

创建巨灾和农业再保险金融产业

□ 怀特戴敏再保险金融中心

对由地震、风暴、旱灾和洪水等巨灾造成的庞大恢复成本进行投资和商业融资是全球正在崛起的重要金融产业。我们认为，中国可以在这一领域成为世界领导者。

中国历史上的农业损失率每年在6%到10%左右，最大损失率可达25%或更多，是世界上地震风险最集中的国家之一。在日益集中的城市人口和工业园区蕴含着极高的风险和恢复成本（一旦巨灾发生），区域巨灾风险集中度也很高。中国保险监督管理委员会指出，保险公司提供的保险保障不足灾后恢复成本的1%，阻碍了灾后重建进程。灾后恢复成本现在主要来自政府部门的财政拨款。保险公司或者国际再保险公司无力承担如此庞大的风险和灾后恢复成本。

由自然和人为巨灾导致的全球经济损失中有近60%没有保险保障。中国是唯一拥有可靠的财政资源和巨大的国内市场，并且政府有能力管控经济发展的国家，这些优势是在发展全球农业损失和巨灾恢复金融产业中占据领导地位的必要条件。中国有3.95万亿美元（截至2014年3月底）外汇储备，投资于再保险公司和保险连结证券对中国来说是一种新式且重要的多样化投资方式。而且，中央银行外汇管理局投资购买了全球最大的保险和再保险集团——慕尼黑

再保险公司3%的股份，对再保险公司和保险连结证券的投资具有非入侵性的优点。

中国的再保险投资对整个世界都是有益的。当今时代，全球金融和经济环境动荡，来自自然灾害的经济和保险损失频率和强度与日俱增。在全球气候变化和金融动荡的新时代中找到方法为巨额经济恢复成本融资是非常重要的。联合国秘书长潘基文在2013年联合国报告中指出，“来自洪水、地震和旱灾的直接损失至少被低估了50%。到本世纪为止，来自灾害的直接损失大概在2.5万亿美元左右。巨灾的经济损失以无法控制的速度螺旋式上升，并且只能通过政府和企业的合作来减少损失。无疑，通过保险公司、再保险公司和资本市场工具（如巨灾债券）为巨灾风险融资，能够帮助国家在经历灾害冲击后尽快恢复。这种风险融资和分散机制与预防和减轻巨灾风险一道将发挥重要作用。”但是，国际再保险公司也面临着更巨大的地球物理和气候的不确定损失、巨灾保险的不充足定价和较低的投资回报等问题。他们发现难以和其客户以及能够通过保险连结证券进入资本市场而不是再保险市场的投资者获得的收益进行竞争。

20世纪90年代初期发生了一次巨大的地震和多次飓风灾害，证明保险人和再保险人都大大低估了他们对巨灾损失的风险暴露程度。1999年，哈佛商

学院的一名教授在提出保险连结证券市场雏形时说道，“1000亿美元的自然巨灾损失将使许多保险公司和再保险公司破产，而这些公司仅占有纽约股票交易资产价值总额的2%，并且占有不足1%的美国资本市场价值总额，这意味着，同等程度的市场变化和净资产价值总额损失在资本市场是常见的然而对保险市场来说是毁灭性的。许多巨灾与经济状况都不相关，投资于巨灾风险能够帮助市场投资者多样化他们的投资组合，分散投资风险。就像住房抵押贷款证券化一样，在更广阔的证券市场分散巨灾损失是非常有前景的。”不幸的是，2008年，资本市场住房抵押证券化的违约风险（次级贷款危机）引发了全球金融和经济危机。如果自然巨灾风险证券化不能得到很好的管制，那么它也可能引起全球金融系统的崩塌。美国政府正在努力规制具有政治影响力的银行、对冲基金和证券公司。中国政府在为全球保险连结证券市场稳定发展提供监管框架蓝图中具有更独特的权力。

巨灾风险证券化正快速震撼和改革全球再保险市场，而来自保险连结证券的新资本在应对新时代的巨灾损失中是非常重要的。2012年，再保险市场有将近200家国际再保险公司，而他们的全部资本只有4800亿美元，再加上来自资本市场的保险连结证券投资注入的480亿美元的资本，共5280亿美元。一个或

一系列大型巨灾将使得大型再保险公司倒闭并影响整个再保险市场。比如,根据2011年日本地震发生情况统计结果,将会导致1万亿美元的保险损失,加上1.7万亿美元的未保经济损失。一个或更多这种自然灾害对全球金融系统和经济环境的影响是无法衡量的。连续的这种

