



보험도 위험자산 비중 늘린다

What's new

- 새해 들어, 연기금이 순매수규모를 늘리고 있습니다.
- 반면, 안정적인 수급 주체 역할을 했던 보험의 순매수 규모는 그리 크지 않습니다. 보험의 순매수 여력에 대해 생각해보았습니다

Our view

- 은퇴자산의 중요성이 커지고, 저금리 상황이 고착화되고 있습니다
- 정부는 은퇴관련 금융상품에 대한 정책을 강화하고 있으며, 투자자 입장에서 수익률 제고를 위하여 주산 자산 확대를 선택할 수 밖에 없는 상황입니다.

연초 이후, 연기금 매수 확대

- 작년 하반기에 상대적으로 순매수 규모가 크지 않았던 연기금은 연초 이후 1.3조원 순매수 기록
- 연기금과 함께 안정적 순매수를 기록했던 보험의 연초 이후 순매수 규모는 크지 않은 상황

보험사의 특별계정 성장 기대

- 저금리와 고령화로 인해 은퇴자산 준비에 대한 중요성이 커지고 있음. 이에 따라 수익률 제고를 위해서 연금성 상품에서 주식 비중을 늘려야 할 필요성 커짐
- 미국은 베이비부머가 취업시장에 진입하기 시작한 1980년대 초부터 위험자산 중심으로 연금성 상품의 포트폴리오를 구성해왔음

변액보험의 주식 운용규모 확대

- 변액보험 중에서 채권형 펀드의 비중이 줄어들고 채권혼합형 펀드 비중이 늘어나고 있음. 수익률 제고를 위해서 우리나라 투자자들도 변하는 시그널이 나타나는 것으로 판단

연초 이후, 연기금 매수 확대

어느덧 2015년이 시작된 지도 1달 반을 향해 나아가고 있다. 연기금 등 주요 자금 집행 기관은 연간별로 계획을 세우기 때문에, 새해가 시작되면서 수급 환경이 바뀌는 경우가 생긴다.

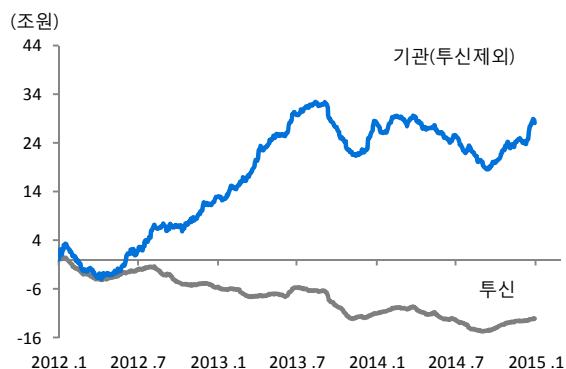
일반적으로 투신은 개인 투자자의 펀드 투자와 환매 결정에 따른 영향을 많이 받는다. 반면, 연기금과 보험 등은 기관별 자금 집행 계획과 시장 상황에 따라 투자 결정을 내리게 된다.

2015년은 주요 기관 수급 주체 중에서 연기금이 가장 눈에 띄고 있다. 아직 2월 중순임에도 불구하고, 연기금의 연초 이후 순매수 규모는 1.2조원에 달한다. 이는 작년 4분기의 연기금 순매수 금액인 1.2조원에 육박하는 규모이다.

작년 연기금은 자산배분상 해외주식 등 해외자산의 비중을 적극적으로 늘리면서, 국내주식보다는 해외주식 투자에 힘을 썼다. 작년 하반기 연기금의 순매수 규모는 1.7조원이며, 이는 분기 기준으로 2012년 하반기 이후 연기금 순매수 규모로는 가장 적은 수준이다. 2013년 하반기와 작년 상반기에 연기금은 5.8조원과 3.4조원의 순매수를 기록하고 있다.

