

商法研究文丛

Anthology of Research on Commercial Law

主编 范 健

On the Legal Regulation  
of Insurance Fund Utilization

# 保险资金运用的 法律规制

金 涛 著

法律出版社  
LAW PRESS · CHINA

商法研究文丛  
Anthology of Research on Commercial Law

主 编 范 健  
副主编 王 建 文

# 保险资金运用的 法律规制

---

金 涛 著

法律出版社  
LAW PRESS · CHINA

## 图书在版编目(CIP)数据

保险资金运用的法律规制 / 金涛编. —北京:法律出版社, 2012. 5

ISBN 978 - 7 - 5118 - 3467 - 6

I. ①保… II. ①金… III. ①保险资金—资金占用—  
保险法—研究—中国 IV. ①D922.284.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 078654 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/吴 昉

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社

编辑统筹/法律教育出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京北苑印刷有限责任公司

责任印制/张宇东

开本/A5

印张/8.75 字数/228 千

版本/2012 年 6 月第 1 版

印次/2012 年 6 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 3467 - 6

定价:24.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

## 《商法研究文丛》总序

“哪里有贸易,哪里就有法律。”二十年前我将古拉丁语中的这一格言译成中文,并在我随后发表的《商法探源》一文中引用。在此后的这些年中,我常常在思考这一古老格言的历史蕴意。先有贸易还是先有法律?如果没有法律,人类社会还有贸易吗?还有什么样的贸易?商事法律的发达状态,可以推动经济,也可能摧残经济。今天,当我们直面全球经济危机,直面人们因无度的商业行为而自食其果的时候,更体会到法律与商事交易的密切关系,更体会到现代商法的价值。

寻觅我们社会进步的历史轨迹,商事交易推动了经济与社会进步;同样,商事交易的法律也改变了商事交易的组织体及其行为,保障并促进了经济与社会进步。商法,作为现代商事交易的基本法,是推动现代经济发展的制度动力,其价值观念对现代经济发展产生了重大而深远的影响。不同商法法系下的商事规则形成机制,决定了不同社会对创新性商事交易行为的容忍度和社会心理所能承受风险的程度。不同社会的商法价值理念,尤其是对公平与效益及效率的取舍,直接影响了社会经济发展的观念,影响了不同国家经济发展的命运。然而,很长时间以来,我们对商法的理念价值和制度价值还缺乏充分的认识。

诚然,在我国,商法还是一个较为新兴的学科。但近年来,随着我国市场经济体制的逐步建立与完善,最为贴近市场交易关系的商法得以发展起来。商法学研究也开始繁荣。然而,商事法律关系错综复杂,随着

## 2 保险资金运用的法律规制

商事交易行为的多样化,各类新型商法问题层出不穷,给商法理论研究留下了很大的空间。中国是否需要完善的商法制度,以及需要什么样的商法制度,这不仅仅是一个法律体系问题,一个立法技术问题,更涉及中国经济发展的基本观念:开放的商法制度有利于经济的创新和高速发展,但容易滋生经济风险;保守的商法制度,虽有利于经济管制,但不利于经济创新。这些问题迫切需要商法学者更多、更系统的理论探索。为了较好地将商法理论研究成果系统化推出,经与法律出版社协商,我们决定出版本文丛。

本文丛不仅会推出公司法、证券法等商事部门法中的专题性研究成果,更以商法基础理论及商事审判理论为核心主旨,以期执于基础理论与审判理论的两端,为学界与实务部门提供深层次的体系化研究成果。基于此,我们将本文丛设定为一个开放的出版计划,凡符合该主旨的著作都在欢迎之列。

凡事贵在坚持,我们既已迈出第一步,就要继续前行。但愿本文丛能与我国商法制度及商法学科共同成长!

