

建立有序规范市场环境 推进保险资产管理工作

——专访中国保险监督管理委员会副主席李克穆

□本报记者 卢晓平

随着中国经济发展较快可持续发展,保险业保持了旺盛发展势头。预计到今年年底我国保险资产规模有望达到2万亿元人民币,可运用保险资金有望达到

◎资产管理者要懂政治和心理学

上海证券报:在我的印象中,所谓资产管理就是替人理财和代人生钱。客户把钱托付进来,经过一段时间的打理,客户获得一定的收益。因此,受托人需要把握更多的技术和技巧显得十分重要。在您眼里,保险资产管理是项什么样的工作?

李克穆:保险资产管理是对保险资金进行有效配置的过程。资产配置的效率不仅取决于资产管理机构的运营,也取决于国际国内经济形势和市场环境。做资金工作,如果对国内外经济形势、金融形势,对资本市场缺乏必要的了解,在各自岗位上难以胜任的。因此,深入了解国际国内形势,包括金融形势,对保险业的所有从业人员,从一线人员到高管都具有十分重要的意义。

最近几年,我国保险资产管理业务得到了一定的发展,对资金运用的监管不断加强,投资风险防范体系初步建立,投资收益有所提升,但是在不断变化的新的形势和新的市场环境下,这项工作也面临着系列的问题和挑战,所以我们要认真分析国内外形势,交流防范风险、加强制度建设的经验,促使我们不断提高保险资产管理的水平和能力。

上海证券报:您是分管保险资金运用工作的,听说您有句名言是:“要在经营上取得成功,我们的管理者就要懂政治”。您是如何分析当今的经济形势的?

李克穆:应该做到广泛又有重点地了解国内外经济形势。在观察国际经济金融形势时,既要从经济角度也要从政治角度。当今经济形式的一个非常明显特征是,政治和经济之间的关系越来越紧密,政治和经济交织在一起,一项国际性的重大的政治决策往往要受经济因素制约,一项国际性的经济政策的出台也会受到政治因素的制约。

20世纪80年代之后,国际经济出现了全球化的趋势。全球资本市场出现了很多变化,我们做资产管理工作的都要及时地关注,从中得出一些结论。

如在金融方面,主要表现为美、欧、日之间在利率、汇率变动方面对国际金融市场、国际资本流动产生的影响日益增大。再比如,日本长期执行的数量宽松(Quantitative Easing)货币政策导致了“日元利差交易”的发展(也就是投资者借入日元,为持有收益率更高的资产提供融资),从而在一定程度上推动了全球资产价格的持续上涨。

我国加入WTO以来,我国经济开放的步伐明显加快,外贸依存度从2001年的45%上升到70%以上。外汇储备现在已经达到全球第一。我们国家的人民币资本项下虽然没有实现自由兑换,但国际金融市场的利率、汇率变动,国际资本流动将不可避免地波及国内债券市场、股票市场、货币市场。我国的外贸进出口在世界上现在排在第四左右,对于世界经济的影响也与日俱增,美国在这方面最近也和我们进行了多次激烈的交锋。

总之,国际经济与政治的相互影响、相互制约,对资产管理者也提出了新的、更高的要求。我们要在经营上取得成功,我们的管理者就要懂政治,就要了解国际政治与经济的关系,要善于从政治和经济相互作用的角度审视市场,对经营策略和方式做出我们自己的选择和判断。

上海证券报:您立足于全球,综观政治和经济,有重点的选择分析问题的方法,对我们是很受启发的。那么,具体到资产管理工作中,应该以什么为切入点?

李克穆:从我们工作实际出发,可重点以资本市场为切入点,研究国内外资本市场,对市场进行跟踪研究。

首先这项研究涉及整个宏观经济,研究整个宏观经济一定要有整体有局部。有的人总喜欢讲资本市场比较低迷或者看好资本市场,这样讲相当笼统,要做深入具体分析。在任何状况下,机遇和挑战,成长和风险都是并存的。

我们当前要研究银行、证券、保险在金融中的位置和相互影响,这个题目目前是保监会研究的重中之重。目前,综合经营趋势比较明显,这是依据经济运行的情况来确定的。

我们还要研究股市和债市的系统性风险,风险的传导机制,股市和债市的关系,利率、汇率对市场的近期、中长期影响。

保监会资金运用监管部承担了一个重要的课题,叫宏观经济波动对市场的影响,目前已经初步取得成果。

有针对性地关注宏观经济问题,可以使我们的少走弯路。

上海证券报:听说您还有个说法,资产管理者应学点心理学?

