

【 주간이슈 】

뉴욕보험거래소의 재설립 논의와 시사점

송윤아 연구위원 · 정인영 연구원

□ 미국 뉴욕주는 담보력위기를 극복하고 자국 보험료의 해외유출을 줄이고자 1980년 뉴욕보험거래소를 설립한 후 7년 만에 폐쇄하였으며, 최근 뉴욕보험거래소의 재설립을 논의하고 있음.

- 보험거래소란 부보리스크를 중개하고 인수하기 위한 중앙거래소를 의미하며, 이곳에서는 보험회사가 단독으로 인수하기 어려운 복잡하고 거대한 위험을 여러 보험회사가 분할, 인수할 수 있는 기반을 제공함.
- 1970년대 효율과 담보에 대한 주(州)의 규제는 담보력 위기와 미국 보험료의 해외유출을 초래하였으며, 뉴욕주는 보험거래소 설립을 통해 이러한 문제점을 해결하고자 하였음.
- 뉴욕보험거래소는 시장의 연성화, 신디케이트의 자본력 부족, 자율규제 및 운영상의 비효율성 등 여러 가지 요인이 결합되어 결국 1987년 폐쇄조치 되었음.

□ 뉴욕보험거래소의 시행착오와 재설립 논의는 성공적인 보험거래소의 필요조건으로서 다음을 요구함.

- 자본력 있는 투자자 유인, 신디케이트에 대한 엄격한 자본규제, 언더라이팅 전문가 및 보험중개인 확보, 효과적인 자율규제, 신디케이트의 지급불능위험에 대한 안전망 확보, 보험의 증권화 및 파생금융상품화를 통한 추가자본 유인, 첨단기술이 집약된 운영환경

□ 따라서 우량물건의 해외출재를 줄이기 위한 보험거래소의 국내 설립은 투자자에 대한 유인책 모색, 보험증권화의 활성화, 국내요율 개발을 전제로 중장기적인 관점에서 접근할 필요가 있음.

- 보험거래소의 인수회원으로 참여할 투자자에 대한 유인책을 적극 모색해야 함.
- 보험거래소의 추가 자본 및 투자에 대한 수요를 충족시키기 위해 보험증권화를 활성화해야 함.
 - 다만, 보험거래소 설립 초기에는 거대위험의 공동인수와 재보험 거래에 초점을 맞추고, ART 거래의 경우 자본시장 발전과 대상위험에 따라 점진적으로 허용할 필요가 있음.
- 국내요율이 없어 재보험자 협의요율을 사용하는 한계를 극복하기 위해 국내요율의 개발에 적극적인 의지를 가지고 요율산출에 필요한 환경을 마련해야 함.

1. 검토배경

- 미국 뉴욕주 보험감독청과 중국 상해시는 자국 보험료의 해외 유출을 줄이고자 영국 로이즈(Lloyd's)와 비슷한 형태의 보험거래소(Insurance Exchange) 설립을 추진하고 있음.
 - 특히, 뉴욕주의 경우 1980년 제2의 로이즈를 지향하며 뉴욕보험거래소(이하, NYIE라 칭함)를 설립하였으나, 1987년 폐쇄한 경험이 있음.
- 국내 우량물건의 해외 유출로 인해 재보험 해외수지 역조현상이 지속되자, 이에 대한 대책을 강구하는 차원에서 우리나라에서도 보험거래소에 대한 관심이 증가하고 있음.
 - FY2009의 경우 재보험 해외수지는 4,561억 원 적자를 보임.
 - 구체적으로, 해외 출재 보험료는 2조 383억 원으로 출재수지차는 6,225억 원이었으며, 해외 수재 보험료는 1조 1,075억 원으로 수재수지차 1,664억 원을 시현했음.
 - 재보험거래 특성상 해외 출재시 대형사고가 발생하지 않을 경우 해외 재보험수지 적자현상은 불가피한 측면이 있으나, 우량한 보험계약의 해외 출재가 관행적으로 이루어지는 측면도 무시할 수 없음.
- 이에 본고에서는 1980년대 뉴욕보험거래소의 설립 및 붕괴 과정, 그리고 재설립 논의 과정을 살펴봄으로써 우리나라에의 시사점을 도출하고자 함.

