

2006

# 中国保险市场论丛

*2006 China Insurance  
Market Review*

中央财经大学中国保险市场研究中心  
编 著

中国商业出版社

# 2006—**中国保险市场论丛**

中央财经大学中国保险市场研究中心 编著

中国商业出版社

**图书在版编目(CIP)数据**

2006 中国保险市场论丛/中央财经大学中国保险市场  
研究中心编著. —北京:中国商业出版社,2007.5

ISBN 978-7-5044-5923-7

I. 2… II. 中… III. 保险业—中国—文集 IV. F842-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 070476 号

责任编辑:刘洪涛

中国商业出版社出版发行

(北京广安门内报国寺1号 邮编:100053)

北京科丰华文化发展有限公司激光照排

北京市南召印刷厂印刷

\*

787×1092 毫米 1/16 27.25 印张 580 千字

2007年6月第1版 2006年7月第1次印刷

**定价:68.00 元**

\* \* \* \*

(如有印装质量问题可更换)

## 2006—让我们自豪和骄傲

2006年对于中央财经大学保险及相关专业的师生们是一个值得深藏在记忆中的年份。

这一年是中国第一个保险系建立20周年,也是保险系撤系建院之年。我们的保险专业一路走来,形成了今天拥有风险管理与保险系、精算与财务管理系、社会保险系、中国精算研究院、中国保险市场研究和中国社会保障研究中心的教学科研群。

这一年是中国第一个保险专业最值得骄傲和自豪的年份,我们的师生在国际和国内学术活动中大放异彩。二月,澳大利亚与新西兰保险与金融学会(ANZIIF)批准我校保险专业的本科毕业生可以免试申请成为该学会会员,获得研究生学位的学生可以免试申请成为该学会的高级会员。六月,我们承办第三届京津保险论坛在学校隆重举行,吴定富主席发表了《中国保险青年的历史使命》的专题演讲。七月,13名师生应邀前往日本东京参加第十届亚洲及太平洋地区风险管理与保险年会并发表专题演讲。九月,中国教育电视台CETV-1国视导航栏目——“新专业新梦想”播出长达15分钟的介绍中央财经大学保险专业的专题节目。十月,以学生为主体组建的保险研究会入选全国高校优秀学生学术社团。十一月,第三届“中国平安青年保险学术论文奖”揭晓,保险学院选送的论文在全部37个获奖名额中赢得8个奖项,居全国高校参赛单位之首。

这一年,师生们的科学研究工作在质量上有很大突破,在《人民日报》理论版、《保险研究》和海外的专业刊物上,我们的观点引起业界关注。许多师生频频在各种媒体出现,他们用自己的知识和智慧为推动中国保险事业的进步奉献着光和热,在这部记载着师生2006年公开发表的论文和文章中,可以看到我们的团队铿锵前行的脚印。同时,我们始终感激李继熊教授、陈继儒教授、张拴林教授和冯寒松老师在20年前为保险系做出的奠基贡献。

在这部文集编排结束的时候,9篇由师生撰写的论文入选2007北京大学CCISSR论坛,此次论坛36篇入选论文来自18个院校,我们入选论文的数量仍然位居榜首。同时,还有4位老师和7位学生的论文入选即将举行的第11届亚洲及太平洋地区风险管理与保险年会。可以预料,延续从2003年开始的师生暑假国际学术活动已经成为传统,来自中央财经大学保险学院师生的演讲仍将持续吸引国际保险业界关注的目光。

谨以此文作为《2006中国保险市场论从》的序言。

郝滨苏

2007年4月

# 目 录

<b>第一篇 保险理论与实践</b> .....	(1)
中国保险市场 2006 运行回顾 .....	郝滨苏(2)
中国保险业市场约束力实证研究 .....	刘兵/叶亮(6)
我国保险企业总法律顾问制度应用 .....	熊志刚(14)
基于保险企业的杜邦财务分析体系 .....	熊志刚(18)
投资规模、消费总量与保险购买 .....	杨再贵(22)
未来中国保险业并购动因分析 .....	陈超军(31)
建立符合我国国情的保险反洗钱制度 .....	邱琪(35)
浅议商业保险在和谐社会建设中的作用 .....	李琴芬(40)
当前中国保险市场问题分析及国际比较 .....	王梅(44)
混业经营的制度安排 .....	程溢(49)
保险人针对未如实告知的救济权利的法律分析 .....	管贻升(52)
论保险合同中保险人的如实告知义务 .....	张妮(58)
关于重复保险制度的理论探讨 .....	胡海滨(63)
《保险法》第 56 条所存隐忧及其消除 .....	杨再贵(67)
保单贷款相关问题初探 .....	王玉玫(70)
澳大利亚指定精算师在保险法中的定位 .....	管贻升(75)
 <b>第二篇 人身保险理论与实务</b> .....	(78)
The Focus of Life, Risk Protection or Investment—Evidence from the Empirical Study on the Demand of the Life Insurance in China Emerging Markets .....	Zheng Yu(79)
借鉴美国经验 发展我国万能寿险 .....	郭丽军/程溢(100)
英国投连险产品的发展及对我国的启示 .....	郭丽军/程溢(103)
投连险在理性中迎接春天 .....	张薇(107)
投连险与开放式基金的博弈 .....	程溢(109)
银行保险产品如何创新 .....	章俐(111)
 <b>第三篇 财产保险理论与实务</b> .....	(114)
The Choice of Chinese Non—life Insurance Industry between Scale And Efficiency; Empirical Research on the Efficiency of Chinese Non—life Insurance Companies Under Globalization Of Insurance Market .....	Zhang hui/Ma Li miao(115)
我国财产保险公司应收保费的风险及其控制 .....	张妮(139)
财险公司经营绩效的灰色关联分析模式 .....	熊志刚(144)
油污损害赔偿责任的立法体系及我国的战略选择 .....	郭丽军(151)

