

壽險業如何在利率與匯率雙重挑戰下創造利潤？

朱炳昱：準備金孳息大幅下降、死差費差大量上移

自金融海嘯發生以來，全球經濟一片低迷，掌控全球經濟大權的美國雖然有所成長，但速度與成長率仍低於全球投資人預期。在利率與匯率均無法立即改善的情況下，壽險業必須穩固公司經營，配合國際情勢看準投資時機，才能在不景氣的環境下永續發展。

文◎林淑媛 照片◎黃清田

台灣人壽朱炳昱董事長在政大風管系EMBA講座上，以自身多年金融業經驗與豐富學識，剖析當前保險業局勢與未來發展，藉由今昔全球、台灣經濟的趨勢對照，探討當前壽險產業所面臨的問題與挑戰。

朱炳昱提出5大思考方向與2大解決方法，並提供多元化的精闢建議，期許壽險業者與投資人能有更多的省思空間。

全球經濟情勢發展，美國仍為主要角色

自二〇〇〇年以來網路泡沫化，全世界經濟成長率從4.8%降為2.3%，雷曼兄弟在二〇〇八年九月十五日正式宣布破產，引爆金融海嘯，導致二〇〇九年全球GDP立即變成-0.6%。朱炳

昱提醒投資大眾，「若全世界實質GDP年增率連續2年在5%以上就要盡快拋售資產，尤其是股票，這樣的情況代表經濟過熱，馬上會有問題發生」（參考圖一）。

美國GDP占全世界24%，在全球經濟發展具有舉足輕重的地位，他們可以操縱各國匯率，藉由鼓吹各國貨幣升值政策，讓熱

圖1：全球實質GDP產值與實質GDP年增率



朱炳昱 Profile

現職：台灣人壽董事長
寶盛投資董事長
台壽保投信、台壽保產物保險、君龍人壽董事
財團法人海岸交流基金會、台北醫學大學董事
中華民國管理科學學會理事
財團法人文向教育基金會名譽董事長
國立政治大學第九屆校友會會長
學歷：美國甘迺迪大學企業碩士



錢可以大量流回美國，而這樣的舉動，卻可能造成亞洲市場產生下一波金融風暴。

由於美國GDP占全世界比重太大，和全世界關聯性大約為90%。朱炳昱表示，當美國的GDP成長率連續四年低迷時，投資大眾就要特別當心。至於美國的重大經濟問題，包括國債比例、失業率偏高，加上利率政策在短期內難以調整等，他們將會祭出弱勢匯率、減稅、增加基礎建設、對關稅貿易障礙等政策，這些都是投資者必須要關心的重要課題。「投資人必須要隨時關注政府政策，比政府早一個月『出手』，就會是贏家。」朱炳昱說道。

靈活運用經濟與外交策略的美國

以帝國主義自居的美國，在經濟政策上靈活運用，順應時勢。朱炳昱認為，美國未來可能採取的經濟戰略與方向，將透過3大

方向與外交策略，活絡該國經濟。如下：

1. 傳統方式

透過傳統貨幣工具如低利率政策，或透過傳統行政工具靈活匯率政策，如提出各種振興經濟方案，可能是減稅或科技建設，另外透過非關稅型貿易障礙，啟動反傾銷調查。

2. 非傳統方式

透過非傳統貨幣工具，如量化寬鬆與調整準備金利率；而非典型行政工具，如匯率操作調查與各種交易暨專利調查。

3. 開源節流作法

- (1) 透過削減政府支出或移轉支出，如精簡政府支出、精簡國防經費移至各項振興經濟方案。
- (2) 武裝親美政權、扶植區域勢力，獲取經濟利益，如A.直接軍售、協助盟軍布建反飛彈基地；B.聯合軍演、軍事

交流；C.介入敏感地區之衝突與經濟利益紛爭。

- (3) 發展節能、環保及醫療等趨勢產業。或是外交策略，運用靈活的外交手段，以獲取經濟利益，懷柔反美勢力，深化大國間的矛盾。

中國GDP持續成長，強勢干涉貨幣升值與利率

綜觀全球，目前只有中國能夠完全不理解美國要求的匯率政策。中國政府強勢干涉人民幣升值，以穩固經濟市場；而台灣在美國與中國的關係中，所扮演的角色相當微妙，不能讓美國誤會與中國連成一氣，才能避免美國對台灣實施經濟制裁。而中國的貨幣政策，卻會衝擊到台灣的經濟局勢，當人民幣幣值升得愈高，台灣的虧損就會日益嚴重。

中國過去二、三十年的GDP成長率成長一直持續。由於中國相當保護國內銀行，也因此在中國境內的銀行能陸續在各地開設多家分行，這讓台灣的投資者十分羨慕，因為台灣壽險業若利差做太大，就會被視為

「肥貓」。

台灣經濟現況，面臨諸多挑戰

朱炳昱表示，由於台灣有非常高的超額儲蓄率，長期利率偏低，經濟呈現不對等成長，使得投資者利用利率波動，來賺取差額。

很多經濟學家認為，現在的匯率一直往上升，台幣已快衝破30元，因此央行大幅干涉，使其變成30.5、30.6元，有可能又再度回升。朱炳昱預估二〇一一年第一季、第二季經濟縮盪、台幣會回貶。他透過台灣兩年期定存利率與十年期公債殖利率圖加以說明，值得投資人特別關注。

