

A photograph of two men in business suits sitting at a table, engaged in conversation. The man on the left is wearing glasses and looking towards the other man. The image is overlaid with a teal color gradient.

재보험을 통한 新 제도 대응

코리안리재보험 문성훈 과장

목차

1

현황 및 문제점

2

재보험을 통한 新 제도 대응

3

보험증권화를 통한 新 제도 대응

1. 현황 및 문제점

■ (현황) 코로나 등으로 인한 유동성 확대 및 저성장으로 인한 초 저금리 시대 도래

“超” 저금리 상황 지속

자산운용시장

문제점

• 운용자산 투자처 부족, 수익률 저하

대응

• 대체투자, 해외 쏠림 현상

보험업 자본조달시장

• 보험부채 평가손실 증가, 운용수익 감소 → 이익 감소

• 新 제도(IFRS 17, K-ICS) 도입 압력 → 자본 증가 압박

• 신종자본증권, 유상증자 → 발행한도 등 제약

■ 대체투자 (파산 등) 위험 증가

■ 자본 해외 유출 따른 세원 유출

보험사
투자매력도 저하

■ 자본조달 금리 지속 상승
■ 수익성 지속 하락

저금리의 파국? 나쁜금융종합세트 라임자산운용
<2020.01.07, EBN>

코로나에 해외 및 대체투자 불안..4개 사 부문 검사
<2020.6.17, 뉴스1>

저금리 저성장에 해외투자펀드 184조로 성장, 30% 육박
<2020.1.14, 연합뉴스>

H 생명, 저금리, 실적부진 이중고에 리스크 관리 강화
<2020.06.18, 서울파이낸스>

코로나에 해외 및 대체투자 불안..4개 사 부문 검사
<2020.6.17, 뉴스1>

가보지 않은 길... 사상 최저 기준금리에 신음하는 보험사
<2020.06.02, 더팩트>

▶ 보험업계 新 제도 도입에 따른 건전성 악화 대비 방안

☞ 장기 채권 매입확대 및 전통적 자본조달 (신종자본증권, 후순위채 발행, 유상증자 등)

1. 현황 및 문제점

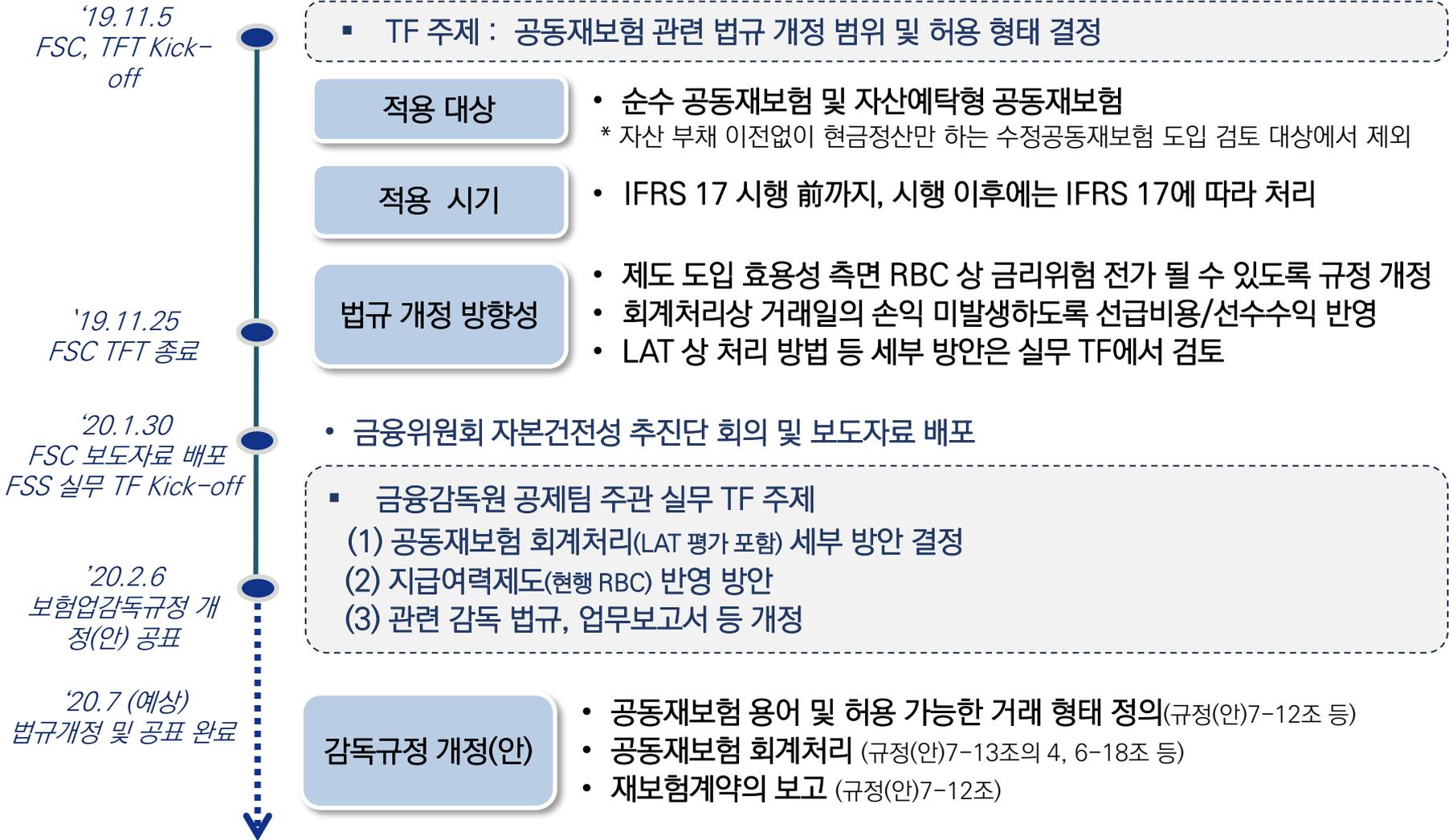
- (문제점) 국내 보험업계는 다양한 방안을 통해 대응 중이나, 한계점이 뚜렷한 상황

