

# kiri Weekly

2013.7.15 제242호

## 이슈

보험회사 리스크관리와 재보험의 역할  
주요국 그룹감독 비교와 시사점

## 글로벌 이슈

국제통화기금(IMF) 세계 경제성장률 전망 하향 조정  
세계 보험산업 현황과 2013년 전망

## 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 리스크관리와 재보험의 역할

김석영 연구위원, 조재린 연구위원

## 요약

- 최근 금융당국은 예상하지 못한 손실이 발생한 경우에도 보험회사가 보험계약자에 대한 보험금 지급의무를 이행할 수 있도록 재무건전성 규제를 강화하고 있음.
  - 이에 보험회사들은 재무건전성 지표인 RBC 비율을 일정 수준 이상 유지하려고 노력함.
    - RBC 비율을 제고하기 위해서는 예상하지 못한 손실 발생에 대비하여 보유하는 가용자본을 늘리거나 각종 리스크를 측정하여 산출한 요구자본을 줄여야 함.
  
- 그런데 현행 RBC 규정에서는 위험 전가수단으로써 재보험의 역할이 매우 제한적임.
  - 요구자본 산출 시 재보험 계약에 대해 보험리스크 감소 효과만 인정됨.
  - 국외 재보험사에 출재하여 보험회사의 주요 리스크인 금리리스크를 실질적으로 경감시킨 경우에도 RBC 비율 개선 효과는 나타나지 않음.
  - 더욱이 국내 재보험사는 보험리스크를 이전하는 재보험만 취급할 수 있음.
  
- 따라서 재보험을 통한 금리리스크 전가를 RBC 요구자본 산출에 반영하는 등, 보험회사가 리스크관리 수단으로써 재보험을 효율적으로 활용할 수 있도록 해야 함.
  - 보험회사는 주어진 환경 하에서 최적의 방법으로 요구자본을 줄이고 가용자본을 늘려야 함.
    - 재보험이 보험회사의 실질적인 위험을 모두 취급하지 못하고 보험리스크만을 인수함으로써, 보험회사의 효율적인 리스크관리에 제한이 될 수 있음.
  - 더 나아가 보험회사는 금융회사로서 재보험의 다양한 기능, 즉 금융재보험의 기능을 적극 활용하여 보험회사의 가치를 극대화할 수 있어야 함.
  
- 또한 국내 재보험시장의 활성화와 선진화를 위해서는 국내 재보험사도 보험리스크를 이전하는 재보험뿐만 아니라 보험회사의 다양한 위험을 이전하는 재보험도 취급할 수 있어야 함.

## 1. 검토배경



### ■ 최근 금융 감독당국은 보험회사의 재무건전성 규제를 강화하고 있음.

- 재무건전성을 측정하는 지표로써 RBC 비율이 사용되고 있으며 보험회사들은 RBC 비율을 일정 수준 이상 유지하려고 노력하고 있음.
- 보험회사들은 2011년 4월 RBC 본격 시행에 대비하여 증자, 후순위채 발행, 이익잉여금 적립 등으로 가용자본을 늘렸으며, 적극적인 리스크관리 전략으로 요구자본을 축소시켰음.

### ■ 현재의 저금리, 저성장 기조는 재무건전성 지표인 RBC 비율에 부정적인 영향을 미칠 수 있음.

- 한국 경제가 향후 5년 동안 저성장으로 접어들고 이와 함께 저금리가 유지되면 보험회사의 순이익이 최대 40% 줄어들고 RBC 비율이 크게 하락할 것이라는 전망도 있음.<sup>1)</sup>
  - 비록 Worst Scenario를 바탕으로 한 스트레스 테스트 결과이지만, 현재의 경제상황을 고려할 때 실현 불가능한 가정은 아님.

### ■ 한편 RBC 요구자본은 보험회사의 다양한 리스크들을 반영한 것이지만, 보험회사들은 이러한 다양한 리스크를 관리하기 위한 수단으로써 재보험을 효율적으로 활용하지 못하고 있음.

- 현행 RBC제도에서는 보험리스크 전가만 요구자본 산출에 반영되며, 국내 재보험사<sup>2)</sup>에는 보험리스크만 이전이 가능한 상황임.
- RBC 비율은 가용자본의 증가뿐 아니라 요구자본의 감소를 통해서 개선할 수 있으며, 보험회사는 재보험을 이용하여 다양한 리스크를 전가할 수 있음.

### ■ 본고는 보험회사의 RBC 비율 제고를 위한 방법으로써 재보험의 역할을 검토하고 효율적인 리스크관리를 위한 재보험 활용방안을 살펴보고자 함.

1) 금융감독원 보도자료(2013. 4. 14), “5년 뒤 보험사 순이익 40% 급감하고 보험금 지급여력 크게 악화될 수도”.

2) 여기서 재보험사는 국내에서 영업중인 전업재보험사임.

