KiRi 리포트

| 글로벌 이슈 |

중국, 보험회사 자산운용 수단으로 금 거래 허용

손유영 연구원

요 약

중국 국가금융감독관리국은 10개 대형 보험회사에 대해 금 투자 및 임대를 허용하는 시범 프로그램을 시행함. 중국은 저금리 환경에서 보험회사의 투자수익률 증가를 위한 방안으로 금 투자를 허용했으며, 이로 인해 세계 금 시장에서 중국의 영향력이 강화될 것으로 예상됨. 한편, 글로벌 보험회사 중 일부도 인플레이션을 방어하는 수단으로 금을 활용한 적이 있으며, 금을 활용한 자산운용에 대해 검토해 볼 필요가 있음

○ 2025년 2월, 중국 국가금융감독관리국(国家金融监督管理总局)은 '보험자금의 금 사업 투자에 관한 시범 통지'를 발표하여, 10개 대형 보험회사에 대해 금 투자 및 임대를 허용하는 시범 프로그램을 시행함[1)]

- 금 투자 잔액 합계는 보험회사의 직전 분기 말 총자산의 1%를 초과할 수 없으며, 금 투자는 현금 자산을 사용해야 함
  - 2023년 말 중국 10개 대형 보험회사의 총자산은 17.9조 위안으로 중국 보험회사의 금 투자 금액은 약 179억 위안이 될 것으로 예상됨[2)]
- 투자 방식은 상하이금거래소에 상장 되어있는 금 현물·선도·스왑 거래 및 금 임대 거래를 통해 가능하며, 보험회사가 실물 금을 직접 보관할 수 없고, 상하이금거래소와 상업은행을 통해 거래 및 보관할 수 있음
- 금 투자 시 이사회 심의를 통과해야 하고, 금 거래업무 자격을 갖춘 인력을 최소 2명 이상 보유해야 함
- 금 현물 거래, 스왑 거래, 금 임대 거래의 대상은 금융기관으로 제한되며, 금 임대 거래의 경우 한 곳으로 집중되지 않도록 단일 금융기관별 대여 규모는 보험회사가 보유한 금 현물 계약의 20%를 넘을 수 없음

○ 중국 생명보험산업은 자산운용이 채권 중심으로 이루어지고 있어 저금리 환경에서 투자수익률을 높이기 위한 방안으로 금 투자가 허용되었고, 이러한 중국 보험회사의 금 투자는 국제 금 시장에서 중국 위안화의 영향력 강화로도 이어질 것으로 예상됨

- 중국 보험회사의 자산운용은 채권을 중심으로 운용되고 있어, 저금리 환경에서 투자수익률이 감소하고 있음
  - 중국 생명보험회사의 채권 자산 규모는 2024년 15조 위안으로 전년 말(11.6억 위안) 대비 26.31% 증가했음[3)]
  - China Life의 투자수익률은 2021년 4.98%에서 2022년 3.90%, 2024년 2.43%로 감소했음[4)]

1) 国家金融监督管理总局(2025. 2. 7.) "国家金融监督管理总局办公厅 关于开展保险资金投资黄金业务试点的通知 金办发[2025]7号"
2) Solitaire(2025. 4. 9), "US$25 Billion Chinese Insurance Funds Enter the Market, Initiating a Gradual Revolution in the Gold Industry?"
3) 国家金融监督管理总局, "2023年4季度保险业资金运用情况表"; "2024年4季度保险业资金运用情况表"
4) AXCO(2025), "Life and Benefits Insurance Market Reports: China"

- 금은 글로벌 경제 불확실성(인플레이션, 지정학적 갈등 등)하에서 안전 자산으로서의 가치가 있으며, 2000년부터 2024년까지 금 가격은 약 9배 증가했음[5)]
- 세계금협회에 따르면, 중국 보험회사들이 1% 상한선까지 금에 투자할 경우, 중국의 금 보유량은 약 2,450톤 증가할 것으로 예상되며, 이는 전 세계 공식 금 보유량의 8.6%에 해당함[6)]

○ 한편, 글로벌 보험회사 중 일부도 인플레이션을 방어하는 수단으로 실물 금을 매입하여 활용하고 있으나, 주로 ETF 등 파생상품으로 보유하고 있음

