

【 주간이슈 】

금융위기 평가와 Solvency II 개선논의

장동식 수석연구원

- 보험회사는 금융시장 안정으로 재무건전성이 회복되고 있으나 리스크 평가·관리에 대한 개선 필요성에 노출
 - 보험회사는 금번 금융위기 동안 모든 자산가치의 하락, 신계약 둔화 및 해약을 증가 등을 경험함.
 - 또한 금번 금융위기는 비현실적 사건이 발생할 수 있으며, 과거 경험 기반 시나리오는 잘못된 결과를 도출할 수 있다는 것을 보여줌.
 - 이와 같은 금융위기 충격은 우리나라 보험회사뿐만 아니라 유럽 보험회사에서도 유사하게 나타남.
- 유럽보험연금감독자위원회(CEIOPS)는 금융위기를 평가하여 다음과 같은 질적 요건 및 감독 측면의 Solvency II 개선 필요성을 제안함.
 - 보험회사는 금번 금융위기를 토대로 신용·시장 리스크 등의 측정·평가를 재정비하여야 하며, 또한 비현실적 사건의 발생, 과거 경험 기반 시나리오의 오류 등을 고려한 스트레스 테스트를 실시하여야 함.
 - 보험회사는 모든 리스크를 평가할 수 있는 능력과 절차를 갖추도록 노력하여야 하며, 지속적인 모니터링 실시 등을 통해 내부모형의 강건성을 확보하여야 함.
 - 보험회사는 장기성과 중점으로 보수체계를 마련하고, 이를 감독기관에 설명하여야 함.
 - 보험회사는 시장참가자들에게 자기자본의 질에 대한 확신을 주기 위해 노력하여야 함.
 - 감독기관은 유동성·시장 리스크 등에 관한 정보 제출을 보험회사에게 요청할 수 있어야 하며, 부외거래 등을 포함한 모든 리스크를 감독하여야 함.
- 이 제안은 우리나라 보험회사 및 감독기관도 적용가능하며, 이 중 모든 리스크의 평가 및 관리, 금융환경변화의 지속적 모니터링 등의 필요성이 무엇보다도 중요한 교훈이라고 판단됨.
 - 보험회사는 금융환경 변화 대응을 모든 보유 리스크를 지속적으로 모니터링하며, 또한 전사적 리스크관리 기반의 의사결정 체계를 갖추도록 노력할 필요가 있음
 - 감독기관 역시 모든 리스크를 감독대상으로 하며, 또한 보험회사의 전사적 리스크관리가 강화되는 방향으로 감독체계를 발전시킬 필요가 있음.

본고는 연구담당자의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

1. 검토배경

- 글로벌 금융위기의 충격으로 보험회사는 보유자산 가치의 급격한 하락, 보험영업 위축 등에 따라 지급여력비율이 하락하면서 재무건전성이 악화됨.
 - 투자영업부문에서는 주식, 금리 등 금융시장의 변동성 확대로 보유자산 가치가 급격하게 하락하였고, 보험영업부문에서 보험 소비심리의 위축에 의한 신계약 둔화 및 해약을 상승을 경험함.
 - 이는 지급여력비율의 하락으로 이어졌고, 그 결과 보험회사의 재무건전성이 크게 악화되는 문제를 초래함.

- 최근 들어 적극적인 정책 대응으로 금융시장이 다소 안정되면서 보험회사의 재무건전성이 회복되는 모습이지만, 금융위기 상황에서 초래된 보험회사의 리스크 관리에 대한 점검 필요성이 대두됨.
 - 정책금리 인하, 재정지출 확대 등 각국 정부의 적극적인 정책 대응과 국제 공조로 금융시장의 불안이 진정되면서 보험회사의 지급여력비율도 개선되는 모습을 보임.
 - 그러나 보험회사의 재무건전성 악화에 따른 자본보강 문제, 리스크 관리상의 문제점에 대한 점검 필요성이 제기됨.

- 유럽보험연금감독자위원회(CEIOPS)¹⁾는 금번 금융위기를 질적 요건 및 감독 관점에서 Solvency II를 분석 평가하고, 개선사항을 제안함.
 - 미국 서브프라임 모기지의 연체율 증가에서 시작된 글로벌 금융위기는 구조화(또는 증권화) 금융상품시장이 발달한 유럽에 더 큰 충격을 초래함.
 - 유럽의 모든 금융부문에서 예측하지 못한 위기가 초래되었고, 보험 및 연금 부문도 상당한 충격을 받음에 따라 CEIOPS는 Solvency II 관점에서 금번 금융위기를 평가하여 리스크관리, 신용평가기관, 지배구조 등과 관련된 개선사항을 도출함.

