

预定利率放开对我国寿险市场的影响

黄炜

2010年7月9日,中国保监会网站发布了《关于人身保险预定利率有关事项的通知(征求意见稿)》。征求意见稿决定放开传统人身保险预定利率,但同时要求传统人身保险准备金评估利率不得高于保单预定利率和法定最高评估利率中的低者。征求意见稿的发布立刻在资本市场上产生了偏负面的影响,中国人寿(601628,股吧)、中国太保(601601,股吧)股价在征求意见稿发布后突然下跌(中国平安(601318,股吧)停牌),截至7月13日收盘,较7月9日开盘累计分别下跌7.8%和7.19%。尽管资本市场不看好传统人身保险预定利率放开对寿险公司盈利的短期影响,但从长期看,预定利率的放开对中国寿险业健康发展必将产生积极影响。当前,必须客观分析预定利率新政策实施对我国寿险业发展带来的机遇与挑战,加强相关风险的监测,适时调整监管政策,保证预定利率政策平稳实施。

各方观点

目前,对于传统人身保险预定利率放开对中国寿险业的长期影响,市场仍然持积极态度,但对政策实施后寿险业,特别是上市寿险公司所受的短期影响表示担忧。国泰君安认为,目前传统业务的发展已经到瓶颈期,放开预定利率将有利于充分引入市场竞争,鼓励创新,进一步促进行业发展。平安证券认为,目前寿险市场主流产品均为分红险和万能险,该政策调整对于寿险市场总的影响不大。而海通证券(600837,股吧)则认为,预定利率放开将带来寿险行业价格竞争机制的根本性变化,是寿险行业价格竞争的开始,寿险行业盈利能力将出现趋势性下降。高盛发表研究报告也指出,新的预定利率政策会影响上市寿险公司的新业务价值,但由于预定利率下降会促进总体投保量上升,可能抵消有关影响。

正面影响

随着政策的深入实施,其正面影响将会越来越明显,主要有3个方面:

第一,促进市场结构发生深刻变化。一是保险覆盖面进一步扩大。预定利率放开有利于寿险公司设计销售更多价位较低、符合实际需求的保障型产品,将有效激发投保人的保险保障需求。二是区域发展协调性不断增强。农村及欠发达地区保险业发展相对滞后,是我国保险业区域发展不平衡的重要表现。同时,上述地区消费者收入较低,件均保费较低、保障程度较高的传统业务占比较高。如2009年全国传统人身保险占寿险业保费规模比重为11.8%,而广西、贵州、甘肃、青海、宁夏等西部省区这一比重分别达到14.8%、15.8%、22.5%、17.5%和15%,均明显高于全国平均水平。预定利率放开后,通过产品价格降低进一步促进传统人身保险销售,农村和欠发达地区保险业发展将会加速。三是市场竞争日益活跃。目前,传统人身保险业务主要来源是几家大型寿险公司。如2010年上半年,国寿(含存续业务,下同)、太平洋(601099,股吧)、平安3家寿险公司的市场份额分别为69.3%、13.1%和8.8%。传统人身保险预定利率的放开,使部分中小公司能够利用一定的价格优势与大公司展开市场竞争。特别是一些外资公司,利用其母公司在风险管理方面的核心优势,市场份额可能明显提升。

第二,促进业务结构调整。预定利率的放开,有利于推进产品创新,提升储蓄和保障功能,增强产品吸引力,从而加快传统型业务发展,促进寿险公司优化寿险产品结构。同时,由于传统人身保险业务中期交特别是10年期以上期交业务占比较高,寿险公司业务内含价值也将逐步提升。

第三,促进寿险公司完善内部经营管理。一是提升风险管理能力。更大的预定利率浮动范围,使寿险公司在产品设计中更大的调整空间,同时,同等条件下一定的规模保费将承担更多的风险保障,这些都要求寿险公司具备更强的风险控制能力。二是提升资金运用水平。传统人身保险保障期限长,在新的预定利



率政策下投资收益率要求相应提高，这将促进寿险公司不断加强资产负债匹配管理，在久期管理、资产配置等方面作出灵活调整。三是提升队伍销售能力。预定利率放开后，传统型产品设计更为灵活，保险条款更为丰富多样，同时，其作为一种理财手段，在家庭资产配置中的重要性越来越突出，这对销售人员的保险和理财知识提出了更高要求，也将进一步促进寿险公司加强队伍培训。

负面影响

负面影响主要表现在短期，也有 3 个方面：

第一，退保率可能明显上升。由于新保单预定利率上调，原保单客户可能选择退保后购买新保单。或是在总体收益率相当条件下，一部分分红险和万能险客户同样选择退保购买收益水平确定的传统人身保险。

第二，非理性价格竞争可能出现。尽管征求意见稿对准备金评估利率的确定作出了严格规定，使 3.5% 成为设定传统人身保险预定利率的重要指导性要求，但也不排除一些寿险公司，特别是中小公司为扩大市场份额，在部分产品设计上突破这一限制，以更低的产品价格吸引投保人，导致政策执行初期市场运行出现波动。

第三，大型寿险公司经营业绩将出现一定程度的下滑。大型寿险公司传统人身保险在其总业务中占有一定比重，以规模保费计，2010 年上半年国寿、太平洋、平安传统产品比重分别为 16%、11.5% 和 4.5%，若以标准保费计比重更高。预定利率提高将直接导致其传统人身保险业务利差收窄，对公司当年及之后 1-2 年的盈利产生不利影响。以国寿为例，据中金公司预测，在当前经济环境下，若传统人身保险预定利率上升至 3.5%，其规模保费占比为 15%，则公司长期总体利差水平将下降 11.7%。

总体上看，传统人身保险预定利率放开对寿险市场的影响，短期看偏于负面，长期看必将产生明显的正面效应。同时，新政策的实行，短期内将可能导致大型寿险公司经营业绩出现一定程度下滑，而将有利于中小寿险公司逐步扩大市场份额，并不断提升业务内含价值。

政策建议

寿险费率的市场化是中国寿险业发展的趋势，传统人身保险预定利率的放开是寿险费率市场化的关键步骤。但在新政策的具体实施当中，必须高度关注市场变化，适时调整相关监管工作，保证寿险市场平稳运行。

(一)高度关注 3 个风险。一是退保风险。退保会对投保人造成一定损失，因此，普遍认为新政策实施后不会出现大规模退保风险，但并不排除在局部地区、个别险种和部分公司发生集中退保问题。二是销售误导风险。受传统人身保险存量业务影响，不同寿险公司在预定利率调整政策上可能产生较大差别，一些存量业务较少的公司可能率先推出新产品。部分公司可能利用政策实施借机炒作，夸大自身产品保障利益，或诱导其他公司投保人退保。三是业务波动风险。预定利率放开后，寿险公司可以根据宏观经济金融形势调整产品预定利率水平。但如果把握不好调整节奏，传统人身保险业务发展可能出现大幅波动，进而影响整体业务发展。建议加强市场监控，高度关注局部市场数据异动，遏制非理性价格竞争和销售误导等扰乱市场秩序行为，营造良好的市场环境。

(二)在政策正式实施前预留一定缓冲时间。传统人身保险预定利率的放开对不同寿险公司的影响是不同的。对 3 家上市的保险公司而言，按受负面影响程度大小排序为：中国人寿、太平洋保险和中国平安，而部分公司可能受益。建议在此次政策正式实施前预留 3 个月左右的准备时间，一方面有利于市场获得确定性预



期，另一方面有利于寿险公司在产品设计、内部管理、资产配置等方面及时作出调整，保证寿险市场平稳过渡。

(三)做好舆论宣传和消费教育工作。建议在新政策实施前，就政策出台的背景、意义和影响广泛开展宣传，减轻市场疑虑，营造相对平和的舆论环境。同时，采取灵活多样的方式积极开展消费者教育工作，引导投保人正确认识预定利率政策调整对传统人身保险产品的影响，客观看待退保的损失与收益，并以此为契机进一步提升社会公众风险保险意识。

尽管资本市场不看好传统人身保险预定利率放开对寿险公司盈利的短期影响，但从长期看，预定利率的放开对中国寿险业健康发展必将产生积极影响。在新政策的具体实施当中，必须高度关注市场变化，适时调整相关监管工作，保证寿险市场平稳运行。

