

# 导 论

## 一、研究问题的提出

现代寿险业的重要特征是承保业务与投资业务并重，寿险公司是兼具经济保障功能又具金融服务功能的重要金融机构。在资本市场上，寿险公司和养老基金、共同基金并列为三大机构投资者。随着金融自由化和国际化的发展，西方国家的大型寿险公司已发展成为集寿险、非寿险、资产管理等多种金融服务业务为一体的跨国金融集团，寿险产品也发生了重要的结构性变迁，寿险产品完成了从传统型产品向现代型产品的过渡。寿险产品的创新，以及寿险业务和其他金融服务业务的融合，进一步增强了寿险公司的金融服务功能，强化了寿险公司在金融市场中作为金融中介的地位，对寿险投资也提出了新的要求。

在世界寿险业的发展历史上，投资业务和承保业务一直是寿险业发展的两个支柱。在寿险投资的早期，由于寿险产品、金融市场、政府管制等方面的原因，其中以寿险产品的原因为主，寿险投资对安全性的要求很高，而对收益性和流动性的要求稍低；寿险公司的投资方式侧重于安全性较强、收益较固定、时期较长的投资工具，如长期政府债券、投资级公司债券、抵押贷款等，资产组合主要是中长期的债券组合（**Bond Dedication**）；投资战略相对谨慎，趋于保守、被动；投资收益不高，但较稳定。二战

以后，特别是 20 世纪 70、80 年代以来，伴随着金融市场利率的上升，金融机构的创新不断发展，来自同行业和其他金融服务业的竞争日趋激烈，为提高寿险产品的竞争力，提升自己在金融市场中的地位，寿险公司一方面对传统的寿险产品进行了创新，另一方面通过联合、兼并、收购、组建附属公司等多种方式，加强了与其他金融服务业的融合。创新后的寿险产品，如变额寿险、万能寿险、万能变额寿险、变额年金等，储蓄和投资功能增强，赋予保户的选择权增加，新产品对投资收益和资产流动性的要求提高。融合后的寿险公司广泛地参与金融市场的各种金融中介活动，尤其是资产管理服务。随着寿险产品的变化和寿险业与其他金融服务业的融合，寿险投资发生了新的变化：寿险投资在兼顾安全性的同时，对收益性和流动性的要求上升；寿险投资方式更加多元化，证券投资比例上升，海外投资比重提高，资产组合更丰富、更完善，各种形式的证券化资产在寿险投资组合中的比重上升；寿险投资战略更积极、更进取；投资的风险管理方法也更趋完善，衍生金融产品、资产负债管理等被广泛用于投资风险管理。由于寿险投资对收益的要求提高和随之而来的寿险投资的变化，寿险投资承担的风险更大。为了降低保费，提高竞争能力，有些寿险公司过分注重投资收益，企图以投资收益弥补承保亏损，从而忽视了投资的安全性。寿险公司的投资风险上升，因为投资失败而造成公司倒闭的案例不断增加。美国 20 世纪 90 年代初，行政（Executive Life）、互惠（Mutual Benefit）、联邦（Confederation Life）等大型寿险公司相继破产；1997 年以来，日本日产、东邦、第百、千代田、协荣等生命保险公司也接连倒闭。上述情况说明，面临新的经济和金融市场形势，寿险投资的风险和收益分析、风险管理、投资监管更加重要，应该根据世界经济和金融市场发展的趋势，重新思考寿险投资及其监管的有关理论和实践问题。

