연구보고서

2023

17

IFRS17 영향분석과 성과지표 연구

노건엽·이승주·전예지

KiRi 보험연구원

본 보고서에 수록된 내용은 집필자 개인의 의견이며 우리원의 공식 의견이 아님을 밝혀 둔다.

목 차

• 요약 1

Ⅰ. 서론 2

1. 연구배경 및 목적 2
2. 선행연구 2
3. 연구 내용 및 구성 4

Ⅱ. IFRS17 주요 내용 5

1. 측정모형 5
2. 재무제표 표시 12

Ⅲ. 영향분석 15

1. 개요 15
2. 2022년 말 사전공시 17
3. 2023년 1분기 32
4. 소결 47

Ⅳ. 보험회사 성과지표 49

1. 개요 49
2. 내재가치 50
3. 보험계약마진 54
4. 소결 59

Ⅴ. 시사점 및 제언 61

1. 자율규제 강화 61
2. 할인율 산출방법 개선 66
3. 맺음말 70

• 참고문헌 73

표 차례

〈표 Ⅱ-1〉 모형별 비교 9
〈표 Ⅱ-2〉 보험료 배분접근법 측정 방법 11
〈표 Ⅲ-1〉 자산, 보험부채, 자본 비교 19
〈표 Ⅲ-2〉 회사별 비교 22
〈표 Ⅲ-3〉 2022년 말 기준 재무상태표 비교 23
〈표 Ⅲ-4〉 2022년 말 기준 포괄손익계산서 비교 24
〈표 Ⅲ-5〉 보험계약마진 비교 27
〈표 Ⅲ-6〉 전환방법 현황(업권별) 29
〈표 Ⅲ-7〉 전환방법 현황(회사별) 29
〈표 Ⅲ-8〉 재무상태표 비교 32
〈표 Ⅲ-9〉 손익계산서 비교 33
〈표 Ⅲ-10〉 보험계약마진(2023년 1분기) 33
〈표 Ⅲ-11〉 2023년 1분기 재무상태표 비교(자산) 35
〈표 Ⅲ-12〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(생명보험회사) 36
〈표 Ⅲ-13〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(손해보험회사) 37
〈표 Ⅲ-14〉 2023년 1분기 자본 구성과 비중(생명보험회사) 37
〈표 Ⅲ-15〉 보험부채 구성 38
〈표 Ⅲ-16〉 포괄손익계산서 비교(2023년 1분기) 39
〈표 Ⅲ-17〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(생명보험회사) 39
〈표 Ⅲ-18〉 예정 대비 실제 차이 금액 및 비율(2023년 1분기) 40
〈표 Ⅲ-19〉 보험계약마진(2023년 1분기) 40
〈표 Ⅲ-20〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(생명보험회사) 43
〈표 Ⅲ-21〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(생명보험회사_계속) 43
〈표 Ⅲ-22〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(손해보험회사) 44
〈표 Ⅳ-1〉 보험사별 EV 산출 가정 53
〈표 Ⅳ-2〉 TEV 및 IFRS17 세부 구성요소별 비교 55
〈표 Ⅳ-3〉 해외 보험회사 KPI(알리안츠) 57
〈표 Ⅳ-4〉 해외 보험회사 KPI(Manulife) 58

그림 차례

〈그림 Ⅱ-1〉 보험부채 측정모형 5
〈그림 Ⅱ-2〉 IFRS17 보험부채 측정모형 6
〈그림 Ⅱ-3〉 IFRS17 보험부채 구성 7
〈그림 Ⅱ-4〉 보험계약마진 후속측정 8
〈그림 Ⅱ-5〉 후속 측정 시 손익 인식 9
〈그림 Ⅱ-6〉 모형 비교 11
〈그림 Ⅱ-7〉 이익인식 방법 비교 13
〈그림 Ⅱ-8〉 원천별 이익 표시 13
〈그림 Ⅱ-9〉 손익계산서 비교 예시(IFRS4, IFRS17) 14
〈그림 Ⅲ-1〉 보험료 및 자산 추이 16
〈그림 Ⅲ-2〉 자본 및 이익 추이 16
〈그림 Ⅲ-3〉 부채 및 자본 변화 18
〈그림 Ⅲ-4〉 부채 및 이익 변화 19
〈그림 Ⅲ-5〉 부채평가모형별 이익 비중 21
〈그림 Ⅲ-6〉 회사별 자본 및 당기순이익 증가율 현황 24
〈그림 Ⅲ-7〉 생명보험회사 자본 및 당기순이익 증가율 현황 25
〈그림 Ⅲ-8〉 손해보험회사 자본 및 당기순이익 증가율 현황 26
〈그림 Ⅲ-9〉 생명보험회사 전체 CSM 및 2022년 CSM 비중 27
〈그림 Ⅲ-10〉 손해보험회사 전체 CSM 및 2022년 CSM 비중 28
〈그림 Ⅲ-11〉 연도 말 할인율(현물이자율) 비교 30
〈그림 Ⅲ-12〉 신계약비에 따른 이익 비교 31
〈그림 Ⅲ-13〉 상품별 영업이익 비중 34
〈그림 Ⅲ-14〉 할인율 비교(현물이자율) 35
〈그림 Ⅲ-15〉 경과기간별 CSM 상각액 비교 41
〈그림 Ⅲ-16〉 회사별 보험계약마진 및 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(생명보험회사) 42
〈그림 Ⅲ-17〉 회사별 보험계약마진 및 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(손해보험회사) 42
〈그림 Ⅲ-18〉 회사별 예실차 비율 비교(생명보험회사, 절대비율 기준) 45
〈그림 Ⅲ-19〉 회사별 예실차 비율 비교(생명보험회사, 표준편차 기준) 45
〈그림 Ⅲ-20〉 회사별 예실차 비율 비교(손해보험회사) 46
〈그림 Ⅳ-1〉 내재가치 도해 50

〈그림 Ⅳ-2〉 MCEV와 Solvency Ⅱ 비교 52
〈그림 Ⅳ-3〉 EV 보고 변화 추이 53
〈그림 Ⅳ-4〉 IFRS17과 TEV 비교 54
〈그림 Ⅳ-5〉 IFRS17 신계약가치 예시 57
〈그림 Ⅳ-6〉 KPI 지표(삼성화재) 59
〈그림 Ⅴ-1〉 영국 FRC 업무 절차 62
〈그림 Ⅴ-2〉 영국 재무보고위원회(FRC) 조직 63
〈그림 Ⅴ-3〉 보험부채 검증 프로세스 65
〈그림 Ⅴ-4〉 할인율 도해 67
〈그림 Ⅴ-5〉 할인율 비교(Solvency Ⅱ, 국내 IFRS17) 68
〈그림 Ⅴ-6〉 장기선도금리 추이(Solvency Ⅱ) 68
〈그림 Ⅴ-7〉 할인율 제도 개선 경과 69
〈그림 Ⅴ-8〉 할인율 단계적 적용방안 70

Abstract

A Study on Impact Analysis and Key Performance Indicators of IFRS17

2023 is the year when a new system is introduced to insurance company financial statements. Assets were evaluated at IFRS9 and insurance liabilities at IFRS17, so the volatility of capital and profits was expected to increase. In the past, there were concerns about insurance companies' capital shortage and worsening profitability due to low interest rates, but now, due to rising interest rates and system changes, insurance companies' capital shortage is expected to be resolved and profits to increase compared to previous years.

For European insurance companies, the impact on financial status, including capital and profits, due to the introduction of IFRS17 is not significantly different before and after the introduction of the system. Shareholder capital decreased slightly due to an increase in insurance liabilities including contract service margins, but considering that contract service margins are converted to profits in the future, there is no significant change in real capital.

Domestic insurance companies significantly increased their capital and profits in the first quarter of 2023 by applying IFRS9&17 compared to IFRS4. Domestic insurance companies have seen an increase in investment profits due to the implementation of IFRS9, but institutional factors such as the high discount rate used to evaluate liabilities and the extension of the amortization period for new contract costs appear to play a significant part.

Since these system changes affect capital and profits, changes are expected in key performance indicators applied to insurance company valuation, new product

profitability analysis, etc.

In the past, embedded value was mainly used as a key performance indicator for insurance companies, but it is expected to change to focus on CSM. In order to properly evaluate the value of an insurance company and prepare for future uncertainties, it is necessary to calculate CSM considering discount rate adjustment and reflection of the cost of capital method.

Meanwhile, in order to establish a stable system, a self-regulation plan for actuarial assumptions was presented and the need to improve the discount rate calculation method was explained.

Although this study has limitations in that it was analyzed only with limited data and was unable to provide a sufficient explanation for the phenomenon, it is significant in that it attempted to analyze the impact of the introduction of the system for the first time and discussed the performance indicators of insurance companies.

요 약

2023년은 보험회사 재무제표에 새로운 제도가 도입되는 해이다. 자산은 IFRS9, 보험부채는 IFRS17로 평가되어 자본과 이익의 변동성이 증가할 것으로 예상되었다. 과거에는 저금리로 인해 보험회사의 자본 부족과 수익성 악화를 염려했지만 현재는 금리 상승 및 제도 변화 등으로 인해 보험회사의 자본 부족은 해소되고 이익도 예년에 비해 증가할 것으로 예상된다.

유럽보험회사는 IFRS17 도입으로 인해 자본 및 이익 등 재무상태에 미치는 영향이 제도 도입 전후로 크지 않다. 주주자본은 보험계약마진이 포함된 보험부채가 증가하여 소폭 감소하였으나 보험계약마진이 향후 이익으로 전환되는 것을 고려하면 실질자본은 큰 변화가 없다.

국내 보험회사는 IFRS4 대비 IFRS9·IFRS17을 적용한 2023년 1분기 자본과 이익이 상당히 증가하였다. 국내 보험회사는 IFRS9 시행에 따른 투자이익 증가 효과도 있으나 부채평가에 사용되는 높은 할인율 수준과 신계약비 상각기간 확대 등 제도적 요인이 상당한 부분을 차지하는 것으로 보인다.

이러한 제도 변화가 자본 및 이익에 영향을 미치므로 보험회사 가치평가, 신상품 수익성 분석 등에 적용되는 성과지표에도 변화가 예상된다.

보험회사의 성과지표로 과거에는 내재가치(EV)가 주로 사용되었으나 현재는 CSM을 중심으로 변화가 예상된다. 보험회사의 가치를 적절하게 평가하고 미래 불확실성을 대비하기 위해서는 할인율 조정 및 자본비용법 반영 등을 고려한 CSM을 산출할 필요가 있다.

한편, 제도의 안정적 정착을 위해 계리적 가정에 대한 자율규제 방안을 제시하고, 할인율 산출방법 개선 필요성을 설명하였다.

본 연구는 제한된 자료만으로 분석되어 현상에 대해 충분한 설명을 하지 못하였다는 한계가 존재하나 제도 도입에 따른 영향분석을 최초로 시도하고 그에 따른 보험회사의 성과지표를 논의하였다는 데 의의가 있다.

Ⅰ 서론

1. 연구배경 및 목적

2023년은 보험회사 재무제표에 새로운 제도들이 동시에 도입된 해이다. 자산은 IFRS9, 보험부채는 IFRS17로 평가되어 자본과 이익의 변동성이 증가할 것으로 예상된다. 한편 보험회사 자본적정성을 평가하는 지급여력비율도 신지급여력제도인 K-ICS로 변경되어 보험산업은 새로운 제도 적응에 많은 어려움이 있을 것으로 예상된다.

IFRS17을 준비하던 과거에는 저금리로 인해 보험회사의 자본 부족과 수익성 악화를 염려하였다. 하지만 IFRS17 시행 시기와 금리 상승기가 우연히 겹치게 되어 보험회사의 자본 부족은 해소되고 이익도 예년에 비해 증가할 것으로 예상된다.

이처럼 보험산업 전체적으로는 자본과 이익이 증가할 것으로 예상되나 경제적 실질이 반영되는 제도이므로 회사별로는 상당한 차이가 나타날 것으로 보인다.

본 보고서에서는 사전공시 자료를 활용한 2022년 말과 2023년 1분기 결산보고서를 중심으로 IFRS17 도입에 따른 영향을 살펴보고자 한다. 이를 통해 보험회사의 자본과 이익에 어떠한 변화가 발생하였는지 확인한다.

이후 IFRS17 시대에 적합한 보험회사 성과지표에 대해 논의하고자 한다. 기존의 성과지표인 내재가치와 IFRS17 평가요소인 보험계약마진을 비교하고 보험계약마진을 성과지표로 활용하는 방안에 대해 논의하고자 한다.

2. 선행연구

제도 도입 이전에 보험회사 재무영향에 대한 연구는 주로 상품 단위이거나 단순화된 예시를 통해 이루어졌다.

한승엽(2021)은 국내 대표 보험상품에 대한 시뮬레이션 분석을 통해 상품별 IFRS17 이익 규모를 비교하고 불안정한 수익성 개선을 위해 이익 원천에 일관된 수익인식 기준 적용방안을 제시하였다. 김선엽·박종찬(2022)은 IFRS17 회계처리 시 가상의 사례를 이용하여 설명하고 CSM을 통한 내재가치 공시 등 IFRS17 도입의 영향을 설명한다. 오창수·김경희(2022)는 보험부채 평가를 위해 현금흐름분석모형을 모델링하고 금리확정형 상품과 금리연동형 상품의 현금흐름을 비교하였다. 노건엽·조영현·이승주(2023)는 생명보험회사 대표상품에 대해 보험계약마진율을 이용하여 이익을 비교하고 사망률, 해지율, 할인율 등 가정 민감도에 따른 변화를 보여주었다.

IFRS17 시행 이후는 공시자료가 발표됨에 따라 회사별 손익을 실증적으로 비교·분석한 연구가 진행되었다.

김한울·이강욱(2023)과 노건엽·전예지(2023)는 보험회사 사전 공시 자료를 이용하여 IFRS4 대비 IFRS17의 자본, 이익 등 변동에 따른 재무영향을 분석하였다. 김선영·채영서(2023)는 보험회사의 2023년 1분기 자료를 이용하여 IFRS17 재무적 영향뿐만 아니라 K-ICS에 대해서도 분석하였으며, 한국은행(2023)은 IFRS9 적용에 따른 금융자산 분류 변화와 손익 영향, 보험회사 자본 변화 등을 살펴보았다. 한편, 강승건·우도형(2023)은 재무적 영향을 해약환급금준비금와 예정 대비 실제 차이를 중심으로 분석하였다.

한편, IFRS17과 연관된 보험회사의 성과지표에 대한 연구는 내재가치, 보험계약마진 등 다양한 접근방안이 제시되고 있다.

오창수(2017)는 IFRS17 이후 물량 위주의 KPI가 가치 중심의 KPI로 경영행태의 변화가 요구될 것으로 예상하였다. 현재는 외형 및 물량을 중시하고 내재가치를 성과평가에 반영하는 회사가 많지 않으나 향후에는 MCEV 등 가치를 반영하는 KPI를 적극 활용하고 물량 등 외형 KPI 비중이 현저히 감소할 것으로 보았다.

W. Yousuf et al.(2021)은 유럽에서는 신계약 수익성 분석을 위해 Solvency Ⅱ 방식의 신계약가치(Value of New Business; VNB)를 활용하였지만 IFRS17 도입으로 CSM을 이용한 신계약 수익성 방식이 도입될 것은 예상하였다. 신계약에 대한 수익성 평가가 CSM을 기대보험료의 현재가치로 나눈 방식(New Business Margin; NBM)을 적용할 수도 있고 IFRS17과 Solvency Ⅱ를 연결하는 자본비용법의 비율로써 표현될 수 있음을 설명하였다.

노건엽·김석영·손민숙(2021)는 보험회사의 성과지표로 활용되는 내재가치(EV)를 이용하

여 보험회사 수익성을 분석하고 대응방안을 제시하였다. 자본비용을 이용하여 보험산업 필요이익을 추정하고 장기 수익성 관리를 위해 공동재보험, 계약이전, 계약 재매입 등을 활용한 고금리 보유계약 관리방안을 제시하였다.

김세중·최원(2022)는 IFRS17 도입으로 수입보험료보다 위험보험료가 생명보험산업의 중요한 보험영업 성장성 지표로 부각될 것으로 보았으며, 생명보험회사는 단순한 외형 확대보다는 손해율 및 유지율 예측 정교화를 통해 보험계약마진 확보의 필요성을 설명하였다.

본 연구는 IFRS17 도입에 따른 보험회사의 재무적 영향을 파악하고 이러한 영향이 보험회사 성과지표에 미치는 영향을 국내외 사례를 통해 살펴보는 것에 기존 연구와 차별성을 둔다.

3. 연구 내용 및 구성

본 보고서는 IFRS17 시행으로 인한 국내외 보험회사 재무 영향을 먼저 검토한다. 이후 IFRS17 시대에 적절한 보험회사 성과지표에 대해 논의한다. 이를 위해 본 연구는 다음과 같이 보고서를 구성하였다.

제Ⅱ장에서는 먼저 IFRS17의 주요 내용을 정리한다. 이후 제Ⅲ장에서는 자본, 이익 등 보험회사의 재무적 지표 변화를 설명하고 제Ⅳ장에서 IFRS17 도입에 따른 보험회사 성과지표의 변화를 살펴본다. 마지막으로 제Ⅴ장에서 재무제표의 신뢰성을 높이기 위한 과제를 제시한다.

Ⅱ IFRS17 주요 내용

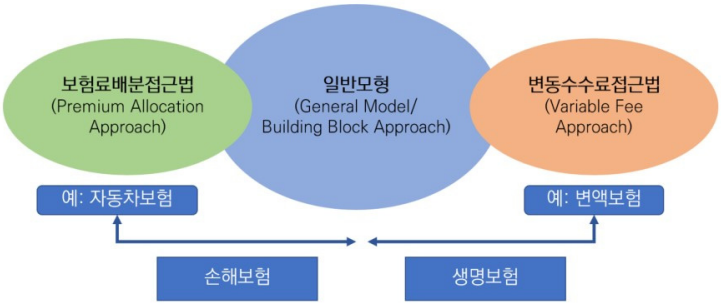
1. 측정모형

가. 개요

IFRS17은 보험계약 발행이 보험회사의 재무상태와 성과에 미치는 효과를 비교할 수 있도록 투명한 정보제공을 목적으로 한다. 이를 위해 보험계약집합의 형태에 따라 3가지 모형 중 하나를 적용할 수 있다.

먼저 직접참가특성(Direct participation features) 유무에 따라 변동수수료접근법(Variable Fee Approach; VFA)과 일반 모형으로 구분한다. 또한 직접참가특성이 없는 계약 중 보험계약 보장기간이 1년 이하인 계약은 잔여보장부채 측정 시 보험료배분접근법(Premium Allocation Approach; PAA)이라는 일반모형에 비해 단순화된 모형을 적용할 수 있다.

〈그림 Ⅱ-2〉 보험부채 측정모형



자료: 한국회계기준원(2019b)

이 때 직접참가특성이 있는 보험계약은 기초항목의 집합과 일정 몫에 대한 조건 등 다음을 모두 충족하는 보험계약으로 정의된다.

① 계약 조건에 보험계약자가 명확하게 식별된 기초항목 집합(Pool)의 일정 몫(Defined share)에 참여한다는 것이 명시됨
② 기업은 보험계약자에게 기초항목에서 발생하는 이익에서 상당한 몫에 해당하는 금액이 지급될 것으로 예상함
③ 보험계약자에게 지급될 금액의 변동분 중에는 상당한 비율이 기초항목에서 공정가치 변동에 의해 변화할 것으로 예상함

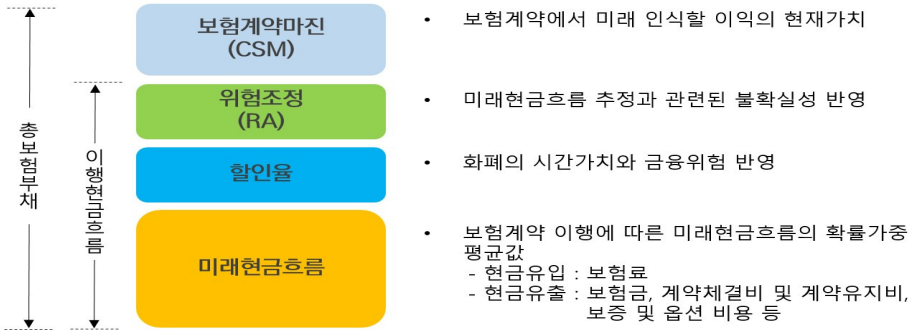
나. 일반 모형

보험계약을 직접참가특성에 따라 구분하는데 이러한 특성이 없는 보험계약은 일반 모형을 적용하며 대부분 계약이 이에 해당한다.

최초 인식 시 보험계약집합은 이행현금흐름과 보험계약마진의 합계로 측정되며 이행현금흐름을 측정할 경우 기업이 의무를 이행하지 않을 위험(불이행위험)은 이행현금흐름에 반영하지 않는다. 한편 최초 인식 시 보험계약집합이 손실부담계약이라면 보험계약마진은 인식되지 않는다.

예를 들어, 현금유출 현재가치가 7,500원이고 위험조정이 1,000원인 경우 현금유입(보험료)이 10,000원이라면 보험계약마진은 1,500원(=10,000원-7,500원-1,000원)으로 이익계약이 되어 보험기간 동안 배분하여 이익으로 처리한다. 하지만 보험료가 8,000원이라면 △500원(=8,000원-7,500원-1,000원)이 되어 손실발생계약으로 인식한다. 즉, 500원은 손실금액으로 즉시 인식하며 이때 보험계약마진은 음수가 아닌 '0'으로 처리한다.

〈그림 Ⅱ-2〉 IFRS17 보험부채 측정모형



자료: 오광욱·이태기·오명전(2023)

보험부채는 크게 잔여보장부채와 발생사고부채로 구분할 수 있다. 잔여보장부채의 의미는 아직 발생하지 않은 보험사건을 현재의 보험계약에 따라 조사하고 타당한 보험금을 지급할 의무로 보험보장 중에서 만료하지 않은 부분과 관련 있는 의무이다. 반면 발생사고부채는 이미 발생한 보험사건에서 조사 후 보험금과 기타 발생한 보험비용에 대해 지급할 의무를 나타내고 보험사건은 이미 발생하였으나 보험금은 아직 보고되지 않은 사건도 포함된다.

매 보고기간 말 보험계약부채는 잔여보장부채와 발생사고부채의 합계액으로 구성되며 발생사고부채에서는 미실현이익인 보험계약마진이 없다는 차이가 있다.

〈그림 Ⅱ-3〉 IFRS17 보험부채 구성

자료: 오광욱·이태기·오명전(2023)

보고기간 말의 보험계약마진은 보험계약집합 내 계약이 제공할 미래 서비스와 관련이 있기 때문에 아직 당기손익으로 인식하지 않은 보험계약집합의 이익을 나타낸다. 최초 인식 후 보험계약집합에 대한 보험계약마진에서 특정 변동분의 인식을 요구하며 이러한 변동은 계약에 따라 서비스를 제공함으로써 얻게 될 미래 이익의 변동을 반영한다.