| | 대응 방안 | 한계점 |
|--------------|---|---|
| #1 체질개선 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 신 계약 수익성 개선 ▪ 보장성 보험 확대 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 단기간 내 개선 어려움 |
| #2 자본확충 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 배당 제한, 이익 유보 확대 ▪ 유상증자 ▪ 신종자본증권, 후순위채 발행 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 주가 하락 우려, 대주주 문제 ▪ 보험회사 매력도 저하에 따른 조달비용 ▪ 조달비용 및 발행한도 |
| #3 요구자본축소 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ (공동) 재보험 ▪ 파생상품, 장기 채권 매입 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 대규모 리스크 일시 이전 가능하나, 가격 이슈 ▪ 장기채 물량 한정, 파생상품 유동성 부족 |
| #4 제도 대응 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ IFRS 17 도입 연기 검토 ▪ K-ICS 도입 연기 및 경과조치 부여 ✓ 계약이전, 바이백(Buy-back) 등 도입 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 도입 연기 명분 및 논리, IASB 설득 문제 등 ▪ 단순 경과조치만으로 해결되지 않는 문제 ▪ 보험계약자 보호 문제점으로 도입 어려움 |

▶ 新 제도 도입에 따른 보험회사의 문제점을 해결할 수 있는 보다 근본적 해결책 필요

2. 재보험을 통한 新 제도 대응

■ 금융 당국은 상기 문제의 해결방안으로 “공동재보험 제도”를 상반기 內 도입 계획



2. 재보험을 통한 新 제도 대응

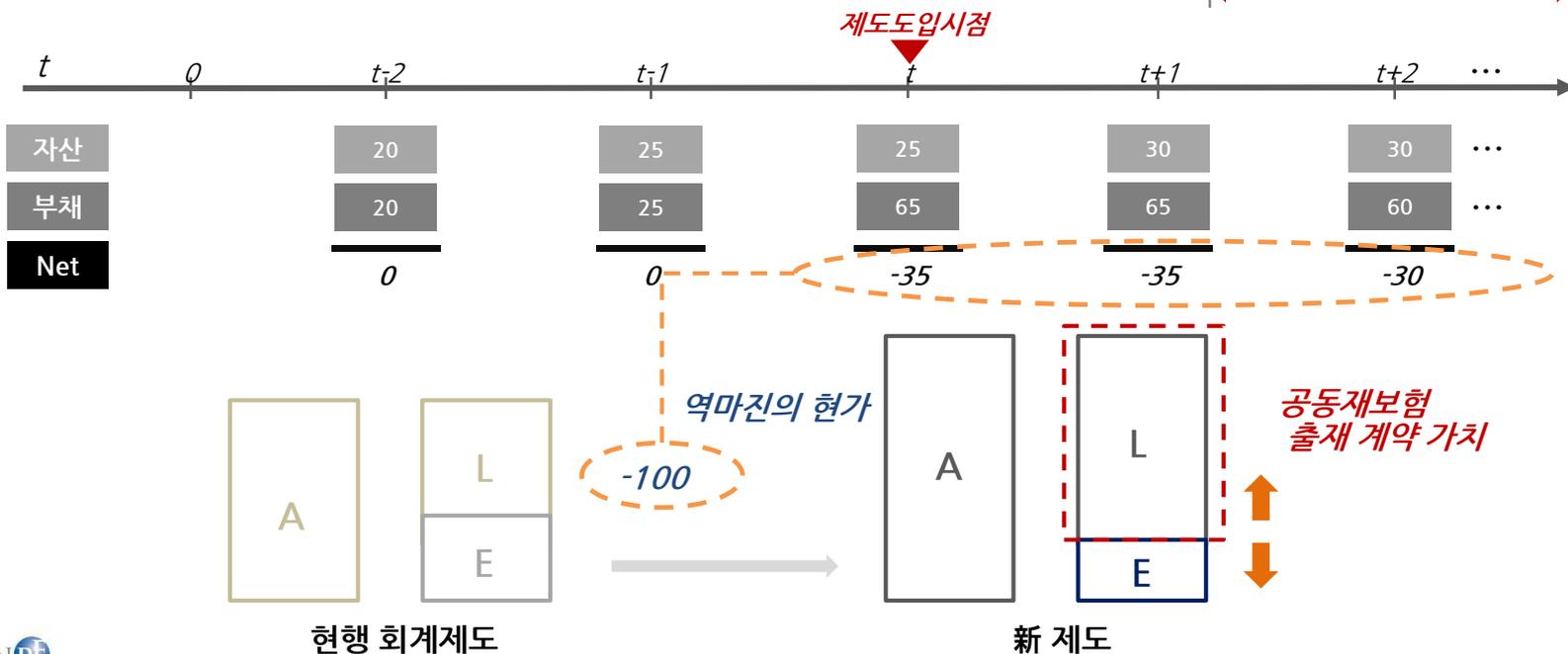
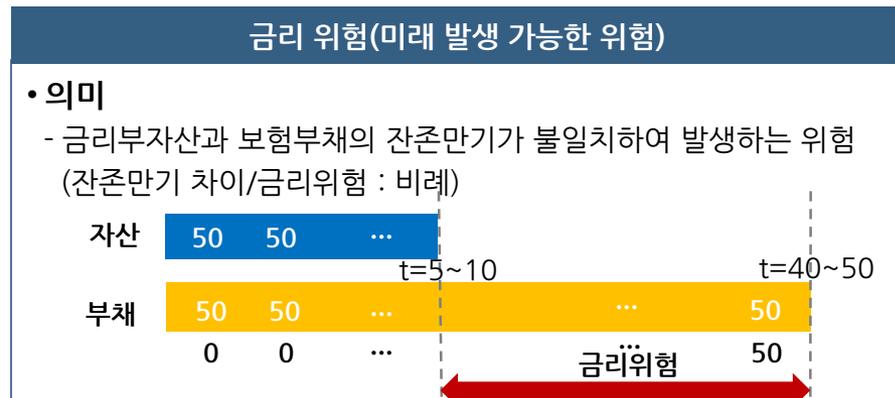
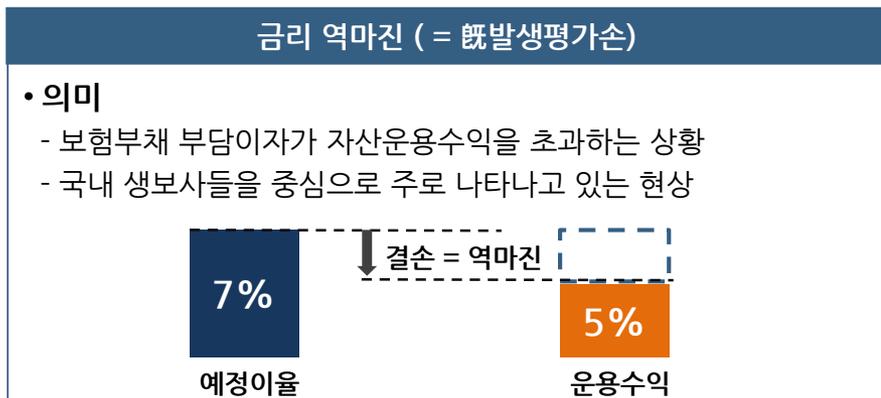
■ 전통적 재보험과 신규 재보험 방식 비교

