

# 长寿风险对养老体系的影响 及应对建议

中国平安 PINGAN

保险·银行·投资

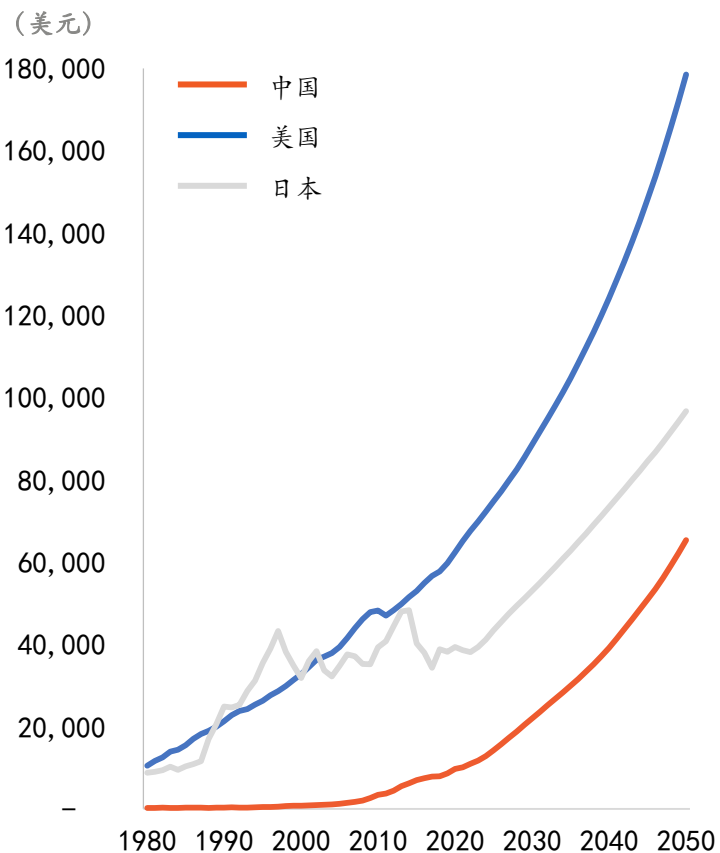
2018年10月26日

机密和专有  
未经中国平安许可，任何对此资料的使用严格禁止

# 中国未富先老和人口长寿风险并存，对养老保障体系改革提出了挑战

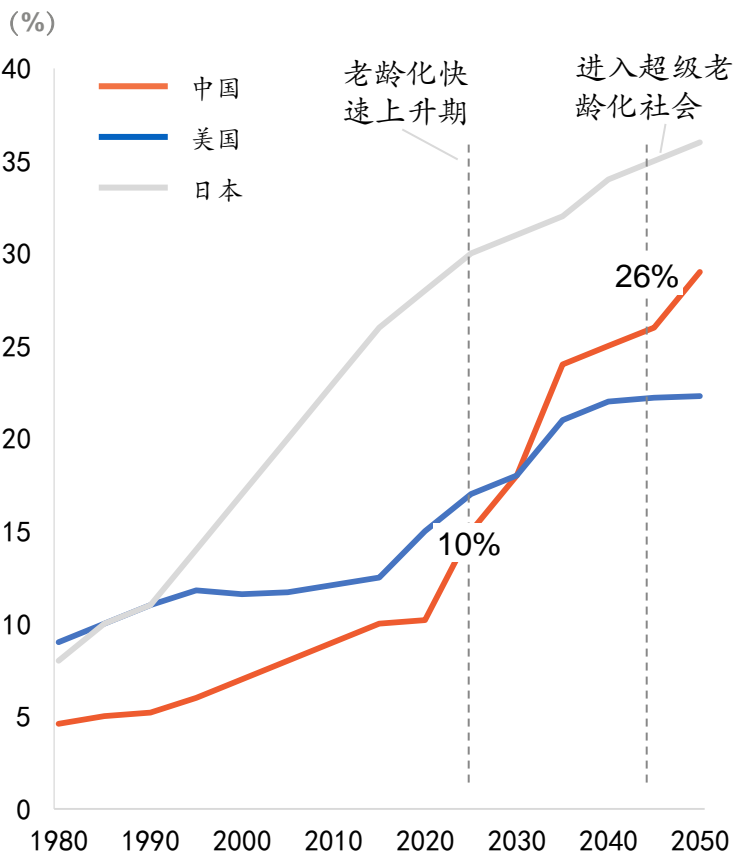
