

# 中國大陸保險業資金運用相關規範評析

## An Overview of PRC's Regulations of Insurance Company's Investment

陳俊元 (Chen, Chun-Yuan)

國立政治大學法律研究所博士班研究生

### 摘要

中國大陸自從改革開放以來，對於保險業資金運用的規範經過了三個時期的演進，除了在投資項目上取得了多樣的成果，也在兼顧收益性與安全性上有重大的進展，對於投保大眾、保險業乃至於整個市場的影響均相當深遠而重大。又台灣保險業近來往大陸發展者漸多，對於保險資金如何運用此一課題，更有瞭解之重要性與實益。本文即對於大陸保險業資金運用之相關規範加以整理、分析，並嘗試提出建議。整體而言，大陸保險法的規範內容雖然較為簡潔，但是藉由相關之子法、規則、解釋，亦對於資金運用有相當詳盡規範。而其逐漸放寬保險資金運用管道，有利於保險業與市場的發展，亦值得加以肯定。然在立法架構、監管措施與配套措施等等，仍應有進一步細化之空間。

關鍵字：大陸《保險法》、保險資金、保險資金運用、保監會

### 壹、前言

保險業資金主要包括股東投入之資本金、保證金、營運資金、各種準備金、公積金、公益金、未分配盈餘、保險保障基金、其他資金...等等<sup>1</sup>，其具有負債性、間歇性和不定性之特性。保險業資金運用，是指保險企業在經營過程中，將積聚的各種保險業資金部分用於投資或融資，使資金增值的活動。保險人通過資金運用增強自身競爭能力，同時也使保險企業從單純的補償機構轉變為既有補償職能又有金融職能的綜合性企業，為金融市場增添了活力<sup>2</sup>。然而，由於保險業資金主要仍在於支應賠款與開銷之用，投保大眾之權益仍應受到保障，若太過於強調投資收益，則可能導致風險過大，使得保險業與投保大眾均受到損害。因此，對於保險業之資金運用，多數國家均立法加以規範，以求防患於未然。中國大陸自從改革開放以來，對於保險資運用的規範經過了三個時期的演進，對於投保大

<sup>1</sup> 馬原主編，保險法條文精釋（北京市：人民法院出版社，2003年1月），頁321-323。劉文華主編，中國保險法講座（北京市：改革出版社，1996年4月），頁258。

<sup>2</sup> 孫積祿，保險法論（北京市：中國法制出版社，1997年9月），頁278。陳敬、彭虹，保險法實例說（湖南：人民出版社，1999年10月），頁253。

眾、保險業乃至於整個市場的影響均相當深遠而重大，應值吾人詳予探討。又台灣保險業近來往大陸發展者漸多，對於保險業資金如何運用此一課題，更有瞭解之重要性與實益。本文乃以大陸保險業資金運用之法制與問題為研究之對象，並嘗試提出相關建議，俾供參酌。

## 貳、歷史沿革

自 1980 年大陸恢復保險業務以來，保險資金運用管道的發展大致可分為三個階段<sup>3</sup>：

### 1. 無序階段

1995 年《保險法》頒佈前，保險資金運用缺乏嚴格的監管措施，運用管道較為寬泛，從房地產、有價證券、信託、借貸無所不及，違背規律運用保險資金，造成相當部分的資金沉澱或損失。這也促使監管機構開始嚴格控制保險資金運用。

### 2. 嚴格管制階段

以 1995 年《保險法》的出臺後，保險資金運用限於銀行存款、買賣政府債券和金融債券。由於政策限制，大量保險資金處於閒置狀態或低收益狀態，保險資金約有 50% 以現金及銀行存款的方式存在。但是，為防範保險資金的損失而嚴格限定投資領域，可能反而使保險公司面臨更大競爭劣勢的風險。此階段對保險投資業務範圍的界定嚴格而且形式單一，對不同性質的保險資金在投資方向上均給予同一種限制，這就在無形中造成了保險資金資源的巨大浪費<sup>4</sup>。這將不利於保險業之發展，也不利於保險業之競爭力<sup>5</sup>。特別是壽險業因銀行利率下調的利差損問題出現，拓寬保險資金運用管道的呼聲也日漸強烈<sup>6</sup>。

### 3. 拓寬投資領域階段

第三階段是保險資金運用逐步放開的階段。保險公司先後獲准可以投資於債券買賣及回購、協定存款、企業債券及證券投資基金等。2004 年保監會對保險公司投資可轉債、保險外匯資金境外運用、投資銀行次級債敞開了大門。而《關於推進資本市場改革開放和穩定發展的若干意見》和《保險機構投資者股票投資管理暫行辦法》<sup>7</sup>的出臺，為進一步拓寬資金運用管道和直接入市掃清了最後的政策障礙，保險資金運用也由此進入了拓寬投資領域的新時代。2006 年 6 月的《國務院關於保險業改革發展的若干意見》，其中第 7 點表示「提高保險資金運用水準，支持國民經濟建設」<sup>8</sup>，可望為保險資金運用渠道的拓寬帶來更新的契

<sup>3</sup> 整理自趙峻，「保險資金運用管道的風險管理」，保險研究（2005 年 5 期），頁 29-30。王偉，「我國保險資金運用實証分析」，北京工業大學學報（社會科學版）（2005 年 2 期），頁 18-19。

