



您的位置：首页 - 文章选登

我国保险业风险证券化可行性思考(徐敏峰；11月1日)

文章作者：徐敏峰

我国保险业承保风险主要依靠自身偿付能力和向再保险公司分保来承担，风险在保险业集中，因而抗巨灾能力较弱。近年来高速发展的我国保险业由于竞争主体迅速增加、国家监管力度加强，以及投资渠道的相对狭窄，目前发展速度已经趋缓。我国保险业要实现做大做强，面对入世后国际保险公司的竞争，要积极试点“保险风险证券化”，从而实现承保风险向资本市场有效转移，并可相应促进保险资金和资本市场的融合。

我国实行风险证券化面临的困难

近20年保险风险证券化在国际上取得了快速的增长和长足的发展，但在我国由于法律法规尚不完善，市场机制尚不健全，发展风险证券化还面临着一些困难。

(一) 保险风险证券化的透明度较差

风险证券化运作过程中，存在保险公司和投资者信息不对等的情况，如何科学客观地厘定损失率，制定对双方都公平的证券合同还有待研究。另外，在损失的确认、条款的解释、理赔的公正等方面存在道德风险。

对保险公司和中间机构(SPRVs)的资信评级对保险风险证券化起着至关重要的作用，科学的评级为广大投资者提供了客观、公正的风险信息，有助于降低投资活动的不确定性，使这类金融产品更好的为人所了解，促进其规模发展。

保险风险证券化要想获得应有的效益，其操作透明度必需达到再保险人的信息披露透明度和业务熟练程度。传统再保险已成为一种规范的、广为接受的风险转移方式，而在现有的市场和监管环境下发展风险证券化，透明度令人担忧。

(二) 保险风险证券化的运作成本较高

保险风险证券化产品对中国保险业还是新生事物，在逐步标准化和透明化的过程中，宣传、发行、运作的成本比较高。再保险尤其是巨灾再保险价格的提升，将推动风险证券化的发展。20世纪90年代初由于再保险供给不足、费率上升刺激了通过资本市场转移风险的需求，并成为再保险的有益补充。相对于风险证券化的良好潜力而言，越早开设发行保险风险证券化产品，越有利于减少未来的成本。

(三) 流动性难以保障

保险事故的发生与股票和债券的回报是不相关的，投资于风险证券化产品可以有效分散投资组合的系统风险。但由于风险证券化产品的定价、评估及分析所需的技能和知识，对于投资者而言过于专业，大部分人还持观望态度。而目前的初级、二级市场还没有适合风险证券化产品流通的渠道。

对实行保险风险证券化的建议

保险证券化通过对保险人负债风险的转移，实现保险人资产和负债的匹配，使偿付能力缺失的风险最小化。保险证券化在直接将负债风险转移到资本市场的同时，为保险业开辟了更广阔的分散风险的空间，更巨大的承保资本来源，对于突破当前保险业发展的瓶颈，具有重要的意义。

(一) 建立健全相关法律法规以及配套措施

风险证券化机制复杂，实际操作过程中涉及到保险、证券、财务、税收等各个领域，如果缺乏一套完善的法律体系作为支持，很难实现健康、规范的发展，亦不利于金融行业和社会的稳定。美国在1999年通过Cramm-Leach-Bliley法案，撤销了Glass-Steagall法案有关金融、保险分业经营的有关规定，英国金融服务局(FSA)正在将包括保险公司在内的所有金融机构，置于单一的、基于巴塞尔2号协议(Basel II)的风险敏感制度下；等等。这些法律法规都大大促进了所在国保险业的发展。

(二) 加大保险风险证券化基础研究

保险风险证券化研究方兴未艾，风险评估、费率厘定、定损理赔等许多方面还有待探讨。以地震风险为例，由于地震损失估计模型的建立涉及地质、土木、非寿险精算、信息技术等多种专业，虽然有关专业技术在实务上已可以运用于巨灾风险证券化，但许多相关假设仍有待研究人员做进一步的研究。

保险风险证券化涉及的专业机构和人才，除包括巨灾风险等保险费率厘定的专业技术人员外，在证券化机制的建立过程中，亦需要证券承销商、信用评级公司、法律人员、会计人员等多方的积极参与。因此，要加大专业人才储备和培养的力度。

(三) 加深保险和证券行业之间的交流和合作

我国保险业和证券业都处于发展的起步阶段，保险业与证券业相互之间的了解十分有限。保险风险证券化能够成功的重要因素之一，是如何透过信用评级机构或投资公开说明，使投资者能够充分了解保险风险证券化的投资价值。目前我国保险、证券行业在市场公开程度、信息披露制度、商业诚信方面还存在许多亟待解决的问题，需要经过一段时间的发展和培育，才有可能为保险风险证券化提供一个良好的生长环境。

保险风险证券化必须有一个适合中国国情和市场经济的运作流程，无论是靠保险业还是证券业关起门来闭门造车，都必将在实际运作中失败。保险业和证券业必须加强沟通，共同探讨，走中国自己的保险风险证券化之路。

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所