

V. 퇴출 제도 개선에 대한 시사점

1. 연구결과 요약

본 연구보고서는 보험시장 퇴출이라는 주제에 대해서 두 가지 분석을 기초로 하였다. 먼저 III장에서는 1990년대 말 국내 생명보험회사가 다수 퇴출한 원인을 제도적 측면과 함께 계량적 분석 및 비계량적 분석을 통해서 다각도로 분석하였다. 그리고 IV장에서는 미국 손해보험회사 자료를 이용해서 퇴출형태와 보험회사 특성과의 관계를 다항로지모형을 이용하여 분석하였다.

가. 국내 생명보험회사 퇴출분석 결과

1990년대말 생명보험회사 대량 퇴출의 징후는 1980년대말 신규 생명보험회사를 허가하면서 이미 시작되었다고 보여진다. 생명보험회사의 허가 기준에 신규 생명보험회사의 생존력을 결정하는 출자능력 등 미시적 기준보다는 수도권 경제력 집중 완화나 대기업 경제력 집중 완화와 같은 국가의 거시적 목표 달성 기준을 강조하였다. 그리고 다수의 생명보험회사를 일시에 허가했다면 신규 생명보험회사에 대한 철저한 사후 규제(ex-post regulation)가 있었어야 했다. 시장개방 후 신규 생명보험회사의 재무건전성(실재자산비율)은 사업개시 3년이 지나면서 생존 생명보험회사에 비해 통계적으로 유의하게 악화되었지만, 정부의 대응, 즉 지급여력 규제는 느슨했고 시기적으로 한 박자 늦어서 시장에 실질적인 신호효과를 줄 수 없었다.

퇴출 생명보험회사 재무건전성 문제의 발생 시점을 파악하기 위하여 퇴출한 신규 생명보험회사와 생존한 신규 생명보험회사간의 실재자산비율을 생보시장 진입시점부터 퇴출시점까지 연도별로 비교하였다. 분석

결과 퇴출 생명보험회사는 시장진입 시점부터 생존 생명보험회사보다 실재자산비율이 낮았지만 T검정 결과 유의한 시점은 시장진입 3년차 부터였다. 이 시점부터 시장에서 퇴출할 때까지 퇴출 생명보험회사의 실재자산비율은 생존 생명보험회사보다 매우 현저하게 낮았는데, 이는 정부가 이 시점부터 부실 생명보험회사에 대하여 보다 적극적으로 개입 했어야 하는 것이 아닐까하는 시사점을 제공한다.

국내 생명보험회사 퇴출 분석의 다른 중요한 부분은 질적(비계량적) 분석이다. 질적 분석에서 생명보험회사의 소유구조와 퇴출여부간의 관련성을 분석한 결과, 모기업의 재정상태가 부실한 생명보험회사는 전부 퇴출하였고, 모기업의 규모가 큰 경우(예: 30대 대기업집단 소속)에는 대부분 생존하였지만 모기업의 규모가 작은 경우에는 그 반대로 대부분 퇴출하였다. 이는 생명보험회사의 생존과 퇴출에서 '모기업의 증자능력이 결정적인 요소'라는 결론과 함께 금융기관인 생명보험회사의 진퇴가 산업자본인 모기업의 상황에 직접적으로 영향을 받는다는 측면에서 생명보험 정책과 감독에 중요한 시사점을 제공한다.

나. 미국 보험회사 퇴출분석 결과

보고서의 IV장에서는 먼저 미국 보험회사 퇴출 규제의 기본구조와 현황을 논하였다. 먼저 미국 보험회사 퇴출 의사결정의 직접적인 기준은 RBC 제도지만, 부실 보험회사를 분석·조사하는 제도의 골격은 FAST(Financial Analysis and Solvency Tracking) 시스템이라는 것을 알 수 있었다. FAST 시스템은 계산방식이 공개되는 IRIS 시스템, 비공개적으로 운영되는 Scoring System 및 보험회사 프로파일시스템(Insurer Profile System)로 구성되어 있다. IRIS 시스템과 FAST Scoring 시스템은 재무비율분석이 중심이며 보험회사 프로파일시스템은 문제가 있는 개별 보험회사에 대한 심층 분석이다. FAST 시스템을 통해 각 주의 특

정 보험회사 감독이 적절하지 못하다고 인지될 때는 NAIC가 중복해서 감독하는 Peer Review 체계를 갖추고 있다.

