

The Mechanism and Model Study
on the Interaction between
Insurance Market and Capital Market in China

中国保险市场与资本市场 互动机制与模式研究

闫东玲 著



天津大学出版社
TIANJIN UNIVERSITY PRESS

中国保险市场与资本市场 互动机制与模式研究

The Mechanism and Model Study on
the Interaction between Insurance
Market and Capital Market in China

闫东玲 著



天津大学出版社

TIANJIN UNIVERSITY PRESS

内容提要

在金融深化和金融创新的推动下,保险市场与资本市场的互动已经成为我国金融发展的重要内容。本书综合保险学、金融学、产业经济学、计量经济学等多学科门类,从宏观、中观、微观三个层面,分析、归纳保险市场与资本市场的互动机制。运用逻辑推理、实证研究和定量分析等方法,对国际保险市场与资本市场互动的宏观、中观、微观机制进行实证分析,对中国保险市场与资本市场互动的宏观、中观、微观机制进行实证检验,从中探索两个市场互动中的内在规律。在比较借鉴保险市场与资本市场互动机制的国际经验,把握目前我国保险市场与资本市场互动现状及存在问题的基础上,构建中国保险市场与资本市场互动模式,继而提出实现良性互动的政策建议,以促进两个市场健康、可持续发展,推动金融体制改革的深入。

图书在版编目(CIP)数据

中国保险市场与资本市场互动机制与模式研究/闫东玲著. —天津:天津大学出版社,2012. 11

ISBN 978-7-5618-4541-7

I. ①中… II. ①闫… III. ①保险市场—互动—资本市场—研究—中国 IV. ①F842②F832.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第265155号

出版发行 天津大学出版社
出版人 杨欢
地 址 天津市卫津路92号天津大学内(邮编:300072)
电 话 发行部:022-27403647
网 址 publish.tju.edu.cn
印 刷 廊坊市长虹印刷有限公司
经 销 全国各地新华书店
开 本 169mm×239mm
印 张 17.25
字 数 358千
版 次 2013年1月第1版
印 次 2013年1月第1次
定 价 35.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,烦请向我社发行部门联系调换

版权所有 侵权必究

本著作得到：

2009 年教育部人文社会科学研究一般项目资助

项目编号(09YJA790147)

中国出口信用保险公司天津分公司支持

序

2010年应闫东玲博士的邀请,曾为其专著《中国保险市场与资本市场互动理论研究》作序,记得当时,我在肯定了那部书的研究成果的同时,提出了两点更高期望。一是要进一步探索和总结保险市场与资本市场互动的一般规律。保险市场与资本市场的互动,既有内生的动力机制,又有外在的推动机制和约束机制,系统把握这些互动机制,是推动保险市场与资本市场良性互动的依据。二是要探讨思考有中国特色的保险市场与资本市场互动模式。我国的金融市场是具有中国特色的金融市场,保险市场和资本市场在市场环境、市场结构乃至市场主体的行为习惯等方面都存在浓厚的中国特色。因此,考察、梳理我国保险市场与资本市场互动的机理,探讨有中国特色的保险市场与资本市场良性互动模式具有特别重要的现实意义。

令人惊喜的是,事隔仅两年的时间,闫东玲博士新的研究成果《中国保险市场与资本市场互动机制与模式研究》即将付梓,我再次应邀欣然为序,读过本书内容之后,颇受启示,深感欣慰。

闫东玲博士经过两年的潜心研究,在新著中不仅实现了我前面的两点期望,而且在以下几方面又有所突破。一是梳理了保险市场与资本市场互动的理论机理。本书运用经济金融理论,从宏观、中观和微观三个层次揭示了保险市场与资本市场互动的机理,构建了保险市场与资本市场互动机制的理论框架。二是对国际上保险市场与资本市场的互动机制进行了实证研究。先进国家和地区已经在保险市场与资本市场互动方面积累了大量经验,总结这些经验及教训对于把握保险市场与资本市场互动的一般规律,推进我国保险市场与资本市场的互动发展具有借鉴意义。三是基于我国保险市场与资本市场的现实构建了推动我国保险市场与资本市场良性互动的模式。

