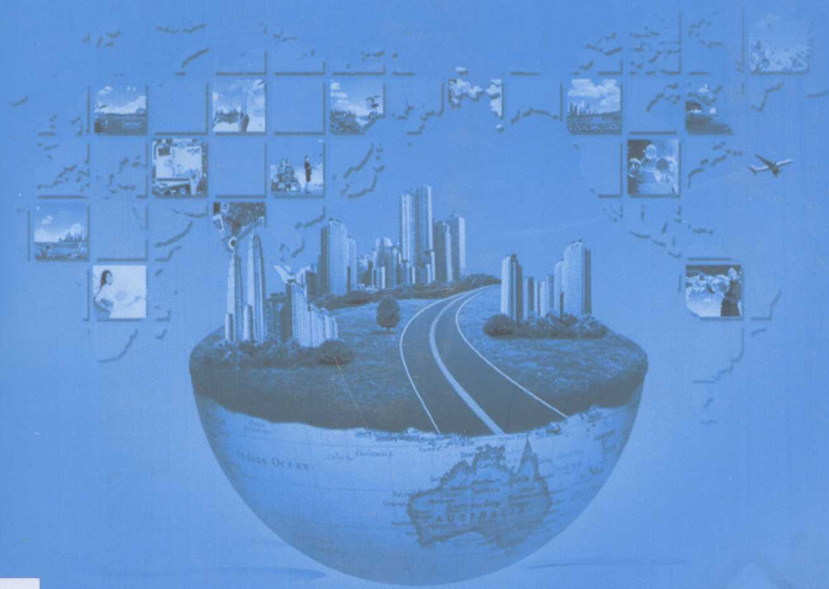


中国人保资产管理股份有限公司十周年文集之二

STUDIES ON DEVELOPMENT AND ASSET MANAGEMENT OF INSURANCE INDUSTRY

保险与投资若干问题研究

周立群 等著



中国财政经济出版社

F842-53
08

013054519

中国人保资产管理股份有限公司十周年文集之二

保险与投资若干问题研究

周立群 等著



中国财政经济出版社

F842-53
08



北航

C1661526

图书在版编目 (CIP) 数据

保险与投资若干问题研究 / 周立群等著. —北京: 中国财政经济出版社, 2013. 6

(中国人保资产管理股份有限公司十周年文集; 2)

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4543 - 0

I. ①保… II. ①周… III. ①保险 - 投资 - 中国 - 文集 ②投资 - 中国 - 文集
IV. ①F842 - 53②F832. 48 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 115309 号

责任编辑: 赵 力

责任校对: 杨瑞琦

封面设计: 郁 佳

版式设计: 郁 佳

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京牛山世兴印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 31.5 印张 623 000 字

2013 年 6 月第 1 版 2013 年 6 月北京第 1 次印刷

定价: 170.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4543 - 0 / F · 3683

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

质量投诉电话: 010 - 88190744

反盗版举报热线: 010 - 88190492 010 - 88190446

Introduction | 导言

保险资产管理机构是现代资本市场的重要参与者之一。面对着起伏不定，有时甚至还会出现惊涛骇浪的资本市场，保险资产管理机构和其他机构投资者一样，要想长期生存下去，就必须建立起较完善的研究体系，以及以此为支撑的资产配置能力和市场开拓能力。基于这种认识，人保资产一直高度重视研究体系与研究能力建设，注重在提高研究能力的基础上提高判断与投资决策的能力。

中国人保资产管理股份有限公司是经国务院同意、中国保监会批准，由中国人民保险集团发起设立的国内首家保险资产管理机构，目前管理着大约 4 000 亿元的保险资金及企业年金，主要投资于中国内地固定收益市场、A 股市场和香港股票市场。2013 年 7 月 16 日，人保资产将迎来十年华诞。作为庆祝与纪念活动的一部分，我们把公司成立以来，尤其是过去五年来，较具有代表性的研究成果汇集成三本书。收入书中的“老”文章，有些在文字上做了精简与润色，有些是由 PPT 文档改写而来，但主要观点基本保持了原样。