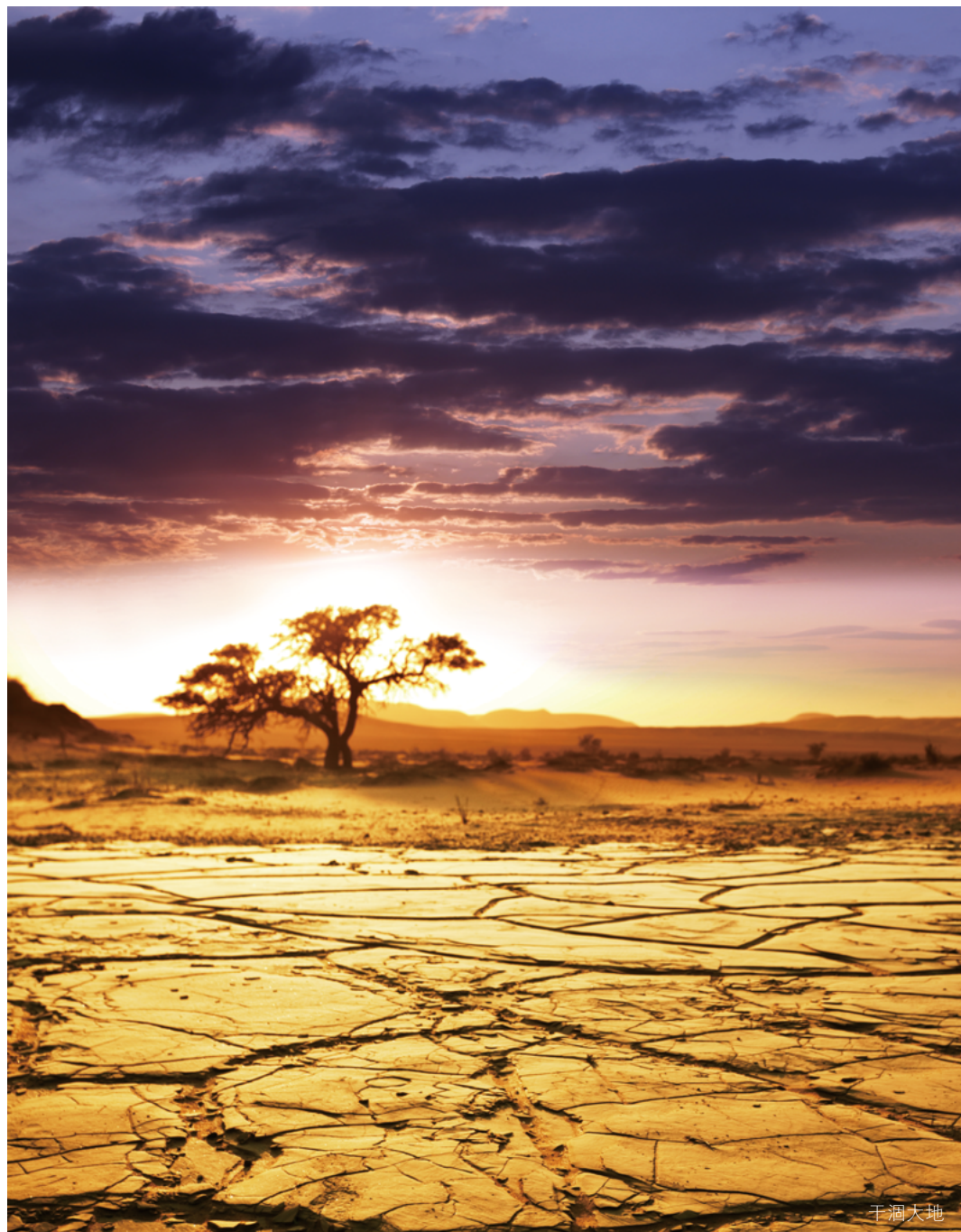
损失或者国际主要保险和再保险公司的破产将使全球的信用和资本市场动荡不安。因为承担过大的系统性风险,三家世界上最大的再保险公司已经被国际保险监督管理协会和金融稳定董事局列为足以威胁全球金融系统稳定性的公司。因为这些公司的巨大规模和成功业绩,

中国将他们作为中国保险的再保险人,然而,这些公司本身被欧洲国家主权债务危机缠身。因为他们有31.5%的全球再保险市场份额,所以在巨灾损失频率和强度与日剧增的新时代暴露出更大的风险。

幸运的是,外资公司仅占据了中国的保险市场的4%和再保险市场的1%。因为外资公司想从中国保险公司手中获得市场份额的计划和目标与中国发展和控制其自身政治敏感度极高的巨灾和农业保险和再保险市场的需要并不一致。但是,中国的保险和再保险公司发展历史相对较短,并且沉浸在国内保费规模的快速发展中。由于有限的国际经验,在走向国际的进程中遇到了很多困难。十几年来,中国政府部门和保监会一直在寻找路径,为市场设计和开发可靠、良好的保险产品以满足中国的保险需求。尽管政府每年为农业保险提供将近40亿美元的补贴,市场上的农业保险产品并不合意或者无法从商业化运作中获利。

对中国来说,百慕大再保险市场是一个可以借鉴的成功经验。作为全球最有创造力的再保险中心,每年吸收超过11%的全球再保险保费,并为全球3.5万亿美元的巨灾保险提供2万亿美元的巨灾再保险保障。通过建立一种史无前例的监管框架,它在20年内成长为全球第二大再保险市场。监管框架根据不同类别公司的不同责任和资产,对不同类型的保险和再保险公司进行最适宜他们的监管。资产超过1680亿美元和资产超过5000亿美元的再保险公司在百慕大建立起相互交融的运营关系,这对保险连结证券的投资者来说也是极具吸引力的。借鉴百慕大的成功经验,中国可以成为世界农业和巨灾再保险融资产品的最大投资者、提供者和消费者。☐

责任编辑 韩璐



干涸大地