

782  
28

書叢小學商

壽險基金及其投資

著 許華滋 貝式  
譯 周宸 明

商務印書館發行

芭

書叢小學商

壽險基金及其投資

貝式 許華滋 著  
周宸明 譯

商務印書館發行

中華民國二十五年六月初版

壽

(34746)

商學  
小叢書  
壽險基金及其投資一冊

Insurance Funds and their

Investment

每冊定價國幣貳角伍分

外埠酌加運費匯費

原著者

F. W. Paish  
G. L. Schwartz

譯述者

周宸明

發行人

王雲五  
上海河南路

印刷所

商務印書館  
上海河南路

發行所

商務印書館  
上海及各埠

\*\*\*\*\*  
版 翻  
權 印  
所 必  
有 究  
\*\*\*\*\*

(本書校對者龍旭光)

## 原序

作者對於保險金融的興趣是研究實業金融後的結果。我們把供給資本於實業的那些來源與方式來分析一下，立即知道保險公司在資本市場中所佔的地位的重要，因之覺得必須一究此類機關。許多書籍討論着銀行之投資事業，敘述它們的資金之來源與性質，並且論及其運用，但我們卻很以為奇怪，發現至少在用英文寫的書本中，尚沒有一本專著同樣地論及保險事業。這些材料可得自分散的論著中，大部份都供給與專家的學會及會議的；我們覺得不如把它們整理一番，以給尋常研究經濟問題者應用。當目下經濟組織前途之普遍的渺茫以及其改革之試驗與建議的時候，本論題確佔有特殊的重要性。大都此種試驗與建議，特別是那些關於金融市場的，其涉及長期金融合同者，俱引起深遠的問題，所以我們很希望研究保險事業的人，在本書內能尋到有趣味有價值的材料。

本書開始時用普通言詞詳敘保險公司手中所積聚的基金之來源與性質，接着就講到運用

這些基金的各種方法之分析，最後討論到此類金融事業之經營與時間之關係。我們深深感謝潑蘭脫先生 (Mr. Norman Plant, F. I. A.)，他在各方面都給與我們以他的廣博的專門學識及實際經驗；我們也感謝許華滋先生 (Mr. A. F. Schwarz, F. A. S., F. A. I. A.)，爲他的關於美國之情形的有價值的報告。當然，兩位都不負我們對他們的貢獻所下的解釋之責任。本書之發動則當歸功於潑蘭脫教授 (Prof. Arnold Plant)，他並且供給了不斷的鼓勵以促成本書之完全。



## 譯者序

開始着手譯這本書卻是去年夏初的事了。剛下手的時候，進行得不能算慢的；可是後來竟因各種雜事的栗陸，以及心境的不寧，給一擱直到今年纔每天抽些空閒出來把餘下的部份譯完。算來全書祇有五萬字，而竟遷延了這麼久，真是有些說不過去。

譯者之所以選取這本書，乃因覺得它是專門討論保險基金之來源及其運用的一部言詞非常淺顯而意思卻很是完備的著作。我國現在的保險事業雖尚在萌芽時期，但究竟已在萌着芽了，而且它的前途之展開是很有希望的。基金之投資與其處置的方法，在最近之將來必成爲嚴重的問題。本書可以給國人之欲研究及處理此種問題者一些適切而有價值的參考。

本書是倫敦大學所出版的經濟叢書之一，原名應譯作「保險基金及其投資」(Insurance Funds and Their Investments)。惟全書除第一章外，俱單敘壽險方面的情形，故特改爲今名。

