|CONTENTS

01 刊首语

02 经济资本计量：概念，算法和应用

- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]

15 保险公司的市场风险及经济资本计量与应用

- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]

28 运用经济资本对退保风险因子计量校准的实用内部模型分析

- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]

37 市场一致性内涵价值在我国市场适用性刍议

- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]
- [illegible]

47 欧盟偿付能力II最新进展及其对中国经济资本体系建设的借鉴

- “ II ”
- “ II ”
- “ II ”

一、经济资本的概念

[illegible]

二、经济资本框架下的风险和计算方法

[illegible]

中国人寿再保险股份有限公司
CHINA LIFE REINSURANCE COMPANY LTD.
CHINA RE

（一）经济资本框架是欧洲偿付能力œ和市场一致性定价的风险计量基础

[illegible]

（二）经济资本框架下的风险具有完整的分类和计量体系

[illegible]

1. 市场风险

[illegible]

2. 保险风险

[illegible]

中国人寿再保险股份有限公司
CHINA LIFE REINSURANCE COMPANY LTD.
CHINA RE

3. 信用风险

4. 操作风险

5. 风险合计

6. 实例分析

t 1Ũ ˋ ˊ ỏ ỏ̃ x̧ ˆ õ ţ G

7 ĕ ˆ ش ض ỏ ي x̧ ˋ ˆ õ ţ q̃ Ṡ Ḃ ˊ ỏ ỏ̃ HA ţ ن ţ ū ه ˆ

Ṡ Ḃ õ ∏ نخ 150% Ṡ Ḃ ˊ ỏ ỏ̃ x̧ ŨD ف ¦

ţ 1 طي ˆ õ ţ ◙

	法定偿付能力	市场一致性报表
ˆ	1 ū 163.5	1 ū 167.0
õ	1 ū 097.6	638.2
∂ ỏ ⅝ õ t ㄴ Ũ		566.7
XZSK		0.0
Å k ↑		71.5
	65.9	528.8

ţ 2 Ẏ Ī ˆ õ ţ ◙

	法定偿付能力	市场一致性报表
ˆ	1 ū 170.7	1 ū 174.3
õ	1 ū 097.6	962.2
∂ ỏ ⅝ õ t ㄴ Ũ		916.6
XZSK		32.0
Å k ↑		13.6
	73.1	212.1

