

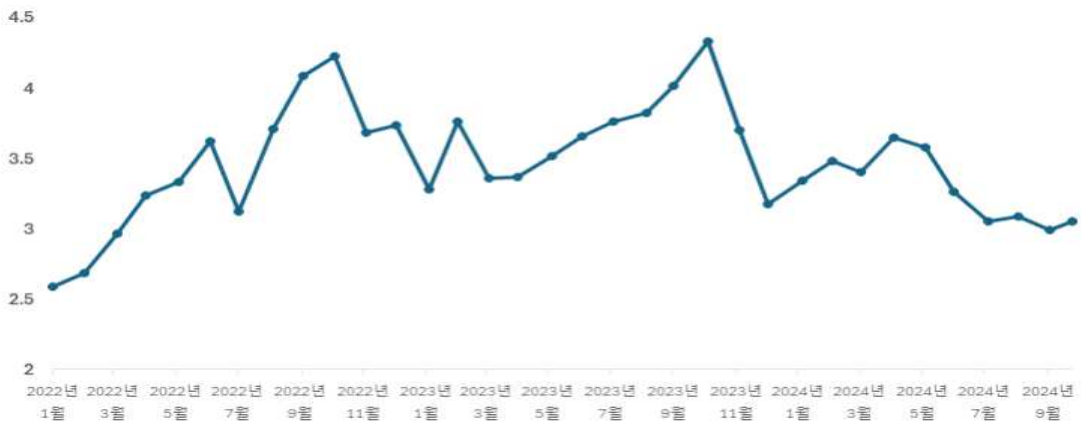
## 요약

- 금리 하락에 따라 고금리상품을 보유한 보험회사의 금리위험이 증가할 것으로 예상되며 이에 대한 대응방안으로 공동재보험 수요가 증가할 것으로 전망됨
  - 국고채 금리는 2023년 10월 이후 하락추세를 보여주고 있으며, 최근 국내 소비자물가지수 안정화 및 미국 정책금리 인하와 더불어 국내 기준금리 인하 등으로 인해 지속적으로 하락할 것으로 예상됨
  - 금리 하락으로 K-ICS 비율뿐만 아니라 IFRS17의 회계상 자본도 감소할 수 있으므로 이에 대한 대응방안으로 공동재보험을 활용할 수 있음
- 국내 원수보험회사들은 자산유보형 공동보험보다는 자산이전형 공동재보험을 선호하나, 공동재보험 자산이전형은 국내자산보유 의무와 국경 간 거래에 관한 규제에 영향을 받음
  - 2020년 이후 거래된 총 7건의 공동재보험 계약 중 6건이 자산이전형이며, 1건만 자산의 운용손익이 원수보험회사에게 귀속되는 유럽식 자산유보형임
  - 국내 소재 해외재보험회사들은 모두 지점으로 유지되고 있어 보험계약에 따른 책임준비금에 해당하는 자산을 국내에 보유해야 함
  - 국내 원수보험회사가 세계적인 해외재보험회사들과 공동재보험 거래를 할 경우 국경 간 거래 관련 규제로 인하여 그들의 국내지점의 도움을 받을 수 없음
- 국내 원수보험회사들의 자산이전형 공동재보험시장 활성화를 위해서 국내 소재 해외재보험회사의 재재보험 시 국내자산 보유 의무 경감, 본사 중개 역할 허용 등을 검토할 필요가 있음
  - 국내 소재 해외재보험회사가 공동재보험계약을 체결한 후 자산 운용 등을 위해 본사로 재재보험을 출재할 경우 자산보유 의무를 경감해 주는 방안을 고려할 수 있음
  - 최근 체결된 공동재보험 역외거래의 유지관리는 국내 소재 해외재보험회사 지점이 수행하기로 함으로써 지점이 수재하고 재재보험을 출재한 것과 실질적인 차이가 없음
- 또한, 다양한 형태의 공동재보험 거래를 위해 미국식 자산유보형 공동재보험 관련 제도도 정비하여 규제의 모호성을 해소할 필요가 있음
  - 비조치의견서 등 유권해석 또는 미국식 자산유보형 거래 승인을 통한 선례 생성을 고려할 수 있음