譯者學識淺陋，誤解而誤譯處或有不免。尙希讀者予以指正。

周宸明識於北平清華園

# 目錄

## 原序

## 譯者序

## 第一章 非壽險機關之基金積聚

### 第一節

資本市場中保險基金之重要

一

### 第二節

保險之需要

二

### 第三節

保險機關之簡單方式

三

### 第四節

基金之急需

五

### 第五節

預付的保費

五

### 第六節

準備基金

八

|     |                           |    |
|-----|---------------------------|----|
| 第七節 | 合股公司之需要·····              | 一〇 |
| 第八節 | 收入之來源·····                | 一一 |
| 第九節 | 基金之運用·····                | 一三 |
| 第十節 | 另一方式的組織——保險公司集團·····      | 一六 |
| 第二章 | 壽險公司之基金積聚——學理上的理由·····    | 一八 |
| 第一節 | 壽險之宗旨·····                | 一八 |
| 第二節 | 一年合同之壽險·····              | 一九 |
| 第三節 | 無保險基金的永久合同之不可能·····       | 二一 |
| 第四節 | 保險基金之學理上的需要·····          | 二三 |
| 第三章 | 壽險公司之基金積聚——社會之需要投資便利····· | 二八 |



|      |                     |    |
|------|---------------------|----|
| 第一節  | 社會之需要安穩的投資之居間機關     | 二八 |
| 第二節  | 純粹養老保單              | 二九 |
| 第三節  | 年金                  | 三一 |
| 第四節  | 終身養老保單              | 三三 |
| 第五節  | 終身保單                | 三五 |
| 第六節  | 單組的壽險基金             | 三七 |
| 第七節  | 整個保險公司之壽險基金         | 三八 |
| 第八節  | 無基金的互助保險之嘗試         | 四〇 |
| 第九節  | 團體保險                | 四一 |
| 第十節  | 保險公司集團對於長期的壽險單之難於實行 | 四二 |
| 第十一節 | 保險公司所遭受的危險          | 四三 |
| 第十二節 | 分紅保險                | 四四 |

|      |                     |    |
|------|---------------------|----|
| 第十三節 | 按期估值利益之核實·····      | 四六 |
| 第十四節 | 各組利益之攤派·····        | 四七 |
| 第十五節 | 獲得新營業的費用之攤派·····    | 四八 |
| 第十六節 | 分紅保單之需要·····        | 四九 |
| 第十七節 | 退保與保單借款·····        | 五〇 |
| 第十八節 | 基金之運用·····          | 五二 |
| 附錄   | 英國使用的壽險估值之幾種方法····· | 五五 |
| 第四章  | 保險公司投資事業之檢討·····    | 六〇 |

|     |                |    |
|-----|----------------|----|
| 第一節 | 基金之組合·····     | 六〇 |
| 第二節 | 收入與支出·····     | 六一 |
| 第三節 | 英美兩國資產之分配····· | 六六 |

第五章 變動世界中的投資政策……………七四

第一節 經濟的變動……………七四

第二節 貨價……………七六

第三節 利息率……………七七

第四節 戰爭之影響……………七九

第五節 社會與實業之變動……………八〇

第六章 一八九〇至一九二九年間之投資經驗……………八五

一八九〇至一九一四年……………八五

第一節 不景氣與復元……………八五

一九一四至二〇年……………八七

|      |                      |    |
|------|----------------------|----|
| 第二節  | 大戰時期·····            | 八七 |
| 第三節  | 貨價之上漲·····           | 八八 |
| 第四節  | 利息率之上漲·····          | 八八 |
| 第五節  | 賠款之經驗·····           | 八九 |
| 第六節  | 營業·····              | 九〇 |
| 第七節  | 保單借款·····            | 九〇 |
| 第八節  | 外界的干預·····           | 九一 |
|      | 一九二一至二九年·····        | 九三 |
| 第九節  | 通貨貶值·····            | 九三 |
| 第十節  | 通貨貶值與權利投資·····       | 九五 |
| 第十一節 | 美國之經驗——一九二一至二九年····· | 九六 |
| 第十二節 | 英國之經驗——一九二一至二九年····· | 九七 |