研究保险市场与资本市场互动机制与模式,不仅是实现金融体系协调发展的政策途径问题,而且是从更深刻的理论视角来把握金融问题;它既符合经济学理论的整体发展趋势,是金融理论创新的有益尝试,又以实践为依据,是创新金融机制改革方向的现实探索。这也正是闫东玲博士的新著《中国保险市场与资本市场互动机制与模式研究》的理论与实践价值。

闫东玲博士是一位甘于淡泊、深思好学、善于创新的学者,我相信她会在此研究的基础上再接再厉,在保险市场与资本市场互动研究领域不断有新的成果面世。



2012年8月

前 言

纵观世界金融发展史,不断爆发的金融危机,以其日益严重的后果迫使金融业的监管理念、市场结构和经营模式发生深刻的变革,金融体系内部各市场之间的互动与协调发展已成为学术领域和实践领域的重要研究课题,特别是发生次贷危机以来,关于保险市场与资本市场良性互动的问题日益凸显并引起广泛关注。对于我国而言,改革开放的持续深入推动了保险市场和资本市场的蓬勃发展,保险市场与资本市场已经具备了互动发展的理论与实践基础。在金融深化和金融创新的推动下,保险市场与资本市场的互动已经成为我国金融发展的重要内容。面临新一轮金融危机的冲击和金融竞争的革命,探讨中国保险市场与资本市场良性互动的机制与模式具有重要的现实意义。

笔者从2002年起,便把保险市场与资本市场的互动作为研究方向,2005年完成了博士论文《保险市场与资本市场互动研究》。2006年开始,在天津大学青年教师基金的资助下,对中国保险市场与资本市场互动形式、内容及监管等基本理论做了进一步的梳理和研究,并于2010年出版了专著《中国保险市场与资本市场互动理论研究》。在此研究的基础上,于2010年9月,在教育部留学基金委青年骨干教师项目的资助下,来到美国顶级名校——哈佛大学,进行了为期一年的交流访问。在哈佛的校园里,笔者不仅欣赏了哈佛春、夏、秋、冬四个季节的美丽景色,更是饱尝了哈佛大学图书馆丰富的馆藏文献资源大餐。在聆听哈佛大学金融领域著名教授相关课程的同时,还加入了全美华人金融协会,与在美国金融领域的实践专家进行切磋和交流。在天时、地利、人和的背景下,在前期研究成果的基础上,经过两年多的努力,最终完成了《中国保险市场与资本市场互动机制与模式研究》的撰写。

本课题研究立足于我国金融体制改革的现实背景,综合保险学、金融学、产业经济学、计量经济学等多学科门类,从宏观、中观、微观三个层面,分析、归纳保险市场与资本市场的互动机制。运用逻辑推理、实证研究和定量分析等方法,对国际上保险市场与资本市场互动的宏观、中观、微观机制进行实证分析,对中国保险市场与资本市场互动的宏观、中观、微观机制进行实证检验,从中探索两个市场互动中的内在规律。在比较借鉴保险市场与资本市场互动机制的国际经验,把握目前我国保险市场与资本市场互动现状及存在问题的基础上,构建中国保险市场与资本市场互动模式,继而提出实现良性互动的政策建议,以促进两个市场健康、可持续发展,推动金融体制的深入改革。

本课题研究不仅致力于探寻保险市场与资本市场互动发展的理论机理,而且

尝试通过实证分析和模型检验保险市场和资本市场之间的规律性周期变化;不仅注重总结规律,而且兼顾现实操作。从研究内容上来看,主要体现以下几方面的特点。

一是注重对保险市场与资本市场互动机制的探索。互动机制是内生于保险市场与资本市场及其互动过程中的规律,是体现保险市场与资本市场互动一般性规律的理论抽象。揭示保险市场与资本市场的互动机制,不仅有利于把握保险市场与资本市场互动发展的科学规律,还能为推进保险市场与资本市场的良性互动提供决策思路。本文从保险市场和资本市场的运行机制出发,结合市场互动的内涵,从理论上凝练出包含宏观、中观和微观三个层面的保险市场与资本市场的互动机制。

