

保险资金运用市场化效应评价

郭思琪

广西大学经济学院/中国 - 东盟金融合作学院, 广西 南宁

收稿日期: 2025年11月27日; 录用日期: 2025年12月19日; 发布日期: 2026年1月19日

摘要

随着我国保险业市场化改革的持续深化, 保险资金作为长期资金的核心供给方, 其运用效率与配置质量直接关系行业偿付能力、金融市场稳定及实体经济服务质效。保险资金运用是保险公司在保障正常运营前提下, 对闲置资金进行合理化投资的行为。近年来, 我国保险资金运用规模持续扩容, 市场化配置渠道不断拓宽, 但受资产负债匹配失衡、创新领域配置不足、监管机制适配性不足等因素影响, 仍面临收益率波动、结构优化滞后等问题。本文基于资产组合、信息不对称、金融科技赋能等理论, 系统梳理保险资金运用政策演进与市场化改革成果, 深入剖析当前改革中的现实挑战, 最终提出“拓宽优质资产供给、完善信息披露体系、强化资产负债匹配、优化全链条监管”的针对性优化路径, 为深化保险资金运用市场化改革、提升资金配置效率提供参考。

关键词

保险资金运用, 市场化改革, 效应评价, 资产配置, 监管优化

Evaluation of the Market-Oriented Effect of Insurance Fund Utilization

Siqi Guo

School of Economics, Guangxi University/China ASEAN Institute of Financial Cooperation, Nanning Guangxi

Received: November 27, 2025; accepted: December 19, 2025; published: January 19, 2026

Abstract

With the continuous deepening of the market-oriented reform of China's insurance industry, insurance funds, as the core supplier of long-term funds, their utilization efficiency and allocation quality are directly related to the industry's solvency, financial market stability, and the quality of services for the real economy. Insurance fund utilization refers to the behavior of insurance companies to make rational investments with idle funds on the premise of ensuring normal operations. In recent

years, the scale of China's insurance fund utilization has continued to expand, and market-oriented allocation channels have been continuously broadened. However, affected by factors such as unbalanced asset-liability matching, insufficient allocation in innovative fields, and inadequate adaptability of regulatory mechanisms, it still faces problems such as volatile returns and lagging structural optimization. Based on theories such as portfolio theory, information asymmetry theory, and financial technology empowerment theory, this paper systematically sorts out the evolution of insurance fund utilization policies and the achievements of market-oriented reforms, deeply analyzes the practical challenges in the current reform, and finally proposes targeted optimization paths including "expanding the supply of high-quality assets, improving the information disclosure system, strengthening asset-liability matching, and optimizing the whole-chain supervision", so as to provide reference for deepening the market-oriented reform of insurance fund utilization and improving the efficiency of fund allocation.

Keywords

Insurance Fund Utilization, Market-Oriented Reform, Effect Evaluation, Asset Allocation, Regulatory Optimization

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

1.1. 研究背景及意义

1.1.1. 研究背景

近年来,我国的投资资金不断推进改革,市场也对监管问题予以持续关注,及时发现问题并加以改善,并且随着保险业的改革与创新,我国保险市场进一步开放、保险业逐步走向混业经营的道路、保险监管手段不断创新。保险资金运用政策也经历了不规范发展阶段,由于保险业受到政府重视,我国颁布了很多保险法使保险业的发展逐步正规化,并经受住了各种难题与考验,在每一个重要的转折点处都能适应严峻形势并克服困难,因此保险资金运用有着增强保险公司竞争力、偿付能力、增强社会效益等意义,进而形成了保险业存在的现实经济基础。但我国市场空间仍有待提高,需要在市场化改革的基础上进一步推进工作进程。

1.1.2. 研究意义

(1) 使保险资产负债进一步平衡。随着我国对保险业的重视,保险业也逐渐成为我国的一大经济支柱,在进一步的改革创新下,我国保险资金的投资方式不断更新,为了调动各保险主体的积极性,拓宽投资渠道,使保险资产方式合理组合,我国降低了对新型投资方式的限制。同时,我国支持投资方式的多元化,在一定程度上提高了各保险主体的竞争意识,进一步促进了保险公司的一体化投资,并且有利于分散风险。

(2) 保证资产管理市场化的合理竞争。保险资金运用政策给了保险资产管理很大的发展空间,促使保险资产管理在一定程度上以市场为主。我国保险市场通过颁发各种政策来引导各主体对保险资金的合理运用,对投资方式和投资比例等都做出了明确的规定,随着市场的需求,保险资金管理公司逐渐出现,这弥补了有些保险公司技术落后和消息延迟的缺点,从而有效地防范投资风险,来获得更多的投资机会。