析船舶保险中的默示保证 .....	郭丽军(159)
美国 A. R. T. 市场的产生及发展启示 .....	薛梅(163)
风险证券化的国际实践和我国的发展选择 .....	郭丽军(169)
发挥责任保险的社会管理功能 促进构建社会主义和谐社会 .....	胡海滨(174)
机动车交通事故责任强制保险的保险费率与责任限额 .....	郝演苏(178)
含义不确定导致费率居高不下 .....	管贻升(181)
关于厘定交强险费率的若干相关因素 .....	管贻升(183)
旅行社责任保险应改为法定保险 .....	陈子荣(186)
强制实施 责任险优于意外险 .....	齐玮(188)
走进车险新时代·前世今生 .....	王丽丽(190)
车险变革时机悄然到来 .....	郭丽军(193)
由车险限折令看费率走向 .....	王梅(196)
发展农业保险,促进和谐社会建设 .....	冯庆(200)
关于发展县域保险问题的若干思考 .....	杜鹃(204)

**第四篇 年金、健康保险与社会保障 .....** (208)

Partially Funded Pension, Population and Economic Growth ... Yang Zai gui	(209)
人口结构与养老保险 .....	李晨光(217)
对 2005 年中国养老保险新制度的客基本分析 .....	杨再贵(225)
论商业保险在失地农民养老体系中的作用 .....	李琴芬(230)
中国养老金投资与经济成长的实证研究 .....	徐景峰 / 田存志(234)
养老保险关系应跨区衔接 .....	褚福灵(247)
养老保险真的不缺钱吗? .....	李晨光(249)
补充养老保险为何受冷落? .....	褚福灵(252)
析我国医疗责任保险现状及发展趋势 .....	李琴芬(254)
利用商业保险解决学生医疗保险问题的初步构想 .....	赵婧(258)
新型农村合作医疗保险制度现存问题及对策 .....	马姣艳(261)
用税收杠杆撬动医保难题 .....	郝佳(264)
化解社会风险 走向社会和谐 .....	褚福灵(266)
儿童大病呼唤社会医疗保障 .....	贾海娜(279)
高校医疗保险现状及改革 .....	李洁(281)
互助保险 解决大学生医保难题 .....	杜鹃(284)
中国健康保险市场的突破与发展 .....	郝演苏(287)
保监会力促专业化经营 健康保险回归保障本质 .....	郑苏晋(290)
我国商业健康保险发展的策略研究 .....	邓宏(293)
经济转轨时期我国的社会保障制度改革 .....	刘钧(299)
中国农村社会保障制度的选择 .....	曹晨(304)
社保基金怎样才能确保安全? .....	褚福灵(309)
私营企业主的保险选择 .....	张楠楠(311)

<b>第五篇 保险中介市场与实务</b> .....	(314)
保险营销制度呼唤变革 .....	郝演苏(315)
我国保险营销体制的完善与创新 .....	郑宇(317)
如何通过广告来加强保险企业的品牌形象塑造 .....	李兆章(320)
谈我国保险电子商务体系的建设 .....	黄业勇/潘梦夏(323)
保险产品网上营销之法律障碍 .....	管贻升(331)
中国非寿险市场营销模式创新研究 .....	陈辉(333)
中外保险市场营销体制比较 .....	张妮(350)
晨会——激情的盛宴 .....	陈辉(354)
<b>第六篇 保险经营与管理</b> .....	(358)
如何看待银行业与保险业的资本融合 .....	郝演苏(359)
外资在保险领域投资发展现状与前景 .....	郝演苏/郝大为(364)
警惕外资隐形控制中资保险公司 .....	郝演苏(372)
谁是“中意”合资保险的真正赢家 .....	郝演苏(374)
论寿险公司风险与风险管理 .....	赵曼伊(376)
寿险公司市场一致性内含价值评估研究 .....	陈辉(381)
我国保险资金投资渠道的选择及分析 .....	李博/唐涛(388)
加快我国保险资产管理的创新 .....	陈辉(392)
国企投资寿险模式亟待转型 .....	陈超军(396)
解读自保一再保险市场模式 .....	徐涟漪(398)
中国再保险业面临的问题及发展对策 .....	曹志波(402)
<b>第七篇 金融市场及其他</b> .....	(406)
商业银行应注意发展中间业务 .....	李博/陈建男(407)
保险公司打赢卡特里娜飓风赔案官司 .....	程溢(409)
恐怖活动保险——刀刃上的舞者 .....	栗静(411)
药品价格为何居高不下? .....	张娜(413)
中国劳动报酬现状分析 .....	褚福灵(415)
借他山之石攻医药体制顽疾 .....	王岚岚(420)
论教师在大学生实践能力培养中的作用 .....	王玉玫(424)

