

## 요약

일본 금융당국은 2026년 3월(FY2025)부터 새로운 지급여력제도인 경제가치기반 지급여력제도(ESR)를 시행함. 일본은 우리나라 지급여력제도(K-ICS)와 달리, 소액단기보험회사에 대한 ESR 적용 면제, 금리위험 산출 시 내부할인율 적용, 보험위험에 대한 자체 위험계수(USP) 적용 등 보험회사의 위험 수준과 규모를 고려한 제도를 운영하고 있음. K-ICS 시행 4년차를 맞아 개별 보험회사의 위험 특성을 반영한 리스크 중심 경영문화 정착을 위해 내부모형 활성화를 추진할 필요가 있음

- 우리나라는 2023년부터 경제적 실질을 반영한 지급여력제도(K-ICS)를 시행하여 리스크를 정교하게 측정하고 있으나 내부모형 활용 등 개별 보험회사의 위험 특성을 반영한 자본관리 측면은 여전히 미흡
  - 현재 모든 보험회사가 표준모형에 따라 K-ICS 비율을 평가하고 있으며 내부모형은 승인 요건 충족을 위해 준비 기간이 소요되어 아직 실제 적용회사는 없음
- 일본 금융당국은 국제기준에 부합하는 자본건전성 평가를 위해 2026년 3월(FY2025)부터 경제가치기반 지급여력제도(Economic Solvency Ratio; ESR)를 전면 시행하였으나, 소액단기보험회사는 적용 대상에서 제외됨
  - 일본은 2007년 ESR 전환을 검토하기 시작하여 2010년부터 2025년까지 총 11번의 필드테스트를 실시하였으며, 2025년 7월 관련 법령을 공포하고 2026년 3월 말부터 시행함<sup>1)</sup>
  - ESR은 국제적으로 활동하는 대형 보험그룹(IAIG)에 적용하는 국제보험자본기준(ICS)에 기반한 제도로 보험회사의 자산과 부채를 모두 시가로 평가함
    - IAIG 대상 보험그룹은 60개사이며 이 중 일본은 5개 그룹(다이이치 생명, MS&AD, Sompo, 스미토모 생명, 도쿄해상)이 포함됨<sup>2)</sup>
  - 일반 보험회사, 외국보험회사, 우체국보험회사, 보험지주회사는 모두 ESR의 적용 대상인 반면, 소액단기보험회사는 사업 규모가 작고 단순·단기 위험 중심으로 운영되어 시스템 리스크가 낮아 적용 대상에서 제외됨<sup>3)</sup>
    - 소액단기보험회사는 기존 지급여력제도인 솔벤시 마진 제도(Solvency Margin Ratio; SMR)가 유지됨

1) 일본 금융청([https://www.fsa.go.jp/policy/economic\\_value-based\\_solvency/index.html](https://www.fsa.go.jp/policy/economic_value-based_solvency/index.html))

2) IAIS(2026. 1.), "Register of Internationally Active Insurance Groups based on information publicly disclosed by group-wide supervisors"

3) 金融庁(2025. 7. 23.), "経済価値ベースのソルベンシー規制の概要"

- FY2023(2024년 3월 말) 필드테스트 결과, ESR은 SMR 대비 높은 신뢰수준, 광범위한 위험 인식, 경제환경 변화에 대한 높은 민감도가 반영되어 지급여력비율이 생명보험회사는 53%, 손해보험회사는 47% 감소함
  - 위험 측정의 신뢰수준은 SMR의 95% 수준에서 ESR은 99.5%로 상향되어 정규분포 가정 시 위험계수가 1.57배 ( $VaR(99.5)/VaR(95)=2.576/1.645$ ) 증가함
  - 보험위험의 경우 장수·해지·사업비 위험, 시장위험은 스프레드위험, 자산집중위험 등이 추가로 측정됨(부록 참조)
  - 보험부채를 시가로 평가하며 금리위험도 계수 방식에서 시나리오 방식으로 좀 더 정교하게 측정됨

〈표 1〉 지급여력비율 비교(2024년 3월 말 기준)

구분	SMR(a)	ESR(b)	차이(b-a)	비율(b/a -1)
생보사	466%	219%	△ 247%p	△ 53%
손보사	375%	200%	△ 175%p	△ 47%

주: SMR은 요구자본에 0.5를 곱하여 산출하나 ESR과 비교를 위해 적용하지 않음  
 자료: 일본 금융청 보험과(2025. 7. 23.), “경제가치기반 지급여력규제 개요”