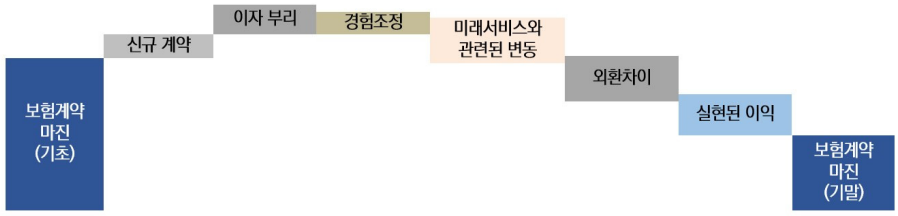
보고기간 말 계약집합의 보험계약마진에 대한 장부금액은 보고기간 초의 장부금액에서 신계약 효과와 이자부리 등을 조정한 금액이 된다.

① 집합에 추가되는 새로운 계약의 효과
② 보고기간 중 보험계약마진의 장부금액에 부리되는 이자
  - 최초 인식 단계의 할인율 사용
③ 미래 서비스와 연관된 이행현금흐름의 변동
  - 미래 서비스와 연관하여 해당 기간동안 수취한 보험료와 관련 현금흐름에서 발생한 경험조정
  - 잔여보장부채의 미래현금흐름 현재가치 추정치의 변동
  - 해당 기간동안 지급될 것을 예상한 투자요소와 해당 기간동안 지급될 실제 투자요소와의 차이
  - 미래 서비스와 관련된 비금융위험에 대한 위험조정의 변동
④ 보험계약마진에 영향을 끼치는 모든 외환차이의 영향
⑤ 해당 기간 중 서비스 이전에 따른 보험수익으로 인식되는 금액

자료: 한국회계기준원(2019a)

즉, 기초 보험계약마진에서 신계약 보험계약마진을 합산하고, 이자부리, 경험조정 등을 반영한 후 보험서비스 이전에 따른 금액을 상각하게 되면 기말 보험계약마진이 된다.

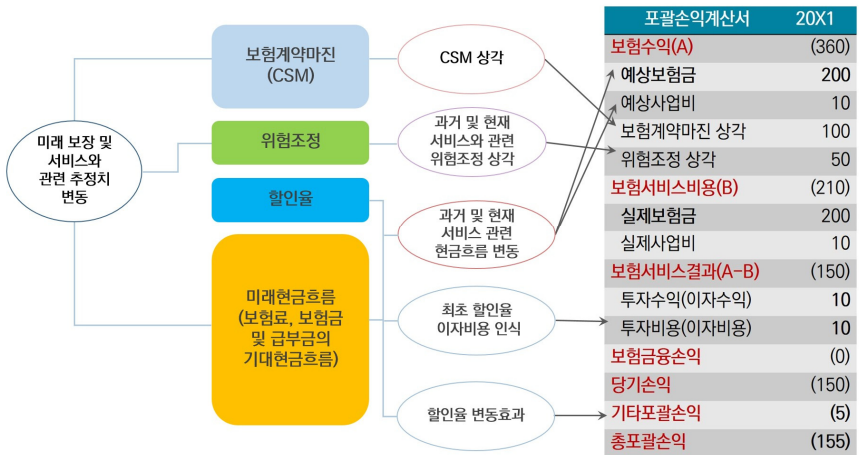
〈그림 Ⅱ-4〉 보험계약마진 후속측정



자료: 한국회계기준원(2019a)

한편, 할인율에 대한 변동효과는 당기손익으로만 인식하거나 당기손익 또는 기타포괄손익으로 구분하여 인식 가능하다. 대부분 회사들은 할인율 변동 효과를 당기손익보다는 기타포괄손익으로 처리할 것이므로 금리 변동 시 기타포괄손익누계액이 포함된 자본의 변동성이 증가하며 보유계약의 보험계약마진에는 영향을 미치지 않게 된다.

〈그림 Ⅱ-5〉 후속 측정 시 손익 인식



자료: 한국회계기준원(2019a)

다. 변동수수료접근법

보험계약 중 직접참가특성이 있는 경우는 변동수수료접근법(Variable Fee Approach; VFA)을 적용한다. 직접참가특성을 가진 보험계약은 실질적으로 투자에 대한 서비스 계약인 보험계약이 되고 이 계약에 따라 보험회사는 기초항목에 근거하여 투자수익을 약정한다.

변동수수료접근법을 적용하는 계약은 주로 투자 성격이 있는 변액보험 등이 해당되며 일반 모형에 비해 보험계약마진에서 조정하는 부분이 좀 더 클 수 있다. 최초 인식 시 측정 방법은 일반 모형과 동일하나 후속측정 시 계리적 가정 변동뿐만 아니라 금융위험 변동도 일반 모형과 달리 CSM(Contractual Service Margin, 이하 'CSM'이라 함)에서 조정한다.

〈표 Ⅱ-1〉 모형별 비교

회계모형	계리적 가정 변동	금융위험 변동	보험계약마진 이자부리
일반 모형	CSM 조정	당기손익 또는 기타포괄손익 선택	최초 인식 시 할인율
변동수수료모형	CSM 조정	CSM 조정	이자부리 없음 (현행 할인율로 CSM 재측정)

자료: 오광욱·이태기·오명전(2023)

한편, 변동수수료접근법 적용한 보험계약의 시장리스크 감소를 위해 파생상품 등을 활용하는 위험경감기법을 사용한 경우 보험계약마진 조정이 아닌 당기손익으로 인식하는 방법을 선택할 수 있다.

① 파생상품 또는 출재보험계약을 사용하여 금융위험이 기초항목 중 보험회사의 몫에 해당하는 금액에 미친 효과를 경감하는 경우, 기초항목 중 보험회사의 몫에 해당하는 금액
② 파생상품, 당기손익-공정가치로 측정하는 비파생금융상품 또는 출재보험계약을 사용하여 기초항목에서 발생하지 않는 화폐의 시간가치 효과 및 금융위험 효과의 변동 관련 이행현금흐름에 금융위험이 미치는 효과를 경감하는 경우 동 이행현금흐름

다만, 위험경감을 적용하기 위해서는 위험관리 목적 및 전략을 사전에 문서화하여야 한다. 이러한 목적과 전략을 적용할 때는 보험계약과 파생상품, 당기손익-공정가치로 측정하는 비파생금융상품 또는 출재보험계약 간에 경제적 상쇄효과가 존재해야 하고 신용위험이 경제적 상쇄효과보다 지배적이지 않아야 한다.[1)]

라. 보험료배분접근법

보험료배분접근법(Premium Allocation Approach; PAA)은 일반적인 보험부채 측정 방식이 아닌 예외적인 측정방법을 인정하는 것으로 자동차보험, 일반손해보험 등 보험기간이 단기인 계약의 잔여보장부채에 대해서 적용할 수 있다.

보험계약집합 개시시점에 보험료배분접근법을 사용하여 측정한 잔여보장부채가 일반 모형이나 변동수수료접근법을 사용하여 측정한 잔여보장부채와 중요한 차이가 없을 것으로 합리적으로 기대하거나 집합에서 계약의 보장기간이 1년 이하인 경우에 보험료배분접근법을 적용할 수 있다.

1) 기업회계기준서 제1117호 보험계약, B116

〈그림 Ⅱ-6〉 모형 비교

자료: 오광욱·이태기·오명전(2023)

보험료배분접근법은 일반 모형 또는 변동수수료접근법에 비해 좀 더 단순하게 측정할 수 있다. 최초 측정 시는 수취한 보험료에서 보험취득 현금흐름[2]을 차감하여 측정하며, 후속 측정 시에는 보고기간 초 장부금액에서 보험료 등을 가산하고 지급금 등을 차감하여 측정한다.[3]

〈표 Ⅱ-2〉 보험료 배분접근법 측정 방법

구분	〈최초 인식 시〉	〈후속 측정 시〉
측정방법	① − ② ± ③	① − ② + ③ + ④ − ⑤ − ⑥
측정기준	① 최초 인식 시 수취 보험료 ② 보험취득 현금흐름 ③ 발행한 보험계약 인식 전에 발생한 모든 보험취득 현금흐름	① 해당 기간 수취 보험료 ② 보험취득 현금흐름 ③ 보고기간에 비용으로 인식한 보험취득 현금흐름 상각과 관련된 금액 ④ 금융요소 조정분 ⑤ 해당기간 제공한 서비스에 대해 보험수익으로 인식한 금액 ⑥ 지급되거나 발생사고부채로 이전된 투자요소

자료: 김호균·김혜경·한승엽(2023)

2) 보험취득 현금흐름(Insurance acquisition cash flows)은 '보험계약집합이 속해 있는 보험계약 포트폴리오에 직접 귀속되는 보험계약집합의 판매, 인수 심사 및 개시 관련 원가에서 생기는 현금흐름'으로 '그러한 현금흐름에는 포트폴리오 내의 개별 계약이나 보험계약집합에 직접 귀속되지 않는 현금흐름'도 포함되며 실무적으로는 신계약비에 해당함

3) 김호균·김혜경·한승엽(2023)

2. 재무제표 표시[4)]

IFRS17과 IFRS4의 가장 큰 차이점은 보험부채에 대한 시가평가(時價平價)와 함께 발생주의에 기반을 둔 수익인식 기준 변경이다. IFRS17의 보험부채는 미래현금흐름(Best Estimate Liability; BEL), 할인율(Discount rate), 위험조정(Risk Adjustment; RA) 및 보험계약마진으로 구분하여 산출한다. 이중 보험계약마진(CSM)은 보험계약에서 기대되는 미래이익의 현재시점 가치를 나타내고 향후에 실현된 이익으로 점진적으로 인식된다. 이처럼 보험계약에 대한 미래 이익을 일단 보험부채로 평가하고 이후 일정기준에 따라 이익으로 인식한다는 것이 IFRS4와 가장 큰 차이라고 볼 수 있다.

IFRS17은 구체적인 산출방법 없이 원칙만 제시하고 있으므로 감독회계에서 비교가능성을 위해 최소한의 산출기준을 제시하고 있다. 위험조정은 보험위험으로 한정되며 신뢰수준 75%를 최소 수준으로 제시한다. 할인율은 감독당국이 직접 산출한 할인율 곡선을 감독당국 홈페이지 게시를 통해 보험회사에 제공한다. 또한 보험계약마진은 경과연도별 수익인식 금액에 대한 산식을 제공한다.

$$\text{보험계약마진 수익인식}_t = \text{보험계약마진}_t \times \frac{\text{보험계약서비스제공량}_t}{\sum_{k=0}^{n-k} \text{기대보험계약서비스제공량}_{t+k}},$$

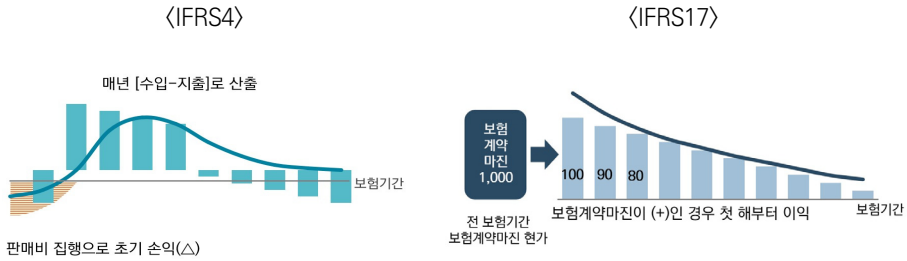
$$(n = \text{잔여현금흐름 프로젝션 기간})$$

이 산식을 살펴보면 보험계약마진을 서비스제공량[5)]에 비례하여 인식하므로 보험계약 기간별 유지자 수와 유사한 형태로 나타나게 된다. 보험계약기간이 장기라면 기간경과에 따라 보험계약을 유지하는 계약자 수가 감소하므로 서비스제공량도 초기에는 많지만 기간경과에 따라 감소하게 될 것이다. 따라서 보험기간 초기에 보험계약마진 상각액이 많고 이후 기간 경과에 따라 감소되는 형태로 인식하게 된다. 이로 인해 IFRS4에서는 보험계약 체결 후 판매비 집행 등으로 인해 초기에 손실이 발생하는 것이 일반적이나 IFRS17은 초기부터 이익을 인식하는 형태로 변화하게 된다. 따라서 보험회사가 이익을 유지하기 위해서는 신계약을 지속적으로 판매하는 전략을 취할 것으로 예상된다.

4) 노건엽·조영현·이승주(2023)를 재정리함

5) 보험금 지급 등 보험보장서비스와 투자관련서비스 등을 함께 고려하여 보험계약서비스라고 함

〈그림 Ⅱ-7〉 이익인식 방법 비교

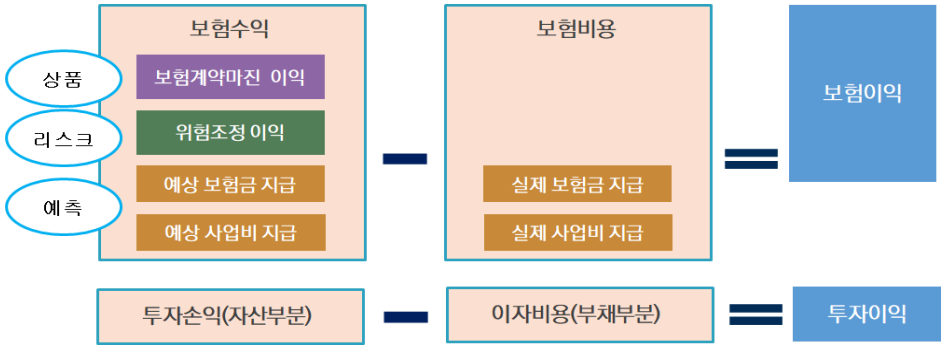


자료: 노건엽·조영현·이승주(2023)

한편 최초 인식 시 이행현금흐름의 합계가 순유출인 경우를 '손실부담계약'이라고 하며 이익이 발생하는 계약과 구분하여 평가한다. 즉, 손실부담계약 집합의 순유출금액은 손실로 즉시 인식한다.

이와 같이 IFRS17에서는 보험계약집합에 대해 손실은 즉시 인식하는 반면 이익은 보험기간동안 배분하여 인식한다는 특징을 가진다. 이렇게 표시된 보험부채를 이용하여 원천별로 이익을 나타낼 수 있다. 보험회사의 이익을 보험부문과 투자부문으로 구분한 후 발생 원천별로 당기손익을 보고하며 보험이익의 경우 상품마진, 리스크마진, 예측마진으로 세분화하여 확인할 수 있다.

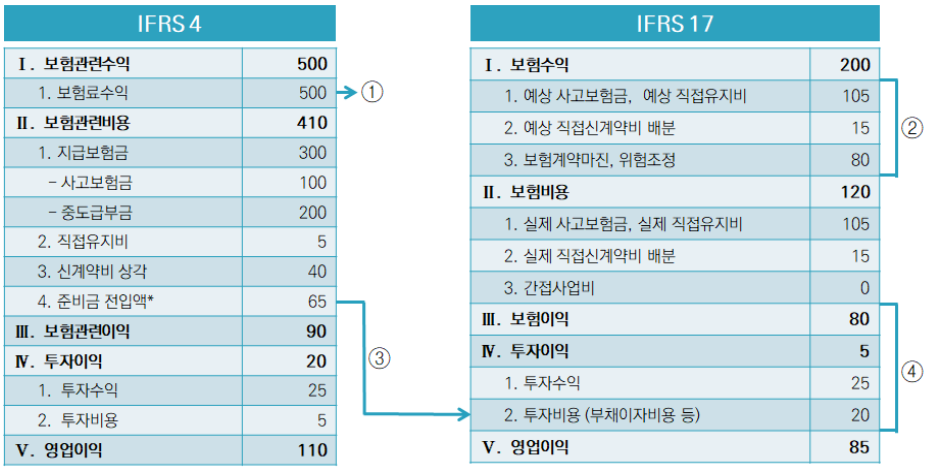
〈그림 Ⅱ-8〉 원천별 이익 표시



자료: 금융감독원(2021)

이처럼 IFRS17은 IFRS4와 다르게 손익계산서에서 원천별 이익을 바로 파악할 수 있다.[6] IFRS4는 ① 영업보험료가 보험 관련 수익이지만, IFRS17은 ② 보험수익에서 보험료가 삭제되고 보험금, 사업비, 보험계약마진 등에 기반을 두어 수익을 인식한다. 사업비와 보험금에서 예상과 실제의 결과가 동일하다면 이익이 안정적으로 인식될 수 있다. ③ 또한 보험관련비용으로 분류된 준비금 전입액의 부채 이자비용이 IFRS17에서는 투자비용으로 분류된다. 따라서 IFRS17 부채 평가 시 사용된 할인율이 투자비용으로 사용된다. ④ 보험이익과 투자이익이 명확히 구분되어 이익별 원천을 손익계산서에서 바로 확인할 수 있다.

〈그림 Ⅱ-9〉 손익계산서 비교 예시(IFRS4, IFRS17)



IFRS 4	
Ⅰ. 보험관련수익	**500**
1. 보험료수익	500
Ⅱ. 보험관련비용	**410**
1. 지급보험금	300
- 사고보험금	100
- 중도급부금	200
2. 직접유지비	5
3. 신계약비 상각	40
4. 준비금 전입액*	65
Ⅲ. 보험관련이익	**90**
Ⅳ. 투자이익	**20**
1. 투자수익	25
2. 투자비용	5
Ⅴ. 영업이익	**110**

IFRS 17	
Ⅰ. 보험수익	**200**
1. 예상 사고보험금, 예상 직접유지비	105
2. 예상 직접신계약비 배분	15
3. 보험계약마진, 위험조정	80
Ⅱ. 보험비용	**120**
1. 실제 사고보험금, 실제 직접유지비	105
2. 실제 직접신계약비 배분	15
3. 간접사업비	0
Ⅲ. 보험이익	**80**
Ⅳ. 투자이익	**5**
1. 투자수익	25
2. 투자비용 (부채이자비용 등)	20
Ⅴ. 영업이익	**85**

* 준비금 증감(50) + 부채이자비용(15)

자료: 노건엽·조영현·이승주(2023)

6) 노건엽·한상용·박희우·이연지(2022)

Ⅲ 영향분석

1. 개요

보험회사는 2023년 1월 1일부터 보험계약 회계기준인 IFRS17뿐만 아니라 금융상품 회계기준인 IFRS9도 동시에 도입되어 자본과 손익의 변동성이 증폭되었다. 이러한 회계기준 변화뿐만 아니라 새로운 자기자본 규제제도인 K-ICS도 같이 시행되어 경영관리상 다양한 어려움에 직면할 것으로 예상한다.

먼저 보험회사의 보험료 및 자산 추이와 자본 및 손익 현황을 살펴본 후 IFRS17 기준의 재무적 변화를 구체적으로 분석해 본다.

생명보험회사와 손해보험회사를 합한 전체 보험료는 2010년 128조 원에서 2022년 203조 원으로 47% 성장하였다. 하지만 생명보험회사와 손해보험회사의 성장 내용은 서로 다른 차이가 발생한다. 생명보험회사는 2012년 108.7조 원의 수입보험료를 기록한 이후 지속적으로 감소하였으나 2022년 105.2조 원의 수입보험료가 발생하였는데 이는 금리 상승에 따른 해약환급금 증가, 과거 대량 판매된 물량의 만기 도래 등 지급보험금 급증에 따른 유동성 위험에 대응하기 위해 저축성보험이 증가한 것이 주요 요인이다. 한편 손해보험회사는 장기보험의 성장에 따라 원수보험료가 꾸준히 증가하여 생명보험회사의 수입보험료와 유사한 수준에 도달하였다.

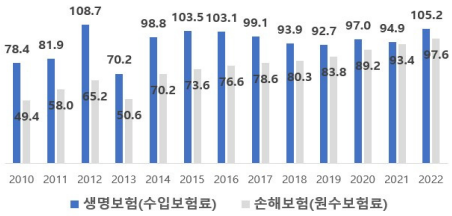
한편 보험회사의 자산은 2010년 519조 원에서 2021년 1,359조 원으로 11년간 162% 증가하였으나 2022년 금리 상승, 2023년 제도 변화[7] 등으로 인해 2023년 3월 말 자산은 1,178조 원으로 감소하게 된다.

7) IFRS17 도입으로 인해 기존 자산 계정인 미상각신계약비, 보험계약대출 등이 자산에서 삭제되고 보험부채 현금흐름에 반영됨

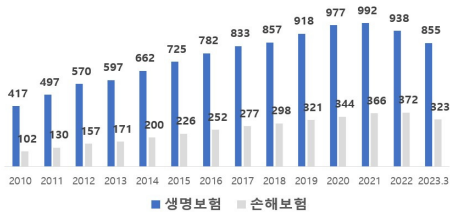
〈그림 Ⅲ-1〉 보험료 및 자산 추이

(단위: 조 원)

〈수입보험료(원수보험료)〉



〈자산〉



주: 2013년은 회계 결산일 변경으로 인해 4~12월 실적임
자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

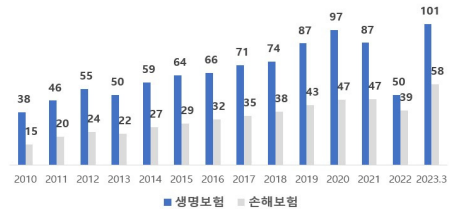
보험회사의 자본은 2010년 53조 원에서 2020년 144조 원으로 10년간 172% 증가하였으나 2022년 급격한 금리상승에 따라 40% 가까이 감소하여 89조 원이 되었다. 하지만 제도 변화에 따라 2023년 3월 말 159조 원으로 급격히 증가하였다. 특히 생명보험회사는 2022년 말 50조 원에서 2023년 3월 말 101조 원으로 2배의 증가 폭을 나타낸다.

당기순이익은 2010년 6.0조 원에서 2019년 5.3조 원까지 하락하였으나 이후 증가하여 2022년 9.2조 원이 되었다. 생명보험회사는 2010년 4조 원 이후 매년 그 이상의 이익을 발생하지 못했으나 손해보험회사는 2010년 2조 원에서 2022년 5.5조 원이 되어 손해보험회사의 이익 증가로 인해 보험산업 전체 이익이 증가하고 있음을 알 수 있다. 하지만 2023년 3월 말 생명보험회사 2.7조 원, 손해보험회사 2.6조 원으로 2022년 이익의 상당부분을 1분기만에 달성하여 제도 도입 후 생명보험회사의 이익도 상당히 증가한 것을 알 수 있다.

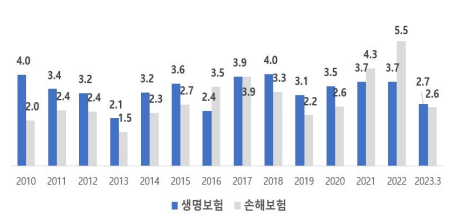
〈그림 Ⅲ-2〉 자본 및 이익 추이

(단위: 조 원)

〈자본〉



〈당기순이익〉



주: 2013년은 회계 결산일 변경으로 인해 4~12월 실적임
자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

해외 주요 보험회사는 2022년 하반기 IR을 통해 IFRS17 및 IFRS9의 효과를 설명하였으나 국내는 상장사 중 삼성생명만 2022년 말 IR[8]을 통해 IFRS17에 대해 설명하고 다른 회사들은 약식 재무제표만을 공시하였다. 즉, 제도 도입 전 이해관계자들이 제도 변화를 충분히 이해하지 못한 채 제도가 도입되어 여러 가지 이슈가 제기되고 이를 해결하기 위한 과정에서 다양한 의견이 표출되었다.[9]

본 장에서는 2022년 말과 2023년 3월 말에 공개된 공시 자료를 통해 IFRS17 도입에 따른 국내외 보험회사의 재무적 영향을 살펴본다.

