

# 亞洲最缺天災保障 港發展巨災債機遇大

極端天氣  
危與機②

2021年10月，香港迎來首隻以巨災債券形式發行的保險相連證券（ILS）；今年3月，世界銀行發行了3.5億美元巨災債，是本港首筆上市的ILS。保監局行政總監張雲正接受《大公報》專訪時表示，亞洲天災保障缺口高達84%，中國內地缺口估計更高達約90%，但亞洲區發行ILS的地區只有香港，可見潛力巨大。他指出，香港具備條件成為保險相連證券（ILS）中心，但先要解決缺乏數據來源及風險模型的兩大痛點。

大公報記者 邵淑芬 黃裕慶 李耀華

由2021年至今，香港合共發行了四隻巨災債，涉及資金總共5.6億美元。張雲正指出：「現時全球天災保障缺口約56%，亞洲缺口約84%，中國內地缺口估計更高達約90%。如今年河南水災，基本上只有6%是保險公司保障。」他表示，亞洲的保障缺口相比發達國家特別大，GDP增長越快的國家，它的保險滲透率越低。

## 張雲正：港優勢得天獨厚

張雲正分析稱，規模較大的ILS發行地，全都是發達國家，亞洲只有香港及新加坡。ILS越來越普遍，但在亞洲地區卻甚少發行，故每當出現天災時，對亞洲經濟的損害亦愈大。事實上，過去十年極端天氣的出現愈來愈頻繁，縮減保障缺口已是迫在眉睫，而香港正好捉緊了機遇。

「香港是亞洲區內國際化程度最高、資本市場流動性最高及金融基建最好的金融中心，加上香港背靠內地巨大風險池，這兩大優勢均是其他地方很難複製的，香港要好好利用。」他表示，香港要發展ILS中心，可謂得天獨厚，具有巨大風險池、強大資本市場、政府支持及完善金融基建等優勢，欠缺的是相關專業人才、數據來源及風險分析模型。

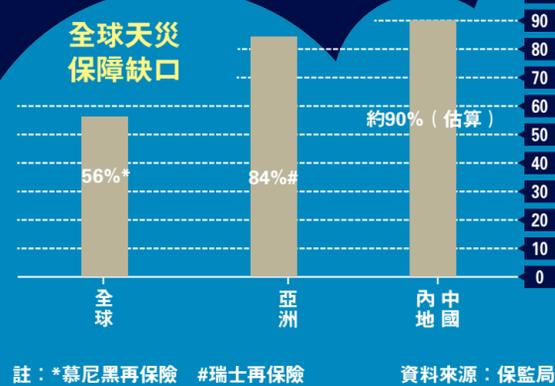
張雲正坦言，三大痛點中，最不擔心是人才問題。「人才不太擔心，只要我們有生意、有前景，人才就會來。數據來源及風險模型分析是最重要的，亦是香港要發展ILS市場急需解決的問題。」數據來源方面，他指出，創科局與國家網信辦早前簽署了合作備忘錄，推動粵港澳大灣區數據跨境流動的工作。「我們會與孫東局長溝通，看看是不是在氣候資訊數據交流方面，可以做得快一點。」

## 發展自己的風險模型

「當我們有了數據之後，下一步就可以發展自己的風險模型。現在國際投資者認可的數據風險模型機構只有兩家，都是美國公司。但現時地緣政治複雜，若這些機構能與港合作在港成立合營公司做風險模型，又或給予香港認可，那麼當發行ILS時，國際投資者就會有信心。」他續稱，香港其實有很多大學在做氣候分析，只是有關氣候分析和風險分析不同，氣候分析只分析可能出現的天災，卻沒有分析對經濟造成的損失，是以中間有缺口。他透露，之後會與大學合作，希望計算天災後對經濟及保險的損失。

張雲正認為，未來香港要做的有四方面，一是培育及吸引人才；二是要教育投資者，特別是讓亞太區和內地的投資者認識ILS；三是要擴大ILS的產品種類；四是擴大發行者範圍。他表示，很有信心過去四次巨災債的發行者會再次來港發行巨災債，而未來會來港發行ILS的發行者可參與綠債的發行。他相信未來會來港發行ILS的有三大類，一是國際發行者，如世界銀行、亞投行；二是內地省市級政府；三是國際保險金融機構等。

張雲正認為，香港發展保險相連證券中心，具備多項優勢。



▲極端天氣頻生，自然災害保險日益受重視。

## 本港歷來巨災債發行概覽

發行人	發行日期	發行規模	覆蓋災害
中國再保險	2021年10月	3000萬美元	中國內地颱風
鼎睿再保險	2022年6月	1.5億美元	日本颱風
中國財險	2022年12月	3250萬美元	中國內地地震
世界銀行	2023年3月	3.5億美元	智利地震

資料來源：保監局



▲香港於今年9月經歷世紀黑雨，各區頓變澤國，水深及腰。



▲黑色暴雨令到停車場被淹浸，車主損失慘重。

## 加強人才培育 完善行業生態環境

### 成功秘訣

鼎睿再保險（Peak Re）去年6月透過成立一家特定目的保險公司Black Kite Re，在香港成功完成保薦及發行總值1.5億美元的144A巨災債券。鼎睿再保險首席財務官陳開紅接受《大公報》訪問時表示，對於再保險公司而言，巨災債券是用以分散風險的工具之一，日後會否再發行，主要視乎巨災債券與傳統分散風險工具的發行成本而定。傳統工具一般是指再保險公司透過第三方分擔部分風險。

