

保险资管搭建大流通框架 产品注册制推行在即

编者按:不放开不意味着没有风险,一定要稳健推进保险市场化改革,大体思路是“放开前端,管住后端”,这是保监机构相关负责人在一次监管会议上对于保险市场化的最新表态。

证券时报记者获悉,未来保监会将出台系列政策——推行保险资管产品注册制;筹建保险资产管理协会,拟由其负责实施统一登记注册;未来拟批复建立保险交易所,实施电子化交易,解决保险资管产品的流动性。

筹建保险资产管理协会

未来或由该协会进行统一注册登记,履行市场化职能,监管部门则主要负责风险控制,这也是“放开前端、管住后端”的监管精神所在。

组建集中统一的登记结算机构

集中建立统一的登记结算机构是解决保险资产管理流动性不足第一步,为资管产品的流通机制做准备。

推行保险资管产品注册制

注册制的推行,意味着今后保险资管产品流通主要依靠协会、依靠行业,实现完全的市场化,而监管部门主要承担的职能是风险控制。

成立一家或多家保险交易场所,实施电子化交易

在保险交易所的筹建上,上海、深圳、北京、四川等地表现尤为积极。

翟超/制图

证券时报记者 孙玉

保险资产管理产品将迎来“大流通时代”。

据证券时报记者了解,保险监管部门近日同意筹建保险资产管理协会,由其负责实施产品注册登记;指定一家或多家保险交易场所;组建集中统一的登记结算机构,实施电子化交易,以解决流动性不足的问题。

保险监管机构现已形成一个共识:资管产品未来将成为保险对接实体经济的主要形式,保险资管产品流通机制的建立,在解决保险资管本身流动性之外,还将推动保险市场化改革。

基础设施债权计划 年底或突破5000亿

据记者了解,截至目前,国内保险资产管理公司共发行保险资金基础设施债权投资计划103只,金额约3000亿元,其中,不动产投资计划13只,金额约800亿元;项目资产支持产品3只,约100亿元。预计国内保险资金基础设施债权投资计划总规模今年有望突破5000亿元。

保监会的公开数据显示,截至2012年12月,备案的保险债权计划的平均收益率为6.36%。这些债权计划项目中,被投资人计划主要为国有企业或国有企业(中央和地方大型国有企业集团),而被投资人的性质也成为开发债权计划项目最重要的决定因素。

在被投资的中央大型企业中,有较大比例集中于能源行业,地方大型国企被投资的行业分布则比较广,涉及能源、交通、市政及其子行业。

从信用评级来看,已发行的投资计划中,大部分被投资人信用评级达到AAA,或者被投资人得到了中央或地方政府的支持。

实际上,债权投资计划的放开显著改变了过去保险投资受制于发行人的状况,也改变了保险资金收益水平偏低的情况。在目前已知投资收益率最高的债权计划中,委托人收益率可达7.6%。

寿险的久期达到20年以上,资产规模也日益庞大,保险资金基础设施债权投资计划,有效地解决了保险资产负债久期匹配的问题,而其潜在风险以及投后管理、退出机制也日益成为保险资管机构关注的重点。

在不少保险资管人士看来,所发行的部分债权计划其实已成为了政府融资平台项目,含有较大的信用风险,这同时引发了业界对经济

下滑,进而影响地方政府还款能力的质疑。

一位保险资产管理公司负责人就指出,我们所做的一些债权投资计划其实成为了地方政府融资平台项目,这相当于拿到了银行的接力棒,很多项目还面临着二次融资的需求,相当于接力棒要一直握在险资手里,没有投后管理、退出机制,风险如何控制?”

