



보험회사 현금성 자산비중의 하락세와 시사점

임준환 선임연구위원, 한성원 연구원

보험회사는 지급능력을 제고하기 위해 충분한 자본뿐만 아니라 유동성 자산을 보유할 필요가 있음. 국내 보험회사의 운용자산 대비 현금성 자산비중은 글로벌 금융위기 이후 점진적으로 하향 안정화되고 있고 대형보험회사의 현금성 자산비중이 중·소형 보험회사에 비해 낮은 수준을 보이고 있는데, 이러한 특징은 미국 보험회사의 경우와 유사함. 이러한 특징의 주된 요인들로 해지율이 낮은 보장성 상품비중 증가, 저금리 장기화에 따른 자산 및 부채 듀레이션 갭 문제 경감을 위한 장기자산편입비중 확대 등이 있음. 한편 미국의 금리인상 등 대외환경의 급격한 변화로 인한 국내 금융시장의 불확실성에 선제적으로 대응하는 차원에서 보험회사들의 현금보유비율의 적정성을 재검토할 필요가 있음

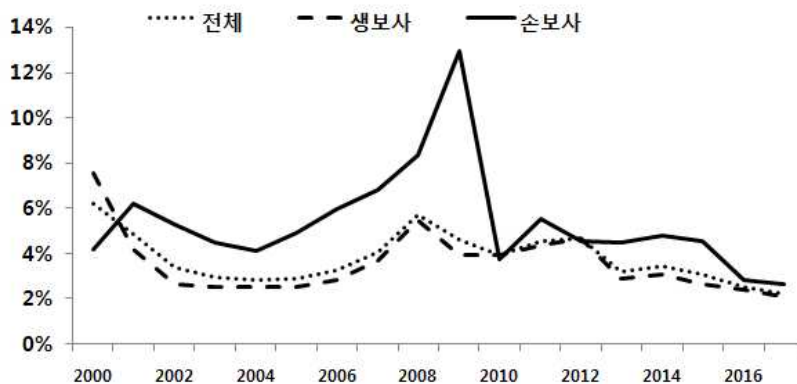
■ 보험회사는 지급능력(solvency)을 제고하기 위해 충분한 자본뿐만 아니라 유동성 자산을 보유할 필요가 있는데, 본고는 국내 보험회사의 운용자산 대비 현금성 자산비중 추세의 특징을 살펴보고자 함

- 보험회사는 보험계약자의 보험금지급 요청에 대비하기 위해 현금 및 예치금 등 유동성이 높은 자산을 보유함
 - 유동성 자산은 당좌예금, 보통예금, 정기 예·적금, 해외 제예금, 금전신탁 등으로 구성되며 만기가 대부분 3개월 이하임
 - 현금성 자산은 만기가 짧고 안전자산으로 구성되어 있어 수익률이 낮기 때문에 수익창출 기회를 의도적으로 포기함을 의미함
- 이 외에도 보험회사는 유동성을 확보하거나 금융시장 불안에 대비하기 위해 유동성이 높은 자산을 보유할 필요가 있음

■ 첫째, 현금성 자산 비중은 글로벌 금융위기 기간(2007~2009년)을 제외하고는 점진적으로 하향 안정화되고 있음(그림 1) 참조

- 글로벌 금융위기 기간 동안 생명보험회사 및 손해보험회사의 현금성 자산비중은 급등함
 - 보험회사의 운용자산 대비 현금성 자산비율이 2006년 3.3%에서 글로벌 금융위기 기간 동안 5.7%로 상승
- 특히 손해보험회사의 경우 같은 기간 동안 6%에서 약 13%로 급등
 - 생명보험회사의 경우 2006년 2.9%를 보이던 현금성자산 보유비율이 5.5%로 소폭 상승
- 글로벌 금융위기 이후 시간이 경과함에 따라 보험회사의 현금성 자산비율이 감소하는 추세
 - 손해보험회사의 현금성 자산 비율이 2000년 말 5% 수준에서 현재 소폭 하락하여 4%에 달함

