

保险公司再保险业务的监管资本套利动因研究

朱建平, 方荣军

(南京审计学院 金融学院, 江苏 南京 210029)

摘要: 保险公司再保险业务也存在着跟银行相类似的监管资本套利情况。满足“最低资本要求”和“偿付金要求”、增强承保能力、平衡保险利润、粉饰财务报表、逃避税赋是保险公司监管资本套利的动因。为防止消极结果的出现, 需要从明确风险转移的标准、规范再保险合同的形式和内容、建立合适的再保险信息披露体系三个方面来规范我国保险公司再保险业务的发展。

关键词: 再保险; 监管资本套利; 财务再保险; 保险公司

中图分类号: F840.69 **文献标识码:** A **文章编号:** 1672-8750(2010)01-0012-05 **收稿日期:** 2009-09-26

作者简介: 朱建平(1983—), 男, 江苏宜兴人, 南京审计学院金融学院助教, 主要研究方向为保险管理与规划; 方荣军(1963—), 男, 安徽安庆人, 南京审计学院金融学院保险系主任, 副教授, 博士, 主要研究方向为风险管理与保险。

保险公司存在着监管资本套利的情况, 尤其是再保险业务。近年来, 国内外出现了很多保险公司利用再保险业务进行监管资本套利的案例。通过对套利行为动因的分析, 可以更好地规范我国保险公司再保险业务的发展。

一、保险公司再保险业务的监管资本套利概述

《帕尔格雷夫货币金融大词典》中指出, 套利是指无需净投资情况下保证获得正报酬而没有负报酬的投资策略。套利的存在是与均衡相矛盾的, 因为均衡的形成肯定是在无套利的情况下。在均衡状态下, 具有相同现金流特征的两种资产组合在期初应具有相同的价值或投资成本, 否则就会产生套利机会。监管资本套利(Regulatory Capital Arbitrage, RCA)是指利用资本监管制度的差异性以及制度内部的不协调性, 运用某种手段, 在不改变实际风险水平的情况下减少监管资本要求甚至是追求不正当收益。目前针对监管资本套利的研究主要集中于银行业, 直接诱因就是《巴塞尔协议》的实施。当银行被要求维持超过他们自身意愿水平的资本充足率时, 即当监管资本要求大于银行自己所评估的资本要求时, 银行就会

将监管资本标准当作“常规税”来处理, 这将会诱使银行进行“税收逃避”或使其最小化, 即进行监管资本套利^[1]。

其实不仅仅是银行, 保险公司等其他金融机构也都存在着监管资本套利情况。当按照保险监督管理机构要求所设定的“偿付能力”高于公司自身所拥有的“偿付能力”的时候, 保险公司就会采取种种措施, 来减少对监管资本的要求, 甚至获得非法收益, 如图1所示。其中, 保险公司进行监管资本套利最典型的形式就是再保险。所谓的再保险, 2009年修订的《中华人民共和国保险法》中的定义是:“保险人将其承担的保险业务, 以分保形式部分转移给其他保险人的, 为再保险”^[2]。笔者认为, 即使是刚修订的《保险法》对再保险的定义也是极其模糊的^①。这种定义的模糊给保险公司通过再保险业务进行资本套利提供了法律上的便利。

保险公司通过再保险业务进行监管资本套利

^①此处定义事实上还未包含财务再保险。财务再保险是指保险人与再保险人约定, 保险人支付再保险费给再保险人, 再保险人为保险人提供财务融通, 并对保险人因风险所致损失承担赔偿责任的行为。财务再保险不仅可以承保可保风险, 一些不可保风险比如时间风险等也可纳入财务再保险的承保责任范围内。

