

국내·외 금융기관의 자산운용 분석 및 채신보험의 자산운용 방향

김 용 덕

통신개발연구원 채신금융정책연구실 책임연구원

본 논문은 각 금융기관의 자산운용에 대한 이론적 고찰 및 현황분석을 중심으로, 비교분석을 통한 서술적방법을 사용하였다. 먼저 생명보험 자산운용의 일반원칙, 법적규제 등에 대해 파악하였고, 이를 토대로 국내금융기관중 신탁회사, 증권회사, 은행, 투자금융회사의 자산운용을 분석하고, 국내민영생명보험 및 손해보험회사와 미·일 생명보험회사의 자산운용을 비교 하였으며, 이에 대해 채신보험의 자산운용을 비교, 분석하였다.

이에 따라 채신보험의 자산운용 방향으로 자산포트폴리오의 재구성 및 자산운용의 과학적 관리체제 구축을 제안하였다.

I. 서 론

한국의 보험산업은 지속적인 경제성장과 일 반대중의 생활수준향상에 힘입어 급격히 성장하고 있다. 그러나 1980년대 후반부터 불어닥친 보험시장의 대내·외개방은 보험시장에서의 경쟁양상을 심화시킬 것으로 예상되고, 금융자율화의 진전은 금융산업의 종합화와 자유화를 초래하여 보험회사와 타금융기관 상호간의 치열한 경쟁이 추측된다. 따라서 이러한 환경변화의 여건속에서 보험회사의 보험자산운용의 중요성이 크게 대두된다.

채신보험의 경우도 이러한 변화가 필연적인 추세라는 사실을 인식하고, 채신보험 사업의 장기적인 발전도모를 위한 방안이 요구되는 가운데, 본 논문을 통한 채신보험의 자산운용에 대한 분석은 의미있는 일이라 할수 있다.

본 논문은 채신보험의 효율적인 자산운용 방

안에 관한 연구를 위하여 채신보험을 포함한 각 금융기관의 자산운용에 대한 이론적 고찰 및 현황파악을 중심으로, 비교분석을 통한 서술적방법을 사용하였다. 먼저 생명보험 자산운용의 일반원칙, 법적규제 등에 대해 파악하였고, 이를 토대로 국내금융기관의 자산운용을 분석하고, 국내 생명·손해보험회사와 미·일생명보험회사의 자산운용을 비교하였으며, 이에 대해 채신보험의 자산운용을 비교·분석하였다.

이에 따라 채신보험에 맞는 효율적인 자산운용방안을 정책적인 측면에서 제안하였다.

II. 생명보험 자산운용의 원칙 및 규칙

1. 생명보험 자산운용의 일반원칙

생명보험회사의 자산은 자기자산 및 타인자산으로 형성되며 그 자산운용을 표시한 대차대

조표상의 차변이 자산이다. 그 배열순서는 유동성 열거법에 의해서 유동성이 높은 현금, 예금, 유가증권, 대부금, 부동산 등 운용자산과 동산, 보관유가증권, 잡계정 등 비운용자산으로 되어 있다.

이러한 생명보험자금은 보험료를 징수하여 형성된 대자본을 경영원칙에 입각하여 유용하게 운용해야 하는 바, 이를 위해서는 효율적인 투자가 무엇보다도 요구되고 있다. 이러한 특징으로 인해 생명보험 자산의 운용은 다음과 같은 안전성, 수익성, 유동성, 공공성 원칙에 입각하고 있다.

1) 안전성

생명보험자금의 대부분은 계약자에 대하여 장래에 닥쳐올 보험료 지급에 충당하기 위하여 적립된 책임준비금으로, 이것은 장래의 보험금부의 원천으로서 신탁재산적 성격을 가지고 있으며, 일정액수 이상이 확보되지 않으면 보험금 지급에 지장을 가져오기 때문에 생명보험의 자산운용은 무엇보다도 안전성 확보가 가장 중요하다.

생명보험계약에 따른 지급은 명목적 금액으로 약정되어 있고 회사는 확정금액만 지불하면 되기 때문에 한때는 명목적 안전성을 의미하였으나, 현재는 화폐가치의 변동에 따른 자산의 실질적 감가를 방지하고 계약자 이익을 보호하는 관점에서 실질적 안전성의 확보를 중요시하고 있다.

여하튼 자산운용에서 안전성이 확보되지 않으면 보험금 지급에의 지장은 물론, 그러한 생명보험회사는 신용을 실추함으로써 금융기관의 역할을 더 이상 할수 없을지도 모르게 된다.

2) 수익성

생명보험의 보험료는 미리 일정한 예정이율

로 할인되어 있으므로, 경영의 안정을 위해서는 생명보험자금은 안전성을 확보한 위에, 이러한 예정이율을 최저한 보장하기에 충분한 투자수익을 올리는 것이 필요하다.

또한 현재의 생명보험제도하에서는 적립된 자금을 투자하여 이익이 발생할 경우 이것을 이차배당으로서 계약자에게 환원하는 계약자배당제도가 실시되고 있기때문에, 최저한 예정이율을 커버하는데 그치지 않고 가능한 한 더욱 많은 수익을 추구하여 이를 계약자에게 배당하여 계약자의 실질적 보험료 부담을 경감하는 것이 필요하며, 이는 보험회사간 경쟁력 우위를 확보하는 기준이 되기도 한다.

이와같이 생명보험자산의 운용에 있어서 안전성을 도모하면서 될수 있는 한 최대한 수익성을 추구하는 것이 기본적으로 요청되고 있다.

3) 유동성

유동성이란 투자자금의 현금화 정도를 의미하는데 생명보험에 있어서 자금의 장기적 안정적 성격 때문에, 예금의 인출을 예측할 수 없는 은행이나 돌발적인 거액지불사고가 발생하는 손해보험의 경우와는 달리 그다지 크게 요구되지는 않는다.

그러나 좋은 투자기회를 활용하여 보다 효율적인 운용을 하려고 할때 항상 자산의 일부분에 유동성을 갖도록 하면 대단히 유리하다. 특히 전쟁, 공황, 인플레이 등의 특수시기에는 수입이 감소하는 한편, 보험료지급, 해약, 계약자대출 등의 청구가 증대하는 경향이 있어 생명보험자금의 안정성이 약화되고 따라서 유동성이 더욱 더 필요하게 된다.

또한 최근의 금융혁명하에서 고액의 금리선호의식 향상, 금융기관간의 업무영역의 상호잠식이나 금융국제화의 진전은, 결과적으로 고수익 금융형 상품으로 대체케 됨에 따라 생명보험

자금의 유동성은 더욱 중요한 관심사가 되면서, 자산과 부채를 연계하여 관리해야할 필요성에 따라 자산부채관리법(Asset Liability Management Method : ALM)기법 등이 등장하고 있다.

