



보험회사의 저신용등급 채권 및 대출채권 동향

조영현 연구위원, 한성원 연구원

저신용등급 채권 및 대출채권은 금융시장 충격 발생 시 부실화될 가능성이 높아 적정수준으로 관리될 필요가 있는데, 최근 보험회사의 저신용등급 대출채권 비중이 확대되는 것이 관찰됨. 저신용등급 채권 및 대출채권 비중 확대는 저금리환경에서 자산운용 수익률을 제고하기 위한 전략으로 볼 수 있기에 그 자체가 문제는 아님. 다만, 일부 회사의 경우 자본 대비 저신용등급 채권 및 대출채권 비율이 상당히 높아, IFRS 9 시행 이후 금융시장 충격 발생 시 자본관리에 어려움을 겪을 수도 있는 것으로 판단됨. 이러한 회사들은 IFRS 9 시행에 앞서 저신용등급 채권 및 대출채권 비중 확대를 통제할 필요가 있는 것으로 판단됨

■ 저신용등급¹⁾ 채권 및 대출채권은 금융시장 충격 발생 시 부실화 가능성이 높을 뿐만 아니라, 향후 IFRS 9 시행 시 대손충당금 적립 부담이 높기에 적정수준으로 관리될 필요가 있음

- 저신용등급일수록 통화긴축 정책이나 경기 침체 등의 외부 충격에 취약한 것이 일반적임
- IFRS 9은 기대신용손실모형에 의해 신용손실을 적시에 인식하도록 하기 때문에, 저신용등급 채권 및 대출채권은 현행 발생손실모형에 비해 많은 대손충당금을 적립할 가능성이 높음
 - 신용등급이 높거나 신용등급이 하락하더라도 여전히 투자등급인 경우에는 향후 1년간의 예상손실만을 반영하여 대손충당금을 적립하지만, 신용등급이 투기등급으로 하락할 경우 대출 전체기간의 예상손실을 반영하여 대손충당금을 적립해야 함
 - 따라서 저신용등급 채권 비중이 높은 보험회사의 경우 금융시장 충격이나 경기 침체에 의해 기업의 신용등급이 하락할 경우 대손충당금 증가로 재무건전성이 급속히 악화될 수 있음

1) 본고에서 저신용등급은 RBC제도에서 신용위험계수가 6% 이상인 A+ 이하 및 무등급으로 정의함. 금융시장 충격 시 투기등급(BB+ 이하)으로 하락 가능성이 보다 높은 BBB+ 이하를 대상으로 저신용등급을 정의하는 것이 합리적이지만, 공시되는 데이터가 A 등급과 BBB 등급 간 구분이 없기 때문에(이는 현행 RBC제도에서 A 등급과 BBB 등급 간 구분이 없기 때문), 본고에서는 불가피하게 A+ 이하 등급 및 무등급을 저신용등급으로 지칭하여 분석함. 한편, 데이터의 부재로 수익증권에 포함된 저신용등급 채권 및 대출채권을 파악하지 못한 점도 본고의 한계임

■ 최근 보험회사의 저신용등급 대출채권 비중이 확대되고 있음

- 생명보험회사, 손해보험회사 모두 운용자산 중 저신용등급 대출채권 비중이 증가하고 있음
 - 저신용등급 채권 비중의 경우 생명보험회사는 일정하게 유지되었으며, 손해보험회사는 다소 줄어들음
- 이러한 저신용등급 대출채권 비중 확대는 저금리환경에서 자산운용 수익률을 제고하기 위한 전략으로 볼 수 있기에 비중확대 자체가 문제라고 볼 수는 없음

〈표 1〉 보험산업의 운용자산 중 저신용등급 채권 및 대출채권 비중

(단위: %)

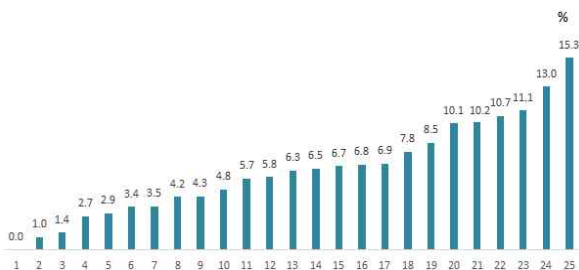
구분		2013년	2016년
생명보험회사	채권	1.4	1.4
	대출채권	3.0	4.2
	합계	4.4	5.6
손해보험회사	채권	2.6	2.0
	대출채권	6.1	9.2
	합계	8.7	11.2

