

◎ 万峰 主编

CHINA LIFE INSURANCE
DEVELOPMENT REPORT

中国人寿研究报告
2012

 中国金融出版社

责任编辑：肖丽敏
装帧设计：凌 宁

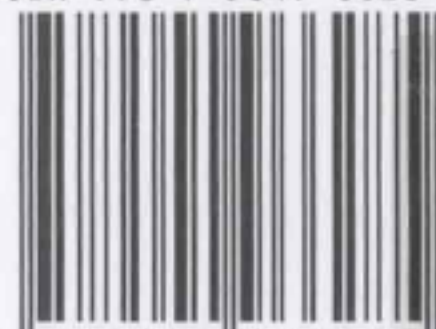
CHINA LIFE INSURANCE
DEVELOPMENT REPORT

中国人寿研究报告 2012



上架类别 ○ 保 险

ISBN 978-7-5049-6628-5



9 787504 966285 >

网上书店：www.chinafph.com

定价：40.00元

中国人寿研究报告 2012

万 峰 主编



中国金融出版社

责任编辑：肖丽敏

责任校对：李俊英

责任印制：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

中国人寿研究报告. 2012 (Zhongguo Renshou Yanjiu Baogao 2012) / 万峰
主编. —北京：中国金融出版社，2012. 9

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6628 - 5

I. ①中… II. ①万… III. ①人寿保险—研究报告—中国—2012
IV. ①F842. 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 242525 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 20. 75

字数 392 千

版次 2012 年 9 月第 1 版

印次 2012 年 9 月第 1 次印刷

定价 40. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6628 - 5/F. 6188

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

《中国人寿研究报告 2012》

编辑委员会

主 任：万 峰

副主任：林岱仁 刘英齐 刘家德 周 英
夏智华 苏恒轩 缪 平 许恒平

编 委：周 纲 房海燕 彰井泉 王同朝
杨翠莲 王翠菲 杨 红

总 序

离开理论的实践，是盲目的实践；离开实践的理论，是空洞的理论。改革开放特别是党的十六大以来，我国保险业坚持以科学发展观为指导，高度重视理论研究，自觉把保险业发展的一般规律与中国具体实际相结合，在探索实践中国特色保险业发展道路中取得了令人瞩目的成就。

进入新时期，坚持科学发展、加快转变发展方式成为保险业的中心工作。科学发展离不开科学决策。随着我国经济金融的快速发展，保险业面临的发展环境日趋复杂多变，同业竞争日趋激烈，新情况、新问题、新挑战层出不穷，如何实现传统经验决策向现代科学决策转变，为科学发展创造先决条件，成为摆在行业面前的重大课题。理论研究是现代科学决策的前提和基础。对保险业这样一个现代金融服务业而言，理论研究水平的高低在很大程度上决定了行业综合竞争力的强弱。保险业要在探索中国特色的保险发展道路上迈出新的步伐，就必须在保险理论研究方面取得更大的突破。

中国人寿保险股份有限公司作为我国最大的国有控股保险企业，肩负着繁荣我国保险理论研究、推动行业科学发展的重大责任和使命。为此，我们高度重视理论研究工作，将调查研究作为公司科学决策、科学发展的有力武器。每年都会围绕行业和公司中心工作及热点、难点问题开展基础性、前瞻性的研究，探索建立研究、决策、实践三位一体的工作机制，努力提高公司经营管理的科学化水平。

我们将这些内部研究成果结集为《中国人寿研究报告》系列丛书出版。一方面，以丛书出版为契机，进一步强化公司研究工作，提高

科学决策水平；另一方面，以此抛砖引玉，激发大家对当前行业中存在的热点、难点问题进行深入探讨和研究，共同探寻保险企业经营管理真谛，推进行业科学发展进程。

中国特色保险业发展道路是实践、认识、再实践、再认识的过程。当前及今后一个时期，我国保险业仍处于重要战略机遇期，只要我们坚持理论与实践相结合，求真务实、开拓创新，我国保险业就一定能开创更加崭新的局面。

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, connected strokes. The signature appears to be '王晓红' (Wang Xiaohong).