## 收入虽未及发达国家

### 人均 GDP



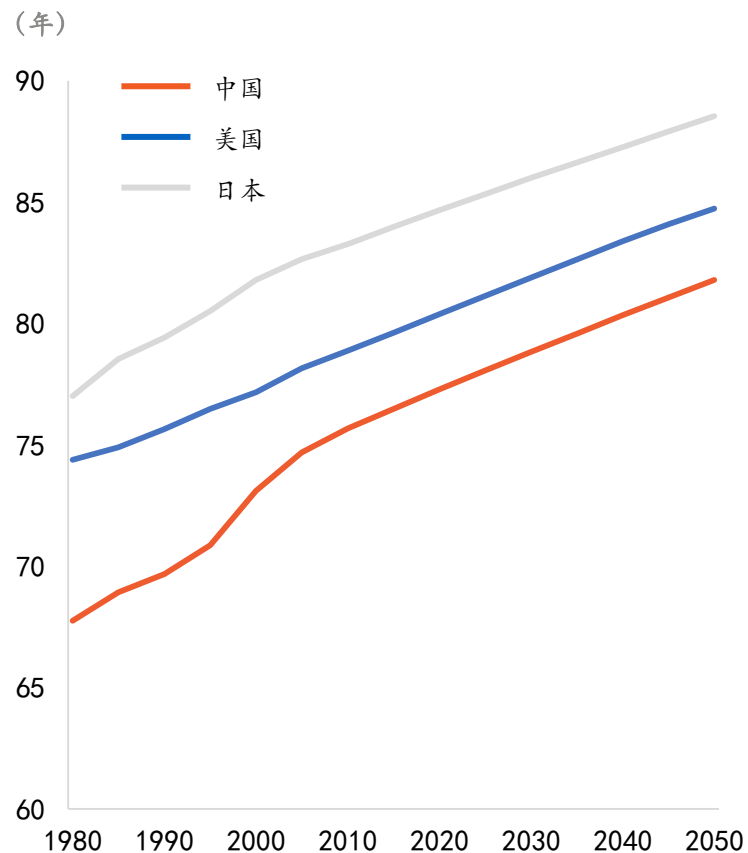
## 老龄化却显著加速

### 65岁以上人口占人口比例



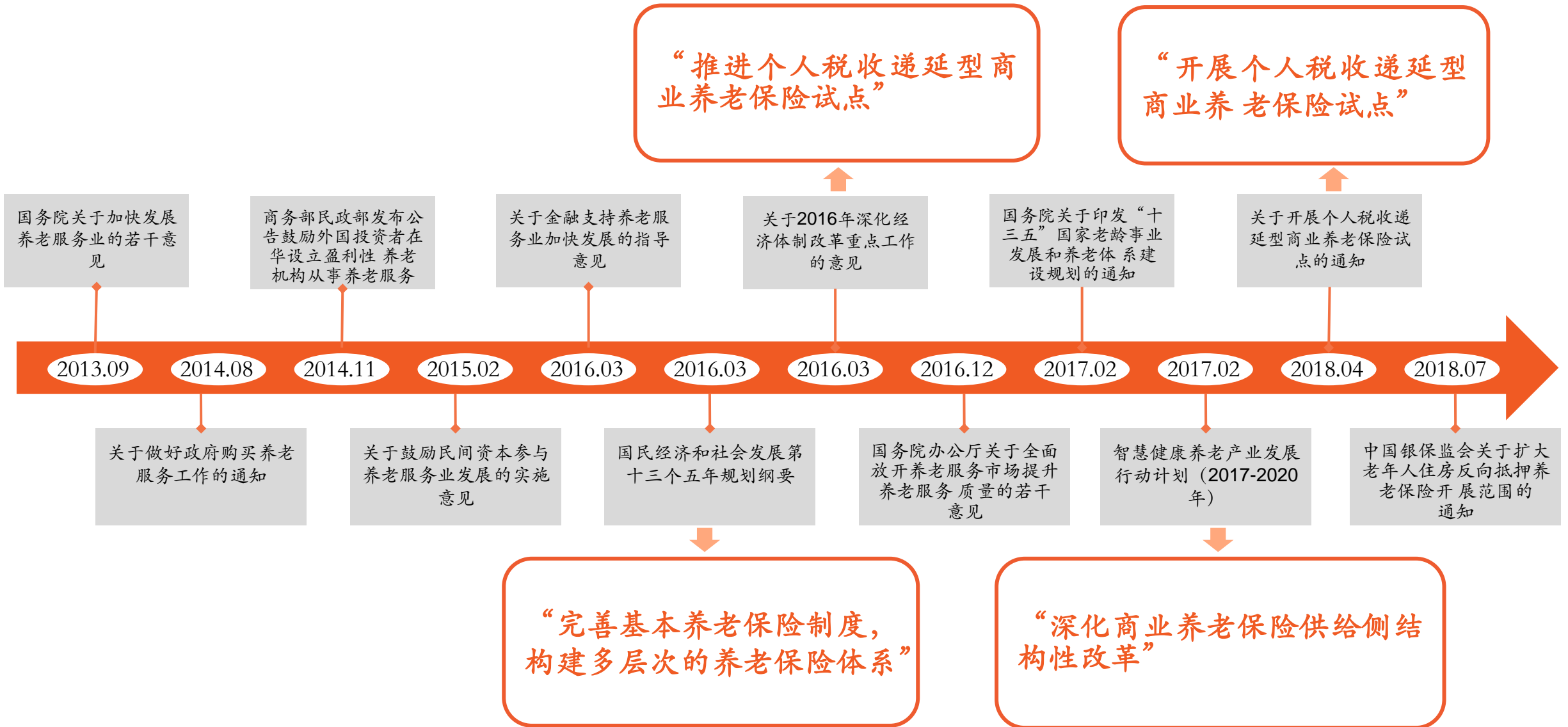
## 长寿风险同步增加

### 各国平均人口寿命



# 过去5年，中国政府在养老政策上进行了一系列改革和优化

政策名称 政策内容