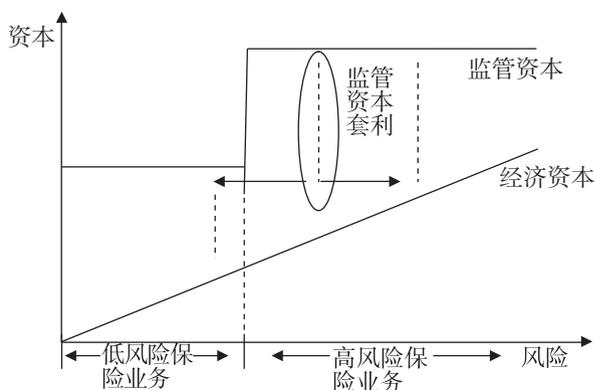


图1 保险公司监管资本套利示意图

并获得不正当收益的典型案件是“MBIA 1998 年达成的再保险交易案”。美国市政债券保险商 MBIA 承保了宾西法尼亚医院集团 (Allegheny Health, Education and Research Foundation, AHERF) 发行的巨额债券, 而 AHERF 在 1998 年宣布破产, 故 MBIA 得到其再保险人康氏再保险公司 (Converium Re, CR) 支付的 7000 万美元摊回款并记为对损失的冲销。然后 MBIA 同意给 CR 签单新业务, 总分保费为 1 亿 1 百万美元。与此相对应的是 CR 又将其在成数再保险合同下从 MBIA 分得的风险保费中超出 1300 万美元的部分分保给了法国安盛再保险 (Reinsurance of AXA France, RAF), 而 RAF 与 MBIA 有一个口头合同, CR 所承保的 MBIA 的风险中分保给 RAF 的 1300 万美元部分完全由 MBIA 承担。从这一过程中可以看出 MBIA 与 RAF 之间的口头协议使得 MBIA 分保给 CR 的风险保费经由 RAF 又全部转回 MBIA 自身, 因此 MBIA 与 CR 签订的“再保险合同”不能称为真正的财务再保险, MBIA 存在着通过再保险增加不正当的财务收益的嫌疑^[3]。

美国证券交易委员会 (Securities and Exchange Commission, SEC) 和纽约司法部于 2004 年在对市政债券保险行业的调查中发现了 MBIA 的问题并开始着手调查。经过两年的调查和协商之后, MBIA 于 2005 年年底与联邦及州监管部门达成和解, 公司同意支付不少于 1 亿美元的罚金及赔偿金, 并接受有关部门对其以往会计操作的审查^[4]。

随着金融危机影响的深入, 越来越多的保险公司依托再保险进行监管资本套利 (需要指出的是, 保险公司进行监管资本套利并不是全部都会

产生消极结果的), 这就需要我们进行深入研究, 以便更好地对保险公司再保险行为进行监管, 维护整个保险行业 and 被保险人的利益。

二、保险公司进行监管资本套利的动因分析

(一) 满足“最低资本要求”(MCR) 和“偿付金要求”(SCR)

满足保险监管机构关于“最低资本要求”和“偿付金要求”是保险公司进行监管资本套利的根本的原因。将于 2010 年开始实施的《欧盟保险偿付能力监管标准 II》提出了两种资本金要求——“最低资本要求”和“偿付金要求”^[5]。“最低资本金要求”设立了一个资本水平, 这是一个简单、客观和有利的资本标准, 如果低于这个水平, 保险公司的运营就会给投保人带来无法接受的风险。因此一旦保险机构的可用资本低于这个“最低资本金要求”的话, 监管部门就会采取监管行动。“偿付金要求”设定了一个使保险企业可以承担重大不可预见风险, 并且确保在保险合同到期后向投保人付款的这么一个资本水平, 这个资本水平应该能够反映出在特定的时间范围内、在特定的置信水平下应付所有负债所需的资本金额。业务规模的扩大、巨灾事故的发生、资本市场的冲击等因素都能使得保险公司的最低资本和偿付能力面临不足, 而再保险给保险公司缓解资本金和偿付能力的不足提供了良好的途径。

(二) 增强承保能力

一些新开办的保险公司成立初期财力和人力都极为有限, 但公司的分支机构和业务规模却发展得十分迅速。因此对于一家新公司而言, 如何在有限的资本金的情况下, 迅速地铺设分支机构和拓展业务就成为非常重要的问题。此时通过再保险方式进行监管资本套利, 保险公司就可以释放一部分资本金, 增强公司的承保能力, 为后续业务的发展奠定一个良好的基础。当然, 一些成熟的老牌保险公司也可以通过再保险的方式扩大公司的业务来源, 增强公司在保险市场上的影响力。

