테마진단

1. 자산운용업법(가칭) 제정시 보험권의 영향 및 과제*

가. 머리말

□ 최근 재경부는 투자자의 이익을 보호하고 자산운용산업의 효율성을 제고시킨다는 차원에서 금발심(증권분과위) 및 공청회 등의 의견수렴과정을 거쳐 금년 10월 정기국회에 자산운용업법(안)을 제정하여 제출할 예정임.

- o 즉 금년 8월 30일에 실시한 공청회결과를 토대로 자산운용업법(안)을 마련한 후 관련부처협의 및 입법예고 등을 거쳐 정부안을 10월초까지 확정한다는 계획임.

□ 새로 제정될 자산운용업법(안)에 따르면 특히 변액보험의 자산운용과 관련된 내용이 포함되어 있어 자산운용업법이 제정되는 경우, 직간접적으로 변액보험의 시장 및 운용에 많은 영향을 미칠것으로 전망됨.

- o 특히 현행 자산운용업법(안)에는 변액보험과 관련된 내용만 있으나, 자산운용업법(안)의 특성상 기업연금의 자산운용(특히 DC형 기업연금의 자산운용)도 당연히 포함될 것으로 생각됨.

□ 이에 본고에서는 새로 제정될 자산운용업법(안)을 변액보험과 관련된 내용을 중심으로 살펴보고 도입시 보험권에 미치는 제반영향, 보험권에서 본 제정방향 및 시사점 등에 대하여 언급하고자 함.

---

* 본 논문은 보험연구소 재무연구팀 류건식 팀장에 의해 작성되었으며, 내용은 보험개발원의 공식견해가 아니라 필자의 개인 견해임을 밝힘.

나. 자산운용업법(안)의 기본구조

□ 현재 4개 법률에서 개별적으로 반영되어 있는 자산운용업과 관련된 내용을 모두 포괄하는 통일된 자산운용업법을 새로 제정, 이 법에 의해 동일하게 적용받도록 한다는 것이 자산운용업법(안)의 제정취지임.

- o 여기에서 말하는 4개의 법률이란 증권투자신탁의 증권투자신탁업법, 증권투자회사의 증권투자회사법, 불특정금전신탁의 신탁업법, 변액보험의 보험업법을 지칭함.

□ 자산운용업법(안)의 제정은 공정한 경쟁여건의 조성을 위해 규제가 자산운용업 전체에 동일하게 적용되어야 한다는 원칙[1], 새로운 금융행위 등장 등 금융여건변화를 적시에 반영할 수 있어야 한다는 원칙 등을 준수하도록 하고 있음.

□ 이상과 같은 원칙하에 자산운용업법(안)의 제정은 다음과 같은 방향으로 이루어지는 것으로 되어 있음.

- o 자산운용업법을 제정하되, 증권투자신탁업법 및 증권투자회사법을 통합하여 그 내용을 전면 쇄신
- o 불특정금전신탁 및 변액보험 등에 관련해서는 자산운용업법 관련규정이 해당법률의 관련규정보다 우선하여 적용

1) 이 원칙은 업종별 규제원칙에서 기능별 규제원칙으로 전환하는 것을 의미함.

다. 변액보험과 관련된 자산운용업법(안)의 주요이슈

□ 이슈Ⅰ : 변액보험의 자산운용업법 우선 적용

- o 자산운용업법(안)의 내용에 따르면 특히 은행의 불특정금전신탁 및 보험사의 변액보험은 자산운용업법 관련규정이 관련법(변액보험의 경우 보험업법)관련규정 보다 우선하여 적용하는 것으로 되어 있음.
  - 이 경우 현행 보험업법상에서 규제받고 있는 변액보험은 앞으로 보험업법이 아닌 자산운용업법상에서 규제받게 되어 사실상 자산운용업법이 보험업법의 상위법이 되는 결과를 초래함.
  - 이렇게 될 경우 비단 현행 변액보험뿐만 아니라 확정갹출형기업연금(DC형 기업연금)등 향후 도입이 예상되는 실적배당형상품 역시 당연히 적용대상에 포함될 것으로 예상됨.
- o 이처럼 자산운용업법(안)에 변액보험을 포함시킨 이유는 변액보험이 신탁상품과 비교하여 볼 때 상품내용 및 운용상 많은 차이점이 존재하고 있음에도 불구하고 자산운용업법의 우선적용은 변액보험 역시 신탁상품과 유사하다는 기본인식에서 출발하고 있음.
- o 즉, 변액보험은 보험계약의 성립, 해당보험자산의 운용, 보험금의 지급 등의 모든 업무가 일반보험과 동일하며, 단지 변액보험의 경우 상품의 특성상 보험금이 운용실적에 따라 변동하도록 되어 있기 때문에 정액으로 지급하는 일반보험과 구분하여 특별계정으로 해당 자산을 운용하는 것뿐이라는 점과,
- o 변액보험운용을 위한 특별계정은 증권투자신탁업법상 유가증권투자의 위험을 감안, 불법적인 증권투자로부터 일반투자를 보호하는데 목적을 둔 "유사신탁금지"의 대상이 아닌 보험업법에 의거한 합법적인 행위로 인정하고 있다는 점 등을 전혀 인식하지 않음으로 인한 결과임.