2. 보험거래소의 개념

가. 보험거래소의 정의 및 구성

- 보험거래소란 부보위험을 중개하고 인수하기 위한 중앙거래소를 의미하며, 이곳에서는 보험회사가 단독으로 인수하기 어려운 복잡하고 거대한 위험을 여러 보험회사가 분할, 인수할 수 있는 기반을 제공함.
- 보험거래소는 로이즈를 모티브로 하며, 중앙거래소, 신디케이트(Syndicate), 중개인, 자율규제, 안전·보증기금으로 구성됨.

- 모든 보험계약의 거래는 중앙거래소에서 이뤄져야 함
- 하나의 리스크를 여러 신디케이트가 인수할 수 있지만, 각 신디케이트는 인수지분만큼만 책임을 지며 연대책임은 지지 않음.
- 거래소에서 승인받은 중개인은 거래소 내의 어떤 거래에도 참여할 수 있는 독점적인 접근권을 갖는 동시에 거래소외 시장에도 참여할 수 있음.
- 거래소는 중앙화된 독립시장이므로, 업무수행에 관한 공동규칙과 거래소 회원의 재무건전성 유지에 대해 본질적으로 자율규제가 이루어짐.
- 거래소는 신디케이트의 각출로 안전·보증기금을 유지해야 하며, 안전·보증기금은 청산 신디케이트의 채무지불에 이용됨.

나. 로이즈

□ 로이즈는 해상보험을 비롯한 거대위험 또는 이상위험을 공동으로 인수하는 개인보험업자의 조합임.

- 개인보험업자는 신디케이트에 소속하여 보험을 인수함.
 - 2009년 기준 로이즈 신디케이트 회원의 구성을 살펴보면, 영국 보험산업 또는 기업이 40%, 미국 보험산업이 15%, 버뮤다 보험산업이 13%, 개인회원이 14%를 차지함.
- 로이즈의 개인보험업자는 거래소에서 중개인이 가져온 위험만을 인수하게 되며, 양자의 상호관계는 최대선의원칙에 기반하고 있음.
 - 즉, 중개인은 보험업자의 지급이행능력을 신뢰하며, 보험업자도 중개인이 위험에 관한 모든 중요사실을 올바르게 고지한 것으로 믿게 됨.
- 2009년 말 기준으로 52개 관리회사와 84개 신디케이트, 181개 보험중개회사가 활동 중이며 세계 각국의 해상보험, 항공보험, 거대재해보험, 자동차보험 등이 거래되고 있음.

□ 로이즈의 구성원에는 영업회원, 비영업회원, 연회비거출회원, 준회원 등이 있음.

- 영업회원은 보험인수를 행하는 자로서 로이즈 보험 경영의 주체이며, 이들 대부분은 거래소에 직접 가는 것이 아니라 자기가 속하는 신디케이트의 간사보험자가 보험을 인수하면 이에 무조건 참여하여야 함.
- 비영업회원은 보험인수의 당사자가 될 수 없는 점을 제외하고는 영업회원과 전적으로 동일한 권리 의무를 가지고 있는 자이며, 로이즈 영업회원 중 고령으로 은퇴한 자들을 로이즈 위원회가 임명함.

- 연회비거출회원은 거래소출입으로 해사정보와 보험정보를 입수하고 보험계약체결의 중개 또는 대리를 할 수 있는 자로, 보험인수대리인, 보험중개인회사의 임원, 대리인이 대부분임.
- 준회원은 보험 관련 전문직업적인 서비스를 제공하기 위해 영업회원이나 연회비거출회원과 접촉하기 위해 필요에서 소액 회비를 내고 거래소에 출입하는 자로, 변호사, 회계사, 해사정보인 등이 이에 속함.

□ 로이즈는 개인보험업자의 무한책임원칙을 준수하고자 중앙기금제도, 보험료 신탁기금제도, 보험증권의 발행통제제도, 회계감사제도 등을 운영함.

- 모든 로이즈 보험업자는 보험료 수입의 일정비율을 중앙기금에 거출하여 보험금을 지급할 수 없는 보험업자가 생긴 경우 피보험자를 보호하는 중앙기금제도를 운영함.
- 보험업자는 수입보험료 전체를 보험료신탁기금에 이체하여 보험금 지급에만 충당하도록 하는 신탁기금제도를 운영함.
- 신탁기금, 개인재산 및 로이즈 중앙기금을 충당해도 지급액이 부족한 경우에 대비하여 보험업자가 보험료 수입의 일정액에 해당하는 보증보험을 제시하도록 의무화함.
- 로이즈 영업회원이 인수한 보험증권은 모두 보험증권서명사무소를 통해서 발행하도록 하여 피보험자를 보호하고 있음.
- 신디케이트의 재정상의 결함이 조속히 발견되도록 회계장부를 검토하고, 회계감사결과 준비금이 불충분한 경우 추가적립을 요구하거나 보험인수를 정지할 수 있는 회계감사제도를 운영함.

3. 1980년대 뉴욕보험거래소의 설립과 붕괴

가. 설립배경¹⁾

□ 1970년대 각 주(州)보험청의 효율과 약관에 대한 엄격한 규제는 담보력위기(capacity crisis)를 초래하였고 이는 미국내 우량담보의 해외출재를 유도하였음.

- 사전인가효율제도와 표준약관제도로 인해 중개인들은 보험회사에 위험을 직접 중개하거나 담보의 대상과 조건을 협상하여 적용할 수 없었음.
- 미국의 보험업계가 특화된 담보를 제공하지 못하는 동안 로이즈가 이러한 니즈를 충족시키며 미국시장에서 점유율을 높여갔음.

1) Bickford, Peter, "Exchange: A Guide to an Alternative Insurance Market," 1990.

□ 뉴욕주는 담보력 위기를 극복하고 미국 보험료의 해외유출을 줄이기 위해 1978년 보험 거래소와 자유무역지대를 입법화하였음.

- 경성시장(hard market)²⁾이 지속되고 기존 보험시장에서 적절한 상품이 공급되지 않자, 보험구매자는 그들의 즉각적인 니즈를 충족시켜주는 동시에 장기적인 시장 사이클에 대응할 수 있는 해결책을 요구하기 시작했음.
- 신규보험수요에 대응하는 로이즈 시스템의 유연성과 이를 바탕으로 한 로이즈의 미국 내 성공을 모티브로 1980년 3월 뉴욕보험거래소가 개장하였음.
- 자유무역지대(Free Trade Zone)는 규모가 크거나 분산하기 어려운 상업적 리스크를 요율과 약관 규제로부터 자유롭게 하여 뉴욕에서 인가받은 보험사가 인수할 수 있도록 하는 시장 유연성 니즈에 대한 뉴욕시의 대응방안이었음.

나. 설립·성장·붕괴

□ NYIE는 뉴욕보험법 제6201조에 의해 재보험을 비롯하여 해외 소재 리스크, 타주 소재 비표준리스크, 자유무역지대에서 인수거절된 리스크 등을 직접 인수함.

- 비표준보험의 경우 보험회사와 보험계약자가 정형화된 증권 조항이나 요율표에 구매 받지 않고 상호합의에 의하여 임의로 조항 및 요율을 정하여 계약을 체결할 수 있음.
- 단, 계약자가 비표준 보험시장의 보험사업자와 보험계약을 체결하기 위해서는 표준보험시장에서 동 계약자가 원하는 담보조건과 요율로는 일반보험회사가 계약을 인수할 수 없다는 문서로 된 거부표시가 있어야 됨.

□ NYIE는 신디케이트에 대해 보험감독청이 보험회사에 행사하는 것과 유사한 통제권을 가짐.

- 즉 NYIE는 계약 및 인수 제한, 자본잉여금 및 자본금 요건 강화, 중단·제지 명령, 거래 유예, 신디케이트에 대한 관리대상 지정, 신디케이트 지급불능선고 및 청산요청 등의 통제권을 가짐.

□ NYIE는 1984년 보험료(3억 4,560만 달러)기준 미국에서 8번째 큰 재보험사로, 보험계약자 잉여금(1억 8,260만 달러)기준 5번째 큰 재보험사로 성장하였음.

2) 경성시장은 보험회사의 담보력이 부족하여 인수기준이 엄격하고 요율이 높은 기간을 의미하며, 연성시장(soft market)은 보험회사의 담보력이 충분하여 인수기준이 느슨하고 요율이 낮은 결과 손해율이 높아지는 기간을 의미함.

- 1980년 3월 개장한 후 그해 말까지 NYIE의 거래대금은 총 1,700만 달러에 이르렀으며, Diebold Group은 NYIE가 1986년에 12억 달러, 1991년에 50억 달러의 보험을 인수하는 주요 재보험사가 될 것이라는 낙관적인 예측을 하였음.
- NYIE 신디케이트는 최초 16개에서 1984년 12월 31일 35개로 증가하였으며, 중개인은 100명을 넘어섰음.

□ NYIE의 설립을 유도한 엄격한 시장규제가 1980년부터 완화되자, 공급과잉으로 인한 인수경쟁이 심화되었으며 NYIE는 경쟁력없는 상품들의 거래시장으로 전락하였음.

- NYIE설립 이후 1985년 최초로 거래규모가 3억 4,560만 달러에서 3억 950만 달러로 감소하였음.
- 보험료 거래규모와 함께 손해율이 급증하자 NYIE는 일부 신디케이트의 신규 및 갱신 계약을 금지하였으나, 대부분의 신디케이트는 담보력 과잉 및 낮은 가격 정책으로 금지명령 이전에 이미 감당할 수 있는 거래량을 초과함.
- NYIE는 1986년 50개 중 10개 신디케이트에 지급불능을 선고하였는데, 이 중 7개 신디케이트는 청산되었으며 나머지 3개 신디케이트는 회생하였음.
 - 50개 신디케이트가 NYIE에서 거래한 총 인수계약 규모는 10억 달러를 초과함.

□ 1987년 11월, 모든 NYIE 신디케이트는 총회 권고에 따라 신규갱신 보험계약 인수를 당분간 중단하기로 결정하였음.

- 1987년 9월, 보장기금이사회는 신디케이트 지급불능선고에 따른 청구액을 충당하기 위해 각 신디케이트로부터 50만 달러 보증금(총 2,500만 달러)을 회수하기로 결정하였음.
- 그러나 신디케이트가 전혀 예상하지 못했던 이 결정으로 인해 시장은 패닉상태에 빠졌고 10개 신디케이트를 제외한 모든 신디케이트가 NYIE로부터 철수를 신청하였음.
- 이후 총회는 모든 신디케이트의 재정여건과 운영 및 비용을 점검한다는 명분으로 NYIE를 일시적으로 폐쇄하기로 결정함.

다. 붕괴원인³⁾

□ 첫째, NYIE가 개장한 1980년은 미국 보험시장이 최대의 연성시장으로 전환한 시점으로 인수경쟁이 치열해지고 요율이 하락하였음.

3) NYIE, "The New York Insurance Exchange Future Directions," 1986.

- NYIE 개장이후 시장규제가 완화되자 인수경쟁이 치열해졌으며, 상대적으로 경험과 자본력이 취약한 NYIE 신디케이트는 주로 불량물건을 인수하게 됨.
- 둘째, NYIE 이사회는 자율규제기구로서 허용된 권한과 정보를 NYIE의 운영 및 통제에 충분히 활용하지 못함.
 - NYIE는 문제있는 신디케이트의 청산을 막기 위해 신디케이트 경영진, 중개인, 거래소 보증기금과 함께 자율규제기구의 권한과 정보를 충분히 활용하지 않았음.
 - NYIE는 각 신디케이트를 통제할 수 있는 권한과 정보가 주어졌음에도 불구하고 문제 신디케이트에 대해 뒤늦게 통제조치를 취하였음.
 - 또한 지급불능 대상 신디케이트의 채무를 인수하거나 재보험하는 새로운 신디케이트(신디케이트 101으로 명명됨)의 설립이 자체 해결방안으로서 제안되었으나, NYIE는 아무런 후속조치를 취하지 않았음.
- 셋째, NYIE 신디케이트의 자본부족은 재무건전성 및 지급이행능력에 대한 우려를 초래하였으며, 이는 NYIE 신디케이트의 우량물건 인수를 어렵게 함.
 - 중개인은 신디케이트의 재무건전성 및 지급이행능력에 대한 우려와 이에 대한 NYIE의 불확실한 대응 때문에, NYIE 신디케이트보다 자본규모가 크고 오랜 경험을 가진 보험회사와의 거래를 선호함.
 - NYIE는 상대적으로 경험이 부족하기 때문에 재정우려를 불식시키고자 안전기금을 운영하였으나 규모와 운영의 효율성 측면에서 일반 손해보험의 보증기금보다 열위에 있었음.
- 넷째, NYIE는 선도(lead-follow)시스템의 부재로 인해 계약과 보험금 지급 등을 검토하고 승인하는 과정에서 불필요한 시간과 인력이 낭비되었으며 보험금 지급 지연의 평판을 형성함.
 - 선도시스템은 담보력이 높은 신디케이트가 우량물건을 유인, 언더라이팅하면 다른 소규모 신디케이트들이 동 물건의 인수에 후발주자로서 참여하는 것을 이룸.
- 다섯째, NYIE에 신디케이트로 참여한 주요 보험회사는 신디케이트로서의 활동에 큰 가치를 부여하지 않았음.

- 미국의 주요 보험회사들은 NYIE 초기 신디케이트로서 참여하였으나 연성시장이 지속되자 1986년 대거 철수하였음.
- 주요 보험회사들의 NYIE 철수는 NYIE에 대한 불신보다는 연성시장 말기 언더라이팅을 통합 또는 제한하고자하는 모회사의 내부구조 조정에 기인함.

4. 뉴욕보험거래소 재설립 논의 및 전략

가. 재설립 논의

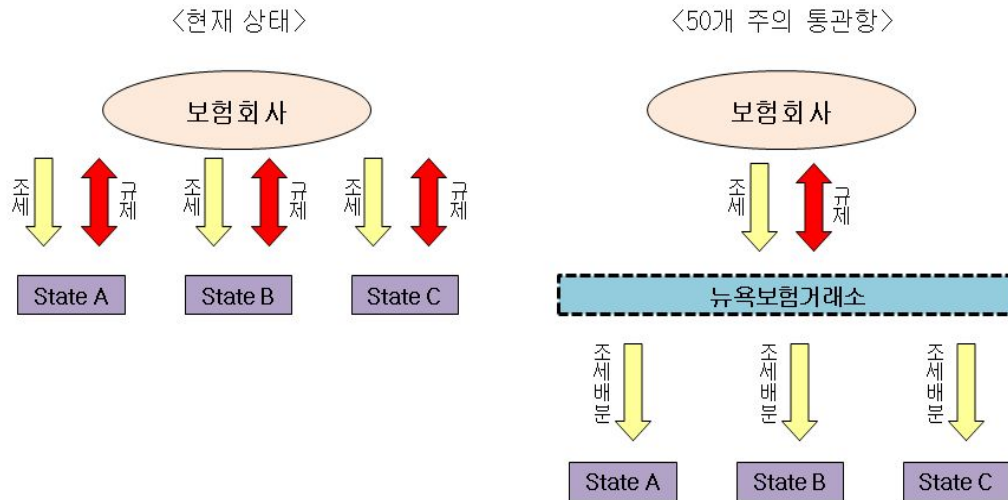
□ 최근 뉴욕주는 자국내 보험료의 해외 유출을 방지하고 국제금융센터로서의 위치를 확립하고자 복잡하고 거대한 위험 담보에 특화된 국제보험거래소 설립을 논의하고 있음.