作為發行的一部分，鼎睿與Black Kite Re簽訂轉分保協議，由Black Kite Re向鼎睿提供多年針對日本颱風所造成的風險保障。

### 亞洲發展業務空間大

鼎睿再保險於2012年成立，是一家總部設於香港，而業務遍及全球市場的私營企業。經過10年時間發展，現時在全球再保險市場已晉身頭30位。陳開紅形容鼎睿發展迅速，兼且主要是透過自然增長的方式發展，極少透過收購合併來壯大規模。

鼎睿當初選擇以香港作為公司總部選址，陳開紅解釋，直至現時為止，亞洲仍是最大的新興市場，有較大的業務發展空間。相對而言，再保險行業在歐美市場的發展已十分成熟，不少再保險公司都有過百年歷史。

陳開紅強調，香港是國際金融中心，法律制度完善，也是一個「非常有活力的市場」，是理想的總部選址。

由2021年至今，香港市場上合共發行四隻巨災債券，她坦言數量不多，相對比較成熟的市場，其發行規模也細小得多。

### 資助先導計劃宜維持十年

香港如要發展巨災債券，她認為不能只靠再保險公司，而是要整個行業的生態環境能互相配合，例如要有充足的法律、會計專業人才，並且熟悉保險相連證券（ILS）產品，惟目前這類人才在香港並不多見。巨災債是ILS其中一種。

為配合香港發展巨災債券及ILS產品，發揮香港作為風險管理樞紐地位的功能，特區政府於2021年推出「保險相連證券資助先導計劃」，為每筆符合資格交易提供最多1200萬元的前期成本補助。陳開紅建議特區政府維持計劃最少十年，以培育相關人才，營造有利的行業生態環境。

▲陳開紅表示，到目前為止，亞洲仍是最大新興市場，有較大業務發展空間。

### 港有望成保險相連證券中心

成功因素	具備條件
巨大風險池	✓
強大資本市場	✓
政府支持	✓
完善金融基建	✓
專業人才	✓
數據來源	未達標
風險分析模型	未達標

資料來源：保監局

特區政府現時也設有「香港投資管理公司」，冀透過物色投資機遇，策略性推動目標產業發展。陳開紅認為，如果特區政府透過入股方式，主動投資再保險公司，相信有助加快行業發展。

# 基金加大投資保險 新加坡瞄準市場

## 他山之石

亞洲地區投資者例如家族辦公室，近年對保險相連證券（Insurance-Linked Securities，簡稱ILS）大感興趣，加大投資配置。新加坡政府趁勢改革金融監管機構，推動ILS市場快速增長。

新加坡金融管理局表示，亞洲家族辦公室投資保險行業不斷在增加，他們看重的是ILS，這個市場之所以蓬勃發展，是因為很多企業正在為自然災

害買保險，而市場的升跌與整體經濟周期全不干涉，可以幫助企業分散業務投資。

## 全球多個主權基金星洲設點

ILS市場之中，最為人熟悉的應是巨災債券（CAT），主要由保險或再保險公司發行，用於轉移部分與自然災害有關的風險成本，例如颶風、地震或海嘯等，盡量減低遇到的風險和損失。

新加坡金融管理局金融市場發展署執行署長林靖凱表示，新加坡ILS市場的增長潛力非常優厚，因為亞洲地區在保障損失方面存在極大缺口，2013至2022年間，區內因自然災害而造成的經濟損失接近1.2萬億美元，然而，只有13%的損失得到保險賠償，遠較全球平均的37%為低。

他又表示，全球另類再保險資本，經過多年停滯後，今年增加至1000億美元，再保險定價亦出現調整，原因是市場競爭趨激烈，加上再保險商在承擔責任方面，更精挑細選。

林靖凱透露，全球多個主權財富基金和退休基金在新加坡成立辦公室，渴望進軍亞洲地區市場，一方面，北美和歐洲的ILS投資者希望開拓亞洲市場，另一方面，以亞洲為基地的家族辦公室，在再保險方面需求大增。

他表示，為了刺激市場在新加坡增長，新加坡政府必須就亞洲市場建立更多有關風險的資料，可在亞洲建立投資基地，協助ILS發行。



▲經歷超強颱風和黑雨後，香港不少路段出現山泥傾瀉和樹木倒塌的情況。



▲由2021年至今，香港合共發行了四隻巨災債，累計5.6億美元。

## 內險港發巨災債 前景看好

### 話你知

巨災債券是保險相連證券（ILS）的一種。保險相連證券屬風險管理工具，讓保險公司和再保險公司將其承保的保險風險，透過證券化轉移到資本市場。

巨災債券通常是提供對自然災害的保護，其優勢是與傳統金融工具有較低相關性，又能提供與其風險水平相似的金融資產相當收益。不過，未來債券本金及股息償還與否，完全根據巨災損失發生情況而定。

香港致力成為便利發行保險相連證券的理想地點。在粵港澳大灣區的發展框架下，中央政府支持內地保險公司在香港發行巨災債券，更會帶來機遇。《2020年保險業（修訂）條例》已於2021年3月29日生效，為在香港發行保險相連證券而成立的特定目的保險人（SPI），提供特定及簡化的授權和規管框架。