



CEO Brief

2023.01. 제2023-1호

CEO Brief는 보험산업 관련 이슈를 분석하여 보험회사 CEO와 유관기관의 기관장분들께만 제공되는 리포트입니다.

2023년 경제 및 금융시장 전망과 보험산업 과제

요약

국제유가 급등, 통화 긴축 등으로 시작된 우리나라 경제성장률 하락 추세가 2023년에도 지속될 것으로 전망됨. 2023년 소비자물가 상승세는 하향 추세로 전환되겠으나, 여전히 높은 수준을 유지할 것으로 예상됨. 크게 확대된 금융시장 변동성은 2023년 통화 긴축과 관련한 불확실성이 완화되면서 다소 축소될 것으로 보임. 2023년 보험산업은 경제성장률 하락과 소비 여력 위축 등으로 역성장(실질기준)이 불가피해 보임. 경제 패러다임이 '저물가·저금리·저성장'에서 '고물가·고금리·저성장'으로 전환될 가능성에 대비해야 할 것임

1. 경제 전망

- 국제유가 급등, 국제 공급망 차질, 통화 긴축, 주요국 경제 부진 등으로 촉발된 우리나라 경제성장률 하락 추세가 2023년에도 지속될 것으로 전망됨
 - IMF¹⁾는 2021~2023년 경제성장률을 각각 미국 5.9%, 1.6%, 1.0%, 중국 8.1%, 3.2%, 4.4%, EU 5.3%, 3.1%, 0.5%, 일본 1.6%, 1.7%, 1.6%로 예측함
 - 한국은행²⁾은 2021년 4.1%를 기록한 우리나라 경제성장률이 2022년 2.6%, 2023년 1.7%까지 하락할 것으로 추정함
 - 2021년은 수출이, 2022년은 소비가 경제성장률을 뒷받침하였으나, 2023년에는 수출, 소비, 투자 모두 주요국 성장률 악화와 높은 소비자물가 상승률로 인해 부진할 것으로 예상됨
 - 경제성장률의 하락 추세가 지속됨에도 불구하고 우리나라와 주요국 모두 재정건전성에 대한 우려³⁾와 소비자물가 안정에 대한 정책 우선순위로 재정정책이나 통화정책을 통한 대응이 쉽지 않은 상황임
- 2023년 소비자물가 상승세는 하향 추세로 전환되겠으나 여전히 높은 수준을 유지할 것으로 보이며, 이에 따라 소비 여력이 위축될 것임

1) IMF(2022. 10), *World Economic Outlook*

2) 한국은행 보도자료(2022. 11), "통화정책방향"

3) 2022년 9월 영국의 감세 정책 발표가 영국의 파운드화 폭락을 유발하였고, 이에 영국은 동 정책을 철회함



CEO Brief

- 한국은행은 2021년 2.5%에서 2022년 5.1%까지 높아진 소비자물가 상승률이 2023년 3.6%까지 하락할 것으로 전망하고 있으나, 이는 여전히 한국은행의 목표 수준인 2%를 크게 상회함
 - 국제유가 상승세가 멈추었고, 공급망 차질도 어느 정도 해소되었으며, 그동안 누적된 기준금리 인상에 따른 수요 감소로 소비자물가 상승세는 하향 추세를 보일 것으로 예측됨
 - 보험연구원⁴⁾은 2023년 10월 이후 소비자물가 상승률이 2%대로 진입할 것으로 전망하였는데, 이 시기를 전후하여 기준금리 인하 논의가 시작될 개연성이 높음
- 소비자물가 상승세가 임금 상승세를 유발하고 임금 상승세가 다시 소비자물가 상승세를 확대하는 악순환이 아직까지 나타나지 않고 있으나, 이는 실질소득을 감소시켜 소비 여력을 위축시킬 것임

2. 금융시장 전망

- 2022년 크게 확대된 금융시장 변동성(불확실성)은 2023년 들어 다소 축소될 것으로 보임
 - 2022년 연준과 한국은행의 공격적인 통화 긴축과 부동산 PF대출 부실 가능성 등의 영향으로 주가 및 채권 가격 폭락, 원/달러 환율 상승 등 금융시장 변동성이 크게 확대됨
 - 부동산 PF대출 부실 가능성에 따른 금융투자회사의 유동성 부족과 은행의 예금금리 인상 등으로 은행으로 대규모 머니 역무브 현상⁵⁾이 발생하였고, 이는 보험회사의 유동성과 자본 확충 문제로 이어짐
 - 보험회사의 경우 유동성 확보를 위해 대규모 채권 매각이 불가피해지고, 자본 확충을 위한 신종증권 발행이 어려워짐
 - 2023년 미국과 우리나라의 경우 통화 긴축과 관련한 불확실성이 완화되면서 금융시장 변동성은 소폭 축소될 것으로 보임
 - 기준금리 인상이 마무리되어 감에 따라 하반기 채권 투자에 대한 매력도가 높아질 것임
- 2023년 보험산업의 경우 여전히 높은 소비자물가 상승률과 경제성장률 하락에 따른 소비 여력 위축으로 역성장(실질기준)이 예상됨⁶⁾
 - 2021년 -0.6%, 2022년 -3.8% 등 역성장했던 생명보험 수입보험료는 2023년 금융시장 변동성 축소로 저축성보험과 변액보험 감소세가 둔화되어 보장성보험을 중심으로 0.3% 증가할 것으로 전망됨
 - 그러나 초회보험료 기준으로는 소비 여력 위축으로 2022년에 이어 역성장이 예상됨
 - 손해보험 원수보험료 증가율은 지난 4년간 6% 내외를 유지하였으나, 2023년 3.9%까지 낮아질 것으로 전망됨