# 第一篇

## 保险理论与实践

## 中国保险市场 2006 运行回顾

中央财经大学保险学院教授 郝滨苏

2006 年对于中国保险业来说绝对是风调雨顺的一年,一幕幕大手笔的磅礴动作不仅创造了保险业“十一五”开局的辉煌,更为中国保险业再攀高峰奠定了坚实基础。

### 一、国十条谱写保险业发展新篇章

国务院在 2006 年 6 月 26 日颁布的《国务院关于保险业改革发展的若干意见》(简称“国十条”)明确了保险业在经济社会发展全局中的定位,从理论和实践上解决了保险业在构建社会主义和谐社会和完善社会主义市场经济体制中的定位问题,将保险的功能和作用提升到新高度;指明了中国特色保险业的发展方向,充分体现了“三个代表”重要思想和科学发展观的理论精髓,是党中央、国务院关于保险工作方针政策的高度总结和升华,是指引保险业沿着正确方向前进的重要保证;开辟了中国特色保险业的发展道路,既明确了保险业服务和谐社会建设的有效途径,也为保险业提供了广阔的发展空间,深刻揭示了我国保险业发展的客观规律,标志着探索建设中国特色保险业发展道路迈出重要步伐;提出建设中国特色保险业的发展战略,进一步明确了保险业发展的战略目标,描绘了我国保险业发展的宏伟蓝图,是整个保险业的行动纲领;明确了建设中国特色保险业的方针政策,针对保险业实际情况,提出了促进保险业改革发展的一系列重大方针政策。因此,“国十条”不仅是我国保险业的一件大事,也是保险业发展史上的里程碑,具有重大的现实意义和深远的历史意义。

### 二、保险资金运用实现全方位突破

2006 年,保监会颁布了《保险资金间接投资基础设施项目试点管理办法》和《关于保险机构投资商业银行股权的通知》两个放开保险资金运用渠道的重要文件。同时,《保险资金境外投资管理办法》也开始征求意见。保险资金间接投资基础设施和投资商业银行股权政策正式开闸,保险业不仅可以投资于电厂、高速公路、铁路、隧道、桥梁、地铁等领域,还可以作为股权投资者投资商业银行。借助于“国十条”的东风,保险业在已经开通的投资渠道上,又可以在新的投资领域大展宏图。于是,中国人寿成为排名中央汇金公司之后的中国银行第二大股东、广东省政府之后的南方电网第二大股东、中信证券第二大股东和广发行的三家并列第一大股东之一,平安保险也拿下了深圳商业银行。中国保险业在 2006 年累计向银行和证券机构的股权投资超过 300 亿人民币。同时,整个保险业开始调整保险资金运用结构,协议定期存款比例下降,债券投资和股权类投资上升,投资收益为 2006 年的中国保险业赢来满堂彩。目前,中国保险业正在进行保险资金海外投资的制度和技術准备,中国保险业对于资本市场的影响力使得全社会开始重新认识和评价保险资产的真实内涵价值。

### 三、保险公司境内上市全面启动

在 2006 年中国股市上千家上市公司中,惟独不见保险公司的身影,与高速成长的中国保险业对于社会经济生活的影响力和重要作用极不相称。2006 年岁尾,保险公司境内上

市工作全面启动。中国人寿和平安保险集团董事会已经通过公司在境内上市的相关议案。中国人寿将在2007年初以媲美任何一只大盘股的实力在中国股市隆重亮相。其后,平安保险等优质保险公司的股票也将上海和深圳的证券交易所挂牌流通,近三亿的中国的保险消费者和保单持有人可以通过投资保险公司股票分享中国保险业高速成长的收益。三年前,中国保险业最具实力的三家保险公司在境外上市,这三只按照发行价累计增长200%—500%的中国保险业龙头企业的股票经历了国际资本市场严格和挑剔的考验。保险公司在境内上市,除了投资者可以分享成长的收益之外,更重要的是可以通过境内投资者的检验和挑剔,促进中国保险业加快产品和服务的创新,为中国的消费者和投保人带来更多的保障利益,真正使保险业成为精巧的社会稳定器。