(3) 提高保险公司投资管理能力。监督管理机构进一步修订、完善制度,可促使保险机构根据自身的

营业特点有效地加强内部建设,提高投资管理能力,从而使得监管达到规范化和高效率化。

1.2. 文献综述与理论基础

1.2.1. 文献综述

随着保险业市场化改革的持续深化,保险资金运用作为连接保险业、金融市场与实体经济的核心纽带,其效率提升与模式创新已成为学界与业界的研究热点。保险资金以资本金、保费收入形成的责任准备金为核心来源,具有规模大、期限长、稳定性强的特征,其市场化配置效率直接关系保险公司偿付能力、行业竞争力及金融市场稳定。曹德云(2021)对现有研究围绕保险资金运用的现状、问题、改革路径及效应评价展开多维度探讨,形成了较为丰富的研究成果,同时也存在进一步拓展的空间[1]。

在保险资金运用的核心问题研究方面,学者们普遍关注结构失衡、收益波动与能力短板三大痛点。王顺(2021)通过实证分析指出,我国保险资金运用长期存在“规模扩张与渠道单一”的矛盾,债券与银行存款等传统资产占比过高,而另类投资、跨境投资等多元化配置不足,导致资产组合风险集中;同时,行业普遍缺乏专业投资人才,风险定价与动态调整能力薄弱,进一步加剧了收益率不稳定的问题,2008年金融危机后我国保险资金平均收益率长期低于发达国家6%的平均水平[2]。鲍宁(2023)从监管视角补充了问题维度,认为信息不对称是制约市场化配置的关键障碍,尤其在私募股权、基础设施等另类投资领域,保险机构与投资标的间的信息壁垒导致估值失真、信用违约风险上升,影响资金配置效率。此外,低利率环境与“资产荒”的持续蔓延,使得保险资金“长负债、短资产”的久期错配矛盾日益突出,部分机构为维持利差被迫加大高风险资产配置,进一步放大了经营风险[3]。刘娜、李玲龙(2005)早期研究已预见保险市场与资本市场融合过程中渠道单一的问题,后续多年的实践也印证了这一痛点的长期性与复杂性[4]。

在市场化改革路径与政策效应研究中,学者们聚焦渠道拓宽、技术赋能与监管优化三大方向。刘玉程(2025)强调金融科技在破解传统配置难题中的核心作用,认为大数据、人工智能技术可显著提升资产定价精度与风险识别效率,而区块链技术能够缓解另类投资中的信息不对称问题,为市场化配置提供技术支撑[5]。朱艳霞(2022)基于政策演进视角,指出2012年“13条”政策的出台是市场化改革的重要转折点,其通过拓宽债券、股权、不动产等投资渠道,打破了传统配置模式的局限,直接推动保险资金从单一化向多元化转型;后续政策通过开放REITs、私募股权、养老产业项目等创新领域,进一步扩大了市场主体的自主配置空间[6]。李静(2024)针对REITs这一新兴投资渠道展开专项研究,认为其期限长、收益稳定的特征与保险资金负债特性高度契合,但当前存在产品供给不足、估值标准不统一等问题,制约了保险资金的配置规模。在改革效应评价方面,研究表明,市场化改革通过优化资产组合结构、提升配置灵活性,有效改善了保险资金的风险调整后收益,尤其另类资产占比的提升对对冲传统资产周期性波动具有显著作用[7]。陈健(2023)从绿色金融视角补充了改革路径,认为保险资金参与基础设施投资的模式创新,既能拓宽配置渠道,又能服务实体经济绿色转型,实现经济效益与社会效益的统一[8]。国外研究也印证了这一结论,如基于面板数据模型的实证分析发现,保险资金多元化配置比例每提升10%,投资效率可提高3~5个百分点,且市场化程度越高的地区,配置效率提升效应越显著。

在监管体系优化研究方面,学者们围绕“市场化放权”与“规范化管控”的平衡展开探讨。鲍宁(2023)提出,市场化改革并非放松监管,而是需要构建适配市场发展的风险导向型监管体系,建议转变监管理念,从“比例限制”向“偿付能力约束”转型,强化信息披露与事后监测[3]。王晨(2024)结合偿二代二期改革背景,指出当前监管需进一步强化资产负债匹配监测,通过科学计量风险引导保险资金合理配置[9]。张明(2024)聚焦跨境投资监管,认为随着保险资金境外配置规模扩大,需建立跨部门协同监管机制,消除“监管真空”与“多头监管”问题[10],这与Smith J.和Johnson L. (2022)基于发达国家经验提出的跨境监管协同思路不谋而合[11]。此外,行业自律的补充作用也得到关注,学者们建议通过保险资产管理业协会

