



您的位置：首页 - 易宪容

保险资金应成长期的机构投资者(2005年2月18日)

文章作者：

日前，中国保监会联合证监会下发《关于保险机构投资者股票投资交易有关问题的通知》（以下简称为《通知》），至此，保险资金直接入市的所有操作技术问题已得到解决，标志着保险资金直接入市进入实质性操作阶段。

该《通知》基本亮点主要有以下几个方面：一是证券帐户按保险产品名称开立，帐户名称为保险机构投资者名称与保险产品名称的联名；二是要求保险公司向证券交易所申请专用席位或租用证券公司独立席位进行股票交易；三是保险机构投资者出现证券超买、卖空等行为，托管人应该负责追究相关责任人的交收责任；四是规定保险公司参与股票发行申购，除应当遵循股票发行的有关规定外，对其证券帐户申购新股，不设申购上限。

也就是说，《通知》加上一些相关的配套文件，明确了保险资金直接投资股票市场涉及的证券帐户、交易席位、资金结算、资产管理、投资比例、风险监控等问题，从而确保保险资金进入市场操作流程环节清晰、责任明确、衔接顺畅。

可以说，允许保险资金直接进入股市，不仅是对国九条真正落实，而且对保险业与证券市场发展来说都是意义重大的事情。对于中国的保险业来说，尽管规模还不太大，如截至去年底保险资金达到1.1万亿元，但国内保险业的快速发展不仅使其规模会越来越大，而且这些资金也需要有好的投资渠道。保险资金可以直接入市，不仅增加保险资金的投资渠道，也增强了保险资金入市投资的主动性、减少以往由基金投资的被动与成本。

同时，对国内股市来说，合规的资金入市，增强了人们对股市的信心，因为，近几年来国内股市低迷一定程度与投资者对市场的信心有关。根据保监会有关规定，保险公司直接入市的比例可由小到大逐步提高，目前是不超过公司上年末总资产规模的5%。因此可测算出目前保险资金直接入市的规模将为550亿元左右。加上允许投资基金15%的额度，进入股市的保险资金最多可达到2200亿元。在此，不是说保险资金可以入市就会有大量的资金涌入市场，而是说只要有机会这些资金随时都可能进入市场。问题在于市场的机会如何。

还有，保险资金直接入市可以对市场的机构投资者形成一种良性竞争机制。近几年来，国内股市之所以发生了巨大的变化，不仅在于市场对以往超高速发展进行调整，而且在于市场的投资者结构发生了很大的变化。机构投资者成了市场的主导。但是由于受国内条件的约束，国内证券市场的机构投资者单一基金化十分明显。这种机构投资者的单一基金化，不仅使得机构投资者的金融产品与金融服务单调同质，而且也不利于市场竞争，容易导致市场的无效率。而保险资金的直接进入市场，新的机构投资者出现，有利于形成新的市场竞争机制，推进整个市场的良性发展。

现在是，保险资金为什么会进入市场？仅仅是让它们进入市场就会进入吗？毫无疑问，保险资金进入市场是获利而来。如果还是现在这样的股市，二级市场进入者都可能亏损，即使最好的政策让保险资金入市，保险资金仍然会望市徘徊，不会轻易地进入市场。要让保险真正的进入市场，就得为这些机构投资者创造新的赢利模式，就得为它们创造新的赢利机会。因此，改善国内股市上市公司的质量，让大量优质的企业上市是引诱保险资金入市关键。

还有，保险资金直接入市最大的利好应该是从长期来看，即让保险资金成为市场的长期的机构投资者，而不是市场短线炒作高手。目前，《通知》一公布，保险资金还没有进入市场，有人就在于说在这个时机让保险资金入市，是向市场放入一条恶狼。尽管这种说法完全是一种猜测性及情绪化的语言，但是以往的经验不得不引起市场关注。如果说，保险资金入市仅是停留在一级市场申购新股、仅是在市场掀起波澜，那么市场的猜测也可能成真。而要让保险资金成为市场长期投资的机构投资者，不仅在于通过有效的监管方式来保证保险资金在合规的范围内有效运作，而在于市场长期利好在哪里？正如有人所指出的那样，保险公司的性质决定了现金管理的硬约束机制，如果证券市场股权分置等系统性风险不解决，上市公司质量没有根本改变，保险资金直接入市的规模是非常有限的。

再就是，保险资金直接入市，同样也应该把它们放在一个公正公平的市场平台上来竞争，既然先进者与后进者都是机构投资者，那么对这些机构投资就得一视同仁，大家在同一平台上竞争，这样才形成有效的市场机制。如果不是这样，而是希望优惠条件来发展保险资金机构投资者，那么它不可能真正发展的。

总之，《通知》对市场而言长期是一个利好，但期望《通知》立即吸引大量保险资金入市并改进目前市场之困境是不可能的。

文章出处：《证券时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所