

통 권 제 19 호

공정가치회계가 보험사 경영에 미치는 영향
- 보험사 CEO 대상 설문조사 결과
(Impact of a Fair Value Reporting System on
Insurance Companies: A Survey)

Garry Dickinson · Patrick M. Riedtke

번역 : 이기형 · 김해식



공정가치회계가 보험사 경영에 미치는 영향
- 보험사 CEO 대상 설문조사 결과
(Impact of a Fair Value Reporting System on
Insurance Companies: A Survey)

Garry Dickinson¹⁾ · Patrick M. Riedtke²⁾

번역 : 이기형³⁾ · 김해식⁴⁾

1) Sir John Cass Business School of City University의 교수, 학회 보험·재무연구장

2) 제네바학회 사무총장

3) 보험연구소 연구위원

4) 보험연구소 선임연구원

* 여기에 실린 내용은 Geneva Association에서 발간한 Dickinson, G. and Riedtke, P.(2004)의 *Impact of a Fair Value Reporting System on Insurance Companies: A Survey*란 제목의 보험사 CEO 대상 설문조사 보고서를 보험개발원이 Geneva Association의 허락을 받아 우리말로 번역하여 요약한 것임을 밝혀드립니다.

머 리 말

보험산업의 ‘시장 통합’과 관련된 여러 이슈들 가운데 보험회계기준이 최근 주목을 끌고 있습니다. ‘국제재무보고기준 제4호, 보험계약 (International Financial Reporting Standards No. 4, Insurance Contracts)’이란 명칭으로 정식 제정된 국제보험회계기준은 사상 최초의 단일 보험회계기준이기 때문입니다.

그러나 다른 한편으로 국제보험회계기준이 현행 보험회계 관행과는 너무나 달라 보험시장에서는 많은 우려가 나타나고 있습니다. 그 결과, 국제재무보고기준 제4호는 많은 논쟁거리를 남겨 놓고 있는 가운데 국제기준으로서도 아직 완전한 모습을 갖추지 못하고 있습니다.

그동안 우리원에서는 2001년 연구보고서, ‘국제보험회계기준 연구’를 통해 그 기본 구조를 살펴 본 데 이어, 2004년에는 연구조사자료, ‘보험회계의 국가별 비교’를 통해 세계 여러 나라의 보험회계 현황을 살펴봄으로써 국제보험회계기준이 지향하는 이상과 기준이 적용될 현실의 격차를 일부 확인한 바 있습니다만, 새 기준이 보험경영에 미칠 영향에 대한 구체적인 의견들을 살펴보지는 못했습니다.

이런 점에서 제네바 학회(Geneva Association)가 2004년에 발간한 ‘공정가치 보고체계가 보험사에 미칠 영향 - 설문조사’ 보고서는 그 시사하는 바가 매우 클 것으로 판단되어 우리원에서는 제네바 학회의 허락을 받아 주요 내용을 우리말로 옮겨 국내 보험산업에 소개하고자 합니다.

모쪼록 본 자료가 국제보험회계기준에 대한 이해의 폭을 넓히는 기회로 활용되기를 기원하며, 유익한 내용을 국내에 전파할 수 있도록 해 준 제네바 학회의 사무총장 Patrick M. Riedtke씨를 비롯한 관계자 여러분과 자료 작성에 애써준 이기형 실장과 김해식 선임연구원에게 감사를 드립니다.

끝으로 본 자료에 수록된 내용은 우리원의 공식 의견이 아님을 밝혀둡니다.

2004년 10월

보험개발원장 김 창 수

< 목 차 >

[요 약]	i
I. 서 론	1
1. 들어가는 말	1
2. 재무제표의 중립성과 내부회계시스템과의 일관성	1
3. 보고서의 목적 및 설문조사	3
II. 보험사 CEO 설문조사 결과	6
1. 기업전략과 사업모델에 대한 영향	6
2. 기존 보험상품 및 향후 상품개발에 미칠 영향	10
3. 투자정책 및 자산할당	13
4. 내부 재무관리	16
5. 내부 자산-부채 리스크관리와의 일관성	19
6. 공정가치 보고체계 구축비용	21
7. 이익예측 정보 제공 능력에 대한 영향	22
8. 자본조달비용	24
9. 보험부채 측정에 대한 주관성	26
10. 보험부채 측정의 투명성	29
11. 경제시스템과 보험산업의 역할: 리스크이전	30
III. 결론	34

< 요약 >

- 본 설문조사 보고서는 Geneva Association이 구성한 회계T/F에서 작성한 두 번째 보고서로서 공정가치회계가 도입될 경우 보험사 경영에 미칠 영향에 대한 보험사들의 견해를 실증 분석한 것임.
- 설문대상 보험사들은 세계 여러 나라에서 영업활동을 하고 있는 선두 보험사들로서 표본으로 선정된 보험사의 CEO, CFO 및 책임자를 대상으로 설문과 후속 인터뷰가 진행되었음.
- 17개국에 본부를 둔 40개 보험사들을 대상으로 설문조사.
 - 17개국은 오스트리아, 벨기에, 버뮤다, 브라질, 덴마크, 프랑스, 독일, 아일랜드, 이태리, 일본, 네덜란드, 포르투갈, 스페인, 스웨덴, 스위스, 영국, 그리고 미국임.
- 설문에 응한 보험사들 중에서 현재 공정가치시스템을 내부통제 목적의 일반회계모형에 적용하고 있는 회사는 없으며, 자발적으로 적용할 계획을 가진 보험사도 없는 것으로 나타남.
- 공정가치회계가 도입되면, 보험사의 전략 등에 큰 변화가 예상되지만, 문제는 그 변화가 보험사의 경쟁력 상실을 초래한다는 것임.
- 보고 이익의 변동이 클수록 보험사가 자본을 조달하는 비용이 증대될 것이고, 자본시장에 이익 전망을 제공하는 것이 더 어려워질 것 이란 데에는 상당한 의견일치가 있음.

- 대다수 보험사들은 보험부채의 공정가치를 측정하는 것은 매우 주관적이어서 사베인스옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act)과 같은 법령을 준수하는 데에 애로가 많을 것이라고 응답.

- 대다수 보험사들은 보험부채의 공정가치를 공시하게 되면 아무리 신뢰성이 있다 하더라도 정보이용자에게 재무제표의 투명성을 제고시키지는 못할 것이라 예상함.
 - 다만, 소수의 보험사들은 해당 국가의 보고기준보다는 국제기준이 투명성을 더욱 제고할 것으로 응답함.
 - 그러나 거의 모든 보험사들은 재무제표 자체를 왜곡시키기보다는 주석으로 제공하는 것이 투명성을 제고할 것이라 응답.

- 보험사 경영진들은 내부 회계시스템을 새로운 재무보고시스템과 일치시켜야 할 부담이 시간이 갈수록 커질 것으로 예상하고 있음.
 - 이는 투자자 등의 요구 때문이기도 하고, 매우 상이한 두 개 시스템을 운영하는 것이 혼란스럽고 비용도 많이 들기 때문이기도 함.

- 마지막으로, 공정가치보고체계는 보험산업이 경제시스템 안에서 수행하고 있는 리스크전가 기능에 일부 부정적인 영향을 줄 것이라는 데에는 폭넓은 공감대가 형성되어 있는 것으로 나타남.

1. 서론

1. 들어가는 말

- 제네바학회는 2002년 보험회계에 대한 특별 작업반을 구성
 - 제네바학회(Geneva Association)¹⁾는 2002년 6월 연차총회에서 보험회계의 변화에 대비한 특별 작업반을 구성하였고,
 - Dickinson 교수의 1차 보고서, *The Search for an International Accounting Standard for Insurance*가 2003년 2월에 작성된 바 있음.
 - 금번 설문조사 보고서는 1차보고서의 후속인 제2차 보고서임.

2. 재무제표의 독립성과 내부회계시스템과의 일관성

- 재무보고는 내부 회계시스템과의 일관성을 유지하는 것이 가장 이상적임.
 - 재무제표의 목적은 정보이용자가 의사결정을 하는데 유용한 회사의 재무 상태 및 성과 정보를 제공하는 데 있음.

“... the objective of financial statements is to provide information about the financial position, performance and changes in financial position of an enterprise that is useful to a wide range of users in making economic decisions.”²⁾

1) (편집자 주) 세계 80여개 보험사들의 CEO들로 구성된 보험경제학 연구단체.

