



차이나리스크가 국내 보험회사에 미치는 영향

조영현 연구위원, 이해은 연구원

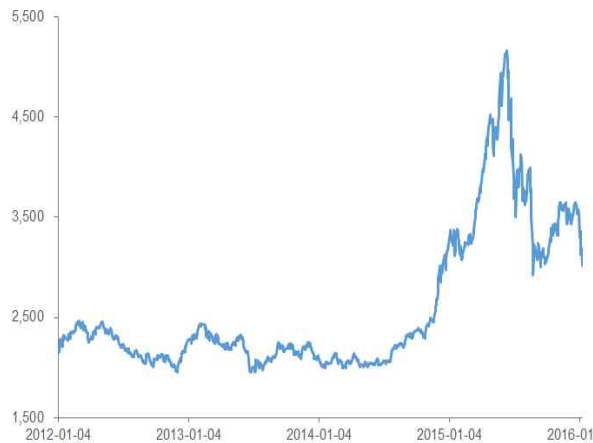
요약

■ 최근 글로벌 금융시장이 차이나리스크 확산으로 불안한 모습을 보이고 있음. 지난주 중국 당국의 시장개입으로 금융시장이 진정된 모습을 보이고 있으나 향후 변동성이 재차 확대될 가능성이 높음. 차이나리스크가 지속 또는 확대되면 글로벌 안전자산 선호 강화로 신흥국으로부터 급격한 자본유출이 발생하게 되고 이에 따라 달러화, 엔화 등 선진국 통화가 더욱 강세를 보일 것으로 전망됨. 국내 금융시장도 이러한 안전자산 선호현상의 심화로 인한 자본유출로 환율 약세, 주가 하락, 채권 신용스프레드 확대가 발생할 가능성이 높음. 한편, 차이나리스크가 보험회사에 직접적으로 주는 영향은 매우 낮은 것으로 판단되나 간접적 영향에 대비할 필요가 있음. 직접적 영향이 미미할 것으로 판단되는 주된 이유는 국내 보험회사의 중국 투자 비중이 아직 미미한 수준에 있기 때문임. 그러나 위안화 가치하락은 한계기업의 구조조정을 촉진할 가능성이 높으므로 대출 및 채권의 신용위험 관리를 강화해야 할 것이며, 안전자산 선호로 인한 국고채 수익률 하락에 대비하는 전략을 수립함으로써 차이나리스크 확대에 따른 간접적 영향에 대비할 필요가 있음.

■ 최근 글로벌 금융시장이 차이나리스크 확산으로 불안한 모습을 보이고 있음(〈그림 1·2〉 참조).

- 차이나리스크는 최근 중국의 경기둔화와 금융시장 불안이 대외 경제에 미칠 수 있는 부정적 영향을 의미함.
- 최근 중국 주가 급락과 급격한 위안화 평가절하 등으로 중국발 리스크가 발생함.
 - 위안화 가치는 금년 들어 급격하게 하락하면서 미국 달러화 대비 5년래에 최저 수준 기록
 - 중국 주식시장은 1월 4일과 7일 두 차례 서킷브레이커 발동으로 조기 폐장
- 이에 중국의 자본유출심화와 역외 위안화 환율급등으로 중국 금융시장의 불확실성이 고조됨.
 - 위안화 가치 추가 하락에 대한 기대 형성으로 급격한 자본유출 발생과 환투기 심화
- 중국 금융시장의 불안이 글로벌 금융시장으로 확산되는 양상임.
 - 세계 주식시장은 선진국과 신흥국 모두 연초 대비 6~7%대 주가 급락을 겪고 있음.

〈그림 1〉 중국 상하이종합지수 추이



자료: 연합인포맥스.

〈그림 2〉 중국 위안화 환율 추이



자료: 연합인포맥스.

