

新会计准则下寿险公司资产负债管理研究

段国圣

(中国社会科学院博士后流动站,北京 100031)

[摘要] 资产负债管理是影响寿险公司经营成败的重要因素,其长期目标是经济价值最大化。在信息不对称的情况下,会计报表成为寿险公司实施资产负债管理的重要依据和管理内容。我国保险业实施新会计准则后,寿险公司资产与负债的计量方式发生重大变化,会计报表的波动性显著增加,对资产负债管理提出了严峻的挑战。本文研究了新会计准则对传统险、分红险和万能险的影响,对三个主要险种资产负债管理的重点与难点进行了梳理,并提出了一些建议。

[关键词] 新会计准则;资产负债管理;传统险;分红险;万能险

[中图分类号] F840.32 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1004-3306(2011)02-0019-07

一、问题的提出

资产负债管理是寿险公司进行风险管理及价值创造的重要工具,是决定寿险公司经营成败的关键环节,其重要性已经被国际保险市场上众多的寿险公司危机及破产案例所验证。从理论角度看,寿险公司进行资产负债管理时,所关注的是资产与负债在经济价值层面的匹配,而非会计层面,因为经济价值才是预示潜在问题的有价值指标,也就是说寿险公司的目标是实现经济价值最大化。但是,寿险公司的经济价值存在于大量的附加信息中,而寿险公司的很多利益主体并不具备获取这些附加信息的渠道,只能通过财务报表对寿险公司进行评估。

会计作为一种记账方式,是对经济体的经济行为的记录和反映。从长期来看,会计并不影响一个经济体的经济价值和风险状况。但是在信息不对称的情况下,一些会计信息的使用者往往会过度关注短期变化。对于保单持有人、债权人、评级公司和行业研究员,他们不具备信息渠道来了解寿险公司的经济价值,因此他们更重视寿险公司财务报表的短期波动。当寿险公司进行资产负债匹配时,如果只关注长期经济价值管理,而忽略了对财务报表的管理,可能会造成资产负债表或损益表在短期内表现较差,从而造成退保增加、融资成本增加、股价下跌等一系列问题,反过来又影响了长期价值目标的实现。出于对商誉、评级、股价的考虑,寿险公司的资产负债管理也要包括财务报表管理,即在不损失寿险公司经济价值的前提下,通过不同的会计安排及处理方法,减少财务报表的波动性。

在保险会计准则方面,我国与世界其他国家及地区存在较大的差异。为消除财务报表方面的差异,2008年8月,财政部发布了《企业会计准则解释第2号》,要求同时发行A股和H股的上市公司对同一交易事项采用相同的会计政策和会计估计进行确认、计量和报告。2009年1月,保监会发布了《关于保险业实施〈企业会计准则解释第2号〉有关事项的通知》,要求所有寿险公司在编制2009年年度境内、境外财务报告时全面采用新会计准则。新旧会计准则在保费确认、负债计量等关键环节方面具有巨大差异,寿险公司面临着很

[基金项目] 本文为保监会部级研究课题(课题编号为JCB201009)的成果之一。

[作者简介] 段国圣,中国社会科学院博士后流动站博士后,现任泰康资产管理有限责任公司首席执行官。此文经过匿名评审。

大的挑战,因为本文分别对传统险、分红险和万能险的资产负债管理进行了探讨,希望能对我国寿险业提供一些有益的思路。

二、传统险的资产负债管理

(一)传统险资产负债匹配的难点

新规执行后,传统险准备金计量原则的最大变化在于,其会计报表中所使用的准备金折现率进行了重大调整,由原先的静态利率变为动态利率,即由市场无风险收益率(基准利率)加利差(溢价)决定,由于基准利率在评估日从市场上获取,因此传统险的折现率成为可变的。表面上看,使用750日移动平均的方法能够过滤掉利率的部分波动,降低利率波动的剧烈程度以及其对会计报表的影响。但深入研究后我们发现,这种方法反而增加了传统险资产负债匹配的难度。在新会计准则下,资产价值的波动直接与会计期间利率变动呈反向关系,即利率上升会引发资产价值的下跌,反之亦然,变化幅度也可以大致通过资产久期等因素确定下来。但负债波动与会计期间利率变动并无直接联系,会计期间利率上升可能反映为移动平均利率的下降、上升或者持平,具体取决于当期利率平均值与之前一段会计期间内利率水平的比较情况,图1为T0和T1这两段时期内国债即期利率平均值的比较情况。

