

学 术 文 库



中南财经政法大学学术文库

商业保险 资金营运论

SHANGYE BAOXIAN ZIJIN
YINGYUN LUN

张金林 著



中国财政经济出版社

ZHONGNANCAIJINGZHENGFA DA XUE XUESHU WENKU

中南财经政法大学学术文库

商业保险资金营运论

张金林 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

商业保险资金营运论/张金林著. —北京: 中国财政经济出版社, 2004. 12

(中南财经政法大学学术文库)

ISBN 7 - 5005 - 7733 - 8

I. 商… II. 张… III. 商业 - 保险 - 资金管理 - 研究 - 中国 IV. F842

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 118853 号

中国财政经济出版社出版

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

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

涿州新华印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

880 × 1230 毫米 32 开 10.75 印张 254 000 字

2004 年 12 月第 1 版 2004 年 12 月涿州 1 次印刷

印数: 1 - 1 000 定价: 30.00 元

ISBN 7 - 5005 - 7733 - 8 / F · 6785

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



作者简介

张金林，男，1964年9月出生，湖北省蕲春县人。中南财经政法大学新华金融保险学院副教授、硕士生导师、金融学博士，湖北金融研究中心副主任。

1986年华中科技大学获学士学位；1995年中南财经政法大学获硕士学位；2003年中南财经政法大学获博士学位；其间，1997—1998年赴澳大利亚昆士兰大学访问学习金融工程学；2000年10月赴美国考察学习金融风险投资及风险管理。现在中国社会科学院金融研究所博士后流动站从事博士后研究工作。

主要研究方向：数理金融和保险理论与实践。主要科研成果：在《财贸经济》、《投资研究》和《保险研究》等权威和重点期刊上发表论文40余篇，参与国家级、省部级等重大课题8项，参编教材6部。

中南财经政法大学学术文库

编辑委员会

- 主 任：吴汉东
- 副 主 任：郭道扬 张中华 赵凌云 覃有土
- 委 员：刘可风 卢现祥 熊胜绪 杨灿明
- 范忠信 罗 飞 朱新蓉 陈池波
- 齐文远 张新国 杨云彦 夏成才
- 姚 莉 陈景良 杨宗辉 朱延福
- 主 编：赵凌云
- 编辑部成员：姚 莉 陈敦贤
- 刘普生 朱冬生
- 本书主审：刘冬姣

总 序

一个没有思想活动和缺乏学术氛围的大学校园，哪怕它在物质上再美丽、再现代，在精神上也是荒凉、冷清和贫瘠的。欧洲历史上最早的大学就是源于学术。大学与学术的关联不仅体现在字面上，更重要的是，思想与学术可谓大学的生命力与活力之源。

我校是一所学术气氛浓郁的财经政法高等学府。范文澜、嵇文甫、潘梓年、马哲民等一代学术宗师播撒的学术火种，五十多年来一代代薪火相传。因此，在世纪之交，在合并组建新校而揭开学校发展新的历史篇章的时候，学校确立“学术兴校，科研强校”的发展战略。这不仅是对学校五十多年学术文化与学术传统的历史性传承，而且将成为谱写新世纪学校发展新篇章的战略性手笔。

“学术兴校，科研强校”的“兴”与“强”，是奋斗目标，更是奋斗过程。我们是目

的论与过程论的统一论者。我们将对宏伟目标的追求过程寓于脚踏实地的奋斗过程之中。由学校斥资资助出版《中南财经政法大学学术文库》，就是学校采取的具体举措之一。

本文库的指导思想或学术旨趣，首先在于推出学术精品。通过资助出版学术精品，形成精品学术成果的园地，培育精品意识和精品氛围，提高学术成果的质量和水平，为繁荣国家财经、政法、管理以及人文科学研究，解决党和国家面临的重大经济、社会问题，做出我校应有的贡献。其次，培养学术队伍，特别是通过对一批处在“成长期”的中青年学术骨干的成果予以资助推出，促进学术梯队的建设，提高学术队伍的实力与水平。第三，培育学术特色。通过资助在学术思想、学术方法以及学术见解等方面有独到和创新之处的成果，培育科研特色，力争通过努力，形成有我校特色的学术流派与学术思想体系。因此，本文库重点面向中青年，重点面向精品，重点面向原创性学术专著。