2. 2022년 말 사전공시

가. 해외 보험회사

1) Allianz

IFRS17에 대한 영향을 전체적으로 보면 보험회사의 본질은 변화하지 않고 공시가 강화되는 것으로 평가한다. Solvency Ⅱ, 현금흐름, 배당에 대한 경제적 영향은 제한적이며 투명성, 비교가능성, 단순성, 수익성에 대한 공시가 강화되었다.

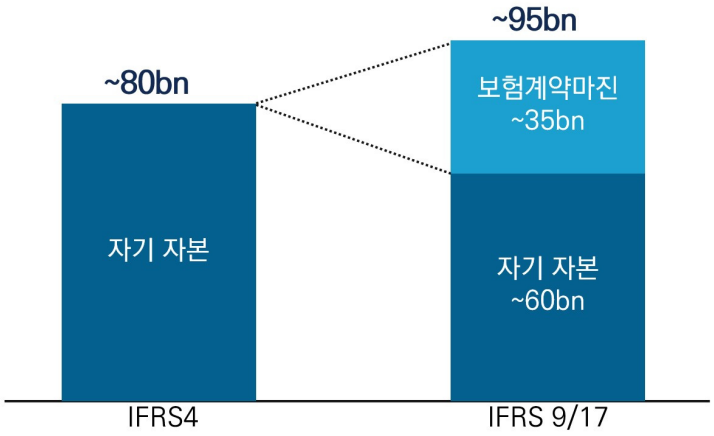
부채는 Solvency Ⅱ의 방법론과 거의 동일하게 산출하였다. 책임준비금(Technical reserves)은 Solvency Ⅱ와 일관성 있게 산출하였으며 위험조정은 Solvency Ⅱ 위험마진에 비해 소폭 낮은 수준이다.

주주 자본은 800억 유로에서 600억 유로로 25%나 감소하였으나 향후 이익으로 반영될 CSM(350억 유로) 고려 시 실질적인 자본은 증가한 것으로 평가하고 있다. 또한 Solvency Ⅱ 가용자본과 비교하면 자기자본에 CSM을 합산한 값이 조금 더 크게 산출된다.

8) 삼성생명(2022)

9) 금융감독원 보도자료(2023. 7. 6), "「혼돈의 IFRS17 - ①~⑤」의 기사에 대한 설명"

〈그림 Ⅲ-3〉 부채 및 자본 변화



자료: Allianz(2022)

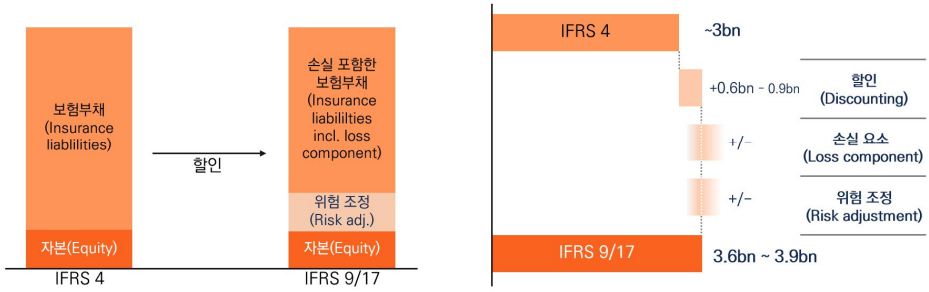
그룹 전체 이익은 예년과 유사한 수준으로 일반손해보험의 이익이 소폭 상승하였으며 생명보험은 약간의 변동은 있으나 실질적인 변화는 없다. 단기보험은 할인율 적용으로 인해 이익이 발생하였으며, 생명보험은 CSM 상각으로 인해 변동성이 소폭 증가하는 수준이다.

부채평가모형으로 일반손해보험은 PAA모형, 생명 및 건강보험은 VFA모형으로 부채를 평가하며 전환 시 소급법을 주로 적용하였다. 일반손해보험 보험계약 중 PAA가 99%이고, 생명 및 건강보험의 부채평가 모형은 보험계약 중 VFA 79%, BBA(Building Block Approach) 21%이며 전환방법은 소급법 75%, 공정가치법 25%을 적용하였다.

이러한 방법을 통해 평가한 생명보험계약의 CSM은 보유계약 CSM 550억 유로, 신계약 CSM 40~50억 유로, 상각액은 45~50억 유로 등으로 인해 2022년 말 CSM은 540~600억 유로이나, 재보험, 세금 등 고려 시 330~370억 유로 수준이다. 보유계약 CSM 금액 대비 상각액을 고려하면 상각률은 8~9% 수준임을 알 수 있다.

일반손해보험계약의 부채 규모는 기존과 유사하나 할인율 효과에 의해 이익이 증가하였다. 위험조정은 Solvency Ⅱ 위험마진과 일관성 있게 가정하였고 이자율 변동은 기타포괄손익(Other Comprehensive Income; OCI)에 반영한다. 할인율 효과로 인해 보험이익은 30억 유로에서 36~39억 유로로 20~30% 증가하였다.

〈그림 Ⅲ-4〉 부채 및 이익 변화



자료: Allianz(2022)

2) AXA

IFRS17 도입에 따른 이익은 영향이 없으며 주주자본도 안정적이어서 재무상태, 자본관리 및 전략 등 변화가 없다. 자본은 전환 시 자산 감소 및 부채 증가로 인해 자본이 감소하는데 미상각신계약비 삭제 등으로 인해 주로 무형자산에서 감소한다.

IFRS17 부채는 CSM(340억 유로)으로 인해 기존 대비 1% 증가하나 최선추정부채(Best Estimate Liability; BEL)는 Solvency Ⅱ와 유사한 수준이다. 총 부채 5,700억 유로에서 RA는 1%(40억 유로), CSM은 6%를 차지한다. 자본은 전환시점에 5% 감소하나 OCI 제외한 자본은 변동이 없다.

〈표 Ⅲ-1〉 자산, 보험부채, 자본 비교

(단위: 십억 유로, %)

구분	자산	보험부채	자본
IFRS17, IFRS9(a)	768 (무형자산 22)	570 (BEL 532, RA 4, CSM 34)	55 (OCI △3)
IFRS4, IAS39(b)	777 (무형자산 40)	560	75 (OCI 17)
증감액(a-b)	△9	10	△20
비율(a/b)	△1	1	△5

자료: AXA(2022)

자기자본이익률(Return On Equity; 이하 'ROE'라 함) 목표는 13~15%로 제도 전환에 따른 특별한 변화 없이 안정적으로 산출되며 금리 변화에 따른 자본 변동분(OCI)을 제외하고 산출한 ROE는 변화가 없다.

부채평가모형의 비중이 PAA 60%, VFA 24%, BBA 11%로 PAA의 비중이 높아 전환 시 영향이 제한적이다.

부채평가 요소별 산출방법을 살펴보면 할인율은 상향접근법(무위험수익률+유동성프리미엄)으로 Solvency Ⅱ와 유사하게 산출하며, 위험조정은 신뢰수준 65%를 적용한다. 전체 CSM은 340억 유로로 생명 및 저축보험이 250억 유로, 건강보험이 90억 유로를 차지한다.

생명 및 저축보험의 이익은 주로 CSM 상각에 의한 것이며 보험계약은 대부분 소급법을 적용한다. CSM 상각률 9~11% 수준으로 소급법 적용계약이 전체의 80%이며 공정가치법(20%)은 손실계약관리를 위해 제한적으로 적용한다.

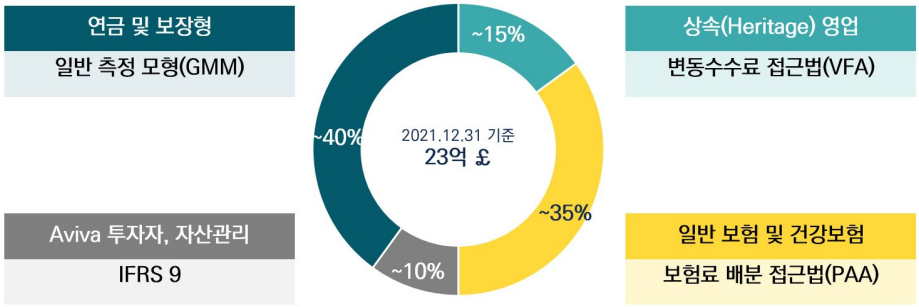
3) AVIVA

IFRS17 시행이 회사 전략이나 자본 및 배당에 영향을 미치지 않는다. 다만, 전 기간에 대한 이익은 변하지 않으나 기간 손익은 변경될 수 있음을 설명한다.

주주자본은 감소(△11~△16%)하나 실질적인 자본은 CSM으로 인해 증가하는 것으로 평가한다. 2021년 말 기준, 주주 자본은 190억 파운드에서 160~170억 파운드로 감소하나 CSM이 40~50억 파운드가 되어 CSM 고려한 자본은 210~220억 파운드이다. CSM 고려한 자본은 Solvency Ⅱ의 가용자본과 유사하게 나타난다.

2021년 말 23억 파운드의 영업이익이 발생하였으며 전체 이익에서 연금 및 보장성의 이익이 차지하는 비중이 40%로 가장 높다. 다음으로 일반손해보험계약이 35%, VFA 모형 적용 계약이 15%의 비중을 차지한다. 부채평가모형은 연금 및 보장성계약은 GMM(General Measurement Model)을 적용하며, 직접배당특성계약은 VFA, 일반손해보험 및 건강은 PAA를 적용한다.

〈그림 Ⅲ-5〉 부채평가모형별 이익 비중



자료: AVIVA(2022)

부채평가는 Solvency Ⅱ와 유사하게 평가한다. 최선추정현금흐름은 Solvency Ⅱ와 유사하며, 할인율은 Solvency Ⅱ의 무위험수익률곡선과 동일하다. 일부 연금상품의 경우 유동성프리미엄에 하향접근법(Matching adjustment)를 적용한다. 위험조정은 위험간 분산효과를 고려하여 평가한다.

전환 시 보험계약은 공정가치법이 55%이며 완전소급법 35%, 수정소급법 10%을 차지한다. 공정가치법은 2016년 1월 이전에 발행된 연금 및 보장성 상품에 대해 적용하며, 완전소급법은 6년으로 2016년 1월 이후 계약이 대상이며, 수정소급법은 2016년 1월 이전 발행 계약에 대해 제한적으로 사용된다.

4) 소결

유럽보험회사는 IFRS17 도입으로 인해 자본 및 이익 등 재무상태에 미치는 영향이 제도 도입 전과 후가 크게 다르지 않다.

주주자본은 보험계약마진이 포함된 보험부채가 증가하여 5~25%까지 감소하나 보험계약마진이 향후 이익으로 전환되는 것을 고려하면 실질자본은 Solvency Ⅱ 가용자본과 유사하거나 소폭 증가한다. 부채평가모형은 생명보험회사의 경우 변액연금 등에 적용하는 VFA 모형의 비중이 BBA보다 높아 부채변동성이 크지 않다. 이에 대한 원인은 VFA 모형은 시장 변화에 따른 보험계약 보증옵션의 변동을 CSM에서 조정하기 때문이다. 한편, 일반회계인 IFRS17의 부채평가방법은 감독 회계인 Solvency Ⅱ와 거의 동일한 가정과 방법

을 적용하여 산출한다. 특히, 부채 평가에 많은 영향을 미치는 할인율의 경우 Solvency Ⅱ와 동일하거나 거의 유사한 값을 적용하는 것으로 설명하였다.

〈표 Ⅲ-2〉 회사별 비교

구분	Allianz	AXA	AVIVA
자본	감소(△25%)	감소(△5%)	감소(△11~16%)
이익	현재 수준과 유사	ROE 13~15% 유지 (OCI 변동 제외)	-
CSM	540억~600억 유로	340억 유로 (보험부채 대비 6%)	40~50억 파운드
전환 시 방법	소급법 75%, 공정가치법 25%	소급법 80%, 공정가치법 20%	공정가치법 55%, 완전소급법 35%, 수정소급법 10%
부채 평가 모형	(손해보험) PAA 99% (생명보험) VFA 79%, BBA 21%	PAA 60%, VFA 24%, BBA 11%	영업이익 기준 BBA 40%, VFA 15%, PAA 35%
부채 평가 방법	• 책임준비금은 Solvency Ⅱ와 일관성 있게 산출됨 • 위험조정은 Solvency Ⅱ 위험마진보다 소폭 낮은 수준임	• 할인율은 Solvency Ⅱ와 유사함 • 위험조정은 신뢰수준 65%임	• 현금흐름은 Solvency Ⅱ와 유사함 • 할인율은 Solvency Ⅱ와 동일함

나. 국내 보험회사

보험회사는 IFRS17 기준에 따른 2022년 말 기준 약식 재무제표를 사전 공시하였다. 감독당국은 사전공시 모범사례를 배포하여 이해관계자들이 회계기준 변경에 따른 영향 등을 손쉽게 사전 파악함으로써 회사와의 정보비대칭이 축소될 것으로 기대하였다.[10] 이에 따라 생명보험회사는 전체 22개 사, 손해보험회사는 장기보험을 취급하는 국내 11개 사[11]를 대상으로 분석하였다.

10) 금융감독원 보도자료(2021. 8. 2), "새로운 보험회계기준(K-IFRS 제1117호 '보험계약') 시행 준비, 사전공시 모범사례를 활용하세요."

11) 삼성화재, 현대해상, DB손해보험, KB손해보험, 메리츠화재, 롯데손해보험, 흥국화재, 하나손해보험, MG손해보험, NH농협손해보험, 한화손해보험

1) 업권별

생명보험회사와 손해보험회사 모두 IFRS4 대비 IFRS17에서 자산과 부채는 감소하고 자본은 대폭 증가하였으며, 생명보험회사의 자본 증가율이 손해보험회사에 비해 더 높게 나타났다. 자산은 미상각신계약비와 보험계약대출 항목의 삭제 등으로 인한 것이며 부채는 금리 상승에 따른 할인율이 상승한 것과 보험계약대출이 현금흐름에 반영되는 등으로 인해 감소한 것으로 사료된다. 또한 대부분의 보험회사는 자산 듀레이션이 보험부채의 듀레이션보다 짧고 이로 인해 금리변화 시 자산보다 부채에서 감소된 금액이 더 많아져 자본이 증가하였다. 이로 인해, 생명보험회사와 손해보험회사의 자본은 각각 139%, 106% 증가하였다.

〈표 Ⅲ-3〉 2022년 말 기준 재무상태표 비교

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험			손해보험		
	자산	부채	자본	자산	부채	자본
IFRS4(a)	926.5	878.2	48.3	337.0	311.1	25.9
IFRS17(b)	852.8	737.3	115.5	300.2	246.9	53.3
증감액(c=b-a)	△73.7	△140.9	67.2	△36.8	△64.2	27.4
증가율(c/a)	△8	△16	139	△11	△21	106

자료: 각 사 2022년 말 경영공시

당기순이익을 살펴보면 생명보험회사는 제도 전후 큰 차이가 없으나, 손해보험회사는 상당한 수준으로 증가하였다. 생명보험회사와 손해보험회사 모두 보험손익은 증가하고 투자손익은 감소하였으나 생명보험회사가 손해보험회사보다 보험부채 적립이율[12]이 더 높아 당기순이익의 증가율(생명보험회사 6% 증가, 손해보험회사 46% 증가)이 다른 것으로 추정된다. 또한 보험손익 증가 및 투자손익 감소의 주요 요인은 IFRS4 보험비용 항목인 책임준비금 전입액의 이자비용이 IFRS17에서 투자비용 항목으로 변경된 것에 주로 기인한다.

12) 금융감독원 보도자료(2015. 9. 8, "'15. 6월 말 보험회사 투자부문 금리차 및 손익 현황")에 의하면 보험부채 적립이율은 생명보험회사 4.8%, 손해보험회사 3.6%로 생명보험회사가 손해보험회사에 비해 1.2%p 더 높음

〈표 Ⅲ-4〉 2022년 말 기준 포괄손익계산서 비교

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험				손해보험			
	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업외 손익	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업외 손익
IFRS4(a)	3.7	△21.9	23.0	3.6	4.6	△2.1	8.6	0.4
IFRS17(b)	3.9	4.3	0.1	0.9	6.7	7.2	1.2	0.2
증감액(c=b-a)	0.2 (6)	26.2	△22.9	△2.7	2.1 (46)	9.3	△7.4	△0.2

주: 괄호 안은 증가율(c/a)임

자료: 각 사 2022년 말 경영공시를 바탕으로 저자가 재구성함

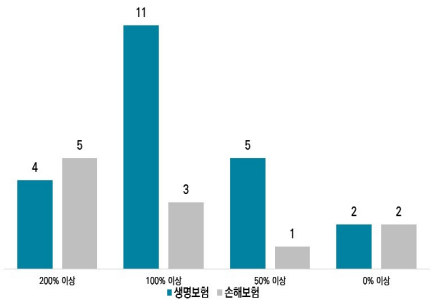
2) 회사별

생명보험회사는 22개 사 모든 회사가 IFRS4에 비해 IFRS17의 자본이 증가하였으나 당기순이익은 7개 사만 증가하고 나머지 15개 사는 감소하여 전체 당기순이익이 소폭 증가한 것에 비해 회사별로 차이가 다양함을 알 수 있다. 반면, 손해보험회사는 11개 사 모두 자본이 증가하였으며 당기순이익은 11개 사 중 8개 사가 증가하여 생명보험회사에 비해 회사별 차이가 상대적으로 작음을 알 수 있다.

〈그림 Ⅲ-6〉 회사별 자본 및 당기순이익 증가율 현황

〈자본 증가율〉

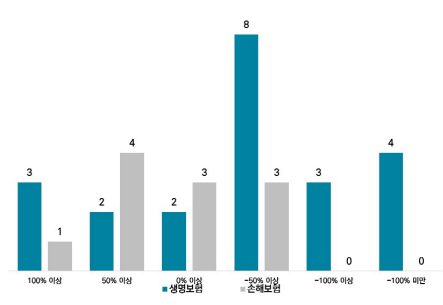
(단위: 개 사)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈당기순이익 증가율〉

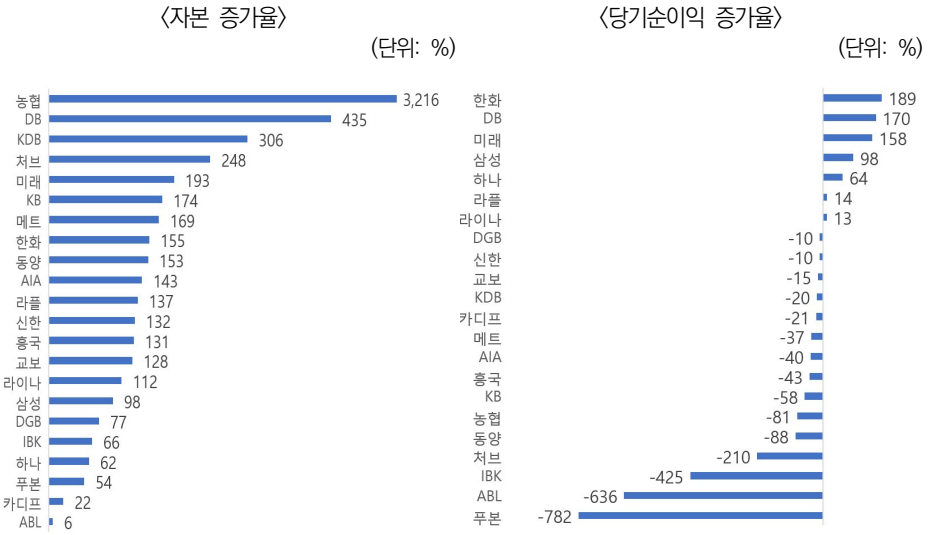
(단위: 개 사)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

생명보험회사별 자본 증가율을 자세히 살펴보면 주로 자본이 취약한 중소형사의 증가율이 높다. NH농협생명은 금리 상승에 따라 IFRS4 기준 자본이 △1,450억 원이었으나 제도 변화로 인해 4조 5230억 원으로 증가하면서 증가율이 높았으며, DB생명, KDB생명, 처브생명은 K-ICS 경과조치를 신청한 회사이다. 당기순이익은 상장회사이거나 상장한 회사의 자회사인 한화생명, DB생명, 미래에셋생명, 삼성생명 순으로 증가율이 높음을 알 수 있다.

〈그림 Ⅲ-7〉 생명보험회사 자본 및 당기순이익 증가율 현황



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

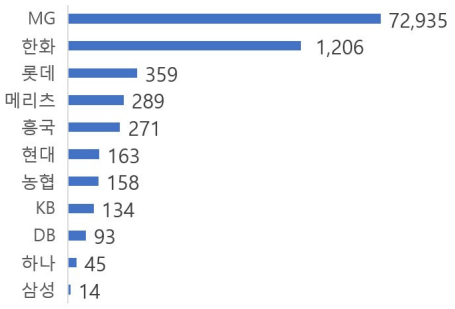
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

손해보험회사별 자본 증가율을 보면 주로 자본이 취약한 중소형사의 증가율이 높다. MG손해보험은 IFRS4 기준 자본이 10억 원이었으며 한화손해보험, 롯데손해보험은 K-ICS 경과조치를 신청한 회사이다. 당기순이익은 자본증가율이 높은 한화손해보험, 롯데손해보험을 제외한 대부분의 회사가 증가하였다. KB손해보험은 IFRS17뿐만 아니라 IFRS9 적용에 따른 평가손실이 증가하여 당기순이익이 감소하였다.

〈그림 Ⅲ-8〉 손해보험회사 자본 및 당기순이익 증가율 현황

〈자본 증가율〉

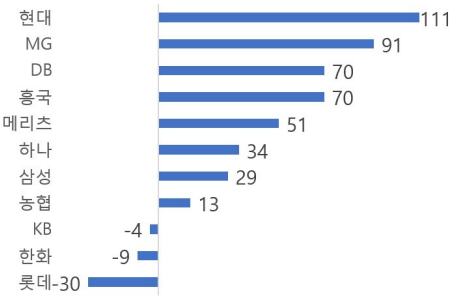
(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈당기순이익 증가율〉

(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

다음으로 보험계약의 미래 이익을 나타내는 보험계약마진에 대해서 살펴본다.