- 보험부채 평가의 주요 요소는 할인율과 위험마진으로 구성되며, 할인율은 감독당국이 제시한 구체적인 기준에 따라 ICS와 거의 동일하게 산출되나, 위험마진은 ICS와 달리 자본비용법을 적용한다는 점에서 차이가 있음
  - 할인율은 무위험수익률에 조정스프레드를 가산하여 산출하고, 조정스프레드는 보험부채 특성에 따라 Top·Middle·General Bucket의 3가지 유형으로 구분하며 해당 Bucket별로 적용 비율이 상이함
    - 무위험수익률은 일본 국채수익률을 사용하며 최종관찰만기는 30년, 장기선도금리는 3.8%임
    - 조정스프레드는 Top·Middle·General 버킷에 대해 각각 100%, 90%, 80%를 반영하며 2026년 3월 말 기준 General Bucket의 조정스프레드는 11.7bp에 80% 적용하여 9.4bp임<sup>4)</sup>
  - 위험마진(Margin Over Current Estimate; MOCE)은 현금흐름에 내재된 불확실성을 보완하기 위해 최선추정치에 추가되는 마진으로, ICS에서 채택하는 신뢰수준법과 달리 자본비용법을 적용하며 자본비용률은 3%임
    - 신뢰수준법은 보험부채의 평균값(최선추정치)을 초과하는 불확실성을 일정 신뢰수준하에서 측정하는 방법으로 보험회사가 감내하고자 하는 위험수준을 반영한 방법임
    - 자본비용법은 보험부채의 이전가치를 산출하기 위한 방법으로 미래에 필요한 요구자본에 대해 주주요구수익률(자본비용률)을 적용한 미래 자본비용의 현재가치를 반영한 방법임<sup>5)</sup>
- 요구자본은 금리위험, 보험위험 등으로 구성되며, 금리위험은 ICS와 동일한 방법으로 평가하는 반면, 보험위험은 일본 보험회사의 통계를 활용하여 산출함으로써 ICS보다 높은 위험계수가 적용됨

4) 일본 금융청 홈페이지에서 할인율에 대한 엑셀파일을 직접 제시함

5)  $MOCE = \text{자본비용률} \times \sum (\text{요구자본}(t)) / (1 + \text{무위험수익률}(t))^t$

- 금리위험은 ICS와 동일하게 평균회귀, 금리상승, 금리하락의 3가지 시나리오를 이용하여 평가함
- 생명보험위험의 하위위험 중 사망, 장수, 장애질병, 해지에서 ICS보다 높은 위험계수를 적용함

〈표 2〉 생명보험위험의 위험계수

구분	사망	장수	장애질병	해지	사업비
ESR	12.5%	20%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 단기: 20~25%</li> <li>• 장기: 12~20%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 옵션행사: 25%</li> <li>• 대량해지: 30~50%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 전 기간: 6%</li> <li>• 인플레이션: 1%p</li> </ul>
ICS	10%	17.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 단기: (상동)</li> <li>• 장기: 8~20%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 옵션행사: 20%</li> <li>• 대량해지: (상동)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 전 기간: (상동)</li> <li>• 인플레이션: (상동)</li> </ul>

자료: Milliman(2026. 2.), "ESR for life insurance companies under new Japanese Solvency Regulation - Comparison with ICS and EU Solvency II"

- 내부모형은 자연재해위험에 한해 허용되나, 금리위험은 감독당국 승인 시 내부할인을 적용이 가능하며, 보험위험은 자사통계를 활용한 위험계수 산출 방식(Undertaking-Specific Parameters; USP)이 가능함
  - 금리위험에서 내부관리 목적의 할인을 적용이 가능한데 표준 할인율의 최종관찰만기 또는 장기선도금리로 인해 보험회사의 ALM을 반영하지 못하는 경우에 허용됨
    - 다이이치생명엔 엔화에 대해 표준 할인율과 달리 최종관찰만기 40년과 장기선도금리 2.5%를 적용함<sup>6)</sup>
  - 보험위험의 표준모형은 대형사 통계 기반으로 산출하였으므로 중소형사의 특성 반영을 위해 일정 요건 충족 및 감독당국 승인에 따라 USP를 적용할 수 있으며 생명보험위험 중 대량해지위험과 사업비위험은 제외됨
    - 적용을 위해 10년 이상 통계 사용, 신뢰수준 99.5% 해당하는 산출기준 및 자체 검증기준 등을 충족해야 함
- 일본은 소액단기보험회사에 대한 ESR 적용 면제, 금리위험 산출 시 내부할인을 적용, 보험위험에 대한 자체 위험계수(USP) 적용 등을 통해 우리나라보다 보험회사의 위험 및 규모에 따른 차등화된 지급여력제도를 운영함
  - 우리나라 소액단기보험회사는 보험금(최대 5천만 원)과 보험기간(1년)이 제한됨에도 불구하고 K-ICS 적용 대상에 포함되는 반면 일본은 소액단기보험회사의 낮은 위험 수준과 소규모 영업특성을 고려하여 ESR 적용을 면제함
  - 할인율의 변동성조정은 유동성프리미엄의 80%를 적용한다는 점에서 General bucket과 동일한 개념에 해당하여 구체적인 수치에는 차이가 있으나 산출방법 자체는 우리나라와 일본이 거의 동일함
    - 다만, 우리나라는 조정스프레드를 2종류(매칭조정, 변동성조정)로 구분하나 일본은 3종류(Top·Middle·General bucket)로 구분한다는 차이가 있음
  - 위험마진에서 우리나라는 ICS와 동일하게 신뢰수준법을 적용하고 생명장기손해보험과 일반손해보험을 구분하여 산출하나 일본은 ICS와 달리 자본비용법을 채택함
  - 금리위험에서 우리나라는 5개 시나리오를 적용하고 보험회사 내부할인율에 대한 별도 허용 기준이 없으나 일본은 ICS와 동일하게 3개 시나리오를 적용하고 내부할인율 적용을 통해 ALM을 유도하고 있음

