



# 글로벌 보험회사의 자산운용 관련 설문조사

이혜은 연구원

## 요약

■ 글로벌 보험회사들은 세계 경제 둔화 우려에도 불구하고 2016년 투자기회는 개선될 것이라고 전망함. 저금리를 보험회사 포트폴리오의 가장 큰 투자리스크로 꼽았으며, 향후 미국의 투자적격등급 회사채, 사모펀드, 인프라 채권, 부동산 펀드 등에 대한 투자를 증가시킬 예정임. 보험회사의 자산운용 전략에 영향을 끼치는 주된 자본제약은 규제자본으로 나타났으며, 특히 유럽 보험회사는 2016년 1월 Solvency II 시행으로 내부모형도 자본제약 요인으로 보고 있음. 저금리로 인한 운용수익률의 하락 추세는 지속될 것으로 보여 국내 보험회사들도 대안투자 탐색과 포트폴리오 다변화 등 새로운 자산운용전략을 검토할 필요가 있음.

■ 글로벌 보험회사들은 세계 경제 둔화 우려에도 불구하고 2016년 투자기회가 전년대비 개선될 것으로 평가하고 있음.<sup>1)</sup>

- 보험회사의 투자 포트폴리오에 가장 큰 영향을 미칠 거시경제 리스크는 미국 경기침체(30%), 주식 시장 변동성(25%), 중국 경기둔화(11%)의 순으로 인식되고 있음.
- 2015년에는 9%의 보험회사가 투자기회가 개선될 것으로 응답한 반면, 2016년에는 약 30%의 보험회사가 개선될 것으로 전망함.
- 신용스프레드 확대와 주식시장 셀오프(selloff)<sup>2)</sup> 등으로 인한 시장변동성 증가로 인해 새로운 투자기회가 생길 것이라고 예상함.

■ 대부분의 보험회사(71%)가 현재 적절한 투자리스크를 부담하고 있다고 했으나, 17%의 보험회사는 지나친 위험을 감수하고 있다고 우려를 표명함.

1) Goldman Sachs Asset Management(2016), "Insurance Survey: Optimism Grows Expectations Decline". 글로벌 보험회사의 CIO와 CFO를 대상으로 거시경제 리스크, 투자 리스크, 향후 투자 대상 등에 대한 설문조사 결과를 2012년 이후 매년 발표하고, 보험회사의 자산운용 변화를 살펴봄. 2016년 설문조사에는 자산 7조 달러 이상인 보험회사로 156개의 아메리카 지역, 62개의 유럽·중동 지역, 58개의 아시아·태평양 지역 보험회사 등 총 276개의 보험회사(생명보험, 손해보험, 건강보험, 재보험 등 포함)들이 참여함.

2) 주식 시장에서 나타나는 대규모 매도세를 뜻함.

- 보험회사의 59%는 현재의 포트폴리오 리스크를 유지할 예정이라고 답했으며, 25%는 리스크를 증가시킬 계획인 반면 16%는 리스크를 감소시킬 계획이라고 함.
    - 유럽 및 중동·아프리카 지역 보험회사는 신용리스크를 증가시킬 계획인 반면에, 아시아·태평양 지역 보험회사는 주식리스크를 점차 감소시킬 예정임.
  - 글로벌 보험회사의 39%가 저금리를 포트폴리오의 가장 큰 투자리스크라고 답했으며, 이는 2015년 조사와 동일한 결과임.
    - 저금리 이외의 투자리스크로 아메리카 지역 보험회사는 신용상태 악화라고 답했으며, 아시아·태평양 지역의 보험회사는 주식시장 변동성이 우려된다고 답함.
- 글로벌 보험회사들은 향후 미국의 투자적격등급 회사채, 사모펀드, 인프라 채권 등에 대한 투자를 확대할 예정임.
- 2016년 높은 수익률이 예상되는 투자대상은 사모펀드, 국공채, 부동산펀드 등이며, 국공채가 주식시장의 약세와 중앙은행의 양적완화 프로그램으로 인해 처음으로 높은 수익률에 포함됨.
  - 마이너스 금리 등 저금리 지속으로 아시아·태평양 지역(45%)과 유럽 및 중동·아프리카 지역(18%)의 보험회사들은 미국 투자적격등급 회사채 투자를 확대할 예정임.
  - 하지만 아메리카 지역 보험회사들은 상업용 모기지 대출, 대출채권담보부 증권<sup>3)</sup>, 부동산 펀드 등 부동산 관련 투자에 관심을 보이고 있음.
- 보험회사의 자산운용 전략에 영향을 끼치는 주요 자본제약은 규제자본으로 나타났으며, 특히 유럽 보험회사는 2016년 1월 Solvency II 시행으로 내부모형도 자본제약 요인으로 보고 있음.
- 글로벌 보험회사는 규제자본을 관리하기 위해 파생상품을 통한 헤지보다 자산배분 재조정을 주로 사용하는 것으로 나타남.
    - Solvency II 매칭조정 조항<sup>4)</sup>으로 유럽 보험회사는 옵션 파생상품 헤지를 선호함.
- 저금리로 인한 운용수익률 하락 추세는 지속될 것으로 보여, 국내 보험회사들도 대안투자 탐색과 포트폴리오 다변화 등 새로운 자산운용전략을 검토할 필요가 있음. **kiri**

3) 대출채권담보부 증권은 은행의 대출채권을 묶어 풀(pool)을 구성한 뒤 자산유동화전문회사에 매각하고, 자산유동화전문회사는 풀의 대출채권을 담보로 유동화증권을 발행하는 것으로 자산유동화증권의 일종임.

4) 보험부채의 현금흐름과 일치하는 장기 자산포트폴리오를 보유하는 경우 자본경감(capital relief)이 제공됨.