



您的位置：首页 - 文章选登

保险业投资债券市场大有作为(赵平；2004年3月23日)

文章作者：赵平

近年来，保险资金的投资收益率不尽如人意仍然是各家保险公司的心底之痛，进一步放宽投资渠道的呼声仍是业界的主流。笔者认为，拓宽投资渠道有利于保险金融通功能的发挥，但目前我国保险投资不应只停留在低层次的“广种薄收”，更重要的是在既有的投资领域“精耕细作”。其中，债券作为保险资金首选的投资工具，在保险投资比例中并未占据主体地位，在总的保险投资中占比不到30%，与监管机关规定的上限还有一定的差距，保险业在债券市场上还大有可为。

障碍

目前保险公司投资于债券的比例和结构，与理想状态还有很大差距，造成这种局面的主要原因是目前保险资金在债券投资领域还存在许多障碍。

首先，债券流通市场不完善，投资运作方式单一。我国的债券流通市场分为交易所债券市场和银行间债券市场。在银行间债券市场，由于债券的流动性较差，保险资金的债券投资主要是以“购买并持有”策略为主。在交易所债券市场虽然交易相对活跃，但由于市场规模较小，并不适合大资金运作，保险资金也仍然以买持为主，难以采取相对积极的投资策略，获得相对较高的投资收益。对于回购交易，以商业银行的短期债券回购为主，适合保险基金运用的长期债券回购很不活跃。

其次，债券利率收益率不高，市场化程度低。受8次降息的影响，我国债券市场的投资收益率相对较低，银行间债券市场仅为2.8%左右，即使保险公司可以没有限制地参与交易所债券交易，收益率也仅为3.0%左右。如果保险公司在债券投资中只是简单地持有，其收益率远远不能达到预期的水平。此外，我国一直没有真正意义上的市场利率，债券的发行利率大多是以存款利率为参照，这就意味着国债利率并不完全是由市场需求决定，存在套利机会。保险资金投资债券市场，如果利率下降，将会造成巨大损失；反之，利率上升，众多投机商尤其是实力雄厚的银行机构又会将保险机构挤出债券市场。所以，在我国，保险公司宁愿把保险资金投入可以与银行进行利率协商的大额存款协议上，也不愿参与债券买卖。

再次，现有债券结构不能与保险公司的负债完全匹配。保险公司的可运用资金大部分来源于对外的负债，而不同的负债对相应资产的流动性、期限结构和收益水平要求不同，因而需要不同类型的债券与之相匹配。而我国目前发行的债券中，国债的60%以上是3-7年的中期国债，1年期以下的短期国债只占5%，而且基本上是1994、1995、1996年所发行的，1996年之前我国基本没有10年期以上的长期国债；金融债券期限结构分布比国债要更加均匀一些，3年期以下和10年期以上的债券所占比重比国债略有增加，而且由于较高的安全性，因此金融债券是保险投资的理想选择，但金融债券的最主要的缺陷是其发行规模偏小，很难容纳巨额的保险资金进行投资运作；而企业债券，虽然有较高的收益率和较多的期限选择，但在发行方面的政策限制使其市场规模远远没有达到与国债、金融债券或保险资金相匹配的程度。我国债券市场缺乏均衡合理的期限分布和利率分布，这种结构性的缺陷使保险公司的债券投资缺乏选择性，因而使保险投资难以实现预期的目标。

最后，债券市场缺少规避利率风险的有效工具。保险公司的债券投资面临很大的利率波动风险，利率风险虽然可以通过资产负债管理的办法进行适当平衡，以减少损失，但作用毕竟有限。更加重要而且也是更加有效的办法是利用套期保值工具对利率风险进行规避，而在我国目前的债券市场上，这方面基本上还是空白。在这种情况下，一旦债券市场的利率发生波动，势必影响保险公司的投资收益和投资策略，甚至影响到保险公司的资金安全和偿付能力。

机遇

随着我国市场经济改革的不断深入，尤其是近几年在宏观经济发生变化和我国金融市场日趋规范化等因素的影响下，债券市场发展迅速。在债券发行上，全国性的国债托管结算中心和连接各大商业银行的无形市场已经建立，人民银行于1996年开始进行标准的公开市场业务。在市场化程度上，近年来，包括商业银行、政策性银行、信用社、保险公司、证券公司以及证券投资基金等在内的债券市场参与者的不断增多，增加了债券需求的多样性，扩大了债券市场的规模。在债券品种上，长期债券的发行使得我国债券品种更加合理，对推动债券市场改革尤其是保险公司资金合理运用具有促进作用。

今年《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展若干意见》指出：“积极稳妥发展债券市场。在严格控制风险的基础上，鼓励符合条件的企业通过发行公司债券筹集资金，改变债券融资发展相对滞后的状况，丰富债券市场品种，促进资本市场协调发展。制定和完善公司债券发行、交易、信息披露、信用评级等规章制度，建立健全资产抵押、信用担保等偿债保障机制。逐步建立集中监管、统一互联的债券市场。”可以预见，随着国家投融资体制改革的不断推进，债券市场将越来越完善，这为保险资金投资债券市场提供了难得的机遇。

我国债券市场有着很大的发展空间，保险公司应当密切关注债券市场的新变化，根据债券市场发展的进程以及保险市场发展的状况，在严格防范风险，保证资金安全的基础上，做出相应的投资决策，扩大保险资金投资债券的力度。相信随着债券市场的不断完善，其对于保险资金的投资价值也会一步步体现出来，直至成为保险资金运用的重要途径。

文章出处：《中国保险报》

[推荐朋友] [关闭窗口] [回到顶部]

转载请经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所