

全球迎战通胀灰犀牛

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

随着全球通胀“高烧不退”，世界主要经济体央行货币政策紧缩压力上升。目前来看，多国央行采取加息措施，不过如何在通货膨胀

通胀飙升困扰多国央行

多个国家和地区先后加息，以美联储为代表的央行加息更是加剧了全球货币紧缩预期和汇市异动。

通货膨胀已成为多个国家和经济体面临的首要挑战。5月份，美国、英国居民消费价格指数(CPI)同比涨幅分别为8.6%、9%，继续创40年历史新高。欧元区CPI同比涨幅为8.1%，再创纪录。

世界银行发布的数据显示，2022年4月，全球通胀率达到7.8%，其中EMDE(新兴市场和发展中经济体)通胀高达9.4%，都处于2008年以来的最高水平，而发达经济体通胀率处于1982年以来的最高水平。

谈到全球通胀压力持续加大的原因，中国银行研究院高级研究员王有鑫认为，主要有两方面：宽松政策和供需结构性失衡推动全球通胀持续上涨。上世纪90年代以来，全球通胀持续维持在低位，但疫情后形势逐渐发生变化。各国为了刺激经济增长、维持金融系统稳定性，在疫情发生后普遍加大了财政和货币刺激力度，财政货币化倾向不断加剧；地缘政治冲突使全球通胀压力进一步加大，乌克兰局势使供需失衡问题进一步恶化，加剧了供应危机，推动能源、粮食和工业金属价格上涨，能源和粮食的价格上涨

和经济增速放缓两者之间平衡依然是当下的挑战。

国际清算银行(BIS)在年度报告中表示，滞胀风险笼罩全球经济，因为在经济面临进入高通胀新时代的威胁之际，经济增长前景疲软和金融脆弱性加剧同时出现。

对其他行业的价格外溢效应将带动各国通胀继续抬升。

在此背景下，多个国家和地区先后加息，以美联储为代表的央行加息更是加剧了全球货币紧缩预期和汇市异动。

6月16日，美国联邦储备委员会宣布上调联邦基金利率目标区间75个基点到1.5%至1.75%之间，以遏制通胀飙升。据悉，这也是美联储自1994年以来最大加息幅度。

据相关报道，欧洲央行(ECB)表示打算在下一个月进行逾11年来的首次加息，以试图控制欧元区飙升的通胀。

美联储为了打压通胀也开始连续大幅加息，使得市场对于美国未来是否会陷入衰退产生了更多担忧。

中金公司指出，通胀给美联储带来重大挑战，如果想要控制通胀，可能需要更激进的货币紧缩，而更紧的货币将加大经济下行压力，增加经济衰退概率。一种可能是美联储不得不以经济衰退(“硬着陆”)为代价换取物价稳定，从而再现当年的“沃尔克时刻”，这也意味着海外资本市场调整未结束，股债双杀仍是主旋律。

分析人士指出，虽然美联储已经大幅加息试图控制通货膨胀，但政策效果恐不能立即显现。目前，中国物价稳定得益于积极的保供稳价政策和宏观经济调控，未来也仍面临输入性通货膨胀的压力，各项“稳增长”政策尽快发力是重点。

作为世界第一大经济体，美联储开启“缩表”，亦会对全球经济产生影响，也是市场关注的焦点。

植信投资研究院首席经济学家连平分析，美联储收紧货币政策带来全球“加息潮”，威胁世界经济增长。3月，美联储进行首次25BP加息，5月加码至50BP，6月再度加码75BP，并开始缩表，计划于2022年末加息至3.4%。美国的通胀水平短期内可能难以回归到美联储的“平均通胀目标制”以下目标，这使得美联储将加码货币政策紧缩力度。然而，美联储正面临两难抉择：为应对高通胀必然要加码收紧货币政策；而紧缩货币政策又会抑制美国经济复苏，冲击金融稳定，加重美国债务负担。

值得一提的是，世界银行下调2022年全球经济增长预期至2.9%，并警示“滞胀”风险，这已经是世界银行年内第二次下调全年经济增长预测。

同时，世界银行还指出，从历史来看，加息叠加经济放缓对新兴市场造成影响更大，导致资源紧绷和资金外流。多种风险如果同时出现，可能导致幅度更大、时间更长的全球经济放缓。

