



动态 P1

风险管理与保险学系举行2016届毕业生晚会
郑伟参加保险业“十三五”规划工作座谈会

北大赛瑟（CCISSR）双周 P2

- 第108次：The Challenge to the Insurance Industry—Disruption
- 第109次：中国银行业风险管理的新挑战
- 第110次：保险业发展及其背后的价值观
- 第111次：中国保险资产管理的改革、创新与发展
- 第112次：全球视角下的中国农业保险
- 第113次：保险承保中羊群效应的实证分析

“北大保险评论”选登 P5

时讯 P8

“北大赛瑟（CCISSR）论坛·2017” 论文征集

编委会总顾问：孙祁祥

编委：李心愉 郑伟 刘新立 朱南军 杨健

锁凌燕 陈凯 姚奕

主编：刘新立

本期责任编辑：李丽萍

动态

风险管理与保险学系举行2016届毕业生晚会

2016年6月25日晚，北京大学经济学院风险管理及保险学系2016届毕业生晚会在经济学院B103举行。经济学院院长孙祁祥教授、风保系主任郑伟教授、以及风保系的老师、本硕博毕业生同学及部分非毕业生同学参加了晚会。本次晚会由风险管理及保险学系12级本科生郭碧莹、林琪贺主持。



晚会在轻松欢快的开场舞《咋了爸爸》中拉开序幕，王昊、王帅、林琪贺三位同学为大家带来了极具活力的表演。在随后第一个游戏环节《你来比划我来猜》中，三组选手各显神通，体现了特别的表演天赋，让大家大呼精彩。

之后晚会现场放映了由风保系各级同学录制的毕业视频，毕业年级的同学在视频中表达了对离别的不舍，其他年级的同学也纷纷表达了对毕业生们的祝福。

晚会的第二部分在叶子萌、林琪贺带来的歌曲《自然醒》中开始，紧接着的第二个游戏环节《欢乐团团转》随着难度的不断进阶精彩纷呈，参赛者们的机敏表现也让大家连连叫好。晚会的尾声，全体毕业生在台上共同演唱了《同桌的你》。

最后，全体毕业生走上舞台，与老师和同学们分享了几年来在风保系生活学习的经历与感受，表达对于身边人支持与帮助的诚挚感谢。到场的老师们也讲述了几年来和大家共同生活的感受，很开心能够与同学们相互学习、不断熟识，一同度过这几年美好的时光，未来的路还很长，相信所有同学都能在自己喜欢的道路上不忘初心、越走越远。风保系98级学长、美国哥伦比亚大学刘庆民副教授也来到晚会现场为毕业生们送上了祝福，他首先表达了自己和风保系之间的缘分与感情，表示同学们能够在这个集体中度过大学时光是一件幸运、幸福的事情，也希望未来大家能够始终将这里的人与事牢记在心。风保系是一个温暖的大家庭，永远期待远去的孩子们常回家看看。

长风破浪会有时，直挂云帆济沧海。

（风险管理及保险学系 林琪贺 供稿）

郑伟参加保险业“十三五”规划工作座谈会

2016年3月3日，由中国保监会举办的“保险业‘十三五’规划工作座谈会”在北京举行，保监会梁涛副主席主持座谈会，北京大学经济学院风险管理及保险学系主任郑伟教授应邀参加会议并发言。

郑伟在发言中谈到，中国保险业“十二五”规划目标未能全部实现，值得大家的关注和深思。“十三五”时期，保险业在创新发展过程中不能一味追求新，而是要守正

创新。在全面推进保险费率市场化改革的过程中，应当更加注重配套监管改革。在加快新型保险智库建设方面，要为保险研究学术团体提供基础数据支持。此外，郑伟还对《中国保险业发展“十三五”规划纲要（初稿）》的指导思想和主要目标、保险业服务经济社会发展和民生保障、保险业深化改革、加强改善保险监管等问题发表了看法。

据悉，来自国内若干高校和科研院所等机构的专家学者参加了会议，保监会表示将对专家学者的意见建议进行认真分析研究，作为编制保险业“十三五”规划的重要参考。

（风险管理与保险学系 供稿）

北大赛瑟（CCISSR）双周

第108次：The Challenge to the Insurance Industry—Disruption

鲁维丽（美国加州州立大学富勒顿分校终身教授）

2015年11月26日上午，第108次北大赛瑟（CCISSR）双周讨论会在北京大学经济学院302会议室举行，来自美国加州州立大学富勒顿分校的鲁维丽教授以“The Challenge to the Insurance Industry—Disruption”为题与听众分享了关于数据化对保险业冲击的报告。讨论会由风险管理与保险学系副主任朱南军博士主持。中心部分理事单位成员、风险管理与保险学系部分师生参加了本次讨论会。