李克穆:是的,我建议我们资产管理者应学点心理学。简言之,各种预期,这里面就包含了心理学的因素。在国外,心理学是经济学学科中的重要组成部分,前几年的一次诺贝尔经济学奖就授予德国心理学家,因为他把心理学引入经济中,对经济改革产生了重大影响。在当前这种多变的社会中,如何捕捉、把握消费者的投资心理,把握消费者的消费预期,这里面有心理学的因素。

90%以上。因此,如何在全球经济一体化环境中,在金融创新和综合经营趋势下,不断提高保持保险资产管理水平和能力,成为市场关注的焦点。

中国的保险监管者是如何看待此问题的呢?就此,上海证券报记者专访了中国保险监督管理委员会副主席李克穆。



中国保险监督管理委员会副主席李克穆 史丽 资料图

对于保险投资人来说,我们面对的是变化不定的金融市场,要树立科学的投资理念,在坚持资产负债匹配管理基础上优化投资组合,在积极有效管理投资风险的前提下提高收益……

我多次强调要制定铁的规则,就是要把握住自己,要靠规则,不能靠自觉性和毅力,人的自觉性是有限的,靠毅力难以经受住许许多多的诱惑。

◎应敏锐把握金融市场动态信息

上海证券报:改革和创新是当今世界的主旋律。保险资产管理工作在以资本市场为切入点后,怎样把改革和创新贯彻到工作始终?

李克穆:我们应该清醒地意识到,近年来,国内金融改革、创新的步伐明显加快。

比如,银行金融体制改革方面,2003年底,国有银行的战略重组、股份制改革启动,目前建行、中行、工行已完成上市;

在利率汇率方面,2005年来,央行先后推出了降低超额准备金利率,允许企业发行短期融资券等一系列措施,货币市场与实体经济之间的联系逐步打通,包括货币市场和实体经济在内的更广泛的市场利率结构也有望逐步形成;

在资本市场改革方面,2005年4月29日,股权分置改革正式启动,预计到2006年底基本完成。作为资本市场的一项全局性、根本性的制度变革,股权分置改革将使资本市场发展的制度环境明显改善;

而在金融创新方面,内容更是丰富多彩:建行、国开行进行了资产证券化试点;光大银行与国开行进行了利率互换试点;国家发改委即将试点发行无担保的企业债,债券市场将有望进入信用债时代。股票市场制度性改革基本完成之后,股指期货、股指期货等金融创新将大量涌现,基金产品也将不断丰富和多样化。

对于这些金融市场中出现的一系列重要的动态信息,我们应当敏锐地加以把握。

上海证券报:您能否对在改革和创新过程中中国金融已经出现了哪些新的趋势做一分析?

李克穆:金融改革与金融创新使国内金融呈现出许多新的趋势:一是,金融业的综合经营、交叉竞争格局正在形成。商业银行正在打造综合金融服务集团,银行系基金管理公司的成立深刻地改变了我国基金业的运行模式和竞争格局。商业银行企业年金业务的发展使银行、保险、基金之间在养老金领域的业务交叉、相互竞争的格局逐步形成。而中国银行、交通银行等国内银行正积极准备进军寿险业。与此同时,国际保险企业、商业银行、资产管理机构及综合性金融服务集团正陆续进入中国,国内外金融机构之间、不同类型

◎首先要用好已有渠道和政策

上海证券报:保险资金运用渠道的拓宽,一直是市场各方关注的重点。您是怎样看待这一问题的?

