

# 아트보험을 통한 보험위험의 증권화

남 석 춘

## 1. 서론

경애하는 최고령도자 김정은동지께서는 다음과 같이 말씀하시였다.

《대외경제관계를 확대발전시켜야 하겠습니다.》

사회주의경제건설에 총력을 집중할데 대한 당의 새로운 전략적로선을 철저히 관철해 나가자면 사회주의원칙을 철저히 지키면서 대외경제관계를 우리 식으로 확대발전시켜나가야 한다. 대외경제관계를 우리 식으로 확대발전시켜나가자면 대외경제활동에서 중요한 의의를 가지는 대외보험거래에 대한 폭넓은 지식을 가지고 세계적인 보험발전추세에 맞게 보험활동을 주동적으로 벌려나가야 한다.

국제보험시장에서는 보험위험의 다양한 변화와 보험담보능력의 부족으로부터 전통적인 보험방식과는 구별되는 새로운 업종의 위험담보방식인 아트보험이 출현하여 광범히 도입이용되고있다.

아트보험에 대한 선행연구에서는 아트라고 불리우는 새로운 보험형식과 거래방법에 대한 연구결과들이 제기되였다.

아트는 선택위험이전방식으로서 전통적으로 리용되어온 관례적인 보험방법이 아닌 다른 방법으로 하는 보험이다.

아트의 기본목적은 위험이전의 효과성을 높이고 위험의 범위를 확대하며 부족되는 전통적보험시장의 담보능력을 자본시장을 통하여 확대하자는데 있다. 아트는 현대위험판리의 기본수단으로 되고있으며 그 리용범위도 더욱 확대되고있다.

아트보험에 대한 지금까지의 연구결과를 보면 아트보험이 전통적보험과는 다른 특징과 아트보험형식과 거래방법에 대한 연구가 진행되었으며 아트보험의 증권화에 대한 연구는 심화되지 못한것이라고 말할수 있다.

론문은 아트보험의 본질과 그것이 전통적인 보험과 구별되는 특징, 아트보험방식을 리용한 보험위험의 증권화현상을 통하여 날로 첨예화되고있는 국제보험시장의 변화추세에 맞게 대외보험거래를 능동적으로 확대발전시키는데 이바지할 목적으로 집필되였다.

## 2. 본론

### 2.1. 전통적보험의 제한성

사람의 생명과 재산을 온갖 재난으로부터 보호하고 위험을 극복하기 위한 투쟁은 인류사와 더불어 오래동안 진행되어왔으며 위험극복을 위한 방도들도 끊임없이 발전하여왔다.

위험관리수단으로 출현한 보험은 발생당시 두가지 형태로 발전하였다. 하나는 류사한

기업활동을 벌이는 여러 기업체가 공동으로 하나의 협회를 조직하고 일정한 자금을 모아 협회성원들중에서 누가 손해를 입으면 자금적으로 서로 부조하는 방법으로 진행된 보험제도이다. 다른 하나의 형태는 개별적거래자들에게 보험봉사를 전문으로 하는 보험회사들 사이에 고정보험료조건에 기초하여 진행된 영리보험제도이다. 영리보험제도는 17세기 후반기부터 전통적인 보험제도로 되었다. 그것은 보험제도 그자체가 생산수단의 사적소유에 기초하고있는 자본주의제도의 산물인데다가 모든 경제활동이 리윤을 목적으로 진행되는 자본주의사회에서 리윤을 얻을수 없는 보험제도보다 리윤을 얻을수 있는 투기적인 고정보험료방식의 영리보험제도가 보험업체들과 산업자본가들, 거래자들의 관심을 더 끌게 된 데 있다.

자본주의사회에서 영리보험 다시말하여 전통적보험에서는 보험거래의 전 과정이 리유흥득이라는 하나의 목적실현에 복종된다.

전통적보험의 이러한 영리적성격은 위험담보와 손해보상, 보험료의 납입 등 거래과정을 통해서 잘 알수 있다.

전통적보험의 영리적성격은 첫째로, 보험회사가 담보하고있는 위험과 손해보상의 범위가 제한되어있는데서 표현된다.

전통적보험에서는 담보위험의 범위는 사람 또는 소유권이 있는 재산에 물질적손실을 일으킬수 있는 외부적이며 우연적인 위험으로 한정되고 손해보상의 범위는 보험위험의 발생으로 초래되는 재정적결과로 제한되어 자본주의보험기업들의 리윤몫을 증대시킨다.

전통적보험의 영리적성격은 둘째로, 보험료수입이 증대되고있는데서 표현된다.

보험료수입의 증대는 곧 리윤의 증대를 의미한다. 보험료수입이 많으면 많을수록 보험회사들의 보험보상금지불원천이 늘어나고 투기에 돌려지는 자본몫도 많아지게 된다.

이로부터 전통적보험은 자본주의발전과 함께 더욱 상업화되었고 지배적인 위험관리수단으로 되었다.

