



터키 금융위기의 파급효과와 보험회사 리스크 관리

임준환 선임연구위원, 문혜정 연구원

요약

터키에서 발생한 금융위기가 경제 펀더멘탈이 취약한 신흥국 및 유로존 회원국으로 확산될 조짐이 있는 가운데, 미국의 금리인상 및 미·중 무역 분쟁 장기화가 겹치면서 글로벌 금융시장의 불확실성이 확대되고 있음. 터키 금융위기 등 외부충격과 국내 고용감소 등 대내적 충격이 복합적으로 작용할 경우, 가계의 재무건전성 악화 및 소비심리 위축으로 이어질 수 있고, 보험 해약의 증가 및 신계약 증가세 둔화를 심화시킬 수 있음. 해약의 증가 및 신계약 증가세 둔화가 심화될 경우 대형보험회사는 가용자본에, 중소형보험회사들은 유동성에 부정적 영향이 있을 수 있음. 따라서 보험회사는 세계 및 국내 금융시장의 변동성을 상시적으로 모니터링하고 이에 대한 리스크 관리를 강화할 필요가 있음

■ 미국의 대(對) 터키 제재 부과 후, 터키의 금융시장 불안이 확대되고 있음

- 지난 8월 1일 미국이 터키에 대한 제재를 부과한 후 리라화의 가치 폭락, 터키 국채금리 및 CDS 프리미엄 상승 등 금융시장 불안이 확대되고 있음
 - 미국인 Brunson 목사 석방 문제가 미국과 터키의 정치적 갈등을 촉발하였고, 이는 관세보복으로 까지 이어지며 금융시장의 혼란을 더욱 증폭시킴
 - 지난 1년간 평균 3.98리라/달러를 유지하던 터키 환율이 8월 2일에 5리라/달러를 돌파하였고, 8월 10일에는 전일 대비 15.97% 상승하여 6리라/달러를 돌파함(〈그림 1〉 참조)
 - 10년 국채금리는 8월 13일 기준 21.53%를 기록하며 전월평균 대비 4.4%p 상승함(〈그림 2〉 참조)
- 터키의 외환거래 제한, 카타르의 투자 소식 등으로 금융시장이 다시 안정세를 회복한 듯 보이지만, 위기의 근본적 원인인 터키 경제의 구조적 취약성이 해결되지 않았고 미국과의 갈등 또한 지속되면서 금융불안이 단기간 내에 해소되지는 않을 것으로 예상됨
 - 터키는 미국의 제재 전부터 경상수지 및 재정수지 적자, 외환보유고 대비 단기외채 수준 확대 등 주요 신흥국 중 잠재 취약국 2순위로 꼽히며 대내외건전성에 대한 우려가 제기되었음¹⁾

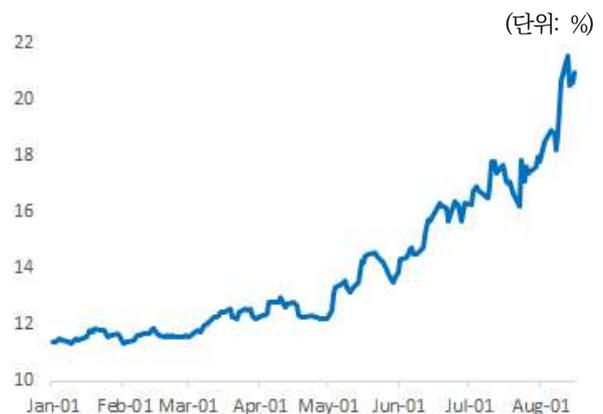
1) 국제금융센터(2018. 8. 9), “신흥국 차별화 지속 가능성 점검”

〈그림 1〉 터키 환율 추이(2018년)



자료: 연합인포맥스

〈그림 2〉 터키 10년 국채금리 추이(2018년)