<sup>4</sup> 朱明明、姚輝，「試論保險資金的運用」，廣西教育學院學報（2005 年 3 期），頁 135。

<sup>5</sup> 王正峰，「關於修改保險法的建議」，上海保險（2005 年 1 期），頁 38。

<sup>6</sup> 高洋，「保險業法律監管若干問題研究」，當代法學（2003 年 2 期），頁 99。

<sup>7</sup> 此請參照後文關於投資股票之討論。

<sup>8</sup> 「深化保險資金運用體制改革，推進保險資金專業化、規範化、市場化運作，提高保險資金運用水準。建立有效的風險控制和預警機制，實行全面風險管理，確保資產安全。保險資產管理公司要樹立長期投資理念，按照安全性、流動性和收益性相統一的要求，切實管好保險資產。允許符合條件的保險資產管理公司逐步擴大資產管理範圍。探索保險資金獨立託管機制。在風險可控

機。

## 參、各國立法例

### 一、德國<sup>9</sup>

德國保險業監督法54-a條第1項規定，保險業資金包括保證金及其他認許資產在內之資金，並得依本法各項之標準，投資於本法適用範圍內之資產或投資於本法適用範圍外依倉庫寄託法保管之資產。其他認許資產包括除保證金外之資產其額度同於技術性責任準備金即依保險契約之責任與準備金的金額；再保險人分擔部分不予記入。計算其他認許資產時，最高得扣除最近3個月內到期之經呆帳調整未繳保費金額之50%。於人壽保險，其他認許資產包括相同於次營業年度終結前核定發出之紅利金額之保費返還準備金；於計算其他認許資產時，得經主管監理機關同意，扣除最高至上年度資產負債表內所載之已為給付，且經保險統計專家認證之取得成本之金額。在保險契約所生之債務與準備金，於計算認許資產時，若其與因同一保險契約所生之請求權相對立時，得不予記入。而保險企業資產之投資應經由適當的結合與分離，於考量保險企業所經營之險種與企業結構後，以盡可能達到最大之保障與利潤，並兼顧保險企業之支付能力之方式為之。

### 二、新加坡<sup>10</sup>

新加坡保險法第16條第1項規定，每一經註冊之保險人均應建立並保持單獨之保險基金、第18條則規定，依本法得訂定規則，俾於規定之狀況與程度下，確使經註冊保險人及任何保險基金之資產，保險人均依規定方式投資且維持於規定之場所，而資產之性質與保險人之負債具適當關係。而根據1992年保險管理規則之附表，其資金運用及投資限制在業主權益股份、優先股份、認股權、股票保證、指定外匯、海外資產、無擔保貸款、存款等項目。其投資比例依風險之高低，有自2.5%至35%不等的上限規定。

### 三、日本<sup>11</sup>

日本保險業法第97條就原則規定，保險公司以保險費名義收取之金錢或其他資產為運用時，應依有價證券之取得或其他內閣府令規定之方式辦理。第97-2條則規定其使用的比例限制。第98條則細部規定了各種的資金運用方式與限制，如國債、地方債券、政府保證債券、金錢債券、特定公司債、短期公司債、有價證券、金融期貨交易、金融等衍生性商品...等等。

### 四、台灣

台灣對於保險業資金運用之規範，主要係規定在保險法第146條（資金之定

---

的前提下，鼓勵保險資金直接或間接投資資本市場，逐步提高投資比例，穩步擴大保險資金投資資產證券化產品的規模和品種，開展保險資金投資不動產和創業投資企業試點。支持保險資金參股商業銀行。支持保險資金境外投資。根據國民經濟發展的需求，不斷拓寬保險資金運用的管道和範圍，充分發揮保險資金長期性和穩定性的優勢，為國民經濟建設提供資金支持。」

<sup>9</sup> 江朝國譯，德國保險法（台北：保險事業發展中心，1993年10月），頁31-37。

<sup>10</sup> 賴源河、林建智、王正偉譯，新加坡保險法（台北：保險事業發展中心，1996年7月），頁12、16、87-88。

<sup>11</sup> 廖淑惠譯述，新日本保險業法（台北：保險事業發展中心，2003年11月），頁82-84。

義運用及其限制)、第 146-1 條(得購買之有價證券)、第 146-2 條(投資不動產之限制)、第 146-3 條(辦理之放款種類及其限制)、第 146-4 條(國外投資之範圍、內容及限制)、第 146-5 條(得允許之專業運用及公共投資)、第 146-6 條(轉投資之限制)、第 146-7、8 條(保險業放款或交易之限制)等等。台灣保險法早期對於保險業資金運用限制較多,近年來不斷鬆綁,主管機關亦透過各種函釋以確保資金運用之安全。如行政院金融監督管理委員會保險局即修正《保險業對同一人同一關係人或同一關係企業之放款及其他交易限額規定》<sup>12</sup>,放寬保險業對同一人、同一關係人或同一關係企業從事放款以外之其他交易限額規定,並新增交易對象為政府機關(構)時之限額規定。

