

中日寿险公司偿付能力不足比较及启示

吴江鸣*

[内容摘要] 本文从 2004 年发生的“三家寿险公司偿付能力不足事件”与 20 世纪 90 年代中期开始，日本连续发生多起寿险公司因偿付能力不足导致破产事件入手。对中日寿险公司偿付能力不足的异同点进行比较，从中得到有益启示。

[关键词] 寿险公司 偿付能力不足 比较 启示

[中图分类号] F840.62 [文献标识码] A [文章编号] 1000-6052(2006)02-0057-04

一、中日寿险公司偿付能力不足的比较

由于新华人寿偿付能力不足的原因与中国人寿集团和太平洋人寿偿付能力不足的原因不同，与日本寿险公司偿付能力不足不具有可比性，而日本寿险公司偿付能力不足的原因都是相似的，以第一家破产的日产生命最为典型。因此，本文只对中国人寿集团、太平洋人寿与日产生命偿付能力不足进行比较。

(一) 共同点

两者的根本原因是相同的，都是由于在高利率时期发售大量高预定利率保单，待经济周期波动导致利率下降时，投资收益无法达到预定利率，产生巨额利差损。

1996 年至 1998 年期间我国寿险公司保单的平均预定利率分别为 8.8%、7.2%、6.4%^④；同时，寿险公司保费收入迅速增加。而 1996 年后中国人民银行连续 7 次降低银行存款利率，一年期定期存款利率由 1996 年的最高 10.98% 降至 1999 年的 2.25%；同时，国债收益率也迅速降低。由于寿险公司的资产 60% 左右是银行存款和国债，寿险公司的投资收益率随之降低，导致寿险公司的资金运用收益率低于其承诺向投保人支付的利率，产生巨额的利差损。

20 世纪 80 年代，日本处于泡沫经济的膨胀阶段，国民竞相购买储蓄保值性质的金融产品，如个人年金等。保单的预定利率达 4.5% 甚至更高，而一般信托银行的储蓄存款利率虽在 5% 左右，但没有保障，风险较高，因此保单具有很强的吸引力。日产生命为了追上市场占有率较大的其他生命保险公司，首先出售预定利率在 5% 以上的个人和团体年金。价格优势使日产生命在激烈的市场竞争中取得一席之地，保费收入激增。1987 年日产生命的总资产为 6,964 亿日元，而到了 1989 年，日产生命的总资产扩张为 16,270 亿日

元，仅 3 年时间就增长了 134%，而同期日本最大的寿险公司日本生命总资产的增长率约为 100%。日产生命的高利率年金产品占总资产的比例竟高达 49%，在 1989 年当年保费收入中更有 53% 为高利率年金产品。20 世纪 80 年代末期，日本的高利率时代即将结束，长期利率已经下降到 4% 左右，但该时期日产生命保单的预定利率仍然维持在 6% 左右。由于日产生命保费收入的增长都集中在预定利率最高的时期，而 1993 年以后日本中央银行的一年期利率保持在 2.5% 以下，投资收益无法达到预定利率，日产生命产生巨额的利差损。

(二) 不同点：

1、两者的性质不同。前者属于监管性偿付能力不足，后者属于经营性偿付能力不足。

所谓监管性偿付能力不足，是指保险公司的指标不符合保险监管部门偿付能力监管的要求。尽管中国人寿集团的性质特殊，只承接 1999 年前的存续业务，不开展新业务，但经过测算，现金流在 10 年内保证没有问题，即在 10 年内足以履行给付义务^⑤。因此，中国人寿集团没有发生经营性偿付能力不足。太平洋人寿的利差损没有中国人寿集团那么大，而且自 1999 年起使用新的低预定利率保单，一方面，没有产生新的利差损，另一方面，还产生利差益，弥补部分旧有的利差损。同时，保费收入大幅增加，现金流入大大超过现金流出，现金流量也为正值。因此，太平洋人寿也没有发生经营性偿付能力不足。目前，它们受到保险监管部门的处罚，是因为其偿付能力充足率低于 100%，违反我国《保险公司管理规定》和《保险公司偿付能力额度及监管指标管理规定》的相关规定，只是发生监管性偿付能力不足。