“稳增长”政策仍有空间

余永定指出，目前人民币在升值，再加上中国有资本管制，汇率也已经相当灵活，中国完全可以执行扩张性的货币政策。

全球通胀压力加剧，对中国有哪些影响？又该如何应对？

中国社科院学部委员余永定认为，美联储缩表加息对中国的传统影响渠道是资本流向美国和人民币贬值。“2013年的缩表恐慌(Taper Tantrum)引起的资本回流、发展中国家汇率贬值、债务危机以及2016年的升息，都是传统渠道的案例。然而此次情况有所不同，人民币目前在升值。再加上中国有资本管制，汇率也已经相当灵活，中国完全可以执行扩张性的货币政策。此次美联储加息的影响将通过美国国内经济增长影响中国出口。在政策工具方面，由于外汇储备是中国的重要战略储备，应当更加侧重于购买外国商品而不是维持汇率稳定。”他分析。

从我国的情况来看，2022年5月份全国居民消费价格指数(CPI)环比下跌0.2%，同比上涨2.1%；工业生产者出厂价格指数(PPI)环比上涨0.1%，同比上涨6.4%。

国家发改委副秘书长杨荫凯日前表示，今年以来，全球通胀高位攀升，不少欧美国家CPI同比涨幅创40年来新高。相对而言，我国物价持续运行在合理区间，5月份CPI同比涨幅为2.1%，显著低于其他主要经济体，这应该说充分展现了我国经济发展的韧性、宏观调控的有效性和价格调控的精准性。未来一段时间，受地缘政治冲突等因素影响，我国

输入性通胀压力也是比较大，但我国市场供应总体充足、政策工具箱丰富，完全有条件、有能力、有信心继续保持物价平稳运行。

在中国民生银行首席经济学家温彬看来，当前我国物价水平整体可控，各项稳增长政策要尽快实施、尽早见效，用好当前的时间窗口，确保我国2季度经济保持合理增长。“5月制造业PMI位于收缩区间，表明当前我国经济下行压力依然较大。货币政策应继续发挥总量和结构双重功能，引导金融机构加大对实体经济的支持力度，降低融资成本。同时，继续做好保供稳价，防范输入性通胀风险。”

连平表示，2022年我国系统性金融风险总体可控。但同时也应高度警惕外生负面因素冲击和经济运行的内生问题，尤其是世界经济衰退可能导致出口外需大幅下滑、输入性通胀压力可能加大、人民币汇率波动可能带来资本阶段性流出压力。国内方面，就业市场压力依然较大、房地产市场依然面临严峻挑战、多重因素可能制约后续基建投资增速等，仍可能不同程度地对经济增长造成影响，需要政策及时有效应对。

王有鑫也坦言，在当前复杂的国际形势下，我国货币政策制定同样面临挑战。一方面，地缘政治冲突下人民币避险属性凸显，人民币汇率保持稳定，为我国货币政策制

定提供了更多空间，可以更加聚焦于国内经济增长，而无须过度担忧外部均衡问题。另一方面，我国是全球主要的大宗商品进口国，能源价格大幅上涨，使我国面临的输入型通胀压力加大。发达经济体货币政策转向逐渐升温，其溢出效应将造成全球金融市场波动，可能会增加我国面临的输入性金融风险。在防通胀和维持金融稳定压力下，我国货币政策存在被动收紧压力。

“跳出短期的通胀风险，站在国家竞争力的角度，中国在疫情后成为全球制造中心，经常项目顺差再次扩大，被动积累的外汇面临贬值风险。”上海重阳投资总裁王庆撰文指出，因此，中国需要采取措施进一步增强国家竞争力，更好应对外部挑战。

王庆建议，第一，抓住人口红利最后的时间窗口，通过“宽财政”(即容忍中央财政杠杆率的上升)和“紧信用”(控制私人部门的加杠杆行为)的组合，加大中央财政对如科技、医疗、教育、新型基础设施等重点领域的直接支持力度。

第二，通过“稳货币”(即货币政策保持中性)，维护一个有利于人民币汇率稳定升值的正常利率环境。

第三，加大对外开放力度，吸引外国直接和证券投资同等重视，为国际资本提供可替代美元资产的人民币资产，抓住当前的时间窗口，加快推进人民币国际化。

严监管：保险偿付能力风险管理评估全国铺开

本报记者 陈晶晶 广州报道

近日，《中国经营报》记者从业内人士处获悉，中国银保监会已向各银保监局、各保险公司下发了《关于开展2022年度保险公司偿付能力风险管理能力监管评估工作的通知》(以下简称《通知》)。