我国寿险业发展起步晚，寿险公司开展投资活动时间短，寿险投资非常落后，投资监管很不完善。《保险法》出台前，我国保险公司产、寿险合营，保险投资合二为一。解放初期，我国保险企业资金按规定只能存入银行，利息上缴财政，不存在保险投资问题。20世纪80年代初恢复办理国内保险业务，但是保险企业未被授权开展保险投资业务。我国保险投资真正开始是在1984年底、1985年初。在我国保险投资的发展初期，中国人民银行对保险投资进行严格管理，对资金运用规模实行计划控制，对投资方式、投资领域进行严格限制。当时由于保险投资业务新，经验不足，投资环境不好，经济形势变动不定，金融市场发育不全，中央政府管制过严，地方政府干预过多，资金基本固定在固定资产投资项目上，资产流动性差，投资回收期长等种种因素，保险投资效益低下。1988年底至1990年调整整顿阶段，保险投资领域进一步缩小。1991年到1995年恢复发展阶段，由于政府对保险投资监管放松，保险公司的投资管理极其混乱，保险投资处处开花，投资效益很差。1995年《保险法》出台前，我国保险投资基本上处于无序发展状态。1995年《保险法》的实施，对我国保险投资的规范和有序发展起到了积极作用。我国保险投资发展中存在的问题集中表现在：资金运用率低，投资规模小。我国保险公司的资金运用率为30%—40%，西方国家一般在80%以上。投资结构不合理，现金和存款比重过高，证券化比例低。投资风险大、收益低，投资管理不科学。④保险投资监管亟待完善。我国政府一方面对保险投资方式的限制比较严格，另一方面相关的投资监管却很薄弱。我国保（寿）险投资存在上述问题的根本原因在于：社会各界和保险公司对寿险的金融服务功能和保险公司的金融中介职能认识不够，没有真正认识到保险公司，尤其是寿险公司作为金融机构在金融市场中的重要地位和寿险投资对寿险公司生存和发展的重要性；对保险，尤其

是寿险的特征和功能，寿险投资的特殊性缺乏认识，盲目进行不适合寿险投资，寿险公司也不擅长的信贷、三产和房地产投资。其次，传统体制的惯性和影响尚未完全消除，保险公司的现代企业制度建设有待完善。此外，我国金融市场的不发达也制约了保险投资的发展。

寿险投资的落后严重制约了我国寿险业的发展，影响我国寿险公司的竞争力。我国是世界上人口最多的国家，有世界公认的最有潜力的人寿保险市场，近年来我国寿险发展速度很快，寿险业保费收入增长迅速，但寿险业的经济效益却不尽如人意，重要的原因之一就是寿险投资太落后，投资效益太低。寿险投资已成为制约我国寿险业发展的重要因素。大力发展寿险投资，将寿险业暂时闲置的资金投入国民经济建设，可以为我国国民经济发展提供宝贵的资金，加快基础设施建设，加快西部大开发，促进技术创新；支持投资、社会保障、住房等制度的改革，维护社会稳定；增强寿险公司的偿付能力，提高其国际竞争能力；人寿保险公司作为资本市场上重要的机构投资者，其投资的规范化，对我国新兴资本市场的成熟和健康发展具有重要意义。

所以，在保险国际化的大背景下，联系我国国民经济发展、经济体制改革和金融市场的发展需要，立足我国寿险业、寿险投资及其监管的发展现状，借鉴国际寿险投资与监管经验，研究寿险投资及其监管理论，着力于解决我国寿险投资及其监管中存在的问题，促进我国寿险业的发展，具有十分重要的理论与现实意义。

## 二、相关概念的界定

### （一）人寿保险及其他保险

人寿保险（Life Insurance）简称“寿险”，是以人的生命为

保险标的的保险，指以被保险人在保险期间生存和（或）死亡为保险事故而给付保险金的一种人身保险。人寿保险通常分为生存保险、死亡保险和两全保险。生存保险是以被保险人在保险期内生存为保险金给付条件的保险，如被保险人在保险期内死亡则不给付保险金。生存保险主要是为了使被保险人到了一定年限后，可以领取一笔保险金以满足其生活上的需要。生存保险多与其他险种结合办理，如与年金保险结合成养老保险，与死亡保险结合成两全保险。死亡保险是以被保险人在保险期内死亡为保险金给付条件的保险，分定期和终身两种。定期寿险指被保险人在约定的保险期内死亡，由保险人给付保险金；若被保险人在保险期满仍生存，则保险人不付保险金，保险费也不退还。终身寿险是指无论被保险人何时死亡，保险人均须向被保险人给付保险金。死亡保险主要是为了保障遗属的生活。生死两全保险又称混合保险，是指被保险人在保险期内不论是死亡，还是生存到保险期满，均可领取约定保险金的一种保险。