丛书主编 范健  
2008年岁末于南京

# 目 录

## 导论 / 1

- 一、研究缘起 / 1
- 二、研究的意义 / 8
- 三、现有研究述评 / 13
- 四、研究的方法 / 23
- 五、本书的框架 / 25
- 六、本书的创新与进一步研究的方向 / 27

## 第一章 保险资金运用的基本理论 / 29

### 第一节 保险资金运用原理 / 29

- 一、保险资金运用的意义 / 29
- 二、保险资金运用原则 / 37

### 第二节 保险资金运用的法律关系分析 / 42

- 一、保险资金运用系统的组成 / 42
- 二、委托投资模式下的资金运用法律关系 / 46
- 三、信托投资模式下的资金运用法律关系 / 49
- 四、直接投资模式下的保险资金运用法律关系 / 50

### 第三节 中国保险资金运用法律规制的现实与理论基础 / 52

- 一、保险资金运用法律规制的现实背景 / 52
- 二、保险资金运用的法律规制理论 / 58

## 2 目 录

### 三、中国保险资金运用法律制度 / 85

## 第二章 保险资金运用主体的法律规制 / 93

### 第一节 保险投资关系主体的资格规制 / 94

#### 一、保险投资人、委托人的资格 / 99

#### 二、保险投资受托人的资格 / 109

#### 三、保险投资托管人的法律规制 / 115

### 第二节 保险投资主体的治理结构规制 / 119

#### 一、保险公司治理的意义与要求 / 119

#### 二、保险资金运用的公司治理结构规制 / 125

## 第三章 保险资金运用行为的法律规制 / 131

### 第一节 保险资金运用方式及比例规制 / 139

#### 一、保险资金运用方式(渠道)的规制 / 140

#### 二、保险资金运用渠道的比例限制 / 149

### 第二节 保险投资行为的规制 / 164

#### 一、投资原则 / 164

#### 二、投资行为的审批规制 / 165

#### 三、投资行为模式的标准规制 / 167

#### 四、禁止的投资行为 / 168

## 第四章 保险资金运用的监管 / 172

### 第一节 监管目标与理论基础 / 172

#### 一、监管目标 / 172

#### 二、监管的理论基础 / 176

### 第二节 保险资金运用监管模式 / 178

#### 一、保险资金运用的监管机构 / 179

#### 二、保险资金运用监管的方式、手段与方法 / 190

#### 三、保险资金运用的监管模式 / 192

### 第三节 保险资金运用监管立法 / 195

|                                  |  |
|----------------------------------|--|
| 一、《保险法》的监管立法 / 195               |  |
| 二、保险资金运用规章的监管立法 / 199            |  |
| 三、其他国家和地区监管立法比较与启示 / 203         |  |
| 第五章 保险资金运用风险控制制度 / 214           |  |
| 第一节 保险资金运用的一般风险控制 / 215          |  |
| 一、保险资金运用的风险控制原理 / 215            |  |
| 二、保险资金运用的一般风险控制 / 219            |  |
| 第二节 不同投资渠道的风险控制 / 227            |  |
| 一、债券投资 / 227                     |  |
| 二、基金与股票投资 / 228                  |  |
| 三、股权投资 / 230                     |  |
| 四、不动产(含基础设施)投资 / 231             |  |
| 五、海外投资 / 232                     |  |
| 第六章 保险资金运用规制立法的经济分析 / 235        |  |
| 第一节 法规影响评估(RIA) / 236            |  |
| 一、法律经济分析理论 / 236                 |  |
| 二、法规影响评估(RIA) / 238              |  |
| 第二节 《保险资金运用管理暂行办法》的 RIA 分析 / 245 |  |
| 一、《暂行办法》的基本内容 / 245              |  |
| 二、《暂行办法》之必要性分析 / 248             |  |
| 三、《暂行办法》之有效性分析 / 253             |  |
| 四、《暂行办法》之成本效益分析 / 255            |  |
| 结语 / 258                         |  |
| 参考文献 / 261                       |  |



