

Solvency II 시행 전후 유럽보험시장과 시사점

2018. 12

김해식

머 리 말

최근 금융당국은 보험회사에 대한 新지급여력제도(K-ICS)를 마련하여 2022년 이후부터 국내 보험시장에 적용한다는 로드맵을 제시하고 있다. K-ICS는 이름에 나타나듯이 국제보험감독자기구(IAIS)가 제정 작업을 추진하고 있는 다국적 대형 보험그룹의 자본건전성기준(ICS: Insurance Capital Standard)을 모범으로 삼은 것이다.

유럽보험시장의 Solvency II와 IAIS의 ICS는 모두 시가회계를 활용한 지급여력평가 제도라는 공통점을 가지고 있다. 지난 40여 년에 걸쳐 저금리를 경험하고 있는 선진 보험시장은 저금리 환경에서 작동할 수 있는 보험부채의 시가회계제도와 금리위험 등에 민감한 지급여력제도 설계를 모색해왔다. 이러한 시장의 요구를 가장 먼저 현실화한 사례가 Solvency II이다.

따라서 아직 기준 제정 단계인 ICS를 토대로 K-ICS 시행을 준비하고 있는 국내 보험 시장에는 Solvency II를 시행하고 있는 유럽보험시장의 경험이 좋은 선례가 될 것이다. 유럽보험시장이 Solvency II를 준비하고 시행하는 과정에서 제기된 다양한 현안과 유럽 보험회사들의 저금리 대응 과정은 2000년 이후 지속되고 있는 저금리 환경에서 K-ICS를 도입하려는 국내 보험시장에 여러 면에서 시사하는 바가 클 것으로 기대한다.

모쪼록 이번 보고서가 K-ICS의 관련 정책 방향을 가다듬고 보완하려는 금융당국과 보험회사의 대응전략 마련에 기여할 수 있기를 기대한다.

마지막으로 본 보고서의 내용은 연구자 개인의 의견이며 우리원의 공식적인 의견이 아님을 밝혀둔다.

2018년 12월

보 험 연 구 원

원장 한 기 정

■ 목차

요약 / 1

I. 서론 / 10

1. 연구배경 / 10
2. 선행 연구 / 14
3. 보고서 구성 / 19

II. Solvency II 등장 배경 / 20

1. 유럽보험시장의 등장 / 20
2. Solvency II 프로젝트 / 27

III. Solvency II와 유럽보험시장의 변화 / 35

1. 시장집중도와 수익성 / 35
2. 유럽보험시장의 상품 및 자산 구성 / 40
3. 지급여력비율과 자본의 구성 / 48
4. S2 영향평가와 거시건전성 관리 / 55

IV. 요약 및 시사점 / 62

| 참고문헌 | / 65

| 부록 | / 71

■ 표 차례

- 〈표 II-1〉 보험침투율, 시장점유율, 생·손보 구성비 / 23
- 〈표 II-2〉 Solvency 및 시가회계(보험회계) 프로젝트 연혁 / 28
- 〈표 II-3〉 Solvency II의 3-pillar 체계 / 30
- 〈표 III-1〉 국내 감독대상 보험회사 수 추이 / 35
- 〈표 III-2〉 생명보험 시장집중도(CR10) 추이 / 36
- 〈표 III-3〉 손해보험 시장집중도(CR10) 추이 / 36
- 〈표 III-4〉 소비자물가지수 대비 보험료 수준(1996~2014년) / 38
- 〈표 III-5〉 당기순익 및 자산의 연평균증가율과 ROA(2005~2015년) / 39
- 〈표 III-6〉 유럽보험시장의 저금리 대응 / 41
- 〈표 III-7〉 유럽보험시장의 최대보증이율 현황 / 41
- 〈표 III-8〉 가용자본 및 요구자본 연평균증가율(2005~2015년) / 53
- 〈표 III-9〉 Solvency II 계량영향평가 / 56
- 〈표 III-10〉 장기보증 및 주식위험에 대한 추가조치 / 59

■ 그림 차례

- 〈그림 I-1〉 지급여력제도와 지급여력비율 변화 추이(1999~2017년 생명보험) / 12
- 〈그림 II-1〉 Solvency II 적용 유럽보험시장 / 21
- 〈그림 II-2〉 2017년 세계보험시장 점유율(좌) 및 유럽보험시장 점유율(우) / 22
- 〈그림 II-3〉 유럽보험시장의 회원국별 보험침투율 / 24
- 〈그림 II-4〉 미국 장기금리(10년 만기 국채수익률 추이) / 26
- 〈그림 II-5〉 유럽 4개국의 10년 만기 국채수익률 추이 / 27
- 〈그림 II-6〉 EU의 Lamfaulussy Process / 31
- 〈그림 II-7〉 Solvency II의 목적 / 32
- 〈그림 III-1〉 유럽 생명보험시장의 Boone 지수 추이(1999~2011년) / 37
- 〈그림 III-2〉 유럽보험시장의 ROE(좌) 및 ROA(우) / 39
- 〈그림 III-3〉 실적연동형 상품의 책임준비금 및 보험료 비중(2016년) / 43
- 〈그림 III-4〉 생명보험(좌)과 손해보험(우)의 보험부채의 듀레이션 / 43
- 〈그림 III-5〉 자산 구성 추이(2004~2016년)와 보험부채별 자산 구성(2016년) / 44
- 〈그림 III-6〉 나라별 자산 구성 특성(2008년) / 45
- 〈그림 III-7〉 유럽보험시장의 자산 구성 유형별 분류(2016년) / 46
- 〈그림 III-8〉 유럽보험회사의 저금리 대응 변화(2017년) / 47
- 〈그림 III-9〉 유럽보험회사 총위험량(요구자본) 증감 요인(2016년) / 49
- 〈그림 III-10〉 유럽 4개국 Solvency I 지급여력비율 추이(2005~2015년) / 50
- 〈그림 III-11〉 유럽보험시장 Solvency I 지급여력비율 추이(2010~2015년) / 50
- 〈그림 III-12〉 Solvency II 시행 후 지급여력비율(2016~2017년) / 51
- 〈그림 III-13〉 유럽보험시장의 자본 추이(2016년) / 52
- 〈그림 III-14〉 Solvency II 시행 직후 나라별 SCR비율 분포(2016년) / 53
- 〈그림 III-15〉 Solvency II 시행 이후 가용자본 구성(2017년) / 54
- 〈그림 III-16〉 Solvency II 계량영향평가 / 58
- 〈그림 III-17〉 거시건전성과 Solvency II / 59
- 〈그림 III-18〉 LTG 보완·경과조치 Solvency II 지급여력비율 개선효과 / 61

Solvency II Implementation in the EEA Insurance Market and Its Implication

The past decades have witnessed an extraordinary decline in long-term interest rates in European Economic Area (EEA) insurance market. All this has made the European insurance supervisors initiate the market consistent and risk-based solvency test (Solvency II) project for the EEA insurance markets and a de-regulation process to increase competition in order to enhance products and services.

The framework of Korea Insurance Capital Standard, i.e. K-ICS which is initiated by the Financial Supervisory Commission and the Financial Supervisory Services, is similar to that of Solvency II. The new regulations may lead to significant adjustments to companies' structures, strategies, and footprints; however, market participants continue to raise questions about the direction and purpose of capital regulation and whether there is a clear end goal for regulatory reform.

The report asks, "Where are we going, exactly? What should the system look like, and are we appropriately balancing safety and soundness with growth?"

The report suggests that the evolution of Solvency II be understood in the context of the EEA insurance market under the prolonged low interest rate environments and that Korean supervisors show what the end goal of K-ICS is and create the roadmap to the end goal from where the Korean insurance market stands rather than when to implement the K-ICS.

요약

I. 서론

1. 연구배경

- 국내 금융당국은 신지급여력제도를 2022년부터 도입한다는 계획을 제시함
 - 신지급여력제도(K-ICS: Korea Insurance Capital Standard)는 국제보험감독자기구(IAIS)가 개발 중인 대형 글로벌 보험그룹의 보험 자본건전성 기준(ICS: Insurance Capital Standard)을 토대로 하고 있음
- IAIS의 ICS는 아직 개발 단계에 있는 보험 자본건전성기준으로 기본적으로 유럽보험시장에서 현재 시행 중인 Solvency II(이하 'S2'라 함)와 유사함
 - S2와 ICS는 공통적으로 시가회계에 기초하여 보험회사의 보험금지급능력을 평가하는 제도임
 - 다만, ICS는 아직 개발 단계이지만, S2는 2016년부터 실제로 적용되고 있으므로 S2는 K-ICS에 좋은 선례가 될 것임
- 1980년대 이후 저금리를 경험하고 있는 유럽보험시장의 S2 개발과 시행 과정은 2000년대 이후 저금리를 경험하고 있는 국내 보험시장의 K-ICS 개발에 시사하는 바가 큼

2. 선행 연구

- 2000년대 국내 연구는 보험회사의 부실과 국내시장 환경의 변화보다는 지급여력 평가 모형 자체에 주목하는 경향을 보임

- 국내 보험시장은 외환위기를 계기로 구조조정과 국제적 정합성이 우선되면서 EU식 지급여력제도에 이어 위험민감도가 높은 미국 RBC제도와 S2 제도를 다룬 연구가 주를 이룸
 - 류건식·천일영(2002), 이봉주·이근창(2002), 정중영(2004), 이기형 외(2005) 등은 RBC모형과 국내 시장 적용에 주목함
 - 장동식(2009)은 S2 표준모형을, 오창수 외(2012)와 노건엽·박경국(2014), 김해식 외(2015), 조재린 외(2016), 이강욱(2018)은 보험부채의 급증 가능성에 주목함

- 그러나 국내 금리 환경이 고금리 추세에서 저금리 추세로 전환되는 과정에서 유럽 보험시장의 저금리 대응은 크게 주목받지 못하고, 2009년 RBC제도 도입과 2011년 IFRS 국내 채택을 통해서 저금리 영향이 주목받기 시작함
 - 2000년대 김석영·나우승(2005) 등은 저금리 대응방안으로서 보험상품에 주로 주목하였고,
 - 2010년대에 들어와 조재린(2012; 2016), 조영현(2016) 등은 시가회계의 맥락에서 저금리 대응을 진단하고 평가함

- 한편, 해외 연구는 시장경쟁과 건전성, 위험관리와 충분한 정보, 퇴출을 전제로 한 건전성규제, 시스템위험과 시장안정 등 다양한 관점에서 보험회사 지급여력규제를 다루고 있음
 - Cummins et al.(1994)은 시장경쟁이 건전성을 개선한다는 점을 지적하고, Doff(2008)와 Pradier·Chneiweiss(2016)는 정성평가의 중요성을, Baltenberger(2008)는 퇴출을 염두에 둔 건전성규제의 작동을 강조함
 - EIOPA(2016b)는 유럽보험시장이 직면한 저금리 추세와 시스템위험 대응에 초점을 두고 S2의 역할과 대응수단에 주목함

II. Solvency II 등장 배경

1. 유럽보험시장의 등장

- 1994년 유럽경제지역 탄생과 함께 31개국의 통합보험시장이 등장함
 - 유럽보험시장은 북미, 아시아와 함께 세계보험시장을 삼분하고 있으며, 유럽보험시장은 영국, 프랑스, 독일, 이탈리아의 4대 시장이 주도함
- 유럽연합은 통합보험시장의 경쟁을 촉진하고 공통감독기준을 마련하기 위하여 제3차 보험지침(the Third Generation Directive)을 시행함
 - 1980년 이후 지속된 저금리 환경에서 경쟁 촉진의 탈규제(규제완화)와 건전성 강화의 재규제(규제강화) 추세를 반영하여 유럽보험시장은 1994년부터 제3차 보험지침을 시행함
 - 제3차 보험지침을 통해 단일면허 허용, 상품 및 가격 개입 금지와 더불어 Solvency 프로젝트가 등장함
 - 단일면허를 통한 진입규제 철폐와 보험상품 및 가격 결정에 대한 감독 개입 금지 조치를 통해 시장경쟁 여건을 조성함
 - 또한 시가평가와 위험기준 지급여력기준을 마련하기 위한 S2 프로젝트가 2001년부터 시작됨

2. Solvency II 프로젝트

- S2 프로젝트는 2001년부터 2015년까지 크게 3기간에 걸쳐 진행됨
 - 제1기(2001~2003년)는 유럽보험회사의 부실 원인을 파악하고 S2의 기본 틀을 형성하는 시기이고, 제2기(2004~2009년)는 S2 기준안을 마련하는 단계, 제3기(2010~2015년)는 S2 시행준비 단계라고 할 수 있음
 - S2 프로젝트는 Lamfalussy 프로세스를 통해 2009년 지침을 확정하고 2012년

시행하기로 하였으나 2차례의 연기 끝에 2016년부터 시행에 들어감

- S2 지침은 시장통합 및 소비자보호 강화와 함께 경제성장 촉진이라는 지급여력규제의 일반 목표를 제시함
 - 위험민감도와 투명성 개선, 회원국 감독체계 간 조화와 감독자 협력, 장기투자 촉진이라는 세부 목표(specific objectives)를 설정함
 - 가용자본 인정 차등화, 장기투자 요구자본 산출 조정, 보험회사 임원의 보상체계와 위험 간의 연계성 제고 및 보상의 투명성 확보, 지급여력 평가 및 감독의 일관성과 비례성 유지라는 운영 목표를 제시함

III. Solvency II와 유럽보험시장의 변화

1. 시장집중도와 수익성

- 제3차 보험지침으로 유럽보험시장의 시장구조는 경쟁이 활발하게 진행되면서 인수합병, 시장 철수, 부실 등의 원인으로 보험회사 수는 감소하고 시장집중도는 높아지는 것으로 나타남
 - EIOPA(2018)는 손해보험시장의 퇴출은 대부분 중소형 보험회사에서 발생한 반면, 생명보험시장에서는 규모와 관계없이 퇴출이 발생한 것으로 분석함
 - Cumins et al.(2017)은 Boone 지수를 활용한 유럽 생명보험시장의 경쟁도 평가 결과, 점차 시장경쟁도가 낮아지는 것으로 분석함
- 시장성과를 보면, 손해보험과 생명보험 모두 수익성이 하향 안정화 되고 있으나, 수익성 하락 원인은 손해보험과 생명보험이 각각 다른 것으로 나타남
 - 손해보험은 시장경쟁이 활발하고 평균 보험료가 소비자물가지수를 따라 가는 수준에서 결정되고 있어 시장경쟁이 과도한 보험료를 억제한 가운데 보험회사

도 적정 마진을 달성하고 있는 것으로 나타남

- 반면, 생명보험의 수익성 하락 원인은 시장경쟁이 아니라 저금리에 기인하는 것으로 분석됨
 - 다른 보험산업보다 ROA가 낮으며, 기간별 비교에서도 시간이 지날수록 ROA 하락 추세를 보임

2. 유럽보험시장의 상품 및 자산 구성

- 유럽보험시장의 저금리 대응은 유닛링크(Unit-linked) 등 투자형 상품 위주의 상품구성과 장기채 위주의 자산 구성이 Solvency 프로젝트 시작 전부터 뚜렷하게 형성됨
 - 2004년 투자형 상품이 생명보험 전체 보험료의 40%를 차지함
 - 글로벌 금융위기 이후 2016년 보험료 비중은 22%, 중위 보험회사의 경우 회사 수입보험료의 30% 이상을 투자형 상품이 차지함
 - 그러나 이러한 상품구성의 변화에도 2016년 투자형 상품의 준비금 비중은 26%에 그침
 - 2004년 생명보험회사의 자산 구성은 채권 비중이 이미 60%를 넘었고, 그 다음으로 주식 및 투자펀드 비중이 높았는데, 이러한 추세는 Solvency II가 시행된 2016년에도 유사하게 나타남
 - 상품구성이 전통형 보험상품 위주이면 채권 중심의 자산 구성을, 투자형 상품 위주이면 주식 및 펀드투자 중심의 자산 구성을 보임
- 신상품 위주의 상품구성 변화와 장기채 중심의 자산 구성 변화로는 저금리 대응에 한계가 드러나면서 고수익 추구 행태가 관찰되기도 함
 - 저금리 대응에는 부채 듀레이션에 상당하는 만큼의 충분한 시간이 필요함

3. 지급여력비율과 자본의 구성

- 유럽보험시장에서 S2 시행 후 평균 지급여력비율은 200% 이상을 유지하고 있으나 Solvency I(이하 'S1'이라 함) 시기와 비교하면 다소 하락한 수준임
 - S1보다 크게 강화된 S2 시행은 지급여력비율의 전반적인 하락을 예상하게 하며, 실제로 전반적인 지급여력비율의 하락 추이를 보임
 - 그러나 200% 이상의 평균 지급여력비율 유지는 상당 부분 S2 시행 시 도입한 보완 및 경과조치 효과에 따른 것으로 보임
- S2 시행 전후로 자본 변화를 보면, S2 시행 2년 전부터 자본이 증가한 것으로 나타나고 있으나 외부 자본확충보다는 평가이익과 장래이익 등에 기인한 것으로 보임
 - 2017년 보험회사 가용자본의 대부분은 조정준비금으로 구성됨
 - 자본 및 잉여금의 비중은 25%(=자본 7%+자본잉여금 10%+이익잉여금 8%)인데 반하여,
 - 평가이익과 보험계약의 장래이익 등으로 구성된 조정준비금(연성자본)이 가용자본의 64%임
 - 실제로 S2 시행 전후 가용자본 증가의 대부분은 Tier 2에 의하여 조달된 것으로 나타남(Franz 2018)

4. S2 영향평가와 거시건전성 관리

- 유럽은 S2 현장영향평가(QIS)를 통하여 시장의 수용능력과 목표 간 갭을 파악하고 새로운 달성 경로를 제시하는 방식으로 S2 프로젝트를 추진함
 - 지급여력비율(MCR 및 SCR) 충족 여부는 제3차 영향평가부터 진행함
- 2009년 S2 최종안이 확정됨에 따라 제5차 계량영향평가(QIS 5)는 확정된 세부 기준에 따라 유럽보험시장 전체 보험료의 85%, 책임준비금의 95%를 차지하는 2,520

개의 보험회사를 대상으로 진행됨

- MCR 미달이 4.6%, SCR 미달이 15%에 달하는 것으로 나타나 보험회사의 자본력에 근본적인 의문이 제기되는 계기가 됨
 - MCR 미충족은 구조조정이나 포트폴리오 이전을 해야 하는 상황임
- 2012년 LTGA를 실시한 결과, 10개사 가운데 4개사 꼴로 최소 SCR에 미달하는 것으로 나타남
 - QIS는 표준모형의 세부 내용에 관한 정책 선택을 알리는 데 목적이 있다면, LTGA는 S2의 개정 내용(Omnibus II 지침)의 효과를 확인하는 데 있음

■ 글로벌 금융위기 이후 S2 설계에 거시건전성 현안을 반영함으로써 보완 및 경과조치가 시행됨

- 건전성규제와 정리제도를 재편하여 개별 보험회사의 재무적인 복원력을 높이는 한편, S2를 통하여 보험회사의 고수익 추구 등 쏠림 현상을 제한하도록 S2를 설계함
- 또한 저금리 대응을 위한 건전성규제 강화나 시가평가 시행 등으로 대다수 보험회사가 단기 안전자산으로 몰리는 등의 경기순응성을 최소화하는 보완조치를 마련함
 - 가장 많은 회사가 여러 보완조치 가운데 부채평가 할인을 가산금리(VA)를 선택했고,
 - SCR비율 개선효과는 매칭할인을 가산금리(MA)의 개선효과가 가장 큰 것으로 나타남

IV. 요약 및 시사점

■ 자본건전성은 시장경쟁 인프라 체계 내에서 설계되고 시장경쟁 기초 위에서 진입과 퇴출을 전제로 작동할 수 있어야 함

- 시장경쟁은 건전성을 개선하는 방향으로 작동하지만, S2 제도 자체가 시장진입을 억제할 수 있다는 점에서 시장경쟁과 S2 간 균형이 필요함

- 유럽보험시장의 시장집중도는 점점 높아지고 있음
 - 국내 보험시장은 시장경쟁 개선 여지가 많은 상황에서 K-ICS 도입은 시장경쟁을 더욱 약화시키는 방향으로 작용할 가능성이 있으므로 시장경쟁 위축을 보완할 조치가 수반되어야 함
 - 과도한 보험료에 대한 우려가 높다는 점은 국내 보험시장의 시장경쟁이 제대로 작동하지 않음을 반증하는 것임
 - 상품 및 가격 규제 완화가 진행되고 있음에도 보험마진의 비차익 의존도가 개선되지 않음도 고민이 필요한 시점임
- 유럽보험시장의 상품 및 자산 구성의 변화가 S2 시행 전후로 극적인 변화를 보이지 않음은 S2가 장기간 지속된 저금리 대응의 일환이기 때문임
- 유럽보험시장은 1980년 이후 지속된 저금리에 대응하여 그동안 보험상품 및 자산 구성에서도 지속적인 변화가 진행되어 왔음
 - S2 시행이 지금까지의 변화를 더욱 심화시킬 가능성이 있으나,
 - 저금리가 장기간 누적된 구조적인 문제라는 점에서 단기간의 해결책보다는 어떻게 해결하는지가 보다 중요함
 - 2000년 이후 저금리를 경험하고 있는 국내 보험시장은 저금리와 지급여력제도의 변화가 동시에 진행되어 왔다는 점에서 저금리로 인한 준비금 압력과 금리 위험에 따른 자본 압력을 동시에 받는 상황임
 - 경쟁 여건이 충분하지 않은 데다 저금리 대응에 따른 일부 수익성 포기가 불가피하여 이익성장을 통한 대응이 쉽지 않은 상황임
 - 그러나 언제 시행하느냐보다 목표와 현실 간 구체적인 경로 제시가 시장 불확실성을 줄일 것임
- 거시건전성 관점에서 자본 건전성을 보완할 필요가 있음
- 개별 보험회사의 재무복원력 강화 이외에 고수의 추구 등의 쏠림현상, 시가평가와 같은 제도적 요인으로 인한 단기, 안전투자 등으로의 경기순응성을 피하

기 위한 건전성 제도 보완이 필요함

■ 전체적인 건전성제도의 틀 안에서 K-ICS와 다른 제도 간의 연계성을 높여가는 종합적인 로드맵이 필요함

- 다른 한편으로, 자본건전성과 예금보험제도 간 상호 조정이 필요함
 - 자본건전성 강화는 보험회사 부실 확률을 줄이므로 예금보험기금에 순기능으로 작용하나, 예금보험기금은 자본건전성 강화를 보험회사 구조조정 가능성을 높이는 계기로 보는 인식의 불일치가 발생하고 있음

I. 서론

1. 연구배경

가. 유럽보험시장의 Solvency II 시행

국내 보험시장에서 진행 중인 보험회사 新지급여력제도(K-ICS: Korea Insurance Capital Standard)는 국제보험감독자기구(IAIS: International Association of Insurance Supervisors)가 개발 중인 글로벌 대형 보험그룹에 적용할 자본규제기준(ICS: Insurance Capital Standard version 1.0)에 기초하고 있다. 개발 단계인 ICS의 적용 사례를 현실에서 찾을 수는 없지만, 유럽경제지역(EEA: European Economic Area)¹⁾ 보험시장(이하 '유럽보험시장'이라 함)에서 시행되고 있는 Solvency II(이하 'S2'라 함)가 ICS와 유사하다고 할 수 있다. 우리가 유럽의 S2에 주목해야 하는 이유가 여기에 있다.

유럽의 S2와 IAIS의 ICS는 공통적으로 보험회사 또는 보험그룹의 자산과 보험부채를 모두 시가로 평가하고 있는 데다, S2는 2001년 S2 프로젝트를 시작으로 2009년 S2 최종안이 마련되기까지 일반회계의 보험부채 시가평가 프로젝트(IFRS 4 phase II)²⁾와 동시에 추진되어 왔다는 점도 주목할 부분이다. 무엇보다 본국 이외의 여러 나라에서도 영업활동을 영위하고 있는 보험회사에 적용하는 ICS의 개발 배경에³⁾ 더하여 시가회계의 등장을 가져온 1980년대 이후 지속된 유럽보험시장의 저금리 환경은 2000년 이후 저금리를 경험하고 있는 우리나라 보험시장에 시사하는 바가 크다.

1) 2016년 기준 EU 28개국과 EFTA 3개국(노르웨이, 리히텐슈타인, 아이슬란드)을 지칭함

2) IFRS 4 phase II 프로젝트의 최종 결과물이 IFRS 17임

3) 유럽에 본사를 둔 상위 25개 보험회사는 수입보험료의 60%를 미국이나 아시아 등 해외에서 거둬들이고 있음. PwC(2016) 재인용

따라서 유럽보험시장이 S2를 도입하게 된 계기와 도입 과정을 당시 유럽보험시장의 맥락에서 살펴보고, 보험부채 시가평가에 기초한 S2 시행 전후로 유럽보험시장에서 어떤 논의와 변화가 진행되고 있는지 살펴볼 필요가 있다.

S2 프로젝트는 시행까지 총 15년이 걸렸다. S2 프로젝트의 시작은 2001년이고, 프로젝트 완료가 2009년, S2 시행은 두 차례의 시행 연기 끝에 2016년에 이루어졌다. 프로젝트 완료까지 9년, 최종 시행까지 다시 6년이 걸렸다. 그 과정에서 공식적인 영향 평가보고서가 나온 것이 여섯 차례이다. 따라서 유럽의 S2 지급여력제도를 이해하려면 S2 프로젝트의 시작과 진행 경과, S2 시행 전후 유럽보험시장 전반에 대한 정리가 필요한 시점이다.

나. 한국보험시장의 新지급여력제도(K-ICS) 로드맵

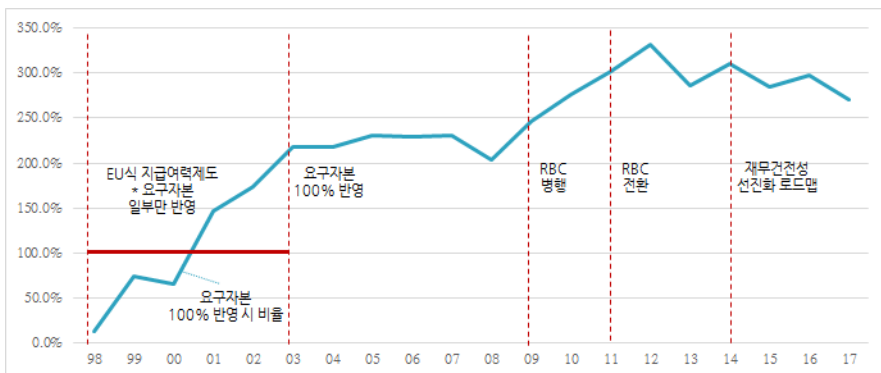
국내 보험시장의 건전성규제는 1990년대까지 최저자본금 요건 이외에 책임준비금의 초과 적립을 요구하거나 보험료수익을 일정 수준 이하로 제한하는 방식으로 보험회사를 규제하였다. 생명보험회사는 해약환급금의 1% 규모를 책임준비금에 추가로 적립하여야 했고, 손해보험회사는 자본의 일정 배수를 초과하여 보험상품을 판매할 수 없는 일종의 레버리지규제를 적용받았다.⁴⁾ 그러나 이러한 건전성규제가 자산이 감소하거나 부채가 증가하여 자본이 감소할 가능성, 즉 위험(Risk)을 평가하는 체계는 아니었다.

그런 위험평가에 기초한 자본규제가 초보적이거나 국내 보험시장에 도입된 것은 1999년 3월에 시행된 EU(European Union)식 지급여력(Solvency Margin Requirements)제도이다. 외환위기 직후인 만큼 보험회사의 취약한 재무상황을 고려하여 처음 5년 동안 EU식 지급여력비율(=지급여력/요구자본) 산출에 요구자본의 일부만을 반영하는 경과조치

4) 생명보험회사의 책임준비금 초과 적립제도는 1991년 일정금액을 추가로 요구하는 방식에서 1996년에는 해약식 책임준비금의 일정 비율(1%)을 추가로 요구하는 방식으로 전환되었고, 손해보험회사의 보유보험료 수익은 잉여금의 일정 배수(1987년 '보유보험료/잉여금 ≤ 900%', 1991년 '보유보험료/잉여금 ≤ 500%') 이내로 제한됨. 류건식·양성문·이경희(2001); 정홍주 외(2002)

도 함께 도입되었다. 2001년부터는 국내 보험회사의 EU식 지급여력비율이 경과조치를 반영하지 않더라도 100%를 넘었다.⁵⁾ 2003년 이후 EU식 지급여력제도가 안정기에 접어들자 금융당국은 금융위기 직후인 2009년에 보험, 금리, 신용, 운영위험 등으로 위험을 세분하여⁶⁾ 보험회사 지급여력을 평가하는 미국식 자본규제(RBC: Risk-based Capital)로 전환하였다(〈그림 I-1〉 참조).

〈그림 I-1〉 지급여력제도와 지급여력비율 변화 추이(1999~2017년 생명보험)



주: 2017년은 2분기 실적임

자료: 금융감독원(2006), 금융감독원 금융통계정보

그러나 국내 지급여력제도는 2011년 RBC 지급여력제도로 전면 전환한 후에도 변화를 거듭하고 있다. 글로벌 금융위기 직후 금융당국은 감독조치가 필요없는 법정 최소 RBC비율(100%)의 1.5배(150%) 유지를 보험회사에 권고하였고, 이후 법인영업 등에서는 RBC비율 150%가 시장관행으로 정착된 것으로 보인다. 또한 2014년부터 2016년까지 2년 여에 걸친 RBC 위험계수의 신뢰수준 상향이 이루어진 가운데,⁷⁾ 2017년에는 '新지급여력제도(K-ICS) 로드맵'이 제시되었다. 로드맵의 핵심 내용은 지급여력평가의 틀을

5) 요구자본이 전액(100%) 반영되어 지급여력비율이 산출된 것은 2003년부터임

6) RBC와 비교하면, EU식 지급여력제도는 보험회사가 노출된 위험을 보험위험과 자산위험으로 단순화하여 평가함. Linder·Ronkainen(2004)

7) 당시 보험위험, 신용위험, 금리위험의 위험계수 신뢰수준이 95%에서 99% 수준으로 상향되었으며, 이는 상향 조치에 포함되지 않은 운영위험 등을 제외하더라도 약 40% 내외의 요구자본 증가에 해당함. 그 영향의 일부는 자산평가익을 포함한 가용자본 확충을 통해 흡수되고, 일부는 RBC비율 하락으로 나타남. 조재린 외(2014)

2021년부터 RBC에서 K-ICS로 전면 전환한다는 것이다.⁸⁾ 즉 장수위험 등을 추가하여 위험요소를 보다 세분화하고 RBC 위험계수 대신 위험민감도를 높인 충격계수 방식으로 요구자본을 산출하며, 자산과 부채를 時價(Current Value)로 평가하여 가용자본을 산출함으로써 보험회사의 지급여력 유무를 평가한다는 것이다. 이런 점에서 K-ICS는 시가평가 기준의 지급여력평가제도인 유럽의 S2와 기본적인 구조가 동일하다.

