

现代保险公司经营管理丛书



保险公司评级管理

罗 光 编著



经济科学出版社
Economic Science Press

保險公司評級管理

羅 光 編著

經濟科學出版社

责任编辑:王长廷

责任校对:杨海

版式设计:代小卫

技术编辑:邱天

图书在版编目(CIP)数据

保险公司评级管理/罗光编著. —北京:经济科学出版社, 2009. 10

(现代保险公司经营管理丛书)

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8455 - 7

I. 保… II. 罗… III. 保险公司—等级—评估
IV. F840.32

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 133711 号

保险公司评级管理

罗光 编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址:北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编:100142

总编部电话:88191217 发行部电话:88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: esp@esp.com.cn

北京天正元印务有限公司印刷

690 × 990 16 开 10.75 印张 170000 字

2009 年 9 月第 1 版 2009 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8455 - 7 定价: 38.00 元

(图书出现印装问题,本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前 言

保险公司评级一直是我国保险业发展中的一块空白。本书从保险公司评级和保险产品评级两个角度系统介绍了国际上,尤其是美国的著名评级公司的评级方法,是国内深入探讨保险公司评级问题的第一部著作,对我国建立健全保险公司评级制度具有重大的参考意义。

引入保险公司评级机制能实现“三赢”。首先,从整个保险行业来讲,健康的行业环境的生成单靠保险监管机构一家的力量很难实现,更何况我国目前的保险监管体系尚不完善,仅依靠监管机构实现偿付能力的有效监督远远不够。在这种情况下,引入评级机制能对保险监管提供辅助作用,同时能显著提高市场透明度。其次,从保险公司的角度来看,引入评级机制有利于保险公司强化风险管理。评级能成为有效的市场营销工具,较高的评级有力地凸显了保险公司相对于竞争对手的竞争优势和产品特点。评级在监管之外给保险公司施加了另一种外部压力,促使其更加关注自己的偿付能力和资本充足率。最后,从消费者的角度来看,评级使消费者可获得更多的与保险公司的质量和安全性相关的信息,从而方便了消费者对保险公司和保险产品的选择,这有利于保护投资者、投保人和被保险人的利益。

评级将与保险公司相关的众多信息进行提炼,揭示

出信息间的复杂联系,并且将它们统一成国际性的、可比较并容易理解的符号。本书不仅介绍了以股东价值为导向的评级方法,同时专门阐述了以客户价值为导向的评级理念和评级操作,在设计评级机制时,最好能兼顾这两种价值导向,这是因为保险公司的大部分潜在客户都不具备评估保险公司质量的能力,评级信息能给他们提供重要的参考作用。

值得指出的是,保险产品评级是在保险公司评级的背景下作出的,后者是前者的出发点和重要影响因素,因此本书重点阐述了各个评级机构的保险公司评级方法。评级通过提高透明度,能够提升保险公司的能力,有助于整个保险业的发展,引入评级机制对我国的保险业来讲已经势在必行。

目 录

第1章 导论	(1)
1.1 导言	(1)
1.2 保险业的动荡时代	(2)
1.3 评级意味着什么	(4)
1.4 评级对保险业的意义	(8)
1.5 目前主要的评级机构	(9)
1.6 实践中的评级程序	(11)
1.7 保险公司评级的不同范围	(16)
1.8 保险评级的工作模式	(19)
1.9 评级符号和标记方法	(20)
1.10 主要的定量和定性评级标准	(23)
1.11 压力测试与保险评级	(29)
1.12 总结和展望	(30)
第2章 标准普尔的评级方法	(35)
2.1 市场的变迁:评级重要性的提高	(35)
2.2 标准普尔的评级方法	(37)
2.3 保险公司的财务实力评级	(38)
2.4 评估标准	(42)
2.5 对保险集团的分析	(47)
2.6 标准普尔的历史	(52)

