

조영현 연구위원, 황인창 연구위원

## 요약

- 2023년에는 고금리 영향으로 인해 세계 경제의 성장세가 크게 약화하고 금융시장의 불안이 지속될 것으로 보임
- 경제·금융 환경이 악화될 것으로 예상되는 시기에 금융시장 및 경제 변수에 민감한 회계제도가 시행되므로 보험산업은 리스크관리를 더욱 철저히 해야 하며, 아울러 산업 경쟁력을 저해하는 문제점 개선에도 노력을 기울여야 하는 상황임
- (리스크관리 부문 과제) 2023년 보험산업은 특히 유동성 리스크와 신용 리스크 관리를 강화해야 하며, 새로운 회계제도에서 가정관리를 강화하고 손익 변동성을 줄이기 위한 경영전략을 모색해야 함
  - 지난해 말 금융시장 불안에 의해 부각된 유동성 리스크를 보험산업이 줄이기 위해서는 ① 비유동성이 높은 보장성 상품에 주력, ② 양질의 자본확충, ③ 해지율 및 손해율 관리 강화가 필요함
  - 보험회사는 부동산PF나 대체투자의 부실을 선제적으로 점검하고 대손충당금 적립 확대 및 자본확충 등을 통해 손실이 일시에 확대되지 않도록 선제적으로 관리할 필요가 있음
  - 보험회사가 새로운 보험회계기준에서 이익을 개선하고 손익 변동성을 완화시키기 위해서는 장기적 관점에서 보험계약마진(CSM)을 제고하고, 독립적이고 엄격한 가정검증 거버넌스를 확립해야 함
- (경쟁력 강화 부문 과제) 보험산업의 역동성·효율성·지속가능성을 저해하고 있는 ① 정체된 사업모형, ② 부진한 디지털 전환, ③ 고비용 사업모형과 이에 따른 낮은 소비자 신뢰 등의 문제점을 개선시킬 필요가 있음
  - 현재 보험산업은 소비자-모집인-보험회사 간 높은 정보비대칭성으로 인해 산업효율성 제고 및 소비자 신뢰 회복에 어려움을 겪고 있음
  - 보험회사의 디지털 전환이 원활하게 이루어짐으로써 정보비대칭성이 낮아지고, 유연한 사업모형으로 전환될 필요가 있음
  - 금융당국은 보험산업 디지털 전환 및 사업모형 확장을 위해 범위의 경제, 규제 전환, 사업 재조정에 대한 정책적 지원을 할 필요가 있음
  - 보험회사는 효과적인 디지털 전환을 위한 추진전략, 혁신인프라, 조직문화에 대한 재검토가 필요함



## 1. 보험산업 경영환경

- 2022년은 인플레이션 대응으로 인한 글로벌 통화긴축에 따라 고금리 환경으로 전환되었는데, 2023년에는 고금리 영향으로 인해 세계 경제의 성장세가 크게 약화할 것으로 보임
  - 과잉유동성과 국제정치적 요인으로 인해 1990년대 이후 역대 최고 수준의 인플레이션이 2022년에 나타났으며, 이에 대응하기 위한 강한 통화긴축의 영향으로 2023년 하반기에는 경기침체 및 인플레이션 약화가 나타날 수 있음
    - 통화정책은 다양한 경로로 실물 경제에 시차를 두고 영향을 미치는데, 이번 금리인상은 매우 빠른 속도로 이루어 졌다는 점에서 9~12개월의 짧은 시차로 실물 경제에 강한 영향을 미칠 수 있음
  - 2023년 미국은 고금리 환경이 유지될 것으로 보는 전망이 우세하나, 경기가 침체할 경우 통화정책 기조가 바뀔 수 있는 등 불확실성이 매우 높은 상황임
    - 과거 미국의 통화정책을 보면, 금리인상 후 경기침체가 왔을 때 빠른 속도로 기준금리를 인하한 것을 볼 수 있음

〈그림 1〉 미국 연방기금유효금리(Federal funds effective rate)와 경기침체(Recession)

(단위: %)