〈그림 1〉 보험회사별 현금 및 예치금 비율(운용자산 대비)

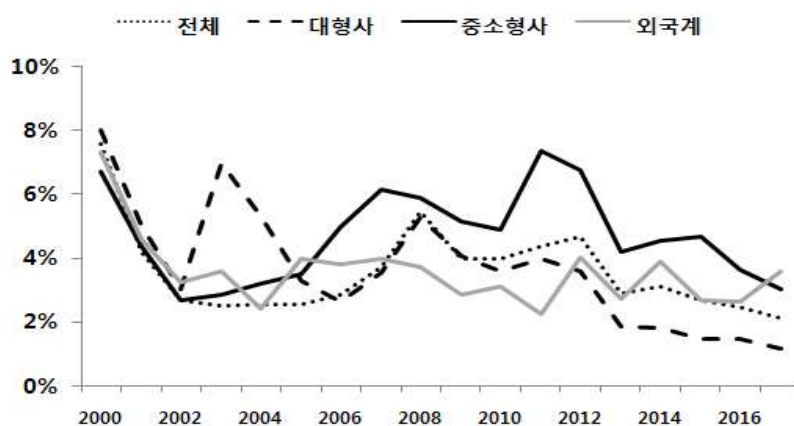


출처: 금융감독원

- 둘째, 자산규모별로 살펴볼 때, 대형보험회사의 현금성 자산비율이 중·소형에 비해 낮은 수준임(〈그림 2〉, 〈그림 3〉 참조)

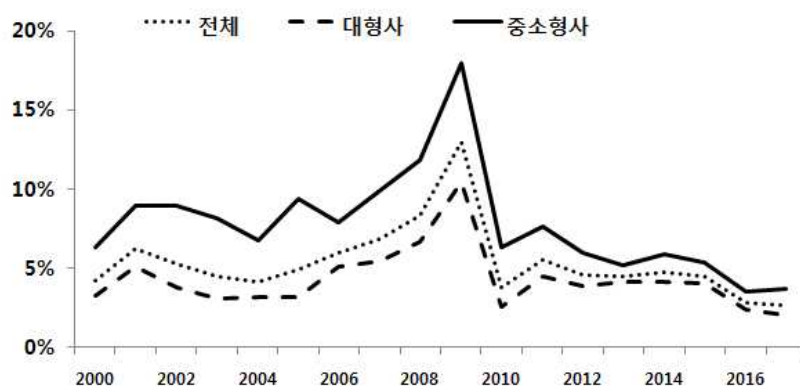
- 대형생명보험회사의 현금성 자산비율은 2017년 중·소형사의 4%보다 낮은 2% 수준임
- 마찬가지로 대형손해보험회사도 중·소형사보다 낮은 4%대의 현금성 자산비율을 기록

〈그림 2〉 생명보험회사별 현금 및 예치금 비중(운용자산 대비)



출처: 금융감독원

〈그림 3〉 손해보험회사별 현금 및 예치금 비중(운용자산 대비)



출처: 금융감독원

■ 국내 보험회사의 현금성 자산 보유행태는 미국 보험회사의 경우와 유사한 패턴을 보임¹⁾

- 미국 보험회사의 경우 운용자산 대비 현금성 자산비율은 안정적으로 4%내외 수준을 유지
 - 2016년 말 기준으로 손해보험회사의 현금성 자산비율이 5.2%를 기록해 생명보험회사의 2.6%보다 2배 수준임
- 현금성 자산비율은 대형사일수록 낮고 중·소형사일수록 높아지는 경향을 보임
 - 운용자산이 100억 달러를 초과하는 보험회사의 현금성 자산비율은 2.6%인데 반해 10억 달러이