寿险公司除提供人寿保险外，通常还提供人身意外伤害保险和健康保险。人身意外伤害保险（**Accident Insurance**）是指被保险人在保险期内因意外事故而导致身体致残或死亡时，保险人依约对被保险人赔付保险金。健康保险（**Health Insurance**）又称疾病保险，是以被保险人患病、分娩导致死亡或残疾为给付条件的保险。美国将上述人身意外伤害保险和健康保险统称为健康保险，承保被保险人因遭受意外伤害或患病所产生的医疗费用以及由此造成的收入损失。人寿保险、人身意外伤害保险和健康保险统称为人身保险。

非人寿保险（**Non - Life Insurance**）是指人寿保险以外的各种保险，包括财产和责任保险、信用（保证）保险等。财产保险是指以物质财富以及同它有关的利益作为保险标的的保险。保险人承保各种因自然灾害或意外事故造成的物质或其利益的损失。

目前我国开办的财产保险主要有：火灾保险、海上保险、工程保险、内陆运输保险、汽车保险、航空保险、盗窃保险、机器损坏险、营业中断险（或利润损失险）等。责任保险是指保险人承担根据法律规定应由被保险人负经济赔偿责任的保险。责任保险多附加于损失赔偿保险的险种中，如汽车保险、飞机保险、工程保险中附加的第三者责任保险，公众责任保险，雇主责任保险，产品责任保险，职业责任保险等。保证保险包括忠诚保证保险、履约保证保险和信用保险等。非人寿保险都是损害赔偿性质的保险，保险人只负责补偿被保险人遭受到的各项实际损失。

社会保障（**Social Security**）是指社会成员因年老、疾病、伤残、失业、生育、死亡、灾害等原因而丧失劳动能力或生活遇到困难时，从国家、社会获得基本生活需要的保障。社会保障的范围很广泛，包括社会保险、社会福利、社会救助、优待和抚恤制度以及商业保险等。

社会保险（**Social Insurance**）是指国家通过立法，采取强制手段对国民收入进行分配和再分配，形成专门的消费基金，对劳动者在暂时或永久丧失劳动能力和待业时的基本生活需要（包括赡养家属的基本生活需要）给予物质帮助的一种社会制度。它包括生育保险、疾病保险、养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、死亡和遗属保险。社会保险具有普遍性和强制性。

## （二）寿险资金及寿险资金与非寿险资金、银行资金的比较

### 1. 寿险资金

寿险资金包括来自寿险公司本身的自有资金和来自保户的外来资金两大部分。

自有资金是指寿险公司成立之时依法筹集的法定资本，即注册资本（或股本，**Capital Base**），以及寿险公司在经营过程中提存的法定公积金和未分配盈余。不同国家对寿险公司注册资本额的规定不同。根 1995 年《保险法》，我国保险公司注册资本

