신청 매뉴얼’을 마련하였다.<sup>39)</sup>

#### 마. 보장성보험 판매 확대

보장성보험 판매 확대는 보험계약마진의 기여도가 높은 상품을 판매하여 보완자본을 증

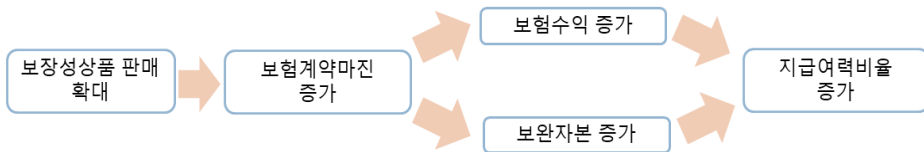
39) 금융감독원 보도자료(2024. 11. 6), “K-ICS 내부모형 승인신청 매뉴얼 마련 및 홈페이지 게시”

가시키는 방법이다. 앞서 살펴보았듯이 ‘해약환급금 부족분 중 해약환급금 상당액 초과분’이 생명보험회사는 보완자본의 60%, 손해보험회사는 보완자본의 100%를 차지할 정도로 비중이 절대적이며 이는 보험계약마진이 반영된 금액이다.

보장성상품 판매 확대는 보험계약마진을 증가시키고 이는 보험수익과 보완자본을 증가시켜 지급여력비율이 상승할 수 있다. 한편 가정 변경에 따라 보험계약마진이 변화하므로 자본의 변동성에 취약할 수 있다는 단점도 존재한다. 또한 상품 판매를 촉진시키기 위해 판매수수료 등을 예정보다 많이 지급한다면 오히려 보험계약마진이 감소할 수 있으므로 자본을 증가시킬 수 있는 적절한 판매전략이 필요하다.

다만 ‘해약환급금 부족분 상당액 중 해약환급금준비금 상당액 초과분’은 한도 없는 보완자본으로 기본자본처럼 인식되어 지나치게 활용될 수 있으므로 유럽 사례와 유사하게 모니터링 등 관리가 필요할 것으로 사료된다.

〈그림 IV-10〉 보장성상품 판매와 지급여력비율 관계도



자료: 저자가 작성함

## 바. 자본감소분 재산출

‘자본감소분 재산출’은 자본감소분에 대한 경과조치를 신청한 회사만 가능한 방법이나 일정 조건 충족 시 중도신청이 가능하다는 특징이 있다.

보험회사는 직전 자본감소분 산출 이후 2년이 경과하거나, 금융환경 급변 등으로 감독원장이 필요하다고 인정한 경우 자본감소분을 재산출하여야 한다. 이 때 금리 하락 등 금융환경 급변의 사유로 인해 2023년 3월 31일 평가시점의 운용자산 및 보유계약을 재평가하여 자본을 증가시킬 수 있다.

이러한 방안은 경과조치 신청회사 중에서도 자본감소분 경과조치를 신청한 보험회사만 가능한 방법이며 감독원장의 허가를 받아야 한다. 하지만 다른 경과조치와 달리 K-ICS



시행 시 경과조치 신청하지 않았더라도 위에 언급한 자본감소분 재산출 기준에 해당한다면 중도 신청이 가능<sup>40)</sup>하다.

### 3. 소결

K-ICS에서 보험회사의 자본관리방안은 RBC와 크게 다르지 않으나 세부적인 부분에서 차이가 발생한다.

유상증자는 RBC 제도와 동일하게 영구적인 자본확충이 가능한 방법으로 K-ICS 시행 이후에도 지속적으로 진행되었으며 생명보험회사가 손해보험회사에 비해 좀 더 유상증자를 많이 시행한다.

자본성증권 발행은 신종자본증권 발행과 후순위채권 발행으로 구분할 수 있다. 신종자본증권은 RBC에서 기본자본이었으나 K-ICS는 Step-up 조건이 없어야 기본자본으로 인정된다. K-ICS가 시행된 2023년은 신종자본증권이 상당부분 발행되었으나 금리하락이 본격화된 2024년은 후순위채 위주로 발행한다. 이는 상대적으로 후순위채의 이자비용이 신종자본증권의 이자비용보다 작은 것에 기인한 것이 원인으로 판단된다.

파생상품은 2023년부터 보험업법상 거래한도가 사라져 한도 없이 거래할 수 있고 만기 30년 국채선물도 상장되어 파생상품 종류도 다양화되었다. 다만 보험회사는 가격 변동이 당기순이익에 영향을 미치지 않고 자본(기타포괄손익누계액)에 영향을 미치는 파생상품 위주로 대부분의 거래가 이루어진다고 알려져 있다.

