

□ 栾存存

关于我国保险投资业务的新思路

1984年,我国保险公司得到运用保险资金的自主经营权,开始了一项新的保险业务——保险投资业务,又称为保险资产业务或保险资金的运用。在这10多年里,由于国家经济政策的调整和经济形势的变化,保险投资业务的发展几经起伏。进入90年代后,随着社会主义市场经济体制改革目标的确立及保险市场格局的多样化,我国保险投资业务得到了长足发展,保险资金的运用规模不断扩大。仅1992年末,中国人民保险公司、平安保险公司、太平洋保险公司3家保险公司总资金运用余额就达到109.42亿元,是1985年的22倍之多,但是,就世界或亚洲范围内来看,我国保险投资业务的整体水平尚处于较低的层次上,在保险资金的运用过程中,比较重视量的扩张,而忽视质的提高。

一、我国和发达国家在保险投资业务上的差距

在保险业较发达、相关市场体系较完善的国家,如美国、英国、日本等国家,保险公司借助雄厚的资金实力,在专业性的投资顾问或投资机构的帮助下,保险投资是一个十分活跃和成熟的经营领域。一方面,保险投资业务成为保险公司以盈补亏、持续发展、增强自身经营能力的重要保障。据1995年《sigma》对美、日、英、德、法、瑞士6国的保险公司18年经营业绩的调查显示,他们的承保利润率基本上是负数,而投资收益率平均在10%以上,投资收益弥补了承保亏损;另一方面,保险公司在社会经济生活尤其是金融市场上起着举足轻重的作用。这是因为保险公司是金融市场(货币和资本市场)上重要的机构投资者,具有长期性、稳定性特点的保险资金是货币和资本市场上三大资金来源之一。以美国为例,1993年美国货币市场和资本市场总资金规模为7805亿美元,而来自寿险公司的资金就达到1437亿美元,占资金总供给的18.4%,其所占市场份额仅次于银行。

由于我国保险投资业务起步较晚,很长一段时期里国家视保险为一个有效回笼货币的渠道,因此,在中保、平保、太保三家保险公司的资产分配结构中,保险资金运用的一个最突出的特点是现金及银行存款占总资产比例很高,为40~50%,这说明我国保险投资业务十分重视安全性和流动性,使得保险资金“保值有余,增值不足”,与发达国家的保险资金运用状况相比有很大的差距(见表)。形成我国这种资金运用状况的主要原因是我国金融市场发育不充分,金融工具较少。1995年整个金融市场资产结构中存款占42.43%,贷款为40.07%,股票市值占3.5%,各种债券占5.14%。作为保险资金投资重点的资本市场存在着内部结构不合理、调控不当等缺陷,投资者以中小散户为主,如80%的国债在中小散户手中,造成资本市场过度投机,波动剧烈。在这样的金融环境中,我国《保险法》进一步限制了保险资金的投向,《保险法》规

定“保险公司的资金运用,限于在银行存款,买卖政府债券,金融债券和国务院规定的其它资金运用的形式”,客观上造成保险资金运用方式很少,极大地影响了保险资金的收益性。目前,我国保险资金运用水平处于西方国家 40 年代左右的水平,但保险公司所面对的却是 90 年代的市场和竞争,因此,必须重视和发展保险投资业务,缩短彼此之间的差距。

中外保险投资业务对比表

(只取平均值)

项 目	发达国家	中 国
投资方向	有价证券→不动产→贷款→存款	存款→贷款→债券→不动产
投资证券化程度	≥80%	≥10%
现金和银行存款	0.5~2%	40~50%
资金运用率	≥85%	≤25%
投资收益率	≥12%	≤6%

二、发展我国保险投资业务的迫切性

在保险市场不断扩展、竞争日趋激烈的今天,保险公司在经营中面临的不确定因素越来越多,因此,现代保险业的基本趋势是保险企业经营的集约化,保险企业从单一经营结构发展成集保险、金融投资及咨询业为一体的综合型结构,以集团化的形式提高防范风险的能力。以负债业务为主的我国保险业必须将保险投资业务提高到一个新的高度,走共同发展之路,增强市场竞争力。笔者从以下三个方面说明当前和今后一段时间是促进保险投资业务发展,调整保险资产结构的最佳时期。