전체 보험계약마진 규모는 생명보험회사가 손해보험회사에 비해 작으며, 순보험계약부채에서 전체 보험계약마진이 차지하는 비중은 손해보험회사가 생명보험회사에 비해 더 높다. 전체 보험계약마진은 손해보험회사가 생명보험회사보다 7.9조 원이 더 많아 생명보험회사 신계약의 급격한 성장이 없다면 상당기간 손해보험회사에 비해 생명보험회사의 보험이익이 크지 않을 것으로 예상된다. 다만, 전체 보험계약마진 대비 2022년 보험계약마진 비중은 2%p 차이로 신계약에 대한 보험계약마진은 큰 차이가 없는 것으로 보인다. 이를 통해 볼 때 신계약에 대해서는 생명보험회사가 손해보험회사와 유사하게 보장성 위주의 상품 포트폴리오를 구축하고 있는 것으로 보인다.

한편, 순보험계약부채에서 보험계약마진이 차지하는 비중은 생명보험회사 9%, 손해보험회사 36%로, 생명보험회사는 손해보험회사에 비해 보험계약마진이 낮은 연금 및 저축보험 비중이 상대적으로 높아 차이가 발생하는 것으로 판단된다.

〈표 Ⅲ-5〉 보험계약마진 비교

(단위: 조 원, %)

구분	보험계약마진				재무상태표 대비 전체 보험계약마진 비중		
	전환시점 (a)	전체 (b)	차이 (c=b-a)	2022년 비중 (c/b)	자산	순보험계약 부채	자본
생명보험회사(A)	44.3	53.6	9.3	17	6	9	46
손해보험회사(B)	49.7	61.5	11.8	19	20	36	115
차이(B-A)	5.4	7.9	2.5	2%p	14%p	27%p	69%p

주: 1) 전환시점은 2021년 말 기준으로 산출된 보험계약마진이며 전체는 2022년 말 기준 보험계약마진으로 부채의 보험계약마진에서 자산의 보험계약마진을 차감하여 산출함

2) 순보험계약부채 = 보험계약부채 - 보험계약자산

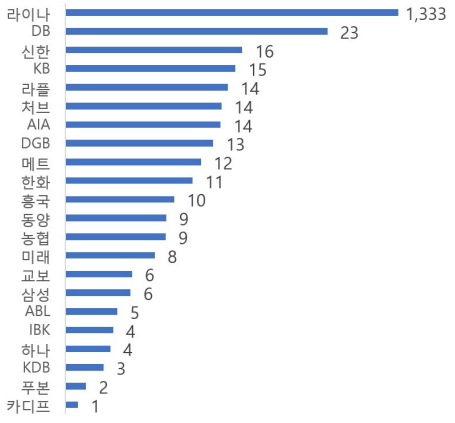
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

생명보험회사별 순보험부채 대비 CSM 비중은 라이나생명(1,333%)를 제외하고는 1~23%에서 분포한다. DB생명, 신한생명, KB라이프생명의 순서를 보여준다. 전체 CSM 대비 2022년 CSM 비중은 △66~60%로 회사별 편차가 크다. 교보라이프플래닛, KDB생명, IBK연금보험 순서로 소형사이거나 자본구조가 취약할수록 높아 신계약 CSM이 높은 비중을 차지하는 것으로 추정된다.

〈그림 Ⅲ-9〉 생명보험회사 전체 CSM 및 2022년 CSM 비중

〈순부채 대비 전체 CSM 비중〉

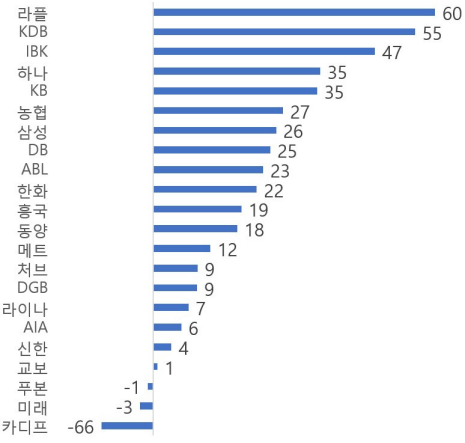
(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈전체 CSM 대비 2022년 CSM 비중〉

(단위: %)



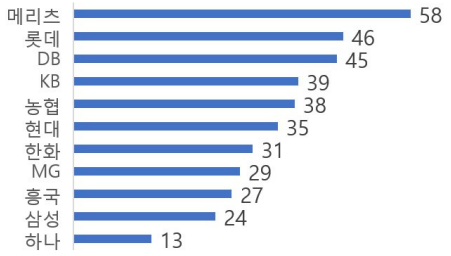
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

손해보험회사별 순보험부채 대비 CSM 비중은 13~58%로 생명보험회사에 비해 좀 더 높게 분포한다. 메리츠화재가 가장 높은 비중(58%)을 나타내며 롯데손해보험, DB손해보험, KB손해보험의 순서이다. 한편, 전체 CSM 대비 2022년 CSM 비중은 △1%부터 35%로 MG손해보험과 삼성화재가 동일(35%)하고 NH농협손해보험, 하나손해보험, 메리츠화재의 순서를 보여준다.

〈그림 Ⅲ-10〉 손해보험회사 전체 CSM 및 2022년 CSM 비중

〈순부채 대비 전체 CSM 비중〉

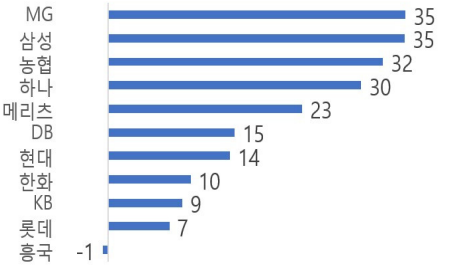
(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

〈전체 CSM 대비 2022년 CSM 비중〉

(단위: %)



자료: 각 사 2022년 말 경영공시

보험계약마진 규모에 영향을 미치는 전환방법을 살펴보면 생명보험회사는 소급기간 3년 적용이 10개 사(45%)로 가장 많으며, 손해보험회사는 소급기간 5년 적용이 5개 사(45%)로 가장 큰 비중을 차지한다.

일반적으로 소급법의 기간이 길수록 보험계약마진이 증가한다. 공정가치법은 보험계약마진 규모가 소급법에 비해 작아[13] 부채 증가에 따른 자본 감소가 우려되지 않는다면 소급기간을 최대한 길게 가져가는 것이 향후 이익 확보에 유리하다. 다만 감독회계에서는 비교가능성을 위해 소급법의 소급기간을 최대 5년으로 제한하고 있다.

13) 위험조정 산출 시 소급법은 신뢰수준 75% 수준의 값을 적용하나 공정가치법은 신뢰수준 99.5%의 자본비용법을 적용하므로 일반적으로 소급법에 비해 보험계약마진이 작게 산출됨

〈표 Ⅲ-6〉 전환방법 현황(업권별)

(단위: 개 사, %)

구분	소급기간					공정가치법	합계
	5년	4년	3년	2년	1년		
생명보험	1 (5)	3 (14)	10 (45)	1 (5)	3 (14)	4 (18)	22 (100)
손해보험	5 (45)	2 (18)	3 (27)	0 (0)	0 (0)	1 (9)	11 (100)

주: 괄호 안은 %임

자료: 각 사 2022년 말 경영공시

회사별 전환방법에 대해 좀 더 구체적으로 살펴보면 생명보험회사는 라이나생명이 5년으로 소급기간이 가장 길며, 메트라이프생명, 하나생명, IBK연금보험이 4년을 적용하였다. 한화생명, NH농협생명 등 10개 사는 3년을 선택하였고, 교보생명은 유일하게 2년, 삼성 생명 등 3개 사가 1년이며 푸본현대생명, KDB생명 등 4개 사가 공정가치법을 적용하였다.

한편 손해보험회사는 삼성화재, 현대해상 등 대부분 대형사가 소급기간 5년을 적용하였고 KB손해보험, 한화손해보험은 4년을 선택하였으며 롯데손해보험, 흥국화재, NH농협손해보험이 3년이며 공정가치법은 MG손해보험이 유일하게 적용하였다.

〈표 Ⅲ-7〉 전환방법 현황(회사별)

(단위: 개 사)

구분	소급기간					공정가치법
	5년	4년	3년	2년	1년	
생명보험	라이나생명 (1)	메트라이프생명, 하나생명, IBK연금보험 (3)	한화생명, 농협생명, 흥국생명, 신한생명, DGB생명, 미래에셋생명, KB생명, DB생명, 동양생명, 처브라이프생명 (10)	교보생명 (1)	삼성생명, ABL생명, AIA생명 (3)	푸본현대생명, KDB생명, 카디프생명, 교보라이프플래닛 (4)
손해보험	삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 하나손해보험, 메리츠화재 (5)	KB 손해보험, 한화손해 보험 (2)	롯데손해보험 흥국화재 농협손해보험 (3)	-	-	MG손해보험 (1)

주: 괄호 안은 회사 수임

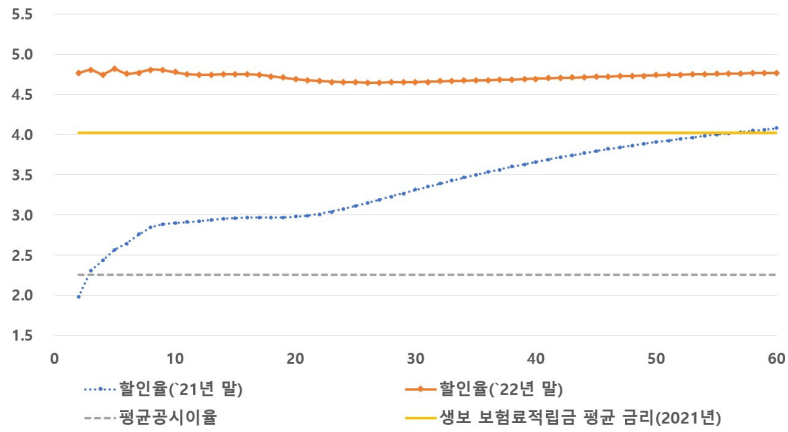
자료: 각 사 2022년 말 경영공시

보험회사는 IFRS17로 평가된 자본이 대폭적으로 증가하였으며 특히 손해보험회사는 이익도 상당히 증가하였는데 이는 할인율 상승과 신계약비 상각기간 변화가 주요 원인인 것으로 판단된다.

먼저 할인율을 살펴보면 제도가 도입된 시기와 금리가 상승한 시기가 맞물려 예측한 것보다 높은 할인율로 보험부채가 평가되었다. 2021년 말 할인율에 비해 2022년 말 할인율은 1년 만에 급격히 상승하여 만기 10년은 1.87%p, 만기 20년은 1.69%p 차이가 발생한다. 이로 인해 2022년 말 할인율은 생명보험회사의 보험료 적립금 평균 금리[14]인 4.02%와 평균공시이율[15] 2.25%보다 훨씬 높아졌다. 이로 인해 최선추정부채가 감소하고 보험계약마진이 증가하여 자본과 미래 예상 이익이 동시에 증가한 것으로 보인다.

〈그림 Ⅲ-11〉 연도 말 할인율(현물이자율) 비교

(단위: %)



자료: 금융감독원 홈페이지; 동향분석실(2022)

한편, IFRS4에서는 신계약비를 최대 7년간 상각하지만 IFRS17에서는 부채 현금흐름에 반영하는 직접신계약비가 보험기간 전체에 걸쳐 상각되므로 도입 초기 이익 증가에 많은 영향을 미친다. 즉, IFRS4는 계약 초기 신계약비 조기 집행에 따른 손실이 발생하고 신계약비 상각기간 종료 후 비용 감소에 따라 이익이 크게 증가하나 IFRS17은 신계약비가 미래

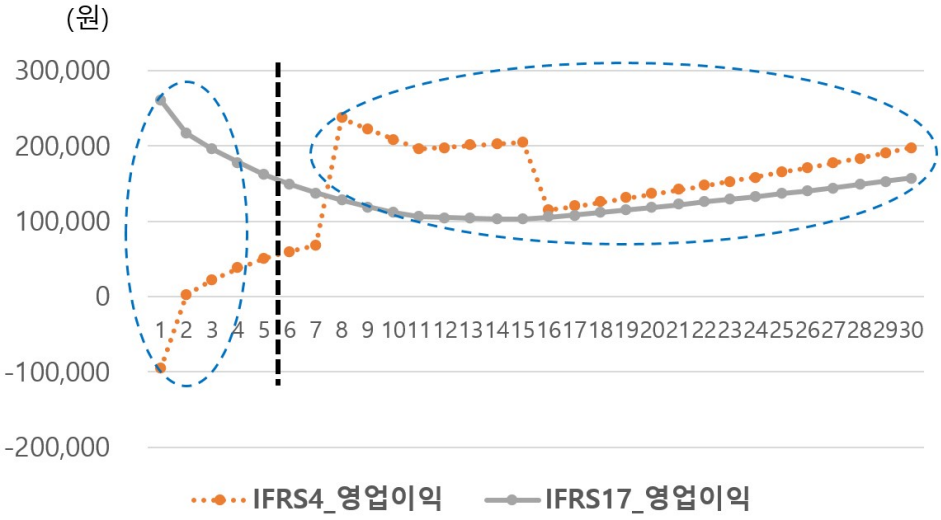
14) 생명보험회사의 보험료 적립금 평균 금리는 2019년 1/4분기 4.28%에서 2021년 말 4.02%로 감소하고 있으나 여전히 4%대의 높은 금리를 나타냄

15) 평균공시이율은 2018~2020년은 2.50%, 2021~2023년은 2.25%를 적용함

현금흐름에 포함되어 전체 보험기간에 걸쳐 체계적으로 비용화되므로 전체 이익은 동일하나 계약 초기 IFRS4 대비 IFRS17 이익이 크게 증가하게 된다.[16]

〈그림 Ⅲ-12〉 신계약비에 따른 이익 비교

(단위: 년)



자료: 한승엽(2023a)

이와 같이 전체적인 보험회사의 자본과 이익 상승은 주로 할인율 및 신계약비 제도 변화에 의한 것으로 보이나, 보험회사별 자본과 이익 증가율이 상이한 것은 전환 방법 및 소급기간 등을 고려한 전략적 선택의 결과로 보인다. 보유계약의 전환방법에 따라 CSM 규모가 변해 보험회사의 자본 및 이익이 달라지므로 보험회사는 자본 증가와 이익 확보의 균형점을 찾는 전환 방법을 회사 상황에 맞게 선택한 것으로 보인다. 생명보험회사는 소급기간 3년을 주로 선택하여 자본은 모든 회사가 증가하였으나 이익은 일부 회사만 증가하였고 손해보험회사는 대부분 회사가 소급기간 5년을 선택하여 자본뿐만 아니라 이익도 함께 증가하였다.

16) 한승엽(2023a)

3. 2023년 1분기

가. 해외 보험회사(Allianz)[17]

알리안츠의 전년 동기 대비 2023년 1분기 재무상태표를 보면 자산, 부채, 자본이 모두 감소하였다. 또한 보험계약마진도 감소하였으나 보험부채에서 보험계약마진이 차지하는 비중은 6.9%에서 7.1%로 소폭 증가하였다.

〈표 Ⅲ-8〉 재무상태표 비교

(단위: 십억 유로, %)

구분	자산	부채	자본	보험부채 (d)	보험계약마진 (e)	마진비율 (e/d)
2023년 1분기(a)	956.5	895.1	61.4	751.4	53.6	7.1
2022년 1분기(b)	1,038.9	974.8	64.1	832.8	57.1	6.9
증감액(c=a-b)	△82.3	△79.6	△2.7	△81.5	△3.5	-
증가율(c/b)	△7.9	△8.2	△4.2	△9.8	△6.1	-

자료: Allianz(2023a)

2023년 1분기 당기순이익은 전년 동기 대비 3배 가까이 증가하였다. 보험이익 및 투자이익의 증가도 있었지만 2022년 미국 알리안츠의 헤지 손실로 인해 2022년 이익이 감소하여 상대적으로 증가한 영향이 크다. 2022년은 IFRS4 기준으로 헤지전략을 수립하여 IFRS17 및 IFRS9 에서는 상당한 손실을 끼치게 되었다. 2023년부터 IFRS17 및 IFRS9에 따라 수립된 전략으로 헤지를 하게 되어 손익에 미치는 영향이 감소할 것으로 보인다.

17) 2절에서 설명한 AXA와 AVIVA는 분기 보고서를 발간하지 않아 Allianz를 중심으로 설명함

〈표 Ⅲ-9〉 손익계산서 비교

(단위: 백만 유로, %)

구분	보험료수익	영업이익	보험이익	투자이익 (순투자수익)	당기순이익
2023년 1분기(a)	45,966	3,731	2,404	975 (7,488)	2,160
2022년 1분기(b)	44,254	3,004	1,948	536 (△5,220)	585
증감액(c=a-b)	1,712	727	456	439	1,575
증가율(c/b)	3.9	24.2	23.4	81.9	269.2

자료: Allianz(2023a)

생명 및 건강보험계약[18]의 보험계약마진의 연환산 상각률은 9.1%로써 상각기간은 11년으로 추정된다. 보험부채 듀레이션은 8.4년[19]으로 상각기간이 듀레이션에 비해 좀 더 길게 나타났다.

〈표 Ⅲ-10〉 보험계약마진(2023년 1분기)

(단위: 백만 유로, %, 년)

구분	상각액 (a)	보험계약마진 (b)	상각률 (c=a/(a+b))	연환산 상각률 (d=c×4)	평균 상각기간 (1/d)
생명 및 건강보험	1,215	52,408	2.3	9.1	11.0년

자료: Allianz(2023a)

한편, 생명보험의 상품 구성이 영업이익에 미치는 영향을 살펴보면 보증이 있는 저축 및 연금보험이 전체의 33%(436백만 유로)를 차지하며 다음으로 자본효율화 상품[20]이 27%(363백만 유로)를 차지한다. 보장 및 건강보험은 24%(313백만 유로)이며 보증이 없는 변액보험이 16%(208백만 유로)로 가장 낮은 비중을 차지한다. 국내와 달리 보장성보험보다 저축성보험 위주로 상품이 구성되어 있으며 이를 통해 이익이 발생되고 있음을 알 수 있다.

18) 잔여보장부채에서 모형별 비중은 VFA 77%, 일반 모형 23%로 VFA모형이 절대적인 비중을 차지하고 있음

19) 자산 듀레이션은 8.8년으로 자산-부채 듀레이션갭은 0.4년임

20) 보험료 납입이 완료될 때까지는 이율(1.25%)을 보증하고 납입 후에는 개별 계약조건에 따라 보증이율을 낮추는 등 투자 수익은 일정 부분 보증하면서 Solvency Ⅱ의 요구자본을 감소시키는 상품임

〈그림 Ⅲ-13〉 상품별 영업이익 비중

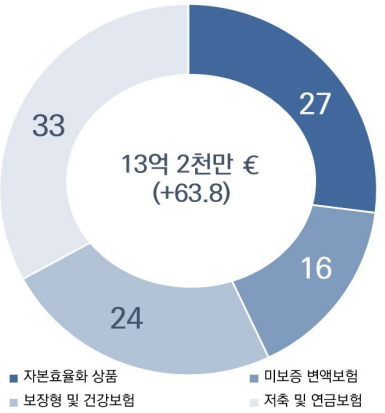
〈영업이익〉

(단위: 백만 유로)

	1Q 22	1Q 23	Δ p.y.
보험계약마진 상각	1,191	1,215	+24
위험 조정 상각	135	129	-6
보험금 및 사업비 변동	-78	-62	+16
손실부담계약	-58	18	+76
간접사업비	-232	-250	-18
투자 이익	-228	258	+486
기타 이익	75	12	-63
영업 이익	806	1,320	+514

〈상품별 영업이익〉

(단위: %)



자료: Allianz(2023b)

나. 국내 보험회사

1) 업권별

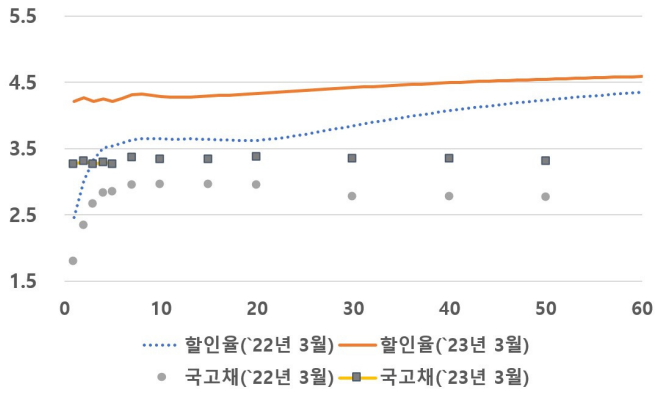
생명보험회사는 22개 사 전체, 손해보험회사는 장기보험 위주로 판매하는 국내 11개사[21]에 대해 전년 동기 대비 자산, 부채, 자본을 비교하였다. 2022년 1분기의 경우 부채는 IFRS17로 평가하였으나 자산은 일부 회사를 제외하고는 대부분 IFRS9이 아닌 IAS39로 평가되어 새로운 제도 효과를 완전히 비교하기 어려운 한계점이 있다.

2022년 1분기와 2023년 1분기 할인율을 비교하면 국고채 수익률, 유동성 프리미엄 차이로 인해 2023년 1분기 할인율이 전년 동기보다 훨씬 높음을 알 수 있다.

21) 메리츠화재, 한화손해보험, 롯데손해보험, 흥국화재, 삼성화재, 현대해상, KB손해보험, DB손해보험, 하나손해보험, NH농협손해보험, MG손해보험의 11개 사임

〈그림 Ⅲ-14〉 할인율 비교(현물이자율)

(단위: %)



자료: 금융감독원 홈페이지

2022년 1분기 대비 2023년 1분기 자산과 부채는 할인율 차이로 인해 생명보험회사와 손해보험회사 모두 감소하였다. 생명보험회사는 자본도 함께 감소하였으나 손해보험회사는 부채 대비 자산의 감소폭이 작아 생명보험회사와 달리 자본이 증가하였다.

〈표 Ⅲ-11〉 2023년 1분기 재무상태표 비교(자산)

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험			손해보험		
	자산	부채	자본	자산	부채	자본
2023년 1분기(a)	854.5	753.9	100.6	295.8	249.0	46.8
2022년 1분기(b)	889.9	782.8	107.2	301.1	256.1	45.0
증감액(c=a-b)	△35.4	△28.9	△6.6	△5.3	△7.1	1.8
증가율(c/a)	△4.0	△3.7	△6.1	△1.8	△2.8	4.1

주: 2022년 1분기는 부채평가는 IFRS17이나 자산평가는 대부분 회사가 IAS39임
자료: 각 사 2023년 1분기 경영공시

생명보험회사의 전체 자산 중 운용자산을 살펴보면 IFRS9 도입에 따라 2022년 말 대비 2023년 1분기는 당기손익-공정가치(Fair Value through Profit and Loss; 이하 'FVPL'라 함) 및 기타포괄손익-공정가치(Fair Value through Other Comprehensive Income; 이하 'FVOCI'라 함) 비중이 증가하고 상각후 원가측정(Amortized Cost; 이하 'AC'라 함)은 감소하였다. 운용자산 비중에서 FVPL은 2%에서 15%로 7배 이상 증가하고 FVOCI가 절반 이상의 비중을 차지한 반면 AC는 39%에서 5%로 대폭 감소하였다. 한편 대출채권은 보험계약대출이 보험부채에 포함되어 감소된 것으로 나타난다. FVPL 증가로 인해 시장 변수에 따른 변동이 증가할 것으로 예상된다. 또한 FVPL에는 변액보험 펀드도 포함되어 있어 금리뿐만 아니라 주가 등 자산에도 영향을 받아 변동성이 증가하게 된다.