4) 공공성

안정성, 수익성, 유동성은 투자의 3대원칙의 관점에서 본 생명보험자산의 운용원칙이지만, 공공성의 원칙이 부수적으로 첨가되어야 한다. 생명보험의 자산운용은 타금융기관자본에 비해 감독기관의 규제가 엄격하고, 감독기관은 생명보험자산의 안전성이 다소 결여된다 할지라도 국가기간산업에 투자하도록 유도하고 수익성이 고려되지 않는 국공채를 인수토록 지시하는 등 생명보험자산의 공공성이 발휘되도록 계속적으로 지도감독을 하고 있다.

이는 생명보험자금이 광범위한 대중이 각출한 보험료의 집적이며, 또 생명보험회사의 자산운용이 널리 국민경제의 각 분야에 영향을 주고 있고, 실제로 우리나라 경제발전을 위해 생명보험자금이 큰 역할을 해 주고 있기 때문에, 생명보험자산의 운용에 있어서는 공공성의 발휘가 항상 필요하다. 따라서 그 운용에서는 수익성과의 형평을 취하면서 넓은 대중의 이익에 이르는 투자분야의 선택 등 공공성의 배려가 요구된다.

2. 생명보험 자산운용의 규칙

생명보험회사의 자산운용에 관해서 모든 나라의 생명보험회사는 어떤 형태로든 법적인 규제를 받고 있는데, 그 이유로는 생명보험회사 경영의 건전성을 도모하고 보험회사 자산운용의 효율성을 증진하며 생명보험가입자의 이익을 보호하기 위함이다. 이러한 법적규제는 보험

감독 방향의 차이에 따라 각 나라마다 규제방법이나 내용을 달리하고 있다.

한국의 경우, 생명보험회사의 자산운용에 관한 법적규제는 현재 보험업법 제19조, 보험업법 시행령 제14조, 제15조, 제16조에 의하여 재산이용의 방법 및 운용비율까지를 자세하게 규정하고 있으며, 또한 재무부장관의 보험회사의 재산운용에 관한 준칙에 의하여 행해지고 있다. 또한 1년동안 생명보험사업을 운영한 후에 보험업법 제93조와 시행규칙 제18조, 제19조에 의거 관련서류를 제출케하여 엄격한 사후통제를 실시하고 있다.

Ⅲ. 국내금융기관의 자산운용

1. 투자신탁회사

투자신탁상품은 그 운용대상 증권에 따라 공사채형과 주식형으로 대별되며 공사채형은 운용전략에 따라 다시 장기형과 단기형으로 구분된다. 공사채형은 신탁재산을 전부 채권에 투자하고 있으며 주식형에 있어서도 주식보다 공사채의 편입비율이 높은 실정이다. 또한 우리나라의 주식형 투자신탁은 대부분 추가 설정이 불가능한 단위형으로서 신탁기간은 3~5년이 보편적이다.

투자신탁회사의 자산규모는 <표 1>에서 보는 바와같이 1988년에는 약 15.6조원에 불과하였으나, 채권시장의 성장과 더불어 공사채형 투자신탁이 급성장함으로써 1992년 현재 42.5조원을 상회하게 되었다.

투자신탁회사가 신탁재산을 어떻게 운용하고 있는지를 살펴보자. <표 1>에서 보면 1992년 현재 투자신탁재산 중 86.1%가 유가증권으로 운용되고 있으며, 그중 주식은 총자산의 23.3%,

〈표 1〉 투자신탁회사의 자산운용 현황

(단위 : 10억원, %)

년 도 구 분	1988	1989	1990	1991	1992
현·예금	283.1 (1.8)	394.2 (1.6)	491.0 (1.6)	488.6 (1.4)	473.0 (1.1)
유가증권	14284.5 (91.5)	22335.1 (92.6)	26145.0 (85.3)	28043.4 (82.2)	36598.6 (86.1)
주식	3332.3 (21.3)	8804.3 (36.5)	9726.1 (31.7)	10347.6 (30.3)	9902.2 (23.3)
채권	10952.2 (70.2)	13530.8 (56.1)	16418.9 (53.6)	17695.8 (51.9)	26696.5 (62.8)
기타	1043.7 (6.7)	1380.8 (5.8)	4013.3 (13.1)	5596.4 (16.4)	5427.8 (12.8)
자산총계	15611.3 (100.0)	24110.0 (100.0)	30649.3 (100.0)	34128.5 (100.0)	42499.3 (100.0)

자료 : 한국은행, 「조사통계월보」, 1993.7.

채권은 62.8%를 차지하고 있다. 나머지는 현 예금이 1.1%이고 콜론 등의 유동자산을 포함한 기타자산은 종래의 5~6%수준에서 1991년 16.4%, 1992년 12.8%로 급격히 증가하고 있다.

2. 증권회사

증권회사는 수신업무를 취급하는 다른 금융기관들과는 근본적으로 차이가 있기 때문에 단순한 자산규모만으로 우열을 평가하거나 대소를 비교할 수는 없으나, 자산규모는 〈표 2〉와 같이 1993년 3월 현재 22.4조원으로 국내 금융기관중에서 비교적 작다. 전반적으로 우리나라의 증권산업은 금융기관의 다른 부문에 비해 발전이 늦어졌으며 특히 수익기반이 위약한 것으로 평가되고 있으나, 최근 몇년간 급성장을 이룩하여 왔다.

〈표 2〉를 자세히 보면 증권회사 자산은 주로 유가증권과 신용융자로 운용되고 있다. 1993년

3월 현재 상품유가증권보유액은 총자산중 42.7%나 되는 것으로 나타나고 있는데 이는 우리나라의 증권회사들이 전통적으로 상품운용 위주의 영업을 해왔기 때문이다. 상품유가증권의 비율은 종래의 12.14% 내외에서 1991년부터 3년동안에 상당히 신장하여 계속 높은 수준인 것으로 나타나고 있고, 이에 반해 보관유가증권은 1989년 3월 총자산의 73.6%에서 1993년 3월 12.0%로 점차 감소하는 추세를 보이고 있다.

현·예금의 비율은 1993년 3월 현재 총자산의 9.1%인데, 이는 증권회사가 유동성확보를 위해 보유하는것 외에 증권금융에 예치하는 고객예탁금의 반환예치금, 환매조건부매도채권에 대한 환매수준비료 등으로 구성된다.

