

【 주간이슈 】

보험산업 시스템리스크에 관한 국제기구의 논의와 시사점

이승준 연구위원

- 글로벌 금융위기 이후 거시건전성감독에 대한 필요성이 제고되고 시스템리스크와 관련된 논의가 금융안정위원회(FSB)를 비롯한 국제기구를 중심으로 활발히 진행되고 있음.
 - 이번에 서울에서 개최되는 FSB 총회와 11월의 G20 정상회담에서도 주요 의제로 다루어질 예정임.
- IAIS에 의하면 보험산업은 다른 금융부문에서 발생한 시스템리스크의 영향을 받기 쉬운 반면, 금융시스템 또는 실물경제에 시스템리스크를 초래하거나 증폭시킨다는 증거는 미약한 것으로 나타남.
 - FSB가 제시한 시스템리스크 평가기준인 규모, 대체성의 부족, 상호연관성 등을 보험산업에 적용하는 데에는 제약이 있음.
 - 보험회사가 리스크를 증폭시키거나 실물경제에 혼란을 야기할 가능성이 존재하더라도 효과적인 규제 및 감독 체제를 통하여 완화시킬 수 있음.
- 향후 우리나라 보험산업도 겸업화 및 복합그룹화를 통해 상호의존성이 증대할 수 있으며 리스크 관리 및 부정적 외부효과 제어를 위한 감독 기능 강화의 필요성이 제기될 수 있음.
 - 그룹단위감독 및 다국적 보험그룹에 대한 공통감독체계 구축과 관련한 국제적 논의과정에 우리나라 보험산업이 적극적으로 참여하여 의견을 피력할 필요가 있음.
- 시스템리스크 증가에 따른 포괄적인 거시건전성 감독 강화와, 시스템리스크 평가수단의 개발이 FSB를 중심으로 논의 중에 있으므로 그 동향을 면밀히 살펴 대응할 필요가 있음.
 - 특히 보험산업의 특수한 사업모형과 시스템리스크와의 관계를 보편적인 관점에서 이해시킬 수 있는 중·장기적인 연구와 계획이 필요함.

1. 검토배경

- 글로벌 금융위기 이후 거시건전성(Macro-prudential) 감독에 대한 필요성이 제고되고 시스템리스크(Systemic Risk)와 관련된 논의가 금융안정위원회(FSB: Financial Stability Board)를 비롯한 국제기구를 중심으로 활발히 진행되고 있음.
 - FSB를 중심으로 추진 중인 건전성규제 개선, SIFI(Systemically Important Financial Institutions) 규제의 도입, 금융회사 보상체계 개선, 장외파생상품 규제 강화 및 회계제도의 개선 등 포괄적인 금융규제 개혁의 일환으로 논의 되고 있음.
 - FSB/BIS/IMF는 2009년 11월에 공동으로 시스템적으로 중요한 금융기관(SIFIs), 시장, 상품의 평가에 관한 가이드라인¹⁾을 제시하였음.
 - 또한 FSB는 SIFI 규제방안에 관한 중간보고서²⁾와 G20 피츠버그 정상회의 권고사항의 이행상황에 관한 보고서³⁾를 2010년 6월에 제시하고 G20 서울 정상회담에서의 채택을 기다리고 있음.
- 또한 보험감독부문의 국제표준 제정기구인 국제보험감독자협회(IAIS: International Association of Insurance Supervisors)도 산하에 금융안정화위원회(FSC: Financial Stability Committee)를 설치하는 등 보험부문의 시스템리스크와 관련한 논의를 활발하게 진행 중임.
 - FSB와 IAIS는 보험부문의 시스템리스크와 금융안정성에 주는 영향에 대해 논의 중⁴⁾에 있으며 IAIS는 2010년 6월에 금융안정성 관련 주요 의제에 관한 의견서⁵⁾를 통해 주요 입장을 발표한 바 있음.
- 이번 서울에서 10월 20일 열리는 FSB 총회와 11월의 G20 정상회의에서도 주요 의제로 다루어질 금융안정성과 시스템리스크에 관하여 보험산업의 관점에서 정리하고 논의해 보는 것은 의미가 있음.

