

# 리스크중심 보험감독과 우체국보험의 대응

류 근 옥

서울산업대 경영학과 교수

본 소고에서는 최근 국내외적으로 전개되고 있는 보험회사에 대한 리스크중심 감독체계(RBS; risk based supervision) 도입 방향을 검토하고 우체국보험의 대응방안을 논의한다.

리스크 중심 보험감독체계는 EU의 지급여력제도는 물론 미국식 리스크기준 자본금(RBC)체계와는 달리 3각의 축으로 종합적으로 설계된다. 즉 보험사의 최저 자기자본 규제를 위해 리스크기준 자본금(RBC; risk based capital) 제도를 첫 번째 축으로 도입하고 아울러 리스크 중심의 경영관리를 유도하기 위하여 리스크중심 평가제도(RAAS; risk assessment and application system)를 2번째 축으로 삼고 있다. 또한 보험사에 대한 시장 규율을 강화하기 위하여 리스크 공시제도를 마지막 축으로 포함하고 있다.

리스크중심 감독체계가 도입되어 금융기관에 대한 합리적인 리스크 평가 및 감독 시스템이 정착되면 이를 기초로 합리적인 자본금 요건도 정해진다. 게다가 이를 기초로 보험사별 차등화된 공정한 예금보험료를 산출할 수 있기 때문에 예금보험제도의 효율성도 제고될 수 있다. 또한 경쟁적인 금융시장에서 우량한 보험사와 불량한 보험사가 효율적으로 식별되어 시장 중심적 구조조정도 가능하다.

우체국보험은 민영 보험사의 감독체계 외에 있지만 리스크중심의 경영평가와 감독체계를 스스로 구축할 필요가 있다. 그렇지 않으면 우체국보험의 가치 및 경영에 대한 불필요한 모호성의 증가로 자본조달 비용이 증가하고 보험소비자들로부터 우체국보험 상품이 외면당할 가능성이 크다.

우체국보험의 경우 자산운용을 그동안 아주 보수적으로 해 왔기 때문에 민영 보험사와 비교하여 자산 리스크는 상대적으로 적을 것으로 추정된다. 그러나 보험리스크는 민영보험사와 비교하여 적지 않으며 특히 관료적인 국영 보험에 대해 과장되고 부당한 보험금 청구가 많아질 가능성이 크다. 게다가 우체국보험은 그동안 보수적이고 안정적인 경영을 견지해 왔기 때문에 경쟁시장에서 사업을 확장하는 경우 운영 리스크와 법적 리스크가 민영보험사에 비하여 상대적으로 클 수 있다. 특히 우체국보험의 업무영역과 법적 위상은 향후 정권 교체, FTA 협상 등 정치적 환경 변화로 크게 달라질 수 있다. 따라서 우체국보험이 안고 있는 리스크를 철저히 식별하고 분석하여 적합한 리스크관리 감독 및 평가 체계를 자체적으로 확보하는 것이 시급하다.

## I. 연구의 배경

본 소고에서는 최근 국내외적으로 전개되고 있는 보험회사에 대한 리스크중심 감독체계(RBS;

risk based supervision) 도입 방향을 검토하고 우체국보험의 대응방안을 논의한다.

최근 금융감독원은 세계적인 추세에 따라 민영 보험회사에 대한 감독 체계를 개선하여 리스크 중심의 감독체계를 도입하려고 준비하고 있다. 우체국보험에 대하여는 동일한 정부의 새로운 규제가 적용되지 않는다. 그러나 국영보험으로서 건전한 경영 기반을 확보하기 위해서 우체국보험도 직면한 주요 리스크를 식별하고 정량화하여 이를 토대로 리스크를 관리하여야 한다. 아울러 우체국보험도 리스크에 기초하여 자산 및 부채가치를 평가하고 E한 경영 성과를 검토하는 것이 필요하다. 왜냐하면 민영 보험회사와 같이 우체국보험도 보험부채의 리스크는 물론 금리 및 자산 운용리스크 등에 크게 노출되어 있기 때문에 예상 밖의 커다란 손실 발생으로 재정이 크게 악화되어 부실 금융기관으로 전락될 수 있기 때문이다.

보험기관이 도산하면 관련 보험계약자들에게 커다란 피해를 주는 것은 물론 보험산업 전체의 신뢰성을 떨어뜨리면서 금융시장에 혼란을 가져올 수도 있다. 마찬가지로 우체국보험이 부실화 되면 국영보험으로서 신뢰성을 크게 상실하면서 그 존재의 문제가 더욱 심각하게 거론될 수밖에 없다.

오늘날 금융시장에서 보험기관은 물론 은행업 및 증권업 관련 회사들이 서로 기능적으로 연계되어 영업활동을 하면서 겸업화 등도 적극적으로 이루어지고 있다. 따라서 보험기관의 리스크관리도 타 금융권의 리스크관리 기준 및 그 수준과 조화를 이루어야 한다. 또한 많은 금융기관들이 세계화(globalization)를 추진하면서 금융기관간 비교 평가도 필요하기 때문에 금융 감독 및 규제에 있어서도 국제적 정합성이 요구되고 있다.

우리나라는 1997년 금융위기를 겪으면서 비교적 간단한 EU 방식의 지급여력(solvency margin)제도를 도입하여 민영 보험회사들의 자본금 문제를 규제해 오고 있다. 그러나 EU 방식의 지급여력제도는 매우 단순하여 운용의 편리성은 있으나 보험회사가 직면하는 다양한 리스크를 종합적으로 평가하여 필요한 자본금 요건을 정하지 못한다는 문제점이 있다. 게다가 최근에는 유럽에서조차 현행 EU 방식의 지급여력(Solvency I)제도가 지니는 한계점이 크다는 인식 하에 새로운 지급여력 제도(Solvency II)를 구상하고 있다.

EU의 새로운 지급여력제도(Solvency II)는 미국 및 일본 등이 시행하고 있는 리스크기준자본금(risk based capital: RBC) 제도와 유사하게 다양한 리스크를 통합적으로 평가하여 필요자본금을 산출하도록 설계하고 있다. 특히 은행 보험 증권간 서로 부당하게 규제의 중재 편익(arbitrage gain)이 발생하는 것을 예방하기 위하여 은행의 신 바젤협정(Basel II)과 동일하게

리스크중심 감독체계 및 자본금 규제를 검토하고 있다. 게다가 EU의 새로운 지불여력제도 (Solvency II) 구상은 국제보험감독협회(International Association of Insurance Supervisors: IAIS)의 리스크 관리 표준<sup>1)</sup>을 따르고 있다.

본 소고에서는 보험회사의 리스크관리에 대한 국제적 감독 추세를 검토하면서 EU의 새로운 지불여력제도(Solvency II)의 구상 과정에서 논의되는 이론적 배경을 검토함으로써 우리나라가 최근 검토하고 있는 리스크 중심 감독 제도와 RBC 제도 도입에 필요한 시사점을 도출한다. 아울러 이러한 환경 변화 속에 우체국보험의 대응 방안도 검토한다.

## II. 리스크 중심 보험감독 체제 및 특성

최근 각국 정부는 금융기관에 대한 리스크를 식별하고 정량화하여 리스크 중심으로 금융 감독 업무를 추진하는 것이 일반적인 추세이다. 우리나라도 최근 보험기관에 대하여도 리스크 중심으로 감독 방향을 전환하려고 준비 작업을 진행하고 있다. 리스크 중심 보험감독체계는 보험회사 경영의 건전성을 확보하고 동시에 자율성을 보장하기 위해서이다.

