

Roundtable

号脉银保过热隐忧 警示保险业“虚胖”风险

对话嘉宾

中央财经大学保险学院执行院长 郝演苏
首都经贸大学农村保险与社会保障研究中心主任 庑国柱
安信证券保险研究员 杨建海
国内资深保险精算师 包虹剑

逆市膨胀是喜是忧

在其他金融机构相关运行指标普遍趋缓或走低的环境下,寿险持续的超高速增长势头仍然不减,这种状态是福还是祸?背后隐含着哪些风险?

郝演苏:中国股市自去年十月开始走低,股市资金回流银行,从紧的货币政策导致银行面临信贷难题。人身保险业的扩张冲动与银行化解存贷差压力和获得中间业务收入的需求不谋而合,形成了以三至五年期分红险和万能险为主体的银保业务高速增长的局面。

投资险、万能险和保障功能较低的趸缴中短期分红险产品实际上属于披着保险外衣的理财型业务,这类业务占上半年人身保险业务收入总量的79%,这种增长状态与制造“投连风波”的2002年人身保险市场的走势极为相似。

庑国柱:无法笼统地说上半年寿险如此高速增长是福还是祸。要具体分析寿险业务增长的结构和财务绩效,特别是后者。

如果这种业务规模的的增长是与其利润增长规模是同步的或是正相关的,那就是福;如果是以牺牲利润甚至亏损换来规模的扩张就难说是福。

杨建海:今年上半年,银保业务的高速增长有其合理的因素。经过过去两年的牛市,大型保险公司通过上市补充了大量资本金,在偿付能力充足的背景下,与其让资本金闲置,不如发展银保,因为银保的发展不会挤占个险业务发展的资源。因此,寿险行业的超高速增长对于保险行业来说,不算是一件坏事。

银保的超常规发展会给保险行业带来两方面的挑战,一方面是对销售管理和流动性管理的挑战,一方面来自于对保险行业文化的负面影响。

由于不少投资者在购买银保产品时是基于短期的分红率或结算利率而做出决策的,如果当初销售时未做出相应的风险提示甚至误导,一旦后续收益达不到预期水平,则保险公司会产生声誉方面的风险。另外,由于银保产品一般是期限较短的产品,产品到期后将会对保险公司的流动性有较高的要求。

银行保险是一个容易短期上规模但却不能构成寿险公司的核心竞争力。一些公司发展银行保险有可能成为片面注重短期效果和上规模的“兔子”文化,而与寿险行业所需要的稳打稳扎的“乌龟”文化有一定的冲突。

包虹剑:一个渠道或业务的增长是可持续发展的增长,就是一件好事;反之,就要对其风险三思。银保业务的快速增长,不能以“祸”或“福”一言蔽之。我们所应该关注更多的是这样的增长是否是可持续发展的。如果是可持续发展的,那就不应该是“祸”;反之,那就可能存在很大的风险。

哪些因素引发银保业务爆炸式增长?银保过热,将对整个行业产生哪些影响?

郝演苏:在中国的银保业务合作中,保险业几乎没有任何议价能力,支付给银行的手续费大大高于基金业,再加上或明或暗的利益置换和保险公司本身的经营费用,这种繁荣实际上是以高成本为代价的。

今年上半年,整个保险业的投资收益率为2.4%,如果下半年的资本市场表现不尽如人意,各家保险公司在明年初公布的可分配收益一旦低于客户的心理预期,保险业的形象将非常堪忧。

当然,部分有实力的公司为了稳定客户,可能动用均衡准备金给客户安排特别分红利益。但是,这种做法将给实力较弱的二、三线保险公司增加竞争压力。同时,采取特别分红的保险公司还必须权衡利弊,如果付出的利益大于实际赚取的利益,保险公司的股东将蒙受损失;如果不安排理想的收益满足客户的预期,投保人可能退保选择其他金融产品,从而增加保险公司现金流的压力。

