

保险业系统性风险 及其管理的理论和政策研究

郭金龙 周华林 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

保险业系统性风险 及其管理的理论和政策研究

郭金龙 周华林 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

保险业系统性风险及其管理的理论和政策研究 / 郭金龙,
周华林著. —北京: 社会科学文献出版社, 2016. 1
ISBN 978-7-5097-8065-7

I. ①保… II. ①郭… ②周… III. ①保险业-风险管理-
研究 IV. ①F840.32

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 225693 号

保险业系统性风险及其管理的理论和政策研究

著 者 / 郭金龙 周华林

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 恽 薇 王婧怡

责任编辑 / 许秀江 刘宇轩

出 版 / 社会科学文献出版社·经济与管理出版分社 (010) 59367226

地址: 北京市北三环中路甲 29 号院华龙大厦 邮编: 100029

网址: www.ssap.com.cn

发 行 / 市场营销中心 (010) 59367081 59367090

读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 三河市东方印刷有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 17.75 字 数: 258 千字

版 次 / 2016 年 1 月第 1 版 2016 年 1 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5097-8065-7

定 价 / 79.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

现代保险业的发展极大地扩大了保险的功能和范围,使得保险的业务领域由传统保险业务向非传统保险业务扩展和延伸,改变并提升了传统保险业在金融系统和经济生活中的地位和作用,赋予现代保险业更多的金融功能和特征,现代保险业已经成为金融系统中的重要支柱,渗透到社会经济生活中的每个领域和各个方面。随着现代保险业的进一步深入发展,未来将产生更多新形态的保险业务,从而进一步深化保险业在实体经济中的应用范围,改变保险业对现代经济社会的影响力和作用。

保险业本质上是一种风险管理过程,但其自身也是风险系统的重要组成部分,在一定条件下,也可能引发更为严重的后果。保险业金融属性和功能的不断扩展,使得保险业更多地以金融业的形态存在和发展,也因此沿袭了金融属性的所有特性。现代保险业不再是金融系统中最具稳定性的组成部分,而是金融系统风险中的重要一环,也可能对实体经济产生致命的破坏力,影响和后果可能远超过银行业。

2008年金融危机的爆发,是现代金融业系统性风险的一场有效的预演,各类金融行业都在这场危机中有所表现。银行业无疑是这次金融危机的主要罪魁祸首,也是这轮金融危机中损失较为严重的一个金融行业,许多甚至是百年老店,久经风险考验的银行也在一夜之间轰然倒塌。相比之下,保险业在这场金融危机

中的隐性表现几乎掩盖了其绝大部分的负面影响。迄今为止，仍然有部分研究者认为 2008 年金融危机只是银行业不规范发展的严重后果，银行才是这轮金融危机的主角，保险业只是这轮金融危机中无辜的受害者之一，保险业对这轮金融危机的冲击力较小。

正如本书所述，美国政府为避免美国国际集团（AIG）破产倒闭，先后投入了总计约 1823 亿美元的救助金。而政府对银行业的最高救助资金发生在英国苏格兰皇家银行（RBS），救助资金达 455 亿英镑；其次发生在美国花旗银行，救助资金为 450 亿美元。美国政府为救助保险业耗费的资金远超过银行业。2008 年金融危机中全球破产倒闭的保险机构共有 3 家，保险机构破产倒闭的数量远不及银行业，但是，美国政府仅提供给 AIG 一家保险机构的救助金额就超过了全球银行业两笔最高的救助金额之和。保险业虽然未出现大规模的破产倒闭现象，但是在这轮金融危机中的损失巨大，其影响和后果并不比银行业的小。美国政府挽救了 AIG，AIG 没有真正破产倒闭，使得保险业成为这轮金融危机中损失较具隐蔽性的一个金融行业，一定程度上造成了市场的错觉，误认为 2008 年金融危机中银行业风险的作用很大，保险业风险的作用较小。

2008 年金融危机中保险业发生的这种风险初露锋芒就彰显其威力，可见，保险业发生的某些风险也可能对经济社会发展造成巨大冲击。这种风险不同于以往国际保险市场中的破产倒闭现象，与以往传统保险业引发的风险事故具有本质的差异。现代保险业的发展在给实体经济带来巨大支持和保障的同时，新型业务的出现和某些不规范的发展方式也可能对实体经济产生巨大的破坏力。

