

主编：陈兴龙

# 保險資金運用學

BAOXIANZIJINYUNYONGXUE

浙江大學出版社

学术顾问：

黄昌焕 张洪涛

杨大祖 李维善

## 序

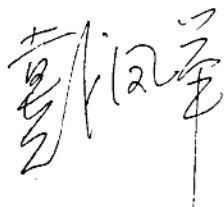
长期以来,我国保险业实行单一的负债经营,不存在运用保险资金的问题。1985年3月国务院颁布《保险企业管理暂行条例》以后,保险企业作为自主经营、独立核算、自负盈亏的经济实体,可以在国家对金融宏观控制的范围内进行资金运用。保险业的金融化经营管理,已成为我国保险事业发展的必然趋势。

保险资金运用,是保险企业经营中的一个重要组成部分。它不仅是保证偿付能力的重要手段,也是维护被保险人利益的重要措施,世界各国保险业无不依靠有效地运用保险资金使保险人增加盈利,提高偿付能力。保险资金运用还是我国保险企业参与国际保险市场竞争的需要。因为各国保险业大都是通过投资取得较高经济效益,以降低费率,加强竞争地位。如果我们不在资金运用上采取相应措施,就会在世界保险市场竞争中处于被动地位。

习惯于经营管理保险负债业务的我国大多数保险工作者,对自主经营管理保险资产业务比较

生疏，迫切希望了解和学习保险业金融化经营管理的基本理论与实务知识。由陈兴龙同志主编的《保险资金运用学》，是适应保险业金融化经营管理的需要而出版的。这本书从理论到实践，阐明了保险的金融属性、金融功能以及保险业金融化的必然性，并大胆地对我国保险的融资职能、保险资金运用的任务和作用等，进行了积极的探索和比较系统全面的论证，具有一定的学术价值和应用价值。在我国保险资金运用尚处于起步阶段，保险业金融化经营管理尚缺乏成熟经验的今天，陈兴龙同志自学成才，主编这样一本书，是十分可贵的。当然，社会主义保险企业的许多问题，尤其是对如何更好地运用和管理保险基金中的暂息资金的认识，还有待于在实践过程中不断深化和发展。因此，如果读者对书中的观点或认识提出一些不同的见解，将是完全正常的，这并不影响这本书出版的意义和价值。

中国人民保险公司  
浙江省分公司总经理



1991年3月14日

## 前 言

在现代经济社会中，保险业是一个极为重要的经济部门。它以独特的技术经济机制保障人民生活、稳定企业生产并促进国民经济的运行和发展。长时期的历史实践使人们清楚地认识到，保险机制并不仅仅囿于资本主义经济制度中，它上可追溯到自然经济中生产者自备的防灾贮藏行为，后可推至未来社会里人类生产过程中必要的社会共同应变准备。保险业发达是社会经济发展的重要标志，充分发挥保险机制的作用是我国实现四化的重要保证。

近年来，社会上对保险业的发展给予空前的重视，我国经济体制改革的浪潮又有力地推动着保险的调整和改革。人们在思想上已经认识到，现行的保险经营，只是单一的保险负债经营，不符合商品经济的原则，从而提出了实现保险业的金融化，是我国保险体制改革的关键，引起了人们的关注。然而，要实现保险业的金融化，金融化的主体是什么，即保险业的保险基金由谁来运用？依据何在？因而，从1984年以来，我国保险理论界对保险业的金融化等问题的研究和讨论空前活跃，并在保险业的金融化理论不断探索、深化的基础上，保险业将保险基金中的暂息资金用于投资或贷款，也作了有益的实践。理论与实践相结合推动着我国保险资金运用的发展。

随着这理论与实践相结合的七年改革，发展进程中的保险业金融化，及其如何合理运用保险基金中的暂息资金的理论与实践领域中新的理论、新的经验、新的政策的不断产生，迫切需要我们对此进行系统的、科学的总结、归纳、提炼和深化，探索社会主义有计划商品经济条件下的保险业金融化的理论和保险资金运

用的方式与方法，进而成为能指导我国保险体制改革和保险资金运用实践的完整而科学的理论与实务体系。《保险资金运用学》正是为了填补我国保险业金融化理论与保险资金运用实践建设中这一空白而建立的。

《保险资金运用学》作为专门研究保险补偿基金用于投资或贷款的一个相对独立的知识体系，自然与银行信贷和国家基本建设投资等方面的教科书和著作，既有共同之处，又有不同之点。它力图运用辩证唯物主义与历史唯物主义相统一、理论与实践相结合、定性分析与定量分析相结合的方法，始终从保险的这一特殊金融方式角度，比较客观地对我国社会主义商品经济条件下的保险资金运用活动的一般规律进行了全面的研究和考察，并对社会主义商品经济条件下的保险业金融化理论作了推进式的探索。

《保险资金运用学》作为专门研究社会主义商品经济条件下的保险资金运用，自然有其完整的结构和充实的内容。而从全书的本身看，把研究保险的金融理论作为导论，是有着极其重要意义的。因为近七年来，我国保险理论界把我国保险业的金融化理论的研究，作为保险理论研究的热点，众说纷纭，见仁见智，尚未形成完整的体系。同时，明确保险业的金融化，是我国保险业能否最大限度地自主运用保险基金中的暂息资金的关键。因而，在研究如何运用保险资金之前，首先必须明确保险业的金融化问题，并阐明保险业自主运用保险基金的必然性。所以，我们以吸收保险界同仁的关于保险的金融性研究成果为基点，对保险业的金融化理论作了发展性的探索，以供读者评判。

研究和熟悉西方国家保险资金运用的发展历史和现状；考察和了解我国保险资金运用的发展状况，是追溯和总结过去，把握现代动向，为我国保险资金运用的未来发展作准备，也是自发和提高我国保险资金运用管理水平的一个有效途径。因而，在第二章的讨论中，用较长的篇幅，对西方保险资金运用的发展历史和现状、西方保险资金运用的投向极其对社会经济的影响作了考察。

同时也用一定数量的文字介绍了我国保险资金运用的发展，供读者比较和借鉴。

社会主义商品经济条件下的我国保险业，究竟有无融资职能，其应该承担那些职责，发挥那些功能；保险资金运用的任务是什么，具有什么作用，这是保险理论界必须进一步研究的课题。因而，我们在第三章中分三个专题，对保险的融资职能与保险资金运用的任务、作用，作了认真的研究。并认为：保险的融资职能是商品经济条件下的特有产物，它是伴随着商品经济的高度发展而逐步形成的。保险资金运用的任务是由保险的融资职能决定的，而保险资金运用的作用大与小，直接取决于人们对保险融资职能的认识、理解、利用程度，也取决于保险业的主观努力。

由于保险业可用于投资或贷款的资金主要是保险基金中的暂息资金，保险业要用好用活保险资金必须了解和掌握保险基金运动的特有规律和特点。由此我们在第四章的讨论中，在吸收保险总公司王育亮老师关于保险基金运动理论的基础上，对保险基金的来源、运动及可用资金的构成，作了专门论述。

我们认为，用辩证唯物主义与历史唯物主义相统一的方法看问题，保险资金的运用固然必须遵循保险基金运动的规律与特点，但是，由于我国的经济是有计划的商品经济，它与一般商品经济的一个明显突出点，是社会的生产（经济）必须以计划指导为主体，市场调节为辅助，所以，我们在第五章和第六章的论述中，重点突出了我国保险资金运用原则的确定、运用形式的选择、运用制度的制定，以及保险资金运用的规模与结构的安排和确定，在不背离保险基金运动规律的前提下，必须遵循有计划商品经济的特有经济规律。从而，通过保险资金的合理运用，在提挈和启动保险机制的运行处于最佳状态的基础上，来促进我国社会经济机制的正常运行。

第七至第九章，是保险资金运用的技术和操作程序部分。主要介绍了保险资金运用的可行性研究方法、决策方法与技术，保

险资金运用的主要方法和程序。在介绍这些方式、方法和技术的过程中，我们力求多采用一些保险资金运用的可行性研究和决策的定性分析与定量分析的方法。这样有助于我们在抉择保险资金投向何处，该不该投放的过程中，能对保险资金用于投资或贷款的社会经济现象，在研究质的基础上，同时研究量的变化。两者间的有机结合，不仅能够使保险资金投向符合社会需要的行业 and 部门中去，而且能够提高保险资金的使用效果。

在这里需要重点提出的是：保险资金运用的根本目的，不仅仅是为了提高保险业自身的经济效益，而是通过保险资金的最佳运用，使资金得以增殖。这不单纯是为了更好地组织经济补偿的需要，主要的还是为了促进我国商品生产的发展和商品流通的扩大的需要，最终是为了满足社会及其成员日益增长的物质和文化的需要。因此，我们无论在前面各章的讨论中，还是在第十章关于保险资金运用的经济效益的论述中，都以这一目标为根本点。第十章共分三个专题：一是讨论了保险资金运用经济效益的概念和评价标志；二是保险资金运用经济效益的考核指标；三是提高保险资金运用经济效益的意义与途径。

在这本书里，我们对保险资金运用中的许多问题，只作了一些概要性的论述，即：概要地反映了国内外新的研究成果；概要地对保险资金运用实践中可能出现的问题进行了一些讨论；概要地对保险资金运用的一些方式、方法作了介绍。因此，本书的探索和研究只是衔接原有分散性的研究成果与进一步研究和探索的开端，它具有有一些不足之感。虽然我们编著这本书的初衷，是想系统地、科学地展示社会主义保险资金运用理论和实务知识的体系和脉络。但限于我们水平，加之占有的材料和写作条件有限，难免有错误和遗漏之处。请读者批评指正。

编著本书的分工是：除第七章和第八章的初稿由刘华立同志编著外，其余各章的编著，以及对全书各章节的总体设计、修改、整理、定稿与总纂，均由陈兴龙同志负责完成。在这之前，浙江

省保险学会会长、高级经济师黄昌焕同志，浙江省金融学会副会长、高级经济师张洪涛同志，浙江省保险公司调研处处长、高级经济师姬志胜同志，以及宁波市保险公司总经理杨大祖同志和高级经济师李维善同志，对本书的章节安排、内容修改、主题确立、资料提供等，均作了精心的指导和很多的帮助。尤其是黄昌焕、张洪涛、姬志胜三位保险界的前辈和领导，在百忙的工作中和晚年的休养中，抽出一定的时间审阅了全书各章节，并对本书的修改提出了独特的见解；中国人民保险公司浙江省分公司总经理戴凤举同志，在百忙中热情地为本书作了序，体现了老一辈保险家对青年一代的鼓励和关怀。在此，我们从内心深处对上述六位领导、前辈深表崇高的敬意和衷心的感谢！

此外，本书在编写出版过程中，还得到了省建设银行的王武同志、省保险公司的陈伟同志、省银行学校的周建松老师和金关炬老师的指导和帮助，在此，一并致谢！

**编 著 者**

1991年3月1日于丹山脚下

# 目 录

## 前言

## 第一章 导论

- 第一节 保险的金融属性…………… ( 1 )
- 第二节 保险的金融功能…………… ( 8 )
- 第三节 保险业的金融化…………… ( 16 )

## 第二章 保险资金运用的发展历史与现状

- 第一节 西方保险资金运用的发展历史…………… ( 23 )
- 第二节 西方保险资金运用的现状…………… ( 28 )
- 第三节 西方保险资金运用的投向及其对经济社会的影响…………… ( 32 )
- 第四节 我国保险资金运用的发展…………… ( 40 )

## 第三章 保险融资职能与资金运用的任务和作用

- 第一节 保险的融资职能…………… ( 47 )
- 第二节 保险资金运用的任务…………… ( 54 )
- 第三节 保险资金运用的作用…………… ( 56 )

## 第四章 保险基金的来源、运动及可用资金的构成

- 第一节 保险基金的概念、来源及数量…………… ( 64 )
- 第二节 非寿险保险基金的运动…………… ( 67 )
- 第三节 寿险保险基金的运动…………… ( 69 )
- 第四节 保险基金的循环和周转…………… ( 75 )
- 第五节 保险基金的总体运动…………… ( 78 )
- 第六节 可运用保险资金的构成…………… ( 80 )