在 2008 年的特大雨雪冰冻灾害和“汶川 5·12 特大地震”中, 中国人民保险集团公司共计赔付 53.2 亿元人民币, 其盈利能力受到挑战。中国人民财产保险公司 (简称人保财险) 2008 年年报

显示,全年分出保费为 245.05 亿元人民币,较 2007 年的 137.79 亿元增加了 77.8%,而分保比例从 2007 年的 15.5% 增加为 2008 年的 24%,分保比例增加近了 55%。截至 2008 年底,人保财险的偿付能力充足率为 145%,这一数字在 2007 年底时曾为 189%。有专家测算,如果不是通过再保险安排,其偿付能力充足率将降至 130% 左右^[6]。正是通过再保险安排,中国人保财险的承保能力得到了有效增强。

(三) 平衡保险利润

保险公司的利润来源主要是承保利润和投资收益。当发生巨灾风险时,保险公司的赔付就会大幅增加,承保利润就会严重下降;同样,投资收益也和资本市场高度相关,资本市场的景气同样也会给保险公司的投资收益带来严重影响。如何来减小保险公司经营的年度差异性,平衡保险利润,防止收益的大起大落也是值得保险公司思考的问题。

2008 年中国平安保险(集团)公司(简称中国平安)就通过再保险安排提前实现了利润。2007 年 11 月 29 日,平安人寿保险股份有限公司斥资约 18.1 亿欧元从二级市场直接购买欧洲富通集团(Fortis) 9501 万股股份,约合富通总股本的 4.18%,成为富通集团第一大单一股东。不久,中国平安继续增持富通集团 4.99% 股份,投资总计花去人民币 240 亿元人民币。由于美国次贷危机的影响不断深入,富通集团财务状况发生了急剧变化,股价连续暴跌,财务危机不断扩大。除去中国平安终止收购富通集团下属资产管理公司股权的协议,中国平安这笔 240 亿人民币的投资几乎全军覆没,业界认为 2008 年中国平安业绩亏损已成定局。

但中国平安 2008 年的年报显示,在为投资富通计提了 227.90 亿元人民币减值准备后,中国平安 2008 年艰难实现 8.73 亿元人民币的净利润,其中起关键作用的正是再保险^[7]。平安人寿用其高业务价值的 47 个传统长期非分红保险产品与慕尼黑再保险北京分公司达成了一笔分保交易,将这些保单截至 2008 年底的未来全部自留死亡风险全部分出,而将这部分保单的未来死差益锁定并一次性贴现到平安人寿 2008 年的财务报表中,表现为按照中国会计准则计量的税前利润一次性增加了 48.71 亿元人民币,而应收分保准

备金资产也增加了相当的金额^[8]。为此中国平安将要付出的代价是公司未来每年的净利润减少超过 1 亿元人民币。通过再保险安排,中国平安 2008 年的整体业绩实现了从亏损转为轻微盈利。

(四) 粉饰财务报表

再保险的粉饰财务报表功能起源于美国的“盈余缓解保单”。1980 年前后美国相继发生了多起巨灾事故,法院对于赔款责任的判决金额急剧增长,甚至出现了惩罚性的赔款。由于要多提准备金,保险公司财务报表上显示出来的盈余大幅降低,甚至出现亏损,称之为盈余干涸(Surplus Drain)。这种情形对于上市公司信誉的影响很大,于是兴起了盈余缓解(Surplus Relief)再保险业务。通过此种方式,原保险人将相当于未到期保费的金额作为再保险费分给再保险人,而再保险人则支付再保险佣金给原保险人,以弥补原保险人支出的展业签单等费用。这样,原保险人就可以少提未到期保费准备金,而且还增加了再保险佣金收入,可以改善资本结构和财务结构。现在越来越多的保险公司通过再保险的方式来粉饰自己的财务报表,这一现象已经引起了各国保险监管部门的注意。

