



미국 생명보험산업의 저금리 대응

김혜란 연구원

글로벌 금융위기 이후 저금리가 지속되면서 미국 생명보험산업은 상품 포트폴리오 재편 및 보장 축소 등으로 보험위험 전략을 취해왔으며, 자산운용에 있어서는 수익률 방어를 위해 높은 수익률을 추구하면서 신용위험 및 유동성위험을 증가시켜왔음. 그럼에도 미국 생명보험산업의 지급여력은 적정한 것으로 나타남

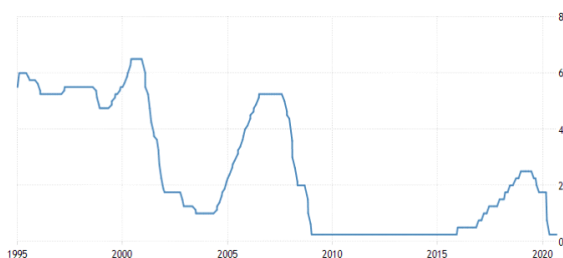
연구

■ A.M. Best¹⁾ 최근 추가적인 기준금리 인하로 미국 생명보험산업의 불확실성이 커지고 있는 가운데, 글로벌 금융위기 이후 지속된 저금리에 대한 미국 생명보험산업의 대응전략을 살펴봄

- 미국의 기준금리는 지난 10년간 낮은 수준을 유지하여 왔으며, 최근 코로나19 확산으로 인해 제로금리 수준인 0.25%로 하락함
- 미국 생명보험산업의 투자수익률은 1985년도 9.63%에서 계속 하락하다 2018년 5.70%로 증가하였다가 이후 4%대 수준에 머물고 있음

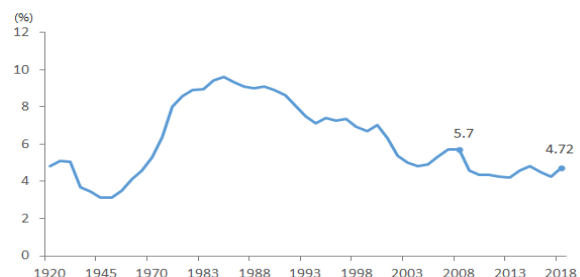
〈그림 1〉 미국 기준금리 및 생명보험회사 투자수익률

〈미국 FOMC 기금이자율 추이〉



자료: Tradingeconomics.com

〈미국 생명보험회사 투자수익률〉



자료: ACLI, Life Insurers Fact Book 2019

1) A.M. Best(2020. 8. 4), "Interest Rates: Different Impact Severity, Different Strategies"를 정리함

■ 미국의 생명보험회사들은 저금리 환경에 대응하기 위하여 금리에 민감한 생명보험회사들을 중심으로 상품 포트폴리오 재편 및 보장 축소 등으로 보험위험 감소 전략을 취해옴

- 금리에 민감한 생명보험회사는 개인 및 단체 연금, 저축성 보험 그리고 유니버설존신보험(Universal Life Insurance)을 주력상품으로 하고 있음
 - 미국 생명보험회사 중 금리에 민감한 회사보다 민감하지 않은 회사가 2배 이상 많은 것으로 나타남
- 생명보험회사들은 예정이율 및 최저보증이율을 낮추고, 부담금리가 높은 연금보험을 매각하거나 유니버설존신보험의 판매를 중단하고 지수연계형 변액연금을 판매함
 - 최저보증이율이 5% 이상인 보험계약의 비중은 2012년 6%에서 2019년 3.1%로 감소하였으며, 최저보증이율이 4% 이상인 보험계약 비중이 50%를 상회하는 보험회사는 2011년 전체 생명보험산업의 55.7%에서 지난 4년 동안 37%로 감소하였음
- 앞으로 부담이율이 높은 생명보험회사들의 주력상품은 수수료 기반 상품, 그리고 단기 듀레이션 단체보험이 될 것으로 보임

