05호
2020.09

CEO Report

보험산업 진단과 과제 (Ⅰ) – 재무건전성

김해식·노건엽·황인창

KiRi 보험연구원

CEO Report

CEO Report는 보험산업과 관련된 현안과제를 집중 분석하여 보험회사 최고경영자의 의사결정에 도움을 드리고자 작성되었습니다.
이번 호는 한국 보험산업을 분야별로 되돌아보고 향후 경영 및 정책과제를 제시하는 “보험산업 진단과 과제” 첫 번째 시리즈입니다.

Executive Summary

저금리·고령화가 지속되는 가운데 보험회사는 시장경쟁 심화와 아웃소싱 판매채널의 대형화에 따라 상품 판매 등과 관련하여 다양한 위험에 노출되고 있어, 위험에 기초하여 의사결정을 내리는 효과적인 위험관리 지배구조를 구축하는 것이 중요한 경영과제가 되고 있음. 그러나 IFRS 17 시행시기에 따라 K-ICS 도입이 지연되면서, K-ICS 도입 목적인 보험회사의 위험관리 지배구조 확립과 시장규율 정착 역시 미진한 상황임

이러한 경영환경 변화에 대응하기 위해 보험산업은 ① 자본성증권을 통한 자본확충, ② 장기채권 및 대체투자 확대, ③ 보장성 상품 판매 확대, ④ 판매채널 확보를 통한 경쟁을 실시함. 자본성증권 발행을 통한 자본확충은 자본조달 비용관리에 어려움을 발생시킴. 장기채권 및 대체투자 확대는 금리리스크 관리 및 투자수익률 방어에 효과적이지만, 금융시장 변동성이 확대되거나 경기 하락 시 자산부실 가능성이 큼. 보장성 상품 판매 확대는 과당경쟁과 느슨한 내부통제로 건전성 및 보험산업 신뢰도에 부정적인 영향을 미침. 채널 확보를 통한 양적 경쟁은 보험소비자 보호와 건전성에 대한 우려를 높임

따라서 보험산업의 건전성을 강화하기 위해서는 ① 자본규제 불확실성 해소, ② 자본조달 수단 다양화, ③ 위험관리 지배구조 확립, ④ 시장공시 강화, ⑤ 비상계획 마련이 필요함. 금융당국은 시행시기 명시를 통해 규제 불확실성을 최소화하고 IFRS 17과 독립적으로 결정할 필요가 있음. 보험회사 자본관리 수단을 다양화하는 한편, 금리리스크 관리 유인을 강화하는 방향으로 K-ICS를 도입할 필요가 있음. 보험회사의 위험관리전략이 사업계획, 자본관리, 상품개발 등 경영 의사결정에 실질적으로 영향을 미칠 수 있도록 위험관리 지배구조를 확립할 필요가 있음. 투자자 및 보험계약자 등의 의사결정에 적합한 수익성 및 건전성 정보가 시장에 제공됨으로써 보험회사가 위험관리에 더욱 주목하게 하는 시장규율 강화가 필요함. 마지막으로 금융당국은 위기에 대비한 비상계획을 마련하고 정리제도를 개선하여 소비자 보호를 강화해야 함

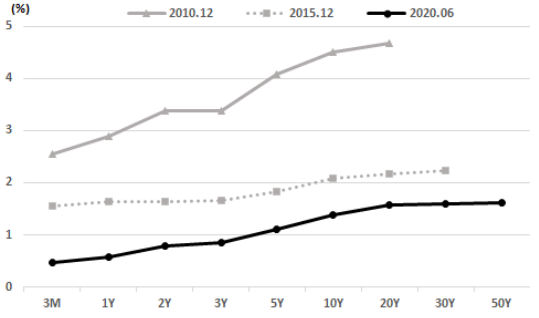
Ⅰ 보험산업 경영환경 변화

1. 거시 환경

○ 글로벌 금융위기 이후 코로나 19에 이르기까지 경기 침체를 벗어나기 위한 각국 중앙은행의 정책금리 인하 및 양적완화가 지속되면서 저금리 추세가 심화되고 있음