未来，建议从孵化交易市场、产品设计、投资手段、风险对冲四方面，应对长寿风险可能带来的养老金储备缺口

孵化“长寿风险”  
交易市场

建立有效的“长寿风险”交易市场，作为多元化资本市场的有益补充

创新产品设计

使产品设计中蕴含“更少”的长寿风险

优化投资手段

投资优化来防范、对冲未来投资收益不确定的风险

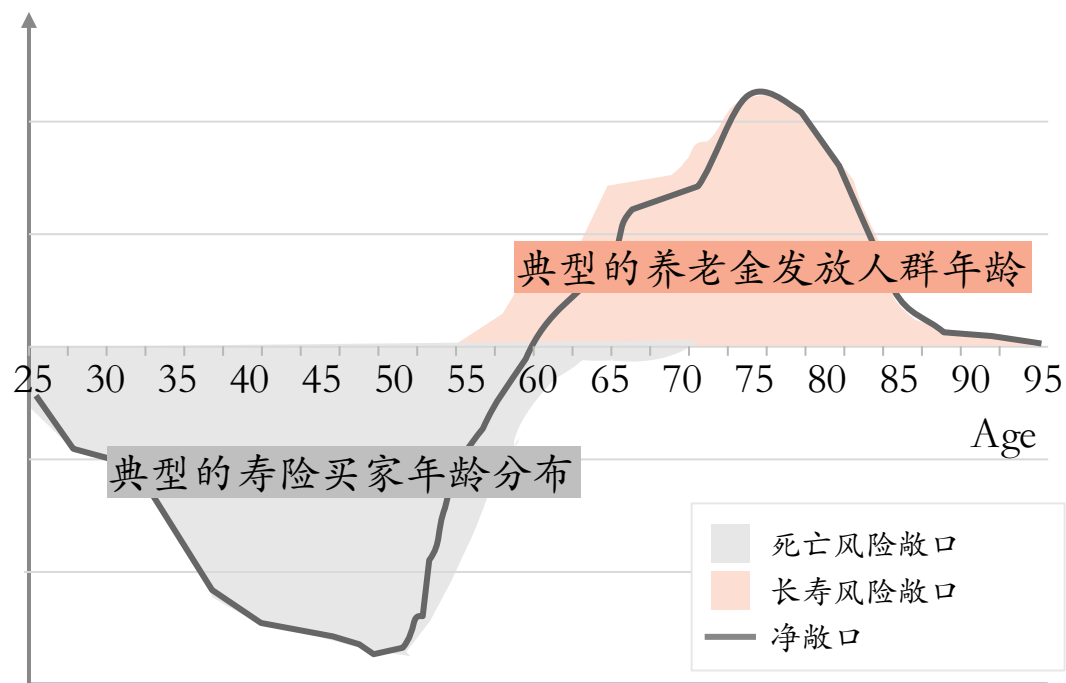
构建风险对冲

通过对冲 (hedging) 的方式转移无法优化的“长寿风险”

