

■ سرمایه گذاران نهادی و موقعیت صنعت بیمه

دفتر بررسی های اقتصادی

پیش نوشتار

با توجه به اهمیت اثر بخشی مثبت بخش مالی در توسعه اقتصادی کشورها، صنعت بیمه به عنوان یکی از اجزای سرمایه گذاران نهادی، در برگیرنده ایجاد ظرفیت های جدید سرمایه گذاری در بخش های مختلف اقتصادی است. در ایران، آنچنان که باید از این توانمندی ها در بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه - به دلیل ایجاد منافع داخلی و نیز ایجاد ظرفیت های تولیدی در سطح کلان اقتصاد - استفاده لازم نشده است، به طوری که سهم صنعت بیمه در بازار سرمایه (بازار بورس) چندان قابل توجه نبوده است. در صورتی که تمامی توان بالفعل شرکت های بیمه پس از انجام وظایف قانون به بازار معاملات بورس راه پیدا می کرد، این بازار از رونق بسیار خوبی برخوردار می شد و منابع قابل توجهی به دست می آمد. بنابراین، لازم

است در مورد سرمایه گذاران نهادی به ویژه صنعت بیمه سیاست هایی اتخاذ نمود تا دخالت مثبت این نهادها در بازار سرمایه به حد مناسب خود برسد.

۱- بازارهای مالی

واژه بازار مالی به بازارهایی اطلاق می شود که در آن خرید و فروش وجوه اعم از اعتبار بانکی، وجه، اوراق بهادار و سهام انجام می شود. بازارهای مالی اغلب به دو گروه تقسیم می شوند: بازار پول و بازار سرمایه. البته نباید از نظر دور داشت که در هر دو بازار، وام یا ادعای مالی در مقابل پول مبادله می شود و در هر دو بازار پول است که وام گرفته می شود. تفاوت اصلی بین دو بازار پول و سرمایه، در تاریخ انقضای وام یا به عبارتی سرسید آن است. به دیگر سخن، در بازار پول، منابع برای مدت زمان کوتاه وام

شرکت‌های بیمه، صندوق‌های تعاونی، اتاق‌های کارگزاری، بورس اوراق بهادار، صندوق‌های املاکی، سرمایه‌گذاری و ...، اما به طور انحصار، مؤسسه‌های مالی غیر بانکی و مؤسسه‌های متعهد خرید بیشتر در بازار سرمایه فعالیت دارند و اوراق قرضه و بهادار و سایر اسناد بدهی بلند مدت، ابزارهای این بازارند، در حالی که ابزارها و دست‌اندرکاران بازار پول به شرح زیر قابل طبقه‌بندی هستند.

چنانچه دیده می‌شود برخی از نهادها در بازار پول فعالیت دارند و برخی دیگر در بازار سرمایه، اما گاه یک نهاد ممکن است

داده می‌شود، در حالی که در بازار سرمایه منابع برای مدت زمان طولانی‌تری وام داده می‌شود و در مواردی سررسید نامحدود است. مهم‌ترین وظیفه بازار پول، ایجاد تسهیلات برای واحدهای اقتصادی برای اصلاح وضعیت نقدینگی آنهاست، در حالی که وجود بازار سرمایه در کنار بازار پول به منظور تجهیز منابع مالی در بلندمدت انعطاف‌پذیری مطلوب را در بازارهای مالی به وجود می‌آورد.

عوامل مؤثر در بازارهای مالی به طور کلی عبارت‌اند از: بانک مرکزی، بانک‌های تجاری و تخصصی، بانک‌های سرمایه‌گذاری،

جدول ۱- ابزارها و دست‌اندرکاران در بازار پول

ابزارها	وام‌گیرندگان	وام‌دهندگان
اسناد خزانه	خزانه	بانک مرکزی، بانک‌های تجاری، خارجی، شهرداری‌ها، مؤسسه‌های مالی غیر بانکی،
اوراق بهادار مؤسسه‌های صادراتی	نهادهای دولتی	بانک‌های تجاری، مؤسسه‌های مالی غیر بانکی، شهرداری‌ها
اوراق بهادار تجاری	شرکت‌های مالی	شرکت‌های غیر مالی، بانک‌های تجاری، مؤسسه‌های مالی غیر بانکی
پذیرش بانکی*	شرکت‌هایی که به تجارت خارجی اشتغال دارند	خارجی‌ها، بانک‌های تجاری، بانک مرکزی
وام‌های تجاری و توافق‌های خرید	معامله‌گران اوراق بهادار	بانک‌های تجاری، شرکت‌های غیر مالی
مجدد و وام‌های کارگزاران**	بانک‌های تجاری	شرکت‌های غیر مالی
گواهی سپرده قابل فروش		
گواهی دلار اروپایی	بانک‌های تجاری	خارجی‌ها

* Dealer Loans

** Banker's acceptance

مأخذ: سازمان صنایع ملی ایران، شرکت سرمایه‌گذاری، «بازار پول از دیدگاه نظری»، گزارش تحقیقی شماره ۳۳، شهریور ۱۳۷۲، ص ۳.

تعیین می‌گردد. سازوکار وام‌دهی و وام‌گیری بین المللی خصوصی به شدت محدود شده و ممکن است دولت به اتباع خود اجازه خرید ارز خارجی را تنها به منظور مقاصد معین بدهد. در برخی کشورها نرخ‌های ارز متفاوت برای طبقه‌بندی‌ها و مقولات متفاوت مبادلاتی به کار گرفته می‌شود.

۵. منابع طبیعی و محصولات کشاورزی سهم عمده‌ای از صادرات را برای بسیاری از کشورهای در حال توسعه تشکیل می‌دهند.

به رغم وجود سابقهٔ دیرینه در مورد اهمیت بخش مالی در توسعهٔ اقتصادی کشورها، در اغلب کشورهای در حال توسعه دیده می‌شود که بازارهای مالی فاقد دو خصوصیت مهم وسعت و تعدیل پذیری هستند. همچنین در این گروه از کشورها به ندرت همراه و همگام با بخش واقعی، اقدام به پایه‌ریزی و گسترش بازارهای مالی می‌شود و دولت‌ها به‌طور کلی اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند در حدی که بخش مالی اقتصاد در حد بازار پول باقی می‌ماند. به علاوه، بازارهای سرمایه همانند بازارهای بدهی بلند مدت یا وجود ندارند و یا به شکل توسعه نیافته، ناقص و ابتدایی^۱ وجود دارند. وام‌های بانکی به فعالیت‌های تجاری و بخشی به وسیلهٔ دولت‌ها شدیداً کنترل شده که در اغلب موارد از نرخ‌های بهرهٔ پایینی به‌طور مصنوعی برخوردارند.

در هر دو بازار فعالیت داشته باشد. با داشتن این تعاریف، شرکت‌های بیمه در هر دو بازار می‌توانند نقش عرضه‌کنندهٔ منابع مالی و یا تقاضاکنندهٔ سرمایه را ایفا کنند.

۲- اهمیت بازار سرمایه در توسعهٔ اقتصادی

باور بر این است که پنج تفاوت اقتصادی اصلی بین کشورهای در حال توسعه و توسعه نیافته وجود دارد:

۱- بازارهای مالی در کشورهای در حال توسعه محدود بوده و تحت کنترل‌های شدید رسمی قرار دارند. در اغلب مواقع، دولت‌ها نرخ‌های بهره را زیر سطحی که عرضه و تقاضاهای وام‌ها را برابر می‌سازند تعیین می‌کنند، به طوری که تمایل به جیره‌بندی وام‌ها به وجود می‌آید.

۲- دخالت دولت در اقتصاد، فزاینده‌تر از بازارهای مالی می‌رود. دولت‌ها خود مالک سهم قابل ملاحظه‌ای از بنگاه‌های اقتصادی بوده و نسبت در صد مخارج دولت از GNP بسیار بالاست.

۳- دولت‌ها در این کشورها بخش اعظمی از مخارج خود را به وسیلهٔ نشر پول تأمین می‌کنند. این عمل موجب می‌شود که نرخ‌های تورم به‌طور متوسط بالا رفته و در اغلب موارد، بر حسب افزایش دستمزدها^۱ قراردادهای وام و سایر قیمت‌های پولی نسبت به سطح عمومی قیمت‌ها تعدیل می‌گردد.