\*主要國家和地區保險資金投資比例限制表

	存款	政府債	公司債	股票	抵押貸款	房地產
美國	100%	100%	100%	10-20%	100%	10%
英國	100%	100%	100%	100%	100%	100%
德國	100%	100%	100%	30%	10%	40%
法國	100%	100%	100%	65%	5%	10%
日本	100%	100%	100%	30%	100%	20%
臺灣	100%	100%	35%	35%	100%	19%
香港	100%	100%	100%	20%	100%	30%
中國	100%	100%	20%	5%	0	0

資料來源:「保險資金運用的風險管控」,海南保監局,2005年12月12日。(中國股票投資占比不包括投連和萬能產品保費)

#### 肆、監管架構概述

中國大陸對於保險資金運用之規範,具有基礎地位者為《保險法》第 105 條:

「保險公司的資金運用必須穩健,遵循安全性原則,並保證資產的保值增值。

保險公司的資金運用,限於在銀行存款、買賣政府債券、金融債券和國務院規定的其他資金運用形式。

保險公司的資金不得用於設立證券經營機構,不得用於設立保險業以外的企業。

保險公司運用的資金和具體專案的資金占其資金總額的具體比例,由保險監督管理機構規定。」

本條為對於保險業資金運用之限制規定。在 2002 年修正前為第 104 條,其原內容為:「保險公司的資金運用必須穩健,遵循安全性原則,並保證資產的保值增值。保險公司的資金運用,限於在銀行存款、買賣政府債券、金融債券和國

<sup>12</sup> 行政院金融監督管理委員會金管保一字第 09502501161 號令,2006 年 3 月 27 日。

務院規定的其他資金運用形式。保險公司的資金不得用於設立證券經營機構和向企業投資。保險公司運用的資金和具體項目的資金占其資金總額的具體比例，由金融監督管理部門規定。」由於證券經營機構和企業經營的風險性一般較大，因此，為確保保險資金運用的安全性，本條第3款原來禁止以保險公司資金設立證券經營機構和向企業投資。此一限制在1995年制定保險法時的情況下，作此規定或可認為是必要的。然舊法對於保險資金運用限制過嚴，可供投資的對象太少，收益偏低，使保險資金無法充分獲得運用，已不符合保險業發展之需要<sup>13</sup>，故本次修法即對此加以修正<sup>14</sup>。

新保險法取消了保險企業不得向企業投資的規定，而將限制範圍縮小到不得「設立」證券經營機構和保險業以外的企業。換言之，保險資金即可用於設立與保險業相關的企業，如保險資產管理公司、保險仲介機構等等。除此之外，《保險公司管理規定》第80條、第81條、第82條、《保險資金運用風險控制指引（試行）》等亦有相關之規定。綜合上述規範，大陸對於保險資金運用相關規範的重點可歸納如下：

1. 必須符合安全性原則、收益性原則、流動性原則、多樣性原則與社會性原則<sup>15</sup>。
2. 保險資金運用風險控制體系之建立：保險公司和保險資產管理公司應結合自身情況，建立運營規範、管理高效的保險資金運用風險控制體系，制定完善的保險資金運用風險控制制度，並充分考慮控制環境、風險識別與評估、控制活動與措施、資訊溝通與反饋、監督與評價等要素。
3. 保險資金運用方式限於：
  - (1) 銀行存款；
  - (2) 買賣政府債券；
  - (3) 買賣金融債券；
  - (4) 買賣企業債券；
  - (5) 買賣證券投資基金；
  - (6) 國務院規定的其他資金運用方式。
4. 保險公司的資金不得用於設立證券經營機構，不得用於設立保險業以外的企業。

<sup>13</sup> 薛昶，「從新《保險法》對保險資金運用的規定來看保險的經濟效益」，江蘇商論（2003年7期），頁49-50。王文杰，「大陸保險業發展與保險立法之分析」，台灣經濟金融月刊（第37卷第1期），2001年1月，頁97。鄭漢傑，「保險資金運用的法律規制」（當代法學），2001年8期，頁35-36。

<sup>14</sup> 馬原，同註1，頁328。

<sup>15</sup> 安全性原則，指保險資金的運用必須以安全返還為前提，否則將影響到保險的經濟補償職能的實現。收益性原則指要保證資金的保值增值。流動性原則主要在於滿足保險金償付的需要。多樣性原則要求大範圍分散投資，以避免風險集中。社會性原則指在社會主義市場經濟條件下，保險資金的運用應該服從社會發展的需要，應該符合國家的產業政策。然而，上述各種原則往往不能全面兼顧。安全性強、社會性好，往往收益性差；收益性強，又可能流動性差，或者缺乏安全性等等。因此，在保險資金運用時，需要權衡利弊，進行協調，配合不同的環境背景，選擇整體最優化、全局最適化的保險資金運用方案。孫蓉，保險法概論（四川：西南財經大學出版社，1999年5月），頁218-220。孫積祿，同註2，頁280。

5.保險公司運用的資金和具體專案的資金占其資金總額的具體比例，由保險監督管理機構規定。保險公司運用保險資金投資的具體方式、具體品種的比例以及認定的最低評級，應當符合中國保監會有關規定。

6.保險公司在境外的資金運用，應當符合國家有關規定。

除了上述原則性之規定，大陸對於針對不同種類的資金運用，尚有針對不同投資特性的細部規定或函釋，以架構起整個保險資金運用的規範監管體系，本文將於相關部分再加以分析，合先敘明。