그러나 300여년동안 세계보험업계를 지배하여오던 전통적보험은 1990년대에 들어서면서 자기의 지배적지위를 상실하게 되었다.

전통적보험이 지배적지위를 상실하게 된것은 전통적보험을 가지고서는 오늘 세계가 직면하고있는 위험들을 관리할수 없고 리윤을 안전하게 늘일수 없는것과 관련된다.

전통적보험은 위험관리수단으로서의 불합리성을 가지고있다.

위험관리수단으로서의 전통적보험의 불합리성은 많은 위험이 보험담보에서 제외되고 위험관리에 대한 거래자들의 관심을 약화시킨것이다.

전통적보험은 리유흥득수단으로서의 불합리성도 가지고있다.

리유흥득수단으로서의 전통적보험의 불합리성은 위험이전의 효과성을 낮추어 보험업체들과 기업체들의 리윤을 감소시키고 보험위기를 초래한것이다.

이로부터 전통적보험의 제한성을 극복하고 새로운 보험방식을 고안해내는것은 보험회사들에게 있어서 미룰수 없는 절박한 문제로 나서게 되었다.

## 2.2. 아트보험시장에 대한 리해

국제보험시장들에서는 아트보험이 출현하여 보험거래의 형식과 방법, 내용에서 획기적인 변화와 발전이 이룩되고있다. 여기서 주목되는것은 아트보험이 보험시장기술뿐만 아니라 기업경영기술 그리고 자본시장기술까지도 결합한 종합적인 위험관리수단으로 발전하고있는것이다.

위험환경이 변하고 보험수요가 다양하게 제기되는 오늘 새로운 보험방식이 출현한 결과 전통적인 보험방식으로는 담보할수 없었던 위험들까지도 거래자의 요구에 따라 담보되고있다.

아트보험은 선택위험이전방식으로서 전통적보험에서 담보할수 없는 위험들을 보험거래자의 요구에 따라 선택하고 금융시장을 통하여 분산담보하고 손해를 보상하는 과정에 이루어지는 경제관계이다.

여기서 선택이라는 표현은 돌중의 하나 혹은 다른것을 선택한다는 뜻으로서 전통적인 보험들에서 적용하는 관례적인 방법이 아닌 다른 방법이라는것을 의미하고 위험이전이라는 표현은 보험을 의미하므로 아트보험을 전통적보험과 다른 방법으로 하는 보험 즉 비전통적보험이라고도 표현한다. 다시말하여 보험거래자들이 보험계약을 맺을 때 자기의 의사에 따라 임의의 위험을 선택하고 그것을 이전시킨다는것이다.

아트보험이라는 말은 원래 20세기초에 그 원형이 처음으로 출현하여 1990년대부터 여러가지 형태로 발전하면서 여러 자본주의나라에 널리 전파된 자가보험이라고 불리우는 자가보험제들을 가리키는 개념으로 씌여왔다. 그후에 위험이전방법들이 수많이 개발리용되면서 아트보험의 개념도 급속히 확대되어 전통적인 보험이나 재보험의 범주밖에 속하는 모든 보험 및 재보험방식을 가리키는 말로 쓰이고있다.

아트보험의 개념에는 보험회사에 위험을 직접 이전하는 위험이전방식외에도 그에 기초한 파생방법들이 개발리용되면서 위험이전을 전제로 하지 않는 방식들도 포함되게 되었다. 례하면 이미 발생하였거나 앞으로 발생하게 될 손해의 지출을 조화롭게 하여 손해비용을 안정시키는 방법으로 위험을 담보하는 방식들과 손해발생의 경우 사전에 약속한 조건으로 필요한 자금을 대부받아 리용하고 상환기간이 되면 반환하는 대부자본방식들이 도입리용되면서 위험담보방식인 아트보험의 의미는 넓어지고있다.

아트보험은 자연재해나 뜻밖의 사고로 일어날수 있는 피해를 미리막거나 발생한 손해를 보상하기 위하여 사회적으로 자금을 형성하고 리용하는 경제관계인 전통적보험과 구별되는 일련의 특징을 가지고있다.

아트보험의 특징은 첫째로, 담보위험과 보상범위가 넓다는것이다.

전통적보험은 사람이나 재산이라는 실체를 대상으로 하며 이러한 대상들에 물리적인 손상이나 손실을 일으킬수 있는 외부적이며 우연적인 위험들을 담보하고 담보한 위험의 발생으로 보험대상들이 물리적으로 손상된 결과로 개인이나 가정 또는 기업체들이 부담하는 경제적손실을 보상한다.

전통적보험은 위험발생과 재정적손실사이에 반드시 사람 혹은 재산의 물리적손실 또는 손상이라는 매개물의 존재를 전제로 한다. 이로부터 전통적보험은 사람이나 재산에 물

리적인 손실 또는 손상을 일으키는 위험발생이 없이 개인이나 가정 또는 기업체들이 입는 경제적손실들에 대하여서는 보상할수 없는 치명적인 결함을 가지게 된다. 례하면 어느 한 수력발전소에서 뜻밖의 설비사고가 생기는 경우에 설비를 수리하거나 교체하는 기간에 설비의 사용중지로 전력생산이 감소되어 입게 되는 경영손실은 재산의 물리적손상이나 손실의 재정적결과이므로 전통적보험으로 담보할수 있다.