### 四、保险业开放带动创新与竞争

2006年,进入中国保险市场的半数外资开始了增资和开拓新区域的动作,通过增资创造开拓新区域的条件,通过开拓新区域深入更广阔的中国市场。今年,外资在20余个中国城市新设了分支机构,将市场范围拓展到东部腹地和中部、西部地区,填补了湖南和河南没有外资保险公司的空白。同时,外资不仅仅满足于从事保险市场的直接业务,还在中国设立了十余家专门从事保险经纪、保险公估和保险代理的中介服务机构,并且新增了来自七个国家和地区的近十家保险机构在中国重要城市设立的代表处。外资在中国保险市场的活跃发展,不仅带来了新的服务理念和产品开发理念,促进了中国保险市场的产品创新,并且在很大程度上形成了中外保险公司同台竞技、公平竞争的局面,保险消费者和投保人从保险市场开放过程中得到了真正的实惠,中资保险公司在与外资竞争过程中不断学习和提高,开始具备出海的能力,并且正在筹划进入国际资本保险市场一展身手。

### 五、保险运行风险控制力度增强

为了防范市场运行风险,规范保险市场运行秩序,中国保监会在2006年出台了涉及产寿险业务、保险中介、资金运用和保险统计等领域的30余项涉及风险控制的风险管理制度,并且从2006年4月起,全面开展专项现场检查工作。这是保监会成立以来,首次在全国范围内集中监管力量,按照统一计划实施的专项现场检查。保监会将用3年左右的时间,完成对各家总公司的检查。保监会在2006年检查了8家产险公司、7家寿险公司和5家保险资产管理公司。同时,保监会及其派出机构还重点在部分省市开展财务、业务数据真实性检查,采取联合检查或交叉检查的方式,从严查处保险机构虚假理赔、挪用保费、设立帐外帐等违法违规行为。截止到2006年第三季度,中国保监会各保监局共对266家保险公司分支机构、保险中介机构实施271家次行政处罚。其中,责令撤换高管人员43人,罚款1078.15万元,警告77家机构和96人。加大保险运行风险控制力度,有助于切实解决关系保险消费者合法权益和影响保险业持续稳定快速协调健康发展的“速度、效益、诚信、规范”等突出问题,促进保险业又快又好发展。

### 六、强制保险制度走进百姓生活

2006年7月1日,我国真正意义上的强制保险制度通过《机动车交通事故责任强制保险条例》的颁布开始正式实施。作为我国第一个通过立法予以强制实施的机动车保险险种,机动车交通事故责任强制保险将覆盖全国现有的1亿多辆机动车,保障对象涉及每一个道路的通行者。因此,这项强制保险制度关系到千家万户,是我国经济社会发展的必然

要求,充分体现了以人为本的立法原则,亿万百姓将实际感受到强制保险带来的切实保障。尽管这项强制保险制度表面上只是涉及到机动车辆及道路通行者,但随着这项制度的深入实施,人们会逐渐认识到和谐社会的建设和完善,与约束社会生活参与者的行为具有相当重要的关系,它要求人们在享受社会进步带来的利益和便利的同时,必须注意保护和尊重其他人的利益或权利,从而实现以经济手段保障和促进社会和谐。可以预料,随着我国民事责任法律制度的不断健全,在机动车交通事故责任强制保险之后,涉及社会公众利益的相关责任的强制保险也会相继问世。

## 七、农村保险事业跃上新台阶

2006年,我国农村保险事业快速发展,保监会制订了一系列促进农村保险事业发展的政策,包括推行农村保险营销员的资格授予制度,出台规范农村人身保险健康发展的文件。目前,我国有5家寿险公司和9家产险公司在近千个县城和近三千个基层村镇设立了营销服务部,约三万名通过授予资格从业的保险营销员在从事农村保险工作。今年,来自乡镇及以下行政辖区的农村保险业务收入可望突破550亿元,预计占我国全年保险业务收入的比重将达到创纪录的10%。农村保险业务的发展对于保险业具有重要的战略意义,新农村的建设和发展,使得农村经济成为我国国民经济的重要增长点,保险业积极为“三农”服务,不仅仅是支持和发展农村经济的政治需要,而且是中国保险业做大做强战略选择。随着新农村建设和发展的深入,农村市场的潜在需求必然形成推动和促进保险事业发展的巨大能量,重视和培育这个市场的成长,对于提升中国保险业在经济生活的影响力非常重要。