## 伍、風險控管原則

保險資金運用風險控制體系應遵之原則，《保險資金運用風險控制指引（試行）》第5條有原則性之規定，茲分述如下：

- 1.獨立制衡原則，保險資金運用各相關機構、部門和崗位的設置應權責分明、相對獨立、相互制衡；
- 2.全面控制原則，保險資金運用風險控制的過程應涵蓋資金運用的各項業務、各個部門、各級人員以及與保險資金運用相關的各個環節；
- 3.適時適用原則，保險資金運用風險控制體系應同所處的環境相適應，以合理的成本實現內控目標，並根據保險公司、保險資產管理公司內外部環境的變化，適時進行相應的更新、補充、調整和完善；
- 4.責任追究原則，保險資金運用風險控制的每一個環節都要有明確的責任人，並按規定對違反制度的直接責任人、以及對負有領導責任的高級管理人員進行問責。

## 陸、投資組織模式

在保險公司進行資金運用的組織上，一般認為有以下三種模式<sup>16</sup>：

1.通過全資或控股子公司運作：投資管理公司運作模式

即通過成立全資或控股子公司，以其來處理母公司的投資事宜。這是大型保險公司常採取的模式。

2.內設投資機構：投資部運作模式

國外有的保險公司在總部設立專門的投資部，負責管理公司的投資帳戶資產。通常見於規模較小的保險公司。

3.委託專業化投資機構運作：第三方投資管理公司運作模式。

即將資金委託給其他專業化投資機構進行管理。而提供委託管理的專業化投資機構主要是一些獨立的基金公司和部分綜合性資產管理公司。

就以上三種模式，為了吸引專業人才與提高資金運用效益，目前趨勢逐漸偏向保險資產管理公司的模式。而為了加強對保險資產管理公司的監督管理，防範保險資金運用風險，保護保險公司和保險資產管理公司的合法權益，中國保監會

<sup>16</sup> 楊帆、韓衛國、甘露，「保險資金運用國際比較研究」，保險研究（2002年6期），頁12-13。趙峻，同註3，頁30。

更發佈了《保險資產管理公司管理暫行規定》，自 2004 年 6 月 1 日起正式實施，明確了保險資產管理公司的設立、變更和終止，經營範圍和經營規則，風險控制和監督管理。其並規定發起人總資產不低於 50 億人民幣、自有資金與受託管理資金投資比例應當分別計算、保險資產管理費率由中國保監會制定等等。至 2005 年底，大陸現有的保險資產管理公司分別為中國人保資產管理公司、中國人壽資產管理公司、華泰保險資產管理公司和中再資產管理公司。

## 柒、保險資金受允許的運用形式

### 一、銀行存款

根據《保險法》第 105 條、《保險公司管理規定》第 80 條、《保險資金運用風險控制指引（試行）》等等之規定，保險業可將資金存放於銀行。按因銀行存款安全性高，故向為重視安全性的保險業資金運用的重要方法之一。此種方式雖然安全性較高，但是收益性偏低，又容易受通貨膨脹、利率變動等所侵蝕<sup>17</sup>，因而一般均認為保險資金運用不可僅以銀行存款為以足，而必須輔以其他投資管道，才能兼顧安全性與收益性。

### 二、債券

2005 年 8 月 22 日，中國保監會發佈《保險機構投資者債券投資管理暫行辦法》，其整合了現行保險債券投資政策，增加了企業短期融資券等新的投資品種，明確了債券及其發行人資質條件，實行了債券投資比例差別控制，全文貫穿了保險投資注重風險控制、資產安全至上、追求穩定回報的理念，標誌著保險機構的債券投資即將進入新的發展階段。

本辦法所稱之「債券」，是指各類發行人，依法在境內發行的人民幣債券和外幣債券<sup>18</sup>。保險資金可投資的債券，包括政府債券、金融債券、企業公司債券<sup>19</sup>及有關部門批准發行的其他債券。而《辦法》亦明確規定債券發行人資質條件、突出擔保和評級兩大要素、實行投資比例彈性控制、明確提出信用風險控制措施、引入第三方獨立託管制度、為債券創新品種投資留下空間，可望為債券的保險資金運用立下良好而深遠的影響。另外，對於投資可轉換公司債券之問題，另有《關於保險公司投資可轉換公司債券有關事項的通知》，規範保險公司可投資的可轉換公司債券，必須是經中國證券監督管理委員會批准發行，並符合《可轉換公司債券管理暫行辦法》、《上市公司發行可轉換公司債券實施辦法》的規定。保險公司投資的可轉換公司債券，則納入企業債券投資中，按照《保險公司投資企業債券管理暫行辦法》管理。除此之外，對於投資之比例，亦加以限制。

### 三、證券投資基金

根據《保險公司投資證券投資基金管理暫行辦法》，保險業可在一定的條件

<sup>17</sup> 所謂「安全性」，可分為還本的「名義安全性」，以及保值的「實際安全性」，後者應加以強調。李珍、嶽斌，「論我國《保險法》對保險資金投資的管制」，中國農業銀行武漢管理幹部學院學報（第 78 期，2000 年 2 月），頁 6-7。