□ 이슈II : 변액보험의 수탁기능 분리

o 자산운용업법(안)에 의하면 자산운용회사와 수탁사(현재 은행이 겸영)를 분리하고, 수탁사의 자산운용회사에 대한 감시기능을 강화하기 위하여 수탁회사의 권한과 책임을 명확히 하고 있는 것으로 되어 있음.

- 그 주요내용은 수탁사의 자산운용회사 법령, 약관, 투자설명서 준수 여부 확인, 자산운용회사의 운용지시에 대한 시정요구, 위반사항의 금감위 보고 뿐만 아니라,
- 수탁회사의 수탁자보고서 작성 및 투자자 제공, 수탁회사의 의무 위반에 대해서는 손해배상책임의 근거규정까지 마련하는 것으로 되어 있음.

o 특히 은행에 대해서는 자행 신탁재산의 수탁을 금지하고 보험사가 자체관리하던 변액보험자산에 대해서는 외부수탁을 의무화하도록 규정하고 있음.

- 이는 현재 변액보험의 판매, 수탁, 운용을 보험사 자체적으로 하고 있는데 앞으로 변액보험의 판매, 운용은 현행대로 보험사가 하도록 하되, 다만 변액보험의 수탁기능[2]만은 반드시 보험사에서 분리하여야 한다는 취지임.
- 이렇게 되는 경우 현행 신탁업법에 의하면 수탁기능을 할 수 있는 기관은 단지 은행만 가능하도록 되어 있어 변액보험의 수탁기능은 자연스럽게 은행이 하게됨.

2) 여기에서 말하는 수탁기능은 자산운용과 관련된 감시기능을 지칭함. 따라서 자산운용업법(안)대로 이루어지는 경우 변액보험의 자산운용감시기능(회계사의 선임, 자산운용의 공시, 수익률의 일일평가, 일반투자자에 대한 공시 및 설명의무, 감사기능)은 은행이 행사하게 됨. 수탁기능의 분리배경에는 수탁사의 권한을 강화시킴으로써 일반 투자자의 권익을 적극 보호한다는데에 있음.

□ 이슈III : 투자대상을 부동산, 상품 등 실물자산과 장외파생상품에까지 확대하되, 대출은 원칙적으로 금지

o 투자자의 다양한 투자욕구충족, 적절한 포트폴리오구성을 통한 위험분산을 위해 투자대상을 확대하고 금융신상품의 적극적 수용기반 마련이라는 차원에서는 긍정적인 측면이 존재함.

o 다만 현재 보험사의 주 투자대상이라 해도 과언이 아닌 대출을 원칙적으로 금지토록 함으로써 향후 보험사의 자산운용 포트폴리오 재구성이 불가피할 것으로 예상됨.

라. 자산운용업법(안) 제정시 보험권의 영향

□ 이슈 I 의 영향

o 변액보험의 성격 및 운용 등을 감안할 때, 변액보험상품의 여러기능 중 하나인 자산운용관련사항만 분리하여 자산운용업법을 우선적용할 경우 변액상품 및 보험산업의 변화에 대한 보험사의 능동적인 대처가 매우 곤란해 질 것으로 예상됨.

- 특히 변액보험의 인가에서 비롯된 일관되고 통일적인 관리에 많은 애로가 존재할 것으로 생각됨.

o 또한, 제도운용상 이원적 법률(보험업법, 자산운용업법)적용에 따른 법률간 상충문제가 발생할 수 있으며, 특히 시장규모가 큰 유가증권 및 투신위주의 제도운용 가능성이 커 자칫 보험상품의 특성이 무시되거나 소홀해질 가능성이 있음.

□ 이슈II의 영향

o 중복투자로 인한 과다 비용발생 및 변액보험시장의 위축

- 자산운용업법(안)의 제정에 의해 수탁사를 별도로 지정할 경우 자산운용의 과정 및 결과에 대한 객관성유지라는 장점은 존재할 수 있지만, 위탁사(보험사)의 경우 운용자산에 대한 내외적 지원관리 업무는 그대로 발생하고, 수탁비용 등 추가비용발생이 필연적임.
- 즉, 수탁기능의 분리 및 기능강화에 따라 수탁수수료 상승이 불가피하고 이는 당연히 보험계약자로 전가될 것으로 예상됨.

o 기존의 수탁감시기능과 중복 및 상충문제 발생

- 현행 변액보험은 보험사 내부의 의사결정시스템, 계약자보호장치가 충분히 마련되어 있기 때문에 변액보험의 수탁기능을 분리하는 경우 당연히 수탁사의 감시 및 견제기능과 중복되거나 상충되는 문제 또한 발생함.
- 보험사는 변액보험을 포함하여 외부감사를 받고 있는데에 불구하고 별도 외부감사를 받게 됨으로써 감사기능의 비효율성 증대마저 예상됨.

