

导 论

摩根·斯坦利曾断言：投资是保险的核心业务，没有投资就没有保险行业。

一、问题的提出

（一）世界保险业的发展趋势：保险金融化

20 世纪末期以来，全球金融一体化、自由化浪潮的冲击，使保险业传统的经营领域和生存空间不断受到侵袭；科技的进步、人类生存环境的变化，使保险业遭遇到前所未有的挑战，等等。国际保险业的经营环境发生了深刻的变化，其主要表现是：（1）商业银行运用其庞大的经营网络优势，大举进攻保险领域尤其是寿险领域，抢夺市场份额，保险市场竞争日趋激烈；（2）人口的老齡化不仅孕育了巨大的潜在保险市场，而且对保险资金的保值增值提出了更高的要求；（3）科技进步带来了金融商品的不断创新，保险业面临替代性商品的挑战；（4）自然环境恶化和巨灾风险显著增加。

人类的生存环境不断恶化，各种自然灾害发生的频率和严重程度上升，进一步加大了保险业的经营风险，等等。

为应对这一变化，国际保险业进行了一系列的调整，经营的范围和方式也随之发生深刻的变化。保险业在为大众民生和财物提供保险的过程中，逐渐向金融服务业渗透转型，保险业务与银行、证券业务相互渗透和相互融合。保险业日益呈现金融化趋势。

现代保险业的发展，使保险服务的内容不再局限于可保风险的咨询与管理领域，而与资产管理的咨询、运作紧密地结合在一起。保险市场与资本市场的结合日益密切。保险企业已经从单纯的损失补偿主体发展成为资产管理主体，并且后者的业绩决定了保险业整体业绩，保险投资已成为现代保险业赖以生存和发展的重要支柱（见表 1）。在全球保险业承保业务因为竞争等因素的影响出现全面亏损之时，西方发达国家保险业之所以仍然展现出勃勃生机，与其较高的保险投资收益率是分不开的。正如摩根·斯坦利曾断言：投资是保险的核心业务，没有投资就没有保险行业。

表 1 1975—1992 年海外六国保险业的收益状况

（单位：%）

	美国	日本	德国	法国	英国	瑞士
承保盈亏率	-8.02	0.33	0.51	-11.62	-8.72	-8.48
投资收益率	14.44	8.48	8.72	13.01	13.29	11.55

资料来源：Swiss Re Sigma NO1 1997. 1.

目前，国际保险业管理着全球 40% 的投资资产。欧美主要保险集团除负责保险资金的运营外，还为外部客户服务，甚至将集团所有投资子公司重组为资产管理单位，统一负责保险资金和

外部资金的管理。外部资产管理业务是内部资金管理的合理和必然的延伸，均视为集团整个投资管理业务的一部分（见表 2）。

表 2 欧美五大保险集团管理资产（AUM）的结构组成

（2001 年 12 月 31 日）	管理资产	一般账户	独立账户	第三方管理
（单位：10 亿欧元）				
德国安联集团（Allianz）	1172	527	23	620
法国安盛集团（AXA）	910	291.2	118.2	509.6
荷兰全球人寿集团（AEGON）	298	131	113	54
（单位：10 亿美元）				
美国恒康金融集团（JFG）	124	58	23	43
美国国际集团（AIG）	333	259	36	38

资料来源：2001 AIG, ING, ALLIANZ, AXA, AEGON, JFG, Annual Report.

不仅如此，保险资产还日益呈现证券化趋势。发达国家保险投资在呈现多元化的同时，更多倾向于投资资本市场，投资于股票、债券等证券的比例较高，表现出保险市场与资本市场的深度融合（见表 3）。

在我国加入世界贸易组织、保险业逐步走向世界之时，顺应这种潮流，及时调整经营战略，迎接世界保险同业竞争的挑战，势在必行。

（二）中国保险业的发展步入“困惑的拐点”

1. 发展格局：“量”的迅猛，“质”的困惑

中国保险业自 1979 年恢复经营以来，取得了迅猛的发展。20 多年来，保费收入年平均增长速度高达 30% 以上，远远高于同期国内生产总值的平均增长速度。2003 年，我国保险费收入为 3880.4 亿元。其中，人身保险业务保险费收入为 3010.99 亿