## 第五章 保险资金运用的原则、形式与制度

- 第一节 保险资金运用的原则…………… ( 83 )

|               |                       |         |
|---------------|-----------------------|---------|
| 第二节           | 保险资金运用的形式·····        | ( 89 )  |
| 第三节           | 保险投资和贷款的对象、条件与用途····· | ( 99 )  |
| 第四节           | 保险投资收益和贷款利息·····      | ( 106 ) |
| <b>第六章</b>    | <b>保险资金运用的规模与结构</b>   |         |
| 第一节           | 保险资金运用的规模·····        | ( 114 ) |
| 第二节           | 保险资金运用的结构·····        | ( 126 ) |
| <b>第七章</b>    | <b>保险资金运用的可行性研究</b>   |         |
| 第一节           | 项目投资的可行性研究·····       | ( 135 ) |
| 第二节           | 证券投资的可行性研究·····       | ( 151 ) |
| 第三节           | 贷款的可行性研究·····         | ( 164 ) |
| <b>第八章</b>    | <b>保险资金运用的决策</b>      |         |
| 第一节           | 项目投资的决策·····          | ( 179 ) |
| 第二节           | 证券投资的决策·····          | ( 187 ) |
| 第三节           | 贷款的决策·····            | ( 199 ) |
| <b>第九章</b>    | <b>保险资金运用的方法与程序</b>   |         |
| 第一节           | 项目投资的方法与程序·····       | ( 209 ) |
| 第二节           | 证券投资的方法与程序·····       | ( 215 ) |
| 第三节           | 贷款的方法与程序·····         | ( 226 ) |
| <b>第十章</b>    | <b>保险资金运用的经济效益</b>    |         |
| 第一节           | 保险资金运用经济效益的概念和评价标志··· | ( 238 ) |
| 第二节           | 保险资金运用经济效益的考核指标·····  | ( 244 ) |
| 第三节           | 提高保险资金运用经济效益的意义和途径··· | ( 257 ) |
| <b>主要参考文献</b> | ·····                 | ( 265 ) |

# 第一章 导 论

保险业属于金融范畴，正确认识它的金融属性和金融功能，是我国保险业实现金融化和自主运用保险资金的一个基本理论问题。保险的金融属性是指众多投保人以保险人为金融中介人，以保险单为金融资产、运用金融市场机制，相互融通补偿资金，从而使被保险人的资产得到保障的一种特殊金融方式。保险的金融功能是保险金融属性的内在机因，它是指保险在聚集资金、金融中介、创造金融资产、高效营运资产等方面所发挥的有利的作用与效能。因此，本章为了揭示这一问题的实质，将根据金融与保险的特性，对保险的金融属性、金融功能与保险业的金融化作一考察。

## 第一节 保险的金融属性

要阐明保险的金融属性，需要回答三个问题：第一，保险作为一种经济保障劳务商品，是否具有金融属性；第二，保险交易活动，是否属于一种金融性的活动；第三，保险市场与金融市场之间是否具有共同性。

在回答上述问题之前，有必要弄清什么是金融，籍以明确金融活动的主体、客体及其性质和金融市场的机制。

### 一、金融的特征

在任何商品货币经济社会里，不仅有实物的交易活动，也有价值的交易活动。前者，是一切商品和劳务的生产、买卖和转移；后者，是一切价值形态资产，包括货币和一切信用工具的创造、买卖和转移——这就是金融，它具有五个方面的特征。

1. 金融是资金从节余者手里移到资金不足者手里的资金融通行为。在社会再生产过程中，往往存在这样的情况，一方面，一些企业为了扩大再生产，需要资金，但本身资金不足；另一方面，有些经济单位和个人有节余资金，这就需要某种资金转移的渠道——金融渠道，以满足社会扩大再生产的需要。这种金融渠道，不仅存在于生产领域，也存在于消费领域，即有资金节余者也为消费资金不足者提供资金。这种从有资金节余者手里转移给资金不足者手里的价值资产转移行为，我们称之为资金融通。

2. 金融是以货币资金为商品的买卖行为，体现着资金的借贷、供求关系，在资金融通过程中，供给者提供现实资金而取得相应的金融资产（金融债权）；需求者取得现实资金而承担了相应的金融义务（金融债务），必须在一定的时间后偿还本金和使用资金的代价（利息）。

3. 金融资产的一部份，是可以无限次转手买卖的商品——“金融工具”或“证券”。

金融资产可分为两大类：一类是不可转让的金融资产，如银行的透支贷款和自古即有的私人贷款，它们通常只记录在帐簿上，最多是有借贷合同，而没有具体化的票证以供转让给第三者；一类是可转让的金融资产，它们被具体化为可转让的票证形式，诸如汇票、股票、债券等，统称为“金融工具”或“证券”，这一类信用工具的发展使金融资产的买卖更为社会化。