□ 이슈III의 영향

o 대출의 금지가 이루어지는 경우 규제완화의 추세에 역행할 뿐만 아니라 보험고객니드에 따른 자산운용수단의 다양화를 효율적으로 기하기가 매우 어렵게 될 것으로 예상됨.

- 현재 특별계정자산중 대출은 대부분 약관대출형태를 띄고 있는데, 약관대출이 금지된다면 보험약관(계약)에 의해 보장된 계약자의 일방적인 권리를 오히려 보험사가 위반하는 결과를 초래하게 될 것임.

o 따라서 유가증권을 전문으로 운용하는 투신 등과의 공정한 경쟁유도를

위해 보험사의 대출운용을 금지하는 것은 기본적으로 공정한 경쟁의 질서에 반할 우려마저 있음.

- 왜냐하면 각 운용기관은 강점을 살린 최적의 포트폴리오 구성으로 투자자 이익을 극대화시키는 것이 가장 바람직하기 때문임.

o 특히 변액보험의 경우 투신수익증권이나 은행 신탁상품과는 달리 최소 7년 이상의 장기상품이므로 청산을 전제로 한 유동성중심의 자산운용보다는 오히려 장기 안정적인 이익관리가 요구됨.

- 따라서 자산운용업법(안)대로 이루어지는 경우 현행과 같이 대출자산을 포함한 안정적인 포트폴리오 구성은 요원해질 것으로 예상됨.

마. 보험권에서 본 자산운용업법(안)의 제정방향

□ 변액보험은 은행이 겸영하는 신탁처럼 독립된 산업이 아닌 엄연한 하나의 보험상품영역이므로 기본적으로 현행 보험업법체계내에서 통일적인 감독이 이루어지는 것이 가장 바람직함.

o 다만 변액보험 자산운용의 투명성제고 및 보험계약자의 권익강화를 위해 불가피하게 필요한 사항이 있는 경우에는 보험업법 관련규정을 개정, 자산운용업법 관련조항을 일부 수용하도록 함으로써 조화를 이루는 것이 타당하다고 봄.

□ 또한, 투자자보호강화 및 투명성제고를 위해 수탁회사의 권한과 책임을 명확히 한다는 취지는 공감할 수 있지만 변액보험의 수탁기능분리문제는 중복투자로 인한 과다비용발생문제 등을 사전에 신중히 고려하여 결정될 필요성이 있음.

o 따라서, 기본적으로 변액보험의 수탁기능분리는 현실적으로 바람직하

지 않은 것으로 생각되며,

- o 오히려 점진적으로 현행 은행 겸영의 독점적 체제에서 탈피하여 보험사의 신탁업무 겸영허용, 그리고 별도 신탁회사설립을 유도해 경쟁을 다변화시키는 방향으로 모색되어야 할 것임.

□ 특히 대출자산을 포함한 안정적인 포트폴리오의 구성이 이루어지고 공정한 경쟁의 질서를 유지한다는 차원에서 대출의 금지가 이루어지지 않는 방향으로 자산운용업법(안)의 제정이 이루어져야 할 것임.

바. 맺음말

□ 현재의 변액보험 시장규모가 매우 미미하고 변액보험을 판매하는 보험사 역시 몇몇 보험사에 불과한 실정에서 금번 자산운용업법(안)의 제정과 관련된 내용이 보험업계차원에서 크게 부각되지 않고 있는 것으로 보임.

□ 그러나, 미국처럼 변액보험의 시장규모가 매우 크고 확정갹출형 기업연금제도의 도입이 이루어지는 경우, 향후 자산운용업법(안)이 보험권에 미치는 영향은 예상을 초월하는 수준이 될 것으로 보임.

- o 향후 금융간 업무영역의 철폐, 감독정책의 효율화차원에서 자산운용업법과 유사한 통일된 법률안의 제정이 계속 이루어질 것으로 예상됨에 따라, 권역별간 첨예한 이해대립은 피할 수 없을 것으로 예상됨.

□ 이와 같은 관점에서도 은행, 증권, 투신, 보험 등 권역별간 이해관계가 맞물려 있는 자산운용업법의 제정이 어떠한 방향으로 이루어지느냐 여부는 매우 시사하는 바 크다고 봄.

o 현재 제정을 추진중인 자산운용업법(안)의 내용에 대해 보험업계차원에서 예의주시하면서 보험권입장이 최대한 반영되도록 보다 세부적인 대응방안모색이 절실히 요구되는 때라 생각됨.