4) 윤성훈·전용식(2022. 11), 「국제유가로 바라본 소비자물가 전망과 시사점」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

5) 2022년 1~10월 기간 중 은행 예금이 약 100조 원 증가함

6) 보험연구원(2022. 10), 「2023년 보험산업 전망」



CEO Brief

- 자동차보험료 인하와 경제성장률 악화로 자동차보험과 일반손해보험 증가세가 둔화될 것임
- 손해보험은 소비자물가 상승률과 비례하여 원수보험료가 자연적으로 늘어난다는 점에서 원수보험료가 3.9% 증가한다는 것은 실질기준으로 역성장이라 할 수 있음

3. 보험산업 과제

- 지난 10년간 지속된 ‘저물가·저금리·저성장’의 경제 패러다임이 ‘고물가·고금리·저성장’으로 전환될 가능성에 대비할 필요가 있음
 - 이전 패러다임에 비해 금융시장 변동성이 확대될 가능성이 높으며, 이에 대한 위험관리를 강화하고 보험 공급의 안정성을 제고해야 할 것임
 - 더욱이 새롭게 시행된 회계제도의 경우 금융시장 변동성에 손익과 자본이 민감하게 변동하기 때문에 이에 부합한 위험관리가 필요함
 - 이전 패러다임 때와 마찬가지로 새로운 성장 동력 확보가 요구되며, 특히 새로운 패러다임에서는 자산운용 능력, 업무 효율성, 손해율 관리의 중요성이 더욱 부각될 것임
 - 계약 유지 노력이 배가되는 한편, 사이버 보험, 임베디드 보험, 탄소중립 관련 보험, 요양보험 등 새로운 시장과 저관심 시장에 대한 재평가가 필요해 보임
 - 높은 소비자물가 상승률은 보험산업에 위험 요인이기도 하지만 높은 금리는 보험산업에 우호적인 환경을 제공할 수 있으며, 자산운용 수익률을 개선시킬 기회가 될 수 있음
 - 디지털 기술 등 혁신을 통해 지속가능하고 확장성 있는 사업모형으로 전환이 요구되며, 내부적으로 유능한 인력 확보, 효율적 자원 배분, 고객과의 접점 제고 노력이 필수적임
 - 사업비 부담이 증가할 수 있으며, 특히 손해보험의 경우 높은 소비자물가 상승이 원수보험료를 증가시키지만 클레임 인플레이션, 재보험료 상승 및 재보험 인수 축소 등으로 원수보험회사의 비용을 동시에 증대시키기 때문에 손해율 관리가 중요함
- 2023년은 경제 패러다임이 전환되는 어려운 시기가 될 것으로 보이나, 보험산업은 위험(위험률, 할인율, 인플레이션 등의 가정 포함)에 대한 재평가(Repricing) 및 위기 상황에서 부각되는 보험가치(보장)를 입증할 기회로 활용해야 할 것임

윤성훈 선임연구위원
shyun@kiri.or.kr

Economic and Financial Market Outlook, and Challenges and Opportunities for Insurers in 2023

ABSTRACT

Initiated from soaring global oil prices and tighter monetary policies, downturn of the Korean economic growth would persist in 2023. The CPI inflation will remain high, although its upward trend may slow down in 2023. Significantly increased volatility of financial market would decrease relatively in 2023 as the uncertainties regarding tighter monetary policies are alleviated. It might be inevitable for the insurance industry to record negative growth (in real terms) due to the decline in economic growth rate and the contraction of consumption capacity. Insurers should prepare for the economic paradigm change that will shift from 'low inflation, low interest rates and low growth' to 'high inflation, high interest rates and low growth'.

Initiated from soaring global oil prices, global supply chain disruptions, tighter monetary policies, and economic slowdown in major countries, downturn of the Korean economic growth would continue in 2023. The IMF¹⁾ has forecast annual economic growth rates from 2021 to 2023 as 5.9%, 1.6%, and 1.0% for the US, 8.1%, 3.2%, and 4.4% for China, 5.3%, 3.1%, and 0.5% for the EU, and 1.6%, 1.7%, and 1.6% for Japan, respectively. According to The Bank of Korea²⁾, Korea's economic growth rate, recorded as 4.1% in 2021, would decline to 2.6% in 2022 and 1.7% in 2023, respectively. Exports underpinned the economic growth in 2021

1) IMF(2022. 10), *World Economic Outlook*

2) 한국은행 보도자료(2022. 11), "통화정책방향"

CEO Brief

and consumption in 2022. Yet, in 2023, exports, consumption, and investment are set to lose momentum due to deteriorating growth rates in major countries and CPI inflation. Despite the continued downward trend in economic growth, it is difficult for Korea and major countries to respond to the current economic difficulties through fiscal or monetary policies, due to the concerns on fiscal soundness³⁾ and CPI inflation.

