

研究摘要

世界经济分割化中的保险业

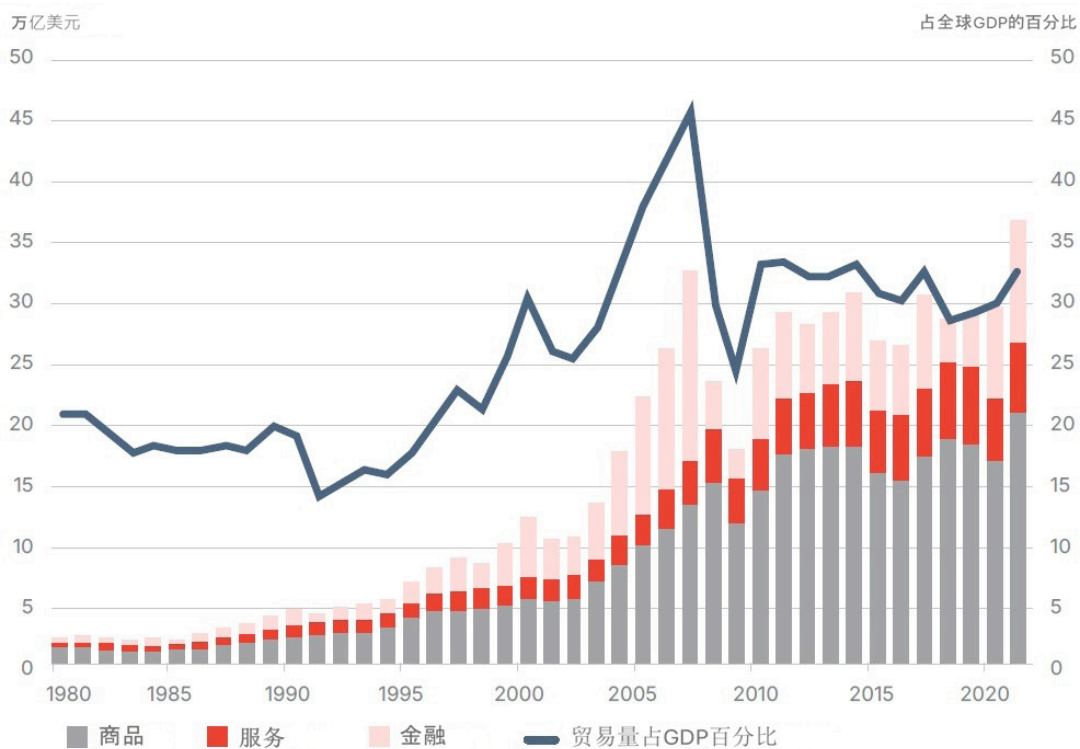
2025年1月

Kai-Uwe Schanz，宏观与地缘经济变化 | 普惠金融，研究总监，日内瓦协会

2008年金融危机成为全球经济自由化的一个重要转折点。这场危机催生了反全球化和民粹主义运动，并显著放缓了自20世纪80年代以来不断增长的跨境贸易和外国直接投资。此后，全球进入了“慢全球化”时代，表现为全球一体化陷入停滞（见图1）。

近年的地缘政治动荡——包括中美贸易冲突、新冠疫情以及俄乌战争——进一步削弱了贸易与供应链的稳定性，使全球经济逐步迈向“地缘经济分割化”。这反映出各国越来越将安全与韧性置于效率之上——后者在自由贸易和全球一体化供应链之中才能得到彰显。尽管如此，全球经济仍然高度互联，因此大规模的“去全球化”不太可能发生。

图 1：全球贸易量（以万亿美元和全球 GDP 占比计）



来源：国际货币基金组织

当前的保护主义趋势已经削弱了战后贸易自由化所带来的部分经济增长红利，并推高了通胀水平。外国直接投资（FDI）对经济增长和技术转让至关重要，但同样受到负面影响——自金融危机以来，外国直接投资占全球 GDP 的比例持续下降，地缘政治紧张局势进一步加剧了这一趋势。资本越来越多地在地缘政治集团内部流动，导致全球供应链重新调整，包括生产回流（reshoring）和“友岸外包”（friendshoring）。尽管这些策略可能降低地缘政治风险，但它们牺牲了效率，最终推高了生产成本和消费价格。

地缘经济分割化还减缓了技术推广，因为各国正在实施出口管制，以保护自身利益。这种创新和生产率的放缓可能对长期 GDP 增长造成重大损失，尤其是对以技术驱动的经济体（如美国和中国）而言。估计显示，技术脱钩趋势本身可能导致某些

