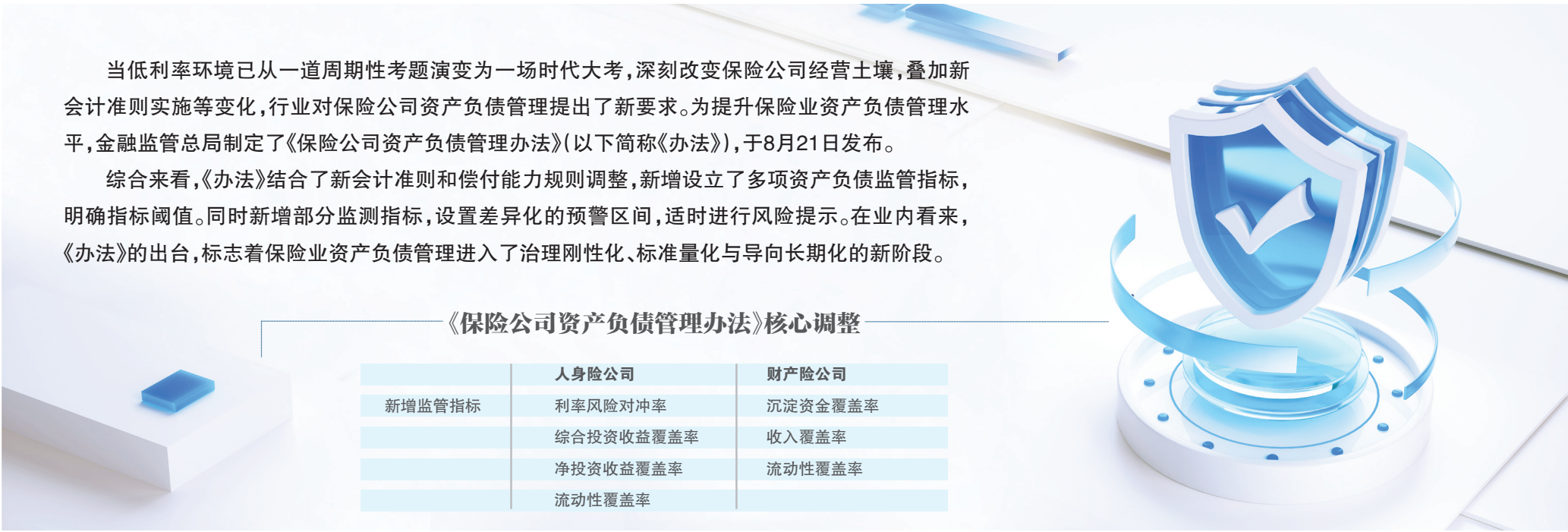


严控资负错配 40万亿险资紧盯新指挥棒



当低利率环境已从一道周期性考题演变为一场时代大考,深刻改变保险公司经营土壤,叠加新会计准则实施等变化,行业对保险公司资产负债管理提出了新要求。为提升保险业资产负债管理水平,金融监管总局制定了《保险公司资产负债管理办法》(以下简称《办法》),于8月21日发布。

综合来看,《办法》结合了新会计准则和偿付能力规则调整,新增设立了多项资产负债监管指标,明确指标阈值。同时新增部分监测指标,设置差异化的预警区间,适时进行风险提示。在业内看来,《办法》的出台,标志着保险业资产负债管理进入了治理刚性化、标准量化与导向长期化的新阶段。

《保险公司资产负债管理办法》核心调整

	人身险公司	财产险公司
新增监管指标	利率风险对冲率	沉淀资金覆盖率
	综合投资收益覆盖率	收入覆盖率
	净投资收益覆盖率	流动性覆盖率
	流动性覆盖率	

新环境下的更高要求

当前险资已经突破40万亿关口,有效的资产负债管理是金融机构可持续经营的基础。有效的资产负债管理是金融机构可持续经营的基础。2018年以来,监管部门发布了《保险资产负债管理监管暂行办法》(以下简称《暂行办法》)和五项监管规则,初步构建了符合国内保险业特征的资产负债管理监管体系。

不过,近年来我国保险业发展的外部环境和内部条件发生重大变化,对保险公司资产负债管理提出了新要求。监管环境方面,2024年《国务院关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》明确提出“强化资产负债联动监管”;2026年保险业全面实施新会计准则,资产负债匹配指标口径随之发生调整,利率波动对资产和负债的影响显著增加。