〈표 Ⅲ-12〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

구분	현예금	FVPL	FVOCI	AC	관계종속기업	대출채권	부동산	운용자산 총계
2022년 말	16.8 (2)	15.6 (2)	229.1 (31)	286.9 (39)	19.2 (3)	157.5 (21)	11.6 (2)	736.5 (100)
2023년 1분기	11.0 (1)	113.0 (15)	421.1 (57)	34.6 (5)	19.7 (3)	125.7 (17)	11.6 (2)	736.6 (100)

주: 2022년 말은 IAS39 기준임
자료: 생명보험협회, 금융통계월보

운용자산을 살펴보면 손해보험회사도 생명보험회사와 유사하게 IFRS9 도입에 따라 2022년 말 대비 2023년 1분기는 FVPL 및 FVOCI 비중이 증가하고 AC는 감소하였다. 운용자산 비중에서 FVPL은 2%에서 22%로 11배 가량 증가하고 FVOCI가 절반 가까운 비중을 차지한 반면 AC는 24%에서 1%로 현예금보다도 더 적은 비중을 보여준다. 손해보험회사의 운용자산에서 FVPL 비중이 생명보험회사보다 높아 시장 변수에 따른 손익변동이 생명보험회사보다 더 클 것으로 예상된다.

〈표 Ⅲ-13〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(손해보험회사)

(단위: 조 원, %)

구분	현예금	FVPL	FVOCI	AC	관계종속기업	대출채권	부동산	운용자산 총계
2022년 말	7.5	6.0	97.9	65.5	5.5	84.9	4.9	272.3
	(3)	(2)	(36)	(24)	(2)	(31)	(2)	(100)
2023년 1분기	5.6	61.2	125.8	2.3	5.7	74.5	4.9	280.0
	(2)	(22)	(45)	(1)	(2)	(26)	(2)	(100)

주: 2022년 말은 IAS39 기준임

자료: 금융감독원, 금융통계시스템

자본은 전년 말 대비 금리 하락[22]으로 인해 기타포괄손익누계액이 증가하여 전년 말 대비 2배 이상 증가하였다. 국고채 만기 10년 수익률이 2022년 말 3.730%이나 2023년 3월 말은 3.340%로 0.39%p 하락하였다.

〈표 Ⅲ-14〉 2023년 1분기 자본 구성과 비중(생명보험회사)

(단위: 조 원, %)

구분	자본금	자본잉여금	이익잉여금	자본조정	기타포괄손익누계액	신종자본증권	자본총계
2022년 말	12.5 (25)	9.0 (18)	41.0 (82)	△3.8 (-8)	△12.9 (-26)	4.4 (9)	50.0 (100)
2023년 1분기	12.1 (12)	9.9 (10)	49.3 (49)	△3.7 (-4)	28.4 (28)	4.4 (4)	100.6 (100)

주: 2022년 말은 IAS39 기준임

자료: 생명보험협회, 금융통계월보

보험계약부채의 구성을 살펴보면 생명보험회사는 최선추정부채(87%)가 대부분의 비중을 차지하며 다음으로 보험계약마진(11%)으로 위험조정(2%)은 차지하는 비중이 상대적으로 낮다. 생명보험회사는 일반 모형과 VFA 모형이 구분되어 있지 않아 변액보험에 주로 적용하는 VFA모형 비중을 알기 어려우나 운용자산과 수입보험료에서 변액보험의 비중[23]을

22) 국고채 만기 10년 수익률이 2022년 말 3.730%에서 2023년 3월 말은 3.340%로 0.39%p 하락하였음

23) 2022년 말 기준 변액보험 수입보험료는 12.7조 원, 변액보험 자산은 100조 원으로 일반계정 수입보험료 92.4조 원, 운용자산 736.5조 원 고려 시 12% 수준임

고려하면 보험부채에서 12%의 비중을 차지할 것으로 예상된다. 보험회사는 주로 저축성 보험인 변액연금보험과 변액저축보험에 VFA 모형을 적용하나 일부 회사는 변액종신보험도 VFA 모형을 적용하는 것으로 알려져 있다.[24]

한편, 손해보험회사도 보험계약부채에서 최선추정부채(55%)가 가장 많은 비중을 차지하나 보험계약마진(32%)의 비중이 생명보험회사에 비해 높다. 손해보험회사의 위험조정(5%)은 생명보험회사보다 보험계약부채에서 차지하는 비중이 높아 보험리스크 변화에 좀 더 민감하게 변동할 것으로 예상된다. 또한 손해보험회사는 장기보험 외에 일반손해보험 및 자동차보험으로 인해 보험료배분접근법(8%)도 일정부분 비중을 차지한다.

〈표 Ⅲ-15〉 보험부채 구성

(단위: 조 원, %)

구분	최선추정부채	위험조정	보험계약마진	보험료배분접근법	보험계약부채
생명보험	463.8 (87)	11.1 (2)	55.6 (11)	-	530.5 (100)
손해보험	104.9 (55)	10.2 (5)	59.9 (32)	14.8 (8)	189.8 (100)

자료: 금융감독원, 금융통계시스템

2023년 1분기 당기순이익은 전년 동기에 비해 생명보험회사는 34%, 손해보험회사는 6% 증가하였다. 보험손익은 소폭 감소하였으나 투자손익이 생명보험회사 1.3조 원, 손해보험회사 0.4조 원 증가하였다. 이로 인해 2022년 1분기 당기순이익은 생명보험회사(2.0조 원)가 손해보험회사(2.2조 원)에 비해 적었으나 2023년 1분기 당기순이익은 생명보험회사(2.7조 원)가 손해보험회사(2.3조 원)에 비해 0.4조 원 더 많아졌다.

이는 IFRS9 도입으로 인해 운용자산 중 FVPL 자산의 비중이 증가하여 투자손익의 변동성이 증가한 것이 주요 요인이다. 2023년 1분기 금리 하락에 따른 주로 채권형 수익증권 평가이익이 증가[25]하였다.

24) 감독당국이 '보험회사의 책임준비금 산출 및 수익인식 가이드라인'에서 VFA 모형 적용할 수 있는 충분성 조건으로 50~70%를 제시한 이후 변액종신보험에도 VFA 모형을 적용하는 회사가 증가함

25) 금융감독원(2023b)

〈표 Ⅲ-16〉 포괄손익계산서 비교(2023년 1분기)

(단위: 조 원, %)

구분	생명보험				손해보험			
	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업 이익	당기 순이익	보험 손익	투자 손익	영업 이익
2023년 1분기(a) (영업이익 대비 비중)	2.7	1.2 (35)	2.3 (65)	3.5 (100)	2.3	2.2 (69)	1.0 (31)	3.2 (100)
2022년 1분기(b) (영업이익 대비 비중)	2.0	1.4 (58)	1.0 (42)	2.3 (100)	2.2	2.4 (80)	0.6 (20)	3.0 (100)
증감액(c=b-a) 및 증가율(c/a)	0.7 (34)	△0.1	1.3	1.2	0.1 (6)	△0.1	0.4	0.2

주: 2022년 1분기는 대부분 회사가 IAS39/IFRS17 기준으로 산출하고, 2023년 1분기는 IFRS9/IFRS17 기준으로 산출함

자료: 각 사 경영공시

2023년 1분기 중 발생한 평가손익을 별도 공시한 보험회사 중 일부를 살펴보면 금리 하락 등에 힘입어 FVPL 금융자산 가치가 증가하면서 당기순이익 증가요인으로 작용한 것으로 보인다.[26]

〈표 Ⅲ-17〉 2023년 1분기 운용자산 금액과 비중(생명보험회사)

(단위: 억 원)

구분	2022년 1분기			2023년 1분기		
	삼성생명	미래에셋생명	흥국생명	삼성생명	미래에셋생명	흥국생명
당기순이익	3,570	196	263	7,948	1,007	1,054
FVPL 평가손익	5	△35	△18	1,841	1,553	1,764

자료: 한국은행(2023)을 저자가 재정리함

한편, 보험손익은 예상보험금 및 예상사업비 대비 발생보험금 및 발생사업비 차이(이하 '예정 대비 실제 차이'라 함)와 보험계약마진 상각, 위험조정 변동으로 인해 발생한다.

먼저 예정 대비 실제 차이 비율을 살펴보면 생명보험회사는 △2.5%로 실제 발생한 금액이 좀 더 크게 나타났다. 좀 더 세부적으로 보면 사업비 차이보다 보험금 차이가 좀 더 크

26) 금융감독원(2023a)

게 발생하므로 사업비에 비해 보험금에 대한 관리가 좀 더 필요함을 알 수 있다. 반면 손해보험회사는 0.4%로 예상 금액과 실제 발생 금액이 거의 유사하게 나타났다.

〈표 Ⅲ-18〉 예정 대비 실제 차이 금액 및 비율(2023년 1분기)

(단위: 십억 원, %)

구분	예상 보험금 (a)	예상 사업비 (b)	발생 보험금 (c)	발생 사업비 (d)	보험금차 이율 (1-c/a)	사업비차 이율 (1-d/b)	전체 예정대비 실제 차이 (1- (c+d)/(a+b))
생명보험	3,832	1,383	3,954	1,395	△3.2	△0.6	△2.5
손해보험	6,589	1,048	6,558	1,047	0.5	0.1	0.4

자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

다음으로 보험손익에 영향을 미치는 보험계약마진 상각액을 살펴보면 생명보험회사와 손해보험회사의 상각률은 유사하며 연환산 상각률은 10%를 초과한다. 이에 따라 평균 상각기간은 10년이 되지 않아 신계약 유입이 없다면 보험계약마진은 10년 내에 소멸될 것으로 예상된다. 따라서 보험계약마진 확보를 위해 지속적인 신계약 판매가 이루어져 보험회사 간 영업경쟁이 더욱 치열해질 것으로 보인다.

〈표 Ⅲ-19〉 보험계약마진(2023년 1분기)

(단위: 십억 원, %, 년)

구분	상각액 (a)	보험계약마진 (b)	상각률 (c=a/(a+b))	연환산 상각률 (d=c×4)	평균상각기간 (1/d)
생명보험	1,456	55,609	2.6	10.2	9.8
손해보험	1,655	59,875	2.7	10.8	9.3

자료: 생명보험협회, 금융통계월보; 손해보험협회, 금융통계월보

이에 반해 보험부채 듀레이션은 생명보험회사 및 손해보험회사 모두 10년 이상[27]인 것으로 알려져 있어 보험부채 듀레이션에 비해 보험계약마진이 더 빨리 상각된다. 즉, 이익이 전체 보험기간에 비해 조기에 실현되며 이익을 지속적으로 유지하기 위해서는 보험계약

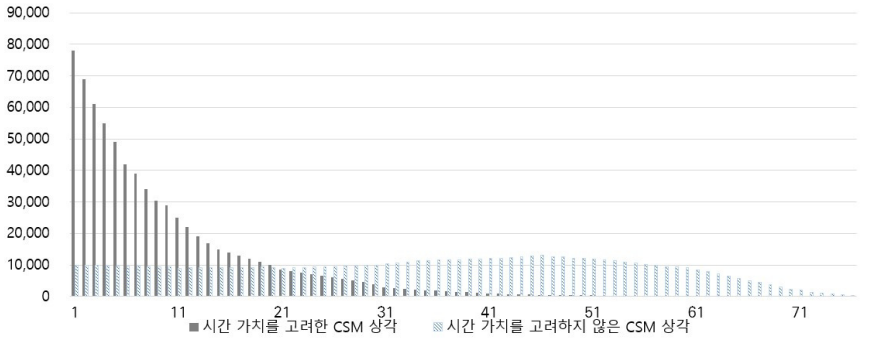
27) 기획재정부(2021)

마진이 높은 신계약 판매가 필요하고 다시 보험회사 간 영업경쟁이 치열해질 수 있다.

이렇게 보험계약마진의 상각률이 높은 원인으로 할인율 적용을 들 수 있다. W. Yousuf et al.(2021)는 CSM 상각 방법에 대한 할인율 적용 여부가 기준서에 명시되지 않아 할인율 적용에 따라 CSM 상각액의 변동성이 증가할 수 있음을 설명하였다. 즉, 할인율 미적용 시에는 이익이 과도하게 이연될 수 있고, 할인율 적용 시 이익 인식이 가속화되는 극단적인 상황이 발생할 수 있다. 이러한 점을 고려할 때 보험계약마진에 대한 할인율 적용방안에 대해서 검토가 필요할 것으로 사료된다.

〈그림 Ⅲ-15〉 경과기간별 CSM 상각액 비교

(단위: 년)



자료: W. Yousuf et al.(2021)

2) 회사별

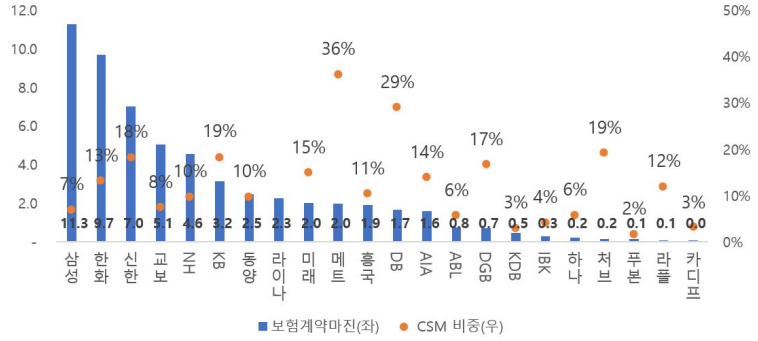
먼저 생명보험회사의 보험계약마진을 살펴본다. 삼성생명이 11.3조 원으로 가장 많으며 다음으로 한화생명 9.7조 원이며, 신한생명이 7.0조 원의 순서를 나타낸다. 순보험부채 대비 보험계약마진 비중은 라이나생명[28]을 제외하고는 3~36%에 분포한다. 소급기간이 상대적으로 긴 한화생명, 신한생명, NH농협생명(3년 소급)의 보험계약마진 비중은 10% 이상으로 높다. 반면 IBK연금보험, 푸본현대생명 등 저축성보험 위주의 포트폴리오를 보유하였거나 KDB생명, 카디프생명와 같이 공정가치법을 적용한 보험회사는 보험계약마진 비중이 5%가 되지 않아 보험계약마진이 많지 않음을 알 수 있다.[29]

28) 라이나생명은 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(1,294%)이 타사에 비해 높음. 이는 포트폴리오에서 전기납 갱신계약 비중이 높아 음수인 최선추정부채의 규모가 커서 순보험부채가 상대적으로 작게 산출되는 것에 기인함

29) 송미정·김태현(2023), p. 4를 참고하였음

〈그림 Ⅲ-16〉 회사별 보험계약마진 및 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(생명보험회사)

(단위: 조 원)

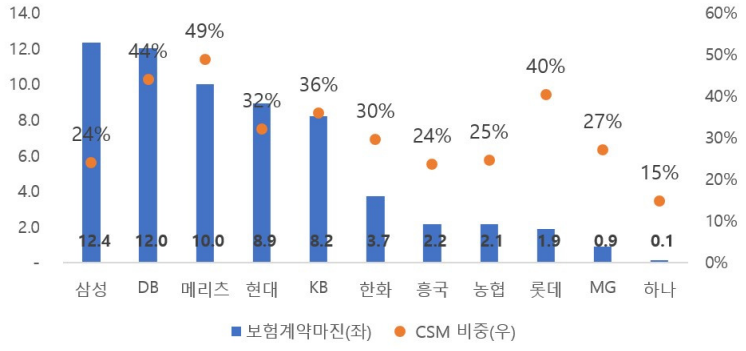


주: CSM 비중은 순보험부채(보험계약부채 – 보험계약자산) 대비 CSM으로 산출함
자료: 각 사 경영공시

손해보험회사를 살펴보면 삼성화재 12.4조 원, DB손해보험 12조 원이며 다음으로 메리츠화재가 10조 원을 나타낸다. 순보험부채 대비 보험계약마진 비중은 15~49%에 분포한다. 생명보험회사와 비교하여 포트폴리오가 대부분 보장성 보험이면서 소급기간이 길어(3년 이상 10개 사) 보험계약마진 비중이 높게 산출되는 것으로 판단된다.

〈그림 Ⅲ-17〉 회사별 보험계약마진 및 순보험부채 대비 보험계약마진 비중(손해보험회사)

(단위: 조 원)



주: CSM 비중은 순보험부채(보험계약부채 – 보험계약자산) 대비 CSM으로 산출함
자료: 각 사 경영공시

한편, 세부적인 보험계약마진 변동을 확인할 수 있는 보험회사를 대상으로 2023년 1분기의 보험계약마진 변동을 살펴보았다. 일반적으로 기말 보험계약마진은 기초 보험계약마진에서 신계약으로 인한 보험계약마진과 이자부리에 의해 증가하고 조정(미래현금흐름 변경 등) 및 보험계약마진 상각 등으로 인해 감소한다.

먼저 생명보험회사를 살펴보면 13개 사 중 11개 사는 신계약 보험계약마진이 보험계약마진 상각액보다 커서 보험계약마진이 증가하였으나 2개 사(KDB생명, 푸본현대생명)는 미래현금흐름 변경 등으로 인해 보험계약마진이 감소하였다.

〈표 Ⅲ-20〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(생명보험회사)

(단위: 억 원, %)

구분	삼성생명	한화생명	신한생명	교보생명	농협생명	KB생명	동양생명
기초CSM	107,487	96,679	69,249	46,378	42,896	31,201	23,742
신계약	8,460	5,716	2,208	3,648	1,572	1,225	1,763
이자부리	958	3,245	584	6,629	381	342	240
조정	-526	-6,373	-96	-5,104	1,866	-569	-240
CSM 상각	-3,337	-2,142	-1,668	-1,046	-980	-683	-649
기말CSM	113,043	97,125	70,277	50,507	45,735	31,516	24,857
증가율	**5.2**	**0.5**	**1.5**	**8.9**	**6.6**	**1.0**	**4.7**

자료: 송미정·김태현(2023)

〈표 Ⅲ-21〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(생명보험회사_계속)

(단위: 억 원, %)

구분	미래에셋생명	흥국생명	DB생명	ABL생명	KDB생명	푸본현대생명
기초CSM	19,795	19,138	15,524	7,018	5,239	1,401
신계약	572	740	1,239	604	387	74
이자부리	116	192	82	60	45	12
조정	105	-409	127	95	-833	-55
CSM 상각	-520	-477	-323	-227	-111	-41
기말CSM	20,069	19,183	16,649	7,550	4,727	1,392
증가율	**1.4**	**0.2**	**7.3**	**7.6**	**-9.8**	**-0.7**

자료: 송미정·김태현(2023)

손해보험회사는 9개 사 중 6개 사가 신계약 보험계약마진이 보험계약마진 상각액보다 커서 보험계약마진이 증가하였으나 3개 사(메리츠, 한화, 흥국)는 미래현금흐름 조정 등으로 인해 보험계약마진이 감소하였다.

〈표 Ⅲ-22〉 2023년 1분기 보험계약마진 변동(손해보험회사)

(단위: 억 원, %)

구분	삼성화재	DB 손해보험	메리츠 화재	현대해상	KB 손해보험	한화 손해보험	흥국화재	농협 손해보험	롯데 손해보험
기초CSM	122,013	118,270	100,384	88,281	79,452	37,278	22,145	21,060	18,005
신계약	6,783	6,859	4,283	4,947	4,152	1,333	665	818	1,551
이자부리	880	831	708	654	654	331	205	212	183
조정	-2,414	-2,702	-2,596	-2,509	-389	-849	-969	-179	-379
CSM 상각	-3,760	-3,295	-2,746	-2,163	-1,971	-945	-479	-605	-410
기말CSM	123,501	119,964	100,033	89,209	81,898	37,148	21,567	21,307	18,949
증가율	**1.2**	**1.4**	**-0.3**	**1.1**	**3.1**	**-0.3**	**-2.6**	**1.2**	**5.2**

자료: 송미정·김태현(2023)

이처럼 보험계약마진 변동을 살펴보면, 신계약 증가를 통한 보험계약마진 확보도 중요하나 현금흐름에 대한 가정도 많은 영향을 미치고 있음을 알 수 있다.

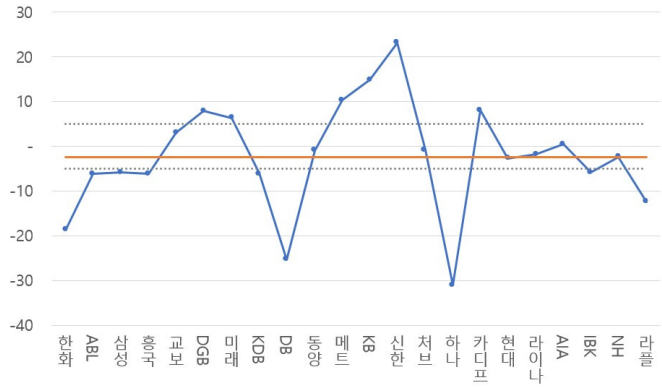
다음으로 회사별 예실차 비율을 살펴보려한다. 감독당국이 권고하는 예실차 비율이 5%[30]로 알려져 있어 이를 기준으로 회사별 예실차 비율을 분석하였다.

생명보험회사의 경우 예실차 비율은 △2.5%로 절대비율(±5%)로 비교하면 5% 이내로 예실차가 발생한 회사는 7개 사(교보생명, 동양생명, 처브라이프생명, 푸본현대생명, 라이나생명, AIA생명, NH농협생명)이다. 15개 사는 예실차 비율이 5% 초과하거나 △5% 미만을 나타낸다.

30) 더벨(2023. 6. 13), "생명보험회사 예실차 분석해보니... 계리가정 '온도차' 뚜렷"

〈그림 Ⅲ-18〉 회사별 예실차 비율 비교(생명보험회사, 절대비율 기준)

(단위: %)

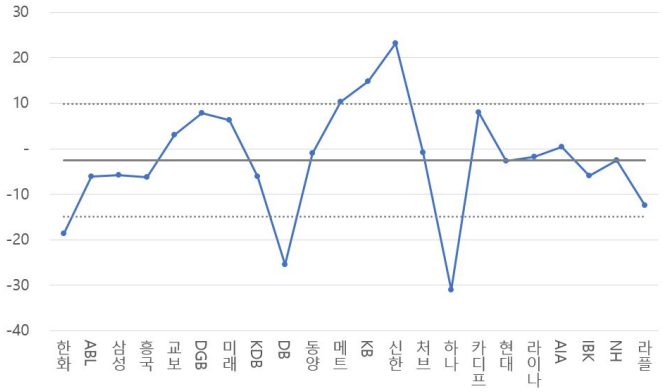


자료: 생명보험협회, 금융통계월보

생명보험회사의 예실차 비율이 회사별로 다양하게 나타나 표준편차(12.4%)를 이용하여 다시 비교하였다. 대부분의 회사는 표준편차 이내의 예실차 비율을 보여주나 4개 사(한화생명, DB생명, 신한라이프생명, 하나생명)는 표준편차를 넘어서는 예실차 비율을 나타낸다. 신한라이프생명은 양의 예실차 비율(23%)을 나타내고 한화생명, DB생명, 하나생명은 음의 예실차 비율(△18~△31%)을 보여준다. 보험금과 사업비를 구분하여 분석하는 등 예실차 비율 차이가 큰 회사 위주의 지속적인 분석이 필요할 것이다.