<sup>18</sup> 本辦法第 3 條參照。

<sup>19</sup> 另可參照《保險公司投資企業債券管理暫行辦法》，保監發[2003]74 號。

下投資基金。首先，本辦法所指的證券投資基金，是指依照《證券投資基金管理暫行辦法》和《開放式證券投資基金試點辦法》發起設立的或規範的證券投資基金<sup>20</sup>。而保險公司投資基金的比例應符合如下要求<sup>21</sup>，且不得以任何理由超過此比例<sup>22</sup>：

(1) 各保險公司投資基金的餘額按成本價格計算不得超過本公司上月末總資產的 15%；

(2) 保險公司投資於單一基金的餘額按成本價格計算，不得超過上月末總資產的 3%；

(3) 保險公司投資於單一封閉式基金的份額，不得超過該基金份額的 10%；

保險公司從事投資基金的業務，可按有關規定向證券交易所申辦特別席位；也可在具有證券委託代理資格的證券經營機構的席位上進行委託代理交易<sup>23</sup>。另外值得注意的是，受託的證券經營機構應是註冊資本在 10 億元人民幣（含）以上，在證券經紀業務中信譽良好、管理規範的證券經營機構<sup>24</sup>。保險公司應當按月向中國保監會上報投資基金的明細表。月報表須於次月前 3 個工作日內上報，年報表須於次年一月底之前上報。投資基金明細表須加蓋公司公章，投資部與財會部應保證報表數據真實、完整、一致。在中國保監會認為必要時，可隨時要求個別公司提供任何與投資基金有關的報表及材料<sup>25</sup>。

#### 四、股票

基於安全性之要求，過去大陸並不允許保險資金直接運用於股票。然而由於股票收益性高，能提供較高的投資報酬率，在投資組合上亦扮演重要之角色，故為先進國家保險資金運用的重要工具。也因此，放寬管制、保險資金入市的呼聲，在中國大陸也逐日升高<sup>26</sup>。在 2004 年 10 月頒布《保險機構投資者股票投資管理暫行辦法》後，明確承認保險機構投資者可從事或委託符合規定的機構從事股票市場產品交易的行為。換言之，保險資金更可直接參與股市一級和二級市場交易、買賣人民幣普通股票、可轉換公司債等。由於投資標的限於績優與財務穩健的上市公司，並預估可在股市投入約 550 億元的資金，多數看法認為此有高度的經濟效益<sup>27</sup>，並將有助大陸股票市場的長期穩健發展<sup>28</sup>。在細部的規範方面，《關

<sup>20</sup> 第 2 條參照。

<sup>21</sup> 第 8 條參照。

<sup>22</sup> 第 9 條參照。

<sup>23</sup> 第 14 條參照。

<sup>24</sup> 第 16 條參照。

<sup>25</sup> 第 17 條參照。

<sup>26</sup> 朱立芬，「保險資金入市研究」，上海綜合經濟（2004 年 11 期），頁 66-67。黃華民，「保險資金入市春暖花開」，銀行家（2004 年 4 期），頁 80-81。陳師正，「運用法律手段應對加入 WTO 對我國保險業的影響」，河南省政法管理幹部學院學報（2002 年 4 期），頁 122。較保留之見解，參照張金林，「論保險市場與資本市場的整合」，中南財經政法大學學報（2005 年 5 期），頁 87。王娜，「保險資金運用應注重安全性」，中國保險（2005 年 6 期），頁 7。

<sup>27</sup> 保險資金的積極入市，以中國人壽為例，在保險公司可直接投資股票的第一年，中國人壽擁有的股票市值已經達到 59.32 億元。此前中國平安曾明確表示，去年平安保險直接投資股市也達到 52 億元之多。「保險資金積極入市 中國人壽股票投資達到約 60 億」，上海證券報，2006 年 4 月 21 日。

<sup>28</sup> 黃劍銘，「大陸保險業監理法制面面觀」，財團法人保險事業發展中心：



於《保險機構投資者股票投資交易有關問題的通知》、《保險機構投資者股票投資登記結算業務指南》、《保險公司股票資產託管指引》、《關於保險資金股票投資有關問題的通知》，明確了保險資金直接投資股票市場涉及的証券賬戶、交易席位、資金結算、投資比例等問題<sup>29</sup>。《保險機構投資者股票投資資格條件》則對進行股票投資設置了相當的限制與條件，這也使得運用資金於股票的規範更加細緻。

#### 五、中央銀行票據

以往保險公司對於是否可投資中央銀行票據存有疑義，而中國保監會在《關於保險公司投資中央銀行票據的通知》中，明白確認保險公司可以投資中央銀行票據，並視同投資金融債券管理。當然，其必須遵守國家法律、法規以及銀行間同業市場有關業務規則。