鲁维丽教授演讲中

鲁维丽教授首先指出数据化对保险业的冲击主要通过以下五个方面表现

出来，即“消费者革命”、“自我服务”、“点对点保险服务”、“汽车制造商”和“汽车共享”。她认为迅速的数据化使客户通过在线和社交媒体进行价格和公平比较，使得未来保险业的竞争加剧，而客户知识的提高又对保险业的服务提出了更高的要求，这就需要保险公司具有前瞻性的思考与实际行动去迎接数据化带来的冲击。

接着，鲁教授以埃森哲公司的一份研究报告为基础介绍了数据大爆炸是否会给亚洲保险业带来冲击，她认为亚洲的数据化冲击来得晚一点，但一定会到来。她介绍研究报告的一个发现是数据化对保险业的冲击是三维的：客户不光会看产品本身，还会看它的定价，看它的客户服务和满意程度；另一个发现是数据化时代的来临减少了客户与保险公司之间的摩擦。因此，传统的保险公司应尽早开发新的产品满足客户的需求，以应对即将到来的数据化冲击。

最后，鲁教授留下了两个思考问题：首先，数据化的下一个里程碑是什么？其次，数据化将给中国带来一些什么样的变革？

报告之后，鲁维丽教授还和与会师生就大家感兴趣的问题进行了进一步的交流与讨论。

（风险管理与保险学系 耿志祥 供稿）

第109次：中国银行业风险管理的新挑战

欧阳谦博士（中信银行原监事会主席）

2016年3月11日上午，第109次北大赛瑟（CCISSR）双周讨论会在经济学院302会议室举行。中信银行原监事会主席欧阳谦博士以“中国银行业风险管理的新挑战”为题与听众分享了其关于中国银行业风险管理问题的思考与心得。讨论会由风险管理与保险学系副主任朱南军博士主持。中心部分理事单位成员、风险管理与保险学系部分师生参加了本次讨论会。



欧阳谦博士演讲中

欧阳谦博士首先对现阶段中国银行业面临的风险类型进行了介绍，主要包括信用风险、操作风险、流动性风险等，并对风险产生的原因以及可能对银行业产生的冲击和挑战进行了分析。随后，欧阳谦博士利用“威尼斯模型”对银行危机的产生过程和结果进行了生动的描述，并介绍了现阶段的风险管理技术及审慎监管改革。最后，欧阳谦博士对当前中国银行业待解决的问题进行了分析，认为现阶段的中国银行业应注意两点：一是应该充分处理坏账，避免“黑洞”，改进信息不对称，增加资本效率。二是要多注重“资产负债表的右边”，因为金融机构之间存在着隐含的资金联系，在动荡、变化的市场环境中，即使

是微小的冲击也可能对银行业带来巨大的影响。

报告之后，欧阳谦博士还和与会师生就大家感兴趣的问题进行了进一步的交流与讨论。

(风险管理与保险学系 秦云 供稿)

第110次：保险业发展及其背后的价值观

王治超博士（中国保监会人身保险监管部巡视员、副主任）

2016年3月25日上午，第110次北大赛瑟（CCISSR）双周讨论会在经济学院305会议室举行。中国保监会人身保险监管部巡视员、副主任王治超博士以“保险业发展及其背后的价值观”为题与听众分享了其关于保险业价值问题的思考与心得。讨论会由风险管理与保险学系副主任朱南军博士主持。中心部分理事会成员、风险管理与保险学系部分师生参加了本次讨论会。

首先，总结了我国保险业近5年的发展情况。党和国家高度重视保险业的发展，十八届五中全会曾七次提到“保险”。2014年，保险业全年保费收入首次突破两万亿元，行业总资产首次突破十万亿元，是保险业发展最好的一年。同时王博士也认为，不应只看重这些数字，保险业的发展应以转移政府和老百姓的风险为落脚点。



王治超博士演讲中

接下来，王治超博士以儒家、道家等中国传统文化为切入点，就保险业及其价值观表达了自己的见解。王博士引用老子《道德经》里的一句话“道生一，一生二，二生三，三生万物”说明，保险业应从当前“万物”的状态回归到“道”的状态，在国民经济和社会发展过程中起到经济助推器和社会稳定器的作用。

最后，王治超博士就如何构筑商业健康保险平台发表了自己的观点，即可以用税收优惠政策撬动我国商业健康险的发展，以实现健康中国的宏伟目标。

报告之后，王治超博士还和与会师生就大家感兴趣的问题进行了进一步的交流与讨论。

(风险管理与保险学系 钱嫣虹 供稿)

第111次：中国保险资产管理的改革、创新与发展

曹德云（中国保险资产管理业协会执行副会长）

2016年5月6日上午，第111次北大赛瑟（CCISSR）双周讨论会在北京大学经济学院302会议室举行，中国保险资产管理业协会执行副会长曹德云先生以“中国保险资产管理的改革、创新与发展”为题与听众进行交流。讨论会由北大经济学院风险管理及保险学系朱南军老师主持。北大经济学院风险管理及保险学系部分师生、中国保险与社会保障研究中心部分理事单位成员与研究员代表参加了本次讨论会。

曹德云副会长首先回顾了保险资产管理行业十多年的发展历程，2003年之前是艰难探索时期，现在迈入了以市场化改革为核心的创新时代。其次，曹德

云副会长从资产规模、市场主体、配置结构、投资收益、资产质量、运作模式、管理体制、监管体系和市场影响力等九个方面介绍了保险资产管理行业的发展现状。再次，从创新背景、产品特点和注册制三个方面阐述了保险资产管理产品的创新情况。最后，曹德云副会长就中国保险资产管理的发展方向给出了自己的建议。



曹德云副会长演讲中

报告之后，曹德云副会长还和与会师生就大家感兴趣的问题进行了进一步的交流与讨论。

(风险管理及保险学系 范庆祝 供稿)

第112次：全球视角下的中国农业保险

王祺（中国保监会财产保险监管部农业保险监管处处长）

2016年5月20日，第112次北大赛瑟（CCISSR）双周讨论会在北京大学经济学院302会议室举行。中国保监会财产保险监管部农业保险监管处处长王祺博士以“全球视角下的中国农业保险”为题与听众就相关内容进行了交流和讨论。讨论会由北京大学经济学院风险管理及保险学系副主任朱南军老师主持。中国保险与社会保障



王祺博士演讲中

研究中心部分理事单位成员、研究员代表以及风险管理及保险学系部分师生参加了本次讨论

会。

王祺博士首先从从广义和狭义两个角度介绍了农业保险的概念，并指出农业保险更多的是一种政策工具，而不是纯粹意义上的保险活动。他讲到，农业保险作为WTO规则下的“绿箱政策”，具有以下优势：精准性强，财政支出可控性高，隐蔽性强，增加了WTO规则下的政策操作空间。其次，王祺博士介绍了中国农业保险的发展历程、现状和中国农业保险制度设计的基本理念。再次，王祺博士以美国、加拿大和日本三个国家为例分享了关于农业保险的一些国际经验，重点介绍了2014年的美国新农业法案，并指出这一法案在美国甚至世界农业保险领域都具有重大意义。最后，王祺博士简要介绍了我国农业保险下一步的改革措施。他从我国经济新常态的客观现实出发，分析了农业保险发展面临的机遇和挑战，并具体指出了进一步的改革措施。

报告之后，王祺博士还和与会师生就大家感兴趣的问题进行了进一步的交流与讨论。

(风险管理与保险学系 段志明 供稿)

第113次：保险承保中羊群效应的实证分析

任亚媛（美国伊利诺伊州立大学副教授）

2016年6月6日下午，第113次北大赛瑟（CCISSR）双周讨论会在北京大学经济学院302会议室举行。美国伊利诺伊州立大学的副教授任亚媛博士以“保险承保中羊群效应的实证分析”为题与听众分享了关于保险承保中羊群效应的相关问题。讨论会由风险管理与保险学系副主任朱南军博士主持。中心部分理事成员、中心研究员代表、风险管理与保险学系部分师生参加了本次讨论会。

首先，任博士介绍了保险承保周期和羊群效应的研究背景。目前关于保险承保周期的研究主要集中在三个方面：承保周期的存在之谜、承保周期的真伪之谜和承保周期的成因之谜。目前学术界对于这些问题还没有定论。羊群效应是个体受群体的影响或压力，采取与多数人相一致行为的现象，有假性羊群效应和真性羊群效应之分。基于此，任博士提出了三个研究问题：保险公司在承保过程中是否存在羊群效应；如果存在，是真性还是假性的羊群效应；哪种保险公司更倾向参与羊群行为。

接下来，任博士用实证的方法对上述问题进行了深入分析。任博士发现市场和公司的基本因素不能完全解释保险公司承保量的变化，保险公司会受到同行的影响增加或减少承保量，即保险公司在承保过程中存在羊群效应，而且是真性



任亚媛副教授演讲中

的羊群效应。在对羊群效应对不同保险公司的影响进行了实证分析后，任博士发现大公司和小型公司比中型公司受羊群效应的影响大，互保公司比股份公司受羊群效应的影响大，新公司比老公司受羊群效应的影响大。对于“哪种保险公司更倾向参与羊群行为”这一问题，任博士给出的答案是：大公司、资历久的公司更可能参与羊群效应；经营比较好的公司更可能参与减少承保量的羊群效应，互保公司和股份公司之间没有明显差异。

