

完善保险资产负债匹配管理监管机制

段国圣

在当代金融自由化竞争日渐加剧的格局下，保险产品的大量创新及投资渠道的不断拓展使得引发企业内部资产负债不协调的因素愈加多元化，一些管理经验与技术手段尚不成熟的公司将面临更大的风险与挑战。这要求监管当局必须构建更加审慎的监管体制予以规范，在不阻碍正常经营秩序的基础上，帮助保险机构建立适合的资产负债匹配管理模式，推动其对风险的全面检查和管理，从而形成促进行业规范发展的有力监督机制。

国际保险资产负债匹配管理 监管发展趋势

随着全球经济一体化进程的快速推进，以及各层面金融创新活动的持续深化，保险行业发展所面临的风险环境较以往出现了许多新变化，风险以更加复杂的形式在整个金融行业中以更快的速度传导。为适应上述变化，全球保险业资产负债匹配管理监管方法也呈现出一些新的发展趋势。

监管规则趋于统一

金融自由化程度的不断提高使得全球保险业发展格局发生了显著变化，保险公司经营区域和业务范围不断扩张，跨区域、跨行业联合经营的趋势极其明显，监管标准松紧不一不但容易诱发较大的监管套利风险，还可能使得保险业在市场竞争中处于劣势地位，对全球监管规则的统一性要求被提上议程。

一方面，全球保险业的监管规则正趋于统一。首先，在监管改革中，各国政府均致力于构建更科学的监管指标，以求

在财务评估中充分反映公司特殊的风险面貌，美国RBC（风险基础资本）法等基于风险的资本充足性要求正逐步替代原有的最低法定偿付额度，成为衡量保险机构资产负债结构协调状况的新标准。其次，国际保险监督官协会、欧盟保险委员会等监管机构和自律组织也一直致力于制定标准化的资产负债价值评估及资本充足标准等指标，并积极利用其影响力和资源优势，为全球监管者搭建沟通交流平台，在引导全球监管规则的趋同过程中发挥了良好作用。最后，资产负债匹配管理能力与信息化程度的大幅提高，促进了全球保险业在学术研究和实践经验上的频繁交流，为各国监管当局采用一致规则奠定了良好基础。

另一方面，在混业经营浪潮中，保险业监管规则也呈现出与其他金融行业监管方法的趋同性。在自由化的浪潮下，各国均呈现出不同程度的金融混业经营趋势，不同类型金融机构的业务之间表现出较强的相似之处。因此，在制定保险业的资产负债监管规则时，保险监管者开始充分借鉴其他金融业务的监管指标和监管方法，力求做到对同质业务采用相似的评估方法和资本要求，避免因资本充足性标准不一而出现的监管套利行为。许多保险监管组织在制定偿付能力监管规则时，充分吸收借鉴银行业监管经验，例如欧盟偿付能力Ⅱ号监管体系就参考了巴塞尔新资本协议对银行财务和风险状况评估的“三支柱法”。

各国、各部门间的监管协作不断加强

金融自由化浪潮在推动监管规则趋同的同时，也要求各国、各部门间开展深入交流与广泛合作，共同抵御各类风险，提

高监管效率。

第一，随着全球跨区域保险活动的不断增加，对保险公司资产负债匹配管理状况的监管需仰仗各国监管当局合作完成。在对本国开展经营活动的国外保险机构进行监督时，监管者必须从审慎原则出发，了解其母公司的整体财务状况；反之，当局也必须密切留意本国保险公司境外活动对其偿付能力的潜在负面影响，这些都要搭建良好的国际监管合作框架。

第二，金融创新和混业经营必然要求保险监管者加强与其他监管部门的协调。当前保险业务与其他金融业务相互交织，保险公司的资产负债匹配管理也开始涉及更多内容，面临的错配风险类型复杂多变，需要各监管部门之间建立统一的信息平台，充分交流并实施协同监管，在防范监管真空的同时更加全面地评估保险人财务风险，提高对资产负债匹配管理的监管质量。

第三，金融危机的爆发成为监管协作的强大助推力，扩大监管合作已成为全球各国的必然选择。此次危机对金融监管的一个重要启示是，在面对破坏力极强的系统性风险时，合作机制的缺乏会严重影响危机救助效率与效果，协同监管将更为有效。有鉴于此，监管协作已成为危机后西方发达国家监管改革的一项重要课题，被看做是应对金融系统性风险爆发的重要手段。

强化审慎监管，防止过度干预

近年来，各国保险监管者越来越倾向于使用谨慎监管原则，在不断改善偿付能力约束机制的同时，给予经营主体更大自由度。强化审慎监管，防止对企业自主事务过度干预，已成为当前国际上完善保险