所谓经营性偿付能力不足，是指保险公司拥有的资产不足以支付所有到期债务并履行所有未来义务。

* 吴江鸣：厦门大学 经济学博士（保险学方向），现任职于中国人民财产保险股份有限公司福建省分公司

日产生命 1997 年 3 月底决算时亏损达到 3000 亿日元，自有资本金早已耗尽，已经出现无法履行给付义务的现象，发生经营性偿付能力不足。

2、两者的直接原因不同。前者是由于我国保险监管部门偿付能力监管的加强，后者是由于寿险公司投资失败发生巨额亏损。

2003 年 3 月 24 日，保监会颁布《保险公司偿付能力额度及监管指标管理规定》，这是我国第一部关于保险公司偿付能力监管的专门法规，标志着我国保险监管由以市场行为监管为核心转变为以偿付能力监管为核心。中国人寿集团在 2003 年才成立，用于配合中国人寿股份有限公司上市，承接 1999 年前形成的利差损。太平洋人寿也是 2002 年产寿分业时由太平洋保险中分立出来，利差损真实体现。因此，它们的问题是历史遗留问题，不是突然发生的。保险监管部门加强偿付能力监管是导致监管性偿付能力不足发生的直接原因。

为了维持较高的预定利率，拥有巨额流动资金的日产生命无法选择收益稳定但较低的贷款业务，只能将大部分资金投资于风险较大的国内外股票、债券和房地产市场。进入 20 世纪 90 年代，首先是日元大幅升值，使得日产生命的海外投资收益急剧下降。紧接着，日本的泡沫经济逐渐破灭，经济衰退，国内股价、地价大幅下跌，东京日经指数从 1990 年初的 38000 点跌至 1992 年中的 16000 点，随后在 15000 点至 22000 点之间震荡，在股票和不动产市场持有重仓的日产生命遭受重大损失。为了刺激经济，日本政府从 1993 年起一直采取超低利率的货币政策。到 1995 年，银行间的借贷利率降低到史无前例的 0.5%，银行付给市民的存款利率低到 0.2% 左右，包括日本政府债券和企业债券在内的金融投资工具的收益率相应下降，这使得日产生命雪上加霜。据调查，日产生命支付的平均利率是 4.7%，而它的投资回报率仅为 3.1%，由此推算，日产生命每年的利差损达 300 亿日元之多。作为相互保险公司，日产生命不必遵守强制申报法而公布其资产的市值，且不必应公众要求而公开报道财务状况。日产生命从未在年报中公告其财务危机，因为现行的会计准则不要求公司公告未实现的亏损，因此日产生命在主要资产实际已经产生亏损的情况下，在 1996 年 3 月以前一直对外宣布盈利，甚至仍然实施红利分配方案。当 1997 年日本股市跌破 19000 点并呈持续下降之势，日产生命的股票投资最终宣告失败，并于 3 月底决算时拥有 1328 亿日元的持股损失。投资的巨额亏损是日产生命资不抵债，发生经营性偿付能力不足的直接原因。

3、两者的后果不同。前者不会导致寿险公司的破产，不会给保单持有人带来损失，后者会导致寿险公司的破产，给保单持有人带来损失。

中国人寿集团尽管承担巨额的利差损，但可以通过其控股的中国人寿股份有限公司的分红与其他子公司，如中国人寿资产管理有限公司等的利润来弥补，而且财政部与其共同建立联合基金，对保单给付负责，即以国家财力为其担保，因此中国人寿集团保单的持有人到期可以得到足额给付，不会蒙受任何损失。与中国人寿集团不同，太平洋人寿系股份有限公司，没有国家财力为其担保，但一方面，其利差损没有中国人寿集团那么大；另一方面，其控股股东太平洋保险集团引进战略投资者对太平洋人寿增资，下一步更可能将太平洋人寿上市，扩大其资本规模，通过新增资本金来弥补，因此太平洋人寿保单的持有人到期获得足额给付的可能性很大，应该不会蒙受损失。

日产生命在优质资产卖光、股票和不动产市场持续低迷、日立及日产汽车等财团不肯伸出援手的情况下，于 1997 年 4 月 25 日宣告破产，成为日本第一家破产的寿险公司，打破“保险公司不会破产”的神话。1997 年 10 月，日本大藏省设立了“绿叶生命保险株式会社”，继承了日产生命的保险合同。根据日本生命保险协会理事会的决定，为防止突发性成批退保和确保投资效益，受让公司采取了以下措施：减少退保金支付，第一年削减率为 15%，第二年以后削减率每年降低 2%；决定在上调保险费率的同时，对占日产生命业务近 50% 的个人和团体年金利率由原来的 5.5% 下降到 2.75%；对死亡保险金，原则上不变，但在保险责任上，将作修改，不分红利。此举意味着保单持有人也要承担日产生命的损失。