## 八、保险合同进入标准化时代

2006年,中国保险业有计划有步骤地推动行业标准条款制定工作,中国保监会在建立保险行业技术标准方面进行了卓有成效的工作。标准条款有利于消费者理解产品,有利于提高保险监管效率,有利于加强对代理人的管理,有利于减少理赔纠纷、节约消费者法律诉讼成本,制定标准条款对保护消费者利益、推动行业健康发展具有深远意义。为了加强保险业标准化工作,推进行业信息共享,全国金融标准化技术委员会保险分技术委员会制定的《保险术语》标准已经通过审查,我国首个关于重大疾病保险的行业规范也即将出台。保险合同标准化主要是针对零售业务量较多的保险产品的基本条款,附加条款则是保险公司展示产品个性的空间。随着保险市场的充分竞争和深度发展,保险产品的同质性不可避免。因此,未来保险市场的竞争并非主要表现在保险产品本身,而是围绕保险产品的品牌、附加值和服务所展开的,中国保险业进行的保险合同标准化工作加速了中国保险市场的进步和成长,并且将对于整个国际保险市场的发展产生积极的影响。

## 九、保险中介市场稳步成长

2006年的中国保险中介市场稳步成长,在我国保险市场的建设和发展过程中发挥着极其重要的作用,预计我国今年的保险业务收入将要超过5600亿元,其中接近80%的收入将来自于保险中介市场。由中资和外资组成的保险经纪业在整个保险专业中介机构中最为成熟,作为帮助客户采购保险产品的专业顾问,保险经纪业对于帮助企业 and 团体客户开展风险管理、理性评估风险和选择保险具有重要贡献,并且在针对高端个人客户开展保险顾问服务方面实现了实质性的突破。以银行业为核心的保险兼业代理机构逐渐趋于理性和成熟,占个人人身保险业务比重较高的银行保险业务稳步增长,整体业务质量和服

务水平有所提高。对于中国人身保险事业做出重要贡献的保险营销员的数量在部分公司开始实行精英营销的模式下仍然出现上升势头,尤其是产险营销员增加较多,营销员持证率情况有所改善,表明政府和公司开始切实关注营销员的社会地位和切身利益。由于保险营销员的数量相当于全国人口中每千人就有一人从事保险营销工作,营销员的素质对于国民正确认识和理解保险具有重要影响,保险营销员整体素质的提升无疑对于保险业具有积极意义。

### 十、西部保险市场逐步活跃

由于西部地区经济相对落后,发达的东部沿海地区和高速发展的中部地区曾经长期占据着全国保险市场90%以上的市场份额,西部12省市自治区的保险业务收入长期在占全国市场总量的10%上下徘徊。2006年,包括外资在内的四十余家产寿险公司在西部地区增设了上百家分支机构,其中中国人寿、平安财产和安邦财产开始筹建西藏分公司,结束了西藏长达20年只有中国人保一家保险公司的历史。西部经济的不断活跃和发展,产生了旺盛的保险需求,加上西部地区保险市场长期缺少充分的市场竞争,财产保险市场的费率一直在国内财产保险市场上处于较高水平,人身保险市场上的手续费和佣金标准也低于全国市场平均水平。众多保险公司进入西部市场,不仅活跃了当地保险市场,而且使当地的保险消费者和投保人有了更多的选择机会,同时还获得了保险市场活跃和竞争产生的利益。预计,今年西部12省市自治区的保险业务收入有望突破1000亿大关,使得占全国市场的保险业务收入比重大幅提升到18%左右的水平。西部保险市场的活跃,预示着中国保险市场区域差距在逐渐缩小,中国保险业将为西部地区的经济生活进步和发展做出更大贡献。

《中国保险报》2006年12月26日

## 中国保险业市场约束力实证研究

中央财经大学保险学院 2004 级保险精算研究生 刘 兵

中央财经大学保险学院 2004 级社会保障研究生 叶 亮

**【摘要】**运用 1998—2003 年间的面板数据,通过估计中央财经大学保险学院 2004 级保险精算研究保险公司的赔付率或给付对保险公司的风险变化的反映,实证的检测了我国 18 家保险公司的市场约束力情况,估计结果表明:我国保险业的市場约束力并不强,不论对财险公司还是寿险公司,其赔付或者给付仅仅对净资产有着较为明显的反应,保单持有人更加关注保险公司的资本充足情况。而我国的隐性保险几乎覆盖了所有的保险公司。最后,我们指出了上述研究的政策含义,并讨论了本文分析可能存在的不足。

**【关键词】**保险业 市场约束力 赔付率 风险状况

**中图分类号:**F840.2 **文献标识码:**A

市场约束是市场机制对经济主体稳健运行施加的公开或者隐含的制约,它是通过市场利益相关方的行为选择来影响保险公司的经营。一般来说,我们可以把市场约束分为直接市场约束和间接市场约束:直接市场约束是所有的市场参与者对保险公司的出售保单业务的决策所施加的控制和影响,它通常是由债权人而不是股东表现出来的;间接市场约束是保险公司在证券市场上发行证券的价格信息,该价格反映了该保险公司风险水平信息:当信息表示保险公司风险增加时,当前的和潜在投资者、债权人、未保险的保单持有者将会对保险公司发行的金融工具要求更高的回报率,或者对其它交易要求额外担保。