구분	현행감독제도	리스크 중심 감독 (RBS)
자기자본규제	지급여력제도	RBC제도
건전성 평가	경영실태평가	RAAS
공시제도	경영공시	리스크 공시
규제효과	사후적·교정적	사전적·예방적

[그림 1] 현행 보험감독제도와 새로운 리스크중심 감독체계의 구도 비교

1) Joint Forum(Basel Committee on Banking Supervision, International Organization of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors), August 2003 참조. 오늘날 은행, 증권 및 보험 등 대부분 금융 분야에서는 통합된 전사적 차원(an integrated firm-wide basis)에서 리스크 관리를 추진하고 있으며 아울러 금융기관의 다양한 리스크를 각각 식별하여 총체적으로 정량화하여 관리(risk aggregation)하는 접근 방법을 채택하는 것이 추세라고 한다.

리스크 중심 보험감독체계는 3각의 축으로 설계되는 것이 세계적인 추세이다. 우리나라의 현행 보험감독제도와 정부가 구상하는 새로운 리스크 중심 감독체계를 비교하면 (그림 1)에서와 같다.

우선 새로운 리스크 중심 보험감독체계에서는 보험사의 최저 자기자본 규제를 위해 리스크기준 자본금(RBC; risk based capital) 제도를 첫 번째 축으로 구축하게 된다. 아울러 리스크 중심의 경영관리를 유도하기 위하여 리스크중심 평가제도(RAAS; risk assessment and application system)를 2번째 축으로 삼고 있다. 또한 보험사의 시장 규율을 강화하기 위하여 리스크 공시제도를 마지막 축으로 설계하고 있다.

오늘날에는 금융시장의 변동성이 증폭되고 복잡성이 커지고 있기 때문에 보험사들은 다양한 리스크에 노출되어 있다. 따라서 현재처럼 사후실적 중심의 건전성 평가를 통해서 보험사를 직접 규제하는 방식으로는 복잡한 금융거래를 제대로 감독하기가 어렵다는 판단이다. 따라서 정부에서는 보험사들의 노출된 리스크 및 이의 관리 능력을 체계적으로 그리고 상시적으로 평가하여 선별적이고 차등적으로 감독을 하는 방식으로 전환하고 있다. 즉 현행 사후적 교정적 감독기능에서 리스크 중심의 예방적이고 선제적인 감독기능으로 전환하여 리스크가 손실로 현실화 될 가능성을 사전에 포착함으로써 문제가 커지기 전에 선제적 개선조치를 하려는 것이 기본 취지이다. <표 1>에서는 보험사 감독 방식 및 특성의 비교를 보여주고 있다.

<표 1> 보험기관 감독 방식과 특성 비교

구 분	전통적 감독방식	리스크 중심 감독 (RBS)체제
평가 관점	과거 경영성과 중심	미래 리스크 변화 중심
Risk 반영	암묵적·부분적	명시적·종합적
회사별 특성 반영	불가능(획일적)	가능(탄력적)
감독조치	문제가 발생한 이후 사후적·교정적 조치	문제가 현실화되기 이전 사전적·예방적 조치

리스크 중심 보험 감독체계에서 가장 중요한 축은 보험사의 리스크를 정량적으로 평가하여 이를 기초로 자본금을 산출하고 이를 토대로 자본금 요건을 차등적으로 정하는 것이다. 이에 대한 구체적인 논리와 특성은 다음 장에서 논의한다.<sup>2)</sup>

### Ⅲ. 보험사의 리스크 중심 자본금 규제와 발전 동향

#### 1. 보험사 자본금 규제의 근거 및 적정성 논란

정부가 보험회사의 지급여력인 자본금 요건을 규제하는 이유는 보험사의 지급불능을 예방하고 보험계약자를 보호하려는 것이다. 그러나 이러한 규제의 의도와는 크게 다른 효과가 현실적으로 나타나기도 한다. 따라서 이러한 규제 제도에 대한 적정성 여부가 제도 도입 및 개정 과정에서 항상 논란의 대상이 되고 있다.

예를 들면 유럽의 지급여력제도(Solvency I)가 가지는 한계점을 비판하며 만들어진 미국식 리스크기준자본금(RBC) 제도 역시 리스크를 세분화하여 복잡하게 만든 노력에 비하여 별로 효과적이지 못하다는 비판도 자주 제기되고 있다.

게다가 이러한 자본금 제도는 각국의 시장 여건에 맞추어 설계되어야 하는데 시장 상황이 크게 다른 선진국의 모형을 그대로 모방하는 경우에 규제의 당초 의도와는 다른 부정적 효과가 나타날 가능성이 크다.

기본적으로 보험시장이 불완전하고 정보의 효율성이 떨어지면 떨어질수록 규제를 통하여 소비자인 공공의 이익을 보호해 주어야 한다는 견해(e.g. public interest theory)<sup>3)</sup>가 많다. 그런데 시장의 불완전성은 일반적으로 대리비용 문제(agency problem)와 정보취득을 위한 비용(information searching cost) 발생 문제로 발생한다. 이러한 불안전성을 해소하기 위해 도입된 정부의 규제는 시장의 효율성을 향상시킬 수는 있지만 시장 왜곡을 초래할 수 있고 그 결과 공급을 위축시키고 요율 인상을 유발하여 소비자들의 권익을 해할 수 있다.<sup>4)</sup>

따라서 시장 여건을 고려하지 않은 부적절한 지급여력 규제로 보험사들이 그들이 보유한 위험에 비하여 적정 이상의 과도한 자본금을 보유하도록 정부가 요구한다면 보험사들은 자본비용을 전가하여 소비자들에게 불필요하게 높은 요율을 부과할 수 있다는 것이다.<sup>5)</sup> 게다가 보험사에 대

2) 본 소고의 핵심 내용은 저자가 2006년 12월 금융감독원에 투고한 논문에 기초하고 있으며 우체국보험 관계자들에게 실무적 시사점을 주기 위하여 수정 보완하였다.

3) Klein(1995) 논문 참조.

4) Klein, Phillips, and Shiu(2002) 논문 참조.

5) Cummins and Nini(2002) 논문 참조.

한 잘못된 리스크 평가로 소비자들이 불필요한 불안감에 빠진다면 이 자체가 새로운 리스크로 작용할 수 있다.

보험사의 지급능력에 대한 경험적 자료가 가장 풍부한 미국 시장의 데이터를 가지고 실증분석을 해 보면 복잡하게 설계되고 엄격한 자본금 요건을 정하는 제도가 더 우수하다는 증거를 찾기가 어렵다. 또한 미국식 RBC 제도와 같이 리스크를 세분화하여 복잡하게 필요 자본금을 산출하는 방법을 통해 얻는 실익은 크지 않으며 가급적 간단한 방식을 설계할 필요가 있다고 주장하는 학자(Harrington)도 있다.<sup>6)</sup> 특히 Harrington(2004)은 복잡하게 설계된 RBC 제도보다는 시장 규율이 보험산업의 건전성과 지불능력을 유지하는데 더욱 강력한 힘이라고 주장한다. 즉 시장의 투명성이 증가하면 보험사들이 스스로 적절한 수준의 리스크를 유지하도록 시장의 압력이 작동한다는 것이다.