二、启示

1、增加公司和资本数量，夯实保险公司偿付能力的基础。

我国保险业资本金的总体水平仍显不足。一方面，2004 年我国保费收入为 4,318 亿元，并且近几年我国保费收入的增长速度都在 30% 以上，处于高速增长阶段；另一方面，2004 年我国的保险深度只有 3%，保险密度只有 230 元，均远远低于国际平均水平，保险的潜在需求巨大。根据预测，我国保费收入未来 5 年的增长速度为 30—40%，与此对应的资本金需求为 800 亿元，再加上用来弥补利差损的资本金需求 530 亿元，我国保险业未来 5 年的资本金需求在 1300 亿元左右^⑥，而截止 2003 年底，我国保险业的资本金总额为 503 亿元^⑦，只相当于国际上一家中等规模保险公司的资本金，资本金缺口在 800 亿元左右。同时，我国保险公司的数量也是很少的，截至 2003 年底，共有保险公司 50 家，其中财险公司 28 家，寿险公司 22 家，平均每 2500 多万人才有一家保险公司，远远低于国际平均水平。我国财险市场在 2003 年的

赫芬达尔指数(H)和(N)指数分别为0.4824和2.073,说明整个市场相当于只有2家保费收入相等的保险公司,我国寿险市场的情况也与财险市场类似,意味着我国保险市场仍处于寡头垄断阶段。如果没有及时增加保险公司的资本金,万一出现大的自然灾害或人为事故,或者大量的寿险保单到期给付或退保,就有可能出现偿付能力风险。

因此,为了防范偿付能力风险,必须增加我国保险公司的资本,夯实保险公司偿付能力的基础:在宏观层面,可以降低设立保险公司的要求,通过增加保险公司的数量来增加整个保险业的资本金:(1)对于内资保险公司而言,主要通过降低保险公司的最低资本金要求来增加保险公司的数量。与国际上一般标准比较,我国设立保险公司的最低资本金要求在国际上属于较高的。而有专家估算,我国产险公司的最低资本金要求不低于一亿元人民币即可^④。此外,由于业务经营范围较窄,面临的风险类型较少,专业性保险公司的最低资本金要求应较综合性保险公司的最低资本金要求为低。(2)对于外国保险公司而言,主要通过改变保险公司的组织结构要求来增加保险公司的数量。原先,外国保险公司在我国只能设立分公司,只能在其所在省、自治区或者直辖市的行政辖区开展业务,业务发展比较缓慢。根据我国加入世界贸易组织的承诺,自2004年起,允许外国保险公司在华设立子公司,成为独立法人,就能较快地在全国范围内开展业务。在微观层面,应该鼓励保险公司使用各种形式增加资本金。保险公司增加资本金的途径有两条,一是内部融资,主要通过保险公司的利润转赠股本来增加资本金;二是外部融资,主要通过引进新的股东来增加资本金。由于保险公司的特殊性,保险公司的利润一般不大,尤其是寿险公司,一般需要5-8年才能开始盈利,因此内部融资无法满足迅速增加保险公司资本金以适应保险业务迅猛发展的需要。保险公司增加资本金的重点应放在外部融资上。外部融资的形式多种多样,保险公司应根据自身的需要选择最适合的形式。以下是近几年我国保险公司外部融资增加资本金的成功案例:①公募上市,2003年中国人寿在香港成功上市,募集资金54亿港元;中国人寿在香港和纽约成功上市募集资金34亿美元,成为当年全球最大的IPO,2004年平安保险在香港成功上市,募集资金143亿港元;②私募,2003年中国再保险公司通过溢价发行,使资本金增加6.6亿元;③发行次级债,2004年泰康人寿成功发行13亿元的次级债。以上各种形式都大大增加我国保险公司的资本金,从而也增加我国保险业的资本金。

