



세계 보험연계증권 시장의 성장과 특징

이혜은 연구원

세계 보험연계증권 시장은 지속적으로 성장하여 2016년 6월 말 751억 달러로 전 세계 재보험시장에서 12.8%를 차지함. 특히 담보부 재보험이 2012년부터 급격하게 증가하여 보험연계증권 중 가장 큰 비중을 차지함. 또한 최근에는 이전되는 리스크가 다양해지고 있으며, 보험금 지급사유 중 보상형 트리거가 증가하고 있음. 자본시장으로의 보험리스크 이전이 재보험 유효주기의 평탄화에 기여하므로 향후에도 보험연계증권 시장의 성장은 계속될 것으로 보임.

- 1994년 Hannover Re가 최초로 대재해채권을 발행한 이후 보험연계증권¹⁾ 시장은 지속적으로 성장하여 2016년 6월 말 751억 달러를 기록함.²⁾
 - Aon Benfield³⁾에 따르면 보험연계증권 시장은 2007~2015년 동안 연평균 16.0%씩 성장하여 전 세계 재보험시장에서의 비중이 2007년 5.4%에서 2016년 6월 말 12.8%로 상승함.
 - 보험연계증권 시장은 재보험요율 상승 및 재해 발생에 대비한 담보력 확충 필요성, 투자자 확대 등에 따라 2006~2007년 급증하였으나 2008년 금융위기를 겪으면서 크게 감소하였고, 2010년 이후 대체투자 수단으로서의 장점이 부각되면서 다시 활성화되고 있음.
 - 보험연계증권은 대재해채권,⁴⁾ 담보부 재보험,⁵⁾ 산업손실보증(ILW),⁶⁾ 사이드카⁷⁾ 등으로 구분함.

1) Insurance linked security, 자본시장으로의 보험리스크 이전은 다양한 유가증권을 통해 이루어지며, 대체자본이라고도 함.
 2) IAIS(2017), "IAIS Global Insurance Market Report(GIMAR)".
 3) Aon Benfield(2016), "Reinsurance Market Outlook: Capacity gap Narrows as Demand Picks Up".
 4) Catastrophe bond로, 'catastrophe(재해)'와 'bond(채권)'의 합성어임. 지진, 태풍, 허리케인 등 자연재해위험을 자본시장으로 전가하여 보험금 지급 부담을 줄이고 손실 규모를 축소하기 위해 개발된 채권임.
 5) Collateralised reinsurance: 전통적인 재보험과 비슷한 형태로 투자자들은 재보험 가입금액과 재보험료의 차액에 상당하는 담보를 제공함으로써 신용등급 없이 재보험 가입이 가능한 구조임.
 6) Industry Loss Warranties: 보험회사의 특정 손실을 담보하는 보험보상 또는 재보험계약으로서 일반적으로 산업손실지표에 연계하여 보상한다는 조건이 있어 발행이 용이함.
 7) Sidecar: 보험회사에 추가적 인수능력을 제공하는 구조로 보험회사가 투자자 또는 제3자와 리스크를 공유하거나 그들에게 리스크를 넘기는 것을 허용하기 위해 설계된 금융상품임. 투자자나 제3자는 리스크를 부담하는 대신 특정 보험 또는 재보험사업의 수익으로부터 이익을 얻을 수 있음.

■ 특히 담보부 재보험이 2012년부터 급격하게 증가하여 대재해채권을 제치고 보험연계증권 중 가장 큰 비중을 차지함(그림 1) 참조).

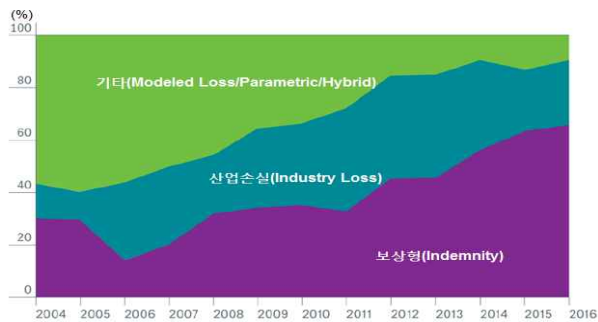
- 대재해채권은 대재해리스크(property catastrophe risks)에 집중하는 반면, 담보부 재보험은 다양한 보험리스크를 이전할 수 있으며 상대적으로 거래규모가 작은 편임.
- 또한 담보부 재보험은 유통시장에서 거래되지 않아 유동성이 낮으나 높은 수익률을 제공함.
 - 저금리 환경이 지속되면서 투자자들이 더 높은 수익률을 추구하면서 급격하게 성장함.

〈그림 1〉 자본시장으로의 리스크 이전



주: 2016년은 상반기까지의 통계임.
자료: Aon Benfield.

〈그림 2〉 보험금 지급사유 유형



주: 2016년은 상반기까지의 통계임.
자료: IAIS.

■ 최근 보험연계증권 시장에서 나타나는 특징은 이전되는 리스크의 다양화, 보상형 트리거⁸⁾(indemnity triggers)의 증가임.

- 지금까지 보험연계증권은 미국, 유럽 및 일본의 보험리스크가 대부분을 차지했지만, 최근 중국, 터키의 지진으로 그 이외 지역의 보험리스크와 운영리스크 등 다른 리스크의 이전이 증가하면서 비중이 확대됨.
- 보험금 지급사유 유형을 살펴보면, 2006년부터 보상형 트리거가 급격하게 증가하여 가장 큰 비중을 차지하고 있음(〈그림 2〉 참조).
 - 보상형 트리거는 베이스 리스크⁹⁾를 최소화할 수 있어 보험회사들이 선호함.

■ 자본시장으로의 보험리스크 이전은 재보험 효율주기의 평탄화에 기여하므로 향후에도 보험연계증권 시장의 성장은 계속될 것으로 보임. [kiri](#)

8) 보험금 지급사유(Trigger)는 크게 보상형(Indemnity), 산업손실형(Industry Loss), 기타(모수형, 하이브리드형)로 구분되며, 보상형은 실제 손해발생액을 보험금으로 산정하며, 산업손실형은 산업 전체의 특정지수를 토대로 예상손해율을 추정해 산정함. 그리고 모수형(Parametric Index)은 지진규모와 같은 공인된 측정값에 별도의 수식을 적용하여 산정함.

9) basis risk: 사고에 따른 보험회사의 실제 손실액과 보험금지급액의 차이를 말함.