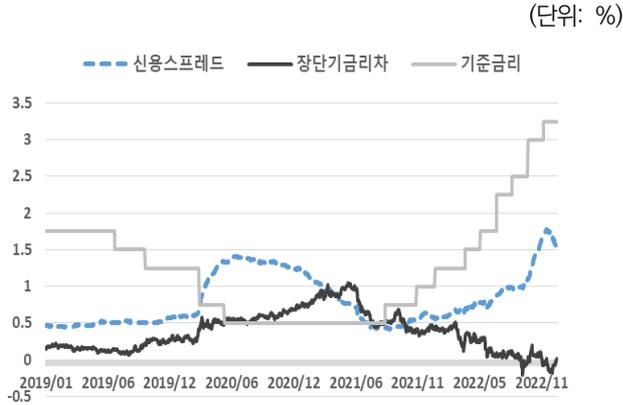


주: 음영은 경기침체(Recession)를 나타냄

자료: Federal Reserve Bank of St. Louis

- 통화긴축으로 인한 자산가격 조정, 취약가계와 한계기업의 부실위험 확대, 자금시장 경색 우려는 2023년에도 지속될 것으로 보이며, 이는 보험회사 건전성뿐만 아니라 금융시스템 안정성을 저해하는 요인임
  - 최근 기준금리 인상에 따라 신용스프레드가 크게 상승하고 장단기 금리차 역전 현상이 관찰되고 있으며, 이러한 추이는 당분간 지속될 것으로 보임
  - 최근 완화되기는 했지만, 누증된 가계부채와 주택가격 붕괴 가능성 등으로 인해 금융시스템의 중장기적 취약성이 여전히 높은 상태로 보임

〈그림 2〉 신용스프레드와 장단기금리차



주: 신용스프레드는 회사채(3년, AA-)와 국고채(3년)의 금리차, 장단기금리차는 국채(10년)과 국채(3년)의 금리차임  
 자료: 한국은행

〈그림 3〉 금융취약성지수



주: 3개 평가요소(자산 가격, 신용축적 및 금융시스템 복원력)와 관련된 39개 분기 지표를 표준화하여 산출한 종합지수임(0~100)  
 자료: 한국은행(2022.12), 『금융안정보고서』

○ 한편, 2023년은 새로운 회계제도 시행에 따라 보험회사의 자산은 물론 부채도 시가로 평가하는데, 향후 보험회사 성과의 변동성이 높아질 수 있음

- IFRS17(보험부채), IFRS9(금융자산), 그리고 K-ICS(자본규제)가 2023년부터 전면적으로 시행됨
- 저금리 시기에는 부채시가 평가로 인해 전환 시 보험회사의 자본이 대폭 감소하고 이익이 줄어들 것이라는 우려가 있었으나, 금융당국의 수용성 제고를 위한 할인율 곡선 적용 및 최근 금리 상승으로 인해 대다수 보험회사의 자본 부담은 대폭 완화된 상태임
- 다만, 금융 변수의 변동이 부채 평가를 위한 가정에 영향을 주는 가운데, 회계변경을 통한 이익 및 자본 관리가 어려워지기 때문에 이익 및 자본 변동성이 확대될 여지가 있음

○ 경제·금융 환경이 악화될 것으로 예상되는 시기에 금융시장 및 경제 변수에 민감한 회계제도가 시행되므로 보험산업은 리스크관리를 더욱 철저히 해야 하며, 아울러 산업 경쟁력을 저해하는 문제점 개선에도 노력을 기울여야 하는 상황임

- 보험산업의 역동성·효율성·지속가능성을 저해하고 있는 ① 정체된 사업모형, ② 부진한 디지털 전환, ③ 고비용 사업모형과 이에 따른 낮은 소비자 신뢰 등을 개선시킬 필요가 있음
  - 이에 대해서는 3장 경쟁력 강화 부문 과제에서 논의함
- 아래에서는 보험산업 리스크관리 부문 및 경쟁력 강화 부문의 과제에 대해서 각각 논의함



## 2. 리스크관리 부문 과제

- 2023년 보험산업은 리스크관리 측면에서 특히 유동성 리스크와 신용 리스크 관리를 강화해야 하며, 새로운 회계제도에서 가정관리를 강화하고 손익 변동성을 줄이기 위한 경영전략을 모색해야 함
  - 경기침체 시 해지 증가 및 보험 수요 감소가 심화될 가능성이 있으므로 보험회사는 이에 대비하여 상품 및 판매 전략을 수립하고 유동성 관리를 강화해야 하며, 자산가격 조정 및 취약가계·한계기업의 부실위험 확대에 대비하여 신용 리스크 관리를 강화해야 함
  - 보험회사는 가용한 모든 정보를 이용하여 합리적인 가정을 설정 및 갱신함으로써 '예상 비용과 실제 비용 차이'를 줄이고, 새로운 회계제도에서 손익 변동성을 줄일 수 있는 경영전략을 모색해야 함

