

支持实体经济金融机构怎么办
系列报道

险资债券投资占比攀至近9年高点 业界建议加大权益与另类投资力度

■本报记者 苏向昊

近期,随着银保监会披露一季度保险业经营情况,保险资金服务实体经济的相关数据也随之出炉。截至一季度末,险资运用余额达26.02万亿元。其中,对债券、股票及证券投资基金、银行存款、其他投资的配置占比分别为42.1%、12.8%、10.9%、34.17%。

引人注意的是,一季度险资服务实体经济的方式有所变化。截至一季度末,险资对债券的投资占比较去年末提升1.17个百分点,占比升至2014年以来最高点;对银行存款的投资占比较去年末下降0.4个百分点,占比降至有数据可查的2013年以来最低点;对股票和证券投资基金的投资占比略增0.1个百分点。

业界人士建议,未来,险资机构可适当加大权益投资与另类投资,在优化资产负债匹配的前提下,实现自身发展与服务实体经济的有机统一。

增配债券 压降另类投资和存款

一直以来,受制于资金属性,险资服务实体经济的方式主要以直接融资市场为主,如投资债券、股票等;服务间接融资市场为辅,如银行存款等。

中国保险资产管理业协会党委书记、执行副会长兼秘书长曹德云近日表示,保险资金作为我国金融市场重要的长期资金提供者,在参与重大工程建设、盘活存量资产、服务国家战略等方面具有天然优势。当前,保险资金通过债券、股票、股权、保险资管产品等方式累计为实体经济提供中长期资金超过20万亿元。

今年以来,受宏观经济发展环境、金融市场走势等因素影响,险资通过债券等方式服务实体经济的方式有所强化。

据银保监会披露,一季度末,保险资金对债券、股票及证券投资

基金、银行存款、其他投资的配置余额分别为10.95万亿元、3.33万亿元、2.85万亿元、8.89万亿元。一季度末,险资运用余额较去年末增长9697亿元,其中新增债券投资7008亿元,占比72%。

由于险资对收益要求较为刚性,在服务实体经济和配置资产时,预期投资收益率也是重要考量因素,今年一季度险资债券投资大增,就是综合考量预期投资收益率等因素的结果。

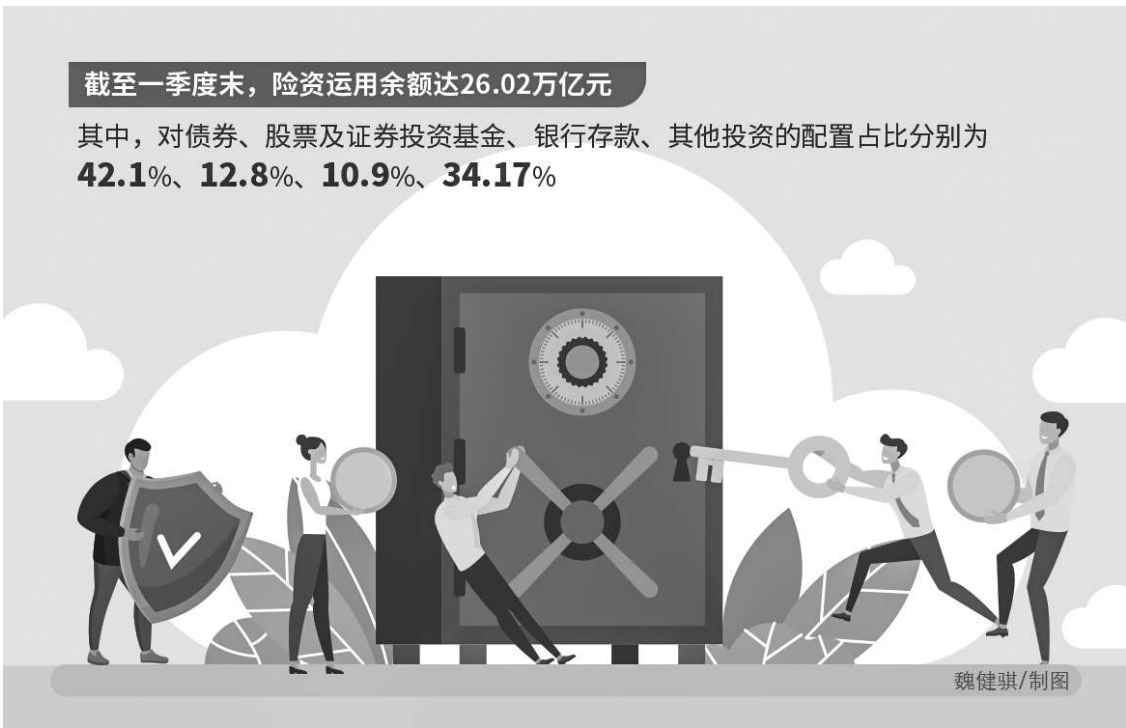
“2022年末,银行理财遭遇赎回潮之后,债券收益率大幅上行,信用利差快速走阔,具备了较高性价比,而保险资金多为配置盘,此时入场将获得更高的到期收益率,因此一季度险资持续增配债券。”中信证券首席经济学家明明对记者表示。