# 孵化长寿风险交易市场：建立有效的风险交易市场，对冲长寿风险

## “死亡风险<sup>1</sup>”是“长寿风险<sup>2</sup>”的最有效的对冲

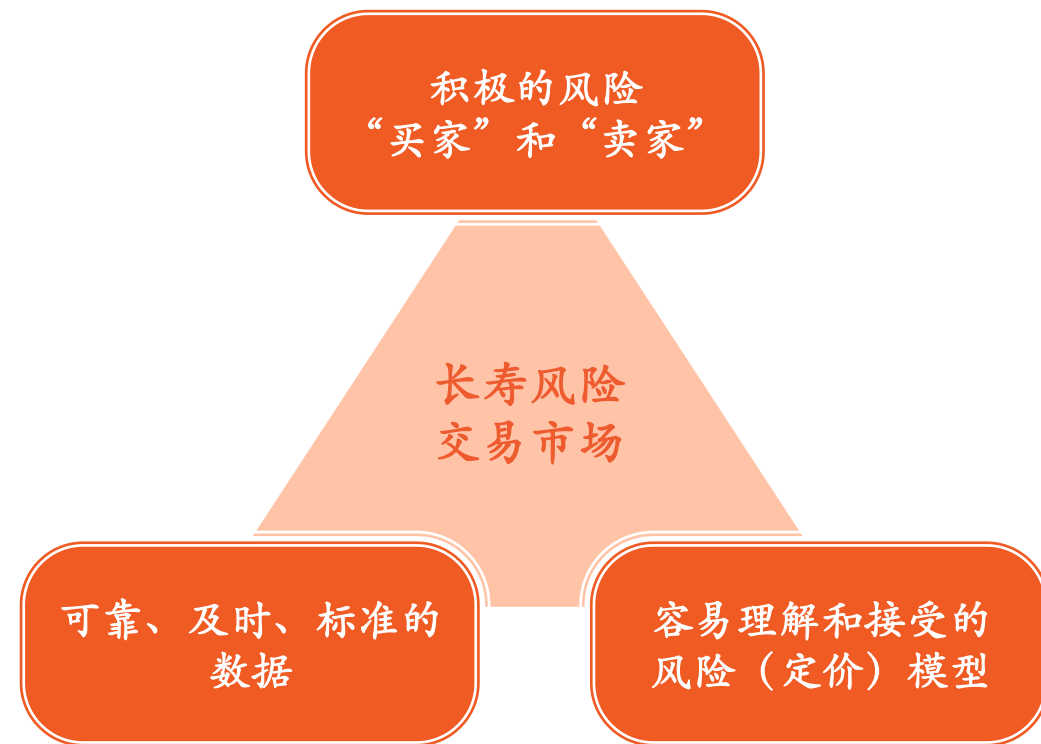
- 长寿风险对于养老金是风险，对于寿险是额外收益



说明：1. 死亡风险是指人活的比“预期”短的风险  
2. 长寿风险是指人活的比“预期”长的风险

## 政府积极建立“长寿风险”交易市场

- 部分投资人（寿险公司）需在“长寿风险”交易市场上寻找标的，作为长寿风险对冲，实现风险交换



# 长寿风险交易市场举例：瑞士再保险发行的Kortis “长寿债券”

应对举措

长寿风险交易市场

创新产品设计

优化投资手段

构建风险对冲

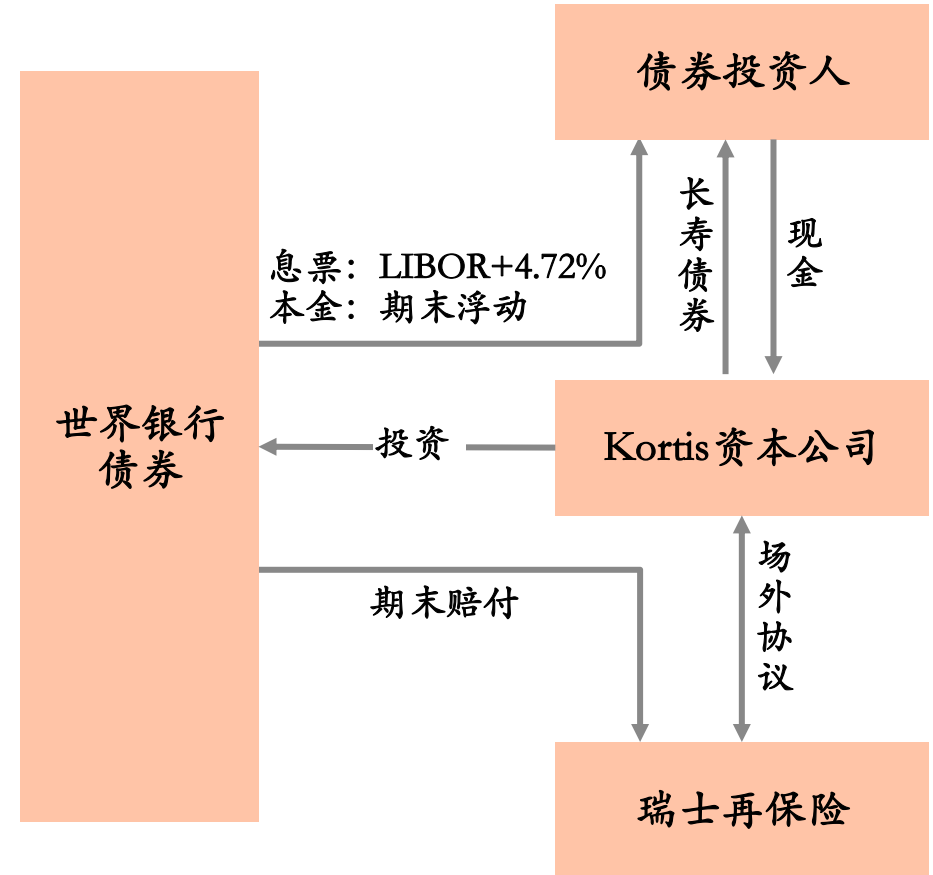
## ➤ 债券说明：

- 2010年12月，瑞士再保险通过其资本公司Kortis发行长寿债券，取得初步成果，并将长寿风险成功转移给资本市场的投资者：
  - 发行面额：5,000万美元
  - 到期日：8年

## ➤ 债券优势：

- 为触发型长寿差异指数债券，能有效地分散风险，同时降低投资者的投资风险
- 获得标普的“BB+”评级，为二级市场进行交易提供基础
- 期限较短，仅为8年，满足资本市场上大多数愿意承担长寿风险投资者对债券期限的需求

## Kortis长寿债券运作方式





# 创新产品设计：调整定价策略和保障内容，降低风险



## 策略1: 更精准的生命表

- 行业生命表目前每10年更新一次。为更加紧密地跟踪趋势，可增加频度（5年）；同时增加特定人群的细分（目前只分男性、女性）