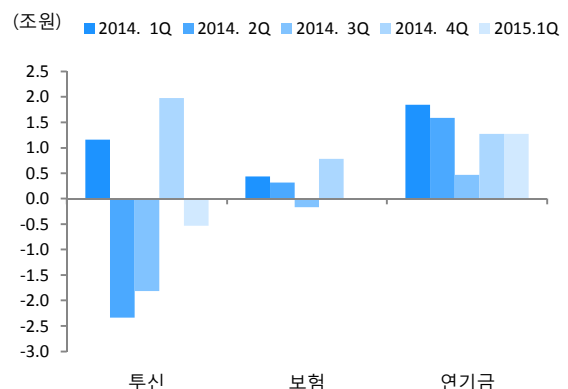
지난 몇 년간, 연기금과 함께 꾸준한 순매수를 보인 수급 주체는 ‘보험’이다. 특별계정의 꾸준한 성장으로 위험자산 비중이 높아지면서 보험은 최근 3년 동안 반기별 1조원 가량의 순매수를 기록해왔다. 하지만 올해 들어, 보험의 순매수 규모는 그리 크지 않은 상황이다.

연기금 순매수 증가로 기관 수급 양호해짐



자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

2015년 들어 연기금 매수 크게 증가



자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

보험사의 특별 계정 성장 기대

보험은 일반계정과 특별계정으로 나누어지며, 퇴직보험·변액보험 등이 속한 특별계정이 보험사의 새로운 성장동력이 되고 있다. 정해진 보험금을 받는 일반계정 상품과 달리, 특별계정은 운용성과에 따라서 받게 되는 보험금이 달라진다.

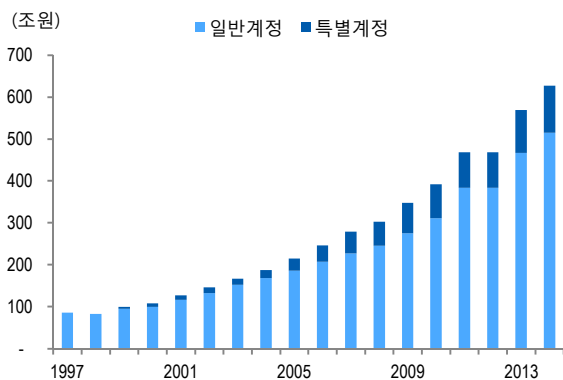
일반 투자자들이 은퇴를 준비하게 되면, 실적배당 상품을 중심으로 한 은퇴관련 금융상품 의시장이 빠르게 발전하게 된다. 은퇴자산 운용 시스템이 발달한 미국은 특별계정 자산 규모가 일반계정 자산 규모의 65%에 달한다. 우리나라 특별계정 자산 규모는 일반계정 자산 규모의 22% 수준이다. 우리나라 보험시장도 은퇴자산 운용이 중요해지면서, 특별계정의 성장성이 빨라질 것으로 전망된다.

우리나라 보험사의 일반계정 운용규모는 515조원으로 작년 초부터 11월달까지 운용자산은 48조원이 늘어났다. 전년 대비 10.3% 성장을 기록하였다. 특별계정은 2013년이 19.2%의 성장을 기록하면서, 2014년에는 그보다 낮은 9.5%의 성장을 기록하여 운용자산이 9.6조원 늘어났다.

저금리 상황이 고착화되면서, 투자자들의 관심이 어쩔 수 없이 실적배당형 금융상품으로 쏠리는 것도 특별계정 성장의 주된 이유이다. 금리가 낮아지면서 주요 생보사의 저축성보험 공시이율은 3.5%~3.8% 수준까지 떨어졌다. 투자자 입장에서는 수익률을 좀 더 높여야 할 이유가 점점 커지고 있다.