신용융자는 고객의 유가증권매입자금으로 공여되며 1993년 3월 현재 증권회사의 총자산의 6.6%를 차지하여 자산운용면에서 현·예금 다음으로 중요한 운용수단이 되고 있다. 또한 고정자산의 경우 1989년 3월 1.5%에서 1993년 3

〈표 2〉 증권회사의 자산운용 현황

(단위 : 10억원, %)

년도. 월 구분	1989. 3	1990. 3	1991. 3	1992. 3	1993. 3
유 동 자 산	38304.0 (96.5)	46182.0 (96.0)	12736.5 (75.5)	14520.3 (75.6)	16983.4 (75.9)
현·예금	2089.6 (5.3)	1402.7 (2.9)	1337.6 (7.9)	1113.9 (5.8)	2044.5 (9.1)
신용융자	1545.1 (3.9)	2710.2 (5.6)	1412.9 (8.4)	1440.4 (7.5)	1487.4 (6.6)
상품유가 증 권	4967.0 (12.5)	6860.0 (14.3)	6729.0 (39.9)	7099.5 (39.7)	9565.1 (42.7)
보관유가 증 권	29239.0 (73.6)	33893.8 (70.4)	2691.6 (16.0)	2949.6 (13.8)	2683.8 (12.0)
고 정 자 산	581.6 (1.5)	895.5 (1.9)	1036.7 (6.1)	1147.4 (6.0)	1270.4 (5.7)
기 타 자 산	826.9 (2.0)	1037.3 (2.1)	3093.4 (18.4)	3537.6 (18.4)	4123.1 (18.4)
자 산 총 계	39712.5 (100.0)	48115.4 (100.0)	16866.6 (100.0)	19205.3 (100.0)	22376.9 (100.0)

자료 : 증권감독원, 「증권조사월보」, 1993.8.

월 현재 5.7%를 총자산에서 차지하여 지속적인 성장세에 있음을 알 수 있고, 이것은 거의 신용융자에 뒤따라가는 수치가 된다.

3. 은행

일반은행은 은행법에 의해 설립되어 동법의 규제를 받는 금융기관이고, 특수은행은 각 특수은행법에 의해 설립, 규제되는 금융기관으로 자산운용활동과 관련하여 볼 때 특수은행은 각각 특유한 설립목적의 지니고 있는 정책금융기관이기 때문에, 본 연구에서는 일반은행의 자산운용에 대하여 중점적으로 살펴보기로 한다.

〈표 3〉에서 보는 바와같이 1992년 현재 180.6조원인 일반은행의 총자산의 40%정도는 대출

로 운용되며 유가증권투자는 8%를 유지하고 있다. 자산운용면에서 대출이 중심인 것은 은행의 성격상 어느 나라나 공통이지만 우리나라의 경우 현·예금과 주로 비수익자산인 기타자산의 비율이 40%를 초과해 미국, 일본의 20%미만보다 크게 높은 반면, 수익자산인 대출과 유가증권의 비중은 50%내외의 수준으로서 미국, 일본의 약 80%보다 낮게 나타나고 있다.

우리나라 일반은행들이 보유하고 있는 유가증권은 대부분이 국공채이고 주식과 회사채의 비중은 높지 않다. 최근에 회사채보유가 증가하였는데 이는 우리나라와 같이 국공채가 대부분 실세금리를 반영하지 못하고 유동성이 낮은 상황에서 일반은행도 고수익을 추구하는 위험 선호형의 투자형태로 변화되고 있음을 알 수 있다.

〈표 3〉 일반은행의 자산운용 현황

(단위 : 10억원, %)

년 구 분	1988	1989	1990	1991	1992
국 내 자 산	58349.7 (74.2)	71094.6 (77.9)	103745.3 (76.6)	121601.2 (75.3)	132352.7 (73.3)
현·예금	18219.8 (23.2)	17055.7 (18.7)	26131.0 (19.3)	27675.9 (17.1)	26401.9 (14.6)
유가증권	4433.6 (5.6)	6702.8 (7.3)	11361.2 (8.4)	13682.7 (8.5)	15751.1 (8.7)
대 출 금	29581.0 (37.6)	38929.3 (42.7)	52722.6 (38.9)	64418.3 (39.9)	71270.5 (39.5)
고정자산	1923.4 (2.4)	2469.0 (2.7)	3510.1 (2.6)	4570.0 (2.8)	5660.1 (3.1)
해외자산및기타	20295.0 (25.8)	20166.7 (22.1)	31774.6 (23.4)	39915.4 (24.7)	48262.9 (26.7)
자 산 총 계	78644.7 (100.0)	91261.3 (100.0)	135519.9 (100.0)	161516.6 (100.0)	180615.6 (100.0)

자료 : 한국은행, 「조사통계월보」, 1993.7.

또한 은행들은 전술한 은행업무외에도 신탁 업무를 통해 타인의 자산을 관리 또는 운용하고 있으며 금전신탁이 주종을 이루고 있다. 신탁자산의 경우도 대부분 대출금으로 운용되고 있는 실정이다.

4. 투자금융회사

투자금융회사는 사금융자금을 제도권금융으로 유인하여 기업의 단기자금수급을 원활히 하고 금융시장 다원화 기반을 마련하고자, 1972년에 최초로 설립된 한국투자금융주식회사를 출발로, 〈표 4〉에서 보는 바와같이 1992년말 현재

자산규모가 22.8조원에 달하는 주요금융기관으로 성장하였다.

투자금융회사의 자산운용을 보면 〈표 4〉에서 1992년 현재 총자산 중에 48.6%가 대출금으로 운용되고 있으며, 유가증권은 총자산의 7.9%이고, 현·예금은 5.4%, 고정자산은 1.1%에 불과하다. 투자금융회사가 보유하고 있는 유가증권을 종류별로 보면, 기관의 성격상 만기 6개월미만인 단기 국공채의 투자비율이 가장 높으며 다음으로 관계회사주식 등의 투자유가증권의 비율이 높다. 그러나 이는 정책적인 투자이며 회사채 및 상장주식에 대한 기관투자자로서의 투자액은 미미한 실정이다.

〈표 4〉 투자금융회사의 자산운용 현황

(단위 : 10억원, %)

년 도 구 분	1988	1989	1990	1991	1992
현·예금	532.8 (4.7)	676.6 (5.4)	696.9 (3.8)	731.1 (3.3)	1239.1 (5.4)
유가증권	1823.1 (16.1)	1774.0 (14.1)	2440.1 (13.2)	1835.0 (8.3)	1808.6 (7.9)
대 출 금	7065.2 (62.2)	8591.2 (68.1)	10527.5 (57.1)	11437.2 (51.5)	11057.1 (48.6)
고정자산	189.8 (1.7)	212.0 (1.7)	221.4 (1.2)	216.1 (1.0)	240.5 (1.1)
기타자산	1745.8 (15.3)	1363.9 (10.4)	4560.9 (24.7)	7973.6 (35.9)	8420.1 (37.0)
자산총계	11356.7 (100.0)	12617.7 (100.0)	18446.8 (100.0)	22193.0 (100.0)	22765.4 (100.0)

자료 : 한국은행, 「조사통계월보」, 1993.7.

IV. 보험회사의 자산운용

1. 한국민영생명보험회사

한국의 생명보험산업은 성장이 지속되어 <표 5>에서 보듯이 1986년 총자산이 9.1조원이었으나 1992년말 현재의 총자산은 45.2조원으로 증가하였고, 이와같이 풍부한 생명보험자금을 이용하여 생명보험회사들은 제2금융권에서 최대의 기관투자가 내지는 자금공급기관으로 부상하게 되었다.