的最低限额是人民币 2 亿元。1996 年公布的《保险管理暂行规定》进一步明确：在全国范围内开办保险业务的保险公司，实收货币资本金不低于 5 亿元人民币；在特定区域内开办业务的保险公司，实收货币资本金不低于 2 亿元人民币。保险公司注册资本最低限额必须是实缴货币资本。金融监督管理部门根据保险公司业务范围、经营规模，可以调整其注册资本的最低限额，但不得低于上述最低限额。2000 年 3 月 1 日执行的《保险公司管理规定》进一步规定：保险公司每申请增设一家分公司或省级以上分支机构，应当增加资本金至少 5000 万元人民币；全国性保险公司资本金达到 15 亿元人民币，区域性保险公司达到 5 亿元人民币，在偿付能力充足的情况下，增设分支机构可不增加资本金。不同国家对寿险公司的最低法定资本金要求很不相同。在发生特大灾害和意外事故各项准备金不足以支付保险金时，可动用资本金。寿险公司一般可以在不受任何限制的情况下对自身的资本金进行投资运用。公积金包括资本公积金和盈余公积金。前者包括公司在筹集资本金的过程中投资者缴付的出资额超过注册资本金的差额，股票溢价发行与面值的差额，资产重估与账面价值的差额等。后者包括法定盈余公积金和任意盈余公积金，它们都是从公司利润中按照一定程序提取的，是公司所有者权益的一部分。提取盈余公积金的目的，一是进行资本积累，以适应拓展业务对资本金需求的不断扩大；二是可以以丰补歉，弥补亏损，保证公司财务的稳定性。公积金可以按法定程序转化为资本金。

外来资金是指寿险公司成立之后，因业务发展所产生的责任准备金（或称技术准备金，**Technical Reserves**）及其他准备金等，其中主要是责任准备金。

保险公司各项准备金的构成：

#### (1) 责任准备金

责任准备全是寿险公司为了履行保险金的给付，实现对保户

的承诺，而将投保人缴纳的保费扣除当年的危险保费和承保费用后的剩余累计生息而成。人寿保险大部分都是长期保险，无论是采取衡平缴费还是趸缴保费方式，为了保障被保险人的利益，寿险公司都应从超收的保费中提取责任准备金，作为寿险公司履行保险责任的准备。原则上，保户退保后寿险公司应将这部分资金退还给保户。对寿险公司而言，责任准备金是对保户的负债，对保户而言则是储蓄。计算责任准备金的方法有两种：过去法和未来法。

过去法又称已缴保费推算法，它是以假定利率和生命表为依据，将过去保险期内全部已收纯保费（总保费减费用）的终值，减去全部已付保险金的终值后的余额。用等式表示就是：

责任准备金 = 过去所收纯保费的终值 - 过去已付纯保费的终值

未来法又称未缴保费推算法，它也是以假定利率和生命表为依据，将依该保险契约保险人将来应支付的保险金的现值，减去将来可从该保险契约的投保人那里收到的纯保费的现值后的余额。用等式表示就是：

责任准备金 = 将来应付保险金的现值 - 将来应收纯保费的现值

用过去法和未来法计算的寿险责任准备金是相等的。我国《保险法》规定，寿险公司应该按有效的人寿保险单的全部净值提取未到期责任准备金。

## （2）未到期保费准备金

寿险中类似产险的险种，如一年定期寿险、短期定期寿险及健康保险等要提取未到期保费准备金。未到期保费准备金是指未到期保单的总保费收入中未赚的部分。如一年更新定期保险，一年的保费是 1200 元，则第一个月结束时提取未到期保费准备金 1100 元，第二个月结束提取 1000 元，余类推。未到期保费保

备金的提取方法有年平均法、季平均法和月平均法等。上例是月平均法。

### (3) 未决赔款（给付）准备金

未决赔款准备金是针对保险事故已发生但尚在调查过程中，或赔款（给付）金额尚未确定，或尚在诉讼中，或保险事故已发生但投保人或受益人尚未提出给付或赔款要求等情况，在会计年度决算时提取的一种准备金。未决赔款准备金一般逐案估算。

### (4) 再保准备金

寿险公司针对保额巨大的保单和弱体保险，基于安全和技术的理由往往进行再保险，为此而提取的准备金就是再保准备金。

### (5) 特别准备金

又称特别危险准备金，这是针对一般传染病或非预料的其他赔款或负债特别巨大的灾病或巨额保险金提取的准备金。有的公司不设特别准备金，以特别盈余基金替代。特别盈余基金是公司自发性提取的一种盈余基金，用于应付广泛的意外事故。