第3章 穆迪公司的评级方法	(54)
3.1 穆迪的评级方法	(54)
3.2 评级类型	(55)
3.3 评级标准	(56)
3.4 对集团公司的评级	(62)
第4章 惠誉公司的评级方法	(63)
4.1 惠誉的评级方法	(63)
4.2 保险公司评级的类型	(71)
4.3 财务指标及其定义	(76)
4.4 日程表	(79)
4.5 一般原则	(83)
4.6 财务实力的分配	(87)
4.7 国际保险集团	(89)
4.8 对劣势的评估	(90)
4.9 最后的说明	(91)
第5章 以客户价值为导向的评级	(92)
5.1 保险客户价值:德国保险业评级代理的经营理念	(92)
5.2 机构的成立和成果	(93)
5.3 互动式评级、评级程序和评级委员会	(94)
5.4 德国保险业评级代理的评级概况	(94)
5.5 部分特征	(101)
5.6 各保险领域独有的部分特征	(110)
5.7 人寿保险领域的市场调查和行业调查	(117)
第6章 贝斯特公司的评级方法	(119)
6.1 引言	(119)
6.2 评级分析	(124)
6.3 对资产负债状况的评估	(125)

6.4	盈利能力	(129)
6.5	关于业务概况的问题	(130)
6.6	对新成立的保险公司的评级	(133)
第7章	国际评级机构	(135)
7.1	贝斯特公司	(135)
7.2	惠誉评级公司	(138)
7.3	穆迪投资者服务机构	(141)
7.4	标准普尔	(144)
第8章	保险产品评级	(147)
8.1	引言	(147)
8.2	保险产品评级的发展	(148)
8.3	保险产品评级的目标客户群	(151)
8.4	保险产品评级的方法	(154)
8.5	前景展望	(159)
参考文献		(160)

第 1 章

导 论

1.1

导 言

在过去几十年中,保险业在很大程度上强调经营的持续性和一致性。很多国家的保险市场都受到严格的监管,监管法规的范围已超出了准入体系、产品标准体系和行为规范体系的范围。保险公司的建立和保险业务的实际运营必须以取得准入许可为前提,同时,保险公司的实际业务也要受到持续的监督。除此之外,对保险条件的许可以及对资本投资的许可和监督也是如此。1990年,欧盟内部和瑞士逐渐放松对保险公司的监管,直至完全废除过去的监管法规。欧盟针对寿险和非寿险公司的第三套规范制定了内部保险市场的框架。从1994年7月1日起,总部在欧盟成员国内部的跨欧盟成员国保险公司的准入和财务状况监管都在统一的体系下进行(“来源国控制”)。这样的准入许可就像“欧洲护照”一样,允许保险公司在整个欧盟范围内开展保险业务。保险公司可以在其他成员国设立办事处甚至分公司,或者直接在本国向另一个成员国提供服务。除此之外,该规范还规定各成员国有责任控制保费以及提前通报并检查保险条件。

保险监管最首要的任务是,通过与企业决策者达成一致,确保保险合同规定义务的持续实现。保险监管机构从建立起就有两方面的职能:一方面,它对保险行业甚至整个国民经济具有重大意义(保费年收入占欧盟GDP的7%以上);另一方面,从市场参与者的角度看,它改善了信息不对称和市场

不完善的情况。值得注意的是,保险市场的不完善并不意味着国家干预的必要性,市场参与者自身也不会要求国家干预,因为立法机构和监管部门本身也是不完善的。赞成或反对国家干预,准确地说就是市场失灵和政府失灵两种看法之间的交锋。与国家干预并行的评级的意义在于解决信息不对称和“委托—代理问题”。经营业务的保险公司(代理人)由于掌握了更多的信息,相对其他利益集团(委托人)来说具有优势,于是就形成了这样的委托—代理状况:代理人作出决策,不仅会影响到自身的利润,而且会影响到委托人的效用水平。评级有助于改善委托人与代理人之间的信息不对称问题。劳伦斯·怀特(Lawrence White)研究了保险中的信息不对称问题,让保险公司能够大致了解保险业的情况。在此之后,评级揭开了信息不对称的面纱。

每个风险管理者(投保人、经纪人、投资者等)分别独立地分析保险公司的潜在财务实力,这在理论上是可行的。但是在实践当中,只有很少的市场参与者有能力并且愿意进行这样一项庞大的工作。因此,保险评级向市场参与者(同时也向监管部门)提供了一种成本低廉而又非常有效的选择。过去几年中监管的放松导致保险市场的竞争日益激烈。竞争不仅存在于行业内部,而且同样存在于行业之间,如保险公司与银行之间的竞争。另外,过去几年中产品多样性大大增加,如在非传统风险融资领域(风险证券化、多触发战略、有限风险解决方案、或有资本等),高强度竞争给保险公司的经营带来了很大压力。