1) CEIOPS(Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors)는 2003년 11월에 창립된 유럽연합(European Union)의 3수준 위원회로서, 유럽연합국가들의 보험연금기금감독당국들로 구성됨.

□ 본고는 CEIOPS의 금융위기에 대한 분석 및 평가를 보험회사 및 감독기관의 리스크 관리 측면을 중심으로 살펴보고, 이에 대한 시사점으로 도출하고자 함.

- 상대적으로 충격이 컸던 유럽에 있어서 금융위기에 대한 분석 및 평가는 우리나라 보험회사 및 감독기관에게 리스크 중심 감독, 보험회사의 리스크관리 등을 개선하는데 큰 도움을 줄 것으로 판단됨.

2. 유럽 Solvency II 추진 현황

□ 유럽집행위원회(EC: European Commission)는 2004년부터 각종 리스크를 종합적으로 반영하고, 또한 그룹 감독을 추가하는 새로운 지급여력 제도(이하 Solvency II)에 대해서 논의를 시작함.

- Solvency II 논의는 “금융서비스 실행계획(Financial Service Action Plan)” 가운데 “보험계약자 보호를 위한 보험회사 재무상태의 개선”이라는 과제를 수행하기 위해 2004년부터 시작함.
- 논의과정에서 현행 지급여력제도(Solvency I)를 시장·신용·운영 리스크 등의 관리에 대한 규제의 미흡, 보험그룹감독에 대한 비효율성 등이 제기됨.
- 반면에 리스크 기준 지급여력제도(Risk-based solvency)인 Solvency II는 EU시장 통합, 이해관계자 보호, EU 보험회사의 경쟁력 제고 등의 목적에 적합한 것으로 평가됨.

□ 양적 자본요건, 질적 요건 및 감독 등을 규정하는 Solvency II의 지침은 2009년 4월 유럽의회(European Parliament)에서 채택됨.

<표 1> Solvency II 체계

Pillar 1 (양적 자본요건)	Pillar 2 (질적 요건과 감독)	Pillar 3 (시장규율)
요구자본 부채(책임준비금) 및 자산 측정 인정자본의 결정 위험의 분산 효과 및 리스크 완화 내부모형	리스크관리 지배구조와 내부통제 위기상황분석, 민감도 테스트 상시감독	시장 투명성 건전한 시장행위 위험공시

자료: 보험개발원 국제세미나(2007년 9월 6일)

- 양적 자본요건에는 대차대조표에 리스크가 미치는 잠재적인 영향을 종합적으

로 감안하는 방식인 총 재무제표방식(Total balance sheet approach)을 이용하여 요구자본 등의 산출을 규정하고 있음.

- 질적 요건 및 감독에는 리스크관리, 지배구조와 내부통제, 민감도 분석 등에 대해 규정을 포함하고 있음.

□ EC의 요청으로 Solvency II 지침(안)에 대한 시행 및 세부방안을 검토하고 있는 CEIOPS는 Solvency II의 질적 요건 및 감독에 대한 개선을 위해 금번 금융위기에 대한 분석 및 평가를 실시함.

- CEIOPS는 Solvency II 지침(안)을 기반으로 책임준비금 산출시 보험종목 구분, 거래상대방 리스크의 적용범위 및 요구자본 산출, 보완자본 승인, 리스크 경감기법, 지배구조, 투명성 및 회계가능성, 자산 및 부채 평가 등에 대한 시행 및 세부방안을 검토 중에 있음.
- 2009년 3월과 7월 이해관계자의 의견청취 및 협의를 위해 Solvency II 시행 방안 권고안²⁾을 공표함.
- 이 검토에 앞서 작업반(Working group)을 구성하여 금번 금융위기의 교훈을 Solvency II의 질적 요건 및 감독에 대한 개선이라는 관점에서 분석·평가함.
- 다음 장에서는 이에 대한 내용을 리스크별, 보수체계 및 자기자본 등의 질적 요건 및 감독사항을 중심으로 상술함.

3. 금융위기 평가와 Solvency II 개선 논의

가. 리스크별 질적 요건 및 감독

<신용리스크>

□ 증권화 금융상품의 리스크 전가 능력에 대한 의문을 제기하면서 보험회사의 리스크전가 평가, 신용리스크 전문가 양성 및 보유 등의 필요성을 제안함.