자료: 연합인포맥스

■ 터키의 금융 불안은 외환위기 및 외채위기의 특징을 갖고 있음

- 환율이 한때는 달러당 4리라 이었으나 최근 들어 7리라로 급등하여, 약 60%의 평가절하를 보여 외채상환 부담이 증가함
 - 터키 10년 국채 금리가 올해 초 12% 전후에서, 최근 8월 1일 기준으로 22%로 폭등하여 금융권의 부실대출비율이 증가하는 추세임
- GDP 대비 외화채무비율이 높은 수준인 가운데 미국 달러화 강세 및 금리상승은 외채위기를 심화시킬 것으로 우려됨
 - 터키의 대외차입 규모는 2018년 1/4분기 기준 총 2,233억 달러이며, 그 중 스페인(809억 달러), 프랑스(351억 달러), 이탈리아(185억 달러), 미국(181억 달러) 순으로 높은 것으로 나타남
- 터키 정부도 이러한 불안사태에 대비하기 위해 환율방어를 위한 정책금리 인상 및 스왑포지션 규제 등을 실시하고 있으나, 이러한 조치는 시간을 벌기위한 조치일 뿐 거시경제 펀더멘탈을 개선하기 위한 근본적인 조치가 될 수 없음

■ 터키의 금융위기 확대는 거시경제 펀더멘탈이 취약한 신흥국의 대외여건 악화 및 유로존 회원국의 금융 시스템으로의 파급효과를 야기할 수 있음

- 터키의 금융위기가 확대될 경우 신흥국의 환율불안이 다시 심화될 수 있으며 아르헨티나, 러시아, 남아공 등의 취약 신흥국으로 위기가 전이될 가능성이 있음
- 이와 더불어 터키 금융 불안이 심화될 경우 터키에 대한 위험노출(exposure)이 상대적으로 큰 유럽 은행에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상됨

■ 이와 더불어 미국의 금리인상 및 달러강세, 그리고 미·중 무역 분쟁 격화 등의 상호작용으로 복합위험이 상당 기간동안 금융시장의 불안요인으로 작용할 것으로 예상됨

- 조만간 미국 정책금리의 추가적인 인상을 앞두고 있어 이미 강세를 보이고 있는 미국 달러화 강세가 계속 될 것으로 전망됨
- 또한 11월 미국 중간선거 전후로 완화될 여지가 있으나, 시장에서는 무역 분쟁이 장기화될 가능성을 고려하고 있음
- 따라서 터키의 금융 불안, 미국의 추가적인 금리인상 기조, 그리고 미·중 무역 분쟁의 여파 등 대외 충격 요인들이 복합적으로 작용해 세계금융시장의 불확실성은 상당 기간 동안 지속될 가능성이 있음

■ 이러한 불확실성은 국내 주식 및 환율 및 채권시장에도 반영되고 있음

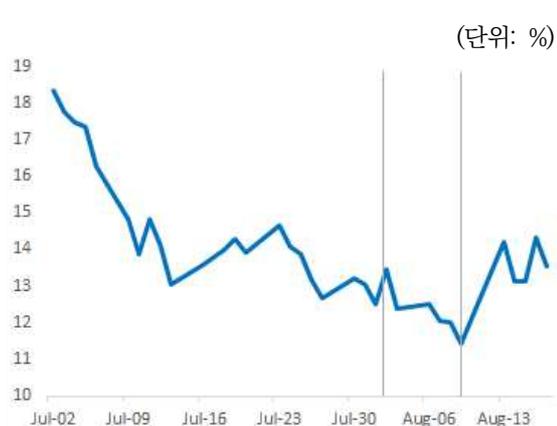
- 코스피 및 코스닥 주가지수가 하향세를 보이고 있으며 변동성지수는 미·중 무역 분쟁의 여파 이후 재차 상승하는 모습임(〈그림 3, 4〉 참조)
- 터키 금융 불안에 따른 원/달러 환율 변동은 높지 않으나, 전반적으로 원화 가치가 달러에 비해 약해지는 모습임(〈그림 5〉 참조)
- 국채시장에서는 위험자산에 대한 위험회피성향과 향후 경기회복에 대한 비관적인 전망으로 10년 장기금리를 중심으로 2017년 9월 말 대비 금리 평탄화(flattening) 현상이 더욱 뚜렷해지고 있음(〈그림 6〉 참조)

〈그림 3〉 국내 주가지수 추이(최근 2개월)