미국 보험시장에서 1989~1993년(5년) 사이의 데이터를 가지고 실증분석을 해본 결과 RBC 비율만 사용하면 보험사들에 대한 도산예측 능력이 매우 낮다. 그러나 이에 보험사의 규모(size) 및 조직 형태(organizational form)를 로짓(logit) 회귀분석의 설명변수로 추가하면 예측능력이 크게 증가함을 볼 수 있다.<sup>7)</sup> 또 비슷한 기간(1989~1991)을 대상으로 실증 분석한 다른 연구에서도 보험사의 재정적 취약 정도를 식별하는 수단으로서 RBC 비율은 전미보험감독관 협의회(NAIC)가 제안하는 FAST보다 식별 능력이 약하다는 결과가 나왔다.<sup>8)</sup>

그 후 미국 시장에서 보다 최근 데이터(1990~1995)를 이용하여 RBC 비율의 유용성을 검증한 결과 FAST보다 설명력이 약하다는 것이 다시 검증되었다. 그러나 정태적인 RBC 제도를 동태적인 현금흐름 시뮬레이션 모델과 함께 활용하면 보험사의 지불불능 예측 능력이 크게 향상됨이 발견되었다.<sup>9)</sup> 따라서 최근에는 현금흐름모형에 의해 리스크기준 자본금 규제 모델을 보완하면 더욱 효과적이라는 결론이 나온다.

이상의 문헌조사를 통해서 얻을 수 있는 시사점을 정리하면 미국식 RBC 제도 역시 한계점이 적지 않음으로 엄격한 규제 요건으로 도입하기 보다는 하나의 가이드라인과 같은 지침으로 받아들이는 것이 현명하다. 아울러 시장규율이 제대로 작동할 수 있도록 보험사의 재무 정보가 잘

---

6) Harrington(2004) 논문 수록 편저(p.18) 참조.

7) Cummins, Harrington, and Klein(1995) 논문 참조.

8) Grace, Harrington, and Klein(1998) 논문 참조.

9) Cummins, Grace and Phillips(1999) 논문 참조.

공시될 수 있는 시스템을 추가로 도입하는 것이 필요하다. 따라서 EU의 새로운 지급여력제도는 3개의 축 (RBC 제도+내부통제 및 리스크관리 제도+시장규율 향상 시스템)으로 구상되고 있으며 우리나라의 경우에도 유사한 접근이 필요하다고 판단된다.

이런 의미에서 미국의 RBC 제도보다는 최근에 개발 도입된 스위스, 영국 및 네덜란드 모형이 더 우수한 모형으로 평가되고 있다.<sup>10)</sup>

## 2. 기존 지급여력제도의 대표적 사례

### 1) EU의 현행 지급여력제도(Solvency I)

우리나라는 EU 방식의 자본금 제도를 따르고 있는데 EU에서는 1973년 손해보험사에 대하여 그리고 1979년에는 생명보험사에 대한 지급여력제도를 마련하여 시행하였다. 이러한 지급여력 제도는 보험 그룹사 및 재보험사 등에도 적용하기 위하여 몇 차례 수정작업을 거친 후 오늘에 이르고 있다. 최근에 EU는 새로운 지급여력제도를 준비하면서 현행 제도를 제1지급여력제도 (Solvency I)라고 부른다. 제1지급여력제도 하에서는 보험회사들이 법정지급여력금액(required solvency margin) 혹은 최저보증기금(minimum guarantee fund) 중 큰 금액 이상에 해당되는 자본금을 보유하도록 정하고 있다. 현행 우리나라와 EU의 자본금 제도를 비교하면 <표 2>에 서와 같다.

EU 방식의 자본금 제도는 오랜 역사를 가지고 있다. 또한 지불여력비율을 산출하는 방식이 간단하고 용이하다는 장점이 있다. 그러나 EU 방식은 너무 개략적이고 단순하다는 단점을 지닌다. 게다가 오늘날 보험회사 도산에 가장 큰 영향을 주는 요인 중에 하나인 투자위험 (자산 불량 및 가격 하락 위험 등)을 충분히 고려하고 있지 않다. 이러한 한계점 때문에 EU에서는 대안으로 보험사들이 그들 자산(준비금)을 투자할 수 있는 대상과 투자한도를 한정함으로써 보험사의 자산운용 리스크를 통제하는 방식을 취하고 있다.

현행 EU식 지급여력제도가 가지는 주요 한계점을 좀더 구체적으로 정리하면 다음과 같다. 우선 자산 및 부채의 평가가 시장가치에 기초하고 있지 않다.

10) Eling, Schmeiser and Schmit(2006) 논문 p.19 참조.

〈표 2〉 EU식 지급여력제도와 우리나라 제도의 비교

국가	손해보험	생명보험
EU	법정지급여력=Max (P, C) $P = \{18\% \times \text{Min}(GP, 5,000\text{만 유로}) + 16\% \times \text{Max}(GP - 5,000\text{만 유로}, 0)\} \times R$ $C = \{26\% \times \text{Min}(GC, 3,500\text{만 유로}) + 23\% \times \text{Max}(GC - 3,500\text{만 유로}, 0)\} \times R$ (주식) ----- GP=총보험료(gross premium) GC=총보험금청구액(gross claim) R=유보율(retention rate) $= \text{Max} \{ \text{과거3년 평균 총(gross)보험금 청구 대비 순(net) 보험금 청구 비율, 50\% \}$	법정지급여력= $4\% \times \text{총준비금} \times R1 + 0.3\% \times \text{위험보험금} \times R2$ (주식) ----- R1=준비금 유보율 $= \text{Max} \{ \text{순(net)준비금/총준비금, 85\% \}$ R2=위험보험금 유보율 $= \text{Max} \{ \text{순위험보험금/총위험보험금, 50\% \}$
한국	지급여력요구액=A+B (1) 일반보험: $A = \text{Max} \{ \text{보험료기준산출액, 보험금기준산출액} \}$ (2) 장기보험: $B = \text{Max} \{ \text{보험료기준산출액, 보험금기준산출액} \} + \text{장기보험 책임준비금} \times 4\%$ (주식) ----- 보험료 기준 산출액=연간 보유보험료×17.8% 보험금기준산출액=과거 3년간 평균발생손해액×25.2%	지급여력요구액=C2+C3 C2=위험보험금×보험위험계수 C3=(순보험료식 책임준비금-미상각 신계약비)×4% (주식) ----- 위험보험금=보험(가입)금액-책임준비금

둘째, 보험부채 위험을 평가하는 기준으로 보험료 혹은 보험금 청구액을 사용하고 있는데 이는 보험회사의 언더라이팅 위험을 측정하는 대응으로 적합하지 못하다.

셋째, 언더라이팅 위험 외에 다른 위험은 충분히 평가되지 못하고 있다. 예를 들면 투자위험에 대한 고려가 부족하다. 아울러 자산과 부채 가치 사이의 상관관계 분석, 위험전가 및 분산 효과에 대한 충분한 고려가 결여되어 있다.

넷째, 재보험의 역할이 충분히 반영되어 있지 않으며 재보험의 품질 즉 재보험사의 재무건전성 문제 등이 제대로 고려되어 있지 않다.