春华秋实。让我们共同来精心耕种文库这块学术园地，让学术果实挂满枝头，让思想之花满园飘香。



2001年11月28日

Preface

A university campus, if it holds no intellectual activity or possesses no academic atmosphere, no matter how physically beautiful or modern it is in, would be desolate and barren in spirit. In fact, the earliest European universities in history were originated from academic learning. The relationship between a university and the academic learning is not simply incarnated literally, more importantly, ideas and learning constitute the sources of the energy and vitality of all universities.

Zhongnan University of Economics and Law is an institution of higher learning enjoying full – embodied academic atmosphere. With the academic germs seeded by such great masters as Fanwenlan, Jiwenfu, Panzinian and Mazhemin, generations of scholars and students in this uni-

versity have been sharing the favorable academic atmosphere and making their own contributions to it as well during the past fifty – five years. As a result, at the beginning of the new century and a time when a new historical developing page is turned over with the combination of Zhongnan University of Finance and Economics and Zhongnan University of Politics and Law, the newly established university has set its developing strategy as “Prospering the University with academic learning. Strengthening the University with scientific research”, which is not only a historical inheriting of more than fifty years of academic culture and tradition, but also a strategic decision which is to lift our university onto a new developing stage in the 21st century.

Prospering and Strengthening the university is our ultimate goal; it is, however, in greater sense our struggling process. We tend to make a unification of the destination and the process by embodying the pursuing process of our grand goal in the down – to – earth struggling process. *Academic Library of Zhongnan University of Economics and Law*, published under the financial aid from the university, is one of our specific measures.

The guideline or academic purport of this *Library* lies first at promoting the publishing of elaborate academic works by funding them, thus an academic garden with high – quality fruits can come into being. We should also endeavor to foster the consciousness and atmosphere of elaborate works and improve the quality and level of our academic productions, so as to make our due contributions in prospering national scientific research in such fields as finance and economics, politics and law and humanities, as well as in working

out solutions for major economic and social problems facing our country and the Chinese Communist Party. Secondly, our aim is to cultivate academic groups, especially through funding the publishing of works of middle – aged and young academic backbone, to boost the construction of academic echelon and elevate the strength and level of our academic groups. Thirdly, we aim at fostering the academic characteristic of our university. By funding those academic fruits which have some original or innovative points in their academic ideas, methods and views, we expect to engender our own characteristic in scientific research. Our final goal is to form an academic school and an academic idea system of our university through our efforts. Thus, this *Library* emphasizes particularly on middle – aged and young people, on elaborate works and on original academic monographs.

Spring flowers and autumn fruits. Let us join in hand to cultivate this academic garden and make it be opulent with academic fruits and intellectual flowers.

Wuhandong



序

商业保险资金营运，是当前我国保险业乃至每一个保险公司面临的一个十分重要的问题，但系统研究较少。作者就这一问题进行研究，具有重要的理论与现实意义。

十一届三中全会以来，中国进入经济体制改革与经济发展的新时期，中国保险业也开始得到恢复和发展。20多年来，中国商业保险有了很大的发展，特别是在1992年中国共产党第十四次代表大会明确提出建立社会主义市场经济体制，我国改革开放和现代化建设事业进入到一个新的发展阶段，商业保险得到飞跃发展。1980年—2003年保费收入年均增长34%，保险深度和保险密度不断提高。但是，与国际保险业比较，我国保险深度与保险密度仍比较低，保险市场在国内金融市场中比重仍偏小。2003年我国保险深度3.32%，世界平均水平为7.8%，我国保险密度37.39美元，