### 가. 유동성 리스크

- 전통적으로 보험산업은 유동성 리스크가 크지 않은 산업이었으나, 지난해 말 금융시장 불안에 의해 유동성 리스크가 부각된 것은 ① 저축성보험 역성장 ② 금리 급등에 의한 역머니무브 ③ 최근 10여 년간 저금리환경에서의 금융시장 연계성 강화 때문임
  - 저축성보험의 역성장세와 더불어 금리 급등으로 은행예금 등 단기계약으로 자금이 이동하면서 보험권의 유동성 리스크가 커짐
  - 보험산업은 최근 10여 년간 저금리환경에서 재무건전성 및 수익성 제고를 위해 자본성 증권 발행 확대, 해외투자 확대에 의한 대규모 파생상품 운용, 부동산 PF 확대 등을 실행함으로써 금융시장 연계성이 크게 강화됨
  - 다만, RP매도 확대 허용 등 금융당국의 신속한 조치로 최근 보험산업의 유동성 리스크는 완화된 상태임
- 보험산업이 유동성 리스크를 줄이기 위해서는 ① 비유동성이 높은 보장성 상품에 주력, ② 양질의 자본확충, ③ 해지율 및 손해율 관리 강화가 필요한 것으로 보임
  - 보험회사는 금리만으로 경쟁하는 단순 저축성상품에 집중하기보다는 장수리스크, 조기사망리스크 등을 보장하는 비유동성이 높은 보험상품(연금, 종신보험) 공급에 주력할 필요가 있음
  - 만기와 조기상환 옵션이 있는 후순위채, 신종자본증권보다는 보통주, 이익잉여금 등 양질의 보통주자본을 중심으로 자본을 강화할 필요가 있음
- 한편, 2023년 상반기에도 채권시장 불안이 이어질 것으로 보이며, 내년 상반기에 자본성증권을 상환해야 하는 보험회사들은 유동성 및 자본비율 악화를 경험할 수 있으므로 선제적으로 자금조달 계획을 수립해야 함
  - 2023년 상반기에 자본성증권 상환이나 조기상환(콜옵션) 행사기일이 도래하는 보험회사는 총 8개사이며, 총 규모는 미화화 한화 각각 12억 달러, 5,500억 원으로 파악됨

## 나. 신용 리스크

- 금리인상 기조가 지속될 경우 자산가격 조정 및 취약가계·한계기업의 부실위험이 확대되어 보험회사 대출채권의 부실이 늘어날 수 있음
  - 기준금리 인상은 취약차주의 비중 및 부실위험을 확대시키는데, 기준금리를 1.75%(2022년 6월말 기준)에서 3.75%까지 인상할 경우 취약차주의 연체율은 5.6%에서 7.3%로 상승하고 한계기업의 부실위험(1년 후 부도상태로 전환될 확률)은 3.52%에서 3.75%까지 높아지는 것으로 추정된 결과가 있음<sup>1)</sup>
  - 보험회사는 취약차주 비중이 은행에 비해 높으며, 적지 않은 잠재적 신용리스크에 노출되어 있음
  
- 최근 타 업권에 비해 빠르게 증가한 보험회사의 부동산 PF대출은 주거시설 및 대형 사업장 중심으로 이루어져 상대적으로 위험이 낮은 편이지만, 부동산 경기 위축 시 부실화될 가능성에 대비할 필요가 있음
  - 보험회사의 부동산 PF대출 잔액은 2019년말 29조 원에서 2022년 6월말 43조 원으로 금융업권 중 가장 빠르게 (연평균 17%) 증가함
  - 2022년 6월말 기준 보험회사의 PF대출은 아파트 및 주거시설 비중이 약 75%이며, 건당 평균 금액이 325억 원으로 금융업권 중 가장 높음<sup>2)</sup>
  - 보험산업의 PF대출 중 향후 미분양 우려가 높은 고위험 사업장 비중은 17.4%이며, 담보의 환금성이 낮은 아파트외 사업장 비중은 40.6%임<sup>3)</sup>
  
- 해외 대체투자는 상대적으로 위험이 낮은 자산군에 대한 투자비중이 높지만, 개별 회사별 위험이 상이하므로 회사별 모니터링과 맞춤형 관리방안이 필요함
  - 보험회사의 해외 대체투자는 대부분 부동산 및 SOC(인프라)로 구성되어 있어 위험이 낮은 편임
  - 그러나 개별 보험회사별로 상환순위별 구성비, 기초자산 종류, 투자 지역 등이 다양하므로 보험회사가 노출된 위험 수준도 상이할 것으로 예상됨
  