2) International Accounting Standards Board (IASB), ‘Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements’, F12-14, 1989.

o 미국의 경우 정보제공 목적이 주주와 채권자에 집중.

“...to provide information that is useful to present and future investors and creditors and other users in making rational investment, credit, and similar decisions.”³⁾

□ 내부 재무시스템과 외부 보고시스템에 상당한 차이가 있게 되면, 투자자 등 외부 정보이용자들은 기업의 기초 재무성과의 추이와 향후 이익을 예측하는 것이 어려움

o 내부와 외부 회계시스템의 차이, 그리고 경영진이 외부보고에 맞추어 정책을 바꾸는 정도라는 두 가지 문제는 모두 실증적인 분석과 증명이 요구되는 문제임.

- 이는 현재 국제회계기준위원회(IASB)가 추진하고 있는 “공정가치에 의한 보험사의 재무보고” 변경에도 해당되는 것임.

□ 재무보고체계가 기업의 전략과 영업정책을 바꾸어서는 곤란.

o 재무보고체계는, 말 그대로, 기업의 재무성과가 객관적으로 보고되어 이용자들이 의사결정을 내리는 데 있어서 적절하고 객관적인 정보를 제공할 수 있어야 함.

o 재무보고 관행의 변화로 사업관행이 변화되어 나타나는 경우 해당 기업이 보험사와 은행일 경우 그 경제적 영향은 더욱 큼.

o 현재 제시되고 있는 “미래 재무보고체계”의 문제는 시장가치에 의한 보고(mark-to-market reporting)체계가 그 특성상 단기(short term)여서 기업의 전략이나 영업정책의 단기화를 초래할 것이라는 점임.

3) FASB, Concepts Statement No.1 'Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises', 1978.

- o 시장가치에 의한 보고체계로 인하여 보험사가 소비자에게 제공하고 있는 듀레이션이나 리스크이전 특성들이 축소되는 문제가 발생하거나 보험사들의 리스크관리 정책에 단기적 성향이 강조됨.
- o 위와 같은 현상들 중 어느 하나라도 심각한 정도라면 금융중개 기능의 훼손은 물론이고, 그에 상응하는 비용이 경제전체적으로 수반될 것임.

3. 보고서의 목적 및 설문조사

□ 공정가치방법론에 의한 새로운 재무보고체계가 보험사에 미칠 영향에 대한 실증분석을 제공함에 있음.

o 보고서의 목적

- 1) 보험사 기업전략 및 사업모델에 대한 영향
- 2) 기존 상품 및 신상품 개발에 대한 영향
- 3) 투자정책 및 자산할당 결정에 대한 영향
- 4) 내부 재무관리체계에 대한 영향
- 5) 현행 내부 자산부채 리스크관리와 공정가치에 기초한 관리체계의 일관성
- 6) 새로운 보고체계 도입에서 예상되는 직·간접비용
- 7) 새로운 보고체계로 인한 보험사의 이익예측력에 대한 영향
- 8) 보고이익의 변동성 증대로 인한 자본조달비용의 변화
- 9) 새로운 보고체계의 투명성과 객관성
- 10) 보험산업이 경제에서 차지하는 리스크 흡수 기능

□ CEO 대상 설문조사 개요

- 신 보고체제로 인한 향후 기업이 받을 영향 유무를 실증적으로 분석하는 유일한 방법은 의사결정자인 최고경영진(CEO)에게 그 영향을 물어보는 것임.
- 2003년 글로벌 보험사들의 최고경영진들에게 설문서를 제공.
 - 설문서는 긍정적인 효과나 부정적인 효과를 기술하고,
 - 독립된 제3자에 의한 검토를 수행하여, 편이가 있을 가능성이 있으면 질문을 수정하여 편의를 줄이고자 하였음.
 - 생명보험과 손해보험에 대해서는 질문을 달리하였고,
 - 재보험에 대한 추가적인 질문이 있었음.
- 질문은 완전한 공정가치(full fair value) 측정 체계의 시나리오를 전제로 작성되었음.
 - 완전한 공정가치체계는 IASB의 정의에 따라 제시되었음.
 - (1) 대차대조표의 모든 금융 자산과 부채는 공정가치, 즉 시장가치나 추정시장가치(market value or estimated market value)로 측정.
 - (2) 금융 자산과 부채의 공정가치 변동은 곧바로 당기 손익계산서에 반영.
 - (3) 모든 평준화준비금과 대재해준비금⁴⁾은 회계상 준비금으로 인정되지 않고, 이연신계약비 역시 자산으로 인정되지 않음.
- 응답을 준 보험사 CEO들 중 일단의 경영진들에게는 추가적인 인터뷰와 토론을 통해 논점을 분명히 함.
 - 회계 작업반 구성원들과도 토론이 있었음.

4) (편집자 주) 국내 손해보험의 비상위험준비금에 해당.

□ 설문에 응답한 보험사들의 분포

- o 17개국에 본부를 둔 40개 보험사들에게서 응답을 받음.
- o 40개 보험회사들 중,
 - 26개사가 생명보험과 손해보험 상품을 모두 판매하고 있는 보험사
 - 9개사가 생명보험사, 5개사가 손해보험사임.

II. 보험사 CEO 설문조사 결과

1. 기업전략과 사업모델에 대한 영향

□ 기업전략과 사업모델은 내부 회계와 계리 체계에 기초함

- 내부 체계는 의사결정을 지원하고, 충분한 통제가 수행되고 있는지를 확인하기 위해 설계되고 발전되어 왔음.
- 이론적으로 외부 보고체계는 관리목적의 내부 보고체계와 다를 수도 있으나, 두 체계가 다를 경우에도 외부 보고체계는 기업전략과 사업모델에 영향을 주지 않을 수도 있음.
- 위 두 가지는 최고경영자 설문을 통해 실증적으로 분석할 사항.

□ 설문조사 결과

- 40개 보험사들 중 어느 보험사에서도 공정가치에 근거한 내부회계 체계를 사용하지 않고 있으며, 자발적으로 할 계획도 없었음.
- 따라서 내부와 외부의 회계처리에서 차이가 날 가능성이 있음.
- 일부 보험사에서는 순자산가치를 측정하기 위한 방법의 하나로 자산과 부채의 공정가치를 측정하려는 시도가 있었음.
- 유럽 보험사들 사이에 점차 사용이 늘고 있는 내재가치(embedded value)모형은 공정가치모형은 아님.
- 관리회계모형은 보편적인 재무보고기준과 일치해가는 경향이 있음.
- 이는 경영진이 외부의 투자자, 재무분석가, 신용평가기관 등에게 제공할 정보에 있어서 재무성과를 중요하게 여기기 때문임.
- 재무제표는 회사의 성과를 보여주는 핵심적인 정보원천임.

□ 설문지 첫 세트에 담긴 질문들은 완전한 공정가치체계가 도입될 경우 보험사의 기업전략과 사업모델이 받을 영향과 그 정도에 대한 의견을 기술하는 것이었음.

○ 응답은 크게 5가지 주제로 나뉘었음:

- (1) 가장 크게 영향을 받을 분야
- (2) 경영 의사결정에 고려되는 기간
- (3) 리스크 인수 성향
- (4) 시스템, 인력에 대한 투입비용, 외부의사소통비용
- (5) 금융서비스 시장에서의 경쟁

□ 공정가치회계는 기업정책과 영업 분야에 가장 큰 영향을 미칠 것임

○ 상품 판매 및 개발, 자산운용, 내부 재무기획 및 통제 체계.

□ 공정가치회계는 보험사의 사업계획 주기를 단축시킬 것임

○ 그 이유는 공정가치보고체계는 시장가치회계를 의미하기 때문임.

- 이는 생보사 뿐 아니라 장기 저축성 및 연금 보험, 손보사의 재난 보험 및 배상책임보험 등에도 적용됨.

○ 공정가치로 인해 주식시장의 단기성은 심화될 것임.

○ 공정가치는 매기 갱신되는 측정기준(fresh start measurement basis)이어서 자산은 팔릴(sold) 경우, 부채는 청산될(settled) 것을 전제로 함.

- 따라서 계속성 기준(going concern basis)에서 장기계약을 관리하는 것과는 일치하지 않음.

