

미국, 생명보험회사의 위기 시 유동성 관리

김혜란 연구원

요약

미국 생명보험회사는 현금 보유액을 낮게 유지하며 현금흐름을 엄격하게 관리하고 있음. 그러나 코로나 19 시기에는 불확실성에 대비하여 현금 보유액을 늘렸는데, 유동 자산을 매각하지 않고 연방주택대출은행(FHLLB)로부터 차입금 규모를 확대하였음. 미국 생명보험회사는 2007년 금융위기 당시 FHLLB 차입금을 최초로 대폭 확대했으며, 이후 적극적으로 FHLLB 차입금을 이용하여 유동성을 관리하고 있음

○ 미국 생명보험회사는 현금 보유액을 낮게 유지하며 현금흐름을 엄격하게 관리하고 있음¹⁾

- 2019년 말 미국 생명보험산업의 총 자산은 약 7조 6천억 달러로 이 중 현금은 약 1.6%인 1,176억 달러임²⁾
 - 반면 상업은행의 현금 보유액은 일반적으로 총자산의 약 15%임³⁾
- 생명보험회사의 현금 보유 비중이 적은 이유는 생명보험회사의 부채는 대부분 현금 흐름을 예측할 수 있는 장기 부채로 현금 보유에 따른 기회비용이 높기 때문임⁴⁾

○ 코로나19 시기에 미국 생명보험회사는 불확실성에 대비하여 현금 보유액을 늘렸는데, 유동 자산을 매각하지 않고 연방주택대출은행(Federal Home Loan Banks, 이하 'FHLLB')으로부터 차입금 규모를 확대함

- 코로나19가 발생한 2020년 1분기 생명보험회사의 현금 보유액은 직전년도 말 대비 75%(885억 달러) 증가하였으며(〈그림 1〉 참조), 생명보험회사는 현금 완충장치 마련을 위해 FHLLB로부터 약 200억 달러를 신규 차입함
 - 생명보험회사가 발행한 환매조건부채권(Repo), 자금투자약정서유동화증권(Funding Agreement-Backed Securities, 이하 'FABS'), 증권 대출(Securities lending) 등에서 발생할 수 있는 유동성 위험에 대응하기 위해 현금 보유액을 늘림
 - 885억 달러 중 378억 달러는 보험영업 및 투자영업에 의해 증가하였으며, 200억 원은 기존 금리파생상품 증거금변동 등에 의해 증가함
- 보유 자산 중 유동성이 가장 높은 국채의 경우 보유액이 적기도 하고, 보유액의 절반 이상이 담보로 제공되어 있어 매각을 통한 유동성 확보에 한계가 있기도 함
 - 2019년 말 생명보험회사가 보유하고 있는 국채는 총자산의 약 5.7% 수준인 4,322억 달러임⁵⁾

1) Nathan Foley-Fisher et al.(2022. 8. 23), "How Do U.S. Life Insurers Manage Liquidity in Times of Stress?"; Federal Reserve System을 요약·정리함

2) ACLI(2020. 11. 24), "2020 Life Insurers Fact Book"

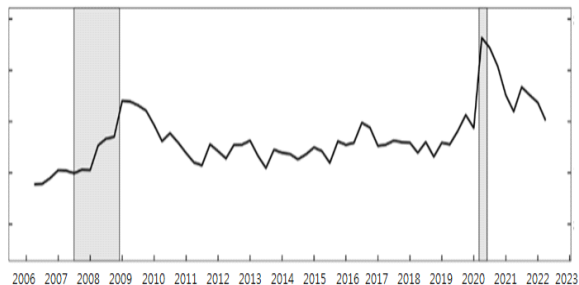
3) Federal Reserve System, Assets and Liabilities of Commercial Banks in the United States - H.8

4) Verani et al.(2021) "What's Wrong with Annuity Markets?", Finance and Economics Discussion Series 2021-044. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System

- FHLB는 11개의 지역 연방주택대출은행으로 구성된 컨소시엄으로 금융기관에 정부 보증 자금을 저리로 제공하여 안정적인 현금흐름을 지원하고 있으며, 미국 금융시스템에서 '최후의 대출 기관'으로 여겨짐⁶⁾
 - FHLB는 연방주택금융청(Federal Housing Finance Agency)의 감독을 받으며, FHLB의 각 은행들은 민간 자본이 출자된 기업임
 - FHLB의 각 은행은 채권(Consolidated Obligations) 발행을 통해 자금을 조달하고, 채무증서를 개별적으로 발행하지만, FHLB 재무국에서 11개 은행에 대한 부채를 통합 관리하고 있어 시스템 내 위험은 낮음
- 미국 생명보험회사는 2007년 금융위기 당시 FHLB 차입금을 최초로 대폭 확대했으며, 이후 FHLB 차입금을 이용하여 유동성을 적극적으로 관리하고 있음(그림 2) 참조
 - 미국 생명보험회사는 2007년 FABS에 대한 유동성 확보를 위한 대규모 차입을 시작하여 2023년 3월 말까지 약 1,430억 달러 이상을 차입하였음⁷⁾
 - 2023년 3월 말 약 569개의 보험회사가 기업 인수 및 시설 확충 등에 필요한 자금 조달 및 우발적인 자금의 수요에 대비하기 위하여 FHLB 회원자격을 유지하고 있음

〈그림 1〉 미국 생명보험회사의 현금 보유액

(단위: 십억 달러)

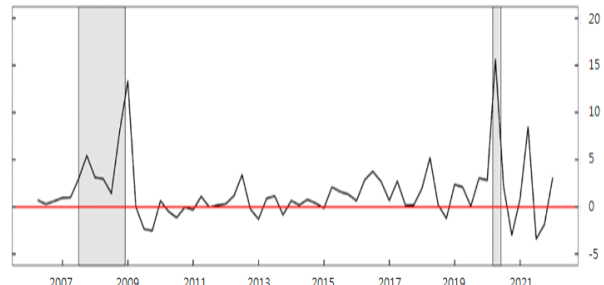


주: 음영 부분은 2007년 1분기~2008년 4분기, 2020년 1~2분기임

자료: Nathan Foley-Fisher et al.(2022. 8. 23), "How Do U.S. Life Insurers Manage Liquidity in Times of Stress?"

〈그림 2〉 미국 생명보험회사의 FHLB 차입금 증감

(단위: 십억 달러)



주: 전년 동기 대비 증가한 금액임

자료: Nathan Foley-Fisher et al.(2022. 8. 23) "How Do U.S. Life Insurers Manage Liquidity in Times of Stress?"

5) ACLI(2020. 11. 24), "2020 Life Insurers Fact Book"

6) Investopedia(2022. 4. 30), "Federal Home Loan Bank(FHLB) System: Definition and History"

7) Wellington Management(2023. 7. 23), "Loans from Federal Home Loan Banks: An opportunity for US insurers to enhance investment yield and total return"