最后，任博士提出了一些未来可以研究的方向，包括羊群效应对保险公司和整体保险市场的利弊分析。

报告之后，任博士还与听众就大家感兴趣的问题进行了进一步的交流与讨论。

(风险管理与保险学系 刘淑彦 供稿)

“北大保险评论”选登

孙祁祥：向污染宣战，保险业应当有位并有为！

经济发展和生态、环境的保护有时确实存在矛盾。如何在两者之间取得一个平衡，是人类社会发展所面临的一个重大难题。而在获取两者平衡的众多的可选择手段中，保险无疑是非常重要的手段之一。现代社会工业化的发展导致环境污染问题呈现出以下几个特点：第一，环境污染事故的发生在很大程度上具有客观必然性；第二，许多由环境风险而产生的环境侵权具有污染过程的累积性、复杂性、损害程度在范围上的广阔性等特点；第三，在许多国家，环境侵权领域发生了一系列有利于受害人求偿的变化，如诉讼资格的放宽、被告范

围扩大、采取无过错责任原则、举证责任倒置、因果关系推定、巨额赔偿等。这些特点导致现代社会所面临的一个巨大难题是：一方面，如果由污染企业独自承担赔偿责任，巨额赔偿将使许多企业可能面临濒临破产的风险，不利于现代工业化的发展，而我国目前仍处在工业化进程之中；另一方面，如果污染企业不对受害人进行及时、有效的赔偿，后者又将面临极大的生存与生活的风险。如果从单个企业和单个受害者个体来说，

非此即彼的结果无疑就是一个“零和博弈”。但问题和解决问题的方法总是相伴而生的。国际经验业已表明，既要迫使企业减少环境污染，又能及时有效赔偿受害人，最好的解决办法就是实现环境侵权责任的社会化，而环境责任保险就是责任社会化中最重要的一项制度安排。

作为在全社会范围内或特定的社会群体范围内分散损失这样的一种赔偿责任机制的环境责任保险至少具有以下三个方面的重要功能和作用：第一，通过风险的预警与预防来降低风险发生的概率和损失发生的程度。保险公司可以通过费率的厘定和调整来敦促投保人采取和加强环境方面的保护措施，如促使投保人增加环保设备方面的投资，特别是采取必须的防污设施，从而达到减少环境污染的目的。第二，保证企业可持续的经营活动。保险的一个独特而重要的作用通过“确定的”“小额”的保费支出来“锁定”其未来不确定的巨大损失，这无疑将有利于被保人的财务健全及长期投资计划，保证企业经营的可持续性。第三，有助社会稳定和谐。通过这一机制，受害者可以获得合理赔偿，由此减轻政府的财政负担以及减少可能产生的相应的社会问题，达到社会稳定和社会和谐的目的。向污染宣战，保险应当有位也有为！国际社会的实践已经充分证明了这一点，但我国目前的状况并不乐观。造成这种现状的原因何在？首先，惩罚力度太轻。第二，地方政府的“宽容”。第三，保险企业对环境污染费率的厘定缺乏科学依据，因此，不管实际费率高还是低，企业总是抱怨太高，难以承受，能不买就不买。要发挥保险业在治理环境污染，推动绿色发展方面的作用，我认为除了立法、教育等手段以外，还应当赋予环保部门更大的执法权限，作为供给方的保险企业，更应当加强对环境责任损害认定工作的研究，制定出有客观依据的费率，以提高供给的质量和效率。

李心愉：借力母基金投资顶级PE

当国内大多数投资者还在热衷于通过LP或GP身份进入创投基金、并购基金等私募股权基金时，一些有先见之明的机构投资者已将目光转向了一中被称为亏损概率可以降低至零的投资工具——私募股权母基金，其风险小主要是因为母基金的特点是充分分散风险、跨周期配置。PE-FOF将募集到的资金投放到不同种类的PE基金中，而母基金所投的这些不同的PE基金又投资了不同类别的若干企业，这种双层分散化投资的特性使得母基金投资组合能够更好地实现多样化，降低整体风险。保险公司一向被认为是较适合进行私募股权投资的机构投资者，然而，回顾险资投资PE的监管政策和市场状况不难看出，“政策空间大，市场发展慢”是基本特征。这一方面体现了保险公司对资金运用的谨慎和稳健，另一方面也说明保险公司在PE投资领域的经验和人才储备等方面相对不足。就PE投资而言，保险资金的优势主要在于资金体量大、期限长并且稳定，劣势在于对细分领域的小项目和深入的行业研究存在不足，同时对资金的安全和稳健性要求较高，而低风险大容量和配置功能强恰好是PE-FOF的固有特性，从而成为能够承接大体量险资的优质平台。PE母基金是私募股权基金行业发展到一定阶段的产物，全球私募股权投资行业母基金占比接近50%。虽然目前PE母基金在中国仍然寥寥无几，但这些年来私募股权市场的发展已经为私募股权母基金提供了资产规模的条件，母基金的渠道优势得以显现。

