

kiri Weekly

2013.10.28 제256호

포커스

보험회사 리스크관리 제고를 위한 보험증권화 도입 필요성

글로벌 이슈

주요 선진국 주택가격 상승과 시사점

미국 재정불안 지속의 영향과 시사점

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

서울시 영등포구 여의도동 35-4 8층 보험연구원 (문의 : 김세환 부장 / 02-3775-9051)



보험회사 리스크관리 제고를 위한 보험증권화 도입 필요성

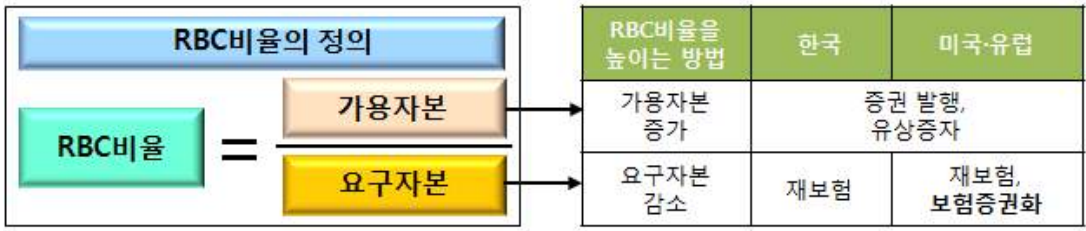
최창희 연구위원

요약

■ 국내 보험회사들은 후순위채권을 발행하고 증자를 받아 가용자본을 늘리고 재보험을 통하여 리스크를 전가하여 RBC비율을 관리하고 있음. 반면 미국과 유럽의 보험회사들은 이러한 방법 이외에 보험증권화를 활용하여 더욱 유연하게 리스크를 관리할 수 있음. RBC 규제 강화로 보험회사의 금융시장을 통한 리스크 전가의 필요성이 커진 현 시점에서 국내 보험회사의 재무건전성 제고와 리스크 관리의 효율화를 위하여 보험증권화에 대한 체계적인 연구와 이를 허용하는 제도적 개선이 필요함.

■ 미국·유럽의 보험회사들은 보험증권화로 요구자본을 감소시켜 지급여력제도에 대응하고 있음.

〈그림 1〉 RBC비율을 높이는 방법의 국내외 비교



- 미국의 NAIC의 규제와 솔벤시 II는 (재)보험회사가 특수목적법인을 설립하고 이를 통하여 보험 리스크를 금융시장으로 전가하는 것을 허용하고 있음.
 - 미국의 Special Purpose Reinsurance Vehicle Model Act에 따르면 1개 이상의 (재)보험회사는 특수목적회사와 보험증권화 계약을 맺고 리스크를 전가할 수 있음.^{1), 2)}

1) NAIC(2001), "Special Purpose Reinsurance Vehicle Model Act", National Association of Insurance Commissioners, p. 2~3.
 2) NAIC(2001)의 18장은 미국의 보험회사가 특수목적회사를 통하여 시행한 보험증권화가 재보험과 동등한 대우를 받기 위한

- 솔벤시 II³⁾는 (재)보험회사가 특수목적회사⁴⁾를 설립하여 보험 리스크를 전가하는 것을 허용하고 있음.

● 국내의 경우 재보험을 통한 리스크 전가만이 (보유율의 최대 50%까지) 법적으로 인정되고 있음.⁵⁾

■ 최근 국내 보험회사들은 RBC비율을 높이기 위하여 후순위채권을 발행하고 증자를 받아 가용자본을 확보하고 있음.

● A 보험사는 2010년 3월에 1,250억 원 그리고 2013년 9월에 1,000억 원 규모의 후순위채권을 발행하여 RBC 비율을 높였음.

● B 보험사는 RBC 비율을 높이기 위하여 지주회사로부터 1,834억 원 규모의 증자를 받았음.

● 가용자본 확충을 위하여 발행되는 후순위채권은 보험증권화와 달리 보험회사의 리스크를 금융시장으로 전가하지 못함.

■ 2008년 금융위기로 위축되었던 보험증권화는 최근 증가하는 추세를 보이고 있음.

● 2011년 기준으로 세계 보험시장의 보험료 4.1조 달러 중 1,400억 달러가 재보험회사로 유입되었고 재보험회사에 유입된 자금 중 50억 달러가 보험증권으로 발행되었음.⁶⁾

- 2011년 기준으로 미국 보험회사의 보험증권화 규모는 미국 재보험료의 10% 수준임.⁷⁾

● 2007년 155억 달러 수준이었던 세계 보험증권 시장 규모는 2008년 경기침체로 41억 달러로 떨어졌으나 최근 들어 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있음⁸⁾(〈그림 2〉 참조).

● 2009년~2012년 6월간 발행기관별 보험증권 비중은 보험회사(51%), 재보험회사(36%), 기타(13%)로 보험회사가 보험연계증권의 과반수를 발행하고 있고 RBC 규제의 적용을 받는 미국 (재) 보험회사들이 세계 보험증권의 대부분을 발행하고 있음(IAIS(2013) 참조).