미국 손해보험회사에 대한 실증분석에서는 보험회사 퇴출형태를 자발적 퇴출, M&A퇴출, 비자발적 퇴출 및 시장 존속(정상회사)의 네 가지로 구분하고 이 퇴출형태와 보험회사 각종 특성과의 관련성을 찾아보려고 하였다. 보험회사의 특성을 나타내는 독립변수를 재무특성(수익성, 유동성, 안정성, 변동성), 영업특성(자산규모, 영업효율, 영업특성), 조직특성 및 환경특성으로 분류하였다. 각 항목에 대한 대리변수는 기존 연구와 연구자의 직관으로 추출하였다. 유의한 독립변수와 최적 모형을 찾기 위해서 단순회귀분석과 상관관계분석을 실시하였다. 최종 실증분석은 다항로짓모형(multinomial logistic model)을 사용하였으며 독립변수로는 자산규모 대리변수 $\ln(\text{자산})$, 안정성 대리변수 IRIS2, 변동성 대리변수 IRIS3 및 수익성 대리변수 ROA가 선별되었다.

분석결과 첫째, 자산규모는 퇴출형태와 밀접하면서도 분명한 관계가 있다는 것을 알 수 있었다. 다만 시장 존속사와 M&A 퇴출사의 경우에는 자산규모에 따른 차이가 통계적으로 유의하지 않았다. 둘째, 안정성지표인 IRIS2(순보험료 대비 계약자잉여금)도 모든 조합의 종속변수에서 통계적으로 유의하여 퇴출형태와 밀접한 관계가 있는 것으로 밝혀졌다. 그러나 자산규모에 비하여 IRIS2는 독립변수의 증감에 따른 오즈비의 변화율은 미미하였다. 셋째, 수익성 지표인 ROA 결과는 일반적인 예상과 달랐다. 즉 ROA의 증가가 미미하지만 시장존속보다는 자발적 퇴출 및 비자발적 퇴출 가능성을 더 높이는 것으로 나타났다. 이 결과는 부실해진 보험회사가 '고위험-고수익' 경영전략을 추구했기 때문인 것으로 추측된다.

2. 퇴출 관련 제도 개선의 시사점

1990년대말 이후 우리나라 보험회사의 퇴출형태는 대부분 공적자금이 대거 투여된 비자발적 퇴출이었지만, 비슷한 기간 미국 보험회사의 퇴출 형태는 공적자금(또는 보험보증기금) 투여가 필요 없는 자발적 퇴출이나 M&A 퇴출이 대부분이었다. 보고서 IV장에서 분석한 바와 같이 1999년부터 2004년까지 미국 손보시장에서 퇴출한 114개 보험회사중 자발적 퇴출사는 59개, M&A 퇴출사는 20개이며 비자발적 퇴출사는 35개였다. 따라서 공적자금 투여라는 측면에서 보면 미국은 우리나라 보다 보험시장 퇴출이 비용 효율적이라고 볼 수 있다. 향후 국내 보험시장의 경쟁은 더욱 격화될 것이고, 보험회사의 퇴출은 지속적으로 발생할 것이므로, 보험회사 퇴출로 야기되는 국민의 부담을 최소화할 수 있는 제도적 연구가 지속적으로 필요하다. 이 제도는 원론적으로 공적자금 투여를 최소화하는 방법은 부실 보험회사를 적기에 퇴출시켜 공적자금 투여를 최소화하는 것과 문제의 보험회사를 조기에 발견하여 처리하는 것으로 구분할 수 있다. 이하에서는 이러한 두 가지 차원에서 퇴출 관련 제도 개선의 시사점과 방향을 간략하게 제시하기로 한다.