- 보험회사는 부동산PF나 대체투자의 부실을 선제적으로 점검하고 대손충당금 적립 확대 및 자본확충 등을 통해 손실이 일시에 확대되지 않도록 선제적으로 관리할 필요가 있음
  - 만기연장, 대환 등으로 부실 인식이 이연된 사업이 존재할 수 있으므로 선제적 점검 및 관리가 필요함
  - 지급여력에 비해 대출채권의 신용리스크가 높은 일부 보험회사는 더욱 관리를 강화할 필요가 있음<sup>4)</sup>

1) 한국은행(2022. 12), 「기준금리 인상이 금융안정에 미치는 영향 분석」, 『금융안정보고서』

2) 한국은행(2022. 12), 「최근 부동산 기업금융의 주요 특징 및 잠재리스크 평가」, 『금융안정보고서』

3) 한국은행(2022.12), 「최근 부동산 기업금융의 주요 특징 및 잠재리스크 평가」, 『금융안정보고서』

4) 조영현·진옥희(2022), 「금융시장 변동과 보험회사의 리스크관리」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

## 다. 새로운 회계제도 대응

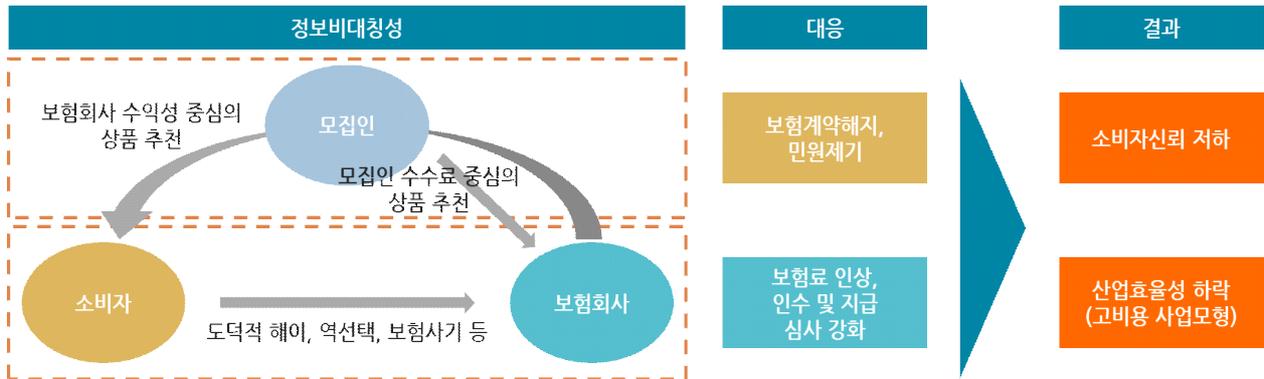
- 보험회사가 새로운 보험회계기준에서 이익을 개선하고 손익 변동성을 완화시키기 위해서는 장기적 관점에서 보험계약마진(CSM)을 제고하고, 독립적이고 엄격한 가정검증 거버넌스를 확립해야 함
  - 과거 회계에서는 설령 미래에 손실이 날 것으로 예상되는 상품을 판매하더라도 단기적 이익이 증가하는 효과가 있었으나, 새로운 회계제도에서는 보험계약마진이 음수인 상품은 최초로 손실로 인식해야하므로 그러한 단기적 이익극대화 전략 실행이 어려움
    - 단, 보험회사가 비합리적인 가정을 이용하여 보험계약마진을 양수로 만들 유인이 있을 수 있으므로 이를 방지하기 위해서는 독립적이고 엄격한 가정검증 거버넌스를 확립해야 함
  - 보험회사는 사업계획 수립 시 가정, 현금흐름, 장래이익을 중시해야 하며, 정교한 모델 및 가정 관리를 통해 예정 비용과 실제 비용의 차이를 줄여야 함
- 아울러 보험회사는 크게 달라질 손익과 자본의 규모 및 변동성에 대해 주주, 감독당국 등 이해관계자와 소통을 강화함으로써 투명성을 제고할 필요가 있음



## 3. 경쟁력 강화 부문 과제

- 현재 보험산업은 소비자-모집인-보험회사 간 높은 정보비대칭성으로 인해 산업효율성 제고 및 소비자 신뢰 회복에 어려움을 겪고 있음
  - 보험회사는 소비자에 대한 정보열위로 역선택, 도덕적 해이, 더 나아가 보험사기의 위험에 노출되고, 이에 대응하기 위해 보험료를 인상하고 인수 및 지급 심사를 강화함
  - 소비자는 보험회사(모집인)에 대한 정보열위로 보험회사 수익성(모집인 수수료) 중심의 상품 추천 위험에 노출되고, 이에 대응하기 위해 보험계약을 해지하고 민원을 제기함
  - 이러한 정보비대칭성에 대한 경제주체들의 대응은 결국 고비용 사업모형을 유지하게 하여 산업 효율성을 하락시키고, 신뢰관계 구축을 어렵게 하여 소비자 신뢰를 저하시킴