현재 국내 보험시장에서는 K-ICS 로드맵과 관련하여 몇 가지 우려가 제기되고 있다. 첫째, 2022년 시행까지 짧은 준비 기간에 비해 시가평가에 필요한 기본 인프라가 부족하고, 둘째, 요구자본 증가와 책임준비금 급증에 따른 상당한 자본확충 요구를 흡수할 여력과 수단이 제한적이라는 점이다. 셋째, K-ICS 도입에 따른 영향과 관련된 정보도 부족하다. 먼저, 2017년과 2018년에 걸쳐 K-ICS 현장영향평가가 진행되고 있으나, 관련 정보가 시장에 공개된 바가 없어서 로드맵 추진을 둘러싼 금융당국과 시장 간 소통에 어려움이 예상되고, 이는 프로젝트 목표의 하나인 시장규율 확립과도 배치되는 측면이 있다. 또한, K-ICS 도입 이후 보험시장의 변화가 장기적으로 보험소비자에게 도움이 되는 방향으로 작용할 것인지에 대해서도 종합적인 검토가 필요해 보인다. 선진 보험시장에서는 장기보증 대신 투자위험의 대부분을 소비자가 부담하는 변액보험 등 투자형 상품 비중이 증가하는 시장 변화가 지속되고 있는데, 시가평가 중심의 건전성 강화는 이러한 변화를 가속화할 가능성이 있기 때문이다. 다른 한편으로 투자에서는 금리위험에 크게 노출되어 있는 국내 보험회사의 특성상 위험기준 자본규제 강화는 장기자산 투자 증대를 촉진하고 있지만 불확실성이 장기간 지속될수록 더 많은 요구자본을 부과하는 문제와 충돌하는 측면이 있다. 저금리 환경에서 보험회사는 자산 증가의 상당 부분을 수익률이 낮은 국내 장기국채 대신 해외 장기자산에 투자하고 있는 실정이나, 환헤지 등 거래비용이 늘어나 해외 장기투자가 어려워지고 이를 대체할 국내 장기채권 투자는 오히려 장기금리 하락을 초래할 수 있다는 점도 고민거리이다. 더구나 국내 저축률이 기업의 투자율을 넘어서면서 은행 등의 채권투자가 늘고 있는 점도 저금리를 촉진하는 요인으로 작용할 가능성이 높다. 이에 대해 유럽 S2에서는 경

8) 2018년 11월 27일 국내 금융당국은 IFRS 17의 시행시기 1년 연기에 맞춰 K-ICS 시행도 2021년에서 2022년으로 1년 연기함. 금융위원회 보도자료(2018. 11. 27)

제성장 기여와 금융안정성 제고를 포괄하는 관점에서 보험회사 자본규제를 재검토해야 한다는 주장이 제기되고 있다.

이런 맥락에서 유럽보험시장의 S2 프로젝트 추진 과정에서 제기된 이슈들을 살펴보는 것은 K-ICS를 준비하고 있는 국내 보험시장에 의미 있는 시사점을 제공할 것이다.

2. 선행 연구

EU 지급여력제도가 도입된 이후 2000년대 국내 지급여력제도 관련 연구는 EU 보험시장과 지급여력제도의 관계에 대한 연구보다는 대체로 지급여력평가모형 및 지급여력평가제도, 또는 EU와 미국의 평가모형을 비교하거나 미국 RBC제도 중심의 연구들이 주를 이루었다. 정홍주 외(2002)는 EU 지급여력제도와 미국 RBC제도를 계속기업관점과 청산 관점에서 가용자본의 인정 등을 비교하고 있고, 류근옥(2001)은 국내 지급여력제도를 RBC제도로 전환하여 보험회사의 도덕적 해이를 억제하고 책임경영을 유도하여야 한다고 주장한다. 류건식·천일영(2002), 이봉주·이근창(2002), 정중영(2004), 이기형 외(2005)는 공통적으로 미국 RBC모형을 국내 보험시장에 적용한다는 전제에서 RBC 영향에 주목하고 있다.

당시 국내에 도입된 EU식 지급여력제도는 1970년대 유럽에서 처음 시행된 이래⁹⁾ 2004년에는 변동성이 심한 종목의 요구자본을 50% 이상 늘리고 재보험 경감을 인정하는 한편 감독당국의 조기 개입을 강화하는 Solvency I(이하 'S1'이라 함)¹⁰⁾으로 개편되었고(Linder·Ronkainen 2004), 2001년부터는 S1을 넘어 지급여력평가체계의 전면 개편을 목적으로 한 S2 프로젝트가 진행되고 있었으나, 국내 연구는 이러한 유럽보험시장의 변화보다는 이미 완성된 형태의 지급여력제도 자체, 특히 위험민감도가 더 높

9) EU 지급여력제도는 1973년 '손해보험지침(73/239/EEC)'과 1979년 '생명보험지침(79/26/EEC)'을 통해 보험회사의 재무건전성 감독을 대표하는 EU 제도로 자리 잡음

10) 1997년부터 2002년까지 진행된 Solvency I 프로젝트(Solvency 프로젝트 phase 1)를 통해 새로 마련한 Solvency I(Directive 2002/13/EC 손해보험, 2002/83/EC 생명보험)을 2004년부터 시행하고 기존의 EU 지급여력제도를 대체함

있던 미국 RBC제도에 관심을 집중하고 있었다. 물론 위험기준 지급여력제도가 등장하게 된 저금리 환경 등 유럽보험시장의 특성과 변화에 주목한 연구는 찾아보기 어렵다. 2000년 당시 국내 금리 환경도 고금리에서 저금리로 전환되던 시기였고 저금리에 주목한 김석영·나우승(2005) 등의 연구도 있었으나 주로 보험상품에 초점을 둔 저금리 대응에 초점이 맞춰졌다.

이런 가운데 2009년 국내 지급여력제도가 EU식 지급여력제도에서 미국식 RBC제도로 전환하면서,¹¹⁾ 국내 보험시장에 크게 두 가지 변화가 나타났다.

첫째, 2011년 금융당국이 IFRS를 전면 도입하기로 하면서 IFRS 4 phase II 프로젝트의 보험부채 시가평가가 보험시장의 주요 의제로 등장하였다. 물론 2007년 EU는 이미 S2 프로젝트를 통해 시가평가 정보에 기초하여 보험회사의 지급능력을 평가하는 방안을 포함한 3-pillar system의 S2를 채택하고 이를 2009년 유럽연합 지침(Solvency II Directive)으로 확정하였다.¹²⁾ 그동안 글로벌 자본규제기준이 없었던 보험시장에서 S2는 전 세계가 주목하는 보험회사 지급여력평가기준이 된 것이다. 이런 가운데 조재린(2012; 2016), 조영현(2016) 등은 금리위험과 시가평가의 맥락에서 저금리 대응과 자본확충의 실현가능성을 평가하였다.

둘째, 글로벌 금융위기 이후 IAIS는 시스템위험(systemic risk)이 큰 다국적 보험그룹에 적용할 자본규제기준으로서 ICS 제정 작업을 2014년부터 진행하는(IAIS 2018) 가운데,¹³⁾ 그동안 원칙만 제시하던 국제보험감독기준(ICP: Insurance Core Principles)과 다르게 ICS는 정량적인 위험측정모형을 제시하고 있는데, 그 기본 구조는 S2를 벤치마킹하고 있다. 게다가 ICS 기준을 설계하는 데에 한국을 비롯한 IAIS 회원국들이 직접 참여할 수 있다는 점은 국내 금융당국이 ICS를 新지급여력제도의 기본 틀로 삼는 데에 매우 긍정적인 요인으로 작용한 것으로 보인다.

이에 따라 2000년대 후반 대다수 국내 선행 연구는 S2의 위험평가 또는 시가평가와

11) 금융위원회 보도자료(2009. 3. 18). 2009년 4월(당시 회계연도는 4월부터 익년 3월까지임)부터 RBC제도를 도입하되 2년 간 EU식 지급여력제도와 병행하여 시행하기로 함

12) EU Directive 2009/138/EC

13) 2014년 G20의 비준을 거쳐 2015년 ICS 1.0을 발표한 후 2018년 7월에 ICS 2.0 초안을 발표하고 공개적인 의견수렴 절차를 10월까지 진행함. EY(2015)

관련된 현안을 다루거나 보험부채의 시가평가가 보험회사 지급여력평가에 미치는 영향을 다루고 있다. 장동식(2009)은 S2의 4차 계량영향평가(QIS: Quantitative Impact Study) 내용을 기초로 S2 표준모형의 세부 내용을 국내에 처음으로 소개하였다. 오창수 외(2012)는 기초율 변경과 위험마진(RM: Risk Margin)¹⁴⁾으로 인하여 S2 보험부채의 시가가 현행 원가방식의 책임준비금보다 증가함에 주목하고 있고, 특히 노건엽·박경국(2014)은 기초율 중 할인율의 변화에 따라 보험부채가 크게 변동할 수 있음을 지적하고 있다. 한편, 김해식 외(2015)는 보험부채의 시가 대응치로서 IFRS 4의 부채적정성평가(LAT: Liability Adequacy Test) 정보를 활용하여 가용자본의 변동 규모를 처음으로 추정하고, 시가 기준의 지급여력평가 시 유동성 관리(pillar II)를 전제로 지급여력평가(pillar I)에서는 장래이익¹⁵⁾을 가용자본으로 인정하고 금리 급락 등에 따른 경기순응성에 대응할 감독수단 마련을 제안하고 있다. 조재린 외(2016)는 김해식 외(2015)의 분석을 정교화하여 보험부채 규모를 추정하고, 이를 EU의 S2와 캐나다의 MCCSR에 적용한 결과를 비교하여 상대적으로 자본 변동이 적은 S2가 국내 보험시장에 보다 적절한 규제틀임을 제시하고 있다. 한편, 이강욱(2018)은 국내 생명보험회사의 자본 변동을 대형, 중소형, 외국계의 3개 그룹으로 나누어 분석하여 대형사가 시가 평가에 따른 자본 변동에 매우 취약함을 보여주고 있다. 한편 조영현·이혜은(2017)은 자본조달이론(pecking theory)에 따르면 기업은 내부자본, 채권, 주식 순의 자금조달을 선호하며, 지금까지 국내 보험시장에서는 내부자본과 자산평가익을 통해 자본을 확충해 왔으나, 이익의 내부유보와 신계약가치의 성장 둔화가 이어지고 있는 가운데 생명보험회사의 경우 PBR이 0.3~0.7 수준에 불과하여 대규모 증자가 어렵고, 3자 배정 시 많은 지분희석이 발생할 수 있어 저금리에 대응한 외부 자본확충 환경이 우호적이지 않은 데다 신계약을 통한 상품구성 변화도 쉽지 않음을 지적하고 있다.

반면, S2 제도의 도입과 운영 배경인 유럽보험시장을 함께 다룬 국내 선행연구는 거

14) IFRS의 위험조정(risk adjustment)은 보험부채의 보험위험에 대응할 위험자본의 조달비용을 의미하며, S2의 위험마진(risk margin)은 보험부채의 보험위험과 더불어 보험부채에 상당하는 자산의 운용과 관련된 시장위험에도 대응할 위험자본의 조달비용을 의미함. ICS에서 위험마진과 유사한 개념은 MOCE(Margin over Current Estimate)임

15) IFRS 17의 CSM(Contractual Service Margin)에 해당함

의 없다. 이기형 외(2017)가 유럽, 북미, 아시아의 준비금 평가, 가용자본 및 요구자본 산출, 적기시정조치 등을 비교하면서 유럽 S2의 경과조치가 유럽보험시장 상황과 밀접하게 관련되어 있음을 시사하고는 있지만, 유럽보험시장을 정면으로 다루고 있지는 않다. 또한 이기형 외(2017)는 제도 개편이나 도입 과정에서 여러 차례의 계량영향평가와 다양한 의견수렴 과정이 유럽은 물론 북미와 아시아 지급여력제도 개편 사례에서 공통적으로 관찰되고 있음을 강조하고 있고, 이는 미국 RBC 도입 사례를 다룬 정중영(2006)과 아시아 지급여력제도를 살펴 본 조재린 외(2014)의 분석과도 맥락을 같이 한다.

종합하면, 국내의 건전성 규제에 대한 선행연구는 주로 새로운 지급여력제도의 도입과 관련하여 위험평가모형이나 시가평가의 영향 분석에 집중하고 있는데, 이는 지급여력제도 도입이 주로 보험산업의 신속한 구조조정과 국제적 정합성 제고 관점에서 논의되어 온 국내 보험시장 환경과 무관하지 않다.

반면, EU 지급여력제도에 대한 해외 연구는 건전성 감독체계의 개편 배경에서부터 지급여력규제를 포함한 규제의 근거, 규제의 효과성과 사회적 비용 등 다양한 측면을 다루고 있다.

Klein(1995)은 보험시장에서 보험회사와 보험계약자 간에는 이해가 일치하지 않는 대리인 문제가 존재하고 있으며, 이는 공급자와 소비자 간의 정보비대칭에서 초래되지만 정보비대칭을 줄이는 데에는 정보비용이 발생함을 지적한다. 이에 Cummins et al.(1994)은 보험규제를 설계할 때에는 가능한 한 충분한 정보가 제공되는 경쟁시장을 염두에 둘 것을 제안하고 있다. 이때, 경쟁시장은 보험회사의 건전성을 개선하는 방향으로 작동한다는 것이다. Cummins et al.(2017)은 회원국 간 보험시장 진입이 자유로운 유럽보험시장을 대상으로 한 Boone 지수 분석¹⁶⁾을 통해 경쟁시장과 건전성 간 양의 관계가 있음을 보여주고 있다.

한편, S2 프로젝트의 출발점인 Sharma 보고서(2002)는 위험민감도를 높인 요구자본

16) 경쟁을 통해 효율성이 개선된다는 아이디어에 착안한 방법으로 효율성이 높은 기업일수록 시장점유율이 높고 비효율적인 기업보다 더 높은 수익을 얻는다는 효율적 구조가설에 기초함

과 시가평가를 적용한 가용자본 산출이라는 위험기준 및 경제적 접근방식(risk-based economic approach)의 자본규제 개편을 제안하면서도 정량적인 지급여력규제는 어느 정도 부실이 진행된 상황에서야 작동한다는 점에서 보험회사에 내재된 부실 원인을 파악하려면 정성평가가 보다 중요함을 강조한다. 이에 Doff(2008)는 보험회사가 위험관리에 대한 충분한 정보를 시장에 공시하도록 하는 것이 중요한 규제수단임을 강조하고, pillar II의 정성평가와 pillar III의 시장규율에 기초하여 취약한 보험회사에 대한 조기개입과 부실 보험회사 정리가 체계적으로 이루어지는 건전성 감독이 정량적인 지급여력평가에 크게 의존하는 건전성 감독보다 효율적이고 안정적임을 주장한다.¹⁷⁾ 또한 Baltensperger et al.(2008)은 부실 보험회사의 퇴출을 전제로 건전성 규제가 작동해야 한다고 지적하고 있는데, 부실한 보험회사를 인위적으로 유지하는 데에는 장기적으로 더 많은 사회적 비용이 발생하기 때문이다. Cummins et al.(1994)은 1969년부터 1990년까지 미국의 300 여 건의 보험회사 부실로 인한 보험보증기금 정산 금액¹⁸⁾ 가운데 25개 대형 보험회사의 부실로 발생한 정산 금액이 80%를 차지한다는 사실에서 건전성 규제가 대형 보험회사 모니터링에 집중해야 함을 강조하고 있다.

다른 한편으로 EIOPA(2016b)는 유럽보험시장이 직면한 저금리 추세와 시스템위험 대응에 초점을 두고 S2의 역할과 대응수단에 주목한다. 개별 회원국에서 1990년대부터 지속된 저금리에 대응하여 보증이율 상한 규제, 배당 억제 등 다양한 조치를 시행하고 있는 가운데, EIOPA(2016b)는 유럽보험시장 전체적으로 시가평가에 기초하여 금리 위험의 민감도를 높이는 방향으로 S2를 설계하면서도, 시행 단계에서 보험부채 시가평가 할인율에 가산금리를 허용하는 등의 경과조치를 마련한 것은 S2 도입에 따른 보험부채 급증이 대다수 보험회사의 동시다발적인 지급여력비율 급락과 경기순응성 확산으로 이어질 수 있는 위기상황에 대응하려는 것임을 적시하고 있다. Eling et al.(2007)은 바젤 자본건전성 기준(Basel Capital Accord)의 3-pillar system을 S2에도

17) EU S2의 건전성 감독 틀을 형성하는 '3-pillar system'의 pillar 1(정량 자본규제), pillar 2(정성 감독/감시), pillar 3(정보공시)에 해당함

18) 미국의 대다수 주는 보험회사 부실에 대비한 보험계약보호기금(insurance guaranty funds)을 사후각출방식으로 운영하고 있어서 사전적립방식인 우리나라 예금보험제도와 다름. 이때, 부실한 보험회사의 보험계약자 보호에 필요한 금액의 조달은 보험시장에서 영업하고 있는 나머지 보험회사들이 보증기금에 사후 정산해주는 방식으로 이루어짐

채택한 배경과 pillar II, pillar III와 연계된 Sharma 보고서(2002)의 주요 제안, 미국 RBC 표준모형의 예측력과 관련한 연구 결과에 근거하여 보험시장에는 표준모형 이외에도 다양한 내부모형을 허용하여 시장에서 모형 간 경쟁이 있어야 함을 강조한다. Pradier·Chneiweiss(2016)는 S2의 규제 효과성 측면에서 정량평가모형에 치중한 감독에 우려를 표시하고 S2 전환에 따른 사회적 비용이 적지 않음을 지적하고 있다.

3. 보고서 구성

많은 선행연구가 S2의 평가 및 측정모형을 다루고 있으므로 이 보고서는 S2 모형 자체보다 지급여력제도로서의 S2가 유럽보험시장 안에서 어떻게 형성되고 도입되었는가에 초점을 맞추기로 한다. 이에 따라 이번 연구는 S2에 관한 문헌 연구와 유럽보험시장에 대한 사례 분석에 크게 의존하고 있다.

제II장에서는 단일 보험시장의 등장과 S2 프로젝트의 전개 과정에서 S2 체계의 설계 과정을 살펴본다. 규제 정도가 매우 심한 보험시장에서 하나의 유럽보험시장을 만들기 위한 가시적이고 분명한 범유럽 차원의 규제 변화가 시장진입, 가격, 자본규제에서 나타나고 있으므로 이와 관련된 시장진입과 가격규제의 변화는 제II장에서 먼저 살펴보고, S2에 대한 내용은 제III장에서 본격적으로 다루기로 한다.

제III장에서는 S2의 초안이 마련되고 영향평가를 거치는 과정에서 유럽 경제 환경과 더불어 보험회사 수, 시장 집중도, 듀레이션, 수익성 등 보험시장의 주요 지표와 상품 구성, 투자 구성, 자본 구성 등에서 어떤 변화가 나타났는지, 이를 통해 유럽보험시장의 구조가 경과조치를 포함한 S2 시행방안에 어떻게 반영되었나를 살펴보기로 한다.

마지막으로 제IV장에서는 유럽의 S2 프로젝트 추진과 시행이 K-ICS를 추진하고 있는 국내 보험시장에 주는 시사점을 도출하고자 한다.

II. Solvency II 등장 배경

1. 유럽보험시장의 등장

가. 31개국의 EEA 보험시장

EU는 1951년 프랑스, 이탈리아, 독일(당시 서독) 등이 참여한 파리조약으로 유럽석탄 공동체(ECSC: European Coal and Steel Community)¹⁹⁾에서부터 시작한다. 1957년 로마조약으로 유럽경제공동체(EEC: European Economic Community)로 경제협력이 확대되는 한편, EEC에 가입하지 않은 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 영국 등은 1960년 스톡홀름컨벤션을 통해 유럽자유무역연합(EFTA: European Free Trade Association)²⁰⁾이라는 경제협력체를 따로 조직하는 과정을 거치다가 1993년 마스트리히트조약을 통해 EEC는 유럽공동체(EC: European Community)로 이름을 바꾸고 경제협력에 이어 외교안보와 내부사법으로까지 회원국 간 협력 범위를 확대하는 유럽연합(EU)이 탄생하면서 유럽은 재화와 서비스, 자본과 인력의 이동이 자유로운 통합시장(the Common Market)을 형성하게 되고 1994년 EU와 EFTA 간 협약을 통해 유럽경제지역(EEA: European Economic Area)이 탄생하게 된다(부록 I 참조).

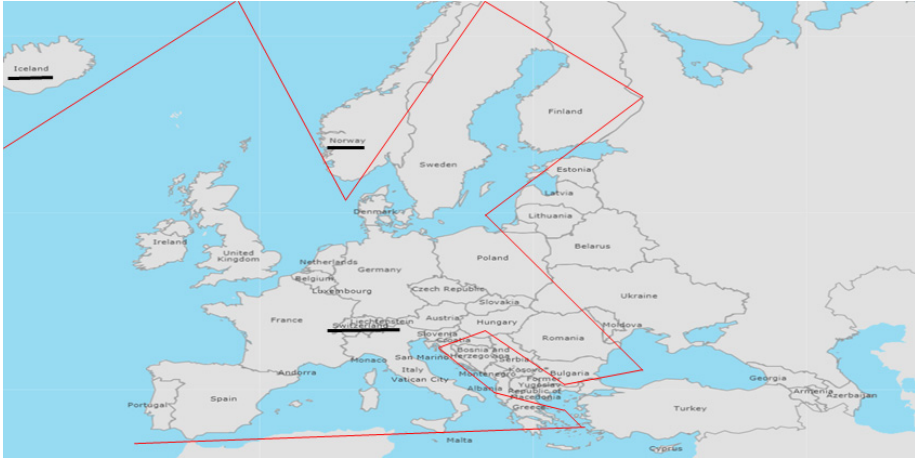
S1과 S2는 바로 EEA에서 활동하는 보험회사에 대한 지급여력규제이다. S2가 시행된 2016년 현재 EU는 2013년에 가입한 크로아티아까지 포함하여 총 28개국으로 구성되어 있다. 여기에는 2016년 EU 탈퇴(Brexit)를 선언하고 EU와 탈퇴 협상을 진행 중인

19) 프랑스, 이탈리아, 서독, 네덜란드, 벨기에, 룩셈부르크의 6개국이 참여함

20) 최초에는 노르웨이, 스위스, 영국, 덴마크, 포르투갈, 오스트리아, 스웨덴이 참여하고 핀란드, 아이슬란드, 리히텐슈타인이 추가로 참여하는 과정에서 다시 영국, 덴마크, 포르투갈, 오스트리아, 스웨덴, 핀란드가 EFTA를 탈퇴하고 EU에 합류함

영국도 포함된다. EEA를 구성하는 EFTA는 노르웨이, 아이슬란드, 리히텐슈타인, 스위스의 4개국 연합체이나 스위스는 EEA에 참여하지 않고 EU와 별도의 양자협정을 체결하고 있으므로 S2가 적용되는 EEA 회원국 수는 총 31개국이다(〈그림 II-1〉 참조).

〈그림 II-1〉 Solvency II 적용 유럽보험시장



주: 1) 경계선의 왼쪽이 S2가 적용되는 유럽경제지역(EEA)임

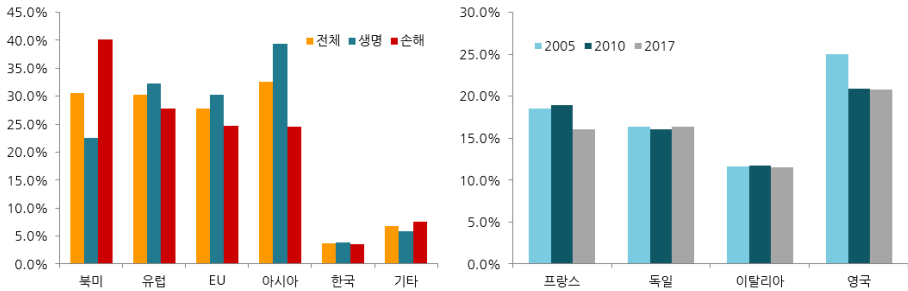
2) 밑줄친 나라는 EEA에 속한 EFTA 회원국임

자료: EU(<https://europa.eu/european-union/about-eu>)

나. 4개국이 주도하는 시장

전 세계 보험시장은 유럽과 북미, 아시아가 삼분하고 있고, EU 또는 EEA의 유럽보험 시장이 사실상 유럽 전체를 대표하는 보험시장이라고 할 수 있다. 2017년 보험료 기준으로 EU 28개국의 보험시장 규모는 세계보험시장의 27.8%를 차지하는 1.4조 달러이다 (Swiss Re 2018). 세계시장을 생명보험과 손해보험으로 나누어 보면, EU 생명보험이 30.3%, EU 손해보험은 24.7%를 차지한다. EEA를 구성하는 노르웨이 등 3개국의 세계 시장 점유율(0.5% 내외)까지 포함하면 유럽보험시장의 세계보험시장 점유율은 28.3% 수준이다.

〈그림 II-2〉 2017년 세계보험시장 점유율(좌) 및 유럽보험시장 점유율(우)



주: 1) 세계보험시장 점유율(2017)의 유럽점유율은 동유럽 등 유럽지역 모든 보험시장을 포함함

2) 유럽보험시장은 EU 기준임

자료: Swiss Re(2018)

EU 기준 유럽보험시장은 영국, 프랑스, 독일, 이탈리아가 주도하는 시장이라고 할 수 있다. 2017년 기준으로 전체 보험료의 64.7%를 이들 4개국이 차지하고 있으며, 2015년 자산(9.8조 유로) 기준으로도²¹⁾ 자산의 80%가 생명보험시장의 자산인데 그 중 70%를 4개국이 차지하고 있으므로 유럽보험시장 총 자산의 56%를 4개국이 보유하고 있는 셈이다. 따라서 유럽보험시장의 변화를 유럽보험시장 전체 통계와 더불어 4개국 보험시장을 중심으로 살펴보기로 한다.

유럽보험시장은 S2 프로젝트가 진행되던 2000년대 후반기에는 양(+)의 보험료 성장률을 보이고 있지만, S2프로젝트가 완료된 2010년대에는²²⁾ 글로벌 금융위기 등의 영향으로 음(-)의 보험료 성장률을 보이고 있다(〈표 II-1〉 참조). 이는 보험침투율의 하락으로도 확인된다. 한편, 유럽보험시장의 생명보험과 손해보험의 평균 구성비는 약 6:4로 나타나고 있는데, 이탈리아, 영국, 프랑스는 생명보험 비중이 더 높은 데 반해 독일은 손해보험 비중이 더 높다(〈그림 II-3〉 참조).

21) Insurance Europe(2016)

22) EU는 2007년 S2 지침의 초안을 확정하고 2012년 시행하기로 하였다가, 2014년으로 1차 연기 후 재차 2016년으로 연기된 바 있음. 부록 II 참조

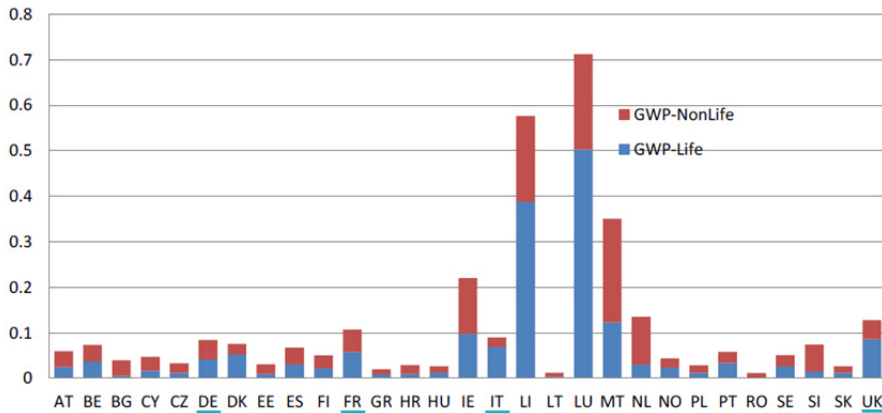
〈표 II-1〉 보험침투율, 시장점유율, 생·손보 구성비

(단위: %)

구분	구분	2005	2010	2015	2017	보험료 성장률
EU	보험료/GDP	8.4	8.4	7.6	7.2	'05~'10: 4.3
	생명	61.2	61.7	60.7	59.4	'10~'15: -1.8
	손해	38.8	38.3	39.3	40.6	'15~'17: 0.2
프랑스	보험료/GDP	10.2	10.5	9.3	9.0	'05~'10: 4.8 '10~'15: -3.9 '15~'17: -2.9
	EU 점유율	18.5	18.9	17.0	16.0	
	생명	69.4	61.7	65.2	61.7	
	손해	30.6	38.3	34.8	38.3	
독일	보험료/GDP	6.8	7.1	6.2	6.0	'05~'10: 3.9 '10~'15: -2.2 '15~'17: 2.1
	EU 점유율	16.4	16.1	15.8	16.4	
	생명	45.7	47.7	45.3	47.7	
	손해	54.3	52.3	54.7	52.3	
이탈리아	보험료/GDP	7.6	8.1	8.7	8.3	'05~'10: 4.6 '10~'15: -1.1 '15~'17: -2.8
	EU 점유율	11.6	11.7	12.2	11.5	
	생명	65.9	70.1	75.8	70.1	
	손해	34.1	29.9	24.2	29.9	
영국	보험료/GDP	12.5	12.4	10.0	9.6	'05~'10: 0.5 '10~'15: 0.7 '15~'17: -6.0
	EU 점유율	25.0	20.9	23.7	20.8	
	생명	66.6	68.9	66.9	68.9	
	손해	33.4	31.1	33.1	31.1	
한국	보험료/GDP	10.3	11.2	11.4	11.2	'05~'10: 6.6 '10~'15: 6.1 '15~'17: 8.8
	EU시장 대비	6.9	7.7	11.3	13.3	
	생명	71.1	62.3	64.1	56.9	
	손해	28.9	37.7	35.9	43.1	

자료: Swiss Re(2006; 2011; 2016; 2018)

〈그림 II-3〉 유럽보험시장의 회원국별 보험침투율



주: 1) 2,600개 보험회사 자료에 기초함

2) DE 독일, FR 프랑스, IT 이탈리아, UK 영국

자료: EIOPA 금융안정보고서(2006. 12)

이러한 유럽보험시장의 구조를 한국보험시장과 비교하면, 한국보험시장은 유럽보험시장 대비 규모로 볼 때 이탈리아보험시장과 비슷하다. 생명보험과 손해보험 구성비로 보면 손해보험의 비중이 지속적으로 증가하고는 있으나 장기보험이 손해보험의 성장을 주도하고 있다는 점에서 한국보험시장은 독일보험시장보다는 장기보험 비중이 더 큰 나머지 3개국의 시장 형태에 더 가까운 모습을 보이고 있다.

다. 제3차 보험지침

유럽 차원의 보험시장 통합 과정은 1970년대 이후 세 차례에 걸친 보험지침 제정을 통해 진행되었다.²³⁾ 1990년대 초까지 진행된 제1차, 제2차 보험지침의 내용은 회원국에 자회사나 지점 또는 크로스보더(cross-border) 형태로 역내의 다른 보험시장 진입을 허용하는 내용을 담고 있으나, '현지 감독규정'이 적용되면서 실제 시장 진입은 쉽지 않았다. 따라서 1990년대 초까지 유럽보험시장은 보험상품과 보험료 등에 대한 감

23) EU 지침(Directives)의 법적 효력에 대해서는 부록 III 참조

독당국의 개입이 심하고 경쟁은 미미한 시장이었다(Pradier·Chneiweiss 2016).

그러나 1990년대 금융시장을 하나로 묶기 위한 대대적인 규제 완화가 추진되는 가운데 보험시장에는 1994년부터 제3차 보험지침²⁴⁾의 시행으로 유럽보험시장의 경쟁 환경이 크게 달라졌다. 제3차 보험지침은 역내 보험시장에서 영업 중인 보험회사에 별도의 인가절차 없이 다른 회원국의 보험시장에서도 영업이 가능하도록 하는 자동 진출권, 즉 단일면허(a single EU license)를 인정하고,²⁵⁾ 진출 보험회사에 대한 감독 권한은 영업허가를 부여한 본국의 감독당국에 부여함으로써 그동안 시장진입을 억제해 온 현지 감독의 문제를 제거하였다(최원·김세중 2014). 이후 자유로운 시장 진입과 함께 상품과 가격 결정에 대한 감독당국의 개입이 금지되면서(Pradier·Chneiweiss 2016) 통합보험시장이 정상적으로 작동할 수 있는 토대가 마련되었다. 이후 유럽보험 시장은 치열한 가격경쟁으로 마진이 줄어들고 비용 압박이 심한 시장이 되었다(Eling 외 2009; 이순재 2009).

또한 제3차 보험지침은 보험회사 재무제표와 지급여력규제에 대한 공통 기준의 마련을 주문하고 있다. 이를 계기로 국제증권감독자기구(IOSCO: International Organization of Securities Commissions)는 1995년 국제회계기준위원회(IASC: International Accounting Standards Committee)²⁶⁾에 국제자본시장의 변화에 맞춰 회계기준을 전면적으로 개정해 줄 것을 요청하면서 IASC는 금융상품회계기준(IAS 39) 등의 재정비를 거쳐 2004년 EU 전역에 적용할 새로운 회계기준(IFRS)을 1차적으로 마련하였다. 이때 추진된 보험부채회계, 금융상품회계, 현재가치 프로젝트의 대표적인 결과물이 2018년부터 시행되고 있는 IFRS 9(금융회계),²⁷⁾ 2022년 시행 예정인 IFRS 17(보험회계)이다.²⁸⁾

24) 92/49/EC(손해보험)와 92/96/EC(생명보험)

25) European Passport에 관한 내용은 EC 보도자료(<https://goo.gl/hzuifE>) 참조

26) IASB(International Accounting Standards Board)의 전신임. 2002년 IASC는 현재의 IASB로 명칭을 변경함

27) IFRS 9은 보험회사 자산에 적용되는 회계기준으로서 보험부채에 적용되는 IFRS 17과 대응되는 회계기준임. 이에 따라 2018년부터 시행되고 있는 IFRS 9은 IFRS 17 시행 전까지 IFRS 9 적용을 유예할 수 있는 선택권을 보험회사에 부여하고 있음

28) 국제회계기준위원회(IASB)는 2018년 10월 23일 IFRS 17의 시행일을 2021년 1월 1일에서 2022년 1월 1일로 1년 연기하기로 결정하고, IFRS 9 시행일을 IFRS 17 시행일에 맞춰 연기하는 옵션도 여전히 유효한 것으로 함

라. 규제완화(Deregulation)와 규제강화(Reregulation)

유럽보험시장의 제3차 보험지침은 유럽연합의 등장과 더불어 1980년대 이후 진행된 규제완화 추세가 반영된 결과로 볼 수 있으며, 그 이후 발생한 금융회사 부실에 대응하여 시가회계와 Solvency II 등의 규제강화가 다시 등장하고 있는데, 그 배경에는 지속적인 금리 하락 추세(이하 ‘저금리’라 함)가 있다(그림 II-4 참조).

〈그림 II-4〉 미국 장기금리(10년 만기 국채수익률 추이)



자료: tradingeconomics.com

제2차 세계대전 이후 1970년대까지를 금리 상승기라면 1980년 이후 현재까지는 금리 하락기로 나눌 수 있으며, 이러한 저금리 추이는 유럽에서도 그대로 재현되고 있다(〈그림 II-5〉 참조). Levy·Temin(2007)은 1980년 이후 시기를 ‘탈규제’ 또는 ‘규제완화’의 시기로 부르고 있는데, 1980년은 규제완화를 외친 레이건 행정부(미국)와 대처 정부(영국)가 들어선 시기이기도 하다. 이후 1990년대에 들어와서는 저금리로 인한 보험회사 부실이 누적되면서 각국 금융당국은 자산에 대한 시가회계와 위험기준 자본건전성 제도를 도입하게 된다.²⁹⁾

29) 당시 금융권에서는 저금리로 인하여 가치가 상승한 자산은 시장에 내다팔고 부실한 자산은 대차대조표에 원가 그대로 놔두는 일(cherry-picking)이 성행했으며, 이를 시정하려는 자산에 대한 시가회계제도가 1990년대 초에 처음으로 등장함

〈그림 II-5〉 유럽 4개국의 10년 만기 국채수익률 추이



자료: tradingeconomics.com

유럽도 이러한 맥락에서 1994년 제3차 보험지침을 통해 자유로운 시장 진입을 허용하고 상품 및 가격 결정에 대한 감독당국의 개입을 금지하는 시장경쟁 촉진 조치를 취하는 한편, 1997년부터는 저금리에 대응한 시가회계 및 위험기준 지급여력평가를 강화하는 Solvency 및 보험회계 프로젝트를 추진하게 된다.

2. Solvency II 프로젝트

가. 시가회계 프로젝트 병행

유럽연합의 Solvency 프로젝트는 두 단계(phase 1, 2)로 나뉘어 진행되었는데, 1단계(phase 1: S1)는 2004년에 통합시장에 공통기준을 제공하는 게 1차적인 목적이었고, 2단계(phase 2: S2)는 시가회계에 기초하여 위험기준 지급여력평가체계를 마련하는 것이 주된 내용이다. 2단계 프로젝트(S2) 진행은 크게 3개 기간으로 나누어 볼 수 있다.

〈표 II-2〉 Solvency 및 시가회계(보험회계) 프로젝트 연혁

시기	Solvency 프로젝트	보험회계 프로젝트
1997~ 2003	1997 phase 1(S1) 시작 2001 phase 2(S2) 시작 2002 phase 1(S1) 완료 phase 2 KPMG; Sharma 보고서 2003 보험감독위원회(CEIOPS) 신설	1997 보험회계 프로젝트 시작 1999 phase 1 현안보고서 발간 2001 원칙 초안(DSOP) 공표 2002 보험회계프로젝트를 phase 1과 phase 2로 분리
2004~ 2009	2004 S1(phase 1) 시행 2005~2008 phase 2 영향평가(QIS) QIS 1차~4차 결과 공표 2007 phase 2(S2) 지침 마련 2009 phase 2 완료: S2 지침 제정	2004 IFRS 4(phase 1)시행 2007 토론회 공표(phase 2) 공정가치 평가안 제시
2010~ 2015	2010 QIS 5차 결과 공표 2011 CEIOPS를 EIOPA로 명칭 변경1 LTGA 평가 및 결과 공표 2014 S2 지침 개정(Omnibus II 지침) 2016 S2 시행	2010 1차 초안(phase 2) 이행가치 평가로 전환 2013 2차 초안(phase 2) 2017 phase 2 완료(IFRS 17)

주: 1) 거시건전성 감독 기능을 추가하고 명칭을 변경

2) Solvency 프로젝트의 자세한 내용은 부록 I, 부록 II 참조

자료: EIOPA(<http://eiopa.europa.eu>); IASB(<http://www.iasb.org>)

첫 번째 기간은 Solvency 프로젝트의 2단계(phase II)가 시작된 2001년부터 2003년까지로 기존 지급여력제도의 문제점과 그동안 발생한 유럽 보험회사의 부실 원인을 다룬 KPMG 보고서(2002)와 Sharma 보고서(2002)를 토대로 S2의 기본 틀이 형성되는 시기이다. 두 번째 기간은 2004년부터 2009년까지로 유럽연합이 보험감독조직(CEIOPS/EIOPA)을 갖추고 본격적으로 S2 기준안을 마련하는 단계이다. 유럽감독당국은 S2 기준안의 영향평가(QIS: Quantitative Impact Study)를 통해서 S2 기준과 유럽보험시장의 여건을 확인하는 한편, 보험회계프로젝트에서 제시된 2007년 토론회(Discussion Paper)의 공정가치 평가안을 보험부채에 적용할 회계기준으로 삼아 2007년에 S2 지침을 마련하였다(부록 IV 참조).³⁰⁾ 마지막으로 2010년부터 2015년까지의 세 번째 기간은 글로벌 금융위기로 인하여 거시건전성 이슈가 제기됨에 따라 그 영향을 평가하고 이를 고려하여 S2의 영향

30) 그러나 IASB는 보험부채와 관련하여 2007년 제시된 공정가치 평가안을 2010년 이행가치 평가로 대체함으로써 2007년안을 채택한 S2와 평가기준이 달라지게 됨

을 재평가하여 경과조치 등을 포함한 S2 개정안(옵니버스 II)을 마련하고 본격적인 S2 시행을 준비하는 단계라고 할 수 있다.

나. 보험회사 부실 원인과 세 기둥(3 pillars) 체계

S2의 기본 방향을 결정짓는 데에는 2002년에 발간된 KPMG와 Sharma의 두 보고서가 기초를 제공하고 있다(Linder·Ronkainen 2004). KPMG 보고서는 은행권의 자본규제기준인 Basel II의 '3-pillar' 체계를 S2에도 적용할 것을 제안하고 있고, 이후 3-pillar 체계는 S2의 기본 틀이 되었다.

Sharma(2002) 보고서는 EU 회원국의 감독자를 대상으로 한 조기 개입, 부실 원인, 파산 사례 등에 대한 설문조사에 기초하고 있다. 먼저, 감독당국의 조기 개입을 분석한 결과, 일반적인 인식보다 감독당국의 개입이 빈번하게 이루어지고 있으며 보험회사 부실을 억제하는 데 효과가 있는 것으로 나타났다. 다만 회원국 간 개입의 편차가 크므로 편차를 줄이는 방향으로 S2 설계를 제안하고 있다.

둘째, 실제 보험회사 부실 사례를 회생 및 단기차입 제공(70개사), 인가 철회(15개사), 자산동결 등 정리(30개사)로 분류하여 분석한 결과, 취약한 보험회사의 경우 자본 확충이 수반되어야 상황 개선이 가능함을 지적하고 있다. 또한 감독자들이 주목한 손해보험회사의 주된 부실 원인은 부적절한 가격 결정으로 나타났다.

〈표 II-3〉 Solvency II의 3-pillar 체계

Pillar I (정량평가)	Pillar II (정성평가)	Pillar III (보고 및 공시)
• 자산·부채의 가치평가 : market-consistent value • 책임준비금 : 최선추정치 + 위험마진 • 가용자본 : 계층화(Tier 1, 2, 3) • 요구자본 : MCR(최소기준)과 SCR	• 지배구조 및 위험관리 • 요구 기능: 위험관리, 준법 감시, 내부감사, 계리 • 자체 위험/지급여력평가 (ORSA)	• 투명성 • 지급여력 및 재무상태를 정기적으로 보고 및 공시 - QRT: 1) 분기 및 연간 - SFCR: 2) 연간 - RSR: 3) 연간

주: 1) QRT: Quantitative Reporting Templates 분기별 시장공시(분기보고서)

2) SFCR: Solvency Financial Condition Report 연간 시장공시(연차보고서)

3) RSR: Regular Supervisory Report 감독 보고

자료: 이기형 외(2017); 장동식·김경환(2012)

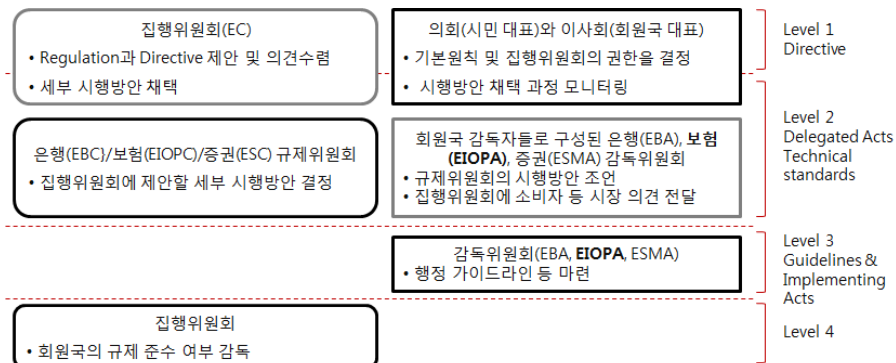
셋째, 21건의 부실 사례 분석을 통해 재무적인 부실의 근본 원인부터 조기 탐지와 조치수단에 이르는 광범위한 현안들이 제시되었다(Eling et al. 2007). 이에 따라 Sharma 보고서가 제안한 감독당국의 조기 개입, 조기 개입에 필요한 조기경보지표와 선제적인 감독조치, 경영진 적격성과 적절한 의사결정 관행 구축, 위험관리시스템 구축이 S2 pillar II에 반영되었다(Linder·Ronkainen 2004).

다. Solvency II 공론화 과정

유럽집행위원회(EC: European Commission)는 증권규제에만 적용하던 ‘Lamfalussy’ 프로세스(〈그림 II-2〉 참조)를 보험과 은행에도 적용하기로 하면서 복잡한 S2 논의를 투명하고 공개적으로 진행하는 것으로 프로젝트 진행방식을 변경했다(Linder·Ronkainen 2004). KPMG 보고서와 Sharma 보고서가 보험회사 지급여력제도와 관련된 모든 현안을 공론화하는 단계(issue paper)였다면, 영향평가(QIS)를 통해 대안을 모색하는 단계(discussion/consultation paper)를 거치면서 다양한 이해관계자의 의견을 수렴하고 최종안(white paper)을 담은 EC의 제안을 완성하고 세부 시행방안을 완성하는 Lamfalussy 프로세스는 최종적으로 개별 회원국의 재무건전성 감독에 반영되는 절차를 거친다고 볼 수 있다.

Lamfalussy 프로세스는 4단계로 진행된다. 제1단계에서는 EC의 제안을 EU 회원국의 시민을 대표하는 유럽의회(European Parliament)와 회원국 정부 대표로 구성된 유럽이사회(European Council)가 지침(Directive)과 규정(Regulation)의 형태로 핵심 원칙을 정한다. 2단계(Level 2)에서 EC는 1단계에서 채택된 법안의 실시 방법을 구체적으로 정한 시행방안을 마련하는 과정에서 EIOPA와 같은 감독위원회의 자문을 받고 의회의 검토를 거쳐 채택하게 된다. 3단계(Level 3)에서는 감독위원회가 회원국 감독자 간 협력 강화를 위해 가이드라인(guideline) 등을 작성하여 1, 2단계에서 결정된 규제가 시행될 수 있도록 한다. 마지막으로 4단계(Level 4)는 EC가 1~3단계에서 확정된 규제들이 회원국에서 제대로 운영되고 있는지를 검증하는 과정이다.

〈그림 II-6〉 EU의 Lamfalussy Process



자료: EC(2007)

라. Solvency II의 목표: 건전성 강화와 경제성장 기여

2007년 EU는 14개 보험지침을 통합하여 S2 프로젝트의 최종안을 담은 S2 지침을 마련하고 최초 시행일을 2012년 11월로 정하였으나(EC 2014), 두 차례에 걸쳐 시행시기를 연기한 끝에 2016년 1월 1일부터 S2를 시행하고 있다³¹⁾(부록 II 참조). 이는 유럽

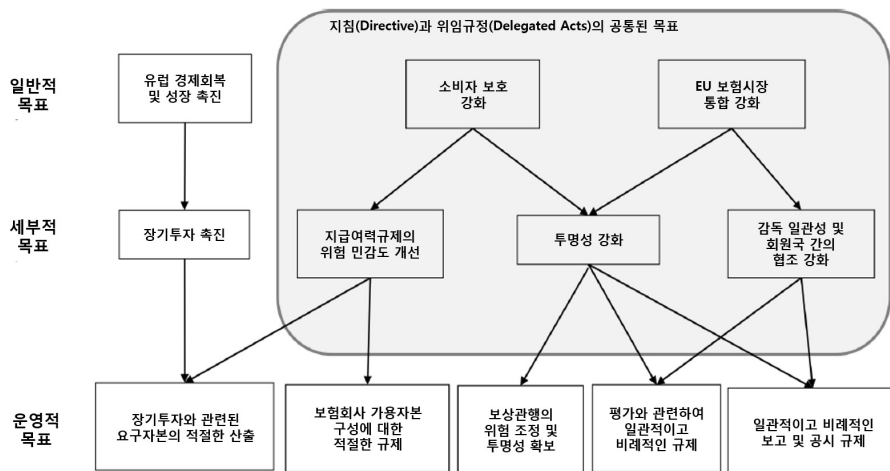
31) 2012년 9월 1차 수정(1st quick fix)을 통해 S2 시행일이 2012년 11월에서 2014년 1월로 수정되었고, 2013년 10월 2차 수정(2nd quick fix)을 통해 시행일이 다시 2016년 1월로 수정됨

연합이 1994년 제3차 보험지침 시행을 통해 진입이 자유로운 경쟁시장 여건을 조성하고, 보험지침과 금융서비스실행계획(Financial Services Action Plan)³²⁾에 따라 통합보험시장을 구축하는 인프라로서 2001년 Solvency 2단계 프로젝트(S2)를 시작한 지 9년만의 결실이다.

EC는 소비자보호 강화와 보험시장 통합 강화, 여기에 더하여 글로벌 금융위기 이후 제기된 장기투자자로서의 보험산업의 경제성장 기여를 Solvency II의 목표로 설정하고 있다(〈그림 II-7〉 참조).

S2의 목표는 유럽보험시장에서 그동안 제기된 세 가지 문제에서 비롯된 것이다. 첫째, 40여 년의 저금리에 노출된 유럽보험회사의 금리위험이나 주식 및 펀드 보유 비중이 높은 데 따른 주식위험 등이 기존의 지급여력평가에는 제대로 반영되지 않았기 때문이다. 결과적으로 보험회사의 재무건전성은 주가 및 금리 변동에 취약한 데다 이런 위험에 대응하는 가용자본의 질도 지급여력평가에서 제대로 고려되지 않았다.

〈그림 II-7〉 Solvency II의 목적



자료: 이기형(2017) 재인용. 원전: EC(2014)

32) 1999년부터 2005년까지 하나의 유럽금융시장 구축을 목표로 EU 회원국 대다수가 참여하고 추진한 마스터플랜임. 본문의 제II장 제1절 참조

둘째, 회원국마다 규제가 제각각이고 투명성이 낮았다. 그 결과, 보험회사의 임원 보상 체계는 불투명하고 오히려 고위험을 부추기는 경향이 나타났다. 회원국마다 보험회사의 지급능력을 평가하는 기준이 서로 다르고 감독보고와 시장공시도 제각각이었다.

셋째, 글로벌 금융위기 이후 유럽경제 회복에 필요한 장기자금 조달에서 어려움이 발생했는데, 장기투자자인 보험회사의 장기투자 선호도가 높지 않은 데에도 원인이 있었다. 그럼에도 불구하고 지급여력제도의 위험민감도를 높일 경우 오히려 보험회사의 장기투자를 더욱 어렵게 만들고 경기순응성(procyclicality)을 심화시킬 가능성이 제기됨에 따라 장기투자에 대한 요구자본 산출방식의 조정 필요성이 제기되었다.

이에 따라 EC는 S2 지침에서 시장통합 및 소비자보호 강화와 함께 경제성장 촉진이라는 지급여력규제의 일반 목표(*general objectives*)와 더불어 일반 목표 달성을 위한 위험민감도와 투명성 개선, 회원국 감독체계 간 조화와 감독자 협력, 장기투자 촉진이라는 세부 목표(*specific objectives*)를 설정하고, 자본의 손실흡수 정도에 따른 가용자본 인정 차등화, 장기투자 요구자본 산출 조정, 보험회사 임원의 보상체계와 위험 간의 연계성 제고 및 보상의 투명성 확보, 지급여력 평가 및 감독의 일관성과 비례성 유지라는 지급여력규제의 운영 목표(*operational objectives*)를 제시하고 있다.³³⁾

지금까지의 논의를 종합하면, S2 지급여력제도는 통합 유럽보험시장이 정상적으로 작동하는데 필요한 기본 인프라라는 점에서 국내 보험시장에 시사하는 바가 크다. 첫째, 지금까지 국내 보험시장에서는 S2 제도에만 주목하고 있으나, S2는 자유로운 시장 진입과 가격 경쟁을 전제로 설계된 제도이고, 그 과정에서 부실해진 보험회사의 퇴출을 전제로 보험회사 부실에 금융당국이 조기에 개입하도록 하여 보험계약자를 보호하려는 제도라는 점이다.

둘째, 장기간의 저금리 과정과 보험회사 부실을 둘러싼 다양한 현안을 공론화 하는 과정을 통해서 도입된 제도라는 점이다. KPMG(2002)와 Sharma(2002)의 이슈 제기와

33) 일반 목표는 조약에 기초한 정책 목표로서 영향 지표들(*impact indicators*)을 통해 평가되고, 세부 목표는 정책 개입을 통해 구체적으로 달성해야 할 목표로서 결과 지표(*result indicators*)를 통해 평가됨. 운영 목표는 달성가능 관점에서 정의된 목표 또는 행동 목표로서 정책 유형에 좌우되며 성과 지표(*output indicators*)를 통해 평가됨. EU의 목표 체계에 대해서는 LIAISE KIT(<https://goo.gl/e93Fsu>) 참조

초안 마련, 영향평가에 이르기까지 다양하게 의견을 수렴하고 유럽보험시장의 시행 여건을 고려한 연착륙 방안을 마련하는 등 장기간에 걸쳐 충분한 숙고를 통해 탄생한 제도이다. 따라서 S2를 벤치마킹하는 데 있어서 유럽보험시장의 맥락에서 S2를 이해하려는 노력이 선행될 필요가 있다.

셋째, S2의 목표는 단순하면서도 분명하다. 위험민감도 개선이라는 정량적인 목표와 투명성 제고라는 정성적인 목표가 함께 제시되고, 이는 S2 평가모형에서 정량은 pillar 1, 정성은 pillar 2 및 pillar 3에서 구체화된다. 또한 글로벌 금융위기 이후에 제시된 장기투자 문제 개선에도 적극적이다. S2 프로젝트의 추진 경과를 따라가다 보면 S2 시행 시기보다 S2의 목표 달성 경로가 우선적으로 검토되고 있음에 주목할 필요가 있다.

III. Solvency II와 유럽보험시장의 변화

1. 시장집중도와 수익성

가. 시장 경쟁

유럽보험시장은 제3차 보험지침으로 역내 회원국 간 보험회사의 시장 진입이 자유롭다. 따라서 보험시장에 참여하고 있는 보험회사는 크게 EEA 역내 다른 회원국의 감독을 받는 가운데 국내에서 영업하는 보험회사와 국내 감독을 받는 자국 보험회사와 역외 보험회사로 구성된다. 유럽보험시장의 특징은 프랑스, 독일, 이탈리아 모두 지난 10년간 꾸준히 보험회사 수가 감소하고 있으며, 유럽의 금융허브로 기능하고 있는 영국 역시 2010년 이후에는 회사 수가 감소하고 있다는 점이다(〈표 III-1〉 참조).

〈표 III-1〉 국내 감독대상 보험회사 수 추이

구분	2005	2010	2015
프랑스	415	357	301
독일	436	405	377
이탈리아	178	153	117
영국	157	419	357

주: 국내 감독대상은 자국 보험회사와 제3국 보험회사이며, 역내 회원국 보험회사는 제외함
자료: EIOPA Statistics

유럽보험시장에서 보험회사 수의 감소는 인수합병, 시장 철수 또는 부실 등이 원인으로 작용하였을 것으로 추정되지만, 자료 부족으로 구체적인 내용을 파악하기는 어렵다. 다만, 유럽보험시장이 경쟁이 활발한 시장이라는 점에서 경쟁에서 불리한 중소형

보험회사의 시장 철수 및 퇴출 빈도가 더 많을 것으로 예상할 수는 있다. 실제로 유럽 보험시장의 180개 부실 보험회사 사례를 분석한³⁴⁾ EIOPA(2018) 보고서는 2014년까지 상당한 자산 규모를 가진 손해보험회사의 부실은 5건에 불과함을 지적하여 경쟁에서 밀린 중소형 보험회사의 수 감소라는 예상을 뒷받침하고 있다. 보험회사 부실 사례를 보면, 손해보험회사의 수가 더 많고 부실 원인의 하나인 시장경쟁위험이 손해보험 시장에서 주로 발생하고 있지만, 생명보험시장에서는 자산 규모와 무관하게 대형사, 중형사, 소형사에서 거의 비슷하게 부실이 발생하고 있어 부실 원인이 시장경쟁이 아닌 다른 데에 있음을 암시하고 있다.

〈표 III-2〉 생명보험 시장집중도(CR10) 추이

(단위: %)

생명보험	2005	2010	2015
프랑스	70.3	71.3	71.0
독일	48.8	54.4	55.2
이탈리아	71.8	56.3	67.5
영국	57.2	63.6	65.0

주: 프랑스는 2015년 대신 2014년 정보임

자료: EIOPA Statistics

〈표 III-3〉 손해보험 시장집중도(CR10) 추이

(단위: %)

손해보험	2005	2010	2015
프랑스	44.1	43.6	44.0
독일	37.0	39.6	39.3
이탈리아	86.9	67.8	74.6
영국	56.0	50.3	62.0

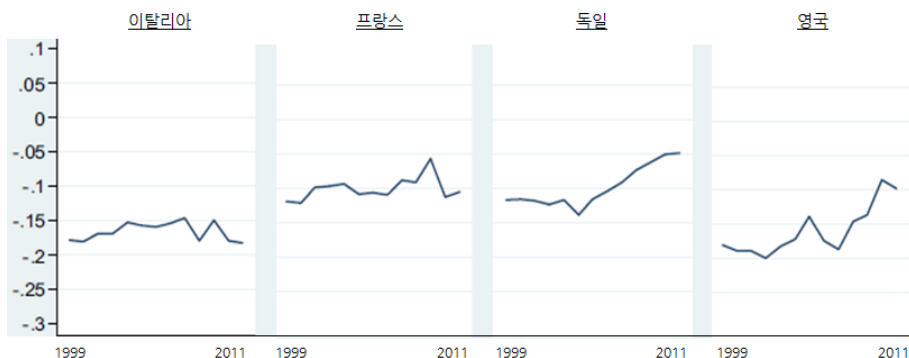
주: 영국은 2005년 대신 2006년 정보이며, 프랑스는 2015년 대신 2014년 정보임

자료: EIOPA Statistics

34) 1999년부터 2016년 기간 동안 발생한 31개국 180개 부실(distressed or failed) 보험회사 사례를 분석함

보험회사 수의 감소 추세는 상위사의 시장점유율 상승으로 이어지고 있다. CR10을 기준으로 볼 때, 2010년대에 들어와 유럽보험시장의 시장집중도가 높아지고 있음이 4개국에서 공통적으로 관찰된다(〈표 III-2〉, 〈표 III-3〉 참조). 시장집중도는 2005년 이후 낮아지다가 글로벌 금융위기 이후 다시 높아지고 있다.³⁵⁾

〈그림 III-1〉 유럽 생명보험시장의 Boone 지수 추이(1999~2011년)



주: 1) Boone 지수는 한계비용이 낮은 기업일수록 높은 시장점유율을 차지한다는 가정에서 측정하며, Boone 지수 값이 마이너스이면 효율적인 기업의 시장점유율이 높다는 의미이고, 절댓값이 클수록 경쟁 압력이 커짐을 의미함

자료: Cummins et al.(2017)

또한 시장집중도를 간접적으로 측정하는 Boone 지수 분석에서도 CR 추이와 유사한 결과를 보여준다. Cummins et al.(2017)은 1999년에서 2011년 기간 동안의 유럽 10개 생명보험시장을 대상으로 한 Boone 지수 분석에서 유럽 생명보험시장에서 시장경쟁이 여전히 작동하고 있지만 시간이 지날수록 시장경쟁 압력이 작아지고 있음을 지적하고 있다. 이는 생명보험시장은 시장경쟁이 부실의 원인이 되고 있는 손해보험시장과 다른 양상을 보인다는 EIOPA(2018)의 분석과 맥을 같이하는 것으로 보인다.

한편, 시장경쟁이 치열한 유럽 손해보험시장의 경우 소비자가 부담하는 평균 보험료 수준이 소비자물가지수에 근접한 것으로 나타나 시장경쟁이 소비자에게 유리하게

35) 다만, 상위 3개사(CR3)나 5개사(CR5)의 시장집중도는 프랑스와 독일에서는 지속적으로 완화되는 추세를 보이는 반면, 이탈리아와 영국에서는 CR10과 마찬가지로 시장집중도가 높아지고 있음

작용한 것으로 평가된다. 이에 Pradier·Chneiweiss(2016)는 1996년부터 2014년까지 유럽보험시장의 소비자물가지수 대비 보험종목별 보험료 수준 분석에 기초하여 시장 경쟁이 정상적으로 작동하고 있음을 보여준다(〈표 III-4〉 참조). 이에 따라 Pradier·Chneiweiss(2016)는 보험소비자 보호와 관련하여 잘못된 정보와 불완전판매는 여전히 중요한 감독 현안이지만 과도하게 높은 보험료(overpricing)는 더 이상 감독 현안이 아니라고 평가한다.

〈표 III-4〉 소비자물가지수 대비 보험료 수준(1996~2014년)

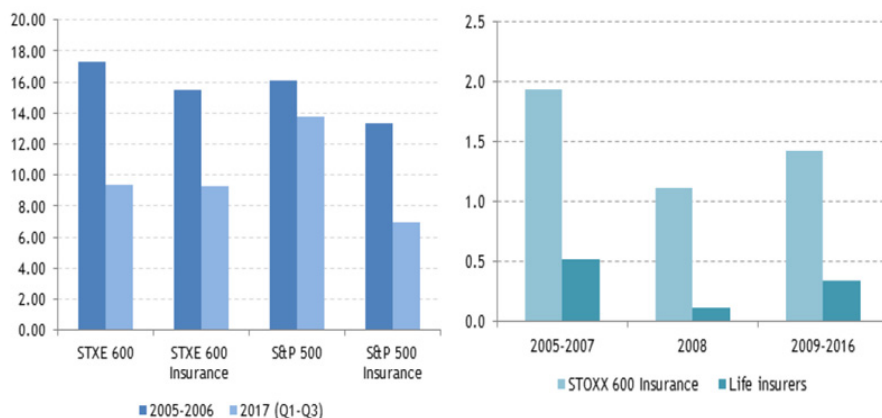
평균 보험료	주택보험	건강보험	운송보험	기타
104.26	91.07	164.43	99.58	186.86

자료: Pradier·Chneiweiss(2016)

나. 수익성

글로벌 금융위기를 전후로 한 보험회사 수익성에 대한 EIOPA의 분석 결과를 보면 (〈그림 III-2〉 참조), 유럽주가지수(STXX 600)와 S&P500에 속한 보험산업의 기간별 자본 이익률(ROE: Return on Equity) 비교에서 글로벌 금융위기 이전보다 이후의 ROE가 하락한 것으로 나타난다. 또 다른 유럽주가지수(STOXX 600)에 속한 전체 보험산업과 생명 보험산업의 자산이익률(ROA: Return on Assets) 비교 및 기간별 ROA 비교에서도 생명 보험은 손해보험 등을 포함한 전체 보험산업의 ROA보다 낮고 기간 비교에서도 ROA가 하락해 온 것으로 나타나고 있다. 이때, 생명보험의 평균 ROA는 2005~2007년에는 0.5% 수준이었으나 2009~2016년에는 0.5% 미만으로 하락한 것으로 나타난다. 여기서 분석된 기간은 글로벌 금융위기를 전후로 나눈 것이기는 하지만 Solvency II 프로젝트가 진행된 2000년 이후 최근까지의 유럽보험시장의 수익성 흐름을 알 수 있다.

〈그림 III-2〉 유럽보험시장의 ROE(좌) 및 ROA(우)



자료: EIOPA 금융안정보고서(2017. 12)

〈표 III-5〉 당기순익 및 자산의 연평균증가율과 ROA(2005~2015년)

(단위: %)

구분	프랑스	독일	이탈리아	영국
평균 ROA ¹⁾	0.4	0.2	0.8	0.3
당기순익 증가율	-3.2	-0.5	-2.2	10.7
자산 증가율	2.4	4.5	1.0	-0.4

주: 1) 2005~2015년의 중위값임

자료: EIOPA Statistics

4개국 보험시장의 수익성에 국한하여 2005년에서 2015년 기간 동안 평균 ROA를 살펴봐도 수익성이 하락하는 것으로 나타난다. 0.8%의 이탈리아를 제외하고는 0.2~0.4% 수준인데, 당기순익의 연평균증가율이 자산의 연평균증가율을 크게 하회하고 있어서 전체적으로 ROA가 하향 추세를 알 수 있다(〈표 III-5〉 참조). 이에 대해 EIOPA의 2017년 금융안정보고서는 보험회사 수익성의 하락 원인으로 손해보험은 시장경쟁을, 장기보험을 취급하는 생명보험은 시장경쟁보다 저금리를 지적하고 있다(〈그림 III-2〉, 〈그림 II-5〉 참조). 특히 이율보증을 제공하는 전통적인 장기보험의 보유 비중이 높은 보험회사의 ROA 하락세가 두드러진 것으로 관찰된다.

2. 유럽보험시장의 상품 및 자산 구성

가. 저금리 대응

저금리가 지속되면 자산 가치도 증가하지만 대다수 장기보험의 경우 마이너스 듀레이션 갭 때문에 부채 가치 증가가 더 크게 나타나므로 자산 증가가 부채 증가를 상쇄하지 못하는 것이 일반적이다. 또한 재투자위험도 커진다. 일반 손해보험에서도 저금리로 인한 낮은 투자영업 성과는 보험영업의 부진을 보전할 여력이 부족해지는 문제가 발생할 수 있다. 따라서 저금리는 자산과 부채 모두에서 보험회사 사업모형의 변화를 초래하고 있다.

이에 따라 1980년 이후 오랜 기간 저금리를 경험해 온 유럽보험시장은 다양한 방식으로 저금리에 대응해왔다(표 III-6) 참조). CEIOPS의 2007년 금융안정보고서는 유럽보험 시장에서 보편적으로 관찰되는 저금리 대응을 크게 네 가지 유형으로 분류하고 있다. 첫째, 보험회사가 보험계약자에게 보증하는 이자율에 대하여 감독당국이 보증이율 상한(maximum interest guarantees, 이하 '최대보증이율'이라 함)을 제시하고 그 수준을 시장금리에 연동하여 주기적으로 인하하는 것이다. 그러나 최대보증이율의 인하는 신계약에만 적용되므로 단기적으로는 재무개선 효과가 제한적일 수밖에 없다. 그럼에도 많은 나라가 Solvency II 시행 이후에도 최대보증이율을 유지하고 있다(표 III-9) 참조).

둘째, 일부 국가에서는 금리파생상품을 허용하여 금리위험의 자본시장 전가를 유도하고 있다. 셋째, 초장기 국채 투자를 통해 자산과 부채의 듀레이션 갭을 줄이도록 유도하는 것이다. 넷째, 보험회사의 자산·부채종합관리(ALM: Asset-Liability Management) 경영을 유도하고 감독당국이 위기상황분석을 실시하여 금리 변동으로 인한 재무위험에 대응하고 있다.

〈표 III-6〉 유럽보험시장의 저금리 대응

각국 감독당국	보험회사
- 금리 모니터링 및 보고요건 강화 - 위기상황 및 민감도 분석 - 금리위험특별준비금 적립 - 책임준비금 할인을 조정 등 평가방식 수정 - 신계약 최대보증이율 하향 조정 - 투자정책 변화 요구 - 계약자배당 축소 - 요구자본 수준 조정 - 특정상품 판매 금지 - 보유계약 미래보험료 보증이율 축소	- 신계약 보증이율 조정 - 실적연동형, 순수보장 비중 확대 - 이율보증 수정 조항 약간 반영 - 신계약 보장기간 축소 - 신용보험 등 대체시장 모색 - 보유계약 이익배당 축소 - 보유계약 준비금 추가 적립 - 보유계약 계약전환 캠페인 - 보유계약 조건변경 - 비용 절감 - 매칭, 헤지 등 ALM전략 수정 - 고수익 투자 확대

자료: EIOPA(2016b)

〈표 III-7〉 유럽보험시장의 최대보증이율 현황

회원국	최대보증이율	Solvency II 시행 후
오스트리아	1.50%	지속
벨기에	3.75%	지속
체코	1.30%	폐지
덴마크	1.00%	지속
프랑스	0.00%	지속
독일	1.25%	지속 여부 검토
그리스	3.35%	폐지
이탈리아	1.00%	폐지
룩셈부르크	0.75%	지속
리히텐슈타인	1.50%	지속
노르웨이	2.00%	폐지
루마니아	2.50%	폐지

자료: EIOPA 금융안정보고서(2015. 12)

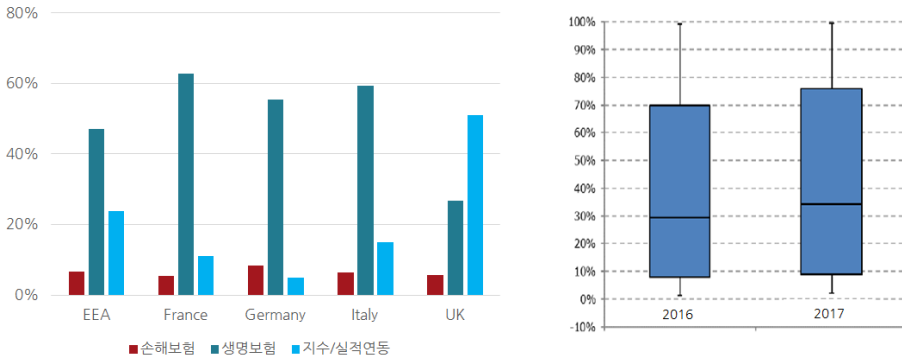
나. 실적연동형 위주의 상품구성

저금리가 지속되면서 유럽보험시장의 상품구성에서 두드러진 변화는 투자위험을 보험회사가 전적으로 부담하는 상품의 비중이 축소되고 보험계약자가 투자위험의 상당 부분을 부담하는 상품의 비중이 크게 증가해왔다는 점이다. 이는 기업연금(퇴직연금)과 가계보험에서 공통적으로 나타나는 현상이다. 기업연금에서는 미래의 급부를 확정된 퇴직연금(DB) 비중이 줄어들고 보험료 지출 규모만 확정된 퇴직연금(DC) 비중이 증가하는 한편, 가계보험도 보험회사가 투자위험을 감수하는 전통적인 보험상품의 비중이 줄어들고 유닛링크상품(unit-linked products)³⁶⁾과 같은 실적연동형 상품과 의료비 등을 보상해주는 순수보장형 보험상품의 비중이 늘고 있다는 점이다.

2004년 유럽 생명보험시장의 전체 보험료 가운데 실적연동형의 비중은 40%까지 상승했다. 글로벌 금융위기 이후 2016년 현재 유럽 생명보험에서 실적연동형 비중은 전체 보험료의 22% 수준으로 하락했으나, 2017년 중위 보험회사의 실적연동형 비중은 여전히 전체 보험료의 30%를 넘고 있다. 특히 영국 보험시장의 경우 실적연동형 상품의 총자산 대비 책임준비금 비중이 약 50%에 달하고(〈그림 III-3〉 참조), 전통적인 보험상품의 판매는 미미한 수준이다(부록 V 참조). 실적연동형 비중이 가장 낮은 독일 보험시장 역시 지난 10년간 꾸준히 실적연동형 판매가 늘어나면서 금리위험에 크게 노출된 독일 보험회사의 상품구성을 바꾸고 있다. 프랑스와 이탈리아 보험시장 역시 글로벌 금융위기 이후 실적연동형의 비중이 줄고는 있지만 독일 보험시장보다는 실적연동형의 비중이 높다. 이에 따라 유럽보험시장 전체적으로 보장성보험의 비중이 줄어들고 실적연동형 상품의 비중이 지속적으로 늘어나고 있다.

36) 변액연금과 유사한 상품임

〈그림 III-3〉 실적연동형 상품의 책임준비금 및 보험료 비중(2016년)



주: 1) 2016년 기준 책임준비금 비중은 총자산 대비 비율임

2) 상자의 상단과 하단은 75, 25번째, 막대의 상단과 하단은 90, 10번째 백분위수, 상자 내 구분선은 중위값임

자료: EIOPA Statistics; EIOPA 금융안정보고서(2018. 6)

〈그림 III-4〉생명보험(좌)과 손해보험(우)의 보험부채의 듀레이션



자료: EIOPA Statistics

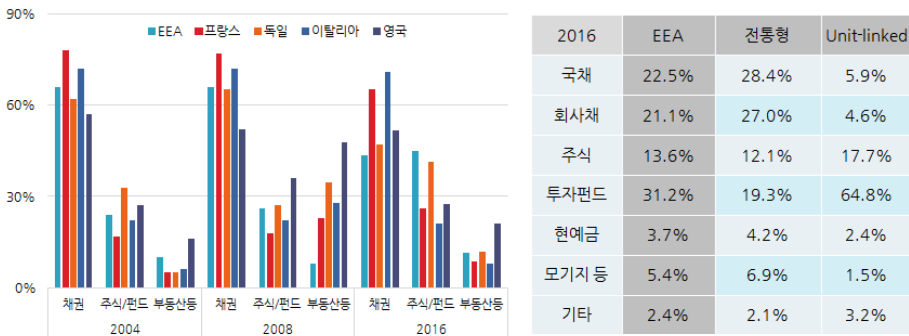
실적연동형 상품의 비중이 크게 늘어나고 있는 데에는 저금리 외에도 자산과 부채의 듀레이션 갭에도 원인이 있다. 유럽보험시장의 생명보험 부채 듀레이션은 평균 12년 수준이고 단기보험인 손해보험의 부채 듀레이션은 3.5년 내외로 나타나고 있다(〈그림 III-4〉 참조). 실적연동형의 비중이 높을수록 생명보험의 부채 듀레이션은 짧게 나타난다. 2013년 기준으로 영국의 부채 듀레이션은 11.5년인데 비해 독일의 부채 듀레

이션은 20.2년에 달했다.³⁷⁾ 반면에 영국과 독일 보험시장의 자산 듀레이션은 10~12년으로 큰 차이가 없다. 이에 따라 독일은 자산 듀레이션의 미스매치가 큰 만큼 생명보험에 대해서는 2011년부터 금리위험변동준비금(ZZR) 적립제도를 운영하고 있다. 그럼에도 불구하고 유럽보험시장에서 실적연동형의 책임준비금 비중은 총자산 대비 26%에 머물고 있다. 상품구성 변화를 통한 저금리 대응에는 부채 듀레이션에 상당하는 만큼의 충분한 시간이 필요한 것으로 보인다.

나. 채권과 펀드 중심의 자산 구성

유럽보험시장의 자산 구성은 각국의 금융시장별로 서로 다른 특성을 보이지만, 전체적으로는 채권, 주식 및 집합투자, 기타 자산 등으로 대별할 때, 채권 중심의 자산 구성을 보여 준다(〈그림 III-5〉 참조).

〈그림 III-5〉 자산 구성 추이(2004~2016년)와 보험부채별 자산 구성(2016년)

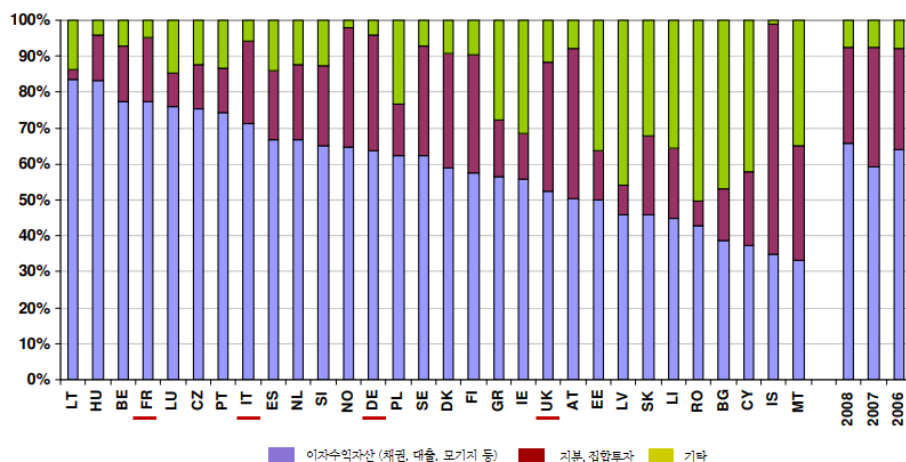


자료: CEIOPS/EIOPA 금융안정보고서(2004. 12; 2009. 12; 2017. 12); EIOPA Statistics

특히 상품구성이 전통형 위주이면 채권 중심이지만, 실적연동형 위주이면 주식·펀드 구성이 높은 자산 구성 형태를 보여주며, 시기에 따라 기본적인 구조는 유지되지만 주식·펀드와 부동산 등 기타자산의 상대적인 구성비는 크게 달라질 수 있음을 보여준다.

37) BOJ(2017)

〈그림 III-6〉 나라별 자산 구성 특성(2008년)



주: FR 프랑스, IT 이탈리아, DE 독일, UK 영국

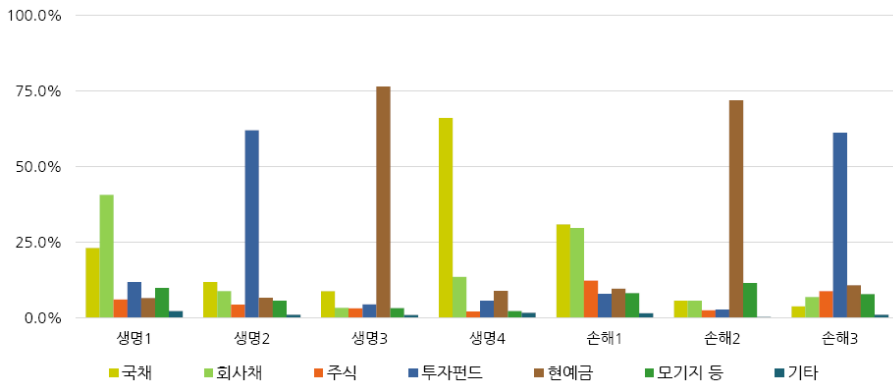
자료: CEIOPS 금융안정보고서(2009. 12)

4개국 시장을 중심으로 자산 구성을 살펴보면(〈그림 III-6〉 참조), 2008년 프랑스와 이탈리아 보험시장은 채권 비중이 유럽 평균(EEA)보다 높은 것으로 나타나 전통형 비중이 높은 상품구성으로 인한 ALM 관리가 주목된다. 한편, 전통형 상품 비중이 가장 높은 독일 보험시장의 경우에는 관계사 지분 투자가 높고 프랑스 보험시장과 함께 회사채 비중도 높은 것으로 나타나고 있다.

이와 관련하여 EIOPA는 2016년 보고서를 기초로 유럽보험시장에서 나타난 자산 구성 패턴을 분석하여 생명보험은 4개 그룹, 손해보험은 3개 그룹으로 구분하여 특징을 제시하고 있다(〈그림 III-7〉 참조).³⁸⁾

38) 생명보험 511개사

〈그림 III-7〉 유럽보험시장의 자산 구성 유형별 분류(2016년)



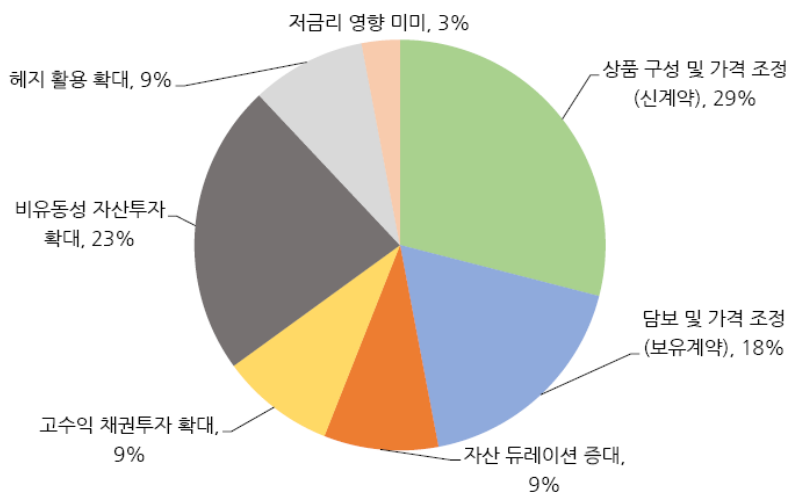
자료: EIOPA 금융안정보고서(2017. 12)

생명보험의 경우 그룹 1은 시장 전체 자산의 67%를 차지하고 있고 투자대상 자산의 대부분이 이자수익증권이다. 또한 여기에 속하는 보험회사의 25%가 독일 보험회사들이다. 그룹 2는 자산의 62%를 투자펀드에 할당하고 있는 보험회사들인데 영국 보험회사들이 대다수이다. 그룹 3은 현·예금 비중이 매우 높은 그룹으로 리히텐슈타인, 네덜란드, 스웨덴, 벨기에, 폴란드 등이 여기에 속한다. 그룹 4는 자산의 80% 이상을 국채에 투자하고 있는 사례인데 이탈리아 보험회사가 대다수를 차지하고 있다.

손해보험의 경우 그룹 1이 시장 전체 자산의 85%를 차지하고 있는데, 대다수 보험회사가 독일, 네덜란드 보험회사들로 자산의 67%를 채권에 투자하고 있다. 그룹 2는 아일랜드 보험회사가 30%를 차지하고 있는데 자산의 상당 부분을 현금과 모기지로 운용한다. 그룹 3은 독일, 핀란드 등의 보험회사가 자산의 67%를 투자펀드로 운용하고 있다.

이러한 분석을 통해 알 수 있는 것은 독일, 이탈리아, 영국 보험시장에서 드러난 상품구성, 자산과 부채의 듀레이션 갭과 자산 구성이 어느 정도 일관된 특징으로 나타난다는 것이며, S2 시행 단계에서 마련된 보완조치 등에도 이러한 특징들이 반영되고 있다는 점이다.

〈그림 III-8〉 유럽보험회사의 저금리 대응 변화(2017년)



자료: Moody's Investors Service (2017)

다른 한편으로 신상품 위주의 상품구성 변화와 장기채 중심의 자산 구성 변화에는 한계가 드러나고 있다. 듀레이션 갭을 줄이는 데 시간이 많이 걸리고 그 과정에서 투자수익률이 하락하고 있다. 이에 따라 최근에는 보험회사가 고수익을 추구하는(search-for-yield) 투자 유인이 커지면서 보험회사의 자산 및 상품 구성이 시스템위험을 높이는 방향으로 변화하고 보험회사의 비전통적인 영업 비중이 높아지는 데 대한 우려도 커지고 있다. 이에 따라 고수익 추구 경향이 거시건전성 감독의 현안으로 부상하고 있다(〈그림 III-8〉 참조).³⁹⁾

39) Lofvendahl and Yong(2017)은 보험회사의 고수익 추구 행태가 거시건전성 현안으로 다들 만큼 심각한 수준은 아니라는 의견도 있음

3. 지급여력비율과 자본의 구성

가. 지급여력비율의 변화

유럽보험시장에서는 S1과 S2 프로젝트가 진행되는 가운데 개별 회원국들도 독자적인 지급여력제도 강화를 추진해왔다. 대표적인 사례에는 독일의 위기상황분석(Stress Testing), 영국의 내부자본평가모형(ICAS: Individual Capital Assessments), 네덜란드의 재무평가제도(FTK: Financial Assessment Framework)가 있다.⁴⁰⁾

개별 회원국이 독자적으로 지급여력제도를 강화한 데에는 유럽보험시장 전반의 저금리 추세에도 불구하고 보험회사의 금리위험 등이 S1에는 전혀 반영되지 않는 등의 문제가 있었고, 1980년 후반 또는 1990년 초반부터 시행된 캐나다의 MCCSR, 미국의 RBC 등 위험기준 지급여력제도의 발전도 영향을 준 것으로 보인다. 결과적으로 이러한 개별 회원국의 독자적인 지급여력제도 강화 움직임은 EU가 유럽보험시장 통합을 위해 S2 프로젝트를 보다 강력하게 추진하는 계기가 되었다(Eling 2007).

보험회사의 보험금지급능력을 평가하는 지급여력비율이란 보험회사가 현재 적립해 놓은 책임준비금 이외에 추가로 보유하고 있는 자금(가용자본)과 책임준비금만으로는 보전할 수 없어 추가 자금을 필요로 하는 예상치 못한 위험 총량(SCR: Solvency Capital Requirements, 이하 '요구자본'이라 함)을 비교하는 척도이다. 이때, 감독당국은 지급여력비율⁴¹⁾이 100% 이상, 즉 가용자본이 요구자본보다 커야 보험회사가 보험금지급능력이 있다고 평가한다. 이는 S1과 S2 모두 개념상으로는 동일하다.

S2에서는 보험회사가 최소한 1년에 한 번씩 SCR을 산출할 때,⁴²⁾ 표준모형 이외에 감독당국의 승인을 받아서 내부모형을 적용하여 SCR을 산출할 수도 있다. 표준모형을 적용하여 산출한 SCR은 기본 SCR(BSCR: Basic SCR), 운영위험 요구자본, 책임준비금

40) 스위스도 보험회사 지급여력평가(SST: Swiss Solvency Test)제도를 추진함

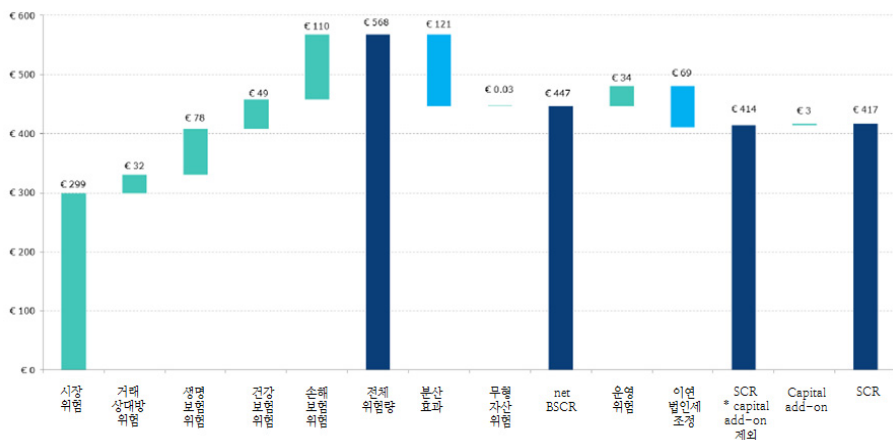
41) S1에서는 Solvency Margin Ratio, S2에서는 SCR Ratio임

42) 판매 제한 등 감독당국의 조기 개입 작동 기준인 최소요구자본(MCR: Minimum Capital Requirements)은 분기마다 산출되고 S1과 같은 위험계수방식으로 산출된다는 점에서 SCR과 다름. MCR은 SCR의 25~45% 수준에서 결정됨

조정(Risk Margin) 및 이연법인세 조정항목 등으로 구성된다. 한편, 가용자본은 자산에서 부채를 차감한 금액으로 산출하는데, S1에서는 기본적으로 원가로 표시된 부채를 사용하지만 S2에서는 자산은 물론 부채도 시가(時價)로 평가한다. 부채의 시가를 계산하는 데에 적용하는 할인율은 만기 20년까지는 만기별 시장스왑금리를 적용하고⁴³⁾ 만기가 20년을 초과하는 경우에는 하나의 장기선도금리(UFR: Ultimate Forward Rate)를 적용하게 된다. 따라서 시장금리가 하락하면 보험부채의 시가가 상승하므로 가용자본은 줄고 지급여력비율이 하락하게 된다. 반면, S1 지급여력비율은 부채의 시가 변동에 영향을 받지 않는다.

〈그림 III-9〉 유럽보험회사 총위험량(요구자본) 증감 요인(2016년)

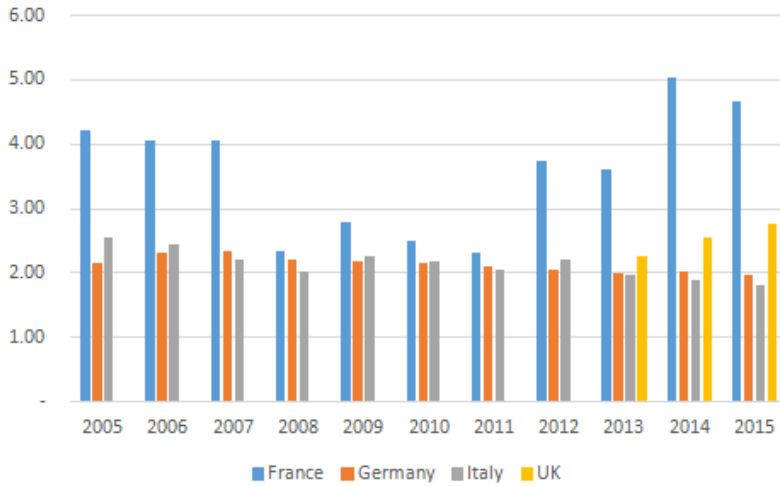
(단위: 백만 유로(EUR))



자료: EIOPA(2017. 12)

43) 한국보험시장은 국채수익률을 적용함

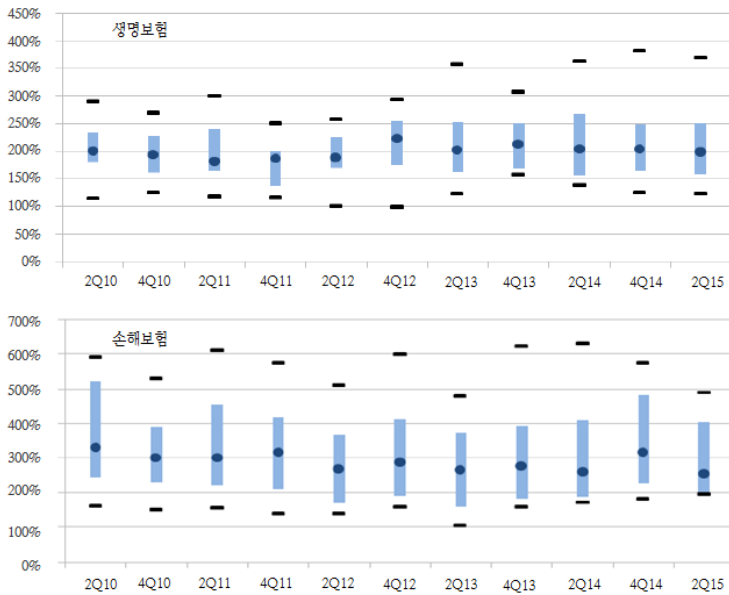
〈그림 III-10〉 유럽 4개국 Solvency I 지급여력비율 추이(2005~2015년)



주: 영국은 2013~2015 3개년 자료임

자료: EIOPA Statistics

〈그림 III-11〉 유럽보험시장 Solvency I 지급여력비율 추이(2010~2015년)

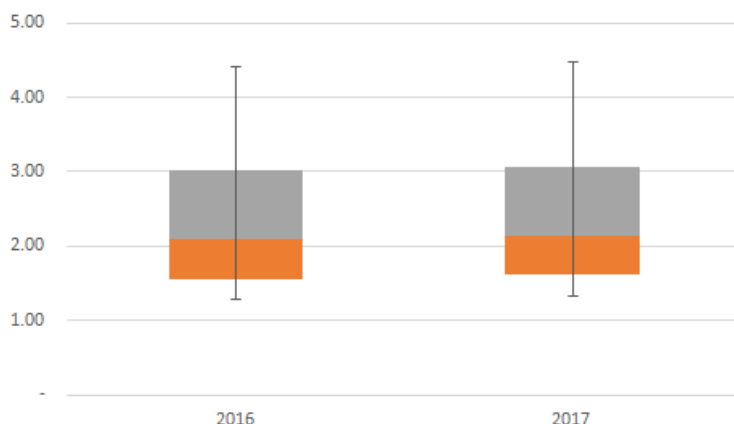


주: 1) 박스 상단은 75번째, 하단은 25번째, 최대는 90번째, 최소는 10번째 백분위 수, 상자 내 구분선은 중위값임

자료: EIOPA 금융안정보고서(2015. 12)

2005년부터 2015년 기간 동안 유럽보험시장의 주요 4개국 지급여력비율(S1)의 기간별 분포를 보면, 각국 보험시장의 평균 지급여력비율은 200% 이상을 유지하고 있다(〈그림 III-10〉 참조). 지급여력비율이 크게 떨어진 글로벌 금융위기 이후에도 평균 지급여력비율은 200% 수준을 유지하고 있으며, 생명보험에 비해 레버리지비율이 낮고 자산과 부채의 듀레이션 갭도 작은 손해보험의 평균 지급여력비율은 생명보험보다 높은 수준을 유지하고 있다(〈그림 III-11〉 참조).

〈그림 III-12〉 Solvency II 시행 후 지급여력비율(2016~2017년)



주: 박스 상단은 75, 하단은 25백분위 수, 막대상단은 90, 하단은 10백분위 수임
자료: EIOPA Statistics

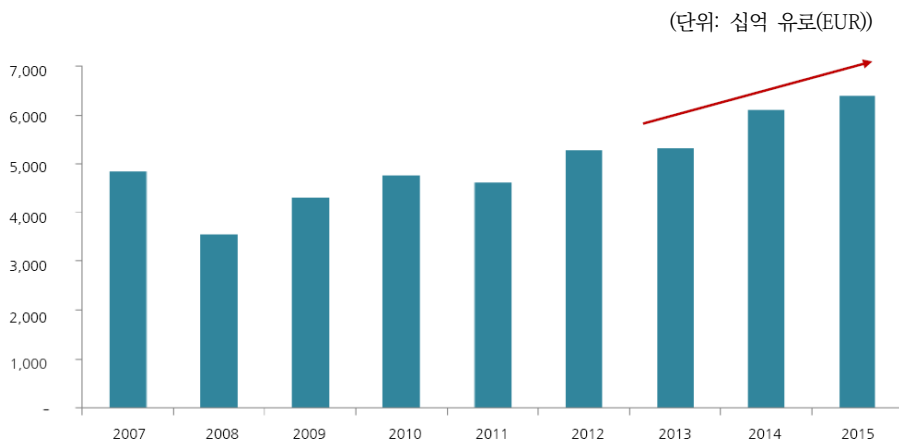
S2 시행 직후에도 유럽보험시장 중위 보험회사의 지급여력비율은 200% 이상에서 유지되고 있으나(〈그림 III-12〉 참조), 전체 분포는 S2 시행 이전보다 하향 이동한 형태를 보인다. S2 지침이 확정된 2009년부터 각 회원국이 S2 지침을 자국 법규에 반영하는 작업을 시작한 것(EIOPA 2011)에 주목할 필요가 있다. 물론 S2 지침의 법규 반영이 S2 시행을 의미하는 것은 아니므로 기존 지급여력비율에 영향을 미쳤다고 단정할 수는 없다. 오히려 2005~2015년의 지난 10년간 S1 지급여력비율의 변화(〈그림 III-10, 11〉 참조)는 유럽보험시장에서 공통적으로 나타난 저금리와 각국 보험시장 여건에 영향을 받은 것으로 보인다. 그러나 저금리 대응 유형과 독일 사례에서 보듯이 각국 보험

시장마다 보험회사 재무건전성과 관련하여 다양한 조치가 S2 시행 전에 이루어진 것으로 보이며, 이것이 S1 지급여력비율에 영향을 준 것으로 보인다.

나. 가용자본의 구성

유럽보험시장에서는 S2 지침이 제정된 글로벌 금융위기 영향에서 어느 정도 회복한 2013년 이후 2개년간 상당한 자본의 증가가 이루어진 것으로 보인다(〈그림 III-13〉 참조). 가용자본 구성에서는 자본금의 변화가 두드러지지 않지만, 이익잉여금 증가율이 낮을수록 후순위채무증가율이 높아지는 현상이 4개국 보험시장에서 공통적으로 관찰되고 있다(〈표 III-8〉 참조). 한편, 유럽보험회사 사례 분석에 의하면, S2 시행 전후 대다수 보험회사들은 Tier 2 자본조달을 통하여 자본을 늘리는 한편, 주주배당을 크게 늘리지 않는 대신 자사주 매입(share buybacks)을 늘린 것으로 나타났다(Franz 2018).

〈그림 III-13〉 유럽보험시장의 자본 추이(2016년)



자료: EIOPA 금융안정보고서(2017. 12)

〈표 III-8〉 가용자본 및 요구자본 연평균증가율(2005~2015년)

(단위: %)

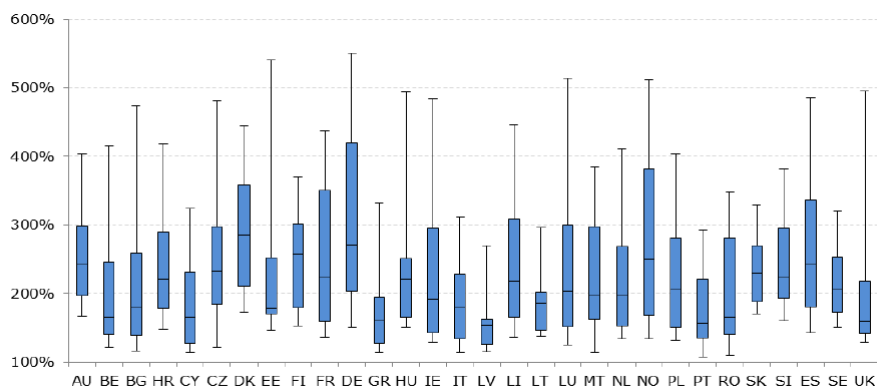
구분	프랑스		독일		이탈리아		영국	
	전반기	후반기	전반기	후반기	전반기	후반기	전반기	후반기
가용자본	-4.2	18.2	2.7	1.7	0.9	0.9	n.a.	11.4
이익잉여금	16.2	9.1	45.7	0.9	20.2	29.2	12.8	8.0
후순위채무	1.5	10.5	9.0	16.9	23.1	11.2	1.6	4.7

주: 1) 전반기는 2005~2010년, 후반기는 2011~2015년임

2) 영국은 2013~2015년임

자료: EIOPA Statistics

〈그림 III-14〉 Solvency II 시행 직후 나라별 SCR비율 분포(2016년)

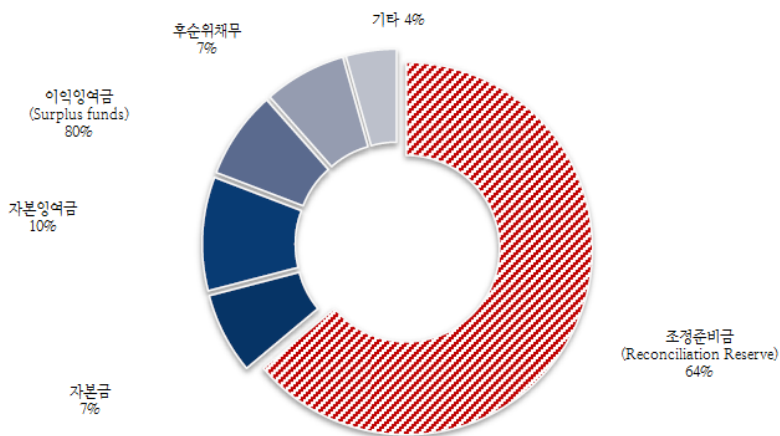


주: 박스 상단은 75, 하단은 25백분위 수, 막대 상단은 90, 하단은 10백분위 수, 박스 내 구분선은 중위값임
 자료: EIOPA 금융안정보고서(2017. 12)

4개국 보험시장의 경우 S1 지급여력비율(〈그림 III-14〉 참조)과 비교하여 S2의 지급여력비율에 변화가 나타나고 있는데, S2 시행 이후 프랑스, 이탈리아, 영국의 지급여력비율은 다소 하향 이동한 반면, 독일의 지급여력비율은 대체로 상향 이동하고 있다. 독일 보험시장은 2000년대 들어와 연금 개혁으로 저금리 환경에서도 공적 연금의 보완재로서 이율보증형 양로보험 판매가 크게 증가했던 만큼(부록 V 참조), 독일 감독당국은 2011년부터 보험회사에 금리위험준비금(ZZR)을 적립하도록 요구함으로써 S2 시행에 따른 영향을 상대적으로 적게 받은 결과로 보인다.

S2에서 가용자본은 기본적으로 자산에서 부채를 뺀 금액으로서 기본자본과 보완자본으로 구성된다. 기본자본(Basic Own Funds)은 자본금, 자본잉여금과 이익잉여금에 후순위채무를 포함하며, 조정준비금은 총 가용자본에서 기본자본을 차감한 금액으로 자산과 부채의 시가평가를 반영하는 금액이다.

〈그림 III-15〉 Solvency II 시행 이후 가용자본 구성(2017년)



자료: EIOPA 금융안정보고서(2018. 6)

S2 시행 이후 2017년 유럽보험시장의 전체 가용자본을 보면, 평균적으로 기본자본 규모가 요구자본(SCR)의 2배가 넘는다. 제약이 없는 기본자본이 가용자본의 91%를 차지하고, 가용자본 인정에 제약이 있는 기본자본이 1.9%, 최대 SCR의 50%까지만 가용자본으로 인정받을 수 있는 보완자본은 6.7%로 나타나고 있다. IFRS의 기타포괄손익이나 보험계약의 서비스마진(장래이익) 등과 관련된 조정준비금은 2016년과 2017년 모두 가용자본의 64%를 차지하는 것으로 나타나고 있다(〈그림 III-15〉 참조).

4. S2 영향평가와 거시건전성 관리

가. S2 계량영향평가

S2 프로젝트에서 유럽 감독당국(CEIOPS)은 보험회사를 대상으로 2008년까지 네 차례에 걸친 표준모형 영향평가(QIS) 결과를 공표하였다. 제1차 계량영향평가(QIS 1)의 목적은 책임준비금 산출 방식이 보험회사에 미치는 영향을 평가하는 것이었다. 19개국 272개 보험회사 대상 평가 결과, 대다수는 현재 적용된 수준보다 산출된 책임준비금이 더 낮게 산출되었고, 생명보험과 손해보험에서 공통적으로 현재가치 할인이 주된 원인으로 분석되었다. 그러나 보험부채평가 방식에 대한 기본원칙만 제시됨으로써 국가 간 위험요인, 위험측정모형, 가정 적용 등에서 비교가능성과 일관성이 낮았다.

제2차 계량영향평가(QIS 2)는 자산·부채평가 방식이 보험회사에 미치는 영향을 분석하고 요구자본 산출 방식을 검증하는 데 초점이 맞춰졌다. 23개국 514개 보험회사(소형사 155개, 중형사 220개, 대형사 132개)를 대상으로 CEIOPS가 제시한 위험측정 방법론 및 모수(parameter) 적용 영향을 분석한 결과, 책임준비금이 감소하여 가용자본이 증가하였지만 요구자본도 증가함에 따라 생명보험은 11개국, 손해보험은 16개국에서 지급여력비율이 감소한 것으로 나타났다.

S2에 대한 실질적인 계량영향분석은 제3차 영향평가(QIS 3)부터 시작되었다고 할 수 있다. QIS 3은 요구자본과 가용자본 산출 방식의 영향을 평가하고 계산식의 실행 가능성 및 적합성 정보를 수집하여 대안을 평가하는 데 목적을 두었다. 28개 국가의 1,027개 보험회사를 대상으로 요구자본 측정 및 재무적 영향 분석, SCR과 MCR 측정 방식의 적합성 평가, 그리고 보험그룹에 대한 계량영향평가를 실시하였다. 그 결과, 책임준비금은 감소하여 가용자본이 증가하나 요구자본도 증가하여 S2는 S1에 비하여 지급여력비율이 감소하는 것으로 나타났다. 이에 따라 SCR 미달 회사가 전체의 16%, 인가취소 등의 감독조치가 이루어져야 하는 MCR 미달 회사가 전체의 2%에 달하는 것으로 나타났다.

〈표 III-9〉 Solvency II 계량영향평가

구분	QIS 1 (2005)	QIS 2 (2006)	QIS 3 (2007)	QIS 4 (2008)	QIS5 (2010)	LTGA (2012)
참가 회사 수	272	514	1,027	1,412	2,520	427
시장점유율	44%	60%	65%	75%	85%	70%
일부 내부모형	-	na.	13%	50%	42%	-
전부 내부모형	-	n.a.	n.a.	n.a.	10%	-
MCR 미충족	-	-	2.0%	1.6%	4.6%	10%
SCR 미충족	-	-	16%	11%	15%	29%

주: 1) 시장점유율은 보험료 기준임

2) 내부모형과 미충족 비율은 전체 참가 회사 수 대비 비율임

자료: Pradier·Chneiweiss(2016)

제4차 및 제5차 계량영향평가(QIS 4, QIS 5)는 참가 회사의 상당수가 내부모형을 사용하고 있어서 이를 표준모형 결과와 비교하고 있다. QIS 4는 1단계 지침에 따라 2단계 시행방안을 개발할 수 있도록 지침 내 원칙 및 측정 목표와의 부합 여부를 검토하여 보험회사의 S2 이행을 독려하는 데 초점을 두었다. 보험그룹 111개와 중소형 보험회사를 포함한 총 1,412개 보험회사를 대상으로 한 평가에서 QIS 3과 마찬가지로 추가적인 자본 확충이 필요하지는 않지만 자본의 재분배가 필요한 것으로 나타났다. 자산과 부채의 현재 금액과 QIS 4에 나타난 자산과 부채의 가치 차이는 국가별로 큰 차이를 보이는 가운데, 전체 보험회사 가운데 MCR 미달이 1.6%, SCR 미달이 11%로 나타났다(표 III-9) 참조).

나. 글로벌 금융위기 이후 영향평가: QIS 5와 LTGA

2009년 S2 최종안이 확정됨에 따라 제5차 계량영향평가(QIS 5)는 확정된 세부 기준에 따라 유럽보험시장 전체 보험료의 85%, 책임준비금의 95%를 차지하는 2,520개의 보험회사를 대상으로 이루어졌다. 그런데 평가 결과, MCR 미달이 4.6%, SCR 미달이 15%에 달하는 것으로 나타났다(표 III-9) 참조). 이는 116개 회사가 구조조정이나 포트폴리오 이전을 해야 하는 상황임을 의미하며, QIS 4에 비해 MCR 미충족 비율이 상승하였다. 이는 금융위기의 영향이 일부 있을 것이나 보험회사의 자본력에 의문이 제

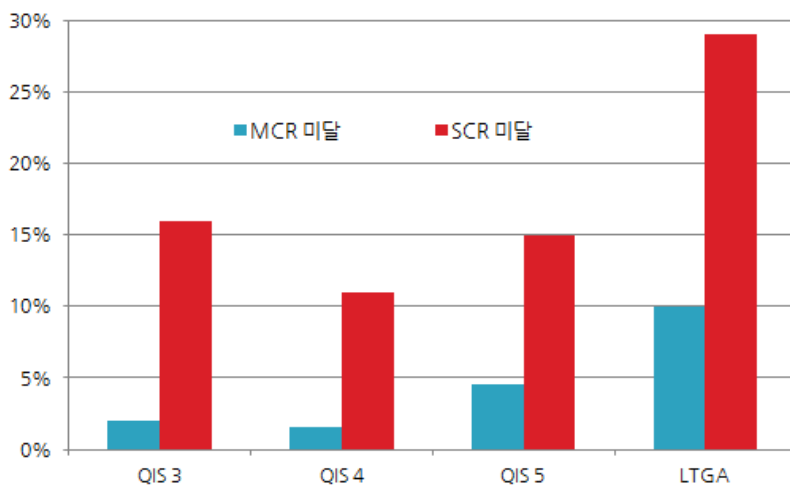
기되는 계기가 되면서 표본을 확대하여 QIS 5에 참여하지 않은 2,500개 회사를 추가로 고려할 경우 취약한 보험회사가 더 많을 것이라는 우려가 제기되었다.

이에 QIS 5의 결과를 보완하고 S2의 개정 지침인 Omnibus II 지침에 대한 합의를 이끌어 내기 위해 2012년 유럽 3대 기구⁴⁴⁾인 EC와 이사회 및 유럽의회의 요청에 따라 EIOPA는 2013년 상반기에 장기보험을 대상으로 한 장기보증영향평가(LTGA: Long-Term Guarantee Assessment)를 수행하였다. LTGA가 기존의 QIS 4나 QIS 5와 다른 점은 QIS가 표준모형의 세부 내용과 관련한 정책 선택을 알리는 데 목적이 있다면, LTGA는 S2의 개정 내용(Omnibus II 지침)의 효과를 확인하는 데 있었다.

LTGA의 초점은 장기보험의 부채평가 할인율의 영향과 요구자본 계산을 위한 대안을 평가하고자 하는 것으로 2011년 12월 말 기준 표준모형에서 이자율 곡선의 영향을 정량화할 목적으로 다양한 시나리오 테스트를 시행하였다. 그 결과, QIS 5보다 더 심각하게 나왔다. 대상 보험회사의 10%가 MCR비율을 충족하지 못했고, 29%는 SCR비율 100%에 미달했다(표 III-9) 참조). 이는 S2 도입 시 전체 보험회사의 39%가 동시다발적으로 법정 지급여력비율을 충족하지 못하는 상황이 발생할 수 있음을 보여주는 것이다.

44) 유럽의회(European Parliament), 유럽집행위원회(European Commission), 유럽이사회(European Council))

〈그림 III-16〉 Solvency II 계량영향평가

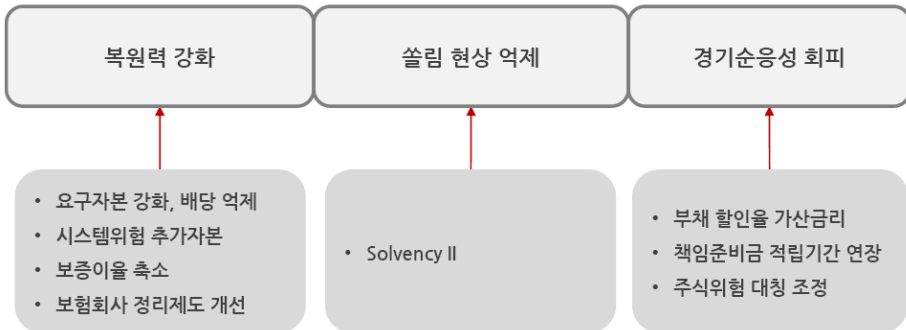


자료: Pradier·Chneiweiss(2016)

다. 시장 안정을 위한 S2 설계

글로벌 금융위기 이후 유럽은 시스템위험 관리 측면에서 저금리 대응을 모색하였다. 이에 건전성규제와 정리제도를 재편하여 개별 보험회사의 재무적인 복원력을 높이는 한편, S2를 통하여 보험회사의 고수익 추구 등 쏠림 현상을 제한하도록 S2를 설계하고자 하였다. 또한 저금리 대응을 위한 건전성규제 강화나 시가평가 시행 등으로 대다수 보험회사가 단기 안전자산으로 몰리는 등의 경기순응성을 최소화 하는 보완조치를 마련할 필요가 있었다. 2012년 영향평가를 통해 유럽 금융당국은 S2 시행 시 장기보험(LTG)에 대한 보완조치가 마련되지 않으면 50% 이상의 보험회사가 동시다발적으로 자본 부족을 겪을 것으로 예상하였다(EIOPA 2016a).

〈그림 III-17〉 거시건전성과 Solvency II



자료: EIOPA(2016b)

〈표 III-10〉 장기보증 및 주식위험에 대한 추가조치

보완 및 경과 조치		관련 조항
보험부채 평가금리	무위험이자율 외삽	77a
	매칭조정(MA)	77b, 77c
	변동성조정(VA)	77d
주식위험	주식위험에 대한 대칭적 조정(ED)	106
	듀레이션 기반 주식위험(DBER)	304
경과조치	무위험이자율에 대한 경과조치(TRFR)	308c
	책임준비금에 대한 경과조치(TTP)	308d
	주식위험에 대한 경과조치	308b
	집중 및 스프레드위험에 대한 경과조치	308b
	보고 및 공시 제출기한 연장	308b
회복기간 연장	자본 회복 기간 연장(ERP)	138(4)

자료: EIOPA(2016)

유럽연합은 S2 시행에 앞서 자본 부족 보험회사를 줄이기 위하여 보험부채 평가 할 인율에 가산금리를 허용하는 매칭조정(MA: Matching Adjustment) 및 변동성조정(VA: Volatility Adjustment) 등 다양한 조정 옵션을 제시하였다(〈표 III-10〉 참조). 이때, MA와 VA는 장기보험을 제공하는 보험회사가 영구적으로 사용하는 기준이지만, 16년 준비금 적립기간 연장조치(TTP)는 기한이 16년으로 한정되어 있다는 점에서 차이가 있다.

MA는 채권과 같이 이자소득 자산을 이용한 현금흐름을 가지는 부채 평가의 수익률

곡선에 적용한다. 매칭자산이 만기까지 보유하는 자산이므로 보험회사는 가격변동위험에는 노출되지 않고 오직 파산위험에 노출되는 특징을 보인다. 이때, 포트폴리오가 별도로 관리되므로 자산과 부채의 불일치 위험은 없지만 보험계약자의 옵션이 제한되고 보험금은 매칭자산의 가치로 한정된다. 이와 같은 특성에 잘 맞는 상품은 영국의 유닛링크상품(unit-linked products)이다. MA 적용에는 감독자의 승인이 필요하다.

VA는 보험회사가 장기투자의 경기순응성을 회피하는 데 목적이 있다. 채권시장의 유동성 악화나 예외적인 신용스프레드 확대에 채권가격 하락이 일어날 경우 투매 등에 따른 금리 상승과 경기순응성에 따른 시스템위험을 줄여준다는 점에서 VA는 보험회사의 자본 변동을 안정화시키는 효과가 있다.

16년 경과조치는 감독당국의 승인을 받아 보험회사가 S2 시행 전(2015년)의 할인율을 사용할 수 있도록 하는 것이다. 다만, 경과조치 적용의 혜택은 시간 경과에 따라 감소하여 2032년에 '0'이 된다. 즉 16년이 지나면 더 이상 이 수단을 활용할 수 없다는 점에서 MA나 VA와 다르다.

한편, MA, VA, 16년 경과조치를 적용하는 보험회사는 S2 비율을 조정수단 적용 전과 후로 비교하여 공시하여야 한다. 일부 대형 보험회사는 16년 경과조치를 적용하지 않겠다고 공표하고 있는데, 그만큼 16년 경과조치에 의존하는 보험회사는 경과조치에 필요한 투명성을 고려할 때 감독자의 특별한 관심이 필요하다.

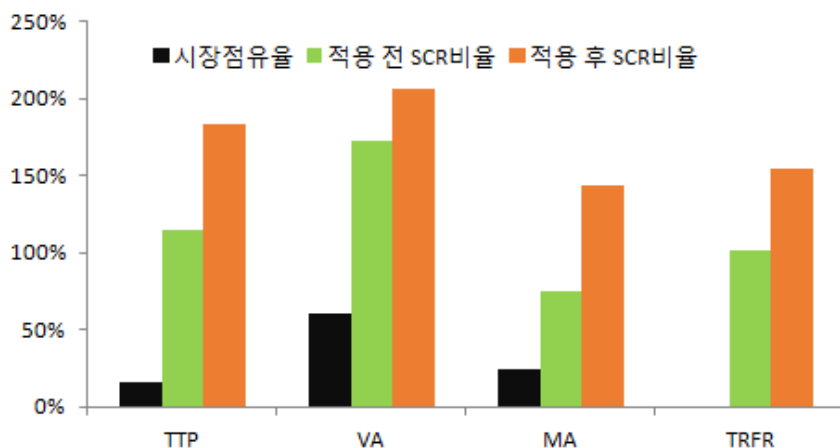
마지막으로 지급능력 평가에 있어서 경과조치 적용 유무에 따른 결과를 보험계약자 등 시장참가자가 비교하기에는 어려움이 있으므로 재무건전성의 비교가능성 제고라는 S2의 본래 목적을 달성하기에는 상당한 시간이 필요할 것으로 보인다.

라. 보완 및 경과조치의 지급여력비율 개선

유럽보험시장에서 69%의 시장점유율을 차지한 901개 보험회사는 MA, VA 등 보완조치를 최소한 하나는 사용하고 있다. 시장점유율 61%의 852개 보험회사는 VA를 선택하고 있고, 시장점유율 24%의 154개 회사는 준비금 경과조치(TTP)를, 시장점유율 16%의 영국과 스페인의 38개 보험회사는 MA를 선택하고 있다. 반면 2,149개 회사는

어떤 보완조치도 선택하지 않았다. 또한 152개 보험회사는 보완조치(TRFR 또는 TTP)와 할인율 가산금리 조치(MA 또는 VA)를 함께 사용하는 것으로 나타나고 있다.

〈그림 III-18〉 LTG 보완·경과조치 Solvency II 지급여력비율 개선효과



자료: EIOPA 금융안정보고서 (2017. 6) 재인용. 원전: EIOPA Insurance Stress Test

보완조치 적용 현황을 보면(〈그림 III-18〉 참조), 대다수 보험회사가 택한 보완조치는 VA인 것으로 나타났다. 또한 S2 지급여력비율(SCR비율) 개선효과는 MA, TTP가 가장 큰 것으로 나타났는데, 이는 보완조치를 제거할 경우 이들 조치를 선택한 보험회사의 지급여력비율 하락 폭이 가장 큼을 의미한다. 전체 유럽보험시장 기준으로 보완조치 없이 S2를 그대로 적용할 경우 SCR비율이 60%p 하락하는 것으로 나타났으며, 영국은 142%에서 51%, 프랑스는 196%에서 152%, 독일은 272%에서 145%로 하락하는 것으로 나타났다(EIOPA 금융안정보고서 2017. 6).

IV. 요약 및 시사점

EU Solvency II는 매우 익숙하면서도 낯선 제도이다. 제도를 마련하는 데까지 9년이 소요됐고 다시 시행에 들어가기까지 6년의 조정 기간을 들여 보완수단을 마련했다. 해외 제도를 완제품 수입하듯이 곧바로 들여와 적용하는 데 익숙한 국내 보험시장의 문화로는 낯설고 이해하기 어려운 측면이다. 그럼에도 불구하고 S2는 늘 벤치마킹 대상이었기에 S2에서 새로운 것을 찾아내기도 쉽지 않다.

그러나 제II장과 제III장의 논의를 요약하면, EU Solvency II는 그 시작에서부터 최종 시행에 이르기까지 유럽보험시장과 밀접하게 연계되어 진행된 프로젝트임이 드러난다. 유럽보험시장을 염두에 둔 완성품이라고 볼 수 있다. 따라서 유럽보험시장의 맥락에서 살펴 본 S2 논의는 여러 면에서 국내 보험시장에 시사하는 바가 크다.

첫째, EU는 유럽의 여러 보험시장을 하나의 통합보험시장(Single Market), 경쟁적이고 활력 있는 시장으로 만들기 위해 전체 규제를 재정비하는 과정에서 진입 및 가격규제를 철폐하고 영업행위규제와 지급여력규제를 강화하는 방향으로 S2 프로젝트를 추진하였다. 유럽연합의 탄생이 S2 프로젝트를 촉발했다면, 진입규제와 가격규제 철폐로 인한 시장의 건전성 이슈는 S2 프로젝트의 정당성을 뒷받침하는 여건으로 작용했다. 이런 점에서 S2 논의는 협소한 자본규제의 틀 안에서 벗어나 더 큰 틀에서 볼 필요가 있다. S2는 시장경쟁 인프라라는 관점에서 접근할 필요가 있다. 또한 많은 선행연구는 S2가 정량적인 방식에 정성평가와 조기개입은 물론 정리제도가 체계적으로 더해질 때 보다 효율적이고 안정적인 제도임을 강조한다. S2는 활발한 시장진입과 가격경쟁 및 퇴출을 전제로 한 제도이며 시장경쟁은 건전성을 촉진하는 기능을 하기도 한다. 그러나 S2는 시장집중도를 심화시킬 가능성도 있음을 상기할 필요가 있다. 시장경쟁이 작동하는 유럽보험시장에서도 S2 프로젝트의 진행과 함께 시장집중도도 높아지고 있

는 것으로 보인다.

이런 점에서 아직 시장경쟁에서 개선의 여지가 많은 국내 보험시장에 시사하는 바가 크다. K-ICS 역시 또 하나의 시장 진입장벽으로 작용할 가능성이 있기 때문이다. 국내 보험시장에서는 상품 및 가격과 관련한 규제완화가 지속적으로 이루어져 왔지만, 시장경쟁이 '과도한 보험료 금지 원칙'을 넘어서지 못하는 실정이고 보험마진의 구성도 여전히 비차익 의존을 벗어나지 못하고 있기 때문에 이익 성장(organic growth)을 통한 자본 여력을 형성하는 데 많은 시간이 필요할 것으로 보인다.

둘째, S2는 1980년 이후 누적된 유럽보험시장의 저금리에 대응하는 제도로 볼 수 있다. 따라서 S2 시행을 전후로 보험회사의 상품 및 자산 구성에서 극적인 변화를 찾아보기 어렵다. 이는 1990년대부터 이미 사업모형의 변화를 가져온 유럽보험시장에서 어찌면 당연한 결과일 수 있다. 이러한 장기적인 대응에도 불구하고 지속된 저금리로 S2의 보완조치는 저금리 대응이 단기 대응으로는 해결될 수 없음을 보여 준다. 취약한 보험회사의 경우 자본확충은 재무 복원력을 높이는 효과적인 수단으로 알려져 있지만, 유럽보험시장에서 후순위차입을 제외한 자본확충이 S2 준비의 보편적인 대안으로 언급되지 않는 점도 주목할 만하다. 이는 유럽보험시장이 이익 성장을 통한 제도 대응이 가능한 시장임을 의미하는 것이기도 하다. S2와 관련하여 자본규제와 시장규제를 함께 보아야 하는 이유가 여기에 있다. 중위 생명보험회사의 듀레이션이 12년 이상인 보험부채의 누적 장래손실을 시가 기준으로 지금 시점에서 단기간 내에 해결하는 데에는 상당한 자본 투입(capital injection)이 필요할 수밖에 없는 데다, 대다수 회사가 거의 동시에 자본시장이나 재보험시장에서 자본을 조달하는 것은 현실적으로 쉽지 않을 것으로 보인다. 따라서 부채평가 할인율에 가산금리를 허용하고 책임준비금 적립기간을 연장하는 등 보험회사에 충분한 시간과 여유를 제공하여 시장의 수용성을 높이는 방향으로 대응한 S2의 설계는 합리적인 결정으로 볼 수 있다.

2000년 이후 저금리가 지속되고 있는 국내 보험시장도 유럽보험시장과 유사한 상황이라고 볼 수 있지만, 저금리 대응에서는 유럽보험시장에 비해 경험과 준비가 모두 부족한 상황이라고 평가할 수 있다. 금리상승기에 외환위기를 맞아 갑작스럽게 도입된 지급여력제도와 이후 저금리기를 동시에 경험한 국내 보험시장으로서는 사실상 저

금리에 대응할 시간이 많지 않았던 것이 사실이다. 저금리는 장기간 누적된 구조적인 문제라는 점에서 충분한 시간을 두고 어떻게 해결해 가느냐가 중요해 보인다. 부족한 경쟁 여건과 빈약한 마진 구성, 자산 듀레이션 확대와 수익률 하락, 성장 둔화 및 신계약가치 하락과 자본 확충의 어려움이라는 악순환은 국내 보험시장에 어려움을 가중시킬 것으로 예상된다(조영현·이혜은 2017). 따라서 K-ICS의 목표 설정, 시행 시 영향평가, 영향평가 결과와 목표 간 갭을 줄여나가는 구체적인 경로를 시장에 제시하는 것이 새 제도의 불확실성을 줄일 것이다.

셋째, 글로벌 금융위기 이후 유럽보험시장은 거시건전성 관점에서 저금리 대응을 S2 설계에 반영하고 있다. 저금리가 지속되는 가운데 투자형 상품 및 장기자산으로 대응하기에는 한계를 느낀 보험회사들이 시도하고 있는 고수익 추구는 거시적으로는 풀림 현상을 가져오고, 시가평가에 기초한 지급여력제도 강화는 단기 안전자산과 같은 경기순응성을 초래할 수 있다는 점에서 풀림현상을 방지하고 경기순응성을 회피할 수 있는 장치로서도 보완장치가 고려되고 있음에 주목할 필요가 있다.

지난 20여 년 동안 저금리에 노출된 보험사업모형은 금리 변동에 여전히 취약한 상황이므로 유럽보험시장의 S2 사례를 적극 벤치마킹할 필요가 있다. 저금리 대응의 핵심 수단인 변액보험은 시스템위험의 문제보다 판매관행 등 운영위험에 더 크게 노출되고 있어 향후 저금리 대응에 어려움이 예상된다. 한편, 보험회사 정리제도와 관련하여 예금보험제도는 여전히 보험을 저축으로 보는 관점에서 보험의 시스템위험을 논의하고 있고 자본건전성 강화와 사업모형 변화에 맞춘 상호 조정(alignment)에는 이르지 못하고 있다. 전체적인 건전성제도의 틀 안에서 K-ICS와 다른 제도 간의 연계성을 높여가는 종합적인 로드맵이 필요하다.

참고문헌

- 금융감독원(2016), 「IFRS, ICS, Solvency II 비교 및 감독상 시사점」
- 김석영·김세중·김혜란(2014), 『보험회사 수익구조 진단 및 개선방안』, 보험연구원
- 김해식·조재린·이경아(2015), 『보험회사 재무건전성 규제 - IFRS와 RBC 연계방안』, 보험연구원
- 류근옥(2001), 「생명보험회사의 지불여력규제에 관한 재검토」, 『보험학회지』, 59
- 류건식·양성문·이경희(2001), 『“Ⅲ. 재무건전성”, 보험환경 변화와 보험제도 변화(Ⅱ)』, 보험연구원
- 류건식·천일영(2002), 「생명보험사의 RBC제도 도입방안 연구」, 『리스크관리연구』, 13(2), 한국리스크관리학회
- 박일문(2017), 『RBC제도변경 및 그 영향 분석』, 한국신용평가
- 박진해(2017), 「IFRS 17 도입에 따른 책임준비금 적정성 평가(LAT) 제도 개선방안」, 2017 정책세미나, 한국계리학회
- 보험개발원(2004), 「EU 지급여력제도 개선 추세 및 시사점」, 『CEO Report』
- 오창수·박종각(2016), 「국제회계기준(IFRS4) 2단계 도입에 따른 보험부채 영향분석」, 『계리학연구』, 8(1), 한국계리학회
- 오창수·오수연·오창영·이성호·이창욱(2012), 「Solvency II 기준에 따른 보험부채평가에 관한 연구」, 『리스크관리연구』, 23(1), 한국리스크관리학회
- 이봉주·이근창(2002), 「손해보험산업의 RBC제도 도입에 관한 연구」, 『리스크관리연구』, 13(1), 한국리스크관리학회
- 이강욱(2018), 「IFRS 17 도입에 따른 생명보험사 보험부채 적립 부담과 자본확충능력 차별화에 따른 향후 신용위험 전망」, Special Report, NICE 신용평가
- 이기형 외 9인(2017), 『해외 주요국의 지급여력제도 현황』, 연구용역보고서, 생명보험협회·보험연구원
- 이순재(2009), 『자동차보험 가격자유화의 영향과 향후 정책방향』
- 이승준·오병국(2011), 「IAIS의 공통감독체계(ComFrame) 논의와 시사점」, 『KIRI리포트』,

제115호, 보험연구원

- 장동식(2009), 『Solvency II의 리스크평가모형 및 측정방법연구』, 조사보고서, 보험연구원
- 정중영(2006), 「RBC 제도 도입에 따른 정책적 과제: 미국의 경험을 중심으로」, 『리스
크관리연구』, 17(2), 한국리스크관리학회
- _____(2004), 「손해보험산업의 지급여력제도 개선방안」, 『보험학회지』, 67
- 정홍주·남상욱·박홍찬·이재석(2002), 「지급여력제도의 국제적 정합성 연구 - 손해보
험을 중심으로」, 『무역상무연구』, 17
- 조영현·이혜은(2017), 『부채시가평가제도와 생명보험회사의 자본관리』, 연구보고서,
보험연구원
- 조재린(2016), 「주요국의 저금리 정책대응 및 시사점, 제41회 보험CEO 및 경영인조찬회」,
보험연구원
- 조재린·김해식·김석영(2014), 『국내 보험회사 지급여력규제 평가 및 개선방안』, 정책
보고서, 보험연구원
- 조재린·황인창·이경아(2016), 『가용자본 산출 방식에 따른 국내 보험회사 지급여력
비교』, 조사보고서, 보험연구원
- 최원·김세중(2014), 『보험시장 자유화에 따른 보험산업 환경 변화』, 조사자료집, 보험
연구원
- 한국은행(2016. 12), 「보험부채 시가평가 도입의 영향」, 금융안정보고서
- 한국은행(2016. 6), 「생명보험회사의 수익성 개선 배경 및 잠재리스크」, 금융안정보고서
- 황인창·조재린(2016), 「EU Solvency II 경과조치의 의미와 시사점」, 『CEO Report』,
보험연구원
- IFRS 17 도입준비위원회 실무지원단(2017), 「보험회사 건전성감독제도 선진화 로드맵」

- Al-Darwish, A. et al.(2011), “Possible Unintended Consequences of Basel III and Solvency II”, *IMF Working Paper*, WP/11/187
- Baltensperger, E., Buomber, P., Lupp, A. A., Wicki, A., and Keller, B.(2007), “Regulation and Intervention in the Insurance Industry - Fundamental Issues”, *The Geneva Reports - Risk and Insurance Research*, 1, Geneva Association
- Bank of Japan(BOJ, 2017), “International Comparison of Life Insurers: Balance-sheet Differences and their Financial Stability Implications”, *Bank of Japan Review*, 2017-E-2
- Bernardino, G.(2017), “Insurance and Pensions Reloaded: A Game Changer, Opening and Keynote Speech”, EIOPA 7th Annual Conference, Frankfurt
- CEIOPS(각 연도), *Financial Stability Report*, 2005~2010
- Cummins, J. D., Rubio-Misas, M. and Vencappa, D.(2017), “Competition, Efficiency and Soundness in European Life Insurance Markets”, *Journal of Financial Stability*, 28
- Doff, R.(2016), “The Final Solvency II Framework: Will It Be Effective?”, *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, 41(4)
- _____(2008), “A Critical Analysis of the Solvency II Proposals”, *The Geneva paper*, 33
- Duverne, D. and Douit, J. L.(2009), “IFRS Phase II and Solvency II: key Issues, Current Debates”, *The Geneva Paper*, 34
- EIOPA(2018), *Failures and Near Misses in Insurance: Overview of the Causes and early Identification*
- _____(2016a), *Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2016*, EIOPA-BoS-16/279
- _____(2016b), *A Potential Macroprudential Approach to the Low Interest Rate Environment in the Solvency II Context*, EIOPA-BoS_15/202

- Eling, M. Schmeiser, H. and Schmit, J. T.(2007), “The Solvency II Process: Overview and Critical Analysis”, *Risk Management and Insurance Review*, Vol.10, No.1
- Eling, M. Schmeiser, H., Klein, R. W. and Schmit, J. T.(2009), “Insurance Regulation in the United States and the European Union: A Comparison”, *Independent Policy Paper*, The Independent Institute
- European Commission(2014), *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, SWD(2014), 309 final
- _____ (2007), *Communication from the Commission: Review of the Lamfalussy Process Strengthening Supervisory Convergence*
- European Central Bank(ECB, 2017), *Financial Stability Review*
- European Insurance and Occupation Pensions Authority(EIOPA, 2017), *Investment Behavior Report*
- EY(2015), *Creating the First Global Insurance Capital Standards*, Insurance Governance Leadership Network View Points
- Franz, R. (2018), *Capital Management in the Solvency II World*, KIRI Symposium
- Gatzert, N. and Wesker, H.(2012), “A Comparative Assessment of Basel II/III and Solvency II”, *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, Vol. 37, Issue 3
- Haiss and Sümegi(2007), “The Relationship of Insurance and Economic Growth – A Theoretical and Empirical Analysis”, *Journal of Applied Economics and Economic Policy*, 35(4),
- Insurance Europe(2016), *European Insurance - Key Facts*
- International Association of Insurance Supervisors(IAIS 2018), *Risk-based Global Insurance Capital Standard Version 2.0: Public Consultation Document*
- KPMG(2002), *Study into the Methodologies to Assess the Overall Financial Position and Insurance Undertaking from the Perspective of Prudential Supervision*, Brussels

- Levy, F. and Temin, P.(2007), “Inequality and Institutions in the 20th Century America”, *NBER Working Paper*, No.131106
- Linder, U. and Ronkainen, V.(2004), “Solvency II - Towards a New Insurance Supervisory System in the EU”, *Scandinavian Actuarial Journal*, 6
- Lofvendahl, G. and Yong, J.(2017), “Insurance Supervisory Strategies for a Low Interest Rate Environment, FSI Insights on Policy Implementation”, No.4, *Financial Stability Institute*, BIS
- Müller, H.(1997), *Solvency of Insurance Undertakings, Conference of Insurance Supervisory Services of the Member states of the European Union*
- Moody's Investors Service(2017), *European Insurance: Insurers Ready to Deploy Excess Capital in 2017*
- NAIC(2015), *US State Insurance Regulators' View: International Capital Proposals*, The Center for Insurance Policy and Research
- Pradier, P. C., Chneiweiss, A.(2016), “The Evolution of Insurance Regulation in the EU Since 2005”, *CES Working Paper*, Documents de travail du Centre d'Economie de la Sorbonne (<https://goo.gl/CaMwCB>)
- PWC(2016), *Fusion or Confusion? Standardising International Capital Regulations*
- Schuckmann, S.(2007), “The Impact of Solvency II on Insurance Market Competition - an Economic Assessment”, *Working Papers on Risk Management and Insurance*, 44, University of St. Gallen
- Sharma, P.(2002), *Prudential Supervision of Insurance Undertakings*, Conference of Insurance Supervisory Services of the Member states of the European Union
- Swiss Re(2017), *World Insurance in 2016: the China Growth Engine Steams Ahead*, *Sigma*, 3/2017
- Washimi, K., Inaba, H. and Imakubo, K.(2017), “International Comparison of Life Insurers: Balance-sheet Differences and their Financial Stability Implications”,

Bank of Japan Review, 2017-E-2

Wilson, T. C.(2016), *Value and Capital Management: A New Era*

CEIOPS /EIOPA 금융안정보고서(반기: 2004~2018)

EIOPA Statistics

부록 I. EU와 EU 지급여력제도 연혁

■ 유럽연합(EU)과 유럽경제지역(EEA)의 역사

- ▶ 1951 파리조약으로 유럽석탄철강공동체(ECSC)* 창설
 - * 최초 6개국 참여: 프랑스, 이태리, 서독, 네덜란드, 벨기에, 룩셈부르크
- ▶ 1957 로마조약으로 유럽원자력에너지공동체(EAEC)와 **유럽경제공동체(EEC)** 창설
- ▶ 1960 스톡홀름컨벤션에서 유럽자유무역연합(EFTA)* 창설
 - * 최초 7개국: 노르웨이, 스위스, 영국, 덴마크, 포르투갈, 오스트리아, 스웨덴
 - * 핀란드(1961), 아이슬란드(1970), 리히텐슈타인(1991) EFTA 참여
 - * 영국, 덴마크('73), 포르투갈('86), 오스트리아, 스웨덴, 핀란드('95) EU로 전환
- ▶ 1965 브뤼셀조약으로 EEC, ECSC, EAEC 관리기구를 하나로 통합
- ▶ 1971 브레튼우즈체제 해체; 달러-금 태환 중지
- ▶ 1979 유럽통화시스템(EMS)을 통해 **유럽통화(ECU)**와 환율관리제(ERM) 도입
- ▶ 1985 미국 부동산(S&I) 금융위기
- ▶ 1993 **마스트리히트조약으로 유럽연합(EU) 탄생**; EEC는 유럽공동체(EC)*로 개명
 - * 재화, 서비스, 자본, 인력 이동이 자유로운 단일 시장 형성
- ▶ 1994 EU와 EFTA의 **유럽경제지역(EEA)*** 협약 체결
 - * 2016년 기준 EU 28개국과 EFTA 3개국(노르웨이, 리히텐슈타인, 아이슬란드)
 - * 스위스는 EU와 양자협정 체결
- ▶ 1999 유럽통화연합(EMU) 구성; 2002년부터 **Euro 통화** 사용
 - * 현재 28개국 중 19개국이 유로존에 속함; 덴마크, 영국 등 9개국은 자국통화 사용
- ▶ 1997~2000 아시아 금융위기 / 닷컴버블 붕괴
- ▶ 2007~2008 글로벌 금융위기(Global Financial Crisis)
- ▶ 2009 **리스본조약으로 EC 산하 기관이 EU*에 통합**
 - * 회원국의 정치·경제 연합체
- ▶ 2013 크로아티아의 EU 참가로 전체 회원국 수가 **28개국**이 됨
- ▶ 2016 영국, EU 회원국 중 최초로 EU 탈퇴(Brexit) 결정

■ EU 지급여력제도의 변천⁴⁵⁾

- ▶ 1973 유럽경제공동체(EEC); 손해보험 지급여력규제 시행
- ▶ 1979 생명보험 지급여력규제 시행
- ▶ 1988 은행권 Basel Capital Accord(Basel I) 시행
- ▶ 1993 미국, 생명보험 RBC제도 시행(손해보험 RBC는 1994년 시행)
- ▶ 1994 EEA 감독자들로 구성된 지급여력규제 검토 작업반 구성
- ▶ 1997 **Müller Report; Solvency I 프로젝트 추진**
- ▶ 2002 Solvency I 프로젝트 완료
- ▶ 2002 **Sharma Report; Solvency II 프로젝트 추진**
- ▶ 2002 **KPMG Report**, 3-pillar supervision의 Solvency II 반영 제안
- ▶ 2003 유럽집행위원회(EC), **보험감독위원회(CEIOPS)** 설립
- ▶ 2004 **IFRS 4와 Solvency I 시행**
- ▶ 2004 은행권, Revised Capital Framework(Basel II) 시행
- ▶ 2006 CEIOPS, 1·2차 계량영향평가 보고서(QIS 1, 2 Report) 공표
- ▶ 2007 **EC, Solvency II 채택**; CEIOPS, QIS 3 Report 공표
- ▶ 2007 IASB, IFRS 4 phase II Discussion Paper 공표: **공정가치 평가기준** 제시
- ▶ 2008 CEIOPS, QIS 4 Report 공표; CRO 포럼, S2의 경기순응성 우려 제기
- ▶ 2009 **Solvency II Directive(2009/138/EC) 제정**
- ▶ 2011 거시건전성감독을 포함한 감독체계 변화로 **CEIOPS를 EIOPA**로 대체
- ▶ 2011 **EC, Omnibus II 채택**; EIOPA, QIS 5 Report 공표
- ▶ 2011 IAIS, 서울총회에서 Insurance Core Principles(ICP) 전면개정안 공표
- ▶ 2012 Solvency II 시행일, 2012년 11월에서 2014년 1월로 연기
- ▶ 2013 LTGA(Long-term Guarantee Assessment) 실시 및 보고서 공표
- ▶ 2013 Solvency II 시행일, 2016년 1월로 연기
- ▶ 2014 **Solvency II Directive 개정(일명 Omnibus II Directive)**
- ▶ 2014 Solvency II 시행규정 포함한 **Delegated Regulation(2015/35) 제정**
- ▶ 2015 Solvency II 시행을 위한 가이드라인(Set 1, Set 2) 공표
- ▶ 2015 Solvency II 동등성 인정: 호주, 버뮤다, 캐나다, 멕시코, 미국, 일본
- ▶ 2016 **Solvency II 시행**

45) Muller(1997):EIOPA(<https://eiopa.europa.eu>)

부록 II. EU Solvency I⁴⁶⁾

■ 유럽경제공동체(EEC)는 1973년 손해보험, 1979년 생명보험지침을 공표함

- 1973년 생명보험 이외의 원수보험사업에 관한 지침임(73/239/EEC)
- 1979년 생명보험지침((79/267/EEC)을 공표함
- 2002년 Solvency II에서 최소요구자본으로 흡수함(2002/83/EC)

■ 손해보험 요구자본(Required Solvency Margin)

- 보험료 기준금액과 보험금 기준금액 가운데 큰 값으로 함
- 보험료 기준금액 = $P * (C / B)$
- 보험금 기준금액 = $D * (C / B)$

$P = \text{ECU 10백만까지의 금액} * 18\% + \text{ECU 10백만 초과금액} * 16\%$

$B = \text{지급보험금} + \text{발생손해액 이월} - \text{발생손해액 환입}$

$C = B - \text{재보험회수금}$, 이때, 내부보유율 $C / B \geq 50\%$

$D = \text{ECU 7백만까지의 금액} * 26\% + \text{ECU 7백만 초과금액} * 23\%$

- 건강보험의 경우 P 적용비율은 6%, D 적용비율은 8.66%

■ 생명보험 요구자본(Required Solvency Margin)

- 책임준비금 기준금액과 위험보험금 기준금액의 합
- 책임준비금 기준금액 = $R * (C / B)$

$R = \text{책임준비금} * 4\%$, 이때, 내부보유율 $C / B \geq 85\%$

- 보험금 기준금액 = $RC * (C / B)$

$RC = \text{사고보험금} * 0.3\%$, 이때, 내부보유율 $C / B \geq 50\%$

46) 정홍주 외(2002):보험개발원(2004):Eling et al.(2007) 참조

- 1980년대 금융위기 이후 세계적으로 자산 시가평가제도 도입과 함께 건전성제도에 대한 재평가 요구가 제기되면서 유럽에서도 1993년 EU 등장을 계기로 지급여력제도를 재검토하는 Solvency 프로젝트가 추진됨
 - 1993년 미국은 위험기준 지급여력제도인 RBC제도를 생명보험에 도입함
 - 손해보험은 1994년 도입함
 - 1994년 유럽경제지역(EEA)의 감독자들로 구성된 지급능력규제 검토 작업반이 구성됨
 - 1997년 유럽집행위원회(EC)에 제출된 Müller Report를 계기로 Solvency I 프로젝트를 추진함
 - Solvency I 프로젝트는 2002년 완료 후 2004년 Solvency I 시행됨
 - 2001년 EC에 제출된 Sharma Report를 계기로 Solvency II 프로젝트가 추진되면서 두 단계로 나뉘어 진행됨
 - phase I(2001~2003)과 phase II(2004~2009)
 - 2002년 KPMG Report는 Basel II의 3-pillar 체계를 보험산업에 제안함
 - 2003년 유럽집행위원회(EC)는 유럽보험감독국(CEIOPS)을 설립함
 - 2004년 EU 전역에 Solvency I과 공통 회계기준(IFRS 4) 도입함
- EU는 보험회사의 요구자본 산출기준과 EU 회원국의 감독권한을 강화하는 내용을 담은 Solvency I을 2004년부터 시행함
 - EU 회원국에 특별위험을 고려하여 더 강화된 규정을 둘 수 있도록 함
 - 요구자본 기준을 강화함
 - 최저보증기금(최소유지자본)을 상향 조정하고 물가상승률과 연계하여 ECU 3백만, 손해보험은 ECU 2백만~3백만으로 상향 조정함
 - 적용비율 차등 금액기준은 보험료의 경우 ECU 10백만에서 ECU 50백만으로 상향하고, 보험금의 경우 ECU 7백만에서 35백만으로 상향함
 - 해상, 배상책임 등 특정 손해보험의 요구자본 기준금액은 50% 인상함
 - 보험계약자의 이익이 침해될 경우 감독당국에 조기개입권을 부여함

부록 III. EU 법체계⁴⁷⁾

- 모든 조치는 회원국 간 조약에 기초하므로 조약이 기본법(primary law)임
 - 조약에 기초를 두고 형성되는 규정(regulation), 지침(directive), 결정(decision), 권고(recommendation), 견해(opinion) 등은 조약에 대한 2차 법(secondary law)에 해당함
 - EU가 권한을 행사하려면 규칙, 지침, 결정, 권고, 견해 등을 채택해야 함
 - 근거: 리스본조약의 유럽연합운영(Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union) 제288조

- 규정(regulation)은 일단 시행되면 모든 회원국에 자동적이고 일률적으로 적용되는 법률임
 - 회원국은 별도의 국내 입법과정을 거칠 필요가 없음

- 지침(directive)은 EU 회원국에 특정 결과를 요구하지만, 결과를 달성하는 방법에 대해서는 회원국 자율에 맡김
 - 회원국은 지침의 목적을 달성하기 위해 지침을 포함하여 필요한 수단을 정해진 기간 내에 국내법에 도입하여야 함(transposition)
 - 기간은 일반적으로 2년 이내이며,
 - 입법을 하거나 기존 국내법을 개정하는 방식으로 지침을 반영하게 됨
 - 유럽연합집행위원회(EC: European Commission)는 지침을 반영하지 않는 회원국에 대해서는 위반소송절차(infringement proceedings)를 진행할 수 있음

47) 변혜원(2018)에서 재인용함. 원전은 'Types of EU Law'(<https://goo.gl/iNmTos>)

부록 IV. Solvency II Directive⁴⁸⁾

TITLE I General Rules on the Taking-up and Pursuit of Direct Insurance and Reinsurance Activities

CHAPTER I Subject matter, scope and definitions

SECTION 1 Subject matter and scope

SECTION 2 Exclusions from scope

SECTION 3 Definitions

CHAPTER II Taking-up of business (Pillar 3 감독보고 Article 27~29)

CHAPTER III Supervisory authorities and general rules

CHAPTER IV Conditions governing business

SECTION 1 Responsibility of the administrative, management or supervisory body

SECTION 2 System of governance (Pillar 2 정성평가 Article 40~50)

SECTION 3 Public disclosure (Pillar 3 시장공시 Article 51~56)

SECTION 4 Qualifying holdings

SECTION 5 Professional secrecy, exchange of information and promotion of supervisory convergence

SECTION 6 Duties of auditors

CHAPTER V Pursuit of life and non-life insurance activity

48) Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council

CHAPTER VI Rules relating to the valuation of assets and liabilities, technical provisions, own funds, solvency capital requirement, minimum capital requirement and investment rules (Pillar 1 정량평가 Article 75~135)⁴⁹⁾

SECTION 1 Valuation of assets and liabilities

SECTION 2 Rules relating to technical provisions

SECTION 3 Own funds

Subsection 1 Determination of own funds

Subsection 2 Classification of own funds

Subsection 3 Eligibility of own funds

SECTION 4 Solvency capital requirement

Subsection 1 General provisions for the solvency capital requirement using the standard formula or an internal model

Subsection 2 Solvency capital requirement standard formula

Subsection 3 Solvency capital requirement full and partial internal models

SECTION 5 Minimum capital requirement

SECTION 6 Investments

CHAPTER VII ~ X

TITLE II Specific Provisions for Insurance and Reinsurance

TITLE III Supervision of Insurance and Reinsurance Undertakings in a Group

TITLE IV Reorganization and Winding-up of Insurance Undertakings

TITLE V Other Provisions

TITLE VI Transitional and Final Provisions

49) Chapter VI의 조문을 번역한 자료로는 금융감독원(2016)이 있음

■ Article 75: Valuation of assets and liabilities

○ 모든 가치는 **공정가치**에 따라 평가함

1. Member States shall ensure that, unless otherwise stated, insurance and reinsurance undertakings value assets and liabilities as follows:

(a) assets shall be valued at **the amount for which they could be exchanged between knowledgeable willing parties in an arm's length transaction**;

(b) liabilities shall be valued at **the amount for which they could be transferred, or settled, between knowledgeable willing parties in an arm's length transaction**.

When valuing liabilities under point (b), **no adjustment to take account of the own credit standing** of the insurance or reinsurance undertaking shall be made.

2. The Commission shall adopt delegated acts in accordance with Article 301a to lay down the methods and assumptions to be used in the valuation of assets and liabilities as laid down in paragraph 1.

3. In order to ensure consistent harmonisation in relation to valuation of assets and liabilities, EIOPA shall, subject to Article 301b, develop draft regulatory technical standards to specify:

(a) to the extent that the delegated acts referred to in paragraph 2 require the use of international accounting standards as adopted by the Commission in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002, the consistency of those accounting standards with the valuation approach of assets and liabilities as laid down in paragraphs 1 and 2;

(b) the methods and assumptions to be used where quoted market prices are either not available or where international accounting standards as adopted by the Commission in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 are either temporarily or permanently inconsistent with the valuation approach of assets and liabilities as laid down in paragraphs 1 and 2;

(c) the methods and assumptions to be used in the valuation of assets and liabilities as laid down in paragraph 1, where the delegated acts referred to in paragraph 2 allow for the use of alternative valuation methods.

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Articles 10 to 14 of Regulation (EU) No 1094/2010.