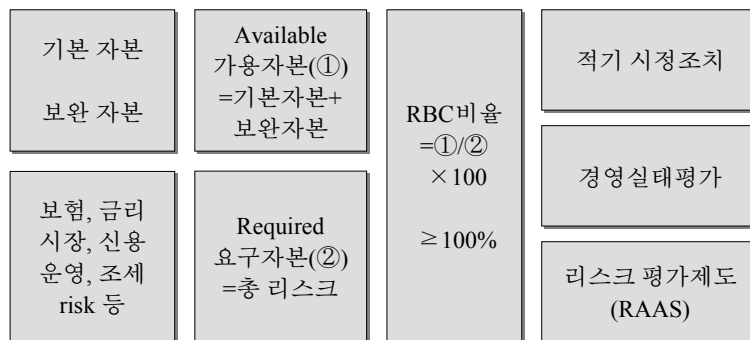
최근 미국(1993년), 일본(1996년) 등 다른 선진국에서는 보험부채 측면의 위험은 물론 자산 측면의 위험을 반영하여 보다 정교하고 종합적인 리스크기준자본금(risk based capital or RBC) 제도를 채택하고 있다. 아울러 EU에서도 최근에는 현 제도의 한계점을 개선하기 위하여 새로운



그리고 통합적인 리스크관리를 도모할 수 있는 지급여력제도(Solvency II)를 구상하고 있으며 2010년 까지는 새로운 제도를 실행에 옮길 계획이다.

## 2) 미국식 리스크기준 자본금(RBC) 제도

미국에서는 1994년 리스크기준자본금(risk based capital; RBC)제도를 도입하였다. 미국 RBC 제도는 규정(rules)에 기초한 제도로써 필수적으로 분석해야하는 사항들이 정확히 규정으로 정의되어 있다. 일본의 경우에도 미국식 RBC제도를 따르고 있으며 일본 금융시장의 환경에 맞추어 약간의 변형을 취할 뿐 기본 골격은 대동소이하다. RBC 제도의 기본적 구성 체계는 [그림 2]에서와 같다.



[그림 2] 리스크기준 자본금(RBC) 제도의 기본 구조

RBC 제도 하에서는 보험회사가 실제로 보유하고 있는 가용자본(available capital)과 보험사의 리스크 및 리스크간 상관 관계를 기초로 산출된 요구자본금(required capital)을 상대적으로 비교하여 요구 자본금 이상의 가용 자본금을 확보하도록 규제(예: RBC 비율 100% 이상 유지 요구)한다.

보다 구체적으로 리스크기준자본금 제도는 <표 3>에서 보는 바와 같다. 보험사가 직면한 다양한 리스크의 식별과 각 리스크에 대한 계수(factor)를 산출하여 보험사의 요구자본금을 일률적으로 산정하는 단일 표준이다. 따라서 각 보험사의 역사, 특성 및 환경적 차이를 감안하지 않고 일률적으로 필요 자본금을 산출한다.

〈표 3〉 미국 보험사의 리스크기준자본금(RBC) 산출을 위한 리스크 분류

손해보험사 RBC			생명보험사 RBC		
Ro	자산 리스크	계열사 자산보유 리스크	Co	자산 리스크	계열사 자산보유 리스크
R1		고정수익 자산(채권 등) 리스크	C1		기타 자산리스크
R2		주식 등 지분형(equity) 자산 리스크	C2	보험 리스크	부채 리스크
R3		신용(부도) 리스크	C3	금리 리스크	금리변동 리스크
R4	언더라이팅 리스크	준비금 관련 리스크	C4	영업 리스크	영업 매출(수입보험료) 규모 기준 경영위험
R5		수입보험료관련 리스크	T	조세 리스크	조세민감도 검증
X	공분산 (covariance)	Ro와 나머지 위험 군 전체 사이의 공분산(나머지 리스크 군 사이에는 상호 관계가 없다고 가정)	X	공분산 (covariance)	Co와 나머지 위험 군 전체 사이의 공분산(나머지 리스크 군 사이에는 상호 관계가 없다고 가정)
RBC	Ro+R1+R2+R3 R4+R5 - X		Co+C1+C2+C3+C4+T - X		
	(예) 2003년 미국 손해보험사 전체 RBC = 경과순보험료의 44%		RBC (예) 2003년 미국 생명보험사 전체 RBC = 책임준비금의 8%		

기존의 대표적 제도를 요약하면 현행 EU의 지급여력제도는 간단한 공식(formula)을 설계하여 영업 규모에 기초하여 요구자본금을 산출하고 있다. 반면에 미국 및 일본 등에서는 보험사가 보유한 다양한 리스크를 식별하고 각 리스크별 위험계수를 통계적으로 산출하여 이를 기초로 요구자본금을 산출한다.

### 3) 스위스의 모형(SST)

스위스 감독기관(FOPI: Federal Office of Private Insurance)이 2006년 도입한 보험사의 지급여력검증(Swiss Solvency Test: SST) 모델은 현재 각국이 시행 중인 제도 중 가장 이상적인 것으로 평가된다. 또한 여러 나라의 제도 중 가장 최근에 개선된 것이다. EU는 SST 표준 모델과 유사한 개념으로 새로운 지급여력제도(Solvency II)를 구상하고 있다.

〈표 4〉 스위스 생명보험사의 요구자본금(required capital) 산출모형

생명보험사		
	리스크 유형	자본금
(1) 계약심사(UW) 리스크	사망(mortality) 리스크	$x_1$
	장수(longevity) 리스크	$x_2$
	장해(disability) 리스크	$x_3$
	계약부활(reactivation) 리스크	$x_4$
	중도해약(surrender) 리스크	$x_5$
	연금전환옵션(annuity conversion option) 리스크	$x_6$
	리스크분산 효과	$d(x)$
	계약심사 영역의 결손기대액(U)	$U = x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5 + x_6 - d(x)$
(2) 투자 리스크	투자 리스크	I
	리스크분산 효과	$-d(I)$
(3) = (1)+(2) 결손 기대액 합계 (expected shortfall)	계약심사(UW) 및 투자 영역의 결손 기대액 합계(Y)	$Y = U + I - d(I)$
(4) 현금흐름검증에 의한 자본금 조정 (주가변동, 금리 및 환율 변화, 준비금 과소채정, 보험 종류별 사고경험 등에 기초한 9가지 상황 시나리오)		S
(5) 신용 리스크		D
(6) 리스크 마진 (지급여력액 보유에 대한 비용: 자본비용)		K
(7) = (3)+(4)+(5)+(6) 법정 요구자본금 (Z)		$Z = Y + S + D + K$ 자본비율 = $Z / \text{준비금}$

〈표 4〉에서 보는 바와 같이 SST 표준 모델은 보험사가 직면한 리스크를 종합적으로 식별하여 통합적인 리스크관리 차원에서 요구자본금(required capital)을 산출한다. 아울러 SST 표준 모델은 정태적인 리스크 계수의 산정과 시나리오에 기초한 동태적 현금흐름분석을 함께 고려하여 보험사의 요구자본금을 산출한다.

생명보험사에 대한 실증분석에서는 손해보험에 비하여 언더라이팅 리스크에 대비한 자본금 필요액은 작게 산출된다. 그러나 생명보험회사의 경우 투자 리스크에 대비한 자본금 필요액이 매우 큰 비중으로 산출된다.

### 3. 국가별 개선 동향과 제도 유형

세계 각국이 채택하거나 제안하고 있는 지급여력 모형은 매우 다양하며 요약 정리하면 <표 5>에서와 같다.