■ 반면 자산운용에 있어서는 수익률 방어를 위한 높은 수익률 추구, 기간 매칭을 통한 ALM으로 신용위험 및 비유동성 위험이 증가함

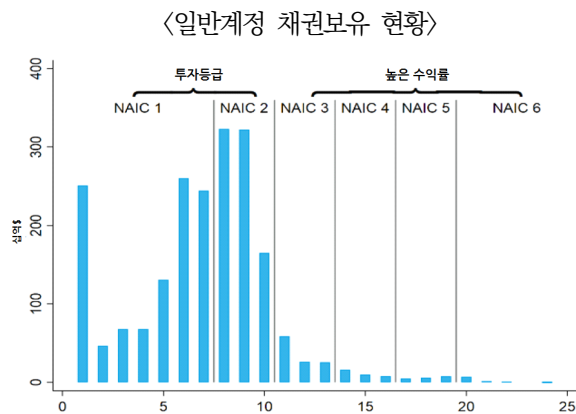
- 미국 생명보험회사는 현재에는 신용위험이 낮지만 중기적으로 신용위험이 증가할 수 있는 NAIC-2 등급 채권 투자를 확대함(그림 2) 참조
 - 금리에 민감한 생명보험사의 NAIC-2 등급 채권의 비중은 전체 채권 중 2010년 22.3%에서 2019년 36.1%로 증가하였고, 금리에 민감하지 않은 보험사의 경우도 동기에 11.2%에서 24.0%로 증가함
- 또한 국공채 대비 수익률이 높은 회사채에 투자하고, 모기지 대출이 주요 투자자산이 되었으며, 사모펀드 및 헤지펀드 등으로 구성된 기타 장기 투자 자산에 투자하고 있음
 - 상업용 모기지 대출은 2010년 3,171억 달러에서 2019년 5,785억 달러로 80% 이상 성장하였으며, 모기지 대출의 가중 평균 수익률은 2019년에 대략 4.5% 정도였음
 - 사모펀드 및 헤지펀드, 광물권, 항공기 리스, 이연어음, 기업 및 개인에 대한 담보 및 무담보 대출 등의 이기종 투자 그룹을 포함하는 기타 장기 투자 자산은 수익률이 2010년 5.64%에서 2019년 8.1%로 증가한 유일한 자산임

■ 미국 생명보험회사들은 자산운용에 있어 신용위험 및 비유동성을 확대하고 있으나 안정적인 RBC 비율을 유지하고 있는 것으로 나타남

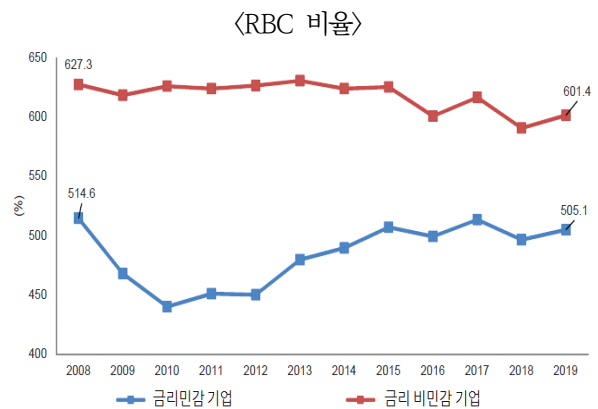
- 글로벌 금융위기 이후 저금리 환경 지속으로 금리에 민감한 보험회사의 RBC 비율은 하락해왔으나, 2012년 이후 상승하여 2019년 현재 2008년 수준으로 회복함(그림 2) 참조
- 금리에 민감하지 않은 보험회사는 글로벌 금융위기 이후에도 안정적인 RBC 비율을 지속적으로 유지함

- 코로나19의 영향으로 연방기금 선물금리가 마이너스로 거래되고 있으며, 향후 보유 채권등급이 투자 등급 밑으로 하락할 가능성이 있기 때문에 향후 미국 생명보험회사의 RBC 비율이 하락할 수 있다는 우려도 있음 [kiri](#)

〈그림 2〉 미국 생명보험회사의 일반계정 채권보유 현황 및 RBC 비율



자료: IMF(2020. 5. 18), Impact of COVID-19 on Insurers



자료: A.M. Best(2020. 8. 4.), "Interest Rates: Different Impact Severity, Different Strategies"