1.2

保险业的动荡时代

从20世纪90年代后半期开始,保险业通过稳定的发展,逐渐呈现出承保业务的高风险和资本投资的高收益等特征。保险公司能通过从投资业务中获得的收益弥补承保业务的风险,更准确地说是承保业务的损失。但是,由于资本市场的波动,保险业同样陷入了动荡。在20世纪90年代证券市场的繁荣阶段,许多保险公司大幅提高了资产中股票投资的份额,却没有采取相应的风险防范措施,例如,引进适当的资产负债管理。新千年之初,资

本市场在几个月内大幅下跌,保险业因此而遭到沉重的打击。这次资本损失的影响可以从保险公司资产负债表贷方的权益项中体现出来。在这种特殊的市场情况下,从2001年底开始,保险公司在核算投资资产价值时不必严格遵循最低价值原则。如果少数有价证券的价值暂时有所下降,其账面价值可以与结算日的价值有所差别。之前的有关规则规定,保险公司的有价证券和流动资产一样,必须严格按照最低价值原则计价。通过这项规定的变动,对于有价证券究竟是作为流动资产还是作为投资资产计价,保险公司最终有了更多的选择。被视为投资资产的有价证券只需要一次性计提一笔减值准备。但评级机构指出,这会造成隐性负债的积累问题,保险公司财务实力的透明度也将会因此而继续降低。

在资本投资发生深刻变化的同时,保险公司的负债项目中也存在很大的风险,如全面保险保护计划、非传统风险融资、持续上升的价值集中程度和累积损失保护计划等带来的风险。2003年,自然和人为灾害对非寿险保险公司带来的损失一共达到了350亿美元(2002年约135亿美元)。2002年欧洲严重的洪涝灾害使得整个保险业赔付了约25亿美元。2001年9月11日,美国世贸中心、五角大楼以及其他建筑遭到恐怖主义袭击,这次事件给保险业带来了约193亿美元的经济损失。在对重大保险损失的统计中,估计只有安德鲁飓风带来的损失超过了“9·11”事件。发生在1992年的安德鲁飓风给保险业造成了约205亿美元的损失。

保险业目前正面临着彻底变革和不确定性的浪潮(参见图1.1)。尽管公司治理以及当前监管的发展(偿付能力Ⅰ,偿付能力Ⅱ等)要求保险公司运用新的控制工具,如适当的风险管理,但是市场的发展(自由市场上出现新的竞争者以及人口发展等)却导致企业环境发生了结构性的变化。建立在过去信息基础之上的计划变成了毫无用处的废纸。而利用时间序列方法进行预测的稳定性假设,在保险业中也不再有效。

面临急遽的结构性变化和日益降低的市场透明度等局面,评级成为保险业的焦点话题。目前,对市场中保险公司的质量和安全性信息的需求日益增长,为了满足这样的需求,未来几年中评级的重要性将大大提高。

