

# kiri Weekly

2016.3.28. 제377호

## 주간 포커스

보험회사 기업대출 증가 원인과 시사점

## 이슈 분석

사적연금 세제혜택 한도 상향이 IRP 추가 납입에 미친 영향  
금융상품자문업 활성화 방안 발표와 시사점

## 글로벌 이슈

호주 생명보험 자문업자의 수수료 체계 개선  
중국 기본양로보험 자산운용 개혁의 내용과 시사점

## 금융시장 주요지표

**kiri** 보험연구원  
Korea Insurance Research Institute

주간 포커스와 이슈 분석은 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.  
서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4) 8층 보험연구원 (문의 : 변철성 수석담당역 / 02-3775-9115)



# 보험회사 기업대출 증가 원인과 시사점

전용식 연구위원, 이해은 연구원

## 요약

- 최근 저금리와 저성장으로 어려움을 겪고 있는 보험회사들의 기업대출이 증가하고 있음.
  - 생명보험회사의 기업대출 규모는 2015년 9월 기준으로 40조 2,668억 원이며 손해보험회사의 경우 21조 7,236억 원임.
  - 생명보험회사의 기업대출 증가율은 2012년 13%에서 2014년 16.2%, 손해보험의 경우 30.9%에서 47.5%를 기록한 반면 은행의 기업대출 증가율은 2012년 5.5%, 2014년 7.8%에 불과함.
- 보험회사들의 기업대출 확대는 가계대출 축소와 기업대출 시장에서 은행의 비중 감소, 그리고 국고채에 비해 상대적으로 높은 운용수익률 때문임.
  - 기업대출 시장에서 은행의 비중이 감소한 원인은 2009년 예대율 규제 도입으로 인한 자금조달 비용 증가, 경기부진으로 인한 기업구조조정 등임.
  - 2016년 1월 예금은행의 신규취급액 기준 대기업 대출 이자율이 연 3.2%, 중소기업 대출 이자율이 연 3.8% 수준으로 10년 만기 국고채 수익률 1.8%의 두 배에 이룸.
- 보험회사들의 기업대출 증가는 보험회사에게 양날의 칼(Double Edged Knife)로 작용할 것임.
  - 긍정적인 측면들은 기업의 자금난 완화, 운용수익률 제고, 자산-부채 듀레이션 갭 축소를 통한 금리위험 감소 등임.
  - 반면, 부정적인 측면은 기업의 신용위험이 경기부진이 심화되면서 커지고 있다는 점인데, 보험회사의 기업대출이 증가하고 있는 유럽의 경우 기업 부채비율과 수익성이 개선되고 있음.
- 자산운용수익률은 제고될 수 있으나 신용위험을 관리할 수 있는 역량이 뒷받침되어야 함.
  - 일본 보험회사들은 신용위험 평가 역량, 대출 회수 가능성과 회수 기간 등을 고려해서 2000년 이후 기업대출을 축소하고 있음.

## 1. 검토 배경

최근 저금리와 저성장으로 어려움을 겪고 있는 보험회사들의 기업대출이 늘어나고 있다. 글로벌 금융위기 이후 은행 등 예금취급기관이 기업대출을 줄이는 상황에서 보험회사의 기업대출 증가는 보험업권이 기업의 생산활동에 기여한다는 측면에서는 바람직해 보인다. 그리고 저금리 상황에서 운용수익률을 제고하기 위한 자산운용 전략 측면에서는 긍정적일 수 있다. 그러나 기업 부채 비율이 높은 상황에서 기업 수익성이 악화되고 기업구조조정이 가속화될 경우에는 기업대출이 부실화될 수 있어 보험회사들의 건전성이 악화될 수 있다.

본고에서는 저금리하에서의 보험회사 기업대출 현황을 기술하고 그에 따른 득과 실을 살펴본 후 마지막으로 자산운용 전략과 위험관리 측면에서의 시사점을 제시하고자 한다.

## 2. 기업대출 현황과 원인

2015년 9월 말 현재 보험회사들의 기업대출 규모는 생명보험 40조 2,670억 원, 손해보험 21조 7,240억 원이다. 운용자산 대비 기업대출 비중은 생명보험 7.2%, 손해보험 12.2%로 손해보험회사의 기업대출 비중이 생명보험회사에 비해 높다. 기업대출 증가속도를 보면 생명보험의 경우는 2012년 13%에서 2014년 16.2%로, 손해보험의 경우는 30.9%에서 47.5%로 높아졌다. 반

면 은행의 기업대출 증가율은 2012년 5.5%, 2014년 7.8%에 불과하다. 기업대출 수요자 측면에서는 생명보험회사의 경우 중소기업에 대한 대출 증가율이 높고 손해보험회사의 경우 대기업에 대한 대출 증가율이 더 높다. 중소기업에 대한 은행권의 대출 축소에 따른 중소기업의 자금수요를 보험회사들이 공급하고 있는 형세이다.