〈그림 4〉 보험시장의 정보비대칭성



자료: 황인창(2022), 「보험산업 디지털 전환을 위한 과제」

○ 또한 소비자, 시장구조 등 외부환경 변화는 보험경영에 우호적이지 않은 데 반해, 현재 보험회사의 사업모형은 가치생산 및 전달 측면에서 경직성이 높아 외부 환경변화에 취약함

- 저성장·고령화는 소비자의 보험수요를 낮추고, 코로나19 팬데믹 이후 비대면·온라인화의 확산은 세대 간 분화, 디지털경제 진전, 산업 간 융합을 심화시켜 보험산업의 경쟁구도에 영향을 미치고 있음
- 반면 보험산업은 기업의 진입, 퇴출이 자유롭지 않은 등 규제 수준이 높은 산업으로 기업의 경영 의사결정체계, 조직문화 등이 보수적이고 경직적임
- 이러한 소비자, 시장구조 변화 등 외부요인과 함께 기존 사업모형의 한계 등 내부요인에 의해 보험산업의 성장성 둔화 및 수익구조 취약 우려가 커지고 있음

〈그림 5〉 보험회사 사업모형의 특징 및 취약성

구분	특징	외부환경	취약성
소비자	지불능력이 일정 수준 이상인 고객(특히 개인)	인구감소, 실물경제 저성장	주요 고객층 감소
생산자	특정 제한된 수의 사업자(보험회사)	산업간 융복합 심화, 규제개선(규제샌드박스 등)	경쟁 심화, 경쟁구도 변화
가치전달	대면채널 활용	판매인력 고령화, 디지털 기반 소비행태 증가	노동생산성 저하, 소비자 옴니채널 선호
제공가치	보험사고 발생 이후 손실 보상	소득수준 향상, 사회안전망(주로 공적) 강화	보험사고 발생 이전 손실 예방 선호

자료: 황인창(2022), 「보험산업 디지털 전환을 위한 과제」

- 보험회사의 디지털 전환이 원활하게 이루어짐으로써 정보비대칭성이 낮아지고, 유연한 사업모형으로 전환될 필요가 있음
  - 디지털 전환은 디지털 기술과 데이터를 통해 상품·프로세스 등을 혁신하여 효율성을 향상시키고, 나아가 기존 방식과는 다른 새로운 사업모형으로 전환하는 과정을 의미함
  - 디지털 기술을 통해 보험회사의 정보수집 및 분석이 고도화되고 경제주체 간 정보교환이 촉진되면 정보비대칭성이 완화될 수 있음
  - 디지털 전환을 통해 시장의 경계를 확대하고 시장을 세분화하여 다양한 소비자 니즈에 대응한다면 사업모형의 확장성, 효율성, 유연성이 높아질 수 있음
  
- 금융당국은 보험산업 디지털 전환 및 사업모형 확장을 위해 범위의 경제, 규제 전환, 사업 재조정에 대한 정책적 지원을 할 필요가 있음
  - 업무범위, 자회사, 업무위탁 등 규제 개선을 통해 보험회사가 범위의 경제를 추구할 수 있도록 하여 디지털 전환 유인을 제고해야 함
  - 소비자 중심의 사업모형을 개발할 수 있도록 사전적·생산자 중심의 규제를 사후적·소비자 중심의 규제로 전환할 필요가 있음
  - 디지털 전환은 사업 재조정을 수반해야 효과적이기 때문에 1사 다면허제전환, 사업 구조조정 인프라 조성 등 보험회사의 원활한 사업 재조정을 유도해야 함
  
- 보험회사는 효과적인 디지털 전환을 위한 추진전략, 혁신인프라, 조직문화에 대한 재검토가 필요함
  - 중장기 경영전략과 디지털 전환과의 관계를 명확히 하고, 디지털 전환 추진전략 수립 및 실행에 있어 투명성을 높여 일관성 및 지속가능성을 제고할 필요가 있음
  - 아이디어 발굴에서부터 사업화까지 효과적으로 이어질 수 있는 프로세스를 확립할 필요가 있음
  - 조직문화를 개선하여 변화하는 환경에 대응하여 추진전략이나 실행체계를 유연하게 변화시키는 등 새로운 일하는 방식 및 문화를 정착할 필요가 있음