## 1. 서론

- 국내 국고채 금리는 2023년 10월 이후 하락추세를 보여주고 있으며, 최근 국내 소비자물가지수 안정화 및 미국 정책금리 인하와 더불어 국내 기준금리 인하 등으로 인해 지속적으로 하락할 것으로 예상됨
  - 국고채 10년물<sup>1)</sup>은 2023년 10월 말 4.335%에서 2024년 9월 말 2.992%로 11개월 만에 134.3bp나 하락하였으며 전년 대비 2024년 9월 말 소비자물가 상승률은 1.6%로 3년 6개월 만에 1%대에 진입함
  - 미 연준은 9월 FOMC(9월 18일)에서 정책금리 목표범위를 5.25~5.50%에서 4.75~5.00%로 50bp를 인하<sup>2)</sup>하였고, 국내 금융통화위원회(10월 11일)에서도 기준금리를 3.25%로 0.25bp를 인하함

〈그림 1〉 국고채 금리 추이(만기 10년)



자료: 연합인포맥스

- 금리 하락에 따라 고금리상품을 보유한 보험회사의 금리위험이 증가할 것으로 예상되며 이에 대한 대응방안으로 공동재보험 수요가 증가할 것으로 전망됨
  - 노건엽·정수진(2024)<sup>3)</sup>은 금리 하락 시 가용자본뿐만 아니라 요구자본에도 영향을 미쳐 금리위험액 증가로 인해 지급여력비율이 감소할 수 있어 공동재보험을 통한 자본관리방안을 제시함
  - 공동재보험은 보험위험뿐만 아니라 금리위험을 재보험회사로 이전할 수 있어 보험회사의 요구자본 축소를 통해 지급여력비율을 개선할 수 있음
- 또한 금리 하락으로 IFRS17의 회계상 자본도 감소할 수 있으므로 이에 대한 대응방안으로 공동재보험을 활용할 수 있음

1) 국고채통합정보시스템

2) 한국은행 보도자료(2024. 9. 18), "2024년 9월 FOMC 회의 결과"

3) 노건엽·정수진(2024), 「K-ICS 할인율과 보험회사 자본관리」, 『KIRI리포트』, 보험연구원

- 보험부채평가 시 거의 모든 보험회사는 할인율에 의한 변동을 당기순이익이 아닌 자본항목인 기타포괄손익으로 반영하므로 할인율 하락 시 기타포괄손익누계액이 감소하여 자본이 감소함
  - 상장사의 경우 회계적 자본잠식은 상장폐지실질심사 요건에 해당되어 다양한 경영상 제약이 발생할 수 있음
- 보고에서는 공동재보험의 현황과 관련 규정 등을 검토하여 공동재보험이 활성화되기 위해 필요한 규제 개선에 대한 방향성을 제안하고자 함