〈그림 Ⅲ-19〉 회사별 예실차 비율 비교(생명보험회사, 표준편차 기준)

(단위: %)

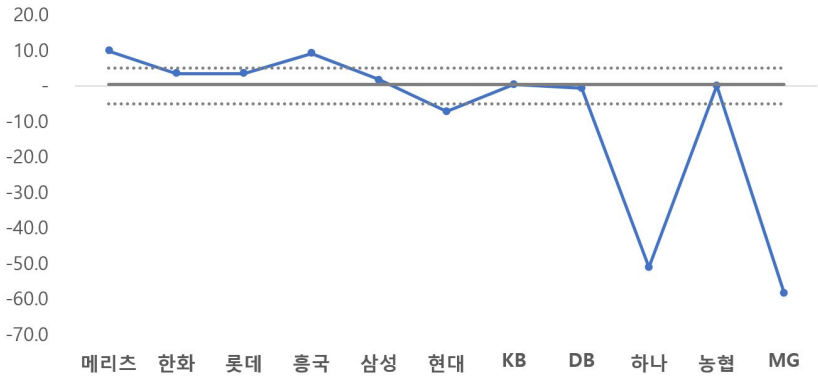


자료: 생명보험협회, 금융통계월보

한편, 예실차 비율 차이가 거의 없는 손해보험회사는 표준편차가 아닌 절대 비율(5%)만을 이용하여 비교하였다. 5개 사(메리츠화재, 흥국화재, 현대해상, 하나손해보험, MG손해보험)가 절대비율을 초과하였으며 이 중 메리츠화재와 흥국화재는 양의 예실차 비율(9% 이상)을 보여준다. 현대해상, 하나손해보험, MG손해보험은 예실차 비율이 음수이며, 이 중 하나손해보험과 MG손해보험은 예실차 비율이 △50% 이상으로 차이가 크게 발생하여 향후 지속적인 분석이 필요해 보인다.

〈그림 Ⅲ-20〉 회사별 예실차 비율 비교(손해보험회사)

(단위: %)



자료: 손해보험협회, 금융통계월보

예실차 비율 차이 발생의 주 원인인 공격적 또는 보수적 계리적 가정 모두 학술적으로 인정되는 이익조정 유형에 해당하나 기업의 재무상태와 재무성과를 적절히 나타내기 위한 일반목적 재무보고의 기본취지에는 위배된다.[31]

공격적 또는 유리한 계리적 가정 적용은 최선추정부채 및 위험조정을 과소하게 평가하여 CSM이 과대평가되고 이에 따라 이익으로 전환되는 CSM 상각액이 과대하게 될 수 있다. 즉, 미래 이익인 CSM이 증가하는 효과가 있어 회사 가치가 확대되는 효과가 나타난다. 하지만 음의 예실차 비율 증가로 인해 오히려 당기순이익에 불리한 영향을 미칠 수 있다.

이와 반대로 보수적 또는 불리한 계리적 가정 적용은 최선추정부채 및 위험조정을 과대하게 평가하여 CSM이 과소평가되고 이에 따라 이익으로 전환되는 CSM 상각액이 과소하

31) 한승엽(2023b)

게 될 수 있다. 이런 경우 양의 예실차 비율이 증가하므로 당기 이익이 증가하게 되어 단기적으로는 ROE 등 수익성지표가 좋아지고 주주 배당도 증가할 수 있다.

하지만 둘 다 단기적인 성과에만 치우치는 결과를 나타내어 현재의 경영진에 대한 평가에는 긍정적인 영향을 미칠 수 있으나 미래 이익에 대한 과대 또는 과소 평가로 인해 장기적으로는 회사의 수익성 및 건전성이 악화될 수 있다. 따라서 장기적으로 안정적인 경영관리를 위해서는 예실차 비율을 최소화 하는 것이 적절할 것이다.

4. 소결

국내 보험회사는 IFRS17 및 IFRS9 도입으로 자본과 이익이 폭발적으로 증가하였다. 생명보험회사는 2022년 말 50조 원(IFRS4 기준)이던 자본이 2023년 1분기 100.6조 원으로 2배나 증가하였다. 또한 2023년 1분기 이익은 2.7조 원으로 2022년 이익 3.7조 원(IFRS4 기준)의 73%가 1분기만에 발생하였다. 장기보험 위주로 판매하는 손해보험회사도 생명보험회사와 동일하게 자본은 2022년 말 25.9조 원(IFRS4 기준)에서 2023년 1분기 46.8조 원으로 81% 증가하였고 이익은 2022년 말 4.6조 원(IFRS4 기준)의 50%인 2.3조 원이 2023년 1분기만에 발생하였다.

또한 보험부채 중 보험계약마진 비중이 해외 보험회사는 6~7% 수준이나 국내 보험회사는 생명보험 10%, 손해보험 32%로 보험부채에서 보험계약마진이 차지하는 비중이 상대적으로 높다. 저축보험, 변액연금보험 등 비중이 높은 유럽보험회사와 달리 장기 보장성보험 비중이 높은 국내 보험회사의 상황이 반영된 것으로 보인다.

회사별 보험계약마진 현황을 살펴보면 보장성보험 비중이 높으면서 소급기간이 긴 회사일수록 순보험부채에서 보험계약마진 비중이 높고 이로 인해 보험계약마진 금액 자체도 높은 것으로 나타났다. 또한 2023년 1분기 보험계약마진 변동을 살펴보면 대부분 회사가 신계약 보험계약마진이 상각액보다 커서 보험계약마진이 증가하였으나 일부 회사는 미래 현금흐름 변경 등 가정변동으로 인해 보험계약마진이 감소하였다. 이를 보면 영업을 통한 보험계약마진 확보도 중요하나 미래 현금흐름에 대한 가정도 매우 중요함을 알 수 있다.

한편, 보험계약마진 비중은 높으나 상각기간은 부채 듀레이션보다 짧아 이익을 조기에 인

식하고 있어 보험계약마진 확보를 위한 영업경쟁이 점점 격화될 것으로 예상한다.

또한 예실차 비율을 살펴보면 업권별로는 생명보험 △2.5%, 손해보험 0%로 비율 차이가 크지 않아 보이나 회사별로는 다양한 양상을 나타내고 있다.

반면, 해외 보험회사는 IFRS17 및 IFRS9 도입으로 인해 주주 자본은 감소하고 이익은 평소와 유사하다. 알리안츠의 2023년 1분기 이익 증가는 전년도 헤지 손실에 따른 기저효과로 설명하고 있다.

국내 보험회사는 IFRS9 시행에 따른 투자이익 증가 효과도 있으나 부채 평가에 사용되는 높은 할인율 수준과 신계약비 상각기간 확대 등 제도적 요인도 상당한 부분을 차지하는 것으로 보인다. 따라서 현재와 같은 방법을 성과평가에 활용한다면 M&A 시 회사 가치평가, 신상품 수익성 분석 등에서 결과가 왜곡되어 나타날 수 있다.

이를 고려할 때 할인율에 대한 현실화 방안과 신계약비 중 부채현금흐름에 포함되는 직접비에 대한 구체적인 기준이 필요할 수 있다. 또한 안정적인 보험계약마진 확보, 예실차 비율 축소 및 회사별 비교가능성 증대와 이해관계자들에 대한 신뢰도를 높이기 위해 계리적 가정에 대한 업계 공통의 기준을 고려할 필요가 있다.

Ⅳ 보험회사 성과지표

1. 개요

IFRS17 도입으로 수익인식 방법이 변화하여 보험계약의 미래 이익을 나타내는 보험계약마진(CSM)이 중요한 지표로 활용될 것으로 예상된다. 노건엽·조영현·이승주(2023)는 현재 보험회사의 가치평가에 활용되는 내재가치(EV) 평가를 보험계약마진으로 통합하는 방안과 별도로 계속 산출하는 방안에 대해 설문조사 대상 12개 사 중 11개 사가 검토 중이라고 하였다. 11개 사 중 3개 사는 별도로 산출하는 방안을 선호하나 8개 사는 CSM을 일부 수정한 '조정 CSM' 과 통합하는 방안이 좀 더 합리적이라고 설명하고 있다.

한편, 내재가치(EV)는 주주 가치를 측정하고 보험회사의 장기 가치를 파악하기 위해 생명보험회사에서 일반적으로 사용하는 성과지표(KPI) 중 하나이다. 보험계약은 현금흐름이 장기간 발생한다는 특성이 다른 산업과 달라 보험회사 가치평가 시 EV를 이용한 방법이 널리 활용되었다.

이러한 EV는 주주이익의 현재가치를 측정하는 것이 목적이며, IFRS17은 보험회사 재무상태와 손익에 미치는 영향 측정을 목표로 한다. EV와 IFRS17의 목적은 상이하나 EV와 IFRS17 산출결과의 유사성으로 인해 앞서 언급한 대로 대다수 보험회사는IFRS17 도입 이후 EV 평가를 폐지할 가능성을 모색하고 있다. 재무제표 표시에 따른 설명의 용이성, 계산의 편의성 등 고려 시 EV를 IFRS17의 CSM으로 대체하는 것을 고려할 수 있다. 하지만 CSM을 직접적인 성과지표로 활용하게 되면 3장에서 살펴보았듯이 높은 할인율 수준, 계리적 가정 이슈 등으로 인해 성과지표가 과대평가될 수 있다.

본 장에서는 보험회사 성과지표로 IFRS17의 CSM을 활용하는 해외 사례를 살펴보고 국내 적용방안을 모색해 보려 한다.

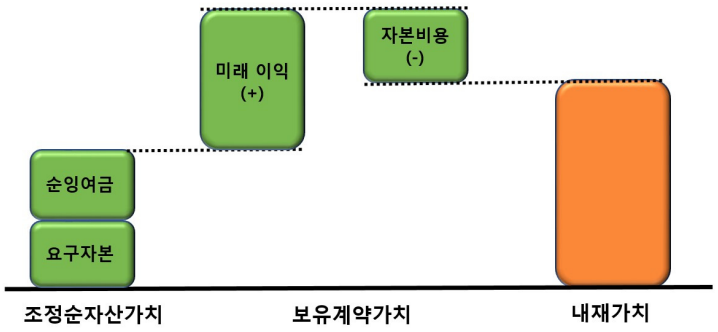
2. 내재가치[32)]

가. 정의

내재가치(Embedded Value; EV, 이하 'EV'라 함)는 보유계약, 자본, 잉여금 등에서 발생되는 보험회사 주주 이익의 현재가치로 정의할 수 있으며 조정순자산가치(Adjusted Nes Worth; ANW, 이하 'ANW'라 함)와 보유계약가치(Present Value of In-Force business; PVIF, 이하 'PVIF'라 함)의 합으로 구성된다.

조정순자산가치는 자본(Capital)과 잉여금(Surplus)의 실현 가능한 가치로 특정 부채(예: 미국의 자산평가 준비금)와 실현 가능한 가치가 있는 비인정자산은 포함되며 무형자산 가치 등은 제외된다. 보유계약의 가치는 보유한 계약에서 발생한 미래 세후이익의 현재가치에서 자본비용의 현재가치가 차감된다.

〈그림 Ⅳ-1〉 내재가치 도해



자료: 이경희·김세중(2009)

나. 평가 방식

내재가치 결과는 미래 현금흐름 산출에 필요한 가정에 의존하며 이는 경제적 가정과 계리적 가정으로 구분할 수 있다.

32) 이경희·김세중(2009)을 재정리함

경제적 가정은 투자이익률, 시장금리, 할인율(Risk Discount Rate; RDR, 이하 'RDR'이라 함),[33] 인플레이션 등이 해당된다. 계리적 가정은 사망률, 해약률, 사업비율, 계약자 행동 등이 해당된다.

보험회사 가치평가 방식으로 내재가치가 도입된 것은 생명보험 상품의 특성인 장기 현금흐름으로 인해 재무제표를 이용하여 분석하는 평가 방식이 보험회사의 실제 가치를 적절히 측정할 수 없다는 문제의식에서 비롯된 것이다.

전통적인 가치평가 방식은 단기적 현금흐름을 평가하므로 생명보험, 연금보험처럼 현금흐름이 장기인 상품의 수익성을 측정하는 것에 어려움이 있으며 자본의 활용이 반영되지 않고 국가별 회계기준이 달라 국가별로 보험회사 가치를 비교하는 것에 제한이 있다.

전통적 내재가치(Traditional EV; TEV, 이하 'TEV'라 함)는 이후 유럽방식 내재가치(European EV; EEV, 이하 'EEV'라 함)에서 다시 시장일관 내재가치(Market Consistent EV; MCEV, 이하 'MCEV'라 함)로 변화한다.

TEV는 가정들에 대한 통일된 기준이 없어 회사 간 비교가능성이 저해된다는 인식이 있었고, 옵션 및 보증에 대한 필요성이 제기되어 2004년 EEV 측정 방식이 탄생하였다.

EEV에서는 할인율에 대한 산출 원칙을 제시 및 방법을 공시하였으며, 옵션 및 보증을 고려하여 내재가치를 측정하도록 한다.

하지만 이후에도 EEV 할인율 설정의 자의성과 내재가치에 대한 신뢰성 및 비교가능성에 대한 지속적인 문제 제기로 MCEV가 나타나게 되었다.

2008년 6월 발표된 MCEV는 Solvency Ⅱ와 본질적으로 유사한 개념으로 보험회사가 모두 할인율을 동일하게 무위험 수익률을 사용하게 하여 보험회사 간 비교 가능성을 높이도록 하였다.

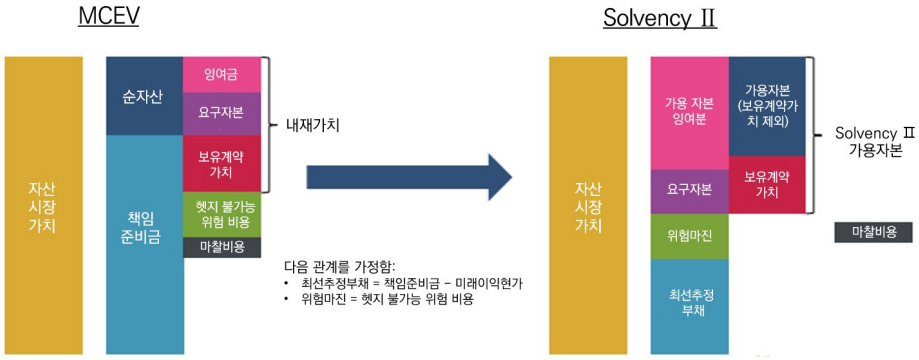
다. Solvency Ⅱ 도입 이후 EV 공시 현황

영국 계리사회(IFOA)는 Solvency Ⅱ 도입 이후 EV가 어떻게 변화할지에 대해 논의하였다. MCEV와 Solvency Ⅱ는 마찰비용을 제외하고 유사하며 이에 대한 다양한 의견이 제시되었다.

33) 투자한 자본에 대해 주주들이 요구하는 수익률에 해당함

먼저 EV 보고 폐지 이유로는 두 종류의 '시장일관된 값'을 보고할 필요가 없으며 최근 개발된 시스템 활용이 가능하다는 장점을 설명하였다. 또한 이미 Solvency Ⅱ 방식으로 흐름이 전환되었으며 Solvency Ⅱ 공시가 좀 더 강화되었음을 논의하였다. 한편 EV 보고 유지 이유로는 모든 회사가 Solvency Ⅱ 방법 및 가정을 수용한 것은 아니며 Solvency Ⅱ와 EV는 목적이 다른 점을 이유로 제시하였다.

〈그림 Ⅳ-2〉 MCEV와 Solvency Ⅱ 비교

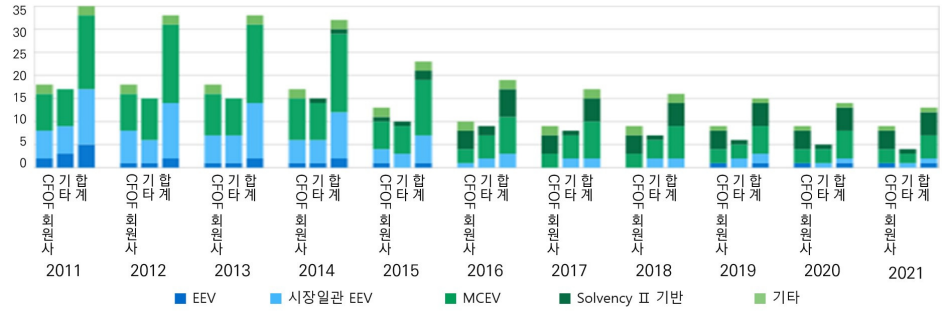


자료: IFA(2015)

이러한 논의 후 Milliman(2023)은 2016년 Solvency Ⅱ시행 직전부터 EV를 공시하는 유럽 보험회사가 감소하고 있음을 보여주고 있다. 2015년 이전에는 MCEV를 공시하는 회사가 많았으나 이후 Solvency Ⅱ 기반의 EV 평가로 변화하였다. 즉, 제도 변화가 보험회사의 가치평가 방식에 영향을 미치고 있음을 알 수 있다. 따라서 IFRS17 도입 이후 보험회사의 가치평가는 Solvency Ⅱ 방식에서 IFRS17 방식으로 변화할 것으로 예상된다.

〈그림 Ⅳ-3〉 EV 보고 변화 추이

(단위: 개수)



자료: Milliman(2023)

라. 국내 상장 생명보험회사 내재가치 평가 현황

국내 보험회사는 공시목적 내재가치평가에 TEV 방법론을 적용하고 있다. 이에 따라, 무위험수익률이 아닌 주주요구수익률을 할인율로 적용하고 있다. 이때 금리연동형 보험의 최저보증이율과 변액보험의 최저보증에 대한 TVOG(Time Value of Options and Guarantees)는 별도로 산출하지 않는다. 공시목적 외 내부 관리를 위한 평가 기준은 별도로 운영하고 있으며, TEV에 MCEV 방식의 TVOG를 추가로 산출하거나 EEV, 또는 MCEV 적용 등 회사별로 평가 기준이 다양한 상황이다.

〈표 Ⅳ-1〉 보험사별 EV 산출 가정

(단위: %)

구분	삼성	한화	미래에셋	동양
방법론	TEV			
할인율	7.5	8.0	8.0	8.0
투자수익률	3.63	3.3	3.3	3.3
자본비용	RBC 150%			
인플레이션	2.0	2.0	1.5	1.5
사업비 통계	직전 3년	직전 1년	직전 1년	직전 1년
해지율/손해율	과거 5년 경험통계			

자료: 각 사 공시자료(2021년 말 기준)

이러한 EV 결과를 과거에는 공시하였으나 EV 결과에 대한 수요가 감소하여 손해보험회사는 2017년부터, 생명보험회사는 2022년부터 공시하지 않는다.

3. 보험계약마진

가. 개요

IFRS17과 EV의 구성요소 비교를 통해, 기업가치의 척도로 IFRS17 재무정보 활용 가능성을 확인해보고자 한다. 일부 보험회사[34]는 TEV와 IFRS17의 구성요소 간 유사성에 따라 IFRS17 이후 EV의 폐지를 모색 중이나 이슈사항은 존재한다.

〈그림 Ⅳ-4〉 IFRS17과 TEV 비교

자료: PwC(2021)

TEV와 IFRS17은 유사한 요소로 구성된다. TEV의 ANW는 IFRS17의 자본과 대응되며 VIF는 IFRS17의 CSM과 유사하여 대체할 수 있을 것으로 예상된다.

34) PwC(2021)

TEV 기업가치 = ANW + VIF ≒ IFRS17 기업가치 = IFRS17 자본 + CSM

이러한 유사점에도 불구하고 EV와 IFRS17은 산출 목적뿐 아니라, 세부 적용방법이 달라 대체 가능 여부에 대한 추가 검토가 필요하다. IFRS17에서 자산평가와 보유계약가치는 시장가격 또는 시장변수로 측정하나 TEV는 감독회계 기준으로 평가한다. IFRS17의 CSM 등 산출범위는 TEV의 일부분으로 TEV의 산출범위가 더 넓다. 그 외 계약의 경계, 현금흐름에 반영되는 요소, 할인율, 이익의 인식 방법 등에서 세부적인 차이가 존재한다.

IFRS17과 EV의 핵심 가치는 본질적으로 상이하므로 IFRS17이 EV를 완전히 대체하지 못할 가능성은 존재한다. IFRS17 요소 중 하나인 CSM은 미실현 주주 이익인 반면, TEV 요소인 VIF는 미래 예상 주주현금흐름의 현가로 산출하며 이에 따라 CSM과 VIF의 이익 인식 방법도 상이하다.[35] IFRS17만으로는 EV를 완전히 대체할 수는 없어, IFRS17 시행 이후에도 회사별로 EV 산출을 지속하거나, IFRS17 재무정보에 추가적인 정보를 제공하는 방향으로 회사의 가치를 공시할 가능성이 있을 것으로 예상한다.

〈표 Ⅳ-2〉 TEV 및 IFRS17 세부 구성요소별 비교

구분	TEV	IFRS17	비고
적용범위	모든 계약 (단, 국가별 법규 부합)	IFRS17에 따른 보험계약의 정의를 충족하는 계약	TEV는 IFRS17과 비교하여 더 넓은 범위의 계약 포함
계약경계	별도의 기준 없음	보험자가 보험료를 받을 실질적인 권리나 서비스를 제공할 의무를 갖지 않는 시점 (계약 경계 밖의 모든 현금흐름은 제외)	보험 유형별로 TEV와 IFRS17에 따라 포함되는 갱신 수준이 다를 수 있음

35) IFRS17의 보험계약마진은 당기에 제공된 보험계약서비스를 반영하여 보험계약마진을 상각하나 TEV는 당기에 발생한 기대 주주현금흐름을 상각함

〈표 Ⅳ-2〉 계속

구분	TEV	IFRS17	비고
최선추정현금흐름 (비용 제외)	보험계약기간에 발생할 것으로 예상되는 모든 미래 현금흐름	계약의 이행과 직접 관련된 현금흐름	자산투자수익, 특정법인세, 보험계약과 분리되는 구성요소와 관련된 현금흐름은 TEV에 포함되나 IFRS17에는 미포함
최선추정현금흐름 (비용)	시행 중인 사업을 관리하는 데 필요한 모든 미래 예상 비용	최선추정 현금흐름의 적용범위에 귀속되는 비용	TEV는 모든비용을 당기손익으로 인식, IFRS17에 귀속된 비용은 CSM에, 그 외의 비용은 당기손익으로 인식
할인율	주주요구수익률 (한국 상장보험사)	다음 중 하나 적용 • 하향식 접근방식 • 상향식 접근방식	IFRS17은 주로 상향식 방식으로 산출 (무위험 할인율에 부채의 유동성 특성을 반영하는 유동성 프리미엄 가산)
TVOG	할인율에 암묵적으로 포함하여 산출	최선추정부채 내 명시적으로 포함	-
위험충당금	RBC 제도에 따라 요구자본 적립(150%)	비금융위험에서 위험조정(RA)을 산출	위험범위, 충격수준, 상관계수 등 차이 존재
이익인식	예상 주주 현금흐름을 인식하는 VIF의 상각	CSM 및 RA의 상각	전 기간 총이익은 동일

자료: PwC(2021)

나. 해외 사례

글로벌 보험회사인 알리안츠는 성과지표(KPI)에서 CSM을 고려하는 방안을 제시하였다. 성장성은 보유계약 CSM에서 신계약가치가 차지하는 비중으로 평가하고 수익성은 신계약가치를 수입보험료 현가로 나눈 '신계약마진'을 적용하였다. 신계약 가치평가는 CSM이 대부분이나 IFRS9 적용 대상인 투자계약에서 발생하는 이익도 일부 포함된다. 한편 CSM이 없는 PAA 방식을 주로 적용하는 일반손해보험은 여전히 보험료와 합산비율을 성과지표로 활용한다.

