

保险业偿付能力监管对我国证券公司资本监管的借鉴

孙晓琳 电话：(86) 83571420

(86) 15101055812

邮箱：sunxiaolin@chinastock.com.cn

保险业的资本监管以偿付能力监管为核心。保险公司偿付能力是指保险公司承保后，遇有保险事故时，其承担赔偿责任或者给付保险金的能力。证券业资本监管以净资本监管体系为核心。保险业偿付能力监管对我国证券公司资本监管的借鉴如下：

一、保险业与证券业风险差异对比分析

国际证券委员会组织(IOSCO)在《证券公司及其监管者的风险管理和控制指引》中把证券公司目前所面临的风险划分为以下六大类：市场风险、流动性风险、信用风险、操作风险、法律法规风险和系统风险。

保险业的风险主要包括承保风险和投资风险。保险公司的投资风险分为系统风险和非系统风险，涵盖的具体方面与证券公司比较相似，而承保风险是保险业相对于其他行业所特有的风险。

保险公司的承保风险主要有：

1、财务风险

财务风险指保险公司因偿付能力不足或流动性不足所导致的支付危机。偿付能力不足的成

因主要有：第一，承保金额超过公司的承保能力；第二，市场竞争导致赔付率上升；第三，通货膨胀对资本金和总准备金的腐蚀；第四，投资亏损或坏账。

2、逆向选择

保险合同双方当事人掌握承保标的风险信息的不对称使得保险人对承保标的选择或费率开价等处于不利的地位。

3、道德风险

道德风险的表现形式有下列三种：(1) 制造保险事故；(2) 捏造保险事故；(3) 恶用保险事故。

4、竞争风险

保费竞争是保险行业最有效的手段，也是最残酷的手段。

5、利率风险和汇率风险

利率和汇率的波动会影响预先设定的保费的当前价值，给保险公司带来定价风险，影响保险公司财务水平。

6、巨灾风险

巨灾风险作为一种特殊风险，一般是指可以造成巨大的财产损失和重大人身伤亡的风险。主要特征是事件发生突然出乎人们预料；影响区域较广，涉及人员较多；事件超出一般社会危机的发展规律并呈现出易变性特征。一旦发生巨灾直接会导致保险公司大量的理赔支出，是对保险公司偿付能力的严峻考验。

二、保险偿付能力监管与证券公司资本监管的对比分析

1、保险业与证券业资本监管的相同点

(1) 动态化监管趋势

证券公司的资本监管指标包括净资本绝对指标和相对指标，已经建立起公司各项业务规模与其资本实力相挂钩的动态管理机制。动态化监管趋势在保险业也已体现，美国及加拿大近几年逐步完善了动态资产负债管理，主要分析方法有：现金流量测试和动态偿付能力测试。

(2) 监管标准的国际统一性

银行资本监管的巴塞尔协议框架已经在各国得到统一，与银行业相比，证券业和保险业均未形成统一的国际监管体系。各国证券业的监管既参照了国际证监会组织的相关指引，又各自成体系；保险公司资本监管在全球范围内也尚未形成统一模式。

2、保险业与证券业资本监管的不同点

(1) 监管目的不同

证券监管的主要目的是保护投资者、确保市场公平有效和透明、减少系统风险，而保险监管的主要目的是保护保单持有人/受益人的利益。

(2) 监管侧重点不同

对证券公司的监管强调证券公司资本的流动性。对保险公司的监管强调保险公司的偿付能力，注重保险公司资本的稳定性。

(3) 风险资本性质不同

证券公司不是负债经营，其资产主要是证券类资产，其风险表现为证券价格的波动所带来的流动性风险；保险公司的负债以各种保单构成的长期负债为主。因此证券公司与保险公司资本监管的风险资本不同。