“在优质资产荒背景下,债券成为能够较好匹配险资成本的资产,因此,险资加大了对债券配置力度。险资运用的基本原则是安全性、流动性和收益性,债券具有期限结构丰富、收益稳定的特点,这也决定了其始终是险资运用的主要渠道。”川财证券宏观高级研究员崔裕对记者补充道。

从主要配置的券种来看,利率债(国债、地方政府债)等是险企一季度主要增配品种。例如,中国平安持续优化保险资金资产负债匹配,积极配置国债、地方政府债等长久期资产,使得保险资金的资产负债久期匹配进一步优化。

除增配债券之外,一季度末,险资对股票及证券投资基金的配置余额较去年末增加1463亿元,该类资产配置余额的变化通常与资产公允价值变化和主动调仓有关。综合来看,在一季度上证指数累计上涨5.94%的背景下,险资大幅增配权益资产的概率较小。也就是说,今年一季度,险资对股票等权益资产的投资仍较为谨慎。

另类投资可支持实体经济融资,近年来得到了监管部门的鼓励。不过,险资一季度另类投资的登记规模有所下滑。中国保险资产管理业



协会最新披露的数据显示,2023年1至3月份,协会共登记债权投资计划、股权投资计划、保险私募基金108只,同比减少3.57%,登记规模1551.86亿元,同比减少25.18%。

险资需强化 多元化资产配置能力

在业内人士看来,今年一季度,险资在服务实体经济、配置资产中遇到的难题,可能会贯穿二季度乃至全年。因此,险资机构要强化多元化资产配置能力,加大权益、另类资产的配置力度。

“从挑战层面看,保险资金负债端成本下降较为缓慢,市场低利率环境给保险资金投资端带来较大压力。未来,如何压降负债成本,提高负债质量,发挥好保险资金长期优势,支持服务好实体经济和新兴产业发展,提升投资能力和投资收益,提升金融科技水平和数字化管理水平,成为保险行业所面临的共同课题。”国寿资产固定收

益投资部总经理肖凤群表示。

中国平安首席投资执行官邓斌也表示,从保险行业来看,长期利率下行趋势使得成本收益匹配承压,今年保险行业面临的情况是找资产难度加大,而保险销售趋势不断向好,致使投资压力增大。

就险资大类资产配置方向,邓斌认为可从四个方面着手。一是权益配置要关注国家长期战略发展。一方面,权益配置结构要以符合国家战略及后疫情修复行业(包括消费等)为重点抓手;另一方面,权益配置应坚持穿越周期,以长期持有获取高胜率正收益。统计数据显示,自2002年起,以七年、十年为区间季度取样滚动计算沪深300年化投资收益率,胜率分别达到93.1%、93.5%。二是可考虑加大收租型物业资产的配置。三是低利率环境下加大PE投资。四是加大ESG负责任投资。