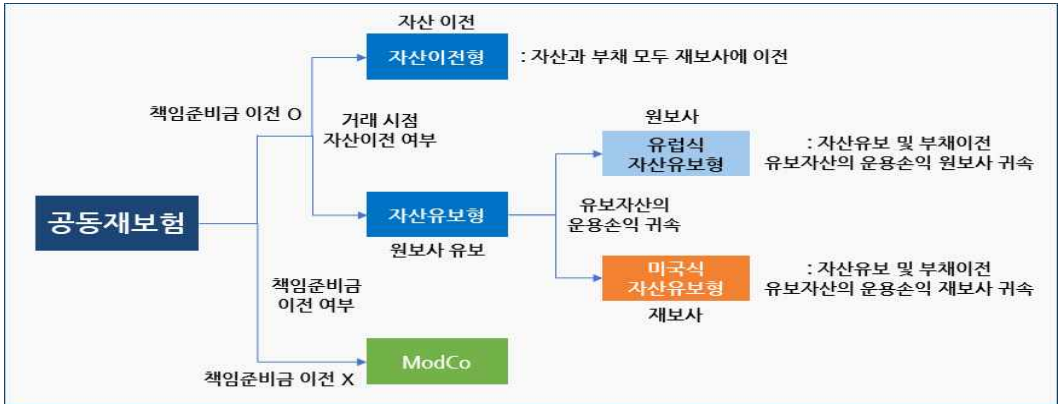
## 2. 공동재보험 현황

- 공동재보험은 2020년 도입 당시 새로운 제도(IFRS17, K-ICS)와 저금리 지속 상황이 맞물려 자본관리의 중요성으로 인해 부채 조정을 통한 자본관리방안으로 도입되었으며 보험회사는 경영효율화의 방안으로 활용함
  - 공동재보험이란 원수보험회사가 위험보험료, 저축보험료 등 영업보험료 전체를 재보험회사에게 출채하여 보험위험 뿐만 아니라 금리위험 등 다른 위험도 재보험회사에게 이전하는 재보험을 의미함
  - 2020년은 국고채 금리가 1%대 초저금리 시대로 금융당국은 ‘보험 자본건전성 선진화 추진단’을 통해 도입을 결의하고 공동재보험 정의, 계약 형태 등을 감독규정에서 제시함
  - 공동재보험에 대한 도입효과로 보험위험뿐만 아니라 금리위험 등 이전 가능, 재무건전성 관리를 위한 선택수단 확대, 글로벌 재보험사의 노하우와 자산운용능력 활용을 기대함<sup>4)</sup>
    - 고금리상품을 보유한 원보험회사는 금리위험을 재보험회사에 이전함으로써 재무건전성 개선을 기대함
- 공동재보험은 자산 이전 및 운용 손익 귀속 여부에 따라 다양한 유형이 존재함
  - 자산과 부채 모두 재보험회사로 이전되면 ‘자산이전형’, 자산이 원보험회사에 유보되면 ‘자산유보형’임
  - 자산유보형 중 자산의 운용손익이 원보험회사에 귀속되면 ‘유럽식 자산유보형’이며 재보험회사로 귀속되면 ‘미국식 자산유보형’이라고 함<sup>5)</sup>
    - 미국식 자산유보형은 자산은 원수사에 있으나 운용지시는 재보험회사가 하여 자산이전형과 자산유보형의 특징을 동시에 보유함
  - 책임준비금이 재보험회사로 이전되지 않는 ‘변형된 공동재보험(Modified Coinsurance)’도 존재함
    - 책임준비금이 이전되지 않으므로 국내 보험업법상 거래 불가함

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

5) 유럽식 자산유보형은 약정수익 유보형, 미국식 자산유보형은 자산일임 유보형이라고도 함

〈그림 2〉 공동재보험 유형 구분



- 2020년 이후 거래된 총 7건의 공동재보험 계약 중 6건이 자산이전형이며 1건은 자산의 운용손익이 원수보험회사에게 귀속되는 유럽식 자산유보형임
  - 보험회사들은 경영효율화 측면에서 공동재보험을 시도하였으나 자산 대비 규모가 크지 않아 재무건전성에 미치는 영향은 미미함
  - 자산이전형 6건 중 3건을 코리안리가 체결하였으며 3건은 RGA가 체결함
    - 국내자산 보유 의무에 따라 거래 규모가 큰 계약은 대부분 코리안리가 체결하고, 100억 원 수준의 소규모 계약은 RGA서울지점이 체결함
    - 반면 거래규모가 2,000억 원 수준인 A사와 RGA 사이에 거래된 계약은 역외(Cross-jurisdictional) 공동재보험의 첫 사례임
  - 미국식 자산유보형은 국내에서 한 건도 이루어지지 않음

〈표 1〉 공동재보험 거래 현황

(단위: 억 원)