1) FSB(Financial Stability Board)/BIS(Bank for International Settlement)/IMF(International Monetary Fund), "Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations", 2009.10
2) FSB, "Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions", Interim report to G20 Leaders, 2010.6
3) FSB, "Overview of Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability", Report of the FSB to G20 Leaders, 2010.6
4) 감독규제협력상임위원회(Supervisory and Regulatory Committee)에서 논의 중에 있음.
5) IAIS, "Position Statement on Key Financial Stability Issues", 2010.6

- 이에 본고에서는 현재 FSB와 IAIS 등 국제기구를 중심으로 이루어지고 있는 보험산업의 시스템리스크와 관련된 논의의 내용과 논리를 살펴보고 우리나라 보험산업에 대한 시사점을 얻고자 함.

2. 보험의 역할과 사업모형

□ 전통적인 보험의 일차적인 목적은 개인과 기업에게 재산손해, 조기사망, 배상책임 등에 따른 보험금을 지급하고, 안정적인 장기 저축을 제공하는 것임.

- 이 과정에서 보험회사는 다양한 보험계약자들로 계약군을 형성하고, 인수 지역을 다변화하는 방식 등을 통해 인수한 위험을 분산함.
- 보유한 위험의 정도에 따라 보험회사는 재보험, 헤징, 보험연계증권, 분리계정의 사용 등 추가적인 위험 경감 기법 등을 사용할 수 있음.
- 또한 감독당국은 자본 및 준비금과 같은 규제를 통하여 산업의 건전성을 유지하도록 도움.

□ 그럼에도 불구하고 보험회사의 재무상태가 악화되거나 지급불능이 발생할 수도 있지만, 이러한 문제는 일반적으로 단기적이기보다는 장기에 걸쳐 일어나는 현상이 일반적임.

- 보험회사의 자산은 보험금 또는 환급금이 지급되기 전까지 유지되며 여기에 필요한 시간은 짧게는 몇 달에서 길게는 몇 년이 소요될 수도 있음.
 - 예를 들어 2001년의 세계무역센터(World Trade Center) 테러사건 발생 후 2년이 지난 시점에서도 단 40%의 보험금만 지급됨⁶⁾.
- 따라서 지급불능으로 인해 보험계약자에게 발생하는 잠재적 손실을 줄일 수 있도록 규제당국이 개입할 수 있는 시간이 있음.

□ 보험회사와 은행은 모두 금융 중개기관으로서의 역할을 담당하므로 일부 공통된 특성과 리스크를 공유하지만 현실에서는 둘의 역할이 크게 다름.

- 우선 은행은 지급결제시스템의 일부이며 통화정책의 파급과 연관되어 있고, 단기차입금에 크게 의존하는 경향이 있어 유동성위험에 노출되어 있음.

6) Geneva Association, "Systemic Risk in Insurance - An analysis of insurance and financial stability", 2010.3

- 반면, 보험회사는 보험료를 먼저 받고 보험금을 나중에 지급하는 특성 상 보통 유동성위험에 노출될 가능성이 낮음.
- 따라서 보험의 대량계약해지사태(insurance run)는 다른 조건이 일정하다면 은행의 금융상품에 비해 가능성이 낮음.

3. 보험산업과 시스템리스크에 대한 국제적 논의

□ FSB/BIS/IMF는 시스템리스크를 ‘(1)금융 시스템의 부분 또는 전체의 장애로 인하여, (2)실물경제에 심각한 부정적 결과를 초래할 수 있는 잠재성을 가진, 금융서비스 흐름을 중단시키는 리스크’로 정의하고 있음.

- 이 정의에 의하면 시스템리스크는 부정적 외부효과(negative externalities) 또는 시장실패(market failure)와 연관되어 있으며 한 금융회사의 실패 또는 기능이상 이 금융시스템의 운영뿐 아니라 실물경제까지도 영향을 미칠 수 있음.
- 금융 서비스 흐름의 중단 또는 장애란 일부 금융서비스가 잠시 이용이 불가능해지거나 금융서비스 사용 비용이 급격히 증가하는 경우를 포함함.
 - 이는 금융시스템 밖에서의 충격 때문일 수도 있고, 금융시스템 안에서 발원된 충격 때문일 수도 있음.
- 또한 실물경제로의 심각한 여파 또는 부정적 결과를 수반할 때에만 금융서비스의 장애가 시스템리스크로 고려될 수 있음.
 - 실물경제로의 영향은 다른 재화나 서비스의 공급 또는 수요에 대한 영향에 의해서도 달라질 수 있으며 장기간에 걸쳐 형성될 수도 있음.

□ 시스템적으로 중요한 금융기관(SIFI), 시장, 상품의 평가기준으로 규모(size), 대체성의 부재(lack of substitutability), 상호연관성(interconnecteness)이 일반적으로 제시되고 있음.