RBC 제도에서 보험회사는 비용을 사용하지 않고 자본관리를 할 수 있는 방안으로 채권재분류가 있었으나 자산과 부채 모두에 대해 시가로 평가함에 따라 K-ICS에서는 활용하지 않는다. 한편 K-ICS의 '자본감소분 재산출'은 자본감소분에 대한 경과조치를 신청한 회사만 가능한 방법이나 일정 조건 충족 시 중도신청이 가능하다는 특징이 있다.

K-ICS에서는 RBC에 비해 자본관리에 대해 좀 더 다양한 수단이 제공된다. 조건부 자본증권 발행여건 마련, 만기 30년 국채선물 등 파생상품 확대, 내부모형 활용 등 보험회사의

---

40) 금융감독원(2023. 2. 13), “경과조치, 비례성원칙 등 K-ICS상 보험회사 신고사항 관련 FAQ”

리스크관리 역량을 향상시킬 수 있는 다양한 관리방안이 제시되고 있으나 아직은 활용사례가 거의 없어 이에 대한 활성화 방안이 필요할 것으로 여겨진다.

〈표 IV-5〉 제도별 대응방안 비교

| 구분         | RBC  | K-ICS  |
|------------|--|--|
| 유상증자       | 가능   | 가능   |
| 자본성증권 발행   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 기본자본: 신종자본증권</li> <li>• 보완자본: 후순위채</li> </ul>               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 기본자본: 신종자본증권(Step-up 부재)</li> <li>• 보완자본: 신종자본증권(Step-up 존재), 후순위채</li> <li>• 조건부 자본증권 발행 가능</li> </ul> |
| 파생상품 공동재보험 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 파생상품 거래한도 존재</li> <li>• 채권선도</li> <li>• 공동재보험 도입</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 파생상품 거래한도 삭제</li> <li>• 채권선도, 만기 30년 국채선물</li> <li>• 공동재보험 거래 증가</li> </ul>                             |
| 채권재분류      | 가능   | 불가능  |
| 내부모형       | 사례 없음  | 가능   |
| 보장성 판매확대   | 해당 없음  | 보완자본 인정  |
| 자본감소분 재산출  | 해당 없음  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 경과조치 적용 회사만 가능하나 조건 만족 시 중도신청 가능</li> </ul>   |

2023년은 IFRS17과 더불어 K-ICS도 함께 시행되었다. K-ICS 제도는 자산 및 보험부채에 대한 완전 시가평가, 리스크 평가 대상 다양화, 리스크 측정 방식 정교화 등으로 위험에 대한 민감도를 높여 보험회사의 지급여력을 측정한다.

K-ICS 제도에서 지급여력비율은 경과조치뿐만 아니라 도입 당시 높은 금리 수준 등으로 인해 200% 이상의 높은 비율을 시현하였다. 하지만 금리 하락에 따른 민감도를 살펴보면 '경과조치 적용 회사'의 경우 지급여력비율도 상당폭 하락하므로 보험회사는 여전히 금리 변화에 취약한 것으로 나타났다.

보험산업은 최근 금리 하락 및 '할인을 현실화 방안' 등으로 인해 자본이 급감할 수 있으므로 이에 적극적으로 대비할 필요가 있다. 즉, 보험회사는 후순위채 발행과 같은 손쉬운 선택이 아닌 좀 더 차원 높은 방안을 통해 리스크 관리 능력을 함양할 필요가 있다. 조건부 자본증권, 만기 30년 국채선물, 내부모형 적용 등 K-ICS 시행으로 활용가능한 자본관리방안이 확대되었으므로 이를 적극적으로 활용해야 할 것이다.

금리가 급격히 바뀔때 보험산업은 제도 완화로 자본을 관리하였다. 2022년 지급여력비율(RBC)의 급격한 하락 방지를 위해 LAT 잉여액의 40%를 매도가능채권평가손실 한도 내에서 RBC 가용자본에 반영한 사례가 있다. 이러한 방안이 단기적으로는 유용할 수 있으나 장기적으로는 보험회사 스스로의 자본관리 유인을 감소시킬 수 있다.

금융당국은 지급여력비율 산출 시 가용자본의 질을 높이고 요구자본을 관리할 수 있는 방향으로 제도를 개선할 필요가 있다.