李克穆:我国金融市场正处于发展阶段,投资工具较少,制度不健全,收益率不高。如何突破渠道政策,拓宽投资领域,优化资产结构,改善资产负债匹配状况,提高投资收益,始终是保险业界重点关注的问题。

近两年来,保监会在拓宽渠道方面力度较大,经国务院批准,先后出台了一系列政策,对于优化资产结构、分散投资风险、提高投资收益、改善资产负债匹配状况发挥了重要作用,也引起热烈反响和社会关注。

比较好,更不可能说哪个项目比较好,不会有任何的投资引导。我们会在打开这扇门的同时,辅之以一系列的防范风险的制度,我们要尽监管者的职责,要建立一个有序的、规范的市场环境,使得大家能更好地推进资产管理。

从目前看,保监会认为,首先要用好已有的渠道、用好已有的政策。如果把已有的渠道和政策用足用好,我想,我们的局面可以大为改观,我们可以上一个新的台阶。

上海证券报:今年保险资金投资收益明显比去年高,您如何看待这个现象?

李克穆:在防范资金运用的风险的前提下投资收益高当然是好事,但我们应该注意的是,我们不可拍脑袋地下达投资收益指标的高低规定,也就是说,下达收益率指标不能

靠主观臆断,更不能过分地跟业绩挂在一起,要从实际出发,要建立在现实可能的基础上,要兼顾当前的收益和长期的收益。如果高收益率对应的是高风险,对应的是高成本负债,就不能说这个高收益率是合理的,特别是那种不顾资产负债匹配,追求短期高收益率的做法,问题更明显。

对于保险投资人来说,我们面对的是变化不定的金融市场,要树立科学的投资理念,在坚持资产负债匹配管理基础上优化投资组合,在积极有效管理投资风险的前提下提高收益。作为金融企业,显然要以利润最大化为经营目标。这也是对投保人、投资人和股东的应尽之职,希望大家利用我们长期以来积累的经验、技术、智慧和悟性,把握好机会,努力提高投资收益率。

机构之间交叉竞争的格局正在逐步形成。

二是,银行资产负债结构调整对金融市场影响日益明显。在资产方面,受银行改革和资本充足率监管约束,银行放缓了贷款的增速,加大了债券投资力度,2005年下半年银行债券新增投资规模达9706亿元,占债券市场增量的90%,成为债券市场的主导。商业银行债券投资力度的加大显著增大了债券市场的资金供给,债券收益率曲线不断下移,给包括保险公司在内的机构投资者债券投资收益提高形成很大压力。在负债方面,通过大量发行金融债等新的方式,银行显著增强了负债管理的主动性、灵活性,银行运营成本显著降低。与此相应,银行协议存款需求明显下降,可接受的协议存款利率不断降低,这对保险资产运用也带来挑战。

三是,金融风险难度明显加大。证券公司、信托公司的破产、清算可能直接影响保险资产的安全性。另外,资产证券化产品、无担保企业债等金融创新产品的复杂性、风险性显著高于传统产品,从而对风险衡量、信用利差分析和投资风险提出了更高要求。

四是,银行资产负债结构调整对金融市场影响日益明显。在资产方面,受银行改革和资本充足率监管约束,银行放缓了贷款的增速,加大了债券投资力度,2005年下半年银行债券新增投资规模达9706亿元,占债券市场增量的90%,成为债券市场的主导。商业银行债券投资力度的加大显著增大了债券市场的资金供给,债券收益率曲线不断下移,给包括保险公司在内的机构投资者债券投资收益提高形成很大压力。在负债方面,通过大量发行金融债等新的方式,银行显著增强了负债管理的主动性、灵活性,银行运营成本显著降低。与此相应,银行协议存款需求明显下降,可接受的协议存款利率不断降低,这对保险资产运用也带来挑战。

五是,金融风险难度明显加大。证券公司、信托公司的破产、清算可能直接影响保险资产的安全性。另外,资产证券化产品、无担保企业债等金融创新产品的复杂性、风险性显著高于传统产品,从而对风险衡量、信用利差分析和投资风险提出了更高要求。