2011 年 9 月

目 录

第一部分 宏观形势研究

美国债务危机成因、趋势及其影响	3
希腊主权债信用评级下调及债务重组研究	14
标普调降美国长期主权信用评级影响分析	19
2011 年上半年宏观经济形势回顾与下半年展望	27
2011 年宏观经济形势回顾与 2012 年展望	36
2012 年上半年宏观经济形势回顾与下半年展望	49

第二部分 国际保险业研究

全球寿险业 2010 年回顾与 2011 年展望	61
国际主要寿险公司经营管理模式研究	69
日本寿险公司经营策略及启示	79
日本银保渠道的发展现状及启示	92
日本寿险营销员制度改革及启示	105
日本寿险公司渠道创新研究	117
日本人身保险业产品分析	128
关于日本保险公司业务与服务运营情况的考察报告	138
中国台湾地区寿险营销员制度改革及启示	146
韩国寿险业点评	160

第三部分 中国保险业研究

2010 年中国寿险市场回顾	167
2010 年人身险业主要监管政策述评及影响分析	172
2011 年监管政策回顾及 2012 年展望	179
保险终端建设探析	185
我国寿险业非传统渠道价值逐步凸显	193
寿险业进入战略格局调整期	198
商业保险对接人口老龄化问题研究	201
我国银行保险发展长期保障型业务的可行性研究	207

第四部分 寿险公司经营管理研究

寿险公司以客户为中心的经营管理研究	217
国寿客户卡功能及发展趋势探讨	227
电话核保支持与服务多渠道业务发展效能研究	238
提升柜面服务能力研究	249
寿险公司构建客户身份认证体系可行性研究	262
团体保险客户服务标准建设研究	277
手机支付应用现状及趋势分析	289
基层兼职销售督察队伍组织体系建设与运作研究	295
销售风险管理绩效评估研究	300
省级公司提高新业务价值的途径初探	310
后记	322

第一部分

宏观形势研究

美国债务危机成因、趋势及其影响

2011年4月18日,标准普尔评级公司将美国长期主权信用评级前景从“稳定”调降至“负面”^①;8月5日,该机构将美国长期主权债务评级从“AAA”下调为“AA+”^②。美国历史上第一次丧失了“3A”主权信用评级,标志着美国面临一定的债务危机。虽然与其后愈演愈烈的欧洲债务危机相比,美国债务风险相对较低^③,但美国作为全球第一大经济体,美元作为国际货币,其债务危机对全球特别是中国经济金融的影响却更加深远。因此,厘清美国债务危机成因、趋势及其影响,对准确把握我国经济金融形势具有重要意义。

一、美国债务危机成因

1990年以来,在克林顿政府“大力削减财政赤字的财政政策、坚决抑制通货膨胀的货币政策、积极促进出口的贸易政策、直接促进产业技术进步的技术政策以及重塑政府的改革政策”等政策广泛深入推行下,美国经济步入了良好发展时期^④,公共债务占GDP比重从20世纪90年代初的超过65%,降至2000年年末的55.9%,10年间降低了10个百分点,但2000年以来,布什政府大力开展“反恐战争”并积极应对“网络泡沫”等,债务规模持续增加,公共债务占GDP比重从20世纪90年代以来的阶段性低点(2000年年末的55.9%),持续升至20世纪90年代以来的阶段性高点(2008年年末的75.98%),8年间提高了20个百分点。金融危机爆发后,为有效应对危机,政府债务迅速增加,2011年3月末创历史新高,达到95.98%,仅2年多就扩大了20个百分点,远超60%的国际公认警戒线。与之相对应,20世纪90年代初至2000年间,美国财政从赤字转为盈余,财政盈余占GDP比重从-5%左右转变为0.88%,其后