AIG 在 2008 年金融危机中的表现和影响力，引起了国际保险监管机构以及相关学者的关注，大家开始思考保险业发生的这种新的风险是什么，有什么特征，会造成什么样的影响，如何监管和预警，与银行业系统性风险有什么不同，与保险业的一般性风险有哪些不同等问题。在金融稳定委员会（FSB）、国际货币基金组织（IMF）、国际清算银行（BIS）等机构的推动下，国际保险监督官协会（IAIS）等组织和相关学者开展了对保险业系统性风险问题的研究。针对 2008 年金融危机引发的一系列问题，美国和欧盟等诸国有针对性地开展了对各国保险

业监管制度的改革计划，加强对保险业偿付能力的监管。其中，美国偿付能力现代化（SMI）和欧盟偿付能力Ⅱ是这些改革计划中影响力较大的两种保险监管模式。2012年3月份开始，中国也启动了第二代偿付能力（简称“偿二代”）改革计划。

目前，国外相关的研究已经取得一定成果。总体上来看，这些研究仍然处于初级阶段，尚未形成完整系统的理论成果，还需要进一步探索和深入挖掘，特别是关于保险业系统性风险的识别和评估方法、监管机制、预警措施等，有待未来的研究者继续深入探讨和分析。国内对保险业系统性风险问题的研究则主要引用和借鉴了国外相关研究的成果，并没有形成系统化的研究成果。同时，由于我国国内保险业发展的水平和程度相对较低，国际发达保险市场正在大规模经营和开展的新型业务，我国保险业都尚未涉足，而我国监管机构对保险业风险的监管和控制较为谨慎，保险业风险总体上处于可控状态，但也可能容易造成我国国内对保险业系统性风险问题的疏忽和轻视。

随着我国经济发展进入新一轮增长阶段，各行各业都在全面深化改革开放，保险业作为现代金融业的重要组成部分，还存在较大的成长空间和潜力，或将成为我国新一轮经济增长的重要推动力量。中国保险业正在以完善价格形成机制和准入退出机制为着力点，全面深化保险业的改革。未来我国保险业或将涉足更多高风险领域，如果管理不规范或者对保险业系统性风险的认识不够充分，可能会带来巨大风险，进而对我国现代化建设造成较大的冲击。2014年8月，国务院发布了《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》（俗称“新国十条”），要求保险行业处理好加快发展和防范风险的关系，守住不发生系统性区域性金融风险的底线，加强全面的风险管理。近年来，随着我国保险业市场化改革的推进，保险机构表现踊跃激进，涉足了一系列高风险业务。在2015年4月30号偿付能力“考核”大限之前，多家保险机构大规模增资，也反映出保险机构经营风险加剧。与此同时，监管机构也在密切关注保险市场风险发展的动态，整顿和规范保险市场秩序，最大限度地保障保险市场健康可持续发展。

2008年金融危机爆发以后，保险业加强了全球统一监管制度体系建设，由

国际保险监督官协会（IAIS）牵头制定了一系列国际保险监管标准和准则，加强国际保险监管合作。针对保险业系统性风险的监管，一是加强对整个保险市场风险的宏观审慎监管；二是建立针对国际活跃保险集团（IAIG）的共同框架（CFS）；三是挑选和识别全球系统重要性保险机构，强化对这类特殊机构的监管；四是加快制定和建立《以风险为基础的全球保险资本标准》，建立针对全球系统重要性保险机构偿付能力监管资本要求的标准和原则，加强对保险业系统性风险的防范与预警。

中国社会科学院金融研究所的郭金龙研究员多年以来致力于保险业理论和政策的研究，对金融业风险管理研究颇深，具有丰富的理论研究成果和实践经验，很早就敏锐地发现了保险业系统性风险对现代保险业发展的重要性，有针对性地搜集和整理了国际和国内关于这一问题的理论研究成果资料，形成了较为完整和系统性的研究成果。《保险业系统性风险及其管理的理论和政策研究》一书是国内最早的系统性地对保险业系统性风险这一主题进行全面研究的理论成果，首次站在理论高度和国际前沿视角系统性地整理了国内外的相关研究成果，为未来深入研究这一问题奠定了基础。

