

博士



西南财经大学学术专著出版基金资助出版
西南财经大学“211工程”资助出版

寿险公司整合性 风险管理研究

陈志国 著

西南财经大学出版社

SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

文庫





西南财经大学学术专著出版基金资助出版
西南财经大学“211工程”资助出版

寿险公司整合性 风险管理研究

陈志国 ■ 著



西南财经大学出版社
SOUTHWESTERN UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

文库

图书在版编目(CIP)数据

寿险公司整合性风险管理研究/陈志国著. —成都:西南财经大学出版社,2008.5

ISBN 978-7-81088-904-9

I. 寿… II. 陈… III. 人寿保险—保险公司—风险管理—研究
IV. F840.62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 029119 号

寿险公司整合性风险管理研究

陈志国 著

责任编辑:李才 赖江维

封面设计:大涛

责任印制:封俊川

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://www.xcpress.net
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028-87353785 87352368
印 刷:	郫县犀浦印刷厂
成品尺寸:	148mm × 210mm
印 张:	10.75
字 数:	260 千字
版 次:	2008 年 5 月第 1 版
印 次:	2008 年 5 月第 1 次印刷
印 数:	1—1000 册
书 号:	ISBN 978-7-81088-904-9
定 价:	25.00 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

中文摘要

本书基于寿险公司整合性风险管理构架进行理论与运行研究，以公司整合性风险管理产生的背景为起点，以经济金融理论、财务理论、风险社会与风险文化理论为理论基础，建立了基于价值创造的公司整合性风险管理理论体系，建构寿险公司整合性风险管理模型，并对所建模型进行扩展运用，形成了资本风险的整合管理、资产负债风险的整合管理、战略风险与经营风险的整合管理、风险管理与风险管理文化的整合管理的递阶式风险整合管理体系。

本书（导论）认为，公司整合性风险管理是经济全球化和金融混业经营对企业传统风险管理的挑战、金融市场与金融工程对风险管理的促进、企业风险管理实践的內部创新与外部机构的外部压力的驱动以及系统控制论与计算机技术的技术支持等背景决定的必然产物。

本书（第一章）建立了较为宽泛的公司整合性风险管理的经济理论、金融理论、财务理论和风险社会与风险文化理论基

础。作者分析和介绍了包括效用函数理论、风险组合与分散理论、企业套期保值理论等经济理论,包括 Markowitz 的资产组合理论、资本资产定价模型、期权模型等金融理论,也包括代理理论、破产成本理论、企业融资成本理论等财务理论,同时对风险社会 and 风险文化理论进行了较有深度的介绍和分析。

本书(第二章)初步建立了公司整合性风险管理基本理论体系。作者在对传统风险管理理论进行梳理和评价的基础上,分析了整合风险管理视角的风险理论,创新性地提出风险的本质在于客观存在与主观认知的内在不一致性,而不是风险利益;风险的哲学思维应该是客观实体论和主观建构论的结合,而不只是主观建构论。公司整合风险管理理论包括基于价值创造的企业全面风险管理(ERM)和以风险决策为导向的全面风险管理(TRM),公司整合性风险管理是一种全新思维、全方位、全过程、全员性和综合性的管理范式。公司整合性风险管理通过优化资本配置、优化公司战略决策、增强公司经营一致性、实现风险成本管理的范围经济效应等途径创造公司价值。

本书(第三章)在运用层次分析法(AHP)对寿险公司的全面风险进行整合分析的基础上,建立了以平衡记分卡管理系统为载体的涵盖所有风险的寿险公司整合风险管理模型。创新性地提出寿险公司经济价值最大化和社会价值最大化相统一的整合风险管理目标,建立并分解寿险公司风险整合控制系统,建立包括风险分析、风险优化、风险组合、风险套期与风险转移在内的风险整合策略系统,建立了包括经济资本、RAROC、内涵价值、EVA 等在内的整合风险管理的绩效评估系统,提出了包括资本风险整合管理、整体资产负债管理、整体偿付能力管理、整体风险的 VaR 管理等风险整合管理方法体系。作者将风险认知、制度、知识、集体意识、社会资本、文化资本整合于该风险整合管理模型中。