① 这意味着今后12个月至18个月内,如果美国财政形势仍未好转,主权信用评级可能进一步降级。

② AA+评级意味着美国国债信用水平低于英国、德国、法国和加拿大等国国债的水平。

③ 2011年5月16日美国债务达到法定上限14.29万亿美元,8月初美国通过了将美国债务上限至少提高2.1万亿美元,且政府在未来10年内削减赤字2万亿美元的法案。

④ 1993—2001年克林顿执政的8年时间,美国经济呈现“高增长、低通胀、低失业率”的繁荣稳定增长态势,GDP增速基本保持在4%以上,失业率由超过7%降至4%的历史较低水平,通胀率均控制在3%以下,财政由赤字转为盈余。

财政赤字逐年增加,2009年年末创历史高点,达-10.99%,2010年年末为-9.45%,均远超3%的国际警戒水平,进而形成了美国特有的债务经济发展模式,并于2011年8月第一次丧失“3A”级主权债务评级。究其原因,表面看是为了通过巨额负债,弥补庞大的政府开支和贸易赤字,但最根本的是为了保持“国际货币”地位,在充分发挥“国际货币”特殊优势、获取国际利益的同时,最大限度减少增加税收、增发货币等带来的负面影响。

(一) 弥补财政赤字

一般情况下,弥补财政赤字的路径主要有三条:一是加税或减支,二是发行国债,三是增发货币。实际运行情况表明,美国主要采用发行国债方式弥补财政赤字。

对于加税,美国很少采用,主要原因在于:一方面加税会直接降低企业和个人收入,影响执政党威望,且加税程序复杂,需要国会审议通过;另一方面美国加税空间有限。1970年以来,其财政收入占GDP比重较为稳定,除2008—2009年受金融危机影响不到15%以外,基本保持在17%~19%的水平,无论是与发达国家比较,还是与世界大多数国家比较,均居中等偏上水平。值得一提的是,共和党自2000年执政以来,为刺激经济、争取选民,积极提倡减税,先后于2001年和2003年两次减税,并提倡将已实施的减税政策永久化^①,不仅增大了加税的难度,而且加剧了债务负担和财政赤字。

对于减支,美国更少采用,这是由美国财政开支具有较强刚性所决定的。1970—2010年,美国财政开支中,80%左右为不可削减支出或刚性较强支出,包括国防支出和以社会保障、医疗保障、医疗补助、退休伤残为主体的法定支出,其中前者占财政支出的比重从40%左右降至20%左右,后者从40%左右提高至60%左右,国防开支已较大幅度削减,再度大幅削减空间有限,而随着美国人口老龄化加剧,各种医疗养老保障支出占财政开支比重将继续上行,因此难以通过降低财政支出削减赤字。

长期以来美国主要采用增发国债的方式弥补财政赤字。1981—2007年的非危机时期,美国各年增发货币规模^②占名义GDP比重基本保持在0.1%~0.5%的水平,远低于同期4%~7%的增发国债规模占比。金融危机以来,虽然美国采用了增发国债与增发货币并举的方式弥补财政赤字,分别于2008年10月和

① 布什政府2001年和2003年推行两次减税,将每名儿童可享受的抵减税金额从原来的400美元提高至1000美元,让更多的纳税人享有按10%的最低所得税税率交税;继续延长按较低税率征收资本收益和股息收入税;继续延长已婚夫妇纳税人减交婚姻惩罚税(Marriage Penalties)和中等收入纳税人免交替代性最低税负条例税(Alternative Minimum Tax)。

② 20世纪80年代以来,美国将法定存款准备金率水平大幅降低至3%左右,且长期保持不变。

2010年11月实施第一轮^①和第二轮量化宽松政策^②，累计向市场投放了2.325万亿美元基础货币，但仍较大幅度低于同期增发的4.3万亿美元国债规模^③；2008—2009年，虽然在量化宽松政策作用下，增发货币规模占名义GDP比重迅速提升至5.8%和2.6%，但国债规模也大幅攀升，其占名义GDP比重分别提高到10.48%和11.28%；2010年没再增发货币，但国债发行继续攀升，占名义GDP比重创近30年新高，达12.3%。

