미국 보험회사의 부동산 투자 현황 및 특징

김진억 수석담당역

미국 보험회사는 회사별, 시대별로 상이한 부동산 투자패턴을 보이고 있음.[1)]

- 미국 보험회사의 부동산 투자는 직·간접의 모기지 대출이 대부분이었으나, 지난 10년(2005~2014년) 동안 간접 부동산 투자 상품으로의 투자가 증가되었음.
  - 특히, 부동산담보채권 유동화증권(CMBS: Commercial Mortgage-Backed Security)을 중심으로 부동산 투자 유형이 다양화되었음.

보험회사의 부동산 투자패턴은 다음과 같이 분류됨.

- 부동산 투자는 직접보유(direct real estate holdings), 부동산 담보대출(CML), 부동산담보채권 유동화증권(CMBS), 부동산 관련 대체투자(주로 Schedule BA), 부동산투자신탁(REITs) 등의 형태를 띰.
  - 직접보유는 토지·건물의 실제 구매 및 소유를, CMBS는 주거용이 아닌 상업용 부동산담보 대출을 기초자산으로 하는 유동화증권을, 부동산 관련 대체투자는 재무제표에 별도 보고되는 장기투자자산인 Schedule BA 항목으로 해지펀드, 벤처기업, 파트너십 등의 투자를 지칭함.
  - REITs는 수익이 발생되는 부동산을 소유하거나 운용하는 주식회사 형태의 부동산 간접투자상품으로 주식형과 채권형이 있음.

보험업권별로 살펴볼 때, 생명보험회사의 부동산 투자 규모가 가장 크며, 전통적 CML 투자와 CMBS 등 간접투자비중이 특히 높아지고 있는 추세임.

- 미국 보험업권은 2005년 2,880억 달러에서 2014년 3,935억 달러로 CML에 투자한 바 있으며, 이 중 소수 대형사와 연금회사 주도의 생명보험회사들이 CML투자의 97~99%를 차지함.

1) A.M. Best(2016. 1. 15), "Commercial Real Estate Exposure for Insurers - A Total Picture".

- 생명보험회사의 CML투자 비중이 큰 이유는 타 보험업권에 비해 장기보험상품을 판매하는 특성상 장기투자상품인 CML이 잘 부합되기 때문이며, 은행 등에 비해 손실도 낮음.

- CMBS의 경우 2005년 1,235억 달러에서 2014년 2,084억 달러로 투자가 증가하였고, 이 중 생명보험회사가 약 80%를 차지하고 있음.
- 부동산을 직접 보유한 생명보험회사의 경우 2014년 72.4%가 수익 목적으로 투자되었으며, 낮은 도심 공실률, 그리고 높은 임대수익률로 인해 투자수익률도 높아지고 있음.
- 부동산 관련 대체투자의 경우 지난 10년간 3배가 증가하였으며, 이 중 생명보험회사의 투자비중이 2014년 68.7%를 차지하였음.
- 채권형 REITs의 경우 2014년 보험업권의 450억 달러 채권형 REITs 투자 중 생명보험회사가 84.9%를 차지한 반면 손해보험회사와 건강보험회사는 각각 13.1%와 1.9%를 차지함.

건강보험회사의 경우, 부동산 관련 투자유형 중 직접 소유 형태의 투자비율이 특히 높았음.

- 건강보험회사의 투자자산 중 직접 보유 비중이 2005년 7.0%에서 2014년 10.0%로 보험업권 중 가장 높았음.
  - 건강보험회사는 직접 보유 부동산의 97%를 무수익 자산인 자사 건물로 이용하거나 직접 운용하는 패턴을 보이고 있어 수익률은 낮으나 리스크 또한 낮음.

손해보험회사의 경우 짧은 만기로 여타 보험업권에 비해 부동산 투자 규모가 가장 작지만, 비교적 유동성이 높은 CMBS 및 부동산 대체투자, 그리고 주식형 REITs의 순으로 투자하고 있음.

- 손해보험회사의 부동산 투자는 여타 보험업권에 비해 가장 작으며, 이 중 비중이 가장 큰 CMBS 투자가 최근 3년간 증가하였지만 지난 10년 동안 안정적인 수준에서 유지됨.
- 부동산 관련 대체투자 비중의 경우 상대적으로 손해보험회사가 가장 크며 보험업권 전체 부동산 대체투자 비중이 2005년 21.0%에서 2014년 30.2%로 증가함.
- 한편 주식형 REITs 또한 다른 보험업권보다 투자비중이 높음.
  - 2014년 말 현재 손해보험회사는 보험업권의 주식형 REITs 투자 중 52.3%를 차지한 반면 생명보험회사는 41.0%, 건강보험회사는 6.7%를 각각 차지함.

이를 종합해 볼 때, 미국 보험회사는 수익성과 안정성 제고, 그리고 각 업권별 보험상품의 특성을 반영하여 부동산관련 투자유형을 다양화해 오고 있는 것으로 판단됨. KiRi