#### 六、銀行次級定期債務

為豐富保險資金投資品種，改善保險公司資產負債匹配狀況，有效分散風險，中國保監會於《關於保險公司投資銀行次級定期債務有關事項的通知》、《關於調整保險公司投資銀行次級債券、銀行次級定期債務和企業債券比例的通知》中，允許保險公司投資銀行次級定期債務（簡稱「次級債」）。申言之，保險公司投資的銀行次級債券應當是經中國人民銀行和中國銀行業監督管理委員會批准發行，符合《商業銀行次級債券發行管理辦法》規定的銀行次級債券（以下簡稱「次級債券」），並納入金融債券管理。保險公司投資次級債券的餘額按成本價格計算不得超過該保險公司上月末總資產的 15%，投資一家銀行發行的次級債券比例累計不得超過該保險公司上月末總資產的 3%，投資一期次級債券的比例不得超過該期次級債券發行量的 20%。保險公司應嚴格按照規定的比例投資，且不得投資期限超過 6 年的次級債。值得注意的是，保險公司分支機構不得購買次級債，而應由保險公司總公司統一進行。

#### 七、基礎設施

為了加強對保險資金間接投資基礎設施專案的管理，防範和控制管理運營風險，確保保險資金安全，維護保險人、被保險人和各方當事人的合法權益，促進保險業穩定健康發展，中國保險監督管理委員會 2006 年 3 月 14 日頒佈了《保險資金間接投資基礎設施專案試點管理辦法》。所謂「保險資金間接投資基礎設施項目」，是指委託人將其保險資金委託給受託人，由受託人按委託人意願以自己的名義設立投資計畫，投資基礎設施項目，為受益人利益或者特定目的，進行管理或者處分的行為<sup>30</sup>。換言之，透過委託人與被委託人之間接投資架構，以強化風險控管。而保險資金間接投資基礎設施項目，應當遵循安全性、收益性、流動性和資產負債匹配原則。委託人應當審慎投資，防範風險。受託人、託管人、獨立監督人及其它為投資計畫管理提供服務的自然人、法人或者組織，亦應當恪盡職守，履行誠實、信用、謹慎、勤勉的義務<sup>31</sup>。

---

<http://www.iirc.org.tw/scarticles/coworkers/coworkers20050604.htm> 最終瀏覽日 2006/8/20。

<sup>29</sup> 詳參陳崢嶸，「保險資金運用的防火牆」，中國保險（2005 年 3 期），頁 29 以下。

<sup>30</sup> 該辦法第 2 條參照。

<sup>31</sup> 該辦法第 7 條參照。

## 八、保險外匯資金的境外運用

為了加強管理保險外匯資金的境外運用，防範風險，保障被保險人的利益，中國保監會與人民銀行發佈了《保險外匯資金境外運用管理暫行辦法》。本辦法規定，保險公司從事外匯資金的境外運用應當遵循安全性、流動性和盈利性原則，謹慎投資，自主經營，自擔風險<sup>32</sup>。除此之外，對於保險公司從事外匯資金的境外運用的資格條件、投資範圍和比例、投資管理、資產託管、監督管理，本辦法均有詳細之規定。

於 2005 年，為進一步規範投資動作行為，確保《保險外匯資金境外運用管理暫行辦法》的有效實施，經商國家外匯管理局同意，中國保監會再頒佈了《保險外匯資金境外運用管理暫行辦法實施細則》。《實施細則》在《保險外匯資金境外運用管理暫行辦法》基礎上，整體上構建了保險資金運用國際化合作、專業化運作、市場化操作的管理體系，為保險資金在國際金融市場配置資產提供了操作平臺，對於申報管理、品種管理、監督管理等等均有更為具體的規定。應能有助於保險外匯資金境外運用的安全性與風管控管。

## 九、投資境外保險類企業

2006 年 7 月 31 日公布的《保險公司投資境外保險類企業管理辦法》，對於投資境外保險類企業做了詳細的規範。本辦法所稱「境外保險類機構」，是指保險公司的境外分支機構、境外保險公司和保險中介機構<sup>33</sup>。而所謂「設立境外保險類機構」，是指保險公司設立境外分支機構、境外保險公司和保險中介機構，以及收購境外保險公司和保險中介機構的行為而言<sup>34</sup>。本辦法對於設立審批、境外保險類機構之管理、監督檢查等等均有詳細之規範。

## 十、其他草案

根據保監會立法計畫，許多資金運用相關的草案也正在草擬中。如《關於加強保險資金風險管理的意見》和《保險機構投資者投資交易對手風險管理暫行規定》，是針對當前資金管理面臨的風險和問題，草擬的重要政策和規定。這兩個政策規定將與已公佈《保險資金運用風險控制指導(試行)》，初步構成了保險資金風險管理的政策框架。另外如《保險資金管理辦法》、《保險資金管理人員暫行辦法》和《保險資產管理公司治理指引》等規定已經完成起草任務，正在討論修改，未來將陸續頒佈，使整個風險監管體系更為完善<sup>35</sup>。

### \*附表：保險資金運用與相關法規函釋對照表

保險資金運用項目	相關法規函釋
1.銀行存款	《保險法》 《保險公司管理規定》

<sup>32</sup> 該辦法第 3 條參照。

<sup>33</sup> 該辦法第 3 條參照。

<sup>34</sup> 該辦法第 4 條參照。

<sup>35</sup> 「保監會權威人士透露 今明兩年建成保險資金管理政策法規體系」，中國證券報，2005 年 11 月 2 日。<http://stock.163.com/05/1102/10/21110FDQ00251LPJ.html> 最終瀏覽日 2006/8/20。

	《保險資金運用風險控制指引（試行）》
2.債券	《保險法》 《保險公司管理規定》 《保險資金運用風險控制指引（試行）》 《保險機構投資者債券投資管理暫行辦法》 《關於保險公司投資可轉換公司債券有關事項的通知》
3.證券投資基金	《保險公司投資證券投資基金管理暫行辦法》
4.股票	《保險機構投資者股票投資管理暫行辦法》 《保險機構投資者股票投資資格條件》 《關於保險機構投資者股票投資交易有關問題的通知》 《保險機構投資者股票投資登記結算業務指南》 《保險公司股票資產託管指引》 《關於保險資金股票投資有關問題的通知》
5.中央銀行票據	《關於保險公司投資中央銀行票據的通知》
6.銀行次級定期債務	《關於保險公司投資銀行次級定期債務有關事項的通知》 《關於調整保險公司投資銀行次級債券、銀行次級定期債務和企業債券比例的通知》
7.基礎設施	《保險資金間接投資基礎設施專案試點管理辦法》
8.保險外匯資金的境外運用	《保險外匯資金境外運用管理暫行辦法》 《保險外匯資金境外運用管理暫行辦法實施細則》
9.境外保險類企業	《保險公司投資境外保險類企業管理辦法》
10.外資保險公司之投資	《中華人民共和國外資保險公司管理條例》 《中華人民共和國外資保險公司管理條例實施細則》

資料來源：本文整理

## 捌、外資保險公司之投資

對於外資保險公司，早期並未有全國性的法律法規加以規定，只有允許外資保險公司進入的部分地區有相應的地方性行政法規，如 1992 年頒佈的《上海外資保險機構暫行管理辦法》<sup>36</sup>；而本辦法揭開了大陸市場對外開放的序幕，隨後深圳、廣州等城市也對外資保險公司開放<sup>37</sup>。

在《上海外資保險機構暫行管理辦法》中，外資保險機構的保險投資範圍為：

1. 中國的金融機構的存款
2. 購買政府債券
3. 購買金融債券

<sup>36</sup> 邢會強，「保險資金運用中的法律問題初探」，北京市政法管理幹部學院學報（2003 年 2 期），頁 29。

<sup>37</sup> 李玉泉，「大陸保險市場開放對台灣保險業的機遇與挑戰」，中國保險（2005 年 3 期），頁 15-16。

4. 購買企業債券，得超過可投資總額的 10%
5. 境內外匯委託放款，該放款應有抵押品或金融機構的擔保。對每一單位的放款，不得超過可投資總額的 5%，所有放款的總和不得超過可投資總額的 30%
6. 股權投資，不得超過可投資總額的 15%
7. 經批准的其他投資

與《保險法》相比較，外資保險公司在資金運用方面，可境內外匯委託放款、股權投資，得經批准而進行其他投資，享有較本地保險公司更寬廣的資金運用空間，亦有稱此為對外資保險公司的「超國民待遇」<sup>38</sup>。考此一差異之原因，則或是考量外資公司的資本、體制多較本國保險公司為健全所致。在 2001 年 12 月中中國進入 WTO 之後，大陸保險市場將依據中國政府之承諾，逐步開放。在中國進入 WTO 有關保險業的承諾中<sup>39</sup>，並未對於外資保險公司資金運用有特別之規範。而同年頒佈之《中華人民共和國外資保險公司管理條例》，則在 WTO 之趨勢下，為外資保險公司做出了整體性的規範。依本條例，所謂外資保險公司，是指依照中華人民共和國有關法律、行政法規的規定，經批准在中國境內設立和營業的下列保險公司<sup>40</sup>：

1. 外國保險公司同中國的公司、企業在中國境內合資經營的保險公司（合資保險公司）
2. 外國保險公司在中國境內投資經營的外國資本保險公司（獨資保險公司）
3. 外國保險公司在中國境內的分公司（外國保險公司分公司）

而 2004 年頒佈的《中華人民共和國外資保險公司管理條例實施細則》，則對外資保險公司設立分支機構做了較為明確的規範<sup>41</sup>。再依《中華人民共和國外資保險公司管理條例》第 39 條、《中華人民共和國外資保險公司管理條例實施細則》第 46 條，香港特別行政區、澳門特別行政區和臺灣地區的保險公司在內地設立和營業的保險公司，也比照適用本條例。故可知台灣地區前往大陸發展的保險公司，也視同外資保險公司而應適用相關之規定。

在資金運用方面，《中華人民共和國外資保險公司管理條例》第 19 條規定：「中國保監會有權檢查外資保險公司的業務狀況、財務狀況及資金運用狀況，有權要求外資保險公司在規定的期限內提供有關檔、資料和書面報告，有權對違法違規行為依法進行處罰、處理。」

外資保險公司應當接受中國保監會依法進行的監督檢查，如實提供有關檔、資料和書面報告，不得拒絕、阻礙、隱瞞。」

本條為對外資保險公司資金運用的一般性規定。由於其並沒有對於投資項目、比例等做出特別之規定，故依據該條例第 38 條：「對外資保險公司的管理，

<sup>38</sup> 顧芳芳、王艷麗，「加入 WTO 與完善我國保險立法」，當代法學（2003 年 7 期），頁 121。

<sup>39</sup> 詳細的探討可見劉江格，「加入 WTO 中國保險業面臨的挑戰和對策」，河北法學（2004 年 6 期），頁 100。

<sup>40</sup> 本條例第 2 條參照。

<sup>41</sup> 本細則第 27 條參照。

本條例未作規定的，適用《中華人民共和國保險法》和其他有關法律、行政法規和國家其他有關規定」，即應適用保險法之相關規範。換言之，外資保險公司之資金運用，仍應如本地保險公司受相同的監管，而非如早期存有較寬廣的不同，其於資金運用範圍上的優勢將逐漸消失<sup>42</sup>。