（二）减少储蓄投资缺口

1983—2008年，随着里根和布什减税政策和扩张性财政政策的推行，美国经济失衡逐步加剧^④，经常项目始终处于逆差状态，经常项目逆差从442亿美元快速升至6771亿美元，年均增长10.6%，较大幅度超过同期实际GDP年均3%左右的增长水平；经常项目逆差占GDP比重也快速攀升，从-1.25%扩大至-4.74%，其中，2004—2007年这一比重超过5%的国际公认警戒线，2006年创5.98%的历史高点。2009—2010年，由于受金融危机影响，美国经常项目逆差大幅降低，2010年较2008年下降了30%，占GDP比重也降至3.24%。

经常项目逆差中^⑤，90%以上是由贸易逆差构成的，需要靠资本和金融项目差额即国外净资本流入予以弥补。1983—2008年，与贸易逆差持续扩大相对应的是资本和金融项目顺差的快速走高，从271亿美元增至7414亿美元，年均增长13%；资本和金融项目顺差占GDP比重也快速攀升，从0.77%扩大至5.19%。2009—2010年，受资本外流增加等影响，其资本和金融项目顺差也大幅下降下降了65%，占GDP比重降至1.76%。

虽然国外资本流入的渠道较多，主要包括直接投资、组合投资（包括股权投资和债权投资）、金融衍生品投资以及其他投资^⑥，其净流入形成资本和金融

① 2008年10月，为应对美国金融危机，美联储推行了第一轮量化宽松政策，不仅将基准利率从危机爆发时的2%左右快速调降至0.25%的历史最低水平，而且自2009年3月至2010年3月，美联储购买1.25万亿美元抵押贷款支持证券、3000亿美元国债和1750亿美元机构证券，累计向市场投放1.725万亿美元流动性。

② 2010年11月至2011年6月，在保持基准利率不变和第一轮量化宽松政策继续有效的前提下（会将第一轮量化宽松政策到期的2500亿~3000亿美元抵押贷款支持证券以及到期的国债再投资国债），美联储再次出台了半年内购买6000亿美元国债，并将联邦基金利率维持在0.25%的水平不变的第二轮量化宽松货币政策。

③ 若剔除两轮量化宽松政策中用于购买国债的9000亿美元，两轮量化宽松政策累计向市场投放的净基础货币为1.425万亿美元，仍然较大幅度低于同期3.4万亿美元的净增发国债规模。

④ 虽然克林顿时期略有扭转，但并未改变这一发展趋势。

⑤ 考虑到单边经常账户转移差额对经常项目差额贡献度最低，在此不将其列入经常项目结构变化观察项。

⑥ 指直接投资和组合投资外的所有金融交易，分为贸易信贷、贷款、货币和存款、其他资产负债。

项目差额,但在净收益较小的情况下^①,在储蓄率很低的情况下^②,为了防范超发货币加大通胀的风险,政府只能选择举债的方式吸引大量国外资本流入。实际运行情况表明^③,1983年以来,债务净流入占资本和金融项目差额比重基本保持在80%以上,远超过股权、金融衍生品和其他投资资本净流入的占比,直接投资基本处于净流出状态,而2000年以来,美国每年对国外发行的国债占金融项目债务比重普遍超过50%,平均占比超过100%,因此国债发行已经成为美国吸引国外资金流入弥补贸易逆差的主渠道。