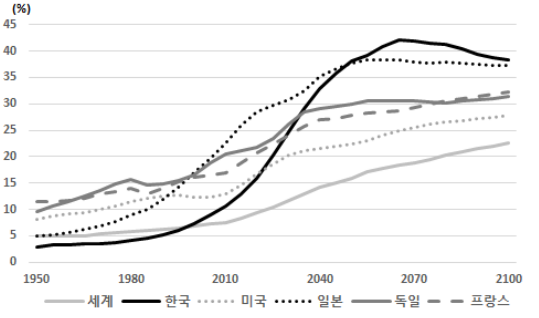
- **(제로금리)** 한국은행 기준금리는 2020년 8월 현재 0.50%로 이미 0%대에 진입함
- **(저금리 심화)** 국채수익률 곡선은 하향·평탄화되고 있음
  - 지난 10년 동안 국채 10년 금리 수준은 3%p 이상 하락하고, 만기 20년과 만기 1년의 장단기 금리 차이(기간 프리미엄)도 1%p 이상 축소됨

〈그림 Ⅰ-1〉 한국 국채 수익률 곡선



자료: 연합인포맥스

〈그림 Ⅰ-2〉 국가별 65세 이상 인구 비중



자료: World Population Prospects 2019

○ 저출산, 고령화로 생산가능인구가 감소하면서 잠재성장률 하락과 장기적인 저성장이 우려되고 있음

- **(초고령사회)** 2017년 고령사회에 진입한 한국은 향후 5년 내에 일본, 독일 등이 속한 고령인구비율 20%의 초고령사회(Super Aged-Society) 그룹에 들어갈 것으로 예상됨
- **(생산가능인구)** 생산가능인구는 2017년 정점에 도달한 뒤 감소하고 있으며 초고령사회로 진입하는 시점에는 실업자와 비경제활동인구 중 이유 없이 쉬고 있는 '쉬었음' 인구를 모두 투입하더라도 청년인력의 감소로 줄어든 생산가능인구를 대체하지 못할 전망임

2. 시장 환경

○ 생명보험과 손해보험의 주력 상품 및 서비스의 유사성이 높음

- (**유사한 시장**) 생명보험회사는 정액형 건강보험을, 손해보험회사는 장기 보장성 보험을 주력 상품으로 여기고 있어 소비자, 상품 종류 및 보장 위험 등이 유사함
- (**경쟁 심화**) 생명보험회사와 손해보험회사 모두 헬스케어서비스 연계보험을 미래의 주력 상품으로 보고 있어 신시장에서의 경쟁 역시 치열해질 것으로 예상됨

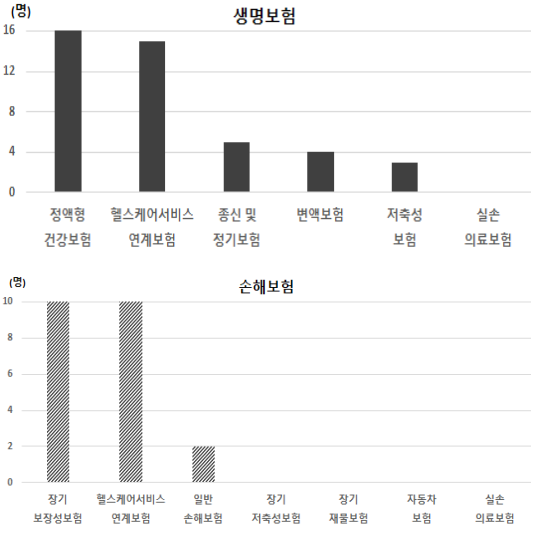
○ 법인보험대리점(GA)과 방카슈랑스 등 외부 판매채널이 유통시장의 중심이 됨

- (**판매채널 아웃소싱**) 보험료 성장에서 전속설계사 기여도가 지속적으로 감소함

○ 경제 활동이 오프라인에서 온라인으로 옮겨 가면서 플랫폼 기반 빅테크 기업의 영향력이 커지는 가운데 디지털 뉴딜 정책으로 보험산업 진출이 가시화됨

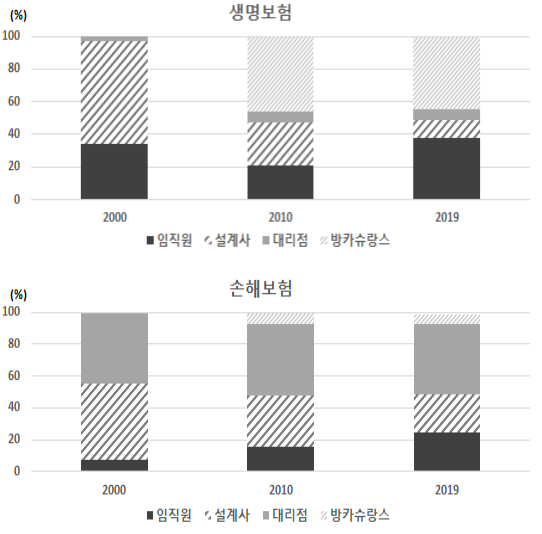
- (**온라인**) 코로나 19 이후 비대면 문화 확산으로 온라인 판매의 중요성이 높아지고 있음
- (**빅테크**) 최근 카카오, 네이버 등 플랫폼 기반의 대형 IT 기업들(BigTech)은 기존 보험회사와 제휴·협력하는 형태로 보험업 진출을 시도하고 있음