첫 번째 지급여력모형의 유형은 보험사에게 특정한 수준의 자본금 요건을 규정하지 않고 다만 일반적인 윤리 차원에서 정성적인 자본금 규정을 두는 제도이다. 대표적인 예는 뉴질랜드 모형이다. 뉴질랜드의 보험사들은 “Fair Insurance Code”를 잘 준수만 하면 된다. 동 규정에서는 보험사들이 윤리적으로 행동하면서 S&P, A.M. Best 혹은 Fitch 등의 사외 기관에서 평가한 등급을 공시하도록 규정하고 있다.

두 번째 유형은 EU의 현행 지급여력제도(Solvency I)처럼 리스크에 기초하지 않는 자본금 제도로서 대체로 보험사의 영업 규모 등에 맞추어 자본금을 요구하는 유형이다. 1990년대 이전에는 많은 국가들이 리스크에 기초하지 않는 자본금 제도를 유지하였다. 그러나 지난 10년 동안 그들 중 대부분의 국가가 리스크기준 자본금제도로 전환하였으며 대표적인 예가 호주이다. 아울러 미국과 일본 등도 리스크기준 자본금 제도로 전환하였고 A.M. Best 등 다른 평가기관에서도 리스크기준 자본금제도의 틀을 바람직한 모델로 제시하고 있다.

세 번째 유형은 현금흐름에 기초한 동적인 자본금 산출 모델로서 시나리오 기준(scenario-based) 모델과 원칙기준(principle-based) 모델로 2분된다.

시나리오기준 모델은 보험사가 직면할 수 있는 역경의 시나리오(e.g. 주식시장의 주가 폭락, 자연재해 등에 의한 거액 보험금 청구발생 등)를 가정하여 시나리오별로 보험사의 지급여력에 주는 충격을 검토하여 이러한 손실을 흡수할 수 있는 법정자본금을 보유하도록 규정을 정한다. 시나리오 기준으로 자본금을 산출하는 대표적인 예로 2002년 독일 감독청(BaFin)에서 도입한 스트레스 검증기법을 들 수 있다.

원칙기준 모델은 시나리오 모델보다 더욱 일반적인 접근방법을 쓰는데 예를 들면 장래 일반 경제 여건 및 이에 대한 보험사의 대응에 대하여 가정을 설계하여 현금흐름을 분석함으로써 필요자본금을 산정한다. 예를 들면 Cummins, Grace 및 Phillips의 공동연구(1999) 및 Schmeiser의 연구 모형(2002) 등이 이에 속한다.

마지막 유형의 지급여력모형은 정적인 위험계수 모델과 동적인 현금흐름 모형을 결합한 것으로서 영국 금융감독청(FSA)의 모델이나 스위스의 모델(SST)이 대표적이다.

〈표 5〉 세계 각국의 보험사 자본금 규제와 유형 정리

모델 유형		모델명	도입국가/ 제안자	도입/제안 시기
비 모델(No Model) 모형 (정성적 윤리 모형)		Fair Insurance Code 및 Insurance Companies Code	뉴질랜드	2001 (1994)
(1) 정태적 요인 모형	비 위험기준 (not risk-based) 모형	Solvency I (리스크보다 영업 규모에 의존)	EU	2004
		보험개혁법(Insurance Reform Act)	호주	1973 ~2000
	위험기준 (risk-based) 모형	보험개혁법 (General Insurance Reform Act)		
		리스크기준자본금 표준제도 (RBC Standards)	미국	1994
		지불여력표준제도 (Solvency Margin Standard)	일본	1996
		Financial Analysis Solvency Tools (FAST)	미국 NAIC 제안	1994
		자본적정비율 (Capital Adequacy Ratio)	미국 A.M. Best 제안	1994
		독일보험협회 모델안	독일 보험협회	2005
(2) 동태적 현금흐름 기준 모형	시나리오 기준 현금흐름 모형	Stress 검증	독일	2002
		Financial Assessment Framework	네덜란드	2006
	원리(principles) 기준 현금흐름 모형	Cummins 현금흐름모델	Cummins, Grace & Phillips	1999
		Schmeiser 현금흐름 모델	Schmeiser	2004
(3) = (1) + (2) 혼합모형	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Enhanced Capital Requirement (동태적 시나리오 현금흐름모형)</li> <li>○ Individual Capital Assessment (정태적 리스크기준 계수모형)</li> </ul>		영국	2005
	Swiss Solvency Test (시장위험, 신용위험 및 보험위험은 정태적 리스크계수 모형으로 평가하고 운영 위험 등 다른 위험은 시나리오 분석으로 결정함)		스위스	2006

자료: Swiss Re sigma, No 4(2006) 및 Eling, Schmeiser and Schmit(2006)

〈표 6〉 미국 RBC 제도와 유럽 Solvency II의 비교

비교 요소	미국식 RBC 제도	EU식 Solvency II 제도
기본 접근방법	보험회계규정 등이 정한 규칙에 기초한 (rules-based) 접근 방법	시장원리 등 경제 원리에 기초한(principle-based) 접근 방법
자산 및 부채 평가	보험감독목적의 법정회계규정(SAP)이 정한 규칙에 따라 보수적 평가(시장가치와 괴리 존재)	시장가치 개념으로 평가
자산 및 부채의 불일치 리스크 반영여부	미반영	반영
보험사의 최대도산확률 가정	명시적 고려 없으며 리스크별로 다름: 대개 묵시적으로 5%의 도산확률 가정	리스크 별로 명시적으로 최대도산확률 가정 (e.g. 1%)
리스크 군(群)별 (categories) 공분산(COV) 반영 여부	일부 반영되어 있으나 대부분 리스크 군별 독립성을 가정함	리스크 군(category)간 상호 의존성을 명시적으로 모델화함
요구자본금 산출 방법	위험계수에 유일하게 기초한 정태적 요구자본금 산정 - 동태적 현금흐름 분석 없음 - 보험사별 특성에 따른 내부 모형 인정 안함	- 동태적 현금흐름 분석과 시나리오 검증기법 도입 - 보험사 특성에 맞는 내부 모델 개발사용 허용 (감독 기관의 검토)
종합적 구조	단일 축(single pillar) 유형의 단순 구조로 Solvency II의 축 2 및 축 3에 대한 명시적 고려 없음	3 각축 유형의 구조 축 1: 정량적 요구자본금 산출 축 2: 내부통제 및 리스크관리 축 3: 시장규율(공시 및 투명성 요구)

2005년에 새로 도입한 영국의 새로운 자본금 모델에서는 현행 지급여력제도(Solvency I)가 정한 지급여력금액에다 추가로 현금흐름 검증을 통해 산출되는 위기극복능력 자본금(resilience capital)을 추가하여 결국 상향 조정된 자본금(enhanced capital requirement; ECR)을 요건으로 정하고 있다. 아울러 영국에서는 ECR에 추가하여 보험사들 스스로 각자의 리스크 보유를 평가하여 자본금 요건을 정하도록 하고 있다. 보험사별 자체 평가에 의해 자본금의 적정성을 판단하는 기준(Individual Capital Requirement Standards)을 사용할 수 있는데 이러한 경우에 각 보험사의 내부 모델은 감독기관(FSA)의 승인을 얻어야 한다.

스위스의 SST 모델은 2003년부터 개발 작업에 들어가 2006년부터 일부 시행하고 있는데

2008년부터는 모든 보험사들에게 적용되며 2011년까지 모든 보험사는 새로 도입된 자본금 요건을 충족하여야 한다. 스위스 모델은 3 축(pillars) 모형으로 전통적인 지급여력 산정에다 현금흐름 시나리오 검증을 추가로 결합하여 보다 합리적으로 지급여력 자본금 요건을 정하고 있다. 현재 EU는 스위스 모델과 유사한 개념으로 Solvency II를 구상하고 있으며 향후 보험사의 지급여력제도는 미국식 RBC 방식과 EU가 구상하는 Solvency II 방식이 양대 주축을 이룰 것으로 보인다.