그러나 이상기후현상으로 뜻밖에 비가 적게 내려 물량이 적어진 결과로 전력생산이 감소되는 경우와 같이 어떤 외부적이며 우연적인 위험의 발생이 재산의 물리적손상을 동반함이 없이 일으키는 경영손실은 재산의 손상이나 손실의 재정적결과가 아니므로 전통적보험으로는 담보할수 없다.

아트보험은 위험발생과 재정적손실사이에 사람 혹은 재산의 물리적손실 또는 손상의 매개물이 존재할것을 전제로 하던 전통적인 개념에서 완전히 벗어나 개별적인 사람이나 가정 또는 기업체들에게 재정적손실을 가져다줄수 있는 모든 종류의 외부적이며 우연적인 위험들을 담보하고 담보한 위험으로부터 초래되는 각종 형태의 재정적손실들을 보상한다.

이와 같이 아트보험은 위험관리에 전통적보험의 개념과 위험이전원리 및 기술과 함께 다른 여러 분야에서 적용하는 보다 새롭고 혁신적인 개념들과 원리 및 기술들을 결합하고있는것으로 하여 전통적으로 담보하던 보험위험들은 물론 전통적으로 담보할수 없었던 면책위험들에 대해서도 보험담보를 제공할수 있으며 또한 그 기능의 측면에 있어서도 전통적보험기술인 위험이전의 기능외에도 전통적보험으로는 불가능한 다른 많은 기능을 제공할수 있다.

아트보험은 우선 전통적으로 담보하던 위험들을 보다 효율적인 다른 방법(례하면 화재위험, 기계파손위험과 같이 종류가 서로 다른 위험들을 하나의 보험증권으로 담보하는 방법)으로 담보할수 있다.

아트보험은 또한 같은 종류의 독립적인 위험단위들의 수가 적은것으로 하여 위험을 분산할수 있는 일정한 규모의 보험단체를 형성할수 없어 담보하지 못하던 위험들에 대해서도 효과적인 담보를 제공할수 있다.

아트보험은 또한 기상조건변동, 상품가격변동, 리자률변동은 물론 정치정세변동에 이르기까지 전통적으로 담보할수 없는것으로 간주되어온 사람이나 재산의 물리적손실 또는 손상을 동반하지 않는 비보험위험들에 대하여서도 매우 효율적인 담보를 제공할수 있다.

아트보험은 수력발전소들에서 뜻밖의 이상기후현상으로 비가 적게 내려 물량이 적어진 결과로 전력생산이 감소되어 발생하는 경영손실도 담보할수 있으며 올림픽경기대회나 세계축구선수권대회와 같이 세계적인 체육축전이나 음악축전, 기타 행사들이 기상조건의 변동이나 정치정세의 변동 등으로 지연되거나 류산되는 경우 그 결과로 축전 또는 행사조직자측이 입게 되는 경제적손실에 대해서도 담보를 제공할수 있다.

아트보험의 특징은 둘째로, 위험이전원리와 방법이 다양한것이다.

보험회사는 보험료를 원천으로 하여 손해보상을 위한 보험기금을 형성하고 그 기금으로 위험을 전가한 개별적사람이나 가정, 기업체들이 입은 경제적손실을 보상한다.

보험보상은 본질에 있어서 보험회사에 위험을 전가한 모든 사람이나 가정, 기업체들의 공동적인 보상이며 따라서 개별적사람이나 가정, 기업체들로부터 보험회사에 전가된 위험은 다시 보험회사에 의하여 위험을 전가한 모든 사람이나 가정, 기업체들에 분산된다

고 말할수 있다. 이로부터 보험은 위험전가와 위험분산을 내용으로 하는 위험이전제도로 하고 할수 있다.

보험회사는 보험계약을 체결하기 전에 얼마만한 규모로 손해기금을 확보하겠는가를 예견하고 그에 따라 계산한 보험료를 피보험자들로부터 받는다. 그러나 보험회사가 담보한 위험이 언제, 어느 정도의 손해로 발생하겠는가는 알수 없는 불확신성을 가지고있으므로 발생시킬수 있는 손해규모를 사전에 정확히 예견한다는것은 불가능하다.

전통적보험에서는 이러한 손해규모예견에 큰수의 법칙을 리용한다. 전통적보험은 큰수의 법칙을 리용하여 보험회사를 축으로 같은 종류의 많은 독립적인 위험단위를 결합하여 보험단체를 형성하고 개별적인 위험단위들로부터 보험회사에 전가된 위험을 다시 보험단체에 속한 매개 위험단위들에 분산하는 위험이전기술에 기초하여 위험을 이전한다. 전통적보험은 보험담보에서 반드시 같은 종류의 보험대상이나 위험별로 분류한 표준적인 보험조건들에 기초하여 보험료율의 계산과 적용도 보험단체의 평균손해률에 기초하여 조직된다.