- 시스템리스크의 평가는 규모, 대체성의 부재, 상호연관성 뿐 아니라 복잡성(complexity)과 공통적 노출(common exposure)이란 취약성에 따라 달라짐
- 또한 시스템리스크의 평가는 외형상 정량적이지만, 실질적으로는 대부분 정성적인 판단에 좌우되기 때문에 현재 바로 사용가능한 평가방법은 존재하지 않음.

□ 보험부문은 다른 금융부문에서 발생한 시스템리스크의 영향을 받기 쉽지만, 금융시스템 또는 실물경제에 시스템리스크를 초래하거나 증폭시킨다는 증거는 미약한 것으로 나타남.

- 보험은 은행과는 그 역할이 다를 뿐만 아니라, 오히려 시스템리스크를 제한하도록 돕는 안정화 역할을 하고 있음.
- 또한 효과적인 보험감독 및 규제체계가 보험산업의 시스템리스크 증폭가능성을 제어할 수 있음.

□ 보험의 잠재적 시스템리스크 평가에 있어서 규모는 적절한 척도가 될 수 없는 것으로 보임.

- 규모는 대수의 법칙에 의해 보다 큰 리스크 분산 효과를 허용하기 때문에, 대부분의 보험회사에 있어 유익한 효과를 가져 옴.
- 또한 보험금 청구 이전에 보험료가 적립되기 때문에, 비즈니스 모델 운영과 규제 요건을 통해서 보험회사는 일반적으로 부채에 비해 많은 양의 자산을 보유하도록 하고 있음.

□ 한편, 사업을 영위하는 데 보험이 필요한 산업에서 보험부문의 대체성 부족은 시장을 교란하고 실물경제에 그 영향이 파급될 수도 있음.

- 보험시장의 특정 부문에서 보험인수능력이 부족하거나 사라져 실물경제 교란을 야기하고 시장 실패가 발생할 가능성이 있음.
 - 예를 들면, 대재해 보험의 경우에 사고 직후 가격이 급상승하거나 가입 자체가 불가능해 질 수도 있음.
 - 또한 의무보험상품에 가입할 수 없게 되는 경우 시장에 불안정성을 발생시킬 수도 있음.
- 일반적으로 이러한 성격의 시장 교란 또는 시장 실패는 피해지역에 새로운 보험 회사 및 재보험회사들이 진입하여 해당 상품에 대한 인수능력을 창출할 수 있을 경우에는 비교적 단기적 현상에 그치게 됨.
- 또한 효과적인 규제 및 감독체제가 이러한 가능성을 낮출 수 있음.

□ 재보험은 보험회사 간 리스크의 재분배를 돕지만, 동시에 보험부문 내에서 상호연관성을 높이기도 함.

- 대형 재보험회사의 파산 등과 같은 시스템적 사건은 원수보험회사들의 보험인수능력에 상당한 영향을 미칠 수 있으며, 더 나아가 실물 경제에 혼란을 유발할 수도 있음.

- IAIS는 현재 재보험 리스크 노출의 관리와 분산은 적절하게 이루어지고 있는 것으로 보고 있음.
- 보험회사는 자산운용(주식 소유, 기업 대출, 기타 투자 등)을 통해 다른 금융 또는 비금융 기업과 상호 연관될 수도 있음.
 - 자산운용을 통해 시스템리스크가 초래될 가능성은 보험회사 투자금의 총 익스포저가 전체 경제에서 차지하는 비중에 따라 달라질 것임.
 - 또한, 보험회사의 지급불능 시에도 보험회사 투자금의 즉각적인 청산은 발생하지 않으므로, 자산 가격의 하락을 야기할 수 있는 대량 자산의 급격한 처분은 일반적으로 보험회사 지급불능 시에는 발생하지 않을 것으로 보임.
- 앞으로 상품, 시장, 복합그룹을 통해 향후 금융부문간 상호의존성의 증대가 예상되며, 이에 따라 강력한 리스크 관리 및 부정적 외부효과 최소화를 통해 감독 기능을 강화할 필요성이 제기되고 있음.
 - 이러한 감독강화방안에는 그룹단위감독(group-wide supervision)과 국제적 보험그룹에 대한 공통감독체계(Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups) 구축이 포함됨.
- 또한 자본시장 참여와 같은 특정 상황 하에서는 보험회사가 시스템리스크를 증폭시킬 수도 있음.
 - 예를 들어, 보험회사들이 집단적으로 주식 또는 헷징 도구에 대해 특정 포지션을 유지하여 시장 불안 시 동시에 포지션을 청산해야 하는 경우에는 보험회사의 자본시장 참여가 매도압력의 원인이 될 수도 있음.
- 보험그룹 내에서 규제 대상이 아닌 금융회사와 금융보증보험(financial guarantee insurance) 같은 특정 보험업의 경우 시스템리스크를 생성 및 증폭시킬 수도 있으며, 보험그룹 내부 또는 부문 간 리스크 전이 수단이 될 수 있음.
 - 예를 들면, 최저보증 금융상품의 보급 확대 및 기타 은행성 상품의 보급 확대와 신용디폴트스왑(CDS)의 광범위한 보급 등 파생상품의 거래 확대, 그리고 보험회사와 비규제 금융회사 간 규제차익의 이용 등임.