### (6) 储金

储金是一种返还性质的保险，保户以存入资金的利息充缴保费，在保险期内若发生保险事故，保险公司给予赔付；若未发生保险事故，则到期偿还本金。储金也是一笔可供保险公司运用的资金。

我国《保险管理暂行规定》中明确规定：保险资金是指保险公司的资本金、保证金、营运资金、各种准备金、公积金、公益金、未分配盈余、保险保障基金及国家规定的其他资金。以责任准备金为主的寿险资金具有三个基本特点，即长期性、稳定性和给付的相对可预期性。

## 2. 寿险资金和非寿险资金的比较

非寿险资金是指非寿险公司的可运用资金。寿险资金和非寿险资金的相同处是它们都是保险资金。资金来源和结构一样，

都包括自有资金和外来资金，且以外来资金为主。资金的流动方式一样，资金的流入表现为保费和续保费的收入，继而各项准备金的提留；资金的流出表现为各种形式的给付（赔付）、退保和保单贷款（非寿险没有此项）。寿险资金和非寿险资金的不同点，首先在于寿险和非寿险的保险特点不同。非寿险是补偿性保险，保险赔付是根据保险事故的损失程度，进行损失补偿；非寿险具有经济保障功能，但没有储蓄功能。寿险是给付性保险，保险金的给付是根据事先的约定，在合同约定的保险事故发生时，如死亡或生存到一定年限给付保险金。人寿保险兼有储蓄性，20 世纪 70、80 年代开发的创新型寿险产品的储蓄和投资功能增强，新型寿险产品和金融市场上的其他金融产品具有替代性。人们对寿险投资的期望高于非寿险投资。其次，寿险和非寿险的期限不同。人寿保险属中长期保险，保单的责任期限一般在一年以上，多数在十年或几十年不等。非寿险的期限多在一年以内。保险期限的不同意味着保险公司对资金的利用时间不同，寿险资金多是中长期资金，可供中长期投资；非寿险资金多属短期资金，适于短期投资。非寿险投资对流动性的要求高于寿险投资。

寿险和非寿险的特点不同，造成寿险资金和非寿险资金的不同，从而决定了寿险投资和非寿险投资的差异。

### 3. 寿险资金与银行资金的比较

寿险公司和银行同属于金融机构，其资金来源具有一定的相似性。寿险资金和银行资金的相同点是资金来源的高度负债性。寿险资金的绝大部分是保户缴纳保费形成的准备金，资本金只占相当少的比例，各种准备金是寿险公司对保户的负债。银行资金绝大部分源于储户的存款，资本金也只是银行资金很少的一部分，存款是银行对储户的负债。但是，由于寿险和银行业务是两类性质不同的金融业务，因而寿险资金和银行资金来源的具体项

目不同。而且，寿险公司的负债具有或有负债的特征，也就是说，寿险公司对保户的资金偿还是有条件的，寿险公司支付保险金是以约定的保险事故发生为条件，只有发生了合同约定的保险事件，保险公司才根据损失的程度或约定的金额履行给付（赔付）义务。对于那些在保险有效期内未发生约定事件的合同，保费不再退还，这笔负债也就成为寿险公司的资产。而银行对存款的支付和借入资金的偿还都是无条件的，只要有存款，银行就要根据存款期限计付利息，在存款到期日或存款人提款日无条件满足客户的提款要求。随着寿险业的发展，储蓄性和投资型产品的发展，寿险资金中或有负债的比例越来越少，大部分保单最后都要进行给付，保户退保也要支付退保金。