그러나 아트보험은 전통적보험이 기초하고있는 큰수의 법칙과 다른 수학적원리 즉 시계렬분석원리를 리용하여 매개 위험단위로부터 보험회사에 전가된 위험을 다시 개별적 위험단위별로 시간적으로 분산하는 방법으로 이전한다.

시계렬분석원리는 한마디로 시간별로 분석한 매개 변동요소들을 분해하여 연구한다는것이다. 그것은 분해된 개별적인 변동요소들이 원래의 시계렬에 비하여 단순한 자리길을 그리게 되는것과 관련된다.

시계렬분석에 의한 경제예측은 원래의 시계렬을 그의 변동요소들로 분해한 다음 매 변동요소들의 장래예측값을 규정하고 그것을 다시 합성하여 원래의 시계렬에 대한 예측값을 구하는 방법으로 진행한다.

이런 의미에서 아트보험을 가리켜 재단식담보 또는 주문식담보라고도 한다.

아트보험은 매 보험가입자들이 직면하고있는 위험들을 구체적으로 분석하고 그들의 경영활동의 특성과 요구에 따라 재단하는 방법으로 담보형태를 설계하고 개별적손해기록과 담보내용에 기초하여 보험료를 적용한다.

실례로 어느 한 화력발전소의 전력생산에 영향을 준 석탄공급의 지연 또는 중단을 초래한 탄광의 침수를 가져온 강수량이 시간당 100mm이상의 폭우이고 이러한 강수량을 가진 폭우가 평균 50년을 주기로 발생하였다고 하자. 이때 보험금액이 60 480 000원이라고 할 때 보험료는  $60\,480\,000 \div 50 = 1\,209\,600$ 원으로 된다. 결국 화력발전소는 1 209 600원을 지불하고 탄광침수로 석탄공급이 지연 혹은 중단되어 전력생산이 감소되는 경우 최고 60 480 000원까지의 손해를 보상받을수 있다. 바로 이것이 하나의 실례를 통하여 본 아트보험에서의 위험분석과 보험조직방법이다.

물론 여기서 언급한 보험금액과 보험료계산에 리용한 수자들은 가상적인 수자들이므로 실제적인 분석결과에 따라 많은 차이를 가지게 되며 보험금액과 보험료는 총손해액에 기초한 수자들이므로 순손해액을 정확히 계산하려면 총손해액에서 석탄구입 및 수송비용을 비롯한 전력생산원가를 공제하여야 한다. 그리고 손해보상실천에서는 석탄공급의 중단 혹은 감소기간의 전력생산감소량이 우에서 언급한것처럼 지속적으로 일치될수 없으므로 순손해액은 석탄공급의 중단 또는 감소로 전력생산이 저하된 기간에 따른 평균전력생산량에서 실지 전력생산량을 더는 방법으로 계산하여야 한다.

이처럼 아트보험이 전통적인 방법으로 보험할수 없는것으로 간주되어온 위험들을 담보하고 매개 보험거래자들의 구체적인 특성과 요구에 맞게 재단식 또는 주문식담보를 제공할수 있는것은 경기론과 같은 새로운 수학적원리들을 도입한것과 관련된다.

아트보험의 특징은 셋째로, 보험기간이 기업체들의 업무활동의 특성과 위험의 성격에 의하여 규정된다는것이다.

일반적으로 전통적보험은 보험기간을 1년으로 정하지만 아트보험은 보험기간을 여러 해로 정한다.

아트보험에서 보험기간은 특별히 중요한 의미를 가진다. 원래 보험기간이라고 할 때에는 시간적인 개념을 넘두에 둔다. 그러나 보험기간으로부터 초래되는 결과는 보험료의 상승과 담보조건의 제한 그리고 담보능력의 부족 등의 형태로 나타나므로 이러한 상태에서 아트보험이 어떤 방법으로 보험기간을 설정하는가 하는것은 매우 중요한 문제로 나선다.

전통적보험은 지난 수세기동안 각이한 시대적환경의 요구에 따라 부단히 변화발전하여오면서 자기의 고유한 성격들을 가지게 되었는데 그중의 하나가 보험기간을 1년으로 정하고있는것이다.

년간담보조건은 중개인들로 하여금 해마다 보험회사들과 보험거래자들을 만나 보험료를, 담보범위, 담보조건, 제외조항 등을 교섭하여 좋은 거래를 얻을수 있게 한다. 그러나 오늘에 와서 년간담보조건은 전통적보험의 수명을 단축시켰다고 볼수 있다.