二是注重实证研究,利用数量分析技术,分析和确定保险市场与资本市场间相互作用方式和数量关系。本课题研究的第四章依托保险市场与资本市场的互动机制,对主要国家保险市场与资本市场的互动状况进行实证分析,比较了美、英、日等国的保险市场与资本市场在宏观、中观和微观等不同层次上互动机制运行的效果,并总结归纳出保险市场与资本市场互动机制的国际经验;第五章在调研的基础上,运用大样本分别从市场规模、市场效率和市场结构等方面对中国保险市场与资本市场的运行状况进行了系统描述和分析,并展望和预测未来两个市场的发展趋势;第六章遵循保险市场与资本市场的互动机制,对中国保险市场与资本市场互动状况分别从宏观、中观和微观等不同层面进行了实证研究和评价,总结出中国保险市场与资本市场互动机制的特点,并对中国保险市场与资本市场互动机制运行中存在的问题进行了剖析。

三是探索构建中国保险市场与资本市场实现良性互动的模式。以保险市场与资本市场互动机制为线索,在全面评估中国保险市场与资本市场的互动状况,指出互动中存在宏观中介缺位、中观互动低效、微观互动畸形等方面问题的基础上,构建了适合中国国情的保险市场与资本市场良性互动的内容和模式,并提出了相应的对策建议。

尽管本课题对保险市场与资本市场的互动机制与模式问题进行了较为系统的研究,但相对于金融市场的剧烈动荡,本研究的范围还需要进一步拓展。同时,由于作者的学识所限,本书肯定会存在不妥、不准确甚至错误之处,恳请各位专家和同人批评指正。

2011年8月于美国哈佛大学 Harvard Yard

2012年8月于天津大学北洋园

目 录

第一章 绪论	(1)
一、问题的提出	(1)
二、国内外研究现状	(3)
三、研究思路及特点	(5)
四、主要内容与结构安排	(6)
第二章 保险市场机制与资本市场机制概述	(8)
第一节 金融市场与金融市场机制	(8)
一、金融市场	(8)
二、金融市场机制	(10)
第二节 保险市场与保险市场机制	(18)
一、保险市场运行	(19)
二、保险市场机制	(33)
第三节 资本市场与资本市场机制	(35)
一、资本市场运行	(35)
二、资本市场机制	(37)
第三章 保险市场与资本市场互动机制	(42)
第一节 保险市场与资本市场互动概述	(42)
一、保险市场与资本市场互动的定义	(42)
二、保险市场与资本市场互动的动力	(44)
第二节 保险市场与资本市场互动的条件	(49)
一、金融深化和金融创新	(49)
二、金融混业经营	(52)
第三节 保险市场与资本市场宏观互动机制	(55)
一、保险市场—经济发展—资本市场	(55)
二、资本市场—经济/金融发展—保险市场	(57)
三、保险市场—金融结构与金融发展—资本市场	(58)
四、保险市场—机构投资者—公司治理—资本市场	(61)
五、保险市场—资产价格波动性—资本市场稳定—资本市场	(63)
六、保险市场—制度资本—资本市场创新与制度建设—资本市场	(64)

第四节	保险市场与资本市场中观互动机制	(65)
一、	市场规模互动	(66)
二、	市场效率互动	(66)
三、	利率(资本价格)与保险费率的相互作用	(68)
第五节	保险市场与资本市场微观互动机制	(69)
一、	保险需求与资本供给	(69)
二、	保险需求与资本需求	(70)
三、	保险供给与资本需求	(71)
四、	保险供给与资本供给	(72)
第四章	国际上保险市场与资本市场互动机制的实证分析	(75)
第一节	主要国家保险市场与资本市场互动概况	(75)
一、	美国	(75)
二、	日本	(82)
三、	英国	(88)
第二节	保险市场与资本市场宏观互动机制的实证分析	(93)
一、	主要研究方法	(93)
二、	保险市场、经济增长与资本市场的互动	(95)
三、	保险市场、金融发展与资本市场	(102)
第三节	保险市场与资本市场中观互动机制的实证分析	(107)
一、	保险市场与资本市场规模互动的实证分析	(107)
二、	保险市场与资本市场效率互动的实证分析	(111)
第四节	保险市场与资本市场微观互动机制的实证分析	(118)
一、	保险需求与资本供给	(118)
二、	保险需求与资本需求	(119)
三、	资本需求与保险供给	(120)
四、	资本供给与保险供给	(123)
第五节	保险市场与资本市场互动的国际经验	(125)
一、	创新是保险市场与资本市场良性互动的微观基础	(125)
二、	成熟的保险资金运用是保险市场与资本市场互动的必要条件	(129)
三、	混业监管是推进保险市场与资本市场互动的有效保障	(131)
四、	风险可能在保险市场与资本市场互动中漫延	(135)
第五章	中国保险市场与资本市场的现状与发展趋势	(137)
第一节	中国保险市场的现状与发展趋势	(137)
一、	中国保险市场现状	(137)
二、	中国保险市场发展前景展望	(163)

