



보험연계증권(ILS)시장 최근 동향

이소양 연구원

세계 보험연계증권(Insurance-linked Securities) 시장규모는 2008년 글로벌 금융위기 이후부터 2018년까지 매년 17.8%씩 성장했지만 2019년 930억 달러로 전년 동기 대비 5.1% 위축됨. 코로나19가 올해 초부터 전 세계적으로 확산되면서 확진자와 사망자가 많이 늘어났지만 보험연계증권의 수익성에 미치는 영향은 제한적일 것으로 전망됨

■ 세계 보험연계증권(Insurance-linked Securities) 시장규모는 2008년 글로벌 금융위기 이후부터 2018년까지 매년 17.8%씩 성장했지만 2019년 930억 달러로 전년 동기 대비 5.1% 위축됨¹⁾

- 보험연계증권 시장규모는 2008년에 글로벌 금융위기 이후 안정적이고 높은 수익률을 제공하는 장점이 부각되면서, 2008년 190억 달러에서 2018년 980억 달러까지 증가함
 - 2008~2018년 보험연계증권 시장의 연평균 성장률(17.8%)은 전통적 재보험시장(4.3%)보다 13.5%p 더 높았음
- 2019년 세계 보험연계증권 시장규모의 축소는 담보부재보험의 규모가 대재해 발생에 따른 투자 수요 약화로 줄었기 때문임
 - 2019년 담보부재보험의 규모는 486억 달러로 전년 동기 대비 41억 달러가 감소함
- 보험연계증권은 보험위험을 자본시장으로 이전하는 거래로서 전통적 재보험을 대체하는 기능이 있으며, 대재해채권(Catastrophe Bond), 담보부재보험(Collateralized Reinsurance), 산업손실보증(Industry Loss Warranties), 사이드카(Sidecar) 등이 있음²⁾
 - 대재해채권은 지진, 태풍, 허리케인 등 자연재해위험을 자본시장으로 전가해 보험금 지급 부담을 줄이고 손실 규모를 축소하기 위해 개발된 채권임
 - 담보부재보험은 미리 정의된 위험으로 인한 특정 보험계약 포트폴리오의 손실을 보장하는 계약이며, 담보물이 제공된다는 점 외에는 전통적인 재보험과 기술적으로 동일함

1) Aon(2019. 9), "ILS Annual Report 2019"; 본 보고서에서 발표된 시장규모는 매년 6월말 기준으로 집계된 수치임

2) 이해은(2017. 4), 「세계 보험연계증권 시장의 성장과 특징」, 『KIRI 리포트』, 보험연구원

- 산업손실보증은 채권을 발행하는 보험회사의 손실액에 연계된 트리거(Retention Trigger)와 산업손실 지수에 연계된 트리거(Warranty Trigger)가 모두 충족될 때 투자자가 손실을 부담하는 계약임
- 사이드카는 비영구 특수목적기구(limited-life SPV)로써 사모펀드, 헤지펀드, (재)보험회사 등으로부터 자본을 제공받아 재보험사 역할을 수행함

■ 2019년 기준 담보부채보험(52.3%)은 규모가 축소됐지만 보험연계증권 시장에서 여전히 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 그 다음으로는 대재해채권(38.4%), 산업손실보증(6.5%) 및 사이드카(2.9%)의 비중을 보임

- 담보부채보험이 보험연계증권 시장에서 1위를 차지할 수 있는 것은 다양한 보험위험을 자본시장으로 이전할 수 있고, 투자자에게 높은 수익률을 제공할 수 있기 때문임
 - 담보부채보험은 2012년부터 보험연계증권 시장에서 50% 내외의 수준을 유지하면서 가장 큰 비중을 차지해 오고 있음
- 한편, 2019년 기준 대재해채권, 산업손실보증 및 사이드카의 규모는 각각 357억 달러, 60억 달러 및 27억 달러를 기록함

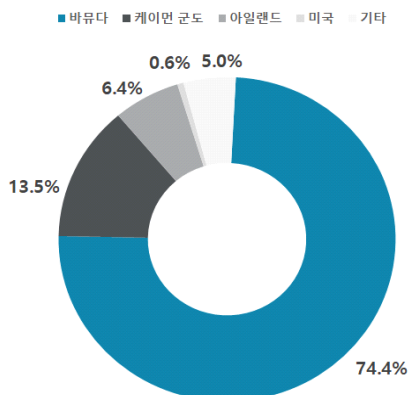
■ 세계 보험연계증권의 발행은 버뮤다를 중심으로 이루어지고 있지만, 투자자는 미국에 집중되어 있음

