



# 일본과 중국 보험회사 자산운용 동향

최 원 선임연구원

■ 중국과 일본의 경우 보험산업 운용자산 증가와 함께 자산운용 환경의 변동성도 확대되고 있는데, 자산 운용 환경 변화에 유연한 대처를 위해 보험회사의 자산 포트폴리오가 다변화되고 있음.<sup>1)</sup>

- 중국과 일본의 보험산업 총자산이 세계 보험시장 총자산에서 차지하는 비중은 약 17%이며, 특히 중국 보험산업 총자산이 빠르게 늘어나고 있어 앞으로 그 비중은 더욱 확대될 것임.
  - 2010년 이후 중국 보험산업 총자산 증가율은 매년 10%를 웃도는 높은 수준을 유지하였으며, 2014년 말 총자산은 2010년 말과 비교하여 약 2배 증가한 1조 6,000억 달러를 나타냄.
  - 2014년 말 일본 보험산업 총자산은 2013년 대비 4.9% 증가한 3조 2,500억 달러를 기록함.
- 운용자산이 늘어나 보험회사 이익 가운데 자산운용 성과가 차지하는 비중이 확대되고 있는데, 저금리와 저성장 고착화, 건전성 규제 강화, 자산과 부채 만기구조 불일치 등 자산운용에서의 위험 요인도 증가함.
- 자산운용 환경 변화에 빠르게 대응하기 위하여 중국과 일본의 보험회사들은 주로 채권에만 의존하였던 전통적인 자산운용 전략에서 벗어나 다변화된 자산 포트폴리오 구성을 위해 노력하고 있음.

■ 중국의 경우 금융개혁으로 보험회사 자산운용의 자율성이 확대됨에 따라 예금 및 채권에 편중되었던 보험회사 자산 포트폴리오의 변화가 나타남.

- 중국보험감독관리위원회(CIRC)는 2012년부터 보험회사 자산운용에서 예금과 채권의 높은 의존도를 낮추고 자산운용수익률을 높이기 위해 자산운용범위 확대와 자산운용규제 완화를 추진함.
- 자산운용규제 완화 등으로 2015년 상반기 중국 보험회사 예금 및 채권은 2014년 상반기 대비 11.2% 줄어든 반면 주식은 5.5% 증가하였으며, 중국 증시 호조로 2015년 상반기 투자영업이익이 크게 증가함.<sup>2)</sup>

1) A.M. Best(2015. 11), "Changing Asset Management Trends - The Quest for Better Yields".

2) 단, 2015년 하반기 들어 중국 경제둔화 우려 확대로 중국 증시가 하락세를 보였으며, 불확실성이 커지고 있음.

- 특히, 중국 최대 보험회사인 China Life의 경우 주식 비중이 2014년 말 11.23%에서 2015년 상반기 16.85%까지 확대되었고, 2015년 상반기 투자영업이익도 전년동기대비 10.2% 증가함.
- 또한, 해외투자 규제완화로 중국 보험회사의 해외 부동산 투자가 증가하였으며, 아직 보험회사의 부동산 투자 비중이 낮은 수준에 머물고 있어 앞으로 해외 부동산 투자가 늘어날 가능성이 있음.
  - Ping An Life는 런던에 있는 Lloyds사의 건물을 4억 1,000만 달러에 매입하였으며, Anbang Insurance Group은 뉴욕의 Waldorf Astoria 호텔을 19억 5,000만 달러에 매입한 바 있음.
- 한편, 중국 정부는 경제 인프라 구축, 퇴직연금 도입, 도시화 계획 등 다양한 정부 주도의 개발 계획을 추진하고 있는데, 보험회사들은 이러한 사업에 대한 직·간접적으로 투자를 늘리고 있음.
  - China Pacific Insurance Group은 정부의 철도개발 사업에 320억 위안을 투자한 바 있고, 퇴직연금제도 도입과 관련한 612억 위안 규모의 투자 계획이 추진되고 있으며, 자산운용회사(asset management firms) 설립도 활성화되고 있음.
- 다만, 주가 변동성 확대, 리스크 중심의 지급여력제도인 C-ROSS 도입, 정부 주도의 개발사업 투자 비중 증가 등 확대될 가능성이 있는 위험요인을 보험회사가 충분히 감내할 수 있도록 보험회사의 자산운용능력 제고 및 리스크 평가 능력 향상이 동반되어야 할 것임.

■ 일본 보험회사들의 경우 아베노믹스 시행 이후 국채 수익률 하락에 대한 우려가 확대됨에 따라 자산운용 수익률 유지를 위하여 주식과 해외자산 투자 비중을 늘리고 있음.

- 2014년 일본 생명보험회사들은 국채 비중을 2013년 42.7%에서 2014년 40.5%로, 손해보험회사들은 22.8%에서 20.9%로 각각 감소하였고, 대신에 주식, 해외투자 등이 증가함.
- 주식 투자 비중이 늘어난 가운데 일본 주가지수가 상승하면서 FY2014 기준 일본 42개 생명보험회사의 투자영업이익이 전년동기대비 8.7% 증가함.
- 저금리 장기화로 적당한 투자대상을 찾기 어려운 가운데, 일본 대형 생명보험회사들은 해외자산에 대한 투자를 확대하고 있는 것으로 나타남.
  - 보수적인 자산운용 전략을 고수하였던 Japan Post Insurance도 국채 비중을 2013년 62%에서 2014년 58%로 줄이고, 미국과 유럽 회사채 등 위험자산에 대한 투자 비중을 2013년 1%에서 2014년 4%로 늘렸음.
  - Dai-ichi Life는 해외채권 비중을 2013년 말 17.7%에서 2014년 말 19.5%까지 확대함.
  - Nippon Life의 경우 앞으로 약 3~5년 동안 1조 엔 규모의 해외투자를 계획하고 있으며, 해외 투자를 위한 자본마련 계획을 이미 마무리한 상태임.

(A.M. Best 등)