第二节 中国资本市场现状	(164)
一、中国资本市场的规模与结构	(164)
二、中国资本市场效率	(173)
三、中国资本市场供给	(178)
四、中国资本市场的发展趋势	(183)
第六章 中国保险市场与资本市场互动机制的实证检验	(186)
第一节 中国保险市场与资本市场宏观互动机制	(186)
一、保险市场、经济增长与资本市场	(186)
二、保险市场、金融发展与资本市场	(193)
三、中国保险市场与资本市场宏观互动的评价	(198)
第二节 中国保险市场与资本市场中观互动机制	(198)
一、规模互动	(198)
二、效率互动	(201)
三、中国保险市场与资本市场中观互动的评价	(202)
第三节 中国保险市场与资本市场微观互动机制	(203)
一、保险需求与资本需求的相互作用	(203)
二、资本需求与保险供给的互动	(204)
三、保险供给与资本供给的互动	(205)
第七章 构建中国保险市场与资本市场互动模式	(207)
第一节 保险市场与资本市场互动的内容	(207)
一、资金互动	(207)
二、产品互动	(216)
三、风险互动	(219)
四、制度互动	(220)
第二节 国际保险市场与资本市场互动的基本模式	(224)
一、美国模式	(225)
二、英国模式	(226)
三、德国模式	(226)
第三节 中国保险市场与资本市场良性互动模式	(226)
一、模式构建原则	(226)
二、构建保险市场与资本市场互动模式的现实条件	(227)
三、保险市场与资本市场互动模式框架	(230)
第四节 保险市场与资本市场良性互动的政策建议	(234)
一、发挥经济金融对保险市场与资本市场的带动与反哺作用	(234)
二、强化保险资金的运用管理	(235)

三、创新产品,建立保险投资与资本市场互动发展的桥梁	(237)
四、强化保险市场与资本市场互动过程中的风险监管	(238)
参考文献	(250)
后记	(260)

第一章 绪论

一、问题的提出

随着中国特色社会主义市场经济体制的逐步确立,连绵不断的经济改革大潮推动了资本市场和保险市场在中国境内的蓬勃发展。在过去三十多年间,中国保险市场和资本市场从无到有,从小到大,从区域到全国,得到了迅速的发展,在很多方面走过了一些成熟市场几十年甚至是上百年的道路。尽管经历了各种坎坷,但是,中国资本市场的规模不断壮大,制度不断完善,证券期货经营机构和投资者不断成熟,逐步成长为一个在法律制度、交易规则、监管体系等各方面与国际普遍公认原则基本相符的资本市场。同样,保险市场也伴随改革开放的伟大历程而重获新生,三十余年来,保险市场从小到大,由弱至强,努力服务经济发展与社会进步,保险的经济“助推器”和社会“稳定器”功能不断增强,在经济社会发展中发挥了重要促进作用。三十年后的今天,我国保险市场发展已经跃上一个新的历史起点,成为现代金融体系和社会保障体系的重要组成部分。