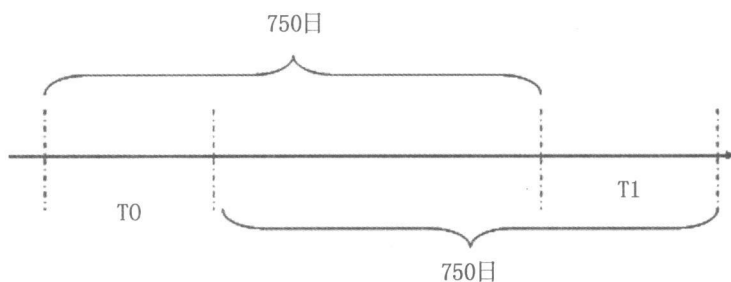


图1 750天国债收益率均值示意图

新会计准则的本意是公允地反映传统险的负债价值,并通过750天移动平均的方法降低折现率的波动。但实际情况是,由于折现率受历史利率的影响,出现了折现率与当前利率反向变化的可能性。也就是说,对传统险进行资产负债管理时,不仅要关注当前评估时点与下一评估时点间的利率变动路径,还要关注当前评估时点回推750个工作日这一区间的最前端的利率路径(见图2)。

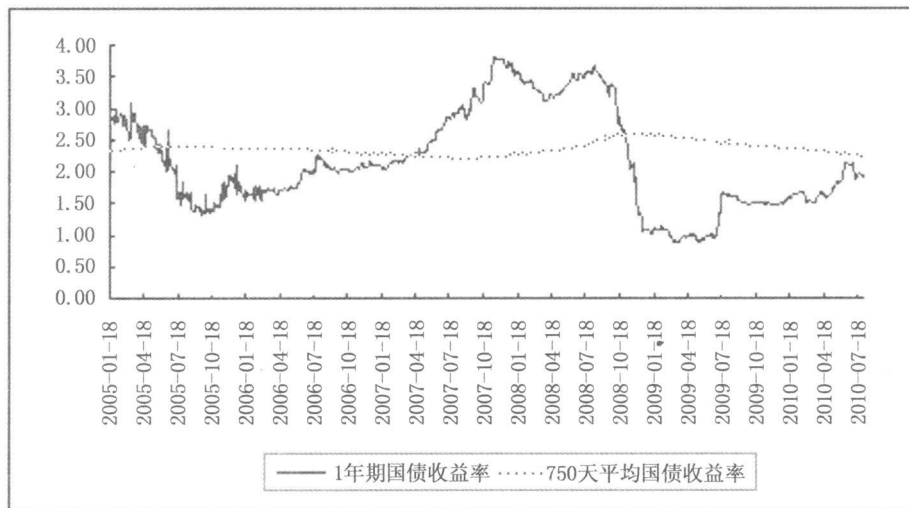


图2 1年期国债收益率与750天平均国债收益率的比较

新会计准则对资产负债匹配管理提出了很大挑战。寿险公司要想有效降低会计报表中的利率变动风险,不仅要对未来会计期间内的变化程度进行估计,还需要对此期间内利率的变动路径进行合理预测,才能

估计出 750日移动平均值的变化幅度(见表 1)。

(二)对传统险资产负债匹配的建议

从会计的角度看,传统的久期匹配在新准则下失去作用,原因在于:第一,传统险的负债方久期过长,可能在几十年以上,而资产方很难买到对应期限的债券与之匹配。第二,新会计准则下,传统险的资产方与负债方的利率变动机制存在差异,无法通过久期匹配的方式进行利率风险免疫,久期匹配的作用已经失效。

