



저금리 환경에서 주목받는 대체투자

이해랑 연구원

■ 세계적으로 저금리 기조가 장기화되고, 미국의 금리 인상 시기가 기대보다 늦춰지면서 보험회사의 투자 수익률 역시 저하되고 있으며, 이에 최근 보험회사들은 수익률 개선을 위하여 새로운 대안을 찾고 있음.

- 미국 10년물 국채 금리는 약 2.25% 수준에 머물고 있으며 시장은 이러한 저금리 상태가 당분간 지속될 것으로 예상함.
- 대다수 보험회사들은 주로 고정수익이 발생하는 금융자산, 즉 고정수익증권¹⁾으로 이루어진 투자 포트폴리오를 고수해왔으나 저금리 지속의 영향으로 보험회사의 투자 수익률이 저하되고 있음.
- 최근 보험회사들은 고정수익증권뿐만 아니라 다양한 증권 상품으로 투자 대상을 확대하고 있음.
 - 그러나 전문가들은 증권 상품 외의 새로운 대안에도 관심을 가져야 한다고 이야기하고 있음.
- 이에 최근 보험회사들은 투자 수익률 개선을 위하여 포트폴리오를 다양한 투자자산으로 구성하기 위해 노력하고 있음.

■ 보험회사의 새로운 투자 대안으로 대체투자가 제시되고 있으며, 대체투자 대상으로는 부동산, 메자닌²⁾ 펀드(Mezzanine funds), 비유동성 신용기금(Illiquid credit fund), 프라이빗 에쿼티(Private equity), 헤지펀드(Hedge funds) 등이 있음.

- 부동산 자산은 그 규모와 유동성 수준이 매우 다양하여 이와 관련 투자 대안들이 많으며, 부동산 리스 및 부동산 개발 프로젝트와 관련하여 보험회사의 투자 기회가 많음.

1) 고정수익증권은 채권이나 우선주처럼 일정한 기간마다 일정한 고정수익을 지급하는 증권을 의미하며 고정수익증권의 가격은 주로 장기이자율 변동에 따라 변화함.
 2) 메자닌 펀드는 비교적 안정성이 보장되는 채권의 성격과 향후 주가가 오를 경우 주식으로 전환이 가능한 주식의 성격을 동시에 가지는 금융상품에 투자하는 펀드로 전환사채(CB), 신주인수권부사채(BW), 교환사채(EB) 등이 해당함.

- 특히 부동산 자산은 보험회사의 투자 자산 평가 시 기존 시장 평가를 사용하기 때문에 편리하다는 이점이 있음.
 - 메자닌 금융상품에 투자하는 메자닌 펀드는 채권을 통해 이자소득을 얻고, 주가 상승 시에는 주식을 통한 투자 수익을 얻을 수 있는 중위험·중수익이라는 특징을 지니고 있어 대체투자 대상으로 급부상하고 있음.
 - 국내 금융전문기관에 따르면 국내 메자닌 금융상품 발행규모는 2014년 약 2조 9천억 원이었고, 2015년 1분기 약 7천억 원을 기록하며, 2015년 연간 발행규모는 2014년에 비해 성장할 것으로 예측되고 있음.
 - 비유동 신용자산 투자로는 직접 대출, 기반시설 투자, 부실채권펀드투자 등이 대표적임.
 - 직접 대출과 기반시설 투자는 보험회사가 금융기관 중개 없이 직접 중소기업 및 기반시설에 투자하는 것임.
 - 부실채권펀드투자는 금융기관에서 발생한 부실채권을 할인된 금액으로 매입한 상품에 투자하는 펀드로 2015년 상반기 국내 주요 은행들은 원금 기준 약 2조 3천억 원의 부실채권을 시장에 매각했으며, 2014년 상반기 대비 9.3% 증가함.
 - 직접 대출, 기반시설 투자, 부실채권펀드투자³⁾가 원활하게 이루어지기 위해서는 투자 대상이 지닌 위험요소 및 향후 성장성 등을 명확하게 평가할 전문 지식과 기술을 지닌 인적자원이 필요함.
 - 프라이빗 에쿼티 및 헤지펀드 투자 역시 기존의 투자대상들에 비해 위험 수준이 높으나 수익률 역시 높은 투자 대상임.
- 우리나라 보험회사들도 최근 저금리 환경에 대응하는 다양한 경영 전략을 수립하고 있으며, 이와 관련하여 대체투자에 대한 관심이 증대되고 있음.
- 우리나라 보험회사들이 원활한 대체투자를 하기 위해서는 대체투자와 관련한 다양한 투자 대상 조사는 물론 대체투자 전문인력 양성 및 발굴에도 관심을 가져야 함.

(Towers Watson 등)

3) 부실채권은 채무자가 3개월 이상 연체한 대출금을 의미하며, 금융회사는 6개월 이상 지속된 부실채권을 대출원금보다 낮은 가격에 매각 또는 유동화하는데, 할인된 부실채권을 매입한 투자자는 부실채권 경매를 통해 수익을 얻을 수 있음.