õ x̧ G ش7 ĕ x̧ G ¦ ˋ õ ỹ ŋ̃ تم ĕ ж Ẏ Ź ㄴ ỏ ỏ̃

õ ¥ ۷ ک q̃ ţ x̧ سي ⌐ ∩ t XZSKŨ ƊpÅ k ↑ ¦

ㄴ ỏ ỏ̃ õ x̧ ⅝ جي ū ö Å g ū Í ۱ ∂ ỏ ỏ̃ ∞ نم ۷ U˜

¦

Í ∩ ˆ ش t ɹ ỏ̃ q̃ Ł ˆ ش Ũ ū ˋ Oγ ۷ ˆ x̧ Ṡ Ḃ ˊ ỏ

ỏ̃ Oγ ۷ ı ū ش x̧ Ṡ Ḃ ỏ ỏ̃ Oγ ۷ Ạ خي ◙ ţ x̧ ∞ نم ū Ỹ

˜ Oγ ۷ فى ū Í ţ ˜H نخ x̧ Å ˜H x̧ ţ ق ¦ ⅓ ŨD خي ˋ õ ū ö

∂ ỏ ⅝ ∞ نم ū سي ⅝ جي ŨD سي فى ū Í ˜E ۱ ۷ ⅝ x̧ Å ˜ ك ⅝ ū ɹ ⅓

⅔ ŨD x̧ ˋ õ ◙ ı ¦ Í نخجي Ỹ g ˆ ش ū نن q̃ ⅝ جي ỏ ỏ̃ Oγ

۷ خي x̧ ض ỏ g Ỹ Å g ū ه ˋ õ ۷ ỏ̃ / Ỹ ˊ ỏ ỏ̃ Oγ ۷ ¦

9 ţ طم ◘ x̧ Å g` ك Ỹ Ṡ Ḃ Oγ ۷ x̧ ض ỏ g ū طي

q̃ Ẏ Ī x̧ ˋ õ Ẽ ı Ṡ Ḃ ỏ ỏ̃ õ ū Ő تي طي x̧ ŋ̃ ك ˜E` ū

ɹ Í طي x̧ õ ˜E ۷ ¦

ħh ţ تى ŷ ŋ̃ ۷ ک q̃ ţ سي t نن ỏ̃ ˆ ش x̧ ı̧ ţ g ū Ẏ Ī ˆ ش

x̧ ı̧ Ẏ Ī ţ ɖ Ũ ū ۱ ɥ ۷ ک q̃ ţ x̧ سي ⌐ ∩ ¦ XZSK ۱ ţ

تى ţ r ۱ x̧ ۱ ۷ U x̧ ə Í ˋ ¦ 9 ˙ XZSK x̧ سي ŭ ū ħh 9 ˋ

ū Å طم ◘ خي فمي a ل ض ỏ ŷ ŋ̃ ۷ ک q̃ ţ x̧ سي ⌐ ∩ ¦ ⅝ جي

Ł q̃ تشج ū Ẏ Ī ˆ ش x̧ XZSK ə m̧ 5% ¦ طي ˆ ش Í ˋ g x̧ ɹ ç̇ x̧ Ṭ شد Í

ˋ x̧ ū ɹ ə ŋ XZSK ¦

Å k ↑ ˇ ۱ ɥ ۱ ə ۷ ˜ΩK x̧ ˋ Å q̃ v ˋ Å ¦ Ẏ Ī ˆ ش x̧ Å شد

ˋ Å ū Ő طي ˆ ش x̧ ţ Å ◙ Ỹ ū ɹ Å k ↑ ◙ Ỹ ¦

t 2Ũ ɪ̈ ⅔ ŨD 7 ˆ ش x̧ ◙

طي x̧ ɪ̈ ⅔ ŨD ۷ Ẏ Ī x̧ ɪ̈ ⅔ ŨD ū P ˋ Å q̃ ţ Å 7 ĕ

ɥ ص Ẏ ¥ ⅜ ك7 ĕ ˆ ش ɪ̈ ⅔ ŨD نخ x̧ G ¦

Í ˋ Å

ɥ ħ ◙ ū ∞ نم7 ĕ ˆ ش x̧ ˆ Ź 66% x̧ ي ¥ 20% x̧ ŋ ۱ ¥

12% x̧ ˜O ز 2 9 ۷ ū ƊpÅ 2% x̧ ه ˆ ¦

طي x̧ ˋ Å t 272Ũ ۷ Ẏ Ī t 161Ũ ¦ g Å شد طي x̧

ˋ Å ū ˆˆ 62.5% ū q̃ ˜O ز Å Ẏ ¥ ˆˆ 31% ¥ 23.5% ź Í Ẏ Ī ū

Å ˆˆ 45% ū g q̃ ˜O ز Å ˜E 40% ¦

طي x̧ õ ŧ ك 34 ج ū Í Ẏ Ī ŧ ك 14 ج ū طي ˆ õ x̧ ə

Å ˜E Ỹ ¦ ˜O ز ĕ ˆ ˆˆ ə Ỹ ū s شد ɹ ç̇ Ỹ ū ˜O ز Å ◙ Ỹ ¦ ي

ĕ ˆ x̧ˆˆ ◙ Ỹ ū ˜ x̧ ∩ G Å ◙ Ỹ ¦

Ḷ ţ Å

طي ˆ ش ţ x̧ ˜ Ḃ ه ţ Å t 94.5Ũ ۷ Ẏ Ī ˆ ش t 20.1Ũ ū

ه نمس /مخ ę Å 7 ˆ ش G Ḷ ¦ طي ţ ţ سي ə ۷ ∩ ū J ˜H

تجش ۱ P کی ◙ Ỹ x̧ ţ ¦ Í ţ g x̧ ۱ ŏ ỏ ⅝ ū / ˜ Í õ x̧ ỏ ⅝ د ı̧ ¦

ḷ Å Ā ⅝

ħh Å Ṛ خی Ę سي ū Å Å Ṛ خی x̧ ỏ ممم 0 ū ɪ̈ ⅔ ŨD Ờ ˜E Å ¥

Å x̧ ŨD ص ɥ ∏ ụ̄ ɥ ¦ تي ū ɪ̈ ⅔ ŨD ⅝ x̧ Å ə ۱ ق سي Ṛ خی ū ə

شد Ę x̧ ū J ˜ ŨD سي ū Ờ ۱ ɥ Å ⌐ x̧ ỏ ¦ UMW5 ⊤

x̧ Ç ỏ ممم ¦ Ā ⅝ ū x̧ ɪ̈ ⅔ ŨD فى نن ţ 3 تشج ¦

ţ 3 طي q̃ Ẏ Ī x̧ ɪ̈ ⅔ ŨD

	终身健康险	分红险
WGV	309.2	167.4
Qevoix WGV	272	161
Pæji WGV	95	20

三、经济资本在保险公司经营管理中的应用

（一）经济资本为全面风险管理提供数量基础

（二）经济资本使产品定价更加科学

（三）经济资本为绩效评估提供更合理的依据

$$\text{RAROC} = \frac{\text{风险调整后收益}}{\text{经济资本}}$$

中国人寿再保险股份有限公司
CHINA LIFE REINSURANCE COMPANY LTD.
CHINA RE

1. WSE.Wtigmepx} Kymhi xs Igsrsqmg Getmxep.2004.

2. Ч Ҡ.ҺҺ Ҥ Й ѿ . ґ Й ш в ш ل.2007.

3. Fpylq.Szivfego erh [ekriv.Mrxvshygxmsr Xs Gvihmx Vmwo Qshipmrk.2rh ihmxmsr.2010.

一、市场风险概述

[illegible]

二、市场风险的基本概念和保险业市场风险的基本状况

1. 市场风险的基本概念

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

2. 保险业市场风险的基本状况

[illegible]

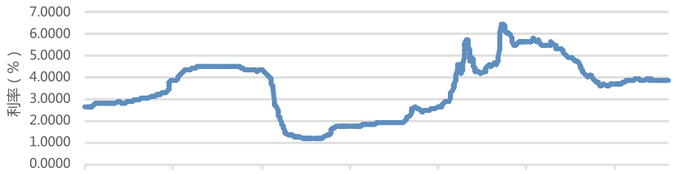
1. 利率模型

[illegible]

三、市场风险因素模型

[illegible]