| | YRT 방식(Yearly Renewal Term) | 공동보험료식(Coinsurance) |
|-----------|--|--|
| 출재보험료 | <ul style="list-style-type: none"> • 위험보험료 | <ul style="list-style-type: none"> • 영업보험료(비례식 재보험 Only) <ul style="list-style-type: none"> - 유지계약/ 신계약 출재 - 규정(안)상 원수보험 형태 측면 제약 없음 |
| 전가 위험 | <ul style="list-style-type: none"> • 사망/질병등의 보험위험 | <ul style="list-style-type: none"> • 사망 + 사업비 + 금리 + 실효 등 전 위험 전가 가능 |
| 지급여력 개선효과 | <ul style="list-style-type: none"> • 금리위험 전가 불가로 개선효과 미미 | <ul style="list-style-type: none"> • 전 위험 전가로 요구자본 개선효과 大 - 지급여력비율은 가용 자본과 함께 고려 |
| 거래사례 | <ul style="list-style-type: none"> • 국내 생명 및 장기손해보험의 재보험 방식 | <ul style="list-style-type: none"> • '17년 RGA-ABL 거래 시도 및 금감원 불허 결정 • '20년 규정 도입으로 최초 거래 발생 가능성 |

▶ 공동재보험은 보험사의 모든 위험을 관리할 수 있는 재보험 형태로, 금융재보험(Financial Reinsurance)의 일종이며, 보험위험 전가가 없는 재보험과 구별되는 개념

2. 재보험을 통한 新 제도 대응

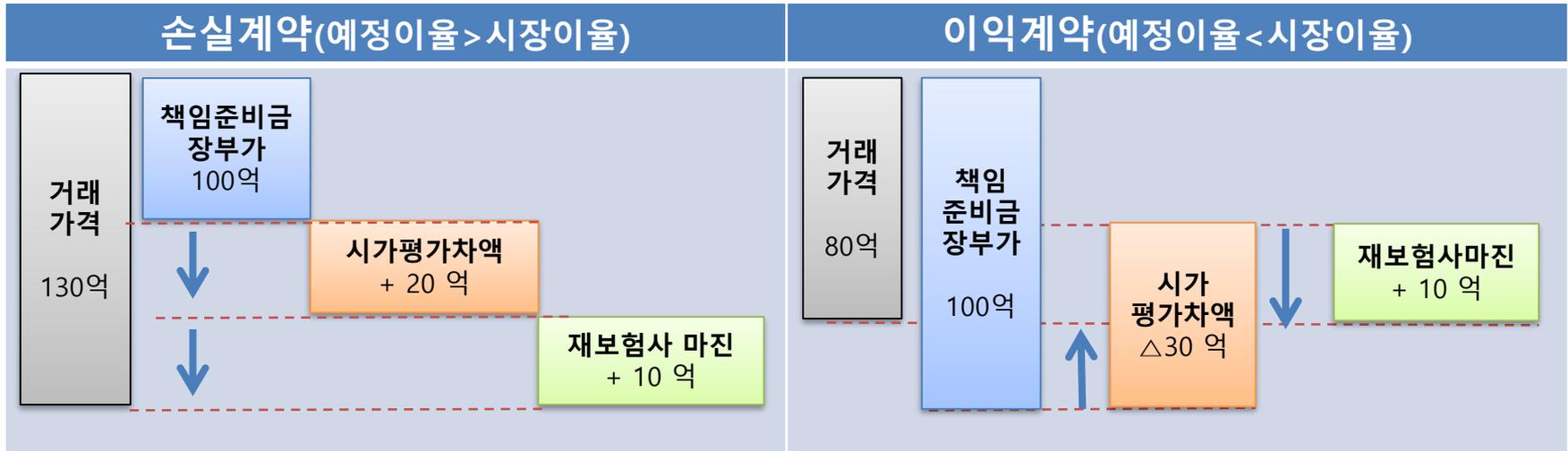
- 공동재보험으로 전가 가능한 위험은 “기 발생 금리 역마진 손실”이 아니며, 해당 포트폴리오를 유지하는데 필요한 “자본부담비용”과 “미래 추가 발생 가능한 금리위험”