4. 从事金融活动的主体，既包括资金的初始供给者和最终需求者，也包括金融中介人，特别是有组织的中介人——金融机构。

融资活动有直接和间接两种方式。所谓直接融资，是由资金的供给者直接融资给实际运用资金的需求者，但因供需双方的直接接触时常存在着一定的障碍，因而产生了间接融资，即由某种媒介或称中间人，集中众多资金供给者的资金再转融资给资金的最终需求者。有正式组织的金融中介人，即所谓金融机构。商品

经济越发达，间接融资的要求越迫切，金融机构也就越发达。金融中介人，既是借者也是贷者，有时也创造金融工具。

需要指出的是，证券交易所不是金融机构，因为它不借，也不贷，更不创造金融工具，只是充当为供需双方提供方便的代理人。

5. 金融市场是一种生息资本市场，金融资产的价格由供需所决定，而影响供需的主要因素是它的报酬率——利润率和利息率，其中以利息率的影响最为直接。

各种金融资产都有各自的市场，且各有名称、范围，如证券市场(股票市场、债券市场)，贷放市场，贴现市场……，统称为金融市场。金融市场的价格主要由本身的供需所决定，反过来，价格也影响供需，但是，金融资产商品是一种虚拟商品，是生息资本发展的结果。因而，决定金融资产供需的因素主要是企业的利润率(或股息)、利息率、通货膨胀率等，其中以利息率为最关键而直接的因素。利息率与股息、通货膨胀率的比较，影响着资金在金融市场中的流向。

综上所述，我们可以概括地说，所谓金融，就是在商品货币经济社会里，以价值形态资产为商品，运用金融市场的供求机制，所进行的资金融通活动或价值形态资产经营活动的总称。

下面，我们试以上述金融的特征来分析保险是否具有相同的特性，保险业和保险市场是否具有金融机构和金融市场的特征。

## 二、保险的特性

1. 从保险的性质来看，它是一种经济保障劳务商品，属于金融商品的范畴。主要由于以下原因：

(1) 保险是以互助的方式聚集多数人的资金，以补偿其中少数人在意外事件中遭受的财务上的损失，或保障未来收入的稳定。因此，保险具有相互融通资金的性质。

(2) 在保险关系中，要保人交纳保险费以后，保险契约即成立。这时，要保人取得约定的保险金求偿权，而保险人负有赔偿

给付的责任。而保险费的交纳与保险金的偿付，都是以价值形态的资产——现金实现的，因此，保险不仅是有偿的资金移转行为，同时也产生金融资产和金融负债，体现出一种“借贷”关系。只不过保险的这种借贷关系具有某些特殊性：一是互助性；二是关系人的众多性；三是技术上的专业性。

(3) 保险商品的具体形态是保险单。保险单虽不具备“证券”的性质，但有一定的转让性，在一定意义上可以说，它是介于可转让金融资产与不可转让金融资产的中间形态。

(4) 人寿险。特别是养老类型的保险，是被保险人安排个人与家庭收入的一种方式，保险单成为个人资产的一部分。这种资产的金融性质是显而易见的。

2. 从保险企业的性质来看，它是众多要保人之间相互融通资金的中介，但在客观上表现出来的，不是众多被保险人之间相互购买保险，而是被保险人向保险人购买保险，保险人签发的保险单性质上形同一种“信用工具”。这种“信用工具”的“兑现”，集中在保险公司内部清算，而不在其外部流通清算。

3. 从保险企业的经营活动来看，它是一种价值资产的经营活动，金融财务管理技术是其经营管理上的必备条件。

利息因素是计算寿险保费的第二因素，因为寿险通常是长期性契约，应将保费积存起来以复利累积生息，使其能达到未来必须支付的金额。其次，预定死亡率和预定利率的变化对各种不同性质保险单的保费高低、准备金的计算、投保人的利益、保险人的安全性都有复杂的影响。此外，保险企业为使保险基金具有获利性、安全性和流动性，多半需以金融性资产的方式（即从事金融性投资）来保存、管理基金而不采取实物资产的方式。因此，经济形势的变化，通货膨胀率以及利息率的变化是保险基金管理上最敏感的因素。这些动态因素还可能影响营业费用的膨胀。保险业必须具备预测、适应金融与货币市场动态变化的能力。这一要求是保险业和金融业在经营上的共同特征。