(三) 获取美元“国际货币”特殊利益

自1971年布雷顿森林体系解体后,美国因具有其他国家和地区无法比拟的强大的经济实力、繁荣的金融市场和良好的经济发展预期,使美元自然取代黄金成为“国际货币”^④。多年来,美国享有“国际货币”所带来的特殊而巨大的利益,这主要体现在以下六个方面:一是降低金融交易成本。美元在国际结算中无须兑换其他中介货币,国际大宗商品以美元为计价单位,清算、交割和汇兑成本很低。二是获得“铸币税”收入。美元作为“国际货币”,不仅在本国流通,还以政府储备、企业留存和私人储蓄等方式流向国外,在美元不会大幅贬值、美元“国际货币地位”保持稳固的前提下,可以获得远超过其他国家的超额“铸币税”^⑤,特别是在危机时期,可以通过实施大力度的量化宽松政策,向其他国家转嫁危机损失。三是促进金融市场和金融产业快速发展,使其成为美国支柱产业,优化产业结构。四是可以实施较为独立的货币政策,能够以极小的代价避免因汇率变化引发的经济金融波动,形成更加稳定有序的经济金融发展环境。如2010年年末日本、英国、德国、法国^⑥、韩国和中国为防范国外经济波动对本国带来的意外冲击,始终持有较大规模的外汇和黄金储备,储备资产占GDP比重分别达19%、15%、21%、19%、29%和45%,而美国可以凭借美元“国际货币”属性而不用过多保有储备资产,该国这一比重不到1%。五是有利于维持“双赤字”^⑦发展格局。尽管美元持续小幅贬值,负债大幅增加,资本边际收益走低,但其特有的“国际货币”地位决定了仍有大量资本回流美国,

① 美国经常项目净收益弥补贸易逆差的比重由1983年的60%左右,迅速降至1998—2006年的不到10%,2011年只回升至20%。

② 1929年以来,美国储蓄率基本保持在20%以下的较低水平,2009年更是降至11.49%,2010年小幅回升至12%。

③ 由于资本账户差额占资本和金融账户差额比重很低,基本可以忽略不计,因此着重分析金融账户差额结构变化。

④ 国际货币是能够在国际上作为交易手段、计价单位和价值储藏手段的货币。

⑤ 超额“铸币税”主要是指流向美国之外美元带来的“铸币税”收入。

⑥ 德国和法国数据为2009年年末数据。

⑦ 美国“双赤字”发展格局是指贸易赤字和财政赤字并行的经济发展格局。

促进国际收支平衡。同时,发展至今,美元占国际储备比重仍超过60%,美国国债占全球国债比重近40%,50%的外汇交易以美元为标的,全球大多数国家都是美元储备持有国、美国国债持有国和美元交易需求国,其经济利益、存量财富与美元变化息息相关,美元强,则大多数国家经济利益和存量财富趋于增加,反之则受损。因此,全球多数国家特别是美元渗透度较高的国家,会采取多种方式,支持美国经济发展,弱化其改变“双赤字”发展格局的动力。六是具有较强的抗风险能力。经济平稳发展时期,美国为了刺激经济,理论上可以无限制向全球举债,提升消费,激活实体经济;危机时期,美国可以采取举债与增发货币并举的方式,短期内向市场投放大量流动性,减轻资金外流带来的巨大资金压力,促使经济更快回归正常发展轨道,不必付出货币大幅贬值、资金大量流出引致经济大幅减速的代价,而非“国际货币”国家完全不具备这一优势。此外,美国凭借其特殊的“国际货币”地位,还可以攫取特有的政治利益。

为了最大限度维护其“国际货币”地位并获得相应利益,无论是经济平稳增长时期,还是危机时期,美国的最佳选择都是增发国债。这是由于,一方面,无论是为了刺激经济增长还是为了有效应对金融危机,政府都必须向市场注入流动性,降低融资成本,流动性来源主要是增发货币和发行国债,而过度增发货币必然引发货币贬值,威胁其“国际货币”地位,发行国债就成了兼顾各方利益的较好选择;另一方面,虽然国债过量发行也会威胁其偿债能力,进而影响其“国际货币”地位,但考虑到美国经济内生增长动力依然较好、经济结构依然较优、可持续发展潜力依然较大,其优先发行国债而非优先增发货币的政策方略仍具有较好的适应性。