传统险资产负债匹配的利率环境分析

表 1

| 利率环境 | 特点描述 | 管理难点 |
|------|--|---|
| 同向增加 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 国债收益率上升; 2. 新增工作日的利率均值超过替代工作日的利率均值, 750天移动平均的国债收益率上升; 3. 2008年 5月至 7月处于该利率环境。 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 资产与负债同时减少,但减少的金额没有固定规律; 2. 需判断国债收益率上涨幅度及 750天时间轴最早工作日的利率均值。 |
| 同向减少 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 国债收益率下降; 2. 新增工作日的利率均值低于替代工作日的利率均值, 750天移动平均的国债收益率下降; 3. 2006年 1月至 2月、2008年 12月至 2009年 6月处于该利率环境。 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 资产与负债同时增加,但增加的金额没有固定规律; 2. 需判断国债收益率上涨的幅度及 750天时间轴最早工作日的利率均值。 |
| 反向一 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 国债收益率上升; 2. 新增工作日的利率均值低于替代工作日的利率均值, 750天移动平均的国债收益率下降; 3. 2005年 10月至 12月、2006年 3月至 2007年 1月、2009年 7月至 2010年 6月处于该利率环境。 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 这是最悲观的一种利率环境,传统险账户资产减少、负债增加,资产负债表受到两方面打击,当年利润显著下滑; 2. 久期匹配失去意义。 |
| 反向二 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 国债收益率下降; 2. 新增工作日的利率均值超过替代工作日的利率均值, 750天移动平均的国债收益率上升; 3. 2005年初至 2005年 7月、2007年 12月至 2008年 4月、2008年 8月至 11月处于该利率环境。 | <p>这是最乐观的一种利率环境,传统险账户资产增加、负债减少,当年利润大增。</p> |

本文认为,传统险账户进行主动资产负债管理的现实路径有以下三点:第一,通过对利率走向的研究,预先知道本阶段对公司投资影响的大体方向与大体可能的幅度。当影响较小时,允许对公司盈利产生一定冲击;当影响较大时,可通过浮赢/浮亏的变现与抵消起到平滑作用。第二,传统险账户可考虑降低 FVPL 资产的占比,防止双重不利情况的冲击。第三,在规则允许的情况下,研究负债方会计处理方法的可能变化。目前行业内的普遍做法是固定摊销剩余边际,可以探讨采用浮动摊销剩余边际方法的可能性。

除此之外,本文建议重新研究传统险折现率的确定方法。以 750日利率均值作为折现率,其本意是反映出利率的长期变动趋势。当长期利率均值上升时,资产的收益能力提高,可以减少准备金的计提金额;当长期利率均值下降时,资产的收益能力下降,需要增加准备金的计提金额。但当前方法的问题是,750日的时间跨度短于一个利率周期,即使利率环境是稳定的,如果选择的 750日在利率周期中处于不同区间,利率均值仍然会发生较大变化,不能真实反映利率的长期变动趋势,同时又增加了传统险折现率的波动性。因此,本文建议在深入研究利率周期的基础上,将选择的时间跨度拉长至一个利率周期,以平滑利率周期对利率均值产生的扰动,使利率均值更好地体现利率的长期走势,也使传统险的负债计量方法更加合理。

三、分红险的资产负债管理

(一)新准则下分红机制的变化

根据新准则的要求,分红险准备金计量也采用现金流折现的办法,但是折现率应根据对应资产组合所产

生的未来投资收益率确定。与传统险不同之处在于,分红保单未来的现金流与未来投资收益假设具有高度相关性,即未来投资收益水平高时,被保险人的分红水平也会相应提高,折现率的变化对准备金的影响比传统险要弱。另一方面,新准则规定,寿险公司不能随意变更用于计提准备金的重要计量假设(如预期收益率、红利政策、风险边际水平)。由此可见,折现率的选择对分红险的分红预期、未来现金流、准备金、利润、分红特储都有直接影响。

目前,我国寿险公司普遍采用两差分红(死差、利差)或三差分红(死差、费差、利差)的模式。其中,死差、费差对分红的贡献率较低,利差是影响分红水平的最主要因素。而事实上,寿险公司对被保险人的分红与当年的投资收益并不是完全挂钩,即使在投资较差的年份,寿险公司也能够给予被保险人较高的分红水平,其中的主要原因是分红特储的存在。

分红特储是分红险的一个重要管理机制。当资本市场形势较好时,寿险公司的投资收益率高于目标分红利率,寿险公司可以将超额部分以特储的形式计入负债,主动降低当期的分红水平及利润水平;当资本市场形势较差时,寿险公司的投资收益率低于目标分红利率,寿险公司可以通过释放特储的形式减少负债,提高当期的分红水平和利润水平。可见,分红特储降低了分红水平的波动率,也保证寿险公司在长期内获得稳定的利润,具有重要的平滑作用。需要注意的是,由于监管规定寿险公司分配给被保险人的红利不得低于当年可分配盈余的70%,因此,分红特储中有70%是属于被保险人,只有30%属于寿险公司,在释放分红特储时,分红特储的70%以红利形式支付给被保险人,30%以利润的形式被寿险公司取得。但是在新的会计准则下,寿险公司不得计提以平滑利润为目的的准备金,因此分红特储只能以平滑红利水平的目的计提,不能再保留属于寿险公司的部分。也就是说,在会计准则变换之时,寿险公司需要将分红特储的30%由分红账户转入资本金账户,而寿险公司在准备计提新的分红特储时,只能将全部金额的70%计提为分红特储,其余30%要以利润的形式划入寿险公司的自有账户。