庑国柱:保险与银行和邮局的合作是好事,的确有利于保险业的改革和发展。但在这一轮合作中,并非双赢,只有银行和邮局才是最大的赢家。

银行和邮局拿到了比过去的合作中多得多的中介费,而且没有一点风险,而保险公司在这些业务上的承保利润为0甚至是负数。

导致银保业务出现爆炸式增长有多个原因:第一,保险公司有规模扩张的冲动和压力;第二,银行和邮局卖的多是投资型和分红型产品,甚至是较高利率的储蓄产品,使得老百姓从不景气的股市上撤出的资金有了一个出路;第三,银行、邮局斩获颇丰,这使得无论是银行邮局的股东还是员工都有了向客户推荐银保产品的动力。

杨建海:银保的高速增长有其深刻的宏观背景,是投资者从高风险资产向低风险资产调整的后果,是储蓄回流现象的一个组成部分。截至2008年7月,今年新增储蓄存款2.44万亿元,而去年同期新增储蓄存款仅为7870亿元,比去年同期增长210%,而2008年上半年银保的同比增长则达到了154%。因此,如果放在储蓄回流的背景下去看,寿险保费收入的高速增长也就不难理解了。

包虹剑:即使是同样的产品,通过同样的渠道,但由于保险公司内部的运作和处理能力不同,也可能表现出不同的风险。

比如,资产负债匹配缺失导致的利率稳定风险——在银保渠道卖什么样的产品?如果大部分是万能险或分红险的话,之前有没有确定的投资或资产配置与之相匹配?如果没有资产负债匹配,那么万能险的公布利率就会很不稳定,甚至在市场动荡的情形下保证利率本身也会成为风险。

流动性风险——业务是否可以平稳发展?急剧的现金流入需要及时寻找合适的投资方向,而一旦业务无法持续增长,现金流入就会减少,这时,如果再发生大量的退保,使保险公司不得不变现部分投资资产,轻则将造成投资收益下降,重则将引起公司适者生存的风险。

【编者按】

今年以来,一部分资金重新回流至保险市场,令一度

遇冷的银保业务急速回暖,从而直接带动寿险业保费收入的飙升。

1至7月,寿险保费收入同比增长66.7%,成为近十年来增长最快的一年。

这样的成绩单虽亮眼,却被视为是“虚胖”的一种表现。银保是一个容易短期上规模但却不能构成寿险公司核心竞争力的一项业务,过分依赖它有可能养成片面注重短期效益的“兔子文化”,而与寿险行业所需要的稳打稳扎的“乌龟文化”形成一定的冲突。

保监会也意识到了银保过热背后的风险。近日亦表达了对银保“井喷式”增长可能带来的保费大起大落,以及银保迅速替代个人代理成为第一大销售渠道的担忧。

那么,为了规模追求银保业务,保险公司应该如何如何在市场规模和经营效益之间找到平衡点?在“乌龟文化”与“兔子文化”之间如何取舍?本期圆桌将邀请专家跟我们一起深入探讨。

◎本报记者 黄蕾



赔本赚吆喝?

有人质疑银保是“披着保险外衣的理财型业务”,利润率非常低。保险公司乐此不疲地发展银保业务,是“赔本赚吆喝”吗?

庑国柱:在一种良性环境中,银保合作的确可以做到“双赢”,问题是供给主体(保险公司)众多,网点铺开较广的银行却在考核指标的权重上就是保费“一标独大”。对基层来讲,有了保费规模和市场份额就等于有了奖金和宽裕的费用支配。在这种制度设计和经营理念的缺陷之下,“赔本赚吆喝”就是顺理成章的事。