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

자료: 각 사 경영공시 및 언론 기사

- 공동재보험 유형별로 장단점이 존재함에도 불구하고 국내에서는 일부 유형만 거래됨에 따라 원수보험회사의 다양한 목적을 달성하는데 한계가 있음

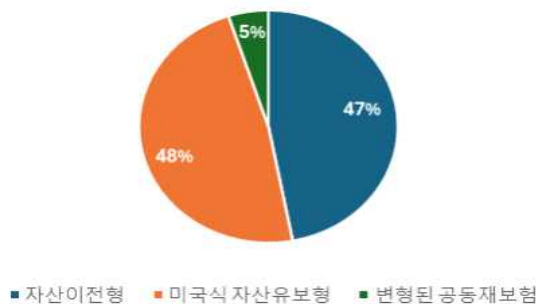
〈표 2〉 공동재보험 유형별 장단점

유형	장점	단점
자산이전형	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 다른 유형 대비 거래구조 단순</li> <li>• 일반적으로 유럽식 자산유보형 대비 재보험비용 저렴</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재보험회사 신용위험 노출</li> </ul>
유럽식 자산유보형	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자산이전이 없어 신용위험 부담 없음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자산이전형 대비 복잡한 재보험 구조</li> <li>• 자산이전형 대비 비싼 재보험 비용</li> </ul>
미국식 자산유보형	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 재보험회사의 자산운용 노하우 습득 가능</li> <li>• 운용자산에 대한 운용위험 및 관련 손익은 재보험회사로 이전</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자산이전형 대비 운용지시 이행을 위한 유지 관리비 등으로 일부 추가 비용 발생</li> </ul>

- 해외는 자국 환경에 따라 다양한 형태의 공동재보험 거래를 허용하고 운영되고 있음<sup>6)</sup>

- 유럽은 자산이전형과 유럽식 자산유보형이 모두 활용가능하나, 유럽규제 수준에 미달하는 국가에 재보험회사가 소재할 경우 운용자산의 이전을 제한하는 등 일부 규제가 있음
  - 독일은 장기생명보험상품에 한하여 ‘유럽식 자산유보형’만을 허용함
- 미국은 자산과 부채를 원보험회사가 보유하는 ‘변형된 공동재보험’도 가능하나 실질적인 보험위험 전가가 없는 경우 재보험 회계처리를 제한하고 있음
  - 공동재보험 거래비중은 자산이전형과 미국식 자산유보형이 시장을 양분하고 있는 형태임<sup>7)</sup>
- 일본은 금융재보험 등 일부 거래유형에 한해 신용등급제한 등 규제를 부과하고 있으며, 그 외의 공동재보험거래에 대해 폭넓게 허용하고 있어 전통적 재보험과 공동재보험 규제체계에는 큰 차이가 없음

〈그림 3〉 미국 공동재보험 거래 비중



자료: OliverWyman(2021), “Coinsurance as a capital optimization tool in korea”

6) 금융위원회·금융감독원 보도자료(2020. 1. 30), “공동재보험 도입방안”  
 7) OliverWyman(2021), “Coinsurance as a capital optimization tool in korea”

### 3. 공동재보험 활성화 이슈

○ 현재 국내 원수보험회사들은 자산유보형 공동보험보다는 자산이전형 공동재보험을 선호함

- 유럽식자산유보형 공동재보험은 유보자산의 운영손익이 원수사에게 귀속되기 때문에 재보험료가 상대적으로 비쌈
  - 유보자산의 운영손익이 재보험사에 귀속되는 미국식자산유보형 공동재보험은 불명확한 기준으로 거래가 없음
- 유럽식자산유보형은 계약 형태가 상대적으로 복잡하여 위험전가 등을 이해하는데 어려움이 있음
  - 계약 형태가 복잡해짐에 따라 원수보험회사의 재보험 목적이 완벽히 구현되지 못하는 경우도 있는 것으로 알려짐