- 실제로 투자자들이 보험사의 가치를 평가하고 그 주식을 구매하는 때, 그들은 보험사를 갱신기준이 아니라 계속성 기준에서 평가하고 구매하는 것임.
- 공정가치회계가 도입될 경우 상당수 보험사들은 리스크 보유한도 (risk appetite)를 축소하거나 리스크회피 성향이 늘어날 것임.
 - 이는 시장가치 측정 체계가 단기 리스크를 암묵적으로 강조하고 있기 때문임.
 - 보험사들은 리스크를 공간적으로 분산할 뿐만 아니라 시간적으로도 분산하려고 하며, 이는 보험사의 주요 역할 중의 하나임.
 - 또 다른 이유는 보고이익의 변동이 커지면 자본조달비용도 커질 것이 예상되기 때문임.
 - 자본조달비용의 증가는 자본수준의 감소를 통해 보험사의 리스크 인수 능력의 축소를 초래할 것임.
 - 따라서 향후 생보사들은 보험리스크와 투자리스크를 보험계약자에게 보다 많이 전가할 것이라 응답
 - 여기에는 보증(guarantee)과 옵션(option)을 제한하는 방법이 있음.
 - 한편 일부 손보사들도 빈도는 낮고 심도는 큰 자연재해 및 테러 리스크에 대한 선호를 축소할 것이라고 응답.
 - 일부 보험사들은 파생상품 등을 활용한 헷지전략을 통해 손익과 자본 변동을 줄이라는 시장 압력이 있을 것으로 예상.
 - 과거에는 헷징이 계약의 기초 현금흐름상의 실제 리스크와 관련이 없기에 변동성을 오히려 자극하는 것으로 인식되어, 헷징이 불필요하고 비용이 많이 드는 것으로 인식되었음.

- 한편, 일부 보험사들은 공정가치로 전환하는 것이 시장규율의 증대와 보험요율을 경제적 수준으로 유지하게 할 것이라 응답함.
 - 이는 과거에 낮은 가격으로 설정되었던 보증이나 옵션의 가격설정과 관련이 있음.
 - 반면 일부 보험사는 언더라이팅 기준의 약화와 비경제적 가격설정으로 공정가치체계에서 손해보험 부채의 할인은 부정적 효과를 초래할 것이라고 응답.
 - 그러나 모든 보험사들은 실제로 가격책정의 결과는 보험시장 전반의 폭 넓은 경쟁에 좌우될 것이므로 예단할 수 없다고 응답.

□ 시스템과 의사소통 등 인프라구축 비용이 증가할 것임

- 새로운 보고체계는 매우 복잡해서 내부와 외부의 의사소통을 위한 비용이 늘어날 것이라고 응답.
 - 신 정보체계, 소프트웨어 및 운영인력 교육 등에 대한 투자 수요가 있을 것으로 예상.
 - 또한 변동성과 주관성이 증대되어 외부와의 의사소통에 보다 많은 비용이 소요될 것이라 응답.
 - 의사소통은 주로 변동성이 커진 손익의 설명에 집중될 것임.

□ 금융상품에 대한 공정가치체계의 도입은 금융서비스분야의 경쟁자들에 비해 보험사의 경쟁력이 약화되는 현상을 초래

- 지난 10년간 은행들은 공정가치 제안을 효과적으로 지연시켜 왔으며, Basel 위원회는 그들의 입장을 지지하고 있음.
- 따라서 공정가치회계가 보험에 도입될 경우 금융상품간 재정거래기회(arbitrage opportunities)가 존재하여 공정한 경쟁여건이 와해됨.

< 표 1 > 공정가치체계가 기업전략 및 사업모델에 미칠 영향

구 분	거의 없음	미미한 수준	상당한 수준	절대적 수준
생명보험사	2.9% (1)	5.7% (2)	45.7% (16)	45.7% (16)
손해보험사	0.0% (0)	12.9% (4)	61.3% (19)	25.8% (8)

- o 내부 보고체계가 외부 보고체계에 의하여 영향을 받는 이유로서 가장 많이 제시된 것은 경영진이 주주의 기대에 부합하는 경영을 하기 때문이란 응답이 있었음.
- 분기별 보고 증가 추세, 빈번한 정보 요구와 때때로 예상치 못한 재무분석 정보 등이 이런 현상을 심화시키고 있음.
- 또한 내부와 외부에 별도의 회계체계를 유지하는 것이 분권화된 글로벌 기업들에게는 높은 비용과 혼란을 유발할 가능성이 있음.

< 표 2 > 공정가치체계와 보험사의 전략 및 사업모델

구 분	매우 긍정적	다소 긍정적	상관없음	다소 부정적	매우 부정적
생명보험사	0.0% (0)	5.7% (2)	11.4% (4)	68.6% (24)	14.3% (5)
손해보험사	3.2% (1)	9.7% (3)	16.1% (5)	64.5% (20)	6.5% (2)

2. 기존 보험상품 및 향후 상품개발에 미칠 영향

- 보험상품의 제공은 수요와 공급, 그리고 감독 규제에 의해 결정됨
- o 상품의 범위는 기본적으로 예상이익과 수반되는 리스크로 결정됨.
 - 따라서 재무제표에 보고되는 이익과 리스크가 어느 정도인가가 매우 중요함.

< 표 3 > 공정가치체계가 기존 상품에 미칠 영향

구 분	매우 긍정적	다소 긍정적	상관없음	다소 부정적	매우 부정적
생명보험사	0.0% (0)	5.7% (2)	14.3% (5)	54.3% (19)	25.7% (9)
손해보험사	3.2% (1)	3.2% (1)	29.0% (9)	54.8% (17)	9.7% (3)

- 영향이 미미할 것이라고 응답한 보험사들은 상품정책은 회계가 아니라 소비자들의 수요라는 이유를 제시함.
- 생명보험과 손해보험의 차이는 많은 생명보험 상품이 저축성상품이어서 재무성과가 소비자이자 투자자이기도 한 보험계약자에게 바로 돌아간다는 데 있음.
- 영향을 많이 받을 기존 상품유형에 대해서는 상당한 정도로 보험사 간 인식의 일치가 나타나고 있음.
 - 생명보험에서는 해당 압력이 장기상품에서 상대적으로 단기의 보장성 및 저축성 상품으로 옮겨갈 것임.
 - 이에 일부 보험사들은 유배당 상품에서 투자형 상품으로 옮겨갈 것으로 보고 있는데,
 - 유배당 상품은 보험사가 소비자에게 보증을 제공하는 데 있어서 그 내재옵션의 비용이 매우 크고, 보고이익의 변동성이 커질 것이므로 유배당 상품에 대한 유인이 줄어들 것으로 예상되기 때문임.
 - 손해보험은 생명보험보다는 그 영향이 다양할 것으로 예상됨.
 - 보다 장기간의 보험인 배상책임, 상해 및 질병 보험, 근재보험에서의 이탈이 있을 것으로 예상되고 있음.
 - 이는 보고이익의 변동이 커지면 자본시장의 평가가 하락하여 자본조달비용의 증가가 예상되고 있다는 데에 그 원인이 있음.

- 일부 보험사에서는 간접적인 원인도 언급하고 있음.
 - 공정가치의 특징인 보험부채의 할인으로 인하여 보험가격에 대한 하향 압력과 수익성 감소로 공급이 줄어들 것이라고 응답.
 - 한편, 2개 보험사는 부채를 명시적으로 할인하는 것이 보다 경제적인 가격결정을 이끌어 낼 수 있다고 응답함.
 - 반면, 또 다른 보험사는 보험금지급에 장기간이 소요되는 (long-tail) 종목에서 현재는 자본 제약을 받지 않고 해당 계약을 인수할 수 있으나, 부채를 할인하게 되면 감독당국이 자본요건을 통해 이 장점을 상쇄하지 않는다는 전제가 있어야 함을 지적하고 있음.
 - 또한 일부 보험사는 재물보험의 대재해리스크가 영향을 받을 것으로 응답하였는데, 이들 리스크에 시장가치를 부여하는데 따른 불확실성이 커서 재무제표의 가치가 크게 변동하기 때문임.
 - 부채할인으로 금융재보험상품은 이 상품에서 기대되는 재정거래 기회가 감소하기 때문에 구매자나 판매자 모두에게 더 이상 매력적인 상품이 아니게 됨.