- Munich Re는 2013년에 인플레이션을 방어하는 수단 중 하나로 4억 유로의 실물 금을 매입하여 투자 자산으로 보유하기 시작했으며, 2022년에는 6,700만 유로 수준으로 감소했음[7)]
- Northwestern Mutual 역시 인플레이션 방어 수단 중 하나로 2009년에 처음으로 약 4억 달러의 실물 금을 매입했으며[8)], 2022년에 절반을 매도했고[9)], 2023년에는 전량 매도했음[10)]
- 대부분 금과 관련된 투자는 ETF나 주식 등으로 이루어지고 있으며, 예를 들어 Prudential은 2025년 1분기 기준 'iShares Gold Trust'를 약 914만 달러 보유하고 있으며, 금광 채굴 관련 기업 주식에 일부 투자하고 있음[11)]

○ 보험회사에서 자산운용 포트폴리오 구성요소로 금을 보유할 경우, 인플레이션 및 금융시장 불안정성에 대한 위험 헤지(Hedge)가 가능하고, EGS 투자 측면에서 긍정적인 면도 있으나, 단기 가격 변동성이 높고, 이자나 배당 소득이 없어 수익률이 낮을 수 있으며, 리스크 평가 방식에 따라 추가적인 자본 부담이 발생할 수 있음[12)]

〈표 1〉 보험회사의 자산운용 포트폴리오 구성요소로서 금의 장단점

장점	단점
• 인플레이션 및 금융시장 불안정성에 대한 위험 헤지(Hedge)가 가능함[13)] • 금은 주식·채권과 상관관계가 낮아 보험회사의 장기 자산부채관리(ALM)에 긍정적임 • 3단계 탄소 배출이 없어 ESG 투자 측면에서 긍정적임[14)]	• 단기 가격 변동성이 높음 • 실물 보유 시 보관 비용이 발생하고 거래 시 물리적 이동 필요성 등으로 유동성 제약이 있음 • 이자·배당 소득이 없어 주식·채권 대비 수익률이 낮을 수 있음 • 리스크 평가 방식에 따라 추가 자본 부담이 발생할 수 있음

자료: World Gold Council(2024. 5. 20.), "Identifying opportunities for gold among Japanese insurers"; World Gold Council(2021. 9. 28.), "Gold and climate change: Decarbonising investment portfolios"를 참고하여 저자가 작성함

○ 현재 한국 보험회사는 실물 금을 자산운용에 직접적으로 활용할 수 없으나 ETF 등 파생상품으로 활용이 가능하며, 인플레이션과 금융시장 불안정성을 고려했을 때 자산운용 수단 중 일부로 금을 활용하는 것은 긍정적일 수 있음

5) Investopedia(2025. 1. 19.), "Has Gold Been a Good Investment Over the Long Term?"
6) NEW财金(2025. 3. 31.), "2025险资"淘金" : 超2000亿黄金配置启航"
7) Munich Re, "Annual Report 2013"; "Annual Report 2023"
8) Wall Street Reporter(2009. 6. 3.), "Why Did Insurer Northwestern Mutual Buys $400 million in Gold?"
9) Northwestern Mutual(2022. 12. 15.), "Investors Consider New Challenges in a Post-COVID Economy"
10) Northwestern Mutual(2023. 12. 13.), "Why the Final Mile in the Battle Against Inflation May Lead to Recession"
11) Prudential Financial Inc(2025. 3. 31.), "Form 13F - Quarterly Report," filed with the U.S. Securities and Exchange Commission(SEC)
12) World Gold Council(2024. 5. 20.), "Identifying opportunities for gold among Japanese insurers"
13) 세계금협회가 일본 주요 4개 생명보험사의 일반계정 포트폴리오를 이용하여 시뮬레이션 해 본 결과, 보험회사의 일반계정 포트폴리오에 금을 소량 편입하는 것만으로도 위험 조정 수익이 향상되는 것으로 나타났으며, 보험회사 자산운용 포트폴리오의 2.5% 정도를 금으로 구성하면, 샤프지수가 12% 증가하는 것으로 나타남
14) World Gold Council(2021. 9. 28.), "Gold and climate change: Decarbonising investment portfolios"