资产负债匹配管理监管机制的重要趋势。

发展逆周期监管机制。现有的保险监管方法都是使用类似标准对保险机构财务状况进行评价,加之公允价值的计量方法,导致资产负债监管模式表现出较强的顺周期性,在一定程度上加大了企业经营的周期效应,为高风险行为提供了支持。各界普遍认为,监管的顺周期效应是造成金融危机加剧的重要原因,开始要求监管者关注各类风险的变化周期及关联度,引入更具前瞻性的风险管理方法,形成一套有效的逆周期监管机制。

引入动态分析与压力测试。审慎监管模式要求保险监管者对经营主体未来的财务状况和潜在的资产负债风险进行充分预估,从而在出现问题或问题变得严重之前提供良好预警信息。动态分析和压力测试正是实现审慎监管警报功能的良好工具,可以作为监管指示体系的有效组成部分,揭示企业面临的潜在风险因素。

制定衍生工具和再保险合同监管规则。金融衍生工具和再保险合同具有极好的风险管理功能,能够帮助保险企业实施资产负债匹配管理,从而降低基于风险的资本金要求。然而其本身也存在较大不确定性,一旦使用不当便会在杠杆作用下放大风险数倍,更不可能达到增强偿债能力的目标。因此,当前各国在制定偿付能力监管规定时,普遍要求从审慎原则出发,评估公司对这些工具的使用是否已达到降低风险资本要求的条件。

强化保险集团监管。大型金融保险集团的不断涌现已成为系统性风险的主要来源。与一般保险机构相比,保险集团的业务范围远远超越了传统领域范畴,使得运用一般性监管标准难以对其资产负债管理状况作出合理判断。因此,全球各类保险监管组织均提出对保险集团实施更全面的监管,要求监管者了解和评估集团整体风险状况,设计更加合理的资产负债匹配管理监管标准,综合使用并表监管、内控体系检查、信息披露等方法防范化解财务风险。

弥补监管漏洞并防止过度干预。虽然危机让一些批评者重新提出强化对金融机

构经营与创新的管制,但从目前趋势看,发达国家政府并未因噎废食,重新加大对自主经营行为的干预,而是坚持以审慎监管原则为核心,通过重修监管架构和加强监管协作、大力弥补监管缺位与漏洞,同时采取提高偿付能力标准等措施,达到对风险的有效控制。

强化行业自律,加强外部监督

要实现资产负债匹配管理的有效监督,监管者还必须充分利用行业自律和外部监督等机制,构建多支柱支撑的监管体系。一是发展行业协会、精算协会等行业自律组织和专业机构,辅助保险监管者对公司经营行为实施有效约束。二是激励保险公司提高资产负债匹配管理水平,重视内部风险管理。当前,许多国家已将资产负债错配风险引入到偿付能力评估中,达到推动保险企业提高资产负债协调管理能力、降低资本金成本的目的。国际金融危机后,全球监管机构普遍认识到,对短期业绩过分激励是助长公司冒险行为的重要源头,于是开始在监管中要求建立合理绩效机制,以适应企业长期发展目标。三是强化信息透明度,充分发挥外部独立机构的监督作用。当前保险业监管的一个显著趋势,就是监管机构越来越重视对市场透明度的要求,规定保险公司必须在一定程度上对公众进行信息披露,通过外部监督机制推动保险人稳妥管理资产负债,使之成为政府监督的有力补充。

完善中国保险

资产负债匹配管理监管机制

近年来,中国保监会积极顺应我国保险业形势、借鉴国际监管经验,大力推进资产负债匹配监管并取得卓越进步。在扩大投资渠道、推动产品创新的同时,保监会坚持微观审慎和宏观审慎并重,通过定价利率限制、偿付能力约束和投资比例要求等方法,对公司经营严格把关,初步构建了偿付能力、公司治理、市场行为“三支柱”的保险监管框架,现代保险资产负债监管体系已具雏形,为引导中国保险业实施资产负债匹配管理创造了良好的外部

条件。但也要看到,与发达国家相比,我国保险企业的资产负债管理经验及技术手段仍相对落后,在面对保险业所呈现出的市场化、自由化、国际化发展趋势时,现行监管体制也呈现出一些不适应之处,可能使行业在国内外金融竞争格局中处于不利位置。因此,对资产负债匹配管理的监管必须不断适应内外部的动态发展而作出必要完善,以期促进保险公司管理理念成熟,提升行业的整体竞争力。

强化“三支柱”监管框架

以偿付能力监管为核心的“三支柱”监管框架为构建与国际接轨的现代保险资产负债监管体系打下了坚实基础。该套体系的平稳运行,成为支持我国金融业乃至国民经济和谐发展的重要驱动力。在现有监管框架的引导下,部分保险公司已在内部树立起较强的资产负债风险防范意识。然而,从国际保险监管的发展趋势特别是危机之后的保险监管改革实践看,已有的监管框架仍有尚待完善的地方。短期内的监管改革可以以夯实与完善当前监管成果为目标,在坚持审慎监管原则的引导下,强化以偿付能力为核心、公司治理与市场行为监管并重的现代保险监管框架,并不断完善这一框架的细节内容。