平安资产、人寿资产、人保资产、光大永明以及太平资产等相关人士均表示,应当尽快加强投后管理,管理好保险资管产品的后续管理和退出机制,解决产品的流动性问题,从制度上管控保险资金的安全。

统一登记注册 筹建资产管理协会

记者了解到,保监会近日原则上同意筹建“保险资产管理协会”,未来或由该协会进行统一注册登记,并由保险资产管理协会履行市场化职能,监管部门主要负责风险控制,这也是“放开前端、管住后端”的监管精神所在。

债权计划最大的问题在于后续管理,是流动性问题。”人保相关人士表示,事实上,目前保险资金运用正面临着金融工具(尤其是长期金融工具)不足、资产配置困难等现实问题。在满足保险资金投资安全性、收益性、流动性和资产负债匹配的要求下,迫切需要资产管理公司不断加大业务创新力度,不断发展适合险资特性的基础设施债权计划以及不动产、非上市股权等创新业务。

目前的问题是,基础设施债权计划流动性不足,各家保险公司虽有转让需求,但是没有渠道,价格发现机制匮乏。”某保险资产管理公司人士表示,筹建保险资产管理协会,集中建立统一的登记结算机构是解决保险资产管理本身流动性不足的第一步,是在为未来资管产品的流通机制做准备。

上述保险资产管理公司人士表示,从目前各家保险公司的投资结构看,投资收益率严重依赖资本市场,保险资金必须要改善投资结构,就势必要寻找好的产品。”

而债权计划恰恰是长期投资产品,期限多在5年以上,这类保险资产管理产品作为对接实体经济的主要形式,将成为保险投资的重要手段和方式。要实现保险行业可持续发展,就必须解决流动机制的问题。

从监管思路来看,资管产品的流通是必然趋势,今后的产品都要按

注册方式。”一位接近监管部门的人士表示,这就意味着,以后保险资管产品流通主要依靠协会、依靠行业自身,实现完全的市场化,而监管部门在这其中主要承担的职能是风险控制管理。

今年2月1日,保监会正式发布《关于债权投资计划注册有关事项的通知》,将资管公司发行基础设施债权投资计划的门槛调整为注册制。想要发行债权投资计划的保险公司,只需向保监会指定的中国保险保障基金报送注册材料,而无需再向保监会资金运用部备案。

这一措施大大降低了保险资产管理公司经营债权投资计划的门槛,意味着将会有更多保险资金进入基础设施债权投资领域。仅以债权计划为例,从审批制改为注册审批制之后,监管效率得到了大大提升,基础设施债权投资计划的发行效率也得到显著提高。保监会公布的数据显示,截至今年3月份,国内已注册债权计划项目有18项,合计金额达到412亿元。

保险资管产品 可上市交易

保险资管产品流通机制的基本原则,目前已在监管内部达成一致,即开放性、集中登记和竞争性。

实施开放性原则,意味着未来将面向保险行业所有投资者;实行集中登记的原则将有利于监管;实施竞争性的原则,将迫使保险交易所提高效率,改善服务。

对于争执已久的各地筹建保险交易所的问题,目前监管部门的基本想法是:提交申请的几家保险交易所,都可允许他们去做,并由企业自主选择交易所。”

目前,在筹建保险交易所的问题上,上海、深圳、北京、四川等地表现尤为积极。其中,上海和深圳已经向保监会提交了筹建保交所的方案。

北京早在2009年12月,就已经注册成立北京保险交易所股份有限公司,经营范围包括提供保险人与被保险人交易的场所和服务等内容,侧重发展再保险和保单贴现业务。

上海则在2010年组织相关专家智囊团启动筹备工作,按照当时设想,上海保险交易所为实体场内交易,保险交易所的参与者将以寿险公司、财产保险公司、再保险公司以及保险中介公司为主。2012年深圳市保监局则计划在前海建立保险交易所。