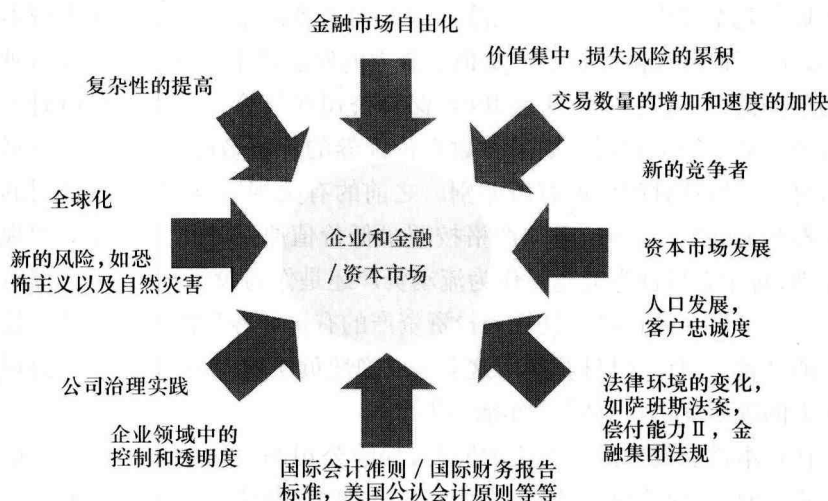


图 1.1 保险业面临的变化

1.3

评级意味着什么

评级一般来说都涉及对企业的偿付能力和财务稳健性的评估,评估以标准化的定性和定量标准为基础。评级所评估的是企业是否有能力履行当前的偿付义务。评级将大量信息压缩到一个指标当中,并将其中复杂的关系都统一起来。我们早在学生时代就接触过这样的原理。我们在英语课和数学课上所得的分数,以及酒店的星级分类,都是由各方面综合起来得出的评价。例如,老师在评估学生的英语能力时,可能会首先分别评估学生在语法、拼写、文风、写作等方面的能力,然后将这些分数加总为综合分数。评级的原理和学校评分是相同的:分别检查企业的各个方面(资本情况、管理质量,更准确地说说是风险管理的质量),最终得出一个总分。评级一般来说包括从 AAA 级(最强的偿付能力)到 D 级(最差的偿付能力或无偿付能力)等多个级别。评级结果是确定违约概率(无力偿付债务的可能性)的基础。每个评级等级都直接与统计上的违约概率相联系。企业的违约概率也可以解释为企业在一定时期内存在很大不确定性的风险程度。表 1.1 列出了企业

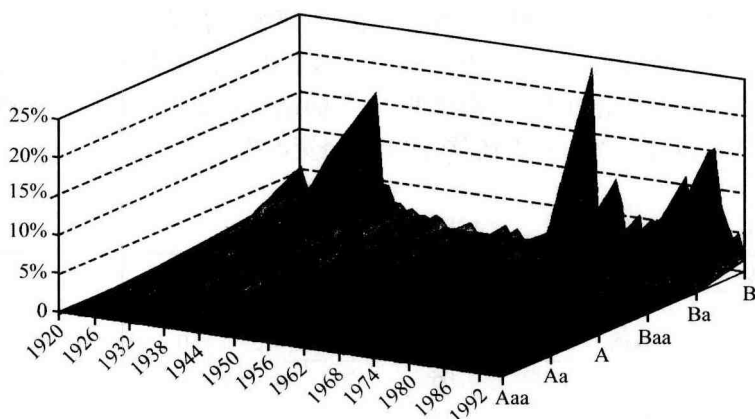
贷款提供者所面临的企业无力偿债的风险与评级和有效期之间的关系。因此,从统计上看,A3 级的企业发行的 5 年期企业债有 0.40% 的概率会延迟还款。如果债务期限更长、等级更低,企业的违约概率当然会更高。级别为 D 的企业可以说必然会延迟还款,甚至已经资不抵债了。

表 1.1 平均累积违约概率

评级	1	2	3	4	5	6	7	8
Aaa	0.00%	0.00%	0.00%	0.06%	0.20%	0.28%	0.37%	0.48%
Aaa1	0.00%	0.00%	0.00%	0.23%	0.23%	0.39%	0.39%	0.39%
Aaa2	0.00%	0.00%	0.06%	0.20%	0.45%	0.55%	0.66%	0.79%
Aaa3	0.07%	0.10%	0.19%	0.29%	0.41%	0.55%	0.55%	0.55%
A1	0.00%	0.03%	0.33%	0.52%	0.66%	0.82%	0.89%	0.97%
A2	0.00%	0.03%	0.14%	0.39%	0.60%	0.79%	0.91%	1.24%
A3	0.00%	0.13%	0.25%	0.34%	0.40%	0.53%	0.78%	0.88%
Baa1	0.04%	0.26%	0.52%	0.90%	1.28%	1.55%	2.00%	2.27%
Baa2	0.07%	0.33%	0.60%	1.18%	1.80%	2.45%	2.79%	2.93%
Baa3	0.31%	0.81%	1.34%	2.15%	2.84%	3.82%	4.73%	5.66%
Ba1	0.62%	2.13%	3.86%	6.30%	8.49%	10.69%	12.19%	13.67%
Ba2	0.53%	2.58%	5.05%	7.32%	9.16%	10.51%	11.86%	12.76%
Ba3	2.52%	6.96%	11.89%	16.47%	20.89%	25.05%	28.71%	32.61%
B1	3.46%	9.29%	14.81%	19.63%	24.48%	29.79%	34.85%	38.35%
B2	6.88%	13.95%	20.28%	24.84%	28.45%	31.16%	32.57%	34.39%
B3	12.23%	20.71%	27.27%	32.53%	37.54%	40.66%	43.95%	47.84%
Caa1 - C	19.09%	28.37%	34.23%	40.07%	43.37%	47.73%	47.73%	51.33%
投资等级	0.04%	0.15%	0.33%	0.59%	0.82%	1.08%	1.27%	1.46%
投机等级	3.68%	8.26%	12.66%	16.56%	20.17%	23.38%	26.17%	28.73%
所有公司	1.20%	2.65%	4.01%	5.22%	6.28%	7.19%	7.92%	8.57%