国家的 GDP 相比其 10 年前的预测下降多达 5%。

如果再考虑到跨境商品、服务和资本流动的限制，地缘经济分割化可能使全球 GDP 增长下降多达 12%。跨境贸易和投资的萎缩，再叠加技术脱钩的影响，可能导致滞胀——通胀上升与经济增长放缓并存。

对保险业的影响

地缘经济分割化给保险业带来了重大挑战，也带来了潜在的机遇（见表 1）。它使全球风险管理变得更加复杂，阻碍了在气候变化、大流行病防范和网络安全等需要协调行动的关键问题上国际合作的开展。保险公司可能面临更高的风险敞口，并在这些领域遭遇可保性方面的挑战。

表 1：地缘经济分割化与保险

全球风险	国际风险分散	全球布局	特种保险	主流保险	金融市场
<ul style="list-style-type: none"> 气候变化 大流行病 网络安全风险 	<ul style="list-style-type: none"> 资本效率 风险池的规模和多样性 再保险的作用 	<ul style="list-style-type: none"> 法律和监管框架的分歧 歧视性法律法规 经济制裁 市场结构 市场吸引力 	对于下列险种的需求： <ul style="list-style-type: none"> 财产保险 工程保险 海上保险 贸易信用保险 政治风险保险 网络安全保险 董事与高管责任保险 	<ul style="list-style-type: none"> 收入和通胀敏感性 	波动性来源于： <ul style="list-style-type: none"> 地缘政治/地缘经济紧张局势 供应链瓶颈 宏观金融稳定性下降

来源：日内瓦协会

地理风险分散是有效保险的关键特征，但由于跨境活动的障碍增加，这一功能正受到越来越多的限制。这加剧了理赔和投资回报的波动性，可能导致保单持有人支付更高的保费。地缘经济分割化还增加了国际保险公司的运营复杂性，因各国法律法规的分歧甚至歧视性规定导致合规成本大幅上升，特别是在地缘政治关系较远的地区。这可能迫使一些保险公司重新聚焦于本国或地缘政治关系更紧密的市场，并可能推动保险行业的并购整合。

大型商业和特殊保险领域面临更直接且紧迫的挑战。与主要受经济增长和通胀变化间接影响的零售保险不同，大型商业和特殊保险需直接面对政治不稳定和供应链中断等风险。然而，政府对关键基础设施（如半导体生产和清洁能源）的投资增加，也为这些领域的保险带来了新的机遇。

近期的产业政策，如美国的芯片与科学法案（CHIPS and Science Act），对大型商业财产保险的前景产生了积极影响，该保险可保护资产免受火灾和自然灾害等风险的影响。新的投资和建设项目需要全面

的财产保险，尤其是在强化关键供应链和技术基础设施的过程中，高价值资产的风险状况随之上升，使得保险需求进一步增加。

工程保险主要保障项目的施工、安装和运营过程中涉及的风险，在受地缘政治影响的产业政策环境下，该领域也有望实现增长。各国推动能源独立，可能会加大对可再生能源和本土制造业的投资，从而提升对专业工程保险产品的需求，尤其是涉及复杂机械以及风力涡轮机、太阳能电站等可再生能源设施的保险。

海上保险主要保障船舶、货物和相关基础设施的损失，其在地缘经济分割化的背景下正面临挑战。全球供应链本地化预计将影响既有的航运路线。短期内，航线调整可能导致保险索赔的增加，从而扩大海上保险业务的风险敞口。

地缘经济分割化还使贸易信用保险面临更复杂的挑战。该保险用于保障企业因贸易伙伴破产或违约而遭受的损失。贸易壁垒的增加可能会对依赖国际贸易的企业造成压力，增加破产风险，尤其是对中小企业而言，其偿付能力可能受到更严重的影响。

政治风险保险提供针对征收等政治事件造成损失的保障，在当前环境下愈发受到关注。紧张的地缘政治局势加剧了对此类

保险的需求，尤其是对于跨国公司，它们在海外的资产面临更高的政策和监管不确定性，亟需政治风险保险来降低潜在损失。

网络安全保险主要用于应对网络攻击和数据泄露造成的损失，在当前地缘政治环境下变得愈发重要。由于地缘政治紧张局势加剧，国家支持的网络攻击可能进一步升级，这不仅增加了企业面临的网络安全风险，还使得网络安全风险的归因问题更加复杂，进而影响可保性。