모든 손해는 그 발생과 시기, 규모에서 불확신성을 가지므로 어떤 해에는 많은 손해가, 어떤 해에는 적은 손해가 발생하게 된다. 보험주기는 손해규모의 이러한 변화에 따라 일정한 기간 보험료율이 낮아지게 하거나 높아지게 하며 보험조건이 완화되다가도 갑자기 제한되는 형태로 또는 담보능력이 높아지다가도 갑자기 저하되거나 전혀 없어지는 형태로 혹은 이러한 현상들이 호상 결합되는 형태로 나타난다.

1980년대말 1990년대초에 발생한 태풍인 알파, 휴고, 앤드류는 그 규모에서 전례를 찾아볼수 없는 자연재해들로서 여러 나라를 휩쓸었다.

1992년에 있는 앤드류태풍으로 보험업이 입은 손해는 160억US\$가 넘었으며 그 결과로 전통적보험시장들에서는 수많은 보험회사와 재보험회사들이 파산되고 다른 회사들에 매각되거나 합병되는 등 대혼란이 일어났다. 이로 말미암아 전통적보험시장들에서는 1990년대 중엽에 이르러 일부 위험들 특히 자연재해위험들에 대한 담보능력의 부족과 보험료의 급속한 상승을 가져온 보험위험주기가 발생하게 되었다.

보험위험주기로 초래되는 보험료율의 변동과 보험조건의 제한, 담보능력의 부족은 기업체들의 위험비용부담을 증대시키고 장기전망계획을 불가능하게 하였다. 그리고 보험위험주기로 인한 보험조건의 제한이나 담보능력의 부족은 회사들과 기업들의 보험담보를 불가능하게 하여 수많은 회사와 기업들을 파산으로 몰아갈수 있는 엄중한 후과를 초래한다.

보험위험주기의 발생과 관련하여 아트보험은 보험기간을 1년으로 하던 전통적개념에서 벗어나 매개 회사들과 기업체들의 업무활동의 특성과 그들이 직면하고있는 위험들의 성격에 따라 3개월, 6개월 등으로 짧게 혹은 3년~5년 또는 10년 등으로 길게 정하는 방법으로 보험위험주기에 의한 보험료와 담보조건의 변동을 미리막게 한다. 이것은 기업체들로 하여금 보험위험주기에 의한 보험료율의 변동과 담보능력저하에 관계없이 장기전망

계획을 수립할수 있는 가능성을 주고 지속적인 보험담보를 실현시켜 기업체의 파산을 막을수 있도록 한다.

### 2.3. 아트보험방식을 리용한 보험위험의 증권화

현시기 국제보험시장에서는 아트보험방식을 리용한 보험위험의 증권화가 널리 진행되고있다.

아트보험은 전통적인 보험시장들에서의 위험담보능력의 부족에 대처하여 자본시장을 통한 추가담보를 제공하고있다. 아트보험으로 담보되는 위험들은 많은 경우 자본시장의 투자자들에게 이전된다. 자본시장에로의 위험이전은 주로 보험위험을 유가증권의 형태로 재가공하는 방법으로 실현된다.

지난날의 보험시장들에서만 류통되던 보험위험들이 오늘에는 뉴욕증권거래소, 버뮤다 상품거래소와 같은 세계의 많은 자본 및 금융시장에서 광범히 류통되고있으며 보험 및 재보험회사들은 물론 수많은 은행과 금융업체들도 새로운 투자대상을 찾아 보험시장에 뛰어들고있다.

20세기에 이룩된 과학과 기술의 끊임없는 발전과 사회적진보는 경제구조의 다양화와 새로운 산업의 출현으로 단위당 가치가 큰 상품들이 생산되는 반면에 지구온난화와 이상 기후현상 등도 산생시킴으로써 지난 시기에는 볼수도 상상도 하지 못하였던 새롭고도 무서운 위험들과 자연재해를 가져왔다.

지구온난화에 의한 자연재해로 세계보험업계가 입은 손해액만 해도 1998년에 151억 US\$, 1999년에 197억US\$였으며 종합손해률은 109%, 131%로 되었다. 2007년에 재해로 인한 세계경제적손실액은 7 000억US\$였는데 그중 보험업계가 결머진 손실액은 280억 US\$였다.

최근 스위스의 한 보험회사가 밝힌데 의하면 2017년에 세계 여러 나라와 지역들에서 수많은 자연재해와 인적재해가 발생하여 1만 1 000여명이 목숨을 잃었거나 행방불명되었으며 3 060억US\$의 경제적손실액이 초래되었다. 이것은 2016년에 비해 63% 늘어난것으로 된다. 제일 많은 손실을 입은 나라는 하비, 이르마, 마리아 등의 태풍피해를 입은 미국이며 그 손실액은 2005년이래 최대규모이라고 한다.

꼬리를 물고 일어나는 예측하기 힘든 커다란 위험들과 자연재해들로 하여 자본주의 보험업체들의 보험금 및 보험보상금지불능력이 약화되고 많은 보험업체가 파산되었으며 국제보험시장에서는 극적인 변화들이 일어났다.