2、改善核保和理赔质量,维持保险公司偿付能力的稳定。

赔付率是保险公司承保业务质量的集中反映,受

核保质量与理赔质量的直接影响。据统计,2003我国产险公司的赔付率已达到54.79%,较上年上升3.11%,连续几年呈上升趋势。有的险种,如车贷险,甚至出现过综合赔付率超过100%的情况,即出现承保亏损。尽管这只是个别现象,监管部门也及时暂停车贷险业务,但却给我们一个警告,如果保险公司仍继续坚持原有的经营模式,保险业全行业承保亏损的一天很快就会到来。尽管在一些西方保险发达国家里,保险综合赔付率超过100%,出现全行业承保亏损,但那是在保险市场发展成熟,竞争激烈,承保能力整体过剩的情况下才出现的,而我国系保险新兴国家,保险市场还远未成熟,承保能力整体不足,出现承保亏损就不正常。分析发生这种情况的原因,主要在于由于我国保险业正处于高速发展阶段,保险公司为了扩大自身的市场份额,大都以保费收入为业务发展的重心,甚至出现“唯保费论”,由此带来的不良后果必然是承保业务质量的下降,即核保条件的放松和理赔金额的上升:在核保方面主要表现为降低核保条件,承保风险过大本应拒保的保险标的,或者不按保险标的的风险程度收取相应的保费而是降费承保;在理赔方面主要表现为为了拉拢客户对非保险责任范围内的损失予以赔付,或者超额赔付。而承保业务质量的下降必然带来赔付率的上升,承保业务利润的下降甚至亏损,导致对保险公司资本的侵蚀和现金的流出,引起保险公司资本充足率和流动性的下降,损害保险公司的偿付能力。

因此,保险公司必须从原有的粗放经营模式向集约经营模式转变,从以保费为中心向以利润为中心转变,改善承保业务质量,才能维持保险公司偿付能力的稳定,以达到可持续发展的目标。为了改善承保业务质量,降低赔付率,保险公司应采取以下措施:(1)严格核保,改善核保质量。由于保险公司与投保人之间存在信息不对称,投保人对保险标的状况的了解要远远多于保险公司,因此在投保时可能会出现逆选择,即投保人通常会将风险较大的保险标的予以投保。保险公司必须加强核保审查,对风险过大的保险标的予以拒保,使承保标的的风险程度接近期望值,对承保标的根据其风险程度收取相应的保费,使保费收入与赔付支出相匹配。(2)谨慎理赔,改善理赔质量。由于保险公司与被保险人之间存在信息不对称,被保险人对保险标的损失情况的了解要远远多于保险公司,因此在索赔时可能会出现道德风险,甚至出现保险欺诈。保险公司应该加强理赔管理,根据实际情况,“不惜赔、不滥赔”,通过查勘审核识别保险欺诈,使赔付支出符合应赔金额。

3、提高投资规模和效益,优化保险公司偿付能力的质量。

与其他投资的投资原则不同,保险投资遵循以下

原则：首先是安全性，由于保险投资资金性质的特殊性，来源于保费收入，根据对等原则，纯保费部分最终要返还投保人（产险表现为纯保费等于损失额，寿险表现为保费的到期返还），因此，保险投资应将安全性列为首要原则，避免投资本金的损失。其次是流动性，由于保险公司现金流动的特殊性，现金流出不可预期，有时甚至出现现金短期内大量的流出（尤其是产险公司出现巨灾风险发生突发性巨额赔付时），投资资产的流动性对保险公司的现金流出影响很大，保持较好的流动性才能使保险公司有能力应付突发的大量赔付支出。最后是收益性，投资的最终目的是为了获得收益，保险投资也不例外，但是产寿险对收益性的要求不同，寿险由于预定利率的存在，对收益性的要求较高，相对而言，产险对收益性的要求较低^⑨。为了降低对保险投资的压力，产险公司应尽量提高承保业务的利润，避免陷入“现金流承保”的怪圈，而寿险公司应尽量降低预定利率，尤其是在高利率时期，不应为追求一时的保费规模而将预定利率设定过高，否则随着经济周期波动进入低利率时期后，将为寿险公司带来巨额的利差损。