۴- نرخ ارز به جای این‌که در بازار ارز خارجی تعیین شود، به وسیلهٔ دولت

1. Wage- Push- Inflation

2. Rudimentary

دارایی‌های مالی داخلی تبدیل به سپرده‌های جاری و بلند مدت شوند. در برخی از کشورهای در حال توسعه، نرخ‌های پس‌انداز تمایل به پایین بودن دارند، اما در همین حال بخشی از جریان پس‌انداز خصوصی قابل دسترسی، به فعالیت‌های مالی دولت خاتمه می‌دهند. از سوی دیگر، بازارهای سرمایه از هم گسیخته،^۲ جریان باقی‌مانده پس‌اندازها را در تبدیل به سرمایه‌گذاری خصوصی پرهزینه می‌سازد. برخی از پس‌اندازکنندگان ثروتمندتر در این گروه از کشورها گام می‌توانند کنترل‌های دولتی را دور زده و دارایی‌های خارجی با درآمد بالاتر را به دست آورند. وقوع این امر و جریان یافتن پس‌اندازهای خصوصی داخلی به خارج، تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های داخلی را مشکل‌تر می‌کند. جریان منابع داخلی به طرف دارایی‌های خارجی یا به عبارتی فرار سرمایه^۳ که به دلیل عدم ثبات اقتصاد داخلی تشویق می‌گردد. در کشورهای در حال توسعه معمول است. تحقق این امر نماد روشنی از چگونگی تلاش اتباع کشورهای در حال توسعه برای مراقبت از ثروتشان و خارج ساختن آن از کنترل دولت‌هاست. شایان ذکر است که در اکثر کشورهای در حال توسعه، یک بازار محدود^۴ وجود دارد

دولت‌های کشورهای در حال توسعه در اغلب موارد کنترل‌های مستقیمی را بر بازارهای اعتباری اعمال می‌کنند؛ زیرا این یکی از راه‌هایی است که می‌توانند منابع مالی را با نرخ‌های بهره کاهش یافته به صنایع یا بخش‌های مطلوب و مورد نظر اقتصادی هدایت نمایند. دولت‌ها این روش کمک به صنایع منتخب را به پرداخت مستقیم یارانه ترجیح می‌دهند؛ چرا که پرداخت مستقیم یارانه در بودجه دولت به صورت کسر بودجه خود را نشان می‌دهد. از این رو، انحراف اعتباری به وسیله دولت به بخش‌های منتخب، منجر به یارانه غیر آشکار و یا ضمنی به آنها می‌گردد. البته در مقابل، تحقق این امر موجب نوعی مالیات ضمنی و غیر آشکار بر سیستم بانکی است؛ زیرا در غیر این صورت، بانک‌ها می‌توانند با ورود به بازار سرمایه که کمتر کنترل و تنظیم شده باشند، منافع بالاتری را به دست آورند. همچنین نرخ‌های بهره پایین داخلی، امکان تأمین مالی کسری بودجه دولتی را فراهم می‌کند. فقدان بازار دارایی‌های با درآمد بالاتر^۱ و قابل دسترس در کشورهای غیرصنعتی بدین معنی است که دارایی‌های محدودی که برای پس‌اندازکنندگان کشورهای در حال توسعه قابل دسترسی اند، خیلی جاذب و جالب به مثابه ذخیره و انباشت ثروت نیستند. در اغلب موارد، هدف کنترل‌های دولتی ممانعت پس‌اندازکنندگان از نگهداری دارایی‌های خارجی است، به طوری که

1. Higher Yielding Assets
2. Fragmental Capital Markets
3. Capital Flight
4. Curb Market

عبارت دیگر، عمده نقل و انتقالات به بخش‌های دولتی صورت گرفته است و بخش خصوصی مشارکت کمی در این بازار داشته است. ثانیاً، در ابتدا نحوه قیمت‌گذاری سهام در شروع فرآیند خصوصی سازی در این بازار به دلیل استفاده از امتیازها و سوبسیدهای متفاوت بسیار نازل بود. در نتیجه، میان ارزش تعیین شده (اسمی) و ارزش واقعی فاصله بسیار زیادی وجود داشت. این امر عایدی سرمایه^۴ زیادی برای خریداران اولیه به ارمغان می‌آورد که خود منجر به انگیزه بسیار قوی برای تقاضای سهام می‌شد، اما با گذشت زمان و دست به دست شدن سهام، به تدریج این فاصله کم شد و در حال حاضر در بسیاری موارد، تنها عملکرد بنگاه‌هاست که بر افزایش قیمت سهام و ایجاد عایدی سرمایه تأثیر می‌گذارند.