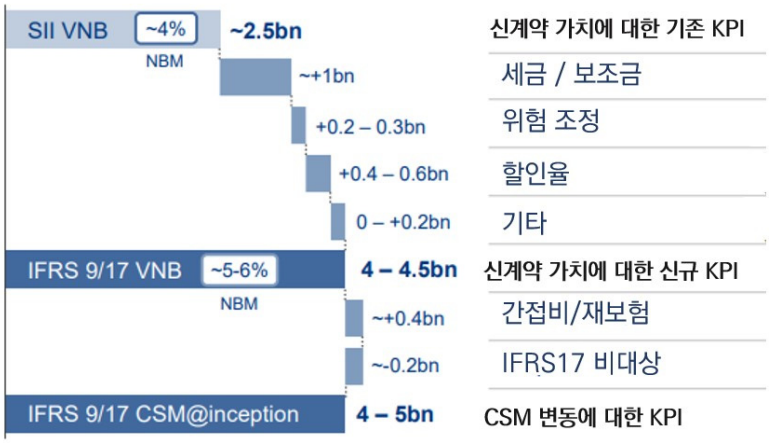
〈표 Ⅳ-3〉 해외 보험회사 KPI(알리안츠)

구분	생명 및 건강보험	손해보험
성장성 (Growth)	신계약가치/보유계약CSM	수입보험료 및 수수료 (Total business volume)
수익성 (Profitability)	신계약 마진 (New business margin)	합산비율 (Combined ratio)

자료: Allianz(2022)

이 때 IFRS17 기반의 신계약가치는 세금 효과를 고려하지 않고 위험조정이 완화되어 Solvency Ⅱ 기반의 신계약가치에 비해 좀 더 크게 산출된다.

〈그림 Ⅳ-5〉 IFRS17 신계약가치 예시



자료: Allianz(2022)

한편, 캐나다 보험회사인 Manulife는 수익성보다는 성장성 지표에서 CSM을 주로 활용한다. 성장성 지표로 신계약가치, 신계약 CSM, CSM 잔액 연간 성장률을 적용한다.

〈표 Ⅳ-4〉 해외 보험회사 KPI(Manulife)

구분	주요 항목
성장성 (Growth)	연납화 보험료 판매액, 신계약 가치, 신계약 CSM, CSM 잔액 연간성장률 등
수익성 (Profitability)	당기순이익, 자기자본이익률(ROE), 사업비 효율화율 등

자료: Manulife(2023)

다. 국내 사례

국내 현황을 살펴보면 상품 기초서류 작성시 수익성분석 지표로 장래 수입보험료의 현가를 CSM으로 나눈 보험계약마진율(CSM/수입보험료 현가)을 필수적으로 포함하도록 하였다.[36] 이로서 신계약 수익성지표로 CSM이 반영되었다. 이러한 수익성지표는 상품판매 여부를 결정하기 위해 보험회사가 기준으로 정한 지표를 의미한다.

기존의 수익성지표는 Profit Margin, IRR 등이 사용되었다. Profit Margin(PM)은 장래 이익의 현재 가치를 장래 수입보험료의 현재가치로 나눈 값이다. PM은 수익률로 표시되어 직관적이고 이해하기 쉽고 상품간 수익성의 상대적인 비교가 용이하다.[37] 보험계약마진율은 PM에서 장래 이익이 CSM으로 대체된 것으로 CSM이 상품 판매 여부를 결정하는 중요한 지표가 되었음을 나타낸다.

한편, 보험회사는 CSM 배수 또는 환산배수라는 수치를 이용하여 상품별 CSM 수준을 비교하기도 한다. 즉, 초회보험료 대비 일정배수를 곱하여 상품별로 신계약 CSM의 규모를 즉시 파악할 수 있도록 한다. 예를 들어 보장성보험의 환산배수가 15배라는 의미는 보장성 보험에서 월납초회보험료의 15배가 신계약 CSM 금액이 된다는 것으로 상품별 환산배수를 통해 상품별 CSM 수준을 파악할 수 있다.

이 외에 대부분의 보험회사 IR 자료에서 신계약 CSM 증가율 및 보유계약 CSM 규모를 제시하고 있어 CSM이 보험회사 성과지표로 활용되고 있음을 간접적으로 확인할 수 있다.

36) 보험개발원(2022)

37) 오창수·박수원(2012)

〈그림 Ⅳ-6〉 KPI 지표(삼성화재)

(단위: 억 원, 배, %)

자료: 삼성화재(2023)

4. 소결

해외 사례를 살펴보면 성과지표가 EV에서 Solvency Ⅱ 기반으로 변화하는 것을 볼 수 있었으며 다시 IFRS17을 이용하여 보험회사의 성장성 및 수익성을 평가하고 있음을 보여준다. 국내도 이와 유사하게 신계약에 대해서는 EV보다는 IFRS17의 CSM을 이용하여 평가하며 그동안 사용된 성과지표인 EV를 더 이상 공시하지 않는다.

이처럼 제도와의 일관성, 산출의 편의성을 고려하고 국내외 사례를 살펴볼 때 IFRS17의 CSM을 활용하는 방안으로 성과지표가 변화할 것으로 예상된다. 다만, 국내는 IFRS17 평가에 사용되는 할인율 수준이 현행 예정이율에 비해 높고 EV와 달리 보험위험만 고려하는 점을 감안하여 성과지표 활용 시 직접적인 CSM 적용보다는 CSM을 조정한 방안이 더욱 적절해 보인다.

현재의 CSM만으로 성과지표를 구성하게 되면 CSM 상각액보다 신계약 CSM 유입이 더 많아야 기시 CSM 대비 기말 CSM이 증가할 수 밖에 없어 CSM이 높은 상품을 판매할 수 밖에 없는 유인이 발생한다. 즉, 노건엽·조영현·이승주(2023)에서 설명하였듯이 CSM 이 높은 특정 상품 위주의 판매 경쟁이 심화될 것으로 예상하였고 이미 그러한 현상이 운전자보험, 어린이보험, 단기납 종신보험 등에서 나타나는 것으로 감독당국은 진단하고 있다.[38]

38) 금융감독원 보도자료(2023. 7. 20), "보험회사의 건전성 악화 및 소비자 피해 우려가 없도록 불합리한 보험상품 구조를 개선하였습니다."

최근 감독당국은 할인율 현실화 방안을 통해 할인율을 점진적으로 하향 조정할 것임을 예고한 바 있다. 이를 고려할 때 현재 할인율 수준을 그대로 적용하여 평가하기 보다는 감독당국의 할인율 방안을 미리 반영하여 CSM을 평가하는 방안이 좀 더 적절할 수 있다.

또한, CSM 산출 시 현금흐름에서 차감하는 위험조정은 보험위험만으로 이루어져 있어 금리위험 등 지급여력제도에서 산출하는 다양한 위험이 고려되지 않는다. EV의 경우 지급여력제도의 요구자본을 반영하므로 보험위험 외에 금리, 신용위험 등이 반영된다.

이와 같은 CSM 평가의 한계를 고려하여 위험조정 산출 시 금리위험 등이 반영된 자본비용법 방식을 적용하여 보험계약마진을 산출할 필요가 있다.

할인율 하향 조정, 위험조정 산출 시 자본비용법 적용 등 좀 더 정교하게 산출된 보험계약마진을 이용하여 신계약 수익성, 성장성 등 성과지표로 활용하는 것이 보험회사의 가치를 적절하게 평가하고 미래 불확실성을 대비할 수 있을 것으로 판단된다.

한편, 장기보험이 아닌 일반손해보험의 경우는 부채평가 방식이 현재와 유사하므로 보험료, 합산비율 등 기존의 성과지표가 여전히 유효할 것으로 사료된다. 해외 사례의 경우도 일반손해보험의 성과지표는 기존과 동일하다.

V 시사점 및 제언

본장에서는 제도 시행에 따른 영향분석 결과와 보험회사 성과지표의 변화를 고려하여 향후 과제를 제안해보고자 한다.

1. 자율규제 강화

보험회사가 스스로 정한 기준에 따라 보험부채를 평가하는 IFRS17이 올해부터 시행되었으나 회사별 가정 적용에 따른 문제점이 제기되어 최근 금융당국이 계리적 가정에 대한 가이드라인을 제시하였다.

제도 시행 초기 보험회사가 자의적인 계리적 가정 사용으로 인해 혼란이 발생할 수 있다는 우려가 제기되어 금융당국은 신제도지원 실무협의체를 통해 가이드라인에 대한 의견을 수렴하였다.[39]

과거 감독회계는 규정 중심의 방법을 제시하고 이를 일반회계(IFRS)에서 준용하였으나 이제는 감독회계도 원칙 중심으로 변화하여 할인율, 위험조정만 기준이 제시되고 계리적 가정은 구체적인 기준을 제시하지 않는다. 다만, 비교가능성을 위해 경제적 가정인 할인율은 금융감독원 홈페이지에서 직접 제공하며 위험조정은 신뢰수준 75% 이상이라는 최소기준을 제시하였다.[40]

한편, 우리보다 앞서 원칙 중심의 책임준비금 제도를 시행하고 있는 해외 국가를 살펴보면 회사의 자율성은 존중하나 계리적 가정에 대해 체계적으로 관리하고 있다.

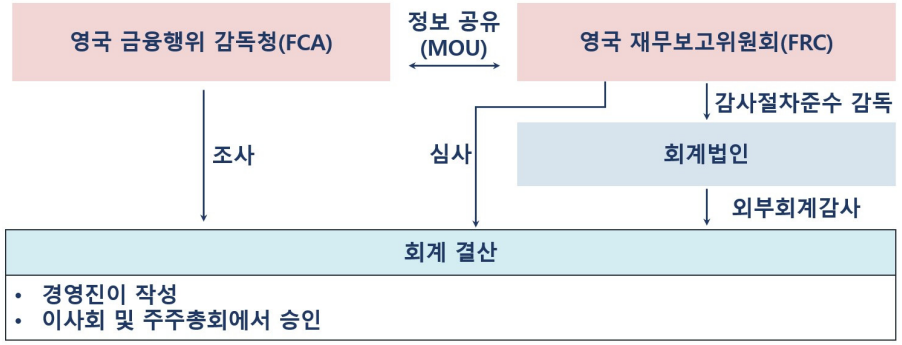
영국의 규제기관인 재무보고위원회(Financial Reporting Council; FRC, 이하 'FRC'라 함)는 계리표준위원회 구성 및 계리표준 제정, 계리감독자포럼 개최, 계리전문기관 감독 등

39) 금융위원회·금융감독원 보도자료(2023. 5. 31), "IFRS17 계리적 가정 가이드라인"
40) 노건엽(2022a)

계리가정 체계에 대해 전반적으로 관리하는 프로세스를 마련하였다.

FRC는 영국 회사법(Company act)[41]에 근거하여 법정 감사를 할 수 있으며 감독당국에게 정보를 제공하거나 요구할 수 있다. 1990년 설립되어 회계 및 재무보고에 대한 감사, 기업지배구조 개선 등 업무를 수행하며 2016년 이후 감사(Audit)에 대한 관계당국(Competent authority)으로 되었다.

〈그림 V-1〉 영국 FRC 업무 절차



자료: 이영한(2021)

영국은 2000년 말 Equitable life[42]의 파산 이후 보험계리에 대한 전문성 개발, 계리사 역할 설정, 고품질의 전문적이고 윤리적 기준 설정, 공익 보호 의무 등을 위해 규제 개혁을 폭넓게 추진하였다. 영국 재무부의 연구용역[43] 결과에 따라 계리규제에 대한 독립적인 감독 체계 수립, 계리표준위원회 구성, 기술적 및 윤리적 기준 준수에 대한 감독, 계리 교육 및 전문성 개발 등 보험계리에 대한 전반적인 규제 체계를 개선하였다.

계리 가정 규제 체계로서 ① 계리사 스스로의 자율규제 ② 감독당국의 직접 규제 ③ 독립기관이 감독하는 자율 규제를 검토하였으며 이 중 ③이 적절하다고 결론을 내렸다. 계리사 스스로의 자율규제는 공공의 이익 보호나 대중의 신뢰를 얻기가 어려우며, 감독당국에

41) Regulation 3(a) The Statutory Auditors and Third Country Auditors Regulations 2016

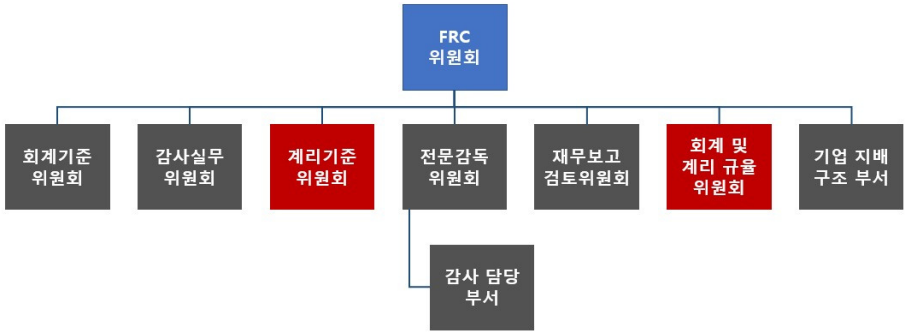
42) Equitable life는 1762년에 설립된 세계에서 가장 오래된 생명보험회사이며 보험계리사(Actuary)라는 용어를 처음 사용한 회사였으나 1980년대 판매한 고금리계약으로 인해 2000년 말 지급불능상황이 되어 신계약 판매 중지, 계약 이전 등이 이루어졌으며 2020년 1월 Utmost Life and Pensions의 자회사가 됨

43) HM treasury(2005)

의한 법적 규제는 명확성과 일관성을 제공할 수 있으나 혁신과 계리 전문성 발전을 더디게 할 수 있다고 보았다. 한편, 계리사를 규제하는 별도 기관 설립에는 계리사 수 대비 비용이 많이 발생하므로 기존 규제기관 중 성격이 유사한 FRC가 적절하다고 판단하였다.

FRC는 재무제표 심사, 회계법인에 대한 감사 및 공인회계사회에 대한 감독업무를 주로 하였으나 2006년부터 보험계리 감독업무도 같이 수행한다. 계리표준위원회(Actuarial Standard Board; ASB, 이하 'ASB'라 함) 구성 및 계리표준(Technical Actuarial Standard)을 제정하고 금융행위감독청(Financial Conduct Authority; FCA, 이하 'FCA'라 함), 건전성감독청(Prudential Regulation Authority, PRA, 이하 'PRA'라 함), 연금감독자, 계리사회 등이 참가하는 계리감독자포럼(Joint Forum on Actuarial Regulation; JFAR, 이하 'JFAR'이라 함) 주관 및 계리전문기관인 계리사회(Institute and Faculty of Actuaries; IFoA, 이하 'IFoA'라 함)를 정기적으로 모니터링하고 평가한다. 이러한 계리 감독은 IFoA와 업무협약(Memorandum of Understanding; MOU, 'MOU'라 함)에 의해 진행된다.[44] FRC의 계리표준 작성, 계리사에 대한 독립적인 조사 및 징계, 계리사회에 대한 감독 등은 계리사회와 협약에 의해 진행된다.

〈그림 V-2〉 영국 재무보고위원회(FRC) 조직



주: 계리 감독 업무가 포함된 당시 조직이며 현재는 조직 체계가 변경됨
자료: Paul George(2012)

캐나다는 계리전문직 감독위원회(Actuarial Profession Oversight Board; APOB, 이하 'APOB'라 함)에서 계리실무표준 제정 및 계리사를 관리하며 계리실무에 대해 필요시 감독

44) FRC(2022)

당국이 변경하거나 지침을 추가적으로 요구할 수 있다. 캐나다에서는 이미 1970년대부터 계리적 판단에 의한 가정의 신뢰성 문제가 논의되어 1980년대 이후 평가 기술 보고서(Valuation technique papers), 교육노트(Educational note) 등을 통해 실무표준이 정착되었다.[45]

계리적 가정의 규제는 APOB에서 독립적으로 이루어지며 예하에 ASB와 전문성 및 자격 모니터링 위원회(Professionalism and Credential Monitoring Board; PCMB, 이하 'PCMB'라 함) 등으로 조직되어 있다.

이러한 캐나다의 제도는 영국의 계리 개혁정책을 받아들인 것으로 2007년 계리표준감독위원회(Actuarial Standards Oversight Council; ASOC, 이하 'ASOC'라 함)와 ASB를 설립하였으며 2020년 ASOC의 역할을 확대하여 APOB를 설립하였다. APOB는 계리사 이익보다 공익을 우선하여 15명의 위원 중 계리사는 3명으로 제한하고 학계, 법조계, 감독당국 등 계리사 외 전문직으로 구성되며 계리사회(Canadian Institute of Actuaries; CIA, 이하 'CIA'라 함)로부터 재정적 지원은 받지만 독립적으로 운영된다. ASB는 계리 표준 설정 프로세스의 지시 및 관리하고 계리 실무표준을 채택한다. PCMB는 계리사회의 전문성 개발 표준 설정 및 모니터링 프로세스를 지시 및 관리하고 직업 행동 규칙에 대한 해석 제공, 전문성과 공익성 관점에서 계리사 자격 요건 및 교육 프로그램에 관한 의견과 조언을 제공한다. 한편 보험회사법에 근거하여 감독당국이 계리실무를 변경하거나 추가적인 지침을 요구할 수 있다.[46]

해외 사례를 통해서 보면 계리적 가정은 보험회사가 자율적으로 수행하면서 공공의 이익도 함께 고려하기 위해 별도 규제당국 또는 독립된 위원회를 활용하여 실무표준을 제정하고 보험계리사의 전문성 개발과 직업 윤리 등에 대한 기준을 마련하고 있다.

영국은 FRC에서, 캐나다인 경우 APOB에서 계리 가정 체계를 전체적으로 관리하며 보험계리사의 전문성 개발 및 윤리 기준 등에 대한 교육과 모니터링을 한다. 한편, 계리실무상 신뢰성을 확보하기 위해 감독당국이 위원회에 참여하거나 계리적 실무 개입을 위한 법적 근거 등을 마련하고 있다.

국내는 보험회사 자율에 대한 책임을 부여하기 위해 보험회사가 부채평가에 대한 회계정

45) Pelletier and Dave(2019)

46) Insurance Companies Act, SC 1991, 365.(2)

책서, 계리방법서를 작성해야 하고 선임계리사가 자체적으로 검증하고 계리법인을 통해 외부전문가가 또 한 번 검증하는 프로세스를 마련하였다.

회계정책서는 책임준비금 산출함에 있어 보험회사가 선택한 회계정책 및 해당 정책의 선택 근거를 상세히 기술해야 하며, 계리방법서에서는 최선추정, 위험조정, 보험계약마진 등 평가시 적용한 방법을 상세히 기술해야 한다. 한편, 회사 자체의 검증을 강화하기 위해 선임계리사의 업무 범위가 확대되고 업무 수행의 독립성을 보장하였으며[47] 독립계리업자 또는 보험요율산출기관을 통한 외부 검증을 의무화하여 신뢰성을 확보하고자 한다.[48]

〈그림 V-3〉 보험부채 검증 프로세스

자료: 노건엽·조영현·이승주(2023)

다만, 보험산업의 공통 기준이 정립되지 않고 보험회사의 자율과 내·외부 전문가에 의한 검증 위주이므로 투자자, 보험계약자 등을 포함한 이해관계자 간 신뢰성을 높이기 위해 해외 사례와 유사하게 독립성, 전문성, 투명성이 고려된 위원회 구성을 검토할 필요가 있다.

이러한 위원회를 통해 계리실무표준을 제정하고 심의 및 의결을 수행할 수 있으며 계리업무에 대한 전문성 향상과 직업윤리에 대한 기준 설정 등을 마련할 필요가 있다. 또한 위원회는 보험계리사 외에도 학계 및 감독당국 등이 참여하여 신뢰성을 확보하는 방안을 고려할 수 있으며 위원회에 대한 법적 위치 부여와 감독당국의 승인절차 등으로 제도의 실효성을 향상시킬 수 있다.

47) 보험업법 제181조(보험계리), 제181조의 2(선임계리사의 임면 등)
48) 보험업법 시행령 제63조의 2(책임준비금 적정성 검증)

지금도 다양한 기관을 통해 자율적인 규제가 이루어지나 일관되고 체계화된 관리를 위해 독립된 위원회를 활용하여 프로세스 확립과 계리적 가정에 대한 여러 기준들이 제시될 필요성이 있을 것이다.

계리실무표준과 관련된 기관을 살펴보면 한국계리학회는 보험계리 실무표준의 작성 및 관리 등을 수행[49]하며, 한국보험계리사회는 한국계리실무기준 제정[50], 윤리기준 배포, 계리보고서 제정, 책임준비금 외부검증 실무매뉴얼 작성 등의 사업을 진행하였다. 생명보험 및 손해보험 선임계리사 협의회는 선임계리사 검증의견서 실무표준을 작성하고 있으며 보험개발원은 계리적 가정(해지율, 손해율 등)을 산출하고 보증준비금 및 부채적정성평가 실무표준을 작성하였다.[51] IFRS4에서는 3개의 계리실무표준(보증준비금, 부채적정성평가, 선임계리사 검증의견서)이 존재하였으나 현재는 선임계리사 협의회에 의한 '선임계리사 검증의견서'만 유지되고 있다.

국내에서 독립된 위원회를 통한 자율 규제 강화를 위해서는 신규로 기관을 설립하거나 기존 기관 및 단체를 활용하는 방안을 고려할 수 있다.

신규 기관 설립은 계리적 가정 프로세스에 대해 효율적으로 운영할 수 있다는 장점은 있으나 법적 기반 마련에 상당한 시간이 소요될 수 있고 운영을 위한 비용 부담이 발생할 수 있다. 한편 기존 기관 및 단체 활용 방안은 MOU 체결 등을 통해 운영을 위한 인적·물적 비용을 감소시킬 수 있으나 이해관계자 간 이견으로 인해 이를 조율하기 위한 시간과 노력이 적지 않게 투여될 수 있다.