Solvency II의 주요 특징은 자산과 부채의 리스크를 시장 가치(market-consistently valued)로 평가하는 것과 다양한 리스크를 통합적(integrated risk approach)으로 관리하는 것, 그리고 시장 규율을 제고하기 위해 투명성(transparency)과 공시를 요건으로 하는 것이다.<sup>11)</sup>

#### 4. EU의 보험사 리스크관리 및 자본금 제도 재설계

EU는 2007년에 새로운 지급여력제도(Solvency II)를 확정하고 2010년에는 본 제도를 시행할 계획이다. EU의 Solvency II는 은행업의 새로운 리스크기준 감독 모델인 Basel II의 3축 구조를 원용하여 설계되고 있다.

EU는 이미 신 바젤모델(Basel II)을 기초로 금융기관의 요구자본금 지침(Capital Requirement Directive)을 개선하고 있다. 게다가 EU의 은행들이 리스크를 평가하여 그러한 리스크를 통제할 수 있는 적정자본금을 보유한다면 은행이 자율적으로 시장의 다양한 변화 요구에 탄력적으로 대응하도록 허용할 방침이다.

보험사업의 경우에도 Basel II 유형의 3축 구조를 통하여 다음과 같은 접근 방법으로 리스크 기준 감독규제를 하도록 제안하고 있다.<sup>12)</sup> 따라서 은행과 보험은 건전성 규제 틀을 유사하게 유지하면서 상호 조화를 유지할 것으로 예상된다.

은행 및 보험 등 금융권 간 일관성이 있는 규제 틀을 만들면 금융영역 사이에 규제의 차이를 차단하고 종합적 금융 그룹사에 대한 규제의 복잡성을 경감함으로써 금융감독 비용을 낮출 수 있는 장점이 있다.<sup>13)</sup>

11) Insurance Day 기사 Baden-Baden Special: "Solvency II introduces transparency," October 23, 2006, p.10.

12) Solvency II는 1차적으로 KPMG(2002)에 의하여 초안이 검토되었고 이차적으로 Paul Sharma가 이끄는 보험 감독서비스작업단 협의회에서 이루어졌으며 주요 내용은 Sharma Report를 통하여 정리되어 있다. Eling, Schmeiser and Schmit(May 2006), "The Solvency II Processes: Overview and Critical Analysis," Working Paper No. 20, St Gallen University, Germany를 참조.

〈표 7〉 보험사의 리스크기준 감독 규제 3 축(pillar) 구조

축(pillar) 1	축(pillar) 2	축(pillar) 3
자본금요건 규제 (정량적 요건)	감독 평가과정 규제 (정성적 요건)	시장원리 및 공시 규제 (시장규율 강화)
보험사의 자산 및 부채 평가와 자본금 요건 산출기준 사이에 조화 추구: • 준비금 산출 기초 제시 • 최저자본금(RBC 등) 규제 • 투자지침 제시	보험회사가 보유한 리스크를 모니터링하고 관리하면서 적정 자본금을 유지할 수 있도록 도와주는 시스템: • RAAS 등에 의한 리스크 중심 경영관리 유도 • 보험사 내부통제 및 리스크관리의 원리	타 금융기관과 비교하여 부당하지 않는 적정자본금 요구: • 리스크 공시 규제 • 투명성 요구

1) 축(pillar) 1의 기능과 설계

보험회사의 재무적 건전성을 규제하는 첫 번째 축에서는 보험사의 재무적 건전성을 확보하기 위하여 필요한 금융재원에 대하여 정량적 요건을 정한다. 따라서 축 1에서는 보험사의 적정 준비금 책정, 투자 및 자본금 요건을 규정하게 된다.

우선 보험사 부채(준비금)는 시장가치로 평가되며 이에 예상되는 현금유출의 현가에 대한 최적 추정(best estimate)과 명시적인 리스크 마진(risk margin)이 포함된다.

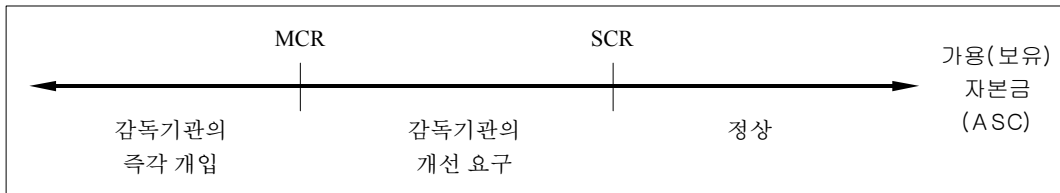
시가 평가에 기초한 보험부채 및 자산 가치가 산정되면 이를 기초로 다음과 같은 2가지의 자본금 요건이 산출되는 것이 Solvency II의 핵심이다.

- 최소자본금(minimum capital requirement; MCR) 규제: 보험사 자본금이 MCR미만이 되면 보험사 경영이 계약자들에게 용인될 수 없는 리스크를 내포하는 것으로 인식하게 된다. 따라서 보험사 자본금이 MCR 미만이 되면 감독기관이 규제적인 측면에서 즉각 개입하게 된다. 이러한 MCR은 절대적으로 요구되는 자본금 수준(absolute minimum requirement)이다. MCR의 산정은 간단하고 객관적인 것이 이상적이며 또한 이러한 자본금 규제를 강력히 실행할 수 있도록 설계하는 것이 Solvency II의 목표이다.
- 요구자본금(Solvency Capital Requirement; SCR) 규제: 예상 밖의 손실이 발생하여도

13) FSA(February 2006), p.19.



보험사가 그 충격을 흡수할 수 있는 능력을 유지하기 위해 필요한 목표 자본금(target capital) 수준으로 보험계약자들에게 합리적인 수준의 보장을 줄 수 있는 자본금 요건이다. 즉 일정한 통계적 신뢰도 수준(e.g. 99%)에서 특정 기간 동안 모든 보험금 청구를 충족할 수 있는 정도의 자본금이다. 따라서 SCR을 산출하기 위해서는 보험사가 보유한 모든 의미 있는 리스크를 정량화하여 반영하여야 한다. 리스크 측정을 위해 통상적으로 사용하는 방법은 VaR 등이다.



[그림 3] 최소자본금(MCR) 및 요구자본금(SCR)과 감독 정도

VaR 1%는 보험사가 VaR 만큼 자본금을 추가[ $X1 \sim E(X)$ ]로 가지고 있으면 영업성과를 나타내는 확률변수  $X$ 가 기대성과  $E(X)$ 를 벗어나 손실이 확대되면서 도산할 확률이 1%인 것을 의미한다.

## 2) 축(pillar) 2의 기능 및 설계

보험사의 재무적 건전성 및 리스크기준 감독을 확보하는 2번째 축은 보험감독 과정과 보험사의 내부 통제 및 위험관리를 위한 원칙으로 정한다. SCR 등 축 1의 구성 요소들은 1년 단위의 가치 평가에 기초하고 있는데 축 1에서 계산되지 않은 다른 리스크에 대하여는 축2에서 고려된다. 따라서 축 2에서는 다년간의 연속성 테스트 및 장기간의 도산 민감도를 분석하는 것이 핵심이다.