固收投资是险资运用的“基本盘”,就固收投资,肖凤群提出五点发展思路 and 应对举措:一要坚定不

资到其他资产的需求;三是债权投资计划等另类品种注册规模减少。

这种背景下,险资要强化投研能力,从而提升高股息率、高增长行业蓝筹股的配置力度,既可提升投资收益,也能破解资产荒。

最后,有利于反哺负债端。

去年以来,在银行存款利率持续调降、银行理财收益打破刚兑的背景下,增额终身寿险等产品较高的预定利率成为一大卖点。数据显示,去年人身险公司在各类理财产品同台竞技的银行代销渠道销售的保费同比增长8%,首年期交保费更是增长近15%,出现逆势增长。保险产品较高的吸引力源于较高的预定利率,不过,结合近期监管动态及行业内外趋势看,预定利率下行是大趋势。

移服务实体经济,服务好新兴产业。二要加强能力建设,持续提升“五种能力”(配置能力、交易能力、信用定价和信用管理能力、流动性管理能力、创新能力)。三要增强以固收为核心的跨资产投资能力。四要推进社会责任投资,助推经济转型升级。五要提升金融科技水平。

明明建议,险资可从四方面着手:一是挖掘长期优质非标资产。其中,基础设施债权计划是首选;二是适当加大对权益类资产的投资力度,增厚整体收益;三是加大对超长久期利率债的投资力度,避免期限错配,提高票息收益;四是在保障现金流匹配的情况下适当减小银行存款的投资比例。

中国人寿副总裁刘晖近期在2022年业绩发布会上也表示,当前监管鼓励另类投资,今年公司将做优另类投资品种,增加多元化、分散化配置,特别是会加大有稳定现金流的另类投资品种的配置,让投资组合更有韧性。

预定利率下行会削弱一些产品吸引力,也会给保费增速带来压力。从国外经验看,一些发达经济体保险业通过提升权益投资收益,推动与权益市场结合较为紧密的分红险、投连险、万能险等产品的销售,缓释预定利率下行带来的冲击。从我国看,目前市场上传统年金险、两全保险普遍可附加万能账户,万能账户完全可以通过增配权益资产并提升投资收益的方式,以提升产品吸引力。

总之,险资机构要在各自的权益投资“能力圈”内,尽可能加大权益资产配置力度,驱动投资与负债这两个“轮子”良性互动。

马上就评

年内商业银行绿色金融债 发行规模同比增超140% 越来越多中小银行加入发行行列

截至5月7日,已有17家商业银行发行绿色金融债,而去年同期有10家商业银行发行绿色金融债。目前,绿色金融债券发展存在的主要问题是信息披露质量有待提升。

■本报记者 杨洁

近期,多家商业银行绿色金融债券在全国银行间市场成功发行。今年以来,绿色金融债发行升温,东方财富Choice数据显示,截至5月7日,商业银行计划发行绿色金融债规模达1358亿元,较去年同期增长140.78%。同时,越来越多中小银行加入发行行列。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,在“双碳”目标背景下,银行绿色信贷快速增长,促使银行类金融机构加大绿色金融债发行规模。对于发行主体占比越来越高的中小银行而言,找到合适的绿色项目,提升绿色金融相关人才和专业能力建设等至关重要。

3月份绿色金融债密集发行

记者从兴业银行获悉,日前,该行成功发行2023年第一期绿色金融债券,发行规模为270亿元,期限3年,票面利率2.77%,吸引了市场各类型的投资人参与,全场获得2.5倍的超额认购。

在“双碳”目标下,商业银行积极发行绿色金融债。东方财富Choice数据显示,截至5月7日,已有17家商业银行发行绿色金融债,而去年同期有10家商业银行发行绿色金融债。今年,绿色金融债无论是发行主体数量还是发行规模都大幅增长。值得一提的是,仅3月份,就有10家商业银行发行绿色金融债。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,今年商业银行绿色金融债发行规模上升,是因为在去年底赎回潮冲击下,债券发行成本有明显上行,部分商业银行在成本考量之下,推迟了融资计划,而3月份开始,基准利率稳中有降,使得金融债发行成本也有明显下降,部分积压的商业银行发债需求集中释放,其中有相当一部分是绿色金融债。