# 导 论

## 一、研究缘起

“投资是保险行业的核心业务,没有投资等于没有保险业。”〔1〕保险资金运用〔2〕是保险经营中一个极为特殊的领域。一方面,它构成保险经营的两大领域之一,是支撑承保业务、降低费率、提高保险公司核心竞争力的关键所在,从对保险公司偿付能力水平的影响而言,甚至较承保业务更为重要;另一方面,保险资金运用又是保险业产生风险的重要根源,甚至还是整个金融市场风险的重要来源,对经营风险的保险业来说,这种资金运用风险却无法再通过保险来转嫁、分摊,唯有通过对保险资金运用的事前和事中及事后规制来避免或减少。因

---

〔1〕 美国摩根斯坦利公司的投资银行家 Paul M. Theil 曾经如此断言。转引自孟昭亿主编:《保险资金运用国际比较》,中国金融出版社 2005 年版,第 6 页。

〔2〕 我国现行法律及本文中保险投资与保险资金运用为同义语。广义上,保险资金运用含银行存款,狭义则不包括,与保险投资同义,“保险资金运用”一词本书主要在狭义上使用。

## 2 保险资金运用的法律规制

而,各国对保险资金运用都进行了严格的法律规制。

2007年3月12日,美国第二大抵押贷款公司——新世纪金融公司(New Century Financial)宣布,公司从此不再发放新贷款,由于没有现金付给摩根斯坦利、花旗和高盛等债权人,目前公司已收到上述债权人的催债致函,随即新世纪金融公司的股价迅速跌至87美分,被证交所停牌,新世纪金融公司CEO布莱德·莫里斯(Brad Morrice)随后向员工宣布公司将申请破产。<sup>〔3〕</sup>这标志着美国次贷危机正式拉开序幕。2008年9月16日,美国联邦储备委员会理事会宣布:“在美国财政部的全力支持下,遵照《联邦储备法》第13条第3款,授权纽约联邦储备银行向AIG发放850亿美元紧急贷款。为保障纳税人的利益不受损害,贷款将以AIG全部资产为抵押。作为提供贷款的条件,美国政府持有AIG 79.9%的股份,并有权否决普通和优先股股东的派息收益。”这意味着美国政府接管了该集团。但美联储的“援助”并没有缓解保险市场愈发恐慌的局面。在中国台北、新加坡等东南亚国家和地区,美国友邦的分支机构都出现了客户退保潮。退保潮使得AIG雪上加霜,危机再次升级。2008年10月8日,美联邦政府由于担心这家保险巨头可能再度出现现金短缺情况,决定对AIG再增378亿美元的援助,这比当初承诺向该公司提供的资金数额高出近50%。<sup>〔4〕</sup>导致AIG危机的深层次原因之一是:CDS基础资产中的次贷资产比例高,借出证券押金投资和其他保险资金投资组合中的次贷证券比例也明显高于同业水平,公司保险资金投资比例明显偏高。<sup>〔5〕</sup>

2006年,中国新华人寿前任董事长关国亮涉及违规使用保险资金。保监会调查发现,关国亮历年擅用新华人寿资金累计约130亿元,尚有

---

〔3〕 辛乔利、孙兆东:《次贷危机》,中国经济出版社2008年版,第16~23页。

〔4〕 陈华、张倩:“美国国际集团被政府接管的教训及启示”,载《亚太经济》2009年第1期。

〔5〕 徐高林:“AIG危机的深层原因及借鉴”,载《金融理论与实践》2009年第8期。

26 亿元未还。这些资金或被拆借给利益伙伴入股及控制新华人寿,或用于违规投资。〔6〕 关国亮因涉嫌违法犯罪已被移送司法机关处理。〔7〕 中国保监会为此前后共动用保险保障基金 21.96 亿元接管新华人寿股权。〔8〕