가. 지급여력제도 관련 개선 방향

공적자금 소요액을 최소화하기 위해서는 부실한 보험회사의 퇴출이 적기에 이루어져야 한다. 여기서 '적기'라 함은 보험회사가 퇴출될 당시 순자산액이 최소한 마이너스가 되지 않는 것을 의미하는데 본 보고서의 III장 분석 결과에서 보았듯이 과거 실제 순자산액이 마이너스인 경우에도 생명보험회사들은 영업을 지속하여 왔다. 지급여력제도가 도

입된 이유는 평가 시점에서 부채를 충당할 자산 외에 미래의 위험에 대비한 추가적인 자본력, 즉 지급여력이 있다는 것을 의미하지만 과거의 사례에서 지급여력비율이 플러스인 보험회사도 자산부채 실사 결과 대부분 수백억원 이상 순자산액이 부족한 것이 현실이었다. 이의 주된 이유로는 자산의 과대계상(또는 부채의 과소계상)과 같은 고의적인 이유 외에 미실현 이익의 지급여력에 계상, 청산가격과 장부가격과의 차이 등 회계적이고 제도적인 문제점에 기인한다고 볼 수 있겠다. 물론 감독 당국도 지급여력제도가 '지급여력'의 본질적 기능에 부합하게 작동되도록 하는 노력을 기울여 왔다.³¹⁾ 그럼에도 불구하고 현재 지급여력제도는 제도 도입 당시부터 현재까지 '지급여력'의 역할을 충분히 하고 있지 못한 듯하다.

이에 대한 대응방안으로는 먼저 현행 지급여력금액 계산시 기준을 파산시 '여력'으로 고려될 수 있는 항목만을 중심으로 지급여력제도 자체를 점진적으로 보완할 필요가 있다.

지급여력 제도의 순기능 제고를 위한 또 다른 중요한 대응방안은 자산과 부채에 대한 공정하고 정확한 평가가 필요하다. 자산부채에 대한 평가는 비자발적 퇴출뿐만 아니라 자발적 퇴출 및 M&A 등 모든 퇴출 방식에 기본적으로 필요하다. 본 보고서의 IV장 미국 보험회사의 분석에서도 보고되었듯이 재무정보(자산규모, 안정성, 수익성, 변동성)는 퇴출여부 뿐만 아니라 퇴출형태와도 밀접한 관계를 가지고 있다. 그러나 자산의 장부가치가 실제 가치와 동떨어져 있다면 자산규모는 의미있는 지표가 되지 못한다. 외환위기 이후 지속적으로 보험회사의 자산과 부채에 대한 객관적이고 공정한 평가를 위해서 노력해 온 것은 사실이지만 부채시가평가 등 개선해야 할 점이 여전히 남아있다.³²⁾

31) 예를 들면 보험선입계리사 제도의 개선 및 이연상각 차를 지급여력금액에서 차감하고 후순위채와 금융재보험의 인정범위를 제한하는 등의 조치를 취하였음.

32) 영국 FSA는 2004년 12월말부터 재무건전성 감독 규제를 전면적으로 개정하였는데 중요한 이슈중 하나가 자산부채의 시가평가이다.

자산과 부채에 대한 평가는 평가기법이나 감독방법 등 기술적인 문제와 함께 평가의 공정성과 객관성 확보가 중요하다. 현재 선임계리사 제도 등을 통해서 보험회사 부채 평가에 보다 공정성과 객관성을 확보하려 하고 있지만, 우리나라 현실에서 선임계리사가 소속한 회사의 부채를 완전히 객관적으로 평가하기는 어렵다.