坚持审慎监管原则。强化保险资产负债监管“三支柱”的基础,在于必须在我国保险监管中确立并坚持审慎监管原则,减少对市场化行为的过度管制。由于诸多历史原因,我国保险监管一直延续着较严格的监管原则,对承保投资行为进行全面监督。虽然中国保监会已提出审慎监管的思想,并初步建立起相应的“三支柱”监管框架,但在实际操作中,我国的保险资产负债监管体制仍存在着一定的计划性色彩,对产品定价、资金运用、业务拓展等市场化行为实施管制,约束了保险企业的创新和发展。因此,从发展趋势来看,坚持从审慎监管原则出发,逐步改革监管框架中仍存在的一些过度管制现象正被提上日程。

偿付能力监管建议。目前,基于风险的资本充足性评估已成为衡量保险机构资产负债协调管理状况的新标准,是各国偿

付能力监管体系的发展方向。我国监管当局也提出了借鉴欧盟偿付能力Ⅱ号体系，逐渐以风险资本法替代现行法定比率监管的构想。针对这一变革趋势，笔者提出三点建议。

第一，实施以风险资本为基础的偿付能力监管前，应当进行充分的考察与准备。监管机构应当采取适当措施，就其对行业的整体影响进行充分测试和揭露，广泛征求业界人员意见，在保证新方法的科学性和合理性的基础上，力求尽量减少对行业的负面影响。监管当局也应当给予保险公司一定的过渡期，让其逐步适应监管模式转变，并指导公司在内部建立相应的资产负债管理机制，否则可能引发行业的大规模混乱。

第二，结合我国资本市场状况与国际

监管经验，选择合适的风险评估因子。虽然监管标准统一是国际监管发展趋势，但这并不意味着各国应当选取同样的风险计量参数。事实上，我国资本市场的波动性显著高于发达国家，直接选用国外风险因子可能低估现阶段保险公司风险水平；但如果仅从历史数据出发计算市场波动情况，也不能反映市场未来走向成熟后波动水平下降的预期，使得我国保险企业在财务状况评估中处于不利局面。我国监管当局在设定风险因子时必须对各种因素进行全面评估与权衡。

第三，加大强动态偿付能力监管，特别强调压力测试，并以此作为实施逆周期监管和流动性风险监控的重要指导。虽然当前保监会也要求保险公司实施动态偿付能力测试，但并未就测试结果与具体监

管措施关联制订详细方案，因此尚未形成对保险公司资产负债匹配管理的有效约束。事实上，对持续经营下的动态偿付能力进行分析，以及针对极端不利情况的压力测试，不但能够为监管者提供更多潜在的财务风险信息，还可以帮助保险公司充分了解其资产负债匹配度，改进业务计划和资产配置决策。这对于资产负债管理能力不高的公司而言，不失为一项很好的学习方法。

市场行为监管建议。在审慎监管原则下，对市场行为监管的

重心应当放在培育公平竞争的市场环境，防范化解保险企业整体风险，减少限制企业正常活动的监督规定上。具体而言，我国的保险市场行为监管改革可以从如下方面着手。一是放开保险产品预定利率上限，推动保险产品的市场化定价。在审慎监管理念下，制订更加科学的评估利率标准，放开对保险公司产品定价的直接限制。二是持续放松投资渠道和投资比例限制，设立牌照许可制度。向保险主体提供更多配置选择权已成为国际保险监管的主流趋势，是审慎监管的重要体现。三是强调对保单持有人合法权益的保护，保护经营主体积极性。一直以来，对投保人利益的保护都是各国金融监管的核心目标。国际金融危机之后，在美、英等国监管体制改革中，均涉及成立专门消费者金融保护机构的方案。然而，在强调对投保人利益保护的同时，监管当局也应当遵循市场化和适度原则，不能压制保险机构的正常经营行为，影响其依法经营的积极性。

公司治理监管建议。公司治理监管可以从企业内部推动风控制度建设，消除信息不对称现象，从运营和管理层面控制风险、规范自身经营行为，从而提高监管效率。对于如何更好地推进我国保险业的公司治理监管，引导资产负债管理规范，笔者有两点具体思考：一是改革国有保险公司股权结构。推进保险公司治理监管的首要任务，就是释放国有股权，解决国有机构股权结构单一、所有者虚置的问题，让其实现真正意义上的商业化运作。此举可以使监管机构从监管者和经营者的双重身份中解放出来，专心致志扮演好裁判员的角色，从根源上提高监管政策执行力和有效性。二是发展行业自律监管和外部监督。通过发挥行业的自律监管和外部监督，能够保证被监管者建立与监管相一致的经营目标，让保险企业既能充分发挥主观能动性，狠抓市场机遇求发展；又能严格识别控制各种风险，在经营中实现安全和效益的结合。