资本市场和保险市场的发展,与其说是改革开放的产物,不如说是市场经济发展的产物。经济增长理论和经济发展历史已经反复证明金融发展是经济发展的重要因素和先导力量,具有强大的渗透力和推动力。金融发展通过分散流动性风险与克服信息不对称,能够促进资本的积累和经济增长(Bencivenga & Smith, 1991)。因此,培育一个功能完善、结构合理的高效金融体系,实现金融要素与经济运行的有机融合,将是我国金融体制建设的最终目标。中国资本市场和保险市场能够在短期内快速发展,正是我国经济快速增长的重要诉求。尽管就现阶段而言,我国已基本建立起了一个以国有商业银行为核心的银行体系,以同业拆借、国债市场和股票市场为中心的金融体系,以中国人民银行、银监会、证监会和保监会为中心的金融调控和监管体系,现代金融体系的框架正日渐完善。但是,面临世界经济环境的新形势和新任务,金融市场又被赋予了新的使命,昔日追求的“结构完善”逐渐被“和谐发展”所取代。特别是在后危机时代,金融体系间的联动、传播日益成为金融学界更为关注的问题。

在现代市场经济制度下,金融体系是联系资金供求双方,实现社会资源有效配置的核心组成部分,起着“经济上层结构”的作用,金融体系运作效率的高低将直

接影响到生产性资金流动的规模和方向,从而对经济增长产生重要的影响。因此,我国今后的金融体制改革的重点应该转到协调和完善各子体系上来。一个成熟完善的市场经济体制客观上需要一个健全的金融体系,需要一个发育良好的金融市场,作为金融市场中最为重要的两个子市场——保险市场和资本市场的协调发展就更是重中之重了。而协调发展保险市场与资本市场的首要任务就是正确认识和处理两个市场的关系,探寻两大市场良性互动的机理与路径,这也就是本研究试图把握的主题。

纵观世界金融发展史,不断爆发的金融危机,以其日益严重的后果迫使金融业的监管理念、市场结构和经营模式发生深刻的变革,金融体系内部的互动与协调发展的问题已引起人们的广泛关注。

值得庆幸的是,我国政府已日益认识到金融市场和谐发展的重要性,1993年《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》提出要建立货币市场、资本市场与保险市场有机结合、协调发展的机制;2006年《国务院关于保险业改革发展的若干意见》再次提出要促进保险市场、货币市场和资本市场协调发展。2007年,十七大报告提出,要加快形成统一开放、竞争有序的现代市场体系,发展各类生产要素市场,发展多层次资本市场,积极推进保险市场的发展和完善,要加强对保险市场与资本市场内在关系的研究,尽快提出切实可行的政策建议,积极为保险市场与资本市场的互动发展创造条件。

然而,由于中国在金融领域沿袭了传统的严格分业体制,资本市场和保险市场之间的沟通、影响和相互作用似乎远未令人满意。如果说中国的金融分业体制有其历史背景和生存土壤,但到了20世纪90年代,当保险业面临市场化改革、市场竞争加剧、承保利润下降、生存压力加大的种种境遇,当我们固守的分业经营直面国际金融业混业潮流的暗潮涌动,资本市场和保险市场各行其道、淡结寡交的“君子之交”似乎有些穷途末路。事实上,中国学者对混业和分业体制的讨论在20世纪90年代就已经热火朝天,这些争论的结果,已经让我们可以省去笔墨来大幅论述保险市场和金融市场是不是该融合。现在的问题是,对于保险市场和资本市场相互关系问题的片面认识,已经成为两个市场良性发展的重要障碍。

随着多元化、多层次金融体系的建立,金融各领域之间由于资金互相频繁流动、产品功能不断重合、政策监管彼此影响而联系日益紧密,加快保险市场发展,促进保险市场与资本市场的互动协调,已经成为金融市场和谐发展的必要途径。推进保险市场与货币市场、资本市场及外汇市场的互动与协调,对促进金融市场健康发展和构建社会主义和谐社会具有十分重要的意义。