- 금융위기에서 거래상대방에 대한 파산확률이 크게 상승하였는데, 이를 전가시킬 목적으로 고안된 증권화한 금융상품의 리스크 전가능력은 낮은 것으로 평가됨.

2) 권고안 세부내용은 “the first set of advice on Solvency II Level 2 Implementing Measures” 및 “the second set of advice on Solvency II Level 2 Implementing Measures”를 참조

- 이에 파산 증가에 따른 리스크가 보험회사에게 전가되었는지에 대한 평가와 내부적 평가 절차의 마련이 필요하고 제안함.
- 또한 보험회사는 신용상품 및 내재 리스크를 이해, 점검, 조정할 수 있는 전문가 보유, 감독기관은 신용리스크 전문가 양성 등이 필요하고 제시함.

<유동성리스크>

□ 보험회사도 유동성리스크에 노출될 가능성이 높으므로 리스크관리에 유동성리스크의 포함과 위기발생시 유동성 정보의 최고경영자 주 단위 보고, 감독기관의 유동성 정보 요청권 확보 등의 필요성을 강조함.

- 보험회사에 대한 유동성리스크의 영향은 은행에 비해 상대적으로 제한적이었지만, 금번 금융위기에서 생명보험회사를 중심으로 해약률 증가하고, 보증기관의 신용등급 하락과 추가담보 요구 등으로 유동성 제약이 발생한 것으로 분석 평가됨.
- 이에 따라 보험회사는 리스크관리에 유동성 위기계획의 포함, 위기발생시 최고경영자에게 유동성 정보의 주 단위 보고가 필요하며, 감독기관은 보험회사에 대해서 유동성 정보의 제출을 요청해야한다고 제안함.
- 또한 유동성리스크를 보험회사의 리스크관리 측면에서만 다루는 Solvency II 지침(안)의 접근방식에 대해서 지급여력 산정에 유동성리스크를 포함시키는 것에 대한 검토가 필요하다는 의견이 제시됨.

<시장리스크>

□ Solvency II의 검토과정에서도 예측하지 못한 자산가치 급락 현상을 시장리스크 측정 및 평가 시 반영함과 동시에 이에 대한 감독기관의 정보 요청권을 확보해야한다는 의견을 제안함.

- 금번 금융위기는 부동산 및 주식 가치의 급락, 신용스프레드의 급변동 등 보험회사가 보유한 모든 자산의 가치가 동시에 급락할 수 있다는 교훈을 준 것으로 평가함.
- 이와 같은 자산 가치 하락은 Solvency II의 시장리스크 검토 과정에서 예측하지 못한 상황으로 시장리스크 측정·평가 시 이의 반영과 더불어 자산간 상관관계에 집중할 필요성을 강조함.

- 또한 감독기관은 시장리스크의 급격한 변동을 파악하기 위해 보험회사에게 시장리스크의 정보 제출을 요청할 수 있는 규정을 마련할 것을 제안함.

<집중리스크>

□ 집중리스크와 관련해서는 보험회사의 평판리스크 노출 가능성, 은행 익스포저에 대한 노출 증가 등을 지적하면서 보험회사의 집중리스크에 대한 인식 제고, 내부한도 관리, 감독기관의 집중리스크 파악 등을 강조함.

- 금번 금융위기에서 집중리스크는 보험회사의 자산 및 부채에 영향을 미칠 수 있고, 또한 건전한 보험회사도 단지 금융그룹 내 회사라는 이유로 평판리스크에 노출될 수 있다는 것을 보여줌.
- 또한 관계사의 은행부문에 대한 주식 또는 채권 형태의 투자는 보험회사가 은행 익스포저에 대한 노출이 증가되고 있다는 것으로 평가함.
- 이에 보험회사는 내부한도 중심으로 집중리스크의 관리를 강화하고, 감독기관은 이를 정확하게 파악할 필요가 있을 강조함.
- 또한 보험회사가 자산 및 부채 부문의 집중리스크를 적절하게 인식할 수 있도록 양적 및 질적 요건, 개별사 및 그룹 요건 등을 포괄하는 규정을 마련해야 한다는 개선점을 제안함.

<운영리스크>

□ 금번 금융위기에서 운영리스크가 주로 발생하였지만 리스크의 잠재적 영향 측정에서 있어서 현행 Solvency II 지침(안) 접근방식이 유용한 방식이라고 평가함.