〈그림 Ⅰ-3〉 코로나 19 이후 보험상품



자료: 동향분석실(2020. 7. 30), "보험회사 CEO 설문조사 결과", CEO Brief, 20-10, 보험연구원

〈그림 Ⅰ-4〉 보험회사 채널활용도 변화



주: 생명보험은 초회보험료, 손해보험은 원수보험료 기준임
자료: 보험회사, 『업무보고서』, 각 월호

3. 규제 환경

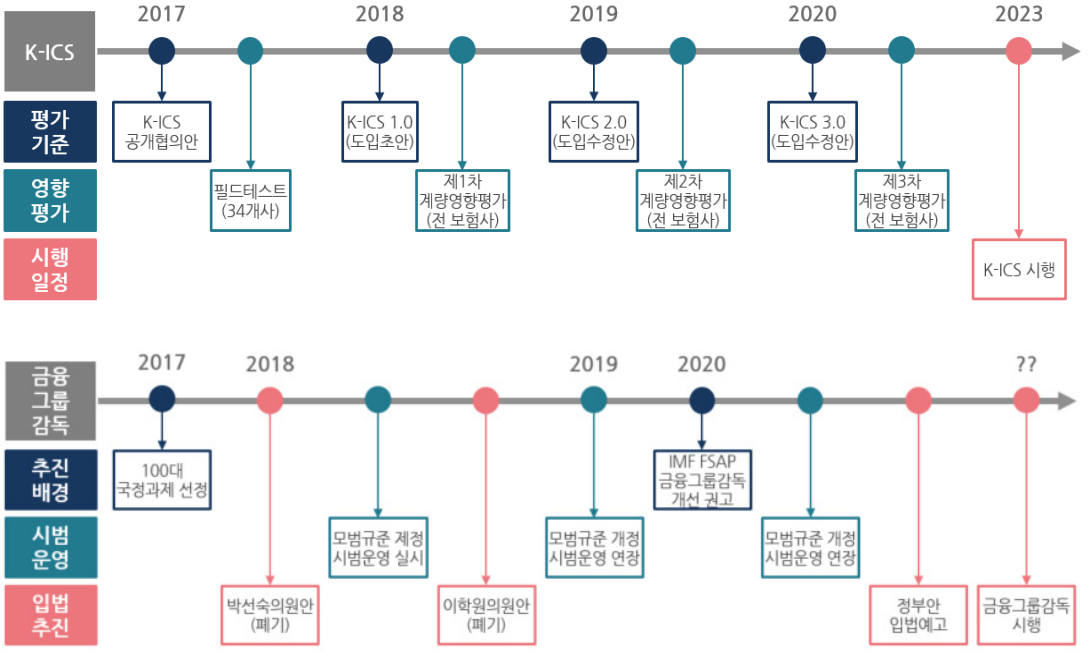
○ 부채시가평가에 기초한 자본규제(K-ICS)는 2021년 이후 도입 연기가 반복되고 있음

- (**시가기준 자본규제**) K-ICS는 부채를 시가로 평가하여 보험회사가 보유한 자본의 과대평가를 줄이고 금리위험 등을 보다 정교하게 평가하여 보험회사 자본의 충분성을 높이는 데 목적이 있음

○ 금융지주그룹을 제외한 복합금융그룹에 대해 2018년 7월부터 그룹감독이 시범 운영되고 있음

- (**복합금융그룹감독**) 금융당국은 금융그룹의 시스템위험 대응 등을 목적으로 「금융그룹감독에 관한 모범규준」을 제정하여 복합금융그룹에 대해 시범 운영 중임
  - 현재 삼성, 한화, 미래에셋, 교보, 현대차, DB 등 6개 그룹이 대상임