2. 재보험을 통한 新 제도 대응

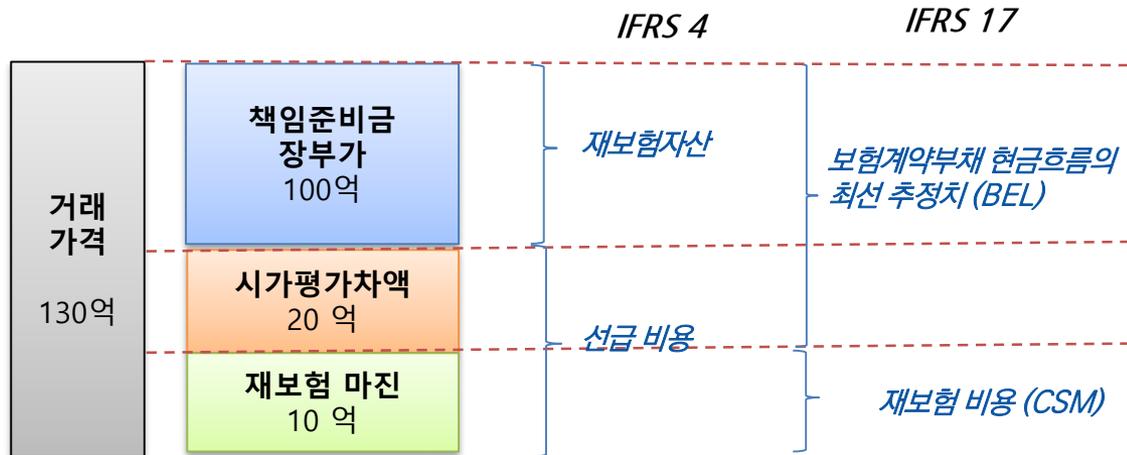
■ 공동재보험 거래가격의 구성

Illustrative



■ 공동재보험 거래가격의 회계처리 (손실 계약)

Illustrative



• 감독규정 제7-13조(재보험계약 회계처리) (신설) ④ 보험회사가 공동재보험계약을 통해 장부상 책임준비금을 초과한 금액을 재보험사에 지급하는 경우 그 차액에 대해 보험회사는 이를 선급비용으로서 자산으로 계상하고 계약기간에 걸쳐 상각하여 비용처리하며, 재보험사는 선수 수익으로서 부채로 계상하여 계약기간에 걸쳐 상각하여 수익으로 처리한다.

2. 재보험을 통한 新 제도 대응

■ 공동재보험 거래에 따른 위험 전가 효과

Illustrative

Base Case



Note) 설명의 단순화 측면 운용자산의 금리변동 민감도는 '0'으로 가정, 책임준비금 및 재보험자산은 공정가치로 측정되었음을 가정

- ▶ 공동재보험은 책임준비금의 변동성을 헷지할 수 있는 최적의 수단으로,
 - (1) 장래 손익 변동성을 감소시켜 보험사의 기업가치를 증대 할 수 있으며,
 - (2) 지급여력비율을 일시에 대폭 개선할 수 있어, 자본관리측면 다양한 활용이 가능
- ▶ 단, 신종자본증권 등 여타 자본관리 수단에 비해 비용 측면에서 유리하다고 볼 수 없는 한계점

3. 보험증권화를 통한 新 제도 대응

■ 금융당국은 공동재보험 도입 뿐 아니라, 보험사의 위험관리수단 추가 고려 中

- 2020. 1.30 금융위원회 보도자료 中 향후 계획 : IFRS 17 및 K-ICS에 대비하여 검토 가능한 모든 보험부채 구조조정 방안 (재매입, 계약이전 등)에 대해서도 허용여부를 검토할 계획입니다.