应该说,保险公司作为间接融资的金融机构,具有与银行类似的特点。事实上,保险公司的偿付能力也是以资本金为基础的。市场约束表现的形式之一就是强化信息的披露。比如说,如果某保险公司的债券持有人认为该保险公司的风险相对较高,他们就会要求更高的利息,而这必然会影响到经营成本和市场竞争力。尽管中国保险监督管理委员会多次发文要求保险公司进行信息披露,但与国外保险业信息披露相比,我国保险业信息披露水平还是有较大差距。应该说,信息披露还是反映了保险公司经营风险信息。

2004 年 12 月,中国保监会已经颁布了《保险保障基金管理办法》,以保险保障基金的形式初步确立了保险业投资者保护制度。保险保障基金就是按照《保险法》的要求,由保险公司缴纳的,按照“集中管理、统筹使用”的原则,在保险公司被撤消、被宣告破产等情况下,用于向保单持有人或保单受让公司等利益相关者提供救济的法定基金。可以说,在这方面,保险业已经迈出了重要的一步。本文的安排如下:第一部分是文献回顾,说明相关研究的现状与方法;第二部分交代了样本与数据来源;第三部分考察分析高风险保险公司是否承担了更高的风险溢价;第四部分考察分析了高风险保险公司是否发售了更少的保单,亦即销售额会更少;最后是结论、政策含义及讨论。

### 一、文献回顾

总的来看,研究保单持有人对保险公司施加的市场约束力的实证研究文献并不是很

多。相比之下,这几年对其它金融机构的研究诸如银行市场约束力的实证研究倒是比较多。这可能是保险业在金融业中的重要性还不及银行,保险业对经济的拉动作用还未得到充分体现等因素。不过,研究银行业的市场约束对我们的研究非常有借鉴意义。因为同是间接融资机构,保险公司银行有着非常相似的特点。按照研究思路的不同,可以将这些文献分为两大类:

### (一) 高风险的银行是否支付了高的存款利率

一般来说,存在市场约束时,存款人要求风险较高的银行支付较高的利率,亦即存款人要求合理的风险溢价。沿着这个思路,有些学者对美观债务融资成本与违约风险之间的关系进行了研究。Baer 和 Brewer(1986)等人发现大额 CDs 等利率反映了银行风险<sup>[1]</sup>。Flannery(1996)等人也发现,在 1989 年和 1991 年间,未保险的银行债券与国库券利率的差额显著地反映了银行风险<sup>[2]</sup>。然而,Avery 等人运用 1983—1984 年间类似的数据却没有发现证据表明是存在市场约束的<sup>[3]</sup>。Martinez(2001)等人运用阿根廷(1993 年 6 月—1997 年 3 月)、智利(1981 年—1996 年 11 月)以及墨西哥(1991 年 3 月—1996 年 10 月)危机前后等历史数据银行风险和存款利率之间的关系,结果发现,具有较高的资本资产比率和现金资产比率的银行对存款支付了较低的利率,具有较高不良贷款比率的银行支付了较高的利率<sup>[4]</sup>。总的说来,不同的学者使用不同的数据得到不同的结论,但有一点是明确的,即银行风险跟存款利率是有可能相关联的。

### (二) 高风险的银行是否吸引了更少的存款

设想一家银行比其他的银行风险高,作为理性的存款人,更有可能转移在该银行的存款。所以,许多人认为,风险高的银行应该吸取较少的存款。沿着这一思路,许多学者展开了关于这方面的实证研究。Kane(1986)的研究表明,当美国俄亥俄州存款基金出现危机时,存款人仅从其保险的俄亥俄州金融机构提取存款<sup>[5]</sup>。但是,Demirgüç—Kunt 和 Huizinga(1999,2004)在分析了几十个国家银行的风险变量与存款增长之间的关系后却无法得出结论<sup>[6][7]</sup>。

国内以银行为样本研究市场约束中,张正平和何广义使用 1994—2003 年的面板数据实证的检验了我国 14 家银行的市场约束力情况。他们认为,我国银行市场约束力是很微弱的<sup>[8]</sup>。王祺(2004)认为建立市场约束机制是市场经济条件下保险业发展的重要保证,他定性地分析了保险业市场约束机制建立的必要性<sup>[9]</sup>。朱东玲(2003)认为市场约束应该与“适度监管”结合起来。单靠官方监管,成本太高(包括直接成本和间接成本),易诱发道德风险,也跟不上创新的步伐;单靠市场约束又存在着市场失灵。所以两者应相互补充,相互配合<sup>[10]</sup>。参考同样的思路,我们可以定量地研究中国保险业的市場约束力。这是通过保险公司的主要的债权人—保单持有人对保险公司所施加的约束来研究保险业的市場约束力的。这对我国保险业乃至整个金融业的健康发展是很有积极意义的。