□ 보험부문의 시스템리스크 평가는 크기, 대체성, 상호연관성 외에 시간(Time Horizon)까지 고려해야 한다는 의견이 제기됨.

- 대부분의 보험부채는 유동성이 낮으며 보험금의 지급은 계약자가 임의로 청구할 수 없고, 보험이 보장하는 사건(insurable event)의 발생에 의해서만 가능함.
- 2001년 세계무역센터 테러 이후의 보험금 지급사례처럼 거대 재해에 대한 보험금의 청구와 지급도 장기적으로 이루어짐.
- 따라서 이러한 사업모형의 차이로 인하여 보험산업은 시스템리스크의 생성 및 증폭 가능성을 낮출 뿐 아니라 이에 대한 완충역할도 가능한 것으로 여겨짐.

4. 우리나라 보험산업에 대한 시사점

□ 우리나라 보험산업은 이번 금융위기 상황을 큰 위기 없이 극복한 것으로 보이며 이에 따라 금융산업의 시스템리스크 관련 논의에서 비껴나 있는 것으로 여겨짐.

- 이번 금융위기의 진앙 및 주요 피해국이 미국 등 금융산업이 고도로 발달된 국가로 그 여파가 우리나라 금융시장에까지 미치지 않는 것으로 보임⁷⁾.
- 또한 우리나라 보험산업은 아직까지 시스템리스크를 유발할 수 있는 정도로 복잡화 및 다각화가 진행되지 않은 측면도 있는 것으로 여겨짐.

□ 하지만 현재 국제기구에서 미시건전성 강화와 함께 논의되고 있는 금융산업의 시스템리스크와 거시건전성 감시방안은 향후 우리나라 금융산업에도 영향을 미칠 것으로 보이며 보험산업도 이에 대한 대비가 필요함.

- 우리나라 보험산업은 금융선진국에 비해 규제수준이 높은 상태이며, 따라서 이후 이루어질 금융규제의 강화는 보험산업을 더욱 위축시킬 수 있음.

□ 우리나라 보험산업도 보험지주회사가 출현할 수 있는 제도적 기반이 마련되고 향후 보험회사의 해외진출이 활발해 질 것으로 기대되므로 현재 진행되고 있는 국제적 보험그룹 등에 대한 시스템리스크 논의에 관심을 가질 필요가 있음.

- 우리나라 보험산업도 겸업화 및 복합그룹화를 통해 상호의존성이 증대할 것으로

7) 단, 외환시장은 금융위기 당시 변동성이 높았으나 이는 우리나라 외환시장의 특수성에 기인한 것으로 보임.

로 보이므로 리스크 관리 및 부정적 외부효과 제어를 위한 감독 기능 강화 필요성이 제기될 수 있음.

- 따라서 국제적으로 논의되고 있는 그룹단위감독(group-wide supervision)과 국제적 보험그룹에 대한 공통감독체계⁸⁾ 구축의 논의과정에 우리나라 보험산업이 적극적으로 의견을 피력할 필요가 있음.

□ 시스템 리스크 증가에 따른 포괄적인 거시건전성 감독 강화와, 시스템 리스크 평가수단의 개발계획이 IAIS 등 국제기구를 중심으로 논의 중에 있으므로 그 동향을 면밀히 살펴 대응해야 함.

- 특히 보험산업의 특수한 사업모형과 시스템리스크와의 관계를 보험의 관점에서 이해시킬 수 있는 중·장기적인 연구와 계획이 필요한 시점임. KiRi

8) ComFrame: Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups