

保险资管、公募基金高管谈投资：

保险资金未来主战场在债权和股权市场

证券时报记者 陈冬生

日前,由证券时报社、中国保险资产管理业协会联合主办的2016年中国保险业资产负债管理年会在上海召开。在主题为“大资管时代下的保险资产管理”的圆桌论坛环节,来自保险资产管理公司、公募基金的业内资深人士就保险资管的定位、风险控制、投资机会等问题进行深入探讨。

参与讨论的嘉宾包括人保资产副总裁秦岭、平安资产管理公司副总经理周传根、中欧基金董事长窦玉明与弘德基金总经理王德晓。

嘉宾普遍认为,目前,保险资产管理公司和其他金融机构是互补关系;同时,保险资管行业处于一个较快的发展时期,各种机会与风险错综复杂,保险资管应该在做好风险管理的同时,发掘投资机会。

险资应同时注重资产和负债

针对大资管下的保险资管公司以及公募基金如何对自身定位,秦岭表示,相比于银行、信托、证券、基金等,保险资金这几年在整个金融行业中的规模较小,不过增长速度很快。从资产管理行业成立初一千万亿的规模,到现在的十几万亿,只用了十年时间。

对于保险资产管理的定位,周传根则给出了更全面的概念,他认为,保险资产管理实际上有广义和狭义之分,广义的就是通常所说的十四万亿的资产;狭义的是指第三方的资产管理,规模大概是一万四千亿,这一规模跟基金、信托相比还是较小。

窦玉明认为,大资管时代,保险资管公司和其他金融机构是互补关系,各自定位上

有差别。具体来说,保险资产管理公司更合适自己去资产配置,因为涉及资产负债匹配的问题;涉及到证券选择,比如具体投资品种的构建,公募基金或者私募基金可能会有自己的特色。

王德晓认为,大资管行业面临着不同行业的资金性质、管理特点不同。尤其是保险机构,在过去的十几年,取得了非常好的成绩,平均收益率超过5%。但是,随着整个资产收益率大幅度下降,从目前的宏观经济形势来看,低收益率环境可能还会持续一段时间,对保险业的资产管理提出了严峻挑战。

他补充说,保险资管以前只注重资产端,现在要同时注重资产和负债两端,只有把这两端结合起来,问题才会看得更清楚。此后,将考虑把固定收益、权益类、另类、全球投资等资产跟负债进行更好地匹配。

窦玉明还表示,在投资具体品种方面,保险资产管理公司可以发挥自己规模大的优势。总体来说,保险资产管理公司和公募或者私募应该是比较好的合作和竞争关系,而且是合作为主,竞争为辅。

险资主战场在债权和股权

对于如何做好风控,周传根认为,换一个角度来看,投资风险和信用风险等对于风险管理能力强的机构也是机会。以信用风险为例,第一,要有强大的信用评估团队,对投资标的做好分析;第二,在投资体制上要有严格的纪律,决定什么能投什么不能投;第三,在投资前要有征信措施;第四,做好投后管理,如投入以后发现风险苗头要能够快速处置。

秦岭称,市场经济的精髓是优胜劣汰。对于怎样规避传统信用风险,他认为,一方面,保险

资金要拓宽投资渠道,监管部门对险资的投资渠道已基本全面放开;另一方面,要提高自己的投资能力,以及对市场各种投资渠道的把握能力,比如发掘出市场中真正好的企业,进行战略投资。

王德晓表示,保险资金在国内投资市场的经验越来越丰富,投资品类越来越广,随之而来的风险也逐渐加大,比如信用风险。现在银行间市场在这方面经验成熟,其他市场可以学习和借鉴;同时,市场对于目前资本市场各参与主体也要多一些包容。