< 표 4 > 공정가치체계가 신상품 개발에 미칠 영향

구 분	매우 긍정적	다소 긍정적	상관없음	다소 부정적	매우 부정적
생명보험사	0.0% (0)	2.9% (1)	22.9% (8)	42.9% (15)	31.4% (11)
손해보험사	0.0% (0)	6.5% (2)	35.5% (11)	45.2% (14)	12.9% (4)

- 신상품개발에 대해서도 기존 상품과 유사하게 시간적으로 단기간 중심과 보유가능 리스크 한도 축소에 대한 응답이 있었음
- 상대적으로 듀레이션이 짧은 계약이 선호될 것이라고 응답.
- 생명보험과 연금상품의 경우 리스크를 소비자에게 전가하면서 보증, 특히 투자보증을 낮추는 상품에 대한 선호도가 증가할 것임.

- o 보험사들이 주식이나 기타 가격변동이 큰 투자상품에서 이탈하는 것은 새로운 저축성 상품의 설계를 촉진하는 요인이 될 것임.
 - 일반적으로 보고체계가 복잡해지면 비용이 증가하고, 이에 따라 상품의 폭이 줄고, 재무성과 설명에 우선순위를 두게 됨.

- o 공정가치체계에서는 이익 인식 시기가 빨라짐에 따라 이익을 인식하는 패턴에 맞춘 상품이 개발될 것으로 예상됨.
 - 이와 관련하여 신계약비 이연제도의 폐지가 핵심 이슈이며,
 - 마케팅정책과 수수료지급 체계에서도 변화가 예상되나, 그 결과는 아직 불확실하다고 응답.

3. 투자정책 및 자산할당

□ 보험사 경영의 또 다른 측면은 투자정책임

- o 보험사 경영으로부터 창출한 총 수익의 상당부분은 금융자산을 운용하는 데에서 벌어들이는 투자수익임.
 - 이는 생명보험과 손해보험 모두에 적용되는 것임.
 - 그러나 장기계약이 주를 이루는 생명보험에서 훨씬 중요한데, 계약의 상당부분이 저축분이기 때문임.

< 표 5 > 공정가치체계가 투자정책 및 자산할당에 미칠 영향

구 분	매우 긍정적	다소 긍정적	상관없음	다소 부정적	매우 부정적
생명보험사	0.0% (0)	8.6% (3)	14.3% (5)	57.1% (20)	20.0% (7)
손해보험사	3.2% (1)	6.5% (2)	32.3% (10)	45.1% (14)	12.9% (4)

- 많은 나라에서 보험사들은 가장 큰 기관투자가들임.
 - 공정가치보고체계가 도입될 경우 투자정책에는 상당한 변화가 있을 것이며, 이는 단지 주주와 보험계약자에게만 의미 있는 것이 아니라 자본시장에도 의미가 있는 것임.
- 생명보험이 손해보험보다 부정적인 영향을 더 많이 응답한 것은 장기자산의 보유가 더 많기 때문임.
 - 손해보험사는 부채의 듀레이션이 더 짧고, 투자자산의 듀레이션도 짧기에 공정가치체계에서 변동성이 상대적으로 낮음.

< 표 6 > 공정가치체계와 투자포트폴리오의 변화 정도

구 분	영향 미미	일부 재편	상당부분 재편
생명보험사	8.6% (3)	34.3% (12)	57.1% (20)
손해보험사	12.9% (4)	67.7% (21)	19.4% (6)

- 현재 보험사들은 금리리스크 변동에 대비하여 자산과 부채의 듀레이션을 대응시키려고 하지만, 여전히 공정가치체계에서 변동성을 우려하고 있는데, 그 이유는:
 - 가용 채권과 기타 고정이율 자산의 듀레이션이 현재로서는 부채 듀레이션보다 짧고, 당분간 지속될 것으로 전망되기 때문이며,
 - 금리변동과는 별 관련이 없지만 주식 등의 투자자산을 보유하고 있기 때문임.
- 손해보험과 생명보험에서 일관되게 나타난 결과는 투자기간이 짧아질 것이라는 관측임.
- 가장 많은 응답은 주식에서 채권으로의 전환을 통해 추가적인 변동을 회피하고자 한다는 것임.

- o 주식투자에 대한 변동성 증가에 대한 우려도 있지만 가장 큰 것은 손익계산서의 변동성에 대한 우려임.
- o 많은 생명보험사들은 공정가치 보고체제로 인하여 자산과 부채를 보다 긴밀하게 매칭시키라는 요구가 거세질 것이라 응답.
 - 이렇게 되면 투자정책은 보다 보수화되어 수익률도 낮아지고 결과적으로 보험계약자에게 돌아갈 수익도 낮아질 것임.
 - 일부 보험사들은 투자정책의 변화가 상품 변화를 수반하여 둘 모두 듀레이션이 보다 짧아질 것이라 응답.
 - 다른 보험사는 재무제표의 변동성을 줄이려는 시도가 생명보험사업과 생명보험의 역할을 왜곡시켜 “본말이 전도된 상황을 유발할 것”이라고 응답.
- o 손해보험사들 역시 투자 듀레이션의 단기 전환을 예상함.
 - 손해보험의 보험영업이익은 생명보험보다 변동성이 큼.
 - 현재 자본금 및 준비금의 많은 부분이 주식에 투자되고 있으나, 공정가치 보고체제의 영향으로 변화될 것임
 - 손해보험에서는 이자율보증이 없기에 단기채권으로 전환하는 데 있어서는 보다 용이하게 진행될 것임.
- o 2차 시장이 존재하지 않거나 제한된 금융자산 보유를 늘려서 공정가치에 따른 투자 변동성을 늘릴 것이라는 응답이 있음.
 - 유동성이 낮은 금융자산에 대한 가치평가 규정은 변동성이 낮게 평가되도록 되어 있음.
 - 이러한 응답은 시장이 거의 존재하지 않는(thin) 금융자산을 측정하는 데에 시장리스크와는 별개의 유동성리스크가 존재함을 나타냄.

- 투자자산의 실현손익은 물론 미실현손익까지도 손익계산서에 반영하는 공정가치회계가 도입되면, 손익인식시점의 변화가 초래됨.
 - IASB 등은 투자손익을 경영진이 원하는 시기에 인식하는 조작성의 여지가 축소되는 것을 이점으로 주장하고 있음.
 - 그러나 보험사는 ‘매입 후 보유’라는 적극적 투자정책을 통해 실질적으로 투자자산의 장부가치를 공정가치나 시장가치에 근접시키고 있으며, IASB의 주장은 과대포장된 측면이 있음.

- 투자포트폴리오의 변화에 대해서는 자산의 재배분이 일어날 것이라는 공감대가 형성됨.
 - 재분배의 방향은 지분투자에서 채권투자로의 이동이며, 같은 채권 투자 내에서도 듀레이션이 짧아질 것임
 - 그러나 생명보험에서는 ALM 측면에서 제약이 있을 것임.
 - 이러한 자산보유의 변화는 주주와 유배당계약자에게 있어서 장기적으로 수익률 하락 전망으로 나타날 것이며, 손해보험계약자에게는 보험료 상승으로 나타날 것임.

4. 내부 재무관리

- 재무관리란 넓은 범주에서 내부 재무기획·통제시스템으로서 경영자가 기업의 전략과 사업모델을 시행하고 모니터링하는데 사용함.

- 내부 경영성과와 외부에 공표된 재무성과 간에 일관성을 유지하고자 한다면 내부 시스템과 외부 보고체계가 연계되어야 함.

- 따라서 (1) 내부 목적의 공정가치 방법론 사용 여부와 (2) 보고기준으로서의 공정가치체계 도입으로 인하여 재무관리가 받을 영향에 대하여 질문함.

- 설문조사 결과, 공정가치회계를 내부 재무관리 목적으로 쓰고 있는 회사는 없었으며, 향후 자발적 채택 계획도 없었음.

< 표 7 > 내부 재무관리와 공정가치 방법론의 향후 채택

구 분	수정없이 채택	일부수정 채택	대대적 수정	채택 않음
생명보험사	0.0% (0)	20.0% (7)	51.4% (18)	28.6% (10)
손해보험사	6.5% (2)	19.4% (6)	35.5% (11)	38.7% (12)

- 일부 보험사들은 IASB가 공정가치를 1999년 현안보고서에서 처음 제안한 이래 신뢰할 수 있는 객관적인 방법을 제시하지 않았다는 사실을 지적함.
 - 그러나 대다수 보험사들은 점차 공정가치체계에 대응하는 내부 재무관리체계로의 변화 압력에 직면할 것이라고 응답.