이로부터 20세기초에 로이드보험시장의 많은 개인무한보험회사가 유한회사로 되었으며 오늘날 세계의 수많은 보험회사가 담보능력의 부족으로 통합되고 매수되는것이 하나의 흐름으로 되었다.

보험발전의 이러한 추이로부터 이전에는 없었던 보험업종들과 방식들이 출현하여 널리 리용되고있다.

몇년전까지만 하여도 위험을 피하는것이 금융기관들의 위험관리에서 중요한 내용적 측면으로 되어있었다면 오늘날에는 위험을 리용하는 방향으로 전환하고있는것이 추세로 되고있으며 위험을 리용하는것이 기업들의 발전과 리유희득의 조건을 더해주는 원천으로

보는 새로운 견해들이 생겨나게 되었다. 그러므로 오늘날에는 금융시장을 리용한 보험위험이전의 가능성이 현실화되었으며 전통적보험에서의 제한성을 극복하는 하나의 보험경영기술로서 아트보험방식을 리용하고있다.

현시기 이상기후현상으로 인한 자연재해로 전통적보험시장에서는 담보능력이 급격히 저하되고 재보험료가 400%이상 뛰어올라가는 사태가 발생하였다.

보험수요와 공급에서 조성된 이러한 불균형으로부터 보험 및 재보험회사들은 자본시장을 리용하여 부족되는 자연재해보험담보능력을 증대시키려는 목적에서 투자은행들과 협력하여 자연재해채권을 성공시킴으로써 보험위험의 증권화를 실현시켰다.

바로 보험위험의 증권화와 관련하여 출현한것이 보험관련유가증권이라는 아트보험방식의 보험유가증권이다.

보험관련유가증권은 1994년에 어느 한 나라에서 내놓은것인데 나오자마자 보험회사들과 특히 투자가들의 흥미를 끌어들여 인차 세계적범위로 퍼져갔다.

오늘날 세계재보험담보능력에서 보험관련유가증권이 차지하는 몫은 20%이상이며 그 능력은 날로 높아질것으로 예측하고있다.

보험관련유가증권이란 한마디로 말하여 보험위험을 자본시장으로 이전하는 금융상품을 말한다. 다시말하여 전통적인 보험이나 재보험에서 담보할수 없는 손해액을 전문보험회사나 재보험회사가 아닌 일반투자자들에게 이전하여 담보받는 보험형식이다. 실제로 총 손해액이 100으로 정해졌을 경우 전통적인 보험 및 재보험회사들이 담보능력의 부족으로 80까지만 담보하고 나머지 20을 담보할수 없을 때 이 나머지 20을 증권화하여 자본시장의 일반투자자들에게 이전시켜 담보하는 보험형식이다.

보험위험의 증권화는 보험회사 또는 자가보험(보험업에 종사하지 않는 회사 또는 기업들이 자기의 기업내에 자체로 설립한 보험회사가 조직하는 보험 및 재보험)회사들이 직접하는 경우도 있지만 많은 경우에 이른바 특별목적수단으로 불리우는 회사를 통하여 진행된다.

보험관련유가증권방식에서 보험자는 먼저 자기가 담보한 위험에 대하여 SPV회사와 일반적인 판례대로 재보험계약을 맺고 그에 따르는 재보험료를 지불한다. 그러면 SPV회사는 보험자를 대신하여 재보험계약의 책임한도와 보상조건, 보상범위, 담보기간 등에 기초하여 자본시장의 투자자들에게 채권을 발행한다. 채권소유자들이 지불한 채권금액은 신용장 혹은 기타 형태로 SPV회사에 적립되어 위험이 적은 대상들에 재투자된다. 채권소유자들은 채권계약조건에 따라 SPV회사로부터 해마다 혹은 계약에서 합의된 기타 방법으로 약속된 리자(재보험료+재투자리윤)를 지불받으며 계약기간이 만기가 되면 원금을 돌려받는다. 그러나 만약 보험사고가 발생하여 보험자가 재보험계약에 따라 SPV회사에 손해를 청구하면 그 손해는 SPV회사에 적립된 채권자본에서 보상되며 따라서 채권소유자는 원금에서 손해보상으로 지불된 금액을 공제한 나머지금액만을 되돌려받게 된다.

자본시장의 투자가들에 있어서 보험채권은 큰 손해가 발생하는 경우에 채권금액의 전부를 잃을수 있는 위험성도 있지만 그대신 리자률이 높아 만약의 경우에 손해가 없거나 손해의 규모가 작은 경우에는 큰 리익을 볼수 있으므로 수익성이 높은 투자로 인정되고있다.

자본시장투자가들이 보험위험의 증권화를 통하여 얻을수 있는 리익은 지난 시기에는 직접보험회사 또는 재보험회사의 주식을 구입하는 방법으로 보험위험에 간접적으로만 투



자할수 있었으나 지금은 그러한 보험위험에 직접 투자하여 투자활동의 다양화를 실현할 수 있다는것이다.