图 1.2 描绘的是从 Aaa 级到 B 级的企业在 1920 ~ 1992 年之间一年期的违约概率。借助历史记录,我们可以评估预测的质量(良好的跟踪记录)。

许多人都可以获取评级结果。总的来说,评级为潜在投资者、投保人、



资料来源: Moody's Investors Service: Historical Default Rates of Corporate Bond Issuers, 1920-1996, January 1997.

图 1.2 一年期违约概率与评级等级之间的关系

保险经纪人、中介以及保险公司自身提供定向的帮助。评级的核心问题一般包括偿付能力评级、财务实力评级(财力评级)和债券发行评级;同时,也还存在其他的评级类型,如下所述:

- 偿付能力及财务实力评级。为了恰当评估企业的偿付能力,评级机构通常会借助一些指标如以盈利性为主的主要财务比率,对企业的年度报表进行分析。各指标是对企业年报中不同方面的信息的总结。下一步工作则是将各指标进一步浓缩为对企业偿付能力的总体评价。传统的资产负债表分析通常会借助数学统计工具如多变量判别分析(MDA),或者借助于计算机程序。许多企业经历了偿付能力的从有到无,它们的年度报表数据为评级提供了基础。评级机构挑选出合适的指标并对它们进行综合和加权,这样的体系能够可靠、及时地对企业的偿付能力作出评价。
- 信用评级。信用评级是一种外部资金评级,是对债务人准时并完全履行其强制性还款义务的经济能力、法律约束和意愿程度的评价。信用评级针对的并不是特定证券的发行或者某项贷款,而是评级机构对企业整体信用水平的评价(公司信用评级)。它与企业从外部获得的资金有关,但是同样可以视作对企业及其管理质量的整体评

价。总的来说,信用评级对投资者而言包含着重要的信息。

- 债务评级与净资产评级。债务评级是针对外部资金作出的,而净资产评级则以评估内部资金为目的。对于投资者特别是机构投资者来说,这两项评级无疑有很大的意义。利率机遇和股价潜力在分析之中处于首要地位。对企业资本结构的基本分析是这两种评级方法的必要前提。债务评级从负债的角度集中评价企业的偿付能力,因此目的与净资产评级不同。对于股票投资者来说,机遇是最重要的,但是评级能够提供关于企业违约风险的信息。
- 债券发行评级与发行人评级。评级一方面可以针对确定的融资项目(债券发行评级),另一方面也可以针对债务人的整体偿付能力(发行人评级)。国际资本市场上经常交流的评级主要是对单个融资项目质量的评估,如债券发行。发行人的偿付能力在其中有着非常重要的作用,以至于发行人评级构成了债券发行评级的基础。债券发行评级可以与发行人评级不同,因为前者还有其他方面需要考虑,如期限、发行等级、安全性等等。发行人评级并不明确针对单个融资项目,而是针对企业完全、准时地履行其还款义务的能力作出的一般性评估。
- 长期评级与短期评级。证券发行评级可以进一步分为长期评级和短期评级。短期评级主要是针对期限短于一年的证券;长期评级针对所有期限长于一年的证券。
- 委托评级与非委托评级。一般来说,由证券发行人委托评级机构完成的评级工作,被称作委托评级。在这种情形下,评级机构只有在接受了某个企业的评级任务以后才会开始行动。有时评级机构也会进行所谓的非委托评级。非委托评级的发起可能直接来自于评级机构本身或投资者。这种形式的评级所利用的仅仅是经过加工的公共信息(因此也称作PI评级或“公开资讯评级”)。由于这种评级在完全没有内部信息的情况下作出,因此信息质量一般来说会低于那些征得发行人和接受评级者同意而得到的评级。在后一种情况下,评级机构可以查看被评级企业的内部资料。

