



보험회사 운용자산이익률 상승 현상과 시사점

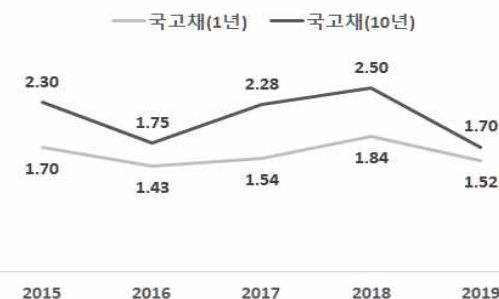
조영현 연구위원

최근 보험회사의 금융자산처분이익 확대로 운용자산이익률이 상승함. 생명보험회사는 자산다변화 확대 과정에서 금융자산처분을 확대한 것으로 보이며, 손해보험회사는 자산다변화 확대와 함께 위험자산을 축소하는 과정에서 금융자산처분을 확대한 것으로 보임. 저금리 환경에서 과도한 금융자산처분은 향후 이자수익을 감소시킬 수 있어 주의할 필요가 있음. 특히, 생명보험회사의 경우 운용자산 대비 이자수익 비율이 낮은 회사들이 금융자산을 적극적으로 처분한 것으로 나타나, 향후 이들의 이자수익 감소 가능성에 주의할 필요가 있음

■ 2019년, 국고채 금리는 2017년에 비해 하락하였지만 보험회사의 운용자산이익률은 2017년에 비해 상승함

- 운용자산이익률은 보험회사가 보유한 채권의 평가이익이 반영되지 않으므로 시장금리가 하락하더라도 상승하지 않음
- 국고채 10년물 금리의 경우 2019년 급락하여 1.70%를 기록하였으며, 이는 2017년에 비해 0.58%p 낮은 수준임
- 2019년 운용자산이익률은 생명보험과 손해보험 모두 2017년에 비해 각각 0.15%p, 0.41%p 상승함

〈그림 1〉 국고채 금리



자료: 한국은행 ECOS

〈그림 2〉 보험회사 운용자산이익률



주: 운용자산이익률 = 운용자산손익 / 기중운용자산
자료: 보험회사 업무보고서

- 보험회사 운용자산이익률의 장기적 추세는 금리 추세를 따르지만, 단기적 변화는 금융자산처분이익의 변동과 관계가 깊음

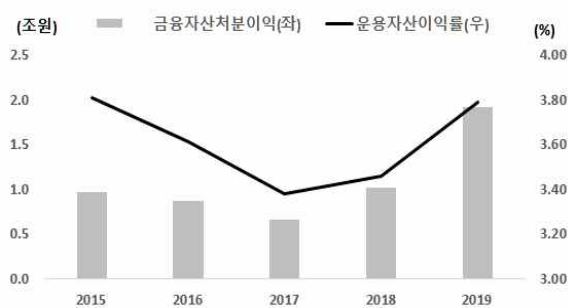
- 운용자산수익(투자영업수익)의 대부분을 차지하는 이자수익과 배당수익은 안정적으로 변화하지만 금융자산처분이익은 자산 처분규모에 따라 변동이 심함
 - 2018년 생명보험의 경우, 삼성생명의 삼성전자 지분 일부 매각(약 1.2조원)으로 인해 금융자산처분이익이 급증함