《通知》显示，在7~10月，24地银保监局将成立评估小组，计划对70家保险公司开展偿付能力风险管理能力监管评估(以下简称“SARMRA评估”)。

业内人士对本报记者表示，

24地银保监局出动

《通知》要求，包括北京、天津、山西、吉林、上海在内的24地银保监局于6月25日前成立评估组，由局领导担任组长，处级干部担任副组长，其他成员不少于4人。自7月起，各评估组开展现场评估，10月底前完成现场评估工作；并于11月15日前报送评估报告和评估表至银保监会财务会计部(偿付能力监管部)。银保监会将在12月15日前对2022年度评估工作进行总结并反馈。

值得一提的是，此次评估组需根据《保险公司偿付能力监管规则第12号：偿付能力风险管理要求与评估》(银保监发〔2021〕51号)，对保险公司进行SARMRA评估。《保险公司偿付能力监管规则第12号：偿付能力风险管理要求与评估》显示，偿付能力风险管理评估包括以下内容：(一)偿付能力风险管理的制度健全性，即保险公司的偿付能力风险管理基础、环境是否为公司风险管理提供了适当的基础，风险管理目标和工具、各类风险管理制度是否科学、全面、合规；(二)偿付能力风险管理的遵循有效性，即保险公司的偿付能力风险管理的制度体系和工作机制是否得到持续的、有效的实施。制度健全性和遵循有效性在评估结果中各占50%权重。

SARMRA评估是“中国风险导向的偿付能力体系”(记者注：简称为“偿二代”)第二支柱的重要内容，也是第一支柱计算偿付能力充足率的必备要素，其将保险公司的风险管理能力与资本要求相挂钩：保险公司的风险管理能力越强，资本要求越低；风险管理能力越差，资本要求越高。

监管方面曾评价称，SARMRA评估在强化保险公司风险管理主体责任、引导激励保险公司持续提升风险管理能力、推动保险业高质量发展等方面发挥了积极作用。

据悉，监管可以根据需要采用材料调阅、现场查验、问卷调查、询问谈话、穿行测试等方式，对保险公司偿付能力风险管理能力进行评估。监管对保险公司开展偿付能力风险管理评估时，涉及分支机构的，应当抽取必要数量的分支机构进行符合性测试；必要时还应对保险公司集中核算、委托投资、信息技术服务、销售、理赔等外包业务的受托方进行延伸评估，根据延伸评估的结果综合确定保险公司的风险管理能力。

银保监会在《通知》中指出，开展此次SARMRA评估工作的24地银保监局要提高认识，增强责任意识，抽调精干力量组成评估组，按要求开展评估工作。各评估组在正式进场前，要收集查阅被评估对象的相关材料，了解掌握被评估对象的整体情况，提升现场工作效率和质量，确保评估结果的科学性和客观性。接受此次评估的70家保险公司应当高度重视，积极配合SARMRA评估工作，按照评估组要求及时提供相关材料，为评估组提供必要的工作条件，指定专人负责联络协调工作。对于SARMRA评估发现的公司风险管理方面存在的问题，应当积极整改，不断健全风险管理制度机制，持续提升风险管理能力。

评估“偿二代”二期执行效果

实际上，按照《保险公司偿付能力监管规则第12号：偿付能力风险管理要求与评估》，银保监会每三年对保险公司偿付能力风险管理能力进行一次现场评估，并根据保险公司风险状况以及监管需要，确定每年现场评估对象，制定评估计划。

公开资料显示，2017年监管曾对139家险企进行SARMRA评估；2018年对35家险企进行SARMRA评估。2021年，在银保监会的部署下，30地银保监局对43家险企开展了SARMRA评估。

记者梳理统计发现，在此次接受SARMRA评估的70家保险公司中，绝大多数3年至4年未接受SARMRA监管评估。包括中银财险、英大财险、光大永明人寿、众惠相互、幸福人寿在内的48家险企最近一次接受SARMRA监管评估的时间为2017年。此后在2018年、2021年两次SARMRA监管评估中，这些险企也并未纳入。而北京人寿、爱心人寿、黄河财险、中英人寿等18家险企则是在2018年接受SARMRA监管评估。