1.4

评级对保险业的意义

通过评级对保险公司的财务稳健性和偿付能力所作出的评价,有多种目的和作用:

- 在资本市场上融资的保险公司如果被评为“良好”级别,就能够更容易进入市场并获得更好的融资条件。
- 保险公司在分保时,也就是将风险以再保险的形式转让出去的时候,会优先考虑评级为“良好”的再保险公司。另一方面,在评级中获得“良好”等级的再保险公司也将拥有更多的再融资机会。
- 保险经纪人和保险中介在向客户推荐保险公司的时候,会考虑公司的评级级别。
- 自保公司的管理者在转移风险的时候会考虑保险公司及再保险公司的评级级别。
- 风险管理经理和采购部门在决定保险方案的时候也会考虑保险公司的评级。尤其对于大型国际集团来说,“良好”级别是选择保险公司的前提条件。
- 投资于保险公司的股票或债券的投资者在作出投资决策时也常常会考虑评级结果。
- 投保人(如个人医疗保险或死亡险的投保人)在决定购买保险时会考虑评级分析的结果。
- 保险公司自身也越来越多地将评级作为一种营销工具,用以改善其在客户、供应商、合作伙伴或者公众心目中的形象。
- 保险公司通过多种途径转移风险,这些途径包括非传统风险融资以及非传统风险转移,例如在资本市场上借助保险挂钩型证券(巨灾债券、保险债券等)来转移风险。在这个过程中,保险公司也会考虑评级级别。对于收入流和资产抵押型证券(如按揭抵押证券)来说,情况也是如此。
- 监管部门也越来越多地借助评级结果进行分析,因为监管部门和评级机构检查的信息有一部分是相同的。

由于不同用途和不同使用者的存在,保险评级有着各种各样的方法和标准也就不足为奇了。除了单纯的产品评级以外,在保险业中,财务实力评级以及债券发行评级(债务评级)也占据着非常重要的地位。财务实力评级实质上是对保险公司准时向投保人进行赔付以及履行其他义务的能力作出评估,而债券发行评级则是对保险公司在特定债务项目中的信用的评估。由于大型保险集团一般都会定期发行债券、商业票据或其他债务项目,2003年,约600家寿险公司和约1350家一般保险公司及财产险公司接受了债券发行评级。这个数目约为全世界保险公司总数的1/4。

1.5

目前主要的评级机构

评级并不是新生事物。在全世界130家评级机构中,有4家有着非常悠久的历史:标准普尔(Standard & Poor's, S&P)、穆迪投资者服务机构(Moody's Investors Service)、惠誉评级公司(Fitch Ratings)以及贝斯特(A. M. Best)。表1.2向我们提供了这4家主要的保险业评级机构的总体概览。

约翰·穆迪(John Moody, 1868~1958)是评级的“发明者”。从1909年以来,约翰·穆迪就为投资者提供对美国建筑业证券的标准化评估。1900年左右,建筑业、化学工业和机械制造业出现空前的繁荣发展,并主要通过华尔街以及欧洲证券交易所出售股票来融资。即使是没有名气的企业,如果能够出示可靠的评估结果,投资者也会对其投资。而约翰·穆迪提供的正是这样一种透明度:他从1900年起出版《穆迪工业股票和各种证券手册》(Moody's Manual of Industrial and Miscellaneous Securities),提供与金融机构、政府机构和其他各种企业的股票及债券有关的信息、数量、数据和实际情况。接下来在1905年,月刊《穆迪杂志》(Moody's Magazine)诞生了;1909年《穆迪投资分析年鉴》(Moody's Analyses of Investments)出版。在1907年美国股市崩盘以后,由于缺乏自有资金,约翰·穆迪不得不将自己的企业出售。但是不久之后他就卷土重来了:早在1909年,他就分析了最重要的几家铁路公司的年报数据,据此对它们的贷款质量作出评估,并且在最终建议中将他的结果进行了总结。正是在这个过程中,他引进了直至今日仍然为人们熟悉的字母组合评估体系(从Aaa到C)。