新华人寿事件和全球金融危机给中国的保险资金运用敲响了警钟。2007 年 8 月全面爆发的次贷危机〔9〕进而演变为全面的金融危机,时至今日,尽管全球经济已有复苏的征兆,但各国仍然在苦渡难关,希腊债务危机再次引燃了公众对经济复苏前景的担忧。在这场自 20 世纪 30 年代以来最严重的金融危机形成的利益关系链中,保险业扮演了多重角色,主要包括:(1)作为金融市场的重要资金供给者和投资者,保险业购买了大量的次级抵押债券,成为次级债券的重要投资者之一。(2)作为传统的抵押贷款保险提供者,保险公司在放贷机构放松贷款条件的前提下,仍然为信用程度和收入水平较低的贷款者提供按揭贷款保险,从而增强了放贷机构的信心,刺激了次级贷款的发放。(3)作为重要的信用担保机构,保险公司忽视潜在的巨大风险,为次级债券提供保险,主要包括单一风险保险和信用违约掉期(Credit Default Swap, CDS),从而在 ABS 和 CDO 等次级债衍生品华丽的包装上又贴上了“安全”的标志,这不仅大幅提高了次级债券的信用等级,而且大大增强了投资者的信心。〔10〕 (4)资产证券化产品的信用增级环节主要是由金融保险公司通过提供信用保险实现的。〔11〕

---

〔6〕 殷洁:“保险保障基金首次动用”,载《新京报》2007 年 5 月 28 日。

〔7〕 毛晓梅、王文帅:“新华人寿原董事长关国亮已被移送司法”,载《新华每日电讯》2007 年 11 月 21 日。

〔8〕 崔帆:“保监会拟夺新华人寿半数股权”,载《财经时报》2007 年 8 月 13 日。

〔9〕 雷曜:《次贷危机》,机械工业出版社 2008 年版,第 51 页。

〔10〕 孙祁祥、郑伟、肖志光:“保险业与美国金融危机:角色及反思”,载《保险研究》2008 年第 11 期。

〔11〕 资产证券化产品的外部信用增级主要是由第三方提供信用担保,如银行的信用证、保险公司的信用保险及担保公司的担保等,由高信用级别的金融保险机构向投资者提供保证按期支付本息的义务。参见雷曜:《次贷危机》,机械工业出版社 2008 年版,第 11 页。

在这场危机中,保险巨头 AIG 扮演了重要角色,如无美国政府的挽救,其可能早已破产。AIG(American International Group, Inc.)是美国最大的保险集团之一,在 2008 年福布斯全球 2000 大企业排行榜上,AIG 位列全球第 18 位。导致 AIG 陷入财务困境的原因并非是传统的保险业务;相反,2008 年的前三个季度,AIG 的传统核心保险业务并未出现亏损,反而较 2007 年同期有 6.8% 的增长。导致 AIG 陷入困境的直接原因是投资收益的下降和在 CDS 产品方面的亏损。<sup>[12]</sup>

全球其他保险巨头在这场危机中也多伤筋动骨。2008 年 10 月 10 日,日本大和生命保险宣布破产。由于高成本经营,为追求利润而过度依赖高风险、高回报的金融商品,大和生命的公司财务状况不断恶化,又由于全球金融市场的动荡,其所持的有价证券跌幅超出预期,大和生命正是在保险资金运用上出了问题才把自己逼入绝境。<sup>[13]</sup> 荷兰国际集团(ING)2008 年 10 月 17 日宣布,由于股票及债券等证券资产价格下跌、与雷曼相关的投资组合失败、房产价格下跌等因素,公司第三季度出现净亏损约 5 亿欧元。这使得荷兰政府马上于 10 月 19 日宣布从 200 亿欧元的救助基金中拨出一半来购买 ING 股权,使其核心一级资本充足率(core tier-1 ratio)达到 8% 左右。同时,2008 年 10 月 20 日 ING 宣布,将台湾的 ING 安泰人寿以 6 亿美元的价格出售给富邦金控。<sup>[14]</sup>

AIG、大和生命、ING 等保险巨头在金融危机下出现的财务困境,除了金融市场因素及自身原因之外,监管机构对保险公司的资金运用监管不当也是重要的原因。尽管美国有全方位多层次的监管体系,其对次级债市场的监管却存在空白地带,如信贷违约掉期市场就没有受到政府管