우리나라 민영생명보험회사의 자산운용의 특징을 보면 첫째, <표 5>에서 보는 바와 같이 지난 7년간 평균 약 53% 구성비를 보인것이 대출금으로 민영생명보험의 자산운용이 주로 대출금 위주라 할수 있고 둘째, 유가증권에 대한 투자비율이 점차 증가하고 있는데 1986년 총자산의 23.3%에서 1992년 25.5%로 증가하여 최근

몇년간 25-26%를 유지하고 있다. 특히 주식보유가 급격히 증가하고 있는데 금융정책 당국에서 생명보험회사를 기관투자가로서의 비중을 더욱 늘여가고 있는 추세여서 더욱 확대될 것이다.

부동산투자는 정부의 자산규제확대에 따라 점차 감소하여 1992년 총자산의 7.3%로 감소된 것도 또 다른 특징이라 하겠다. 이는 건전한 투자를 위하여 부동산투기억제시책 등에 따라 당국이 강력히 규제해온 때문이라 하겠다.

생명보험회사의 대출금의 비율이 높고 다른 부문의 비율이 낮은 이유는 첫째, 생명보험의 투자정책의 수익성, 안전성에 비추어 불매 부동산 및 증권시장은 불안정과 침체로 볼 수 있어 비교적 수익성이 높고 안정적인 대출금으로 투자되지 않을 수 없고 둘째, 대출금증 보증 및 담보대부가 주종을 이루어 투자의 위험성을 감소시킬 수 있고 셋째, 보험계약자의 자금수요를

만족시키면서 계약고를 높이기 위하여 자산운용을 주로 대출금에 집중시키기 때문이다.

현·예금의 경우 특성상 유동성자산의 보유가 크게 중요시되지 않는 생명보험에 있어서

1986년 총자산의 7.3%에서 1992년 13.3%로 증가하였고, 외국의 경우 현 예금에 대한 투자가 거의 없는 것에 비추어 볼 때 상당한 비중을 차지하고 있는 것으로 평가할 수 있다.

<표 5> 한국민영생명보험회사의 자산운용 현황

(단위 : 10억원, %)

년 도 구 분	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
운 용 자 산	8800.1 (96.4)	11810.4 (96.4)	16500.9 (96.7)	21805.1 (96.3)	29610.9 (95.5)	36651.2 (94.4)	42300.5 (93.7)
현·예금	667.3 (7.3)	885.0 (7.2)	1584.4 (9.3)	2232.2 (9.8)	2955.9 (9.5)	4344.8 (11.2)	6040.0 (13.3)
유가증권	2166.3 (23.3)	2963.4 (24.2)	4350.2 (25.5)	5909.3 (26.1)	7889.8 (25.5)	10334.3 (26.6)	11654.2 (25.8)
대 출 금	5173.3 (56.7)	7002.3 (57.2)	9403.2 (55.1)	11951.7 (52.8)	16303.7 (52.6)	19091.0 (49.2)	21310.4 (47.2)
부 동 산	793.3 (8.7)	959.8 (7.8)	1163.0 (6.8)	1711.9 (7.6)	2461.5 (7.9)	2881.1 (7.4)	3295.9 (7.3)
기 타 자 산	332.5 (3.6)	437.5 (3.6)	566.1 (3.3)	838.4 (3.7)	1390.8 (4.5)	2174.9 (5.6)	2854.6 (6.3)
자 산 총 계	9132.6 (100.0)	12247.9 (100.0)	17067.0 (100.0)	22643.5 (100.0)	31001.7 (100.0)	38826.1 (100.0)	45155.1 (100.0)

자료 : 보험감독원, 「보험조사월보」, 1993. 8.
생명보험협회, 「Fact Book」, 1993.

2. 한국손해보험회사

보험자산을 구성하는 현·예금, 유가증권, 대출금, 부동산이 운용자산에서 차지하는 비율은 생보사와 손보사가 제각기 상이한데, 그 이유는 생명보험과 손해보험의 특성이 다르기 때문이다.

생명보험의 경우 보험기간이 장기이고 대형의 우발위험성의 가능성이 적고 보험금지급시기를 미리 예측할 수 있다. 그러므로 생명보험회사는 유동성보다는 수익성과 안정성에 역점

을 둔 투자정책을 이용하는 반면에, 손해보험의 경우 보험기간이 짧고 예측하기 어려운 대형사고가 발생할 수 있는 가능성이 생명보험보다 훨씬 높아, 거액의 보험금지급에 대비하여 항상 투자자산을 환금성이 용이한 상태로 보유하고 있어야 한다.

따라서 손해보험은 투자의 유동성에 역점을 두고 수익성, 안정성을 추구하는 정책의 자산운용을 하여야 하는 특수성을 가지고 있게 되고, 생명보험과는 달리 전통적으로 현·예금과 유가증권이 중요한 위치를 점하고 있다.

〈표 6〉에서 보는 바와 같이 총자산은 1986년 말 1.4조원에서 1992년말 6.8조원으로 증가하였고 운용자산은 총자산의 81%를 점유하고 있다.

1992년 현재 현·예금에 대한 투자가 총자산의 18.0%를 차지하고 있는데, 종래에 비해 차지하는 비중이 점차로 감소하고 있음을 알수 있다. 이에 비해 손해보험회사의 유가증권 구성은 계속 높아져가고 있고 1986년서 부터는 현·예금의 비중을 능가하여 1992년에 총자산의 37.0%를 차지하고 있다.

대출금의 경우 종래에는 낮게 투자되던 부분인데, 그 이유로 대출금에 대한 투자가 다른 투자대상에 비해 환금성이 약하기 때문이다. 그러나 안전성이 높고 비교적 수익성이 우수하며 또

한 분산투자를 강화한다는 점에서, 현재의 고인플레이 고금리의 상황하에 계속 증가하여 1992년에는 총자산의 18.5%나 차지하게 되어 현·예금을 제치고 유가증권 다음으로 많은 비중을 차지하고 있다.

손해보험의 부동산에 대한 투자비용은 1986년 총자산의 12.1%에서 점차 감소하는 추세를 나타내어 1992년에는 7.5%를 차지하고 있다. 이는 손해보험이 당국의 강력한 부동산투자에 대한 규제와 함께 유동성을 크게 요구하는 손해보험으로서, 현재의 급격한 금융환경하에 부동산의 낮은 유동성의 특성을 반영하고 있는 것으로 해석할 수 있다.