这三本书分别是：《2008 ~ 2013：全球经济趋势分析与研判》、《保险与投资若干问题研究》、《股票市场研究——以逻辑与方法探索为核心》。我们出版这三本书的主要动因有两点：

第一，我们觉得，有必要真实地记录公司在相关专业领域研究和探索所走过的历程，让客户和各界读者对人保资产专业团队观察问题的视角、分析问题的方法与风格、在各个利益攸关领域的研判能力与基本见解，都有更进一步的了解。

第二，我们相信，人保资产专业团队对国际国内经济波动、大类投资市场尤其是 A 股市场波动、保险资金特性与保险资产管理、保险业形势与趋势等一系列领域的研究，无论是给出的主要见解，还是研究过程中采用的基本逻辑与方法，在某种程度上都具有与同行交流和广泛传播的价值。

像任何一个资本市场参与者一样，我们在研究中提出的观点，永远都不可能做到绝对正确、没有偏差。我们相信，过去的偏差乃至错误，在今天和将来都是一笔宝贵财富，因为它至少能帮助我们反思自己的不足，从而减少以后可能出现的错误与偏差。

《2008 ~ 2013：全球经济趋势分析与研判》这本书，汇集了人保资产研究与投资团队从 2008 年初至 2013 年 4 月这五年多时间里较具代表性的研究成果。此书分为上篇和下篇——上篇汇集的文章体现了我们的专业团队对国际、国内经济大势进行前瞻性研判所走过的历程。由于一系列重大风险的显露、释放与演化是五年多全球经济运行的基本特征，所以将上篇命名为“全局性风险的诊断与透视”。下篇汇集的文章，主要体现了我们的专业团队对宏观经济各个“子领域”的思考、研究与探索。



从《2008~2013：全球经济趋势分析与研判》这本书中可以看到，作为一家视野广阔、目标远大的大型资产管理机构，人保资产在宏观经济研究方面主要有四点特色：

第一，与世界经济高度一体化的现实相吻合，我们的专业团队把中国经济当作世界经济的一部分来研究，高度关注国际环境变化可能给中国带来的影响与冲击。

第二，在密切关注国际国内当下经济态势的同时，我们更重视主要矛盾及其演化方向的分析与把握，以及中长期趋势的脉络梳理和预判。

第三，高度重视宏观经济与大类投资市场之间的交互影响，投入较多精力关注和研究国际大类投资市场波动对中国经济和资产价格可能产生的影响。

第四，在理论逻辑层面，既努力做到对各个经济学派的兼收并蓄，也高度重视根据全球经济格局与环境的重大变化修正“老逻辑”、构建新逻辑。

近六年来，全球经济形势大体经历了三个阶段：一是2007年下半年爆发的美国“次贷”危机，在2008年扩散成全球经济危机。二是2009年全球各大经济体几乎同时实行力度罕见的刺激政策，带来了经济数据、股票市场和国际商品市场的显著回升，但也留下了发达国家政府财政与债务风险急剧上升，新兴经济体资产价格风险、汇率风险和产能过剩进一步加重等诸多“后遗症”。三是2010年以来，世界经济的系统性风险向许多老牌发达国家的财政与债务体系、欧元区和新兴经济体全面转移，各国政府应对风险的手段则越来越依赖于央行的“无限量印钞”。

目前，欧元区许多国家面临着政府偿付能力风险，欧元体制面临着巨大挑战，日、美、英等国政府（尤其是日本政府）在维持债务循环方面面临着巨大压力并且严重依赖央行的“无限量印钞”，内忧外患导致中国原有的经济模式难以延续，许多新兴经济体在经济增速稳定、金融体系稳定、汇率稳定和资产价格稳定等层面都面临着巨大压力……这一系列问题都或多或少地带有“堰塞湖”的性质，也将对国际国内经济形势的中长期演化产生深远影响。对于这些问题，《2008~2013：全球经济趋势分析与研判》一书的相关章节做了较全面的分析和阐述。

从《2008~2013：全球经济趋势分析与研判》这本书的相关内容可以看到，人保资产的专业团队较紧密、较准确地把握了五年多来全球经济形势的演化过程与基本脉络；对国际国内经济形势与政策演化趋势的预判，尽管在某些方面存在偏差，但提出的大部分见解，以及依托的“主逻辑”，较好地经受住了时间与现实的检验。