〈그림 Ⅰ-5〉 보험회사 재무건전성 관련 주요 제도 추진 경과



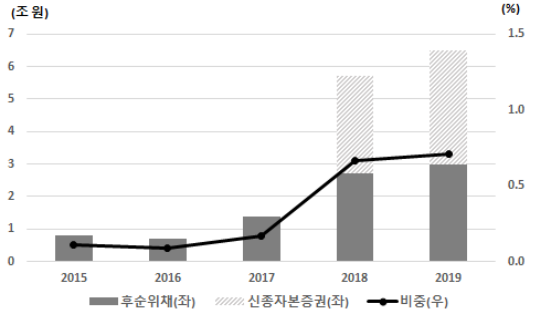
Ⅱ 보험산업 진단

1. 자본 확충과 자본조달비용

○ 저성장과 저금리 및 시장경쟁 심화로 보험회사의 성장성과 수익성이 약화되고 있어 내부 자본 축적이 쉽지 않은 보험회사는 자본규제 강화에 따른 필요 자본량을 후순위채, 신종자본증권 등 제한적인 조달 수단을 통해 자본을 확충하고 있음

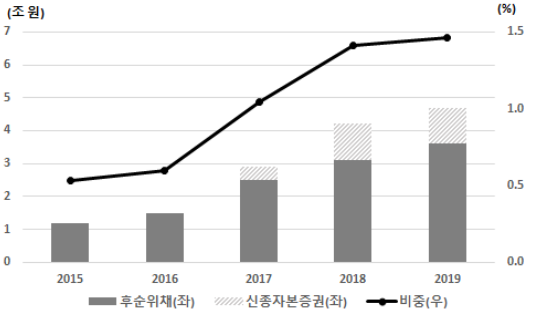
- (**자본 확충**) 위험산출기준 강화로 요구자본이 늘어나고, 시가평가 시 늘어날 준비금 추가 적립은 보유자본을 줄이므로 지급여력비율을 유지하려면 자본이 크게 늘어야 함
- (**조달수단**) 보험회사는 주로 신종자본증권 등 자본성증권에 의존하여 자본을 조달하고 있음

〈그림 Ⅱ-1〉 (생명) 후순위채·신종자본증권



주: 비중은 총자산에서 차지하는 비중임
자료: 생명보험회사, 『업무보고서』, 각 월호

〈그림 Ⅱ-2〉 (손해) 후순위채·신종자본증권



주: 비중은 총자산에서 차지하는 비중임
자료: 손해보험회사, 『업무보고서』, 각 월호

○ 외부 자본의 조달은 보험회사의 자본구조를 최적화하는 데 도움을 주지만, 자본조달비용 관리에는 어려움이 있음

- (**조달비용 상승**) 시장을 통한 자본조달비용은 자본성증권을 발행한 보험회사의 재무상태뿐만 아니라 보험회사들 간 자본성증권을 또 다른 증권 발행으로 차환하려는 일정이 중복되거나 신용경색 상황에서는 크게 상승할 수 있음

2. 장기투자와 투자수익률 개선

○ 금리위험 노출이 큰 국내 보험회사에 자본규제 강화는 장기투자 유인을 높임

- (**장기투자**) K-ICS는 보험회사의 장기채권 투자 유인을 더욱 증가시키고 있음
- (**자산듀레이션**) 만기 10년 이상 국고채 및 해외 우량채권에 대한 투자 비중 확대로 보험회사 자산듀레이션은 2019년 말 현재 약 9년으로 EU 보험회사와 유사한 수준에 도달함

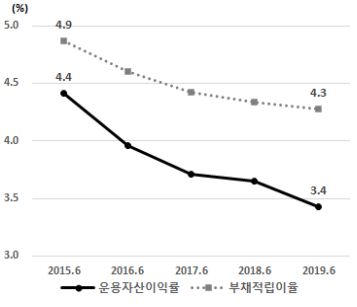
○ 저금리 환경은 보험회사의 투자수익률 제고 유인 역시 높여 보험회사는 대체투자 비중을 확대하여 투자수익률 하락을 완만하게 함

- (**투자수익률 하락 보전**) 저금리 환경에서 채권 중심의 자산구성에서는 투자수익률 하락을 감수할 수밖에 없으므로 보험회사는 사회간접자본(SOC), 구조화상품, 부동산PF 등 대체투자를 확대하여 채권 투자로 인한 투자수익률 하락을 보전함
- (**고수익 추구**) 대체투자의 운용자산 구성비는 2019년 9월 말 기준 생명보험 14%(102조 원), 손해보험 21%(52조 원)이고, 대체투자수익률은 생명 4.4%, 손해 5.7%임

○ 장기채권 및 대체투자 확대는 금리위험 관리 및 투자수익률 방어에 효과적이지만, 금융시장 변동성이 확대되거나 경기 하락 시 자산부실 가능성이 큼

