



유럽 보험회사의 주식투자 비중 확대

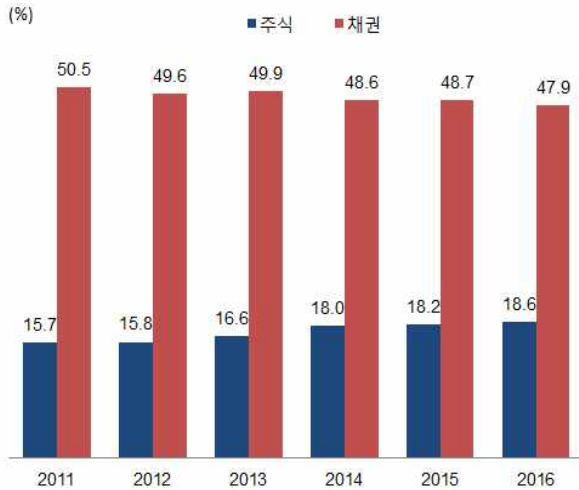
이혜은 연구원

최근 유럽 보험회사들의 시장위험에 대한 노출이 확대됨에도 불구하고 운용자산 중 주식 투자의 비중을 확대하고 있음. 이는 최근 유럽 주식시장의 호조와 보험회사의 적극적인 자산배분이 원인임. 그럼에도 불구하고 충분한 자본과 정교한 자산부채관리를 통해 유럽 보험회사들은 자산배분에서 솔벤시 II 규제를 큰 부담으로 느끼지 않는 것으로 보임

- 최근 유럽 보험회사들은 시장위험에 대한 노출(exposure)이 확대됨에도 불구하고 운용자산 중 주식 투자의 비중을 확대하고 있음¹⁾
 - 서부 유럽, 북부 유럽의 500개 대형 보험회사들을 대상으로 분석한 결과, 2011~2016년 6년 동안의 운용자산이 총 약 8조 유로인데, 이 중 2~3%에 해당하는 약 2,000억 유로가 채권에서 주식으로 이동함
 - 운용자산 중 주식의 비중은 2011년 15.7%에서 2016년 18.6% 상승한 반면, 동일한 기간 동안 채권의 비중은 50.5%에서 47.9%로 하락함(〈그림 1〉 참조)
- 이러한 변화는 최근 유럽 주요 주가지수의 상승과 보험회사의 적극적인 자산배분임이 원인임
 - 최근 영국 FTSE 지수, 독일 DAX 지수, 프랑스 CAC 지수, 스페인 IBEX 지수 등 금융위기 이후 최고치를 기록하면서 강세를 보이고 있음(〈그림 2〉 참조)
 - 저금리 지속으로 인해 채권에서 투자수익을 올리기 어려운 상황이므로 보험회사들은 수익률 제고를 위해 주식, 대체투자 등 위험자산 투자에 많은 관심을 보이며 포트폴리오 구성을 다변화하는 추세임

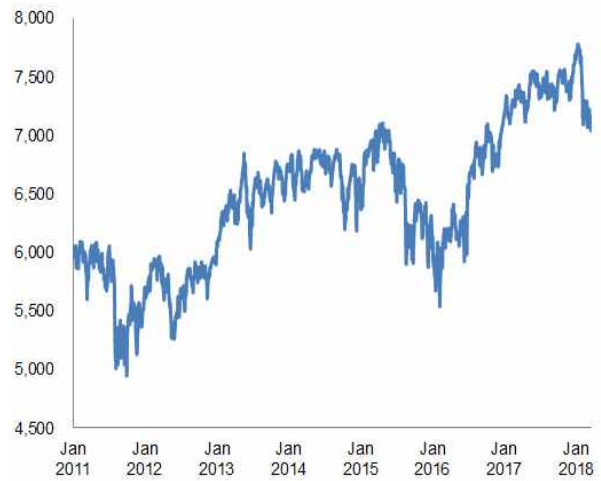
1) A.M. Best(2018. 4. 18), "Interest Rates - The Long Wait. How will European Insurers react to Uncertain Economic Conditions?"

〈그림 1〉 유럽 보험회사의 주식, 채권 비중



자료: A.M. Best

〈그림 2〉 FTSE 100 지수 추이



자료: Bloomberg

■ 한편 충분한 자본과 정교한 자산부채종합관리(Asset Liability Management)로 솔벤시 II의 자본규제가 유럽 보험회사의 자산배분에는 큰 부담이 되지 않는 것으로 보임

- 솔벤시 II의 시행 전에는 자본규제로 인해 주식 등 위험자산보다는 채권 등 안전자산에 대한 투자가 더 증가할 것이라는 전망이 대부분이었음
 - 특히 주식은 글로벌 시장의 경우 39%, 기타 시장 및 비상장 주식인 경우 49%의 충격을 가정해 리스크를 측정하여 주식에 대한 위험부담감이 큼
- 하지만 2017년 2분기 현재 보험회사들의 총지급여력비율(SCR ratio)의 중간값이 100%의 2배 수준으로 자본이 충분하여²⁾ 보험회사들은 투자 포트폴리오의 위험을 적극적으로 부담하고 있는 것으로 보임
- 또한 유럽 보험회사는 전략적 자산배분의 핵심인 자산부채종합관리(ALM)의 시스템을 정교하게 운영하고 있어 주식투자 비중 확대가 지급여력비율에 미칠 영향은 크지 않을 것임 **kiri**

2) EIOPA, “Financial Stability Report – December 2017”