

投资连结保险问题探讨

作者：浙江财经学院金融学院 徐顺照

[摘要] 本文主要就如何对财富进行有效的管理,又能得到相应的保障的问题进行了探讨:

[关键词] 理财; 分离账户; 风险; 保障

一、投资连结保险的定义

投资连结类产品是相对于传统寿险产品而言的,它是随着金融工具多样化和经济发展的市场化出现的新型寿险产品中的一类。投资连结产品是将保单的保险利益水平与独立投资账户的投资业绩直接联系起来的寿险产品。缴付的保费除少部分用于购买保险保障外,其余部分通过购买由保险公司设立的独立投资账户中的投资单位而进入投资账户。投资账户中的资金由保险公司的投资专家进行投资。投资方向包括股票、基金、债券、不动产等,投资收益将全部分摊到投资账户内,归客户所有。在美国,投资型保险产品主要有变额寿险,变额年金以及变额万能寿险三种;英国投资型保险称为单位连结保险或持份连结保险,或简称为连结保险。

投资连结保险的显著特征是客户完全承担投资风险。具体来说,一份投资连结保险保单相当于一份定期寿险加投资回报。保险公司收取毛保费后,先扣除死亡风险保费,其余部分划入单独的投资账户,由客户选定投资方式进行投资。投资总的原则是保持本金的适度安全性,抵御通货膨胀带来的贬值风险。投资账户往往交给基金管理人管理。投资基金集合了众多的社会闲散资金,实行专家理财,通过合理的证券组合来分散风险,追求稳定,客观的收益。投资总收益来自证券市场的升值,股息,利息。但保险公司对投资收益率不会做任何保证。如果投资回报高,则客户受益,得到较高的满期给付金或退休金;如果运气不佳,客户也可能会落到血本无归。

二、投资连结保险在我国的现状以及制约因素分析

1、投资连结保险在我国的现状

(1) 产品现状

目前,国内寿险市场上的投资连结保险,均是在借鉴国外同类产品的基础上,结合国内寿险市场的实际情况以及公司自身经营管理能力而开发设计的初级投资连结保险产品。保单现金价值随投资收益的高低不断变动,收益归保户,保险公司收取一定的账户资产管理费。与国外投资连结保险相比较,有以下不同点:

(2) 产品的具体形式不同。国外的投资连结保险在投资选择方面,投保人更具有主动选择性,保险公司提供的多种账户,如货币市场基金、债券和股票的组合、风险小的普通股、风险大的普通股供保单所有人选择,保单所有人可以把所有的净保费(扣除费用和死亡费用后的保险费)投入到一种账户或分散到数个账户。目前,国内平安保险投资账户虽然由原来的“平安发展账户”增加到“平安保证、平安发展、平安基金”三个投资账户。但相对于国外十多个投资账户而言,保单持有人比较被动地接受保险公司的投资选择。

(3) 保险资金的投资方式不同。在国外,由投资连结保险集聚的保险资金往往由专门的保险基金管理公司去管理。因为专业的基金管理人更了解投资渠道和风险概率,也更精通多种投资组合,而且,由专业的基金管理公司代为管理,可以通过明确基金法人、基金托管人、基金管理人等各个主体的权利和义务,为多个基金运营的公开性、公平性、公正性提供制度保障。在国内,由于尚未出现专门的保险基金管理公司,各家保险公司,均采用自己运营保

险资金的投资方式，而资金运营主体的定位模糊极易产生责任的混淆不清。

(4)产品的监管和销售方式不同。在国外，投资连结保单被看成一种证券，证券管理部门和保险监管部门同时对它进行监管，该产品同时受制于证券法规和保险法规。在销售该类产品时，要求营业员具有保险和证券双重从业资格。在国内，这种产品只受到中国保险监督管理委员会的监管，在销售时通常只是选择资深业务员进行营销，缺乏具体的身份认定。

(5)在投资收益的确定方面，国外的保险公司往往采用指数化的投资战略。即把保险现金价值的投资收益同一个公布的指数挂钩，如与为期90天的国库券利率或莫迪氏债券指数挂钩。这种方法提供了一个有保证的收益率。而国内的投资连结保险的投资收益则根据实际投资收益率来确定，保单持有人的投资风险较大。

2、我国投资连结保险发展的制约因素

(1) 消费者认识及现实需求水平的制约。任何产品只有在其基本功能充分发挥作用的前提下，其他派生功能才能逐渐开发出来。由于我国保险市场发展在整体上相对落后，特别是寿险业发育的时间不长，因此，寿险产品本身所具有的保障能力还没有为广大消费者所认可。同时消费者购买投资连结保险是要具备一定的风险承受能力的。

(2) 受法律和监管方面的制约。从保险监管来说，我国保险监管晚于保险业的形成，并且目前的保险监管仍侧重于条款费率的市场规范方面，监管方式滞后和机构人员限制导致整个监管处于被动状态。投资连结保险要求监管工作应该具备科学性、前瞻性、系统性，重心位于保险业的稳定、偿还能力确保、资产负债质量以及保险资金运作的风险监管方面。

(3) 投资收益水平受制于狭窄的投资渠道。消费者在选择金融产品时，自然会比较不同金融产品的投资收益、投资风险和功能，寿险公司提供的金融产品必须与其他金融产品有竞争优势才能得到市场的认可。投资连结保险的出现，实际上是寿险公司与其他金融机构围绕投资收益率方面的竞争。没有投资渠道的多元化，投资连结保险是没有长久生命力的，消费者的理性选择应该是向保险公司购买一个意外险或健康险，然后再选择一个投资基金。投资渠道狭窄势必使投资连结保险产品的投资收益很难达到客户的期望。