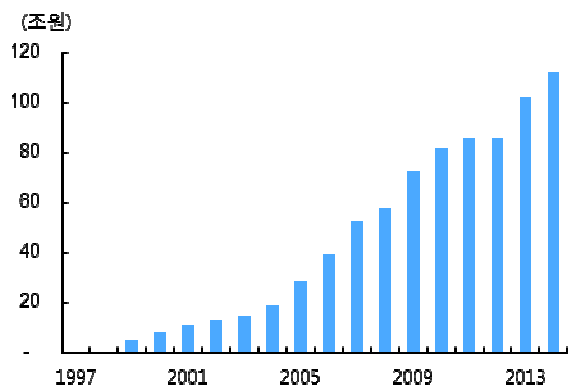
보험사 입장에서도 역마진의 위험이 있는 일반계정의 보험상품보다는 운용실적에 따라 보험금이 지급되는 특별계정의 보험상품을 늘려야 할 필요성이 있다.

보험자산, 순증 지속



자료:생보협회, 유안타증권 리서치센터

특별계정, 2013년 이후 자산 증가 속도 커짐



자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

미국 투자자, 은퇴자산은 위험자산 중심으로 운용

미국도 우리나라와 마찬가지로 일반계정은 매우 보수적으로 자산을 운용한다. 2013년말 기준으로 미국 생보사의 일반계정 운용자산은 채권 74.8%, 주식 2.4%, 모기지 10.1% 등으로 운용되고 있다. 반면, 특별계정 운용자산은 채권 13.0%, 주식 82.3%, 모기지 0.4%로 구성되어 있다.

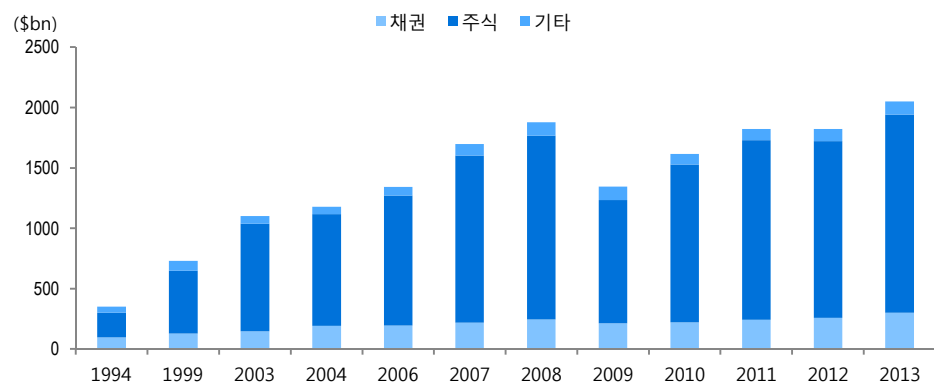
미국 정부는 베이비부머가 취업 시장으로 진입하기 시작한 1980년 초부터 은퇴 관련 금융상품에서 위험자산의 비중을 높이는 정책을 실시하였다. 1970년대 말부터 CalPERS(캘리포니아 공무원 연금) 등 주요 연기금의 주식 비중을 높이는 정책을 실시하고, 투자자들의 위험자산에 대한 인식을 바꾸어갔다.

미국 정부는 1981년 기업연금제를 도입하고, 1984년부터 401K를 확정하였다. 401K는 미국 주식시장의 강력한 수급주체가 되면서, 미국 증시의 상승에 결정적인 기여를 하였다. 미국 증시의 꾸준한 상승으로 주식자산 중심으로 포트폴리오를 구성한 투자자는 높은 수익률을 기록하게 되었다.

위험자산에 대한 투자 경험이 쌓이면서, 미국 투자자들은 주식자산에 대한 거부감이 다른 나라보다 크지 않다. 이런 과정을 거치면서 전세계 뮤추얼 시장의 절반 정도는 미국이 차지하게 되었다.