这一动因的典型实例是“FAI 通过财务再保险粉饰财务报表”。HIH Insurance Limited 是澳大利亚第二大非寿险保险公司,称得上是澳洲保险业的一艘国际航空母舰。据统计,HIH 在 2000 年 6 月前的毛保费收入达 28 亿澳元,总资产 80 亿澳元,总负债 71 亿澳元,净资产 9 亿澳元^[9]。HIH 在澳大利亚至少有 200 万份非寿险保单和超过 100 万保单持有人,大约 30% 的澳洲上市公司购买了 HIH 的保单。但是就是这艘航空母舰,在 2001 年就破产了,其中很重要的一个原因是其收购过的一家保险公司 FAI 通过财务再保险虚增账面价值,粉饰财务报表。在 FAI 被收购前夕,通过与科隆再保险澳大利亚公司(General Cologne Re Australasian)和国家赔偿公司(National Indemnity Company)订立某种形式的再保险合同,使账面虚增盈利 5790 万澳元,也使得在 1998 年 6 月 30 日会计期末时其账面利润增加至 860.9 万澳元。FAI 还收买了安达信(Andersen)审计人员,令其不实地陈述 FAI 的财务状况,还故意将报表弄得比较复杂,并至少隐瞒了 2.5 亿澳元的应提准备金。通过这些再保险安排之后,FAI 本应该在

报表中披露的1999年盈利1000万澳元和2000年损失4100万澳元,就分别变成了1999年盈利1.02亿澳元和2000年盈利6200万澳元。通过账面运作,FAI的报表被“修饰一新”,收购得以顺理成章地进行。HIH共支付给安达信170万澳元审计费和160万澳元的咨询费^[10]。

(五) 逃避税赋

逃避税赋也是保险公司通过再保险业务进行监管资本套利的动因之一。这一动因最初产生于英国劳合社的“基金型保单”。当时的背景一方面是巨灾频发,再保险市场承保能力遭受重创,另一方面市场利率很高,最高达18%,使得各家保险公司都不敢小觑投资收益。此“基金型保单”规定原保险人可自主决定再保险人支付赔款的时间,即可以随时要回交给再保险人的款项,并且再保险人的赔款不超过“原保险人缴纳的再保险费+再保险人运用再保险费所生利息-再保佣金”的余额。在“基金型保单”的安排下,再保险人对于原保险人的角色犹如银行或基金,成为原保险人赔款或再保费进出的金库。原保险人交给再保险人的款项,实质上属于应提存的责任准备金,但以再保险费的名义支出,可以获得减少税赋的益处。现在,许多设立在高税率地区的保险公司,通过将部分责任风险转移给低税率地区的再保险人,就可以有效地降低税赋。这就可以解释为何很多大型再保险公司均设立在诸如德国和瑞士等低税率的国家。

三、规范我国保险公司再保险业务发展的对策

通过上述分析,保险公司进行再保险业务的监管资本套利,既有积极效应,也有消极效应。如何防止消极后果的出现,尤其是防止一些保险公司借“再保险”业务来增加不正当的财务收益以及粉饰财务报表,甚至是虚增企业价值,成为保险监管机构的重要职责。在我国的保险市场上,已有一些寿险公司在进行财务再保险交易,虽然还未出现保险公司利用财务再保险进行不正当交易的案例,但是也应该引起监管当局的足够重视,以防患于未然^[11]。

笔者认为,可以从以下三个方面来规范我国保险公司再保险业务的发展,以抑制保险公司利用再保险业务进行资本套利的动机,消除资本套

利的消极影响。

(一) 明确风险转移的标准

要对保险公司再保险业务进行监管,首先要明确再保险合同的种类,判定它是一般再保险合同还是财务再保险合同,然后根据不同的合同种类采取不同的监管措施。根据英国和美国等发达国家的再保险监管经验,风险转移的标准成为区分一般再保险合同和财务再保险合同的标准。英国要求只要是转移显著的承保风险或者时间风险就可以作为财务再保险合同处理。美国对财务再保险的定义更加严格,第一是同时转移承保风险和时

间风险,第二是转移的风险要显著,并给出了相应的测试方法。目前《保险法》、《再保险业务管理规定》等涉及再保险监管的法律法规都没有涉及风险转移的标准问题。不过可喜的是,在2009年4月8日中国保险监督管理委员会发布的规范性文件《保险公司偿付能力报告编报规则第15号:再保险业务》(该规则自2010年第1季度偿付能力报告编报日起施行)中明确指出:以是否转移重大保险风险为标准,再保险业务可以分为转移重大保险风险的再保险业务和未转移重大保险风险的再保险业务。这说明监管机构已经认识到再保险业务可能带来的风险,不过还是缺乏具体的判别和测试标准,可操作性不强。