따라서 보험회사의 자산과 부채의 공정하고 정확한 평가를 위해서는 감독기관의 보험회사 자산과 부채에 대한 실사를 개선할 필요가 있다고 본다. 현재에는 자산부채실사가 부실 보험회사를 대상으로 실시되고 있지만 이 제도를 일반 보험회사에게 확대하는 것을 검토하자는 것이다.³³⁾ 자산부채실사를 현 제도처럼 부실보험회사만을 대상으로 하는 ‘특별’실사와 정상 보험회사의 자산부채 중 일정 부문만을 대상으로 하는 ‘상시부문’실사로 구분하는 방안을 검토할 수 있다. ‘상시부문’ 자산부채 실사의 경우 자산과 부채를 주요 항목별로 구분하고(예: 유가증권, 대출, 부동산, 책임준비금 등) 각 항목에 대해서 부문실사 형식으로 정기적으로 검사를 시행하는 것이 바람직할 것으로 생각한다. 검사대상 보험회사와 검사대상 항목의 선정 및 자산부채 ‘상시부문’ 검사 방법은 감독당국의 검사인력 및 실사 대상 항목의 중요성 등을 고려해서 결정할 수 있을 것이다. ‘상시부문’자산부채 실사 제도가 도입되면 현재처럼 보험회사에 대하여 자산부채실사를 실시한다는 사실 자체가 해당 보험회사에 매우 부정적인 시그널을 주는 문제점도 어느 정도는 해결할 수 있을 것이다.

‘상시부문’ 자산부채실사를 더욱 효과적으로 운용하기 위하여 보험회사 자체적으로 자산부채를 실사하고 그 결과를 감독기관에 보고하면 감독기관이 이를 기초로 ‘부문’ 자산부채실사 대상 회사와 항목을 정하는 방법도 고려할 수 있을 것이다.

33) 현재 자산·부채 실사는 금산법(금융산업의구조개선에관한법률) 제2조 제3호의 규정에 의한 부실보험회사업자의 결정을 위한 것임

나. 적기시정조치 관련 개선 방향

적기시정조치는 보험회사 퇴출 당시의 순자산이 음이 되지 않도록 하기 위하여 지급여력제도를 근간으로 도입되었다고 볼 수 있다. 그런데 금산법에 의하면 정부는 부실금융기관에 대하여 계약이전의 결정, 6월내의 영업정지 및 영업의 인가취소 등의 행정처분이 가능토록 되어 있다(금산법제14조). 여기서 '부실금융기관'이라 함은 경영상태 실사결과 부채가 자산을 초과하는 금융기관으로서 금감위(또는 예금보험위)가 결정한 금융기관이다. 위에 언급된 규정을 보면 보험회사는 두 가지 요건(순자산액이 플러스이고, 지급여력비율이 기준을 이상)을 모두 충족해야 '정상'보험회사로 인정된다. 그러나 지금까지 부실 생명보험회사를 처리한 사례를 보면 지급여력비율이 기준을 이상이지만 순자산액이 마이너스가 되었다는 이유로 영업정지 등의 행정조치를 취한 사례는 없는 듯하다. 즉 부실 생명보험회사 지정 조건중 순자산액이 마이너스라는 기준보다는 사실상 지급여력 기준만을 적용하다보니 감독기관의 개입시점이 늦어지고 부실보험회사의 순자산액 부족액도 더욱 증가하여 공적자금 투입액이 필요이상으로 증가하는 경향이 있었던 것으로 본다. 따라서 금산법에 의한 순자산규제의 적용을 활성화 할 방안을 검토할 필요가 있다고 본다. 문제는 순자산액 계산이 장부상 숫자가 아니라 평가 당시의 자산부채실사 결과일 것이므로 실사에 따른 어려움이 있을 수 있을 것이다. 즉, 감독기관에 의한 자산실사는 시장에 영향을 주어 해당 보험회사의 영업 등이 크게 위축되고 결과적으로 재무건전성이 급속히 악화될 우려가 있기 때문이다. 이를 회피하기 위하여는 앞에서 언급한 바와 같이 자산부채실사 제도를 개선할 필요가 있다고 본다.