第七章 一九二九年後不景氣中的投資經驗……………一〇〇

第一節 普通股票之跌價……………一〇〇

第二節 不景氣中美國之經驗……………一〇三

第三節 基金之流動問題……………一〇四

第四節 保單借款與退保……………一〇八

第五節 其他發展……………一一〇

第六節 不景氣中英國之經驗……………一二二

第七節 資本市場中之發展……………一二四

第八節 結論……………一二七

# 壽險基金及其投資

## 第一章 非壽險機關之基金積聚

### 第一節 資本市場中保險基金之重要

在近代社會組織中，有一個最重要的部分，那就是能够輔助及統制積蓄及其利用之源，源不竭的新儲金之金融機關了。一部分儲金固然被積蓄者本人所利用，但欲把餘下部分給他人利用，則積蓄者必須求助於各種居間機關。巨額儲金可經由信託公司或證券交易所以投資，小額的亦可轉由儲蓄銀行，建築公司，以及友誼集團等等。在這許多例舉的居間機關中，保險公司卻佔有一個非常重要的地位，使絕大部分的全國大小數額的儲金，藉之得以流通。



保險公司之重要則在統計雜誌 (Statistic) 保險增刊 (一九三二年七月八日期) 所編纂的英國諸保險公司之總數字內已經詳爲指明，登載着說在一九三二那年，此等公司之總資產額約爲十三萬七千三百萬英鎊，內中約有十二萬萬英鎊則俱屬於投資的。總數字裏約有五分之四是壽險公司的資產，餘數則屬諸水火及他種保險公司。本書將詳敘此種巨額的基金究竟是如何積成的，並且確定其統治運用方式之原理。

## 第二節 保險之需要

保險之需要是由於人類生存中一種不可避免的事實所產生出——人類雖然想盡種種方法以避免，但仍舊隨時暴露於危險與不穩妥的狀態下。逐漸人類發現有若干危險都可利用合資方法或保險方法以大量消除之。假若能够把危險分散於範圍足夠巨大的而且性質又很複雜的團體內，則對於個人原是嚴重或竟大大不幸的損失之危險，對於團體和團體中的各個團員，卻變成祇是一個小損失了；換言之，乃是一筆額小而有一定規的開銷，可於事前如同其他開銷一般地預

先準備着的。

### 第三節 保險機關之簡單方式

此種保險合資的最簡單而又可能的方式，乃是一團體的人彼此約定假若團裏有某人遭遇指定的不幸事件，他所受到的損失，由全團的各個團員平均擔負之。所以假定有一千個農民組織成一個火險合資團體，那末遇到團體內任何一團員不幸而他的農場着火焚燬的時候，其他團員將賠償他的損失之百分之九十九·九，那就是說每個團員付出損失之百分之·一（實際上，被災的團員大抵須比較其所應付的損失之比例部分多付一些，因之能給他一些刺激使對於火事採取適當的謹慎。）

能够像這樣而被消除掉的危險，當然必是分散而不相連的。假若一個合資團體的團員有同時遭遇到某個普遍災殃的可能，例如草原火災等，那末結局的損失，對於團體和各個團員，能變為非常重大，因而使危險之消除不能圓滿地達到。

從上述的那麼簡單的組織裏，立刻就可以顯露出許多困難來。第一點是農場不能都有同等價值；這樣，則倘若對於某部分團員，其建築物之價額祇須少數金錢就能抵償的話，而卻強要他們繳付和另一部分團員同等數量的應納款額，這批後者的建築物之價額之抵償卻能影響合資團體的大部開銷的，其事顯得欠公平了。要預防小額財產的主人因為不滿意而脫離本團以加入另一團體或是自行組織一新團體，我們務須使各個團員，能按照他所保險的建築物之價值，略略成比例地繳付他的應納款額。這樣因之須限定估值之方法，而應納款額之計算亦由是產生了大見增加的複雜了，於是需要雇用一個經理性質的人員，他的薪金則從團員的應納款額裏支出。

第二個困難乃在，即或應納款額業已按照所保產業之價值妥適地規定，該項規定仍需進一步以容許所保物之危險程度的不同而給以區別。一個有着比較耐火的建築物的農民，會立刻發覺不公平，如其要他像另一個有易燃材料所建築遇火即能全燬的農屋之主人，繳付同等的應納款額。為預防團體分裂起見，應納款額之比率須依照互相商定的着火危險之等級而定，這樣則又須雇用更其精練的人員而支付加增的管理費用了。