KiRi Weekly

2014.1.20 제268호

포커스

보험회사의 파생상품 보유현황 및 시사점

글로벌 이슈

유로존 디플레이션 우려에 대한 논란

바젤위원회의 자본규제 완화 조치

금융시장 주요지표

KiRi 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.

서울시 영등포구 여의도동 35-4 8층 보험연구원(문의 : 김세환 부장 / 02-3775-9051)

KiRi Weekly 2014.1.20

포커스

보험회사의 파생상품 보유현황 및 시사점

조영현 연구위원

요약

■ 파생상품의 유용성에도 불구하고 국내 보험회사의 파생상품 활용은 저조한 상황임. 미국 보험회사와 비교할 때, 국내 보험회사는 특히 금리리스크 헤지 목적의 파생상품 활용이 저조한 것으로 판단됨. 국내 생명보험회사는 전체리스크 중 금리리스크가 차지하는 비중이 높음에도 불구하고 금리파생상품 이용이 저조함. 따라서 금리파생상품 이용 활성화를 위해서는 우선적으로 보험회사의 관심 제고가 필요한 것으로 보임. 아울러 파생상품 관련 제도 보완을 통해 보험회사가 파생상품을 이용할 유인을 제공하는 것도 필요함.

■ 보험회사는 파생상품을 이용하여 다양한 재무리스크를 효율적으로 관리함으로써 건전성을 제고할 수 있음.

- 파생상품을 활용한 리스크 관리는 전통적인 리스크 관리 수단에 비해 효율적인 수단이 되는 경우가 많은 것으로 알려짐.
  - 예를 들어, 자산을 조정하는 것만으로 자산부채종합관리(ALM)를 수행하는 방법은 많은 매매가 필요하여 매칭의 정확성도 떨어지지만, 스왑과 옵션 등 파생상품을 이용할 경우 탄력적이고 신속하면서도 정교하게 관리할 수 있는 것으로 알려짐.[1)]
- 투기적 거래만 없다면 적절한 파생상품의 이용은 리스크관리를 효율적으로 하는데 도움을 줌.

■ 이러한 파생상품의 유용성에도 불구하고, 국내 보험회사의 파생상품 활용은 저조한 상황

- 금융업권별 파생상품거래 특성과 자산규모의 차이를 감안하더라도 보험회사의 파생상품거래 잔액은 매우 낮은 수준

1) Castries and Claveranne(2010), "Derivatives: an insurer's perspective", Financial Stability Review 참조.

- 특히, 국내 보험회사는 ALM의 중요성에도 불구하고 금리 파생상품 활용이 저조한 것으로 보임.

〈표 1〉 국내 금융회사별 파생상품 잔액

(단위: 십억 원, %)

구분	은행	증권	보험	신탁	기타
주식관련거래	28,804	101,460	2,121	4,621	93
금리관련거래	4,398,012	520,640	2,096	2,689	3,860
외환관련거래	1,958,804	72,033	31,246	32,137	1,492
신용관련거래	7,132	37,551	3,075	568	0
기타거래	5,062	5,957	4	686	0
합계	6,397,814	737,641	38,543	40,700	5,446

주: 1) 2013년 9월 말 기준.
2) 명목거래금액(notional amount) 기준.
자료: 금융감독원(2014. 1. 3), 『13.3분기 금융회사 파생상품 거래현황』.

금융위기 이후 국내 보험회사의 금리파생상품 잔액은 오히려 감소하였음.

- 이는 전체 금융기관의 금리파생상품 잔액이 증가한 것과 상반되는 모습
  - 금리파생상품 잔액: 3,689조 원(2009. 9) → 4,927조 원(2013. 9)

〈표 2〉 보험회사 파생상품 잔액

(단위: 십억 원, %)

구분	2009. 9	2010. 9	2011. 9	2012. 9	2013. 9
주식관련거래	3,997	3,889	5,467	3,423	2,121
금리관련거래	3,030	3,096	1,808	2,211	2,096
외환관련거래	28,825	23,301	25,332	27,417	31,246
신용관련거래	335	0	66	98	3,075
기타거래	1	1	2	2	4
합계	36,188	30,288	32,676	33,151	38,543

주: 명목거래금액(notional amount) 기준.
자료: 금융감독원, 『금융회사 파생상품 거래현황』.

미국 보험회사의 경우 국내 보험회사와 달리 금리리스크 헤지 목적의 파생상품 활용이 활성화 된 것으로 보임.

- 미국은 주별로 규제의 차이가 있으나, 대부분의 주에서 헤지 이외의 목적으로 파생상품을 거래하

는 것은 금지되거나 제한적으로 허용[2])

– 파생상품 거래 시 파생상품이용계획(DUP)을 감독당국에 제출하여 사전승인을 얻어야 함.

- 미국 보험회사는 전체 파생상품 잔액 중 금리관련 파생상품 비중이 매우 높음(〈표 3〉).

〈표 3〉 미국 보험회사의 헤지 목적 파생상품 잔액

(단위: 백만 달러, %)

구분	잔액	비율
금리관련거래	879,852	67.4
주식관련거래	235,818	18.1
외환관련거래	96,013	7.4
신용관련거래	68,816	5.3
기타거래	24,325	1.9
합계	1,304,824	100.0

주: 1) 2011년 말 기준.
2) 명목거래금액(notional amount) 기준.
자료: NAIC(2013. 1. 9), "An Update of the Insurance Industry's Derivatives Exposure".