1. 资金压力

1997年,我国保险业全年收入1080亿元,增长率为39.2%,其中人身险保费收入为600亿元,增长率为80%。事实上,这10多年,我国保险业收入以年平均递增40%左右的速度发展,远远超过经济增长速度。据世界银行预测,到本世纪末下世纪初,我国保险市场的潜在规模为2000~2500亿元,这充分说明我国的保险市场尚属于开发型市场,在今后的较长时期里保费收入仍会保持较高的增长势头。那么,保费收入的增加是否意味着保险公司经营成功呢?事实并非如此。保险业不同于其他行业,是负债经营的行业,当前的保费收入是为了实现日后的保险补偿职能,也就是说,保费收入增加同时代表着保险公司对保户负债责任加重。必须清醒地认识到巨额保费收入之后潜在的风险,资金越大,风险越大。如90年代初,美国一家重要的寿险公司——“行政人寿”在破产之前,资产额高达140亿美元,位于全美第5位。巨额的资产并不意味着保险公司有足够的偿付能力,保险公司经营的最终目的是实现利润最大化,保费收入不等于利润。

目前,我国保费增长较快,1996年赔付率也只有56%,给付高峰未到,保险公司的压力还不明显。十几年、二十几年之后,保费增长趋缓,给付高峰到来,保险公司将面临着严峻的考验。因此,要合理地运用由巨额保费收入和保险给付之间的“时间差”“数量差”而形成的保险资金,以减少资金所承担的风险,提高保险公司的偿付能力,保护被保险人的利益。我们应充分认识到可运用的保险资金已形成一定规模而给付高峰未到这段时间的价值和重要性。

2. 利率风险

利率风险是指当市场利率变动时,引起保险公司经营收益情况发生变化的可能性。受利率

风险影响最大的保险公司是寿险公司,因为寿险的预定利率与市场利率之间有相当密切的关系。我国正处于从计划经济体制向市场经济体制过渡时期,还未形成市场利率,因此寿险公司是按银行利率为标准来厘定预定利率的。由于预定利率一经确定,在之后的一段时期内保持不变,而银行利率却有可能变动多次,这种确定的预定利率和不确定的银行利率之间的矛盾就产生了利率风险。总的来说,银行利率的升降会反向作用于保险公司的负债业务和投资业务。银行降息会在一段时间内扩张寿险公司的保费收入,如中保寿险公司1997年终完成年初计划的130%,但是对保险投资业务是极为不利的,特别是对目前银行存款占保险资金相当大份额的寿险公司来讲影响更明显。在过去银行存款、贷款利率较高的情况下,寿险公司几乎感觉不到利率风险的压力。1996年以来至今年6月,中央银行连续4次调低金融机构、贷款利率并调整存款准备金制度,使寿险公司积累的资金遭受损失。目前,同业存款利率下调至5.22%,国债市场复利下降至6.2%,与寿险预定4~6.5%相比,寿险公司已无“利差益”可言。中保寿险全年保费收入389亿元,扣除费用还有250亿元,按40%的比例存入银行,由于利率下调2.34%,仅利息亏损就达2.34亿元,利息亏损部分地冲消了当年保费收入的增幅。同时,各寿险公司多年以来大量长期业务形成的“利差损”也在降息后不断积累和扩大,给寿险公司的继续经营带来了巨大的包袱。

从长远看,随着经济发展一个国家的银行利率由高而低是正常的,发达国家都经历过这样的时期。例如新加坡现在银行利率只有3%左右,而保险公司的预定利率却达5~5.5%,这意味着绝对的“利差损”,卖一份保单,就赔一份。弥补“利差损”最有效的方法就是通过投资获利。对一个寿险公司来讲,所争取的是利润而不是利息,这就要通过大力推动保险资金的运用以适应不断变化的金融环境,否则,寿险将无法摆脱利息下降所形成的“利差损”的怪圈。

我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制,充分发挥市场在经济中的作用,中国人民银行在必要时以利率为杠杆进行宏观调控是必然趋势,因此寿险公司无法回避利率风险。目前我国保险资金运用的收益过分依赖于银行利率,又加大了寿险公司的利率风险。因此,必须改变寿险资产的结构,降低存款比例,拓宽保险资金的运用渠道,以保证投资收益高于预定利率。