當兩年期存款，長期利率低於短期利率，叫做負斜率。一般如果產生負斜率，景氣就會開始萎縮，二〇一二下半年到二〇一三年，這條線值得特別關注(參考圖二)。台灣經濟成長率波動太大，二〇〇〇年網路泡沫化的時候，台幣曾經35點多元，在金融海嘯時期，也曾經升到35點多元，投資人應記取過往歷史教訓，作為投資參考依據。

壽險業突破困境2大解決方法

目前台灣壽險業面臨諸多挑戰，包括投資者對市場缺乏信心、台灣GDP中熱錢過多、台灣國債比率持續攀升，導致利率難以調整。當金融海嘯席捲全球，造成投資人信心大減，不敢貿然投資。表面上看來似乎對壽險業不利，但其實這正是壽險業投資的好

圖2：台灣兩年期定存利率與十年期公債殖利率



機會，對公司而言更是一大利多。「壽險公司手上現金，只要投資眼光準確，就能獲得良好的報酬率。」朱炳昱說道。

朱炳昱認為，目前台灣壽險業面臨很大的困境，有些公司有救，有些公司沒救。假設今天一家壽險公司無法產生死差和費差，完全靠利差當收入，公司就很難救。台灣壽

險業目前面臨最大衝擊，是利差損問題，要解決只有2方法：一是把準備金孳息大幅往下降，二是把死差、費差大量往上移。壽險業應該要設一資金報呈報酬收益停損線，藉由補足傳統部隊人力，以更好的品質與保障來服務客戶，這樣公司才能永續發展，成為百年企業。雖然執行上相當困難，但是朱炳昱認為只要有信心，再艱難的困境終會突破。

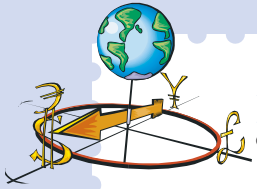
壽險業想要發展，除了仰賴政府釋出利多政策與兩岸金融改革

開放外，壽險公司本身在投資眼光上應更加準確，在公司政策上要有所堅持並且持續增員，才能讓公司永續發展下去。若兩岸保險金融業開放，台灣壽險業可以自由到中國投資，勢必為壽險業注入更多活水，未來榮景一片光明。

觀察金融海嘯重要指標

朱炳昱提出預測，當二〇一三年台幣掉到27、28元的時候，包括人民幣貶值，所有的資金會撤出亞洲、熱錢回到歐美，房地產或是股票馬上崩盤，台灣投資人應特別注意。





創造公司高利潤4大策略思考

保險公司能夠永續發展，應當特別關注保險盈餘，即是提升費差益、死差益及利差益。對於如何提升保險盈餘，朱炳昱提供了以下策略以供參考：

1. 提升費差益

- (1) 應以銷售長年期繳費之商品為主，維持穩定之續期保費收入，確保費用收益來源
- (2) 為現有保戶開發中途可加保之附約型態保險商品，降低招攬成本
- (3) 精簡組織結構，管理層級扁平化，降低管理成本
- (4) 鼓勵業務人員充實專業技能、考取多種證照，以發揮通路效益，一次滿足多種保險需求
- (5) 從法令面協助業者擴大經營規模，降低營業費用率，非惡意之併購給與協助
- (6) 簡化監理規定之改變頻率，降低公司內部法律遵循之作業與維護成本
- (7) 提高數位科技應用，降低營運費用
- (8) 透過流程改善減化行政流程，提高工作效率、降低管銷成本

2. 提升死差益

- (1) 調整商品銷售組合，提升保障型商品和A&H商品之FYPE占率、提存附約型商品之FYPE占率
- (2) 商品開發精緻化，針對特定客層，開發適合保障型保單之保障訴求，突破低利率時代傳統保單之銷售困境
- (3) 配合政府政策，開發重點商品，如長期看護險、微型保單等
- (4) 教育業務人員終身服務的保險行銷觀念，維繫長久關係，在客戶不同人生階段提供適合的保障型保險
- (5) 鬆綁商品法規限制，提供業者開發保障型

商品誘因，及在稅賦上給保障型商品之保戶更高的免稅額

- (6) 建立優質的核保制度與流程控管
- (7) 妥善的再保險安排
- (8) 提升公司市占率，擴大企業經濟規模
- (9) 建立穩固誠信且有規模的傳統展業部隊

3. 提升利差益

- (1) 建立穩建適當的資產配置及動態資產管理能力
- (2) 建立優秀可靠的資金運用團隊
- (3) 建置先進的科技支援系統，協助資產管理效益
- (4) 培養精準的總經與產業研究團隊
- (5) 建立完整的風控系統
- (6) 擴大與國外投資機構交流與合作
- (7) 政策上充份給予壽險業者協助，增加業者的投資收益
- (8) 應銷售有價值的分期繳商品，以逐年降低準備金孳息成本
- (9) 制訂具有激勵性的獎勵辦法
- (10) 提供有計劃的教育訓練，以培養優秀的資產管理人才

4. 監理法規配套調整建議

- (1) 實施IFRS4第二階段全面接軌應審慎評估
- (2) 應開放保險公司與再保公司之間長年期壽險保單之共保業務，減輕未來40號公報下，準備金提存之壓力
- (3) 兩岸保險監理制度應適度接軌，未來兩岸金融往來更加密切，避免監理套利情形
- (4) 主管機關推動業者得以在RBC標準模型之外，得使用ERM內部模型，減少RBC風險資本計算與實際風險值偏差情形
- (5) 主管機關多輔導業者「興利」，期能在困難環境下度過難關，並且讓社會給予壽險業更多信賴與肯定