미국과 비교할 때, 국내 보험회사는 파생상품을 활용한 금리리스크 헤지가 매우 저조한 것으로 판단할 수 있음.

- 〈표 4〉는 각 리스크와 관련되는 자산규모에 대비한 파생상품 잔액의 비율을 계산한 것임.
  – 미국의 경우 파생상품 이용의 대부분이 생명보험회사[3])이기에 생명보험회사 간 비교가 타당
- 국내 생명보험회사의 채권규모 대비 금리파생상품 명목거래금액의 비율은 0.8%로써 동 비율이 29.3%인 미국 생명보험회사와 큰 격차를 보임.
- 국내 생명보험회사도 주식관련 헤지는 일정 수준으로 실행하는 것으로 보임.
  – 주가리스크 헤지의 주된 대상인 특별계정 주식대비 주식관련 파생상품의 비율을 계산하면 국내 생보사는 8.5%, 미국 생보사는 15.5%로써 격차가 더욱 줄어듦.
- 해외 자산에 대한 환헤지 수준은 미국과 유사하게 높은 것으로 파악됨.

---

2) 다음 문헌을 참조.
Mayank Raturi(2005), "The Use of Derivatives by US insurers", The Journal of Risk Finance.
Edward Toy(2012), "Insurance Companies' Highly Controlled Use of Derivatives Has Also Resulted in Protection from the Rogue Trader Problem", Risk Management.

3) 미국의 경우 보험회사의 파생상품잔액 중 95.8%를 생명보험회사가 차지함. 국내의 경우 데이터가 공개되지 않아 정확히 알 수 없으나, 손해보험회사가 장기 상품을 취급하므로 미국과는 다르게 파생상품잔액 비중이 자산규모의 비중과 유사할 것으로 보임.

〈표 4〉 한미 생명보험회사의 관련자산 대비 파생상품 잔액 비율

(단위: 십억 원, 백만 달러)

구분		금리관련	주식관련	외환관련
한국	파생상품 잔액[3]	2,265	2,587	21,414
	관련자산 금액[4]	287,017	55,871	22,010
	비율	0.8%	4.6%	97.3%
미국	파생상품 잔액	842,898	225,914	91,980
	관련자산 금액	2,877,492	1,546,085	97,463
	비율	29.3%	14.6%	94.4%

주: 1) 한국은 2012년 말, 미국은 2011년 말 기준.
2) 명목거래금액(notional amount) 기준.
3) 한국 생보사의 파생상품 금액은 전체 금액에 보험업에서 차지하는 생보사의 자산비중(78.3%)을 곱하여 추정하였으며, 미국 생보사의 파생상품 금액은 전체 파생상품 잔액에서 생보사가 차지하는 비중(95.8%)을 곱하여 추정함.
4) 금리관련 자산은 채권, 주식관련 자산은 주식, 외환관련 자산은 외화증권.

자료: 금융감독원(2013. 3. 13), 『2012년 금융회사 파생상품 거래현황』.
NAIC(2013. 1. 9),"An Update of the Insurance Industry's Derivatives Exposure".
ACLI(2013), "Life Insurers Fact Book".

국내 보험회사의 금리파생상품 이용 활성화를 위해서는 우선적으로 보험회사의 관심 제고가 필요한 것으로 판단됨.

- 국내 생명보험회사들의 금리리스크 비중은 2013년 3월 기준 평균 41.8%[4]에 이르러 금리파생상품을 이용한 금리리스크 경감을 꾀할 필요가 있음.
  - 미국 생명보험회사의 경우 금리·시장리스크(C3) 비중이 10% 미만[5]
- 특히 국내 대형 생명보험회사의 경우 금리 하락의 장기지속 가능성에 대비하여 고정금리형 부채에 대응하는 자산의 듀레이션을 늘릴 필요가 있는 것으로 보임.

또한, 파생상품 관련 제도의 보완을 통해 보험회사가 파생상품을 이용할 유인을 제공하는 것도 필요함.

- 미국의 경우 위험회피회계를 적용받지 못하는 거래가 2011년 말 기준 88.5%로써 대부분을 차지하며, 이는 국내도 유사할 것으로 보임.
  - 위험회피회계 요건을 충족시키지 못하지만 실질적으로 헤지 목적인 거래가 대부분

4) RBC기준 전체 위험액 중 금리위험액이 차지하는 비중으로써 각사의 경영공시에 의거하여 산출
5) NAIC, "Life Industry RBC Results for 2011" 참조.

- 위험회피회계적용을 받지 못할 경우 파생상품 사용에 따른 손익의 변동성을 감수해야 하는데, 미국은 이를 완화시키는 제도나 리스크 평가 시 파생상품 활용을 고려하는 제도가 존재[6]
- 제도 보완의 한 가지 예로써, 파생상품을 이용하여 자산의 듀레이션을 늘리거나 줄인 경우 RBC 기준 듀레이션 산정에 반영하는 것을 들 수 있음.
  - 현재 국내에서는 이를 반영하고 있지 않음. kiri

6) 이와 관련한 자세한 내용은 보험개발원(2012), 『최저보증위험 외부전가제도 개선방안』 참조.