적기시정조치의 두 번째 문제는 지급여력비율이 정해진 기준보다 하락하는 경우에만 자동적으로 발동된다는 점이다. 자동발동 방식은 감독자의 주관성을 배제한다는 장점은 있지만, 그 발동조치가 지급여력이라

는 하나의 지표에 의해서 결정된다는 단점이 있다. 적기시정조치가 처음 도입된 미국의 경우 수 천개의 금융기관이 감시감독의 대상이 되므로 감독당국에 의한 ‘밀착감독’이 어렵기 때문에 공식에 의한 적기시정조치의 자동적인 발동이 필수적이지만, 우리나라의 경우 보험회사의 수는 50여개로 공식에 의한 감독 외에 상시밀착 감시감독이 매우 효과적일 수 있다. 특히 계량화가 어려운 경영관리 및 지배구조 리스크는 계량적 지표보다는 상시밀착 감시를 통한 감독방식이 더 우월하다고 볼 수 있다. 비계량적 경영위기에 직면한 보험회사에 대한 즉각적인 개입은 공식에 근거한 적기시정조치 아래에서는 사실상 불가능하다. 따라서 현행 자동발동 방식 외에 비계량적 경영리스크 등에 대해서는 감독기관이 즉각적으로 개입할 수 있는 근거를 적기시정조치 제도에 포함시킬 필요가 있다.

다. 생명보험회사 소유 및 지배구조 감독 개선방향

본 보고서의 퇴출 생명보험회사 소유구조 분석은 ‘모기업이 대기업 집단 소속 회사이면서 견실한 생명보험회사는 생존하고 그렇지 않은 경우 퇴출될 가능성이 크다’고 결론 내렸다. 이러한 사실은 보험회사는 은행과는 달리 소유지분에 대한 한도가 없어 산업자본에 의한 지배가 가능하고 따라서 부침이 심한 산업자본 모기업의 경영상태에 따라 생명보험회사의 생존과 퇴출이 직접적으로 영향을 받게 된다는 것을 암시한다. 이 문제는 생명보험회사가 금융기관중 장기상품을 가장 많이 판매한다는 점, 정보비대칭 상태에 있는 보험계약자의 이익을 대변해 줄 기구가 없다는 점³⁴⁾ 그리고 국내 생명보험회사는 현재 비공개(비상장)란 점에서 향후 제도 개선의 필요성을 시사한다.

34) 감독기관은 시장의 심판으로 보험계약자의 권익을 어느 정도 보호한다고 볼 수 있지만 보험계약자의 이익을 대변하는 기구는 아니다.

물론 감독기관도 이러한 문제점을 해소하기 위하여 나름대로의 제도적 보완을 해 온 것은 사실이다.³⁵⁾ 그러나 이러한 제도 보완으로 생명보험회사와 모기업간의 관계가 충분히 투명해지고 보험계약자의 이해관계가 적절히 반영되었다고 보기는 어렵다. 이는 첫째, 각종 제도의 운영이 제도 도입 취지와 다르게 운영되는데 기인한다고 보여진다. 예를 들면 내부통제의 주축이 되는 사외이사나 감사(위원회)등이 아직도 대주주의 영향 하에 선출되고 그 결과 독립적인 기능을 수행하기 어렵다는 점과 모기업의 대주주 등이 보험회사의 공식적인 의사결정기구 밖에 있으면서 실질적으로 의사결정을 주도하는 점을 지적할 수 있다. 둘째, 보험회사 자산의 실질적인 주인인 보험계약자의 이해관계를 공식적으로 대변하여 보험회사의 경영진과 주주의 의사결정을 감시할 기구가 여전히 없다는 문제를 생각할 수 있다. 이러한 문제는 보험계약자와 주주(또는 경영자)의 이해관계가 상충할 때 발생하는데 소액주주의 경우 독립적인 사외이사 선임이나 정관상 주주의 권리 등을 근거로 대주주와 경영진의 전횡을 감시할 수 있는 현실과 비교하면, 심각한 제도상의 공백이 아닐 수 없다. 따라서 미국의 일부 생명보험회사처럼 계약자의 권익을 대변하는 '계약자위원회'를 보험회사 내부 의사결정 과정에 포함하는 제도 도입을 신중히 검토할 필요가 있다. 마지막으로 대주주에 대한 신용공여액의 축소 등을 통해서 아직도 다른 금융기관에 비하여 완화 되어 있는 대주주와의 거래관계를 추가적으로 제한하여 생명보험회사의 모기업(대주주) 리스크를 축소할 필요가 있다.