2013年，中国平安集团成功入选全球首批系统重要性保险机构，成为国际保险市场系统重要性风险的重要一环。随着中国保险市场的发展壮大，未来或将有更多的机构入选全球系统重要性保险机构，保险业系统性风险或将对中国现代经济社会的发展产生深远影响。希望本书的出版，能引起保险业界、监管机构、学术界和决策机构等对保险业系统性风险问题的足够重视，从各自的领域做好充分的准备，更好地引导现代保险业持续健康稳定发展、对我国经济社会的发展发挥更加积极的推动作用。

周延礼

2015年5月15日

2008 年全球金融危机爆发，给全球经济带来巨大冲击和深远影响，使全球经济发展增加了更多不确定的因素，如何重构金融系统和恢复经济发展是摆在当时世界各国面前的首要问题。而要解决这一问题，首先需要对 2008 年的全球金融危机有一个全面的认识和深度的理解。现代金融业的快速发展，调整了传统金融业在社会经济生活中的地位和功能，扩大了金融业的影响范围和作用程度。保险业一向被认为是金融系统中最具稳定性的金融行业，是经济发展的“稳定器”和“助推器”。然而，2008 年金融危机中保险业的表现令人刮目相看：人们认识到保险业也不见得总能保障自身的经营风险；保险业也是全球金融风险系统中的一环，在一定条件下，也可能演变为助涨金融风险的重要工具。全球保险业虽然没有发生大规模的破产倒闭事件，不过仅美国国际集团（AIG）所造成的损失，就足以与银行业全行业发生的损失相比。由于 AIG 在 2008 年金融危机中并没有破产倒闭，而美国政府耗资巨大也力图挽救其命运，所以，AIG 成为全球金融危机救助案中最具争议性的一项政府援助计划，保险业也成为这场金融危机中最具隐蔽性的推手。实际上，现代保险业也是这轮金融危机的重要推手和重要风险环节，对金融危机的演进和发展起到不容忽视的作用，其本身也出现了潜在的系统性风险隐患。

现代保险业的发展极大地丰富和扩展了保险服务的范围和内容,使得保险业资金配置和管理的作用越来越突出,保险业更多地展示了其金融属性和功能。保险业通过跨边界业务、交叉持股、兼并重组、证券化等多种方式,与其他金融行业建立了千丝万缕的联系。任何一个金融行业发生了风险都可以迅速传递到其他金融行业,并在金融系统内蔓延,再通过各金融行业的杠杆效应放大,最终传导给实体经济,引起一系列一连串的反应。现代保险业已经成为金融系统中的重要组成部分,近年来美国保险业资产在金融资产中的占比达到40%左右,其对金融稳定的影响力和作用力并不比银行业逊色。

保险业破产倒闭牵涉的是保单持有人的利益,甚至关系到保单持有人未来几十年的利益保障问题。保单持有人投保的前提和基础是保险机构持续正常经营,一旦这种利益受到损害,或将威胁到民生保障,引发严重的社会后果和问题。2008年的全球金融危机中,AIG危机事件是“太大而不能倒”的问题,不同于以往保险市场的一般性破产倒闭事件。这种机构在整个保险体系中处于关键节点和环节,一旦破产倒闭可能会引发一连串的后果和问题,甚至引起整个金融系统的瘫痪和崩溃。2013年,我国平安集团入选首批全球系统重要性保险机构,是亚洲市场唯一一家入选全球系统重要性保险机构的金融机构,反映了我国保险市场的发展和进步,也反映了我国保险市场已成为国际保险市场系统性风险的重要一环。我国保险市场规模庞大,随着我国经济的进一步发展,在一定时期内其还将继续保持持续快速发展的态势,未来或将有更多的保险机构入选全球系统重要性保险机构,这类机构的稳定发展对我国以及国际金融市场的稳定具有重要作用和影响。