| 구분 | 공동 재보험 | 계약이전 | 재매입(Buy-back) |
|--------|--|---|---|
| 개념 | 보유 위험의 반대 포지션(재보험자산)을 재보험사로부터 매수 | 다른 원보험사에 보유 계약(위험)을 매각 | 보험 계약자에게 웃돈을 주고 보험 계약을 해지 유도 |
| 리스크 흐름 | 원보험사 → 재보험사 | 원보험사 → 他 원보험사 | 원보험사 → 보험 계약자 |
| 장점 | <ul style="list-style-type: none"> · 원계약과 별도 B to B 헷지 거래로, 계약자 동의 등 거래 제약요소가 적음 · 해외 재보험 담보 이용 가능 | <ul style="list-style-type: none"> · 매각 이후 보유 계약과 관련한 어떠한 책임도 발생하지 않음 | <ul style="list-style-type: none"> · 해지 이후 보유 계약과 관련한 어떠한 책임도 발생하지 않음 |
| 단점 | <ul style="list-style-type: none"> · 재보험자 신용위험 등 사후관리 필요 | <ul style="list-style-type: none"> · 보험계약자 동의 등 보호 절차 필요 · 타 보험사도 지급여력의 한계 존재 | <ul style="list-style-type: none"> · 계약자 보호 정책과 상충 가능성 · 개별 계약자 별 해지로 관리 비용 大 |

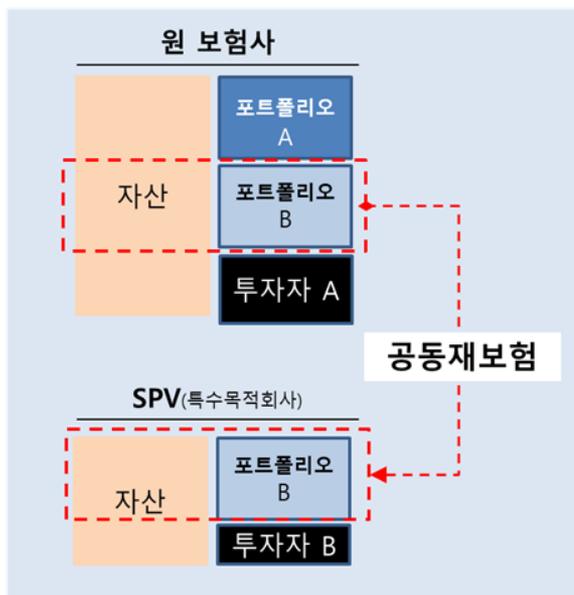
- 계약이전, 재매입은 일정수준 비 전문가인 계약자의 손실 부담을 전제하고 있어 제도 도입에 많은 어려움 예상
 - 공동재보험은 이와 달리 전문가 간의 거래로, 정보 비대칭에 따른 계약자 손실우려는 없으나 **근본적 해결책은 아님**
- 공동재보험과 같은 금리 위험 관리 '수단의 추가'로 전체적인 자본 조달 비용은 낮아질 가능성 有
 - 단, 자본 공급 '출처 제한'으로 발생하는 근본적인 조달 비용 경감은 어려운 상황
 - ☞ **新 제도 도입비용 최적화를 위하여 보다 근본적인 해결책 필요**

3. 보험증권화를 통한 新 제도 대응

■ 보험증권화(ILS*) 특징 [1] : 보험업권의 총 자본조달 비용 최적화

* Insurance Linked Securities

- **개념** : 개별 보험사의 신용위험과 분리된 포트폴리오를 기초자산으로 하여 자본을 조달하는 기법
- **예시** : SPRV*(보험증권화 특수목적법인)와 재보험 거래를 통한 증권화
* Special Purpose Reinsurance Vehicle
- **효과** : 원 보험사가 모든 위험 보유 시 위험 1단위당 자본 2단위 필요(목표 자본비율 200%)하나, SPRV는 100%(법정요구비율)를 유지하면 되므로 증권화 거래 시 **보험업권 자본량 절감 효과**



| 구분 | 효과 |
|----------------------|--|
| 계약자 보호 강화 (新 제도의 취지) | · 新 제도(K-ICS)의 높은 건전성 기준을 충족(100% 달성) 등 SPRV에도 보험업에 요구되는 동일 조치 적용으로 新 제도가 목표하는 강력한 계약자 보호 효과 |
| 자본조달 비용 절감 | · 투자자 선호 포트폴리오 반영으로 조달 비용의 절감 가능 · 자본 재할당을 통한 업권 전체의 총 자본비용 절감 |
| 국내 자본시장 활성화 | · 해외 자본조달 (재보험, 후순위채 발행 등)로 대규모 유출되는 보험 업권의 이익을 국내 투자자를 통해 1차 흡수 |

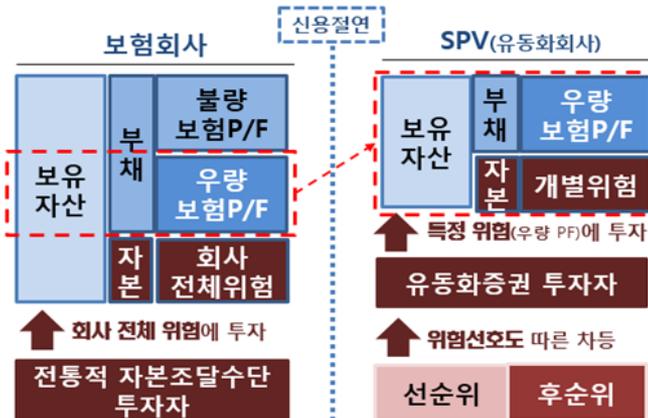
- 보험증권화를 통해 절감된 자본비용을 원보험사와 SPRV의 투자자가 공유하여, 사회적 자본 비효율성 및 자본시장의 왜곡 감소할 것으로 기대 (新 제도의 취지는 살리면서 보험사의 자본 최적화 가능)