元，财产保险业务保险费收入 869.4 亿元，各自占比分别为 77.6% 和 22.4%；保险深度为 3.33%，保险密度为 287.44 元^①。保险业在我国国民经济持续稳定发展中扮演了重要角色。

表 3 1996 年西方四国保险投资结构构成

(单位: %)

		英国	美国	日本	德国
寿 险	股票	60.4	5.24	26.6	4.63
	债券	25.5	67.92	18.02	14.36
	房地产	9.34	2.73	5.23	5.26
	贷款	1.95	19.39	37.64	52.07
	其他	3.05	4.73	12.42	14.38
产 险	股票	31.98	17.83	20.37	10.81
	债券	56.94	72.59	32.26	20.40
	房地产	5.61	1.62	7.03	6.53
	贷款	3.35	0.66	25.42	45.43
	其他	2.11	7.28	14.92	16.84

资料来源：王磊：《保险资金市场路径》，载《资本市场》，1999 年第 11 期，第 28 页。

与此同时，我们也应当清醒地看到，目前我国保险业的发展仍然处于低层次的初级阶段。衡量一个国家保险业的发达程度主要有三个指标：一是保费收入的总量；二是保险密度，即按人口计算的平均每人缴纳保费的金额；三是保险深度，即保险收入占当年国内生产总值的比例。同世界保险业相比，我国保险深度和保险密度与发达国家仍存在较大差距。1999 年我国的保费收入

资料来源：中国保监会网站 (<http://www.circ.gov.cn>)。

的总量、保险深度和密度世界排名分别为 16 位、66 位和 78 位，至 2003 年，其世界排名分别为 11 位、44 位和 71 位^①（见表 4）。从数据的比较中看出，尽管我国保险业“量”的增长较快，但保险市场的开发程度仍然较低。

表 4 1999—2003 年我国保险业与世界保险业发展水平比较

年份	保险费收入（亿）			保险深度（%）			保险密度（\$）		
	中国 （¥）	全球 （\$）	中国 排名	中国 均水平	世界平 均水平	中国 排名	中国 均水平	世界平 均水平	中国 排名
1999	1393.2	23240.3	16	1.63	7.44	66	11.4	271	78
2000	1595.9	23841.4	14	1.8	7.52	58	15.4	387.3	76
2001	2109.4	24082	13	2.2	7.83	56	20.0	393.3	73
2002	3053.1	26270	13	2.98	8.14	48	28.7	422.9	71
2003	3880.4	29407	11	3.33	8.06	44	36.3	469.6	71

资料来源：1. Sigma No.9, 2001, No.6 2002, No.8 2003, No.4 2004；

2. 2002 年中国 50 城市保险市场调研报告；

3. 根据中国保监会网站（<http://www.circ.gov.cn>）统计数据整理。

更进一步，由于我国保险业经营调整能力的不足和产业政策（包括监管政策）的不配套，金融市场的调整和利率等金融变量的变化，使得尚处在初级阶段的中国保险业处于极其被动的境地。日本保险业近年来频频爆发危机，几家寿险公司相继宣布倒闭，其根本原因在于资产收益率低、“利差损”问题严重。尚处在初级阶段的我国保险业，也遭遇到了与日本保险业极为相似的资产收益率低、“利差损”严重等问题，保险业的发展陷入困境。

目前，我国保险公司投资渠道狭窄，资金运用结构单一，主

资料来源：Swiss Re Sigma No.9, 2001, No.6 2002, No.8 2003, No.4 2004。

要以银行存款为主（见表 5、表 6）。自 1996 年以来，迫于通货紧缩及其预期的压力，央行连续施行 8 次降息，使目前银行存款（包括大额协议存单）资金的年收益率只能保证在 2% ~ 3% 左右的水平，而许多人寿保险公司前些年推出的保单回报率却高达 9% 左右。如 1997 年 10 月降息以前，国内寿险公司普遍以复利 8% ~ 9% 为保单预定利率，降息后才将保单预定利率调整到 4% ~ 6.5%（见表 7），已经形成明显的利差倒挂、支出与收益的倒挂，保险公司、尤其是寿险公司累计形成了较大的“利差损”，部分寿险公司的运营面临巨大的压力；财险公司偿付能力也面临潜在危机。我国保险业面临极大的存差、还债压力，背上了沉重的包袱。