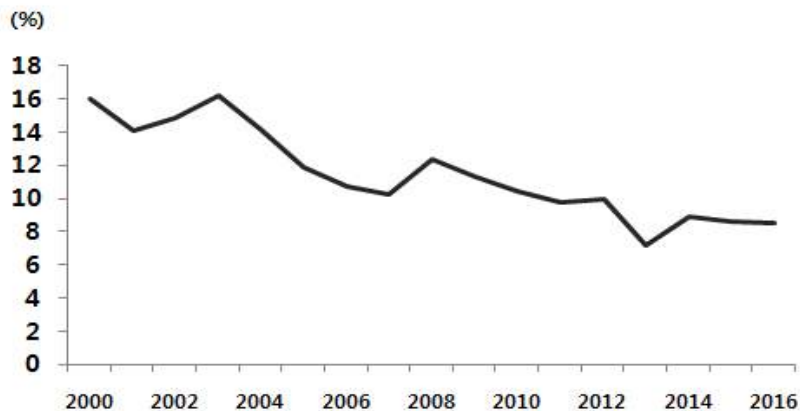
1) U.S Insurance Industry Cash and Invested Asset at Year-End 2016 참조(http://www.naic.org/capital_markets_archive)

하인 보험회사의 경우 10%를 초과함

■ 국내 보험회사의 현금성 자산비율이 추세적으로 하락하는 요인들로 해지율의 하락과 보장성상품비중 상승 등을 들 수 있음(그림 4) 참조)

- 최근 들어 소비자보호차원에서 보험계약 체결 과정이 엄격해지고, 이에 따라 불완전판매가 줄어들어 계약건수도 감소하면서 현금보유비율이 감소
 - 계약 해지 시 계약환급금을 조속히 지급해야하므로 이에 대비하기 위해 현금을 많이 보유해야 하지만, 해지율의 하락으로 현금성 자산비율이 하락할 수밖에 없음

〈그림 4〉 생명보험회사 해지율



출처: 생명보험협회 통계연보

- 또한 대형보험회사의 현금성 자산비중이 중·소형사에 비해 낮은 이유는 해지율 추이와 밀접한 관련이 있는데 대형사의 주요 판매채널이 해지율이 낮은 전속설계사채널이기 때문인 것으로 판단됨
 - 반면 중·소형 보험회사는 상대적으로 해지율이 높은 방카슈랑스 또는 GA(독립대리점)에 의존
- 이와 더불어 대형사들은 해지율이 낮은 보장성 상품판매에 집중하고 있기 때문임
 - 일반계정 대비 보장성 상품이 차지하는 비중이 대형사의 경우 49%이며 중·소형사의 경우 33%를 차지함(금융감독원 2017년 9월 말 자료)

■ 또한, 저금리 장기화에 따른 부채 및 자산 듀레이션갭을 줄이고자 장기채권 투자 비중을 확대한 것도 보험회사의 현금성 자산비율을 하락시키는 요인으로 작용하는 것으로 보임

- 최근 들어 저금리 기조가 지속되면서, 부채 및 자산 듀레이션 갭이 확대되어 이를 축소시키고자

장기 우량채권 투자 비중을 높일 수밖에 없는데 이 과정에서 현금성 자산비율이 하락함

– 보험부채 듀레이션이 자산듀레이션에 비해 상대적으로 길어, 이를 매칭하기 위해 장기 자산투자를 확대하고 있음

- 한편 중·소형사가 대형사에 비해 높은 현금성 자산비율을 보이는 것은 상대적으로 해지율이 높은 저축성 상품판매 비중이 높기 때문임

■ 한편, 미국의 금리인상과 그 여파에 따른 신흥국의 자본유출 확대 등 대외환경 급변으로 인한 국내 금융시장의 불안에 대비하여 보험회사들의 현금보유비율의 적정성을 재검토할 필요가 있음

- 예를 들어 미국 금리의 추가적 상승으로 국내 금리도 상승하게 되면, 예상치 못한 해지율 상승으로 유동성 수요가 증가할 수 있어, 이에 대비한 적정 유동성 보유전략이 필요
 - 대량 해약에 따른 현금유동성이 부족한 경우, 보유자산을 매각해야 하는데 이러한 과정에서 보유자산의 매각손실이 발생할 수 있음 **kiri**