二、国内外研究现状

(一) 国外研究现状

国外对于保险市场和资本市场互动关系的研究由来已久。发达国家已基本形成两市场良性互动的机制,其研究侧重于从微观层面上探究两市场互动的数理基础。Wise(1987)从保险精算角度,研究了保险资金投入资本市场对期限、收益率和风险等要求的特殊性,得出保险需要高度重视投资的结论;Schlesinger 和 Doherty(1988)将企业风险管理理论成功地引入到保险领域,提出要对各种风险进行综合管理的思想;Pagano(1993)模型指出当保险资金缺乏适当运用渠道,仅能间接由银行进行授信时,保险产业在金融体系内将丧失中长期资金的中介机能,大幅降低金融中介活动与实质经济进行互动所产生的外溢效果(Spillover Effect),进而减缓体系生产力的提升与资本累积速度;Santomero(1995)和 Babble(1997)从保险技术工具选择的视角提出了风险管理的具体思路,并详细论述了保险风险管理的四种主要技术工具;Nicole El Karoui, Monique Jeanblanc, Vincent Lacoste(2005)将保险与资本市场相结合,提出了基于资产组合选择最优性的保险产品的开发,并就此产品对保险资金的影响进行了分析;另外,Duan Jin-Chuan(2005)运用多阶段模型说明基于利率、巨灾等风险的保险公司资产负债管理,并用期权理论解释保险保证合同,通过对模型中关键变量的检验说明保险保证基金的运作。

在保险资金运用方面,David(1994)研究了保险投资的渠道,发现第二次世界大战后金融市场的发展完善、市场利率的上升以及行业竞争的加剧推动保险资金运用形式由贷款向证券投资转移,证券化资产在保险投资组合中比重提高,且投资风险管理工作也日趋丰富,衍生金融产品、资产负债管理等保险投资领域得到了广泛应用。De Alessi 和 Louis(1996)论述了保险投资监管的问题,指出对保险资金的科学监管是一种必然,无论是严格型监管还是宽松型监管,保险监管的目的都是引导保险资金运用的健康发展。Neil Crockford(1987)和 Morgan Stanley(2002)则强调保险资金运用的必要性和意义,前者发现保险资金运用途径的有效拓宽以及保单证券化等创新方式的出现对区域经济的发展起到了很好的推动作用,后者则提出资金运用是保险业的核心业务,没有资金运用就等于没有保险行业的论点。

目前国外保险投资的技术操作主要依据的是现代投资理论,具体包括资本组合理论、资本市场理论和资本市场的效率理论。在保险投资风险理论控制理论上,Gerber(1979),Beard(1984)以及 Cummins 和 Derrig(1989)在概率论和数理统计的基础上具体研究了保险精算的风险控制和管理,从而将风险的控制从实际操作的层面提升到了风险控制理论的高度。Babble 和 Stricker(1987),Lamm-Tennant(1989)的分析则表明保险企业资产负债匹配的风险管理手段与企业的利润目标

存在一定的冲突,如何协调二者之间的关系是未来保险风险控制理论发展的方向。

从国外既有研究成果来看,由于国外保险市场与资本市场的互动发展程度已经较高,理论研究对保险市场与资本市场互动的研究已经越来越关注互动的微观机理,侧重从数理分析揭示保险市场与资本市场互动技术和路径,而对于保险市场与资本市场互动的宏观机理则重视不够。

