

香港宜宣傳巨災債 吸引內地及中東資金



氣候轉變而引發的自然災害，例如水災、旱災、颶風等，近年日益頻密，迫使發行商以高息率吸引投資者認購。這類投資日益受到基金青睞，巨災債發行數量與日俱增。任職於瑞士再保險公司，負責歐洲和亞洲構建巨災債交易的Andy Palmer表示，截至今年9月，巨災債發行額已達109億美元，飆升27%，投資者情緒非常高漲。

大型再保險公司，例如瑞士再保險和慕尼黑再保險，越來越看重巨災債市場，希望減輕日漸頻繁出現的天災所引致的巨大損失。一些大型企業也涉足巨災債市。兩年前，谷歌（Google）母公司Alphabet經腓尼基再保險，發行巨災債；今年7月，黑石委託瑞士再保險發行巨災債，為可能受自然災害影響的物業資產提供風險保險。

投資者以歐美為主

近年極端天氣事件發生頻繁，觸發賠償的條件越來越嚴格。保險相連證券資料公司Artemis創辦人Steve Evans表示，全球正就巨災債重新定價，尤其是美國加利福尼亞州、佛羅里達州和澳洲等地，令巨災債投資回報在十年間大升近一倍。

大灣區家族辦公室協會主席李慧芬表示，目前投資巨災債以歐美家族辦公室為主，香港家族辦公室並未涉足，主要是投資策略較為保守，更傾向長期穩定回報，而非短線炒賣。

本港首隻巨災債今年3月發行。李慧芬說，香港發展巨災債時間較短，而且數量偏少，市場傾向觀望。她認為，市場缺乏充足的巨災債投資經驗，待有足夠數據證明長期前景後，才會吸引家族辦公室入場。「高風險，高回報，在一般人眼中很正常，但家族辦公室並非如此。」李慧芬指出，家族辦公室不希望高風險產品在投資組合佔太大比重，一般不超過3%。若組合中高風險產品增加，投入更保守、更高收息產品的錢也更多，以對沖潛在損失。

上駿國際執行董事兼總經理梁頊雯認為，巨災債有助平衡風險，但家族辦公室未必會把大量資產投入其中，所以香港應提升產品質量，做好宣傳工作，讓更多家族辦公室了解巨災債的好處，取得更加安全穩定的回報。

現時巨災債的投資者以歐美為主，張雲正表示，亞洲區及本地投資者，很多人不知道巨災債是什麼。「曾有人跟我說，他很想買巨災債，可惜他公司的風險委員會看不懂，而投資卻要風險委員會批准，所以最終沒有買（巨災債）。」

張雲正認為，香港需要多做些投資教育工作，尤其是內地這麼多資金，有對沖基金、退休養老基金，可以給內地投資者多一個分散投資的選擇，未來還希望吸引中東資金來港投資。「巨災債的特點是與經濟周期沒有關連性，有穩定回報之餘，和傳統金融產品有對沖作用，是或不是投資基金均會投資巨災債。」

全球75%天災未受保

怡安證券行政總裁舒爾茨估計，今年巨災債發行額增至150億美元，創歷史新高，尤以下半年增長最快速，可以預計未來增長潛力非常強勁。數據顯示，巨災債市場去年發行總額94億美元。

歐洲保險和職業退休金局主席Petra Hilelkema表示，即使富裕地區，也沒有足夠的保險覆蓋極端氣候，以減低潛在損失。根據瑞士再保險統計，去年，全球有75%的自然災害沒有受保。

▲香港首隻巨災債今年3月發行，未來香港有需要在這個領域多做宣傳。



巨災債小知識

投資人	主要是機構投資者。由於這項投資的走勢與經濟表現無直接關係，可視為分散投資風險工具
配置	投資人無法直接買入巨災債，一般是透過巨災債基金經理配置資產
回報	回報高，風險更高。一旦押注的災難發生，投資人或賠上所有投資。所以投資前，宜先衡量涉及的風險與回報
風險	機構投資人可透過分散投資組合，以分散風險。若一個分散的、有良好風險管理機制的投資組合，損失本金的比例，可能大約只有百分之一



▲今年7月，韓國連日大雨，全國引發山崩和洪水，救援人員沿著被淹沒的行車隧道前行，尋找倖存者。

巨災債跑贏其他債券指數

指數	今年以來回報率
瑞士再保險全球巨災債指數	16.2%
彭博美國企業高收益指數	4.6%
彭博美國國庫券指數	-2.5%
彭博全球綜合指數	-3.2%

資料來源：瑞士再保險、彭博



▲龍捲風吹襲美國田納西州，大量房屋摧毀，給社會帶來巨大損失。



▲今年九月初，超強颱風蘇拉猛烈襲港，海面激起的大浪嚇人。

ESG人才短缺 氣候證書解燃眉急

需求驟增 香港不止要多做些投資者教育，培育環境、社會和企業管治（ESG）人才亦十分重要。證監會要求所有上市企業，於2025年達到國際金融穩定委員會（FSB）要求的氣候變遷相關財務披露（TCFD）標準。CFA協會亞太區考試發展高級總監楊啟之表示，香港ESG人才短缺，尤其是ESG披露方面，因為企業要趕及2025年前做到證監會的ESG披露要求，需求突然大增，很難短時間內填補需求。