就投资环境而言,天职国际金融业咨询合伙人周瑾表示,过去5—6年,市场利率持续下行,尤其是2024年以来的市场利率中枢大幅下跌,固收投资收益率快速下降,之前销售的大量保证利率保单出现了潜在利差损风险,750曲线的下降导致准备金增计并严重侵蚀净资产;资本市场变量的不确定性增大,股市波动加剧,权益投资退出通道不畅,保险资金权益投资面临估值压力和流动性挑战。市场波动性增加了资产收益的不确定性,特别是在新会计准则实施背景下,公允价值计量进一步放大了市场波动对财务报表的影响。

综合来看,业内人士表示,过去几年保险行业经历了快速扩张后的调整期,部分险企为抢占市场份额,过度依赖高保证利率产品,负债端成本居高不下;而资产端则面临“资产荒”压力,优质长期资产供给不足,为覆盖负债成本,部分机构被迫下沉信用资质、拉长投资久期,进一步加剧了期限错配和信用风险。

为有效防范系统性风险,完善审慎监管制度体系,提升保险业资产负债管理水平,经过了前期《保险公司资产负债管理办法》(征求意见稿》)(以下简称《征求意见稿》)公开征求意见,《办法》于8月21日正式发布,自2027年1月1日起施行。

新增多项资产负债监管指标

相对于原银保监会发布的《暂行办法》,《办法》最重要的不同之处是结合了新会计准则等要求,新增设立了多项资产负债监管指标,明确指标阈值。同时新增部分监测指标,设置差异化的预警区间,适时进行风险提示。

具体来说,新增监管指标包括人身险公司的利率风险对冲率、综合投资收益覆盖率、净投资收益覆盖率、流动性覆盖率,以及财险公司的沉淀资金覆盖率、收入覆盖率、流动性覆盖率。

新增监测指标包括财产险公司的利差一(综合投资收益与负债资金成本率差额)、利差二(净投资收益与负债资金成本率差额),以及压力情景下的利差。人身险公司的有效久期缺口、基点价值变动率、利差三(会计投资收益与负债保证成本率差额)、利差四(新增固定收益类资产到期收益率与新业务负债最低要求回报率差额)、压力情景下的利差、流动性匹配率,以及分大类账户的成本收益匹配指标和流动性匹配指标。

在修订过程中,相较于《征求意见稿》,人身险公司取消有效久期缺口监管指标,改为监测指标,新增利率风险对冲率作为核心监管指标。在衡量利率曲线上下小幅变动的情况下,公司现金流入价值变动幅度对现金流出价值变动幅度的对冲情况,反映公司整体利率风险敞口,替代原久期缺口绝对值管控,最低监管标准为50%—150%之间。

为何取消有效久期缺口监管指标?金融监管总局有关局负责人表示,用利率风险对冲率替换久期缺口指标,更直观反映资产负债利率风险的对冲程度。完善沉淀资金覆盖率、综合投资收益覆盖率、流动性覆盖率指标的计算口径,支持保险公司增配高安全性和高流动性资产,真实反映成本收益匹配状况,有效防范流动性风险。

对外经济贸易大学保险学院院长谢远涛告诉北京商报记者,有效久期缺口是静态指标,利率风险对冲率是动态指标,直接观察利率变动下资产、负债及衍生品的净敞口,更直观反映利率风险的实际对冲程度。同时,2026年保险业全面实施新会计准则后,利率波动对资产和负债影响显著增加,新指标能更好地与新会计准则和偿付能力规则衔接。

首都经贸大学农村保险研究所副所长李文中进一步分析,《办法》与《征求意见稿》相比,有效久期缺口被移出监管指标、降为监测指标,意味着监管不再简单地以缺口必须在某个范围内来硬性约束保险公司。而利率风险对冲率成为监管指标并设定50%—150%的区间,则是引导保险公司更加关注如何主动管理利率风险,而非仅仅被动计算一个缺口数字。

综合业内人士观点,这些监管指标基本涵盖了资产负债管理的目标。例如财险公司的沉淀资金覆盖率是衡量财产保险公司中长期资产与沉淀资金的规模匹配情况,旨在引导公司合理配置长期资产,避免过度依赖期限较短的资金进行长期投资,提高风险抵御能力。而收入覆盖率不低于100%则是要求财险公司尽量实现盈利。

