



Solvency II가 영국 생명보험회사 자산운용에 미치는 영향

권오경 연구원

Solvency II는 2016년 1월 EU에 도입되었고 2032년까지 16년간의 경과조치(TMTPs: Transitional Measures on Technical Provisions)가 시행 중인데, 경과조치 해제 시 Solvency II의 영국에 대한 영향이 클 것으로 나타남. 한편 영란은행(BOE)도 Solvency II 시행이 영국 생명보험회사 자산운용 포트폴리오에 미치는 영향을 분석하였으며, 분석결과 Solvency II 하에서 리스크마진의 변화로 인해 보험회사의 경기순응성이 커지고 장기 위험자산 보유비중이 현저히 감소할 것으로 나타남

■ Solvency II는 2016년 1월 EU에 도입되어 2032년까지 16년간의 경과조치(TMTPs: Transitional Measures on Technical Provisions)가 시행 중인데, 경과조치 해제 시 Solvency II의 영국에 대한 영향이 클 것으로 나타남

- EU 역내 보험회사에 대한 경과조치 해제의 영향은 지역적으로 차이를 보이나, 유럽 대륙 내 보험회사보다 영국 보험회사의 지급여력이 더 악화되는 것으로 나타남¹⁾
 - 주요 영국 보험회사의 지급여력 비율의 경우 Legal & General은 현재 163%에서 88%, Aviva는 172%에서 139%, Prudential은 171%에서 154%로 감소하는 것으로 나타남
 - 이는 영국 보험회사들의 연금상품 비중이 높고 Solvency II가 더욱 엄격하게 적용되기 때문임

■ 한편 영란은행(BOE)도 Solvency II 시행이 영국 생명보험회사의 투자행태와 자산 포트폴리오에 미치는 영향을 분석하였음²⁾

- Solvency II 적용으로 인한 보험회사의 투자행태 변화를 분석하여 2032년 본격 시행되는 본 제도

1) Financial Times(2017, 5, 22), "Solvency II data reveal gaps in insurers' capital positions"

2) Douglas, Graseme, Joseph Noss, and Nicholas Vause(2017, 7), "The impact of solvency II regulations on life insurers' investment behavior", Bank of England

의 영향을 평가함

- 생명보험회사의 저축 및 연금상품의 특성상 자산운용은 매우 중요한 역할을 하는데, 보험회사의 자산운용은 금융시장 안정성에도 영향을 미침
- 단기 이익을 추종하는 경기순응적(procyclical) 투자행태는 금융시장 변동성을 증대시켜 가격폭등(overshooting)을 초래함
- 또한 대규모 자금을 운용하는 생명보험회사의 단기적 투자행태는 금융시장 안정성을 저해함

■ 분석결과 Solvency II 구조에서 리스크마진의 변화로 인해 보험회사의 경기순응성이 커지고 장기 위험 자산 보유비중이 현저히 감소할 것으로 나타남

- Solvency II 완전 적용 이전에는 경과조치의 영향으로 완만한 경기순응적 투자행태를 보일 것이나, 완전 시행되는 2032년에는 더욱 경기순응적인 투자행태가 나타날 것으로 전망됨
 - 2032년에는 Solvency II 경과조치 종료로 인해 리스크마진³⁾의 위험에 대한 변동성이 커짐
 - 리스크마진의 변동성이 커짐에 따라 이자율 하락 시 보험회사의 지급불능 가능성을 해소하기 위해 보험회사가 위험자산을 매각하기 때문에 경기순응성이 커짐
- 또한 Solvency II 경과조치가 종료되는 2032년까지 보험회사의 장기 위험자산 보유비중은 현저히 감소할 것으로 분석됨
 - 리스크마진은 보험회사 지급여력 변동성(volatility)을 확대시킬 수 있기 때문에 보험회사는 자산포트폴리오의 분산(variance)을 감소시키는 투자행태를 보일 것임 **kiri**

3) 부채평가에 반영된 리스크마진은 시간에 따라 변동하고 보험회사의 지급여력 상태와 관련되어있어 투자행태 및 리스크 관리 의사결정에 영향을 미치게 됨