〈표 6〉 한국 민영손해보험회사의 자산운용 현황

(단위 : 10억원, %)

구 분 \ 년 도	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
운 용 자 산	1021.1 (68.8)	1511.5 (77.3)	2176.5 (81.8)	3028.2 (83.1)	3921.6 (81.1)	4734.2 (80.7)	5500.8 (81.0)
현·예금	295.1 (19.9)	472.4 (24.2)	655.0 (24.6)	788.5 (21.7)	841.9 (17.4)	1011.7 (17.2)	1222.6 (18.0)
유 가 증 권	401.6 (27.0)	639.4 (32.7)	967.5 (36.4)	1449.2 (39.8)	1906.5 (39.4)	2151.2 (36.7)	2516.2 (37.0)
대 출 금	145.5 (9.8)	207.4 (10.6)	338.9 (12.7)	531.8 (14.6)	875.8 (18.1)	1203.7 (20.5)	1255.4 (18.5)
부 동 산	179.0 (12.1)	192.3 (9.8)	215.1 (8.1)	258.7 (7.1)	297.4 (6.2)	367.6 (6.3)	506.6 (7.5)
기 타 자 산	462.6 (31.2)	444.6 (22.7)	483.4 (18.2)	613.8 (16.9)	914.4 (18.9)	1130.7 (19.3)	1292.7 (19.0)
자 산 총 계	1483.7 (100.0)	1956.1 (100.0)	2660.0 (100.0)	3642.0 (100.0)	4836.0 (100.0)	5864.9 (100.0)	6793.5 (100.0)

자료 : 보험감독원, 「보험조사월보」, 1993. 8.

3. 일본생명보험회사

일본에서의 근대적 생명보험은 1881년 메이지생명보험회사의 창업으로 시작되었는데, 초기의 혼란을 거치면서 생명보험자금의 축적이 진행되어, 창업당초 ‘은행의 集金기관’이라고 불렸던 지위에서 본격적 자금운용기관으로 약진하여 왔다.

전후 일본경제의 고도성장으로 생명보험산업도 크게 발전하여 장기의 풍부한 자금을 확보하게 되자, 이를 바탕으로 대부가 운용의 중심을 차지하여 산업계의 장기자금공급을 주로하고 이에 주식에 대한 투자를 중으로 하는 형태로 전개하여 왔으며, 운용환경의 격변에 때맞춘 적절한 규제완화조치의 흐름속에서, 운용다양화가 진전되고 있다.

〈표 7〉에서 보면 일본생명보험회사의 총자산의 규모는 1986년 65.3조엔에서 1992년 156조

엔으로 증가하였다. 물론 대출금과 유가증권이 1992년 현재 총자산에서 83.4%를 점유하고 있지만, 대출금의 경우 수년동안 35-39%를 유지하고 있는 반면, 유가증권은 1986년 총자산의 41.0%에서 1992년 44.2%로 증가하였고 1986년부터는 유가증권이 대출금을 앞질러 최대의 생명보험자산운용 대상이 되었다.

이와같은 유가증권투자의 증대는 주식의 비중저하와 채권 및 외국증권의 비율상승과 같은 다양화가 동반되고 있고, 대부의 경우 운용자산에서의 비중이 낮아지고 있는 가운데 일본생명보험회사는 대부업종, 대부담보 등의 다양화 및 중소기업대부, 주택금융의 적극화를 추진하고 있다.

부동산투자는 총자산의 5~6%의 안정기에 들어서 있고 절대액 숫자는 계속적으로 증가하고 있다. 최근에는 투자용부동산이 영업용부동산을 능가하여 부동산투자의 중심을 이루고 있

〈표 7〉 일본생명보험회사의 자산운용 현황

(단위 : 억엔, %)

구 분 \ 년 도	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
현·예금	75,705 (11.6)	94,052 (11.9)	109,070 (11.2)	66,759 (5.7)	73,014 (5.6)	73,734 (5.1)	74,734 (4.8)
유 가 증 권	267,919 (41.0)	349,337 (44.1)	447,495 (46.1)	547,783 (47.2)	588,873 (44.7)	628,273 (43.9)	689,435 (44.2)
대 출 금	256,366 (39.2)	285,632 (36.0)	334,828 (34.5)	410,671 (35.2)	498,943 (37.9)	562,874 (39.3)	611,479 (39.2)
부 동 산	37,770 (5.8)	44,862 (5.7)	55,558 (5.7)	65,520 (5.6)	71,864 (5.5)	77,684 (5.4)	83,990 (5.4)
기 타 자 산	15,410 (2.4)	18,700 (2.3)	23,876 (2.5)	70,864 (6.1)	83,172 (6.3)	90,496 (6.3)	100,473 (6.3)
자 산 총 계	653,172 (100.0)	792,584 (100.0)	970,828 (100.0)	1,161,597 (100.0)	1,316,188 (100.0)	1,432,341 (100.0)	1,560,111 (100.0)

자료 : 일본생명보험협회, 「Fact Book」, 1993.

고, 종전의 임대용 오피스빌딩의 건설부터 호텔, 쇼핑센터 등의 건설 및 대규모 도시재개발 사업에도 진출하는 등 다양화로 나아가고 있다.

반면 현·예금의 경우 1986년부터 1988년까지 총자산의 11%내외를 차지하였는데, 이것은 외화예금이 증가하고 게다가 특정금전신탁을 이용한데 기인한 것으로 1989년 이후부터 다시 5%선으로 감소하였다.

따라서 결론적으로 일본생명보험회사의 투자동향을 살펴보면, 실질적으로 유가증권의 비중이 높아지고 외화예금 등 고위험, 고수익상품이 적극적으로 활용되면서 자산 포트폴리오 구성 자체를 상당히 위험선호형으로 변환시켜가고 있음을 알 수 있다.

4. 미국생명보험회사

미국에있어서 최초의 근대적 생명보험회사는 Pennsylvania Company for Insurance on Lives and Granting Annuities로서 1809년에 창립되었는데, 미국 생명보험산업은 남북전쟁 이후 유례없는 성장을 이룩하였고, 20세기에 들어와서도 1920년대의 경제발전과 단체보험, 신용보험, OASDI 등의 새로운 분야로 진출하는데 힘입어 비약적인 발전을 이룩하였다. 이렇게 안정된 성장을 지속해온 미국생명보험회사는 생명보험회사의 금융적 지위가 높아짐에 따라 자산운용의 중요성이 한층 높아졌으며, 풍부한 자금량으로 여러분야로의 투자에 적극적으로 참여하여 왔다.

<표 8>에서 보면 미국의 생명보험자산은 1985년 8259억달러에서 1991년 15512억달러로 1.88배의 증가를 보였고 이중 운용자산은 총자산의 93%를 점유하고 있다.

미국생명보험회사의 전통적인 자산운용형태

는 종신보험을 중심으로 장기부채를 가지고 맹목적 확정금액만 보장하면 된다는데에서, 고정금리의 사채와 저당대부를 기본투자대상으로 하고 있어 사채를 통한 산업계, 저당증권을 통한 장기자금 공급자로서의 역할을 하고 있다.

<표 8>에서 볼수 있듯이 사채는 1985년 총자산의 36%에서 1991년 40.2%를 차지하면서 계속 증가세를 보이고 있고, 저당대부는 1985년 총자산의 20.8%에서 1991년 17.1%로 감소하였지만 아직도 운용자산의 상당부분을 점하고 있다.