- 금번 금융위기에서 관심부족, 자금부족, 인력부족 등을 이유로 하여 제대로 관리되지 않음에 따라 운영리스크가 주로 발생하였다고 분석됨.
- 그렇지만 Solvency II의 운영리스크 접근방식³⁾은 운영리스크의 잠재적 영향과 내부모형의 인센티브 프로그램을 적절히 측정하는데 유용한 방식이라고 평가함.

3) 표준모형에서는 운영리스크가 다른 리스크와 상관관계가 없음을 가정하고 있으며, Pillar 2의 리스크 민감도에서 운영리스크를 다룸.

<기타: 스트레스 테스트 및 시나리오 분석>

- 경기순응성 완화를 감안한 스트레스의 설계, 테스트 결과의 감독기관 제출 등을 통하여 리스크 평가·관리 능력을 강화해야 한다고 주장함.
 - 금번 금융위기는 동시다발적 충격의 발생, 비현실적 사건의 발생, 과거경험에 기초한 시나리오의 의사결정 오류 유발 등의 가능성을 보여준 것으로 분석함.
 - 이에 보험회사는 스트레스 테스트 시 이러한 상황을 반영할 필요가 있으며, 동시다발적 충격에 대해서는 복잡한 시나리오 분석이 요구된다는 의견을 제시함.
 - 또한 스트레스 테스트에 경기국면과 반대되는 상황, 현 비즈니스 모델을 유지 못하는 상황 등의 시나리오를 적용하여야 한다고 주장함.
 - 그리고 보험회사는 스트레스 테스트 결과를 감독기관에 제출하여야 한다고 제안함.

나. 보수체계·자기자본 등의 질적 요건 및 감독

- 단기성과 중점의 보수체계에 의한 리스크 증가 및 손실 가능성을 제기하면서 장기성과 중점의 보수체계의 필요성을 제안함.
 - 금번 금융위기는 단기성과 중점의 성과급 체계가 리스크 증가 요인 및 손실 발생요인으로 작용하였다고 분석함.
 - 이에 보수리스크의 Solvency II 포함에 대한 검토가 필요하다고 주장함.
 - 그리고 보험회사의 보수체계는 부적절한 성과급을 회피하여야 하며, 단기성과 보다 장기성과에 중점을 두며, 이를 감독기관에게 설명할 필요가 있다는 의견을 제시함.
- 자기자본의 손실흡수 능력 보증에 대한 시장참가자의 요구 가능성이 있으므로 자본의 질(quality)에 대해 확신, 특히 스트레스 상황에서는 더욱 자본의 질에 대해 충분한 확신을 줄 필요가 있다고 주장함.
 - 금번 금융위기 과정에서 은행의 건전성 제고를 위해 손실흡수력이 높은 보통주 중심의 기본자본(Tier1)에 대한 비중을 높여야 한다는 의견이 제시됨.
 - 이 의견에 대해 보험회사에 적용되지 않는다고 단정할 수 없다고 평가함.
 - 그리고 보험회사는 자기자본의 손실흡수 능력 보증을 위해 자본의 질에 대해

충분히 확신시켜야 하며, 특히 스트레스 상황에서는 더욱 자본의 질에 대해 확신시킬 필요가 있다고 주장함.

□ 내부모형 추정치보다 많은 자기자본 필요로 부정적 의견이 내부모형에 나타났으나 내부모형은 여전히 유용한 리스크 관리 도구이므로 모니터링 강화, 우발사건 평가절차 마련 등으로 내부모형의 강건성(robustness)을 확보하여야 한다고 주장함.

- 금번 금융위기 과정에서는 가능성 없는 리스크, 정상상황과는 다른 리스크 간 상관관계 등의 발생으로 내부모형의 추정치보다 많은 자기자본을 필요로 하였다고 분석함.
- 그렇지만 내부모형은 유용한 리스크 관리도구이며, 리스크 중심 감독시스템의 필수 요소라고 평가함.
- 이에 보험회사는 모형에 대한 모니터링 실시, 우발사건에 대한 내부 평가 절차 마련, 최고경영자의 모형 및 추정치 이해에 대한 감독기관 입증 등에 의해 내부모형의 강건성을 확보하여야 한다고 주장함.
- 그리고 감독기관은 모형의 이해 증진 및 전문가 확보에 노력하여야 하며, 보험회사 경험의 제출을 요청하여야 하다는 의견을 제시함.

□ 이해 부족, 투명성 부족 등을 제기하면서 특수목적회사, 부외거래 등에 대한 보험회사의 리스크 분석·평가, 감독기관의 감독대상 포함 등의 필요성을 제안함.