表 5 1999—2003 年我国保险业资金运用情况

（单位：亿元）

	1999 年 12 月	2000 年 12 月	2001 年 12 月	2002 年 12 月	2003 年 12 月
银行存款	925.979	1235.383	1930.595	3026.270	4549.668
投资	891.415	1303.225	1712.588	2504.061	3828.865
其中：国债	678.488	955.954	795.830	1107.848	1406.896
投资基金	14.791	133.540	208.994	307.776	463.284
资产总额	2604.094	3373.895	4591.343	6494.074	9122.839

资料来源：中国保监会 <http://www.circ.gov.cn>），保险公司经营状况数据统计，1999—2003 年。

据专家估计，全国保险业总的“利差损”超过 500 亿元，而截止到 2003 年底，中国保险业的资产总额不足 1 万亿元，这给当前的保险公司带来沉重的经营压力。同时，由于保险资金营运渠道不畅，加之我国资本市场环境不佳，保险投资收益率较低

表 6 2001—2003 年中国保险公司投资结构

(单位: %)

年	银行存款	国债	回购业务	金融债券	企业债券	投资基金	其他
2001	53	23	9	3	1	5	6
2002	52	18.6	10.7	7	3.2	5.4	3
2003	52	16	11.1	9.5	4.1	5.3	2

资料来源: 1. 王绪瑾: “中外保险投资比较研究,” 中国保险网, 2002 年 9 月 20 日;

2 载《粤港信息报》, 经济新闻, 2003 年 1 月 12 日;

3. 根据吴小平在 2003 年中国保险发展论坛上的讲话整理;

4. 万云: “保险资金直接入市为时尚早”, 载《中国经营报》, 2004 年 7 月 6 日。

表 7 1996 年以来 8 次降息情况与保单预定利率对照表

(单位: %)

序号	1	2	3	4	5	6	7	8
时间	96.5.1	96.8.23	97.10.23	98.3.25	98.7.1	98.12.7	99.6.10	2002.2.21
活期利率	2.97	1.98	1.71	1.71	1.44	1.44	0.99	0.72
定期利率(*)	9.18	7.47	5.57	5.22	4.77	3.78	2.25	1.98
预定利率	8.8	8.8	7.5	5	5	5	2.25	-

资料来源: 1. 中国人民银行统计公告;

2. 王志红: 《降息后寿险购买热引起的思考》, 载《上海保险》, 1999 年第 7 期;

* 注: 此处定期利率是指 1 年期利率。

(见表 8)。据中国保监会公布的数据, 2002 年是中国保险业增长最快的一年, 全国保费收入同比增长 44.7%; 但是, 保费增长与资金运用收益偏低的矛盾也越来越突出, 资金运用余额 5799.3 亿元, 资金运用收益率为 3.14%, 比上年下降 1.16%。

至 2003 年，资金运用余额为 8739 亿元，其中，约有 4550 亿元存入银行，占资金运用余额的 52%；1400 亿元购买国债，占 16%；投向金融债券、证券投资基金的保险资金约为 830 亿元（占 9.5%）和 460 亿元（占 5.3%）。低息资产（银行存款、国债）占比达到 68%，潜在的系统性（利率）风险很大，投资收益率仅为 2.68%。保险资金运用已成为我国保险业发展的软肋所在。保监会主席吴定富说，“这一矛盾已经直接影响到保险公司的偿付能力和经营的稳定性。”^①。保险偿付能力不足，不仅影响我国保险业的健康发展，而且也威胁到未来金融业和社会的稳定。可见，我国保险业在“量”的迅速发展的同时，陷入严重的“质”的发展困境，保险业发展处于低层次粗放型发展阶段。

表 8 中国保险资金运用主要品种及综合收益率

（单位：%）

日期	银行存款（大额协议存款）		债券	国债回购	投资基金	综合收益率
2000 年	3.06	5.1	3.50	2.00	12	4.12
2001 年	2.65	5.0	2.53	1.61	20	4.30
2002 年	2.30	3.4	2.38	1.45	-21	3.14
2003 年	2.24	3.2	3.18	1.52	2	2.68