与其他种类的绿色债券相比,绿色金融债不直接投向绿色项目,而是通过绿色信贷进行发放,从而支持企业或项目融资。

“今年以来,随着地方绿色低碳转型支持政策陆续出台,企业融资需求增加,绿色信贷比例上升,随之促进商业银行通过绿色金融债券的方式撬动社会资本,提高资金的流动性,更好地支持实体经济绿色发展。”东方金诚绿色金融部助理总经理方怡向对《证券日报》记者表示。

在远东资信研发部研究员杨安澜看来,绿色金融债在推进全球“双碳”目标的实现中起到了至关重要的作用,并且通过严格的标准和监管机制,保证了绿色债券的真实性和有效性。这些措施为中国实现“双碳”目标提供了强有力的支持,将进一步推动中国的经济转型和可持续发展。

信息披露质量有待提升

从绿色金融债发行主体来看,除了国有大行和股份制银行外,越来越多的中小银行现身其中。上述17家发行绿色金融债的商业银行中,有10家为中小银行。

“绿色金融债的发债主体持续扩容,一些地方中小商业银行加入发行人行列。”明明表示,这意味着金融支持绿色转型的任务并非只落在大行身上,实际上地方银行深耕本地,对于符合绿色融资需求的本地企业更加了解,能够完善金融行业服务绿色发展的效能。

方怡向表示,越来越多中小银行成为绿色金融债发行主体主要得益于三方面:一是政策大力引导和激励。“双碳”目标和中国式现代化建设背景下,监管部门对金融机构支持服务实体经济绿色低碳发展的要求越来越明确。绿色金融监管政策自上而下传导,并由绿色金融改革示范区向其他地方辐射,越来越多地方中小银行积极响应。二是绿色投融资需求持续高涨。地方中小银行能够根据当地的绿色项目开发相应的产品,并通过发行绿色金融债支持当地的绿色经济发展。三是银行类金融机构绿色发展理念不断深化。

不过,方怡向也提到,目前中小银行在找到合适的绿色项目方面还存在着一些困难,往往没有足量的符合标准的绿色项目。在绿色认定标准方面,绿色信贷和绿色债券的认定标准目前尚未完全统一,绿色认定标准的支持差异不利于各类产品间的有效衔接。

明明认为,目前,绿色金融债券发展存在的主要问题是信息披露质量有待提升。现阶段,绿色金融债券都需要在募集说明书上披露环境效益指标,但由于绿色项目的投向广泛,各类绿色投资之间缺乏明显可比的统一标准,因此,下一步需要完善信息披露的精准度和频次,更好地实现金融对绿色投资的传导,并助力“双碳”目标的中长期实现。

“虽然绿色金融债的发展尚存在一些问题,但绿色金融发展是符合时代的大势所趋。”方怡向表示,银行业等金融机构发行绿色金融债不仅能够更好地支持企业进行绿色低碳发展,促进绿色产业不断壮大,而且还能借此不断丰富绿色产品体系,提升绿色金融能力建设,实现自身的业务优化和可持续发展。可以预见,在中国式现代化建设的推进下,绿色金融债有望进入高质量发展阶段。

提升险资“入市”比例有三大好处

■苏向昊

推动险资逐步加大股票、证券投资基金、长期股权等权益资产的投资力度,有利于化解当下行业发展中的诸多困境与难题。

首先,有利于防范利差损风险。

目前,险资大类资产配置格局不利于防范利差损风险。中国保险资产管理业协会副秘书长张倩近期表示,在保险业大类资产配置中,债券等固定收益类资产占比基本保持在三分之二以上,债券投资中超过七成是国债和金融债。在低

利率环境下,保险利差损风险压力正在上升。

通俗理解,利差损就是险资投资收益率低于保险合同的平均预定利率而造成的亏损。结合当下险资配置格局,大比例投资固收资产,有利于稳定收益的“基本盘”,但缺点也很明显,即在低利率环境下,固收资产收益率较低,很难覆盖负债端成本。如,目前险资负债成本约5%左右,但大比例配置的10年期、20年期、30年期国债收益率均低于3.5%,显然,投资这些资产较难覆盖负债成本。相反,通过强化投研,提升权益资产配置占比,并拉长持有期限,