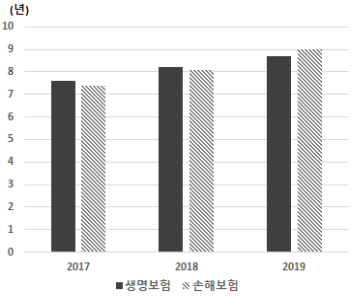
- (**고위험 투자**) 보험회사의 대체투자는 규모뿐 아니라 투자대상 및 방식 등 위험도 측면에서도 높아져 시장변동성 확대 시 투자손실 우려가 있음
  - 해외자산 투자가 증가하고, 후순위 대출 및 지분투자도 증가하고 있음

〈그림 Ⅱ-3〉 (생명) 역마진



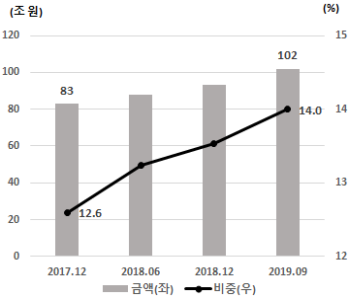
자료: 예금보험공사

〈그림 Ⅱ-4〉 자산듀레이션



자료: 동향분석실, 『보험동향』, 보험연구원

〈그림 Ⅱ-5〉 (생명) 대체투자



주: 비중은 운용자산에서 차지하는 비중임
자료: 예금보험공사

3. 보장성 상품과 내부통제

○ 저금리 심화와 자본규제가 강화되는 환경에서 보험회사는 보험마진 비중이 높고 위험민감도가 낮은 보장성 상품 판매를 확대하고 있음

- (**보험마진**) 보장성 상품은 비차익을 포함한 보험마진 확보가 용이하고 현행 RBC의 위험민감도가 낮아 자본관리 측면에서 유리함

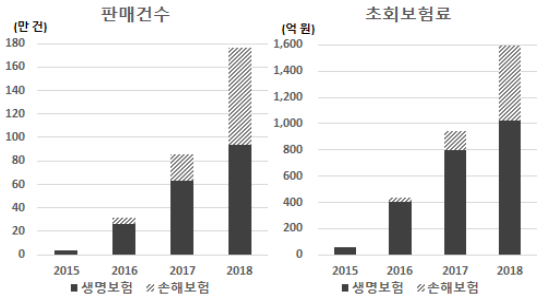
○ 보험회사는 기존 상품에서 해지환급금 조정, 보장담보 확대, 가입 대상 확대 등의 방식으로 새로운 보장성 상품을 개발하여 활발하게 판매하고 있음

- (**저해지·무해지**) 종신, 질병 등 보장성 상품의 보험료를 낮추는 대신 보험료 납입 기간 중 해지 시에는 환급금이 없거나(무해지) 적게 지급하는(저해지) 상품이 출시됨
- (**고위험 인수**) 보험회사는 고령자와 유병자로 가입 대상을 확대하거나 어린이보험의 가입 연령을 확대하는 한편, 경증치매, 치아 등 위험보장 확대에 적극적임

○ 그러나 과당경쟁과 느슨한 내부통제는 보험회사의 건전성과 소비자 신뢰도에 부정적으로 작용할 가능성이 높음

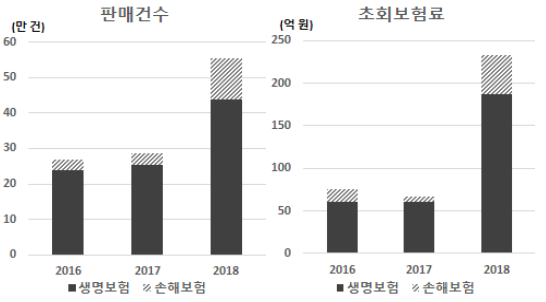
- (**내부통제**) 유사한 보장성 보험으로의 쏠림 현상은 과당경쟁으로 이어질 수 있고, 내부통제가 소홀하면 보험회사가 다양한 위험에 노출될 가능성이 높음
- (**소비자 보호**) 또한 저수익 고위험 보장성 상품은 손해율 악화, 보험금 지급 심사 강화와 보험료 급등으로 이어져 소비자 민원이나 분쟁을 증가시키는 원인이 될 수 있음

〈그림 Ⅱ-6〉 무·저해지 상품 신계약 현황



자료: 금융감독원 보도자료(2019. 6. 20), "해지환급금이 없거나 적은 보험상품 가입 시 유의사항"