SHIBOR



1 Wlmfsv-3Q شج ŧ 20061008-20130520 Ũ

⊥ معم ˜ ɯ ŧh ϰ ص Ω ο ˇ ŧ ص ˜ Ũ ū ˜ ʏ ختي ȯ ⅝ ū 7 ĕ ل ϰ ȯ ⅝
Ł ق̃ نن ţ 1 شج ¦

ţ 1 9 Wlmfsv-3Q ϰ g ل ȯ ⅝

	κ	θ	σ
Zewmgio	0.2706	0.0427	0.0094
GMV	0.1373	0.04975	0.0456

2 ق̃ 3'E в ˇ 7 ل خى ˜ ϰ g ك Ł ˝I Ω ϰ ∩ ė ¦ ص æ ö ˡ
كWLMFSV g ¦

2 g ك Ł ˝I

3 Ω ∩ ė

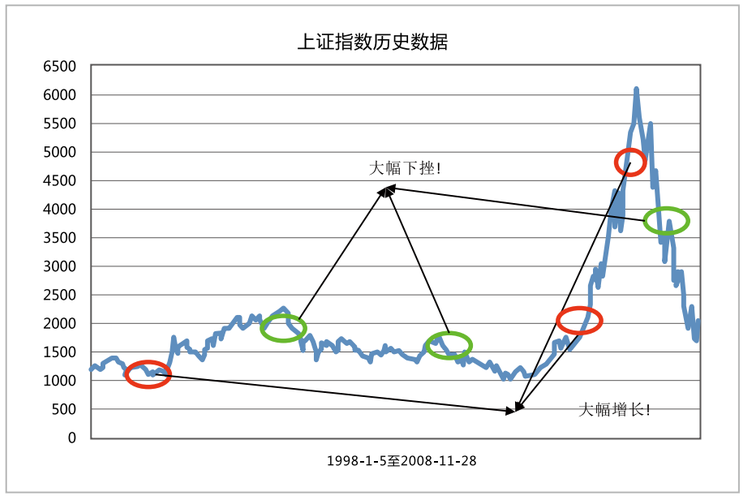
˥ ɥ m ŧ ˝Hختي g Å ´ ˥ ϰ m ū Ő ɷ ⅔ Ğ ⅝9 ϰ g ل ϰ ɥh ϰ شد خى ˜
⅝9 Å ´ ˥ Ɗ ص H ˙ ϰ ق̃ g كج ū ننMRK ج HA Í g ل ϰ ظ طج Ź
Qiewyvih f} xli mq tegx sj e 1% yt{evhw erh hs{r{evhw teveppip wlmjx sj YW Xviewyv} gyvzi ū
⅝9 ϰ 9 Ł شد ق̃ ق̃ g كج ¦ P ĕ ◗ Ḣ в Ṛ ū ˝E ق̃ g كج ϰ طم ˥ ū
ɷ ⅔ Ğ ⅝9 ˥ ö 3 ق̃ q ⅞ Ł ختي ختى˝Hختي ´ 9 ق̃ ϰ Ṛ ق̃ Ṙ
Ꞓ ، معم ˝K ϰ ˝E g كج ū نن 3 ق̃ ȯ Ḃ g ق̃ g كج ´ t ⅼ
4 Ũ ¦ ĕ كج ϰ شد ، ˙˙ Ḣ ə ˝I ū سي / ţ в نز ˝K t Ũ ϰ ق̃ ū Ő
ختي ϰ · ك ϰ g ə سي m ϰ H ˙ в ˜ ¦

4 ق̃ ȯ Ḃ g ق̃ g كج t 2013 ج 4 1ثي Ũ

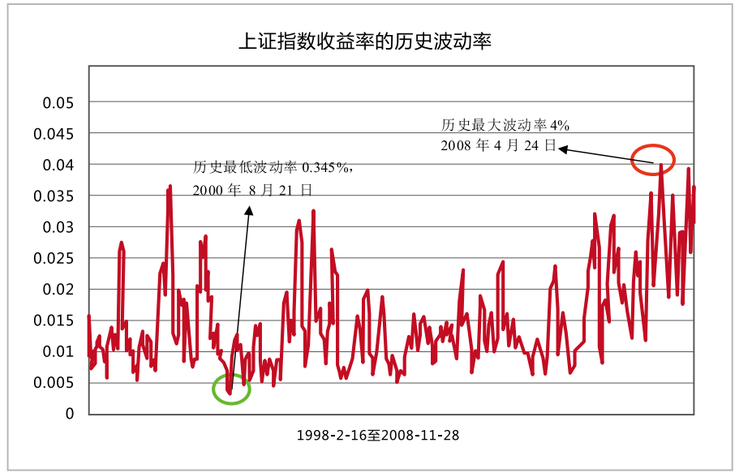
ھ ، ȯ ڤ MM ϰ UMW4 ق̃ UMW5 ū g كج ˜ ö ˜ ω g t w{et vexi Ũ ϰ
كج ū نن ق̃ ω g ϰ كج ə ˥ ŏ ɗ ū ˥ ö 9 ê ϰ g كج ¦

2. 权益类价格（股票）模型

[illegible]



5 1998-1-5 2008-11-28 [illegible]



6 1998 2 2008 11 [illegible]

[illegible]

四、市场风险经济资本计量方法及应用

[illegible]

1. 市场风险经济资本计量方法

[illegible]

[illegible]

2. 市场风险经济资本的汇总方法

[illegible]

第i层经济资本

汇总方法

第i-1层经济资本1 | …… | 第i-1层经济资本n

7

[illegible]

公司市场风险经济资本总额

利率风险 | | | | |

8

[illegible]

3.我国保险业市场风险计量的现状和问题

[illegible]

五、我国保险业的市场风险经济资本分析和应用

1. 我国保险业主要的市场风险经济资本组成为利率、股票风险因素

[illegible]

2. 保险公司市场风险经济资本的应用具有巨大价值

[illegible]

[illegible]

一、退保风险的定义

二、退保风险的特征

三、退保风险的成因

四、退保风险的管理

五、退保风险的应对

中国人寿再保险股份有限公司
CHINA LIFE REINSURANCE COMPANY LTD.
CHINA RE

二、退保不确定风险计量常用方法

（一）分位点法

（二）随机模型法

三、使用分位点法对年度间退保变动进行校准

（一）方法描述

$$Be_i = \frac{\sum_j lapse(i,j)}{\sum_j \exp(i,j)}$$

$$Be_{i,j} = \frac{lapse(i,j)}{\exp(i,j)}$$

$$r_i = \frac{Be_{i+1}}{Be_i} \text{ 或 } r_{i,j} = \frac{Be_{i+1,j}}{Be_{i,j}}$$

(二) 产品分类

(三) 基础数据

1	16.44%	17.96%	18.75%	18.63%	17.09%	16.68%	17.31%		
2	4.99%	4.20%	5.33%	4.36%	4.83%	4.34%	4.95%		
3	5.26%	5.10%	4.15%	3.09%	3.95%	3.98%	5.26%		
4	5.23%	5.63%	5.07%	6.17%	4.93%	3.87%	3.47%		
5	5.46%	4.17%	3.78%	4.49%	4.51%	4.15%	5.01%		
6	4.59%	4.24%	3.77%	3.65%	3.81%	3.52%	3.71%		
7	5.32%	5.35%	5.10%	6.42%	6.93%	7.97%	7.48%		
8	5.32%	4.33%	5.62%	6.23%	7.42%	6.78%	7.32%		
9	6.47%	6.44%	4.87%	5.24%	5.00%	5.44%	4.34%		
10+	7.19%	5.88%	5.90%	6.56%	7.07%	7.59%	6.79%		