(二) 国内研究现状

国内对于保险市场和资本市场互动的研究较为落后,这主要是国内保险业发展状况使然。国内关于保险市场与资本市场互动问题的研究主要集中于两市场互动的必要性以及互动路径的探讨上。刘裔宏(1993)建立了一般寿险系统数学模型,应用算例证明了寿险资金运用的必要性。他的研究源自国外的研究思路,并没有充分考虑国内实务发展情况。自1995年《保险法》规定了保险资金运用限于国债、银行存款和金融债券等形式以来,有关放宽保险资金运用的呼声就开始出现。1996—1999年间,中国存款利率连续7次调低,一年期储蓄存款利率从1996年初的10.98%降到1999年中的2.25%,引起中国保险业内对于保险投资放宽的呼吁(马明哲,1997;孙建中,1998;管汝平,1999;孙祁祥,1998;John Maxwell,2002)。陈东升(1999)提出了一个寿险、资本市场及经济增长的理论框架,是国内较早明确对保险市场、资本市场及经济增长相互关系进行的系统研究。吴敬琏(2000)在《让保险与资本市场互动》中分析了我国这两个市场相互依存的重要性,为我国保险市场和资本市场的资产互动提供了一个思路。严建红和朱楚珠(2001)对资本市场与保险市场的对接进行了较为深入的研究,他们的研究更多侧重于对接的系统设计。秦振球等(2003)从资产负债角度对保险业与证券市场的对接进行分析,认为保险业资产与证券市场“弱对接”,负债与证券市场“强对接”。近两年来,对于保险投资的研究更多起来,也逐渐有人开始把注意力放到保险市场和资本市场的互动建设上来。安洪军和毕姝晨(2004)从保险投资资产证券化角度考虑了两个市场加深互动的策略。许莉(2004)从保险市场和资本市场的资金互动层面做出了研究。于殿江、周成建(2004)考察了保险市场和资本市场互动的机理、国际比较以及制度问题。傅安平(2004)在其专著《中国寿险业与资本市场的互动发展》中对中国寿险业与资本市场的互动关系进行了较系统的论述。魏华林和刘娜(2006)从经济学的角度分析了两个市场融合发展的动因、微观基础及重要性;张卫(2007)则从绩效角度分析了我国保险市场与资本市场对接的最优路径。张琳、朱园丽(2009)通过实证研究发现我国机动车辆保险市场承保周期的情况较为符合承保能力限制,即资本市场不完善的假说。

在保险资金运用方面,国内学者也开展了大量研究。潘海英、戴树声(2001)从保险资金运用的“四性”原则即营利性、安全性、流动性与社会性,得出保险资金运用于风险投资业在理论上是可行的。在保险市场和资本市场对接研究方面,朱

楚珠、严建红(2001)利用金融市场对接理论,认为保险市场与资本市场的对接远不仅仅是保险资金购买证券投资基金而已,从保险公司资产负债表的角度,建立了一个保险市场与资本市场对接的操作系统,包括资产方、负债方和资本方对接,从定量分析的角度给出了对接影响测量模型,得出对接给保险市场带来的积极影响。张成军(2001)、陈元林(2004)、许莉(2004)、杜若宇(2006)等众多研究者通过统计认为,我国保险资金的投资渠道正逐渐由存款主导型向多元化方向发展。这种转变中,对证券和基金的直接买卖占了绝大部分。

从以上文献可以看出,目前国内关于两个市场互动问题的研究较为分散,未形成一个完整的理论框架。对于保险市场与资本市场互动的研究多停留在互动现象的研究,尚未对保险市场与资本市场互动的内在机制进行深入剖析;对于保险市场与资本市场互动现象的研究仅局限于资金层面,并往往只从保险企业这一主体的角度考虑问题,分析其如何拓宽资金运用渠道、提高投资绩效等,而对互动的其他方面,如两个市场生态环境的构造、保险市场推进资本市场发展的路径、两市场的制度互动等却很少论及。

三、研究思路及特点

从研究思路来看,本研究主要是按照原理剖析、现状描述、趋势分析、问题透视和对策建议来展开。从行文的脉络来看,“互动机制”和“互动模式”始终是贯穿研究的内在主线,对全文起到了提纲挈领的作用。围绕保险市场与资本市场的互动机制,对保险市场与资本市场互动机制的路径、条件进行了系统梳理,总结了保险市场与资本市场互动机制的国际经验;遵循保险市场与资本市场互动机制的路径,对保险市场与资本市场互动的模式进行了广泛调查,提出了促进我国保险市场与资本市场良性互动的模式。

从研究特点来看,主要有如下几方面。①注重对市场机制的剖析,全面、系统梳理了保险市场与资本市场的运行机制,基于保险市场与资本市场的运行规律,指出金融市场机制在保险市场与资本市场的具体表现,凝练出保险市场机制与资本市场机制。②注重对金融体系和谐发展的思考,从保险市场与资本市场的运行机制出发,结合互动的内涵,指出保险市场与资本市场互动机制在宏观、中观和微观等不同层次上具备的路径和条件。③突出对保险市场发展趋势的追踪,对保险发展的国际经验及趋势进行了细致梳理。④关注保险市场与资本市场良性互动的路径,对保险市场与资本市场互动的形式与内容进行了全面剖析,总结了保险市场与资本市场互动的基本模式,并基于我国国情提出了促进我国保险市场与资本市场良性互动的模式,并辅以相应的对策建议。