가용자본의 질을 높이기 위해서는 전체 지급여력비율뿐만 아니라 기본자본지급여력비율에 대한 기준을 제시할 필요가 있다. 기본자본지급여력비율과 전체 지급여력비율의 차이가 상당하고 이는 보완자본에 의한 영향이므로 해외 사례(유럽, 캐나다, 싱가포르) 및 은행업권의 바젤기준과 유사하게 기본자본지급여력비율을 관리하는 방안이 필요할 것이다. 이를 통해 조건부 자본증권 발행을 기대할 수 있을 것이다.

요구자본은 비부도 스프레드리스크(Non-default spread risk) 도입과 금리리스크 측정 모형 개선을 고려할 수 있다. 비부도 스프레드리스크는 회사채 스프레드(회사채 수익률 - 국고채 수익률)의 변동을 측정하는 리스크로 해외 제도(ICS, Solvency II)에서 이미 도입되어 있다. 또한 금리리스크는 보험개혁회의 보도자료<sup>41)</sup>에서도 언급되었듯이 금리변동이 큰 시기에 리스크 반영에 대한 한계를 나타내고 있어 금리충격시나리오 산출모형의 개선이 필요하다.

또한, 금융당국은 보험회사가 스스로 자본관리를 할 수 있도록 계약재매입, 계약이전 등 부채구조조정방안을 조속히 도입하여 회사 자체 위험관리방안이 원활한 진행되도록 지원할 필요가 있다.

---

41) 금융위원회·금융감독원 보도자료(2024. 11. 7), “합리적인 계리가정과 단계적 할인율 조정을 통해 보험회계의 신뢰도와 안정성을 높이겠습니다 - 「신뢰회복」과 「혁신」을 위한 제4차 보험개혁회의 논의 -”

## 참고문헌

- 고효진(2021), 「생보사 RBC비율 변동유형에 따른 리스크요인 분석」, 『금융리스크리뷰』, 2021년 봄호
- 김동훈·김광빈(1998), 「생보사의 경영위기와 RBC 규제에 관한 연구」, 『리스크관리연구』
- 김석영·노건엽(2024), 「공동재보험 활성화 방안」, 『kiri report』
- 김해식(2018), 「Solvency II 시행 전후 유럽보험시장과 시사점」, 『연구보고서』, 보험연구원
- 김해식·노건엽·황인창(2020), 「보험산업 진단과 과제 (I) - 재무건전성」, 『CEO Report』, 보험연구원
- 김해식·조재린·이경아(2015), 「보험회사 재무건전성 규제 - IFRS와 RBC 연계방안」, 『연구보고서』, 보험연구원
- 노건엽(2018), 「주성분 분석을 이용한 보험사 금리리스크 측정」, 『계리학연구』
- \_\_\_\_\_(2019), 「IFRS 17에서 보험부채 할인율 산출방안과 시사점」, 『금융리스크리뷰』, 예금보험공사
- \_\_\_\_\_(2021a), 「신지급여력제도(K-ICS)에서의 할인율에 관한 연구」, 『리스크관리연구』
- \_\_\_\_\_(2021b), 「지급여력제도의 미래 발전 방향」, 보험연구원·한국리스크관리학회 세미나
- 노건엽·김석영(2020), 「공동재보험 주요내용과 적용사례」, 『kiri report』
- 노건엽·박경국(2014), 「IFRS4 2단계 하에서의 보험부채 평가목적 할인율에 관한 연구」, 『리스크관리연구』
- 노건엽·박경국·박찬원(2019), 「신지급여력제도(K-ICS)에서의 금리리스크 측정에 관한 연구」, 『리스크관리연구』
- 노건엽·이연지(2021), 「채권 재분류 현황과 시사점」, 『kiri report』
- 노건엽·장봉규·태현욱(2016), 「보험부채 공정가치 평가목적 할인율에 관한 연구」, 『보험학회지』
- 노건엽·정수진(2024), 「K-ICS 할인율과 보험회사 자본관리」, 『kiri report』
- 노건엽·조영현·이승주(2023), 「IFRS17 도입과 보험회사 가치경영」, 『연구보고서』, 보험연구원

노건엽·진옥희(2022), 「장기국채선물과 보험회사 금리위험 관리」, 『kiri report』

노건엽·황인창·진옥희(2021), 「보험회사의 장기 주식 투자 활성화 방안」, 『kiri-report』

류건식·천일영(2002), 「생명보험사의 RBC 제도 도입방안 연구」, 『리스크관리연구』

류근옥(2017), 「생명보험사의 지급여력비율이 기업성과에 미치는 영향」, 『보험학회지』

박경국·허상미·정해석(2020), 「신지급여력제도에서의 재보험수수료를 고려한 비례재보험의 리스크 이전효과 측정방안」, 『금융감독연구』

송미정·김태현(2023), 「[보험사 신제도 도입 FAQ] K-ICS 첫 성적표 어땠나? - 업체별 현황과 주요이슈 점검」, 『이슈리포트』, 한국기업평가