资料来源：1. 王绪瑾：《中外保险投资比较研究》，《中国保险网》，2002 年 9 月

20 日；

2. 根据（经济日报）2003 年 8 月 16 日、（财经时报）2004 年 2 月 9 日报道整理。

保监会主席吴定富在 2003 年中国保险发展论坛上的讲话，载《中国保险报》，2003 年 3 月 20 日。

2. 发展环境：经济“转型”与加入 WTO

(1) 中国经济转型：考验与觉醒

20 世纪末期，中国经济在基本完成由计划经济向市场经济的“转轨”过程后，由于世界经济的发展变化、尤其是东南亚金融危机的影响和冲击，进入了经济“转型”时期。具体来说，自 1997 年下半年以来，我国社会总供求关系发生了历史性转折，经济运行出现了实质经济领域和虚拟经济领域、价值形态领域和使用价值形态领域均相对过剩的情况。从经济学定义上讲，宏观经济运行特征符合通货紧缩“两个特征，一个伴随”的特点——即物价水平持续下降，货币供应量持续下降，同时伴随着经济衰退。^①“买方市场”的形成和“通货紧缩”现象的出现是经济“转型”时期的重要标志。客观上，一方面要求经济增长方式由粗放型向集约型转变、市场经济体制由初级型向成熟型转变；另一方面，国家宏观经济调控的重点是拉动“内需”，刺激消费和带动民间投资。因此，国家实施了力度较大的财政、货币调控政策，包括增发国债、连续下调利率等。应该说，它对我国经济影响深远。

与此同时，我国保险业正处在粗放型的扩张时期。保险公司对市场缺乏科学合理预测，对传统保险产品、尤其是储蓄型产品缺乏规划的开发，经济金融形势的突然变化，特别是利率等金融变量的变化，由于自身调整能力不足，保险业遭遇极大的冲击。“利差损”的出现、保险市场客户“投资”理念的变化、金融市场投资方式的增多，使保险公司经营陷入困境：市场规模虽然随着发展惯性在不断扩大，但利润却不断下滑，保险业面临重大考

北京大学经济研究中心宏观组：《当前我国经济、金融形势分析》，载《金融研究》，1998 年第 5 期。

验。经济转型给保险业上了一堂生动的“市场”课，迫使保险理论工作者和实务工作者不得不进行思考和研究。系统考察国际保险业的发展轨迹及趋势，深刻分析中国保险业的现状和问题，认识到保险业的发展不得走创新之路。仅靠保险保障本源业务“一条腿”走路不行，必须结合保险投资业务“另一条腿”，才能新的经济格局下稳健发展。

（2）加入 WTO：机遇与挑战

加入 WTO，中国保险市场对外开放的力度将加大、步伐将加快，更多的外资保险集团将进入中国保险市场，它对中国保险业将产生重大影响。一方面，它将强化竞争机制在我国保险资源配置中的主导作用，有利于引进先进的技术，促进保险产品的创新，提高居民的保险意识等；另一方面，短期来说，由于国内保险公司的经营技术相对落后，服务质量和水平不高，竞争能力不强，可能导致中资保险公司市场占有率的下降；同时，由于人才外流，中资保险公司专业人才匮乏的矛盾更加突出。更为重要的是，加入 WTO 后，我们面临的竞争对手是实力强劲、拥有国际资本市场为后盾的国际保险集团，我国保险业那种通过承保业务利润维持生计的传统经营理念将受到严峻的挑战。

加入 WTO，意味着我国保险业即将步入国际保险市场的舞台。当今国际保险市场随着金融自由化的深入也正处在变革之中。首先，保险市场自由化程度加深。主要体现在保险的费率自由化和市场准入自由化上，政府放宽管制之后，许多保险公司开始通过降低费率来招揽业务；其次，保险市场与资本市场结合日益紧密。保险公司开始向其他金融业务渗透，保险经营的金融化、证券化现象日趋普遍。国际保险市场的这些变革无不与保险投资高度相关，保险投资日益成为保险公司生存和发展的重要业务。