体现长周期考核思维

在当前的低利率环境下,单纯追逐短期高收益已不可持续,坚持长期价值、价值投资

成为行业共识。为此,监管着力推动保险公司拉长考核评价周期,完善绩效考核体系,充分发挥保险资金长期优势,服务实体经济高质量发展。

《办法》要求,保险公司应当建立资产负债管理绩效考核体系,明确绩效考核方法和标准,规范资产负债匹配指标传导机制与限额管理,实施长周期考核评价,防止因过度追求业务扩张和短期利润而放松资产负债管理。而在《办法》的具体监管指标中,综合投资收益覆盖率的评价周期为五年、净投资收益覆盖率评价周期为三年。这与国有商业保险公司长周期考核机制的思路一脉相承。

“长周期考核评价旨在矫正保险公司的短期行为倾向。”李文中指出,保险资金的重要特征是长期性,寿险资金期限往往长达数十年,这就要求资产配置和风险管理必须以长周期视角来统筹。然而,过去不少保险公司在考核机制上偏重短期利润和规模扩张,导致公司经营行为短期化:一方面,为了快速做大规模,在负债端销售高收益产品推高负债成本;另一方面,在资产端追逐短期高收益资产,忽视期限匹配和成本收益匹配。这种“长钱短用”的模式,在利率下行周期中极易积累利差损风险和期限错配风险。长周期考核评价正是从绩效考核这个“指挥棒”入手,将成本收益指标评价周期拉长至3年、5年,引导保险公司从追逐短期利润转向追求长期稳健经营。

头部险企长期优势有望放大

在落地执行方面,《办法》要求,保险公司应当建立健全信息报送机制,按规定向金融监管总局指定信息平台报送资产负债管理季度报告和年度报告。同时,保险公司应当每年评估一次资产负债管理能力建设情况。

对于资产负债管理监管指标不达标或资产负债管理存在缺陷的保险公司,《办法》明确,金融监管总局及其派出机构可以视情形采取监管谈话、下发监管意见书、专项压力测试、扩大检查范围、依法要求调整保险业务结构或资产配置结构,以及法律法规规定的其他措施。

不过,针对监管指标暂不达标的保险公司,《办法》允许设置3年过渡期,保险公司应制定达标规划,明确时间进度安排,经董事会批准并报监管后执行,监管部门做好过渡期内监管指标的跟踪评估。

谈及《办法》落地后的影响,业内普遍认为,经营导向契合严监管强化资负匹配管理要求的头部险企有望率先受益,新规的实施将加速保险行业分化。

李文中表示,对头部险企而言,短期影响有限,长期优势可能进一步放大。头部险企通常已经建立了相对完整的资产负债管理、精算定价和投资管理体系,新规直接带来的短期经营影响预计有限。在各项监管及监测指标上,头部公司普遍能够满足监管要求。从中长期看,新规将进一步强化头部险企在产品定价、资产配置及资产负债管理方面的竞争优势。经营稳健、资产负债联动能力强的头部险企将更受益于规则优化,资产端与负债端协同效应有望增强。此外,头部险企在人才储备、信息系统、数据积累等方面的先发优势,也将帮助它们在新的监管框架下更快适应、更高效运营。

对中小险企而言,挑战与机遇并存,但挑战更突出。李文中指出,中小险企在资产负债管理体系建设上普遍滞后,人才、系统、数据等方面的投入相对不足。新规首次设立了多个定量监管指标并明确了阈值,这意味着达不到指标要求的公司将面临监管措施。尽管《办法》为中小险企争取了整改时间,但三年的窗口期并不宽裕。更为关键的是,中小险企面临的不仅是合规问题,更是经营模式上的根本性挑战,过去依靠高收益产品吸引客户、依靠激进投资博取收益的模式,在利率下行和严格监管的双重压力下将越来越难以继。

当然,分化不等于“一边倒”。李文中表示,对中小险企而言,新规既是一次严峻考验,也是一次转型升级的契机:那些能够抓住窗口期、加快补齐资产负债管理短板的中小公司,仍然有机会在细分市场中找到自己的生存空间。反之,那些消极应对、抱残守缺的公司,则可能在这一轮行业洗牌中逐渐被边缘化。