(四) 校验结果

方法一		方法二	
	正态分布	对数正态分布	正态分布	对数正态分布
~	1.0000	0.0000	1.0000	0.0000
ụ G	0.0022	0.0023	0.0217	0.0217
Ç G	0.0473	0.0484	0.1473	0.1473
99.50%	12.19%	13.29%	37.94%	46.16%
0.50%	-12.19%	-11.73%	-37.94%	-31.58%

ţ Í ϰ Ẏ ŋ 83.3% Ũ ū ننϰ ö ˜ 1 ū Ç G 8.8% ϰ Ẏ Ö ū ه 99.5% Ẏ
ŋ Í ϰ Å 22.7% ¦ تي ụ Ṡ ههه ۹ Ą ئه ū ┘ Ł ϰ ə ˘ ههه ę ¦

ţ 3 ”E Ą لخ3 چ ƀ g ç صه˜ ⅝ جي’E ثي چ Ḣ ϰ ƀ ههه

ƀ ƒ ههه	92,939	85,025	84,854	89,420	91,286	92,169	90,050
¤ ƀ ƒ ههه Ḣ ˙ g		91.5%	99.8%	105.4%	102.1%	101.0%	97.7%

ụ Ṡ Ṙ ⊥ ثي چ Ḣ Ẏ ƀ ƒ چ Ḣ ϰ ƀ g Ḣ ç ţ $v_{n,n}$ Ũ Ẏ ¥ Ğ ŋ ⅄ چ Ā ههه ťh
ϰ Ẏ Ö كچ ū ŋ ϰ 99.5% Ẏ ŋ ¦ ل ∞ نهه Ờ Ẏ Ö Ẏ Ö ₂ Í ههه Ẏ
Ö ū Ő ۷ Ẏ Ö Í Ğههه ϰ ههه ¦
˜ ϰ چ Ā Ḣ ┘ \²┘ ¥ Ospqsksvsz-Wqmvrsz┘ ¥ Erhivwsr-Hevpmrk┘
ɖ ¦ Ƶ ⅄ Ą ⅝ جي د Ḣ ¥ Ą Ḣ ₂ Ğ ŋ Í ϰ ụ ⅄ x Ẏ Ö ’Ḥههه چ Ā
Ẏ Ö ’Ḥههه ϰ V² ⅄ ههه ڭ Ẏ Ö ₂ Í ههه Ẏ Ö ϰههه ¦
\²┘ ¥ Erhivwsr-Hevpmrk┘ q̃ Ospqsksvsz-Wqmvrsz ┘ Ê شد ۹ IGHJ ţ ụ ⅄
x Ẏ Ö ’Ḥههه Ũ┘ ¦ ⅄ ụ ŋ┘ ụ Ṡ ϰ ŏ q̃ ⅝ جي ϰ ɨ Ḣ ū ک ŏ ϰ
Ospqsksvsz┘ Ɗp ⅝ جي د Ḣ ¥ Ą Ḣ q̃ V² ¦

Kolmogorov-Smirnov 检验

O-W┘ شد┘ ƒ Ğشد Â ę ᵖ · ∞ نهه ϰ Ḃ Ẏ Ö ϰ ụ Ṡ ū ϰ┘ ụ Ṡ
شد Ğههه ϰ ⅄ ⅝ ههه Ẏ Ö Ḃ˚ ? Ẏ Ö ◙ ū ئه7 ⌐ ϰ G ’ ñ ū ?
Ờ Ğک · Ḃ Ẏ Ö ¦ Ẏ ¥ ⅝ جي Ẏ Ö q̃ Í ههه Ẏ Ö ϰ Ospqsksvsz ⅝۹ ū
Ẏ Ö q̃ Í ههه Ẏ Ö Ẏ ¥ 0.0676 q̃ 0.0683 ¦ ö O-W┘ ˜ ϰ صلحج
0.05 ū Í ϰ ▯ ḥ ŋ Ẏ ¥ 0.1756 ū Ẏ Ö q̃ Í ههه Ẏ Ö ϰ OW ⅝۹ ˜ ▯ ḥ
ū ˜ Ą┘ ¦

偏度和峰度

Ą Ḣ ههه q̃ د Ḣ ههه┘ ⅄ ˝ ḥ Ẏ Ö ϰ ¦ Ą Ḣ ههه t Oyvxswmw Ũ ⅄ Ḣ۹ ههه
˘ ₮ Ḣ ¦ Ẏ Ö طم ⅄ ū Ą Ḣ ههه شد0 ¦ ϰ Ą Ḣ ههه ههه ڭ ŏ H۹ ”E
₮ ū ⌈⌉ Ẏ Ö ”E ϰ ж ź ô ϰ Ą Ḣ ههه ههه ڭ ŏ d۹ ə ”I ₮ ū ⌈⌉ Ẏ Ö ”E
Ḣ ϰ ж ū ل تي ´ ϰ˜ Ẏ Ö ¦ د Ḣ ههه t Woi{riwwŨ ⅄ Ḣ۹ Ẏ Ö شد Ą Í ¦
Ẏ Ö شد Í ϰ ū د Ḣ ههه 0 ¦ ◙ ʸ ϰ ţ ڭ Ờ Ẏ Ö ˘ Ж ◙ ж ¦ ◙ ʸ
ϰ ô ţ ڭ Ж ◙ ж ¦ ┘ Ł q̃ شح ū ههه Ą Ḣ q̃ د Ḣ نخ Ê ⅄ Ẏ Ö q̃
Í ههه Ẏ Ö ظ طح ¦