سؤال اساسی که در اینجا مطرح می‌شود این است که آیا بازار بورس (بازار سرمایه) در طی زمان می‌تواند رونق نسبی خود را حفظ کند؟ جواب این سؤال به دلایل زیر منفی است:

۱- به دلیل مشکلات عدیده در بخش‌های تولیدی مانند مشکلات مالی (تأمین منابع مالی و ارزی و در نتیجه مواد اولیه، شبکه‌های نامناسب توزیع و ...)، مشکلات فنی و ساختاری (پایان عمر فیزیکی و روحی ماشین آلات، عدم امکان نوآوری به دلیل ساختار

که بازاری غیر رسمی به شمار می‌آید. این بازار موجب هدایت وام‌های کوچک با نرخ‌های بهره بازاری می‌شود. طرف عرضه این بازار محدود شامل وام‌دهندگان پول خصوصی، صاحبان بنگاه‌های رهنی^۱ و بازرگانان اعتبار دهنده تجاری^۲ و انجمن‌های پس‌انداز خصوصی^۳ می‌باشند. طرف تقاضا را خانوارها، تجار و کشاورزان کوچک تشکیل می‌دهند. دیده می‌شود که برخی از کشورهای در حال توسعه سعی بر پایه‌ریزی و سازماندهی بازارهای مالی وسیع‌تر با استعانت و اقتباس از این گونه بازارهای غیر رسمی دارند.

به طور کلی عدم تشکل بازارهای مالی، یکی از نکات بارز و تفاوت بین کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به شمار می‌آید. به عبارت دیگر، عدم تشکل چنین بازارهایی در کشورهای در حال توسعه به عنوان یکی از موانع اصلی توسعه قابل ارزیابی است.

۳- وضعیت بازار سرمایه در ایران

وضعیت و عملکرد بازار سهام و بورس اوراق بهادار به عنوان نماینده وضعیت و عملکرد بازار سرمایه قابل قبول به نظر می‌رسد، اما در این مورد آیا می‌توان چنین استنباط کرد که رشد چشمگیر فعالیت‌های بازار بورس در چند سال اخیر، نشانگر موفقیت و عملکرد صحیح بازار بورس (بازار سرمایه) بوده است؟ برای پاسخ به این سؤال باید کمی دقت کرد؛ زیرا اولاً عمده متقاضیان سهام، سازمان‌ها و شرکت‌های دولتی و یا وابسته به دولت بوده‌اند. به

1. Pawn Brokers
2. Merchant Trade Credit
3. Private Saving Associations
4. Capital Gain

انحصاری و شبه انحصاری بازارها در بخش صنعت و ...) و مشکلات حقوقی (سند مالکیت، روابط کارگر و کارفرما و ...)، بخش‌های تولیدی نمی‌توانند به حرکت اقتصادی خود به نحو مطلوب ادامه دهند. بنابراین، چنانچه سهام این کارخانه‌ها و بنگاه‌های تولیدی در بازار بورس ارائه شود، انگیزه‌های لازم برای تقاضا در این بازار روز به روز کم رنگ‌تر خواهد گردید.