二、美国债务风险评估

虽然截至2011年3月末,美国公共债务占GDP比重创历史最高水平,超过国际公认警戒线35个百分点,但总体看,美国债务风险仍处于可控、可防、可化解水平,这主要是由以下三方面决定的。

(一) 美国债务结构合理,有助于降低债务风险水平

从美国公共债务结构看。一方面内债占比较高,2009年国债中内外债比重为57:43,而内债具有较强的稳定性和可控性,债务风险相对较低;另一方面,外债占比不低,但外债持有结构分析表明,2000年6月至2011年6月间,中国和日本作为美国国债最大的外国持有方持有比重在45%~50%^①,而美国是中日

^① 2000年6月至2011年6月,两国持有比重呈现此消彼长的局面,中国从6%增至26%,日本从30%降至20%。

最重要的贸易伙伴，中日两国对美国出口占各自总出口的比重分别达 18% 和 15%，来自于美国的进口占各自总进口的 7% 和 10%，同时，中日两国采取盯住美元的外汇干预和管理体制，且中国与美国的贸易渗透度不断上升，因此，两国对美元的需求较为稳定，不会仅因美国债务高企而大幅减持美债。

从美国公共债务增长结构看。长期以来，美国每年增发国债规模较为稳定。2002—2007 年，每年增发国债基本保持在 5 000 亿~6 000 亿美元，截至 2007 年年末，公共债务余额占同期 GDP 比重只有 63.77%，仅处于国际警戒线附近。而 2008—2010 年，为应对金融危机，美国大规模增发国债，每年增发规模高达 1.47 万亿美元、1.61 万亿美元和 1.71 万亿美元，三年合计 4.79 万亿美元，促使美国公共债务占 GDP 比重快速跃升至 95%，较危机前的 2007 年年末提升了 33 个百分点。由此可见，美国债务风险快速增加很大程度上是为应对危机而采取扩张性财政政策引致。未来随着美国金融危机影响日渐消除和经济缓慢复苏，不仅有利于提高存量国债清偿能力，而且增发国债需求将下降，债务风险不会进一步增加。

从美国公共债务收支结构变化趋势看。根据美国相关统计数据，假设 2000—2030 年，美国老龄化率^①从 12.3% 逐步提高到 19.2%，实际 GDP 增速为 1.5%~2%，债务上限随财政收入同比例提高，军费开支从年均增长 6%~7% 降至 2%~3%，不再出台新的量化宽松政策，通过构建多元回归模型，预测未来 20 年美国财政收支情况。结果显示，虽然未来 20 年美国仍无法摆脱赤字且赤字规模不断扩大，但赤字占 GDP 比重将呈收敛态势，从 2010 年的 9% 左右，逐步降至 2030 年的 5.7%，说明即使美国老龄化程度逐步加深，但只要美国经济重回正常增长轨道，适当降低军费开支，仍能够有效降低债务风险。

从对债务风险具有较大影响的美国外债结构看。本外币分布方面。2003 年 9 月以来，美国全部外债中，本币外债占比很高，基本保持在 78% 左右的水平，外币外债占比较低，只有 8% 左右，如果美元贬值，其本币外债的负担相应减轻，外币外债偿还压力加大，但由于外债占比很低，总体对其减轻或逃废债务是有利的，假设美元贬值 20%，可使其“减免”14% 的外债债务，按 2011 年 3 月的外债规模计算，可“降低”外债 2.07 万亿美元，相当于当年年化 GDP 的 13.9%，因此不会出现因债务负担过重而破产的问题。长短期分布方面，2003 年 6 月至 2011 年 3 月间，短期外债占比不高，且逐步从 41% 降至 36%，虽然略高于 25% 的安全线水平，但较大幅度低于国际公认的 60% 警戒线水平，流动性强的短期资金随时可能撤出美国带来的风险趋于降低。外债持有者分布方面。2003 年 6 月至 2011 年 3 月间，美国对国外政府的外债占比持续提高，从 20% 提

^① 65 岁及以上人口占总人口比重，若一国该比重达到 7%，标志着进入老龄化社会。