라. 부실 감시 및 조기경보 제도 개선 방향

본 보고서의 IV장 미국 보험회사 퇴출 분석에 의하면 미국의 보험회사에 대한 퇴출 의사결정은 주 정부에서 RBC규제를 기준으로 결정하지

35) 예를 들면, 2000년의 사외이사제도 도입 등 금융기관 지배구조의 개편과 2003년 대주주에 대한 거래제한 및 금지행위규정 도입, 대주주와의 거래내용 공시 의무화 및 대주주에 대한 자료제출 요구권의 신설 등이 그것이다.

만, 퇴출 가능성이 있는 부실 보험회사에 대한 분석·조사 골격은 FAST 시스템이다. FAST 시스템은 재무분석이 중심이 되는 IRIS 비율과 FAST Scoring System 그리고 보험회사 프로파일시스템(Insurer Profile System)으로 구성된다.

RBC는 자기자본 규제로서 보험회사에 대한 퇴출 의사결정의 지표로 사용되지만 보험회사의 전반적인 재무건전성을 측정하는 도구로 만들어진 것은 아니다. 나아가 실증 연구(예: Grace외, 1998; Cummins외, 1995)에 의하면 RBC비율이 부실 보험회사를 예측하는 데에는 그렇게 적합하지 못한 것으로 밝혀졌다. 따라서 현재 미국에서는 FAST 시스템을 이용하여 부실가능 보험회사를 선별과정하고, 문제 보험회사를 해당 주 보험감독청에 조기경보하고 있다.

미국의 RBC제도와 FAST 시스템 운영이 우리나라 보험감독 정책에 주는 시사점은 향후 도입되는 RBC제도(자기자본규제)는 퇴출을 결정하는 지표로서 활용하고, 부실보험회사 감시나 조기경보 등은 현재의 경영실태평가 제도를 더욱 확대하고 세분화하여 조기경보 기능을 겸할 수 있도록 할 필요가 있다고 본다.³⁶⁾

그리고 미국의 경우 수 천개의 보험회사를 대상으로 하기 때문에 순전히 IRIS 비율분석 및 FAST Score 산출과 같은 계량적인 분석에만 의존하지만 우리나라의 경우 대상 보험회사가 수십 개에 지나지 않으므로 질적 분석을 보다 적극적으로 활용할 수 있는 방안을 검토하는 것이 필요하다. 예를 들면 경영진이나 대주주의 비정상적인 의사결정 또는 해당 회사의 독특한 경영리스크 등 재무제표에 드러나지 않는 리스크를 어떻게 객관적으로 평가하여 감독에 활용할 것인가에 대한 구체적인 제도적 연구가 추후 필요하다고 본다.

36) 현재 경영실태평가지 재무비율은 부문별 (지급여력, 자산건전성, 수익성, 유동성)등급산정을 위하여 이용되며 이 중 계량평가는 매분기마다 실시하도록 되어 있고 그 결과는 적기시정조치의 근거자료로 사용됨. 경영실태평가는 건전성 척도를 나타내는 가장 중요한 지표 중의 하나이지만 조기경보도구로 활용하기 위해서는 새로운 모형의 개발과 검증 등이 필요할 것임.