由于红利的利源分析(三差)是基于监管会计,因此新会计准则的实施并不改变红利的计算方法。但是,分红特储处理方法的变化对分红产品的分红机制产生了重要影响。假设不考虑死差与费差的影响,寿险公司的实际投资率为 r ,被保险人的分红水平为:

$$i = 2.5\% + (r - 2.5\%) \times 70\% \quad (1)$$

寿险公司的利润水平为:

$$(r - 2.5\%) \times 30\% \quad (2)$$

如果寿险公司的目标分红利率为 i !新旧准则下分红机制的差异见表2

由表2可以看出,在新准则下,寿险公司的利差仅与当年投资收益水平相关。也就是说,一旦当期的投资收益率确定,寿险公司可得的利差也就相应确定,分红特储不再具有平滑公司利润的功能。

(二)分红险资产负债匹配的关键点

新会计准则下,分红特储的价值主要体现在平滑被保险人的分红水平,缓解寿险公司的竞争压力。但是对于寿险公司自身来说,利润平滑机制消失后,公司对利差的管理能力有所下降,利差水平完全取决于当期的投资收益,其波动性有所增加。新会计准则下,分红险的利润 = 30% × 业务盈余 + 旧准则下准备金提转差 - 新准则下准备金提转差。其中,业务盈余 = 投资收益 - 法定准备金提转差 + 净现金流 - 分红特储提转差。

分红险的预期投资收益率直接决定了该产品未来的负债现金流及评估利率,是影响分红险准备金的核心因素。因此,对未来投资收益率假设的管理是分红险资产负债匹配的关键环节。而事实也正是如此,如果使用过于乐观的收益率假设,在资本市场低迷的时期就面临下调收益率假设的压力。此时,寿险公司会遭受投资收益下降和准备金增加的双重打击。如果使用过于悲观的收益率假设,寿险公司不得不计提更多的准备金,给资产负债表、偿付能力以及业务前期的盈利能力产生负面影响。

从目前的实践情况看,寿险公司一般使用资产的长期均衡投资收益率水平作为对长期投资收益率的预测。但是,由于寿险公司具有决定投资收益率假设的主动权,寿险公司存在操纵公司利润的机会与可能性。在投资收益较差的年份,寿险公司倾向于采用较高的收益率假设,以降低准备金提转差,并增加当年利润;在投资收益较好的年份,寿险公司倾向于采用较低的收益率假设,以提高准备金提转差,并减少当年利润。从短

期角度看,这种会计处理可以在一定程度上提高公司利润的稳定性。但从长期看,对收益率假设的主观调整属于不可持续的,在收益率假设不得不回到正常水平时,曾经被熨平的波动必然在新的周期内暴露出来。对会计假设进行人为调整,可能会对报表使用者产生误导,掩盖资产负债匹配的真实风险,不利于公司的持续经营。

新旧准则下分红机制的比较

表 2

| | | 新准则 | 旧准则 |
|--------------|------------|---|---|
| $\geq 2.5\%$ | $I \geq i$ | 客户分红:使用分红特储补充,实际分红为 I 。如果特储不足,则按特储可支持的最高水平分红。 公司利差:无法通过分红特储平滑,只能获得 $(r - 2.5\%) \times 30\%$ 。 | 客户分红:使用分红特储补充,实际分红为 I 。如果特储不足,则按特储可支持的最高水平分红。 公司利差:通过分红特储平滑,获得 $(I - 2.5\%) / 30\% \times 70\%$ 。 |
| | $I < i$ | 客户分红: I 公司利差: $(r - 2.5\%) \times 30\%$ 。 分红特储:超额收益 $(r - I - \text{公司利差})$ 进入分红特储。 | 客户分红: I 公司利差: $(I - 2.5\%) \times 30\%$ 。 分红特储:超额收益 $(r - I - \text{公司利差})$ 进入分红特储。 |
| $< 2.5\%$ | | 客户分红:不足 2.5% 的部分由寿险公司补足, 2.5% 以上的部分由分红特储补充,如果特储较少,则按特储可支持的最高水平分红。 公司利差:没有利差,当期亏损 $2.5\% - r$ | 客户分红:不足 2.5% 的部分由寿险公司补足, 2.5% 以上的部分由分红特储补充,如果特储较少,则按特储可支持的最高水平分红。 公司利差: 2.5% 以下的部分为公司亏损。由于分红特储 70% 属于被保险人, 30% 属于寿险公司,因此分红特储在补充被保险人时,也要补充寿险公司,二者的补充比例为 7:3。公司利差 = $2.5\% - r + (\text{客户分红} - 2.5\%) / 3 \times 7$ 。 |