我国经济发展进入“新常态”对保险业的发展提出了新的要求,要求保险业全面深化改革,更好地为新一轮经济发展提供支持和动力。从全球来看,经济发达国家或者地区,保险市场也较为发达。经济发展为保险业发展提供了良好的基础和条件,现代保险业的发展则改善了经济发展的质量和效益,更好地助推经济持续健康发展。近两年来,以服务业为主的第三产业在我国国民经济中的占比已经超过第二产业,并且这一差距进一步扩大,这也反映了我国经

济转型发展取得的成效。2014年8月出台的《国务院关于加强发展现代保险服务业的若干意见》（国发〔2014〕29号，简称“新国十条”），是我国保险发展历史上具有重要意义的一项纲领性文件，明确了我国保险业要建成与我国经济社会发展需求相适应的现代保险服务业，要努力实现由保险大国向保险强国转变的目标。在传统保险业向现代保险业发展的过程中，新型保险业务的拓展以及保险业自身存在的问题也可能对现代经济社会的发展带来较大风险，甚至会影响实体经济的健康运行。正确认识和理解保险业系统性风险，对现代保险服务业的规范发展具有重要意义，也是我国保险业全面深化改革过程必须重点关注的问题。

郭金龙研究员进入中国社会科学院金融研究所以来，兢兢业业，孜孜不倦地开展科研工作，一直致力于保险业理论建设和实践发展等相关问题的研究，对风险管理理论具有独到的见解，对保险业实践发展有深刻的认识和了解，在学术研究领域建树丰富，对保险业发展动向和理论前沿问题的把握较为准确和及时，很早就意识到保险业系统性风险对现代保险业发展的重要意义。在加快发展现代保险服务业的纲领性文件“新国十条”出台不久，就完成了《保险业系统性风险及其管理的理论和政策研究》专著成果的撰写工作，为我国现代保险业的规范发展提供了坚实的理论基础，把握住了保险业理论研究的核心和关键，是我国保险理论和政策研究方面具有创新性的一项研究成果。

中国社会科学院学部委员、金融研究所所长 王国刚

2015年5月

商业保险既是一项为风险提供保障的营利性金融服务，也是一项关系国计民生的保障服务。日内瓦协会（Geneva Association，2010）指出，保险的主要功能是为保单持有人提供风险保障功能，通过建立保险基金池的方式，对保单持有人的风险进行积极管理，并将部分风险转移给再保险人。通过提前收取保费的方式，保险人将部分保险资金用于投资，未来通过投资收益可以向保单持有人提供更多的赔付。由于部分保单合同期限较长，保险资金是资本市场资金的重要来源之一，是一种重要的金融媒介和资本积累过程。从2008年的全球金融危机来看，在金融危机的形成机制和利益关系链条中，保险公司不仅充当了次级债券的重要投资者，成为次贷市场资金的重要来源之一，而且通过其提供的按揭贷款保险、单一风险保险和信用违约掉期（Credit Default Swap，CDS）等产品，大大增强了市场和投资者的信心，成为金融危机形成机制中的重要一环。因此，现代商业保险机制是传统风险管理机制和金融资产跨时间跨空间配置机制的融合。这是现代保险发展过程中具有里程碑意义的重要标志。

2008年金融危机爆发以后，引发了全球性的经济危机。迄今为止，多个国家仍然未从经济危机造成的经济增长下滑局势中完全恢复。在这次金融危机中，银行业遭受了巨大的损失，多个银行破产倒闭引发了银行业系统性风险。

保险业在金融危机中遭受的损失也不容忽视。全球保险机构倒闭的数量虽然不及银行业多,但这些机构的规模量级较大。例如,美国国际保险集团(AIG)的破产,导致美国政府共投入了1823亿美元的救助资金。由此,AIG成为全球金融业中获得救助资金最多的金融机构,救助资金总额比政府为救助银行破产倒闭提供的救助资金最多的英国苏格兰皇家银行和救助资金第二多的美国花旗银行而支付的救助金之和还要多得多。既然AIG造成的损失如此巨大,美国为什么可以允许同样是百年老店的雷曼兄弟投资公司破产倒闭,而对提供保险金融服务的AIG,即使花费巨额的救助资金,也不能容忍AIG破产倒闭?