本书（第四—七章）以寿险公司整合性风险管理模型为基础，建立了寿险公司整合风险管理的风险整合管理构架，形成了包括资本风险整合管理的初级整合、资产负债风险整合管理的中级整合、公司战略风险与经营风险整合管理的中高级整合，以及包括行为风险、文化风险在内的全面风险整合管理的高级整合形态的风险整合管理体系。

本书（第四章）在资本风险整合管理研究中，以资本结构与公司价值最大化为分析起点，介绍资本结构的标准模型、风险管理价值模型（Neil Doherty, 1985）、风险资本模型（Merton & Merold, 1993）、保险模型和新保险模型（Shimpi, 1999）的发展演变。作者以新保险模型为分析工具提出资本管理的融资多样化策略和寿险证券化策略，系统地研究了经济资本在资本风险管理和公司整合风险管理中的作用，并较系统地介绍了寿险公司资本配置技术。

本书（第五章）以传统的资产负债管理理论为研究起点，分析了全面整合的资产负债管理理论和全面整合的资产负债价值管理理论，介绍了资产负债整合风险管理的随机规划、决策规划和随机控制动态模型，介绍了资产负债整合风险管理的情景分析、极限测度与动态财务分析等动态技术，并运用动态技术对 ALDC 风险整合管理进行了实例分析。

本书（第六章）在分别介绍战略风险测度方法与经营风险测度方法的基础上，对寿险公司战略风险和经营风险进行了风险整合分析，将平衡记分卡管理系统同时运用于战略风险管理和经营风险管理中，创新性地建立以平衡记分卡管理系统为中心的战略风险与经营风险的整合模型，并对整合模型加以运用，同时对该整合模型进行扩展（扩展模型）。整合模型与扩展模型具有较强的可行性与现实适用性。

本书（第七章）以风险认知理论（知识理论、个性理论、

文化理论) 和风险行为理论(期望理论、风险均衡理论、声誉理论) 为基础, 创新性地建立了包括内在化的风险管理文化、制度化的风险管理文化和认知性的风险管理文化的风险管理文化理论体系。作者运用行为经济学视角下的制度理论和知识理论, 运用知识管理视角下的知识管理理论, 强调制度与知识在寿险公司风险管理与风险管理文化中的重要作用, 创新性地提出将寿险公司风险的整合管理提升为对寿险公司知识的整合管理、实现寿险公司风险管理制度与风险管理知识的互动整合创新、建立学习型风险管理组织团队等观点。作者还运用组织视角、知识管理视角和技术创新视角下的社会资本理论, 强调社会资本在寿险公司风险管理与风险管理文化整合中的作用, 提出发挥社会资本在风险管理知识创造中的促进作用以推动风险管理制度和风险管理文化的创新, 建立良好的社会资本以防范和降低寿险经营中的行为风险, 将寿险公司风险管理融入寿险公司经济资本、知识资本、社会资本与文化资本整合管理过程的创新性观点。

本书创新之处主要体现在以下七个方面:

第一, 作者在对传统风险理论进行梳理和分析的基础上, 强调现代风险的目标与机会观, 指出风险的本质在于客观世界与主观认知的不一致性(而不是风险利益), 强调现代意义风险的哲学思维是客观实体论与主观建构论的结合(而不只是主观建构论), 建立风险管理文化理论体系, 打破了风险管理文化“黑箱”。因此, 本书研究在风险基础理论领域具有一定的创新性。

第二, 在对公司整合性风险管理的理论基础进行分析和对传统风险管理理论进行梳理的基础上, 初步建立公司整合性风险管理理论体系, 使公司整合性风险管理理论趋于系统化, 在目前国内外相关研究中还未发现该理论的系统研究文献。公司整合性风险管理与价值创造的理论研究、公司整合性风险管理