(三) 分红险资产负债匹配的建议

加强分红险的资产负债匹配管理,可以从以下两个角度出发:

1 加强对投资收益预期的管理

投资收益预期的管理是分红险资产负债匹配的关键环节,寿险公司应该通过对收益率假设的管理来掌握负债方的变化规律。具体来说,寿险公司需要深化投资收益测算工作,掌握分红账户的长期预期回报能力。在此过程中,需要精算、投资、财务、会计核算等部门相互配合,将管理的深度不断延伸,促进资产负债管理工作的深化与细化。

2 充分利用浮盈的管理价值

以公允价值计量的资产包括交易类资产 (FVPL) 和可供出售资产 (AFS)。AFS 资产的优点在于公允价值的变动不计入当期损益,公司可以在市场异常的年份储藏部分利润或亏损,在随后的年份中再将其释放出来,有利于降低公司利润的波动性。而 FVPL 资产的损益自动反映在损益表中,因此受市场波动的影响非常直接 (见图 3)。

由于 FVPL 资产的公允价值变化直接进入损益表,因此其占比对寿险公司的利润波动具有较大的影响,因此寿险公司可以降低 FVPL 资产的占比,提高 AFS 资产的占比。AFS 资产的浮赢并不进入损益表,因此给予了寿险公司一定的管理空间,寿险公司可以将浮盈管理作为利润的缓冲机制,通过对浮盈的积累和释放达到平滑公司利润的目的。

四、万能险的资产负债管理

(一) 新准则下万能险的分拆与计量

1 新准则下万能险的分拆

新会计准则要求对保险合同和投资合同进行区分。保险风险部分和其他风险部分能够区分,并且能够

单独计量的,应当将保险风险部分和其他风险部分进行分拆。保险风险部分,确定为保险合同,收取的保费确认为保费收入;其他风险部分,不确定为保险合同,收取的保费不确认为保费收入。

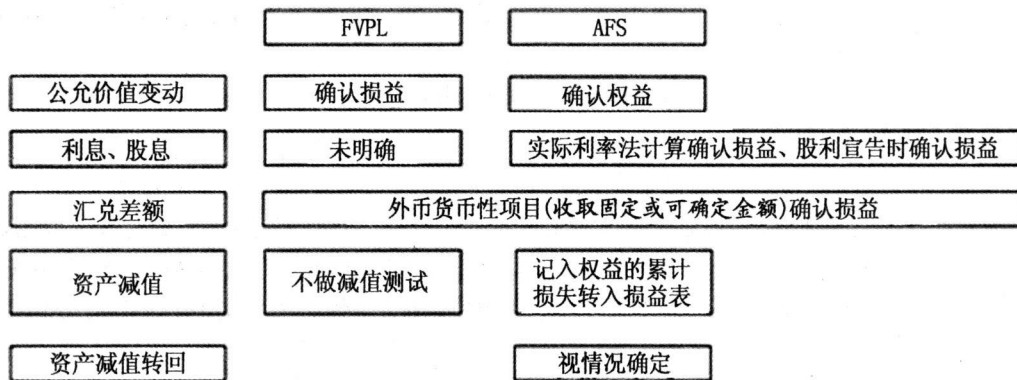


图 3 FVPL资产与 AFS资产的比较

根据保险合同的确定原则,本例中的万能险保单属于混合寿险合同,应当进行分拆。举例来说,一个客户购买了一款万能险保单,交纳保费 5 000元,保额为 20万。首期初始费用为 50%,第二年为 25%;保单管理费为每年 60元;依照生命表首年收取风险保费 176元,次年收取 186元;首年发放直接佣金 1 000元,次年佣金 200元。寿险公司确认的收入只有保单初始费用、保单管理费和风险保费。图 4为首年和次年可归入保费部分的收入。

| 项目 | 旧标准首年 | 新标准-首年 | 旧标准-次年 | 旧标准-次年 |
|------|-------|--------|--------|--------|
| 保费收入 | 5 000 | 1 736 | 5 000 | 1 296 |