오창수·김경희·유인현(2017), 「국제보험회계기준(IFRS 17)하의 할인율 적용방법」, 『계리학연구』,

오창수·송상욱(2019), 「IFRS 17 하의 확률론적 해지율 모형에 관한 연구」, 『보험금융연구』

오창수·최판균(2021), 「신지급여력제도(K-ICS)의 해지리스크 측정에 관한 연구」, 『리스크관리연구』

이봉주·이근창(2002), 「손해보험산업의 RBC 제도 도입에 관한 연구」, 『리스크관리연구』

이상현·기호삼(2019), 「K-ICS 2.0 무차익 DNS 금리충격 시나리오 산출 방법론의 이해와 검토」, 『금융감독연구』

이태기(2022), 「신제도(IFRS17/K-ICS) 보험부채 평가를 위한 할인율에 대한 이해」, 『월간손해보험』

정신동(2013), 「솔벤시 II와 RBC제도의 비교분석 - 국내 보험회사 지급여력제도에 대한 시사점을 중심으로 -」, 『금융정보연구』

정힘찬(2022), 「코플라를 활용한 위험 결합 및 신지급여력제도 내부모형 요구자본 산출」, 『보험학회지』

조영현(2017), 「최근 생명보험산업의 위험조정성과」, 『kiri report』, 보험연구원

조재린·황인창·이경아(2016), 「가용자본 산출방식에 따른 국내 보험회사 지급여력 비교」, 연구보고서, 보험연구원

조재훈(2019), 「확률론적 이자율과 사망률모형을 이용한 보험리스크 측정-장수리스크를 중심으로 -」, 『보험학회지』

지광운(2022), 「신지급여력제도(K-ICS) 도입에 따른 보험사 부재조정 방안의 법제화에 관한 연구」, 『보험법연구』

태현욱·노진엽·김병준·장봉규·박경국(2019), 「DNS 모형을 통한 금리 충격 시나리오 산출 및 분석」, 『보험금융연구』

한병기(2023), 「금융규제법상 후순위 채무의 자기자본 인정 요건 및 그 타당성에 관한 연구 - 은행, 증권, 그리고 보험 권역을 중심으로 -」, 『선진상사법률연구』

EC(2009), “Directive 2009/138/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II)”

EIOPA(2016~2020), “Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk”

\_\_\_\_\_ (2023), “European Insurance Overview data 2023”

MAS(2022), “Notice on valuation and capital framework for insurers”

OSFI(2022), “Guideline: Life Insurance Capital Adequacy Test”

금융감독원(금융회사 파생상품)

금융감독원(지급여력제도 및 감독회계)

금융감독원 금융통계시스템

금융감독원 전자공시시스템

한국예탁결제원 증권정보포털

기획재정부 국고채 통합정보시스템

생명보험협회 금융통계월보(2023. 12)

손해보험협회 금융통계월보(2023. 12)

한국은행 경제통계시스템





## 도서회원 가입안내

| 회원   | 연회비       | 제공자료                                      |
|------|-----------|---|
| 법인회원 | ₩300,000원 | - 연구보고서<br>- 기타보고서<br>- 연속간행물<br>· 보험금융연구 |
| 특별회원 | ₩150,000원 |   |
| 개인회원 | ₩150,000원 |   |

\* 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관



### 가입 문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02)3775-9113 | 팩스 : (02)3775-9102



### 회비 납입 방법

무통장입금

- 계좌번호 : 국민은행 (400401-01-125198) | 예금주: 보험연구원



### 자료 구입처

서울 : 보험연구원 자료실(02-3775-9113 | lsy@kiri.or.kr)



## | 저자약력

노 건 업 KAIST 이학(통계학) 박사 / 연구위원  
E-mail : gynoh@kiri.or.kr

김 세 환 고려대학교 경제학 석사 / 부장  
E-mail : shkim@kiri.or.kr

이 승 주 한국외국어대학교 통번역학 석사 / 연구원  
E-mail : sj\_lee@kiri.or.kr

연구보고서 2024-14

### K-ICS 영향분석과 보험회사 대응방안

발 행 일 2024년 11월

발 행 인 안 철 경

발 행 처 보험연구원

주 소 서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38 화재보험협회빌딩

인 쇄 소 고려씨엔피

ISBN 979-11-93021-57-6  
979-11-85691-50-3(세트)

(정가 10,000원)