보험회사들의 기업대출이 빠르게 증가하는 데 비해 보험계약대출 등 가계대출 증가율은 둔화되고 있다. 생명보험회사의 가계대출 증가율은 2011년 이후 2015년 9월까지 연평균 4.2% 증가하였고 손해보험회사의 경우는 11.2% 증가하여, 생명보험회사와 손해보험회사의 기업대출 연평균 증가율 11.7%, 20.8%에 비해 낮은 수준이다.

보험회사의 기업대출 확대는 가계대출 축소와 기업대출 시장에서 은행의 비중 감소, 그리고 국고채에 비해 상대적으로 높은 운용수익률에 기인한다. 기업대출 시장에서 은행 등 예금취급기관의 비중은 2009년 86.6%에서 2015년 3분기 81.7%로 하락한 반면 보험 및 연기금의 비중은 3.7%에서 6.1%로 상승하였다. 지난해 12월 은행의 기업대출은 11월에 비해 9조 9,000억 원 감소했는데 대기업 대출은 5조 6,000억 원, 중소기업 대출은 4조 3,000억 원 감소했다.

기업대출 시장에서 은행의 비중이 감소한 원인은 2009년 예대율 규제 도입으로 인한 자금조달 비용 증가, 경기부진으로 인한 기업구조조정 등에 있으며, 향후 바젤위원회가 추진하는 유동성 비율 규제가 확대될 경우 은행의 기업대출 비중은 더 줄어들 것으로 보인다.<sup>1)</sup> 특히 조선, 건설

등 경기부진의 영향을 직접적으로 받는 업종을 중심으로 대출이 감소하고 있고 기업구조조정이 본격화될 경우 은행의 기업대출은 더 크게 줄어들 것으로 보인다.

수익률 측면에서는 2016년 1월 예금은행의 신규취급액 기준 대기업 대출 이자율이 연 3.2%, 중소기업 대출 이자율이 연 3.8% 수준으로 10년 만기 국고채 수익률 1.8%의 두 배에 이른다. 보험회사 가계대출의 경우 보험계약대출 이자율이 최고 9%에 이르지만 보험계약대출에 대한 사회적 인식때문에 증가세가 낮은 것으로 보인다.

### 3. 보험회사 기업대출 확대의 득과 실

보험회사들의 기업대출 증가는 기업의 자금난 완화를 통한 실물경제에의 기여, 운용수익률 제고, 자산-부채 듀레이션 갭 축소를 통한 금리위험 감소 등 긍정적인 측면들이 있다.

기업대출 시장에서 은행의 대출 감소는 기업의 생산활동을 위축시킬 수 있다. 특히 최근 가속화되고 있는 은행의 기업대출 감소는 신규 대출을 줄이는 것뿐 아니라 기존에 대출을 받았던 기업의 대출을 회수하는 것도 포함하는데, 이 경우 우량 기업이 자금부족으로 생산을 중단하는 경우도 발생할 수 있다. 유럽의 보험회사들은 중소기업 및 소상공인 기업대출 시장에 관심을 보이고 있으며, 프랑스의 AXA 보험그룹과 영국의 Legal

& General 금융그룹 등은 중소기업 대출을 확대하고 있다.

자산운용 측면에서는 기업대출 이자율이 국채 수익률보다 높기 때문에 기업대출 비중 확대는 보험회사의 운용수익률을 제고시킬 것으로 보인다. 10년 만기 국채수익률이 2% 수준을 하회하는 상황에서 평균 3% 중반 수준의 대출 이자율은 운용수익률 제고에 기여할 것이다. 또한 기업대출은 연장을 통해 만기가 길어질 수 있어 자산-부채 매칭 측면에서도 긍정적이다. 생명보험의 경우 보험부채의 만기가 길고 과거 고금리 시절에 판매한 상품에 적용되는 예정이율이 높다. 또한 손해보험의 경우도 장기손해보험 비중이 높아짐에 따라 부채 듀레이션이 자산 듀레이션보다 길어지고 있어 기업대출과 같이 상대적으로 운용수익률이 높고 만기가 긴 자산 비중이 늘어나는 것은 보험회사의 금리 위험을 줄일 수 있다.