3. 보험증권화를 통한 新 제도 대응

■ 보험증권화(ILS*) 특징 [2] : 투자자 수익률 제고

* Insurance Linked Securities

- 보험증권화는 전통적 자본조달(후순위채, 유상증자) 대비 투자 비교우위 창출 가능



- (1) 신용절연 : 신용등급이 낮은 보험사 경우도, 신용 절연을 통해 발행사의 신용위험이 SPRV에 이전되지 않아 조달금리를 낮출 수 있음 반면, 전통적 자본조달(신종 등)은 원 보험사의 신용 등급에 연동하여 조달금리 발생
- (2) 투자자 위험선호 : 포트폴리오 및 투자자 간 위험 선호(선/후순위)의 반영으로 조달금리 절감 가능하나, 전통적 자본조달은 보험사 전체를 기준으로 조달하므로 위험 선호 반영이 제한적
- (3) ROE 증가 효과 : 보험회사 직접 투자(200%) 대비 낮은 투입자본(100%) 수준

- 저금리 기조로 어려운 국내 자본시장에 우량 투자물건(ILS)를 공급하여 자본시장 활성화 기여 가능 : ILS는 통계 기반 검증 발행, 국내 금융기관 및 감독당국이 지속 관리로 상대적으로 안전한 투자처

해외 부동산에 100 조 몰려.. 과열 투자/원금손실 경고음 문화일보
저금리 탈출구 해외 부동산 펀드 3조원 돌파 매일경제

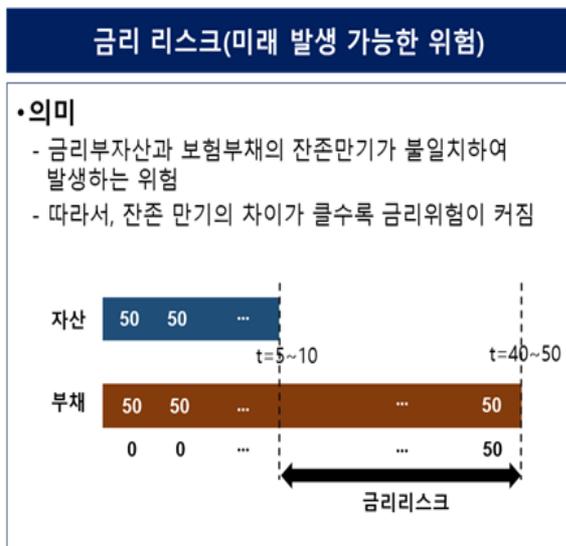
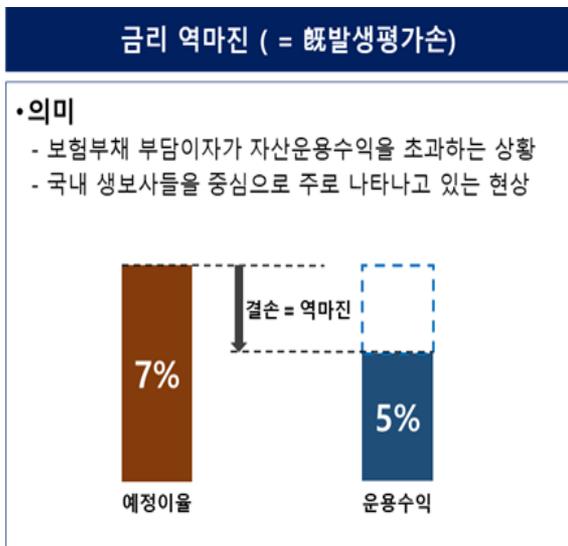
- 보험시장의 자본비용 지출을 국내 자본시장으로 선 순환하여 세수 유출 방지 및 국내 자본시장 활성화에 기여

3. 보험증권화를 통한 新 제도 대응

■ 보험증권화(ILS*) 특징 [3] : 계약자 및 투자자 보호 강화

* Insurance Linked Securities

- SPRV도 보험사로서 강화된 新 제도 요구사항(ex K-ICS 100%)에 따라 계약자 보호 가능
: 보험 증권화 도입 및 관련 규정 정비로 국내 감독 당국의 직접적인 계약자 보호조치 가능
- 오히려 해외 공동 재보험 출재나 역외 SPRV를 통한 해외 증권화 발행시 감독당국의 권한이 미치지 않는 조세피난처 등에 자금 이전되는 등 잔존만기 60~ 100년에 달하는 계약자 재산 보호 우려 大



Q) 원 보험사의 금리 역마진 부실을 투자자에 전가할 경우, 자본시장 혼란 가능성?

A) 없음, 원보험사가 재보험(증권화)를 통해 재보험사(투자자)에게 전가하는 위험은 미래 변동성 위험이며 금리 역마진 손실이 아님

- 공동재보험만 허용하였을 경우와 비교하여 국내 보험증권화 허용은 계약자 및 투자자 보호 측면 안정성 제고 효과
☞ 공동재보험 등 수단과 함께 활용될 경우 (1) 사회적 비용 절감 및 (2) 계약자/투자자 보호 제고 일거 양득

3. 보험증권화를 통한 新 제도 대응

■ 해외사례 : 전통형 재보험 담보력과 자본시장의 대체자본 활용

- (규모) 2018년 12월 말 ILS 발행 잔액 누계 기준 약 34조원 (USD 291억) 수준
: 금융위기(2007년), Solvency II 도입(2016년) 등 업권 자본부족 시점 활용 대