建立统一的行业标准与信用评级体系，引导机构规范运作。

综合现有研究来看，学界已明确保险资金运用市场化改革的核心方向，且对传统问题与基础改革路径形成共识，但仍存在三方面可深化的空间：一是对市场化改革的精准效应评价不足，现有研究多聚焦单一维度(如收益提升、风险分散)，缺乏对“资产配置－收益稳定性－偿付能力”的系统性量化分析；二是对创新领域的配置实践研究滞后，关于 REITs、绿色基础设施、养老产业等新型资产的适配性、风险特征及配置策略的研究较为零散；三是对金融科技赋能的实证检验不够充分，现有研究多侧重技术应用的理论探讨，缺乏基于具体机构案例或行业数据的量化分析。

基于此，本文在梳理现有研究的基础上，结合最新行业数据与政策动态，系统评价保险资金运用市场化改革的成效与不足，重点探讨创新资产配置、技术赋能与监管优化的实践路径，为深化市场化改革、提升资金运用效率提供理论与实践参考。

1.2.2. 理论基础

保险资金运用市场化的本质是通过市场机制实现资金在多元资产中的优化配置，其效应评价需依托金融与经济学核心理论构建分析框架。以下结合中国保险资金运用实践，阐述核心理论的应用逻辑与分析价值：

(1) 资产组合理论

由马科维茨提出的资产组合理论是市场化配置的基础逻辑，核心观点是通过分散投资将不同风险收益特征的资产组合，在给定风险水平下最大化收益或在给定收益水平下最小化风险。该理论为中国保险资金市场化配置提供了核心决策依据——保险资金需兼顾安全性、收益性、流动性的“三性”平衡，而我国市场化改革的关键举措正是围绕这一理论展开：通过放宽权益类资产投资比例限制、拓展不动产、基础设施等另类投资渠道，推动险企摆脱传统银行存款、国债为主的单一配置模式，构建多元资产组合以分散单一资产波动风险。在效应评价中，可通过夏普比率、特雷诺比率等指标，量化评估市场化改革后保险资金投资组合的风险调整后收益，验证是否通过资产组合优化实现“风险－收益”最优匹配，例如分析另类资产占比提升对整体组合风险分散效果的实际影响。

(2) 信息不对称理论

信息不对称理论指出，市场交易中双方信息掌握程度差异会导致逆向选择与道德风险，影响市场效率。这一理论精准契合中国保险资金市场化配置的现实痛点：在另类投资(如私募股权、基础设施项目)、跨境投资等市场化拓展领域，保险机构与投资标的方之间普遍存在信息壁垒，导致部分险企因担心估值失真、信用违约风险而不敢贸然介入，制约了市场化配置的深度。基于该理论，我国市场化改革需同步推进“信息透明化”建设：一方面通过监管政策强制要求投资标的披露关键信息，另一方面鼓励金融科技手段应用以缓解信息不对称。在效应评价中，可聚焦信息不对称问题的改善程度，例如考察区块链技术在基础设施债权计划中的应用是否提升了交易透明度，或监管信息披露制度完善后，保险资金在高信息壁垒领域的投资活跃度是否显著提高。

(3) 金融科技赋能理论

金融科技赋能理论聚焦大数据、人工智能、区块链等技术对金融效率的提升作用，核心是通过技术手段优化决策流程、降低交易成本、控制风险。该理论为中国保险资金市场化改革提供了关键技术支撑路径：针对我国部分险企投资管理能力薄弱、风险识别效率低的问题，金融科技成为弥补短板的重要工具。在实践应用中，大数据与人工智能技术可整合宏观经济数据、行业动态、标的资产运营数据，为保险资金配置提供精准定价与风险预警；区块链技术可解决跨境投资、另类资产交易中的信任问题，提升资金周转效率；智能投顾系统则能帮助中小险企快速优化资产组合，缩小与大型机构的配置效率差距。

在效应评价中，可量化分析金融科技的赋能成效，例如对比应用智能投顾前后保险机构的资产配置调整速度、风险识别准确率，或统计金融科技投入与投资收益率、风险损失率之间的相关性。