## 2. RBC제도와 재보험 현황



■ RBC제도는 예상하지 못한 손실이 발생한 경우에도 보험회사가 보험계약자에 대한 보험금 지급의무를 이행할 수 있도록 적정수준의 순자산을 보유하도록 하는 제도임.

- 보험회사는 예상하지 못한 손실 발생에 대비하여 보유하는 자본, 즉 가용자본을 각종 리스크를 측정하여 산출한 필요자본, 즉 요구자본보다 높게 유지해야 함.
- RBC 비율 상승은 가용자본의 증가 또는 요구자본의 감소를 통해 이루어질 수 있음.
- 현행 RBC제도에서는 보험회사의 리스크를 보다 정교하게 측정하기 위해서 리스크 항목을 세분화하고 리스크 간 상관관계를 반영하여 총요구자본을 산출함.

$$\text{총요구자본} = \sqrt{\text{보험}^2 + (\text{금리} + \text{신용})^2 + \text{시장}^2} + \text{운영위험액}$$

- RBC제도는 기존 EU방식의 지급여력제도<sup>3)</sup>와 다르게 보험회사에 내재된 각종 리스크를 정교하게 측정하여 이에 상응하는 자본을 보험회사가 보유하도록 함.
- RBC제도는 보험회사의 리스크를 보험, 금리, 시장, 신용, 운영리스크로 분류
- 금리위험액과 신용위험액은 완전상관(상관계수 1)이고,
- 보험위험액, 금리·신용위험액, 시장위험액은 무상관(상관계수 0)이라 가정함.

■ 일부 보험회사들은 후순위채를 발행하여 자본을 조달하거나, 심지어 만기보유 금융자산을 매도가능 금융자산으로 계정을 재분류하여 가용자본을 늘리고 있음.

- 일부 중소형 보험회사들은 자사주 처분이나 유상증자를 통해서 자본을 확충하고 있음.
  - 최근의 경제환경 하에서 일부 보험회사들은 적정 이익실현에 어려움을 겪고 있어 이익잉여금을 통한 자본 확충이 어려운 상황임.
- 이러한 노력에도 불구하고 충분한 자본이 확보되지 않은 경우에 후순위채 발행을 통해서 자본을 조달하려고 함.

3) EU식 지급여력제도는 1998년 외환위기 이후 각종 금융관행 및 경영행태와 금융회사에 대한 감독수준을 국제기준에 부합되도록 개선할 필요가 있다는 반성과 IMF의 권고 등에 따라, 1995년 5월부터 당시 EU에서 적용하고 있는 지급여력제도를 도입한 것으로 보험리스크와 자산운용리스크만을 산출하여 합산한 값을 요구자본으로 산출함.

- 보험업계는 2008년 이후 1조 2천억 원 규모의 후순위채를 발행하여 자본을 조달함.
  - 일반적으로 후순위채는 높은 금리로 인해서 고비용의 자본조달 방법임.
  - 가용자본을 늘리기 위한 최후의 수단으로 만기보유 금융자산을 매도가능 금융자산으로 계정을 재분류하기도 함.
    - 그러나 금리가 인상되면 매도가능 금융자산의 평가이익이 감소하여 오히려 RBC 비율이 하락할 수 있음.
- 한편 보험회사는 재보험을 통해 다양한 리스크를 전가할 수 있으나, 현행 RBC 규정 하에서는 보험리스크 전가만 요구자본 산출에 반영되어 위험전가수단으로서 재보험의 역할이 매우 제한적임.
- 현행 RBC 요구자본 산출 시에는 재보험 계약에 대해 보험리스크 감소 효과만 반영
    - 보험회사의 주요 리스크인 금리리스크를 국외 재보험사에 출재하여 리스크를 실질적으로 경감시킨 경우에도 RBC 비율 개선 효과는 나타나지 않음.
- 더욱이 국내 재보험사는 보험리스크를 이전하는 재보험만 취급할 수 있음.
- 현행 감독규정은 국내 재보험사가 취급할 수 있는 위험에 대한 정확한 정의가 명시되어 있지 않으나, 재보험 업무에 대한 설명을 근거로 보험리스크만이 가능한 것으로 시장은 이해하고 있음.
  - 따라서, 보험회사는 보험리스크 이외의 리스크들을 국외 재보험사 또는 투자은행과 같은 금융회사에 이전하려는 유인을 가지고 있음.
    - 재보험은 국경 간 거래가 허용되므로, 보험회사가 가지는 주요 리스크인 금리리스크를 국외 재보험사에 출재함으로써 리스크를 경감시킬 수 있음.

### 3. 재보험 활성화를 통한 RBC 비율 개선



- 보험회사는 재보험의 일반적인 형태중 하나인 공동재보험(Coinsurance)으로 금리리스크를 손쉽게 재보험자에게 전가할 수 있음.
- 공동재보험은 출재보험회사가 일정 비율의 영업보험료를 재보험사에게 출재함으로써, 출재보험회

사와 재보험사가 모든 것을 공동으로 책임을 지는 것임.

- 준비금도 함께 재보험사에게 이전되므로 금리리스크도 함께 이전됨.