● 미국 보험회사들은 보험증권화를 활용하여 리스크를 시장에 전가하고 RBC 요구자본을 관리하고 있음.⁹⁾

조건을 명시하고 있음.

3) FSA(2009), "Solvency II Directives", Financial Services Authority, p. 26.

4) 이미 존재하는 (재)보험회사가 아닌 법인 또는 다른 형태의 회사.

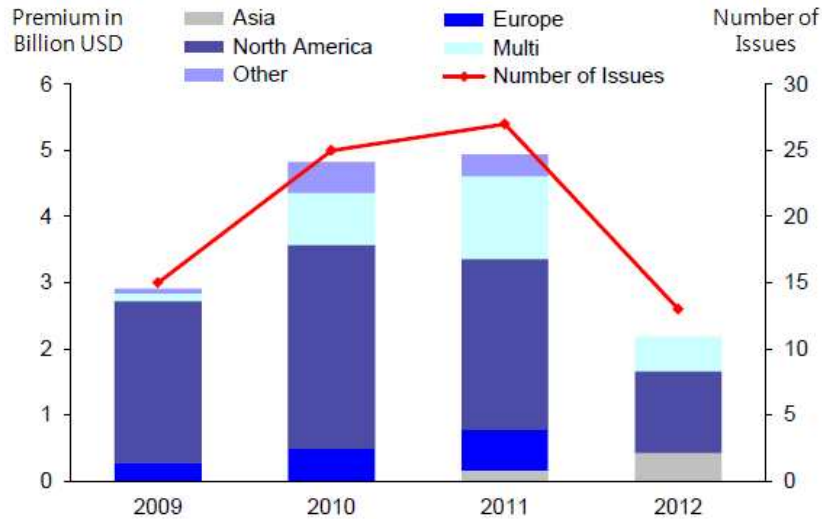
5) 금융감독원(2012), 『보험회사 위험기준 자기자본(RBC)제도 해설서』, <http://www.fss.or.kr>

6) IAIS(2013), 『Global Insurance Market Report』, International Association of Insurance Supervisors.

7) 2011년 미국 재보험 시장의 규모는 260억 달러이고 세계 보험증권 시장의 과반수를 미국의 보험회사들이 발행하였음.

8) 2008년도에 보험증권 시장이 폭락한 것은 (재)보험회사들이 보험증권 발행을 위하여 설립한 특수목적회사들 사용하여 분식 회계를 하고 특수목적회사들의 리스크 관리를 소홀히 하여 금융위기 동안 다수의 특수목적회사들이 파산하고 투자자들이 피해를 입었기 때문이나, 이러한 문제는 미국이 자국 영토 내에 설립한 특수목적회사를 통한 리스크 전가만을 인정하는 것으로 규제가 강화되면서 해소되는 국면을 보이고 있으며 최근 들어서는 보험증권화의 규모가 점차 증가하고 있음.

〈그림 2〉 2009~2012 6월의 보험연계증권 발행 통계



주: 2012년은 6월까지의 집계임.
자료: IAIS(2013).

■ 보험회사는 보험증권화와 재보험의 장점을 조합한 리스크 포트폴리오 구성으로 위험을 효과적으로 관리할 수 있음.

- 보험회사는 보험증권화를 통하여 RBC 요구자본량을 줄이고 재보험과 보험증권화를 동시에 활용하여 리스크 관리를 유연하게 할 수 있음.
- 매년 다른 요율로 재계약해야하는 재보험과 달리 (재)보험회사는 증권을 발행하여 장기보험의 리스크를 효과적으로 관리할 수 있음.
 - 재보험 요율은 매년 변동할 수 있으나, 보험증권 발행의 경우 상환시점을 장기보험 보험금 지급 시기로 정하고 기간 동안 정해진 이자를 지급하여 변동성을 완화할 수 있음.

■ RBC 규제강화에 대한 국내 보험업계의 유연한 대응과 경쟁력 제고를 위하여 보험증권화 도입이 필요함.

- 국내 보험회사들의 경쟁력 제고를 위하여 외국 사례를 토대로 한 보험증권화에 대한 체계적인 연구가 필요함.
- 국내에서는 아직까지 대재해채권, ILW, 규제자본증권 등의 발행에 필요한 보험지수가 개발되어 있지 않아 이 부분에 대한 선행연구가 필요함.

9) UnumProvident(2007), 『Life Insurance Securitization: An Overview』 참조.

- 금융당국은 보험증권상품의 효과적인 운영을 위하여 보험증권화를 목적으로 설립되는 특수목적법인의 허가 및 운영 방안과 보험회사들이 보험증권화로 리스크를 금융 시장에 전가할 수 있도록 허용하는 제도의 도입을 검토할 필요가 있음. [kiri](#)