截至 2004 年底，我国保险公司的资产总额为^⑩，308 亿元，其中银行存款 5,049 亿元，投资 5,114 亿元，包括债券投资 2,294 亿元，基金投资 744 亿元。我国保险投资面临的问题主要是（1）投资规模较小，以 2004 年底的数据计算，我国保险公司的资金运用率仅为 45%，而国际上资金运用率的一般都在 90%以上，大量的保费收入又回流银行系统。（2）投资收益较差，自 2001 年以来，我国保险公司的投资收益率分别为 4.3%、3.14%、2.75%，呈逐年下降的趋势，已经接近寿险产品的预定利率上限 2.5%，如果这种趋势无法扭转，则寿险公司可能会出现新的利差损，将严重损害保险公司的偿付能力。而导致我国保险投资规模较小和收益较差的主要原因是我国保险投资的渠道过窄，主要表现为投资品种较少及只限于国内投资。我国《保险法》规定：保险公司的资金不得用于设立证券经营机构，不得用于设立保险业以外的企业。由于我国债券市场还不发达，基金的总体规模也较小，保险公司被迫将大量资金存入银行，造成资金运用率较低。虽然银行存款的安全性较高，但是由于保险公司的存款一般是大额协议存款，期限在五年以上，流动性较差，而且随着我国开始进入加息周期，如果大量资金以协议存款方式存入银行，就无法享受加息的好处，降低保险投资的收益。随着我国开始进入加息周期，债券市场也结束多年来的牛市，开始进入调整期，而债券占保险投资的比例较大，如果无法寻找新的投资品种来代替债券，保险投资的收益率将进一步下降。2001 年以来，我国股票市场开始较大幅度的调整，受到净值下降和折价率上升的双重打击，

封闭式基金的价格急剧下跌，重仓持有封闭式基金的保险公司损失惨重；而且随着开放式基金的发展，封闭式基金逐渐边缘化，每天成交量极小，保险公司只能困守其中，无法变现，流动性很差。我国的股票市场 2004 年出现较大规模的调整，与此相对应，国际股票市场却出现不小的升幅，尤其是我国香港地区的股票市场，可是囿于政策所限，我国保险公司却无法参与其中，无法利用全球性投资规避风险，提高收益。随着我国保险公司保费收入的迅速增加，保险投资的问题将越来越突出，增加保险投资品种，开放保险公司海外投资已经是刻不容缓。2004 年，我国已开放保险资金直接进入股市，也允许保险公司进行海外投资，但是由于相关政策法规没有出台，都只是“只听楼梯响，不见人下来”。因此，为提高保险投资的规模和收益，首先应加快保险投资相关政策法规的制定，推动保险资金直接进入股市及保险公司进行海外投资，使保险投资能够在品种上和地域上进行优化配置以提高收益；其次应进一步增加保险投资品种，尤其是期限较长的品种，以利于保险公司的资产负债管理。保险公司的投资资金，尤其是寿险公司的投资资金，投资期限都比较长，一般在 10 年以上，而我国债券的期限一般在 5—10 年之间，使得保险公司的资产久期明显小于负债久期，存在资产负债期限匹配风险，应允许保险公司投资期限较长、收益稳定的基础设施建设投资、房地产投资等，优化保险投资的期限匹配以降低保险投资的风险。

（责任编辑：董 成）

注释：

①1997—2001 年日本共有 7 家寿险公司经营失败：1997 年 4 月，日产生命保险株式会社；1999 年 6 月，东邦生命保险株式会社；2000 年 5 月，第百生命保险株式会社；2000 年 8 月，大正生命保险株式会社；2000 年 9 月，千代田生命保险相互会社；2000 年 10 月，协荣生命保险株式会社；2001 年 3 月，东京生命保险相互会社。封进，《中国寿险经营的风险研究》，经济管理出版社，2002 年版，P1

②马明哲，《挑战竞争——论中国民族保险业的改革与发展》，商务印书馆，1999 年版，P31

③《环球保险瞭望》，1997 年 9 月第 4 期，P27

④陈文辉主编，《2003 中国人身保险发展报告》，中国财政经济出版社，2004 年版，P223

⑤陈天翔，“保监会博弈偿付能力监管 3 公司遭冤假错案？”，《国际金融报》，2004 年 9 月 8 日

⑥田君，陈伟忠，“中国保险业充实资本的现实分析”，《江西财经大学学报》，2004 年第 1 期

⑦《中国保险年鉴 2004》，中国保险年鉴编辑部，2004 年版，P26

⑧粟芳，《中国非寿险保险公司的偿付能力研究》，复旦大学出版社，2002 年版，P128

⑨吴江鸣，“浅析产寿险投资”，《投资研究》，2004 年第 7 期