---

[12] 王茂琪、陈秉正:“AIG 陷入财务困境的原因及启示”,载《保险研究》2009 年第 2 期。

[13] 杨文生、孙乐:“日本大和生命保险倒闭案的教训”,载《保险研究》2009 年第 2 期。

[14] 王茂琪、陈秉正:“AIG 陷入财务困境的原因及启示”,载《保险研究》2009 年第 2 期。

制。监管的缺失使市场的不规范行为没有得到及时纠正,风险积累最终引发危机。美国金融监管在某种意义上存在“错位”:在后台方面比较严格,比如保险偿付能力比率要求在 200% 以上;在前台业务开拓方面,崇尚自由竞争,鼓励金融创新,但却存在较多监管空白,特别是衍生产品方面(如 CDS)。而衍生品风险高、波动大,对公司偿付能力存在巨大的影响,这就削弱了美国金融监管的效力,使得贪婪的金融机构有机会利用衍生产品的信息不对称来欺诈和误导客户,最终造成金融危机。因此,金融监管应该保持对前台业务的全面覆盖,以便将危机消灭在萌芽中。<sup>[15]</sup>

1999 年 11 月美国通过了《金融服务现代化法》(以下简称 Gramm-Leach-Bliley 法),废止了 1933 年《格拉斯—斯蒂格尔法》(the Glass-Steagall Act)和 1956 年的银行控股公司法,使得银行、证券和保险公司在《金融服务现代化法》的框架下形成金融集团,从事混合交叉的金融产品服务。<sup>[16]</sup> 该法就此成为美国金融业经营管理的基本法律,美国的金融体制也由分业经营从此转为全面的混业经营。<sup>[17]</sup> 分业经营的最大优势是风险隔离,不同行业的业务风险,不会直接相互传导。但混业经营后,不同子行业的风险很容易在内部子公司间传导,在合并资产负债表体现。AIG 在此次危机中,保险业务虽然没有出问题,但是衍生金融产品带来的灾难却殃及池鱼,如 AIG 下属运营良好的分支友邦保险出现了退保潮。危机过后,AIG 董事长兼首席执行官利德在 10 月 3 日早晨举行的电话会议上表示,公司在迅速出售世界各地的非保险业务后,将

---

[15] 陈华、张倩:“美国国际集团被政府接管的教训及启示”,载《亚太经济》2009 年第 1 期。

[16] Elizabeth F. Brown, The Development of International Norms for Insurance Regulation, Symposium: Ruling the World: Generating International Legal Norms: Co-Sponsored by Brooklyn Law School Dennis J. Block Center for The Study of International Business Law, *Brooklyn Journal of International Law*, 34 Brooklyn J. Int'l L. 953, 2009:1.

[17] 《美国金融服务现代化法》,黄毅、杜要忠译,中国金融出版社 2000 年版,序,第 1~7 页。

把注意力集中在避免赔额损失方面,同时还打算向评级优良、资产负债表强劲的知名买家出售旗下业务。这表明 AIG 将专注于其核心业务,“回归”保险业务。<sup>[18]</sup>

中国的保险公司虽然在政策壁垒的保护下没有直接受到投资次贷支持类债券、信用违约互换等复杂衍生品的冲击,但股权投资的大幅缩水及合资公司外资股东的潜在风险,仍使一些保险公司受到冲击。保险巨头中国平安在这场危机中由于境外投资失败出现巨大亏损。中国平安 2008 年 10 月 6 日宣布,投资富通集团的浮亏达 157 亿元。平安 2008 年上半年赢利 71 亿元,157 亿元的亏损对这家中国第二大保险集团打击不可谓不大。<sup>[19]</sup>