## 玖、資訊揭露

在資金運用管道逐漸擴大後，大陸保險公司為加強宣傳，經常在各種媒體上公佈資金運用收益資訊；但各公司公佈資訊口徑不統一、表述欠嚴謹，隨意與其他公司比較，在一定程度上誤導了消費者，擾亂了市場秩序。為規範保險公司資金運用收益資訊公佈行為，避免誤導投保人和不正當競爭，保監會公佈《關於規範保險公司公佈資金運用收益資訊行為的通知》，其規定各公司可自行決定是否公佈資金運用收益資訊，並可自主選擇公佈的起迄時間，但一經確定，必須連續公佈。公佈之形式、計算公式亦加以規範、並不得公佈其他公司之資訊或相比較。違反以上規定的，中國保監會可對其進行通報批評，責令其限期改正，並採取適當方式消除影響；情節嚴重的，可根據有關規定給予行政處罰。而對於統計的方式與內容，則可參照《保險資金運用監管報表（試行）》、《關於部分保險資金運用統計報表（修訂）及科目徵求意見的通知》及其相關附件。

## 拾、大陸保險資金運用之現況

截至 2005 年 8 月末，中國大陸保險資金運用為 12870 億元。其中：購買國債 3371 億元，占國債發行量的 12.14%；購買金融債 1443 億元，占金融債券發行量的 7.96%；購買企業債 1007 億元；持有的銀行次級債 792 億元；持有證券投資基金 968 億元，成為其主要的機構投資者<sup>43</sup>。若統計 2006 年 1-3 月間，中國大陸保險業銀行存款總額約為 5488 億元，其他投資則為 9463 億元<sup>44</sup>。由此可以見，在保險資金運用管道的不斷開拓下，銀行存款已經不再是最大宗，其他投資的比例已經逐漸增加。

## 拾壹、結論與展望

自 1980 年大陸恢復保險業務以來，保險資金運用管道歷經三個階段的發展，除了在投資項目上取得了多樣的成果，也在兼顧收益性與安全性上有重大的進展。整體而言，大陸保險法對於保險資金運用的規範內容雖然較為簡潔，但是藉由相關之子法、規則、解釋，亦對於資金運用有相當詳盡規範。而中國大陸逐漸放寬保險資金運用管道，有利於保險業與市場的發展，亦值得加以肯定。然而，在立法架構方面，除《保險法》外，大陸大多數保險立法法律階次不高，且均是

<sup>42</sup> 黃佐開、陳龍真，「外資保險的優勢和在中國的切入點分析」，財經科學（2002 年 4 期），頁 72。

<sup>43</sup> 「保險資金運用的風險管控」，海南保監局，2005 年 12 月 12 日。

<sup>44</sup> 中國保險監督管理委員會 [http://www.circ.gov.cn/Portal0/InfoModule\\_443/30055.htm](http://www.circ.gov.cn/Portal0/InfoModule_443/30055.htm) 最終瀏覽日 2006/5/30。

暫行或試行法規，影響了其穩定性與權威性<sup>45</sup>。而保險資金的運用的問題，涉及了大陸《保險法》、《商業銀行法》、《證券法》等相關基本法律的規定，以國務院單獨性的批准方式，一方面缺乏一種完整全面的立法制度安排，另一方面行政立法行為衝擊作為基本法律的效力<sup>46</sup>，在法律系體上應有改進之空間<sup>47</sup>。再者，投資管道的擴大不代表監管的完全放任，未來對於監管措施仍應進一步細化，如完善保險資訊管理系統、對重大事件的回應機制等等<sup>48</sup>。而部分保險公司的保險業務部門與資金運用部門沒有建立有效的溝通機制，使資金運用與保險公司的資產戰略配置要求相脫節<sup>49</sup>。未來亦應加強保險業務部門與資金運用部門間的聯繫，俾使風險管理與監管體系更為完善。

---

<sup>45</sup> 蔡奕，「加入 WTO 對中國保險服務貿易的影響及中國的法律應對」：

[http://www.chinalawedu.com/news/2004\\_4/9/1755478547.htm](http://www.chinalawedu.com/news/2004_4/9/1755478547.htm) 最終瀏覽日 2006/8/20。

<sup>46</sup> 王璿、李輝，「保險資金運用法律制度研究」，河北法學（2004 年 7 期），頁 94。

<sup>47</sup> 曾求凡、朱麗蘊，「入世後我國現行保險法律法規存在的問題及對策」，法律適用（2002 年 5 期），頁 20。

<sup>48</sup> 王小平，「論我國保險資金運用的風險管控」，保險研究（2005 年 11 期），頁 65-66。

<sup>49</sup> 楊純維、何海霞，「我國保險資金的運用」，合作經濟與科技（2005 年 11 期），頁 46。