- 거대리스크는 예측하기 어렵고 잠재적인 피해규모가 거대하기 때문에 부보가 어려운 결과, 많은 회사들이 로이즈, 버뮤다, 더블린과 같은 해외거래소를 이용하고 있어 수익성 높은 위험의 해외 유출이 심각함.
 - 로이즈가 미국시장에서 인수하는 총보험료규모는 연간 약 70~100억 달러에 이름.
- 뉴욕주의 경우 1980년대 보험거래소를 운영한 경험이 있고 비록 실패로 끝났지만 보험거래소 설립과 운영 관련 법령이 존재하고 있으므로 다른 주들에 비해 보험거래소 재설립이 유리함.

□ 뉴욕주는 NYIE가 50개주의 통관항(port-of-entry)으로 설립될 경우 보험회사의 마찰비용을 경감하고 주감독당국의 세금징수를 효율화할 것으로 기대함.

- 현재 미국의 각주 소재 보험회사는 타주에서 영업할 경우 해당주 감독기관의 규제를 받으며 해당주에 세금을 납부함.
- NYIE가 50개주의 통관항으로 설립된다면 NYIE에 참여한 보험회사는 소재주 또는 영업주에 상관없이 NYIE의 규제만 받게 됨.

<그림 1> NYIE의 통관항 역할



자료: New York State Insurance Department(2010)

나. NYIE 재설립 작업반의 발전전략 권고안⁴⁾

□ 손해보험, 비표준보험, 재보험과 더불어 ART(Alternative Risk Transfer: 대체위험전가)의 NYIE내 거래를 허용함으로써 자본시장의 투자가들을 보험시장으로 유인하여야 함.

- ART는 보험위험을 보험시장이 아닌 다수의 투자가가 참여하는 자본시장에 전가시키는 것으로서, 위험전가 형태는 보험위험의 증권화와 파생금융상품화임.
- 자연재해를 비롯한 보험위험은 환율, 물가 등과 같은 자본시장의 투자위험과 상관관계가 거의 또는 전혀 없기 때문에, 자본시장의 투자가는 대재해채권과 같은 보험위험증권을 구입함으로써 안정적인 투자포트폴리오를 구성하여 위험을 분산할 유인이 큼.

□ 각 신디케이트의 자본력에 대한 엄격한 평가 및 규제는 투자자들의 참여를 감소시킬 여지가 있으나 건전성 제고 측면에서 불가피함.

- 각 신디케이트는 내부모형을 통해 자본수준을 평가하며, 이 평가는 신디케이트의 요구 자본 수준 결정에 이용되어야 함.
- NYIE는 최소한 1년에 한번 신디케이트의 자본수준 평가를 검사하고, 현재의 자본수준이 부적합하다고 판단될 경우 보다 높은 수준의 자본요건을 갖출 것을 요구해야 함.
- 다만, 각 신디케이트가 자본요건을 충족할 수 있도록 조건부 자본조달계약(Contingent capital contract)을 어느 정도 허용하여야 함⁵⁾.