- 그러나 이 경우, 이에 해당하는 신용리스크가 출재보험회사에 추가됨.
- 그럼에도 불구하고, 신용리스크 증가에 따른 비용 증가보다 금리리스크 축소에 따른 비용 감소가 크다면 보험회사들은 재보험을 이용해서 금리리스크를 축소할 것임.

■ 한편 국내 보험회사들은 전체 리스크의 약 50%를 차지하는 금리리스크를 주로 자산과 부채의 듀레이션을 조정하는 방법으로 관리하는 등 리스크관리에 한계가 있음.

- 총요구자본 대비 리스크 유형별 요구자본 비율은 금리리스크가 약 50%를 차지하고 보험리스크는 약 12% 정도를 차지하는 것으로 알려짐.<sup>4)</sup>
- 안정적인 국고채에 주로 투자하는 보험회사의 특성상 자산듀레이션을 조정하는데 어려움이 있음.
- 확정형 상품과 금리연동형 상품의 비중 조절을 통해서 부채 듀레이션을 조정할 수 있으나, 최근의 저금리에 대비해서 이차역마진이 적은 금리연동형 상품을 주로 판매한 회사의 경우 부채듀레이션을 장기적인 자산듀레이션에 맞추는데 큰 어려움이 있음.

■ 따라서 재보험을 통한 금리리스크 전가를 RBC 요구자본 산출에 반영하여, 보험회사가 리스크관리 수단으로써 재보험을 효율적으로 활용할 수 있도록 할 필요가 있음.

■ 최근 감독당국은 국내 재보험사가 변액보험의 최저보증 리스크를 취급하는 것을 허용함.

- 변액보험이 주요한 상품으로 많이 판매되고 이에 따라 최저보증 리스크가 보험회사의 리스크관리에 중요한 부분이 됨에 따라 이에 대한 대책이 필요
- 감독당국은 현 감독규정의 변경 없이도 국내 재보험사가 보증옵션 리스크를 취급할 수 있다고 판단하고 이를 허용함.
  - 국내 재보험사를 통한 보증리스크 전가가 가능해짐으로써 이에 대한 논의가 보다 활발해지고 나아가 시장의 이해도가 높아지는 계기가 될 것으로 전망

■ 나아가 국내 재보험사가 보험회사의 다양한 위험을 다룰 수 있도록 함으로써 국내 재보험시장의 활성화와 선진화를 모색할 필요가 있음.

4) 생명보험사 기준임.

- 보험회사는 국외 재보험사 혹은 투자은행과 같은 금융회사를 통해서 위험을 전가할 수 있기 때문에 국내 재보험사의 영업범위 제한은 실질적 효과가 없음.
- 오히려, 국내 재보험시장의 활성화와 선진화를 위해서는 보험회사의 다양한 위험을 국내 재보험사가 다룰 수 있도록 하여야 함.
- 이를 위해서는 재보험이 취급할 수 있는 위험의 범위를 보다 명확히 감독규정화 할 필요가 있음.

#### 4. 맺음말



- RBC제도 도입 이후 보험회사들은 리스크를 보다 세부적으로 분석하고 관리하기 시작하였으나, 리스크를 줄이기 위한 방안으로써 재보험 활용에는 제한이 있음.
  - 국내 재보험사를 통해서도 보험리스크만을 전가할 수 있으나, 현재 보험리스크는 전체 리스크의 12% 정도만을 차지할 뿐이고, 금리리스크가 거의 절반에 해당함.
  - 국경 간 거래를 통해서 보험회사들은 금리리스크를 해외로 전가할 수 있으나, RBC 비율 개선 효과가 없어 활용에 제한이 있음.
- 보험회사들이 보다 효율적으로 리스크와 자본을 관리하기 위해서는 재보험을 적극적으로 활용할 수 있어야 함.
  - 보험회사는 주어진 금융환경에서 최적의 방법을 찾아 요구자본을 줄이고 가용자본을 늘려야 함.
  - 보험회사의 위험을 다루는 재보험이 보험회사의 실질적인 위험을 모두 취급하지 못하고 보험리스크만을 인수함으로써, 재보험의 효율성을 낮추어서는 안 될 것임.
  - 더 나아가, 보험회사는 금융회사로서 재보험의 다양한 기능, 즉 금융재보험의 기능을 적극 활용하여 보험회사의 가치를 극대화할 수 있어야 함.
- 나아가 국내 재보험시장의 활성화와 선진화를 위해서는 보험회사의 다양한 위험을 국내 재보험사가 취급할 수 있도록 하여야 함.
  - 재보험사가 보험회사가 가지는 다양한 위험을 취급함으로써 보험회사는 가장 효율적인 방법으로

RBC 비율을 관리할 수 있게 됨.

- 재보험사는 국내에서 다양한 위험에 대한 재보험을 경험을 축적하여, 국경 간 거래가 일반적으로 허용되는 재보험 해외시장에도 적극적으로 참여할 수 있게 될 것임. **kiri**