特别是，我们的员工在相关时点较有预见性地提出了：美国“次贷”危机将会冲击全球并演化为一场历史罕见的全球性经济危机；2008年国际国内股市面临巨大风险；美联储和欧洲央行将会步日本之后尘，在货币政策上全面且长久地陷入“零利率”；各大经济体为应对危机而实行的超强刺激政策不仅效果有限而且可能带来深远的负面影响；老

牌发达国家政府债务困局将对全球经济趋势以及财政与货币政策走向产生深远影响；日本政府债务和日元汇率积累了较大风险；美、欧、日股市将在某种程度上与经济形势脱钩，并从债市的“极低收益率”获得相对价值支撑；中国经济长期平均增速将会“下台阶”；中国虽可能出现一个加息过程，但不可能出现较长的加息周期；中国虽会努力防止经济硬着陆，但不大可能推出“新版4万亿”等一系列较有价值的前瞻性见解。

2013年5月28日我在中共中央党校学员论坛就“欧债”危机相关问题发表演讲，演讲提纲作为第一本书的附录供读者们参考。

《保险与投资若干问题研究》这本书，汇集了人保资产员工，以及包括我个人在内的公司管委会部分成员，五年多来对于保险业运行与发展、保险资产管理、绝对收益投资能力建设、“资产管理新政”应对、保险业国际经验等一系列问题的研究与思考。

人保资产研究体系的特色之一是，我们的研究体系从保险资金投资研究向“上游”延伸至保险负债特性以及保险业发展研究，从而形成对保险业资产与负债“两端”业务的完整覆盖。我们高度重视对“保险业大环境将会怎样演化”、“如何根据保险资金特性进行投资”等问题的研究，力图从这些角度巩固并不断提升公司在保险资产管理领域的传统优势。《保险与投资若干问题研究》这本书的相关内容在一定程度上体现了我们对保险业许多问题的重视与思考。

《保险与投资若干问题研究》这本书的相关文章简要阐述了我们对中国保险业中长期趋势的基本认识。我们倾向于认为：尽管中国保险业长远的发展空间还很大，但“补课效应”带来的超高速增长已告一段落。中国保险业当前和今后一个时期面临的主要挑战之一，是寿险业以较粗放的模式与银行、信托、基金等机构争夺居民储蓄，在很大程度上难以持续，需要在产品、渠道以及整体经营模式上全面的转型与创新。这种转型与创新过程不可能一蹴而就，可能需要经历一个较痛苦、较漫长的过程，对寿险资产管理的理念与风格可能也会产生深远影响。

同时，尽管近几年中国财险业形势明显好于寿险业，但随着全社会汽车保有量基数不断扩大以及汽车销量转入温和增长期乃至徘徊期，中国车险保费增速可能也会表现出逐步回落的趋势。同时，费率市场化等因素可能给财险业综合成本率带来上升压力。因此，中长期角度，财险业经营与盈利对投资收益的依赖程度可能会上升。

不论是保险资金、企业年金还是社会公众资金，都兼有“绝对投资回报”与“相对投资收益”双重愿望——在绝对投资回报的角度，客户们希望自己的资产增值幅度不低于负债成本、存款利率和通胀率等某个关键的“底线”；在相对投资收益的角度，客户们希望自己的资产增值幅度不低于自己的竞争伙伴或同业。然而，从另一角度看，资本市场尤其是股票市场固有的不稳定性与不确定性决定了，对于任何一家保险资产管理公司



或财富管理机构来说，满足客户对投资收益的双重期盼，都是一个永恒的挑战。在股市较弱的环境下，尤其如此。

从《保险与投资若干问题研究》这本书的相关内容可以看到，近两年，人保资产的专业团队从理论与实践、机理与机制等层面，对如何加强“以绝对投资回报为硬约束的相对投资收益能力”建设进行了较深入的研究与探索，提出了一些有价值的思路和建议，也出现了健康的争鸣。

