



미국 생명보험 자산운용 현황

김혜란 연구원

2019년 말 현재 미국 생명보험은 주요 회사채 위주의 채권에 투자를 하고 있으며, 금융위기 이후 BBB등급 채권의 보유를 증가시킴. 또한 구조화 채권,뱅크론 그리고 사모채권에 대한 투자 집중도를 높이고 있음. 코로나19 지속으로 BBB등급 채권의 투자는 채권등급 하향에 따른 위험이 존재하지만, 경기침체 지속 시 개별 보험회사의 투자 전략에 따라 위험은 상이할 것으로 보고 있음

- 2019년 말 현재 미국 생명보험산업은 전 세계적으로 4조 5천억 달러 이상의 투자자산을 운용하고 있으며, 그 중 74%인 3조 1천억 달러를 채권에 투자하고 있음(〈그림 1〉 참조)
 - 채권 중 국공채, 회사채, 구조화 채권 그리고 뱅크론 및 뮤추얼펀드 투자 비중은 각각 12%, 63%, 24%, 1%이며, 국공채 비중은 낮고 회사채 비중이 높음
 - 채권 이외에 모기지과 부동산 14%, 현금 및 단기 투자 9%, 담보대출 3%, 대체투자 4% 그리고 주식 1%를 운용하고 있음
- 보유 채권 중 투자등급인 BBB등급 채권 비중은 꾸준히 증가해왔으나, 투기등급인 BB등급 이하 채권 비중은 변화가 없었음
 - 2019년 말 BBB등급 채권의 비중은 35%로 2007년 말 대비 10%p 증가하였으며, A등급 이상 채권의 비중은 59%로 같은 기간 동안 10%p 감소함
 - 미국 생명보험산업은 수익률 제고 차원에서 BBB등급 채권에 대한 투자 비중을 늘려옴
 - 반면, 투기등급인 BB등급 이하의 채권은 6%로 2007년 말 수준으로 유지하고 있음

1) S&P Global Ratings(2020. 9. 16), "A Look At U.S. Life Insurers' \$4.5 Trillion Investment Portfolios Amid COVID-19"를 정리함

〈그림 1〉 미국 생명보험산업 자산운용



자료: S&P Global Ratings(2020. 9. 16)

■ 미국 생명보험산업은 구조화 채권, 뱅크론 그리고 모기지 및 사모채권에 대한 투자 집중도를 높이고 있음

- 생명보험회사는 금융위기 이후 구조화 채권에 대한 투자 비중을 줄이긴 했지만 2019년 말 7,500억 달러를 투자하고 있으며, 대출채권담보부증권(CLO)에 대한 투자 비중을 늘림
 - 구조화 채권은 개인주거용 주택저당증권(32%), 자산유동화증권 등(26%), 상업적 주택저당증권(25%), 그리고 대출채권담보부증권(17%)이며, 대출채권담보부증권의 91%는 투자등급임
- 기업의 자산을 담보로 하는 은행 대출을 유동화한 채권인 뱅크론은 전체 투자 자산 중 비중은 적지만 높은 수익률을 추구하면서 전년 대비 20% 증가하였으며, 특히 BB등급 이하의 투기등급 증가가 두드러짐
 - 2019년 말 뱅크론 익스포저는 투자등급 120억 달러, 투기등급 360억 달러로 전년 동기 말 대비 각각 10억 달러, 70억 달러가 증가하였음
- 또한 상업적 모기지 및 사모채권 등 유동성이 낮은 대신 높은 수익률을 추구하는 자산에 대한 투자가 증가하였음
 - 2019년 말 사모채권은 채권 중 35% 이상을 차지하고 있으며, 공모채권에 비해 BBB등급 이하 비중이 높고, 유동성이 적을 수 있으나 유동성 프리미엄을 제공하기 때문에 저금리 환경에서 매력적인 상품임

■ 코로나19의 지속으로 인해 BBB등급 채권의 투자는 채권등급 하향에 따른 위험이 존재하지만, 경기침체 지속 시 개별보험회사의 투자위험 정도는 다를 것으로 보고 있음

- 2020년 연초부터 7월까지 전체 채권 발행자 중 투자등급에서 투기등급으로 신용이 강등된 발행자의 비중은 1.0%에서 2.5%로 증가하였지만, 지난 10년 평균치인 2%보다 낮은 수준으로 시장 전체에 대한 영향은 우려할만한 수준은 아님
- 그러나 미국 생명보험회사들의 자산구성이 동질적이지 않아 위험에 노출되어 있는 자산의 규모와 종류에 따라 영향은 다를 것임 [kiri](#)