六是,银行资产负债结构调整对金融市场影响日益明显。在资产方面,受银行改革和资本充足率监管约束,银行放缓了贷款的增速,加大了债券投资力度,2005年下半年银行债券新增投资规模达9706亿元,占债券市场增量的90%,成为债券市场的主导。商业银行债券投资力度的加大显著增大了债券市场的资金供给,债券收益率曲线不断下移,给包括保险公司在内的机构投资者债券投资收益提高形成很大压力。在负债方面,通过大量发行金融债等新的方式,银行显著增强了负债管理的主动性、灵活性,银行运营成本显著降低。与此相应,银行协议存款需求明显下降,可接受的协议存款利率不断降低,这对保险资产运用也带来挑战。

七是,金融风险难度明显加大。证券公司、信托公司的破产、清算可能直接影响保险资产的安全性。另外,资产证券化产品、无担保企业债等金融创新产品的复杂性、风险性显著高于传统产品,从而对风险衡量、信用利差分析和投资风险提出了更高要求。

八是,金融风险难度明显加大。证券公司、信托公司的破产、清算可能直接影响保险资产的安全性。另外,资产证券化产品、无担保企业债等金融创新产品的复杂性、风险性显著高于传统产品,从而对风险衡量、信用利差分析和投资风险提出了更高要求。

◎人的自觉性是有限的,要靠铁的规则

上海证券报:我有一种直觉,目前保险监管部门在加强资产管理工作时,风险防范是摆在最重要的位置的,这种说法对吗?

李克穆:监管部门一直是把风险提示放在很重要的位置上。

实践证明,金融风险具有隐蔽性和突发性等特点,如果不保持一种高度的、长期的警惕,我们就无法正常从事资产管理,我们也不可能具备相应的能力。应当在防范风险方面,方方面面已经有许多教训,其中有些教训是十分惨痛的。

我感觉,有些资产管理人对这个领域不是很清楚,或者说严重一点不是很称职。但我想,不要紧。我们保险业有一批投资方面的人才,但总体实力仍然比较薄弱。我们大家要加把劲,保持高水平,要充分发挥我们的后发优势,不要犯前人犯过的错误,这点非常重要。

我们要清醒地认识到,我国保险资产管理起步较晚,发展基础比较薄弱,专业队伍亟待加强,与其他金融行业相比,整体能力差距较为明显,加强人才队伍建设十分重要,而且十分紧迫。我们要用发展的眼光,从战略的高度,考虑未来的人才规划,以积极开放的心态,按照市场化原则,广纳贤才,进一步引进专业人员,调整人才结构,完善用人机制,充分调动大家的积极性和创造性,不断增强核心竞争力。

上海证券报:风险提示都涉及到哪些方面?近年保险资金运用方面所出现的问题,是否与相关人员个人素质不高有关?

李克穆:我们现在风险提示的问题牵涉到方方面面:一是相关行业综合治理尚未结束,新生风险时有发生。如证券公司重组。

二是信用产品的担保机制发生了重大变化,国家对金融机构处置和投资者补偿政策朝着市场化的方向调整。公司债券发行

量,继续深入研究,结合监管需要,完善规章制度,力争早日建立起保险资产管理信息披露制度,增强市场约束力,促使公司规范投资操作行为。

◎资产管理监管要围绕防范风险和 提高收益

上海证券报:能否具体谈一下进一步保险资产管理监管工作的主要思路?

李克穆:今年,保险资产管理监管工作要按照“全保会”精神和部署,在把握宏观经济金融发展趋势、了解金融市场和保险市场变化规律、立足资产管理发展现实需要的的基础上,围绕防范风险、提高收益,做好以下工作,包括:搞好风险排查,摸清保险资产风险底数;加快金融创新,拓展保险发展空间;稳步推进托管,建立资产管理风险控制机制;加强信息披露,逐步统一绩效评价标准;发挥行业优势,搞好基础设施投资试点;研究国际经验,改进资产管理监管方式。

上述方面工作还将在新的一年延续下去。

上海证券报:在制度建设和信息披露等规则建设上,具体将会推出哪些政策措施?

