

中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云:

保险资管蓄势市场化 行业变革大幕正徐徐拉开

编者按:在外界看来“神秘而又保守”的保险资金,价值理念和投资逻辑究竟是怎样的?除了在二级市场上举牌之外,保险资金管理者还在积蓄哪些势能,将在哪些领域展露拳脚?作为12万亿保险资金的打理者,保险资产管理行业正在以什么样的决心走向市场化?

近期,中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云接受了证券时报记者专访。曹德云表示,保险资产管理行业离真正的市场化还有很长的一段距离,市场还有较大开拓空间。数据显示,目前国内保险资管业内外资产总规模超过14万亿,其中逾2万亿是业外资产,占比不到20%。而在国外市场,这一比例通常在60%~70%。

本文系证券时报社与中国保险资产管理业协会合作的“聚焦保险资管新动力”系列专题第一篇,敬请关注后续文章。

证券时报记者 潘玉蓉

2003年是载入中国保险行业史册的一年,第一家保险资产管理公司的设立,让保险投资从保险公司的“大锅饭”中分离,走上了专业化和市场化道路。

掐指算来今年已经12年了。但在外界看来,这一进程相比金融同业仍显缓慢,毕竟保险资管70%以上资金来自内部委托,保险资金仍有较大比例配置在银行存款,保险资管在市场上的发声也不活跃。

如何看待保险资产管理行业的市场化进程?保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云将它定位在“初级阶段”。

“我们离真正的市场化还有很长的一段距离。”曹德云说,至少在资产来源结构上,保险资管还有较大的开拓空间。

据了解,中国保险资管业目前管理业内外资产规模为14万多亿,其中12万亿是保险资产,2万多亿是业外资产,业外资产被称作“第三方资产管理业务”,占比不超过20%。国外大型保险资产管理公司最早也是管理内部的资金,通过多年市场化竞争之后,管理内部的资金只占三分之一到四分之一,剩下都是外部资金。

保险资产管理公司的性质是资产管理机构,保险只是出身,根本竞争力还是资产管理能力。”曹德云说。这背后的另一层含义是,保险资管只有在市场化中培养能力、成为真正的资产管理市场竞争主体,才能更好地打理保险资金,服务保险主业,成为整个保险行业的稳定器和推进器。

“过去的保险资管是‘皇帝的女儿不愁嫁’,但这些年,我们其实在不断市场化,我们鼓励保险资金管理机构去市场上找饭吃,也要为保险业外的资金委托人提供优质服务,更好地对接金融市场、实体经济和民生建设的资金需求。”曹德云表示。

培养市场能力:既做买方,又做卖方

2007年,曹德云曾担任劳动保障部第一届年金资格的评审专家,也正是在这个时候,保险资管首次开始管理非保险资金——企业年金。此后,保险资管公司开始接受业内第三方业务、业外第三方业务,规模越来越大。

保险资管手握超10万亿险资,是市场上最大的机构投资者,管理业内资产的压力已经不小,为何既要做买方,又要做卖方?曹德云一语道破:“买的不如卖的精。如果长期是买方,会形成一种只从买方角度来看问题的惯性思维。而如果做了卖方,就既要考虑买方的需求,又要考虑卖方怎样调整来符合市场需求。”曹德云认为,角度不同,带来的能力不一样。

第三方业务为保险资管行业带来的影响至深。正是因为有了这些卖方业务,保险资产管理公司的组织架构中才出现了市场营销团队、客户服务团队、售后服务团队,成为了更市场化的大资管市场主体。

在曹德云看来,保险资管在营销能力上和业外相比还有一定差距,保险行业应该努力规划和培养。

投资理念:宁可少赚不能赔本

当外界谈到保险资金投资风格的时候,第一个印象就是“保守”,过



人物语录

- **过去的保险资管是“皇帝的女儿不愁嫁”,但这些年,我们在不断市场化,我们鼓励保险资产管理机构去市场上找饭吃。**
- **投行是猎人文化,承担高风险,追逐高收益;银行是农耕文化,讲求规模效应和深耕细作;保险是互助文化,保险投资的理念是基于保险负债经营的特点,保证赔付和支付是保险投资的底线,“宁可少赚不能赔本”。**
- **在大资管时代,保险资管的核心优势包括:拥有长期持续稳定资金,擅长资产负债匹配管理、全面的资产管理业务,以及在另类投资和养老健康医疗等产业链上的投资经验。**
- **保险资产管理行业的市场营销能力,和业外金融机构相比还有差距,还需要进一步规划、培养和提升。**