4) New York State Insurance Department, "New York Insurance Exchange Sub-group Recommendations," June 2010.

□ NYIE 참여 자본에 대한 세금우대조치는 현실적으로 어려울 뿐 아니라, NYIE 성공에 있어서 필수불가결한 요소가 아님.

- 총 조세의 상당부분이 연방정부의 통제 하에 있는데, 타지역 유권자들은 뉴욕 소재 금융서비스제공자들에 대한 세금우대에 비협조적일 수 있음.
- 또한 버뮤다는 상당히 유리한 조세체제를 가지고 있지만 아일랜드에 사업을 빼앗기고 있는 실정으로, 아일랜드는 매력적인 조세체제보다는 시장접근성이 가치제안(value proposition)에 얼마나 중요한지를 보여줌.

□ 자율규제 및 운영상의 효율성 제고를 위해 첨단기술이 집약된 운영환경을 구축하여야 함.

- 시장의 주요한 성과지표에 대한 집계와 평가 등 시장성과정보를 실시간으로 제공함으로써 강력한 규제, 관리기반을 마련할 수 있도록 지원해야 함.
- NYIE 플랫폼은 계약의 확실성을 위해 데이터 보안과 프로세스 추적기능을 갖춰야 함.
- 기존 시장참가자와 새로운 시장참가자가 모두 쉽게 NYIE에서 거래를 할 수 있도록 하는 완전한 온라인 접속시스템과 최신기술서비스 지원 모델을 구축하여야 함.

5. 결론 및 시사점

□ NYIE의 시행착오와 재설립 논의는 자본력이 있는 투자자 유인, 신디케이트에 대한 엄격한 자본규제, 언더라이팅 전문가 및 보험중개인 확보, 효과적인 자율규제, 신디케이트의 지급불능위험에 대한 안전망 확보, 보험의 증권화 및 파생금융상품화를 통한 추가자본 유인, 첨단기술이 집약된 운영환경 등이 성공적인 보험거래소의 필요조건임을 시사함.

□ 따라서 우량물건의 해외출재를 줄이기 위한 보험거래소의 국내 설립은 중장기적인 관점에서 논의될 필요가 있음.

- 현재 국내 보험회사의 경우 재보험수요를 충족할 만큼 담보력이 크지 않아 활발한 거래가 가능할 지 미지수이고 보험기술 및 재보험중개인 등 관련 전문인력도 모자란 상황임.
- 국내 원수보험사의 경우 국내요율이 없어 부득이하게 경쟁력 있는 해외 재보험자 협의 요율을 사용하고 있는 실정임.

5) 조건부 자본조달계약은 보험사고가 발생한 후라도 사전에 약정된 대출조건에 의해 자본시장으로부터 대출을 받을 수 있다는 일종의 대출약정임.

- 또한 보험거래소가 위험을 증권화하여 판매하자는 점에서 기대가 되지만, 보험의 증권화가 미국, 일본 등에서는 활성화되어 가고 있지만, 국내에서는 위험평가를 위한 기초통계도 미약한 수준임.

□ 보험거래소 국내 설립을 위한 중장기 과제로 투자자에 대한 유인책 모색, 보험증권화의 활성화, 국내요율 개발 등을 제시함.

- 보험거래소의 인수회원으로 참여할 투자자에 대한 유인책을 적극 모색해야 함.
- 보험거래소의 추가 자본 및 투자에 대한 수요를 충족시키기 위해 보험증권화를 활성화해야 함.
 - 다만, 보험거래소 설립 초기에는 거대위험의 공동인수와 재보험 거래에 초점을 맞추고, ART거래의 경우 자본시장 발전과 대상위험에 따라 점진적으로 허용할 필요가 있음.
- 국내요율이 없어 재보험자 협의요율을 사용하는 한계를 극복하기 위해 국내요율의 개발에 적극적인 의지를 가지고 요율산출에 필요한 환경을 마련해야 함. KiRi