对于未来投资的风险和机会,王德晓认为,要拓展投资的品类,比如海外投资,另类投资等,可能存在较好机会。

窦玉明则认为,就保险资金来讲,主战场还是在债权和国内的股权市场。这两个主战场最大的机会在于中国上市的股票。如果抓住了这个机会,有可能就会抓住整个潮流。目前股市虽然处于区间震荡阶段,但是未来国内上市公司中一些优质的公司一定会成为市场争抢的对象,主要原因有五点:第一,在全球低利率的环境下,相较于其他股票市场,中国股市是处于低位的;第二,国内的监管环境也在发生变化,监管部门对于违规的处罚力度越来越大;第三,国内机构投资者增长很快,这会好的投资品种变得稀缺;第四,机构的资金都是长期资金,和优秀的股权投资是最好的匹配;第五,未上市的可投资品种越来越少,真正好的企业大部分已上市,而且市场格局在逐渐形成。

对于如何解决行业遇到的资产荒问题,周传根称,一是向海外市场拓展,二是向另类资产拓展,三是寻找包括一些量化的有绝对收益的投资品种,四是对于长期的能够获得确定性收益率的品种,要提前投资。

周传根：
换一个角度看，投资风险和信用风险对于风险管理能力强的机构来说也是机会。



秦岭：
一方面，保险资金要拓宽投资渠道；另一方面，要提高自己的投资能力。

窦玉明：
就保险资金来讲，主战场还是在债权和国内的股权市场。

王德晓：
从目前的宏观经济形势来看，低收益率环境可能还会持续。

低利率环境下 保险公司多招做好资产负债管理

证券时报记者 潘玉蓉

低利率环境考验着保险行业资产负债管理能力。在证券时报与中国保险资产管理业协会联合主办的2016年中国保险业资产负债管理年会上,交银康联人寿总裁张宏良、富德生命控股拟任副总经理关凌、平安人寿总经理助理孟森和太平人寿投资总监朱爽从不同的视角出发,就当前低利率环境下保险公司如何做好资产负债管理分享经验,建言献策。

交银康联人寿张宏良：做好主动资产负债管理

低利率给全球寿险公司经营都带来巨大挑战,寿险公司必须高度重视对利率周期的研究,在负债端和投资端作好应对准备。”张宏良对当前寿险行业面临的形势,判断十分明确。

他表示,在现行监管规则下,对保险公司传统险种的评估主要是以国债收益率750天均值为贴现率,贴现率的明显下行将导致保险公司当期责任准备金支出上升,与此同时,新增资产可能面临难以覆盖新增负债成本问题。

有着20多年保险从业经验的张宏良对寿险公司运营有着深刻的理解,他认为,寿险公司要重点研究“生命周期”和“利率周期”,对于寿险业务而言,利率风险是最基本的风险,主动性资产负债管理是保障客户资产长期保值增值的必然要求和穿越经济周期的必要保证。

张宏良还表示,由于经济周期及利率周期的存在,保险资产的收益相对于负债成本具有更大的波动性,因此资产负债管理更多应是主动管理、动态匹配。既不能不顾资产端的风险限额简单做大规模倒逼资产端,也不能仅根据资本市场和资产项目状况,要求负债端短时间内积聚大量现金流,而是要根据业务发展指导资产运作,同时也使资产配置提前介入产品定价和开发,虽然动态管理的难度大,但是有助于保险资金获取长期稳定的收益,继而形成自身核心竞争力。”他说。

据了解,在负债端,交银康联一方面坚持拓展对利率不敏感的长期保障类重疾、意外等业务,另一方面尽可能降低远期负债成本;在资产端,公司提前加大长期债券配置,在有效控制风险的前提下,采取多元策略,实施分散化投资,并加强费用管控以降低成本,收到良好成效。

富德生命控股关凌：在偿二代下构建金三角平衡术

在谈及当下保险公司面临的压力时,富德生命控股拟任副总经理关凌的视野更具全局性。他表示,在当前经济环境下,保险投资虽然遭遇挑战,但是保险公司的核心竞争力是资产负债管理,不应只看投资回报这一个维度。在新的经济形势和偿二代的监管环境下,做好资产负债管理能为保险公司提供更好的发展机会。

关凌表示,偿二代的本质是全面的风险管理,要将保险公司资产负债表内的风险在偿二代体系中全部得到反映。偿二代体系下,保险公司经营模式不再是资产驱动负债或者是负债驱动资产,而是需要放在一起考虑,让资产负债两端都能实现现金流的可持续性。偿二代对保险公司资产负债管理提出了更高的要求。