(二) 规范再保险合同的形式和内容

虽然说保护被保险人的监管方式不太适用于再保险,但是由于再保险的复杂性,仍旧需要对再保险合同进行规范和备案,以防止出现口头合同和过于复杂条款等。例如美国的州监管机构要求在与直接保险人的再保险合同中,必须有明确保护保单持有者和公众利益的特定条款,这些条款一般包括以下三个方面:丧失偿付能力条款(即如果在直接保险人丧失偿付能力的情况下,再保险不能免除再保险人在再保险合同中的责任);程序服务条款(即再保险人在美国拥有法定代表,代表再保险人接受业务);中介条款(即规定中介是从事收集和转移资金的再保险人的代理人)。

(三) 建立合适的再保险信息披露体系

在再保险监管中,应该充分重视信息披露的作用。在这一方面,我国的保险监督管理机构已经迈开了步伐。例如,为了增加外资保险公司再保险关联交易透明度,防止风险过于集中在某一

金融保险集团内部,同时,也为了便于对外资保险公司以分保的名义将保费转移到境外逃避税收的行为进行监控,中国保监会于2006年12月下发了《关于加强外资保险公司与关联企业从事再保险交易信息披露工作的通知》以加强监管。《保险公司偿付能力报告编报规则第15号:再保险业务》也对再保险业务信息的披露提出了要求,规定:“保险公司必须对转移重大保险风险的再保险分出业务的主要交易对手、转移重大保险风险的再保险分入业务的主要交易对手、未转移重大保险风险的再保险业务进行披露”。但是总体而言,建立合适的再保险信息披露体系仍将是一个需要继续努力的漫长过程。

参考文献:

- [1] Donahoo K K, Shaffer S. Capital requirements and the securitization decision[J]. Quarterly Review of Economics and Business, 1991, 31: 13 - 23.
- [2] 中华人民共和国保险法:最新修订本[M]. 北京:法律出版社, 2009: 6.

- [3] 梁子君. 财务再保险的滥用及其监管[J]. 上海保险, 2005(12): 57 - 58.
- [4] 华尔街电讯. MBIA 即将就会计调查达成和解[EB/OL]. [2005 - 11 - 25]. <http://usa.wswire.com/html-news/2005/11/25/624135.htm>.
- [5] Swiss R. Solvency II: an integrated risk approach for European insurers[J]. Sigma, 2006(4): 9 - 10.
- [6] 中国人民财产保险股份有限公司. 截至二零零八年十二月三十一日止年度之全年业绩公布[R]. 2009: 25.
- [7] 杨芮. 浅谈财务再保险[J]. 中国保险, 2009(9): 44.
- [8] 中国平安保险集团. 中国平安 2008 年业绩报告[R]. 2009: 17.
- [9] 杜鹃. 财务再保险在我国的积极利用和合理防范探究[J]. 保险研究, 2008(9): 86 - 71.
- [10] 李晓翾. 财务再保险的兴起及对我国保险业的启示[J]. 上海保险, 2007(1): 22.
- [11] 魏勤. 发展我国再保险市场的现实路径选择[J]. 云南财贸学院学报, 2008(2): 67.

(责任编辑: 杨凤春)

A Study on the Causes of Regulatory Capital Arbitrage in Insurance Corporation's Reinsurance Business

ZHU Jian-ping, FANG Rong-jun

(School of Finance, Nanjing Audit University, Nanjing 210029, China)

Abstract: Regulatory capital arbitrage also exists in the reinsurance business of insurance corporations. The main causes are fulfilling MCR and SCR, enhancing underwriting capacity, balancing insurance profits, glossing over the financial statements and evading taxes. In order to avoid possible negative results, we should regulate the development of reinsurance business of Chinese insurance corporations from the following three aspects: establishing standards for risk transfer, standardizing the form and content of reinsurance contracts, and establishing an appropriate reinsurance information disclosure system.

Key Words: reinsurance; regulatory capital arbitrage; financial reinsurance; insurance corporation