■ **지난주 중국 당국의 시장개입으로 주식시장과 외환시장은 진정된 모습을 보였으나 향후 변동성이 재차 확대될 가능성이 높음.**

- 중국 실물경제 악화로 위안화 절하 압력이 높은 것으로 보임.
 - 최근 투자자들의 예상을 뛰어넘는 수준의 위안화 절하는 중국 경제가 예상보다 악화되고 있음을 방증
 - 현재 달러당 약 6.6위안인 환율이 달러당 7.0~7.25위안까지 평가절하되는 것이 적정하다는 견해도 있음.¹⁾
- 또한 지난해 이후 불확실한 환율정책과 미숙한 주식시장 정책으로 인하여 정책과 실물경제 펀더멘털에 대한 투자자의 신뢰가 약화된 상황임.
- 한편, 빠르게 줄어들고 있는 외환보유고로 인하여 급격한 자본유출에 대한 중국 당국의 방어 능력은 점차 저하되고 있는 상황임.
 - 2015년 12월 말 중국 외환보유고는 약 3조 3,300억 달러로 아직 큰 규모지만 2015년 한 해 동안 5,126억 달러가 감소
 - 최근 외환시장 안정화를 위해 역외 시장에서 대량의 위안화를 매입하는 등 외환보유고의 감소세가 커지고 있는 것으로 알려짐.

■ **중국 경기둔화와 금융시장 불안이 지속되면 글로벌 안전자산 선호 강화로 신흥국 자본유출과 선진국 자본유입이 촉진되고, 이에 따라 달러화, 엔화 등 선진국 통화가 더욱 강세를 보일 것으로 전망됨.**

1) 조선비즈(2016. 1. 12), “앨런 사이나이 ‘중 위안화, 달러당 7.25위안까지 추가 절하될 것’”, <http://biz.chosun.com>.

- 중국 금융시장의 불안은 다시 원유, 철광석 등 산업생산과 관련된 원자재 가격에 악영향을 미칠 것임.
- 국내 금융시장 역시 안전자산 선호 현상 심화로 인해 채권의 신용스프레드가 커지고 자본유출에 의한 환율 약세가 나타날 가능성이 높음.
 - 위안화 환율 약세로 조선, 철강 등 중국과의 경쟁으로 어려움에 처한 산업의 경쟁력이 더욱 악화될 것으로 보여 이들 기업의 채권과 주식 가격이 더욱 하락할 가능성이 높으며, 악영향이 자본시장 전체로 파급될 가능성이 있음.
 - 대중국 수출비중이 높은 우리나라 기업들의 경우 중국 경제 성장성 둔화 및 위안화 하락이 국내 기업의 수출부진으로 연결되고 채산성이 악화되어 주가와 채권가격이 하락할 가능성
- 차이나리스크가 국내 보험회사에 직접적으로 미치는 영향은 보험회사의 중국 투자 비중이 아직 미미한 수준이어서 매우 낮은 것으로 판단됨.
 - 중국 투자를 많이 한 보험회사라 하더라도 중국 투자 비중이 총자산대비 0.3~0.6% 수준에 그쳐 직접적인 악영향은 매우 제한적일 것임.
- 그러나 차이나리스크 확대에 의한 간접적 영향은 적지 않을 것으로 보이므로 이에 대한 대비가 필요함.
 - 위안화 가치 하락은 한계기업의 구조조정을 촉진할 가능성이 높으므로 국내 보험회사는 기업관련 대출 또는 채권의 신용위험 관리를 강화할 필요가 있음.
 - 일부 한계기업의 구조조정이 시작되면 도미노 효과에 의해 전체 금융시장으로 확산될 가능성이 높음.
 - 회사채 시장의 신용스프레드 상승으로 저신용기업 채권에 대한 투자유인이 높아질 수 있으나 신중하게 접근해야 할 것임.
 - 안전자산 선호로 국채수익률이 더욱 하락할 가능성도 있어 금리 인상가능성을 토대로 투자전략과 상품전략을 수립하는 것은 지양할 필요가 있음.
 - 미 정책금리 인상을 계기로 국내 금리도 인상될 것이라는 기대에 의해 투자전략이나 상품전략을 수립하는 것은 시기상조로 보임. [kiri](#)