그러나 이와같은 사채와 저당대부중심의 전통적인 투자정책은 고인플레이, 고금리와 금융혁명속에서 구조적인 변화를 하고 있는데, 즉 고인플레이 고금리하에서 금리선호사상이 높아져 종신보험의 해약환급금에 상당하는 부분을 인출하여 다른 단기금융상품에 투자하면 상당한 차익을 얻게 되므로 계약자대부가 격증하게 되는 결과가 초래하였다. 따라서 1979년~1983년 기간중에는 계약자대부는 총자산의 8~9%를 차지하고 있었다. 그러나 변동금리제의 채용 등의 조치와 함께 점차 계약자대부는 줄어들고 있어, 1988년부터는 총자산의 4~5%선을 유지하고 있는 실정이다.

공공채의 경우 예전에는 상당히 낮았으나 1980년대에 들어와 유동성에 대한 배려와 고금리하에 있어서 수익성의 향상 도모라는 점에서 상당히 증대되어, 1985년 총자산의 15.0%에서 1991년 17.4%로 증가하였다.

주식에 관해서는 1980년에 증권화의 경향과 분리계정의 확대, 투자제한 비율의 확대와 더불어 주식투자예의 자산운용이 증가하여 총자산의 9~10%내외를 유지하고 있고, 이에 따라 미국생명보험회사는 장기금융기관으로서보다는 기관투자자로서의 역할이 증대되고 있음을 알

〈표 8〉 미국생명보험회사의 자산운용 현황

(단위 : 억불, %)

구 분 \ 년 도	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
공 공 채	1246.0 (15.0)	1446.2 (15.4)	1514.4 (14.5)	1597.8 (13.7)	1781.4 (13.7)	2108.5 (15.0)	2694.9 (17.4)
사 채	2968.5 (36.0)	3420.0 (36.5)	4056.7 (38.8)	4803.1 (41.2)	5380.6 (41.4)	5826.0 (41.4)	6235.2 (40.2)
주 식	775.0 (9.4)	908.6 (9.7)	965.2 (9.3)	1043.7 (8.9)	1256.1 (9.7)	1284.8 (9.1)	1645.2 (10.6)
저 당대부	1718.0 (20.8)	1938.4 (20.6)	2134.5 (20.4)	2328.6 (20.0)	2542.5 (19.5)	2701.1 (19.2)	2652.6 (17.1)
부 동 산	288.2 (3.5)	316.2 (3.4)	341.7 (3.3)	373.7 (3.2)	399.1 (3.1)	433.7 (3.1)	467.1 (3.0)
계약자대부	543.7 (6.6)	540.6 (5.8)	536.3 (5.1)	542.4 (4.6)	574.4 (4.4)	626.0 (4.4)	663.6 (4.3)
현 금	51.3 (0.6)	57.8 (0.6)	48.9 (0.5)	45.8 (0.4)	50.3 (0.4)	49.3 (0.4)	60.0 (0.4)
기타 자산	668.4 (8.1)	748.1 (8.6)	847.0 (8.1)	933.6 (8.0)	1013.5 (8.7)	1052.8 (9.0)	1093.4 (7.0)
자산총계	8259.0 (100.0)	9375.5 (100.0)	10444.6 (100.0)	11668.7 (100.0)	12997.6 (100.0)	14082.1 (100.0)	15512.0 (100.0)

자료 : 미국생명보험협회, 「Fact Book」, 1992.

수 있다.

V. 체신보험의 자산운용

1. 체신보험기금

체신보험의 자산운용은 체신보험기금을 통하여 이루어진다. 체신보험기금은 체신보험가입자로 부터 받은 수입보험료에서 사업비를 제외한 순보험료를 적립시켜 보험기간 만료시에 보험금을 지급하거나 또는 보험계약에 명시된 사고발생시 보험금을 지급하기 위하여 준비금 성격의 기금을 조성하는 것으로 보험금지급까지

이자금을 효율적으로 증식시켜 나간다.

특히 체신보험기금은 도시의 저소득층 및 농·어촌주민에게서 각출한 소액보험료 중심으로 조성된 자금이라는 점을 고려하여 그 운용에 있어서 수익성과 공공성이 평형을 이루도록 하고 있는데, 그 주된 운용방법은 첫째, 민간금융기관의 정책금융을 통하여는 재원조달이 힘든 국가정책사업 및 공공투자재원에 대하여 자금을 지원하며 둘째, 지방에 소재한 회사의 회사채를 매입하여 지방에서 조성된 자금을 다시 지방으로 환류하면서 지역경제 활성화를 도모하고 셋째, 여러 금융기관에 예탁을 함으로써 산업육성자금, 공공사업자금을 지원하며 넷째, 불특정다

〈표 9〉 체신보험사업의 연도별 체신보험기금 및 책임준비금

(단위 : 10억원)

년 도 구 분	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
체신보험기금	148.7	267.1	461.6	672.9	917.0	1223.5	1526.6	2752.5
책임준비금	156.7	294.3	492.2	736.4	1005.6	1299.6	1704.5	2118.8

자료 : 체신부 체신금융국, 「체신보험통계연보」, 1993. 5.

수인을 대상으로 하는 공익사업의 성격을 갖고 있는 보험의 측면을 고려하여 체신보험가입자의 생활안정을 도모하기 위한 환급금범위내의 대출과 체신보험가입자를 위한 복지시설의 건립이 있다.¹⁾

체신보험사업의 연도별 체신보험기금 및 책임준비금에 대한 통계치를 1985년부터 1992년까지의 기간에 대하여 〈표 9〉에 의해 볼 수 있다. 체신보험기금의 경우 1985년에 1487억원에서 1992년 2조 7525억원으로 증가하여 지난 7년간 18.5배의 증가율을 보이고 있다.

또한 체신보험도 체신보험기금 운용시에는 보험계약자의 이익을 보호하는 동시에 체신보험사업의 금융적 건전성 및 공공성을 유지하기 위하여 체신보험특별회계법 및 체신보험특별회계법 시행령 법적규제가 가해지고 있다.

1) 체신보험 특별회계법²⁾

제 4 조 (기금³⁾의 설치 및 조성 등) ① 보험금, 환급금 등 보험급여의 지급을 위한 책임준비금에 충당하기 위하여 세입세출외에 따로 회계에 체신보험기금(이하 “기금”이라 한다)을 설치한다.

② 기금은 순보험료 (보험료 중 부가보험료를 제외한 보험료를 말한다), 기금운용수익금 및 회계의 세입세출의 결산상 잉여금으로 이를 조성한다.

③ 보험금, 환급금 등 보험급여는 기금에서 지출한다.〈전문개정 86. 12. 26. 법 3873〉 제 5 조 (기금의 운용) ② 기금을 운용함에 있어서는 그 수익이 최대한으로 확보되도록 하여야 한다.