面对加入 WTO 后严酷的竞争，中国保险业应该清醒地意识到自身潜伏的问题，即“一个不足，两个被动”^①。“一个不足”就是中国保险业所面临的偿付能力不足的问题。这是快速发展中的新兴保险市场普遍面临的问题，最终解决这一问题，只有通过不断引导保险市场走集约化的发展道路和加强保险市场与资本市场的深度融合，不断扩充资本实力和提高保险资金运用效率来完成。“两个被动”是指中国保险业所面临的经营被动和竞争被动。它们主要是指我国保险公司在经营上仍主要依赖传统型保险产品，保险公司适应市场环境变化能力差；同时，中国保险业缺乏“核心竞争力”，在技术、经验和人才相对缺乏的情况下，加入 WTO 后，竞争处于不利地位。加之，中国保险业在保险资金营运上仍然存在障碍，经营被动和竞争被动的问题将更加突出。

③ 制度安排：管制与市场化的抉择

我国保险投资渠道狭窄，资金运用受到限制，是保险公司发展面临困境的关键因素，它直接影响到我国保险业“人世”后的竞争能力，这一点应该引起保险理论界及实务界的高度重视。

目前，我国《保险法》对保险投资的管制十分严格。从表面上来看，这样一种规定似乎可以保证资金的安全性，但问题是，对中国这样一个体制模式和发展模式都处于转型期、经济增长率相对很高和利率等经济变量调整幅度相对较大的发展中国家来说，这样一种规定有可能将保险公司置于巨大的负债风险之中。然而，如果不顾中国国情，实施保险“市场化”经营，即保险费率市场化和保险投资市场化，简单地改变或放松保险投资的监管规定，在目前中国资本市场很不成熟、投机性很强、保险公司投

马明哲：《繁荣危机，论中国保险体系改革与发展》，香港华光报业有限公司 1998 年版。

资人才匮乏的情况下，又有可能使保险公司面临重大的资产风险，形成新的资产性“利差损”。要解决保险公司投资的两难问题，必须将保险资金营运问题提到战略的高度来认识，在极端的“管制”与“市场化”之间寻找一种合理的制度安排。

3. 发展路径：主业与投资并重

(1) 经营理念：传统与现代的碰撞

受历史等因素影响，我国保险业仍然沿袭着传统的经营理念。我国保险界长期片面注重保险的保障功能，忽视保险的金融功能，造成保险业长期靠保险承保业务“一条腿”走路，保险投资发展相当落后。具体表现在保险投资规模小，保险资金运用率低；保险投资方式受限制，保险投资结构不合理；保险投资管理欠科学，投资效率不高；保险投资监管限制太多，缺乏灵活性等方面。目前，我国保险投资这种发展状况与现代国际保险投资的发展极不协调。

随着保险市场竞争的加剧，保险业务边际利润已微乎其微，保险投资业务已成为现代保险业利润的主要来源；另一方面，保险资金营运又是保险产品创新的基础，如果没有保险资金营运，开发分红保险、万能寿险等新产品根本不可能进行。因此，保险资金营运业已成为保险业创新发展的必要环节。加入 WTO，我国保险业与国际保险集团开始了正面交锋。可见，我国保险业传统的经营理念与现代保险经营理念发生了碰撞。

(2) 发展路径：保险主业与保险投资业务并重

面对来自投资经验丰富的跨国保险集团的竞争压力，中国保险业务必须尽快改变“一个不足，两个被动”的严峻局面。目前，必须尽快调整我国保险经营战略，实现保险主业与保险投资并重的经营格局，大力发展保险投资业务，加快我国保险市场与资本市场整合的进程。

（三）保险资金营运观的提出

透视我国保险业发展的困境，顺应国际保险业发展的潮流，我们认为，通过保险业与资本市场的融合，进行高效的保险资金营运是我国保险业创新发展的必然选择。同时，借鉴西方发达国家保险经营的经验，结合中国实际，我国商业保险资金营运应该以提高保险公司偿付能力为核心，以保证保险资金运用效率为目标，以风险管理技术为手段，深入研究保险资金的结构和特征，进行资产、负债风险匹配下的资产营运和管理，以此形成保险经营的良性循环，从而促进保险业持续、创新发展。