李克穆:为进一步加强资产管理风险控制,去年下半年,保监会在总结托管制度经验,解决技术和成本问题的基础上,结合保险监管和防范风险的需要,按照市场化的自主自愿原则,稳步推进保险资金托管制度。

保监会还将下发《关于加强保险资金风险管理的意见》、《保险资金投资交易对手风险管理指引》和《保险资金投资信用风险评估指引》等法规制度,推行全面风险管理,督促保险机构不断完善管理架构,规范运作流程,强化信息披露,及时准确地识别、评估、控制和监测资产管理风险,构建全面覆盖、全员参与、全程管理的新型风险管理体系。

如何对保险资产管理活动实行规范的信息披露一直是保监会关注和研究的重大问题。去年,保监会成立了由业内有关专家组成的课题组,用了一年的时间,深入研究国内外信息披露制度的经验、做法和特点,起草了《保险资产管理信息披露指引》。

今年,保监会将组织业内外力

将进入“无担保时代”,信用风险、交易对手风险将显著增大。

三是道德风险是金融领域的重要风险之一。许多案例证明,道德风险控制不好,将给金融机构带来灾难性问题,产生极为严重的影响。目前国际经济学界流行的一种观点认为,金融危机的发生与道德风险有着密切的关系。国外一些金融机构顷刻之间垮掉,主要问题是道德风险失控。

近些年保险资产管理出现的问题,很大程度上也是我们自身的问题,是我们一些人高度的无知加随意性造成的。

四是金融新产品风险,特别是金融衍生产品风险。过去讲到金融衍生产品,一是OPTION(期权),一是FUTURE(期货)。后来金融衍生产品发展的五花八门。虽然金融衍生产品制造了很多罪恶的东西,但是我们依然不能否认金融衍生产品,而且你还要承认金融衍生产品是一种创新,相当大地推动了金融市场的发展。所以这是一个矛盾,这也是金融行业的复杂性所在。

上海证券报:由此看来,基础制度建设方面还需要进行完善?

李克穆:我多次强调要制定铁的规则,就是要把握住自己,要靠规则,不能靠自觉性和毅力,人的自觉性是有限的,靠毅力难以经受住许许多多的诱惑。

近年来,在规则方面,从保监会的角度我们做了一些事情:发布了债券投资、基金投资、股票投资、外汇资金境外运用、基础设施项目投资等管理办法及相关配套文件;出台了《保险资产管理公司管理暂行规定》、《保险资金运用风险控制指引》;下发了《关于开展保险资金托管工作的通知》;发挥行业力量,组织了13个课题组。在人员治理、交易对手风险管理、信息披露等方面,出台了一些文件等等。这些工作是保监会资金部做的一些基础工作,是十分重要的。

这些规则出台以后,希望我们的公司能够很好地执行。在执行过程当中,大家有什么建议,也可以随时提出。我们将根据新的要求,不断建立和完善各种制度规则。

量,继续深入研究,结合监管需要,完善规章制度,力争早日建立起保险资产管理信息披露制度,增强市场约束力,促使公司规范投资操作行为。

近年来,保险投资领域不断拓展,基本覆盖了国内所有金融市场和所有金融产品。今年,保监会将准备在已有基础上,在鼓励投资产品创新、开展第三方资产委托试点、支持资产管理公司引进战略投资者等方面制定新措施,进一步推进资产管理的集中化、专业化、规范化和市场化建设。这些政策的出台,将对保险业长远发展和提高市场竞争力产生深远影响。

如何统一保险投资绩效评估标准也是一个重要的现实问题。目前,由于缺乏专门的保险投资会计核算制度,各公司计算收益指标的口径不一致,高低落差很大,不能真实反映公司的投资业绩,也为社会公众判断公司质量带来难度。

保监会从去年开始研究统一保险投资绩效评估标准问题,起草了《保险资金投资绩效评估指引》。但考虑到,这项工作技术性强,影响面广,较为敏感,按照稳妥审慎科学实用的原则,今年仍会继续深入研究,认真听取业内外人士意见,在适宜时机可以先试行一段时间,成熟后再下发管理制度。

目前,在起草中的《保险资金投资管理办法》和《保险资产管理公司治理结构指引》中,也将大力度的体现分类监管的政策意图。这将是保险资产管理体制的重大变革,将促进监管理念、监管方式、监管效能的改革和提高,希望大家都多献计献策,共同推动分类监管工作。