< 표 8 > 공정가치보고체계가 내부 재무관리에 미칠 영향

구 분	매우 긍정적	다소 긍정적	영향 미미	다소 부정적	매우 부정적
생명보험사	0.0% (0)	8.6% (3)	37.1% (13)	42.9% (15)	11.4% (4)
손해보험사	0.0% (0)	12.9% (4)	38.7% (12)	38.7% (12)	9.7% (3)

- 가장 많은 응답은 공정가치체계가 이익발생에 미치는 영향임.
 - 미래 이익을 현재 시점에서 인식하는 것이, 시간경과에 따른 할인율의 시현과 리스크 조정에 따른 것이라 할지라도, 현재 내부 재무관리모형과 비교할 때 이익발생을 정확하게 반영하지 않음.
 - 미국의 모든 생명보험사들은 이연매칭(deferral-matching)에 근거한 내부 모형을 적용하고 있으며, 이는 미국 재무회계기준과 일치하는 것으로 공정가치보다 이익발생을 경제적으로 잘 표현하고 있어 영업을 효과적으로 관리할 수 있다고 응답.⁵⁾

- 손해보험사의 경우 기존 보고기준과 내부 모형간 관계는 보다 밀접한 것이 대다수 나라의 실정임.
 - 이 경우 이익은 이연매칭에 따라 발생함.
 - 공정가치체계는 언더라이팅을 기획·통제하는 합산비율과 같은 핵심 척도를 변경시킬 것임

- 미래 보험금 지급을 예측하고 적정성을 확인하는 것은 재무관리의 핵심이며, 가상시장에서 준비금 매매나 청산을 추정하는 것은 재무관리를 훼손하는 결과를 초래할 수 있음.
 - 추정시장가치 기준으로 보험부채의 가치를 평가하는 것은 보험영업을 기획하고 모니터링하는 것을 어렵게 할 것임.

- 많은 보험사들은 기업 인수 및 합병 상황에서 공정가치에 근거한 재무제표가 가치평가에 유용한 정보를 제공할 것이라고 응답함.
 - 일부 보험사들은 공정가치 보고체계가 내부 가격결정 정책과 일치하고, 따라서 보험시장간 경제적 가격결정을 촉진하여 시간에 걸친 수익성에 일관성이 있을 것이라고 응답.
 - 반면, 공정가치가 부정적인 영향을 줄 것이라고 응답한 보험사들은 (1) 가격결정의 일관성이 중요하기는 하지만 재무관리체계의 주된 동인은 아니며, (2) 오히려 가끔 있는 기업결합을 측정하기 보다는 계약의 성장과 관리에 적합해야 한다고 반박.

- 재무 기획·관리와 관련된 다양한 범주의 절차들에 영향이 있을 것이라는 데에는 전반적인 의견 일치를 보임.
 - 자본을 배분하는데 쓰일 내부관리체계도 변화할 것이라 전망.

5) ACLI-IAA Joint Research Report, 2003.6.

- 법인세 결정 과정에서 비상위험준비금의 배제, 미실현이익의 손익 계산서 반영은 세 부담의 증가를 초래할 것임.

5. 내부 자산-부채 리스크관리와의 일관성

- 내부 자산-부채 리스크관리는 새로운 재무 및 계리 모형 구축의 틀이 개발되면서 지난 10여년간 발전을 거듭해왔음.
- 리스크관리의 모형화는 기업지배구조 요건이 강화되고, 감독 및 신용평가기관들이 내부통제의 질(quality, 수준)을 강조하면서 촉진됨.
- 설문문의 초점은 공정가치체계가 보험사의 내부 자산-부채 리스크관리체계와 일관성을 가지고 있는지 여부임.

< 표 9 > 공정가치보고체계와 리스크관리체계의 일관성

구 분	일관성 큼	일관성 있음	일관성 미미	불일치 있음	불일치 심함
생명보험사	5.7% (2)	22.9% (8)	17.1% (6)	22.9% (8)	31.4% (11)
손해보험사	3.2% (1)	32.3% (10)	25.8% (8)	32.3% (10)	6.5% (2)

- 일부 보험사는 대차대조표에 초점을 맞추고 있는 반면, 다른 보험사들은 확률론적 현금흐름 맥락에서 공정가치를 폭 넓게 보고 있음
- 대다수 보험사들은 건전한 리스크관리체계의 필수 요인으로서
 - (1) 자산과 부채 측정에 일관성이 있어야 자본 측정이 신뢰할 수 있다는 점과 (2) 측정시스템이 적절한 기간을 고려하고 있어야 함을 꼽고 있음.

- 공정가치체계는 (1)과 (2)를 어느 정도 가지고 있으나, 단기 시장리스크에 초점을 두고 있다는 것이 보편적으로 지적되는 단점임.
 - 반면, 대다수 보험사들이 내부 리스크관리체계가 장기 계약을 반영하고 있고 시간에 따른 리스크 분산을 피하고 있다고 응답함.
 - 리스크모형에 대한 스트레스 테스트(stress testing)이 많이 사용되고 있으나, 공정가치에 대해서는 미래 현금흐름에 대한 스트레스 테스트의 의미가 상당히 축소될 것이라고 응답.
- o CEO들이 반복적으로 제기하는 의문은 IASB가 보험부채의 공정가치에 대해 신뢰할 수 있는 척도를 제시할 수 있는가에 있음.
- 보험시장은 객관적인 기준을 제시할 거래시장이 없기 때문임.
 - 자본시장에서 보험리스크의 증권화 정도는 보편적이지 않고, 부채를 청산할 수 있는 가장 근사한 시장은 기껏해야 재보험시장임.
 - 재보험가격은 가격이 등락을 거듭하는 변동주기를 타고 있어 그 공정가치는 보험금 지급 흐름과는 무관한 변동을 보임.
- o 공정가치체계에서는 두 가지 단기 변동의 원인이 있음.
- 하나는 자산 측면이고 다른 하나는 부채 측면인데, 두 가치간의 상관관계가 알려져 있지 않고 추정오차도 매우 큼.
 - 이는 장기적인 자산-부채 상태가 현실적 관심거리인 생명보험에서는 더욱 큰 문제임.
- o 많은 보험사들이 공정가치법이 일부 장점도 있고, 기존 내부 리스크모형을 강화시켜 줄 것이라 응답.
- 공정가치법은 자산과 부채의 측정에 있어서 일관성을 제공함.
 - 한 보험사는 공정가치법이 일정 시점의 자본에 시장과 연계된 유용한 추정치를 제공한다고 응답했고,
 - 다른 보험사는 공정가치 틀은 아직 자산부채의 리스크관리체계를 도입하지 않은 회사에는 초기단계에서 유용할 것이라 예상.

- 현재 각 나라별 회계기준에서는 자산과 부채에 대한 일관된 척도를 제공하지 못하고 있는데 이는 재무제표와 내부 모형이 서로 단절되어 있기 때문임.
 - 그러나 공정가치체계가 이를 변화시킬 가능성에 대해서는 그 단기적 특성 때문에 부정적임.
- 재무제표의 외부 이용자들은 내부 리스크관리체계에 대해서 명확하게 보지 못하고 있음.
 - 따라서 이를 위해서는 추가적인 정보를 제공하는 것이 필요.
 - 이제 많은 회사들이 추가정보를 제공하게 되었지만 이런 관행이 보다 보편화될 필요가 있음.
 - 한 응답에서는 정보가 거의 없는 시장참여자가 공정가치체계가 보험사의 자산-부채 리스크관리 상태를 보여줄 것이라고 생각하는 것, 그 자체가 더 큰 문제라고 지적.
- 일부 회사들은 공정가치에 근거한 리스크관리체계가 감독당국의 요건이나 지급능력프로젝트(Solvency II) 내에서 양립할 수 없다는 응답을 함.
 - 그 이유는 보험부채를 시장가치 기준에서 측정할 때 객관성의 결여와 신중성이 결여될 가능성이 있고, 특히 생명보험에서 자산과 부채의 미스매칭을 파악하지 못하기 때문임.
- 국제보험감독자기구(IAIS)는 공정가치를 지급능력평가에 사용하는 것에 우려를 표한 바 있음.