二、相关研究的回顾及其评价

（一）相关研究的简要回顾

近几年来，随着我国保险业的发展和保险投资业务的开展，学术界对保险资金营运问题的研究逐渐增多。主要研究集中在以下几个方面：

一是关于保险以及保险业的属性、职能的研究。这方面的研究较多，争论也较多，主要集中在保险业是否具有金融属性以及保险业金融属性与保障属性之间的关系问题上。如孙祁祥教授、陈文辉在《中国保险业：矛盾、挑战与对策》一书中指出，要重新认识保险的属性和经济职能。她（他）们认为，从本质上讲，保险的金融属性是指众多的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，相互融通资金，从而使被保险人的资产或安全得到保障的一种特殊的金融方式。保险的金融功能是保险金融属性的产物，它是保险公司在集聚资金、金融中介、制造金融资产、高效运营资金等方面所发挥的作用与效能。并指出正确认识保险的金融属性和金融职能，是提高我国保险资金运用水平的一个基本理论问题。又如魏华林教授、李开斌

博士在《中国保险产业政策研究》一书中提出，现代保险业具有保障性、金融性、国际性和服务性等四大属性。等等。

二是关于保险资金负债特点的研究。申曙光、王少筭等在《中国保险投资问题研究》一书中提出，从保险资金构成分析及资金总量上考察，保险资金具有负债性，保险经营是负债经营；从保险、保险企业属性及资金本能上看，保险资金要求加以合理高效营运；商业保险资金从其来源及构成看，具有不同的期限结构、收益率结构和风险结构。因此，保险资金运用应该注意对称原则、替代性原则、分散原则、转移原则和平衡原则等。

三是关于保险投资的国内外比较研究。王绪瑾教授在《中外保险投资比较研究》一文中，从保险投资发展概况、保险投资比例、保险投资收益以及保险投资监管等方面，系统分析研究了国外保险投资的整体情形。此外，孙祁祥、李海涛等的论文《保险投资的国际惯例与中国实践》，杨帆、甘露等的论文《保险资金运用国际比较研究》均对国外保险资金营运进行了相关方面研究。

四是关于经济变量对保险经营的影响的研究。魏巧琴在《保险企业风险管理》一书中，较为全面地分析了经济变量波动，如利率变动、通货膨胀、通货紧缩等对保险公司经营带来的影响。卓志的著作《保险经营风险防范机制研究》及封进的著作《中国寿险经营的风险研究》均对保险经营面临的风险及其防范机制进行了深入的研究，等等。

五是关于保险资金运用的策略的研究。国外对投资组合、资产管理的研究有大量文献，主要有资产负债管理理论、投资组合理论、VAR 风险计量理论以及资产证券化理论等。国内学者结合国外理论对保险资金运用也有一定的研究，如李秀芳、李静等的论文《中国寿险业资产负债管理模式及其数学模型》，容喜民、

吴孟铎等的论文《保险投资的最优投资比例研究》，大鹏证券的研究报告（保险资金入市的策略与对策）等均从保险资金特性出发，对保险资金投资策略进行了探索性的研究。

六是关于保险资金运用监管问题的研究。裴光博士的著作《中国保险业监管研究》、马永伟主编的《各国保险法规制度比较研究》一书对保险资金运用的监管进行了系统的研究，探讨了现代保险监管的法规制度以及监管体系。

七是关于保险与资本市场之间协同发展问题研究。把保险业的发展与资本市场的发展联系起来研究，是近年来我国保险理论工作者和实际工作者的创造性探索。陈东升的著作《中国寿险业与资本市场协同发展》、孙祁祥的论文《论寿险业投资的市场化运作》等对保险投资与资本市场的发展内在关系进行了有益的探索和研究。

