자산운용 한도규제 폐지의 시사점

조영현 연구위원

요약

- 금융위원회는 보험회사의 자산운용에 대한 한도규제의 폐지를 입법예고함. 이번 규제 변화는 보험회사 자산운용 규제의 패러다임을 사전적 규제에서 사후적 규제로 명확하게 전환시킨 것으로 평가할 수 있음. 개정안 중 보험회사 자산운용에 가장 큰 영향을 미칠 것으로 보이는 것은 외국환 · 외국부동산 소유한도 폐지이며, 수익제고 · 자산듀레이션 확대 · 위험분산에 긍정적 역할을 할 것으로 판단됨. 파생상품 거래한도 폐지는 보험회사의 파생상품을 이용한 리스크관리 활성화 및 수익 제고에 도움이 될 것으로 기대됨. 한편, 동일 법인 발행 채권 · 주식 소유한도 폐지와 동시에 RBC제도에 집중리스크를 반영할 예정이므로 보험회사는 지금보다 더욱 분산하여 투자할 가능성이 높음. 사후적 규제 패러다임 하에서 보험회사는 더욱 엄격한 자산운용원칙 준수와 체계적이고 정교한 리스크관리가 필요함.

- 지난 6월 27일 금융위원회는 보험회사의 자산운용을 사전적으로 통제하고 있는 각종 한도규제의 폐지를 입법예고함.
  - 동일 법인 발행 채권 · 주식 소유한도, 부동산 소유한도, 외국환 · 외국부동산 소유한도, 파생상품 거래한도를 폐지 예고함.
  - 단, 대주주 · 계열사에 관한 자산운용 한도규제와 동일인 여신 한도 등의 규제는 현행대로 유지
    - 기업집단의 소유지배구조에 영향을 미치지 않는 범위에서의 한도규제 변경

- 이번 규제 변화는 보험회사 자산운용 규제의 패러다임을 사전적 규제에서 사후적 규제로 명확하게 전환시킨 것으로 평가할 수 있음.
  - 한도규제의 폐지는 보험회사의 자산운용 자율성을 제고시킴으로써 보험회사의 다양한 자산운용전략 실행 및 리스크관리 강화에 기여할 것으로 예상됨.

- 보험회사 자산운용에 가장 큰 영향을 미칠 것으로 보이는 것은 외국환 · 외국부동산 소유한도 폐지이며, 수익제고 · 자산듀레이션 확대 · 위험분산에 긍정적 역할을 할 것으로 판단됨.

- 보험회사는 국내 저금리 환경 극복을 위해 해외투자 비중을 급격히 늘리고 있으며, 이미 일부 보험회사의 해외투자 비중은 현행 30% 한도에 육박한 상태임.
  - 일부 선진국의 장기금리가 더 높은 현상[1] 및 다양한 투자대상 존재로 확대 추세 지속 예상
  - 2000년대 초반부터 저금리 환경에 직면했던 대만 생명보험회사들도 2015년 8월 말 기준 55.7%[2]까지 해외투자를 적극적으로 늘림으로써 자산듀레이션 확대 및 운용수익 제고

파생상품 거래한도 폐지는 보험회사의 파생상품을 이용한 리스크관리 활성화 및 수익 제고에 도움이 될 것으로 기대됨.

- 기존에 보험회사가 파생상품을 이용한 적극적 리스크관리를 실행하기 어려웠던 이유 중 하나가 한도규제였음.
  - 특히, 국내 대형 보험회사는 글로벌 보험회사[3]와 같이 파생상품을 이용한 다양한 금리·신용·주식 리스크관리 전략을 실행할 것으로 기대됨.

한편, 동일 법인 발행 채권·주식 소유한도 폐지와 동시에 RBC제도에 집중리스크를 반영할 예정이므로 보험회사는 지금보다 더욱 분산하여 투자할 것으로 보임.

- 향후 RBC 요구자본 산출 시 집중리스크가 반영될 경우, 위험대비 기대수익률이 동일할 경우 분산투자하는 것이 자본비용 측면에서 유리하게 될 것임.
  - 미국 RBC의 경우 상위 5개 보통주에 대해서는 높은 위험계수를 적용하고, 채권포트폴리오의 구성이 다양할수록 낮은 위험계수를 적용하는 등의 방식으로 분산투자 유인을 높임.

사후적 규제 패러다임 하에서 보험회사는 더욱 엄격한 자산운용원칙[4] 준수와 체계적이고 정교한 리스크관리가 필요함.

- 해외투자 비중 확대에 따른 리스크 증대를 효과적으로 관리하기 위해서는 시장·산업에 대한 깊이 있는 분석, 정교한 모니터링 시스템 및 사후관리 체계의 구축이 필요함.
  - 특히, 국가별 위험, 시장위험, 신용위험, 환위험, 유동성위험, 파생상품거래 위험 등 위험 종류별로 세부기준을 설정하고 체계적으로 관리해야 함. kiri

---

1) 한 예로서 국채 30년물의 경우 미국 금리가 우리나라 금리보다 70bp 가량 높은 상황임.
2) Reuters(2016. 1. 20), "Fitch: Rising Interest Rates to Ease Taiwan Life Insurers' Negative Spreads".
3) Castries and Claveranne(2010), "Derivatives: an insurer's perspective", *Financial Stability Review* 참조.
4) 보험업법 제104조는 안정성·유동성·수익성·공익성 확보 및 선관주의 의무를 규정함.