则能为险资提供良好收益率弹性,有利于化解利差损。

其次,有利于化解资产荒。

一季度,险资大比例配债的一大原因是能覆盖险资负债成本的资产较少,只能通过配债将资产“投出去”。而优质资产匮乏是多重因素叠加的结果:一是行业触底反弹,可投资资产规模持续提升,加剧了险资找资产的难度。银保监会披露的数据显示,一季度行业原保费收入1.95万亿元,同比增长9.24%。二是银行存款利率下行,在保证流动性的前提下,险资有将银行存款投

3家股份行“接力”城商行农商行下调存款利率

专家提示,长期来看,维持一定的核心存款对银行而言仍非常重要

■本报记者 杨洁

继4月份多家城商行、农商行密集下调存款挂牌利率后,5月初始,已有浙商银行、恒丰银行、渤海银行等3家股份制银行宣布调整存款挂牌利率。

接受《证券日报》记者采访的多位专家表示,银行调降存款利率有助于更好地稳定净息差,降低实体经济融资成本和促进居民消费。二季度存款利率仍有小幅下降空间,或许还会有部分银行跟进调整。

三家股份行同日调整利率 利于保持净息差相对稳定

5月份以来,已有3家银行对部分期限存款利率进行下调,不同期限、不同产品的调降幅度不一。例

如,5月4日,浙商银行官网发布公告称,自5月5日起,在个人存款方面,活期存款利率调整为0.25%;三个月、半年、一年期整存整取利率调整后分别为1.30%、1.55%、1.85%;二年期、三年期、五年期整存整取利率分别调整为2.40%、2.90%、2.95%。同日,恒丰银行、渤海银行也发布公告称,自5月5日起调整人民币存款挂牌利率。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏分析称,一方面,目前调降存款利率的股份制银行存款利率较高,存在调降的压力。另一方面,银行业整体因为房贷等中长期贷款重新定价,贷款利率下降,存款定期化趋势明显等原因,一季度净息差收窄幅度较大,银行应对净息差下降需要降低负债成本。在银行负债中,存款是重要来源,降低存款利率是降低负债成本的有效

方式之一。

娄飞鹏认为,应理性看待银行调整存款利率的问题,这是银行根据自身资产负债情况按照市场化原则进行的自主选择。从整个行业看,银行调降存款利率有助于更好地推动降低实体经济融资成本,同时刺激居民消费,推动经济更好发展。在经济增长内生动力增强,经济持续恢复增长后,也会丰富银行的存款来源。

下调存款利率 不太可能导致存款流失

去年4月份,人民银行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制,引导自律机制成员银行参考市场利率合理调整存款利率水平。随后,国有六大行及部分股份制银行下调了部分期限定期存款利

率,部分地区地方银行也相应进行了调整。

今年4月份,市场利率定价自律机制发布的《合格审慎评估实施办法(2023年修订版)》增加了“存款利率市场化定价情况(扣分项)”。其中明确,若银行各关键期限定期存款和大额存单利率季度均值较上年第二季度均值调整幅度低于合意调整幅度的,在“定价行为”得分(总分100分)基础上扣分。

“市场利率定价自律机制对存款利率市场化定价进行考核后,已经成为近期中小银行存款利率下调的推动因素。”娄飞鹏表示,考虑到去年二季度建立存款利率市场化调整机制,引导存款利率跟随市场利率变化,之后部分银行存款利率有所下降。加上当前银行净息差仍然有下行压力,预计二季度更多的银行调降存款利率是大概率事件。

上海金融与发展实验室主任曾刚对《证券日报》记者表示,“目前看到的部分银行调整存款利率,是在去年国有大行开启降息后其他类型银行根据自身实际情况在不同时点上的跟进,从原则上讲都属于同一轮次调整,后续或将会有其他上市及非上市银行跟进。”

谈及银行调整存款利率后,是否会面临揽储压力,曾刚表示,当前阶段,银行客户的风险偏好较低,对存款利率可能不太敏感。短期来看,银行降息不太可能导致存款流失或给银行造成流动性问题。但从长期来看,维持一定的核心存款对银行而言仍非常重要,因此银行在降息的同时还应加强客户关系管理,在利率定价以外构造自身对客户吸引力,从而提高客户黏性,从而避免因于价格波动导致存款流失。