

요약

중국은 2025년 4월 보험회사의 지분성 자산 보유 상한을 완화하는 정책을 시행함. 동 정책에는 벤처캐피털 단일 펀드 투자한도 상향과 세제이연형 연금보험 계정 관련 규제의 단순화가 포함되어 자본시장 지원 효과와 운용 효율성을 동시에 제고함. 또한 2025년부터 국영 보험회사의 신계약 보험료의 30%를 A주에 배분하도록 독려하는 조치가 병행되어 장기 자금의 시장 유입이 더욱 확대될 것으로 보임

- 중국 국가금융감독관리총국은 2025년 4월, 보험회사의 주식 등 지분성 자산(Equity-type assets)의 보유 상한 체계를 간소화하고 일부 구간을 상향하는 정책을 시행함¹⁾
 - 보유 상한 체계는 지급여력비율(Solvency Margin Ratio, 이하 'SMR')에 연동된 5단계로 재편되며, 일부 구간은 +5%p 상향되어 최고 구간의 경우 최대 50%까지 허용됨(〈표 1〉 참조)
 - 해당 정책은 보험자금의 장기적 가치투자 기능을 강화하는 동시에, 부진한 자국 증시 회복을 위한 자본시장 지원 확대를 목적으로 함
 - 중국은 대표 대형주 지수인 CSI 300이 2024년 2월에 2019년 이후 최저 수준까지 하락하는 등 증시 유동성 악화 상황이 2024년부터 2025년 초까지 지속됨

〈표 1〉 보험회사의 SMR 구간별 지분성 자산의 보유 상한 변화

(단위: %)

| 지급여력비율(SMR) 구간 | 정책 전 | 정책 후 |
|-----------------|------|------|
| 100% 미만 | 10 | 10 |
| 100% 이상 150% 미만 | 20 | 20 |
| 150% 이상 200% 미만 | 25 | 30 |
| 200% 이상 250% 미만 | 30 | |
| 250% 이상 300% 미만 | 35 | 40 |
| 300% 이상 350% 미만 | 40 | |
| 350% 이상 | 45 | 50 |

자료: 国家金融监督管理总局(2025. 4. 8.), “关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知”

- 동 정책에는 벤처캐피털(VC) 단일 펀드 투자한도 상향과 세제이연형 연금보험 계정에 대한 규제 단순화가 포함되어, 자본시장 지원 효과와 운용 효율성을 동시에 제고함

1) 国家金融监督管理总局(2025. 4. 8.), “关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知”

- VC 단일 펀드의 경우, 투자 한도가 해당 펀드 발행 규모의 20%에서 30%로 상향되어 전략 신산업 등 우량 펀드에 대한 집중 투자 여지가 확대됨
- 연금보험은 기존에 상품 특성별 위험 및 회계 구분을 위해 계정별로 따로 계산했으나, 동 정책으로 일반계정과 합산하게 되면 계정 간 한도 비효율과 중복 관리의 부담을 줄이고 장기운용 성격에 부합하는 가치투자가 용이해짐

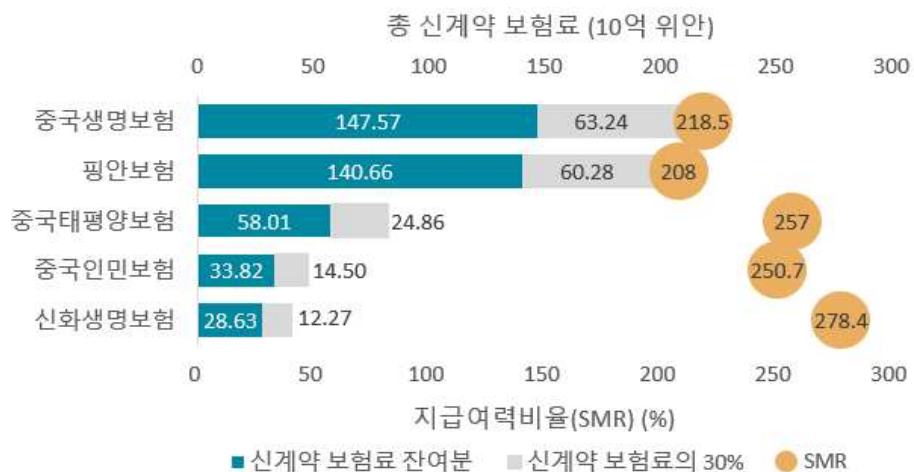
○ 또한 2025년부터 대형 국영 보험회사의 신계약 보험료의 30%를 A주에 배분하도록 독려하는 조치가 병행되어, 장기 자금의 시장 유입이 더욱 강화될 것으로 보임

- A주는 중국 내 증시에 위안화로 상장된 주식, H주는 홍콩 증시에 홍콩달러로 상장된 주식, B주는 중국 내 증시에 외화로 상장된 주식을 의미함
- 해당 조치 이전에도 지도 의견 등으로 중장기 자금의 주식시장 유입 확대를 장려하였으나, 정량적 목표(%)가 제시된 것은 이번이 처음임

○ 지분성 자산의 보유 상한 완화 정책과 장기자금의 시장 유입 독려 조치가 맞물리면, 증시 유동성과 전략 산업에 대한 자금 조달에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상됨

- 보험회사의 지분성 자산에 대한 실제 배분 비율은 10~20%로, 투자 한도까지 상당한 여력이 있으므로 약 1.66조 위안의 추가 자금이 시장에 유입될 것으로 예상됨²⁾
 - 2024년 말 기준 보험자금 운용 잔액은 약 33조 위안이며, 이 중 지분성 자산은 약 6.57조 위안임³⁾
- S&P Global은 중국의 주요 대형 국영 보험회사의 신계약 보험료 데이터를 토대로, 연간 수백 억~수천 억 위안대의 주식 배분 여지를 제시함⁴⁾(그림 1) 참조)

〈그림 1〉 주요 국영 보험회사의 신계약 보험료 및 지급여력비율



주: 2023년 데이터를 사용하여 추계함
 자료: S&P Global(2025. 3. 5.), "China equities on track for major boost from insurance investment directive"

2) Asia Insurance Review(2025. 5.), "China: Regulator raises cap on equity investments by insurance funds"
 3) 中国证券报(2025. 4. 9.), "险资权益类资产配置比例上限放宽万亿元增量资金可期"
 4) S&P Global(2025. 3. 5.), "China equities on track for major boost from insurance investment directive"