주식관련 투자가 적극적으로 이루어지면서, 연금보험 등 은퇴관련 금융상품의 성장세도 빨라져 왔다. 따라서 생보사의 특별계정 상품도 자연스럽게 주식자산 위주로 짜여지게 되었고, 이런 경향은 2000년대 이후 더욱 빨라지고 있다.

미국 보험사 특별계정, 주식 비중 높아지는 추세



자료: ACLI, 유안타증권 리서치센터

변액보험의 주식 운용규모 확대

우리나라 변액보험 규모는 작년말 기준 85.4조원이다. 2012년 9.5조원, 2013년 7.7조원, 2014년 5.1조원이 늘어났다. 경기 침체로 변액보험의 성장 속도는 줄어들었으나, 성장은 꾸준히 이어지고 있다.

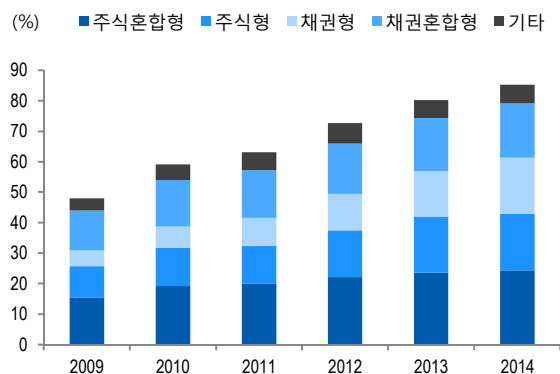
변액보험은 투자 지역과 투자유형으로 구분해볼 수 있다. 변액보험은 국내자산에 투자하는 국내형 중심으로 판매되었다. 작년말 기준으로 국내형 77.9조원, 국외형 4.1조원, 해외형 3.4조원의 규모를 기록하고 있다.

펀드유형별로는 주식형보다는 혼합형의 비율이 높다. 주식혼합형 23.5조원, 주식형 18.6조원, 채권형 18.5조원, 채권혼합형 17.8조원이 작년말 기준의 자산규모이다. 저금리가 길어지면서 채권형 투자비중은 지난 5년 동안 27%에서 21%로 줄어들었다. 채권형펀드에 투자자들은 위험에 민감하기 때문에, 주식형이나 주식혼합형보다는 채권혼합형을 선호하는 경향이 있다. 따라서 같은 기간 채권혼합형은 11%에서 22%로 2배 넘는 성장을 기록하고 있다.

공적연금의 부족한 부분은 사적연금이 채워야하기 때문에, 정부는 퇴직연금 등 은퇴자금 마련을 위한 금융상품에 정책적 지원을 강화하고 있다. 투자자 입장에서 수익률 제고를 위하여 실적배당형 은퇴금융상품의 비중을 늘려야만 하는 상황이다.

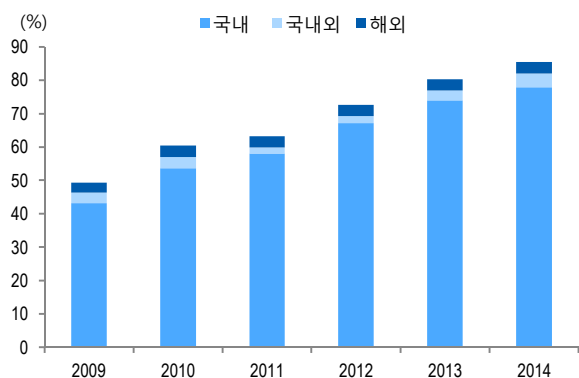
생명보험사의 수입보험료와 지급보험금 등을 계산해보면, 1년에 10조원 정도는 특별계정으로 유입된다. 이 중 20% 정도가 주식 자산에 투자되면, 연간 2조원 정도는 보험의 순매수 여력으로 이어질 것으로 전망된다.

변액보험, 주식형 19 조원



자료:생보협회, 유안타증권 리서치센터

변액보험, 국내형 중심



자료: 생보협회, 유안타증권 리서치센터