世界平均水平为 393 美元。与经济发达国家和地区相比，差距更大。

我国是典型的银行主导型金融体制，保险业、证券业比重过低，保险业发展现状相对国民经济与社会发展严重滞后，远未发挥现代保险业的经济补偿、资金融通、社会管理与服务三大功能。保险业必须加快发展，也有巨大的发展潜力。但是，我国证券市场既欠发展又欠规范，限制了保险资金的运用。一个过度投机、不能给理性投资者比较稳定的回报的股票市场，不适于保险资金入市，不能形成保险市场与资本市场良性互动。根据中国保监会统计数据，2003 年保费收入 3880.4 亿元，年末保险公司总资产 9122.84 亿元，保险资金运用余额 8739 亿元，其中，4550 亿元存入银行，占 52%；1400 亿元购买国债，占 16.1%；828 亿元购买金融债，占 9.5%；457 亿元购买证券投资基金，占 5.23%。因此，系统深入研究保险资金运用问题成为当务之急。

国内对保险资金营运相关问题，进行过零星的研究，从不同的角度对保险资金运用问题进行了有益的探索。如保险以及保险业属性和功能的研究为我国保险资金营运与国际惯例接轨从理论上奠定了基础；保险资金特性及其结构研究为保险资金营运界定了总的原则；国外保险投资比较分析为我国保险投资业务的开展做了实践操作方面的铺垫性研究；保险经营风险研究形成了一个共识，即现代保险业在面临复杂经营环境下，进行保险创新，尤其是保险产品的创新是防范风险的重要手段。同时，这些研究也预示保险经营与风险管理，尤其是借助资本市场进行风险管理之间的密切联系；保险投资策略研究为我国保险资金营运提供了投资策略方面的理论工具和管理技术；保险监管法规等方面研究为保险资金运用提供了法规准则；保险业与资本市场协同性研究为

我国保险业奠定了全新的发展平台；我国保险业可持续发展战略研究给我国保险业指明了发展的路径和战略目标等。

作者以“国际保险业呈现日益明显的金融化特征→保险资金营运，既是现代市场经济条件下保险企业金融属性的要求，也是保险企业应对经济环境变化及金融市场发展的必然选择→中国必须构建符合保险业以及资本市场实际的保险资金营运体系→实现保险市场与资本市场的高度融合及协调发展，是我国保险业摆脱困境、步入可持续发展轨道的基本路径”为主体脉络，运用规范分析与实证分析相结合、定性分析与定量分析相结合、宏观与微观相结合、比较分析的方法，对我国商业保险企业资金营运问题做了深入系统的研究。对问题的分析有理论深度，并符合中国实际。如“保险资金营运是现代市场经济条件下保险企业金融属性的内在要求，也是保险业应对经济环境变化（加入WTO、经济转型等）以及金融市场发展的必然选择。同时，也是我国保险企业摆脱困境的根本途径”、“保险资金营运是进行保险市场与资本市场整合的纽带，保险市场与资本市场的高度融合是我国保险业创新发展的新的平台”、“保险资金营运是保险产品创新和保险制度创新的基础，是实施保险业可持续发展战略的基本路径”等观点，均有作者自己独到的见解和创新，对我国保险企业资金的营运具有较强的参考价值。应该说，这本专著对我国保险投资相关理论做了开拓性的探索研究。

总之，《商业保险资金营运论》一书，选题具有重要理论与现实意义，观点明确；研究方法科学，论证全面、系统，达到了本学科研究的前沿水平；资料翔实，数据充分；既有理论框架的定性分析，又有数理模型的定量分析，图文并茂，是一部具有较高学术价值和实际操作价值的专著。当然，作为一本开创性的学术著作，难免存在不足，希望作者今后在研究保险投资组合问题

时，借鉴国外模型，更加深入研究中国资本市场的实际，以便为中国保险资金运用提供更为具体的操作意见。

中南财经政法大学教授、博士生导师



2004年6月8日

摘 要

20 世纪末期以来，保险业的经营环境发生了深刻的变化。全球金融一体化、自由化浪潮的冲击，使保险业传统的经营领域和生存空间不断受到侵袭；科技的进步、人类生存环境的变化，使保险业遭遇到前所未有的挑战。为应对这一变化，国际保险业进行了一系列的调整，经营的范围和方式随之发生深刻的变化。保险业在为大众民生和财物提供保险的过程中，逐渐向金融服务业渗透转型，保险业务与银行、证券业务相互渗透和相互融合。保险业日益呈现金融化趋势。