제 6 조 (기금의 운용방법) ① 기금은 다음에 해당하는 방법에 의하여 운용한다.〈개정 86. 12. 26. 법 3873〉

1. 금융기관에의 위탁
2. 국가, 지방자치단체, 공공단체 또는 금융기관이 직접 발행하거나 채무이행을 보증하는 유가증권의 매입
3. 국가, 지방자치단체, 체신부령이 정하는 정부투자기관에 대한 대출
4. 보험계약자에 대한 대출
5. 보험시설을 위한 부동산의 매입
6. 기타 대통령이 정하는 기금증식사업

③ 체신부 장관은 제1항 제6호의 사업을 그가 지정하는 법인에게 위탁하여 행하게 하거나 기금으로 법인을 설립하여 그 법인의

1) 체신부, 체신백서, 1991, p.128~p.129.
 2) 개정 1986. 12. 26 법률 제 3873호.
 3) 예산회계법 제7조에 의거 기금이 설정된다. 동법 제 7조(기금의 설치) 제1항: “국가는 특정한 목적을 위하여 특정한 자금을 운용할 필요가 있을때에 한하여 법률로서 특별한 기금을 설치할 수 있다.”

〈표 10〉 체신보험의 자산운용 현황

(단위 : 억원, %)

구 분 \ 년 도	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
현·예금·신탁	137.9 (47.4)	290.3 (59.1)	439.7 (60.0)	668.8 (66.2)	951.4 (73.1)	1077.2 (63.1)	1125.3 (52.9)
유 가 증 권	97.8 (33.6)	92.2 (18.8)	125.6 (17.2)	100.8 (10.0)	102.7 (7.9)	235.5 (13.8)	384.4 (18.0)
대 출 금	12.3 (4.2)	26.8 (5.5)	54.0 (7.4)	87.0 (8.6)	107.3 (8.3)	150.6 (8.8)	188.9 (8.9)
타 회 계 예 탁 금	11.4 (2.7)	31.4 (6.4)	30.0 (4.1)	30.0 (2.9)	30.0 (2.3)	20.0 (1.2)	50.0 (2.3)
부 동 산	7.7 (2.7)	14.4 (2.9)	23.6 (3.2)	30.1 (3.0)	31.3 (2.4)	41.9 (2.4)	51.2 (2.4)
기 타 자 산	24.0 (8.2)	35.9 (7.3)	59.2 (8.1)	93.9 (9.3)	78.0 (6.0)	183.2 (10.7)	329.2 (15.5)
자 산 총 계	291.1 (100.0)	491.0 (100.0)	732.1 (100.0)	1010.7 (100.0)	1300.7 (100.0)	1708.4 (100.0)	2129.0 (100.0)

자료 : 체신부 체신금융국, 「체신보험통계연보」, 1993. 5.

로하여금 행하게 할 수 있다.〈신설 86. 12. 26. 법 3873〉

2) 체신보험특별회계법시행령⁴⁾

제 5 조 (기금증식사업의 범위 등) ① 법 제6 조 제1항 제6호에서 “대통령이 정하는 기금증식사업”이라 함은 다음 각호의 사업을 말한다.

1. 보험계약자, 피보험자, 보험수익자 등의 복지증진을 위한 후생사업 또는 휴양, 요양, 병원 등의 시설을 설치, 운영하는 사업
2. 부동산(건축물을 포함한다)의 취득과 그 임대사업
3. 제1호 및 제2호에 준하는 사업으로서 기금증식을 위하여 체신부 장관이 필요하다고 인정하는 사업

제 7 조 (보험시설의 제한) 법 제6조 제1항 제5호의 규정에 의한 보험시설을 위한 부동산의 매입은 법 제4조 제1항의 규정에 의한 책임준비금의 100분의 20이내로 한다.

2. 체신보험의 자산운용

〈표 10〉에서 볼 수 있듯이 체신보험의 총자산은 1986년 2911억원에서 1992년 2조1290억원으로 크게 증가하였다. 각각의 항목별로 보면 체신보험의 투자경향은 주로 현·예금·신탁위주의 자산운용의 경향을 보여주고 있는데, 이는 아직 적극적이지 못한 체신보험의 자산운용방법을 반영하고 있음을 알 수 있다.

〈표 10〉에서 현·예금·신탁은 1986년 총자

4) 개정 1988. 2. 5. 대통령령 제 12395호

산의 47.4%에서 계속 증가하여 1990년 73.1%에 이르렀다가 1992년에는 52.9%를 차지하고 있다. 이에 비해 유가증권에 대한 투자는 1986년에는 총자산의 33.6%였으나, 점차 감소하여 1991년에는 13.8%가 총자산에서 차지하고 있다.

대출금과 부동산에 대한 투자는 큰 비중을 차지하고 있지 않지만 각각 증가하여 1992년에 대출금은 8.9%, 부동산은 2.4%가 총자산에서 차지하고 있음을 나타내고 있다. 따라서 국내 외 생명보험회사들이 금융기관으로서의 지위가 상승함에 따라 유가증권 보유 및 주식 등에 상대적으로 투자를 증가하고 있지만, 체신보험은 아직도 자산의 포트폴리오 구성자체를 최근의 추세인 고수익위험선호형에서 거리가 먼 자산운용을 하고 있음을 알 수 있다.

VI. 체신보험의 자산운용의 방향

1. 자산포트폴리오의 재구성

투자자의 입장에서 볼 때 체신보험자산중에서 현·예금·신탁에 집중적으로 투자하 것보

다 다른 자산에 분산투자함으로써 수익과 위험간의 적절한 비례배분 및 기대수익의 극대화를 취할 필요가 있다.

체신보험자산의 수익률을 살펴보면 <표 11>에서 보는 바와 같이, 유가증권의 수익률이 지난 4년간 평균 14.9%로서 가장 높는데, 체신보험의 경우 투자대상은 국·공채 및 사채이다. 앞서 분석되어진 자산운용을 살펴보면, 투자신탁 및 증권회사는 물론이고 미국, 일본의 생명보험회사 심지어는 한국민영생명 및 손해보험회사의 경우보다 훨씬 적은 비율로 투자하고 있고, 따라서 유가증권에의 투자확대는 현재의 금융환경에 비추어 볼 때 절대적으로 요구되고 있으며, 또한 주식, 전환사채, 신주인수권부사채 등 다양하게 투자할 수 있도록 제도의 개정도 필요하다. 이와더불어 국·공채 창구판매도 검토하여, 체신예금과 보험을 겸비한 체신금융으로서 증권업에 부분적으로 참여하여 종합금융화로 나아가고 있는 추세에 대응하는 것도 필요하다.

