

美国巨灾风险证券化 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/45/2021_2022__E7_BE_8E_E5_9B_BD_E5_B7_A8_E7_c35_45568.htm

巨灾保险期权在总结巨灾保险期货失败的基础上，美国芝加哥商品交易所于1995年9月29日推出了巨灾保险期权交易。巨灾期权种类很多，下面以一种比较有代表性的PCS指数期权合约为代表介绍一下巨灾保险期权的运作情况。交易者在买入一个PCS指数期权合约的同时，再卖出一个执行价格比前者高的合约，二者到期日相同。PCS指数期权合约属于欧式期权，因此合约只能在到期日才可以执行，所以，交易者的收益取决于到期日的执行价格。例如，一个A/B的PCS指数期权合约，到期日的指数为X，期权费为P，R为盈余，交易者的收益有下列几种：（1）当 $X < A$ ，即结算指数低于买入指数时，期权的持有者不执行期权，则交易者的收益 $R = -P + P = 0$ 。（2）当 $A \leq X \leq B$ ，即结算指数在买入和卖出指数之间时，只执行买入期权合约，则交易者的收益 $R = (X - A - P) \times 200 + P \times 200 = (X - A) \times 200$ 。（3）当 $X > B$ ，即结算指数高于卖出指数时，执行买入期权收益为 $200 \times (X - A - P)$ ，执行卖出期权的亏损为 $200 \times (P + X - B)$ ，则交易者的收益 $R = (B - A) \times 200$ 。美国芝加哥商品交易所的PCS指数期权是在巨灾保险证券化实践中取得成功的一个案例。它对保险公司和投资者都有很大的吸引力，但仍然存在一些问题，下面分别分析一下。PCS指数期权的优势包括：首先，PCS指数期权是标准化合约，保险人在需要融资时，不用每次都向投资

者提供关于风险的信息，因此交易成本较低。其次，市场信息对称，避免了道德风险。投资者和保险人都可以很容易地获得历史上巨灾保险期权的交易记录及历史上巨灾指数的表现。因此，对投资者来说，就不用承担个别公司利用信息不对称的优势，谋取私利的风险。再次，分散了投资组合的风险，提高了收益率。因为投资者投资P C S指数期权的收益完全取决于巨灾损失是否发生，而与经济状况的好坏无关，这与股票、债券等与经济状况好坏关系紧密不同。虽然P C S指数期权的优势是显而易见的，但市场中投资者的积极性并不是很高，这主要是因为：P C S指数期权的技术含量很高，操作也比较复杂。保险公司本身缺乏精通资本市场运作的高手，因此，很难脱离现在发展已经很完备、自身又很熟悉的再保险市场。近几年还未发生例如安德鲁飓风和诺思瑞治大地震那样的巨灾损失，再保险的价格较低，因此，再保险对保险公司的吸引力是很大的。巨灾风险证券化的前景

巨灾风险证券化为保险业开辟了全新的筹资渠道，虽然起步的时间不长，但却以迅猛的速度传播到世界各国。可以预见，随着全球经济一体化的发展，保险市场和资本市场的进一步融合，巨灾风险证券化的潜能将被进一步释放，从而达到最大限度地降低成本的目的。具体来说，保险公司将专门负责承保巨灾风险并将风险按损失程度不同划分几类，然后由投资银行将各类巨灾风险证券化，组成不同产品投放于资本市场，最后完全由市场中的投资者承担风险，这样就会在最大范围内分散风险。另外，风险证券化也不仅仅局限于巨灾领域，它的适用范围将拓宽到整个保险业，如在家庭财产险、责任险、健康险等领域风险证券化的潜力都是很大的。随着

人们观念的进步及对证券衍生生物的逐渐接受，各类投资者将会越来越多，市场交易肯定会变得越来越活跃。在总结巨灾保险期货失败的基础上，美国芝加哥商品交易所于1995年9月29日推出了巨灾保险期权交易。巨灾期权种类很多，下面以一种比较有代表性的P C S指数期权合约为代表介绍一下巨灾保险期权的运作情况。交易者在买入一个P C S指数期权合约的同时，再卖出一个执行价格比前者高的合约，二者到期日相同。P C S指数期权合约属于欧式期权，因此合约只能在到期日才可以执行，所以，交易者的收益取决于到期日的执行价格。例如，一个A / B的P C S指数期权合约，到期日的指数为X，期权费为P，R为盈余，交易者的收益有下列几种：（1）当 $X < A$ ，即结算指数低于买入指数时，期权的持有者不执行期权，则交易者的收益 $R = -P + P = 0$ 。（2）当 $A \leq X \leq B$ ，即结算指数在买入和卖出指数之间时，只执行买入期权合约，则交易者的收益 $R = (X - A - P) \times 200 + P \times 200 = (X - A) \times 200$ 。（3）当 $X > B$ ，即结算指数高于卖出指数时，执行买入期权收益为 $200 \times (X - A - P)$ ，执行卖出期权的亏损为 $200 \times (P + X - B)$ ，则交易者的收益 $R = (B - A) \times 200$ 。美国芝加哥商品交易所的P C S指数期权是在巨灾保险证券化实践中取得成功的一个案例。它对保险公司和投资者都有很大的吸引力，但仍然存在一些问题，下面分别分析一下。P C S指数期权的优势包括：首先，P C S指数期权是标准化合约，保险人在需要融资时，不用每次都向投资者提供关于风险的信息，因此交易成本较低。其次，市场信息对称，避免了道德风险。投资者和保险人都可以很容易地获得历

史上巨灾保险期权的交易记录及历史上巨灾指数的表现。因此，对投资者来说，就不用承担个别公司利用信息不对称的优势，谋取私利的风险。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com