在这场危机中,AIG、IMG 这样的保险巨头的财务状况急剧恶化,所在国政府都毫不犹豫地出手相救,而同样在金融危机中倒下的雷曼兄弟,美国政府则见死不救,两者的待遇何以相差如此巨大?难道仅仅是“大到不能倒”的原因吗?原因恐怕不仅如此,更重要的在于作为保险公司的 AIG 所承担的重大社会功能使得美国政府不得不出手相救。具体而言,美国政府对 AIG 雪中送炭的原因如下:(1) AIG 规模巨大,是全球首屈一指的国际性保险公司,旗下包括著名的友邦保险和美亚保险,在全球 130 多个国家开展寿险、财险、意外险及飞机租赁等业务,客户群体高达 7400 万人。如此庞大的规模,且与其他金融市场高度关联,使得它实质上挟持了市场与经济,进而使得美国政府不能坐视不管。(2) AIG 是联结美国国内金融系统以及实体经济的纽带。美联储在救助 AIG 的声明中表示,如果放任 AIG 破产,对业已脆弱的金融市场来说无异于是雪上加霜,进而会极大地提高整个资本市场的融资借贷成本,削减美国

---

[18] 陈华、张倩:“美国国际集团被政府接管的教训及启示”,载《亚太经济》2009 年第 1 期。

[19] 刘伟:“通过中国平安投资富通 看中国资本走出去战略”,载《深圳商报》,参见 <http://www.ins.com.cn/news/2008/10/09/14483068.html>,2009 年 7 月 9 日访问。

家庭财富,并将对经济增长产生实质性损害。(3)AIG也是全球金融系统的重要枢纽之一。AIG的破产将可能导致世界其他金融机构的损失高达1800亿美元,并引起全球股市更大规模的暴跌。(4)美国政府对保险巨头的倒闭在法律程序和制度构建上缺乏充分准备。对以保险为主营业务的AIG倒闭所带来的一系列问题和可能产生的不可估量的连锁反应,美国政府还无法预测、来不及细致评估并做好充分的思想准备。因此,AIG的破产所可能引起的巨大不确定性是美国政府所不愿意承受的。(5)美国政府一般会竭力阻止那些广泛涉及千家万户的公司破产,以避免对老百姓的生活产生较大影响,引起社会恐慌和不满。这表明,只有当规模大、影响广的公司破产危及美国乃至全球金融系统的稳定和安全,并对实体经济和家庭财富产生严重影响时,美国政府才会出面干预。<sup>[20]</sup>

中外保险巨头在金融危机中发生财务危机的原因及其扮演的角色、政府对保险巨头的挽救,一方面表明保险业对社会公众的福利影响巨大,另一方面也表明,如政府不能实现对保险资金运用的有效监管,就可能给整个金融体系甚至经济体系和社会稳定带来不可估量的损失。因而,对保险资金运用的有效而适度的法律规制就成为各国保险监管机构面临的重大课题。

从某种程度上讲,中外保险巨头往往既是金融危机的推波助澜者,也是金融危机的受害者。除此之外,保单持有人则以保险公司为中介成了间接的危机受害者。这次金融危机中,保险业的承保业务普遍经营良好,财务危机多是由于保险资金运用不当和部分保险资金运用业务没有受到有效的法律规制所致。因而,对保险资金运用法律规制的改进与完善就愈益显得重要。

目前国内对保险资金运用的渠道、模式及投资组合等进行的研究较

---

[20] 谢世清:“美国政府为何拯救保险巨头AIG”,载孙祁祥等:《中国保险市场热点问题评析》(2008~2009),北京大学出版社2009年版。

多,但对保险资金运用的法律规制进行的专门研究还很少,尚未见到这方面的博士论文,只有少量的硕士论文对保险资金运用法律规制进行了简单的比较研究。源于此,笔者选择保险资金运用的法律规制作为自己博士学位论文的研究对象。

## 二、研究的意义

保险业是一国金融系统的三大组成部分之一(银行、证券与保险业),其具有的经济保障、融通资金和社会管理三大功能对一国的经济社会发展乃至民生和稳定均起着至关重要的作用。保险业的发展离不开承保业务和保险资金运用这两只巨轮。保险资金运用已成为保险公司核心竞争力的体现。从保险发达国家的保险业发展状况看,保险业已经由专门提供经济保障转为既提供保障服务又提供资金管理服务的行业。通过保险资金运用来充分获取保险资金收益,同时保证保险资金的安全性以弥补单纯依靠承保业务时偿付能力的不足,已成为保险企业发展和提高其在保险市场竞争力的核心所在。