八是关于保险业可持续发展问题研究。我国保险业“量”的发展与“质”的发展的不协调，已经引起了广泛的关注。吴玉明在《论中国保险业可持续发展》一文中提出了“培育核心竞争力是我国保险业可持续发展的关键”的观点，裴光博士的著作《中国保险业竞争力研究》以及史纹青的著作《中国保险业监管问题研究》均提及了保险业可持续发展问题。还有一些研究者针对我国加入WTO后面临的挑战以及解决国内保险业发展中存在的问题，提出我国保险业应该摒弃“外延型、数量型或粗放管理型的传统发展”模式，而应该进行“内涵型、质量型、精密操作型的高层次发展”模式，等等。

（二）对相关研究的评价

总体来说，对保险资金营运问题的研究是在我国保险业恢复经营以来，尤其是在我国“十五大”报告提出建立社会主义市场经济体制之后开始的，但集中且有深度的研究是在近几年完成

的，它与我国保险业发展所处的特殊历史时期是密切相关的。我国保险业的发展正经历着我国经济“转型”时期带来的“阵痛”，经济变量的波动、资本市场的变化对尚处在粗放型、外延型传统发展阶段的中国保险业产生了极大的冲击；此外，加入 WTO，我国保险业又面临严峻的挑战。因此，相关理论研究也是沿着这一历史发展逻辑展开的。

上述相关问题的研究，都从不同的角度对保险资金运用问题进行了有益的探索：保险以及保险业属性和功能的研究，为我国保险资金营运与国际惯例接轨从理论上奠定了基础；保险资金特性及其结构研究，为保险资金营运界定了总的原则；国外保险投资比较分析，为我国保险投资业务的开展作了实践操作方面的铺垫性研究；保险经营风险研究形成了一个共识，即现代保险业在面临复杂经营环境下，进行保险创新，尤其是保险产品的创新是防范风险的重要手段。同时，这些研究也预示保险经营与风险管理、尤其是借助资本市场进行风险管理之间的密切联系；保险投资策略研究，为我国保险资金营运提供了投资策略方面的理论工具和管理技术；保险监管法规等方面研究，为保险资金运用提供了法规准则；保险业与资本市场协同性研究，为我国保险业奠定了全新的发展平台；我国保险业可持续发展战略研究给我国保险业发展指明了发展的路径和战略目标。

但是，这些研究只是从不同侧面论述了保险资金运用的部分问题，具有相对的局限性。主要表现为：一是没有将保险以及保险业金融属性与我国保险业在现代市场经济条件下的市场定位联系起来，从而奠定保险资金运用的微观基础；二是没有将保险经营的宏观经济、法规环境以及市场环境与现代保险经营的“两条腿走路”发展对策联系起来，为构建保险资金营运的全新平台进行合乎逻辑的理论延伸；三是没有分析国际保险集团保险资金

营运的规律、惯例基础上，对中国保险资金营运环境作出客观评价，提出中国特色的风险控制下的资金营运观以及具体的投资运作过程；四是没有将保险业可持续发展与保险资金营运——这一保险制度创新和产品创新的纽带——从理性的高度建立内在逻辑联系，建立现代保险业与资本市场协同发展的内在机制。本书试图在这些方面作一些尝试，以期填补该研究领域的空白。

三、研究的目的、框架、方法及主要观点

（一）研究的目的、框架和方法

1. 研究目的

通过本书的研究，我们希望能够达到以下几个目的：第一，通过理论分析，给在改革中迅速发展起来的中国保险业进行合理的市场定位，为我国保险资金运用奠定理论基础，既修正理论偏差，又调整实践误区；第二，通过理论分析与实证研究，论证在现代市场条件下，即经济环境、金融市场环境变动的情况下，保险公司必须也只有坚持“两条腿”走路——保险承保和保险资金营运，才能保证稳健经营；第三，论证中国保险资金营运必须借鉴国际保险资金营运规律、惯例，并结合本国实际，建立有中国特色的，即有健全风险内控机制下的保险资金营运体系（包括法规制度监管体系、资金营运决策管理体系和资金投资策略和方法）；第四，论证实现中国保险业可持续发展与保险资金营运之间的内在逻辑关系，并论证保险市场与资本市场的整合是实现保险业与资本市场协同发展的战略措施，也是保险业可持续发展的新的平台。

2. 研究框架

本书共分为导论、第一至第三章理论分析和第四至第六章实证研究三大部分。