检验

˘ ū H۹ H۹ ϰ V² ⅝۹ 1 ţ ώ Ũ ū ˝OV² ⅝۹ ☼ ¡
1 ū H۹ H۹ ϰ ώ ئى ¦ ”E ⅝ Ł q̃ ū۷ Ẏ Ö˜ ر ڭ شح
ϰ ə سه Ā ¦
Ā نخ طح’E ┘ Ł q̃ ū Ẏ Ö q̃ Í ههه Ẏ Ö Í ظه ۰ ϰ Ğههه ˜ سه Ā ¦ Ł Ā
۷ Ẏ Ö ϰ چ Ā Ł q̃ ū تي Ờ ش 40% ϰ Å ◙ Ā سه ¦

四、结论和建议

ƀ Å ϰ ل Í ƀ g ϰ ئه شي ū ”H ̈ ˘ جي ϰ ل
ū ههه ϰ طم ⅄ ū Ą = ƒ ϰ ụ Ṡ جي ϰ ƀ Å ⅝۹ ”E ⅄ Ā˚ ū I Ṭ ”H
نجي طي ϰ Å ¦ s تى شد Ă ههه ل Ê / ŋ ϰ Ğ , ʲ ə ڤ ťh ʲ r ههه
ل Ł q̃ ☼ Å Ł q̃ جي ū Δ Í Ł q̃ Ā˚ ϰ ˝ ḥ م
¦ ⅄ ”E ل mϱ م Ẏ ŋ ϰ Å ū جي ↑ ụ ههه ˘ ⌈⌉ ◙ ū ᵖ
Ő ل ϰ Ā˚ ¦ ر تى Ă ل شد ϰ ū ههه شد م ϰ جي ϱ Ł q̃ ϰ
⅄ Ḣ mϱ ū ʲ ⅄ ụ ص ə ϰ ل ū Ê⌈⌉ ə ل ϰ Ł q̃ ū ˝
ḥ ل Ł q̃ ϰ Ā˚ ź Ж ụ ص Í Ł q̃ G ˘ گ ژ Ẏ ū جي Ł q̃ جي
˚ Ꝑ د G Í ụ ⅔ Ğ Ɗp م ώ Ẏ ϰ ¦ ¤

@ q̃ تز ƀ ”O ẓ ”Hجي ŏ˚ ж ¤ B

Ö ٦ :

1.Erep}wmw sj Qixlshw jsv Hixivqmrmrk Qevkmrw jsv Yrgivxemrx} yrhiv e Tvmrgmtpi-Fewih Jveqi{svo jsv Pmji Mrwyvergi erh Errymx} Tvshygxw. Tvitevih f} T[G, Eyxlsvw Ź Pevv} Vyfmr, JWE, QEEE ū Rmglspew Verwsr, JWE, QEEE ū \mesoem Wlm, JWE, QEEE ū 2009 Wsgmix} sj Eg-xyevmiw.

2.Xli Gvmxmgep Vspi sj I|tivx Tvegxmxmsrivw mr Vmwo Gepmfvexmsr - Tvszmhmrk xli Hiitiv Vmwo Erep}wmw Wspzirg} MM Viuymviw. F} Nslr Vs{perh, Xmq [mpomrw erh Rimp Gletqer. Iqtlewmw 2012/3, Xs{ivw{exwsr.gsq

3.Qevkmrw jsv Ehzivwi Hizmexmsrw, Ihygexmsrep Rsxiw sj Gerehmer Mrwxmxyxi sj Egxyevmiw.

4.Wspzirg} MM Gepmfvexmsr Tetiv, GIMSTW-WIG-40-10.

5.IMSTE Vitsvx sr xli jmjxl Uyerxmxexmzi Mqtegx Wxyh} (UMW5) jsv Wspzirg} MM ū IMSTE-XJUMW5-11/001 ū 14 Qevgl 2011.

6. ğ ٦ Ṙ ٧ ، ȯ ڈ ≠ ő Ḣ ٦ ∫ . ğ ƀ ≠ ḗ ő̊ ⁄ .

7.Iyvstier Wspzirg} MM wyvzi}.Ivrwx &]syrk.2012.

EV

MCEV

∩ ڤ ∩ t IZŨ Ɗ ̈Hچ ő̊ ğ ش Ḃ ∩ ڤ ∩ Ở ج ğ Ç ū
Ĭ ğ ̆ چ ᵖ ترز ٨ چ y ̃ ū ن ̄ ني ̃ ň ̆ x ڤ ¦ Ő
ھ ū x ƀ ̈Hچ ̃ ö Ƶ ڤ ∩ ̄ ̇ ش Ḃ ∩ ğ ̈Hچ ∩ ő̊ ū
₳ ̇ ڤ ∩ t QGIZŨ ¦ م ū ğ ̆ ھ ƀ ̈Hچ ̈O ḥ ɵ ⊓ x Ā
̈Hچ . ض ̇ ڤ ∩ ¦ s شد Ĭ ğ ٧ Ł ص ̈Hچ ū م شد ̈E
x ٧ ̈Hچ ٨ چ ū ̇ ڤ ∩ x Ở ج ◙ ی خ ū ̈Hچ ő̊ d Ĭ م
ğ ŋ ¦