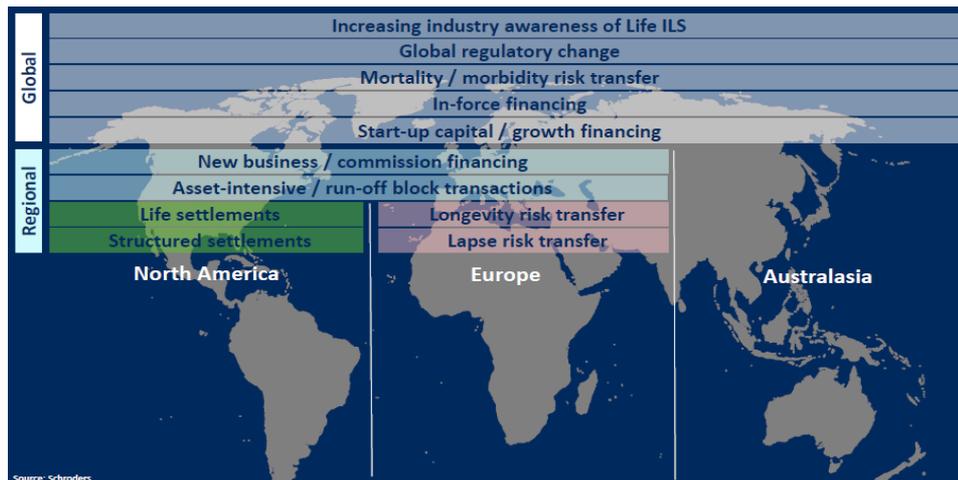
Yearly issuance and outstanding ILS bonds



Source: Swiss Re Capital Markets, as of December 31, 2018

- 보험사 및 투자자 수요에 부합하는 다양한 형태로 발행

| SPRV 명칭 | 출재사 | 증권화 위험 | 규모 |
|--------------|------------|-----------|----------|
| Benu Capital | AXA Global | 초과 사망률 | EUR 285m |
| Valins Ltd | Aurigen Re | EV | CAD 210m |
| Vitality Re | Aetna Life | 실손의료비 | USD 800m |
| Chesterfield | RGA | EV | USD 300m |
| Vita Capital | Swiss Re | Mortality | USD 275m |
| IBRD CAR | Swiss Re | 전염병 | USD 320m |



Source: Schroders

3. 보험증권화를 통한 新 제도 대응

■ 해외사례 : (제도) 선진국은 SPRV 통한 보험연계증권 거래의 역내 전환 노력 中

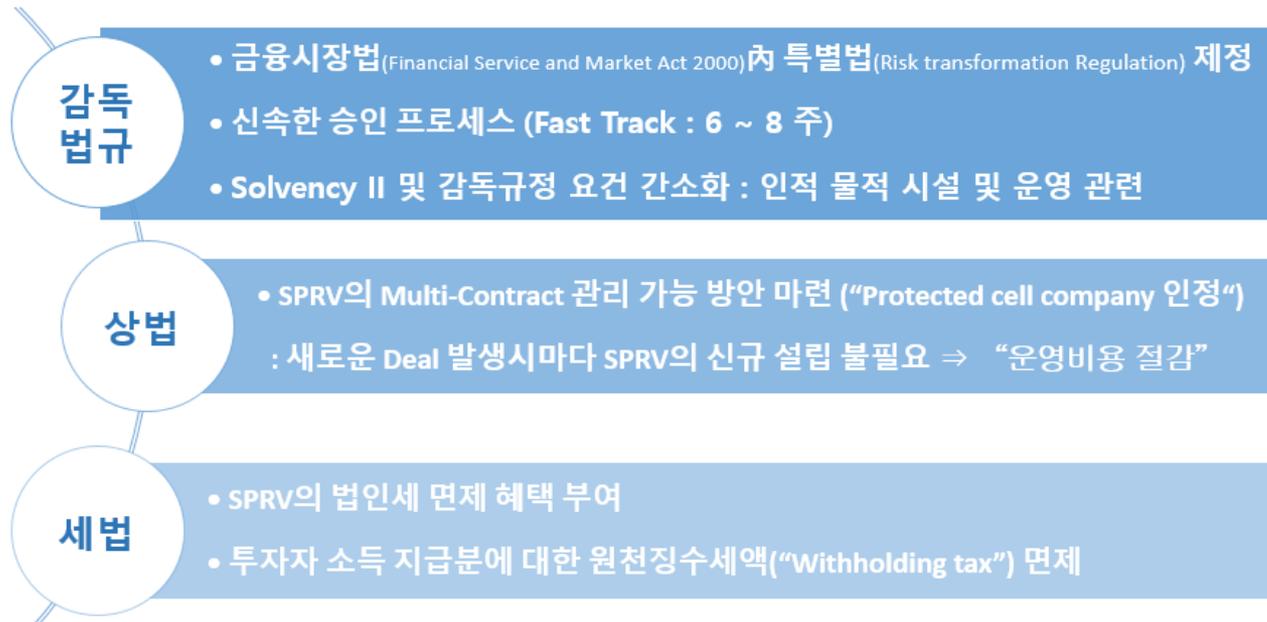
(1) 미국, 2001년 보험업법 하위법규로 SPRV 모델법 제정 및 시행