## 二、样本与数据来源

本文的实证研究的样本保险公司共 18 家保险公司,分别是国有保险公司(含中国人寿等上市公司),以及国有参股或民营股份制保险公司。在进行回归的过程中,各保险公司用数字代号来表示。它们之中既有财产保险公司,又有人寿保险公司。考虑到人寿保险与财产保险的实际业务支出有较大的差别,本文对财产保险公司与人寿保险公司分别加以研

究。故对既经营寿险业务,又经营产险业务的公司加以剔除。这样做是为了充分保证保险公司之间的可比性。近年来,新兴保险公司异军突起,给保险市场带来新的活力,比如越来越多的合资公司。它们之间的经营时段不尽相同,本文的样本公司中仅包含经营一年以上的公司。具体的样本公司与其对应的经营时段见表1。

表1 样本保险公司及数字代号

公司名称	数字代号	公司名称	数字代号
中国人保财险(1998—2003)	1	中华联合财险(1998—2003)	10
中国人寿(1998—2003)	2	天安财产保险(1998—2003)	11
大众保险(1998—2003)	3	永安财产保险(1998—2003)	12
华安财产保险(1998—2003)	4	华泰财产保险(1998—2003)	13
新华人寿(1998—2003)	5	泰康人寿(1998—2003)	14
太平洋人寿保险(2002—2003)	6	中宏人寿(1999—2003)	15
太平人寿(2002—2003)	7	太平产险(2002—2003)	16
太平洋安泰人寿(1999—2003)	8	太平洋财产保险(2002—2003)	17
安联大众人寿(2000—2003)	9	金盛人寿(2000—2003)	18

本文的研究使用的数据样本期为1997—2003年,数据来源于《中国保险年鉴》或《中国金融年鉴》中对应的各期。由于上市的保险公司不多,考虑到数据的可比性和可获得性,本文中的数据主要是采用会计数据。如果存在调整,均以调整后的数据为准。另外,由于统计口径的不同,我们的数据在具体内容上在一定程度上不一致。不过,总的来说,我们认为本文的数据仍然具有相当的可靠性。

本文主要这样来研究中国保险业的市場约束力。保单持有人是否要求风险高的保险公司更高的风险溢价,亦即在保障水平同等的条件下,风险高的保险公司发售的保单价格会更便宜?

### 三、保险业市場约束力考察:高风险保险公司是否会有承担更高的风险溢价

如果某保险公司的风险水平明显高于其他公司,而对于同等的保障水平,保单价格却相对便宜。而一般来说,保险公司的业务质量应该是基本相当的,它们不会有太大的差异。所以,我们应该可以得到,风险较高的保险公司对应于较高的赔付率。我们可以使用修正 Demirgüç—Kunt 和 Huizinga 模型来检验这个问题。Demirgüç—Kunt 和 Huizinga 的模型表达式为:

$$I_{j,t} = \alpha + \beta X_{j,t-1} + \gamma Y_{j,t} + \delta D_{j,t} + \phi D_{j,t} X_{j,t-1} + \epsilon_{j,t}$$

按照他们的定义,方程中各变量的含义为: $I_{j,t}$ 代表了银行j在t时期的利息支出,用银行的利息支出与付息债务之比扣除了官方利率后的数值表示  $X_{j,t-1}$ 是表示银行风险状况的滞后变量,用股权比率、利润率和流动比率等指标来表示  $Y_{j,t}$ 是宏观经济控制变量,包括通货膨胀、实际GDP增长率和人均GDP等  $D_{j,t}$ 是反映存在显性存款保险制度的虚拟变量,  $\epsilon_{j,t}$ 为残差。

类似的,如果我们将  $I_{j,t}$ 定义为保险公司j在t时期的赔付,用它在t时期总的赔付额或者给付与总负债之比来表示。其它变量含义与前面的相当。本文认为 Demirgüç—Kunt

和 Huizinga 的研究方法是对研究保险业的市场约束力是有意义的,这是因为他们的研究样本中就包括许多像中国这样的提供隐性保险的发展中国家,而且这个研究方法是在前人研究方法的基础上发展而来的,获得经济学界的认可。需要说明的是,本文的样本是 1996 年至 2003 年的数据。而 2004 年以前,中国还没有初步确立了保险业投资者保护制度,中国对国有保险公司的保单持有人是一种隐性的保险,它是国家信用作担保的,所以我们认为,  $D_{j,t}$  对样本中的国有保险公司取值 1,其它则取值 0。具体的变量选择和定义如 2 所示:

