

# 医养保”整合期待年金对接

## 混业经营”有望成为选项

□本报记者 李超

“医养保(医疗、养老保险)”产业链正在监管层和保险公司的合力中逐步完善,但目前仍然存在掣肘。近日,保险业内人士在多个场合表示,保险业在为产业链提供了多方面保险服务的同时,依然面临第二支柱发展不足等问题。未来,税收优惠政策出台、拓展职业年金和投资管理、加大投资养老健康产业、加强医养保产业链混业经营等方面,保险业都有较大的作为空间。

### 打通企业年金支柱对接

在“医养保”产业链中,作为第二支柱代表的企业年金和第三支柱的商业健康养老保险正在受到保险公司关注。在企业年金方面,数据显示,国内目前共有34家年金管理机构,专业养老保险56家。截至2014年上半年,共有75000家企业建立企业年金,参加的职工人数2170万人,累计基金规模6700多亿元,为2005年基金规模的10倍。同时,企业年金投资坚持长期稳健投资理念,取得较好的投资收益。2007年到2013年7年间的平均收益率达到7.67%,而同期年均通货膨胀率为4.8%。中国人寿养老保险董事长刘家德表示,近年来,保监会针对国内外金融环境金融市场形势和市场变化相继出台一系列政策,为养老保险公司的投资渠道提升投资收益奠定了基础。目前养老保险已经逐渐成长为我国企业年金市场的主力军之一。截至今年底,受托市场2185亿元,投资管理资产3082亿元,市场份额为47.6%。养老保险整体管理运营能力较强,特别是作为法律受托机构发挥专业化人员优势、资金管理优势和持续服务的专业优势,获得了市场认可。

刘家德认为,中国企业年金的覆盖面有待进一步拓宽,并且面临发展不均衡、相关法律法规不健全等问题。企业年金应该对接第一支柱,增强养老保险体系的可持续性,加快做大企业年金规模,参与基本养老保险个人账户管理,实现保值增值,参与基本养老保险等经办服务,提升社会管理效率。

他表示,中国人寿正在积极参与职业年金政策的研究制订,提高制度可行性,并在人员队伍、产品服务、运营管理、投资运作等方面做好了相应准备。而在与第三支柱对接方面,企业年金管理机构可以发挥受托管理、投资管理、账户管理产品设计以及销售渠道等方面诸多优势,提供个性化差异化的养老金服务,满足客户多层次养老保障的需求,包括为团体客户和个人客户提供投资等方面的服务、开发和提供生命周期基金、探索为个人客户设计综合福利计划等内容。

### 产业链可期“混业经营”

在一系列的政策推动下,医养保的产业链正在进一步整合。中国人民健康保险公司副董事长宋福兴表示,保险业“新国十条”等政策把健康保险放在完善医保体系和促进健康服务业发展的大格局中通盘筹划,健康保险不仅是保险业的一个分支,而是将在医疗保障、社会就业促进经济转型等多方面发挥着作用的一个重要产业,健康保险的地位显著提升,有望迎来井喷的快速发展周期。按照中国人保的估算,保险业到2020年规模发展到5万亿元,如果按照健康险未来以每年30%的增长速度,规模可达约7000亿元;如果按照中国医疗卫生总费用增速,健康保险支出医疗总费用15%到20%,大概在8000亿元到1万亿元左右。到2020年,中国健康保险业的保费额有望达到7000亿元到1万亿元,形成健康险、寿险、财险三分天下的局面。

宋福兴认为,健康服务业链条涉及

社会保障、医疗卫生、保健养生等多个领域,跨行业特性使风险控制更复杂,经营管理难度大。尤其随着新医改加快,大病保险全面推开,更需要比较高的专业技术水平和服务能力,对健康保险实施专业化经营已经成为各家保险主体的必然选择。

安邦保险副总裁姚大锋认为,结合中国老龄市场特征,保险业参与医养保产业链融合应细分老龄市场客户,并做好自身资源审视。他认为,由于老龄市场存在收入水平影响有效需求,因此应创造有效刚性需求,积极推动实施提高居民收入水平收入分配、完善社会保障制度和加大政府投入等措施出台,并推动完善健康保险有关税收政策、个人税收延税商业养老保险政策以及企业补充养老保险有关所得税政策落实。

姚大锋认为,加快老龄金融保险创新应以混业经营为手段,重点关注医养保产业链上包括个人储蓄养老保险、住房抵押养老保险、失独老人保障、失能保险等在内的产品创新,把金融服务差异化和社会老龄化带来的需求有机整合,通过老人用品业、服务业和房地产业等形式实施混业经营模式,并根据相关政策探索运营股权投资、战略合作等方式,投资相关产业。