3. 竞争风险

据有关部门统计,到1997年底全国共有8家外资保险公司,1家合资保险公司,并且有90多家外资保险公司在华设立了181家代表处。外资公司去年保费总收入7.45亿元,增长率为29.6%,最先开放的上海市累计75万份有效商业保单中,外资保险机构的保单占绝大多数。可见,我国已形成了多元化的全新保险市场。外资保险公司引进的具有国际先进水平的保险经营模式,如独特的营销方式、创新的保险品种、科学的管理制度和运作机制等等极大地促进了我国保险业的发展。但我们也必须看到中国保险企业与国际上历史悠久、经验丰富、资产雄厚的跨国保险企业同一市场上竞争,对中资保险企业是有力的冲击。同时,外资企业“超国民待遇”的负面影响使中资保险企业的客观经营环境日益不良。外资保险公司不仅在税收政策上享有“两免三减”的税收优惠,而且在资金运用上也占优势,可以投资股票、房地产及发放贷款等多个方向,相比之下我国保险公司的资金运用范围和方式则比较狭窄,多是投资于回报时间长、收益率较低的项目,这使得原本在经营条件和管理机制上就处于劣势的中资保险公司更缺乏竞争力。

如果说对当前存在的竞争风险,国家可以采取相应措施对外资保险公司的业务加以限制

来缓和的话,那么,在金融服务业开放这一国际金融业发展趋势的影响下,民族保险业所面临的竞争风险将越来越大。我国正积极要求加入世界贸易组织,而在WTO自由化和国际化的要求是全面地对外开放本国保险市场,减少国家保险监管机构对保险业的干预程度,取而代之的是由市场和竞争来决定优胜劣汰。我国保险业发展战略是在若干年之后较全面地对外开放保险市场,在此之前国家对民族保险业仍采取保护措施,因此,民族保险业如何在这段时期内抓住时机、切实增强自身的竞争实力是至关重要的。与负债业务相比,发展一直比较薄弱的保险投资业务必须加以重视,只有“双管齐下,两手都抓”才能真正促进保险业的发展。

三、发展我国保险投资业务的建议

1. 为保险投资业务的发展创造良好、宽松的外部环境

众所周知,保险投资业务发展的一个重要前提是有一个比较完善的资本市场和投资环境,因此可以从两方面入手:(1)加快发展债券市场,国债市场应努力发展中长期国债,或向保险公司特别是寿险公司发行特种国债。就发达国家保险公司的资产比例来看,40~50%的资金是投资于债券市场,尤其是企业债券、国债,这些债券回报率高且期限较长可以配合长期保单。同时,债券的变现能力很强,能够及时兑现防范意外性巨大理赔。目前由于国有企业处于调整时期,负债率高达76%,大部分现已发行的企业债券不能进入证券市场进行交易,因此保险资金投资债券市场的重点是国债市场,而且认购国债免交所得税,相应地增加了1/3的收入。我国寿险保单责任期限一般在10年以上,多至数十年,而国债最长期限仅为10年,银行定期存款期限最长的也只有8年,造成保险的长期负债没有相应的长期投资相配合。(2)规范股票市场,发展投资基金,培养机构投资者。在发达国家保险资金投资于“高风险、高收益”股票市场的比例较债券市场要少,一般为15%以下。目前我国的股票市场甚至没有达到弱式效率市场,很容易大起大落,政策性因素影响很大,投资主体多是中小散户,短期行为强,股票市场的操作还不规范。发展和规范股票市场的重要措施就是要使股票市场拥有较为长期和稳定资金,即要有实力雄厚的机构投资者来稳定股票市场。国务院已开始在努力培养负有理性的投资机构,而保险公司的巨额资金具有长期性、稳定性的特点,因此,应优先考虑保险公司作为机构投资者的可行性。本着“稳中求进”的原则,将保险资金按比例投入到一级市场中,特别是注入到投资基金中,这不仅可以完善股票市场,有利于国有企业的现代企业制度建设(目前企业融资的重要渠道就是股票市场),而且保证了保险资金的增值。