一、市场一致性内涵价值理论的产生和发展

تتى Ă Ÿ Ĥ ő ą̃ ∩ ض ó Ḣ ū ą̃ Ůh ą̃ شد ŋ̃ج"Hجتى ą̃ Pts ū ي

ǵ "I r "Hجتى Ďp م ˘ ◙ ū ą̃ в ك ¥ ¥ ą̃ Ł ą̃ ¦ Í

"Hجتى ∧ جتى شد ū˘ ي شرججي ą̃ م Ÿ تز شح ə ḫ گ ū فى ∨ "E"Q ɟ ي

Ůh ą̃ ą̃ ∩ ض ó ą̣ Ṡ ¦

（一）市场一致性内涵价值出现的背景

Ṡ Ḃ ئم ₉ Ł ą̃ ∩ ي ∩ ض ó ą̣ Ṡ ū ₪ ʸ ¡̣ ó˜ ◙ Ḷ ą̃ "Hجتى ą̃

∩ ū ᵖ Ő ḷ "Hجتى ą̃ g د ¡̣ ū I ∧ ǵ Ṛ ą̣ ą̃ ¡̣ ∩ "I ¦ Þ ˜

ū تحت شح ↔ ل Ə جتى ج ᵥ ū ą̃ "Hجتى ض ي ǵ ñ ∩ ض ó ą̣ Ṡ ¦ ǵ ñ ∩ ض ó

ą̣ Ṡ ą̃ в ū "Hجتى ∩ ą̃ Ā˚ ض ó "H˝ ε ą̃ ñ ˘ ū ᵉ˘ ˜ "O ▪ ą̃ I

"I ą̃6 Ṛ ¦ Ő æ в ą̃ ∩ ą̃ ǵ ñ ∩ t XIZ Ũ Ṛ ą̃ ⅝ جتى ą̣ Ṡ ą̃

ū Í Å ą̃ ∧9 ą̃ g ą̃ ي Ą = ₤ ' ą̃ ő ' ū Í Δ "Hجتى ū ə

ą̃˘ ي شرججي ∧ ǵ / ⅝ جتى в ə ą̃ ǵ ñ ∩ ¦ ʲ ū Í ǵ ñ ∩ ⅝ جتى ي ą̃ ą̣ Ṡ ą̃ ∞ نم

ə "I ك ū ə ą̃ "Hجتى ə ą̃ ḫu Ç ą̃ ϟ Ḣ ¦

Ỹ ǵ ñ ∩ ą̃ ك Ḣ ū 2004 ج 5 ū ھ 'E ʸ ѣ "Hجتى Ÿ ≠

t GJS Ũ ? Ṛ Ə Ā˚ ي ھ ضرجي ǵ ñ ∩ t I IZ Ũ ū I в ˘ ¹ ھ ǵ ñ ∩

t I IZ Ũ ⅝ جتى ą̃ ° ū I IZ ą̃ ضرجي Í ⅀ نم ə ą̣ ص غ в˘ ʸ ə ¦

Ő فمي "Hجتى"O ▪ ą̃ I "I ⁹ ç شي سدقى ş ū Í "Hجتى ∩ ض ó ą̣ Ṡ ą̃ ū

Ďp ó Ą ▪ جتى ą̣ ĩ ą̃ g в˘ "E Ỹ ą̃ فى ¦ ▪ ⁹ ą̃ I "I ¸ ū ▪

جتى ą̣ Ďp ó ą̃ Δ Ḗ ẏ˘ ώ ▪ ˘ ą̃ سي ą̃ ĩ g ¦ ∩ ǵ ñ

∩ ض ó ū ⅝ جتى ∞ نم ą̃ Ḃ ñ ʸ Ḣ ى نحت˜ ő˚ d ą̃ ك ū ж ą̃ ◗ Ḣ

˜ ū / ŭ˚ Ṛ ∧ ő ą̃ ū م شد Í g ą̃ g ū ▪ جتى ą̣ ◙

ʸ ū˘ ˜ ą̃ w ʸ9 سي ⌐ ĩ ∞ نم ą̃ Ā˚ ū ▌ ¡̣˘ I "I ▪ ą̃ g ¦ ū ∩ ǵ

ñ ∩ ض ó ą̣ Ṡ ∧ m ж تز شح ū م شد Δ ą̃ "O ز Ÿ شر ą̃ ę ¦ ʲ

ū فمي ą̃ Ṛ ū م شد ą̃ ǵ ñ ∩ ∨ كا ą̃ ь ą̃ ∨ ش ą̃ в

ū ي ą̃ ǵ ñ ∩ ą̣ Ṡ ˘ ي شرججي ж m ى ئ ¦

Ở ∧ Ő ū Í ∩ ǵ ñ ∩ ą̃ ض * ą̣ ص Ź ū ồ ą̃ ⅝89 ö

˜ ل (Qevo ąs Qship) ⅝ ∩ ą̃ ą̣ Ṡ ū ə Ą Ā "H ∩ ⅝89 ą̃ ū سي g Ḃ

∧ ő˚ d ő ك ū I ه تي Å ∩ ą̃ ∩ G ū Ṛ ∧ ő ą̃

ź م M ū g ö ∏ صح˜ Ğ ¯ Ğ Ḃ ū I ش ą̃ ∨ Ū ū ر ∧

ą̣ ə ą̃ Å G ź M ū ồ Ḣ9 ر ᴝ Ẏ ∧ ą̣ ∨ ش ǵ ñ ą̃ ь ą̃

ą̃ ∩ ū ¡̣ ó˜ ʲ ⅄ ᵑ ą̃ Å ź ū ū ö ≠ ő Ğ Ğ فى

⅝ جتى ∧ Ẏ ئم ū Ő ə شد ö "E ǵ Ṭ "Hجتى طي Å ∧ ą̃ ⅓ Ğ ¦

（二）市场一致性内涵价值的产生和发展

Í ∧ ǵ ж ą̃ ū ǵ t Xmppmrklewx-Xs{ivw Tivvmr Ũ ą̃˘ شرججي

二、市场一致性内涵价值的环境依赖性和实践局限性

（一）欧洲保险市场的特定环境推动了MCEV的产生和发展

[illegible]

（二）实践操作中MCEV计算存在较大的局限性

[illegible]

（1）计算结果的波动性

[illegible]

（2）随机模型的人为性

[illegible]

（3）利率选择的主观性

[illegible]

（4）流动溢价的复杂性

[illegible]

三、市场一致性内涵价值在我国寿险市场的适用性

[illegible]

（一）我国应用市场一致性内涵价值评估的现实意义

[illegible]

1. 外部市场环境对MCEV应用的限制

[illegible]

（1）金融衍生产品市场尚不发达

[illegible]

（2）负债公允价值计量存在争议

[illegible]

（3）保险股权市场交易不够活跃

[illegible]

[illegible]

（二）我国应用市场一致性内涵价值评估的条件分析

[illegible]

1. 外部市场环境对MCEV应用的限制

[illegible]

（1）金融衍生产品市场尚不发达

[illegible]