目前险资参与PE市场的方式主要包括保险资管直投、以LP身份参与基金和保险系PE基金直投三种，并初步呈现出对夹层基金的青睐。未来不妨尝试

将目光转向母基金。对于资金体量相对小缺乏项目来源的中小保险公司，以LP的身份参与母基金，可借力母基金投资顶级PE，分享优质项目所带来的高收益；对于资金体量大但在PE团队建设和锻炼上尚需时日的保险公司而言，借助母基金既可以实现PE投资的多元化配置，又可以在实践中争取到壮大自身实力的良机，取得事半功倍的效果；对于资金实力雄厚正在积极开拓海外投资的保险巨头来说，投资母基金，相比出海“扫楼”或直接股权投资，可以更轻松地实现多元化资产配置和稳健投资，而不必承受试错之痛。因此，无论从哪个方面来看，通过投资母基金间接投资PE都是保险资金成为私募股权市场的有力参与者并实现稳健回报的良好选择。

郑伟：保险供给侧改革要高质量和效率

在实践和理论上，保险中的保障与投资的关系，或者说保险中风险保障的“含量”，仍然是一个重要问题。从理论上讲，保险是金融，但又不是纯粹的金融。虽然保险（特别是寿险）往往既包含保障又包含投资，与金融密不可分，但保险与金融二者还是具有本质的区别。金融强调资源的“跨期配置”，强调“资金融通”；而保险强调资源的“跨状态配置”，强调“风险保障”。如果保险业将自己的核心功能定位为资金融通，那么国民经济布局中是否有保险就不重要了，因为银行业和证券业同样可以提供资金融通，而且这还是它们的本质功能。但是，如果保险业将自己的核心功能定位为风险保障，那么保险在国民经济布局中就不再是可有可无的了，因为风险保障以及跨状态的资源配置是保险业的独特功能，其他行业无法替代。也正是基于保险业的这种独特性和重要性，“新保险十条”提出“保险是现代经济的重要产业和风险管理的基本手段，是社会文明水平、经济发达程度、社会治理能力的重要标志”，要求“立足于服务国家治理体系和治理能力现代化，把发展现代保险服务业放在经济社会工作整体布局中统筹考虑”。因此，不论保险产品如何强调投资，都不能忽视“风险保障”这个根本，风险保障的“含量”决定了保险供给的“质量”。提高保险供给的质量，必须处理好保障与投资的关系，确保保险产品“富含”风险保障，否则，保险就异化了，就变异为披着保险外衣的投资产品了。

富含风险保障的保险是个好东西，但是如果保险的价格太高，那么这个东西就会变味儿。保险的价格主要取决于赔付率、利率和费用率，从短期看，主要的影响因素是赔付率和费用率。赔付率对应的是精算公平保费，费用率对应的是附加费用。在保费中，合理的结构应当是赔付率占大头，费用率占小头，也就是说，用相对较少的资源将保险运转起来。但在现实中，相反的情况并不少见，有些意外险产品，赔付率只有20%，甚至更低，费用率却高达80%。也就是说，为了产出20个单位的保险保障，却需要花费80个单位的资源投入！在我看来，赔付率过低的产品是“不道德”的产品，费用率过高的产品是“资源浪费”的产品，如果用一种“资源浪费”的方式生产“不道德”的产品，那么这种保险产品存在的合理性基础何在？因此，必须处理好保险产品的赔付率与费用率之间的关系，用一种“资源节约”的方式生产“道德”的产品，以提高保险供给的效率。

在保险供给侧改革中，正确把握保障与投资的关系，可以提高保险供给的质量；正确把握赔付率与费用率的关系，可以提高保险供给的效率。除此之外，还有若干其他关系也需要注意处理和把握，包括保险产品与服务的关系、保险价格改革与国企改革的关系、保险创新发展与风险防范的关系等。

李心愉：险资举牌：谨防合理逻辑下掩盖的陷阱

从保险资金运用的角度看，加大股票投资的力度，以其专业投资能力挑选业绩优良的上市公司进行大比例股权资产配置，不仅对于引导A股市场进行价值投资和理性投资是一种积极的正能量，而且符合保险资金长期投资、价值投资的资金性质要求，能够为保险公司带来长期性、战略性的资本增值机会。但在另一方面，也必须通过制度的完善来降低保险资金入市可能带来的风险。仔细分析迄今为止的险资举牌事件，排除个别过于激进的险企举牌行为以外，多数险资的举牌行为都并非是一时冲动，无论是从动机、时点还是从标的、战术来看，基本上都是合乎逻辑的。因此，多数人认为只要股权投资比例保持在监管部门规定的比例之内，控制住流动性风险就大可不必多虑。然而，逻辑合理就一定会会有美好的结果吗？问题并非如此简单。

首先，怎么看“举牌”的流动性风险？目前险资股票股权等权益类投资占比不到25%，而且从险资举牌的标的看，主要以价值股、蓝筹股为主，故按照40%的股权投资比例为限，距离监管红线还有很大的空间。仅就此而言，流动性风险确实不足多虑。但是从险资举牌标的的行业分布看，首先是房地产，之后是银行业，只怕权益类投资的集中度不可小觑。其次，怎么看“举牌”的动机？在低利率、“项目荒”、“资产荒”、股票市场优质投资品种稀缺的环境下，采取积极的股权投资策略，扩大股票投资比例无论如何都是合理合情的举牌动机。然而，这并不意味着，要成为稳定的机构投资者就一定要取得上市公司的控股权，并直接参与公司的经营管理，更不可将通过积极股权管理重仓持股异化为对分散化投资策略的否定。作为企业管理者需要将精力和资金集中在自己擅于经营的资产方向上，而作为资本经营者则要求一定程度的多元化以分散投资风险，这种多元化是可以通过对在不同专业化方向上经营的资产的投资实现的。

保险交易所等，虽然在具体形式上略有不同，如伦敦劳合社是会员制的交易模式，纽约巨灾风险交易所是类似证券交易所的挂牌交易模式，但其核心目的都是通过构建一个平台，促进某类产品交易的活跃性及保险资管产品的交易流通，通过激活流动性，达到更好地分散风险、降低成本的目的。

纽约巨灾风险交易所源于1994年成立的一家再保险中介机构，1995年批准作为保险交易所，允许保险人转移部分保单以减轻巨灾风险，之后其业务范围又拓展到再保险的交易，目前是世界上唯一一家能够为整个风险交易的全过程提供服务的系统开发商。美国的另一个保险交易所，健康保险交易所也是通过市场平台的作用，弥补了市场缺陷，有效扩大了保险覆盖面。健康保险交易所并非健康保险的提供者，而只是起市场平台的作用，不过交易所可以选择符合标准的保险公司在保险交易所内销售产品。对于联邦政府的ACA医疗保险交易所来说，其主要功能是为符合奥巴马医改法案的美国居民提供保险产品。其医保方案分为简单的金、银、铜三个级别，分别有不同的费率和保障方案，用户可以根据自身的需要进行选择。这些健康保险并非是由政府直接提供的，而是由政府选择一些保险公司来提供，各个地区的保险提供商不同，政府对参保人提供补贴。非ACA的的保险交易所主要面向中小企业的雇员。中小公司在与保险公司进行员工医疗保险谈判时无法像大企业那样具有谈判资本，因而其员工享有的团体医疗保险可能并不令人满意，或者无法享受到企业员工健康保险，由此他们就具有了健康保险的需求，保险交易所正好提供了一个让投保人和保险公司进行对接的平台。美国的医疗保险过去一直是主要由企业提供的员工保险计划，中小企业的雇员和个人投保者在选择医疗保险时的选择范围则相对小的多。健康保险交易所正是为了解决这一问题而被发展出来的，它利用计算机网络技术整合了赔付管理、可保性审查与在线交易等。由这些国际经验可以看出，除提供传统市场难以提供的产品之外，保险交易所实现了有序市场竞争，通过多种形式促进了风险分散，有力地保护了保险消费者，同时还有助于不断完善公共服务。