2. 加快保险政策法规的建设,与国际惯例接轨

保险公司为了提高竞争力,希望采用多种方式最大限度地自主运用保险资金以取得尽可能多的投资利润,但各国政府为了保护被保险人的经济利益均以法律的形式限制保险资金的运用,两者相互协调,国家和金融主管部门在宏观调控和监管上应以“较宽的渠道,明确的比例”为指导,对保险投资业务的调控形式由投资范围控制转变到投资结构和比例控制上来,加强各项具体法规的实际操作性。外资保险公司的资金运用在《上海外资保险机构暂行办法》中有明确比例规定,对中资保险公司却并非如此。由于投资渠道很少,仅平安保险公司到目前为止,约有260亿元资金没有合适的投向,严重地损害了保险公司的经济利益。另一方面,保险法规应对寿险资金和非寿险资金的运用区别对待,制定不同的政策。寿险和非寿险已分业经营,但资金运用没有区别,两种保险资金有其各自的运动特点,寿险资金适合长期性投资,而非寿险资金可选择流动性较好的短期投资,因为在资本市场发挥重要作用的绝大(下转第58页)

效、规范的证券市场作基础。

总之,及时、正确地引导城乡居民的消费需求投向,积极开拓投资性、保值性消费市场,发展证券市场,制定出相关政策,将有助于改善目前消费需求不足的状况,进一步促进经济在更高层次上的发展,与此同时也将有助于尽可能地消除地区间经济发展的不平衡性,保持国民经济持续健康发展。

参考文献

1.《中国统计年鉴—1997》,中国统计出版社,1997年版。

2.中国社会科学院经济研究所居民行为课题组:《居民的消费选择与国民经济增长》,《经济研究》1988年第1期。

(作者均为上海财经大学博士研究生,单位邮编:200083)

(上接第30页)部分资金为寿险资金,因此,可以先适当放宽寿险资金的运用范围,作为试点积累经验。

3. 加强保险公司对保险资金运用的内部管理

保险公司作为运用保险资金的主体,它的内部管理好坏直接影响到保险资金的运用效益。保险投资业务不同于保险负债业务,前者是放款,后者是收款,为使保险公司经营形成良性循环,对保险资金运用的管理不能归属于保险负债业务部门,也不能仅停留在资金的运用部门,应从整个保险企业的发展高度对保险资金进行全方位综合性的管理:(1)机构设置要注意相对独立性。目前我国保险公司多是采用在保险内部设立相应的资金运用机构来专门管理保险资金的运用。防止机构的重复设立和机构间的越权管理。(2)人员配置要注重专业人员的配备。保险资金运用与保险负债业务相比是一项涉及诸多领域的综合性工作,因此就需要精通法律、金融、财务、保险等知识的专业性人材,在增强知识储备同时,保险公司应充分借助会计事务所、律师事务所和评估机构力量来提高业务质量。(3)要高度重视资金运用的财务管理。财务管理是资金运用的生命线,资金运用状况可以完全地反映在财务账面上,因此要及时、准确地整理财务信息以帮助投资决策。(4)保险资金运用与保险公司自身实力相适应。任何投资决策都要与保险公司承保业务的经营情况和经营环境相适应,考虑有关法规的要求,公司的财务强度,承保业务的规模,分保计划,相关的投资经验和不同投资工具的税赋等,切忌“好高骛远”。

4. 积极创新保险资金运用方式

虽然我国目前不具备开发具有投资功能险种的条件,但是我国政府“九五”期间的住房、医疗等5项制度改革和大力发展基础设施政策为保险资金运用提供了新的思路,即为之配套相应的保险服务。一是开发新险种来丰富保险资金运用的方式。就上海而言,一个富有潜力的市场是住房金融市场,它已具备了发展住房抵押证券化的条件,因此,保险公司应进军住房金融市场,将住房抵押贷款和保单结合起来,开发适销对路的险种。二是进行基础设施的投资。我国将投资7500亿美元用于通信、铁路等基础设施建设。保险公司采用多种形式参与其中,将保险服务延伸到各个经济领域。

(作者系上海财经大学数量经济研究室博士生;单位邮编:200083)