楊啟之續稱，特區政府已大力支持，撥款2億元推出為期3年的「綠色和可持續金融培訓先導計劃」，供從業員和專業人士，以及修讀相關學科的學生及畢業生申請。申請人在完成合資格培訓或取得資歷後，可申領最多1萬元資助。

為協助解決ESG人才需求問題，CFA協會早前宣布推出全新的氣候風險、估值與投資證書課程。楊啟之指出，目前很多正致力應對氣候變遷相關風險的投資公司都逐漸要求員工具備特定氣候分析技能，此全新證書課程正是為滿足市場需求而設。

該證書課程融合全球從業員在實務和應用方面的技能，旨在為金融專業人士提供與氣候相關的投資專業知識。越來越多的投資者希望在投資決策過程中，把氣候相關因素納入考量，因此相關領域正在迅速發展。



▲全球極端天氣頻現，令為自然災害損失買保險的巨災債回報率大升。

瑞士再保巨災債回報達17厘

投資工具 巨災債券是一種保險相連證券（ILS），也稱災害債券或災害風險轉移債券，是一種特殊類型債券，旨在轉移自然災害風險的金融工具。巨災債通常由保險公司、再保險公司、資產管理公司、對沖基金和其他機構投資者發行，以轉移所承擔的自然災害風險，減輕潛在損失。

巨災債回報高，風險亦高，只要透過投資銀行或基金經理便可買到。但必須緊記的是，在投資組合中，應有其他工具對沖高風險。

保險公司諮詢投資銀行後，便可成立特別機構，發行巨災債券，投資者一般是對沖基金、退休基金、資產管理公司、再保險商、銀行等等。若未有巨災發生，這些基金可以取得較高回報。

災害不斷 投資者漸熱衷 投資者取得的回報，還包括以美國國庫債券息率為基礎的利率收益。根據這個基礎，瑞士再保巨災債券的回報率，由今年首季末的5厘，升至目前的17厘，為10年以來最高回報。

一年前，瑞士再保巨災債的回報不突出，2018年至2021年間，僅在2.8厘至5.8厘之間。自從2022年美國佛羅里達州遭受颶風吹襲，造成超過500億美元保險損失後，投資界對巨災債的態度大幅轉變。

對賭災害發生 投資本金或全失

運作原理

巨災債券通常是保險公司或再保險公司委託其他金融機構發行，透過債券向投資者募集資金，同時支付利息給購買債券的投資者。

債券到期前，如果沒有遇到債券上約定的災害，那麼到期時投資者可以拿回本金，同時賺取債息。若在債券到期前碰上約定的災禍，投資者買債券的本金就會轉為保險公司支付賠償的資金。一般而言，投資者的本金會完全損失，惟部分巨災債條款可能容許投資者拿回小部分本金。

其實，巨災債就是保險公司替自己分散風險的另一種管道，正因為投資者須承擔高風險，所以巨災債支付的利息也比較高。

相比傳統債券，巨災債通常提供更高利率及回報。根據保險相連證券資料公司Artemis的資料，巨災債券市場規模已超過410億美元，比十年前增加一倍。

市場規模十年倍增

每當特別多自然災害發生，經濟大受影響的時候，每年追求回報的對沖基金經理，便想到與經濟周期沒有關係，卻能賺取高回報的產品，那就是巨災債券。當然，若發生自然災害，對沖基金可能損失慘重，但在經濟環境惡劣的情況下，即使不買巨災債，對沖基金買什麼股票也是虧損慘重，巨災債反而可以「博一博」。

發行巨災債大多是再保險公司，不過，每當特別多自然災害發生時，一些坐擁龐大資金的大型機構，也會在此時選擇拓展再保險業務，因為自然災害頻生，再保險的保費會特別高，這些機構就能賺取驚人利潤。只是若再有自然災害發生，賠償金額非常龐大，要解決問題，最好方法就是發行巨災債，即使再有自然災害發生，賠償也是由買入巨災債的投資者承擔，大型機構最終在相對低風險下，賺取高額保費。



▲自然災害近年日益頻密，迫使發行商以高息率吸引投資者。



▲巨災債今年回報率高達17%至23%，跑贏很多投資工具。

巨災債券運作模式