四川保交所的筹建则在2011年展开,由四川省金融办负责牵头,四川

保监局参与,并已经提交关于成立保险交易所的可行性研究建议,建议以巨灾保险为切入点。

对于保交所的建立,泰康资产认为可考虑分三步走,第一步是建立登记信息平台,这比交易本身更重要;第二步是交易所的选择;第三步是清算机构。前海人寿相关人士则建议,保险交易所的建立以及登记结算,应当由监管部门主导,按照监管目标和要求实现市场化组织和有效的公司治理。

民生资产则认为,如果交易所只是挂牌,而不实现撮合,价格发现功能仍然无法实现。在人保资产看来,应当首先对准入者的资格、审核和合规等问题的边界进行界定,一个交易所即可满足需要,交易环节不应过于复杂,应降低交易成本。

平安资产认为保交所的参与者应当极尽多元化。光大永明则认为,在发行环节应当实现份额化、标准化、证券化,路径选择上场内场外均可。

监管部门目前的主要思路是,第一要明确登记机构,筹建保险资产管理协会,未来可能由其进行保险资管产品的注册和登记;其次,实施电子化交易,建立保险交易所;第三,组建集中统一的结算机构,完善机制和制度,并对这些职能进行合理分配。”有知情人士向记者表示,即将筹建的保险资产管理协会,定位于服务机构,由其完成市场化职能;此外,要解决流动性不足的问题,保险资管产品可上市交易。

将保险资管产品从审批制改为注册备案制、筹建保险资管协会统一资管产品的注册登记、批准保险交易所的建立,都只是冰山一角。所有工作搭建起的将是保险资产管理产品“大流通”的框架。

前瞻这个框架,未来保险资产管理产品流通机制的集中建立,解决的是保险资产管理产品的准入门槛、退出渠道等。

作为保险行业市场化改革的一部分,保险资产管理产品流动机制集中建立,将面向保险行业所有投资者,甚至未来可能还向行业外开放,这些大胆而有效的举措将从根本上解决保险资产管理产品的流通问题,建立产品的价格发现机制,从而化解保险投资风险,改善保险资产负债匹配,保证行业稳健发展。

风险和放开孰先?不放开也并不意味着没有风险,要先放开再确定如何管理风险。保险行业要稳健扎实地推进开放。放开前端、管住后端,扎实稳健地推进市场化。”保险监管机构相关负责人在最近一次内部会议上这样表示。

前四月险资年化收益4.83% 6月份一批保险资金运用新政将陆续出台

证券时报记者 孙玉

据证券时报记者了解,今年前四月保险行业投资的年化收益率达到4.83%,优于去年同期。当前,多家保险公司仓位处于较低水平,基于对未来国内经济的判断,固定收益和类固定收益将成为大部分保险公司投资重点。

险资以减仓为主

资产已经达到1.94万亿元的中国人寿素来是投资生力军,但在2400点以来,中国人寿进行了减仓操作,目前仓位处于历史低位。今年一季度,中国人寿增加了固定收益类资产配置,而股权投资占比持续缩减,旗下部分投连险账户中的股票仓位也有所下降。中国人寿今年一季度公司净投资收益率4.25%,总投资收益率5.82%,年化净投资收益率4.25%。

新华保险今年一季报显示,新华保险投资资产约为4920亿元,2013年一季度实现总投资收益56.5亿元,较2012年同期的32.6亿元增长73%。一季度总投资收益率为1.2%,年化总投资收益率为4.9%,与同业基本持平。

对于中小型保险公司的代表,民生人寿今年以来权益投资也较为谨慎,目前公司的权益类仓位比较低。

记者从其他渠道获悉,民生人寿对金融机构股权投资一直保持较高热情。迄今民生人寿对外股权投资已经覆盖租赁公司、小额贷款公司和银行等领域,民生人寿于今年4月底批准了一系列相关议案和协议。