보험회사의 기업대출 비중 확대는 긍정적인 측면과 더불어 위험관리에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 기업대출과 관련된 신용위험이 경기부진이 심화되면서 커지고 있기 때문이다. 신용위험이란 기업의 부채상환 능력 약화로 대출을 상환하지 못하게 될 위험을 의미하는데, 국내 기업의 부채비율은 OECD 국가 평균보다 높지만 수익성이 둔화되고 있어 부채 상환여력이 약화되고 있다. 한국은행에 따르면 우리나라 명목 GDP 대비 기업의 채권발행과 대출잔액 비중은 2014년 말 105.3%로 OECD 평균 97.1%를 웃돌고 있다.<sup>2)</sup> 그리고 중국경제 부진에 따른 수출 감소로

1) 박선영·전용식(2014. 4. 7), 「글로벌 금융위기 이후 국내외 보험회사의 기업대출 현황과 시사점」, 『KiRi Weekly』, 제278호.

2) 한국은행(2015. 12), 『금융안정보고서』.

국내 기업의 수익성은 악화되고 있다. 2015년 상반기 기업 매출은 7.1% 감소하여 2014년 상반기 1.2% 감소보다 감소폭이 확대되었다. 2010년 이후 지속된 경기부진 장기화로 이자보상비율이 100%에 미치지 못하는 기업의 비중은 2015년 상반기 35.3%를 기록하였다. 반면, 보험회사의 기업대출이 늘어나고 있는 유럽의 경우, 2014년 영국과 독일의 기업부채 비율은 75%, 54.4%이며 기업의 이자비용 대비 영업이익 비중은 영국 6.0배, 독일 10.2배로 기업의 신용위험이 상대적으로 적다.

우리나라의 경우 보험회사에서 기업대출을 받은 기업들이 은행권에서 신규 대출을 받지 못하거나 만기 연장이 어려운 기업일 가능성이 크기 때문에 보험회사의 기업대출 관련 신용위험은 은행의 신용위험보다 클 수 있다. 그리고 국내 보험회사의 기업 신용위험 평가 역량은 은행보다 좋다고 평가하기가 어렵다. 따라서 향후 경기부진 심화로 인해 기업 도산이 증가할 경우 기업대출 부실이 늘어날 수 있다. 기업대출이 부실화될 경우 회수 가능성이 줄어들고 회수가 된다 해도 기간이 길어질 수 있어 상당한 비용을 부담해야 한다. 일본 보험회사의 경우 기업의 신용위험 평가 등 기업대출 관련 비용이 상대적으로 크고 대출이 부실화될 경우 회수기간이 길어질 수 있다는 문제점 등으로 기업대출이 크게 줄어들었다.

#### 4. 결론 및 시사점

보험회사의 기업대출 증가는 보험산업의 실물 경제에 대한 기여도 제고, 자산운용수익률 제고라는 측면에서 긍정적이지만 신용위험 확대 등으로 보험회사 재무건전성에 부정적인 영향을 미칠 수도 있다. 기업대출의 수익률이 국채보다 높지만 위험도 역시 높다는 점에서 보험회사들이 중위험·중수익 자산운용 전략으로 운용전략을 전환한 것으로 볼 수 있다. 그러나 기업대출 비중이 2015년 9월 기준으로 손해보험 12.2%, 생명보험 7.2%로 높지 않기 때문에 보험회사의 자산운용 전략이 변화하는 것으로 평가하기에는 이르다고 생각된다.

보험회사의 기업대출 확대는 보험회사의 신용위험 평가 역량이 뒷받침될 때 효과적일 것이다. 유럽 보험회사의 기업대출 증가는 기업의 부채상환 능력이 개선되면서 증가한 것이며, 이에 반해 일본 보험회사들은 신용위험 평가 역량, 대출 회수 가능성과 회수 기간 등을 고려해서 기업대출을 축소시켰다. 최근에는 은행이 주관하는 신디케이트론에 보험회사가 자금을 지원하고 이자수익을 얻는 방식이 확대되고 있다.

보험회사의 기업대출은 저금리 지속으로 운용수익률 제고를 위한 자산운용 전략으로 볼 수 있지만 이는 또 다른 리스크를 유발할 수 있다는 점을 유념해야 한다. **kiqi**