由于寿险资金和银行资金来源的不同，按照资产负债匹配的要求，寿险公司的资金运用必然具有与银行资金运用不同的特点和要求。

### （三）寿险投资

寿险投资（Life Insurance Companies' Investment），又称寿险资金运用（Fund Management of Life Insurance Companies）或寿险资产业务，是指寿险公司将暂时闲置的寿险资金，包括自有资金和外来资金（主要为责任准备金），在金融市场上进行各项资产的重组以获得收益的一种融资行为。

寿险投资的主体是寿险公司。投资客体即投资对象，具有多样性。一般来说，金融市场的所有投资工具只要是在寿险投资法规许可的范围内，寿险公司都可以投资。寿险投资的目的是获得稳定的高的投资回报率，保持寿险公司的经营稳定，增强寿险公司的偿付能力，提高寿险公司的竞争能力。寿险投资是由寿险的特征和功能所决定的，是寿险融资功能的具体实现形式。

寿险投资是寿险公司的基本业务。所谓基本业务，也就是公司从事保险业所必不可少的业务，寿险投资旨在：向顾客提供

更低廉的保险；支撑保险公司的经营。保险公司的基本业务包括承保和投资。

### 三、基本思路、理论框架及有关说明

由于人寿保险的特征与功能，寿险资金不同于金融市场的一般资金，寿险公司作为投资主体具有与其他投资者不同的特点，寿险投资原则、投资方式、投资组合、资产负债管理以及寿险投资的政府监管等都各具特色。本文从寿险的特征和功能出发，结合寿险业的结构变迁，以寿险资金的运用为对象，运用保险学、投资学、投资管理学等基本理论研究寿险投资的基本原则、投资方式的选择和投资组合、投资的政府监管等基本理论，并且洋为中用、古为今用、理论与实践相结合，探讨社会主义市场经济条件下我国寿险投资的发展。

首先，从寿险的特征和功能出发，引出寿险投资，并通过分析现代寿险业的结构变迁，进一步阐述寿险投资的特点和要求。其次，通过分析寿险投资面临的各种风险，探讨寿险投资组合与一般投资组合的区别，并分析各种投资方式对寿险公司的适应性。第三，对保险监管的原因进行全方位的探讨，系统地整理国际上保险投资监管的主要内容，并对保险投资监管的前景进行展望。第四，通过描述我国寿险业和寿险投资与监管的发展历程，系统地分析我国寿险业、寿险投资与监管的发展成就及存在的问题。第五，深入分析寿险投资与我国寿险业发展的关系，特别针对我国寿险业面临的利率困境和保险市场进一步开放后我国寿险业面临的国际竞争进行分析；机构投资者的发展，特别是寿险投资的发展与我国金融市场，尤其是新兴资本市场发展的关系；寿险投资的发展与我国国民经济的发展以及经济体制改革的关系等。第六，从寿险投资的原则、投资方式的选择、投资监管的完善到投资管理和投资环境的改善等各个方面，探讨如何进一

步发展我国寿险投资和进一步完善寿险投资监管。

本文在结构上是这样安排的：第一章从寿险的特征、功能和 20 世纪 70、80 年代以来国际寿险业的结构变迁出发分析寿险投资的重要性以及寿险投资的特点。第二章通过对寿险投资的风险分析，从理论上探讨寿险投资方式的选择及寿险投资组合，并比较部分国家和地区的寿险投资。第三章从理论上探讨保险监管的原因，分析保险监管和寿险投资监管的主要内容，并比较部分国家和地区的寿险投资监管。第四章对我国寿险业和寿险投资及其监管的发展概况进行描述，并对我国寿险业和寿险投资及其监管的现状进行分析。第五章探讨寿险投资与我国寿险业的发展、金融市场的成熟以及经济体制改革的关系。第六章着重研究进一步发展我国寿险投资的对策。