우선 Solvency II의 감독과정에서는 감독 기구의 권리와 의무, 감독의 투명성과 책임범위, 그리고 감독기관 간 상호평가 문제를 검토한다.

아울러 Solvency II에서는 보험사들 스스로의 내부통제 및 위험관리, 스트레스 검증, 지배구조, 위험경감의 질(quality) 등을 강조한다. 위험관리의 결과 창출되는 위험분산 및 위험전가

효과를 자본금 산정시 위험계수에 감안하도록 하고 있다. 따라서 축 2에서는 위험분산, 위험간 상관관계 등이 중요한 고려 사항이다.

### 3) 축(pillar) 3의 기능 및 설계

보험사 건전성 규제 의 마지막 축에서는 시장 메커니즘(mechanism)을 강화하고 리스크 기준 보험감독을 위하여 보험사의 경영 공시와 투명성을 요구하고 있다. 이는 보험계약자 및 향후 보험구입자, 투자자, 그리고 보험사를 평가하는 외부 전문기관 등 시장의 여러 참여자들에게 보험사의 리스크에 관한 정확하고 종합적인 정보를 제공하는데 목적이 있다.

물론 축 3이 추구하는 리스크 공시의 효과는 축 1과 축 2에서 얼마나 정확히 보험사들에 대한 리스크를 측정하는지에 따라 좌우된다.

또한 축 3은 은행권 감독을 위한 Basel II의 공시 및 투명성 강화 정신을 이어받고 있으며 아울러 IASB(International Accounting Standards Board), London UK가 제시하는 국제 표준 회계원리를 따르고 있다.

## IV. 국내 리스크중심 보험감독 도입과 우체국보험의 대응

우리나라의 금융감독원도 현행 보험사의 지급여력제도가 가지는 한계점을 인정하고 RBC 유형의 새로운 자본금 제도를 설계하고 있다. 아울러 과거 국내 보험 및 금융시장의 경험 자료를 토대로 새로운 리스크기준 자본금모델의 적합성을 검증하고 있다. 그러나 우리나라의 경우 현행 EU식 지급여력제도를 리스크기준 자본금 제도로 전환하는데 필요한 시장의 통계자료가 충분치 못하여 신뢰성 있는 리스크 계수의 산정이 어려운 형편이다. 보험회사의 자산과 부채 등을 시장 가치로 평가할 수 있는 인프라(infrastructure)도 취약하다.

그럼에도 불구하고 국내 은행들이 국제적 금융감독의 정합성을 고려하여 Basel II를 수용하고 리스크중심의 은행감독으로 이행해 가고 있기 때문에 보험산업도 이에 보조를 맞추어는 것이 필요하다. 왜냐하면 종합금융화 시대에 은행 보험 증권이 상호 겸업화가 증가하고 있는 상황에서 금융감독 수준과 방법이 크게 다르면 금융권간 규제의 재정편익(arbitrage gain)이 발생할 수 있기 때문이다. 따라서 우리나라 보험사에 대한 자본금 규제는 은행 및 증권 분야에 대한 규제와 조화를 이루는 큰 틀을 구상하되 이러한 큰 틀 내에서 각 영역간 특수성을 부분적으로

반영하여야 한다.

그러나 우리나라에서는 아직 리스크기준자본금 제도를 포함한 리스크기준감독 체계를 도입하기에 충분한 금융시장의 여건이 갖추어지지 않다. 따라서 적절한 경험 자료가 부족하고 그 결과 신뢰할 수 있는 리스크 평가가 어려운 점을 인정할 필요가 있다. 왜냐하면 신뢰성 없는 평가를 통하여 무리하게 규제를 강화하면 규제를 통해 얻는 것보다 오히려 부작용이 클 수 있기 때문이다. 아울러 우리 시장 여건에 맞는 제도가 마련되어야 한다.

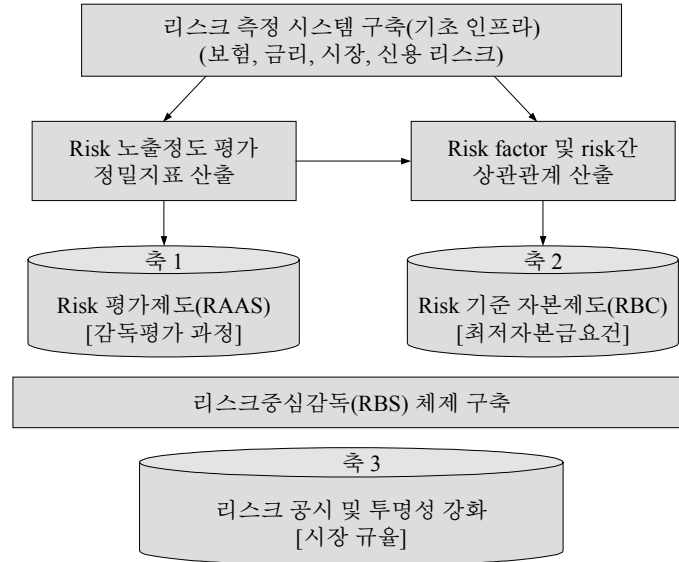
우리나라도 단순히 미국식 리스크기준 자본금(RBC) 제도를 모방하기보다는 EU가 구상 중인 좀더 통합적이고 체계적인 3 축(pillars) 모형의 리스크중심 감독체계의 도입이 필요하다.

우선 지불여력제도를 개선할 때 미국 RBC 방식의 정태적인 자본금산출 모형에 현금흐름 분석을 추가로 보완하고 아울러 여러 위험 군별 상관계수를 합리적으로 산출하여 전체적인 리스크 분산 효과를 반영해 주는 모델 개발이 필요하다. 왜냐하면 객관적 근거 없이 불필요하게 강화된 자본금 규제는 보험사에게 과도한 자본금을 요구하게 되고 그 결과 보험사의 자본비용부담이 증가하게 되는데 이는 다시 보험계약자들에게 과도한 보험료의 인상으로 이어지는 악순환이 계속될 수 있기 때문이다.

[그림 4]에서 보는 바와 같이 최근 금융감독원이 개선안으로 제시하는 리스크중심감독(risk based supervision: RBS) 체제의 구축<sup>14)</sup>은 세계적 동향을 감안할 때 올바른 방향 설정으로 평가된다. 금융감독원이 구상하는 리스크평가제도(Risk Assessment and Application System: RAAS) 및 리스크기준자본(RBC) 규제는 리스크중심감독 체계의 양대 축을 이루게 된다. 아울러 시장 규율을 위한 리스크 공시 및 투명성 강화는 또 다른 핵심 축이 된다.

첫 번째 축인 리스크평가제도(RAAS)는 보험회사의 경영활동에 수반되는 각종 리스크에 대한 노출 정도와 리스크에 대한 관리 능력을 종합적으로 평가하는 시스템이다. 리스크평가제도는 보험사에 대한 상시 감시 수단으로서 현행 경영실태평가(CAMEL) 제도를 보완하다가 그 실효성이 인정되면 중장기적으로는 일원화하는 방안을 추진하는 것이 바람직하다고 판단된다. 리스크 평가제도를 통하여 감독기관은 보험사의 각종 리스크 노출정도를 파악하고 아울러 리스크 통제 시스템(이사회, 리스크관리 시스템, 내부통제 기능 등)을 확보토록하며 리스크 감내능력 및 지급불능시 그 영향 등을 분석하여 감독 수위를 결정하게 된다.