〈그림 Ⅱ-7〉 치매보험 신계약 현황



자료: 정성희·문혜정(2019. 5. 13), 「최근 치매보험시장의 이슈와 과제」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

4. 시장경쟁과 외형 성장

○ 대다수 보험회사가 동일 시장에서 경쟁함에 따라 상품 및 서비스 차별화보다 채널 확보를 통한 양적 판매 경쟁으로 이어짐

- (**아웃소싱**) 보험회사는 경쟁력 있는 채널을 확보하기 위하여 전속채널(대면) 강화 이외에 판매채널을 아웃소싱하거나 최근에는 비대면 채널 확대에도 노력하고 있음
- (**비대면 채널**) 비대면 채널은 자동차보험 등 특정 상품에만 활성화된 단계임

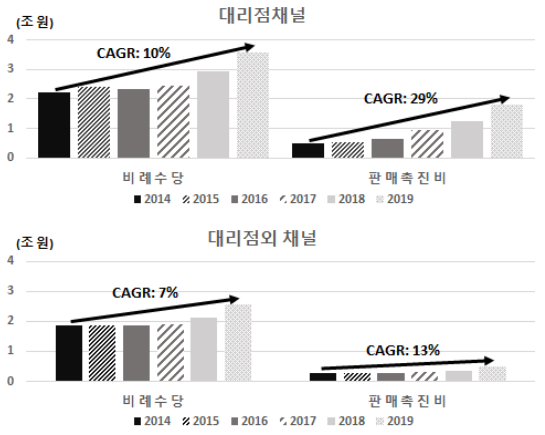
○ 판매채널의 아웃소싱 의존도 심화는 보험회사의 협상력 약화로 이어지고 있음

- (**대형 GA**) 10,000명 이상의 설계사를 보유한 대형 GA가 시장에 다수 등장함

○ 외형 성장은 보험회사의 불완전판매 위험과 장래 건전성 훼손 가능성을 높임

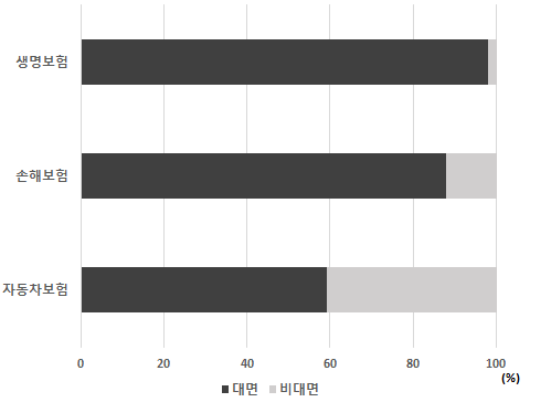
- (**불완전판매**) 수수료가 판매량에만 직접적으로 연동되어 있으면 고객에게 적합한 상품이 아니라 판매자에게 유리한 상품이 추천될 가능성이 높아 불완전판매 위험이 높아짐
- (**내부통제**) 자본비용을 회수하지 못하는 장기계약 상품이 내부통제를 통해 걸러지지 않으면 장기간에 걸쳐 서서히 보험회사의 건전성을 훼손함으로써 소비자도 위협받게 됨

〈그림 Ⅱ-8〉 장기손해보험 신계약비 항목



주: 특정 보험종목이나 재보험만을 취급하는 회사는 제외함
자료: 손해보험회사, 『업무보고서』, 각 월호

〈그림 Ⅱ-9〉 비대면채널 활용도(2019)



주: 생명보험은 초회보험료, 손해보험은 원수보험료 기준임
자료: 보험회사, 『업무보고서』, 각 월호

Ⅲ 보험산업의 과제

1. 자본규제 불확실성 해소

○ K-ICS는 시행시기 명시를 통해 규제 불확실성을 최소화하고, IFRS 17과 독립적으로 시기를 결정할 필요가 있음

- (**해외사례**) 한국과 마찬가지로 IFRS 17을 도입하는 유럽은 2016년 Solvency Ⅱ, 캐나다는 2018년 LICAT, 싱가폴은 2020년부터 RBC 2를 시행하는 등 자본규제 강화를 우선 시행함
- (**K-ICS 시행 불확실**) K-ICS 시행시기는 IFRS 17 시행 연기에 따라 2021년에서 2022년으로, 다시 2023년으로 연기되어 규제의 불확실성이 증가함
- (**IFRS 17과 분리**) 자본규제의 불확실성을 최소화하기 위해서는 K-ICS의 시행시기를 IFRS 17과 연동하지 않고 독립적으로 결정하는 것이 적절함