杨建海:产品利润率的差异主要是由渠道所决定的,即个险渠道利润率明显高于银行保险和团体保险。至于银保渠道销售的不同产品,利润率差异一般来说不大(除个别公司在银行渠道销售长期期缴的产品)。个险渠道利润率高于其他渠道的主要原因是该渠道销售的产品期限往往较长,因此保险公司获取“三差”——费差、死差、利差的时间较长所致。今年上半年银保的高速增长有其合理的因素。但随着寿险公司偿付能力普遍遇到瓶颈,尤其是非上市保险公司,继续大力发展银行保险将不再是明智之举。

包虹剑:不能把银保产品作为一个产品类别。银保作为保险销售渠道之一,既可以卖保障类产品,又可以卖理财类产品。

造成目前银保渠道卖理财类产品的主要原因,一是大多数的产品都是通过银行的柜面售卖。银行柜面销售的特点导致最容易卖的当然是接近银行储蓄或

理财类的产品。其次也不得不承认,保险公司和银行双方对规模的追求,导致了目前的产品结构。卖一个期缴的保障类产品所需花费的精力(专业解释和时间)要远远大于卖一个趸缴的理财类产品,而从当年的每单保费来看,后者却是前者的十多倍。

产品利润率的衡量有很多种方法。如果在同样的保险期限内,考虑到偿付能力要求、保险公司所需承担的风险成本,目前市场上万能险的利润比较低甚至没有利润的(动用平滑准备金其实就是在“吃寅粮”)。

相反,投资险是真正意义上的“双委托”、代客理财”,保险公司承担的投资风险比较小,加之今年虽然遇到股市的调整,但绝大多数投资险的收益率都跑赢指数和同类基金,所以保险公司还是有相对稳定的收益。

“强”是本、“大”是末

目前市场出现了一个怪圈,银保比重大,导致偿付能力吃紧,于是通过谋求增资、发行次级债或上市圈钱解决偿付能力问题。偿付能力一旦改善,又重蹈旧辙,继续重复产品同质和重理财轻保障的轨迹。应如何杜绝这种恶性循环?

郝演苏:在资本市场走低的环境下,大量招揽高成本的理财业务,制造的是虚假繁荣,制造的是市场和信心的双重风险。

一旦资本市场走好,这些保障价值较低的理财产品就会通过退保方式流出。如果资本市场仍然走低,较低的保险资金运用收益仍然会引发退保潮。无论

何种原因引起的退保潮,都将导致保险公司将长期投资变现应对现金流压力,或者再创造更具“诱惑力”的产品进入低质量产品的恶性循环。

如此循环,股东无效益、抬高经营成本、制造市场风险、增加偿付能力压力、恶化行业生态环境。因此,应当呼吁保险公司的投资者要警惕保险业繁荣背后的风险。

庑国柱:首先,在指导思想上或者理念上,要把保险经营的效益和质量放在首位,不必过分强调速度和份额。正确理解“做大做强”,这里“强”是本,“大”是末,不可倒置。

其次,无论是大公司还是小公司,无

论是老公还是新公司,都要实事求是地审视公司发展战略,找准公司的市场定位,切忌盲目。

杨建海:保险业应该确立以个险渠道和保障产品为主的业务发展观念,银保渠道和理财产品的发展要以不侵占个险渠道和保障产品的发展为前提,如果资本冗余可以发展银保渠道和理财产品,但如果偿付能力已经面临瓶颈,则应该将资本配置到个险渠道和保障产品上。正如前面提到过的,保险行业应该提倡“乌龟文化”而不是“兔子文化”。

包虹剑:最重要的还是保险公司要有一个在股东、董事会目标下的一个长期的经营和发展战略及市场定位。

规模效益两难困局

今年上半年,二、三线中资保险公司成为制造寿险业“繁荣景象”的突击队。在资本实力有限、资金运作能力有限的条件下,这些公司将如何应对高速扩张形成的偿付能力和客户预期收益的双重压力?