2. 中国保险资金运用政策

随着保险业市场化改革的持续深化，我国保险资金运用政策经历了从“严格管制”到“放开前端、管住后端”的渐进式调整，核心围绕投资渠道拓宽、监管机制优化、风险防控强化三大主线推进，为资金市场化配置奠定了制度基础。

2.1. 2012 年“13 条”政策：市场化改革的破冰之举

2012 年出台的《关于加强和改进保险资金运用工作的通知》(简称“13 条”)，是保险资金运用政策的里程碑式改革，首次系统性拓宽了投资边界，打破了传统投资渠道的局限。其核心突破体现在：

- (1) 债券投资：区分有担保与无担保企业债券，明确无担保企业债券投资额度上限为上季末总资产的 50%，赋予机构自主决策空间；
- (2) 股权与不动产投资：将能源、资源、现代农业等行业优质企业纳入股权投资范围，放开非自用性不动产及相关金融产品投资，合计占比不超过上季末总资产的 20%；
- (3) 境外投资：首次允许保险资金投资境外货币市场、固定收益类、权益类及不动产资产，投资余额上限设定为上年末总资产的 15%，开启跨境配置探索。

2.2. 后续政策迭代：市场化与规范化并行

2012 年后，政策根据市场发展与风险变化持续优化，形成“拓宽渠道 + 明确标准 + 强化监管”的三维演进逻辑：

- (1) 投资渠道持续扩容：逐步开放创业板股票、私募股权基金、基础设施债权计划、REITs、养老产业项目等创新领域，2023 年明确保险资金可参与保障性租赁住房 REITs 投资，2024 年进一步放宽私募股权基金投资比例限制；
- (2) 准入标准精细化：针对不同投资渠道设定差异化资质要求，如不动产、基础设施债权投资主体需满足“注册资本不低于 1 亿元、管理资产余额不低于 50 亿元”，信用保证保险自留责任余额不超过上季末净资产的 10 倍，防范资质不足机构盲目入市；
- (3) 监管框架升级：构建以“偿二代”为核心的风险导向型监管体系，将资金运用风险纳入偿付能力考核，推行产品发行“备案制改注册制”，简化流程的同时强化事后监测。

3. 中国保险资金运用现状分析

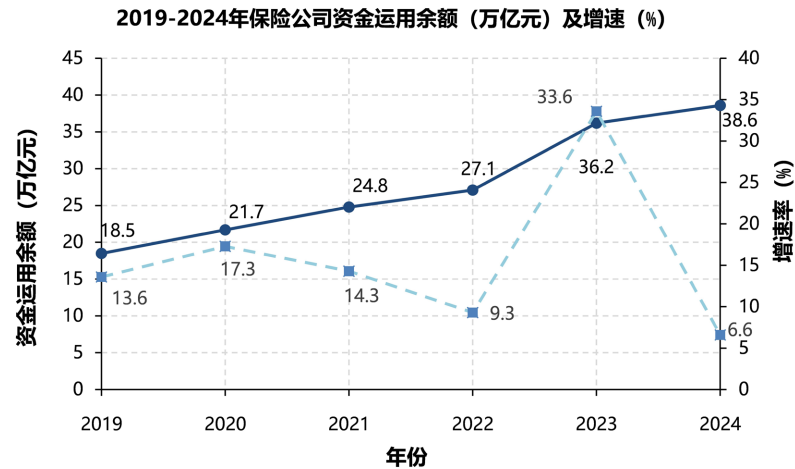
由于我国保险业迅速发展并位于世界前列，故我国在保险资金运用中存在的各个问题备受全球关注，这些问题主要是保险资金运用结构具有非理性、保险资金运用收益率不稳定且总体水平偏低、监管问题层出不穷，要想解决问题就要了解我国目前保险资金运用的现状。

3.1. 我国保险资金运用现状及问题

3.1.1. 保险资金规模持续高速增长

随着保险业服务实体经济能力的提升与居民保障需求的释放，我国保险资金运用余额保持年均两位数增长。如图 1，据中国银保监会数据显示，截至 2024 年末，保险资金运用余额达 38.6 万亿元，较 2020 年增长 77.9%，较 2023 年新增 2.4 万亿元，同比增长 6.6%，继续稳居全球最大保险资金池之一。从 2019~2024 年期间，资金运用余额从 18.5 万亿元跃升至 38.6 万亿元，五年间实现规模翻倍，彰显了保险