4. 从投保人的行为来看,它们越来越表现为以储蓄投资者的立场,来决定是否购买保险或购买哪一种保险。

投保人购买保险源于对自己财务上的考虑,这是不容赘述的。值得注意的是,近年来,由于失业、通货膨胀的不断出现,使退休或失业或意外伤亡者的个人家庭收入的保障,成为具有普遍性的社会问题。这种情况造成两方面的后果:其一,多数人对于消费剩余的安排趋向长期性的考虑,在各种不同的储蓄、投资对象中最有利的选择,并且还随着经济形势的变化不断改变其个人的资产结构。这样,投保人就把保险作为一种投资项目,根据费率与利率的变化、红利的多少来决定购买哪一家或哪一种保险,或者少购买保险,留出一部分资金来购买其他资产。在这里,投保人是作为投资者出现的。其二,保险企业之间的相互竞争扩大到与外部其他金融机构之间的竞争,互相争夺消费者手中的剩余资金,保险业与投保人交易行为的金融性质进一步加强。

5. 从整个保险市场来看,不仅利率是影响保险市场供需双方的一项主要动态因素,从而保险市场的运行机制与金融市场的机制基本上一致,而且竞争的扩大更使保险市场成为金融市场的一部分。

总之,保险的金融属性是指众多投保人以保险人为金融中介人,以保险单为金融资产,运用金融市场机制,相互融通补偿资金,从而使被保险人的资产得到保障的一种特殊金融方式。

### **三、保险金融属性的成因**

#### **(一) 保险金融属性产生的内在根源**

1. 保险是一种分散风险的经济手段,包括把风险分散于一段较长的时期,也包括风险在许多人或团体之间的分担。人寿险着重于风险在时间上的分散,同时也是多数人风险的分担;而财产险、责任险则着重于风险在个人或团体之间的分担;同时也是风险在时间上的分散,因此,不论人寿险或财产险都必须将大量投保人交纳的保费集中起来,妥善管理,以应付未来不确定的偿

付，达到经济补偿的目的。保险的这一特性，使它成为资金集中、管理和分配的一种特殊方式。这就使保险具有内在的金融属性。

2. 保险要求保险人保障被保险人的利益，而保险金的偿付时机视约定意外事件的发生而定。因此，保险经营者必须同时保证保险基金的安全性、流动性和增殖性。为了达到这一要求，保险人作为保险基金的管理者，必须将保险基金进行最有效的运用，以增殖资产，提高承保能力，降低保险费率。资金运用中能兼顾安全性、流动性和获利性的最好途径是金融投资。因此，保险资金的运用自然被导向金融市场。

3. 人寿险具有长期储蓄的功能，因此，它自然是聚集资金的媒介之一。

4. 由于保险对财产、生命的损失提供经济补偿或给付，使私人间的债权或银行的抵押贷款更有保障。因此，保险是信贷体系的一个重要支柱，是金融体系中不可缺少的一环。

## （二）保险金融属性产生的外在因素

1. 自产业革命以来，欧美各国的生产力发展很快，资本有机构成不断提高。因此，加速资本积累已成为现代化经济发展的一大关键。因而，庞大的保险资金自然受到资本市场的吸引。这样，保险的金融作用逐渐受到各国的重视和运用。

2. 当金融垄断资本在19世纪末、20世纪初形成以后，各金融寡头相继经营人寿保险，因而私营的大规模的人寿保险公司成了英美金融垄断组织的成员。一些垄断组织，或者设立附属保险公司，或者投资财产保险公司以加强对工商业界的联系和控制。这样，财产保险公司也成了金融垄断组织的附庸。此时，保险的金融性得到了更大的发展，成为仅次于银行的金融组织。例如，美国最大的谨慎人寿保险公司属于摩根财团，都会人寿保险公司、大通曼哈顿银行和公平人寿保险公司，构成洛克菲勒财团的金融中心。

3. “自由竞争是资本主义和一般商品生产的基本特性；……。