美国政府对AIG的救助说明了“太大而不能倒”的问题。保险业一向被认为是金融系统的稳定器,是金融系统中最不容易引发系统性风险的金融行业。2008年美国AIG遭遇的危机,引发了国内外学者以及监管机构对保险业系统性风险的关注,关注的焦点主要在于:什么是保险业系统性风险,保险业是否存在系统性风险,保险业系统性风险的来源,保险业系统性风险的识别方法,保险业系统性风险的监管方法,等等。

系统性风险的爆发必然伴随着机构破产倒闭,机构破产倒闭却不一定是发生了系统性风险。保险机构因为经营失败而破产倒闭的例子,在多个国家保险发展史上并不少见:1969~2002年,美国共有871家财产保险公司和意外保险公司破产;20世纪90年代末,日本的日产生命保险公司、东邦生命保险公司、第百生命保险公司、大正生命保险公司、千代田生命保险公司等相继倒闭^①;1998~2002年,韩国第一生命保险公司等15家保险公司相继破产;1991年,美国执行寿险公司(Executive Life)和相互利益人寿保险公司(Mutual Benefit Life)的破产引发了保险市场的“退保潮”;2002年,澳大利亚的HIH保险集团破产倒闭;2002年,英国的独立(Independent)保险公司破产;等等。可见,保险公司的破产与银行业的破产倒闭一样,也是一种正常的退出

① 郭金龙等:《现代商业保险规范发展与金融稳定关系的综合研究》,经济管理出版社,2014。

机制，并不都是由于爆发了系统性风险。

由于多个国家都建立了保险保障基金制度，单个非系统重要性保险机构的破产倒闭对保单持有人的利益损害较为有限。允许经营管理不善的保险公司退出市场，也是一种优化资源配置、防止损失范围进一步扩大的有效机制。但是，保险业系统性风险对保险行业甚至整个金融行业造成的影响是较为深远的。与单个保险机构破产对市场的影响不同，系统性风险造成的损失可能超越保险保障基金制度的底线，影响保单持有人未来利益的承兑问题，从而引起市场恐慌，造成大规模的保险退保行为。商业保险是民生保障工程的重要组成部分，关系到保单持有人未来的基本生活问题。在多数经济较为发达的国家和地区，商业保险在民生保障体系中都占据重要地位。因此，保险业爆发系统性风险可能造成剧烈的社会动荡。

以往的文献研究认为，保险业的规模、关联性、可替代性等各方面的指标值与银行业相比小得多，而且保险业经营的原理是风险共担和风险分散机制，集中退保或者集中赔付的概率较低，所以保险业发生系统性风险的可能性较小。当今的部分文献仍然认为，系统性风险在银行业集中爆发的可能性和破坏性更大，保险业务中引发系统性危机的业务主要是非核心保险业务，传统的保险业务不会引发系统性风险，因而保险业不存在系统性风险。然而，AIG 的破产危机证明，随着现代金融业的发展，金融业务边界逐渐弱化，不同金融业务之间的融合性更强。现代保险业务由传统保险业务向非传统非核心保险业务扩展，保险业中出现了较多的类银行金融业务等，这类业务与传统保险业务的经营模式有较大的不同。在一定风险范围之内，这类业务可以为保险机构带来利润收入，增加保单持有人和股东的收益，有利于促进保险业务的发展。但是，这类业务也具有极高的风险杠杆系数，如果超过一定风险范围，可能导致保险机构破产倒闭，并使得风险向多个机构广泛传播和扩散。虽然 CDS 业务等非核心保险业务与传统的保险业务差异较大（经营传统保险业务的保险公司不被允许经营非核心保险业务），但其本质仍然是一种保险金融业务，国外部分国家保险集团的子公司或控股公司等可以经营非核心保险业务。AIG 的破产倒闭，主要是由于其子公司——AIG 集团的金融服务部（AIG FP）大规模经营 CDS 业务引发的危机。