资金作为长期资金供给方的重要地位(数据来源：中国银保监会 2024 年保险资金运用统计数据报告)。



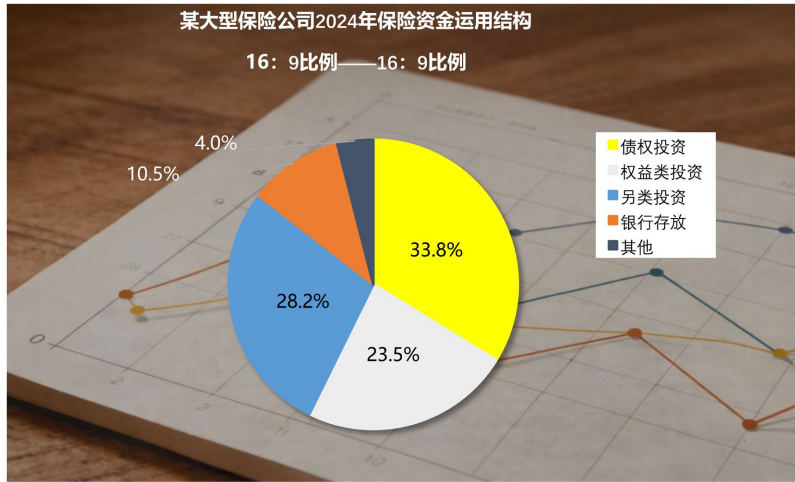
注：数据来源于中国银保监会历年统计公报及年度资金运用报告，增速为同比口径计算。

Figure 1. Balance of capital utilization efficiency (trillion yuan) and growth rates (%) of insurance companies from 2019 to 2024

图 1. 2019 年至 2024 年保险公司资金利用率平衡情况(万亿元)及增长率(%)

3.1.2. 保险资金运用结构仍待优化

资产负债错配与优质资产供给不足仍是结构优化的核心痛点。从负债端看，人身险公司长期保单占比超 70%，负债久期普遍在 15 年以上；但资产端长期限、稳定收益类资产稀缺，2024 年末保险资金配置的固定收益类资产中，期限超过 10 年的占比仅为 35%，难以实现久期匹配。从配置结构看，传统资产仍占主导，2024 年债券投资占比 32.1%、银行存款占比 10.3%，合计达 42.4%；而另类投资虽稳步提升至 29.7%，但较发达国家平均 40%以上的占比仍有差距(数据来源：中国保险资产管理业协会《2024 年保险资金运用市场报告》)。



注：数据来源于该集团公开披露的 2024 年年度报告，分类标准参照中国银保监会《保险资金运用管理办法》。

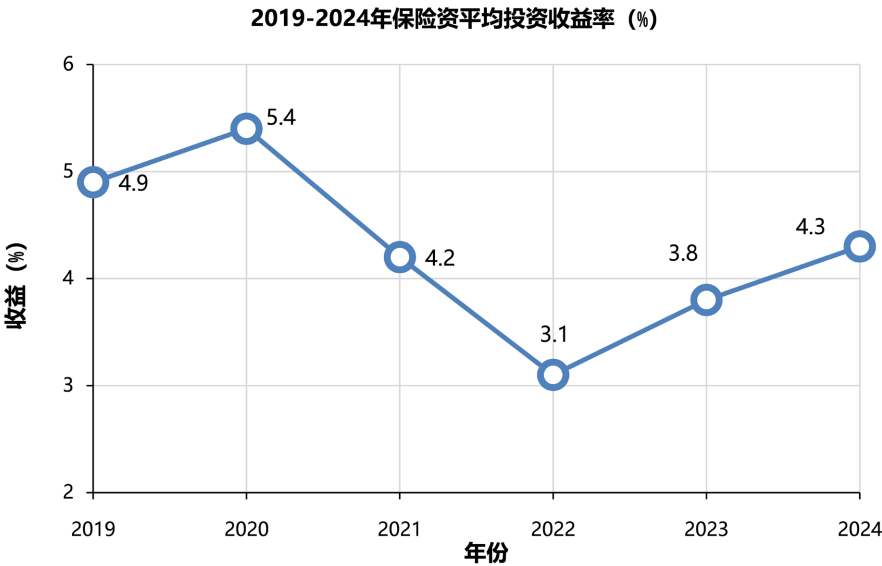
Figure 2. Structure of insurance fund utilization of a large insurance group in 2024