〈그림 3〉 생명보험 금융자산처분이익 변화



자료: 금융통계정보시스템, 보험회사 업무보고서

〈그림 4〉 손해보험 금융자산처분이익 변화

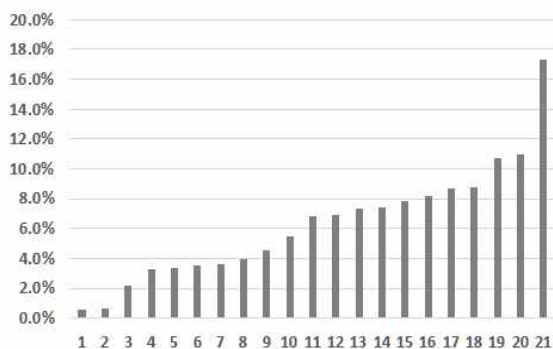


자료: 금융통계정보시스템, 보험회사 업무보고서

- 최근 3년 동안 운용자산수익 중 금융자산처분이익이 차지하는 비중은 보험회사별 편차가 큼

- 생명보험회사는 3개사, 손해보험회사는 4개사가 최근 3년(2017~2019년) 동안 평균 비중이 10%를 상회함

〈그림 5〉 생명보험회사 투자영업수익 중 금융자산처분이익 비중

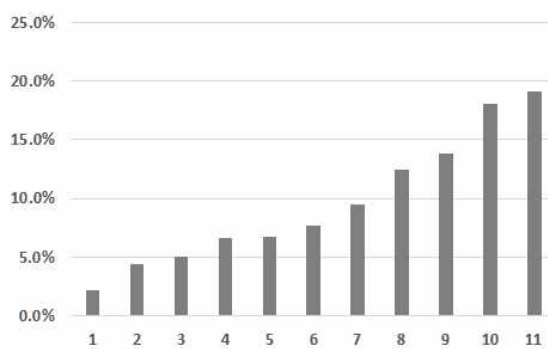


주: 1) 회사별 2017~2019년 평균값

2) 교보라이프플래닛, IBK연금보험, 미래에셋생명은 제외함

자료: 금융통계정보시스템

〈그림 6〉 손해보험회사 투자영업수익 중 금융자산처분이익 비중



주: 1) 회사별 2017~2019년 평균값

2) 국내일반손해보험회사임

자료: 금융통계정보시스템

■ 생명보험회사의 경우 자산듀레이션 확대 과정에서 금융자산처분을 확대한 것으로 보이며, 손해보험회사의 경우 자산 듀레이션 확대와 함께 위험자산을 축소하는 과정에서 금융자산처분을 확대한 것으로 보임

- 투자영업수익 중 금융자산처분이익 비중이 높은 생명보험회사일수록 3년(2017~2019년) 동안 자산듀레이션이 크게 증가한 경향이 보이며, 신용위험계수는 유형별 특징적인 변화가 나타나지 않음
 - 향후 IFRS17, K-ICS 도입에 대응하기 위해 듀레이션을 빠르게 확대하는 과정에서 금융자산처분이 늘어난 것으로 보임
- 반면, 손해보험회사의 경우 금융자산처분이익 비중이 높은 회사일수록 신용위험계수가 3년간 다소 낮아진 경향이 나타났으며, 자산듀레이션의 변화는 유형별로 특징적인 차이가 보이지 않았지만 생명보험회사에 비해 크게 늘어남

〈표 1〉 보험회사 유형별 최근 3년간 듀레이션과 신용위험계수 변화

구분	유형	회사 수	3년 평균 금융자산처분이익 비중	자산듀레이션 평균 변화	신용위험계수 평균 변화
생명보험	저	7개	2.5%	+0.4년	+0.2%p
	중	7개	6.1%	+1.0년	0.0%p
	고	7개	10.4%	+1.8년	+0.2%p
손해보험	저	3개	3.9%	+2.4년	+0.7%p
	중	4개	7.6%	+0.9년	+0.1%p
	고	4개	15.9%	+2.0년	-0.2%p

주: 1) 보험회사의 유형은 금융자산처분이익 비중에 따라 나눈 것임
 2) 생명보험회사 중 교보라이프플래닛, IBK연금보험, 미래에셋생명 등은 제외하였으며, 손해보험회사는 국내일반손해보험회사임
 자료: 금융통계정보시스템, 경영공시

■ 생명보험회사의 경우 운용자산 대비 이자수익 비율이 낮은 회사들이 금융자산을 적극적으로 처분하였으며, 반면 손해보험회사의 경우 그 비율이 높은 회사들이 금융자산을 적극적으로 처분한 것으로 나타남

- 자산-부채 간 안정적인 현금흐름 매칭을 위해서는 채권 보유에 의해 안정적으로 수취할 수 있는 이자수익을 적절하게 확보하는 것이 필요함
- 저금리가 지속되는 환경에서 금융자산처분을 확대할 경우 향후 이자수익이 감소될 수 있으므로 특히, 금융자산처분이익 비중이 높은 생명보험회사의 경우 주의할 필요가 있는 것으로 보임
 - 비록 〈표 2〉의 2년간 이자수익 비율 변화는 그룹 간 의미 있는 차이가 보이지 않지만, 장기적으로는 금융자산처분을 많이 하는 회사일수록 저금리 환경으로 인해 이자수익 감소규모가 커질 수 있음

〈표 2〉 보험회사 유형별 최근 3년간 운용자산 대비 이자수익 비율

구분	유형	회사 수	2017	2019	변화
생명보험	저	7개	3.3%	3.1%	-0.2%p
	중	7개	3.1%	2.8%	-0.3%p
	고	7개	3.0%	2.8%	-0.2%p
손해보험	저	3개	2.8%	2.5%	-0.3%p
	중	4개	2.6%	2.3%	-0.3%p
	고	4개	3.0%	2.6%	-0.4%p

주: 운용자산 대비 이자수익 = 이자수익 / 기중운용자산

자료: 금융통계정보시스템, 경영공시

■ 결론적으로 최근 운용자산이익률 상승 현상은 회계제도 변화에 대응하기 위한 보험회사의 자산구성 전환에 기인한 것으로 이해할 수 있으나, 과도한 금융자산처분은 향후 이자수익을 감소시킬 수 있어 주의할 필요가 있음

- 특히, 생명보험회사의 경우 운용자산 대비 이자수익 비율이 낮은 회사들이 금융자산처분을 많이 하는 것으로 나타나, 향후 이들의 이자수익 감소 가능성에 주의할 필요가 있음 **kiri**