现代保险业的发展，使保险服务的内容不再局限于可保风险的咨询与管理领域，而与资产管理的咨询、运作紧密地结合在一起。保险服务与资本市场的结合日益密切。保险企业已经从单纯的损失补偿主体发展成为资产管理主体，并且后者的业绩决定了保险业整体业绩，

保险投资已成为现代保险业赖以生存和发展的重要支柱。不仅如此，保险资产还日益呈现证券化趋势，发达国家保险投资于股票、债券等证券的比例较高，表现出保险市场与资本市场的深度融合。现代保险理论与实践证明，保险资金营运是保险经营的主要内容之一；保险资金营运效率不仅关系到保险公司和保险业的生存和发展，而且关系到金融乃至整个经济的运行质量。

从发达国家保险业的发展经验看，投资渠道的多元化和主要投资于资本市场是保险资金运用的两个显著特点。因此，深入分析和研究保险资金营运机制，探讨我国保险资金合理、有效的运用途径，成为目前我国保险业面临的主要问题；同时，遵循金融体系之间的内在规律，探寻我国保险业可持续发展的路径也成为我国保险业面临的重大课题。但我们也应当清醒地看到，目前我国保险业的发展仍然处于低层次的初级阶段。同世界保险业相比，我国保险深度和保险密度与发达国家仍存在较大差距。此外，由于我国保险业经营调整能力的不足和产业政策（包括监管政策）的不配套，金融市场的调整和利率等金融变量的变化，使得尚处在初级阶段的中国保险业处于极其被动的境地。我国保险投资渠道狭窄，资金运用受到限制，是保险公司发展面临困境的关键因素，它直接影响到我国保险业的核心竞争力的提高，这一点应该引起保险理论界及实务界的高度重视。

透视我国保险业发展的困境，顺应国际保险业发展的潮流。我认为，通过保险业与资本市场的融合，进行高效的保险资金营运是我国保险业创新发展的必然选择。借鉴西方发达国家保险经营的经验，结合中国实际，以提高保险公司偿付能力为核心，以保证保险资金运用效率为目标，以风险管理技术为手段，按照保险资金的结构和特征，进行资产、负债风险匹配下的资金营运和管理，形成保险经营的良性循环，促进保险业持续、创新发展，

是新时期我国保险业发展的重大战略选择。同时，我国保险企业应该构建内部资金运用的复合管理模式。这是因为，保险资金的安全性、流动性与盈利性之间既存在着一定的矛盾，又存在统一的一面。尝试建设资金运营的复合管理模式，以解决三个基本原则之间的矛盾。保险企业资金运营的复合管理模式，是指资产负债综合管理与资产组合管理相结合所形成的双层结构的资金运营模式。第一层次的资产运营管理是资产与负债的综合管理，从规模、利率、期限、速度等几个方面保证公司资产和负债的匹配。第二层次的资产运营管理是指在保证保险公司资产和负债的基本匹配的基础上，运用资产组合理论建立资金运用管理结构。这一层次上的资金运用管理方法，将保险公司资金运用第一层次分割后的资产再次进行组合投资，最大限度地规避了非系统风险，分散后的资产运营以盈利性为目的。这样做，从总体上不违背资金运用的安全性和流动性原则，同时，在微观上兼顾了保险资产运营的盈利性原则。

本书共分为导论、第一至第六章共七部分。我在研究中用一条主线把所有内容贯穿起来，这条主线即：在保险金融化的国际潮流以及中国经济转型和加入 WTO 条件下，保险资金营运既是现代市场经济条件下保险企业金融属性的内在要求，也是保险业应对经济环境变化（WTO、经济转型等）以及金融市场发展的必然选择；建立健全高效的保险资金营运体系，实现保险市场与资本市场的高度融合及协调发展，实施保险业的创新发展战略，是我国保险业摆脱困境、步入可持续发展轨道的基本路径。这是全书结构的主线，也是本书所要揭示的核心思想。

导论部分主要是商业保险资金营运论题的提出；对保险资金营运相关研究的回顾及评价；提出本书研究目的、框架、方法、主要观点以及进一步研究的方向。