图 2. 2024 年某大型保险集团保险资金运用结构

以行业头部机构为例，如图 2，某大型保险集团 2024 年资金运用结构显示，债权投资占比 33.8%、权益类投资占比 23.5%、另类投资占比 28.2%、银行存款占比 10.5%，高流动性、低收益资产占比依然偏高，创新型资产配置力度不足(数据来源：该集团 2024 年年度报告)。

3.1.3. 资金投资收益水平逐步企稳但波动仍存

近年来，随着市场化配置力度加大与资产组合优化，保险资金投资收益呈现“稳中有升”态势，但受资本市场波动影响仍存在不确定性。如图 3，2024 年保险资金平均投资收益率为 4.3%，较 2023 年提升 0.5 个百分点，结束了连续两年的下滑趋势；其中固定收益类资产收益率 3.7%，权益类资产收益率 6.2%，另类资产收益率 5.8%，多元化配置的收益对冲效应初步显现。但横向对比来看，仍低于发达国家保险资金长期 5%~6%的平均收益率水平，且 2022 年曾因权益市场大幅波动导致收益率仅为 3.1%，收益稳定性有待提升。



注：数据来源于中国银保监会历年经营数据公告，收益率为全行业合并口径，包含所有资金运用渠道的加权平均收益。

Figure 3. Average investment return rate of insurance funds (%) from 2019 to 2024

图 3. 2019~2024 年保险资金平均投资收益率(%)

3.2. 保险资金运用的特点

3.2.1. 资金主要来源于保险资金的暂时闲置部分

保险资金除了来源于保险资金的资本金外，主要来源于保险基金的暂时闲置部分，由于保险事故的随机性，在保险业务经营过程中总有一部分资金处于闲置状态，正是这种资金成为了保险人的可用资金，它属于保险人的负债资金。

3.2.2. 资金运用方式多元化

按照保险法规定，资金运用方式包括：银行存款、国债、股票等有价值债券以及国务院规定的其他资金运用方式等，由于保险经营的特殊性以及保险资金来源的多元化，保险公司可以按照自身的营业特点和需要选择合适的投资方式，但这些保险资金运用方式都需要遵循安全性原则、收益性原则、流动性原则、社会性原则等以保证保险公司的正常运营并创造出良好的保险环境。

3.2.3. 保险资金可以实现短期投资或长期投资

根据保险标的不同，保险一般分为人身保险和财产保险两大类，人身保险中的养老保险从被保险人投保到受领保险金需要经过几年甚至几十年的时间，因此这部分资金闲置的时间差很长，如果不及时利用将降低保险资金运用的效率。而财产保险投资的保险资金对资金的流动性更高，主要用于短期投资。

4. 保险资金运用政策市场化改革中取得的成果

4.1. 另类投资的市场化

另类投资作为市场化的重要创新方向，涵盖不动产、基础设施、私募股权等品种，其兴起主要源于传统资产收益率下行与“资产荒”的双重驱动。根据《保险资金运用管理办法》，另类投资因期限长、收益稳定的特点，与保险资金负债特性高度契合。截至 2022 年末，我国保险资金另类投资规模已超过 6 万亿元，占资金运用余额比例达 28% (银保监会) [12]，其中基础设施债权计划占比最高，约为 45%。近年市场化配置呈现新特征：不动产投资向稳定现金流收租物业转型，2025 年以来太保寿险、中国人寿等险企大额不动产新增投资合计超 47 亿元(中国保险行业协会)；REITs 投资快速升温，2025 年上半年险资参与配售金额达 26.31 亿元，远超 2024 年全年的 17.19 亿元(中保登)。

4.2. 金融科技对市场化的提升

金融科技为市场化提供了重要技术支撑，学界普遍认可其效率提升效应。大数据与人工智能技术优化了决策流程，通过海量数据处理提升资产定价精度与风险识别能力，应用智能投顾系统的保险机构，资产配置决策效率可提升 30% 以上。当前资本市场资产价格波动频繁，AI 投资工具的应用有助于保险机构在复杂市场环境中把握投资机会，课题组调研显示，人工智能化交易已成为机构投资者优化策略的重要方向。

区块链技术在另类投资中的应用备受关注，其去中心化、不可篡改特性可解决基础设施投资、REITs 等产品的信息不对称问题，提升交易透明度与流动性。国内大型保险资管机构纷纷建立智能投资平台，通过量化模型优化资产配置比例，在权益类资产择时、另类资产估值等方面发挥重要作用，印证了技术赋能的实践价值。