由于 1995 年前我国保险业合业经营，所以有关寿险投资和非寿险投资的情况很难分离，文中一概以“保（寿）险”投资称之。由于我国寿险公司经营的业务中包括意外伤害保险和健康保险等非寿险业务，文中的寿险业务没有对之进行分离，一概称之为寿险业务。此外，因为国际上保险监管一般不区分寿险与非寿险，所以有关监管的内容不限于寿险。

# 第一章 寿险的特征、功能、结构性变迁与寿险投资

人寿保险具有两个基本特征，一是长期性，二是储蓄性。寿险的这两大特征使寿险投资成为可能而且必要，也正是这两大特征使寿险投资区别于非寿险投资，也不同于银行等其他金融机构的投资。人寿保险还具有两个基本功能，一是保障功能，二是融资功能，寿险投资体现寿险的融资功能，实现并放大寿险的保障功能，也正是寿险的保障功能使寿险投资区别于其他投资。现代人寿保险产品的革新、寿险业务和其他金融服务业务的融合等结构性变迁使寿险公司在金融市场的地位大大上升，也对寿险投资提出了新的要求。

## 第一节 寿险的特征与寿险投资

### 一、寿险的长期性与寿险投资

人寿保险不同于非人寿保险的特点之一是，人寿保险的保险期限较长，一般都在十年以上，有的长达几十年，甚至终身。而非人寿保险的保险期限都较短，一般不超过一年。人寿保险是以人的生存和（或）死亡为保险标的，死亡保险、生存保险或两全保险的保险期限如果设计太短，一方面达不到寿险保障的目的，另一方面也会产生许多矛盾。人的死亡概率随年龄增长而增加，

如果采取每年更新的死亡保险或两全保险，在自然保费<sup>①</sup>方式下，保险费随死亡概率的逐年增加而增长，即获得同样的保障，年龄越大需要缴纳的保费越多。这样，死亡保险或两全保险可能导致人们在最需要保险保障的时候（年老时）却因为无力负担高昂的保险费而得不到保险保障。因为随着年龄的增长，人们的收入来源越来越少；而人们在年轻时往往又不太需要保险保障。结果可能是寿险市场上实际的寿险需求很小，寿险公司的经营难以为继。为了解决这一矛盾，保险公司将寿险的期限延长，并且采取衡平保费（level premium plan）<sup>②</sup>的方式，将趸缴保费在保险期内平均分摊。这样，前期衡平保费多出自然保费的部分作为责任准备金，用于补偿后期衡平保费低于自然保费的不足。生存保险，如年金保险，主要用于被保险人的养老，保险期限一般是终身，否则就达不到养老的目的。此外，如果人寿保险的期限太短，被保险人必须经常续保，一旦体检时不符合投保条件，就可能被拒保，或被作为次健体增加保费。而如果免体检，则必然导致投保人逆选择增加，那些身体健康状况不好的人会增加投保，从而不利于寿险经营。如果保险期限较长，一方面被保险人只要在初始投保时符合投保条件，就能获得长期保险保障，这样投保人将乐于接受保险，从而能扩大保险需求；另一方面，因为投保人关注的是长期投保利益，也能一定程度地避免逆选择，从而有利于寿险长期经营。

人寿保险的保险费和保险金是按照保险契约事先约定的，一

自然保费方式以现今年龄的过去经验预先确定保费，保险费随年龄的增长而增加。自然保费使得一些年纪大的人难以承受高昂的保险费而不能获得保险保障。

<sup>②</sup> 18世纪以前，保险经营采取的是赋课式（assessment plan），即多退少补方式。保险经营者定期进行结算，按投保人人数分摊该期间保险金实际的支出额，以现今年龄现在的经验分别赋课保费，忽视投保人年龄的因素，对所有被保险人课赋相同的保险费。这种收取保险费的方式对于年轻人不公平。衡平保费是趸缴保费在保险期间的平均化。