- 금번 금융위기는 증권화가 리스크 전가 기능을 수행 못하였고, 증권화 목적으로 설립한 특수목적회사로부터 예상 못한 거래상대방 리스크, 평판리스크 등을 노출시킨 것으로 분석됨.
- 이는 부외거래인 증권화에 대해 내재 리스크 분석·평가 없이 외부평가기관에 과도하게 의존함에 따라 증권화의 리스크를 충분히 이해 못한 결과라고 평가됨.
- 또한 감독기관은 부외거래에 대한 투명성 부족 및 부적절한 공시로 인해 손실 규모를 정확히 파악하지 못한 것으로 평가됨.
- 이에 보험회사는 특수목적회사, 부외거래 등에 대한 리스크 분석·평가를 실시하여 이에 대한 관리를 강화하며, 감독기관은 역시 감독대상에 이를 포함시킬 필요가 있다는 의견을 제시함.

4. 시사점

- CEIOPS가 금번 금융위기 분석·평가를 통해 도출한 개선사항은 우리나라 보험회사의 리스크관리 및 감독기관의 리스크 중심 감독에 도움을 줄 것으로 판단됨.
 - 우리나라도 유럽과 같이 금융위기에 큰 충격을 받았고, 또한 우리나라 보험회사 및 감독기관도 유사한 상황에 직면할 수 있음.
 - 이에 CEIOPS의 금번 금융위기 평가는 우리나라에도 보험회사 및 감독기관에도 적용될 수 있을 것으로 판단됨.
 - 이 중에서 다음과 같은 사항은 우리나라 보험회사 및 감독기관에 더욱 도움을 줄 것으로 판단됨.

- 금융환경 변화에 대응하기 위해 보험회사는 보유하고 있는 모든 리스크에 대한 모니터링을 지속적으로 실시하고, 감독기관은 부외거래 등을 포함한 모든 리스크를 감독대상으로 할 필요가 있음.
 - 금번 금융위기에서 보험회사, 감독기관은 특수목적회사, 부외거래 등이 지니고 있는 리스크를 정확히 이해하지 못한 것으로 평가하면서
 - 보험회사는 이로 인한 리스크에 대한 관리를 강화, 감독기관 역시 이에 대한 감독을 강화시킬 필요성이 제기됨.
 - 따라서 보험회사 및 감독기관은 모니터링을 지속적으로 실시하고, 그리고 부외거래 등에 대한 전문가를 보유 및 양성에 많은 노력을 기울여서 급변하는 금융환경과 새로운 금융상품에 대해 대응할 필요가 있음.

- 보험회사는 장기성과 기반의 보수체계, 모든 리스크 평가 등을 통해 리스크관리 능력을 강화하여야 함.
 - 부적절한 보수체계(인센티브)가 회사 생존에 위협이 될 수 있으므로 보험회사는 이를 회피하도록 노력하여야 하며, 보수체계는 단기성과보다 장기성과에 기반을 둘 필요가 있음.
 - 관계사리스크 관리를 위해 내부회계 및 리스크관리 기능을 전사적 측면(그룹 내)의 내부통제절차에 이를 통합시킬 필요가 있음.
 - 외부평가기관에 대한 의존성을 낮추고, 평판리스크·거래상대방 파산리스크 등에 대한 관리를 강화하기 위해 모든 보유 리스크를 평가할 수 있도록 노력하여야 함.

- 보험회사는 전사적 리스크관리 기반의 의사결정 체계를 갖추도록 노력하여야 하며, 감독기관은 이러한 보험회사의 노력을 강화시키는 방향으로 감독체계를 발전시킬 필요가 있음.
- 미국, 유럽 등의 금융기관들은 1990년대 초반부터 신용리스크의 계량화가 진전되는 과정에서 전사적 리스크관리 개념을 채택하여 시장리스크나 신용리스크에 머무르지 않고 금융기관이 관리해야 할 다양한 리스크를 파악함.
 - 그러나 이번 금융위기에서 금융기관은 어느 누구도 자신이 보유한 모기지 관련 리스크의 정도를 정확하게 파악하지 못함.
 - 이는 금융기관이 개별 리스크와 사업부문을 모두 포괄하는 리스크 관리 전사적인 관점에서 일괄적으로 리스크를 파악·관리하지 않는 것에 기인하고 있음.
 - 따라서 보험회사는 보유하고 있는 다양한 리스크 관련 정보를 일괄적으로 파악하는 정보시스템 인프라를 구축하여야 하며, 또한 파악한 정보를 경영의사 결정에 활용할 수 있는 능동적인 체제를 구축하여야 함 KiRi.