

요약

전 세계적으로 비은행 금융 부문의 과도한 파생상품 사용이 유동성리스크를 높일 수 있다는 우려가 지속됨. 최근 영국 중앙은행은 파생상품 계약 규모가 큰 대형 생명보험회사를 대상으로 유동성리스크 관리를 위해 현금 흐름·유동 자산 변화 정기 고시 등을 요구하는 유동성 보고 규정 강화 계획을 발표함. 업계는 새로운 규정이 상당한 부담을 줄 것이라고 보면서도, 유동성 데이터 확보의 필요성에는 공감하고 있음

- 전 세계적으로 비은행 금융기관(NBFI)의 과도한 파생상품 사용이 시장 불안을 초래할 수 있다는 우려가 지속되고 있음
 - 파생상품은 시장 상황 변화에 따라 증거금을 추가로 납부해야 하므로 유동성리스크의 주요 원인이 될 수 있음
 - 개별 금융회사에 미치는 영향은 파생상품 포지션의 규모와 마진콜 대응 준비 수준에 따라 달라질 수 있음
 - 국제통화기금(IMF)은 2022년 발간한 보고서에서 비은행 금융 부문의 취약성을 해결하기 위해 머니마켓 펀드와 기타 투자 펀드의 유동성 불일치, 레버리지 사용, 일부 시장의 취약한 유동성과 더불어 파생상품 노출 문제를 해결해야 할 필요가 있다고 지적함¹⁾
 - 2020년 코로나19 팬데믹 당시, 비은행 금융기관들은 파생상품 계약의 마진콜로 인해 대규모 자금 손유출을 경험하였으며, 이에 유럽중앙은행(ECB)은 이러한 시스템적 리스크(Systemic risk)를 완화하기 위해 비은행 금융기관의 복원력을 강화하는 규제의 필요성을 강조함²⁾
 - 2020년 3월 대규모 자금 손유출 사태는 현금 확보 사태(Dash for Cash)라고도 불림
 - 유럽중앙은행은 파생상품 계약에 대한 마진콜 증가로 인해 보험회사 등 비은행 금융기관들이 심각한 유동성 스트레스를 겪었으며, 이를 충당하기 위해 자산을 대량 매각하면서 시장 불안정성이 심화되었다고 지적함
- 2024년 초, 영국 중앙은행(BOE) 산하 건전성 감독기구(PRA)는 총재에게 보내는 연간 보험감독 우선순위 서한에서 유동성리스크를 신용리스크와 함께 재정적 회복력이 요구되는 핵심 영역으로 강조하며, 보험회사를 대상으로 한 새로운 유동성 보고 기준 개발 계획을 밝힘³⁾

1) IMF(2022), 「United Kingdom: 2021 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the United Kingdom」

2) ECB(2020. 11. 19), “COVID-19 and the liquidity crisis of non-banks: lessons for the future”

3) BOE PRA(2024. 1. 11), “Insurance supervision: 2024 priorities”

- 건전성 감독기구는 지난 5년간의 시장 스트레스, 특히 2020년 코로나19 팬데믹 초기의 현금 확보 사태와 2022년 부채연계투자(Liability-Driven Investment) 쇼크⁴⁾를 통해 드러난 생명보험회사의 리스크 관리 체계의 한계를 지적하며, 파생상품이 유동성 위기에 미친 영향을 강조함
 - 팬데믹 초기, 영국 보험회사에서도 파생상품 계약에서 마진 및 담보 요구가 급증하며 유동성리스크가 확대됨
 - 2022년 9월, 영국 정부가 발표한 'The Growth Plan 2022'에 따른 대규모 감세 정책으로 금융시장이 급격히 변동하였으며, 특히 국채 금리가 급등함에 따라 파생상품을 활용한 투자 전략을 운용하던 연기금과 보험회사들이 증거금 부족 사태에 직면함⁵⁾⁶⁾
 - 건전성 감독기구는 관련 이해관계자들과 협력하여 거시경제적 변화로 인한 계약 해지 리스크(Lapse risk)를 관리하기 위해, 연중 유동성리스크 노출 정보를 보다 체계적이고 신속하게 수집할 수 있는 보고 요건을 개발하겠다고 밝힘
- 2024년 말, 영국 중앙은행은 2025년 12월부터 3분기 평균 자산 규모 200억 파운드, 파생상품 계약 규모 100억 파운드(또는, 증권금융거래 10억 파운드)를 초과하는 대형 생명보험회사에 대해 기존보다 강화된 유동성 보고 규정을 적용하겠다는 계획을 발표함⁷⁾
- 영국 생명보험회사의 명목 파생상품 총액은 2018년 이후 2배 이상 증가하여 2023년 말 기준 1.4조 파운드에 이룸
 - 건전성 감독기구는 유동성리스크와 관련된 세부적이고 정기적인 정보를 충분히 제공하지 못하는 기존 규제 보고 체계의 한계를 극복하기 위해 새로운 규정을 마련하였으며, 추가적인 유동성 데이터 제공이 보험회사의 유동성리스크 노출을 파악하는 데 핵심적인 역할을 할 것이라고 강조함
 - 새롭게 도입되는 주요 요구사항에는 현금 흐름, 유동 자산, 신용 및 시장 조건 변화의 영향을 포함한 월별 보고 (Cash Flow Mismatch Template)와 스트레스 상황 발생 시 추가 데이터를 포함한 일일 보고 등이 있음
 - 건전성 감독기구는 강화된 공시 요건의 영향을 받는 모든 기업이 초기(일회성) 비용으로 총합 1,100만 파운드와 연간 360만 파운드의 지속적인 비용을 추가적으로 부담할 것으로 추정함
- 업계는 강화된 규정이 보험회사에 상당한 준비 부담과 비용을 증가시킬 것이라는 우려를 표하면서도, 최신 유동성 데이터 확보의 필요성에는 공감하고 있음⁸⁾
- KPMG 영국 보험 담당자는 9개 보험회사가 새로운 규정의 영향을 받을 것이며, 유동성 보고의 양과 빈도가 크게 변화함에 따라 보험회사 입장에서 시스템, 담보, 재무 관리 측면에서 상당한 투자가 필요할 수 있다고 지적함
 - 영국 보험협회(ABI)는 건전성 감독기구가 최신 유동성 데이터를 확보하는 것이 중요하다는 점을 인정하며, 새로운 규정에 따른 보고 서식을 평가한 후 피드백을 제출하겠다는 입장을 밝힘

4) 미니 예산안(Mini-Budget) 파동 사태라고도 불림

5) Financial Times(2024. 12. 12), "Bank of England plans tougher liquidity rules for insurers following 'critical gaps'" ; 김민(2022), 「영국의 'The Growth Plan 2022'와 금융시장 불안」, 『자본시장포커스』, 자본시장연구원

6) 대규모 감세 정책 발표로 인한 역효과로 리즈 트러스(Liz Truss)는 취임 44일 만에 총리직에서 물러났으며, 이후 정책은 철회됨. 보험회사의 유동성 관련 데이터가 분기별로 수집됨에 따라 약 3개월의 시차가 있었으며, 이로 인해 실시간 대응이 어려워져 금융시장 안정화 조치의 신속한 시행에 장애가 되기도 함

7) BOE(2024. 12. 11), "CP19/24 - Closing liquidity reporting gaps and streamlining Standard Formula reporting"

8) Financial Times(2024. 12. 12), "Bank of England plans tougher liquidity rules for insurers following 'critical gaps'"