于稳健,第二个印象是“钱多”。近期险资在二级市场上频频举牌,又反映出保险投资“进攻”的一面。

曹德云表示,用一句话来描述保险资管的投资风格,就是在资产负债匹配管理基础上的长期投资和价值投资”。

保险投资的理念是基于保险公司负债经营的特点,保证赔付和支付是保险投资的底线,这决定了保险资金的低风险偏好。而券商、信托、基金的经营中风险由客户自担,这是险资与其他金融机构投资风格不同的根源。

投行是猎人文化,承担高风险,追逐高收益;银行是农耕文化,讲求深耕细作和规模效应;保险是互助文化,保险投资的理念是基于保险负债经营的特点,保证赔付和支付是保险投资的底线,宁可少赚不能赔本。”曹德云说。

保险资金期限长,这意味着险资要承受经济周期和市场周期的波动,需要做好资产与负债的配置。从这个需求出发,保险资管建立了大资管市场上门类最全、品种最多的服务条线。

在不广为人知的另类投资领域,保险资金的投资规模已超过2万多亿,在整个险资运用余额里占比达到23%,是股票市场资金量的近2倍。保险另类投资包括债权投资计划、股权投资计划、不动产以及资产支持计划等,均投向了国家重大工程、基础设施项目、保障房建设、棚户区改造等实体经济领域。

据曹德云介绍,为了发挥保险资金数量大、期限长的优势,保险行业探索出设立资管产品,间接对接大型融资项目的投资方式。这一模式的出现,使得数量巨大的保险资金投向期限较长、收益相比银行存款和债券更高的基础设施建设、不动产领域,并在此领域形成了保险资管的核心长专。

目前,保险资管产品已经成为保险资管行业的拳头产品,累计规模达到1.7万亿,在行业内培养了大批具有项目经验的人才。

去年,保险资管机构所注册的投资计划,有三分之一是卖给了业外机构,这说明保险公司在此领域积累的经验,得到了市场的认可。”曹德云表示。

大资管合作:不加快创新会被边缘化

近几年来,国内资产管理市场进入活跃期和爆发期,保险资产规模先后被信托、基金业超过。截至2015年9月末,银行发行理财产品28万亿,基金资管规模17万亿,信托资管规模15.6万亿,保险资产规模11.6万亿,券商资管规模10.97万亿。

在更大的市场舞台上观察保险资管行业,仍然存在“全而不精,大而不强”、市场化程度不够、激励机制不够完善等问题。

大资管竞争日益激烈,保险行业如果不能加快创新,将面临着被边缘化的风险。”曹德云表示。

保监会主席项俊波曾表示,按照“新国十条”确定的目标,从2014年到2020年,保险资金可运用规模预计将超过20万亿元。资金规模的快速增长,也对行业的基础设施、人才培养提出了挑战。截至2014年底,保险资管行业从业人员只有5000人。

为了适应新要求,保险资管行业正加快与境内外机构合作,目前已90多家证券公司、基金公司和部分境外投资管理机构获得境内外保险资金投资管理人资格。

多元化、专业化、国际化是保险资管行业的另一个趋势。截至2015年10月末,保险资产管理行业有21家综合性资产管理公司,10多家专业资产管理公司,10多家香港子公司,若干家私募股权投资公司和财富公司,还有150多个保险资产管理公司,管理的业内

外资产规模超过14万亿元。立足保险主业是保险资产管理机构参与大资管竞争的根本保障。在这一基础上,保险资管要逐渐拓展第三方业务,向综合性资产管理公司转变。”曹德云总结道。

未来,保险资管将通过走市场化、专业化、产品化、投行化、国际化的道路,谋求在中国乃至国际资产管理市场上占据一席之地,进入新的发展阶段。



周靖宇/制图

对话曹德云:行业协会不能做“二监管”

证券时报记者 潘玉蓉

2014年9月,中国保险资产管理业协会成立。一年多以来,协会上线了资产管理注册制系统、会员服务信息系统等多个技术系统,组织撰写了十几份重大行业报告和几十项课题,进行了40多场业内外交流,参加人次近5000,会员给出“务实”和“市场化”的评价。日前,中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云在接受证券时报记者采访时,道出了他对协会建设的理想。

“不与监管争锋 不与行业争利”

证券时报记者:保险资产管理业协会成立刚满一年,是怎么定位的?