부록 V. 독일과 영국 보험시장⁵⁰⁾

1. 독일

가. 시장 개요

- 독일 보험시장은 2016년 보험료 기준으로 유럽에서 영국, 프랑스에 이어 세 번째 규모의 보험시장이며, 세계시장 점유율은 4.5%임(Sigma 2017)

* 자산 2.1조, 자본 0.4조(자본비율 20%)

- 독일 보험시장의 감독은 연방정부 재무부 산하의 BaFin(Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)이 담당함
 - BaFin은 독일 연방정부의 재무부 산하 기관임
 - 보험중개회사와 총 보험료의 0.1%만 시장에서 인수하는 민영 보험회사는 BaFin이 감독하지 않고 주정부 등에서 감독함⁵¹⁾
 - 연방정부(BaFin)의 감독 대상이 되는 전체 보험회사 수는 2015년 현재 413개 회사임⁵²⁾
 - 413개사 가운데 139개사는 소형 상호회사임
 - 2008년 이후 47개사가 인수합병, 영업정지나 파산 등으로 퇴출됨

50) IMF(2016), *FSAP Report*에 기초함

51) 보험중개회사는 상공회의소(Chamber of Industry and Commerce), 민영 보험회사는 주정부 부가 감독함

52) IMF(2016b), *Financial Stability Assessment Program Technical Note: German Insurance Sector*

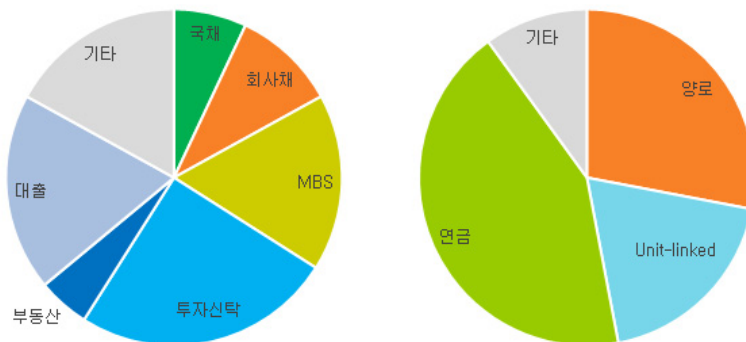
- 독일은 2003년 만하이머(Manheimer) 생명보험회사의 파산을 계기로 2004년부터 건강보험과 생명보험에 대해서는 사전적립형의 2개 보증기금을 운영함
 - 모든 생명보험과 건강보험 회사는 보증기금에 가입하고 보험료 납부를 약정함
 - 생명보험의 경우 책임준비금의 1/1000까지 사전 각출하고 있으며, 현재 생명보험기금은 9억 유로의 자산을 보유하고 있음
 - 보증기금이 모자랄 경우 추가로 1/1000을 특별각출할 수 있도록 하고 있으며, 개별적인 별도 약정으로 1%(9억 유로)까지 각출할 수 있음
 - 반면 건강보험은 사후 각출 기준이고,
 - 손해보험은 자동차보험을 제외하고는 보증기금이 없음
 - 보증기금은 부실 보험회사의 포트폴리오를 만기까지 관리(run-off)함
 - Bafin은 계약자, 보험회사, 보증기구의 동의 없이도 계약이전을 명령할 수 있지만, 이 경우에는 보증기금이 보험회사 파산으로 초래된 손실을 보전하지 않음
 - 한편, 보증기금의 재정이 부족하거나 보증기금에서 보험계약 내용의 조정이 이루어지면 Bafin은 최대 5%까지 보험급부를 줄이고 있음. 이때, BaFin은 대량 해지를 방지하는 조치를 취할 수 있음

나. 생존보험 위주의 보험시장

- 세계 2차 세계대전 이후 안정적인 인플레이션을 배경으로 금리보장형 장기저축성 상품이 자산형성수단으로 널리 확산됨
 - 생존보험(양로보험)과 개인연금은 계약기간이 30년으로 세제혜택과 보조금 등의 수혜조치 때문에 선호된 상품임
 - 양로보험의 경우 일정조건을 충족하면 소득공제가 되고 만기급부금과 해지환급금은 면세됨
 - 노동자의 리스터연금(Riester Rente)과 자영업자의 뤼롭연금(Rürup Rente)은 2001년 공공연금의 급부 감액이 시행되면서 그 대안으로 소득공제와 보조금 지급이 시행됨

- 양로보험과 연금의 영향으로 부채듀레이션은 여전히 20년이 넘어 자산 듀레이션을 크게 초과하고 있음
- 독일 보험시장에는 건전성 강화 목적으로 한국의 LAT 강화와 유사한 초과보험료 적립금(ZZR)제도가 2011년부터 도입됨
 - 보험회사는 시장금리가 보장금리 이하로 떨어지면 준비금을 적립해야 함
 - 그 결과, 준비금 적립 부담이 증가하는 추세임
 - 이에 독일 보험회사들은 변액보험 등 유닛링크형 보험상품 판매를 늘려 준비금 적립 부담을 줄이려 하고 있음
 - 그 결과 변액보험의 비중이 급격하게 늘어나고 있으나, 여전히 생명보험 전체 준비금의 10% 미만 수준임

〈부록 그림 V-1〉 독일 보험시장의 자산 구성(좌) 및 상품구성(우)(2013년)



- 독일 보험시장은 양로보험 비중이 낮아지고 연금보험과 실적연동형 비중이 높아지고 있으나, 자산과 부채의 듀레이션 갭이 여전히 10년에 달하는 상황임(IMF 2016b)
- 자산관리 측면에서 독일 보험회사의 이슈는 투자수익을 어떻게 유지하고 듀레이션 갭을 줄이느냐에 있음

- 투자수익률 유지에서는 일찍부터 포트폴리오 다변화를 촉진하여 높은 이율보증에 대해 충분한 수익률을 확보하려고 노력하고 있음
 - 그 결과 주택담보부증권(MBS), 투자신탁, 대출과 같이 자산을 다양하게 보유하고 있음
 - 부채의 듀레이션이 20년에 달하기 때문에 국채 투자를 통해 자산 듀레이션을 늘리는 데에도 30년 만기 초장기국채의 유통량(outstanding amount)이 소규모이기 때문에 한계가 있음. 이는 한국도 유사한 상황임
- 독일 보험시장은 최저보증이 제공되는 보험상품의 준비금 비중이 높을 뿐만 아니라 이차역마진에 처해 있는 상황임

〈부록 표 V-1〉 최저보증이율 제공 보험상품의 준비금 비중 및 수익성

구 분	독일	프랑스	이태리	영국
준비금 구성비	70%	77%	80%	19%
수익성	이차역마진	중립	중립	중립

자료: IMF(2016b)

다. 자본 구조

- 보험산업은 높은 지급여력비율과 양호한 수익성을 나타내고 있음
 - 2012~2014년의 3년간 평균 ROE는 생명보험 6.6%, 손해보험 4.0%, 재보험 8.3%임
 - 2014년 지급여력비율은 생명 163%, 손해 312%, 재보 885%임
 - 그러나 생명보험회사는 ZZR적립 부담이 늘어나고 있어 수익 창출이 필요한 상황임
 - 그동안 주로 보유채권의 미실현평가이익으로 ZZR 적립분의 상당 부분을 보전하였으므로 생명보험의 실질적인 재무성과는 공시 수치보다 낮다고 보아야 할 것임
 - 반면, 손해보험회사는 시장경쟁이 심화되면서 수익성이 하락함

라. S2 시행과 IMF의 평가

- Bafin은 조직 및 위험관리, 자체 위험에 대한 미래지향적 평가, 내부모형 적용, 보고의 4가지 영역에 대하여 S2 시행을 준비함
 - S2는 전체 보험시장의 90%에 적용하고 나머지 10%에는 S1을 적용함
 - 보험개혁법 VAG 제211조와 Solvency II 지침 제4조는 소형 보험회사에 대해서는 기존의 S1을 적용한다고 규정함
 - 그러나 소형사의 규모는 한국 보험회사에 적용하기 어려운 수준임
 - 보험회사에 대한 금융감독현대화법을 2015년부터 시행함
 - 새 평가기준, 가용자본 규정, 준비금 계산, 지배구조, 보험그룹 감독, LTG, 16년(2032년 시한)의 경과조치 적용 등임
- Bafin은 표준보고서를 제출하도록 하여 시행 과정을 추적함
 - 보고서는 준비작업의 각 요소별 진척 사항을 평가하는 데 활용함
 - 15개 테마를 선정하여 현장점검 등에 중점을 둠
 - 또한 경영진의 시행 이슈 인식과 대응 여부를 확인하는 데에도 활용함
 - 보고와 공시 요건과 관련하여 보고 내용의 확인 및 분석 역량이 요구됨
 - 그룹 수준 및 개별기업 수준에서 보고의 정확성과 완결성 과제는 현실적으로 어려운 과제임
 - 또한 감독자는 보고를 적절하게 활용할 수 있는 DB 분석, 감독역량 확보 과제에 직면함
 - 대다수 보험회사는 정기감독보고(RSR: regular supervisory report)에 맞춰 정성보고(narrative reporting)도 시행 중임
- S2의 내부모형 승인은 EIOPA가 아니라 나라별 감독자의 재량사항임
 - Bafin은 S2 프로젝트가 완료된 2009년부터 2016년까지 내부모형을 적용하려는 6개 그룹에 대한 사전준비작업 진행함

- 목적은 정량분석과 함께 모형의 지배구조와 모형 결과를 의사결정에 실제 활용하는지 여부를 확인(use test)하는 데 있음
- S2는 내부모형 정식 시용 전 사전 점검기간을 6월로 한정하고 있으나, 모형 타당성과 마찬가지로 문서 적정성이 핵심 초점이며, 관련 절차는 해당 그룹 차원의 광범위한 현장실사가 요구됨

- 다국적 그룹에 대해서는 내부모형 평가를 타국 감독자와 공동으로 진행함
- 내부모형 외에도 Bafin 승인이 필요한 선택사항이 있음
 - 모형은 전부 또는 부분 기준에서 사용될 수 있음
 - (1) SCR 표준모형의 보험회사 경험치 사용, (2) 책임준비금 계산 시 경과규정 적용, (3) 무위험수익률 도출에서 변동성조정(VA) 사용, (4) Tier 3 가용자본 적용
- Bafin은 내부모형에 대해선 위험관리가 가장 선진화된 보험회사에만 승인할 것임을 분명히 함
 - 반면, VA 등 경과조치 적용에는 많은 보험회사가 신청함

■ Bafin은 주주와 보험계약자 간 잉여금 배분을 반영하여 손실흡수능력의 이중계산을 사전에 방지하는 지침을 마련함

■ 보험회사 대차대조표(2014년 기준)에 대한 S2 영향을 파악하기 위한 설문조사를 생명보험회사를 대상으로 실시하여, 그 결과에 기초한 경과조치를 구성함

- 상당수 보험회사가 지급여력기준을 충족하려면 경과조치를 적용해야 하는 것으로 나타남
- 제1차 설문조사에서는 합산 시장점유율이 10%에 달하는 25%의 보험회사도 경과조치가 없으면 2013년 SCR을 충족하지 못함
 - 합산 시장점유율이 1%에도 미치지 못하는 소수 회사들은 경과조치를 적용해도 지급여력기준에 미치지 못하는 것으로 나타남
- 제2차 설문조사에서는 2014년 말 기준으로 SCR을 충족하지 못하는 보험회사의 수가 늘어나지는 않았음

- 그러나 이자율이 더 하락할 경우 50%에 달하는 보험회사가 SCR 충족을 위해 경과조치에 의존해야 하는 상황임
- 이때, 가용자본 부족 규모는 120억 유로로 당시 생명보험산업의 총 가용자본 600억 유로의 20%에 달하는 수준임
- BaFin은 설문조사 결과를 시장에 공표하고 일부 보험회사는 저금리 환경에서 어려움에 처할 것임을 강조함
- 16년 경과조치는 점진적으로 축소되므로 보험회사가 그 기간에 자본 강화에 주력해야 함을 강조함
- 설문조사 결과 독일 보험회사 대다수는 VA를 선택함

2. 영국 보험시장

가. 시장 구조

- 영국 보험시장은 2016년 보험료 기준으로 미국, 일본, 중국에 이어 세계에서 네 번째 규모의 보험시장이며, 세계보험시장 점유율은 6.4%임(Sigma 2017)
 - 영국 보험시장은 한국(3.6%)의 1.8배 수준이며, 이태리 보험시장(3.4%)이 한국과 비슷한 수준임
 - 영국 보험시장에서 활동하고 있는 보험회사 수는 600개에 달함⁵³⁾
- 영국은 금융서비스법(FSA12: Financial Services Act 2012) 개정으로 금융규제의 새로운 틀을 제시함
 - 금융안정 책임은 중앙은행(Bank of England)에 새로 만든 금융정책위원회(FPC: Financial Policy Committee)가 맡음
 - FPC의 첫째 목표는 시스템위험의 식별, 모니터링과 위험을 제거 또는 줄이기

53) IMF(2016a), *Financial Stability Assessment Program Technical Note: UK Insurance Sector*

- 위한 조치를 취하여 금융시스템의 복원력을 유지하고 제고하는 데 있으며,
- FPC의 둘째 목표는 정부의 경제정책을 지원하는 데 있고, 재무부는 1년에 최소한 한번은 FPC의 기록을 검토함
 - 보험감독은 기존 FSA를 건전성감독과 영업행위감독으로 이원화함
 - 보험회사의 건전성 감독은 PRA(Prudential Regulation Authority)가 담당하며, 영업행위 감독과 경쟁 촉진은 FCA(Financial Conduct Authority)가 담당함
 - PRA는 은행, 보험, 대형투자기관 등 약 1700개 기업의 건전성을 감독하고 보험회사의 Solvency II 시행을 관할함
 - FCA는 모든 금융기업의 영업행위 감독과 PRA 감독대상이 아닌 금융기업의 건전성감독을 맡음
 - 한편, FCA가 금융부문의 경쟁을 촉진한다면, CMA(Competition and Markets Authority)⁵⁴⁾는 경제 전반의 경쟁 촉진에 목적을 둠

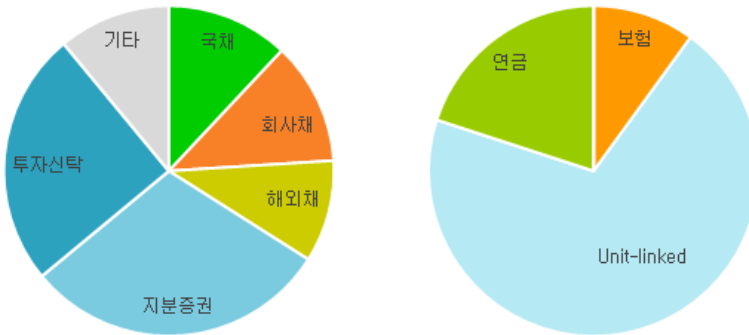
나. 상품 및 자산 구성

- 영국 보험회사의 판매 상품은 실적연동형이 대부분을 차지하고 있고, 이를 반영하여 자산과 부채의 듀레이션 갭이 1년 미만에 불과함
 - 자산규모는 2014년 기준으로 1.7조 파운드로 GDP의 92% 수준임
 - 투자의 대부분은 실적연동형에 매칭된 자산으로 투자위험을 보험계약자에게 전가하고 있음
 - 실적연동형 자산 비중은 2010년 기준 60%이며, 이는 투자위험 전가와 DC연금의 성장에 기인함
 - 자산의 72%가 장기부채에 대응한 채권 투자로 구성됨
 - 파생상품 투자 비율은 2010년 이후 증가세이나 1% 내외에 불과함
 - 유동부채가 많은 손해보험회사는 회사채와 주식 비중이 상대적으로 높음

54) CMA는 경쟁위원회와 공정거래청을 통합한 조직임. 공정거래위원회(2012. 4. 12), 「해외경쟁정책동향」, 제72호

- 저금리로 투자수익률은 하락하고 있으나 견조한 수준을 유지함
 - 생명보험회사는 자산-부채 듀레이션매칭을 강화하여 2014년 듀레이션갭은 1년 미만이고 보증이율도 낮아 가중평균보증이율은 0.5% 수준임
 - 낮은 수익률 환경에서도 보험회사는 대부분 자산의 투자등급을 유지함
 - 2010년에서 2015년 기간을 보면, 더 낮은 신용등급의 채권 투자가 늘어나고 있음. 다만, 소규모인데다 조금씩 늘고 있는 정도에 불과함

〈부록 그림 V-2〉 영국 보험시장의 자산 구성(좌) 및 상품구성(우)(2013년)



다. 자본구조

- 2014년 EIOPA는 19개의 시나리오를 가지고 보험회사의 복원력을 평가하는 위기 상황분석 결과를 실시한 결과, 보험회사 영향은 유럽 평균 이상임
 - 19개 시나리오 가운데 2개에서만 총자본이 요구자본보다 낮다고 평가됨
 - 그러나 대량해지, 장수위험 및 준비금 부족 위기상황에는 취약하다고 평가됨
 - 반면, 저금리 시나리오에서는 개별보험회사의 상태가 양호함
 - 영국 보험시장의 경우 자산-부채 매칭 관행이 일반적임

라. S2 시행과 IMF의 평가

■ PRA는 S2 준비를 광범위하게 진행함

- 2011년 FSA(PRA 전신)는 내부모형 설명회를 개최함
- 2013년 EIOPA는 내부모형 사전 신청에 대한 가이드라인을 제시함
- 2014년 PRA는 업계 컨퍼런스를 개최하고 Director's Letter를 회람하고, 소형 보험회사를 대상으로 한 세미나도 개최함

■ S2로의 순조로운 이행을 위해 경과조치를 허용함

- PRA는 영국 보험산업의 경우 경과조치 채택에 따른 혜택은 시행 초기(day one)에 중요하고 시간이 지남에 따라 줄어들 것으로 봄
- 경과조치가 없다면 일부 보험회사들은 결손이 불가피함
 - 결손의 대부분은 현행 경제여건과는 관계없는 고정 자본비용을 적용한 위험마진 도입의 결과임

■ 장기간의 경과조치에는 밀착 모니터링이 필요함

- 가장 긴 경과조치기간은 책임준비금에 대한 16년 경과조치임
- 생명보험회사들은 주로 책임준비금 경과조치를 사용할 것으로 예상됨
- 경과조치가 S2에서 더 취약한 상태를 허용하지 않는 방식으로 이루어지지만 불리한 거시경제 여건이 전개되면, 예정된 경과조치를 충족하는 것이 어려울 수 있으므로 경과조치 충족 지연이 발생할 경우에 대비한 계획이 필요함

■ S2 내부모형 승인은 현재진행형이며 2005년부터 시행된 ICA 경험이 도움됨⁵⁵⁾

- 2005년 도입된 ICA는 내부모형의 사용을 허용함
- 초기 120여 개 회사가 내부모형을 신청하여 19개사에 대하여 내부모형이 승인됨
 - 내부모형 승인 숫자가 크게 줄어든 이유는 부분적으로는 내부모형에 대한 기대

55) 김해식 외(2010)

가 너무 높은 데다,

- 표준모형(SF)이 개별 회사의 위험에 맞게 조정할 수 있게 된 것이 주요 원인의 하나임

■ 손해보험의 특정 종목에서의 장기위험노출을 관리할 필요가 있음

- 손해보험 S2에서는 S1의 준비금 요건에 대응하는 건전성버퍼가 제거되고 통계 분포에 기초한 자본부과로 대체됨
- 이런 접근법은 저빈도-고심도 사건에서 보험회사에 민감함
 - S2의 1년 위험시계 방식은 런던시장에서 인수하는 일부 복잡한 신흥위험에 불충분한데, 일부 위험은 손실이 증권이 판매된 후 여러 해에 걸쳐서 손실이 발생함
 - 따라서 이런 위험은 ORSA를 통해 보완되어야 함

■ 장기 듀레이션 사업모형을 지닌 보험회사에 VA와 MA는 시장접근법 적용으로 인하여 발생하는 원치 않은 변동성을 제한하는 데 필요함

- 두 조정 모두 장기 연금사업이 주력인 영국 보험회사에 필요함
- MA는 영국 보험회사에 중요한 혜택임
 - 생명 및 연금부채 포트폴리오에 매칭되는 장기자산 보유에 버퍼를 제공함
 - 20개가 넘는 영국 보험회사가 MA 사용 승인을 신청함
- MA 적용에 따른 혜택은 가용자본이 상당히 늘어난다는 것이며, 추가적으로 요구자본의 감소도 발생함
 - 정확한 영향은 알려져 있지 않으나 보험회사 공시에 나타날 것임
- 영국 보험회사의 경우 VA는 MA보다 지급능력에 미치는 영향이 훨씬 작을 것으로 예상됨
 - MA에 비해 상대적으로 조정이 작으므로 부채에 대한 활용이 더 낮음⁵⁶⁾
 - 부채 풀을 고려할 때, 회사는 MA와 VA 중 하나를 선택해야 하며 둘 모두를 사용

56) VA는 책임준비금 할인에 사용할 조정위험스프레드에 대하여 MA보다 작음: MA가 100%인데 비해 65%임

할 수는 없음

- PRA는 위기상황에서 VA 변동 가정을 허용하지 않음. 반대로 MA는 늘어날 수 있고 그만큼 요구자본을 줄일 수 있음

○ MA와 VA의 영향은 밀착 모니터링이 필요함

- VA는 무차별적으로 적용되므로 재무적으로 취약한 보험회사가 회복이 불가능한 지점을 지나서까지 영업할 수 있게 해줄 수 있음. 따라서 PRA는 보험회사의 VA 사용에 감독당국의 승인을 요구함
- MA의 경우 무등급자산 투자에 활용하는 보험회사 내부등급은 전문가 판단에 크게 의존하므로 밀착 감시가 필요함

■ 많은 준비기간에도 불구하고 방대한 데이터 규모는 여전히 과제임

- 테마감독과 이상치 대응 감독방식을 제고하고, 데이터를 최대한 활용하는 감독 방식을 개발할 필요가 있음

부록 VI. 재무건전성 선진화 로드맵⁵⁷⁾

1. 추진 배경

- '14. 7월 보험회사 건전성 강화, 국제기준과의 정합성 제고 등을 위해 '감독제도 선진화 로드맵'을 발표함
 - 로드맵 과제(총 15개) 중 연결 RBC 등 9개는 규정화가 완료됨
 - 미완료 과제도 일정을 수립하여 단계적으로 추진 중임
 - 연결RBC제도 도입, 금리리스크 및 신용리스크 신뢰수준 상향, 상관관계 정교화, 변액보험위험액 헷지효과 반영, ORSA 도입, IBNR 및 변액보증준비금제도 개선 등임

- 한편, IFRS 17의 보험부채 시가평가 등 회계체계 변경에 따라 보험사에 대한 감독 체계(frame) 변화가 불가피함
 - 보험부채 시가평가와 일관성 유지, 국제기준과의 정합성 제고를 위해 시가평가 기준 新지급여력제도(K-ICS)* 구축이 필요함
 - * K-ICS(신지급여력제도 영문약칭): Korea Insurance Capital Standard
 - 원칙중심 IFRS를 보완, 회사간 비교가능성을 확보하여 보험계약자보호 등 감독 목적을 달성할 수 있도록 감독제도의 전반적인 개선방안 마련이 필요함

- 기존 로드맵을 점검·보완하고, IFRS 17도입에 대비한 리스크중심 감독제도(RBS)의 전반적인 추진과제와 주요일정을 수립하여 추진할 예정임

57) IFRS 17 도입준비위원회 실무지원단(2017)

2. 추진 실적

■ IFRS 17 대비, 보험회사 연착륙을 위한 제도개선을 추진함

- (추진배경) IFRS 17 시행 시 부채 평가방식 변경*으로 인한 재무적 충격 방지를 위해 LAT 및 RBC제도의 단계적 강화함

* 원가→시가, 계약만기까지 현금흐름추정

- (추진경과) '15~16년 제도개선 기본방향 마련, '17년 시행을 목표로 업계의견 반영하여 관련규정 개정 추진 중임

〈부록 그림 VI-1〉

LAT제도	▪ 할인을 산출구조 변경, 평가금액 결정방식, 보험계약대출 현금흐름 반영 등 LAT 제도 개선 추진중 ※ IFRS 도입준비위원회 실무작업반을 통해 제도개선(안)에 대해 업계의견 수렴
RBC제도	▪ 부채드레이션 확대 등 금리위험액 개선, 변액보험 보증위험액 및 퇴직보험 특별계정위험액 개선 등 추진 ※ '17.1~3월 시행세칙 개정예고 및 업계의견 검토 완료

■ 자본규제의 국제적 정합성 제고를 위한 연결RBC 도입

- 글로벌 금융위기시 자회사 손실로 파산한 AIG 등 대형 보험그룹의 파산을 계기로 그룹감독에 대한 관심 증가함

- 자회사의 부실이 모회사에 확산되는 전염효과를 차단할 수 있도록 연결기준 RBC 도입함('16년)

※ 국제보험감독자협의회(IAIS)는 보험핵심원칙(ICP)를 통해 보험회사의 자본적정성을 그룹기준으로 평가토록 권고함('11. 9월)

※ 시범운영('13. 6월~'14. 12월)을 통해 제도를 보완하는 한편 보험회사가 준비할 수 있는 시간 부여 후, 관련규정 개정함('16년)

■ 리스크 감독체계 인프라 선진화 추진 등 기타

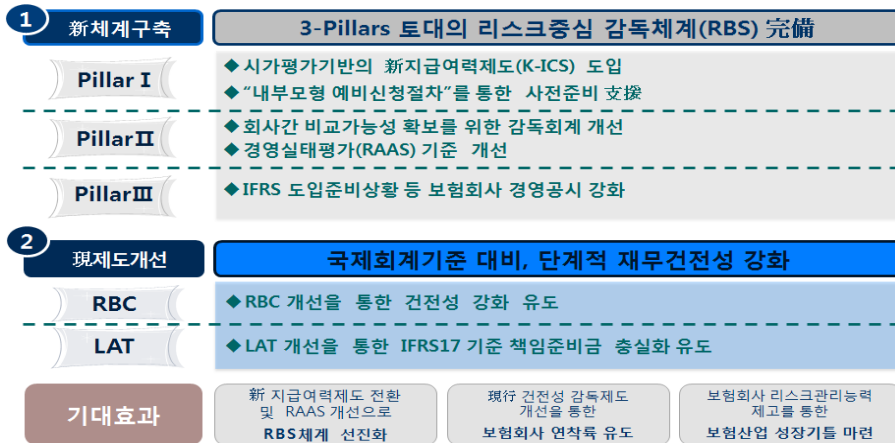
- 정량적 평가기준인 RBC제도 보완을 위해 ORSA제도를 도입('16년)하여 보험사의 전사적 위험관리체계 강화를 유도함
- 국내보험산업 특성을 반영한 내부모형 승인제도 운영방안 및 승인요건(초안)을 공개협의안으로 제시함('17. 3월)

3. 건전성 감독체계 개선 계획

가. 기본방향

- (목표) 국제기준에 부합하는 리스크 감독체계 구축 및 보험회사 연착륙을 위한 재무건전성 단계적 강화

〈부록 그림 VI-2〉



주: RBS: Risk-based Supervision

K-ICS: Korea Insurance Capital Standard

RAAS: Risk Assessment and Application System

IFRS: International Financial Reporting Standards

RBC: Risk-based Capital

LAT: Liability Adequacy Test

나. 3-Pillars 토대의 리스크중심 감독체계(RBS) 완비

- 재무건전성 감독체계 구축을 통해 ① 감독제도의 국제적 정합성을 제고하는 동시에 ② 보험산업의 미래성장을 위한 기틀 마련

1) Pillar 1: 量的 규제

- 시가평가기반의 新지급여력제도(K-ICS) 도입

- (추진계획) 보험회사 지급여력을 안정적으로 관리하고 리스크 관리능력을 강화하기 위해 IFRS 17 시행시기('21년)에 맞춰 차질없이 준비

- ▶ 가용·요구자본 산출기준 마련을 위한 공개협의안 발표('17. 3월)
- ▶ 필드테스트('17. 4~8월) 수행 및 도입초안 마련(~'18년 초)
- ▶ 소비자 대상 영향평가('18~'19년) 및 도입방안 확정('19년 말)
- ▶ 경과조치(transition-measure)를 포함한 규정 정비('20년 초)
- ▶ 시범운영('20년)

- 보험회사 내부모형 승인제도 운영

- (추진계획) 내부모형 시행('20년 예정)에 대비 국내보험산업 특성을 반영한 내부모형 승인제도 운영방안 및 승인요건 마련
- ※ RBC비율 계산 시 요구자본을 표준모형이 아닌 보험회사 내부모형으로도 산출할 수 있도록 감독규정에 근거 마련('16년)

- ▶ 내부모형 승인제도 운영방안 및 승인요건(초안)을 공개협의안으로 제시('17. 3월)
- ▶ 회사가 효율적으로 시스템을 준비할 수 있도록 예비신청절차 운영('17년 하반기)
- * 감독당국과의 지속적인 의사소통을 통해 승인요건 충족가능성 등을 사전 조율하여 시행착오 최소화
- ▶ 예비신청절차 운영과 동시에 승인제도 본격 운영시 적용할 수 있는 세부승인기준 마련 및 시행세칙 개정('18년)

2) Pillar 2: 質的 규제

■ 원칙중심 IFRS 특성 보완을 위한 비교가능성 확보방안 마련

- (추진계획) 국제적 정합성 및 제도정비에 따른 보험회사 부담 등을 종합적으로 고려하여 합리적인 방향으로 검토 예정

- ▶ 보험계약자보호·건전성강화 등 감독 목적을 달성하고, 회사간 비교가능성 확보를 위한 감독회계* 개선방향 마련('17년)
- * 책임준비금, 사업비, 계약자배당, 특별계정, 손익분석 등 감독제도全般 포함
- ▶ 주요 이슈별 처리방안에 대한 영향분석 실시('18년) 후, 도입준비위원회 심의를 거쳐 법규 개정('19년)

■ 보험회사 내부통제 강화를 위한 경영실태평가 기준 개선

- ▶ RAAS 비계량등급에 따라 운영리스크 요구자본을 차등화 하는 등 지급여력비율과의 연계 방안 마련('19년)
- ▶ 현금흐름기반 보험료산출(CFP) 및 부채시가평가 체계 기반의 수익성 평가지표 등 RAAS 계량평가기준 개선('20년 초)

3) Pillar 3: 시장공시

■ 투명성 제고를 위한 공시 강화

- (추진계획) 보험회사 국제회계기준 도입준비상황 및 리스크관리체계 구축현황 등에 대한 공시 강화 추진

- ▶ RBC 부채듀레이션 확대 관련 회사별 적용일정 공시('17년~)
- ▶ 현회사별 ORSA 도입현황 및 유예 시 추진일정 공시('17년~)
- ▶ IFRS9, 17 대비 인프라 구축 등 준비사항 사전공시('18년~)

다. 국제회계기준 도입 대비, 단계적 재무건전성 강화

- IFRS 17이 시행되는 2021년 이전, 보험회사가 연착륙에 성공할 수 있도록 현행 재무건전성 관련 감독제도 개선

■ RBC 개선을 통한 재무건전성 강화 유도

- ▶ 현재 추진 중인 부채듀레이션 확대(현행 20년→30년) 등 RBC 개선방안 관련 시행세칙 개정 후속절차 완료('17. 5월)
- ▶ 보험부채 듀레이션 확대에 따른 보험회사 ALM전략 변경 및 추진 시 애로사항 등 의견청취 및 지원방안 모색('17~'20년)
- ▶ 자산운용 직접규제 폐지에 따른 자산집중리스크 도입 등 요구자본 산출방식 정교화 지속 추진('17~'20년)

■ LAT 개선을 통한 IFRS 17 기준 책임준비금 충실화 유도

- ▶ 업계 실무작업반 의견 및 학계·업계 자문단 논의 등을 거친 후 도입준비위원회 심의(6. 28 예정)
- ▶ 관련 규정 개정안 변경 예고, 규제위 협의 등 필요 절차를 거쳐 제도개선 시행('17년 말)
- ▶ LAT 개선 이후, 자본잠식 우려회사에 대한 밀착 모니터링 및 선제적 대응 유도(~'20년)

보험연구원(KIRI) 발간물 안내

※ 2017년부터 기존의 연구보고서, 정책보고서, 경영보고서, 조사보고서가 연구보고서로 통합되었습니다.