○ 금융당국은 보험회사의 금리위험 관리에 대한 연착륙 플랜을 제시하는 한편, 새로운 위험에 대한 보험회사의 선제적 대응을 유도해야 함

- (**경과조치**) 시행시기 확정 후 RBC와 K-ICS의 병행 시행, K-ICS의 단계적 도입을 포함한 포괄적인 경과조치 등이 고려될 수 있을 것임
  - 국내에서 이미 2009년 EU식 지급여력제도와 RBC를 2년간 병행한 경험이 있고,
  - 싱가포르도 2020년 RBC 2 시행에 앞서 현행 RBC와 병행한 바 있음
- (**선제적 대응**) 코로나 19와 같은 전염병 등 대재해 위험, 계약자행동을 반영한 해지위험, 사망률 변화에 따른 장수위험 등 현행 제도에서 고려하지 않는 위험을 반영하고 있는 K-ICS 시행시기 확정으로 보험회사가 새 위험에 선제적으로 대응하도록 유도해야 함

2. 자본조달수단 다양화

○ 금리위험에 대응한 자본관리가 중요해진 만큼 자본을 조달할 수 있는 통로를 다양하게 마련해줌으로써 K-ICS 제도의 연착륙과 시장 안정을 도모할 필요가 있음

- (**자본시장 자본관리수단**) 금융시장의 불확실성이 증가하는 상황에서는 자금조달에 어려움이 큰 만큼 자본관리수단의 다양화가 필요함
  - 신종자본증권, 후순위채는 발행금리가 높아 보험회사의 이자비용 부담이 큼
- (**보험시장 자본관리수단**) 보험시장의 공동재보험(Coinsurance or Full-Risk Reinsurance), 계약 재매입(Buyback) 등 보험부채 조정을 통한 자본관리 방안을 고려할 수 있음

○ 부채조정을 통한 자본관리 방안으로서 공동재보험이 최근에 도입되었으며, 점차 계약이전·계약재매입 등으로 관리수단을 다양화할 필요가 있음

- (**공동재보험**) 공동재보험은 보험회사가 금리위험 등을 재보험회사에 전가하여 지급여력비율을 증가시키는 수단임
- (**계약이전과 재매입**) 계약이전은 보험부채와 관련 자산을 다른 보험회사에 이전하여 보험부채를 제거하는 것이고, 계약재매입은 보험회사가 해지환급금에 프리미엄을 추가로 지불하고 보험계약자로부터 보험계약을 되사는 방식으로 보험부채를 청산하는 것임

○ 부채조정과 함께 보험회사의 금리위험 관리 유인을 강화하는 방향으로 K-ICS를 조정할 필요가 있음

- (**저금리와 금리위험**) 대부분의 보험회사는 부채 듀레이션이 자산 듀레이션보다 길어서 금리가 하락하는 환경에서는 부채가치가 자산가치보다 더 크게 증가하게 되므로 보험회사의 자본이 감소할 가능성, 즉 금리위험이 높음
- (**금리위험 측정**) K-ICS의 금리위험 측정 충격시나리오 수준은 해외 보험회사 자본규제에 비해 산출기준이 낮은 것으로 평가됨
  - 만기 60년 이후 충격 수준이 0.15%p로 IAIS ICS의 10%, EU Solvency Ⅱ의 20% 이상 기준[1]에 비해 낮음
- (**위험관리 유인**) 완화된 K-ICS 기준은 보험회사의 금리위험 관리 유인을 낮추는 방향으로 작용할 우려가 있으므로 K-ICS 도입 후 단계적인 금리위험 강화가 필요함

---

1) 해외 제도를 국내 금리에 적용하면 ICS의 10%는 0.5%p, Solvency Ⅱ의 20%는 1%p 수준임

3. 위험관리 지배구조 확립

○ 현재 시장에 출시되고 있는 일부 보험상품에 대한 수익성 및 건전성에 대한 우려는 보험상품 개발 및 보험료 책정 시 충분한 위험평가가 미흡했던 데에서 비롯된 것으로 보임

- (**상품 설계**) 현재와 미래에 걸쳐 예상 가능한 위험을 평가하고 관리할 수 있도록 상품을 설계하고 충분한 수준의 보험료를 책정할 필요가 있음
  - 예를 들어, 건강보험 상품 개발 시 회사 경험치를 보다 충실히 반영하고, 거시·의료환경 및 계약자행동 변화 등을 충분히 고려하며 보험금 지급과 관련된 민원·분쟁 시 발생할 수 있는 법률·평판리스크까지 고려할 필요가 있음
- (**내부 통제**) 데이터 관리와 평가모형을 개선하여 계리적·경제적 가정의 예측력을 강화하고, 내부통제가 효과적으로 수행되고 있는지 점검·개선하는 보험회사의 자체 평가와 이에 대한 감독당국의 적극적인 모니터링이 병행되어야 함

○ 보험회사의 위험관리전략이 사업계획, 자본관리, 상품개발 등 경영의사결정에 실질적으로 영향을 미칠 수 있도록 위험관리 지배구조를 확립할 필요가 있음

- (**해외사례**) 해외 보험감독에서는 지급여력비율의 정량평가와 더불어 보험회사 스스로 자사의 위험을 평가하고 그에 따라 의사결정이 이루어지는 과정에 대한 정성평가가 중시됨
  - EU Solvency Ⅱ의 ORSA, 미국 ORSA Model Act, 호주 LAGIC의 ICAAP 등이 있음
- (**경영의사결정**) 보험회사는 정량평가에서 고려하는 위험뿐만 아니라 향후 노출될 수 있는 장·단기, 대·내외 중요 위험을 평가, 관리하여 경영의사결정에 반영하는 지배구조를 갖춰야 함
- (**위험관리문화**) 이사회 및 최고경영진에게 위험관리 프로세스의 설계 및 실행에 대한 명확한 책임을 부과하고, 위험관리문화를 조성하는 것이 중요함

4. 시장공시 강화

○ 시장의 투자자 및 보험계약자 등이 보험회사의 위험관리를 촉진할 수 있도록 보다 적절한 위험관리 정보를 시장에 제공해야 함

- 현행 수익성 및 건전성 정보의 시장공시로는 시장규율이 제대로 작동하기 어려움
  - 손익 정보는 보험회사 손익의 원천을 알 수 없는 불완전한 정보가 공시되고 있음
  - 현행 RBC는 금리위험이 적절하게 반영되지 않아 금리 하락 시 금리위험이 증가함에도 오히려 지급여력비율이 상승하는 왜곡된 정보를 제공함

- 시가평가에 기초한 K-ICS가 시행되면 정보 유용성이 개선될 것으로 기대되며, 시행 전까지는 K-ICS 영향평가 결과를 공개하는 방안도 고려할 수 있을 것임

○ 시장공시 강화는 부정적인 뉴스에 대한 이해관계자들의 과도한 반응을 완화하는 역할도 함

- 정보 투명성이 낮은 상태에서 외부 충격이 가해질 경우, 이해관계자들이 과도하게 반응하여 시장 혼란이 발생할 수 있음
- 한편, 투명성 제고는 현행 지표와의 과도한 괴리로 인한 시장 혼란이나 보험회사에 공시 부담을 가중시키지 않는 수준에서 결정할 필요가 있음

5. 비상계획 마련

○ 보험회사는 위기상황분석(Stress Test)을 통해 비상계획을 수립하여 운영할 필요가 있음

- 위기상황 시나리오를 설정하고, 분석결과를 바탕으로 위험자본 한도 재설정, 단계별 자본관리계획 수립 등 위기단계별 대응방안을 마련해야 함

○ 금융당국은 부실 회사 발생에 대비하여 보험계약자 보호와 효과적인 부실 처리를 위하여 정리제도를 개선하여 소비자 보호를 강화할 필요가 있음

- '보험계약의 연속성 유지'를 우선하지 않는 현행 정리제도는 보험계약자의 의사와 상관없는 해지로 인한 사회적 비용 발생 가능성을 배제할 수 없음
- 계약이전 시 보험계약의 조건변경을 반영함으로써 보험계약의 재부실화 가능성을 낮추고 시장규율을 강화할 수 있음

저자약력

김해식 St. John's Univ. 경영학 석사 / 연구위원(총괄)
E-mail : haeskim@kiri.or.kr

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

황인창 KAIST 경영공학 박사 / 연구위원
E-mail : ichwang@kiri.or.kr

CEO Report 2020-05호

보험산업 진단과 과제 (Ⅰ) - 재무건전성

발 행 일 2020년 9월
발 행 인 안 철 경
발 행 처 보험연구원
주 소 서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38 화재보험협회빌딩
문 의 금융제도연구실 (3775-9039)
인 쇄 소 경성문화사 (786-2999)