6) Dai-ichi Life Holdings(2024. 2. 28.), "Response to New Economic Value-based Regulation"

- 보험위험은 우리나라와 일본 모두 자국통계를 이용하여 위험계수를 산출한다는 점에서 공통되나 내부모형 허용 범위가 우리나라는 보험위험 포함한 요구자본 전반에 걸쳐 있으나 일본은 대재해위험에 한해 적용이 허용됨
  - 다만, 일본은 보험위험의 표준모형에서 개별 보험회사 자체 통계를 활용하는 방법을 별도로 허용함

〈표 3〉 K-ICS와 ESR 비교

구분	K-ICS	ESR
적용회사	• 전 보험회사(소액단기보험회사 포함)	• 전 보험회사(소액단기보험회사 제외)
할인율	• 최종관찰만기: 23년(2035년, 30년 적용) • 장기선도금리: 4.3% • 변동성조정: 35.8bp • 만기 30년 국채수익률: 3.774%	• 최종관찰만기: 30년 • 장기선도금리: 3.8% • General bucket(조정스프레드 80%): 9.4bp • 만기 30년 국채수익률: 3.721%
위험마진	• 신뢰수준법 85%(생명장기손해보험) • 신뢰수준법 65%(일반손해보험)	• 자본비용법(자본비용률 3%)
금리위험	• 5개 시나리오(평균회귀, 상승, 하락, 평행, 경사)	• 3개 시나리오(평균회귀, 상승, 하락) • 내부할인율 적용 가능
보험위험	• 국내 통계 적용하여 위험계수 산출 • 보험위험 포함하여 요구자본 전체 내부모형 도입	• 일본 통계 적용하여 위험계수 산출 • 보험회사 자체 위험통계(USP) 적용 가능 • 대재해위험만 내부모형 도입

주: 할인율의 수치는 2026년 3월 말 기준임

자료: 저자 작성함

○ 우리나라는 K-ICS 시행 4년차를 맞이하여 개별 보험회사의 위험 특성을 반영한 리스크 중심 경영문화 정착을 위해 내부모형을 활성화할 필요가 있음

- 일본의 ESR은 내부모형 적용 범위를 대재해위험으로 한정하고 있으나, 금리위험에는 ‘내부할인율’을, 보험위험은 ‘보험회사 자체위험계수’를 적용함으로써 보험회사의 개별 위험 특성을 반영함
  - ‘내부할인율’과 ‘보험회사 자체위험계수’는 내부모형과 구별되는 제도이나, 금융당국 사전승인을 통해 보험회사 위험 특성을 반영하는 수단으로 기능함
- 우리나라의 K-ICS는 내부모형의 적용 범위가 보험위험을 포함한 전체 요구자본을 대상으로 하며 제도 운영에 필요한 절차 및 요건이 이미 마련되어 있음
  - 내부모형 승인제도 매뉴얼<sup>7)</sup>은 이미 마련되었으며 내부모형 적용기준을 구체화한 시행세칙이 신설될 예정<sup>8)</sup>임
- 이러한 제도적 기반을 바탕으로 내부모형 도입을 준비 중인 보험회사에 대해 조속한 승인이 이루어진다면 보험회사는 효율적인 자본관리와 리스크 기반 성과평가를 통해 경영 효율화를 제고할 수 있음

7) 금융감독원(2024. 11.), 「보험회사 지급여력제도 내부모형 승인제도 매뉴얼」

8) 금융감독원(2026. 4. 7.), 「보험업감독업무시행세칙 개정 사전예고안」

〈부록〉 일본지급여력제도 위험분류