■ 연구보고서

- 2017-1 보험산업 미래 / 김석영·윤성훈·이선주 2017.2
- 2017-2 자동차보험 과실상계제도 개선방안 / 전용식·채원영 2017.2
- 2017-3 상호협정 관련 입법정책 연구 / 정호열 2017.2
- 2017-4 저소득층 노후소득 보장을 위한 공사연계연금 연구 / 정원석·강성호·마지혜 2017.3
- 2017-5 자영업자를 위한 사적소득보상체계 개선방안 / 류건식·강성호·김동겸 2017.3
- 2017-6 우리나라 사회안전망 개선을 위한 현안 과제 / 이태열·최장훈·김유미 2017.4
- 2017-7 일본의 보험회사 도산처리제도 및 사례 / 정봉은 2017.5
- 2017-8 보험회사 업무위탁 관련 제도 개선방안 / 이승준·정인영 2017.5
- 2017-9 부채시가평가제도와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현·이혜은 2017.8
- 2017-10 효율적 의료비 지출을 통한 국민건강보험의 보장성 강화 방안 / 김대환 2017.8
- 2017-11 인슈어테크 혁명: 현황 점검 및 과제 고찰 / 박소정·박지윤 2017.8
- 2017-12 생산물 배상책임보험 역할 제고 방안 / 이기형·이규성 2017.9
- 2017-13 보험금청구권과 소멸시효 / 권영준 2017.9
- 2017-14 2017년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2017.10
- 2017-15 2018년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석실 2017.11
- 2017-16 퇴직연금 환경변화와 연금세제 개편 방향 / 강성호·류건식·김동겸 2017.12
- 2017-17 자동차보험 한방진료 현황과 개선방안 / 송윤아·이소양 2017.12
- 2017-18 베이비부머 세대의 노후소득 / 최장훈·이태열·김미화 2017.12
- 2017-19 연금세제 효과연구 / 정원석·이선주 2017.12
- 2017-20 주요국의 지진보험 운영 현황 및 시사점 / 최창희·한성원 2017.12
- 2017-21 사적연금의 장기연금수령 유도방안 / 김세중·김유미 2017.12
- 2017-22 누적전망이론을 이용한 생명보험과 연금의 유보가격 측정 연구 / 지홍민 2017.12
- 2018-1 보증연장 서비스 규제 방안 / 백영화·박정희 2018.1
- 2018-2 건강생활서비스 공·사 협력 방안 / 조용운·오승연·김동겸 2018.2
- 2018-3 퇴직연금 가입자교육 개선 방안 / 류건식·강성호·이상우 2018.2
- 2018-4 IFRS 9과 보험회사의 ALM 및 자산배분 / 조영현·이혜은 2018.2

- 2018-5 보험상품 변천과 개발 방향 / 김석영·김세영·이선주 2018.2
- 2018-6 제리적 관점에서 본 실손의료보험 개선 방안 / 조재린·정성희 2018.3
- 2018-7 국내 보험회사의 금융겸업 현황과 시사점 / 전용식·이혜은 2018.3
- 2018-8 장애인의 위험보장 강화 방안 / 오승연·김석영·이선주 2018.4
- 2018-9 주요국 공·사 건강보험 연계 체계 분석 / 정성희·이태열·김유미 2018.4
- 2018-10 정신질환 위험보장 강화 방안 / 이정택·임태준·김동겸 2018.4
- 2018-11 기초서류 준수 의무 위반 시 과징금 부과기준 개선방안 / 황현아·백영화·권오경 2018.8
- 2018-12 2018년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2018.9
- 2018-13 상속법의 관점에서 본 생명보험 / 최준규 2018.9
- 2018-14 호주 퇴직연금제도 현황과 시사점 / 이경희 2018.9
- 2018-15 빅데이터 기반의 사이버위험 측정 방법 및 사이버사고 예측모형 연구 / 이진무 2018.9
- 2018-16 빅데이터 분석에 의한 요율산정 방법 비교: 실손의료보험 적용 사례 / 이항석 2018.9
- 2018-17 보험 모집 행위의 의미 및 범위에 대한 검토 / 백영화·손민숙 2018.10
- 2018-18 보험회사 해외채권투자와 환해지 / 황인창·임준환·채원영 2018.10
- 2018-19 베트남 생명보험산업의 현황 및 시사점 / 조용운·김동겸 2018.10
- 2018-20 여성 관련 연금정책 평가와 개선 방향 / 강성호·류건식·김동겸 2018.10
- 2018-21 디지털 경제 활성화를 위한 사이버보험 역할제고 방안 / 임준·이상우·이소양 2018.11
- 2018-22 인구 고령화와 일본 보험산업 변화 / 윤성훈·김석영·한성원·손민숙 2018.11
- 2018-23 퇴직연금금 디폴트 옵션 도입 방안 및 부채연계투자전략에 관한 연구 / 성주호 2018.11
- 2018-24 보험 산업의 블록체인 활용: 점검 및 대응 / 김현수·권혁준 2018.11
- 2018-25 생명보험산업의 금리위험 평가: 보험부채 중심으로 / 임준환·최장훈·한성원 2018.11
- 2018-26 보험회사의 장수위험에 관한 연구 / 김세중·김유미 2018.11
- 2018-27 보험산업 전망과 과제: 2019년 및 중장기 / 동향분석실 2018.11
- 2018-28 보험산업 중장기 전망 / 전용식·김유미·최예린 2018.12
- 2018-29 빅데이터 활용 현황과 개선 방안 / 최창희·홍민지 2018.12
- 2018-30 판매채널 변화가 보험산업에 미치는 영향 / 정원석·김석영·박정희 2018.12

■ 연구보고서(구)

- 2008-1 보험회사의 리스크 중심 경영전략에 관한 연구 / 최영목·장동식·김동겸 2008.1
- 2008-2 한국 보험시장과 공정거래법 / 정호열 2008.6
- 2008-3 확정급여형 퇴직연금의 자산운용 / 류건식·이경희·김동겸 2008.3
- 2009-1 보험설계사의 특성분석과 고능률화 방안 / 안철경·권오경 2009.1
- 2009-2 자동차사고의 사회적 비용 최소화 방안 / 기승도 2009.2
- 2009-3 우리나라 가계부채 문제의 진단과 평가 / 유경원·이혜은 2009.3
- 2009-4 사적연금의 노후소득보장 기능제고 방안 / 류건식·이창우·김동겸 2009.3
- 2009-5 일반화선형모형(GLM)을 이용한 자동차보험 요율상대도 산출 방법 연구 / 기승도·김대환 2009.8
- 2009-6 주행거리에 연동한 자동차보험제도 연구 / 기승도·김대환·김혜란 2010.1
- 2010-1 우리나라 가계 금융자산 축적 부진의 원인과 시사점 / 유경원·이혜은 2010.4
- 2010-2 생명보험 상품별 해지율 추정 및 예측 모형 / 황진태·이경희 2010.5
- 2010-3 보험회사 자산관리서비스 사업모형 검토 / 진 익·김동겸 2010.7

■ 정책보고서(구)

- 2008-2 환경오염리스크관리를 위한 보험제도 활용방안 / 이기형 2008.3
- 2008-3 금융상품의 정의 및 분류에 관한 연구 / 유지호·최 원 2008.3
- 2008-4 2009년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·이태열·신종협·황진태·유진아·김세환·이정환·박정희·김세중·최이섭 2008.11
- 2009-1 현 금융위기 진단과 위기극복을 위한 정책제언 / 진 익·이민환·유경원·최영목·최형선·최 원·이경아·이혜은 2009.2
- 2009-2 퇴직연금의 급여 지급 방식 다양화 방안 / 이경희 2009.3
- 2009-3 보험분쟁의 재판외적 해결 활성화 방안 / 오영수·김경환·이종욱 2009.3
- 2009-4 2010년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·황진태·변혜원·이경희·이정환·박정희·김세중·최이섭 2009.12
- 2009-5 금융상품판매전문회사의 도입이 보험회사에 미치는 영향 / 안철경·변혜원·권오경 2010.1
- 2010-1 보험사기 영향요인과 방지방안 / 송윤아 2010.3
- 2010-2 2011년도 보험산업 전망과 과제 / 이진면·김대환·이경희·이정환·최 원·김세중·최이섭 2010.12
- 2011-1 금융소비자 보호 체계 개선방안 / 오영수·안철경·변혜원·최영목·

- 최형선·김경환·이상우·박정희·김미화 2010.4
- 2011-2 일반공제사업 규제의 합리화 방안 / 오영수·김경환·박정희 2011.7
- 2011-3 퇴직연금 적립금의 연금전환 유도방안 / 이경희 2011.5
- 2011-4 저출산·고령화와 금융의 역할 / 윤성훈·류건식·오영수·조용운·진 익·유진아·변혜원 2011.7
- 2011-5 소비자 보호를 위한 보험유통채널 개선방안 / 안철경·이경희 2011.11
- 2011-6 2012년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·황진태·이정환·최 원·김세중·오병국 2011.12
- 2012-1 인적사고 보험금의 지급방식 다양화 방안 / 조재린·이기형·정인영 2012.8
- 2012-2 보험산업 진입 및 퇴출에 관한 연구 / 이기형·변혜원·정인영 2012.10
- 2012-3 금융위기 이후 보험규제 변화 및 시사점 / 임준환·유진아·이경아 2012.11
- 2012-4 소비자중심의 변액연금보험 개선방안 연구: 공시 및 상품설계 개선을 중심으로 / 이기형·임준환·김해식·이경희·조영현·정인영 2012.12
- 2013-1 생명보험의 자살면책기간이 자살에 미치는 영향 / 이창우·윤상호 2013.1
- 2013-2 퇴직연금 지배구조체계 개선방안 / 류건식·김대환·이상우 2013.1
- 2013-3 2013년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·이정환·최 원·김세중·채원영 2013.2
- 2013-4 사회안전망 체제 개편과 보험산업 역할 / 진 익·오병국·이성은 2013.3
- 2013-5 보험지주회사 감독체계 개선방안 연구 / 이승준·김해식·조재린 2013.5
- 2013-6 2014년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·전용식·최 원·김세중·채원영 2013.12
- 2014-1 보험시장 경쟁정책 투명성 제고방안 / 이승준·강민규·이해랑 2014.3
- 2014-2 국내 보험회사 지급여력규제 평가 및 개선방안 / 조재린·김해식·김석영 2014.3
- 2014-3 공·사 사회안전망의 효율적인 역할 제고 방안 / 이태열·강성호·김유미 2014.4
- 2014-4 2015년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진익·최 원·채원영·이아름·이해랑 2014.11
- 2014-5 의료보장체계 합리화를 위한 공·사건강보험 협력방안 / 조용운·김경환·김미화 2014.12
- 2015-1 보험회사 재무건전성 규제 - IFRS와 RBC 연계방안 / 김해식·조재린·이경아 2015.2
- 2015-2 2016년도 보험산업 전망과 과제 / 윤성훈·김석영·김진익·최 원·채원영·이아름·이해랑 2015.11
- 2016-1 정년연장의 노후소득 개선 효과와 개인연금의 정책방향 / 강성호·

정봉은·김유미 2016.2

2016-2 국민건강보험 보장률 인상 정책 평가: DSGE 접근법 / 임태준·이정택·
김혜란 2016.11

2016-3 2017년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석실 2016.12

■ 경영보고서(구)

2009-1 기업후지보험 활성화 방안 연구 / 이기형·한상용 2009.3

2009-2 자산관리서비스 활성화 방안 / 진 익 2009.3

2009-3 탄소시장 및 녹색보험 활성화 방안 / 진 익·유시용·이경아 2009.3

2009-4 생명보험회사의 지속가능성장에 관한 연구 / 최영목·최 원 2009.6

2010-1 독립판매채널의 성장과 생명보험회사의 대응 / 안철경·권오경 2010.2

2010-2 보험회사의 윤리경영 운영실태 및 개선방안 / 오영수·김경환 2010.2

2010-3 보험회사의 퇴직연금사업 운영전략 / 류건식·이창우·이상우 2010.3

2010-4(1) 보험환경변화에 따른 보험산업 성장방안 / 산업연구실·정책연구실·
동향분석실 2010.6

2010-4(2) 종합금융서비스를 활용한 보험산업 성장방안 / 금융제도실·재무연구실 2010.6

2010-5 변액보험 보증리스크관리연구 / 권용재·장동식·서성민 2010.4

2010-6 RBC 내부모형 도입 방안 / 김해식·최영목·김소연·장동식·서성민 2010.10

2010-7 금융보증보험 가격결정모형 / 최영수 2010.7

2011-1 보험회사의 비대면채널 활용방안 / 안철경·변혜원·서성민 2011.1

2011-2 보증보험의 특성과 리스크 평가 / 최영목·김소연·김동겸 2011.2

2011-3 충성도를 고려한 자동차보험 마케팅전략 연구 / 기승도·황진태 2011.3

2011-4 보험회사의 상조서비스 기여방안 / 황진태·기승도·권오경 2011.5

2011-5 사기성클레임에 대한 최적조사방안 / 송윤아·정인영 2011.6

2011-6 민영의료보험의 보험리스크관리방안 / 조용운·황진태·김미화 2011.8

2011-7 보험회사의 개인형 퇴직연금 운영방안 / 류건식·김대환·이상우 2011.9

2011-8 퇴직연금시장의 환경변화에 따른 확정기여형 퇴직연금 운영방안 /
김대환·류건식·이상우 2011.10

2012-1 국내 생명보험회사의 기업공개 평가와 시사점 / 조영현·전용식·
이혜은 2012.7

2012-2 보험산업 비전 2020 : @ sure 4.0 / 진 익·김동겸·김혜란 2012.7

2012-3 현금흐름방식 보험료 산출의 시행과 과제 / 김해식·김석영·김세영·
이혜은 2012.9

2012-4 보험회사의 장수리스크 발생원인과 관리방안 / 김대환·류건식·

- 김동겸 2012.9
- 2012-5 은퇴가구의 경제형태 분석 / 유경원 2012.9
- 2012-6 보험회사의 날씨리스크 인수 활성화 방안: 지수형 날씨보험을 중심으로 / 조재린·황진태·권용재·채원영 2012.10
- 2013-1 자동차보험시장의 가격경쟁이 손해율에 미치는 영향과 시사점 / 전용식·채원영 2013.3
- 2013-2 중국 자동차보험 시장점유율 확대방안 연구 / 기승도·조용운·이소양 2013.5
- 2016-1 뉴 노멀 시대의 보험회사 경영전략 / 임준환·정봉은·황인창·이혜은·김혜란·정승연 2016.4
- 2016-2 금융보증보험 잠재 시장 연구: 지방자치단체 자금조달 시장을 중심으로 / 최창희·황인창·이경아 2016.5
- 2016-3 퇴직연금시장 환경변화와 보험회사 대응방안 / 류건식·강성호·김동겸 2016.5

■ 조사보고서(구)

- 2008-1 보험회사 글로벌화를 위한 해외보험시장 조사 / 양성문·김진익·지재원·박정희·김세중 2008.2
- 2008-2 노인장기요양보험 제도 도입에 대응한 장기간병보험 운영 방안 / 오영수 2008.3
- 2008-3 2008년 보험소비자 설문조사 / 안철경·기승도·이상우 2008.4
- 2008-4 주요국의 보험상품 판매권유 규제 / 이상우 2008.3
- 2009-1 2009년 보험소비자 설문조사 / 안철경·이상우·권오경 2009.3
- 2009-2 Solvency II의 리스크 평가모형 및 측정 방법 연구 / 장동식 2009.3
- 2009-3 이슬람 보험시장 진출방안 / 이진면·이정환·최이섭·정중영·최태영 2009.3
- 2009-4 미국 생명보험 정산거래의 현황과 시사점 / 김해식 2009.3
- 2009-5 헤지펀드 운용전략 활용방안 / 진 익·김상수·김종훈·변귀영·유시용 2009.3
- 2009-6 복합금융 그룹의 리스크와 감독 / 이민환·전선애·최 원 2009.4
- 2009-7 보험산업 글로벌화를 위한 정책적 지원방안 / 서대교·오영수·김영진 2009.4
- 2009-8 구조화금융 관점에서 본 금융위기 분석 및 시사점 / 임준환·이민환·윤건용·최 원 2009.7
- 2009-9 보험리스크 측정 및 평가 방법에 관한 연구 / 조용운·김세환·김세중 2009.7
- 2009-10 생명보험계약의 효력상실·해약분석 / 류건식·장동식 2009.8
- 2010-1 과거 금융위기 사례분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망 / 신종협·최형선·최 원 2010.3
- 2010-2 금융산업의 영업행위 규제 개선방안 / 서대교·김미화 2010.3

- 2010-3 주요국의 민영건강보험의 운영체제와 시사점 / 이창우·이상우 2010.4
- 2010-4 2010년 보험소비자 설문조사 / 변혜원·박정희 2010.4
- 2010-5 산재보험의 운영체제에 대한 연구 / 송운아 2010.5
- 2010-6 보험산업 내 공정거래규제 조화방안 / 이승준·이종욱 2010.5
- 2010-7 보험종류별 진료수가 차등적용 개선방안 / 조용운·서대교·김미화 2010.4
- 2010-8 보험회사의 금리위험 대응전략 / 진 익·김해식·유진아·김동겸 2011.1
- 2010-9 퇴직연금 규제체계 및 정책방향 / 류건식·이창우·이상우 2010.7
- 2011-1 생명보험설계사 활동실태 및 만족도 분석 / 안철경·황진태·서성민 2011.6
- 2011-2 2011년 보험소비자 설문조사 / 김대환·최 원 2011.5
- 2011-3 보험회사 녹색금융 참여방안 / 진 익·김해식·김혜란 2011.7
- 2011-4 의료시장 변화에 따른 민영실손의료보험의 대응 / 이창우·이기형 2011.8
- 2011-5 아세안 주요국의 보험시장 규제제도 연구 / 조용운·변혜원·이승준·김경환·오병국 2011.11
- 2012-1 2012년 보험소비자 설문조사 / 황진태·전용식·윤상호·기승도·이상우·최 원 2012.6
- 2012-2 일본의 퇴직연금제도 운영체제 특징과 시사점 / 이상우·오병국 2012.12
- 2012-3 솔벤시 II의 보고 및 공시 체계와 시사점 / 장동식·김경환 2012.12
- 2013-1 2013년 보험소비자 설문조사 / 전용식·황진태·변혜원·정원석·박선영·이상우·최 원 2013.8
- 2013-2 건강보험 진료비 전망 및 활용방안 / 조용운·황진태·조재린 2013.9
- 2013-3 소비자 신뢰 제고와 보험상품 정보공시 개선방안 / 김해식·변혜원·황진태 2013.12
- 2013-4 보험회사의 사회적 책임 이행에 관한 연구 / 변혜원·조영현 2013.12
- 2014-1 주택연금 연계 간병보험제도 도입 방안 / 박선영·권오경 2014.3
- 2014-2 소득수준을 고려한 개인연금 세제 효율화방안: 보험료 납입단계의 세제방식 중심으로 / 정원석·강성호·이상우 2014.4
- 2014-3 보험규제에 관한 주요국의 법제연구: 모집채널, 행위 규제 등을 중심으로 / 한기정·최준규 2014.4
- 2014-4 보험산업 환경변화와 판매채널 전략 연구 / 황진태·박선영·권오경 2014.4
- 2014-5 거시경제 환경변화의 보험산업 파급효과 분석 / 전성주·전용식 2014.5
- 2014-6 국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토 / 전용식·윤성훈·채원영 2014.5
- 2014-7 건강생활관리서비스 사업모형 연구 / 조용운·오승연·김미화 2014.7
- 2014-8 보험개인정보 보호법제 개선방안 / 김경환·강민규·이해량 2014.8
- 2014-9 2014년 보험소비자 설문조사 / 전용식·변혜원·정원석·박선영·오승연·이상우·최 원 2014.8

- 2014-10 보험회사 수익구조 진단 및 개선방안 / 김석영·김세중·김혜란 2014.11
- 2014-11 국내 보험회사의 해외사업 평가와 제언 / 전용식·조영현·채원영 2014.12
- 2015-1 보험민원 해결 프로세스 선진화 방안 / 박선영·권오경 2015.1
- 2015-2 재무건전성 규제 강화와 생명보험회사의 자본관리 / 조영현·조재린·김혜란 2015.2
- 2015-3 국내 배상책임보험 시장 성장 저해 요인 분석 - 대인사고 손해배상액 산정 기준을 중심으로 - / 최창희·정인영 2015.3
- 2015-4 보험산업 신뢰도 제고 방안 / 이태열·황진태·이선주 2015.3
- 2015-5 2015년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2015.8
- 2015-6 인구 및 가구구조 변화가 보험 수요에 미치는 영향 / 오승연·김유미 2015.8
- 2016-1 경영환경 변화와 주요 해외 보험회사의 대응 전략 / 전용식·조영현 2016.2
- 2016-2 시스템리스크를 고려한 복합금융그룹 감독방안 / 이승준·민세진 2016.3
- 2016-3 저성장 시대 보험회사의 비용관리 / 김해식·김세중·김현경 2016.4
- 2016-4 자동차보험 해외사업 경영성과 분석과 시사점 / 전용식·송윤아·채원영 2016.4
- 2016-5 금융·보험세제연구: 집합투자기구, 보험 그리고 연금세제를 중심으로 / 정원석·임 준·김유미 2016.5
- 2016-6 가용자본 산출 방식에 따른국내 보험회사 지급여력 비교 / 조재린·황인창·이경아 2016.5
- 2016-7 해외 사례를 통해 본 중·소형 보험회사의 생존전략 / 이태열·김해식·김현경 2016.5
- 2016-8 생명보험회사의 연금상품 다양화 방안: 종신소득 보장기능을 중심으로 / 김세중·김혜란 2016.6
- 2016-9 2016년 보험소비자 설문조사 / 동향분석실 2016.8
- 2016-10 자율주행자동차 보험제도 연구 / 이기형·김혜란 2016.9

■ 조사자료집

- 2014-1 보험시장 자유화에 따른 보험산업 환경변화 / 최 원·김세중 2014.6
- 2014-2 주요국 내부자본적정성 평가 및 관리 제도 연구 - Own Risk and Solvency Assessment - / 장동식·이정환 2014.8
- 2015-1 고령층 대상 보험시장 현황과 해외사례 / 강성호·정원석·김동겸 2015.1
- 2015-2 경증치매자 보호를 위한 보험사의 치매실태 도입방안 / 정봉은·이선주 2015.2
- 2015-3 소비자 금융이해력 강화 방안: 보험 및 연금 / 변혜원·이해랑 2015.4
- 2015-4 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 구조적 변화 / 박대근·박춘원·이향용 2015.5

- 2015-5 노후소득보장을 위한 주택연금 활성화 방안 / 전성주·박선영·김유미 2015.5
 2015-6 고령화에 대응한 생애자산관리 서비스 활성화 방안 / 정원석·김미화 2015.5
 2015-7 일반 손해보험 요율제도 개선방안 연구 / 김석영·김혜란 2015.12
 2018-1 변액연금 최저보증 및 사업비 부과 현황 조사 / 김세환 2018.2
 2018-2 리콜 리스크관리와 보험의 역할 / 김세환 2018.12

■ 연차보고서

- 제 1 호 2008년 연차보고서 / 보험연구원 2009.4
 제 2 호 2009년 연차보고서 / 보험연구원 2010.3
 제 3 호 2010년 연차보고서 / 보험연구원 2011.3
 제 4 호 2011년 연차보고서 / 보험연구원 2012.3
 제 5 호 2012년 연차보고서 / 보험연구원 2013.3
 제 6 호 2013년 연차보고서 / 보험연구원 2013.12
 제 7 호 2014년 연차보고서 / 보험연구원 2014.12
 제 8 호 2015년 연차보고서 / 보험연구원 2015.12
 제 9 호 2016년 연차보고서 / 보험연구원 2017.1
 제 10 호 2017년 연차보고서 / 보험연구원 2018.1

■ 영문발간물

- 제 7 호 Korean Insurance Industry 2008 / KIRI, 2008.9
 제 8 호 Korean Insurance Industry 2009 / KIRI, 2009.9
 제 9 호 Korean Insurance Industry 2010 / KIRI, 2010.8
 제10호 Korean Insurance Industry 2011 / KIRI, 2011.10
 제11호 Korean Insurance Industry 2012 / KIRI, 2012.11
 제12호 Korean Insurance Industry 2013 / KIRI, 2013.12
 제13호 Korean Insurance Industry 2014 / KIRI, 2014.8
 제14호 Korean Insurance Industry 2015 / KIRI, 2015.8
 제15호 Korean Insurance Industry 2016 / KIRI, 2016.8
 제16호 Korean Insurance Industry 2017 / KIRI, 2017.8
 제17호 Korean Insurance Industry 2018 / KIRI, 2018.8
 제 7 호 Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2013 / KIRI, 2014.2
 제 8 호 Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2013 / KIRI, 2014.5
 제 9 호 Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2014 / KIRI, 2014.8
 제10호 Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2014 / KIRI, 2014.10

제11호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2014 / KIRI, 2015.2
제12호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2014 / KIRI, 2015.4
제13호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2015 / KIRI, 2015.8
제14호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2015 / KIRI, 2015.11
제15호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2015 / KIRI, 2016.2
제16호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2015/ KIRI, 2016.6
제17호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2016/ KIRI, 2016.9
제18호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2016/ KIRI, 2016.12
제19호	Korean Insurance Industry Trend 3Q FY2016/ KIRI, 2017.2
제20호	Korean Insurance Industry Trend 4Q FY2016/ KIRI, 2017.5
제21호	Korean Insurance Industry Trend 1Q FY2017/ KIRI, 2017.9
제22호	Korean Insurance Industry Trend 2Q FY2017/ KIRI, 2017.11

■ CEO Report

2008-1	자동차보험 물적담보 손해를 관리 방안 / 기승도 2008.6
2008-2	보험산업 소액지급결제시스템 참여 관련 주요 이슈 / 이태열 2008.6
2008-3	FY2008 수입보험료 전망 / 동향분석실 2008.8
2008-4	퇴직급여보장법 개정안의 영향과 보험회사 대응과제 / 류건식·서성민 2008.12
2009-1	FY2009 보험산업 수정전망과 대응과제 / 동향분석실 2009.2
2009-2	퇴직연금 예금보험요율 적용의 타당성 검토 / 류건식·김동겸 2009.3
2009-3	퇴직연금 사업자 관련규제의 적정성 검토 / 류건식·이상우 2009.6
2009-4	퇴직연금 가입 및 인식실태 조사 / 류건식·이상우 2009.10
2010-1	복수사용자 퇴직연금제도의 도입 및 보험회사의 대응과제 / 김대환·이상우·김혜란 2010.4
2010-2	FY2010 수입보험료 전망 / 동향분석실 2010.6
2010-3	보험소비자 보호의 경영전략적 접근 / 오영수 2010.7
2010-4	장기손해보험 보험사기 방지를 위한 보험금 지급심사제도 개선 / 김대환·이기형 2010.9
2010-5	퇴직금 중간정산의 문제점과 개선과제 / 류건식·이상우 2010.9
2010-6	우리나라 신용카드시장의 특징 및 개선논의 / 최형선 2010.11
2011-1	G20 정상회의의 금융규제 논의 내용 및 보험산업에 대한 시사점 / 김동겸 2011.2
2011-2	영국의 공동계정 운영체제 / 최형선·김동겸 2011.3
2011-3	FY2011 수입보험료 전망 / 동향분석실 2011.7

- 2011-4 근퇴법 개정에 따른 퇴직연금 운영방안과 과제 / 김대환·류건식 2011.8
- 2012-1 FY2012 수입보험료 전망 / 동향분석실 2012.8
- 2012-2 건강생활서비스법 제정(안)에 대한 검토 / 조용운·이상우 2012.11
- 2012-3 보험연구원 명사초청 보험발전 간담회 토론 내용 / 윤성훈·전용식·전성주·채원영 2012.12
- 2012-4 새정부의 보험산업 정책(I): 정책공약집을 중심으로 / 이기형·정인영 2012.12
- 2013-1 새정부의 보험산업 정책(II): 국민건강보험 본인부담경감제 정책에 대한 평가 / 김대환·이상우 2013.1
- 2013-2 새정부의 보험산업 정책(III): 제18대 대통령직인수위원회 제안 국정과제를 중심으로 / 이승준 2013.3
- 2013-3 FY2013 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2013.7
- 2013-4 유럽 복합금융그룹의 보험사업 매각 원인과 시사점 / 전용식·윤성훈 2013.7
- 2014-1 2014년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2014.6
- 2014-2 인구구조 변화가 보험계약규모에 미치는 영향 분석 / 김석영·김세중 2014.6
- 2014-3 『보험 혁신 및 건전화 방안』의 주요 내용과 시사점 / 이태열·조재린·황진태·송윤아 2014.7
- 2014-4 아베노믹스 평가와 시사점 / 임준환·황인창·이혜은 2014.10
- 2015-1 연말정산 논란을 통해 본 소득세제 개선 방향 / 강성호·류건식·정원석 2015.2
- 2015-2 2015년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2015.6
- 2015-3 보험산업 경쟁력 제고 방안 및 이의 영향 / 김석영 2015.10
- 2016-1 금융규제 운영규정 제정 의미와 시사점 / 김석영 2016.1
- 2016-3 2016년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2016.7
- 2016-4 EU Solvency II 경과조치의 의미와 시사점 / 황인창·조재린 2016.7
- 2016-5 비급여 진료비 관련 최근 논의 동향과 시사점 / 정성희·이태열 2016.9
- 2017-1 보험부채 시가평가와 보험산업의 과제 / 김해식 2017.2
- 2017-2 2017년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2017.7
- 2017-3 1인 1 퇴직연금시대의 보험회사 IRP 전략 / 류건식·이태열 2017.7
- 2018-1 2018년 수입보험료 수정 전망 / 동향분석실 2018.7
- 2018-2 북한 보험산업의 이해와 대응 / 안철경·정인영 2018.7

■ Insurance Business Report

- 26호 퇴직연금 중심의 근로자 노후소득보장 과제 / 류건식·김동겸 2008.2
- 27호 보험부채의 리스크마진 측정 및 적용 사례 / 이경희 2008.6
- 28호 일본 금융상품판매법의 주요내용과 보험산업에 대한 영향 / 이기형 2008.6

- 29호 보험회사의 노인장기요양 사업 진출 방안 / 오영수 2008.6
 30호 교차모집제도의 활용의향 분석 / 안철경·권오경 2008.7
 31호 퇴직연금 국제회계기준의 도입영향과 대응과제 / 류건식·김동겸 2008.7
 32호 보험회사의 헤지펀드 활용방안 / 진 익 2008.7
 33호 연금보험의 확대와 보험회사의 대응과제 / 이경희·서성민 2008.9

■ 간행물

- 보험동향 / 연 4회
- 보험금융연구 / 연 4회

※ 2008년 이전 발간물은 보험연구원 홈페이지(<http://www.kiri.or.kr>)에서 확인하시기 바랍니다.

『 도서 회원 가입 안내 』

회원 및 제공자료

	법인회원	특별회원	개인회원
연회비	₩ 300,000원	₩ 150,000원	₩ 150,000원
제공자료	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY	- 연구보고서 - 기타보고서 - 연속간행물 · 보험금융연구 · 보험동향 · KIRI 포커스 모음집 · KIRI 이슈 모음집 · KOREA INSURANCE INDUSTRY
	- 영문연차보고서	-	-

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험연구원 도서회원 담당

전화 : (02) 3775 - 9115 팩스 : (02) 3775 - 9102

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (400401 - 01 - 125198)

예금주 : 보험연구원

가입절차

보험연구원 홈페이지(www.kiri.or.kr)에 접속 후 도서회원가입신청서를 작성·등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험연구원 자료실 (02-3775-9115 / cbyun@kiri.or.kr)

저 자 약 력

김 해 식

St. John's University 위험관리 석사

보험연구원 연구위원

(E-mail : haeskim@kiri.or.kr)

연구보고서 2018-31

Solvency II 시행 전후 유럽보험시장과 시사점

발행일 2018년 12월

발행인 한 기 정

발행처 **보 험 연 구 원**

서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38

화재보험협회빌딩

대표전화 : (02) 3775-9000

조판및
인 쇄 고려씨엔피

ISBN 979-11-89741-06-8 94320

979-11-85691-50-3 (세트)

정가 10,000원