

Swiss Re Institute、sigma 與 2025 年的集團

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

在瑞士再保險（Swiss Re）於蘇黎世積累的各项資產中，有一項是智識性的。1968 年設立的經濟研究部逐步發展為 *sigma* 系列研究報告的出版者，這一關於保險市場與風險的系列研究，其讀者遠遠超出該公司的客戶範圍。其關於全球保險市場以及自然災害與人為災難的年度報告，被監管機構、中央銀行、新聞記者和學術研究人員廣泛引用，且往往是唯一可得的、口徑一致的長期數據序列。瑞士再保險的研究活動如今以瑞士再保險研究院（Swiss Re Institute）的形式組織，其宣稱的使命是“產生可付諸行動的洞見，以支持瑞士再保險及其客戶進行有利可圖的風險承擔”。其工作涵蓋宏觀經濟與保險研究、預測、情景分析以及新興風險。該研究院近期通過一個名為 *sigma explorer* 的門戶網站，向客戶開放其數據、預測以及出版物檔案。¹該研究院建立於 2017 年。2017 年 2 月公佈 2016 年業績時，首席執行官 Christian Mumenthaler 宣佈設立一個新的研究部門，其研究領域還將涵蓋行為經濟學和保險業的數碼化。²

2026 年發佈的關於 2025 年自然災害的 *sigma* 研究，讓人得以了解再保險人所應對風險的規模。全球自然災害造成的保險損失達 1070 億美元，涉及 190 起事件，而經濟損失總額為 2200 億美元。僅 2025 年 1 月洛杉磯及其周邊地區的山火一項，即造成約 400 億美元的保險損失，成為有記錄以來損失最為慘重的山火事件。強

對流風暴，尤其是美國的冰雹和雷暴，連續第三年造成超過 500 億美元的保險損失。報告作者指出，所謂次生災害，即山火、風暴和洪水，在全球保險損失中所佔比例達到創紀錄的 92%，並且約一半的經濟損失未獲保險保障。³未獲保險的部分，業內稱之為保障缺口，已成為瑞士再保險公開研究的核心主題，因為它既衡量了尚未承保的業務，也衡量了落在家庭和政府身上的負擔。

sigma 報告在蘇黎世金融中心所發揮的作用超出了其內容本身。它們使這座城市在全球風險知識的生產中佔有一席之地，與蘇黎世聯邦理工學院（ETH）和蘇黎世大學的精算學、聖加侖大學的保險經濟學並列。投資於保險關聯證券的資產管理人、安排涉及巨災風險敞口貸款的銀行以及規劃災害融資的公共機構，都依賴同樣的數據。位於呂施利孔、由該研究院在蘇黎世湖畔經營的會議場所——全球對話中心（Centre for Global Dialogue），是這些群體的交流平台。⁴

集團 2025 年的財務狀況可根據 2026 年 2 月 27 日公佈的業績概述如下。瑞士再保險報告淨利潤 48 億美元，為其歷史最高水平，而 2024 年為 32 億美元。股本回報率達到 19.6%。按《國際財務報告準則第 17 號》（IFRS 17）計算的保險收入為 431 億美元，其中 187 億美元來自財產及意外險再保險，165 億美元來自壽險及健康險再保險，77 億美元來自直接為大型企業提供保險的業務單元 Corporate Solutions。財產及意外險再保險的綜合成本率為 79.4%，遠低於 85% 的目標，Corporate Solutions 的綜合成本率為 86.5%。股東權益為 251 億美元。鑑於截至 2026 年 1 月 1 日集團的瑞士償付能力測試（SST）比率估計為 250%，董事會提議派發每股 8 美元的股息，並進行最高 15 億美元的股份回購。⁵2025 年，重大自然災害理賠使財產及意外險再保險業務承擔了 8.13 億美元的成本，Corporate Solutions 另承擔 1.48 億美元；這些數字並不算高，因為根據瑞士再保險自己的研究，當年全球巨災保險損失仍低於長期趨勢所預示的水平。

瑞士再保險為 2026 年設定了 45 億美元的淨利潤目標。2025 年 12 月提出的戰略強調聚焦核心市場、在承保和理賠中運用數據與人工智能，以及到 2027 年將運營費用削減 3 億美元。在壽險及健康險再保險方面，集團對澳大利亞、以色列和韓國表現不佳的業務組合進行了審查，在 2025 年第四季度產生了約 2.5 億美元的稅前成本。2026 年 8 月，公司報告 2026 年上半年淨利潤為 28 億美元，較上年同期增長 9%。⁶

對再保險人的國際排名需審慎解讀。《瑞士歷史辭典》（HLS）記載，2024 年瑞士再保險按毛保費收入超越慕尼黑再保險（Munich Re），成為全球最大的再保險人，擁有 15021 名員工，其中一半以上在歐洲。AM Best 於 2026 年 8 月發佈、基於 2025 年數據的排名，在按 IFRS 17 報告的再保險人中，將慕尼黑再保險列為第一、瑞士再保險列為第二，其後依次為 Hannover Re、SCOR 和 China Re。這一變化主要是匯率因素所致，因為 2025 年歐元兌美元升值了 12.9%。在不按 IFRS 17 報告的再保險人中，同一排名將 Lloyd's 列為第一，位於 Berkshire Hathaway 之前。無論某一年份的確切排序如何，全球最大的兩家再保險人分別總部設於慕尼黑和蘇黎世，過去一個世紀的大部分時間裡一直如此。⁷

1 註釋

1. Swiss Re Institute, “About us”, <https://www.swissre.com/institute/about-us.html> ; Swiss Re Institute , 主 頁 , <https://www.swissre.com/institute/> 。 Jérôme Haegeli 擔任集團首席經濟學家兼研究院負責人。
2. “Swiss Re refocuses risk management”, Insurance Business , 2017 年 2 月 27 日 , <https://www.insurancebusinessmag.com/us/news/breaking-news/swiss-re-refocuses-risk-management-61138.aspx> 。

3. Swiss Re Institute, “Global natural catastrophe losses in 2025”, sigma 1/2026, <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2026-01-natcat-2025-wildfire-storm-risk/global-natcat-losses-2025.html>。
4. Swiss Re Institute，主頁，<https://www.swissre.com/institute/>。
5. Swiss Re, “Swiss Re delivers record Group net income of USD 4.8 billion in 2025”，新聞稿，2026 年 2 月 27 日，<https://www.swissre.com/media/press-release/pr-20260227-fy-2025-press-release.html>；Swiss Re, Annual Report 2025, <https://www.swissre.com/investors/annual-report-2025.html>。
6. Swiss Re, “Swiss Re targets a net income of USD 4.5 billion in 2026; refreshed strategy to strengthen core business”，新聞稿，2025 年 12 月 5 日，<https://www.swissre.com/media/press-release/pr-20251205-swiss-re-targets-2026.html>。Swiss Re, “Swiss Re delivers 9% increase in net income to USD 2.8 billion for the first half of 2026”，新聞稿標題，<https://www.swissre.com/media/press-release/pr-20260806-hy-2026-press-release.html>。
7. Feldmann, “Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft”, HLS, <https://hls-dhs-dss.ch/articles/041818/2025-09-23/>。“Munich Re, Lloyd’s Top List of 50 Largest Global Reinsurers: AM Best”, Carrier Management，2026 年 8 月 19 日，<https://www.carriermanagement.com/news/2026/08/19/291177.htm>。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/zurich-swiss-re-institute-sigma-and-the-group-in-2025