자본시장의 투자자들은 보험시장들과 자본시장들사이에 실질적인 호상관계가 존재하지 않는다는것과 보험위험에 대한 투자를 통하여 자기의 투자활동을 더욱 다양화할수 있다는데서 투자가치를 찾고있다.

한편 거래자들에게 있어서는 자본시장을 통하여 전통적보험시장들에 없거나 부족되는 담보능력을 얻게 되는것과 함께 손해보상에 필요한 자본금이 사전에 확보되어 안전한 단기유가증권들에 투자되므로 전통적보험시장들에서처럼 보험회사 또는 재보험회사의 파산 또는 지불능력의 부족으로 손해를 보상받지 못하게 될 신용위험이 존재하지 않는다.

보험채권은 위험의 종류에 따라 일부 차이는 있지만 일반적으로 3~5년 또는 10년을 기간으로 발행한다.

보험관련유가증권에서 손해보상지불은 전통적보험과는 다른 방법으로 진행된다.

전통적재보험에서는 대체로 계약에서 합의된 원보험자의 현실적손해에 기초하고있지만 보험관련유가증권에서는 보험관련지수에 기초하고있다. 보험관련지수는 태풍이나 지진 또는 기타 뜻밖의 사고들에 의하여 발생하는 손해액의 크기나 누적손해들과 같은 화폐적인 요소들에 기초하여 정하거나 바람속도, 지진의 세기, 온도변화량, 비가 내린 시간이나 날자수, 강수량과 같은 물리적인 요소에 기초하여 정한다.

보험관련유가증권에서 리용되는 기준에는 크게 4가지가 있다.

첫째는 보험자(분양자) 또는 다른 원보험자의 현실적손해에 기초한 손해배상이며 둘째는 산업손해지수에 기초한 기준이고 셋째는 지진세기나 태풍의 바람속도와 같은 현실적인 물리적손해발생에 기초한 보조변수이며 넷째는 모형화에 따라 발생한 손해를 평가하는 모형화된 기준이다.

보험손해사건들이 계약에서 지적된 어느 하나의 지수나 기준에 도달하면 손해보상이 이루어지게 된다.

결론적으로 말한다면 손해보상을 계약에서 지적된 손해액에 기초하여 진행하는것이 아니라 일정한 지수에 기초하여 진행한다는것이다. 전통적인 보험에서 자연재해손해규모를 확정하자면 몇달 혹은 거의 1년이라는 기일이 걸릴수 있지만 아트보험에서는 즉시에 보험보상이 이루어진다.

보험위험의 증권화는 오늘날 세계적인 보험업계에서 무시할수 없는 위험이전방법으로 출현하여 전통적인 보험 및 재보험업자들과 투자가들의 관심을 끌고있다.

보험위험의 증권화가 널리 리용되게 된것은 무엇보다도 보험자와 재보험자들에게 유리한 측면들을 많이 제공하기때문이다.

우선 위험관리를 합리적으로 진행할수 있게 한다. 이것은 일상생활에서 자기에게 돈이 부족할 때 남의 돈을 꾸어서 상품을 사거나 또는 남의 돈을 담보로 대부받는것과 비슷하다.

또한 신용위험을 감소시킬수 있게 한다. 이것은 여러명의 투자가가 직접 자본을 투자하거나 또는 물건을 담보로 하여 유가증권을 구매하기때문에 보험자나 재보험자들로서는 손해보상금을 받지 못할 위험이 전혀 없게 된다.

또한 위험담보과정에 용자를 받을수 있다.

보험관련유가증권거래에서 특별목적수단은 보험회사나 재보험회사들의 위임을 받고 투자자들로부터 자금을 받고 유가증권을 팔아주며 투자자들로부터 받은 돈을 보험회사나 재보험회사 또는 기업체에 일정한 기간 용자해준다.

보험위험의 증권화가 널리 리용되게 된것은 다음으로 보험관련유가증권을 구입한 투자자들에게도 유리하기때문이다.

우선 투자자들에게 투자수입을 얻을수 있는 특이한 기회를 제공한다.

보험관련유가증권을 구입한 투자자는 계약기간 손해가 발생하지 않으면 매월 자기가 투자한 금액에 따르는 리자를 정기적으로 받으며 만기가 되는 날에는 원금과 해당 달의 리자를 받는다. 그러나 손해가 발생하는 경우에는 손해규모에 따라 투자의 일부 또는 전부를 잃게 된다.

또한 새로운 투자대상이 나옴으로써 투자위험이 더욱 분산되고 그만큼 투자리율은 확고한것으로 되게 한다.

투자자들에게 있어서 손해빈도수가 낮고 손해가 나는 경우에도 원금의 일부 또는 전부를 잃을수 있는 가능성이 적은것으로 하여 투자위험의 분산성은 그야말로 확고한것으로 된다.

보험위험의 증권화가 널리 리용되게 된것은 다음으로 보험관련유가증권이 위험을 분산시키는 특성을 가지고있기때문이다.