周瑾指出,在新规的指导下,保险公司应当顺应新形势,把握时代机遇,将资产负债管理打造为核心竞争力,树立“战略观、全局观、周期观”三大理念,构建多目标动态平衡模式,提高经营韧性,转向高质量发展。

北京商报记者 李秀梅

聚焦 Focus

金融促消费“红包”加码 个人消费贷款贴息上限提高

为更好地激发居民消费潜力,充分发挥财政与金融协同助力消费的政策效能,根据《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》要求,近日工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行六家国有银行及招商银行、中信银行、民生银行、平安银行等密集披露了关于进一步优化个人消费贷款(含信用卡分期)财政贴息政策的公告。

北京商报记者梳理发现,本次贴息政策惠民力度大幅提升,从额度、范围等多个维度作出调整。

具体来看,年度贴息上限大幅提升。每名借款人可享受的个人消费贷款和信用卡分期业务累计贴息上限由每年3000元提高至每年5000元。这表明,5000元的贴息额度既可以全部用于个人消费贷款,也可以

全部用于信用卡分期业务,也可以根据个人需求分配二者的比例。

另一方面,信用卡分期贴息范围扩容。除了过去的账单分期,专项分期、消费分期、预借现金分期等各类分期产品都纳入贴息范围。需要注意的是,账单分期之外的各类分期,政策执行时间为2026年8月1日至12月31日。

同时,在贴息比例方面,信用卡分期贴息为年化1个百分点,且贴息部分不能超过这笔分期约定折算年化利率的50%。

此外,完善违规行为约束机制。对信用卡使用过程中存在欺诈、虚假消费、资金流入非消费领域或国家有关政策规定的其他违法违规行为,以及发生消费交易退款、逾期还款的,按规定不予财政贴息;而对已享受财政贴息的,银行有权以适当方式扣减或追回

贴息资金。

办理方面,大部分银行明确,此前已签署贴息申请的贷款及信用卡分期客户无需重新签署贴息协议,系统会自动调整适用最新贴息政策。部分银行如农业银行则开放多渠道自助服务,用户可通过手机银行信用卡贴息专区、拨打信用卡客服热线主动签署与查询《信用卡贴息补充协议》;也可在手机银行等各渠道申办信用卡分期业务时,按提示完成签署。

在天府立言金融研究院院长曾刚看来,此次贴息政策选择在年中调整,既是对上半年消费恢复态势的评估反馈,也是为下半年消费旺季(如“双11”等)预留政策空间,体现出政策制定的前瞻性和连续性。

对于本次政策贴息比例的“双限”设计,中国(香港)金融衍生品投资研究院院

长王红英表示,该设计极具科学性。一方面,能够切实降低消费者实际承担的分期利率水平,减轻其财务负担;另一方面,贴息上限和比例的约束也可有效规避个别金融机构无序定价,从而引发市场恶意套利等乱象。

曾刚进一步指出,相较于直接发放消费券,财政与金融的协同机制更具可持续性和市场化色彩。财政承担贴息成本、金融机构负责渠道触达和风险把控,两者形成互补,既避免了单纯货币宽松可能带来的资金空转问题,又能精准滴灌消费市场,对修复居民消费信心、稳住消费大盘、扩大内需具有现实支撑作用。

同时,新政也将推动银行加速业务升级。曾刚认为,贴息政策绑定真实消费场景(家电、家装、文旅、教育培训等),客观

上会推动银行加快分期产品和场景金融的创新步伐,促使银行与电商平台、消费场景方深化合作,开发精细化专属分期产品。而贴息上限提高、覆盖面扩大,也对银行数字化风控、客群识别能力提出更高要求。

针对政策未来走向,曾刚建议,后续可进一步简化核验流程、下沉服务市场,对绿色消费、以旧换新等领域给予差异化贴息倾斜,引导消费结构升级,同时建立更常态化的评估机制,逐步将短期消费刺激转化为长期消费培育的长效机制。

王红英也认为,未来贴息力度和利率规则将随消费市场走势动态调整,以更加灵活、精准、科学的政策工具,持续服务消费市场稳步复苏、提质扩容。

北京商报记者 孟凡震 周义力