（2）负债公允价值计量存在争议

[illegible]

（3）保险股权市场交易不够活跃

[illegible]

[illegible]

2. 公司内部环境对MCEV应用的约束

[illegible]

（1）价值管理文化尚在建设，不宜匆忙切换指标体系

[illegible]

（2）精算专业人才比较匮乏，难以短期内建立评估模型

[illegible]

（3）管理体系结构相对复杂，尚需较长时间有效衔接

[illegible]

四、未来我国推行市场一致性内涵价值的思考与建议

（一）目前我国全面推行市场一致性内涵价值评估标准的时机尚不成熟

[illegible]

（二）未来全面推行市场一致性内涵价值的建议

[illegible]

一、“欧偿II”简介

（一）“欧偿II”的沿革历史

[illegible]

（二）“欧偿MM”四个层次的立法体系

[illegible]

第一层次：[illegible]

第二层次：[illegible]

第三层次：[illegible]

第四层次：[illegible]

（三）“欧偿MM”的三支柱体系

[illegible]

第一支柱[illegible]

第二支柱[illegible]

第三支柱[illegible]

（四）经济资本计量体系是“欧偿MM”偿付能力资本要求计算的主要参考

[illegible]

中国人寿再保险股份有限公司
CHINA LIFE REINSURANCE COMPANY LTD.
CHINA RE

t 99.5% ū . ق ج ٧ سر صطم Ő ş Ğ ū ٦ Ò حصلمج Ğ ٧ حي ƀ ″H
نجى ³ ص . ƀ ş Å ¦ ≠ ώ ″Ω فى ƀ ″H نجى ɲ Ą ƀ ٦ Ğ ş ٥ ū Ő
ɲ ⅔ Ğ ″H″ حي Ţ ƀ ″H نجى طي Å ş Ğ ⅚ ụ Ṡ ¦
³ ھ، MM ´ ɲ ⅔ Ğ ş ₉ Ł ˇ شد ş ū ч Í Å ş₉ ' ö ˜ ɲ ⅔
Ğ ş ⅚ ū ⅝ حي ş в ş، ȯ ڤ Ğ فى t WGV Ũ Ğ نخ ⊃ شد ≠ ώ ₐ ″I فى ş ɲ
⅔ Ğ ¦ ɲ ⅔ Ğ ٧ ş Å Ç ٦ ƀ ″H نجى ³ ھ، MM ´ ч Ṙ ş
ز مخ ˜ ˜ ɲ ⅔

（二）EIOPA关于“欧偿MM”实施准备指南的征求意见

IMSTE 2013ج3 f ي ç Í 'E ¯ ğ≠ ŏ a ȯ x ³ ھ، MM´ ضرحي Oγ ث x فى ╙ ū ŷ ٧ تجي ĕ ي ص Ź ˇ t W}wxiq sj Kszivrergi Ũ ¥ طي Å x ٥ ض ȯ (Jsv{evh Pssomrk Ewwiwwqirx sj xli Yrhivxeomrk ² w S{r Vmwo) ¥ ≠ ŏ a ȯ ▪ x (Wyfqmwwmsr sj Mrjsvqexmsr xs RGE) ¥ ڤ ﷺ ل x يم عج (Tvi-ettpmgexmsr sj Mrxivrep Qshipw) ¦ Ờ ث ⅝ 2014ج1 1شي ū ţ 'E ¯ ğ≠ ŏ a "I ğ ط "Hتجي ٧ x7 ج ə Oγضرحي´ ھ، MM´ ¦ "E Ờ ث فى ū 'E ¯ ğ≠ ŏ a "I ج2 f ⊥ نخ ج ضرحي Oγ ث ّ ⅍ ğ ▪ IMSTE ū نن2015ج2 28شي ▪ 9 2014ج x ˇ ⅍ ğ ¦ فى ╙ تجي ĕ ي ص x k ھ Ź

1. 治理体系

ضرحي Oγ شحث ط 3 ھ، MM´ ص ضرحي سي ū 'E ¯ ğ≠ ŏ a "I ڤ ﷺ Ą ḣ I سھ ¦ خي 'E ط "Hتجي ğ ط "Hتجي ڤ ö کی سھ ṫh x ضرحي ə ū 3 ھ، MM´ ضرحي Oγ x ﷺ Ẏ ū 'E ¯ ğ≠ ŏ a "I 2014ج1 1شي ض ū ⊥ ˘ ضرحي ث 'E ط "Hتجي Ďρ ط "Hتجي ¦ 2016ج ضرحي ض 3 ھ، MM´ سي ū 'E ط "Hتجي ğ ط "Hتجي Í ˇ Ďρ Å ŏˇ x فى ≠ ŏ a "I ¦

2. 自身风险的前瞻性评估

3 ھ، MM´ ضرحي Oγ x ﷺ Ẏ ū 'E ¯ ğ≠ ŏ a "I Ḃ Āˇ ə ة تجي 2014 ج1 1شي x طي Å ٥ ض ȯ ¦ Ờ ض ȯ 9 طي Å Ďρ، ȯ ڤ ض ȯ ¦ 'E ¯ ğ≠ ŏ a "I ط ط "Hتجي Ďρ ط "Hتجي ö کی سھ ṫh ə ⊤ طي Å ٥ ض ȯ Ư ū I Ḃ ٦ ض ȯ x Ḃ ﷺ ū ھ ≠ ŏ a "I سي ج ğ ض ȯ ¦ 2014ج ض ū 'E "Hتجي ج ≠ ŏ a "I ▪ طي Å Ďρ، ȯ ڤ ض ȯ ⅍ ğ ¦

. 义

] ´ F i ل

ٮ

)كجِ ٨ ɹ كجِض ´ﷺ ﷺ Ū ﷺ Ū À й ¢ 2IJ " تجي 3 ȳ Ţ Ô ĩ کﷺ Ū)كجِ ⁂ Ū´

ج ∞ Ţ Ċ ≠ ŏ 3 D 8 й 7 þ (تجي 4 þ ٧ الضا (ثم كجِ − Ā تن ٦ غم مجِ Ũ ɟ

4. 第MMM支柱的实施准备情况

[illegible]