# 全球央行放水 贵金属价格走高

□天誉金泰分析师 夏鹏宇

上周五,中国央行意外降息,下调一年期存款基准利率0.25个百分点至2.75%,同时将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.1倍调整为1.2倍。为市场注入流动性。欧洲央行行长德拉吉称,若无迹象表明通胀快速朝目标前进,欧央行准备扩大刺激,必要时会扩大资产购买规模。欧元区或实行全面QE,欧元应声暴跌150点。宽松的货币预期,引爆市场风险情绪,欧元区股市暴涨,泛欧斯托克600指数涨2.06%,德国和法国股市分别涨2.6%和2.7%。美股方面,标普和道指再创历史新高,市场乐观情绪高涨。

欧元的暴跌直接推升美元暴涨,突破88整数关口,再创近四年的新高88.38,但是美元的强势丝毫没有打击人们对贵金属的青睐。全球央行的放水,将推升市场对通胀的担忧,作为避险保值的贵金属,在资产配置中占据不可替代的作用,受到人们追捧,价格迅速走高。全球最大的黄金ETF上周小幅增持0.29吨,至720.91吨,全球最大的白银ETF SLV上周增持74.51吨,至10864.33吨。大型投行和基金增持贵金属,缓解近期市场对贵金属持续看空的情绪。俄罗斯为应对卢布贬值以及油价下跌,疯狂采购黄金。俄罗斯央行年内已经增持约150公吨黄金,实物方面的大量需求对金价构成强劲支撑。而11月30日,瑞士将举行公投,决定是否提高黄金在外储中的比例,若公投通过,将会有1500吨实物缺口。虽然公投仍旧有很多变数,但是在公投来临之前,贵金属价格在预期的推动下,仍旧会十分强劲。

上周五,俄罗斯和沙特宣布达成合作意向,联手应对疲弱的原油市场,原油周线结束7连阴格局,原油市场的反弹为大宗商品的下跌带来短暂的喘息机会。黄金在接近4年新低后,出现强劲反弹,在SPDR黄金ETF的日线图上,连续出现了两次放量行情——探底和触底反弹。

短期投资者有抄底黄金的迹象,虽然大宗商品的超级下跌周期仍在持续,但是短线贵金属有继续反弹的可能性。特别是黄金站上1180美元/盎司关口后,贵金属在上周出现回调,盘中一度两次击穿该线,但是均形成强劲支撑,并站上1200美元/盎司关口;白银回测16美元/盎司,企稳于该线上方。天誉金泰认为,目前贵金属处在超跌反弹走势中,全球央行的宽松将刺激贵金属进一步走高,投资者可关注黄金1222美元至1240美元/盎司区间内的阻力;白银走势偏弱,或进入前期16.8美元至17.8美元/盎司区间内运行。

## 银行理财收益率 将破5%

11月21日晚间,央行宣布自2014年11月22日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%;一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.75%。

此次利率调整采取非对称方式下调贷款和存款基准利率。央行表示,贷款基准利率的下调幅度大于存款基准利率,是对传统利率调整方式的改善,体现了更有针对性地引导市场利率及社会融资成本下行。从贷款利率角度看,基准利率对于金融产品定价仍具有重要的引导意义,此次较大幅度下调贷款基准利率将直接降低贷款定价基准,并带动债券等其他金融产品定价下调。

银率网分析师认为,银行降息的目的旨在降低社会融资成本,对于固定收益类投资产品的影响是一致的:收益率水平均将下行。对于银行理财产品而言,投资端收益的下行,将传导至银行理财产品,银行理财产品的平均收益率水平将进一步下行,预计跌破5%的水平。

今年以来银行理财产品的平均收益率持续下行,非结构性人民币理财产品的周平均收益率已从年初的5.76%下滑至上周(11月15日至21日)的5.04%,预期收益率超6%的非结构性人民币理财产品的发行量占比也从年初的40%以上跌至3%以内。预期收益率在4%至5%之间的产品发行量占比逐步上升。

分银行类型来看,国有银行发行的非结构性人民币理财产品的平均收益水平早已跌破5%,股份制银行和城商行的理财产品平均收益水平还保持在5%上方。

随着利率水平下降,市场资金面进一步宽松,银行理财产品的平均收益水平将继续下滑,而且从目前实体经济运行情况来看,市场对央行再度降息仍有预期。对于资金流动性要求较低的投资者,应尽量选择期限较长的高收益率理财产品。

## 另类信托创新层出不穷

□格上理财研究中心

在构成金融市场体系的众多主体中,信托业的创新可谓层出不穷。然而在信托业创新形式的过程中,除了主流的结构化、基金化、证券化、资产收益权等信托创新产品外,还有一系列“另类”信托:一部分是曾经红极一时现在销声匿迹的信托,他们的未来不确定,却对其所在行业起着良好的启示作用;另一部分是近两年成立过几只,却未成规模的信托,它们在不断探索,抑或成为未来的趋势。

