



금리하락에 따른 중국 생명보험회사의 수익성 악화 우려

이소양 연구원

■ 중국 중앙은행인 인민은행(PBC)은 2012년부터 경기부양을 위해 통화완화정책을 단행하면서 시중 금리가 지속적으로 하락하고 있음.

- 중국 국내총생산(GDP) 성장률은 2012년 1/4분기 8.1%를 기록한 이후 지속적으로 하락하여 2015년 3/4분기 6.9%로 떨어졌음.
- PBC는 예금 기준금리(1년 만기)를 2012년 6월 7일 3.5%에서 2015년 10월 23일 1.5%로 크게 인하하였으며 은행의 자금준비율을 2012년 2월 18일 21.0%에서 2015년 10월 23일 17.0%로 낮춤.
- 10년 및 5년 만기 국고채 수익률의 경우 각각 2013년 12월 8일 4.7%, 4.6%에서 1.6%p, 1.8%p 감소한 2015년 12월 8일 3.1%, 2.9%로 크게 하락함.
- 전문가들은 PBC가 통화완화정책 기조를 유지할 경우 시중 금리가 낮은 수준을 유지하거나 더욱 하락할 가능성이 있다고 전망함.

■ 중국 보험회사의 운용자산이 예치금 및 채권에 집중되어 있으며 금리하락으로 고금리 생명보험의 이차마진이 축소되면서 생명보험회사의 수익성 악화 우려가 제기됨.

- 2012년 중국 보험회사의 자산운용 규제 완화¹⁾ 이후 예치금 및 채권(국고채, 회사채 등 포함)이 전체 운용자산에서 차지하는 비중은 2012년 78.8%에서 2014년 65.3%로 크게 하락하였으나 여전히 매우 높은 수준임.
 - 2014년 말 기준 중국 보험회사의 운용자산에서 예치금, 채권, 주식 및 기타자산(장기주식 투자, 부동산, 인프라시설 등 대체자산 포함)이 차지하는 비중은 각각 27.1%, 38.2%, 11.1%, 23.7%임.
- 중국보험감독관리위원회(CIRC)는 2013년 8월부터 2015년 10월까지 생명보험 예정이율 규제²⁾를 완

1) 구체적인 내용은 『중국 보험회사 자산운용 제도개선』(2013. 2)을 참조함.

2) 현재 무배당 보험 및 유니버설 보험의 예정이율 상한은 기존의 2.5%에서 3.5%로 조정됨. 유배당 보험의 예정이율 상한은 폐지되었으나 다만 생명보험회사는 CIRC에 허가받아야 유배당 보험의 예정이율을 3.5% 이상 수준으로 결정할 수 있음.

회한 이후 중국 생명보험회사는 10년 만기 국고채 수익률(3.1%, 2015년 12월 8일 기준)보다 높은 최저보증이율(3.5~5.0%)의 생명보험 상품을 대량 판매하였음.

- 한편, 1999년까지 중국 생명보험회사는 최저보증이율이 5~9%인 생명보험 상품을 약 5,000억 위안 규모로 판매하였음.

- 중국 보험회사의 자산운용 투자수익률³⁾은 2013년, 2014년 각각 5.0%, 6.3%를 기록하였는데 이는 주식시장의 호황에 따른 일시적인 현상으로 분석되었으며, 중국 주식시장은 2015년 6월부터 폭락하기 시작하여 불안한 상태로 보임.

- 중국 상하이종합지수는 2013년 1월 4일 2163.18에서 2015년 6월 12일 3234.68로 상승하였으나 2015년 8월 26일 2927.29로 크게 하락함.

- 전문가들은 주식시장이 불안한 경우에 금리하락이 고금리 생명보험의 이차마진을 축소시켜 생명보험회사의 수익성을 악화시킬 수 있다고 경고함.

■ 전문가들은 생명보험회사가 보장성 보험 판매 강화 및 대체자산 투자 확대를 통해 수익성 악화에 대비할 필요가 있다고 지적함.

- 세계은행(World Bank)에 따르면 향후 10년 보험상품 구매능력이 높은 50~59세 중국 인구가 1.73억 명에서 2.31억 명으로 증가할 것으로 전망하였으며 이에 따라 보장성 보험에 대한 수요가 크게 확대될 것으로 예상됨.

- 보장성 보험인 건강보험의 경우 전체 생명보험에서 차지하는 비중은 매우 낮은 12.2%(2014년 기준)에 불과하였지만 2010~2014년 동안 매년 23.7%씩 성장하고 있어 향후 빠르게 성장할 것으로 전망됨.
 - 앞서 2015년 5월 중국 정부는 건강보험 활성화를 위해 세제혜택 방안⁴⁾을 발표하였으며 전문가들은 건강보험 수입보험료가 2020년까지 1조 위안으로 증가할 수 있다고 전망함.

- 중국 보험회사는 자산운용 투자수익률을 제고하기 위해 부동산, 인프라시설 등의 대체자산에 대한 투자를 확대할 필요가 있음.

- 앞서 2015년 4월 중국 생명보험 상위사인 China life 및 China Ping An Insurance는 미국 보스턴의 부동산 개발 프로젝트에 5억 달러를 투자한 바 있음.

- 한편, 수익성 악화에 대비하기 위해 일부 취약한 보험회사는 증자 등 실질적인 자본 확충을 통해 지급여력을 확보할 필요가 있다고 지적함.

(CITIC Securities, GUOTAI JUNAN Securities 등)

3) CIRC는 생명보험회사의 자산운용 투자수익률을 발표하지 않았기 때문에 여기서 전체 보험회사의 자산운용 투자수익을 사용함.
4) 구체적인 내용은 『중국 사적 건강보험 활성화 방안 발표와 시사점』(2015. 6)을 참조함.