지난 4년간 평균수익률이 13.1%인 체신보험의 대출은 1992년 총자산의 8.9%로서 보험계약자에 대한 약관 대출에 한정되어 실시하고 있는

<표 11> 체신보험 자산운용 수익률

(단위 : %)

구 분 \ 년 도	현·예금·신탁	유 가 증 권	대 출 금	타 회 계 예 탁 금	부 동 산
1989	14.6	13.9	12.2	11.0	3.4
1990	11.4	14.8	13.1	11.0	4.0
1991	14.4	17.5	13.7	11.9	3.7
1992	18.2	13.4	13.3	7.6	3.1
평 균	14.7	14.9	13.1	10.4	3.6

(주) 투자수익률 = (2×수익액) ÷ (년시투자액 + 년말투자액 - 수익액)

자료 : 체신부 체신금융국, 「체신보험통계연보」, 1993. 5.

데 반해, 은행 및 투자금융, 일본생명보험회사를 차치하고라도 한국민영생명보험의 경우 다양한 대출대상을 다루고 있으며 투자범위도 1992년 총자산의 47.2%에 이르고 있어, 대출대상의 범위를 제도적으로 확대함과 아울러 대출의 구성비도 훨씬 높여야 한다. 즉, 유망중소기업에 대한 담보대출이나, 개인에 대한 주택대출 등을 실시함으로써 국영보험으로서의 채신보험의 역할수행에 도움을 줄 수 있고 채신보험사업의 활성화에 기여될 수 있다.

타회계예탁금은 지난 4년간의 평균수익률이 10.4%로서 그다지 높은 수익률은 아니지만, 채신보험의 공공성을 고려할 때 국영보험으로서 운용자산의 일정하도록 타회계예탁금에 투자하는 것이 필요하고, 규모에 대하여는 안전성, 수익성, 유동성을 고려하여 결정하여야 할 필요가 있으나 현재의 총자산의 2.4%보다는 훨씬 구성비를 높이는 것이 필요하다.

부동산의 경우, 그동안의 부동산 가격의 폭등으로 실질적 수익이 매우 높았기 때문에 부동산 취득에 많은 관심을 가져온 것이 사실이며, 한국민영생명보험회사는 총자산의 7~8%를 부동산에 투자하고 있다. 일본생명보험회사도 총자산의 5~6%를 투자하고 있고, 심지어 미국생명보험회사의 경우도 3%선을 유지하고 있다.

<표 11>에서 보면 부동산투자의 수익률이 다른 부문의 수익률보다 훨씬 적은 것으로 나타나 있으나, 요즘 몇년간의 부동산 가격의 상승을 반영하였을 때는 상당히 높은 수익률을 보여줄 것이다. 따라서 투자의 다양성 및 수익성을 기하기 위하여 부동산투자를 증가시킬 필요가 있으며, 이러한 부동산에 대한 투자는 국영보험으로서 공익적 자산운용의 역할을 다할 수 있도록 복지시설투자로의 방향이 바람직하다.⁵⁾

또한, 해외투자문제도 채신보험 자산운용의

다각화 측면에서 검토될 수 있는 것으로, 투자 시장을 국내로 한정하지 않고 해외로 확산하여 분산투자로 인한 위험감소 효과를 극대화 시킬 수 있고 동시에 수익성 제고에도 도움을 줄 수 있으며, 이를 위하여 장기적인 관점에서의 계획수립이 필요하다. 이러한 해외투자는 국영보험으로서 해외기간산업의 진출 및 육성에 기여할 수 있다는 점에서도 채신보험자산의 운영이 공익성을 유지할 수 있도록 한다고 볼 수 있다.

2. 자산운용의 과학적 관리체제의 구축

급속한 금융환경의 변화는 장기적 성격을 가진 채신보험자산의 합리적 운영을 위한 과학적 관리체제의 구축이 필요하게 된다. 이를 위하여 각종 리스크의 정도를 평가하고, 허용한도를 설정하여 그 범위내에서 수익을 극대화시키는 의사결정을 위한 것으로, 자산운용을 종합관리하는 시스템 및 투자포트폴리오 모델개발, 금융환경변화에 대한 과학적인 예측, 진단시스템의 도입, 투자운용에 따른 효율적 리스크관리기법채용 등이 종합적으로 이루어져야 하고, 이에 덧붙여서 국영보험의 입장을 고려하여 공익성과 수익성의 적절한 조화와 균형을 유도하는 의사결정도 포함시켜야 한다. 실질적으로, 언급되어진 여러 국내·외 금융기관들은 이러한 자산운용의 과학적 관리체제가 구축되어 있고, 이에 따라 의사결정을 내리고 있는 편이다.

현실적인 사안중의 하나로서 ALM(Asset Liability Management)기법의 도입을 들 수 있는데, 이것은 금리나 시장수익률의 변동으로 인한 자산과 부채의 mismatching에서 오는 위

5) 보험시설을 위한 부동산의 매입은 책임준비금의 100분의 20까지 투자할 수 있다.

험과 수익성 악화를 방지하기 위하여, 자산, 부채의 불확실성을 각 항목별로 고려하여 정확한 금리를 예측한 후 적정한 유동성 확보와 함께 수익의 최적화를 도모하는 것이다. 따라서 면밀하고 체계적인 준비작업을 거쳐 채신보험에서도 ALM기법의 도입이 필요하다.

마지막으로 대단히 보수적인 입장에서 단일한 투자형태로서 지속되어온 채신보험의 자산 운용은 새로운 보험환경을 맞이하여 전문적 인력의 양성을 절대적으로 요구하고 있다. 전문연구인력과 기획조사인력의 충원 및 양성이 필요하며, 이를 위한 제도의 개편이 요구된다. 따라서 현재의 채신보험 인력구성에 비추어 볼때 이러한 자산운용의 과학적 관리체제의 구축 및 운영을 적절하고 능률적으로 수행할 수 있도록 별도의 기구로 하여금 채신보험자산운용업무를 담당하게 하는 것도 고려해 볼 만 하다.

참 고 문 헌

1. 보험감독원, 조사월보, 1991-1993.
2. 생명보험협회, 생명보험 Fact Book, 1990-1993.
3. 설이병, 「생명보험의 이론과 실제」, 범양사 출판사, 1990.
4. 증권감독원, 증권조사월보, 1991-1993.
5. 채신부 채신금융국, 채신보험통계연보, 1993.
6. 채신부, 채신백서, 1991.
7. 한국은행, 조사통계월보, 1991-1993.
8. Cummins, J.David, Investment Activities of Life Insurance Companies, Pennsylvania ; The S.S.Huebner Foundation, 1977.
9. Insurance Information Institute, Life Insurance Fact Book, New York, New York : Insurance Information Institute, 1992.
10. Japanese Institute of Life Insurance, Fact Book : Life Insurance in Japan, Tokyo : Japanese Institute of Life Insurance, 1993.
11. McGill, D.M. and D.S. Grubbs Jr., Fundamentals of Private Pensions, 6th ed., Homewood, IL. : Irwin, 1989.
12. Mehr, R.I. and S.G. Gustavson, Life Insurance : Theory and Practice, 4th ed., Business Publications, Inc., 1987.
13. Williams, C.A. and R.M. Heins, Risk Mangement and Insurance, 6th ed., New York : McGraw-Hill, 1989.