技术路线如图 1-1 所示。

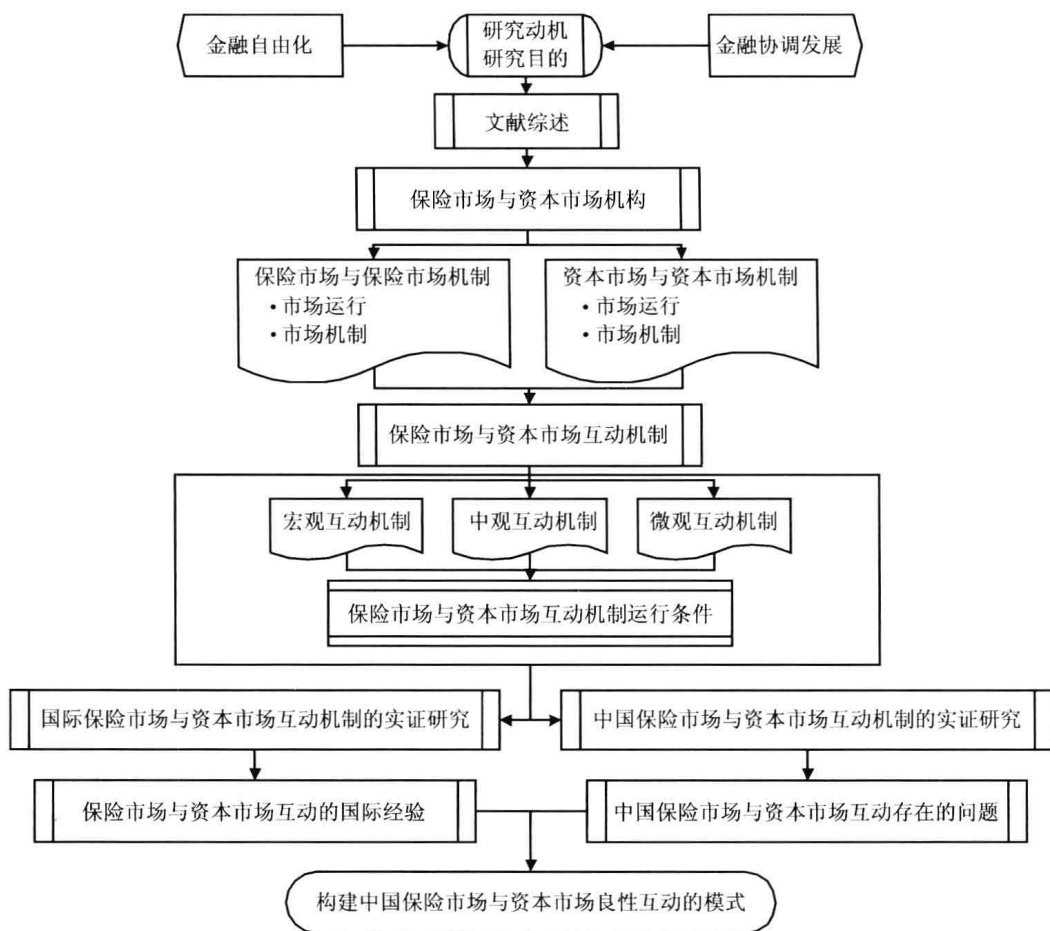


图 1-1 技术路线

四、主要内容与结构安排

本研究旨在分析、归纳保险市场与资本市场的互动机制,比较保险市场与资本市场的发展模式,结合我国保险市场与资本市场的现实背景,对我国保险市场与资本市场的互动现状进行实证研究,并借鉴保险市场与资本市场互动机制的国际经验,提出促进我国保险市场与资本市场良性互动的理论模型及相应的政策建议。全书共分为七章,具体安排如下。

第一章从保险市场与资本市场互动发展的现实背景出发,结合国内外社会经济环境对保险市场与资本市场互动发展提出的现实要求,强调保险市场与资本市场互动研究的紧迫性和必要性;在对国内外相关研究进行系统梳理的基础上,提出本研究的研究思路和框架。