比如，在这本书的相关文章中，有研究员提出：较高、较稳定的绝对投资回报可通过各层次资产配置中较高、较稳定的相对收益的叠加来实现；为了在各层次资产配置中实现较高、较稳定的相对收益，针对各层次资产配置探索并建立合乎投资规律的理念、逻辑与方法体系，以及合理的业绩评价与激励制度，是必由之路；在各层次资产配置方法体系的建设方面，需要博采众长、深入研究股市等投资市场的波动规律与特性，进而构建能够经得起市场检验的各层次资产配置量化模型；即便是专业投资人员，也很难完全摆脱个人情绪波动的干扰，其自身知识与经验也都具有某种程度的局限性，如果撇开量化工具，就很难做到以较高的概率持续实现较高的相对收益与绝对回报。

在保险业环境和保险资金投资两个角度的研究中，我们都比较重视研究发达国家保险业和国际知名机构的经验与教训。从《保险与投资若干问题研究》这本书的相关文章可以看到，在美国AIG爆发危机之后，人保资产较早地对这场全球保险史上罕见的危机进行了较全面的研究。同时，在研究寿险资产管理国际经验、寿险业税收国际经验、保险资产管理机构国际经验等方面，人保资产的专业团队也付出了努力。

《股票市场研究——以逻辑与方法探索为核心》这本书，汇集了人保资产研究与投资团队，在研究股市发展及投资思路、探索股市波动特性、构建股市研判方法体系等方面的代表性研究成果。

投资学理论和众多机构投资者的长期实践经验表明：对于“大资金”而言，大类资产配置，或者说，大类资产之间的“相对选时”，应该是投资决策的首要考量。人保资产研究大类资产配置策略的基本模式是：在充分重视债市研判的同时，以股市研判作为大类资产配置策略的“主变量”。

之所以把股市研判作为大类资产配置策略的“主变量”，是因为在现实环境中，固定收益市场所能提供的投资收益与寿险业的保单获取成本之间存在显著“缺口”，也难以以为财险业实现稳定、合理的盈利提供足够的支撑；保险资产管理机构如果不能从股票市场获取足够高的投资收益，就无法达到委托人对投资收益的基本要求。

在以股市研判作为大类资产配置策略“主变量”的这个背景下，人保资产专业团队一直高度重视股市研判，也在一系列重要关口对股市走向做出了比较准确的判断。但我

们并不满足于此。在理念层面，与某员工某一次或某几次对股市走向做出的预判是否准确相比，我们更重视其结论背后的逻辑与方法是否科学，因为没有较科学的逻辑与方法作为支撑，就不可能长期经受住股市波动的考验。

从《股票市场研究——以逻辑与方法探索为核心》这本书可以看到，人保资产的专业团队投入了大量的精力，尝试从“价值属性”和“波动属性”两个角度，最大限度地利用数量化方法，努力构建股市研判的逻辑与方法体系。

侧重于“价值属性”的角度，我们的专业团队已经构建了“A股估值中枢及波动区间分析系统”、“股债相对价值分析模型”和“基于盈利与利率预期的A股合理估值模型”。

侧重于“波动属性”的角度，我们的专业团队将A股波动划分为：大级别波动、长线波动、中线波动、次中线波动和短线波动等五个层次。针对大级别波动，构建了“A股大级别波动模糊研判系统”；针对长线、中线和次中线波动构建了“A股多层次波动量化监测系统”。在“A股多层次波动量化监测系统”的基础上，还构建了“A股试错型选时量化模型”。

随着这些“系统”与“模型”不断趋于完善，以及它们的使用价值逐步在现实检验中显现，它们在人保资产的战略资产配置和战术资产配置中正发挥越来越重要的作用。

在股市投资方面，除了针对股市大盘的“选时”之外，板块选时和个股精选也很重要。人保资产专业团队在A股板块选时和个股精选两个层面，分别从量化方法和非量化方法两个角度进行了探索。

以上述“系统”和“模型”为基础，人保资产已经初步形成了一个多角度、多层次、量化与准量化方法相结合的股市研判及大类资产配置策略研究的“工具”体系。在我们了解的范围内，在中国财富管理行业还没有一个与此相近的方法体系。