朱南军：天量定增风险亟需疏与堵

定向增发的本意是为了释放两方面的需求：

国际上典型的保险交易所包括伦敦劳合社、纽约巨灾风险交易所和健康

刘新立：保险交易所：促进流动性和风险分散的平台

一是社会的投资需求；二是企业的扩张需求。定向增发的资金应该是为企业服务的，与此同时，投资者也会跟着受益，形成一个共赢的局面。然而时至今日，定增由于缺少适当的监管与引导，导致其后来的发展越来越趋于非理性化，定增募资金额远远超过IPO募资金额，同时单宗天量定增频现，定增解禁后给市场造成巨大的承接压力，造成市场巨幅波动。定向增发在锁定期内无需二级市场或A股投资者来买单，但解禁期过后，定向增发股份则会抛向二级市场。在目前公开定向增发预案的上市公司中，除了极少数上市公司的定向增发对象是向上市公司大股东或战略投资者之外，绝大多数公司的定向增发对象都选定为基金公司、信托公司、财务公司、保险公司、QFII以及其他机构投资者等，由于大多数机构投资者本身就是二级市场的投资者，他们在参与定向增发时，可能会抽调二级市场上的资金去参与增发，所以这种定向增发还是对当前市场上的资金有即期抽血的功能，形成市场卖压。从定增投资者构成来看，我国定增市场套利投资者占多数。一年期定增参与者的目标并不是追求企业长期的发展，而是追求短期的利润爆发。解禁后一年期参与者获利退出，上市公司为了配合一年期定增机构投资者的退出，通过会计方法调节企业利润，过分透支上市公司业绩，在未来几年为上市公司发展埋下隐患，加大未来市场波动。

为了防范资本市场风险、促进市场稳定发展与维护投资者利益，建议对定增市场必须“疏”“堵”结合、合理调控。一是定增流程公开透明：“堵”住定增发内内幕信息。在定增实施过程中，上市公司应该加强信息披露，确保定增过程公开透明。二是约束定增行为：“堵”住不合理的发行规模与频率。对于体量巨大的定增更应该严格控制，加强审核定增的募资用途，尽量缓解因定增解禁而带来的市场扩容压力。定增规模与定增发频率是天量定增两个衡量指标。三是鼓励更长期限定增，培育长期投资机构。应该鼓励三年期定增，控制一年期定增。而市场更需要的是成熟稳定的投资机构，这些长期投资者是市场的稳定器，但他们与市场短期行为形成了期限错配，为了追求短期高利润，导致投资者不愿意长期持有，进而追求短期投资行为，这也是造成市场波动的主因。四是规范结构化产品退出方式，疏导退出时间窗口。为减少定增参与方退出带来的市场巨幅波动，应该让其分批次、逐渐退出。或者让优先级资金先退，劣后级自己自动延长，缓解退出压力。同时为了鼓励机构投资者长期持有股份，缓解扩容压力，可以采用税收分层等税收优惠政策，即解禁后额外持有股份，达到一定时间后，机构在退出时实施税收减免，鼓励机构长期持有。五是监管部门加强自查，严格把关定增审核。

锁凌燕：把握税收政策契机推动健康险创新发展

2月16日，保监会官网公布首批个人税收优惠型健康保险的运营准入名单，各方企盼的税优型健康险离我们越来越近。健康险税收政策的落地，对于商业健康保险业的正面意义是毋庸置疑的。这种“需求侧”政策，会显著提升全社会对商业健康险的消费意识，提高健康险在广大人群、特别是个人所得税纳税主体中的覆盖率；更重要的是，这项政策折射出来的税收原则和价值观导向，意味着健康保险业正面临十分有利的发展环境。

健康险税收政策的落地，对于商业健康保险业的正面意义是毋庸置疑的。然而，税收政策主要是改变了健康险产品的相对价格，政策红利的“变现”，最终还需要让消费者的潜在需求转化为切切实实的购买，也就是还要

看消费者的购买意愿是不是能真正被激发出来，保险业能不能更好地基于消费者的需求提供产品和服务、以创造消费者价值。必须承认的是，医疗卫生领域存在着三元悖论——医疗服务的广覆盖、低成本与高质量难以同时实现，往往只能同时满足两个目标，而放弃另外一个目标；而医疗资源的紧缺，会进一步增加实现政策目标的难度。要走出这种低水平陷阱，克服各种不利因素，保险业需要主动探索出一套创新的发展方式，补短板、增能力，使产品结构更好地适应需求结构。健康险税收政策的实施，既是压力，也是发展方式创新升级的契机。税优产品至少要符合三大特征，一是“重费用补偿”，需采取万能险方式，包含医疗保险和个人账户积累两项责任；二是“低门槛”，不得因被保险人既往病史拒保，并保证续保；三是“高性价比”，要求简单赔付率不得低于80%。这一方面是要求保险公司更深入地参与到医疗行为管控中去，另一方面也突破了传统的健康保险经营原则，既约束风险拣选能力，又压缩费用空间，经营难度可以想见。

有两大“助力”也许是可以倚仗的。一是伴“健康中国”成为国家战略而生的“大健康”产业概念。如果保险业能够积极地与大健康产业中的“增量”部分建立风险共担、利益共享的合作机制，或者进行深层次的股权渗透和资本融合，就有望为客户提供更成本有效的、从前端的疾病预防、健康保健到最终的危重病治疗等一系列全面优质的健康管理服务；这种模式运行有效，就可以逐步向以三甲为核心的医疗体系渗透，最终增强健康保险业的整体医疗风险管控能力。二是以“大数据”、“智能化”、“移动互联”等为代表的新技术。从纷繁的线索中获取与被保险人风险相关的有用信息，不仅可以提升科学定价水平，而且可以更有效地识别索赔欺诈等经营风险，进一步强化风险管控能力。