的成本优势的理论研究,具有一定水平的理论创新性。

第三,在对公司整合性风险管理理论系统研究的基础上,建立了寿险公司整合性风险管理模型。模型研究第一次将寿险公司所面临的全部风险置于一个分析框架内,将寿险公司整合性风险管理目标界定为经济价值最大化和社会价值最大化。风险整合控制系统研究打开了公司全面风险整合系统的技术黑箱,风险管理整合策略和整合方法研究较为全面、系统地提供了整合风险管理的整合策略体系和整合方法体系。模型研究创新性地探讨了寿险公司整合风险管理的内在路径(递阶整合路径)。

第四,本书运用的新保险模型(Insurative Model, Shimpi, 1999),较为深入地探讨了寿险公司资本管理的融资多样化策略和寿险证券化策略,借鉴和运用经济资本分析工具,研究经济资本在保险资本风险整合管理中的作用,在一定程度上为保险资本管理、保险资本监督管理、公司全面风险的整合管理提供新的管理视角或管理方法。作者创新地提出了“大资本”整合管理的概念。

第五,本书借鉴相关学科领域对战略风险测度的研究方法,借助于平衡记分卡战略管理系统,建立了寿险公司战略风险与经营风险的整合模型与扩展模型。整合模型与扩展模型具有较强的理论价值与实践可行性。模型建构在一定程度上体现了员工价值创造、客户价值创造与股东价值最大化的内在统一,在一定意义上实现了经济资本、人力资本、组织资本、社会资本与文化资本的内在整合。该研究在国内外寿险公司整合风险管理研究中尚属首例。

第六,本书研究有别于目前整合性风险管理定量研究的研究范式,作者重视对寿险公司的本源性风险的深入研究,强调本源性风险在公司整合性风险管理中的本源性作用。作者在风险认知理论、风险行为理论、风险文化理论研究的基础上,把

整合性风险管理的根本建立在风险管理文化之上,强调制度、知识、社会资本在公司整合性风险管理特别是在风险管理文化建设中的根本作用。

第七,在研究方法上,作者的风险管理思维超越传统的经济视角与技术视角的风险管理思维,作者运用一种整体思维对寿险公司整合性风险管理进行研究,将动态整合分析方法、系统分析方法、定性与定量相结合的分析方法、制度主义整体分析方法、跨学科研究方法较好地结合起来,研究范式具有一定意义的创新。

本书在以下方面还需要进行深入的后续研究。

第一,风险分析与风险整合的理论研究与技术研究有待深入。可度量风险如何实现有效整合(风险的可加性问题),如何让风险的一致性原则在实践中得到有效运用,可度量风险与不可度量风险如何在一个分析框架内进行风险分析和风险整合,特别是战略风险、运营风险(operational risk)、认知风险、行为风险(道德风险等)的分析与整合管理。

第二,对整合性风险管理的整合系统和整合路径的研究还有待进一步加深。整合性风险管理的整合系统和整合路径属于复杂的系统科学的研究范围,对复杂的多风险因子的整合系统与整合路径分析必须借助于复杂的工程技术在该方面的内在优势。

第三,对认知风险、行为风险、文化风险的本源性风险的深入研究,必须借助于心理学、行为学、社会学以及文化学等跨学科研究的学术合力方能实现,对本源性风险的研究与防范是风险管理永恒的也是最重要和最复杂的理论问题。

【关键词】 整合风险管理 风险整合 资本管理 风险管理文化 寿险公司 整体分析方法

目 录

导 论 / 1

一、公司整合性风险管理产生的背景 / 2

(一) 经济全球化背景下的企业组织对传统风险管理提出严峻挑战 / 2

(二) 金融市场与金融工程的发展为公司整合性风险管理提供了重要条件 / 3

(三) 企业风险管理实践促进了公司整合性风险管理的发展 / 4

(四) 监管机构、评级机构等的外部压力是公司整合性风险管理发展的外部驱动力 / 7

(五) 控制论、系统论与计算机技术的运用为整合性风险管理发展提供技术支持 / 8

二、文献综述、实践进展与研究现状 / 10

(一) 文献综述 / 10

(二) 实践进展 / 15

(三) 研究现状 / 17

三、本书研究方法：整体分析方法 / 21

(一) 整体分析方法的理论渊源 / 21

(二) 整体分析方法的基本内容 / 22

(三) 整体分析方法在本书的方法论运用 / 24

四、研究目的、研究思路、逻辑结构与研究创新 / 28

(一) 本书研究目的 / 28

(二) 研究思路与逻辑结构 / 30

(三) 本书创新之处 / 33

第一章 公司整合性风险管理理论基础 / 37

一、整合性风险管理的经济理论基础 / 38

(一) 风险态度与效用函数 / 38

(二) 风险组合与分散原理 / 40

(三) 企业套期保值的基本原理 / 42

二、整合性风险管理的金融理论基础 / 43

(一) Markowitz 的资产组合理论 / 44

(二) 资本资产定价模型 (CAPM) / 46

(三) 期权定价模型 / 48

三、整合性风险管理的财务理论基础 / 50

(一) 代理理论 / 50

(二) 破产成本理论 / 51

(三) 企业融资成本理论 / 52

(四) 税率曲线论 / 53

四、整合性风险管理的社会文化理论基础 / 54

(一) 风险社会理论 / 54

(二) 风险文化理论 / 58

第二章 公司整合性风险管理理论构建 / 61

一、研究起点：传统风险管理理论 / 62

(一) 风险管理的发展阶段：传统风险管理与现代风险管理 / 62

(二) 传统风险管理的风险理论：客观实体论 / 64

(三) 传统风险管理理论：基本特征及其评价 / 66

二、公司整合性风险管理的风险理论 / 67

(一) 风险的一般特征 / 68

(二) 风险的本质观 / 72

(三) 风险的哲学思维 / 73

三、公司整合性风险管理的风险管理理论 / 74

(一) 公司整合性风险管理的界定 / 74

(二) 公司整合性风险管理两大理论体系 / 78

(三) 公司整合性风险管理理论特征 / 79

四、公司整合性风险管理与价值创造 / 81

(一) 优化公司资本配置，提高公司资本效率 / 82

(二) 优化公司战略决策，提高公司绩效水平 / 86

(三) 增强公司经营一致性，建立利益相关者对公司的信心 / 92

(四) 降低风险管理成本，实现风险成本管理范围经济效应 / 97

五、公司整合性风险管理系统 / 100

(一) 公司整合性风险管理目标 / 100

(二) 公司整合性风险管理要素 / 101

(三) 公司整合性风险管理流程 / 102

第三章 寿险公司整合性风险管理模型构建 / 109

一、寿险公司全面风险的整合分析 / 110

(一) 寿险公司的风险分类 / 110

(二) 寿险公司风险整合的层次分析 / 113

二、寿险公司整合性风险管理模型 / 119

(一) 整合性风险管理目标 / 119

(二) 风险整合控制系统 / 121

(三) 寿险公司整合性风险管理整合路径 / 122

(四) 整合性风险管理绩效评估 / 124

三、寿险公司整合性风险管理整合策略 / 126

(一) 风险优化 / 126

(二) 风险限额与风险预算 / 129

(三) 风险组合 / 130

(四) 风险套期 / 131

(五) 风险转移 / 133

四、寿险公司整合性风险管理整合方法 / 134

(一) 资本风险管理的整合方法 / 134

(二) 整体资产负债管理 / 136

(三) 整体偿付能力监测管理 / 137

(四) 整合风险管理的 VaR 方法 / 137

(五) 定量分析与定性分析相结合的方法 / 138

第四章 寿险公司资本结构、资本成本与资本配置的整合风险管理 / 141

一、资本结构理论与资本结构模型 / 142

(一) 分析起点：资本结构与公司价值最大化 / 142