: 보험사의 대체 자본 접근성 확대와 보험위험증권화 촉진을 목적으로 함

(2) 영국, 2017년 12월 SPRV 활성화 규제 발표 및 시행

- 역외(ex. 버뮤다 등 조세회피지역)에서 발행 ILS의 역내 전환 유인책

: Solvency II 및 Brexit 등으로 인한 보험업 자본 수요 급증에 선제적 대응



3. 보험증권화를 통한 新 제도 대응

- 해외사례 : (제도) 선진국은 SPRV 통한 보험연계증권 거래의 역내 전환 노력 中

(3) 싱가포르, 2018년 SPRV 관련 법규 개정 및 2020년 ILS Grant Scheme 계획 발표

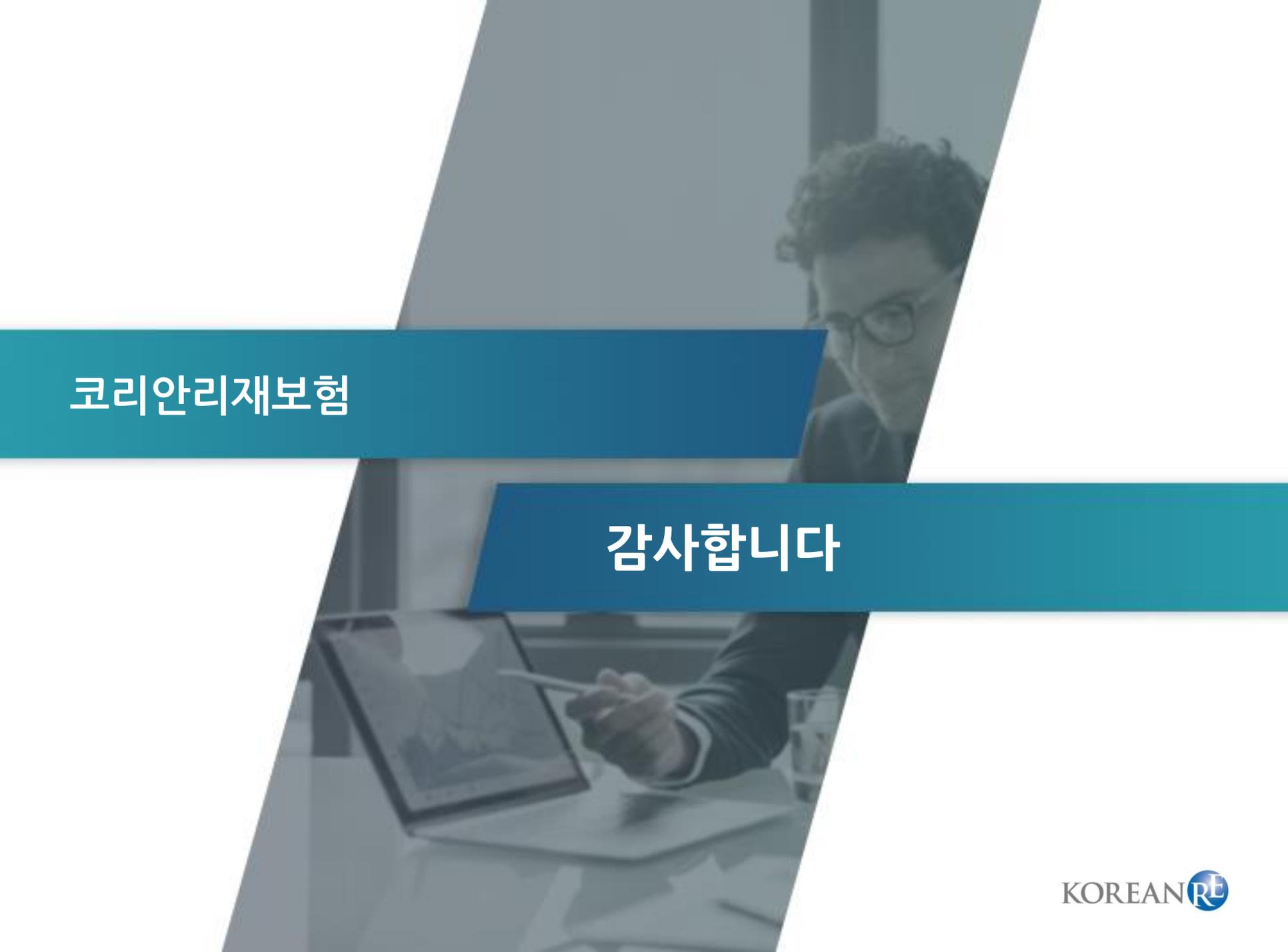
- (목적) 싱가포르를 보험증권화 조달 측면 아시아 및 글로벌 허브로 발전시킬 계획
- (규정) 특별법, “General Provisions and Exemption for Special Purpose Reinsurance Vehicle”
: 보험사에 요구하는 요건 등 면제, 설립절차 및 운영 간소화
- (기타) 2018년 1월부터 ILS 발행 시 초기 발행 비용 SID 2m 제공
* 2019.5 MAS (싱가포르 감독청) 발표

(4) 홍콩, 2020년 3월 20일 The insurance (amendment) bill 2020 제정

- (목적) 아시아의 ILS 발행 수요 급증에 대비하여 홍콩을 ILS의 허브가 될 수 있도록 지원
- (규정) The insurance bill 2020, Cap 41 보험 조례 개정
: 기존 홍콩 법률이 버뮤다 등 ILS 활성화 지역 대비 복잡함을 고려하여 효율성 확대에 주안점

Q & A





코리안리재보험

감사합니다