5. 保险资金运用政策市场化改革中存在的问题

5.1. 投资渠道结构性失衡，创新领域配置不足

尽管保险资金已覆盖 REITs、私募股权、养老项目等 10 余类资产，但配置结构仍存在“重传统、轻创新”的失衡问题：2024 年银行存款与债券投资合计占比达 42.4%，而 REITs、私募股权、养老产业等创新领域合计占比不足 8%。核心症结在于：一是创新资产供给与保险资金需求不匹配，优质养老项目、保障性租赁住房 REITs 等长期资产供给总量不足，2024 年市场可投资 REITs 产品仅 52 只，规模不足 2000 亿元；二是部分创新领域投资门槛偏高，如私募股权基金要求单只基金规模不低于 5 亿元，中小保险机构难以参与；三是风险定价能力不足，养老项目、绿色基础设施等资产的现金流评估、风险量化模型尚未成熟，导致机构“不敢投、不会投”¹。

5.2. 资金运用透明度不足，信息披露体系待完善

当前透明度问题并非“无披露”，而是“披露不充分、不规范、难核验”：一是披露内容碎片化，保

¹国家金融监督管理总局. 2024 年四季度保险业资金运用情况表[EB/OL].
http://m.toutiao.com/group/7474499445221081609/?upstream_biz=doubao, 2025-02-23

险机构多在年度报告中笼统披露资产配置比例，缺乏另类投资、跨境投资等领域的项目具体信息(如投资标的、收益情况、风险敞口)；二是披露标准不统一，不同机构对“另类投资”“创新领域投资”的分类口径不一致，数据缺乏可比性；三是核查机制缺失，第三方机构难以验证披露数据的真实性，部分机构存在“选择性披露”问题。这导致市场投资者、监管部门难以全面掌握资金运用真实情况，既影响市场公平竞争，也制约监管精准度。

5.3. 低利率环境下资产负债匹配压力加剧

全球低利率环境持续蔓延，叠加我国“资产荒”问题，导致保险资金“长负债、短资产”“高成本、低收益”的匹配矛盾日益突出：一是负债端成本刚性，人身险公司长期保单预定利率多在 3.5% 左右，部分老保单甚至高达 4.0%；二是资产端收益下行，2024 年保险资金固定收益类资产平均收益率仅 3.7%，扣除运营成本后利差空间持续收窄；三是久期错配严重，保险资金负债久期平均 15 年以上，但资产端 10 年以上长期资产占比仅 35%，短期资产需频繁续作，增加利率波动风险。部分机构为维持利差，被迫加大高风险权益类资产配置比例，2024 年部分中小险企权益类资产占比达 28%，远超行业平均 23.5%，风险敞口持续扩大²。

5.4. 监管机制适配性不足，全链条监管存在短板

现有监管机制难以完全适配市场化改革节奏，核心短板体现在：一是监管协同不足，银保监会、证监会、发改委等部门对跨领域投资(如 REITs、跨境投资)的监管职责划分不清晰，存在“多头监管”或“监管真空”；二是监管手段滞后，仍以合规性检查、比例限制等传统手段为主，对量化交易、智能投顾等新技术驱动的投资行为，缺乏有效的风险监测工具；三是执法力度不足，对信息披露不规范、违规投资等行为的处罚多以“警告、罚款”为主，震慑力不足，2023~2024 年行业违规投资处罚金额平均每案不足 50 万元，难以形成有效约束；四是行业自律缺失，保险资产管理业协会的行业标准、行为准则缺乏强制约束力，部分机构违规操作后仍可正常参与市场交易。

6. 对策建议

6.1. 优化投资渠道供给，提升创新领域配置效率

针对投资渠道结构性失衡问题，需从“供给端扩容、需求端赋能、机制端搭桥”三方面发力：一是加大创新资产供给，鼓励地方政府推出更多优质养老产业、保障性租赁住房、绿色基础设施项目，支持保险资管机构参与项目发起设立，推动新增 REITs 产品规模增长；二是降低中小机构准入门槛，推行“分类准入”机制，对资产规模较小的中小机构，适当放宽私募股权基金、REITs 投资的单只产品规模限制；三是强化能力建设，由保险资产管理业协会牵头建立创新资产风险定价数据库，开发养老项目、绿色基础设施的现金流评估模型，开展专项培训，提升机构投资能力；四是建立“政府 + 机构”合作机制，对符合国家战略的养老、绿色投资项目，给予税收优惠、财政贴息，降低投资成本。

