



유로존 보험회사의 수익성과 자본 적정성

이정환 선임연구원

■ 2012년 1/4~3/4분기 유로존 은행들은 거시·금융시장 환경 악화로 촉발된 신용위험 노출 증가, 수익성 악화, 자본 감소로 구제금융이 불가피해 진 반면, 유로존 보험회사들은 수익성과 자본 적정성 측면에서 안정적인 것으로 나타남.¹⁾

● 유로존 은행들의 ROE 중간값은 2012년 1/4분기 5% 수준에서 2012년 4/4분기에는 5% 미만으로 하락함.

■ 보험회사 수익성의 경우 언더라이팅 부문에서 성장세가 유지되는 한편 투자 부문에서도 수익이 증가하여 2012년 1/4~3/4분기 동안 양호한 상황이 지속됨.

● 유로존 보험회사의 성장률과 언더라이팅 수익은 2012년 1/4~3/4분기 현재 2011년 대비 개선됨.
- 수입보험료 성장률의 중간값(median)은 2011년 -2~-1% 이었으나 2012년 1/4~3/4분기에는 4~7%²⁾ 수준으로 상승함.

- 합산비율의 중간값은 2011년 98~99%에서 2012년 1/4~3/4분기 95% 수준으로 하락함.

● 보험회사의 ROE 중간값은 2011년 약 7.5%에서 2012년 1/4~3/4분기 10% 수준으로 상승하면서 투자부문 성과가 개선됨.

● 또한 수익성 관련 보험시장 지표들은 유로존 금융시장의 변동성 확대에도 불구하고 개선됨.

- 2012년 1/4분기 200bp를 상회하였던 보험회사의 CDS 스프레드의 중간값은 2012년 11월 현재 150bp까지 낮아짐.

- 유로존 보험회사의 주가지수³⁾는 2012년 5월 30포인트 후반이었으나 11월 중순에는 18포인트 상승한 55포인트를 기록함.

1) 은행권은 18개 대형 은행들을 대상으로, 보험산업은 유로존 전체 수입보험료의 60% 이상을 차지하는 19개 대형 보험회사를 대상으로 함.

2) 연간 성장률(percentage change per annum).

3) 2007년 1월 2일 = 100 기준

■ 재난 재해 감소와 다소 개선된 시장 수익률은 보험회사의 수익성을 제고시키는 플러스 요인으로 작용하였고 업종 내외간 경쟁 심화와 국채 수익률 하락은 마이너스 요인으로 작용함.

- 2012년 재난 재해 감소, 대재해보험에 대한 수요 증가 및 보험료 상승, 자동차보험료 상승 등은 손해보험 언더라이팅 성장에 플러스 요인으로 작용하였으며, 다소 개선된 시장 수익률과 과거 투자 성과를 압박하였던 대손상각이 사라지면서 투자부문 수익이 증가함.
- 생·손보 시장 모두 경쟁이 심화되는 가운데 특히 타 금융권 저축 상품과의 경쟁은 생명보험 언더라이팅 성장에 마이너스 요인이 되었으며, 최상위 등급 국채의 수익률 하락세는 최저보증을 제공하는 생명보험회사 수익성에 악영향을 미침.

■ 2013년 유로존 보험회사의 수익성은 큰 변화 없이 현재의 양호한 상태가 유지될 것으로 전망됨.

- 생명보험과 손해보험 모두 2013년 언더라이팅 부문 성과가 개선될 것으로 예상됨.
 - 생명보험의 경우 은행 상품과의 경쟁이 다소 감소⁴⁾하면서 실효해약률이 하락하겠으며, 손해보험의 경우 2011년과 2012년에 발생한 일부 손해보험료 상승이 2013년 해당 손해보험의 언더라이팅 성과 개선에 영향을 줄 것으로 보임.
- 다만, 불확실한 경기 상황과 낮은 국채 수익률 환경은 보험회사의 수익성을 저하시키는 요인이 될 것으로 예상됨.
 - 경기침체 지속은 보험수요 둔화의 원인이 되며 낮은 국채 수익률 환경은 수익률 최저보장을 제시한 생명보험회사의 수익성에 악영향을 줌.
- 유럽중앙은행(ECB)은 투자부문 저(低)수익률로 인해 보험회사들은 수익성이 높은 비핵심 사업에 더 많은 관심을 가질 것으로 예상함.

■ 유로존 보험회사는 외부 충격에 버틸 수 있는 자본 버퍼가 충분한 상황이지만, 국공채 가격 변동에 따라 이들 보험회사의 자본 적정성이 영향을 받을 것으로 보임.⁵⁾

- 유로존 보험회사의 자산대비 자본 규모는 2011년 10% 미만에서 2012년 2/4~3/4분기 약 14% 수준으로 확대됨.
- 그러나 자본 적정성(capital positions)은 바뀐 회계제도에 따른 영향이 클 것으로 보임.
 - 유로존 보험회사들은 자산에 대해서는 IFRS 회계제도에 따라 시가 평가를 적용하고 있으나 부채에 대해서는 소속 국가의 평가 제도를 따름.

4) 은행의 자금조달이 순조로워짐에 따라 은행의 무리한 저축상품 경쟁은 감소할 것으로 보임.

5) 유로존 보험회사의 국채 투자는 전체 투자자산의 40%를 차지함.

- 자산은 낮은 국채 수익률로 가치가 부풀려진 반면, 부채는 시장가치로 평가되지 않아 향후 수익률이 높아져 자산가치 하락할 경우 자본 적정성 문제가 발생할 수 있음.
- 한편, 낮은 국채 수익률과 유럽의 재정위기 리스크는 보험회사의 자본 확충 비용을 높이는 결과가 되어 많은 보험회사들이 사내 보유 이익을 통한 자본 확충에 더 많은 관심을 가질 것으로 예상됨.

(ECB(2012. 12), Financial Stability Review)