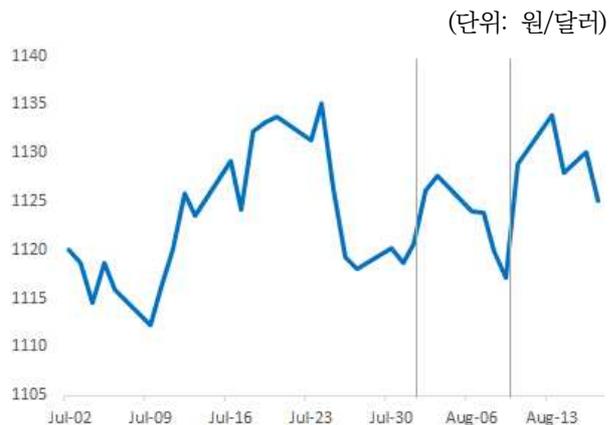
자료: 연합인포맥스

〈그림 4〉 VKOSPI 추이(최근 2개월)



자료: 연합인포맥스

〈그림 5〉 원/달러 환율 추이(최근 2개월)



자료: 연합인포맥스

〈그림 6〉 금리기간구조 추이



자료: 국고채 통합정보시스템

■ 국내 경기 부진, 고용 악화 등 대내적 위험요인의 부정적 영향이 최근 발생한 터키 금융위기 등의 외부충격으로 인해 심화될 경우 보험회사의 유동성과 가용자본에 부정적 영향을 미칠 수 있음

● 통계청에 따르면 2018년 7월 기준으로 취업자 수는 전월 대비 43,000명 감소하여 2013년 이후 7월 기준으로는 처음 마이너스를 기록하였고, 감소폭은 2012년 이후 최대를 기록함(〈그림 7〉 참조)

〈그림 7〉 7월 취업자 수 변동 추이(전월 대비)



● 외부충격과 대내적 충격이 복합적으로 작용하는 장기 복합 불황충격이 발생할 경우, 신계약 감소 및 해약 환급금 지급 증가로 보험회사의 유동성 위험이 높아질 수 있음

- 장기 복합 불황충격으로 인한 가계의 재무건전성 악화, 소비심리 위축 등은 보험 해약의 증가 및 신계약 증가세 둔화를 심화시킬 수 있음

- 특히 2017년 말 현재 생명보험(보장성 및 저축성의 합계)의 신계약건수 감소, 해지환급금 증가, 그리고 해지율 증가추이의 상호작용은 복합금융위험이 작용하기 이전부터 나타난 현상인데, 이는 향후 보험영업 이익 창출에 대한 상당히 부정적인 시그널(Signal)로 볼 수 있음
 - 2017년 말 기준 신계약건수는 1,614만 건으로 전년 대비 2.5%로 감소하였음(〈그림 8〉 참조)
 - 2018년 상반기 기준 해지환급금의 규모가 증가하는 등의 여파로 지급보험금은 3조 3천억 원 증가²⁾ 하였으며, 해지율³⁾은 2016년 이후부터 상승하는 추세임(〈그림 9〉 참조)

〈그림 8〉 생명보험 신계약건수 추이



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

〈그림 9〉 생명보험 해지환급금 및 해지율 추이



자료: 금융감독원 금융통계정보시스템

■ 최근의 터키 금융위기, 미·중 무역 분쟁, 미국 정책금리인상에 따른 신흥국의 자본유출에 따른 신흥국 위기 등 외부 충격과 고용충격 등 대내적 충격이 상승 작용하는 복합적 충격을 리스크 관리에 반영할 필요가 있음

- 외부충격과 대내적 충격이 복합적으로 작용하는 장기복합 불황 충격 시나리오에서는 대형보험회사의 가용자본이 급격히 감소할 위험이 있어 이에 대응할 필요가 있음
- 대부분 보험회사들은 거시경제 환경에 대한 현행 베이스 시나리오를 저출산 고령화로 인한 경제성장 잠재력 저하로 저성장 및 저금리가 장기적으로 이어질 가능성을 감안하고 있으나, 최근 대내외충격 여파는 충분히 고려하지 않는 듯함
- 세계 및 국내 금융시장의 변동을 상시적으로 모니터링하고 이를 바탕으로 베이스 및 최악의 시나리오를 재정립할 필요가 있음 **kiri**

2) 금융감독원(2018. 8. 21), 「2018년 상반기 생명보험회사 경영실적(잠정)」
 3) 해지율=(해지환급금+효력상실환급금)/(연초보유계약가입금액+신계약가입금액)으로 산출됨