记者了解到,目前,平安旗下多个

投连账户的仓位亦保持较低水平。根据今年公开信息,中国平安2012年底净投资收益率4.7%,低于同业水平,但是2013年一季度净投资收益率得到显著提升。

前四月年化 收益率4.83%

数据显示,今年前四个月,保险行业的年化投资收益率为4.83%,远远优于去年同期。截至2013年4月,保险业资产总额达到75636.16亿元,同比增加19.53%,环比减少了1.37%。保险资金运用余额为69775.71亿元,环比减少1.54%,其中投资资产为47696.97亿元,环比增加1.75%;银行存款22078.74亿元,环比减少了7.98%。

4.83%年化投资成绩背后,是日益严峻的行业挑战。1999年以前的高利率保单迄今尚未完全消化,而最近三年资本市场表现不佳,又未能推动行业盈利能力的提高,保单的集中到期以及退保率的提升,在一定程度上影响到了保险资金经营性现金流。

同时,由于寿险负债期限往往大于20年,中国宏观经济增速逐步下台阶成为大概率事件,市场利率下台阶也将成为大概率事件,当前市场上缺少与高利率成本负债匹配的投资工具以分散保险行业风险,利差损风险发生概率将有所增加。

记者获悉,从最近监管部门的表态来看,未来保险资金运用还将进一步推动创新,这也将是未来行业发展的趋势,今年6月份还将有一批保险资金运用新政陆续出台。”一位接近监管人士透露。

瑞银证券换帅 程宜荪接替刘弘任总经理

瑞银证券日前证实程宜荪将出任该公司总经理。

证券时报记者获悉,自2006年12月成立以来,刘弘一直担任总经理一职,日前刘弘即将退休,接任者程宜荪在中国和美国金融投资领域担任高管19年,1994年至2007年间在瑞银(美国)工作,先后担任不同全球团队的主管,负责的工作包括信息技术管理、专业项目、前台支持与协调

等。在2005年至2006年期间他作为项目经理直接参加了瑞银证券有限责任公司的工作。

程宜荪在加入瑞银证券之前,程宜荪在恒力资金管理有限责任公司(美国)和中国投资有限责任公司担任资深管理职务。他先后在清华大学获得工程学士学位、在匹兹堡大学获得化工硕士及博士学位。

(游芸芸)

分级式量化对冲产品 受券商资管青睐

证券时报记者 黄兆隆

当前保证金资金管理产品、短期理财、分级产品逐渐成为各券商的“标配”,部分券商重新制定了差异化的竞争策略,即坚守在自身擅长的领域进行产品创新。

据证券时报记者获悉,国泰君安证券资产管理公司本周发行了君享对冲7号分级产品,其优先级份额与次级份额之比不超过5:1,初始杠杆比例不超过6倍。产品封闭运作一年,到期后优先级按照预期收益率优先享有收益,还可享有部分超额收益;次级份额享有剩余资产和收益的分配。因此,次级份额在承担较高风险的同时,也有机会享受高收益投资机会。目前该产品已经完成发行,募资2.2亿元。

业内人士介绍,目前市场上的对冲产品,在缺乏金融工具以及对冲比例等方面的限制下,虽然投资者承担的风险很小,但收益率也因此受到影

响。如何在保持高夏普比率的前提下,提高对冲产品的收益率,成为我国量化对冲投资领域面临的共同课题。国泰君安君享对冲7号通过产品的分级设计,为风险偏好投资者提供了杠杆工具,成为提高对冲产品期望收益率的一条出路。而在海外市场,分级式对冲产品其实不多见,因为“高杠杆、高风险、高收益”几乎是对冲基金的基本特征。

在创新的大环境下,券商资管行业快速发展,创新产品层出不穷,当保证金资金管理产品等品种逐渐成为“标配”品种后,未来各家券商将如何发展?

从海外资产管理机构的发展路径看,根据客户的需求,提供自己特有的产品,差异化产品竞争是未来的必然趋势。比如先锋公司是以指数基金而闻名;安硕一直以交易型开放式指数基金产品著称;太平洋投资管理公司则是全球最大也是最著名的债券型基金管理公司。