从某种意义上讲,保险资金运用是保险企业的自主商业行为,无须外力介入,这是市场经济体制下市场主体进行经济活动时的基本要求,也是保险公司经营权的直接体现。在现代市场经济中,金融业是经济体系的核心所在,当代经济危机主要表现为金融危机,进而引起整个经济体系的危机。保险业积聚着大量的社会公众资金,它作为金融体系的重要组成部分,其资金安全和偿付能力安全构成了金融安全的重要部分,同时,保险的经济保障和社会管理功能使其对社会的稳定和谐发挥着重要作用,因而,保险资金运用的安全有效直接关系到保险业的健康发展和国民经济的稳定,如何确保保险资金运用的安全有效,既是对保险业自身的挑战,也是政府面临的一个重要课题。

在这场金融危机中,各国保险业均面临着不同的考验。欧美保险业巨头主要因为金融衍生品的投资等原因导致保险业的巨大风险,以至于必须由政府出手方能使其起死回生。中国保险业则主要由于资本市场



的动荡导致投资损失或投资收益急剧下降。2007 年中国保险资金运用平均收益率为 12.17%,<sup>[21]</sup>其中超过 80% 的收益来源于投资;2008 年,保险公司共实现资金运用收益 529.87 亿元,资金运用平均收益率为 1.91%;<sup>[22]</sup>2009 年保险投资收益率为 6.41%,较上年提高 4.5 个百分点。<sup>[23]</sup>其中 2008 年各个相关投资子项目的投资收益率为:银行存款为 3.85%;债券为 4.68%;贷款为 5.55%;投资性房地产为 3.90%;证券投资基金为负 8.52%;股票(股权)为负 9.88%。<sup>[24]</sup>2008 年投资收益率低主要是由证券投资基金和股票投资的亏损造成的,而 2007 年和 2009 年的证券市场均有较大涨幅,因而保险资金运用有了较高的收益率。这表明中国保险资金运用收益率高度依赖于资本市场的涨跌,这也是保险资金运用渠道较窄带来的后果之一。

为克服保险资金运用高度依赖于证券市场的困境,要更加广泛地拓宽投资渠道来分散投资风险,平滑投资收益率,使保险投资收益更为稳定、可预期。2008 年 11 月 7 日,中国保险监督管理委员会(以下简称中国保监会)召开第三季度发布会,保监会主席助理袁力透露,国务院已批准保险公司投资未上市企业的股权,保险资金获准开展的股权投资主要包括两部分:一部分是对基础设施的投资,另一部分是对未上市企业股权的投资。这一政策的出台对保险公司具有重要意义。具体而言有以下几点:(1)中央政府刺激经济的计划,需要作为资本市场主要机构投资

---

[21] 王春霞:“2007 年保险资金运用平均收益率达 12%”,载《第一财经日报》2008 年 4 月 1 日,参见 <http://finance.qq.com/a/20080401/001502.htm>,2010 年 3 月 30 日访问。

[22] 卢小平:“保险投资去年收益主要源于银行存款及债券”,载《上海证券报》2009 年 6 月 10 日,参见 [http://www.cs.com.cn/bxtid/02/200906/t20090610\\_2047622.htm](http://www.cs.com.cn/bxtid/02/200906/t20090610_2047622.htm),2010 年 3 月 30 日访问。

[23] 吴定富:“深入落实科学发展观,转变发展方式,防范化解风险,促进保险业平稳较快发展”,载《保险研究》2010 年第 2 期。

[24] 王春霞:“2007 年保险资金运用平均收益率达 12%”,载《第一财经日报》2008 年 4 月 1 日,参见 <http://finance.qq.com/a/20080401/001502.htm>,2010 年 3 月 30 日访问。