公司管理者和非执行董事通常使用董事与高管责任保险（D&O）来保障因其决策引发的索赔。地缘经济分割化可能加大任意性监管调查的风险，从而提高D&O保险的索赔敞口。此外，与政治争议相关的声誉风险也进一步凸显了D&O保险的重要性。

保险业的应对措施

保险公司必须积极适应地缘经济分割化，以保持韧性，并在快速变化的全球经济中继续发挥稳定作用。有效的情景规划是关键。这一方法能够帮助保险公司预判各种潜在的未来情景，并评估其对运营的短期和长期影响。每种情景都需要考虑关键领域的影响，包括索赔频率、损失程度和投资回报，同时进行全面的影响评估，涵盖增长潜力、盈利能力和偿付能力（见表2）。

表 2：保险行业应对地缘经济分割化的战略

地缘经济分割化逐步加剧 (没有逆转全球化趋势)	由于“以牙还牙”措施升级导致 地缘经济分割化加剧	地缘经济分割化加剧
<ul style="list-style-type: none"> 调整产品供应 (例如供应链保险和贸易信用保险) 在承保策略中整合实时地缘政治情报和预测分析 在风险管理框架中融入情景分析和压力测试 重新评估国际业务布局 抓住资本和资产管理领域的机遇 (如再全球化和产业政策) 	<ul style="list-style-type: none"> 满足受地缘经济分割化影响的本土产业的特定需求 在不可预测性增加的情况下，采用灵活的承保方法 降低对脆弱的全球供应链的风险敞口 为海外运营制定应急计划 资本管理关注流动性和适应性 采取更防御性的投资策略 	<ul style="list-style-type: none"> 加大对基础设施、绿色能源和先进制造业的产品供应，以适应各自阵营 采用更精细的承保策略，以应对更高的风险集中度和相关性 重新调整资本和资产管理，支持政府主导的战略项目 (如关键基础设施和关键技术)

来源：日内瓦协会

我们提出了三种地缘经济分割化的情景及保险公司的可能应对策略。情景 1 假设地缘经济分割化逐步加剧但仍处于可控范围，全球贸易呈现区域化趋势，各国在地缘政治因素的推动下进一步提高关税，并向特定国内行业提供政府补贴，同时进行选择性脱钩，但不会发生全面的“去全球化”逆转。在这种情景下，保险公司应当开发针对新兴风险的产品，以适应更加分割化的全球市场。例如，政治风险保险需要覆盖不断变化的贸易政策，而供应链保险需调整以适应更区域化的供应链模式。此外，保险公司在承保策略上需要更加精细化，实时整合地缘政治情报，以评估不同区域的特定风险。资本管理必须保持高度灵活，以适应不同地区的地缘政治风险变化。保险公司还需要在受益于这一情景的国家和行业中进行多元化投资，例如不结盟国家、可再生能源行业和先进技术公司。

情景 2 预计地缘经济分割化将进一步加剧，类似贸易战的报复性措施将不断升级，保护主义加剧导致全球跨境贸易和供应链的不稳定性上升。保险公司需应对因贸易中断带来的更高风险，市场对覆盖贸易冲突和报复性措施的保险产品需求将增加。承保策略必须适应不断变化的贸易壁垒的不确定性，并进行动态风险评估和压力测试。资本管理将更加注重流动性和灵活性，以便迅速将资金重新部署到风险较低的地区。在资产管理方面，防御性投资策略将占主导地位，保险公司可能会增加对受地缘政治冲突影响较小市场（如不结盟国家）的投资配置。

情景 3 是最极端的情况，即由于重大地缘政治冲突和大规模经济制裁，全球经济分裂为两个对立的阵营。这种根本性的分割化将迫使保险公司选择站队，从而大幅削弱全球风险分散的机会。保险公司将需要专注于各自阵营的市场，并开发符合政府政策导向的特定产品，特别是在基础设施和制造业等领域。承保、资本管理和资产管理都必须应对单一阵营内部风险高度集中的挑战，以适应全球市场被割裂的现实。

鉴于 2024 年美国总统选举的结果，情景 2 被认为最有可能发生。情景 1 也具有较大可能性，因为主要贸易伙伴可能采取灵活交易型策略以避免全面的全球贸易战。情景 3 的可能性较低。

参考资料

IMF. 2023. [Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.](#)