陈凯：老有所养不应是一句空话

在2016年政府工作报告中，“养老”一词被反复提及8次，是整个报告中出现频率较高的词之一。近年来，随着我国老龄化问题的加剧，参保职工基本养老保险的在职人数与退休人数比例持续下降。尽管政府也出台了一些针对职工基本养老保险可持续发展的政策，但不得不承认，我国的人口红利正逐渐消失，人口结构已经发生了

变化。如果不想让“老有所养”成为一句空话，就必须高度重视这一问题。

我国的基本养老保险制度面临着许多问题和挑战。第一就是资金贬值和缺口问题。第二是统筹层次的问题。第三个问题是养老金增长比例或者说是养老金调整机制问题。面对着这些问题，真正做到“老有所养”绝对不是一个简单的工作，需要多方共同合作来寻找答案。从这次的两会上，我们也可以看到一些问题的解决方案。第一，资金贬值和缺口问题。李克强总理在答记者问上专门针对我国养老保险的基金缺口问题提出了可能的解决方案，其中包括划拨国有资产和社会保障基金储备。这给未来基本养老基金的运作提供了充足的资金支持。有了资金支持，一些相应的改革措施也许可以获得更加宽裕的时间窗口。除此以外，2015年国务院曾经发布了《基本养老保险基金投资管理办法》，其中允许基本养老保险基金在一定比例之下可以投资股票、股票基金、混合基金和股票型养老金产品等收益相对较高的金融产品。虽然养老金的结余部分目前还没有真正“入市”，但至少已经有了应对基金贬值问题的解决措施。第二，统筹层次的问题。从去年的“十三五”规划开始，养老保险全国统筹的工作已经开始了。统筹层次的提高并不代表省级政府失去了调控权，李总理在针对“五险一金”的费用问题中提到费用管理要在国家规定的统一框架下，但同时可以给地方更多的自主权。这样既提高了统筹层次，也给地方政府一定的灵活性，可以根据不同地区的实际情况进行

调整。第三，养老金调整机制问题。2016年退休人员基本养老金虽然仍然保持一个持续上涨的过程，但增长比例已近由之前几年的10%降为了6.5%，恰好和我国2016年GDP增长率的目标下限一致。在预算报告中还指出这一调整比例是基于统筹考虑职工平均工资增长率和物价涨幅等综合因素所得出的。养老金一味的高速增长从长期来看并不是最优的策略，需要动态调整，也需要一个公开透明的调整机制。

我国目前的国情决定了“结构式”的养老制度改革会产生巨大的改革成本。而世界银行在2005年提出“参量式”改革则是一个十分值得认真研究的改革思路，它可以在不影响整体养老制度框架的基础上对基金投资、给付机制、养老金调整机制等重要影响因素进行动态的调整。这应该成为未来数十年中国养老保险制度改革的基本方向。

时 讯

“北大赛瑟（CCISSR）论坛·2017”论文征集

由北京大学中国保险与社会保障研究中心（CCISSR）主办的“北大赛瑟（CCISSR）论坛·2017（第十四届）”（Beida CCISSR Forum 2017）将于2017年4月在北京大学举行。一年一度的“北大赛瑟（CCISSR）论坛”是中心的一项重要学术活动。论坛将汇聚诸多保险、社会保障、风险管理及相关领域的学界专家、业界精英和政界高层人士，是一个智慧交流、信息共享的绝佳平台。

任何与保险、社会保障及风险管理领域相关且未公开发表的理论与政策研究论文都可向论坛提交。准备提交论文的作者请于2017年3月15日前将论文用电子邮件（以word文档附件的形式）发到论坛秘书处（ccissr@126.com），秘书处收到论文后将于2个工作日内回复确认，若作者未收到回复邮件请及时与秘书处联系。秘书处将组织专家委员会对论文进行匿名评审，评审结果将于2017年3月下旬通知作者。入选论文作者将被邀请参加论坛、宣读论文，论坛优秀论文还将获得奖励。

论文总字数原则上不超过15万字。论文格式模板请在（<http://econ.pku.edu.cn/upload/file/20141103/20141103085655695569.docx>）下载。有关论坛的动态消息敬请关注本中心网站（www.cciissr.org）。为便于组织评审工作，请各位作者务必严格按照格式模板要求提交论文。

论坛秘 书处联 系方式

中国 北京 100871
电话/传真：010-6276-7308
网址：www.cciissr.org

北京大学经济学院343室 北大中国保险与社会保障研究中心
电子邮件：ccissr@126.com
联系人：李丽萍老师