三、保险业偿付能力监管对证券业资本监管的借鉴

我国证券公司净资本监管除了借鉴巴塞尔协议对银行的监管外，还可以考虑融入保险偿付能力监管思路，以适应金融业混业经营的趋势。偿付能力标准以风险为基础的模式，是世界的统一趋势。可以结合我国证券业的实际情况，逐步加以完善，把市场风险、交易对手违约风险、操作风险逐步纳入净资本监管体系，最终以全面风险管理为基础进行净资本监管。未来条件成熟时，允许有能力的证券公司采用内部模型进行风险评估。

在证券公司的自营投资方面，特别是含有交易对手的自营投资，证券公司与客户之间的某些交易是一种零和博弈，如收益互换类的产品交易等。客户的盈利对应着证券公司的损失，证券公司需要对客户支付一定的资金。对证券公司这一类业务资本的要求可以考虑借鉴保险偿付能力监管的风险资本计算思路，当然，要注意证券公司与保险公司相比，风险的特殊性。

关于并表监管应该注意以下几点：

1、并表监管与合并会计报表存在着本质不同

并表监管既是定性监管，又是定量监管，而合并会计报表是根据相关会计准则进行资产、负债、收入等合并的计算过程。

2、并表监管是持续监管

集团的并表监管应该是一个贯穿市场准入、运营、市场退出的持续过程，不同于一般的定

期性检查和临时性抽检。这一点也必然要反映于并表监管的实践中，从而保证监管者对集团的资本充足情况进行综合的识别、评估、监测与控制。

四、证券公司资本监管改革建议

1、净资本、风险资本准备计算方面，现行的净资本计算表、风险资本准备计算表中，扣减比例系数是一个定值，各个券商都采取同样标准。建议考虑对证券公司区别对待，对不同类别的证券公司采取量体裁衣的计提比例。

2、为了保证保险公司的偿付能力，除了公司自有资本金、计提一定准备金外，保险业还设立了保险保障基金，由保险公司缴纳形成，按照集中管理、统筹使用的原则，在保险公司被撤销、被宣告破产以及在保险业面临重大危机，可能严重危及社会公共利益和金融稳定的情形下，用于向保单持有人或者保单受让公司等提供救济的法定基金。对于银行业，类似的有存款保险制度，即参保的银行交纳一定的存款保险费率，在银行出现挤兑风险造成资金周转失灵影响银行正常运营时，由存款保险机构出资救助，有效防范整个银行业风险。目前全世界已经有70多个国家或地区已经建立了此制度，我国虽未实施存款保险，但已在积极筹划中，而且中央银行对各商业银行承担了最后贷款人的角色。就是说，保险业、银行业相应的都存在对整个行业风险缓释的救助制度。

但对于证券行业来讲，随着我国证券行业资本监管的松绑，杠杆效应的放大、行业风险增加。当整个证券行业资金周转失灵、流动性阻塞等极端意外风险，对社会造成恶性不良外部效应时，有无相应的应急预案？因此，建议在证券业建立一个类似风险保障基金的救助体系，由各证券公司交纳一定比例资金，累积证券行业的风险保障基金池，出现资金周转问题影响正常运转的证券公司可以获得一定的救助。这部分保障基金可以考虑税收的豁免，给券商一定的税盾效应激励，但同时有关当局需要审慎监管，避免道德风险。

3、我国现行的证券公司净资本监管主要是一种静态监管，通过分析证券公司的财务报表、财务指标体系来判定证券公司的资本状况，完全依靠证券公司过去一年内的经营业绩来判定现在及将来的资本充足水平，而没有考虑未来经营环境发生非预期性变化的可能性，随着我国证券市场杠杆的逐渐放开，市场竞争加剧，各家证券公司所面临的不确定因素也将增大，建议对证券公司采取诸如未来资本金预测等的动态监管机制。

中国银河证券股份有限公司 博士后科研工作站

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话: (86) 83571404, 15101055812

传真: 010-66568641

中国银河证券网址: www.chinastock.com.cn

中国银河证券博士后科研工作站网址: <http://www.chinastock.com.cn/yhwz/postdoc/index.shtml.chinastock.com.cn>