曹德云:保险资产管理业协会的定位,是一个开放的、多元的、包容的和共享的跨市场、跨行业、跨领域的资管的交流合作平台。目前的200多家会员单位中,除了保险业外,还涵盖了业外13个领域。协会成立之初,我们就定位自己要做监管关注、市场关心、会员需要的事情。

首先,协会不能把自己定位成管理者,如果这样,那就错位了。协会是一个行业服务者,上对监管服务,下对会员服务,对监管的服务,主要是将监管需要或授权协会的事情做好,比如今年资管产品注册制的完善。

对会员来说,服务体现在两个层次,第一是给会员创造便利,第二是帮助会员创造价值,比如促进跨行业合作,推动产品创新,把市场上的声音及时反映到监管部门,促使政策完善都是一种服务。

证券时报记者:在协会与会员的关系上,协会表示不做“二监管”,具体是怎样构建一个行业组织功能的?

曹德云:如果协会把自己当成了“二监管”,对于市场来说,属于倒退。在教科书中,政府监管、行业自律、市场约束、公司内控都是监管体系的一部分,但协会是行业自律和自我管理。

“不与监管争锋,不与行业争利”,是维持市场中立公正和协会权威性最好的定位。监管层是政策制度的顶层设计者,我们要配合监管层研究好政策,让监管政策落地转化成生产力。很多政策可能是原则性的,而落地执行需要细则,我们来做好中间较为微观的这一段。还有就是行业维权,保护行业利益。协会要发挥监管与市场之间桥梁和纽带的作用。

注册制大大提高产品发行效率

证券时报记者:协会今年完成了一

个重要工作,保险资管产品注册平台上线了,正式实现了保险资管产品的注册制。为什么要做注册制,有哪些经验?

曹德云:协会建立之后,经过监管部门授权承接了保险资管产品注册工作,今年1月22日注册系统上线后,注册时长从此前的1到2个月缩短到6天。效率的提高增强了资管计划对大型融资项目的吸引力和竞争力,也有利于保险机构在资产荒和项目荒中及时把握机会。

注册制最大的好处是,提高工作效率和透明度,提高市场化的程度,减少人为的干预。通过实行注册制,我们成立注册专家委员会,为行业培养了很多专家。这些专家对保险资管产品有着很深的感悟和了解,在市场上很受欢迎。

注册制的尝试让我们看到了监管市场化改革,放开前端、管住后端的一个成果,回过头来又会为监管的下一步改革创造有利条件。

为逾万亿资管产品建立流动性

证券时报记者:保险资管产品注册系统上线,是协会打造行业产品池的第一步,接下来的交易功能何时实现?

曹德云:今年以来,我们和部分会员单位积极研究开发保险资管产品交易系统,希望能尽快实现1.7万亿的保险资管产品的流动性。

投资者牺牲流动性换取高收益是私募产品最大的特点。如果保险资管产品能够具有流动性,产品才能真正地进入市场,拥有活力和竞争力。交易系统的运行,有利于资管产品的投资者降低持有风险,它将会反过来促进保险资管产品的发行,实现多发产品、快发产品和发好产品的目标,这是市场化程度的一种深化和提升。

证券时报记者:岁末将至,如何评价协会过去这一年的工作?2016年,保险资产管理业协会将有哪些重要工作?

曹德云:过去的一年,在保监会的指导下,协会在产品注册、业务创新、会员发展等方面都取得了积极进展。2016年,协会将围绕监管和会员的需要,继续在提升行业能力、加强基础设施建设、加快推进业务创新、维护行业利益、扩大行业影响力、强化风险防控等方面推动工作。

在创新方面,我们现在在组织制定一个统一规划,将会配合监管政策的出台和会员的现实需要,发挥市场力量来推动创新。同时,协会还将推动保险资产管理业积极参与全球资产配置,鼓励行业走出去获取更多长期优质资产。