۲- به دلیل عدم امکان کنترل^۱ عوامل اجرایی^۲ توسط صاحبان سهام سازمان‌ها و بنگاه‌هایی که سهامشان در بورس ارائه می‌گردد، بخش خصوصی و حتی دولتی انگیزه‌ای برای مشارکت ندارند. در حالی که بحث کنترل در کشورهای پیشرفته مسئله جا افتاده و مهمی است و صاحبان سهام امکان کنترل و ارزیابی عملکرد مدیران را دارند. به عنوان مثال در کشور انگلیس راه‌های اصلی کنترل عوامل اجرایی عبارت‌اند از:

۱- مسئولیت (امانت داری)^۳ که به وسیله قانون شرکت بر عوامل اجرایی اعمال می‌شود؛

۲- الزام قانونی برای رسیدگی مستقل به حساب‌های شرکت توسط حسابرسان خارج از شرکت؛

۳- قواعد لیست کردن^۴ بازار بورس؛

۴- قانون مدل^۵ بازار بورس بر روی

معاملات سهام عوامل اجرایی؛
۵- مقررات قانون کمپانی‌ها^۶ بر مبادلات عوامل اجرایی؛
۶- قانون شهر^۷ بر روی ادغام‌ها^۸ و جابه‌جایی سهامداران^۹؛
۷- قانون کمیته «کادبری» بهترین عمل^{۱۰}.
مقررات فوق امکان کنترل دقیق سهامداران را بر روی عملیات اجرایی به دست می‌دهد. این امر در حال حاضر در ایران به جز در یک یا دو مورد وجود ندارد. بنابراین، امکان کنترل دقیق بر عملیات اجرایی فراهم نیست. از این رو، شرکت‌ها و مؤسسات دولتی برای اعمال کنترل بر واحدهای تولیدی خریداری شده، از طریق خرید سهام به میزانی که کنترل هیئت مدیره امکان پذیر شود، اقدام می‌کنند. این کار نه تنها موجب بروز برخی تنگناها که به طور عمده ناشی از نحوه مدیریت مدیران اجرایی (مدیر عامل و زیر مجموعه مدیران) و تفکر دولتی حاکم بر این شرکت‌ها می‌شود، بلکه امکان مشارکت بخش خصوصی را روز به روز محدودتر می‌کند. این یکی از بدترین روش‌هایی است که در

1. Monitoring

2. Directors

3. Fiduciary

4. Listing Rules

5. Model Code

6. Companies Act

7. City Code

8. Mergers

9. Take Over

10. The Cadbury Committees' Code of Best Practice

سیاسی صورت می‌گیرد.

در نظام اعتباری کشور، اعطای اعتبارات بر اساس مصوبات از پیش تعیین شده که حاوی حجم اعتبارات اعطایی به هر بخش و نرخ‌های سود و کارمزد متفاوت است، تحقق می‌یابد. منطق تعیین این جداول نیز اولویت‌های اقتصادی است که در قالب خط مشی‌های کلی و نیز برنامه‌های پنج ساله تعیین می‌شود. بنابراین، سازوکار تخصیص اعتبارات، از پیش تعیین شده بوده و عوامل بازاری و منطق بانکداری بر آن حاکم نیست. بررسی عملکرد دهه ۱۳۶۰ سیستم بانکی به عنوان شاخص‌ترین بازوی شبکه مالی در کشور نشان‌دهنده ضعف این سیستم می‌باشد، به طوری که در بیشتر سال‌ها شبکه بانکی نتوانسته است دستورالعمل‌های تعیین و دیکته شده را به درستی دنبال کند و در اکثر مواقع عملکرد تسهیلات به بخش غیردولتی توسط سیستم بانکی با مصوبات شورای پول و اعتبار به عنوان مرجع اتخاذ تصمیمات پولی و بانکی و یا سیستم اعتباری مغایرت داشته است.^۲ به همین دلیل و با توجه به پیروی از سیاست‌های آزادسازی و تعدیل اقتصادی در سال‌های اخیر (از ۱۳۷۰ به بعد)، سعی بر برداشتن سقف‌های اعتباری و جایگزینی در سهم‌های

ایجاد شرکت‌های جدید و یا انتقال سهام که به طور عمده مشکل انتقال به خود می‌گیرد، مشاهده می‌شود. روندی که یکی از موانع اصلی رشد بازار بورس (بازار سرمایه) است. در ضمن امکان خرید و فروش سهام شرکت‌های خارجی و امکان خرید سهام شرکت‌های داخلی توسط خارجی‌ان نیز وجود نداشته و در نتیجه امکان متنوع سازی سهام^۱ برای خریداران وجود ندارد.