改进保险资产负债匹配监管的长期措施

长期来看，在强化当前“三支柱”监



人民币资本项目可兑换正面临宝贵机遇

本刊记者 张林

近年来,我国资本项目可兑换程度有很大提高。根据有关部门评估,截至2010年底,按照国际货币基金组织《汇兑安排与汇兑限制年报(2008年)》中资本项目交易的分类标准(共7大类40个子项),人民币资本项目实现部分可兑换及以上的项目(合计30项)占全部资本项目交易的75%。此外,部分资本项目的实际开放程度甚至超过了基于法律框架的可兑换评估程度,如境内个人境外投资房地产的交易项目虽未开放,但客观上已经存在。尽管我国在推进人民币资本项目可兑换方面取得了很大成绩,但离实现资本项目可兑换还有相当差距,特别是证券投资、居民个人投资等重要领域的开放远远不够。为了探讨当前形势下如何加快推进人民币资本项目可兑换的进程,最近中国金融学会在京举办了专题研讨会。来自国

务院发展研究中心、社科院、北京大学、对外经贸大学、中投公司、交通银行、瑞穗证券等机构的十余位专家学者参加了研讨。与会者普遍认为,逐步实现人民币资本项目可兑换,对于我国经济发展具有重要意义。今后几年是推进资本项目可兑换的难得机遇期,我国具备很多有利条件,应在有效防范跨境资金异常流动风险的前提下,加强顶层设计,提前部署,加快步伐,逐步实现人民币资本项目可兑换。

事不宜迟

专家们指出,人民币资本项目可兑换有利有弊,但利弊权衡是动态变化的,需要转变思维方式,从市场经济的视角全面客观分析。在经济全球化背景下,努力推进并实现人民币资本项目可兑换对我国利

大于弊。人民币资本项目可兑换有利于更好地应对通货膨胀、促进贸易投资便利化、提高经济运行和资源配置效率、增强国际话语权、增进国民福祉。相反,如果从计划经济的思维方式出发,对人民币资本项目进行过严管制,我国必将为此付出巨大代价,经济增长会面临越来越多的制约。对外经贸大学金融学院院长丁志杰教授认为,人民币资本项目可兑换是中国更深层次融入全球化的制度基础,它能促使中国经济运行发生很大变化,达到以开放促改革、促发展的效果。交通银行首席经济学家连平指出,人民币资本项目可兑换和人民币“走出去”之间有非常密切的关系,应同步推进。另外,如果本币不能自由兑换,就谈不上建设国际金融中心。国务院发展研究中心对外经济研究部部长隆国强研究员认为,这些年人们对人民币

管框架的基础上,要应对全球一体化及混业经营浪潮对监管有效性和科学性的挑战,建立与国际接轨的资产负债匹配管理监管体系,还要在监管组织架构和国际保险监管合作上采取一些改革措施。

第一,完善监管架构,加强协同监管。立足于我国现实状况,在金融业务和各类风险因素互相渗透的环境中,要解决当前分业监管体制下的各种矛盾,实现监管信息的充分交流并加强对宏观风险的监控,比仅仅依靠实施一体化的监管模式更为重要。因此,在强调对资产负债风险的审慎监管的同时,我们也必须不断完善监管组织架构,加强监管协作,以此增强监管效果。

第二,积极参与国际保险监管准则制

定。随着中国经济的快速崛起及保险业规模的迅速壮大,我国保险监管者参与国际交流的频率越来越高,行业整体的国际影响力也不断增强。当前,无论是我国保险监管者的监督水平,还是企业自身治理结构和管理能力,都较以往有明显提升。一些大型保险企业正积极尝试国际性的收购兼并活动,作为国际保险监督官协会的重要成员国,中国在全球保险业的资产负债监管事务中正拥有着越来越多的话语权。因此,我们应当充分利用本轮国际金融危机后中国国际地位进一步提升的优势,在全球保险监管合作中从原来的被动跟随变为主动引导,在资产负债评估、偿付能力监督、集团并表监管等方面发挥更大作用,充分参与到国际监管标准的更新之

中。这样也有利于我们在促进监管标准国际化的同时兼顾自身环境特点,维护我国保险业的利益。■

本文为中国保监会部级研究课题(课题编号为JCB201009)的阶段性研究成果

作者单位:中国社会科学院金融研究所博士后流动站

(责任编辑 赵雪芳)