위험분산의 특성은 우선 보험관련유가증권이 그 목적(위험이전의 목적인가 아니면 위험제한의 목적인가 아니면 금융위험의 목적인가)과 담보하는 위험의 개수(하나의 위험을 담보하는가 아니면 여러 위험을 묶어 담보하는가), 손해담보범위(하나의 사건에 의하여 발생하는 손해를 담보하는가 아니면 둘 혹은 그 이상의 사건들에 의하여 발생하는 손해를 담보하는가)에 따라 각이한 구조로 설계되고있으며 원금상환과 리자지불방법들도 서로 각이하다는데 있다.

위험분산의 특성은 또한 원금의 상환방법(원금이 한번의 지불로 상환되는가 혹은 분할지불로 상환되는가)과 리자지불방법(리자가 해마다 혹은 월마다 아니면 계약기간이 만기된 후 한번에 지불되는가), 리자률의 변동정형(리자률이 고정되었는가 혹은 해당 시기의 은행예금리자률에 따라 변동되는가, 대부시장리자률에 따라 변동되는가)에 따라 각이하게 설계된다는데 있다.

위험분산의 특성은 또한 보험관련유가증권이 위험회피기술(선물거래, 선택권거래, 교환거래)과 같은 파생금융기술과 결합되어 자연재해나 보험사건의 발생으로 회사의 주가가격이 저하되는 경우에 증권을 팔아 자본손실을 막거나 필요한 자본을 조달하는 방법으로, 보험사건의 발생으로 초래되는 수입변동을 막고 경영활동을 안정시키는 방법으로 설계된다는데 있다. 그러므로 보험관련유가증권을 어떤 형태로 발행하는가 하는것은 매개회사 또는 기업체들의 경영활동내용과 위험에 대한 구체적분석에 기초한다.

이와 같이 아트보험방식으로 담보된 위험들은 다 자가보험회사에 의하여 담보되었건 일반보험회사에 의하여 담보되었건 관계없이 최종적으로는 자본시장의 투자자들에게 이 전된다는것이다.

보험위험의 증권화는 전통적시장들에 없거나 부족한 담보능력에 대하여 새로운 담보시장을 제공하고있는것으로 하여 오늘 많은 사람들의 관심을 끌고있다.

이와 같이 보험위험의 증권화는 보험시장과 자본시장의 기술이 결합된 신축성있는 방법이며 따라서 매개 거래자들의 개별적특성과 요구에 따라 주문의 방법으로 믿음직한 신용조건의 담보를 제공할수 있다.

### 3. 결론

아트보험의 출현은 지금까지 담보할수 없는것으로 간주되어오던 위험들을 담보할수 있는 가능성뿐아니라 매개 거래자들의 특성과 리익에 맞게 임의의 방법으로 위험을 이전 혹은 제한하며 손해발생의 경우에도 손해보상은 물론 필요한 자금의 융자와 타인자본을 자기자본으로 전환할수 있는 가능성까지도 가져다주고있다.

아트보험의 이러한 다양한 기능에 따라 보험위험관리의 수단으로서의 그의 리용범위도 날로 확대되고있다.

보험위험관리는 이미 전통적보험방법과 함께 아트보험에 의한 보험방법을 병행하는 방향으로 진행되기 시작하였다.

세계 많은 나라에서 아트보험으로 전환하기 위한 법률적토대를 마련하기 위하여 보험법이나 보험관련법들을 수정하고있으며 많은 보험 및 재보험회사는 새로운 시장변화에 맞게 기구체계를 종전의 업종별담당기구체제로부터 지역별 또는 보험가입자별담당기구체제로 재조직하고있다.

그러나 아트보험의 출현과 그 적용범위의 확대는 국제보험시장을 둘러싸고 아트보험 업체들과 전통적보험업체들사이의 각축전을 심화시키고있다.

아트보험의 출현은 전통적재보험시장에서 보험료규모를 현저히 낮추고 재해위험이 예정가격보다 절반이나 떨어지는 결과를 초래하였다. 이로부터 재보험업체들은 보험담보를 요구하는 기업투자자들의 수요를 충족시키기 위하여 그들의 업무에 개입하여 위험관리와 손해청산에서 아트보험방식보다 더 좋은 거래방식들을 리용함으로써 자기들의 수입을 늘이려고 하고있다. 이에 대응하여 아트보험업체들은 그들대로 자기들의 경영방식을 더욱더 확대해나가고있다.

현시기 국제보험시장에서 그칠새없이 벌어지고있는 각축전은 아트보험의 출현에 원인이 있는것이 아니라 약육강식의 법칙이 작용하는 자본주의제도자체의 본질적모순에 기인된다는것을 뚜렷이 보여주고있다.

우리는 아트보험과 그를 통한 보험위험의 증권화에 대한 옳바른 리해를 가지고 국제보험시장의 발전추세에 맞게 대외경제관계를 급속히 확대발전시킴으로써 경제강국건설에 이바지하여야 할것이다.

실마리어 아트보험, 전통적보험, 보험관련유가증권