庑国柱:据说有的保险公司已经感受到了这种双重压力。他们要为这种不惜血本(有的公司分红险业务趸缴业务的手续费高达20%,期缴业务手续费高达10%)地展业付出代价。

当然,他们也可以降低保费增长速度,减少利差损和积累速度,但这样做其利差损的消化就更加困难。如果承保业务亏损,日子就更不好过。

保险公司也会寄希望于投资渠道的进一步拓宽,有更多的机会增加投资收益。但在当前股市、债市、海外投资,甚至大家企盼已久的房地产投资都不被看好的情况下,很难找到能理想化解这种双重压力的万全之策。

杨建海:高速发展的业务对这些保险公司将造成很大的压力,一方面是快速发展的业务会对实际资本构成一定的负面影响,另一方面将使得最低资本大幅提高,同时资本市场的深幅调整对实际资本也有非常大的负面影响。

为了规模追求银保业务,保险公司应该如何如何在市场规模和经营效益之间寻求平衡?有没有国外经验可以借鉴?

庑国柱:其实身边的外资保险公司的经验就很可贵,它们有的从来就不强调保费指标,不争市场份额。扎扎实实地按照自己的目标前进,因为它们要质量、要利润。保费规模和市场份额要为利润服务,如果不赚钱,这业务宁可不要。有的公司在面对银保业务手续费竞争时主动退出来,宁可保费规模负增长也不干赔本买卖。这是最简单的经验,也是最值得借鉴的经验。

杨建海:寿险公司应该以扣除偿付能力成本后的新业务价值增长作为主要的指标,以实现在规模和效益之间的平衡。

包虹剑:最重要的经验只有一条:如何上战术/经营决策与战略/股东投资要求相协调,如何有效管理这一协调性。如果一直依据一个主要的指导标准去做,虽然各公司策略有所不同,但相信都能兼顾规模与效益的平衡。这个指导标准就是大多数股东/董事会会提出的让公司长期持续健康经营,给股东带来持续稳定收益。

热钱借道银保之论

包括郝演苏在内的业内人士调研时发现,由于港币与美元挂钩,许多港澳人士为了防止港币贬值及获得较高的利息收益,不少于100亿的资金流向以人民币计价的分红或万能等理财产品,这是否属于另外一种形式的“热钱”?其中隐含着多大的风险?

郝演苏:它是一个瘤子,有可能是良性也有可能恶性。香港老百姓为了获得保值到内地来,同时获得一笔收益,这种情况可能很多,但风险也很大。一旦香港资本市场有活跃的迹象,先前涌入内地保险市场的这笔资金将会迅速撤离,容易造成整个保险业的大起大落。监管部门应该关注这样一个事实。

庑国柱:保险公司采取目前的这种“追求规模不计利润”的盈利模式,非常有利于投保人套利。而随着人民币持续升值,这种情况会加剧。我们现在要做的是,研究它可能给我们带来什么影响,这个现象有多大正面或负面影响,值得关注。对于整个保险业而言,让热钱大肆涌入,存在很大的流动性风险;对保险公司来说,不仅利差损而且费差损的风险都很大。

杨建海:由于保险产品退保门槛相对来说更高,我认为,如果是短期资金,存款是一个更好的选择。因为银保产品的平均收益率与银行存款相比收益略高,但若扣除退保费用,收益率往往比不上银行存款。而如果是长期资金,例如期限超过1年,则一般不能称为“热钱”。

包虹剑:不否认可能存在这种情况。如果有这类资金,那么这些资金的流向应该大多数在万能险和投连险,而不太可能流到分红险产品,主要原因是前者更加透明:收益月月结、日日结,并且“抽身”也更容易。以今年的资本市场看,万能险因其兼具保底功能也有较高收益率而变得更为吸引。

若真如此,当然会存在很大的流动性风险。但即使有这种情况,应该也是相当有限的——国际上高收益的非美高息货币不在少数,其利息要高于我们万能险和分红险的平均收益,而风险也不见得比我们的保险产品大。所以,到底有多少人会选择通过购买人民币投资类产品的方式来放贬值和获得高收益,值得商榷。