(4) 资本市场发育程度不够。投资连结保险产品对资本市场的依赖性很强，必须有比较成熟的资本市场和良好的投资渠道做后盾，否则很难保证客户的收益。如果将投资连结保险作为主要业务，将投保人的资金投入不是特别规范的金融市场，一旦资金运作失误，由于没有保底利率，将可能引发投保人大规模的退保，而投资者没有信心，将没有足够的买盘来接受投资连结保险的大量资金，这将加剧投保人资产的贬值，投资连结保险对金融市场有“协同效应”和“拥挤效应”，加剧了金融市场的动荡。

(5) 保险公司管理方面的制约因素。①是投资连结保险结构复杂、灵活性和透明度大大增加，保险公司的各项经营活动和技能将直接接受客户和社会的监督，因此对保险公司的经营模式和投资技能、公司内部运作效率销售、队伍的素质技术水平等经营管理技能都提出了更高的要求。由于我国寿险业起步晚，整体经营水平还比较低，对这类保险的操作可能会出现偏差。②是投资连结保险最大的特点是其比传统产品具有更强的投资功能，投资收益率的高低是产品生命力和竞争力的决定因素，我国保险业经验少、人才缺、投资技能低、投资专业力量不足的现状都将成为这类产品进入市场的制约因素。③是投资连结保险要求保险公司必须具备先进的电脑管理系统，向客户提供多元化服务，而目前保险公司各分支机构的电脑系统仅仅限于传输统计报表的层次，现有的电脑管理系统有待改善，而在这方面的软硬件投入十分昂贵，一般保险公司可能难以承受

三、发展投资连结保险的措施

投资连结保险是我国保险业在内、外压力下积极的金融创新举措。但受制于诸如金融监管、合同约定、保险公司经营管理水平、资本市场不成熟等因素影响，风险不可忽视。面对众多问题，寿险公司的正确选择不是畏缩不前，应积极开发、研究，在经济发达地区推行投

资连结保险，解决的措施应包括建立与创新设计相适应的经营管理制度等。

1、加快资本市场发展为寿险资金投资创造良好的外部环境

寿险投资与资本市场的发展具有相互促进的作用，一方面，寿险投资的发展能够促进资本市场的成熟和完善，另一方面，资本市场的发展为寿险投资组合创造良好的条件，有利于寿险投资效率的提高，因此，加快我国资本市场的建设，为寿险投资创造良好的外部环境，对我国寿险投资具有重要意义。

发展我国资本市场的几点建议：

(1) 实行股票市场的市场化改革。首先，优化上市公司的股权结构，真正实现公司内股票同股同权同价，消除产生股票市场风险的内在隐患。其次，改革现有的发行价格机制，建立符合市场经济要求的新股定价机制，增加新股发行价格的市场弹性，使新股的发行价格更多的依赖于市场因素，由市场供求决定，并且有效的发挥价格机制对股票供求的调节作用，从而有效弥补现行计划定价制度的不足，使政府对股票市场从规模和计划价格管理转向市场调控。

(2) 加强市场监督力度，抑制市场投机行为，真正降低投资风险。发达国家具有较完善的金融监管，能有效的控制证券投资风险，而我国股市正在完善过程中，尚存在许多问题，如果没有有效的金融监管，寿险资金草率入市，则可能导致灾难性的后果，因此，为消除投机行为政府必须加强对股市的监管力度加强法制建设。

2、允许寿险公司参与建立证券投资基金或成立专门的保险基金管理公司

(1) 由保险公司单独或与其他金融机构合作的形式共同发起设立证券投资保险基金，委托专业的基金管理公司管理和运作，出资方按投资比例分享利润、共担风险，使保险资金以投资基金的形式直接进入证券市场。

(2) 保险公司作为证券投资基金的发起人，成立专门的保险基金管理公司，对保险基金的运用进行专业化管理，使保险公司根据保险资金期限的长短、公司偿付能力和风险承受能力的不同，采取相应的投资策略，合理安排投资组合，这样既有利于控制保险投资的风险，又有利于提高保险投资的收益率。

3、保险公司自身管理水平的提高

寿险公司要把资金顺利投资于股票市场，首先必须注意对高素质专业投资人才的培训，既要具备寿险业、银行业、证券业等多个行业的专业知识，又要具备证券市场组合投资理论专业知识和实务操作的技能，这是寿险公司进入股票市场并不断增值的重要条件。

其次，要建立一套规范化、标准化的工作流程，定期对客户的资产账户进行抽查、核对，以确保资产单位价格计算的正确性。

再次，要利用各种媒体，客观、全面地宣传投资连结保险。如运用网络、电视、报纸、宣传资料等，向客户普及投资连结保险知识，使客户在选择保险品种时有一定的自主性，同时对自己承担的风险有心理承受能力。另一方面，加强对营销人员保险、证券知识的培训，加强职业道德教育，创造良好的职业道德风尚，客户服务部门对于购买投资连结保险的客户建立电话回访制，及时了解客户对公司投资行为的信息反馈，总结经验教训及早处理客户投诉，以免造成不必要的法律纠纷。

最后，保险公司要加大计算机数据处理系统的投入。为了保证数据系统的安全，必须建立有效的风险评估和监测体系，主要包括数据系统安全规范的制定与实施；系统安全隐患的预测和防范；系统安全机制的建立和完善；系统安全程度的测定和检查；系统破坏后恢复和重建；系统安全的稽查和监督。

[参考文献]

[1] 中国保监会.中国保险年鉴.

[2] 韩艳春.投资连结保险综述.保险研究.