- 2013~2018년 1/4분기 보험연계증권 누적 발행규모 지역별 순위는 버뮤다(74.4%), 케이먼 군도(13.5%), 아일랜드(6.4%), 기타 지역(5.0%), 미국(0.6%) 순임³⁾
 - 버뮤다의 발행규모가 가장 큰 이유는 2009년 버뮤다 감독당국이 보험연계증권 활성화를 위해 특수 목적회사 설립 허용, 짧은 심사 시간, 낮은 자기자본 요구 및 허가 비용 등과 같은 조치를 발표했기 때문임⁴⁾
- 2019년 기준 보험연계증권 투자자에서는 미국(47%)이 1위를 차지하였으며, 다음으로 스웨덴(22%), 버뮤다(12%), 영국(8%), 기타 지역(7%) 및 프랑스(3%) 순임
 - 2018년과 비교할 때 미국의 비중은 10%p 상승한 반면, 유럽 국가인 스웨덴, 영국 및 프랑스의 비중은 각각 5%p, 1%p 및 4%p 하락함

3) Bermuda Monetary Authority(2018. 9), "Bermuda Insurance-Linked Securities (ILS) Market Report"

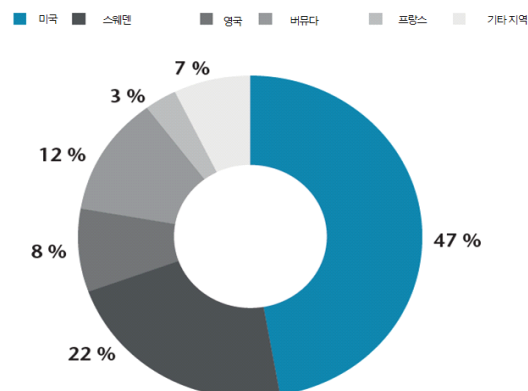
4) International Insurance Society(2017. 7), "Insurance-Linked Securities in Hong Kong - Unlocking the potential"

〈그림 1〉 보험연계증권의 발행지역 분포



주: 발행지역의 분포는 2013~2018년 1/4분기의 데이터를 기준으로 계산됨
 자료: Aon Benfield

〈그림 2〉 보험연계증권의 투자자 분포



주: 투자자의 분포는 2019년 상반기까지의 데이터를 기준으로 계산됨
 자료: Aon Benfield

■ 한편, 코로나19가 올해 초부터 전 세계적으로 확산되면서 확진자와 사망자가 많이 늘어났지만 보험연계증권의 수익성에 미치는 영향은 제한적일 것으로 전망됨⁵⁾

- 6월 30일 기준 미국 존스홉킨스대 통계에 따르면 전 세계 코로나19 누적 확진자 수는 1,000만 명을 넘었으며, 누적 사망자 수는 50만 명을 초과함⁶⁾
- 대부분 대재해채권은 자연재해위험을 전가하는 거래이므로 코로나19로 인한 보험금 지출이 없으며, 일부 사망과 질병 위험을 전가하는 대재해채권의 경우 코로나19로 인한 보험금 지출이 증가할 가능성이 있음
- 마찬가지로 대부분 담보부채보험도 자연재해로 인한 손실을 보장하므로 코로나19로 인한 보험금 지출이 없으며, 해상보험 및 항공보험과 같은 특수보험위험을 보장하는 일부 담보부채보험의 보험금 지출은 코로나19에 따른 영업중단으로 증가할 가능성이 있음
- 감염병의 세계적 대유행으로 인한 영업중단 손실을 보장하지 않는 산업손실보증은 코로나19로 인한 보험금 지출이 없을 것으로 보임
- 사이드카에 대한 보험금 청구는 코로나19로 증가할 가능성이 높지만, 사이드카의 비중이 크지 않아서 전체 보험연계증권의 수익성 변화는 크지 않을 것으로 보임 **kiri**

5) AM Best(2020. 5), "COVID-19 Impact on the Insurance-Linked Securities Market"

6) 미국 존스홉킨스대 코로나19 통계 사이트는 <https://coronavirus.jhu.edu/map.html>임