我们清醒地认识到，上述“工具”体系及其构成因子，必然在某些方面存在局限性。尤其是，中国经济环境正发生深刻变化，资本市场正逐步开放，A股市场上“做空机制”、“杠杆交易”和各类衍生工具在被不断地引入和拓展，这一系列因素可能导致A股市场的运行特性发生改变。因此，我们的专业团队将会定期或不定期地对已有“系统”与“模型”进行原理反思和参数优化。当然，我们也会进一步拓展量化与准量化“工具”体系，使其在最大程度上满足各层次资产配置的需要。

尽管股市研判方法的探索和研判“工具”的构建与完善充满挑战，但较早构建的“老系统”与“老模型”自诞生以来在模拟应用和实际应用尝试中显现出的良好效果带给我们这样一份自信——人保资产专业团队对股市研判方法体系的探索已走上一条正确的道路；继续坚持下去，必将给公司的股市研判与投资能力带来突破性提升。



我们认为，对于一家投资机构来说，在专业见解方面保持开放性与包容性，是很有必要的——如果一家投资机构内部始终只有一种声音，或简单地选择始终与“主流”观点保持一致，那么，它所能达到的最高境界只能是平庸。

所以，人保资产高度重视“开放、包容的专业氛围”建设——除了各部门负责人可能从内部管理角度对本部门员工撰写的研究报告进行专业指导与把关之外，公司领导层对各部门员工就专业问题所撰写的、不代表公司对外使用的研究报告，既不予干预、也不审查。因此，除非有特别的说明，否则，每篇研究报告的内容与观点都由作者本人负责。这种开放与包容的研究氛围，带来了公司内部的“百花齐放”，本次出版的三本书可在某种程度上显示出人保资产内部这种活跃的研究与工作氛围。

五年多来，人保资产员工们的研究成果甚为丰富，但不少颇有价值的研究成果因来不及按照正式出版的要求进行体例调整及文字润色，而未能汇集成书或纳入上述三本书之中。此为一憾。

作为中国首家保险资产管理公司，人保资产到今年只有“十岁”，这体现出保险资产管理作为中国一个新兴的子行业还处在“儿童”期。2012年以来，相关监管部门对保险资产管理与财富管理领域监管政策做了较大调整，这为人保资产走进非保险资产管理以及更为广阔的财富管理领域打开了大门。面对更广阔的天地带来的机遇与挑战，人保资产将会进一步拓展和深化自己的研究体系，持之以恒地提升自己各方面的专业能力，更好地履行我们对客户、股东、员工和社会的责任。在此过程中，人保资产的员工们一定会拿出更多、更好的研究成果支撑公司各项业务发展，并且奉献给广大读者。

中国人保资产管理股份有限公司总裁

周之群

2013年6月6日

CONTENTS | 目录

第一章 保险业运行与发展研究

为建成小康社会完善和强化风险保障 (2013 年 5 月)	周立群 (3)
中国寿险业需要转型 (2013 年 4 月)	周立群 (10)
关于中国财险业“升级”的几点思考 (2013 年 4 月)	周立群 (16)
城镇化: 保险业的机遇与责任 (2013 年 2 月)	周立群 (22)
人口老龄化背景下的养老体系构建与保险业的战略性切入 (2011 年 1 月)	周立群 凌秀丽 (26)
关于保险业发展养老物产及服务老龄化社会的思考 (2011 年 6 月)	谭启俭 叶一非 (38)
中国人保开拓养老健康产业战略思考 (2011 年 6 月)	谭启俭 许志伟 叶一非 (43)
新医改背景下中国商业健康险的发展 (2009 年 5 月)	凌秀丽 (49)
中国人口结构变化将给保险业发展带来长期挑战 (2011 年 11 月)	凌秀丽 (58)
中国责任险市场发展展望 (2012 年 10 月)	凌秀丽 (62)
保险公司偿付能力为何大幅波动 (2012 年 7 月)	凌秀丽 (71)