(二) 资本结构模型 / 143

二、新保险模型在资本管理中的应用 / 148

(一) 融资多样化策略 / 148

(二) 寿险证券化策略 / 150

三、资本整合风险管理工具：经济资本 / 153

(一) 经济资本的界定 / 153

(二) 经济资本计算 / 156

(三) 经济资本在保险资本管理和整合风险管理中的作用 / 157

四、寿险公司资本配置技术 / 166

(一) 资本资产定价模型法 (CAPM) / 166

(二) 偿付力卖权 / 167

(三) 监管性风险基础资本 / 168

(四) 边际资本配置方法 / 168

第五章 寿险公司资产负债整合风险管理 / 173

一、寿险公司资产负债整合管理 (IALM) 理论 / 174

(一) 传统的资产负债管理理论 / 175

(二) 并行的资产负债管理理论 / 175

(三) 全面整合的资产负债风险管理理论 / 176

(四) 全面整合的资产负债价值管理理论 / 176

二、资产负债整合风险管理的动态模型 / 177

(一) 随机规划模型 (Stochastic Programming) / 178

(二) 决策规划模型 (Decision Rules) / 180

(三) 随机控制模型 (Stochastic Control) / 182

三、资产负债整合风险管理的动态技术 / 183

(一) 情景分析 / 183

(二) 极限测试 / 185

(三) 动态财务分析 / 187

四、运用：寿险公司资产负债风险与资本风险的动态整合管理 / 189

(一) ALDC 的综合管理 / 190

(二) 免疫投资组合与风险投资组合 / 191

(三) ALDC 的整合性风险管理动态分析 / 191

第六章 寿险公司战略风险与经营风险的整合管理 / 197

一、战略风险内涵及其测度方法 / 198

(一) 战略风险内涵的演变发展 / 198

(二) 战略风险构成的相关理论 / 199

(三) 战略风险的主要度量方法 / 200

二、寿险经营风险内涵及其测度方法 / 204

(一) 寿险公司运营风险 / 205

(二) 寿险公司信用风险 / 209

(三) 寿险公司市场风险 / 211

三、寿险公司战略风险与经营风险的风险整合分析 / 213

(一) 寿险公司战略风险分析与经营风险分析 / 214

(二) 寿险公司战略风险与经营风险的整合分析 / 215

四、寿险公司战略风险与经营风险整合管理模型及其运用 / 217

- (一) 战略风险与经营风险整合工具：平衡记分卡 / 217
- (二) 寿险公司战略风险与经营风险整合模型建构及其运用 / 228
- (三) 寿险公司战略风险与经营风险整合模型的扩展 / 231

第七章 寿险公司的风险管理与风险管理文化的整合研究 / 235

一、风险认知理论、风险行为理论与风险管理文化 / 236

- (一) 风险认知理论 / 237
- (二) 风险行为理论 / 243
- (三) 风险管理文化 / 248

二、寿险公司风险管理与风险管理文化的整合：制度与知识 / 254

- (一) 行为经济学视角下的制度观与知识观 / 254
- (二) 知识管理视角下的企业知识理论 / 256
- (三) 制度与知识在寿险公司风险管理与风险管理文化整合中的作用 / 262

三、寿险公司风险管理与风险管理文化的整合：社会资本 / 266

- (一) 公司组织管理视角的社会资本界定与分类 / 267
- (二) 基于公司组织管理的社会资本理论 / 269
- (三) 社会资本在寿险公司风险管理与风险管理文化整合中的作用 / 277

第八章 寿险公司整合性风险管理案例分析 / 283

- 一、基于整合框架的 AVIVA 保险公司的资本风险管理 / 284
 - (一) 资本管理的基本构架 / 284

(二) 资本管理策略与方法 / 285

(三) 资本管理的发展策略 / 290

二、美国寿险公司整合性风险管理与价值创造的
实证分析 / 292

(一) 传统风险管理活动的动机 / 293

(二) ERM 增加公司价值的原因 / 294

(三) 关于风险管理价值的实证研究 / 295

(四) 样本、数据和实证研究方法 / 295

(五) 结果 / 303

(六) 结论及更深入研究建议 / 307

参考文献 / 309

后 记 / 326

致 谢 / 329

—— 寿
—— 险
—— 公
—— 司
—— 整
—— 合
—— 性
—— 风
—— 险
—— 管
—— 理
—— 研
—— 究