表 2 估计变量的名称、符号与定义

名称	符号	定义
实际赔付、给付率	$I_{j,t}$	见下文
风险变量	$X_{j,t-1}$ <sup>1</sup>	衡量保险公司的风险状况指标如下:股权比率, $GQ_{j,t-1}$ , 用保险公司各年的股本或实收资本与资产总额之比表示[公司的流动比率, $LD_{j,t-1}$ , 用公司各年的流动资产与总资产的比值表示[利润率, $LR_{j,t-1}$ , 用公司各年税后净利与所有者权益的比值表示。
控制变量	$Y_{j,t}$	衡量宏观经济控制变量的指标如下:通货膨胀率 $TZ_t$ , 以 1996 年通货膨胀指数为基数 1, 用各年的通货膨胀指数与 1996 年的指数的比值表示[人均 GDP, $PerGDP_t$ , 用 t 时期的 GDP 与总人口的比值的自然对数表示。
隐性保险 虚拟变量	$D_{j,t}$	一般认为,国有的保险公司有国家的信用作担保,中国人寿等企业上市后仍被视为国有企业,因此,该虚拟变量取值 1,其它保险公司则取值 0。

我们对财产保险公司的赔付率和人寿保险公司的给付率是区别对待的。因为财产保险公司主要经营的是短期保险业务,考虑到对应性,实际赔付率对财产保险公司来说,我们把它定义为当年的赔款支出与年初的各项准备金余额和当年的保费收入之和的比值,准备金包括未决赔款准备金、人身险责任准备金以及分保赔款准备金。保费收入为净保费收入,即主保费收入加上分保费收入减去分保费支出。在这里,赔款支出包含退保金。其主要原因是:首先,如果保单持有人认为保险公司的风险比较高,他(她)可能倾向于退保其次,许多未上市的保险公司在公布财务信息时,也倾向于把退保金包含在赔款支出中而不单列。寿险公司的给付率定义为满期给付死亡给付、伤残给付、医疗给付、年金给付与退保金之和与期初各项准备金余额、当年的保费收入之和的比值。准备金定义同前。下面将证明,寿险公司的给付率与财险公司的赔付率有着很大的差别,故对寿险公司与财险公司分别加以研究是合乎道理的。下面赔付率是专门针对财险公司的,给付率则是对应于寿险公司。<sup>①</sup>

<sup>①</sup> 保单持有人苦于对保险公司未来赔偿或给付能力的关心,他们在选择保险公司时非常重视保险公司获取利润和现金的能力。

## (一) 变量描述统计分析

我们将因变量的描述统计分析如下：

表 3 因变量从 1998 年到 2003 年的描述统计

指标	年份	最小值	最大值	均值	标准差	中值
给付率	1998	0.3818	0.5219	0.4381	0.0427	0.4106
	1999	0	0.2438	0.1289	0.0536	0.1356
	2000	0	0.1184	0.0494	0.0192	0.03
	2001	0.011	0.2457	0.0815	0.0311	0.0366
	2002	0.0046	0.0877	0.0540	0.0105	0.0646
	2003	0.0207	0.1135	0.0635	0.0102	0.0638
	加总	0	0.5219	0.09832	0.0186	0.0642
	指标	年份	最小值	最大值	均值	标准差
赔付率	1998	0.1846	0.4102	0.3160	0.0290	0.3429
	1999	0.2465	0.5425	0.3387	0.0387	0.3078
	2000	0.1973	0.3605	0.2884	0.0212	0.3135
	2001	0.1776	0.3555	0.2824	0.0233	0.2817
	2002	0.1381	0.38	0.2878	0.0246	0.3034
	2003	0.2252	0.39	0.2868	0.0158	0.2767
	加总	0.1381	0.5425	0.2989	0.0103	0.3055

前面说过,寿险公司的给付与财险公司的赔付是有很大的差别的,我们对它们进行方差分析,结果如下:

表 4 赔付率与给付率的单因素方差分析

方差分析						
差异源	SS	df	MS	FWK	P-value	F crit
组间	0.860897	1	0.860897	95.42147	1.69E-15	3.954568
组内	0.757852	84	0.009022			
总计	1.618749	85				

其 F 值为 95.42147,对应的 p 值为 1.69E-15,高度显著,这也就证明了寿险公司的给付率与财险公司的有着极为显著的差异,下面就分别对寿险公司与财险公司进行分析。

## (二) 寿险公司的给付率差别分析

首先,我们将所以的寿险公司建立面板数据进行估计,在(1)到(4)的不同设定下检验保险公司风险状况、隐性保险等因素对保险公司给付率的影响。

需要说明的是,在这些回归中,由于使用通货膨胀率作为控制变量,导致实际拟合度并不高,故采用人均 GDP,具体被定义为人均国内生产总值的自然对数。下同。

在设定(1)中,我们分别用三个风险变量估计了对寿险公司给付的影响。估计结果表明,股权比率和利润获得了预期的负系数,表明表针寿险公司风险越高的相关变量将会导