이러한 점을 고려할 때 위원회는 효율성과 전문성에 기반할 필요가 있으며 위원회를 실질적으로 지원할 수 있는 부서에 대한 구성도 함께 검토해야 할 것으로 판단된다.

2. 할인율 산출방법 개선

3장에서 국내 보험회사 자본 및 이익이 폭발적으로 증가한 원인 중 하나로 할인율을 제시하였다.

49) 한국계리학회 정관 제3조(사업) 제2항

50) 한국보험계리사회 보도자료(2021. 11. 8), "한국계리실무기준(KSAP) 제4호 및 IFRS17 계리적 가정 실무기준 제정"

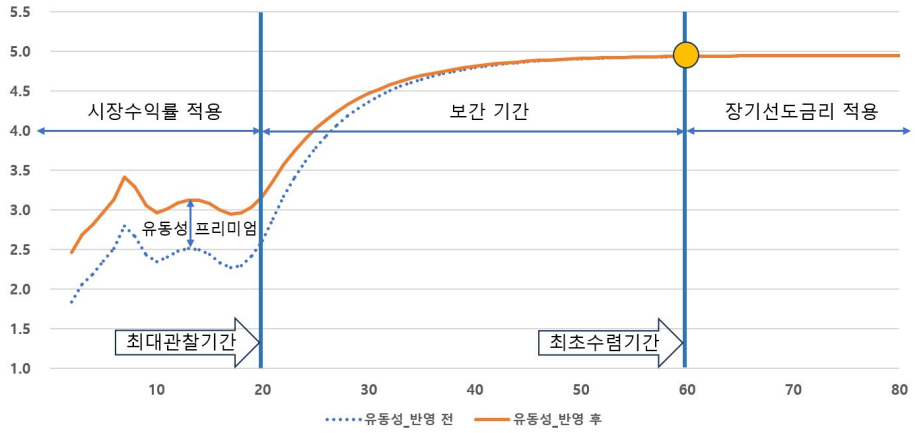
51) 보험개발원(2018)

IFRS17 할인율은 무위험수익률 곡선의 모습을 나타내나 무위험수익률인 국고채 수익률을 그대로 사용하지 않고 최종관찰만기를 설정하고 최종관찰만기까지 수익률에 유동성 프리미엄을 추가한다. 또한 최종관찰만기(20년)부터 만기 60년 시점의 장기선도금리에 수렴하도록 보간법을 적용한다. 따라서 최종관찰만기 기간, 유동성프리미엄 수준, 장기선도금리 수준, 보간방법 등 다양한 요인에 의해 할인율 수준이 달라진다.

현재 최종관찰만기는 20년, 2023년 3월 말 유동성 프리미엄 0.9%, 장기선도금리 4.80%를 적용하고 있다.

〈그림 V-4〉 할인율 도해

(단위: %)

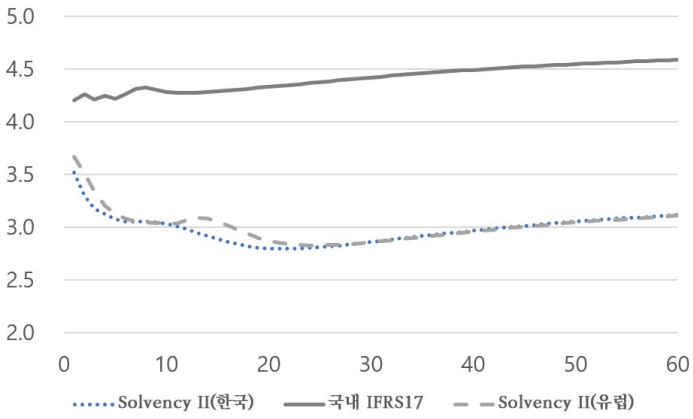


자료: 노건엽(2022b)

국내 IFRS17에서 적용하는 할인율은 유럽의 보험감독당국인 EIOPA가 제시한 할인율에 비해 만기별로 최대 1.5%p 이상 차이가 발생한다. 유럽의 보험회사들은 IFRS17 평가 시 감독당국이 제시한 할인율을 동일하게 적용한다. 이렇게 높은 할인율은 보험회사 자본 및 이익, 신계약 가치 등을 왜곡시켜 보험회사가 건전한 성장을 하는데 방해가 될 수 있다.

〈그림 Ⅴ-5〉 할인율 비교(Solvency Ⅱ, 국내 IFRS17)

(단위: %)

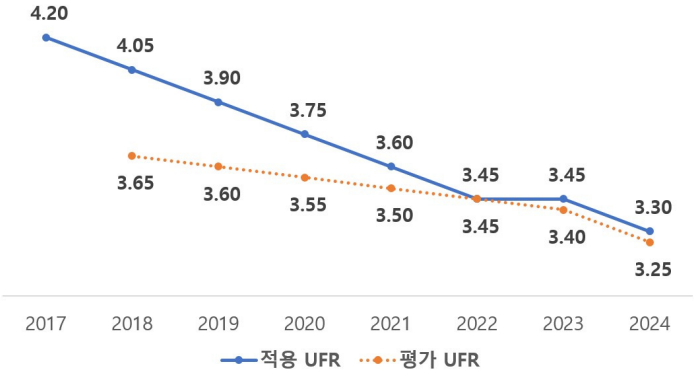


자료: EIOPA 및 금융감독원 홈페이지

유럽의 경우 Solvency Ⅱ 도입 전에는 높은 할인율을 유지하였으나 제도 도입 후에는 경제적 실질에 부합하는 방향으로 제도를 개선시켰다. 이로 인해 2017년 4.2%였던 장기선도금리는 2023년 현재 3.45%가 되었다. 또한 EIOPA(2019)를 통해 부채 과소평가 등을 방지하기 위한 할인율 산출방법을 지속적으로 제시하고 있다.

〈그림 Ⅴ-6〉 장기선도금리 추이(Solvency Ⅱ)

(단위: %)

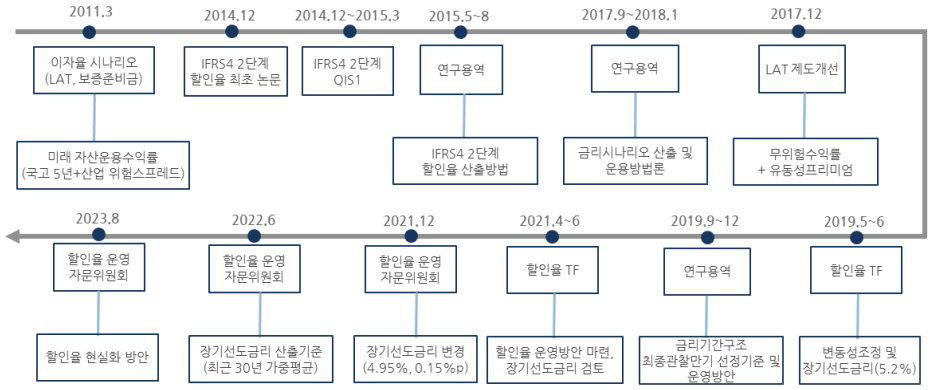


자료: EIOPA 홈페이지

캐나다의 경우도 IFRS17 도입시점의 장기선도금리(4.0%)가 높다는 의견을 수렴하여 실질이자율 산출 시 최근 데이터에 가중치를 부여하는 지수평활법을 적용하기로 변경하고 데이터 사용기간(30개년, 25개년, 20개년)별 영향분석을 통해 '25개년'으로 결정하여 장기선도금리를 4.0%에서 3.65%로 인하하였다.[52)]

국내는 저금리 시대가 지속되면서 제도의 수용성을 높이기 위해 보험회사의 의견을 수용한 할인율을 적용하였다. 이러한 할인율은 새로운 제도에 대한 원활한 도입을 위해 가장 오랫동안 가장 많이 연구되고 가장 체계적으로 운영되었다. 2011년 부채적정성평가 및 보증준비금의 이자율 시나리오로 시작하여 IFRS4 2단계 논문 작성, 계량영향평가(Quantitative Impact Study; QIS), 연구용역, TF, 할인율 운영 자문위원회 등을 통해 제도개선이 꾸준히 이루어졌다.

〈그림 V-7〉 할인율 제도 개선 경과



자료: 노건엽(2023)

이러한 노력에도 불구하고 제도가 도입된 지금은 경제적 실질에 부합하는 방향으로 제도를 개선할 필요가 있다. 2023년 4.80%를 적용하는 장기선도금리는 좀 더 하향 조정할 필요가 있으며, 최종관찰만기, 유동성 프리미엄, 외삽법 등 할인율 산출에 대한 전반적인 검토가 필요하다.

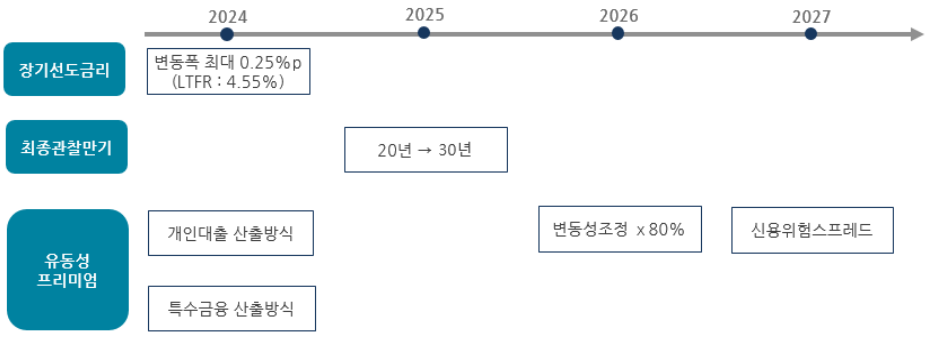
이를 위해 감독당국은 할인율 단계적 적용방안을 제시하였다.[53)] 2024년의 장기선도금리는

52) CIA(2021)

53) 금융감독원(2023a)

4.55%로 2023년보다 0.25%p 인하되었으며 유동성프리미엄은 일부 항목(개인대출, 특수금융)에 대한 산출방식을 변경하였다. 최종관찰만기는 만기 20년에서 만기 30년으로 2025년부터 변경할 예정이다. 또한 유동성 프리미엄의 조정비율(변동성조정 적용비율)과 신용위험스프레드 산출방식은 각각 2026년과 2027년 시행을 예고하여 단계적으로 하향 조정 될 것으로 예상된다. 다만, 조정비율과 신용위험스프레드 산출방식이 구체적으로 결정되지 않아 이에 대한 검토가 지속될 것으로 보인다. 이러한 검토는 2026년에 새롭게 개정될 것으로 예고된 유럽의 지급여력제도 Solvency Ⅱ 개정안[54]을 참고하여 검토할 필요가 있을 것으로 판단된다.

〈그림 Ⅴ-8〉 할인율 단계적 적용방안



자료: 금융감독원(2023a)을 재정리함

3. 맺음말

2023년, IFRS17과 IFRS9의 도입으로 보험산업은 황금기를 맞이하였다. 자본은 전년 대비 2배 이상 증가하였고, 이익은 1분기만에 전년 이익의 대부분을 달성하였다.

이러한 현상에 대해 본 연구에서는 회사별 재무제표 비교, 보험부채 대비 보험계약마진 비중을 살펴보고 회사별 전환방법 차이를 알아보았다. 또한 회사별 예실차 비율과 보험계약마진상각률이 보험회사에 미치는 영향을 알아보았다.

54) EIOPA(2020)

한편, 우리와 동일하게 IFRS17을 시작한 유럽의 보험회사는 이러한 변화를 보여주지 않는다. 유럽 보험회사는 2016년부터 시행한 Solvency Ⅱ로 인해 부채 시가평가에 대한 경험이 존재하여 할인율 및 계리적 가정을 Solvency Ⅱ와 거의 동일하게 사용하였다. 즉 건전성회계제도에서 축적된 경험을 일반회계제도에 반영한 것이다. 반면 국내 보험회사는 일반회계제도와 건전성제도가 동시에 도입되어 제도 변화의 모습을 충분히 예상하지 못한 것으로 보인다. IFRS9 시행에 따른 투자이익 증가 효과와 IFRS17 평가 시 높은 할인율 수준이 적용됨과 동시에 감독회계의 신계약비 제도 변화도 함께 이루어져 자본과 이익이 급격히 증가하였다.

이러한 보험회사의 자본과 이익 증가는 보험산업에 대한 신뢰성 문제로 확산되었다. IFRS17 시행 초기 보험회사가 자의적인 계리적 가정을 사용하는 등 혼란이 발생할 수 있다는 우려가 제기되어 금융감독당국은 계리적 가정에 대한 가이드라인을 마련하는 등 재무제표에 대한 신뢰성 확보를 위해 노력하였다. 본 연구에서도 이를 고려하여 회사별 비교가능성과 외부 이해관계자들에 대한 신뢰도를 높이기 위한 자율규제 방안을 제시하였고, 할인율 현실화를 위한 산출방법 개선 필요성을 설명하였다.

또한, 제도 변화에 따른 보험회사 성과지표의 중요성을 인식하고 기존 내재가치 방식 대신 보험계약마진을 활용한 방안에 대한 해외 사례를 제시하고 국내 적용방안을 논의하였다.

기존에 사용된 내재가치 방법에서 보험계약마진(CSM)이 성과지표로 대체될 것으로 예상된다. 해외의 경우 생명 및 건강보험은 성장성과 수익성 지표로 보험계약마진을 활용하고 있음을 확인하였다. 국내도 상품 수익성분석 지표로 보험계약마진율이 적용되고 있으며 보험회사 IR에서 신계약 CSM 증가율 및 보유계약 CSM 규모 등을 제시하고 있어 보험계약마진이 보험회사 성과지표로 활용되고 있음을 알 수 있다.

다만, 국내는 할인율이 해외 제도보다 높게 설정되어 있고, 기존에 사용된 내재가치 방법과 달리 보험계약마진은 보험위험만 고려하여 산출하는 점 등을 고려할 때 재무제표상 보험계약마진의 직접적인 사용보다는 일정 부분 조정하여 산출할 필요가 있다. 이를 위해 할인율에 대한 하향조정과 더불어 보험위험뿐만 아니라 금리위험 및 신용위험 등을 반영한 방안을 고려할 수 있다.

성과지표는 보험회사의 판매전략, 신상품 개발, 보험금지급심사 등 전 영역에 걸쳐 영향을 미치므로 제도 변화의 결과를 그대로 반영하기보다 보험회사의 지속가능성장이 가능한 방향으로 변화해야 할 것이다.

본 연구는 제도 도입 전 사전공시자료와 제도 도입 이후 1분기 재무제표자료만으로 분석되어 제한된 기간과 제한된 자료로 인해 현상에 대해 충분한 설명을 하지 못하였다는 한계가 존재하므로 향후 실적을 추가하여 분석할 필요가 있다.

이러한 한계에도 불구하고 제도 도입에 따른 영향분석을 최초로 시도하고 그에 따른 보험회사의 성과지표를 논의하였다는 데 의의가 있다.

참고문헌

강승건·우도형(2023), 「각 사별 해약환급금준비금/예실차 차이에 대한 소고와 CSM 가이드라인 영향 추정」, 『Industry Report』, KB증권

금융감독원(2021), 「보험회사 재무건전성 감독제도 이해」

_____(2023a), 「2024년 보험부채 할인요소 적용기준 및 2027년까지의 할인율 단계적 적용방안 안내」

_____(2023b), 「IFRS17 도입에 따른 재무상태 및 손익변동 효과」

기획재정부(2021), 「2022년 국고채 발행계획」

김선엽·박종찬(2022), 「가상의 사례를 이용한 IFRS17(보험계약)의 회계처리와 IFRS17 도입의 영향」, 『경영교육연구』, 한국경영교육학회

김선영·채영서(2023), 「4. 2023년 1분기 IFRS17·K-ICS 정보 공개와 주요 재무지표 변화」, 『KIS Special Report』, 한국신용평가

김세중·최원(2022), 「IFRS17 도입과 생명보험 성장성 지표」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

김한울·이강욱(2023), 「IFRS17 시행, 회계기준 전환에 따른 보험사 영향 분석」, 『Special Report』, NICE신용평가

김호균·김혜경·한승엽(2023), 『IFRS17 보험회계의 이론과 실무』

노건엽(2022a), 「IFRS17 도입 관련 보험감독회계 및 보험상품 개정 사전예고안 주요 내용 및 시사점」, 『보험법리뷰』

_____(2022b), 「최적 할인율 적용 연구」, 『보험상품·계리 트렌드 포럼』, 보험연수원

_____(2023), 「할인율 제도 개선 경과와 평가」, 계리담당 임원 세미나, 보험개발원

노건엽·김석영·손민숙(2021), 「보험산업 수익성과 대응방안: 내재가치를 중심으로」, 『CEO Report』, 보험연구원

노건엽·전예지(2023), 「IFRS17 사전공시 분석」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

노건엽·조영현·이승주(2023), 「IFRS17 도입과 보험회사 가치경영」, 『연구보고서』, 보험연구원

노건엽·한상용·박희우·이연지(2022), 「K-ICS 대응 감독회계와 계리제도 연구」, 『연구보고서』, 보험연구원

동향분석실(2022),『보험동향』, 2022년 여름호, 보험연구원

보험개발원(2018),「IFRS17 하에서의 Best Practice Note의 해외 사례와 국내 적용의 제언」, IFRS17 & K-ICS 하에서의 보험사 리스크관리방안 세미나, 한국보험계리사회 및 한국리스크관리학회

_____(2022),『IFRS17 기준 수익성분석 매뉴얼』

삼성생명(2022),「Investor Day, IFRS17 & K-ICS」

삼성화재(2023),「2023년 1분기 경영실적」

송미정·김태현(2023),「[보험사 신제도 도입 FAQ] IFRS17/9 도입, 보험사 재무제표 분석 어떻게 바뀌나?」,『ISSUE REPORT』, 한국기업평가

오광욱·이태기·오명전(2023),『신보험기준서를 반영한 금융·보험회계』

오창수(2017),「IFRS17 도입에 따른 한국 보험산업의 과제」, 2017 특별세미나 - IFRS17 도입에 따른 보험사의 과제와 경영전략, 한국계리학회

오창수·김경희(2022),「IFRS17 보험부채평가모형과 적용에 관한 연구」,『계리학연구』

오창수·박수원(2012),「Solvency Ⅱ를 적용한 생명보험 상품의 수익성 측정에 관한 연구」,『계리학연구』, 제4권 제2호

이경희·김세중(2009),「보험회사의 내재가치 공시 현황 및 활용: 주식가치평가를 중심으로」,『보험동향』, 보험연구원

이영한(2021),『영국의 회계와 기업지배구조 개혁과 시사점』

한국은행(2023),「금융안정보고서」

한국회계기준원(2019a),「IFRS17 '보험계약'」

_____(2019b),「IFRS17 '보험료배분접근법(PAA)', '변동수수료접근법(VFA)'」

한승엽(2021),「IFRS17(보험계약) 수익성 정보의 이해와 해석: 수익 인식 체계의 비일관성을 중심으로」,『회계저널』

_____(2023a),「IFRS17 시행과 보험사 재무적 변화」, 손해보험산업 정책연구회 제5차 세미나

_____(2023b),「IFRS17 하 계리적 가정에 대한 새로운 감독전략 모색 필요성: 공시강화 방안을 중심으로」, 2023 더벨 보험 포럼

금융감독원(https://www.fss.or.kr/)

_____, 금융통계시스템

_____, 전자공시시스템

기획재정부, 국고채 통합정보시스템

생명보험협회, 금융통계월보

손해보험협회, 금융통계월보

한국은행, 경제통계시스템

일본 금융청(2022),「경제가치기반 지급여력규제 등에 관한 기본 내용의 잠정 결정에 대해」

Allianz(2022), IFRS 9/17 @ ALLIANZ

_____(2023a), "Reporting by business segmants and quarters"

_____(2023b), "Group financial results FY2022 and 1Q2023 IFRS 9/17"

AVIVA(2022), "It takes AVIVA"

AXA(2022), "IFRS17 & IFRS9 Investor day"

CIA(2021), "Changes to the Reference Curves Outlined in CLIFR's and PCFRC's Draft Eduacational Notes on IFRS17 Discount Rates"

EIOPA(2019), "Consultation Paper on the Opinion on the 2020 review Solvency Ⅱ"

_____(2020), "Opinion on the 2020 review of Solvency Ⅱ"

FRC(2022), "Framework Document Between Department for Business, Energy and Industrial Strategy and The Financial Reporting Council, Appendix 1:FRC roles and responsibilities"

HM treasury(2005), "Morris Review of the Actuarial Profession: Final Report"

IFA(2015), "The Future for Embedded Value after Solvency Ⅱ"

Manulife(2023), "First Quater 2023, Financial & Operating Results"

Milliman(2023), "Shareholder Value Reporting in Europe: Solvency Ⅱ Based Metrics"

Paul George(2012), "The UK's independent regulator for corporate governance and

reporting"

Pelletier and Dave(2019), "Actuarial Standard-Setting and Our Professional Governance in Canada", IAA Professionalism Committee

PwC(2021), "IFRS17 : Redefining key performance indicators, Bridging between IFRS 17 and traditional embedded value"

W. Yousuf, J. Stansfield, K. Malde, N. Mirin, R. Walton, B. Thorpe, J. Thorpe, C. Iftode, L. Tan, R. Dyble, A. Pelsser, A. Ghosh, W. Qin, T. Berry and C. Er(2021), "The IFRS 17 contractual service margin: a life insurance perspective", *British Actuarial Journal,* Vol.26, e2, pp. 1~105

EIOPA(https://www.eiopa.europa.eu/)

도서회원 가입안내

회원	연회비	제공자료	
법인 회원	₩300,000원	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · 해외 보험동향 · KOREA INSURANCE INDUSTRY	영문 연차보고서 추가 제공
특별 회원	₩150,000원		
개인 회원	₩150,000원		

* 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입 문의

보험연구원 도서회원 담당
전화 : (02)3775-9113 | 팩스 : (02)3775-9102

회비 납입 방법

무통장입금
- 계좌번호 : 국민은행 (400401-01-125198) | 예금주: 보험연구원

자료 구입처

서울 : 보험연구원 자료실(02-3775-9113 | lsy@kiri.or.kr)

저자약력

노건엽 KAIST 이학(통계학) 박사 / 연구위원
E-mail : gynoh@kiri.or.kr

이승주 한국외국어대학교 통번역학 석사 / 연구원
E-mail : sj_lee@kiri.or.kr

전예지 한양대학교 경영학 석사 / 연구원
E-mail : yeji_jeon@kiri.or.kr

연구보고서 2023-17

IFRS17 영향분석과 성과지표 연구

발 행 일 2023년 11월
발 행 인 안 철 경
발 행 처 보험연구원
주 소 서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38 화재보험협회빌딩
인 쇄 소 고려씨엔피

ISBN 979-11-93021-28-6 (정가 10,000원)
979-11-85691-50-3(세트)