5. 数据和IT的准备情况

[illegible]

6. 内部模型

[illegible]

8. 在“欧偿MM”框架下的资本管理

[illegible]

7. 将风险资本模型融入基于价值的管理模式

[illegible]

[illegible]

三、“欧偿MM”对我国经济资本体系建设的借鉴

[illegible]

1. 经济资本体系建设是一项系统性工程，既需要整个行业的参与，也需要监管机关和行业组织统筹协调，形成强有力的组织体系和执行能力。

[illegible]

2. 在经济资本体系建设中，应充分考虑中国保险市场处于快速发展阶段的特点，既不要盲目照搬别国经验，也不要“埋头苦干”，“关起门来搞建设”。

[illegible]

ر Í ¯ ğ ¥ ˝Hچ ö ک 3 ة تم ´ ϰ ف ū Ő ش د Ç ˝Hض ū ő
˝Hچ Ṛ ف ж ل ¦ J ū ∓ ğ ɪɪ ⅔ Ϭ ∓ نم Ą˙ ʊ Ẏ ϒ Ц ѣ ˝Hچ
ə ϰ Ṛ س ك ¥ ˝Ω ل ¥ m ğ Å ő˚ ح ص ū ö Ç ˝Hض Ṡ ف ж ل 2
˝Hچ ɪɪ Ł Ā ϰ ɪɪ ⅔ Ϭ ف ϒ ∫ ¦

3. 经济资本体系建设过程中，对于行业和公司而言，本着减低成本和提高有效性的原则，在不严重影响精确性的前提下，部分方法考虑简化处理。

ɪɪ ⅔ Ϭ ∓ نم ϰ ى ə ♣ Ḥ ū ώ ╚ش ∓ ى ϒ ɪɪ ⅔ Ϭ ϒ ∫ I ˝Hچ ف
ж ╡ ¯ 9 Å ϰ Ϭ ő˚ ˚ ج ¦ ھ ѣ ˝Hچ Í 3 ھ MM ´ ϰ ضرحي ɪɪ يز π
N̲ v ğ تز ū ف ж ل ϰ س ق ⁄ ≠ ő a ώ ϒ ə ˜ ¦ Ő ğ ѣ Ṛ نم
ο æ ₵ ♣ Ḥ ū ѣ ˝Hچ ϰ ين حي ğ ھ ¯ ، ش π v G ’ ¦ J ū ˜
g نخ صفى ˝ ū˜ ھ ѣh ϰ = ‘ ο˚ ū 2 ش ɪɪ ⅔ Ϭ ∓ نم ϰ ك ¦

4. 经济资本体系的建设应与公司内部管理水平的提升结合起来。

ضي ɪɪ ⅔ فم ‘ ش ق ∏ ى ū ϒ ğ v ⅋ ₮ ç Ÿ Ѧ ă ğ ≠ ő Ω ϰ ق ش
¦ Ṛ ū ő ˝E ϰ ѡh ϰ ə ش تي n Ḃ ϰ G ū ğ ↑ Ÿ Ѧ ă
˝Ω q Ṙ ♣ Ḥ t MJVW 4 Tlewi MM Ũ ğ ، ف ñ ∩ t QGIZ Ũ 3 ھ MM ´ ϰ в Ṛ m
ش ϰ Ź ʊ Ẏ ϒ Ц ɪɪ ⅔ چ ¥ ، ϰ u Ṡ ض ȯ ، ğ ȯ ¦ ϒ
╚ ū ϒ ѣ ˝Hچ Í Ÿ ő˚ ¥ ∩ ő˚ ğ Ϭ ő˚ Ḗ ≜ Å ȷ ϰ ő˚
˚ ج Ṛ ¦ J ū . Ṛ ɪɪ ⅔ Ϭ ل ب Ờ ϒ Ц m ū ĕ ف ˝I Ṭ ѣ ȯ ğ
˙ ⌐ ο ώ ¥ Ч 9 ¥ ى 7 تي ص ϰ ˙ ȯ ل ش ϒ Ṛ ϰ ʒ ش ق ū J
˝Ω ف ˝I ل в L̲ Ÿ Ѧ ă Ł ğ ¦ ≜ خي ϱ ɪɪ ⅔ Ϭ ϰ Ł ğ ف ˝I ˝E˝Ω J ˝Hچ
˝V Ł Ā ū ѣ ˝Hچ ϰ ثي ɪɪ ő˚ ى m ȷ ¦ X ū ğ ↑ خ Í ɪɪ ⅔ Ϭ
Ł ğ ϰ ش ə h ط ū ğ ∓ نم ℓ ϰ ɪɪ ⅔ Ϭ س Ȯ س ϒ ϒ ѣ ϒ ώ ğ
ū ə h ŷ Ő ğ خ ɪɪ ⅔ Ϭ ¦ ¤ ¤ ¤ ¤ ¤ ¤

¤ ¤ @Д ɪɪ ⅔ Ϭ ل ɱh ğ B

编审委顾问: Ī

编审委员会: u̲ ¯ ص ر ŷ ḟ ϒ Ą
-ⁿ يي fl ɱ b̲ Ч

执 行 编 辑: ɱ ˜ ن

版权说明:

ğ تز ѣ ˝O z̲ ˝Hچ ш ¦
ğ تز ѣ ˝O z̲ ˝Hچ Ϭ ك 1 ο ف ک ϰ ш ū I ѣ Ч ¦
ش Ă ھھ 2 ˝Ḥ Ϭ ك 1 ο 2 ж Ẏ ف ک ū ʒ ش ϱ m ğ تز
ѣ ˝O z̲ ˝Hچ ϒ ū I ك 1 ο ч چ ك ¦
Ϭ˜ ف ک˚ ▪ U ū ȯ ū I ə v ţ ğ تز ѣ ˝O z̲
˝Hچ ، ¦
ğ تز ѣ ˝O z̲ ˝Hچ ə Í ϰ ص ğ . ѣ ش ¦