### 影视信托

说到影视信托,最热的莫过于百度“百发有戏”。“百发有戏”通过中信信托设立互联网消费权益信托,其投资作品为电影《黄金时代》。具体的运作方式为消费者通过团购+预售的方式获得消费权益,然后这种零散的消费权益被集中起来注入百度消费权益信托项目,并由中信信托进行集中管理。“百发有戏”的最低起购门槛为10元,认购者不仅可以享受到“百发有戏”提供的影片相关各种消费特权,还有望获得8%至16%的权益回报。即产品收益与《黄金时代》的票房挂钩,票房低于2亿元时,收益率为8%,其后每增加1亿元票房,收益率提高一个百分点;若票房超过6亿元,收益率为16%。

然而数据显示,《黄金时代》上映10天票房仅为4310万元,远低于此前百度大数据对其2亿至2.3亿元票房的预测。电影《黄金时代》遭遇票房滑铁卢,让投资者对国内首单“消费众筹+电影+信托”模式的互联网消费信托能否成为互联网金融的新范本产生质疑。

其实,涉足影视投资的信托产品在两年前就已出现。据统计,外贸信托的“一壹影视(一期)集合资金信托计划”、五矿信托的“影视艺术品投资基金结构化集合资金信托计划”、中海信托的“国影投资单一资

金信托计划”都曾掀起一股信托业影视热,但是都没能延续这股热流。究其原因,主要是风险控制问题,文化产品本身难以定性,无论是电影还是电视剧都无法保证其适销的人群。拿电影来说,大制作、大明星、大团队均不是高票房的保证,一旦票房失利,必然无法保证相应的收益。

但从另一方面看,即便诸如以上的百度“百发有戏”失利,也开启了互联网、金融、文化产业三方跨界融合的可行样本,是信托业当前不断谋求业务转型的一次有益尝试,甚至为信托业将来与汽车、餐饮等领域的合作提供想像空间。

### 保险金信托

今年5月4日,由中信信托和信诚人寿合作的信保结合的定制化产品保险金信托面世,信保在消费端产品层面的合作终现突破。所谓保险金信托,是指投保人在签订保险合同的同时,将其在保险合同下的权益设立信托。在发生理赔之前,项目是以财产权信托的方式托管在信托公司,一旦发生理赔,财产权信托会转换成为资金信托,信托公司将根据当初签订的信托协议,履行受托义务。根据客户意愿,这笔信托资金用途是为客户量身定制,比如用子女的教育、购房、购车等。

因而该款信托被看做是家族信托的延伸,因为在功能上,都能实现财富的管理与传承。不同的是,目前国内家族信托主要以现金的资产形式成立,且根据客户的资产情况而定,门槛很高,保险金信托则大大降低了专享财富管理的门槛,一个客户两三百万元就可以购买理赔金800万元以上的此类信托。

信诚人寿和中信信托的合作模式是信保合作的新模式,属于国内首创,此前信保合作的模式多为险资投资信托计划以及险企、信托双向入股两种模式。不论是何种方式,信保合作一直在努力前进的路上,尽管保监会日前下发的《关于保险资金投资集

合资金信托计划有关事项的通知(征求意见稿)》亦再次预警了险资投资集合信托风险,但长期而言,信保合作空间很大,保险金信托或成为信保合作的新潮流。

### 艺术品信托

一个农民拉着成千上万车的土豆也换不来毕加索画的两个土豆,这便是艺术的价值。曾经,有人无视艺术,之后,开始推动艺术,再后来,艺术被打包到了基金池,甚至被份额化……艺术,在资金所能触及到的领域慢慢翻滚。于是,越来越多迷惑的人开始领悟到其中奥妙,艺术品信托也应运而生。

艺术品信托在2011年达到顶峰,一是由于艺术品行业的大发展,2008年中国艺术品拍卖市场总额不足200亿元。而到2010年中国艺术品拍卖总额超过500亿元,占全球艺术品拍卖总额的33%。到2011年上半年,中国艺术品拍卖市场中219家拍卖公司实现总成交额428.42亿元,同比2010年上半年上涨112.71%。二是我国政府大力支持通过民间资本保护文物精品,回购流失文物,因而形成一股保护民族历史文化和文物艺术珍品的强大力量。

但自2012年起,艺术品信托市场的参与度和整体规模就开始呈现下降趋势。2013年艺术品信托市场更是持续低迷,2013年只有4家信托公司新发行了13款艺术品信托产品,仅有7款艺术品信托产品公开了相关发行信息,今年以来更是只发行了2只。艺术品市场发行遇冷,原因在于,一是艺术品信托高度依赖市场活跃度,当艺术品市场出现调整,形式不好时,艺术品信托的火爆便难以延续;二是艺术品投资需要很强的专业性,包括艺术品的鉴定、估值及流动性都是信托公司做此类产品的软肋;三是艺术品与信托在期限设计上不匹配,艺术品信托一般以两三年作为运作周期,但艺术品却是具有长期持有增值属性,持有期越长,其收益率区间越稳定。