$5\,000 \times 50\% - 1\,000 + 60 + 176$
 $5\,000 \times 25\% - 200 + 60 + 186$

图 4 万能险保费分拆示意图

2 新准则下万能险准备金的计量

根据新会计准则的要求,万能险分拆后,属于保险合同的负债按照保险合同准备金计提方法计提准备金,而投资账户负债应当采用实际利率法,按摊余成本计量,相关交易费用计入负债初始确认金额。事实上,目前我国在售的万能险中,绝大部分都被认定为投资合同,需要按照金融负债工具的方式进行计量。

摊余成本法是以一定的折现因子将保单未来预期现金流,折现至当期计算出的负债金额。测算结果表明,在摊余期限设定为 1个月的情况下,万能账户的账户余额近似等于其摊余成本,因此目前公司一般将账户余额计为万能负债。在此模式中,寿险公司的万能负债是投资账户的初始值按照公司每期的结算利率滚动而成的金额,是寿险公司在会计报表日应当支付给被保险人的利益水平。寿险公司的当期利润等于投资收益率与万能结算利率之差,利润将随投资收益率的波动而产生波动,只要当期的投资收益率低于结算利率,当期净利润即为负值。由于万能结算利率是按月公布的,因此短期内市场的波动都会给公司的利润造成极大的影响。

(二)万能险资产负债匹配的要点

从会计角度看,在新会计准则下,万能账户的资产负债具有自动匹配的特点,其负债准备金只与过去的结算利率情况有关,与未来的利率变化无关。因此,该类产品的会计报表不是资产负债匹配管理的重点。从公司长期经营的角度看,万能产品的未来定价受宏观环境、市场竞争、投资收益能力等多重因素的影响,加上该类产品的负债期限短,支取方式灵活,因此在实际管理中对寿险公司的产品设计、定价、销售、投资策略等综合能力提出了更高的要求。

寿险公司需要定期公布万能险的结算利率,而投保人会对此进行横向比较,给寿险公司带来很大的竞争压力。对于万能险,寿险公司进行资产负债匹配的核心是风险与收益的匹配:一方面要控制投资账户的风险,确保实现保底收益;另一方面要提高投资账户的收益水平,使本公司的结算利率更具市场竞争力。因此,

寿险公司必须将结算利率定在一个比较合理的水平,同时动态调节公司利差水平;在投资方面,寿险公司在获取资本市场平均收益的基础上,争取获得超额收益,并积极关注投资账户另类投资的盈利能力和盈利期限,提高账户的持续收益能力。

五、结 论

新会计准则将公允价值的理念引入寿险公司的负债计量中,对寿险公司的负债计量产生重大影响。新准则实施后,寿险公司的资产和负债都由传统的成本计量改为公允价值计量,财务报表的波动性增加成为必然结果,对我国寿险公司的资产负债管理提出了严峻的挑战。客观来说,我国新会计准则已经走在国际保险业会计改革的前列,对全球保险业都是一个新鲜事物,因此基本没有可供借鉴的国际经验。挑战同时也是机遇,以公允价值计量负债是国际保险会计改革的趋势,如果我国寿险公司能够提前适应新会计准则,就能为日后在国际市场的竞争中奠定先行者优势。因此,我国寿险公司应该在原有的资产负债管理框架上进行改革创新,在实践中不断探索和积累经验,努力提高财务报表的稳定性,更好地为公司的长期经济价值服务。

[参考文献]

- [1] Swiss Re 国际财务报告准则对保险业的影响[J]. Sigma 2004 (7).
- [2] 李秀芳. 中国寿险业资产负债管理研究[M]. 中国社会科学出版社, 2002

Abstract Asset and liability management is the key to life insurance companies' success, as it aims at maximizing the economic value. When information is asymmetrical, the financial reports are the only tools and basis for making asset and liability strategies. After the new accounting standard was adopted in China, the measurement method of asset and liability has changed dramatically. Since the volatility of financial reports has increased a bit, the challenge to asset and liability management has increased accordingly. This paper analyzed the influence of new accounting standard on traditional, participating and universal life insurance products, discussed the difficulties and key points in asset and liability management for these products, and offered some suggestions about how to deal with them.

Key words new accounting standard; asset and liability management; traditional life insurance; participating life insurance; universal life insurance

[编辑: 张 佩]