6. 공정가치 보고체계 구축비용

- 전혀 새로운 체계의 도입은 추가적인 비용을 수반할 것임

- o 설문에서는 경영진이 예상하는 비용의 유형과 수준에 대하여 질문하고 있음.
 - 첫 번째 유형은 정보수집에 들어가는 직접비용과 관련 감사비용임.
 - 두 번째 유형은 간접비용으로서 공정가치체계는 내부 모형에 적절하지 않은 경우 기존 시스템과의 조정 역할에 필요한 시스템 추가 구축이나 아예 신 시스템을 구축하는 비용임.
 - 보험사간 비교가능성을 위하여 적절한 기준의 비율로서 추정함.

- o 직접 비용에서는 생명보험에서는 초기 35% 증가, 손해보험은 30% 증가할 것으로 예상한 추정치가 최대치임.⁶⁾
 - 일부 보험사는 처음 2~3년간 기존 시스템 병행이 필요할 것이라고 보고, 이 경우 비용은 현재의 2배 수준에 이를 것이라 응답.
 - 공정가치체계 전환에 따른 산업 전체 경상비용의 증가 추정치는 생명보험 5%, 손해보험 4%가 될 것으로 나타났으며, 개별 회사들은 3%~10% 범주에 있을 것으로 예상됨.

7. 이익예측 정보 제공 능력에 대한 영향

- 회사 이익 추세와 성장 및 안정성 추세는 중요한 척도이며, 아마도 가장 중요한 상대적 경영성과 척도임

- o 증권시장은 기업에게 미래정보(forward looking information)를 제공하도록 독려하여 투자자들이 보다 많은 정보를 가지고 의사결정을 할 수 있도록 하고 있음.
 - 대다수 증권시장에서 보험사들도 투자자들이 현재 및 미래 이익에 대한 기대를 형성할 수 있는 정보를 제공할 것으로 기대됨.

6) (편집자 주) 보험사들 중 2/3만이 추정치를 제시함.

- o 그러나 실제로 많은 보험사들, 특히 손해보험사들은 이익 전망을 제공하지 않고 있음.
 - 그 이유는 사업 자체가 매우 위험하기 때문임.
 - 그럼에도 불구하고, 보험사들은 재무분석가와 투자자들에게는 자체 예측치를 제공하고 있음.
- o 설문에서는 공정가치체계로의 전환이 보험사의 이익예측 공시 등에 영향을 줄 것인지 여부를 평가하고자 했음.

< 표 10 > 공정가치체계에서의 이익예측 난이도

구 분	매우 용이	보다 용이	차이 없음	보다 곤란	매우 곤란
보험사	0.0% (0)	0.0% (0)	15.0% (6)	42.5% (17)	42.5% (17)

- 공정가치체계에서는 이익예측이 지금보다 어려워질 것이라는 응답은 공정가치체계의 변동성과 불확실성에 기인함.
 - o 이익 측정이 공정가치체계에서는 자본의 변동으로 정의되고 있음.
 - 기간별 자본의 변동은 금융자산의 시장가치 또는 추정 시장가치와 보험부채의 추정시장가치에 근거하고 있으며,
 - 이익은 투자자산의 실현된 이익과 실현되지 않은 이익을 모두 포함할 뿐만 아니라 보험부채의 실현되지 않은 추정 손익도 포함함.
 - o 자산과 부채 양쪽의 변동성 원천, 그리고 거래되지 않는 금융자산과 부채의 시장가치 추정에 따른 주관성이 예측을 더욱 어렵게 하고 있음.
 - 미실현손익을 손익계산서에 포함하고 있는 일부 국가들의 관행이 이익예측을 어렵게 하고 있다는 점이 제기되었음.

- 일부 보험사들은 이익 예측과 실제 이익 그 자체가 경영진이 수익성 있는 사업을 전개하고 있는가에 대한 정보를 강조하여야 하고 경영진이 통제할 수 없는 외부 사건들을 과장하지 말아야 함을 언급함.
- o 일부 보험사는 배당정책과 관련된 문제를 제기했음.
 - 투자자나 재무분석가들 역시 보험사로부터 기대되는 미래 배당에 대한 적절하고 신뢰할 만한 정보를 가질 필요가 있음을 지적.
 - 공정가치체계에서 이익이란 배당지급능력을 나타내는데 매우 취약한 지표임.
 - 공정가치체계에서 보험사의 이익은 현금흐름과 바로 연결되지 않기에 배당에 대한 건전한 근거를 제공하지 못한다는 지적이 있음.

8. 자본조달비용

- 보험사는 자본을 보유하여 보험계약 판매로 떠맡은 리스크를 흡수할 수 있어야 함
- o 감독당국의 자본요건도 보험사에게 자본을 보유하여 지급불능 가능성을 줄이도록 하고 있음.
 - 또한 자본적정성 규정은 보험사에게 경영진이나 주주가 필요하다고 생각하는 수준 이상의 자본 보유를 요구하고 있음.
 - 따라서 자본이 보험 공급의 주된 제약조건임.
- o 자본조달비용이 높으면 보험원가 증가와 공급 수준의 저하를 초래.
 - 더욱이 대체리스크전가(ART)나 자가보험(self-insurance) 등 보험을 대체할 수단들이 존재하고 있기에 보험원가 상승을 가격에 반영하는 것이 쉽지 않아 보험사의 시장경쟁을 더욱 어렵게 할 것임.

- 자본시장이 충분히 정보효율적이라면 보험사가 재무성과를 보고하는 방식이 중요하지는 않음.
 - 시장참여자들이 보험사의 주식 가격을 결정하면, 자본조달비용은 미래 이익흐름의 성장성과 안정성 등에 기초할 것임.
 - 그러나 현실적인 증거들을 볼 때, 자본시장 참여자들은 위험회피적이어서 예상되는 이익의 변동성이 크면 동일한 성장률일 경우 변동성이 큰 쪽이 더 높은 조달비용을 부담하게 됨.
 - 공정가치체계에서 손익계산서와 대차대조표의 변동성이 실제 변동성을 반영하는 것이라면 이 변동성은 정보효율적인 자본시장의 주식가격들로 분해될 수 있을 것임.
 - 그러나 공정가치체계가 기초 현금흐름의 실제 변동성과는 관계없는 잡음(noise) 정보를 제공하는 것이라면, 보험부채의 시장가치는 매우 주관적인 추정치가 되어버리고 강형(strong form) 이외의 정보효율적인 자본시장에서도 주가를 오도할 수 있음.

- 보고이익의 변동성이 주가 하락과 높은 자본조달비용을 초래한다는 주장에는 이론적 근거가 있음.
 - 한편 자본조달비용은 재무보고체계의 투명성과 주관성 등 다른 요인에도 영향을 받지만, 분명한 것은 보고 이익의 변동성이 핵심결정요인의 하나라는 것임.

- 설문에서는 공정가치체계에서 이익 변동성이 크면 클수록 자본조달비용이 커질지 여부를 파악하고자 했음.
 - 이는 실증분석이 필요한 질문이며 더 많은 분석이 요구됨.

< 표 11 > 공정가치보고체계와 자본조달비용 증가 여부

구 분	매우 감소	다소 감소	영향 미미	다소 증가	매우 증가
생명보험사	0.0% (0)	0.0% (0)	17.1% (6)	45.7% (16)	37.1% (13)
손해보험사	0.0% (0)	0.0% (0)	16.1% (5)	41.9% (13)	41.9% (13)

□ 대다수 보험사들은 주식시장에서 보고이익의 변동성이 커지면 추가적인 리스크마진이 요구되어 자본조달비용이 상승한다고 응답.

- 여기서 두 가지 요인이 주목될 필요가 있음.
 - 첫째, 보고이익 변동성 중 상당부분은 보험이 장기계약이라는 특성에 비추어 의미가 없는 것일 수 있음(spurious).
 - 둘째, 은행을 포함한 다른 금융기관들이 이익을 공정가치가 아닌 이연매칭 기준으로 계속 보고한다면 불공정한 경쟁이 있게 됨.
- 공정가치 보고체계로 인하여 보험사들이 악조건에서 자본을 추가하여야 한다면 조달비용은 더욱 증가할 것임.
 - 만일 보험부채의 공정가치 증가가 수반되는 자산가격의 일시적 하락은 자본수준을 저평가하게 할 것이고, 그 결과 시장여건이 좋지 않은 가운데 신규자본을 유치하는 상황이 있을 수 있음.