## 策略2: 浮动利率定价

- 目前养老金领取产品的定价利率是采取固定值。可通过浮动利率，在投资端降低养老金领取产品的高利率风险，从而降低整体产品风险



## 策略3: 寿险和商业养老年金产品组合

- 有机结合两种产品，销售产品组合，实现长寿风险和死亡风险的对冲

# 优化投资手段：丰富投资类别、结合养老服务产业，控制风险



## 策略1: 投资专属长期投资类别

- 针对养老金领取产品负债特性有专属的配套投资资产，良好的资产负债匹配会降低产品风险



## 策略2: 投资“反向风险”业务

- 投资在“长寿带来重大利好的产业”，例如疗养院、老年旅游等事业、生物医疗初创公司等



## 策略3: 投资/自持“养老服务”，降低成本

- 养老金融和养老服务相结合，同时自持相关养老服务，在长寿情境下降低服务采购成本



# 构建风险对冲：充分发挥市场功能，转移风险



## ▪ 策略1：“长寿风险”互换 (longevity swap)

- 找到对“长寿风险”天然喜好的对手方（例如寿险公司），进行长寿风险互换



## ▪ 策略2: 利率互换和通胀互换 (IR swap, CPI swap)

- 从市场上选择IR swap 和CPI swap等衍生品，用来规避未来投资不确定的风险



## ▪ 策略3: 引入再保险

- 加强再保险公司参与，保险公司将低于预期死亡率的部分分出给再保公司

谢谢!

中国平安 PINGAN

保险·银行·投资

2018年10月26日

机密和专有  
未经中国平安许可，任何对此资料的使用严格禁止