目前富德生命保险正在内部实践“金三角”管理模式,即同时看收益、看风险、看流动性,根据三个维度的量化分析,综合衡量公司的经营水平。

到新的发展阶段,公司正在适应新的环境并做出调整,提出了第二个九年发展计划,其中最重要的内容就是形成由风险、收益、流动性构成的三角管理模型。”关凌表示,此举旨在通过调整三方面的关系,形成有效的资本约束机制,从而达到资产和负债的良性互动。

平安人寿孟森：追求价值是公司的战略取向

平安人寿总经理助理孟森表示,低利率环境下对保险公司的影响是综合而全面的。如果用一个经济价值的简单指标来衡量,它取决于各个保险公司自身的资产负债匹配结构。资产负债匹配较好,公司整体风险就比较小。反过来,如果公司资产的久期比负债的久期要短,那在低利率环境下就会受到一定负面影响。处于不同的发展阶段、拥有不同负债结构的保险公司,其资产负债管理侧重点不同。整体而言,当前的低利率环境对大部分的保险公司都有一定压力。

在保险公司内部,如何平衡好资产端和负债端的诉求,既考验技术也考验管理。作为一家大型寿险公司,平安人寿因为良好的业务结构和管理水平被同业称道。孟森表示,如何做好这一点,实

际上取决于公司的战略取向。公司的战略取向究竟是规模还是价值?平安是上市公司,受到投资者和众多分析师的关注,而分析师关注的问题是保险业务的内涵价值和业务价值。所以平安更多地取向于价值。”

在公司战略的执行层面,流程设计也很重要。平安人寿在产品开发源头,都需要征求投资端的意见,然后用合理的期望收益率测算出这个产品的价值,必须达到既定水平才可以推出。”孟森表示。

最后,孟森总结,保险公司最为关键的是要高度认识资产负债管理对长期稳健经营的价值,并建立起相应的制度架构流程。

太平人寿朱爽：辩证看待低利率环境

太平人寿投资总监朱爽在论坛中介绍了他在实践中遇到的问题以及思考。低利率环境,从负债端来看,增强了保险产品的吸引力;从投资端来看,行业资产配置压力增大。

朱爽介绍,国际上成熟保险地区的资产负债管理的成功经验值得借鉴。低利率环境引发了中国保险业对资产负债管理的重新认识,国内保险业开始把资产负债管理摆在一个前所未有的高度,这个对行业健康发展是非常有利的形势。

如果谁能够做好资产负债管理,谁就能够释放管理红利,就会在下一轮复苏和成长中抓住机遇实现更好的发展。”朱爽说。

对于寿险公司在实际操作中如何推动资产负债管理,朱爽表示,需要在两个市场找到均衡,一个市场是负债端的保险市场,一个市场是投资市场。保险资金运用涉及委托责任和受托责任,这其中涉及到两个团队的市场行为,一个是投资团队,一个是负债端的团队,如何在两个团队之间的市场行为找到均衡,是非常棘手但必须解决的问题。”

太平人寿目前已经初步的建立了一个负债端和资产端的对话机制。在负债端做到“有保有压”,“保”是大力发展长期保障型产品,“压”是那些高利率理财型产品;在投资端要做到“有保有压”,即按照供给侧结构性改革的“三去一降一补”要求,“投”那些需要补足的短板领域和驱动周期复苏的产业和领域,“压”那些产能过剩的产业和行业。

张宏良：
寿险公司必须高度重视对利率周期的研究，在负债端和投资端作好应对准备。

关凌：
偿二代体系下，保险公司需要把资产和负债放在一起考虑，让资产、负债两端都能实现现金流的可持续性。

孟森：
保险公司要高度认识资产负债管理对长期稳健经营的价值，并建立起相应的制度架构流程。

朱爽：
谁能够做好资产负债管理，谁就能够释放管理红利，就会在下一轮复苏和成长中抓住机遇，实现更好的发展。