In 2023, CPI inflation is expected to slow down, but it will remain high, as international oil prices have stabilized, supply chain disruptions have been resolved to some degree and the aggregate demand decreases due to the consecutive interest rate hikes. The Bank of Korea⁴⁾ predicted that CPI inflation, which rose from 2.5% in 2021 to 5.1% in 2022, will decrease to 3.6% in 2023 – but is still above its target level of 2%. The Korea Insurance Research Institute (KIRI)⁵⁾ expected that CPI inflation would fall to below 3% after October 2023. It is highly likely that discussions on cutting the Bank of Korea's base rate will begin around this time. A vicious circle of CPI inflation driving wage up feeding CPI inflation further up, has yet to emerge, which would reduce real income and ultimately lead to a decrease in consumption capacity.

In 2022, financial market volatility increased dramatically, including a plunge in stocks and bonds and an increase in the won-dollar exchange rate as the Federal Reserve and the Bank of Korea aggressively tightened its monetary policies and the default risk in real estate project finance loans rose. Due to insufficient liquidity of investment companies caused by the possible insolvency of the real estate project finance loans and interest rate hikes of bank deposits, the phenomenon of large-scale 'reverse money moves'⁶⁾ occurred, meaning that market funds were being shifted towards banks. Insurance companies had to sell bonds in large scale to secure their liquidity and face the difficulties to issue hybrid bonds for capital

3) UK government announced tax-cut agenda in September 2022, and it caused the British pound to take a tumble. Consequently, the government withdrew the plan.

4) 한국은행 보도자료(2022. 11), “통화정책방향”

5) 윤성훈·전용식(2022. 11), 「국제유가로 바라본 소비자물가 전망과 시사점」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

6) Between January and October 2022, bank deposits increased by about 100 trillion won.

CEO Brief

expansion. Financial market volatility may decrease in small scale as uncertainties regarding contractionary monetary policies are resolved in 2023. As interest rate hikes come close to the end, bond investments will get more attractive in the second half of the year.

In 2023, the insurance industry will show negative growth (in real terms) due to high CPI inflation and fall in consumption resulted from declining economic growth rate⁷⁾. Life insurance premiums recorded negative growth of -0.6% in 2021 and -3.8% in 2022, respectively. Yet, it will increase by 0.3% mainly driven by protection type insurance products, as in 2023, along with the stabilized financial market volatility, the declining trends in premiums of savings-type insurance and variable insurance are to slow down. However, in terms of initial insurance premiums, negative growth would continue following 2022 due to a decrease in consumption capacity. The growth rate of direct premiums of non-life insurance has maintained around 6% over the past 4 years, but will decrease to as low as 3.9% in 2023. It is because the growth rates of auto insurance and general insurance are predicted to slow down on account of the lowering of auto insurance premium rates and deteriorating economic growth. For non-life insurance, the 3.9% increase in direct premiums can be regarded as negative growth in real terms, given that direct premiums increase in proportion to CPI inflation.

The insurance industry should prepare for the economic paradigm change that will shift from “low inflation, low interest rates, and low growth” of the past 10 years, to “high inflation, high interest rates, and low growth.” Firstly, compared to the previous paradigm, volatility in the financial market is likely to expand and therefore, insurance companies should strengthen risk management and improve stability of insurance supply. Furthermore, since profits and capital fluctuate sensitively to financial market volatility in the recently implemented accounting system, corresponding risk management is required. Secondly, as in the previous paradigm, new growth engines should be developed. In particular, asset management capabilities, business efficiency, and loss ratio management will

7) 보험연구원(2022. 10), 「2023년 보험산업 전망」

CEO Brief

become more important in the new paradigm. While more efforts are required to maintain contracts, emerging markets and markets that previously received little attention, such as cyber insurance, embedded insurance, insurances related to carbon-neutrality, and long-term care insurance, will need to be re-evaluated. High CPI inflation is a risk factor for the insurance industry. However, high-interest rates can provide a favorable environment for the growth of the industry and improve yields in asset management. The business model must be transformed into a model that is sustainable and scalable through innovation, such as Insurtech. Internally, efforts must be made to secure competent personnel, efficiently allocate resources, and increase connections with customers. In terms of operating expenses, the burden on the Insurance industry may increase. Particularly, the non-life insurance industry should focus on loss ratio management as high CPI inflation raises direct premiums, but claims inflation increase in reinsurance premiums and decrease in reinsurance underwritings leading to a rise in cost borne by direct insurance companies.

2023 will be a hard year, in which the economic paradigm changes. The insurance industry should use this time as an opportunity to re-price risks (including assumptions such as risk rate, discount rate, inflation, etc.) and prove the value of insurance (coverage) that emerges in times of crisis.

Seong Hun Yun, Senior Research Fellow
shyun@kiri.or.kr