○ 그러나 공동재보험 자산이전형은 국내자산보유 의무<sup>8)</sup>와 국경 간 거래에 관한 규제에 영향을 받음

- 자산이전형 공동재보험의 경우 자산의 운용실적이 중요하여 해외 시장을 활용한 자산운용이 필요하나 국내 자산 보유 의무에 따라 해외투자 제약이 있음
  - 국내 자산 보유 의무는 1970년대 외국보험회사들이 국내에 지점형태로 진출해서 안정적인 보험금 지급을 보장하기 위하여 만들어진 법임
  - 현재 원수보험회사들이 모두 법인으로 전환되어 법이 적용되는 원수보험회사는 없으며 본사의 지점으로 운영되는 국내 소재 해외재보험회사들에게만 적용됨<sup>9)</sup>
- 국내 소재 해외재보험회사들은 모두 지점으로 유지되고 있어 보험계약에 따른 책임준비금에 해당하는 자산을 국내에 보유해야 함에 따라 해외투자가 불가능하고 자산이전형 공동재보험 인수 시 지급여력 비율 유지를 위한 가용자본 및 요구자본 관리가 필요하여 큰 규모의 자산이전형 공동재보험 거래는 현실적으로 불가능함
  - 가용자본을 해외 본사 등으로부터 조달 시 자본 조달 비용이 발생하여 재보험 비용 상승 등 재보험 거래에 부정적 영향을 미칠 수 있음
  - 재재보험을 통하여 요구자본을 경감할 수 있으나, 재재보험 시에도 자산은 국내에 보유해야 하므로 자산운용 문제는 여전히 존재함
- 국내 소재 해외재보험회사의 시장 참여가 저조할 경우 국내 원수보험회사들의 다양한 요구를 수용할 수 있는 자산이전형 공동재보험 계약이 제공되는데 한계가 있을 것으로 전망됨
- 한편, 국내 원수보험회사가 세계적인 해외재보험회사들과 공동재보험 거래를 할 경우 국경간 거래 관련 규제로 인하여 그들의 국내지점의 도움을 받을 수 없음
  - 세계적인 해외재보험회사들 대부분이 국내에 지점을 운영하고 있으나 지점이 보험계약체결에 관여할 수 없음<sup>10)</sup>

8) 보험업법 제75조(국내자산 보유의무) ① 외국보험회사국내지점은 대한민국에서 체결한 보험계약에 관하여 제120조에 따라 적합한 책임준비금 및 비상위험준비금에 상당하는 자산을 대한민국에서 보유하여야 한다.

9) 국내 소재 해외재보험회사들이 법인 대신 본사의 지점으로 유지하는 것은 재보험사의 본사가 지급책임을 가져 안정적인 재보험 보장을 위한 것임

10) 감독규정 제1-6조(보험계약체결방법) ① 외국보험회사는 우편, 전화, 팩스, 컴퓨터통신을 이용하여 거주자와 보험계약을 체결할 수 있다.  
② 외국보험회사는 대한민국에 소재하는 보험회사, 보험설계사, 보험대리점 및 보험중개사에게 보험계약체결의 중개 또는 대리를 의뢰하거나 위임하여서는 아니된다. 다만, 보험중개사를 통하여 재보험계약을 체결하는 경우에는 그러하지 아니하다.

- 국내 원수보험회사는 전통적인 재보험거래보다 훨씬 복잡한 공동재보험 거래에 대해 우편, 전화, 이메일로만 해외재보험회사들과 협상하여 거래를 체결해야 함에 따라 계약체결에 어려움이 있음

○ 자산이전형과 유사한 미국식 자산유보형은 관련 법규 및 규정이 정비되지 못하여 거래되지 못하고 있음

- 원수사에 유보된 자산이 재보험사에 의해서 운영됨에 따라 자본시장법상 투자일임업 등록 여부, 금융실명법상 금융실명거래 의무, 보험업법상 자산운용원칙 등에 명확하지 않은 부분이 존재하여 거래에 어려움이 있음
- 예를 들어, 원보험회사가 법적 소유권을 갖고 있는 자산에 대해 재보험회사가 운용지시를 하기 때문에 재보험회사에 투자일임을 하는 것으로 보는 견해가 존재하나 해외에서는 재보험회사의 투자일임업 등록 등을 요구하지 않고 있음