强化偿付能力监管刚性约束

需要注意的是，6月23日，银保监会副主席肖远企在中宣部新闻发布会上表示，银行保险业严监管氛围基本形成。

业内人士表示，监管不断强调严监管，预计此次SARMRA评估仍将延续严态势。

事实上，监管一系列文件亦有佐证。

今年4月底，银保监会《关于2021年保险业偿付能力监管工作情况的通报》提出，坚持严监管主基调，强化偿付能力监管刚性约束。“加强风险分析预警。每季度

多家险企在最新季度偿付能力报告中亦表示，“本公司最近一次接受SARMRA监管评估在2017年。2018年、2021年SARMRA监管评估未包含本公司。2019年和2020年全行业未开展SARMRA监管评估。因此，上述2017年监管评分继续适用。”

此次即将接受SARMRA评估的一家寿险公司高管对记者表示，公司是在2017年接受SARMRA监管评估的，今年实行“偿二代”二期新规后，可能2017年旧数据并不能充分体现当下公司偿付能力风险管理能力的状况，因此亟待监管重新评估。

值得一提的是，此次纳入SARMRA监管评估的险企还包括四家大型保险集团，即中国平安保险集团、中国人保集团、中国太保集团、中华联合保险集团。

中国人保集团在2021年偿付能力报告中称，“目前，银保监会仅针对保险公司开展偿付能力风险管理能力评估，暂未对集团开展偿付能力风险管理能力评估。”普华永道中国金融业管理咨

询合伙人周瑾认为，今年“偿二代”二期新规正式实行，SARMRA等技术规则也做了全面更新和完善，行业需按照新规要求对险企偿付能力风险管理体系进行升级和优化，监管也相应地启动大规模的现场评估，以期检视行业的执行情况。

例如，不少险企在2022年一季度偿付能力报告中披露表示，2022年1季度，公司按照《保险公司偿付能力监管规则(II)》要求持续推进偿付能力风险管理能力建设：一是启动偿付能力风险管理“升级行动”，发布《关于贯彻执行偿二代二期工程监管规则启动偿付能力风险管理“升级行动”的通知》，正式启动公司偿付能力风险管理的升级工作，公司将重点在制度、系统、队伍、SARMRA自评评估工作方法与管理、IRB工作方法与管理、偏好管理等六个方面采取核心升级举措。二是制定、修订偿付能力风险管理相关制度。对标偿二代二期新规，公司对偿付能力风险管理制度进行全面的制定与修订。

管。”上述通报显示。

此前，监管通过完成“偿二代”二期工程建设，补齐制度短板。

2021年1月，银保监会颁布新修订的《保险公司偿付能力管理规定》，进一步强化了保险公司偿付能力管理的主体责任，包括：要求保险公司建立健全偿付能力风险管理的组织架构；要求建立完备的偿付能力风险管理制度和机制；要求建立偿付能力数据管理制度和机制；要求制定三年滚动资本规划等。同时，明确监管部门定期对保险公司的偿付能力

SARMRA评估主体(2022)一览表

序号	评估主体
1	北京银保监局
2	天津银保监局
3	山西银保监局
4	吉林银保监局
5	上海银保监局
6	江苏银保监局
7	浙江银保监局
8	安徽银保监局
9	福建银保监局
10	山东银保监局
11	河南银保监局
12	湖北银保监局
13	湖南银保监局
14	广东银保监局
15	广西银保监局
16	重庆银保监局
17	四川银保监局
18	云南银保监局
19	陕西银保监局
20	甘肃银保监局
21	宁夏银保监局
22	大连银保监局
23	厦门银保监局
24	深圳银保监局

据公开资料整理

风险管理能力进行监管评估，并要求保险公司根据评估结果计量控制风险的资本要求。

2021年12月，银保监会发布20项保险公司偿付能力监管规则(II)，标志着“偿二代”二期工程建设顺利完成。通过修订完善保险风险、市场风险、信用风险的最低资本计量标准，全面校准各项风险因子，提高了监管指标的风险敏感性和有效性。通过完善保险公司偿付能力风险管理要求、新增资本规划要求等，促进保险公司提高风险管理能力。