第二章 保险资产管理研究

做好资产管理与资本运作, 支撑中国人保跨越式发展 (2008 年 5 月)	周立群 (79)
保险资产管理发展道路研究 (2013 年 5 月)	秦 岭 (94)
关于保险资金投资医疗机构的认识和建议 (2012 年 8 月)	周立群 (110)
保险资产管理为何以“集团内委托”为首选 (2009 年 7 月)	王家春 (112)
保险资产配置研究 (2009 年 3 月)	黄本尧 (117)
保险资金投资组合配置方法及投资组合管理模式 (2006 年 12 月)	崔 斌 (130)
保险资金资产配置逻辑及其应用 (2005 年 11 月)	崔 斌 (138)
基于产品的资产配置体系研究 (2009 年 3 月)	吴 锋 (145)
保险企业应用经济资本计量方法初探 (2013 年 5 月)	贾 鸣 (154)
基于 ALM 的战略资产配置策略研究 (2013 年 5 月)	胡 劼 麦 静 段善雨 (162)



寿险公司投资现金流影响因素分析——以中国人寿为例（2012 年 10 月）

..... 张 众（180）

关于保险业资产负债管理的几点思考（2012 年 8 月） 凌秀丽（187）

第三章 绝对收益投资能力研究

绝对收益 VS 相对收益（2013 年 5 月） 王小青（195）

关于量化工具在绝对回报投资中的应用（2013 年 5 月） 章 斌（199）

保险资金权益类投资业绩基准探讨（2013 年 1 月） 于立勇（208）

建立绝对收益目标为核心的保险资金投资管理模式（2013 年 1 月）

..... 冯 骏 王上文 孙宏钧（212）

优化 CPPI 策略在绝对收益账户的应用（2012 年 5 月） 冯 骏（220）

保险资产管理公司投资理念与机制初步研究（2013 年 4 月） 张 众（229）

深化保险资产管理中的“绝对收益”投资理念（2013 年 5 月） 魏 瑄（242）

第四章 保险资金投资“新政”与投资渠道研究

对财富管理业发展的几点认识（2012 年 9 月） 周立群（251）

从保险资产管理迈向财富管理——中国保险资产管理公司的转型之路

（2013 年 5 月） 张树中（253）

通过“母基金”进行保险资金股权投资的探讨（2011 年 6 月） 周立群（268）

对保险机构开展基金业务的几点思考（2007 年 9 月） 周立群（275）

浅谈保险资金运用“新政”下的机遇和挑战（2013 年 1 月） 吴 滨（280）

金融产品投资对保险资产配置的影响分析（2012 年 11 月）

..... 麦 静 段善雨（287）

保险资金投资信托产品研究（2012 年 12 月） 凌秀丽（301）

“新政”下保险资金信用风险管理问题研究（2013 年 5 月） 刘学通（307）

保险资金投资房地产的风险与机遇（2008 年 7 月） 凌秀丽（318）

第五章 国际经验研究

AIG 危机的原因与启示（2009 年 9 月） 凌秀丽（333）

美国寿险业资产配置的经验及启示（2013 年 3 月） 张 众（354）

保险资产配置的國際比较（2012 年 11 月） 王上文（367）

国际保险资产管理业发展经验及启示（2013 年 5 月） 魏 瑄（383）

美国寿险业相关税收制度及其影响研究 (2013 年 5 月)	张 众 (398)
日本 20 世纪 90 年代保险业危机探析 (2009 年 3 月)	凌秀丽 (414)
巴菲特的保险经营及启示 (2008 年 4 月)	凌秀丽 (427)
德国安联集团的业务分析及启示 (2013 年 5 月)	魏 瑄 (431)

第六章 企业年金与养老金相关问题

企业年金基金战术资产配置策略研究 (2009 年 7 月)	韩 松 (449)
事业单位职业年金计划发展模式探讨 (2009 年 5 月)	张维龙 (461)
对开展“个税递延型养老保险”试点政策的影响展望 (2012 年 4 月)	魏 瑄 (468)
企业年金税收优惠幅度的初步探析 (2011 年 8 月)	高 博 (471)
从 401K 计划谈我国养老金全面入市问题 (2011 年 9 月)	谢晓晖 (478)
基本养老金可投资股市的规模估算 (2012 年 2 月)	魏 瑄 (486)