9. 보험부채 측정에 대한 주관성

- 재무제표는 이해할 수 있어야 하고 의사결정에 유용한 정보를 주어야 하는 제1차적인 질적 속성을 지니고 있어야 함
- 재무제표에 담기는 정보의 질적 속성에는 적정성, 신뢰성, 비교가능성이 있음.

- 이 모든 질적 속성들은 IASB와 FASB의 개념서와 여러 나라들의 회계기준들에 담겨 있음.
- o 그런데 일반적으로 신뢰성과 적정성간에는 상충관계가 나타남.
 - 신뢰성 속성은 재무제표가 객관적인 척도에 기초함으로써 정확한 정보를 제공하여 정보이용자가 신뢰할 수 있게 하고, 외부감사인이 확인할 것을 요구함.
 - 금융 자산과 부채의 공정가치나 시장가치는 원가나 구입가격에 근거한 가치보다 적절한 정보를 제공하지만, 금융 자산이나 부채가 장기간 보유될 경우 단기의 시장가치는 정보이용자에게 덜 적절한 정보를 제공될 수도 있음.
- o 비교가능성은 정보이용자가 공표된 재무제표들에서 경영성과의 차이점과 유사점을 구분해내게 하는 유용한 속성임.
 - 그러나 이 속성은 공정가치보고 체계만의 유일한 속성은 아님.
- o 물량이 풍부한 시장에서 거래되는 금융자산은 참고할 가격이 존재하는 한도에서 객관성을 지니고 있지만, 자산의 시장가치와 공정가치를 모두 신뢰할 수는 없는데 그 이유는 가격 거품과 시간에 따른 시장 정서(리스크 성향)의 변화 때문임.
- o 거래가 없는 금융자산의 공정가치 추정치는 주관적이고 따라서 신뢰성이 낮아질 수밖에 없음.
- o 보험부채의 측정은 본래 회계적 관점에서는 신뢰할 수 없음.
 - 보험계약자에 대한 미래 지급의 시기나 수준을 모르고 가정에 의하여 예측하여야 하기 때문이며, 일부 가정은 본래부터 주관적임.
 - 따라서 보험부채의 공정가치를 정하는 데에는 두 가지 불신이 있게 되는데, (1) 보험계약자에 대한 미래 지급의 예측 관련, (2) 거

래가 없거나 있더라도 매우 제한된 시장에서 보험부채의 시장가치나 공정가치를 정하는 것과 관련된 주관성임.

- 설문에서는 재무제표의 신뢰성의 한 측면인 보험부채 측정에서의 주관성 정도에 대하여 질문.
 - 구체적으로 보험부채를 공정가치로 계산하는 것이 현행 각국별 회계기준에 따른 계산과 비교할 때 상대적인 주관성 여부.

< 표 12 > 보험부채의 공정가치계산의 주관성 여부

구 분	주관성 최소	주관성 감소	차이 없음	더 주관성	매우 주관적
생명보험사	0.0% (0)	5.7% (2)	11.4% (4)	20.0% (7)	62.9% (22)
손해보험사	3.2% (1)	6.5% (2)	6.5% (2)	25.8% (8)	58.1% (18)

- 보험부채의 측정에서 주관성이 가장 높은 이유는 직접적으로는 거래시장이 전무한 가운데 가치를 결정해야 하는 어려움에서 기인함.
 - 또한 주관성의 일부는 보고이익에서도 나타나는데, 보고이익이 금융 자산과 부채의 공정가치 변동으로 정의되고 있기 때문임.
- 일부 보험사들은 공정가치 보고체계의 주관성이 덜 할수록 비교가능성은 더 높아질 것이라고 응답.
 - 한편, 비교가능성이 모든 상장사에 확장될 것이 강조되고 있으나,
 - 은행 등은 이연매칭을 고수하는 가운데, 보험권에만 공정가치가 적용된다면 오히려 산업간 비교가능성은 저해될 것임.
- 보험부채 추정가치의 주관성이 크고 외부에서 검증도 어렵기에 보고이익의 조작 가능성이 있음.
 - 따라서 감사인의 책임이 더욱 커졌으며 더욱이 사베인스옥슬리 (Sarbanes-Oxley)법의 등장은 재무제표의 객관성을 더욱 중시하고

있는 반면, 주관성이 큰 보험부채의 측정을 담고 있는 재무제표에 대한 CEO들의 우려는 커지고 있음.

10. 보험부채 측정의 투명성

- 투명성은 재무제표에 대한 보다 일반적인 요건으로서 공시의 핵을 이루고 있음
- 설문에서는 보험부채에 대한 공정가치 보고가 현행 기준과 비교하여 투명성을 증가시킬지 여부를 묻고 있음.
 - 전반적으로 부정적 입장인 미국을 제외하고는 의견이 다소 엇갈림.

< 표 13 > 공정가치체계와 재무제표의 투명성

구 분	대폭 확대	다소 개선	차이 없음	다소 악화	대폭 악화
생명보험사	2.9% (1)	28.6% (10)	22.9% (8)	14.3% (5)	31.4% (11)
손해보험사	12.9% (4)	19.4% (6)	29.0% (9)	12.9% (4)	25.8% (8)

- 설문에서는 보험부채의 공정가치를 재무제표에 표기하거나 주석으로 공시함에 따른 효과 여부에 대해서도 물음.

< 표 14 > 공정가치 주석표시와 재무제표의 투명성

구 분	주석표시로 투명성 일부 향상	주석표시는 투명성 개선효과 무
생명보험사	91.4% (32)	8.6% (27)
손해보험사	87.1% (27)	12.9% (4)

o 보험사 CEO들은 투명성이 약화되거나 강화되는 원인으로서는 각각 5가지 약화요인과 3가지 강화요인을 꼽음.

- 약화 원인

- (1) 설정할 가정(기초율)들이 많아지고 복잡해짐에 따라 정보이용자에게 혼란을 줄 수 있음.
- (2) 정보잡음(noise) 때문에 정보이용자가 산업의 추세를 알아보기 힘들게 됨.
- (3) 투명성이 제고되어도 정보이용자는 측정상의 주관성을 높게 평가하지 않을 것임.
- (4) 준비금 충분성이 불명확함.
- (5) 손해보험에서는 핵심사업인 보험영업의 핵심성과가 희미해질 수 있음.

- 강화 원인

- (1) 현재 보고체계보다 비교가능성이 높아질 것임.
- (2) 생명보험의 경우 계약상 보증과 내재옵션의 가치를 평가할 수 있는 보다 분명한 측정체계가 제시될 것임.
- (3) 대차대조표의 자산과 부채의 측정은 현행 회계체계보다 일관성이 있음.

11. 경제시스템과 보험산업의 역할: 리스크이전

□ 한 경제 내에서 보험산업은 개인과 기업에게 리스크전가 수단을 제공하는 중요한 민간부분임

o 보험산업은 리스크이전 및 보장서비스를 제공함으로써 기존의 경제적인 부를 보호하고, 부를 창출하는 활동에 수반되는 리스크를 줄임으로써 새로운 부를 만들어내는데 조력하고 있음.

- 이러한 리스크인수 기능은 경제 주체들에게 정신적 금전적 안정을 제공함으로써 사회적 차원에서도 중요한 기능을 함.
- o 보험사는 리스크인수 기능을 수행하기 위하여 자본을 보유해야 하고, 재보험과 같은 수단을 이용하여 인수한 리스크를 분산시킴.
 - 이러한 리스크 분산의 일부는 장기계약을 통해서 장기간에 걸쳐서 일어나며,
 - 불확실하고 경기변동을 타는 보험사업의 특성에 대한 장기적 관점을 가지고 있는 경영진을 통해서 수행되는 것임.
- o 설문에서는 공정가치 보고체계의로의 전환이 경제 내에서 보험사가 담당하고 있는 리스크인수 기능에 어떤 영향을 미칠 것인가에 대해 묻고 있음.