در کنار بازار سرمایه، شبکه‌های مالی وجود دارد. به عنوان شاخص فعالیت‌های این بازار نیز می‌توان فعالیت‌های مؤسسات اعتباری و به طور عمده بانک‌ها را ملاک بررسی قرار داد. متأسفانه به دلیل دولتی بودن سیستم بانکی، عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان وجوه به طور آزاد و بر اساس انگیزه‌های معین اقتصادی در این بازار فعالیت ندارند، بلکه در چارچوب‌های خاص (به ویژه برای عرضه کنندگان وجوه) مبادرت به نقل و انتقال منابع مالی می‌شود. از سوی دیگر، بازار بسیار محدود و تا حدودی سیاه، در کنار فعالیت‌های پس انداز و اعتباری وجود دارد که با توجه به حجم اعتبارات اعطایی توسط سیستم‌های بانکی و پس‌اندازهای جذب شده توسط این سیستم قابل اغماض است.^۲ فقدان چنین بازاری همان گونه که یاد شد، یکی از خلأها و عوامل مهم بازدارنده توسعه اقتصادی است؛ زیرا در این سیستم جذب پس اندازها بسیار مشکل بوده و از طرف دیگر، تخصیص این پس‌اندازها به طور عمده بر اساس مصلحت‌های غیر اقتصادی و گاه

1. Diversification

۲. که چه بر اساس برخی تحقیقات انجام شده، اشاره به بزرگ بودن بخش شه پولی سستی کشور می‌شود. رجوع شود به: سازمان صنایع ملی ایران، شرکت سرمایه گذاری.

نقش سازمان‌های مالی در توسعه اقتصادی، تیر ۱۳۷۱

۳. برای اطلاعات بیشتر رجوع شود به: وزارت امور اقتصاد و دارایی، سیاست‌های پولی مناسب در جهت تثبیت فعالیت‌های اقتصادی (مرحله دوم) ۱۳۷۵.

جدول ۲ - فعالیت بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۷۴ - ۱۳۷۰)

تعداد شرکت های پذیرفته شده	شاخص قیمت سهام در پایان دوره (۱۳۶۸=۱۰۰)	سهام مورد معامله		سال
		مبلغ (میلیارد ریال)	تعداد (هزار سهم)	
۱۰۸	۴۷۲/۱۰	۴۷۸/۳	۶۲۵۹۴/۳	۱۳۷۰
۱۲۱	۴۳۵/۱۲	۳۵۲/۱	۴۹۷۵۵/۸	۱۳۷۱
۱۳۷	۴۰۳/۵۰	۵۱۵/۷	۹۷۳۲۸/۵	۱۳۷۲
۱۶۳	۶۹۴/۳۸	۷۹۳/۴	۱۴۹۲۳۷/۲	۱۳۷۳
۱۹۸	۱۵۴۹/۴۴	۱۸۸۰/۶	۴۳۲۱۳۸/۴	۱۳۷۴

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی های اقتصادی، نماگرهای اقتصادی، شماره ۳، سه ماهه چهارم سال ۱۳۷۴، ص ۱۳.

۴- نقش شرکت های بیمه در بازار سرمایه

بررسی جریان وجوه و عملکرد شرکت های بیمه نشان می دهد که بین مبلغ پرداختی (حق بیمه) و مبلغ دریافتی (خسارت) اکثر قریب به اتفاق بیمه گزاران تعادلی وجود ندارد. بدین صورت که مشتریان یک شرکت بیمه یا به لحاظ عدم وقوع حادثه مورد بیمه، در قبال پرداخت حق بیمه وجهی را دریافت نمی کنند و یا در صورت تحقق خطر، معمولاً مبالغی متفاوت و در اکثر مواقع بسیار بیشتر از حق بیمه دریافت می کنند. از این رو منطقی است که شرکت های بیمه، وجوه را در این فاصله زمانی راکد باقی نگذارند و اقدام به سرمایه گذاری منابع مالی حاصل از دریافت حق بیمه نمایند. پیشینه این عمل حاکی از آن است که درآمدهای حاصل از

اعتباری بخش های اقتصادی با توجه به مصالح بلند مدت بخش ها شده است.

جداول ۲ و ