
Ⅲ. 보험산업과 시스템위험

1. 글로벌 금융위기 이후 시스템위험

가. 시스템위험의 개념

시스템위험(systemic risk)은 G-10 보고서(2001) 이후 Kaufman · Scott(2003), Hendricks(2010), FSB(2010), MFI(2010), IAIS(2011) 등이 다양하게 정의하고 있다. 이들이 공통적으로 언급하고 있는 시스템위험의 특징은 1) 불확실성의 증가 2) 금융 중개 기능의 붕괴와 3) 이로 인한 실물경제의 충격으로 요약될 수 있다. 이하에서는 FSB와 IAIS의 정의를 사용하고자 하며 이에 앞서 MFI를 먼저 소개하고자 한다.

MFI(2010)은 시스템위험이 관찰되는 양상을 4가지로 분류하고 있다. 금융기관이 동시다발적으로 파산해서 실물경제에 심각한 충격을 유발하는 경우, 금융기관의 파산에 대하여 정부가 개입하는 경우, 금융기관이 파산하면서 직간접적으로 다른 금융기관에 충격을 주면서 실물경제에 미치는 경우 또는 핵심 금융기관의 파산으로 인하여 금융시스템이 제 기능을 못하는 경우이다. 이를 보다 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 다수의 금융기관이 동시다발적으로 파산하면서 실물경제 침체를 유발하는 경우 시스템위험이 존재하는 것으로 판단한다.

둘째, 금융기관이 파산위험에 직면했을 때 공적자금 지원 등을 통해서 정부가 개입하게 되면 시스템위험이 존재하는 것으로 볼 수 있다. 금융기관의 파산이 시스템위험을 유발하지 않는 경우 정부는 동 사건에 대하여 시장원리에 따른 단순한 금융기관의 퇴출로 인식하면서 개입하지 않는다. 이는 시스템위험이 존재

하기 때문에 정부가 금융기관의 파산위험에 개입하는 것으로 판단할 수 있다.

셋째, 금융기관의 붕괴가 직·간접적인 경로를 통하여 실물경제에 영향을 미치는 경우 시스템위험이 있는 것으로 판단한다. 직접적인 경로는 여러 금융기관의 대차대조표가 연계되어서 한 금융기관의 부실이 다른 금융기관의 부실을 촉발하는 경우를 의미한다. 그런데 금융기관 간 직접 연계는 되어있지 않더라도 금융기관의 채권자들의 심리적 불안이 심화되면 금융시스템 붕괴위험이 발생할 수 있다. 가령 한 은행이 파산위험에 직면해서 예금 인출이 정지되면 다른 은행 예금자는 자신이 보유한 예금의 안전에 대한 확신이 감소하게 되고 예금을 인출하기 시작한다. 즉, 금융기관의 파산으로 채권자의 권리가 상실되는 경우 다른 금융기관의 채권자가 자신의 권리에 대한 확신이 떨어지면 채권을 회수하거나 채권의 만기연장을 거부한다. 이러한 경우 유동성 부족 등의 문제가 발생하면서 금융시스템 붕괴위험이 발생할 수 있다.

넷째, 금융시스템이 금융기관 간의 네트워크에 의하여 형성되는 경우 금융 네트워크에서 차지하는 비중에 따라 개별 금융회사 파산의 영향이 달라진다. 이를 테면, 금융 네트워크에서 변두리에 위치한 금융기관의 파산은 금융시스템에 큰 충격을 주지 않지만 핵심부에 위치한 금융기관(critical node)의 파산은 금융시스템 붕괴를 야기할 수 있다. 핵심부 금융기관은 다른 금융기관과의 연계가 높아 금융기관 붕괴 등의 연쇄반응을 일으킬 가능성이 높기 때문이다. 최근 논의되고 있는 SIFI가 핵심부 금융기관의 일례로 볼 수 있다.

SIFI에 대한 논의는 2008년 글로벌 금융위기 이후 대두되었다. 중요한 금융회사의 파산이 시스템위험을 야기할 수 있어 추가적인 규제가 필요하다는 것이다. IAIS 서울총회(2011)에서 SIFI 지정 대상에 대한 기준을 논의하였는데 그 기준은 규모, 상호연계성, 대체가능성, 복잡성, 글로벌 영업, 비전통적 사업행위 등 6가지가 해당한다. 6가지 기준은 보험회사가 추구하는 영업활동의 특성을 반영하고 있다. 규모는 영업활동의 규모를, 상호연계성은 영업활동에서 창출되는 위험 간의 상관관계를, 복잡성은 투명성이 결여된 장외계약의 특성을, 비전통적 사업은 증권화가 결합된 정도를 각각 의미한다.

〈표 Ⅲ-1〉 시스템위험의 정의

구분	시스템위험의 정의
G-10 report (2001)	• 불확실성 증가로 인해서 실물경제에 심각한 충격을 주는 리스크
Kaufman · Scot (2003)	• 금융기관 동시다발적 파산이 야기하는 전체 경제시스템 붕괴
Hendricks(2010)	• 자기강화작용(self-reinforcing)에 따른 믿음형성으로 최적이지 아닌(non-optimal) 균형으로 경제가 수렴하는 과정
MFI Conference (2010)	① 실물경제에 충격을 주는 금융시스템의 붕괴 위험 ② 정부 개입이 필요한 금융중개기능 붕괴 위험 ③ 직 · 간접 경로를 통해서 금융기관 부도위험이 전이되는 금융중개기능 붕괴 위험 - 직접경로: 금융기관 간 상호연계 - 간접경로: 자산 가격 붕괴, RUN, 신용경색(credit crunch) 등 ④ 금융 네트워크에서 핵심 금융기관(Critical node)의 파산으로 인하여 금융시스템이 제 기능을 발휘하지 않을 위험
IAIS 서울총회 (2011)	• 금융시스템이 제대로 작동하지 않아서 발생하는 실물경제 충격 - 판정기준: 규모, 상호연계성, 대체가능성, 복잡성, 글로벌 영업, 비전통적 사업행위

자료: FRB of Atlanta(2010), “what is systemic risk” ; Milton Friedman Institute(MFI) Conference (2010), “Measuring Systemic Risk” ; 김해식·임준환(2011).

한편 FSB/BIS/IMF는 SIFI를 공식적으로 다음과 같이 정의하고 있다.⁹⁾ SIFI란 규모, 상호연관성 및 복잡성, 대체성 부족으로 인해 해당 금융기업의 실패가 금융시스템 및 실물경제 활동에 영향을 줄 수 있는 금융회사로 잠재적으로 시스템 위험(systemic risk)을 유발하는 기관을 말한다. 여기서 시스템위험이란 외부 충격이 금융 시스템의 기능의 부분 또는 전체 장애를 야기하여 금융중개행위가 마비되고 이로 인해 실물경제에 심각하게 부정적 영향을 줄 수 있는 위험이라고 규정하고 있다. 시스템위험은 시장의 실패 또는 부정적 외부효과로 발생한다.¹⁰⁾ 금융중개행위의 단절은 금융기관의 연쇄도산 가능성 또는 연쇄도산에 의

9) 2010 보고서를 참조하였다(“SIFI의 도덕적 해이 축소”).

10) 부의 외부효과는 대마불사의 부작용에서 비롯되는 효과이다. 이에 대한 논의는 제 II. 1장을 참조하기 바란다.

해 발생한다. 금융시스템의 기능마비는 실물경제에 원활한 신용을 제공하지 못하기 때문에 실물경제활동은 이러한 신용경색으로 크게 위축된다.

나. 시스템 중요 금융기관(SIFI)의 판정기준

FSB/BIS/IMF는 2010년 보고서(“SIFI의 도덕적 해이 축소”)에서 SIFI를 “규모, 상호연관성 및 복잡성, 대체성 부족으로 인해 해당 금융기업의 실패가 금융시스템 및 실물경제 활동에 영향을 줄 수 있는 금융기업”으로 정의하고 있다.

IAIS는 글로벌 SIFI 선정을 위한 6개 기준을 토대로 2012년 6월까지 마련할 예정이다. IAIS가 제시한 6개 요소는 다음과 같다. 규모, 상호연계성, 대체성 부족의 기준 이외에 복잡성, 글로벌 영업수준, 비전통형 영업활동이 새로운 항목으로 추가되었다.¹¹⁾ 한편 은행에 적용되는 G-SIFI 지정기준 항목은 5개 항목인데 비해 보험 적용기준에 비전통형 사업행위가 추가된 점에 주목할 필요가 있다¹²⁾. 주택담보부 대출 증권(MBS) 투자, 증권대차거래, 금융보증, CDS 등을 포함한 비전통형 영업활동이 글로벌 금융위기 시 보험회사의 파산 요인이라고 보기 때문에 이들 세 항목이 추가된 것으로 판단된다.

FSB는 은행의 규모, 복잡성, 해외 영업범위, 상호연계성, 타 은행들에 의한 대체성여부 등 5개 항목에 대해 각각 20%의 동일한 가중치를 부여하고 이를 계량화해 G-SIFI를 지정하였다. IAIS는 보험권 글로벌 SIFI 지정기준에 비전통형 사업행위의 특성을 반영하기 위해 비전통형 사업행위를 포함시키고 있다. 이러한 점이 은행의 선정기준과 차별화된다.

11) 글로벌 금융위기 발생 직후에는 보험권내부에서 SIFI지정에 대한 부정적 견해가 지배적이었으나 시간이 경과하면서 동 지정이슈가 법권역권 이슈로 부상하면서 SIFI지정에 결정적인 요소라 할 수 있는 3가지 요인이 추가로 삽입된 것으로 판단된다.

12) 2011년 11월 현재 금융안정위원회는 은행 중 29개의 시스템적으로 중요한 금융기관의 명단을 발표하였는데 미국 은행 8개, 유럽 은행 17개, 아시아 은행 4개가 이에 해당된다.

2. 보험회사의 사업모형

글로벌 금융위기 이후 보험권에 시스템위험을 유발하는 회사가 존재하는지의 여부가 중요한 쟁점으로 부각되고 있다. 금융의 대형화, 글로벌화, 융합화가 진행되면서 보험그룹 내지 금융복합그룹은 전통적인 보험활동에서 비전통적 또는 비보험적 사업부문으로 확장하였다. 대형보험 그룹은 전통적인 보험영업 활동 뿐만 아니라 비전통적인 보험과 비보험(non-insurance)영업활동을 추구하고 있다. 여기서 보험과 비보험영업활동은 보험업 규제대상 여부에 따라 분류된다. 보험영업활동은 규제대상이면 보험영업활동이고 보험업규제를 받지 않으면 비 보험영업으로 분류된다. 한편 보험영업활동은 금융혁신의 활용 정도에 따라 전통과 비전통 부문으로 분류될 수 있다. 예컨대 전통적인 보험상품에 비보험적 특성이 내재되는 경우가 비전통적인 보험영업이라 할 수 있다.

이하에서는 보험회사 또는 그룹이 어떤 사업모형-전통적인 보험 사업모형, 비전통적 보험 사업모형, 비보험 사업모형-의 유형에 따라 시스템위험을 유발하는지를 평가하고자 한다. 보험회사의 사업모형은 은행업무 취급 정도에 따라 전통적 보험만을 고수하는 보험회사, 국제적으로 은행업과 보험업을 공유하는 금융복합그룹, 도매 은행업무에 종사하는 보험회사, 금융보증보험만을 판매하는 단종 보험회사로 구분할 수 있다.

가. 전통적 보험사업모형

보험은 사업모형, 자금조달모형, 대차대조표 활동측면에서 다른 금융권과 차별화되는데 먼저 전통적인 사업모형의 특성을 살펴보면 다음과 같다. 전통적 보험사업모형은 위험의 인수가능성, 즉 부보가능성(insurability)과 보험회계의 특성에 근거를 두고 있다. 부보가능성이 성립되기 위해서는 손실의 정의가 명확해야 하고 이를 위해서는 보험사건발생이 우연적(accidental)일 뿐 아니라 무작위(random)적이어야 하며, 또한 대수의 법칙이 적용되어야 한다. 보험의 기

법은 동질적이면서 독립된 사건에서 발생하는 위험을 풀링(pooling)함으로써 보험계약자에게 보험계약을 제공할 수 있다. 보험회사는 보험계약을 인수함으로써 발생하는 고유위험들을 대수의 법칙을 통해 제거하고 자본보유, 재보험, 위험헤징 등을 통해 잔여 위험(residual risks)을 관리할 수 있다.

물론 부보가능성의 개념은 시대, 회사에 따라 변한다. 과거에는 부보 불가능했던 것이 오늘날에는 부보 가능한 것이 될 수 있으며 현재는 부보 가능한 것이 내일에는 부보 불가능하게 될 수도 있다. 또한 특정 보험회사 입장에서 볼 때 부보 불가능한 것이 다른 보험회사에게는 부보 가능할 수 있다.

보험회계는 보험부채의 불확실성과 장기계약이라는 특성을 반영한다. 생명보험과 일부 손해보험의 경우 보험료를 선취하는 시점과 보험금을 지급하는 시점 간 시차가 발생하며 이러한 시차기간은 일반적으로 장기이다. 이러한 현금흐름유입과 현금흐름유출 간의 장기 시차가 존재하는 것은 보험회사에만 볼 수 있으며 다른 금융권 예컨대 은행에서는 발생하지 않는 현상이다. 이러한 요인 때문에 특별한 회계처리기법이 요구된다. 보험회계처리기법은 지급능력과 수익성의 적정성을 반영하도록 미래부채에 대한 계리적 추정을 사용하고 있다. 이러한 기법은 보험료, 보험금, 책임준비금을 인식하는데 있어서 독특하게 사용되고 있다는 점에서 다른 금융권과 차별화된다.

또한 보험은 부보 가능한 이해관계(insurable interest)의 개념에 준하여 그 개념을 정의하고 있다. 부보 가능한 이해관계는 보험계약의 효력을 발생시키는 사람이나 물건에 대해 적용되는 이해관계를 말한다. 예컨대 피보험자의 생존에 대한 이해관계 또는 피보험대상물건의 보존에 대한 이해관계가 이에 해당된다. 한편 금융파생상품은 보험계약으로 볼 수 없다. 금융파생상품은 기능측면에서 볼 때 부보 가능한 이해관계의 개념에 적합하지 않다. 동 상품은 손실가능성에 대한 헤징기능뿐만 아니라 투기적 이득을 창출할 수 있는 요소를 지니고 있기 때문이다.

다시 말하면 전통적인 보험사업은 보험의 특수성과 보험계리원칙을 토대로 부보 가능성의 원리를 충족시키는 영업활동이다. 예컨대 사망 및 질병위험에 노

출된 생명보험계약과 자동차사고 및 화재위험에 노출된 손해보험계약이 이러한 원리에 부합되는 것이 보험사업이다.

전통적인 보험사업에서 발생하는 위험은 고유위험(idiosyncratic risk)으로 구성되어있어 보험위험요인 상호 간 상관관계가 낮다. 이와 더불어 특히 대부분 전통적 보험위험은 경제적 변수 및 금융시장 변동과 상관성이 낮다. 보험회사는 이러한 특성으로 인해 다른 금융권과 차별화된다.

요약하면 전통적인 보험은 사업모형, 보험런(insurance run)발생이 낮은 자금 조달패턴, 보험계리적준비금 및 위험의 분산효과 등 고유한 특성을 갖고 있어 전통적인 보험회사의 교란 또는 파산이 금융시스템의 안정성을 심각하게 훼손시킬 가능성은 낮다.

나. 비전통 보험사업모형: 재보험 시장

대형 보험회사들은 금융 혁신과 사업모형 전환전략으로 지주회사체제를 통해 비전통형 보험 사업부문을 확장하고 있다. 비전통형 보험 사업모형은 변액연금, 자산연계형 보험상품, 보증옵션이 내재된 GIC 등 전통적인 보험상품에 금융 혁신이 적용되는 결합보험상품도 있으나 여기서는 재보험활동을 중심으로 살펴보고자 한다.

재보험활동은 전통적 보험사업으로 분류할 수 있지만 다음과 같은 두 가지 이유로 비전통 보험활동으로 볼 수 있다. 첫 번째 이유는 재보험시장은 보험회사 간 도매 시장이라서 원수보험회사와 재보험회사, 재보험회사와 재재보험회사 간의 연계성이 전통적인 보험에 비해 높다고 보기 때문이다. 또 다른 이유로 재보험시장의 증권화추세를 들 수 있다.

재보험거래는 다양한 금융기법을 통해 원수보험회사로부터 계약을 인수하거나 또는 자산 및 부채를 증권화하는 기법을 활용한다. 재보험은 보험회사 간의 보험계약이므로 도매 보험시장 거래이다. 재보험회사는 원수보험회사에 적용되는 동일한 원리-책임준비금산정 및 자산부채 매칭-를 적용받는다. 재보험

회사는 원수보험회사의 경우와 같이 시간적, 공간적, 보험계약종목 간 분산효과 이점을 활용하여 위험을 관리한다. 이러한 분산효과는 대수의 법칙을 통해 실제 손실패턴의 변화를 예측 가능하게 함으로써 보험리스크를 줄이는데 기여한다.

또한 재보험거래는 보험부채연계증권(ILS: Insurance-Linked Securities)을 통해 보험부채와 자산을 증권화 할 수 있다. 기관투자자들은 ILS증권에 대한 수요를 갖고 있는데 이는 보험위험과 금융위험 간 낮은 상관관계를 제공하기 때문이다. 최근 들어 원수보험회사가 ILS를 발행하기도 하지만 전반적으로 ILS시장은 다른 증권화된 시장에 비해 그 규모가 작은 편이다. ILS시장은 (재)보험회사가 인수한 위험의 일부를 자본시장에 이전시키는 수단이다. 그러나 ILS는 다른 증권화된 금융상품과는 달리 (재)보험회사들이 위험의 일정부분을 보유하는 특성으로 인해 내재적으로 위험을 관리하고자 하는 유인을 갖고 있다(이를 ‘skin in the game’이라 함).

물론 부실한 심사과정과 잘못된 위험관리에 따른 위험증권화과정이 시스템위험을 유발할 수 있다. 은행이 주택담보대출심사과정의 부실화 및 위험관리 소홀로 글로벌 금융위기를 유발하였듯이 말이다. 이러한 요인들을 고려하여 보험감독자들은 ILS시장을 지속적으로 모니터링하고 있다.

다음으로 재보험회사가 보험권에서 시스템위험을 유발할 수 있는가의 이슈를 검토해 보면 다음과 같다. 먼저 재보험시장은 증권화추세와 보험회사 간 연계성의 존재로 시스템위험의 요소는 갖고 있지만 그 정도는 매우 낮다.

이에 대한 첫 번째 이유로 재보험시장과 은행 간 시장의 다른 특성을 들 수 있는데, 구체적으로 상호 연계된 은행 간 시장의 전이속도는 차이를 나타낸다. 원수보험회사는 재보험회사와 연계가 되어 있고 원수보험회사 간의 연계성은 선형적 피라밋형(hierarchical)구조를 띠고 있는 반면 은행 간 시장은 연결망(network)형 연계구조를 갖는다. 피라밋형을 갖는 재보험시장의 경우, 외부충격 발생이 미치는 효과는 피라밋 연계성의 존재로 선형적으로 파급된다. 반면 연결망형 연계구조를 갖는 은행 간 시장의 경우 외부충격이 미치는 효과는 동시다발적이고 연계 채널을 갖고 있어 비선형적으로 확산된다. 즉, 연결망형 구조

를 은행 간 시장구조는 은행 간 정(positive)의 피드백 메커니즘(feedback mechanism)이 존재하여 외부충격의 상승작용을 불러일으킨다.¹³⁾ 정의 피드백 메커니즘이 존재하는 경우 사소한 위험이라도 시스템의 기능을 순식간에 마비시킬 수 있는 만큼 비선형적위험(non-linear risk)을 내포하고 있다. 따라서 재보험시장구조는 보험사간 상호 연계되어 있다하더라도 선형성에 기초하고 있어 외부충격의 피드백 메커니즘을 유발하지 않아 재보험시장에 주는 외부충격의 효과는 은행 간 시장에 비해 극히 제한적이다.

재보험시장이 피라밋형 연계구조를 갖는다는 것은 재보험회사가 재재보험에 들기보다는 가능하면 담보물건을 보유하고자 하는 유인이 높다는 것을 의미한다. 이러한 보유유인의 존재로 보험시장은 자동적 거래중단 메커니즘(circuit breakers)을 갖고 있다. 한 재보험회사의 파산은 거래상대방 보험회사에게 부정적 영향을 줄 수 있지만 재보험시장을 통해 동시다발적인 연쇄파산을 유도하지는 않는다. 반면, 연결망형 연계성이란 한 은행의 파산이 은행 간 시장을 통해 동시다발적으로 확산되어 여타은행들의 연쇄도산이 초래될 수 있는 것을 가리킨다.

물론 위험편중도가 높은 의료과실보험 또는 배상책임보험 등 특종보험의 경우 분산효과창출을 통해 자본관리를 개선할 목적으로 재재보험을 드는 경우가 있다. 하지만 이러한 재재보험은 전체 재보험위험의 일부를 차지하기 때문에 이로 인한 시스템위험은 낮다고 볼 수 있다.¹⁴⁾ 반면 은행 간 시장은 원래 은행시장의 거래규모를 압도한다는 점에서 재보험시장과 근본적인 차이점을 갖고 있다.

또한 재보험의 시스템위험 유발가능성에 대한 이슈를 검토하였다. 글로벌 재

13) 정의 피드백이라 함은 두 변수(X, Y)가 있는 경우 X의 상승(하락)이 Y의 상승(하락)으로 이어지고 Y의 상승(하락)이 다시 X의 상승(하락)으로 작용하여 X, Y가 서로 상호작용으로 동반 상승(하락)하는 효과를 말한다.

14) 실제로 원수보험회사들은 약 4조 달러의 연간 수입보험료를 창출하지만 재보험시장에서 재보험회사들은 400억 불의 연간 보험료수입을 창출하고 있음. 이 중에서 1%만이 재보험에 해당되고, 0.6%만이 재재보험에 가입하고 있다.

보험 시장규모와 시장구조, 재보험위험구조, 금융파생상품을 활용한 신용위험 이전, 다른 권역별간의 연계성 및 거래상대방 위험, 재보험회사의 수익성, 자본 적정성, 투자패턴을 실증적으로 면밀히 살펴 본 결과 재보험회사의 파산이 글로벌 시스템위험을 유발했다는 증거는 없다는 주장이 제기되고 있다.¹⁵⁾

따라서 재보험시장의 증권화추세로 권역별 금융의 상호연계성이 커지고 있지만 낮은 연계성, 재보험시장의 특수성(피라밋 연계형)을 감안해 볼 때 현재로서는 낮은 시스템위험을 갖는다고 보인다.

3. 보험그룹의 사업모형

최근 보험그룹의 활동은 금융서비스 상호연계성의 증가로 은행업 또는 자본 시장 활동(신용보강제공) 등 비전통적 영역으로 확대되는 추세이다. 이렇듯 보험그룹은 보험시장과 자본시장이 상호 결합되는 과정에서 보험그룹의 시장위험(모기지 보증, 금융보증)에 대한 노출 또한 커지는 추세이다. 이러한 위험은 과거에는 은행만이 부담하였으나 지금은 복합금융상품 개발로 보험그룹도 공유하는 추세이다.

비보험 사업모형을 추구하는 보험회사는 유형별로 살펴볼 때 글로벌 금융복합그룹, 도매 은행업무에 종사하는 보험그룹과 금융보증보험 단종보험회사가 있다¹⁶⁾. 이하에서는 주로 보험그룹과 단종보험회사의 경우를 다루고자 한다. 먼저 비보험 사업모형을 추구하는 보험그룹은 기본적으로 방카슈랑스(bankassurance)를 추구한다. 방카슈랑스는 광의의 의미와 협의의 정의를 갖고

15) 2004년부터 국제감독자협의체(IAIS)는 재보험의 투명성을 강화하기 위해 자체적으로 그룹(Reinsurance Transparency Group, RTG)을 형성하여 매년 두 번에 걸쳐 글로벌 재보험시장보고서(Global Reinsurance Market Report, GRMR)를 출간하고 있다.

16) 보험회사의 사업모형은 전통적 보험회사, 국제적으로 은행업과 보험업을 공유하는 금융복합그룹, 도매 은행업무에 종사하는 보험회사, 금융보증보험만을 판매하는 단종 보험회사로 분류된다는 사실을 이미 기술하였다.

있는데 전자는 은행의 신용창출과 보험 인수업무를 동시에 수행하는 사업모형을 말하며 금융그룹 또는 금융복합그룹이 이러한 활동을 추구한다.¹⁷⁾ 그러나 협의의 방카슈랑스는 은행이 보험사와의 계약을 통해 자신의 판매망을 이용해 보험사가 인수한 보험상품을 유통시키는 경우를 말한다.

은행업과 보험활동의 결합은 장단점을 갖고 있다. 원칙적인 측면에서 방카슈랑스는 위험분산의 이점을 최대한 활용할 수 있지만 금융시장이 불안한 경우 은행업무가 시스템위험에 노출된다는 단점을 안고 있다. 방카슈랑스의 위험분산 메커니즘은 다음과 같다. 은행업무와 보험업무는 상호 독립적인 사건에 기인하므로 독립적인 위험사건을 동시에 취급하면(방카슈랑스) 각 개별사건의 고유위험이 서로 상쇄되어 전체 위험이 개별위험의 합계보다 줄어든다. 이러한 분산효과가 방카슈랑스 사업모형의 장점이라 할 수 있다.

그러나 은행사업 부문 또는 보험사업 부문이 부실한 경우 분산효과가 역으로 작용하여 전체 사업모형의 실패를 가져올 수 있다.

실제로 글로벌 금융위기 시 방카슈랑스 사업전략을 시행한 네덜란드 ING그룹은 파산위기에 직면하였다.¹⁸⁾ 보험회사가 보유한 투자자산의 가격 급락으로 대규모 투자손실에 처하면서 지급여력비율이 대폭 감소하였다. 이에 은행사업 부문도 부정적인 영향을 받게 되었다. 네덜란드 정부는 ING그룹을 구제하기 위해 공적자금을 투입하였다. 현재까지 네덜란드 금융감독당국은 시스템위험 전염이 원인이 은행활동에 있는지 보험활동에 있는지를 명확히 규명하지 못하는 상태이다. 이러한 가운데 최근 네덜란드 보험권의 문제가 은행권으로 전이되어 ING그룹 전체로 확산되었을 것이라는 주장이 제기되고 있다.

또한 전업보증보험회사는 금융보증보험(financial guarantee insurance) 또는 구조화금융(CDO, CDS)상품에 대한 보험서비스를 제공하였다. 이러한 상품들

17) 대표적인 예로 미국 AIG그룹과 네덜란드 ING그룹이 여기에 해당되며 AIG그룹사례는 다음 장에서 별도로 다루고자 한다.

18) ING그룹은 모회사가 존재하고 중간지주회사의 은행지주회사와 보험지주회사가 존재하며 각 지주회사하에 은행 및 보험자회사들로 구성된 거대 금융복합그룹이라 할 수 있다.

은 전통적인 보험상품과는 달리 자본시장의 변화에 전적으로 노출되어 있어 시스템위험을 생성하거나 증폭시키는 역할을 한다.

결론적으로 말하면 방카슈랑스 사업모형을 추구하였던 일부 보험그룹이나 금융보증상품만을 제공하는 전업보증전문보험회사들은 지난 글로벌 금융위기 시 파산 또는 파산위험에 직면하였으며 이로 인해 실물경제에도 부정적인 영향을 미쳤다. 이는 비보험사업모형을 채택한 보험그룹 또는 보험회사들이 자본시장에 대한 접근도를 높임에 따라 시스템리스크에 대한 익스포저가 커졌다고 볼 수 있다.

4. 사업모형과 시스템위험

전통적인 보험사업모형(business model)은 다음과 같은 이유로 시스템위험을 유발하지 않는다. 첫째, 전통적 보험사업모형의 특성 때문이다. 전통적인 보험사업모형은 불특정 다수의 보험계약자들을 모집하거나 인수지역을 다각화함으로써 대수의 법칙으로 보험리스크를 줄일 수 있다. 보험산업 내의 SIFI 존재여부 평가가 규모(부채) 기준으로 적용될 경우 대형보험사일수록 시스템위험이 감소함에도 불구하고 보다 높은 시스템위험을 갖는 것으로 평가될 수 있다. 대수의 법칙(law of large numbers)을 통해 분산다변화효과를 갖게 되면 보험회사의 보험부채 규모가 감소하게 되므로 시스템위험은 오히려 감소된다. 예컨대 보험회사가 해외진출을 통해 보험부채규모가 확대되더라도 지역적 분산(spatial diversification)효과를 통해 시스템위험은 오히려 감소될 수 있다.

둘째, 보험회사의 위험경감 관리기법을 통해 예측 가능한 위험을 관리하기 때문이다. 전통적 보험사업모형의 경우 재보험 또는 의무보험(자동차보험, 산재보험)의 가격이 급등함으로써 실물경제활동을 교란시킬 수 있지만 이는 극히 제한적이다. 보험회사는 자연해징을 통한 보험상품의 출시, 재보험, 자본시장을 통한 위험 헤징 등을 통해 보유위험을 경감시킨다.

셋째, 보험사의 건전성 감독이 은행에 비해 훨씬 강력하다. 보험감독당국은 책임준비금제도 강화 및 자본적정성 강화 등 건전성 등으로 보험산업의 건전성을 확보할 수 있다. 넷째, 보험사의 주된 위험은 계약의 특성상 장기간에 걸쳐 발생하는 지급불능위험(insolvency risk)으로 은행의 시스템위험과는 차이가 있다. 보험회사의 자산은 보험금 또는 환급금이 지급되기 전까지 유지되며 장기인 관계로 규제당국자가 개입할 수 있는 시간적 여유가 있다. 보험회사는 은행과 달리 유동성위험에 노출될 가능성이 낮는데, 이는 보험료를 먼저 받고 보험금을 나중에 지급하는 특성이 있다. 따라서 보험의 대량계약해지사태는 은행의 경우에 비해 낮다.

다섯째, 비보험 영업활동은 보험그룹 영업 전체에 심각한 영향을 미칠 수 있다. 비전통 또는 비보험활동비중이 높은 보험그룹을 시스템적으로 중요 보험회사로 지정할 수 있는데 이는 금융시장과의 연계성이 존재하기 때문이다. 금융시장 상호연계성의 증가로 보험을 핵심으로 하는 금융복합그룹이 탄생하였다. 예컨대 방카슈랑스 사업모형을 갖는 네덜란드 ING 보험그룹이 이에 해당된다. 일반적으로 보험그룹은 전통적인 보험영업활동에서 은행업 또는 자본시장활동(신용보강 제공) 등 비전통적 영업활동으로 비중을 확대하고 있다. 이러한 과정에서 보험그룹은 주택담보대출관련 보장, 금융위험에 대한 보장 등 보장위험에 노출될 수밖에 없다. 과거에는 이러한 위험은 은행만이 부담하였으나 지금은 복합금융상품 개발로 보험권도 위험을 공유한다고 볼 수 있다.