< 표 15 > 공정가치체계가 보험사 리스크이전 기능에 미치는 영향

구 분	매우 긍정적	다소 긍정적	영향 미미	다소 부정적	매우 부정적
생명보험사	0.0% (0)	2.9% (1)	17.1% (6)	51.4% (18)	28.6% (10)
손해보험사	3.2% (1)	6.5% (2)	32.3% (10)	45.2% (14)	12.9% (4)
재보험사	3.2% (1)	6.5% (2)	12.9% (4)	54.8% (17)	22.6% (7)

- 공정가치체계가 보험사의 사회적 기능에 부정적인(negative) 영향을 미칠 것이라는 응답이 나오는 주된 이유는 다음의 네 가지임
 - o 첫째, 경영진이 투자자와 이해관계자들로부터 시간 축을 단축하라는 압력을 점차 거세게 받을 것이라는 이유에서임.
 - 그 결과 다양한 정책 결정에 영향을 받을 것이고, 여기에는 상품설계, 자산운용 정책들도 포함됨.

- 둘째, 보고이익의 변동이 커질수록 경영진이 리스크를 인수할 수 있는 능력과 재량은 줄어들 것이라는 것임.
- 셋째, 보험부채를 측정하는 데에 주관성이 커질수록 이익의 변동이 커질수록, 시장에서 자본을 조달하는 비용이 늘어날 것임.
 - 자본조달비용의 증가는 공정가치체계를 채택하길 주저해 왔던 다른 산업과도 관련이 있음.
- 넷째, 보험감독당국이 지급능력 및 자본적정성 평가를 위한 감독회계를 국제회계기준으로 가져갈 경우 이는 보험사에게 보다 높은 자본적정성 요건의 충족으로 나타날 수 있음.
 - 이는 산업의 보험공급 또는 리스크인수 능력의 감소 또는 보험원가의 증가로 인한 보험수요의 위축으로 나타날 것임.
- 손해보험사나 재보험사가 제조물 및 일반배상책임보험과 같은 장기보험금지급 패턴의 long tail 보험을 공급하지 않으려 한다면, 이는 영업활동의 위축을 가져와 경제에 영향을 줄 것임.
 - 대재해 등 빈도는 낮고 심도는 높은 사건에 대한 재무적 보장을 제공하는 보험사의 리스크 보유한도 축소(reduced risk appetite)가 부정적 영향을 가져오리라는 것은 분명함.
 - 보험은 경제에서 유희유 역할을 수행하고 있기 때문에 공급능력의 감소가 작더라도 그 영향은 클 수 있다는 것임.
- 보험사가 상품 범주를 장기에서 단기로 옮겨갈 것이고, 보증 및 내재옵션을 주지 않으려 한다면, 이는 보험소비자 선택의 축소로 나타날 것이라는 응답이 있음.
 - 이는 경제 내 장기저축 수준에도 영향을 줄 것이고, 정부가 보험산업과 함께 사회안전망의 원가상승 문제를 풀어가려는 시도에도 어려움이 있을 것임.

○ 기관투자가로서 보험사의 자산배분의 변화가 구조적으로 이루어진다면, 경제 내 자본조달에도 영향이 나타날 것이며 만일 그 변화가 빠르게 진행될 경우 금융시스템의 체계적 리스크가 증가할 가능성이 있음.

□ 공정가치체계가 보험사 기능에 긍정적인 영향을 줄 것이라는 응답에는 다음과 같은 이유들이 있음

○ 일부 보험사들은 공정가치 보고체계가 리스크에 대한 경제적 가격 결정과 더욱 일치함을 지적하고 있음.

- 공정가치체계로 가격이 리스크원가와 더욱 연관되어 있음을 확인해주는 효과를 가진다면, 수익성은 적정 수준을 유지할 것이고, 이에 따라 신규자본 유치가 용이해지고 인수역량도 증가함.
- 물론 위 상황은 보다 장기적인 경쟁력 시나리오로서 거기에 이르기까지 보험시장은 상당한 조정기를 거쳐야 할 것임.
- 이와 같은 조정은 손해보험과 재보험에서는 국제적인 리스크공유 약정에서 일어날 것이고, 생명보험에서는 특정년도에 보고이익의 일부만이 신계약으로부터 발생할 것이기 때문임.

○ 한 응답에서는 공정가치체계의 재무보고가 영국의 연금산업에 어떻게 경제적 영향을 미쳤는가에 대한 증거를 언급하고 있음.

- 영국회계기준, FRS 17에 따르면, 직역연금체계에서 은행과 보험사들을 포함한 모든 회사들은 연금기금 자산에 대하여 시장가치를 사용해야 함.
- 또한 연금자산의 시장가치와 연금부채의 계리적 가치의 차이는 즉시 대차대조표에 반영되어 일부 기업에서는 자본변동이 매우 컸음.
- 영국 기업들은 확정급부형(DB) 연금에서 확정각출형(DC) 연금으로 옮겨갔는데, 확정각출형은 연금가입자에 대한 보증을 축소했음.

- 이에 따라 연금기금의 투자자산도 주식에서 채권으로 전환되는 현상이 수반되었음.
- o 회계상 변동을 유발하는 보고체계에서 이런 변동이 실질적인 변동인지 아니면 시장잡음이든 간에 경영진은 보고된 실적, 주로 이익이지만 가능하다면 자본까지도 그 변동을 막고자 할 것임.
- 투자은행들은 이러한 변동을 관리하기 위한 새로운 금융상품을 도입할 것이나, 오히려 보고체계의 투명성은 손상될 수도 있음.
- 이러한 헷징은 불필요하고 추가적인 비용을 유발시킬 것인데 경쟁 시장에서 주로 이들 비용은 보다 높은 가격형태로 소비자에게 전가될 것임.

III. 결론

□ 7가지 이슈들

- o 첫째, 설문에 응한 보험사 중에는 공정가치를 내부 기획·통제에 적용하지 않고 있으며, 향후 자발적 이행 계획도 없음.
- o 둘째, 시간이 흐를수록 내부 회계체계를 새로운 보고체계로 맞추라는 압력은 증가할 것으로 예상되고 있음.
- o 셋째, 공정가치 보고체계의 도입은 기업의 전략과 시스템을 크게 바꿀 것이며, 이를 대다수 회사들은 경쟁력 후퇴로 인식하고 있음.
- o 넷째, 보고이익의 변동성이 더 커져서 보험사의 자본조달비용이 상승할 것이고, 이익 전망 등 미래정보 생산에도 어려움이 있을 것임.

- 다섯째, 대다수 보험사들은 보험부채의 공정가치가 매우 주관적이며, 따라서 회계부정을 방지하고자 만들어진 각종 규제들의 집합체인 사베인스옥슬리법 등을 준수하는 데에도 많은 문제가 발생할 수 있을 것이라 예상됨.
- 여섯째, 거의 모든 보험사들이 보험부채의 공정가치를 공시하는 것은 측정의 신뢰성이 담보되더라도 재무제표의 투명성을 증가시킬 가능성은 없음.
 - 물론 소수의 주장이긴 하지만 미국 이외에서는 오히려 국가 차원의 회계기준보다 투명성이 증대될 것이라는 의견도 있음.
 - 그러나 대다수 보험사들은 재무제표 자체의 왜곡보다는 주석을 통한 공시로 투명성을 증대해야 한다고 함.
- 일곱째, 공정가치 보고체계는 경제 내에서 보험사가 수행하고 있는 리스크이전 기능에 부정적인 영향을 미친다는 인식이 퍼져있음.
- 제1차 보고서⁷⁾에서는 보험부채가 만기보유증권이나 중도매각가능증권과 같은 중도청산가능증권과 같이 다루어져야 함을 제안했었음.
- 공정가치체계의 도입은 IASB의 오랜 숙원이며, 각국 회계기준제정 기관들과 미국의 FASB, 영국의 ASB 역시 그러한데, 이들에게 공정가치는 회계개념 틀의 핵심을 구성하고 있기 때문임.
 - 그러나 현실적으로 IASB는 실제 세계의 복잡성과 시행상 문제에 부딪히면서 실용주의 노선을 보이고 있음.

7) Dickinson, G., (February 2003), *The Search for International Financial Reporting Standards*, Special Report to the Task Force on Accountancy of Geneva Association. Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice. Special Issue.

Insurance Business Report (통권 제19호)

발행일 2004년 10월 일

발행인 김 창 수

편집인 오 영 수

발행처 보 험 개 발 원

서울특별시 영등포구 여의도동 35-4

대표전화 3 6 8 - 4 0 0 0

본 자료에 실린 내용에 대한 문의는 보험연구소

(☎368-4194, 368-4268)로 하여 주시기 바랍니다.

비매품