第一章

保险业运行与发展研究

为建成小康社会完善和强化风险保障

周立群

2013年5月

风险保障主要是风险的识别与评估、防范与化解、分散与转移的主动行为。完善风险保障是小康社会建设的应有之义，保险业服务于小康社会建设，核心任务就是完善和强化风险保障。以中国特色社会主义道路为方向、途径，保险业需要转变理念，改革创新，真正把行业打造成全社会风险管理体系的支柱，并在政府职能转变、金融结构优化两个方面发挥积极作用。

一、完善风险保障是小康社会建设的应有之义

风险是人类在生产、生活中始终面临的客观存在。现代社会中，拥有物（所有、占有或使用）的风险、健康与生命风险、社会关系风险不可避免。随着经济发展与社会进步，个人和机构拥有物不断增加，人对健康和生命要求不断提高，社会关系日益紧密和复杂，各类风险的形态、程度不断演化。与此相适应，风险保障的范围在扩大、能力在增强、方式在创新。

“有当下温饱，少后顾之忧”，是中国百姓对小康社会最基本和最朴素的理解。全面建成小康社会的主要难点是在后五个字，而后顾之忧的解决离不开风险保障。当广大民众生命周期中的就学、就业、就医、养老善终等方面的基本需求得到满足、风险得到保障，而且，生产生活中的安全、责任、灾害等风险，都能有和现代社会相适应的较为完善的基本保障时，我们才能说小康社会已经建成。

未来八年，是全面建成小康社会的“决战”时期，中国既面临着难得的战略机遇，也面对着诸多可以预见和难以预见的风险与挑战。尤其是，在二元社会结构和市场经济条件下，工业化、城镇化、信息化进程中各种不平衡、不协调问题更加突出；社会风险新旧并发，发生率趋于频繁，外部性逐渐增多，对完善和加强风险保障提出了更高的要求。

二元社会结构最突出的矛盾，一是城乡居民收入差距较大，二是城乡居民风险保障的双轨制。2010年以来，尽管农村人均收入增幅持续高于城市，但城乡收入差距的绝对额还在扩大，而风险保障的双轨制没有获得实质性改变。例如，医疗资源分配极度不均衡，导致农村人口在获得与城市人口同等水平医疗服务方面，不仅相对负担更重，而且绝对成本更高。在低收入人群中，由于缺乏充分的保障，有病不医、大病弃医非常普遍，因病致贫、因病返贫常有发生；即使在城市居民中，在某种程度上，也



存在着类似的双轨制现象。全面建成小康社会不仅需要缩小城乡居民收入差距，更需要破解或缓解风险保障的双轨制，实现风险保障的基本均衡。

正在发展的工业化、城镇化、信息化，始终伴随着风险形态的多样化，以及风险程度和频率的上升。既有与各种重大自然灾害相关的自然风险，又有与社会建设相关的社会管理风险，还有与经济发展相关的经济运行风险。近年来，不仅国内外经济与社会环境发生复杂变化，自然生态和气候环境也处于极度异常的状态。例如，自然风险呈现出灾害频次增加、损失加剧、连锁反应、多灾并发等特征；再如，经济社会中高发失地农民的生存风险、环境污染风险、安全生产风险、大型设施风险，等等。与过去相比，目前各种风险在时间、地域和性质上呈现出越来越高的关联性，不仅会互相影响，还会交叉叠加，共生性和依存性不断增强，风险产生、传递和演变更趋多元和隐蔽，从而加大了风险的破坏面和破坏力度。这些新的风险特征如果得不到足够的重视和有效应对，必然会阻碍小康社会的全面实现。

二、保险业是市场经济中风险保障的重要支柱

一般情况下，市场经济社会的风险保障体系是由自助保障、他助保障和互助保障三种方式结合而成。就自助保障而言，它主要适用于风险分布不够广泛、不满足“大数法则”要求的这类风险。社会环境越封闭，自助保障就越重要，反之亦然。在高度开放的市场经济社会里，个体通过自助保障应对风险的能力十分有限。社会主体面临的各类风险在多大程度上由自助保障解决，是一个社会文明进步程度的重要的“反向标志”之一——自助保障的比重越低，标志着社会文明进步程度越高。