14) 우리나라 금융감독 당국은 리스크중심 보험감독체계의 도입을 위하여 5년간의 종합계획을 세워 추진 중이다.



(그림 4) 국내 보험감독체계의 새로운 구상

두 번째 축인 RBC제도 역시 부실 보험사에 대한 감독상 조치 기준으로서 중요한 제도이므로 제도 시행에 앞서 충분한 준비기간이 필요하다. 기본적으로 RBC 제도는 보험 및 금리 리스크는 물론 이에 추가하여 시장, 신용 및 운영 리스크를 정교화하여 반영하여야 한다. 그러나 국내 보험시장에서는 고위험 자산의 운영 또는 재보험을 통해 지급여력비율을 향상시킨 보험사들이 적지 않은데 이러한 보험사들의 RBC비율은 상당히 하락할 가능성이 있다. 따라서 RBC제도는 현행 EU식 지급여력제도와 당분간 병행 운영함으로써 보험시장의 충격을 가급적 줄이는 것이 필요하다.

세 번째 축인 공시 및 투명성 강화는 보험시장에서 정보의 효율성을 높여줌으로써 보험사들 스스로 보유 리스크 대비 적정자본금을 유지하도록 하는 동인(incentive)이 되어야 한다.

이상과 같은 리스크중심감독 시스템으로 보험사의 리스크를 합리적으로 평가하고 이를 기초로 자본금 요건이 정해지면 아울러 보험사별 차등화된 공정한 예금보험료 산출도 가능해져 예금보험제도의 효율성도 제고될 수 있을 것이다. 또한 금융기관에 대한 합리적인 리스크 평가 및 감독 시스템이 정착되면 경쟁적인 금융시장에서 우량한 보험사와 불량한 보험사가 효율적으로 식별될 수 있다. 예를 들면 RBC 구성항목에 대한 공시를 통하여 시장규율을 제고할 수 있다.

그러면 금융시장에서 자연스러운 구조조정이 이루어지고 그 결과 제한된 금융 자원이 보다 효율적으로 배분되는 효과를 기대할 수도 있다. 따라서 보다 선진화된 그리고 리스크 평가에 기초한 감독체계 및 자본금 규제의 도입은 바람직하다고 평가된다.

우체국보험도 이러한 리스크중심 평가체계에서 예외일 수 없다. 왜냐하면 리스크 중심으로 가치를 평가받을 수 없는 금융기관은 시장 평가에서 제외될 수 밖에 없으며 그러한 경우 경영 정보에 대한 불신과 신뢰성에 대한 의문이 증폭될 수밖에 없기 때문이다. 특히 global standard에 의해 세계 저명 평가기관으로부터 평가받지 못한 금융기관은 앞으로 치열한 경쟁의 금융시장에서 투명성의 의문을 받으며 저평가될 수밖에 없다. 그러한 경우에 해당 금융기관에 대하여는 자본조달 비용의 증대와 보험소비자의 외면이 가시화 될 수 있다. 바로 이러한 관점에서 우체국보험도 세계적 조류를 이해하고 리스크 중심의 경영평가와 감독체계를 구축할 필요가 있다. 우체국보험의 경우 자산운용을 해당 특별법에 따라 아주 보수적으로 해 왔기 때문에 민영 보험사와 비교하여 자산 리스크는 상대적으로 적을 수 있다. 그러나 보험리스크는 민영보험사와 비교하여 적지 않으며 특히 관료적인 국영보험에 대해 과장되고 부당한 보험금 청구가 많아질 가능성도 크다. 게다가 우체국보험은 그 동안 보수적이고 안정적인 경영을 견지해 왔기 때문에 경쟁시장에서 사업을 확장하는 경우 운영리스크와 법적 리스크가 민영보험사에 비하여 상대적으로 클 수 있다. 특히 우체국보험의 업무영역과 법적 위상은 정권교체, FTA 협상 등 정치적 환경 변화로 크게 달라질 수 있다. 따라서 우체국보험이 안고 있는 리스크를 철저히 분석하여 적합한 리스크관리 체계를 확보하는 것이 시급하다.

## 참 고 문 헌

류건식·장이규, 지급여력평가모형 트렌드 및 국제비교, Insurance Business Report, 통권 제21호(2006. 11), 보험개발원.

류근옥, 보험회사의 리스크관리와 적정자본금 규제, 금융감독원, 출간 예정  
(2006년 12월 제출)

Chief Risk Officer Forum of European Commission of Insurance, "Solutions to Major Issues for Solvency II," CEIOPS-CP-04/05, February 17, 2006.

- Cummins, J. D., M. Grace, and R. D. Phillips, "Regulatory Solvency Prediction in Property-Liability Insurance: Risk-Based Capital, Audit Ratios, and Cash Flow Simulation," *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 63, No. 3(1999): 417-458.
- Cummins, J. D., and G. P. Nini, "Optimal Capital Utilization by Financial Firms: Evidence From the Property-Liability Insurance Industry," *Journal of Financial Services Research*, Vol. 21, No. 1(2002): 15-53.
- Cummins, J. D., S. Harrington, and R. W. Klein, "Insolvency Experience, Risk-Based Capital, and Prompt Corrective Action in Property-Liability Insurance," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 19, No. 3(1995): 511-527.
- Cummins, J. D. and Richard D. Phillips, "Estimating the Cost of Equity Capital for Property-Liability Insurers," *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 72, No. 3(2005): 413-439.
- Eling, Martin, Hato Schmeiser, and Joan T. Schmit, "The Solvency II Process: Overview and Critical Analysis," Working Paper on Risk Management and Insurance, No. 20 (2006), University of St. Gallen, Germany.
- FSA, "Solvency II: a new framework for prudential regulation of insurance in the EU", A discussion Paper, UK, February 2006.
- Federal Office of Private Insurance(FOPI), White Paper of the Swiss Solvency Test, November 2004. CRO Forum(2006) 발표자료.
- Grace, M. R., S. Harrington, and R. W. Klein, "Risk-Based Capital and Solvency Screening in Property-Liability Insurance," *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 65, No. 2 (1998): 213-243.
- Harrington, S., "Market Discipline in Insurance and Reinsurance", in Claudio Borio et al., eds., *Market Discipline Across Countries and Industries*, Cambridge, MA: MIT Press, 2004.
- Insurance Day, "Solvency II introduces transparency," *Baden-Baden Special*, October 23, 2006, p.10.

- Joint Forum(Basel Committee on Banking Supervision, International Organization of Securities Commissions, International Association of Insurance Supervisors), "Trends in Risk Integration and Aggregation," CH-4002, Bank For International Settlement (Basel Switzerland), August 2003.
- Klein, R. W., "Insurance Regulation in Transition," *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 62, No. 3(1995): 363-404.
- Klein, R. W., R. D. Phillips, and W. Shiu, "The Capital Structure of Firms Subject to Price Regulation: Evidence from the Insurance Industry," *Journal of Financial Services Research*, Vol. 21, No. 1(2002): 79-100.
- Schmeiser, H., "New Risk-Based Capital Standards in the European Union: A Proposal Based on Empirical Data," *Risk Management and Insurance Review*, Vol. 7, No. 1(2004): 41-51.
- Swiss Re, "Solvency II: An Integrated Risk Approach for European Insurers," *sigma*, No. 4(2006), Swiss.