〈표 3〉 공동재보험 이슈

구분	자산이전형	미국식 자산유보형
국내 재보험회사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 모든 원수사의 수용 총족에 한계</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 장점에도 불구하고 제도 미비에 따라 거래 없음</li> </ul>
국내 소재 해외재보험회사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내자산 보유의무로 해외투자 불가</li> <li>• 재재보험 시에도 보유의무 부과</li> </ul>	
국내 원수사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 해외 재보험회사 거래 시 비대면 거래</li> </ul>	

○ 따라서 국내 원수보험회사들의 공동재보험의 수요 등을 고려하고 시장 경쟁을 통한 자산이전형 공동재보험 시장 활성화를 위해서 국내 소재 해외재보험회사의 재재보험 시 국내자산 보유 의무 경감, 본사 중개 역할 허용 등을 검토할 필요가 있음

- 국내 소재 해외재보험회사가 공동재보험계약을 체결한 후 자산 운용 등을 위해 본사로 재재보험을 출재할 경우 자산 보유의무를 경감해 주는 방안을 고려할 수 있음
- A사와 RGA의 공동재보험 역외거래에 대한 유지관리는 RGA서울지점이 수행하기로 함으로써 RGA서울지점이 거래를 체결한 후 본사로 재재보험을 출재한 것과 실질적인 차이가 없음

○ 다양한 형태의 공동재보험 거래를 위해 미국식 자산유보형 공동재보험 관련 제도도 정비하여 규제의 모호성을 해소할 필요가 있음

- 비조치의견서 등 유권해석 또는 미국식 자산유보형 거래 승인을 통한 선례 생성을 고려할 수 있음

#### 4. 결론 및 제언

- 지속적인 금리 하락이 예상됨에 따라 K-ICS 및 IFRS17 제도하에서 원수보험회사들이 다양한 공동재보험을 통하여 재무건전성을 개선할 수 있도록 관련 제도의 보완이 필요함
  - K-ICS에서는 금리위험 전가를 통한 요구자본 축소, IFRS17의 회계상 자본 변동성 완화로 인한 K-ICS 가용자본 관리 등 공동재보험을 통해 재무건전성을 개선할 수 있음
  
- 공동재보험 시장의 경쟁 촉진은 ① 효율적 재보험 활용을 통한 보험회사의 경영효율 향상, ② 시장 경쟁을 통한 재보험 비용 절감을 기대할 수 있음
  - 국내 재보험회사에 집중된 자산이전형 공동재보험 시장의 경쟁 활성화로 다양한 재보험 거래 방법이 제공되고 이로 인해 원수보험회사의 자본관리 및 상품개발 등에서 경영효율이 향상될 수 있음
  - 공동재보험은 자산운용능력에 의해 재보험료 수준이 결정될 수 있어 자산운용역량이 높은 재보험회사가 참여하면 좀 더 낮은 가격의 공동재보험 계약을 제시할 가능성이 있음
  
- 한편, 공동재보험 활성화를 위해 국내 소재 해외재보험회사를 통한 직접 영업은 긍정적이나 향후 국경 간 거래 이슈 등을 고려할 필요가 있음
  - 현재는 국경 간 거래 가능성을 매우 좁게 허용하고 있는데, 국내 소재 해외재보험회사의 해외 본사 중개역할을 허용하면 향후 국내 소재 해외 원수보험회사의 본사에서 국내 법인의 중개 역할을 요청할 가능성 있음
    - 한미 FTA체결 시 미국 원수보험회사들이 국내 법인에 대해 중개사 활용과 관련한 요청을 하였던 것으로 알려짐