目前,国内外关于保险业系统性风险的研究几乎还处于空白。但是,一个明确的认识是,经济危机只是系统性风险的外在表现形式和必然结果,系统性风险才是造成金融市场不稳定的最主要因素。近年来,国际保险经济学会(简称“日内瓦协会”, Geneva Association)、金融稳定委员会(Financial Stability Board)、国际保险监督官协会(International Association of Insurance Supervisors)、国际清算中心(International Settlement Center)、国际货币基金组织(International Monetary Fund)等机构的相关研究认为,保险业存在系统性风险。可见,国内外的主要保险机构已经基本认同保险业系统性风险的存在,并就保险业系统性风险的概念、来源、与银行业系统性风险的差别和联系,保险业系统性风险的识别、监管措施和监管方法等诸多问题展开了分析。

现代金融业的发展在包括保险行业在内的多个领域引发了较为深刻的变化,加快了保险业发展的步伐,也使得保险行业的风险不断演化和升级。保险业系统性风险爆发的概率虽然较低,但是它一旦爆发将给社会和经济造成不容忽视的影响。部分国家和地区可能难以承受这种风险损失,甚至多年难以摆脱这种损失造成的经济萧条。2008年的全球金融危机,已经让全球看到了保险业系统性风险的潜在威力。因而,重视和关注保险业系统性风险问题,提前建设好系统性风险的防范和预警机制,具有重大的理论意义和现实意义。

本书在总结国内外相关文献研究的基础上,围绕保险业系统性风险的概念、保险业系统性风险的来源、保险业系统性风险与银行业系统性风险的差别和关联性、保险业系统性风险的识别、保险业系统性风险的监管等内容展开论述,对相关文献的观点和贡献进行提炼,以为为读者提供保险业系统性风险及其管理的理论分析框架和基本认识。

中国保险监督管理委员会副主席周延礼先生,中国社会科学院学部委员、金融研究所所长王国刚教授,在百忙之中为本书作序,特此致谢!

本书的编辑出版过程中,社会科学文献出版社的许秀江博士、刘宇轩编辑对本书文字的修改和编辑做了大量工作,在此一并致谢!

郭金龙

二零一五年五月

前 言 / 001

第一章 保险业系统性风险的概念及特征 / 001

第一节 保险业系统性风险的概念 / 004

第二节 保险业系统性风险的特征 / 012

第三节 保险业系统性风险的外在表现形式 / 020

第二章 保险业系统性风险因素及其产生原因 / 027

第一节 保险业风险的来源 / 029

第二节 保险业系统性风险的来源 / 035

第三节 保险业系统性风险来源的外生机制 / 053

第四节 保险业系统性风险的内在来源 / 055

第三章 保险业系统性风险与银行业系统性风险的区别与联系 / 061

第一节 银行业系统性风险的概念和特征 / 063

第二节 保险业系统性风险与银行业系统性风险的区别 / 067

第三节 保险业系统性风险与银行业系统性风险的关联性 / 073

第四节 保险业和银行业系统性风险在 2008 年金融危机中的表现 / 077

第四章 保险业系统性风险的识别和评估 / 083

第一节 系统性风险的识别方法 / 085

第二节 保险业系统性风险的评估方法 / 098

第三节 系统重要性保险机构的识别与风险评估 / 104

第五章 保险业系统性风险的应对和管理措施的理论分析 / 119

第一节 主要发达国家保险监管制度特点及发展分析 / 121

第二节 几种主要的国际保险监管模式 / 130

第三节 保险业系统性风险监管措施与对策 / 148

第四节 保险行业对保单持有人的保护措施 / 162

第六章 系统重要性保险机构及其对保险业系统性风险的作用 / 169

第一节 首批全球系统重要性保险机构简介 / 171

第二节 首批全球系统重要性保险机构的特点与地位分析 / 183

第三节 国内系统重要性保险机构的识别 / 192

第七章 保险业系统性风险的国际案例分析 / 203

第一节 美国保险业系统性风险分析 / 205

第二节 英国保险业系统性风险分析 / 212

第三节 澳大利亚保险业系统性风险分析 / 215

第四节 日本保险业系统性风险分析 / 217

第五节 中国保险市场的潜在系统性风险分析 / 225

第八章 我国保险业防范系统性风险的方法和机制 / 229

第一节 我国第二代偿付能力建设 / 231

第二节 动态财务分析在防范和应对保险业系统性风险中的作用 / 243

第三节 我国应对保险业系统性风险的政策措施及建议 / 249

参考文献 / 258

保险业系统性风险的概念及特征