一般在保险期内固定不变，而且保险费缴纳在前，保险金给付在后。保费的缴纳方式包括趸缴（一次缴清），限期衡平缴费（限期缴清），终身衡平缴费（终身缴清）。如果采取趸缴的方式，投保时就将保险期内所有的保费一次缴清；如果是限期衡平缴费，便将趸缴保费在限期内摊分，投保时缴纳初期保费，此后定期缴纳续保费；如果是终身衡平缴费，则将趸缴保费在终身摊分，投保时缴纳初期保费，此后定期缴纳续保费。保险金的给付一般在发生保险事故时或保险期满时支付，如死亡保险在被保险人死亡时支付保险金；生存保险在保险期满时支付保险金。保险金的给付方式包括一次性付清和分期支付两种<sup>①</sup>。正是因为寿险公司收取保费到最后给付保险金有相当长的时间间隔，同时保险费收入一般比较确定而且集中，而保险金给付的时间并不确定而且分散。所以，寿险公司利用这部分暂时沉淀下来的资金，即提取的各种准备金，进行投资就成为可能。寿险投资不仅可能而且非常必要。如果在保费收取到保险金给付这相当长的时间内，对寿险资金不加以运用，由于通货膨胀的侵蚀，保险金的实际价值将会受到影响。因为寿险保费的计算采取收支相等的原则，各期保费收入的现值之和等于保险金给付的现值之和，寿险保费费率的厘定考虑了货币的时间价值，却很少考虑通货膨胀对保费收入和保险金支出的影响。由于保费给付在前，保险金支付在后，通货膨胀对保险金的贬值影响通常大于对保费的贬值影响，这样，当通货膨胀发生时，被保险人或受益人的利益将受到更大的损害。如果不通过寿险投资，获得高于通货膨胀率的实际投资收益率，对投保人进行补偿，将会导致在通货膨胀期间投保人纷纷要求解约退保，这样将严重影响寿险经营的稳定性。

年金保险的给付通常在缴清保费后，包括即期支付（趸缴保费的情况）和期支付两种。

由于寿险资金在保险人手中停留的时间较长，短则十年、二十年（如定期寿险），长则几十年甚至终身（如养老保险和终身寿险）。随着寿险业务的持续扩大，寿险资金变得非常可观而且具有持续增长潜力，从而使寿险投资的规模不断扩大。寿险公司因此而成为金融市场上举足轻重的机构投资者。寿险资金不同于同是保险资金的非寿险资金，也不同于同样具有高度负债性的银行资金。寿险的长期性决定了寿险投资的长期性。非寿险如财产保险和意外伤害保险保险期限通常为一年，保险公司累计的保险资金（非寿险资金）可以利用的时间很短，只适宜进行短期投资。其次，非寿险中保险事件的发生具有很大的偶然性，非寿险中保险金的赔付数量和时间具有很大的随机性；而一定时期内人们的死亡和生存概率精算师根据经验生命表可以相对准确地进行估算，寿险保险金的给付时间和数量可以比较准确地预测到。所以，非寿险投资对流动性要求高于寿险投资。银行资金和保险资金一样具有高度的负债性，银行资金除少部分资本金外，大部分来自于存款人的存款。不同的是银行资金有长有短，不像寿险资金主要是长期资金。而且银行资金的负债性质也不同于保险资金，由此而决定了银行资金的运用也不同于寿险资金的运用。综上所述，由寿险长期性决定的寿险资金的长期性，使寿险投资区别于金融市场上其他投资者。

寿险投资是利用保费收取和保险金给付的时间差，将暂时闲置的寿险资金（主要是寿险责任准备金）进行运用。寿险的长期性决定了寿险投资的长期性。寿险责任准备金积累的速度、规模，直接关系到寿险投资的规模。寿险资金在保险公司手中停留的时间长短，决定着寿险公司对资金运用时间的长短。一般来说，保险期限越长，保费收取和保险金给付的时间差就越大，寿险资金的可利用性就越高。

不同的寿险品种、不同的保险期限、不同的保险费缴纳方式