6.2. 构建标准化信息披露体系，提升透明度

以“全要素披露、标准化格式、强核验机制”为核心，完善信息披露体系：一是明确披露范围，要求机构在季度报告中详细披露另类投资、创新领域投资的项目名称、投资金额、收益情况、风险敞口、退出计划等全要素信息；二是统一披露标准，由银保监会制定《保险资金运用信息披露指引》，规范资产分类口径、数据统计方法、报告格式，确保不同机构相关信息具备可比性；三是建立第三方核验机制，

²证券时报·平安集团副首席投资官路昊阳：低利率周期增配权益是各国险企必经之路[EB/OL]. http://m.toutiao.com/group/7580142145428816419/?upstream_biz=doubao, 2025-12-05.

委托会计师事务所、资产评估机构对披露内容进行专项审计，对虚假披露机构依法采取暂停投资资格的重罚措施；四是搭建公开披露平台，依托银保监会官方网站建立保险资金运用信息披露专区，方便投资者、监管部门查询核验。

6.3. 多措并举缓解资产负债匹配压力

聚焦“降成本、增供给、优匹配”三大方向，破解匹配矛盾：一是优化负债端结构，引导保险公司开发与市场利率适配的中长期保单产品，适当降低高预定利率产品占比，合理控制新单高预定利率产品的占比；二是扩大长期资产供给，支持保险资金参与国家重大工程、新型基础设施建设，发行长期专项债券，持续增加长期基础设施项目的投资规模；三是强化资产负债管理，要求机构建立动态匹配监测系统，将久期匹配度、利差空间纳入绩效考核，对久期错配严重、利差为负的机构，限制其高风险资产投资比例；四是探索利率对冲工具，允许保险资金运用利率互换、国债期货等衍生品，对冲利率波动风险，稳步扩大衍生品投资范围的试点。

6.4. 完善全链条监管机制，强化监管效能

构建“协同监管、科技赋能、严查重罚、行业自律”的四维监管体系：一是建立跨部门协同机制，由银保监会牵头，联合证监会、发改委、财政部设立保险资金运用监管协调小组，明确跨领域投资监管职责，消除“监管真空”；二是升级监管技术手段，建设智能监管平台，运用大数据、人工智能技术监测量化交易、智能投顾等行为，实现“异常交易实时预警、风险敞口动态追踪”；三是加大执法力度，对违规投资、信息披露虚假等行为，提高罚款力度，情节严重的吊销投资资格，追究相关责任人责任；四是强化行业自律，由保险资产管理业协会制定《保险资金运用行业公约》，建立机构信用评级体系，对信用等级较低的机构，限制其参与优质项目投资，形成“监管约束 + 行业自律”的双重管控。

参考文献

- [1] 曹德云. 保险资金运用市场化改革的实践与展望[J]. 保险研究, 2021(5): 3-18.
- [2] 王顺. 我国保险资金配置结构优化与效率提升研究[J]. 金融理论与实践, 2021(8): 89-96.
- [3] 鲍宁. 信息不对称视角下保险资金另类投资风险管控研究[J]. 上海金融, 2023(2): 67-74.
- [4] 刘娜, 李玲龙. 保险市场与资本市场融合发展的路径及影响研究[J]. 金融研究, 2005(7): 137-142.
- [5] 刘玉程. 金融科技赋能保险资金投资效率的机制与实证[J]. 财经问题研究, 2025(3): 52-60.
- [6] 朱艳霞. 保险资金运用政策演进与市场化改革路径研究[J]. 西南金融, 2022(7): 78-87.
- [7] 李静. 保险资金配置 REITs 的适配性与风险管控研究[J]. 证券市场导报, 2024(6): 23-31.
- [8] 陈健. 绿色金融视角下保险资金基础设施投资的模式创新[J]. 金融与经济, 2023(9): 79-86.
- [9] 王晨. 偿二代二期下保险资金运用风险监管优化研究[J]. 保险职业学院学报, 2024(1): 45-50.
- [10] 张明. 保险资金跨境投资的风险特征与监管协同机制[J]. 国际金融研究, 2022(4): 82-91.
- [11] Smith, J. and Johnson, L. (2022) Cross-Border Supervision of Insurance Fund Investment: Experience from Developed Markets. *International Review of Financial Analysis*, **81**, Article ID: 102289.
- [12] 中国银保监会. 2024 年保险资金运用统计数据报告[R]. 北京: 中国银保监会, 2024.