就他助保障而言，通常有两种方式，一种是社会慈善捐助，另一种是公共开支提供的社会保障。从前者来讲，由于依赖于捐助人的意愿和能力，提供保障的资源总量一般不大，难以成为普遍适用、可靠稳定的风险保障方式。从后者来看，市场经济国家的政府都有公共保障的职能，对社会成员通过财政制度提供稳定、普适、基本的风险保障，但公共财政资源总量毕竟有限，其利用效率也往往存在不少问题。市场经济中，政府对于自身在风险保障体系中的作用，应该遵循这样一个基本原则——市场机制能够提供的保障都交由市场去解决；市场不能完全解决但可在一定程度上利用市场机制的，尽量利用市场机制；其余的才由政府公共开支承担。

就互助保障而言，市场经济社会直接体现为商业保险。它以保险机构为纽带，以商业化运作方式实现所有参与主体的风险分散和转移。与自助、他助的保障方式相比，保险业提供的风险保障，覆盖更广泛、选择更灵活、运作更高效、保障更稳定。

我国传统的风险保障体系主要包括“家庭内自助”和“以亲情为纽带的家庭间互助”两部分。因长期实行计划生育政策带来了极为特殊的人口结构，而且市场经济的发展不断对传统的家庭模式和亲情关系造成冲击，传统的自助与互助体系已基本瓦解。

他助保障体系主要表现为财政保障。在党和国家的重视下,该体系的覆盖面和保障度不断扩大,但由于整体起步晚、人口特别是农村人口基数大、老龄化速度快,从公共财政潜在能力看,这一体系如能在 2020 年达到城乡基本均等、守住温饱底线,就已十分不易。

互助保障体系基本载体是保险业。中国保险业虽然有了一定的发展,但保险密度和保险深度与成熟市场经济国家相比还有很大差距,该行业的整体功能还远远不能满足社会需要。作为市场化的社会互助机制和风险管理机制,保险业以自愿互助为内在特征、商业化为实现方式,在参与社会风险管理、服务小康社会建设等方面有着其他方式无法替代的独特优势和巨大潜力。

三、中国保险业要切实加强社会风险保障功能

如前所述,保险业应当成为市场经济中风险保障的重要支柱。但从中国的实际情况看,保险业还远未发挥应有的保障能力和作用。

在对“物”的风险保障方面,尽管财险业近年来增速较高,但在很大程度上属于汽车保有量快速扩大带来的“被动”结果。中国保险业在“非车”领域所提供的风险保障还很不充分。在家庭财产领域,改革开放以来,居民家庭财产的种类、总量和价值都大幅增加,而保险业为此提供的风险保障服务跟进不足;在企业财产领域,尽管企财险已成为中国财险业第二大险种,但与成熟市场相比,中国企财险还有很大的发展空间;面对重大自然灾害的频繁发生,巨灾风险的保障机制还有待建立。

在对“人”的风险保障方面,中国商业保险起步较晚,从无到有,已经历了大约 20 年的高增长。但在中国人口老龄化、亚健康化、重大疾病发病率快速上升的背景下,民众的风险保障需求日益增长。在城镇化与老龄化的叠加影响下,中国农村社会传统的以“子女+土地”为依托的养老模式正面临瓦解,对商业保险的需求也在增加。中国保险业在应对这些变化,为广大城乡居民“生、老、病、死”提供风险保障方面,还有很大的努力空间。

在对“社会关系”的风险保障方面,中国的责任险整体较为薄弱,在很多领域还存在“真空地带”。中国责任险在财险中的占比长期维持在 3% 左右,远低于 9% 的全球平均水平(参见表 1)。

从总体来看,与世界其他国家相比,中国的保险深度(保费收入占 GDP 的比重)和保险密度(人均保费)还处于非常低的水平。Sigma 报告显示,2011 年,我国保险深度仅为 3%,远低于 6.6% 的全球平均水平,保险密度为 163 美元,远低于全球 661 美元的平均水平。这些数据表明,中国保险业的风险保障功能的发挥还远不充分(参见表 2)。