주: 손해보험회사는 국내 일반전업사 10개사
 자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

■ 운용자산 대비 저신용등급 채권 및 대출채권 비중은 회사별 편차가 매우 큰 특징이 있음

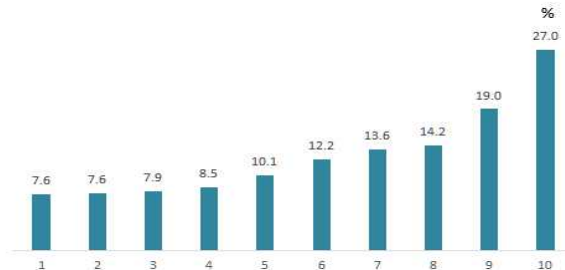
- 생명보험회사 1개사, 손해보험회사 2개사는 2016년 기준 저신용등급 채권 및 대출채권 비중이 15%를 상회하나, 10개 생명보험회사는 5%를 하회함
- 이는 회사별 투자위험 감내 여력, 투자위험 허용한도 등의 차이에서 비롯된 것으로 보임

〈그림 1〉 생명보험회사의 운용자산 중 저신용등급 채권 및 대출채권 비율



주: 2016년 말 기준
 자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

〈그림 2〉 손해보험회사의 운용자산 중 저신용등급 채권 및 대출채권 비율

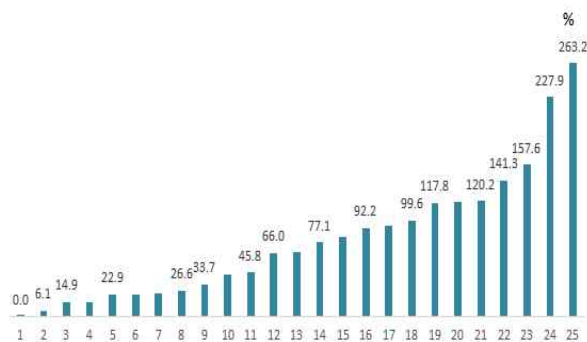


주: 1) 손해보험회사는 국내 일반전업사 10개사
 2) 2016년 말 기준
 자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

■ 일부 회사의 경우 자본 대비 저신용등급 채권 및 대출채권 비율이 200%를 상회하는 등 상당히 높은 것으로 보여, IFRS 9 시행 이후 금융시장 충격 발생 시 자본관리에 어려움을 겪을 수도 있음

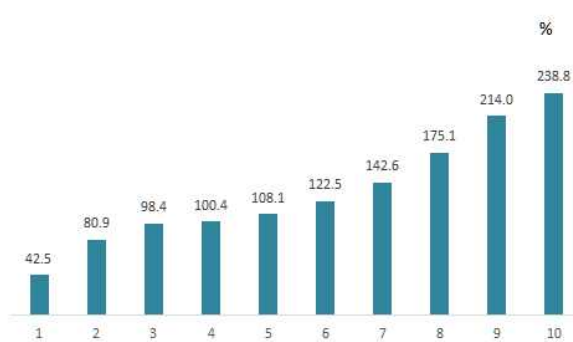
- 자본 대비 저신용등급 채권 및 대출채권의 비율이 200%인 경우, 금융시장 충격 발생으로 인해 저신용등급 채권 및 대출채권 중 10%²⁾가 투기등급인 BB-로 하락한다면 대략 4%³⁾ 정도의 자본감소가 일어남
 - BB- 등급의 부도확률 25%, 부도 시 미회수율 80%를 가정할 경우임

〈그림 3〉 생명보험회사의 자본 대비 저신용등급 채권 및 대출채권 비율



주: 2016년 말 기준
자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

〈그림 4〉 손해보험회사의 자본 대비 저신용등급 채권 및 대출채권 비율



주: 1) 손해보험회사는 국내 일반전업사 10개사
2) 2016년 말 기준
자료: 경영공시 및 금융통계정보시스템

■ 자본 대비 저신용등급 채권 및 대출채권 비율이 높은 일부 보험회사들은, 그 비율 확대를 통제할 필요가 있는 것으로 판단됨

- 대출채권의 경우 유동성이 낮기 때문에 선제적 관리가 더욱 중요함
- IFRS 9 시행을 가정하고, 위기상황에 대한 시나리오 테스트를 통하여 자본 대비 감내가능한 수준으로 저신용등급 채권 및 대출채권 비율을 관리해야 함
 - 특히, 금융시장 충격 발생 시 투기등급으로 하락 가능성이 높은 BBB 등급의 비율 관리에 중점을 둘 필요가 있음 **kiri**

2) 이는 자본 대비 20%를 의미함
3) 자본 대비 20% × 만기 전 부도확률 25% × 부도 시 미회수율 80% = 4%이며, 일부 대손충당금은 투자등급에서도 적립되므로 신용등급으로 인한 자본감소율은 4%보다는 다소 낮을 것임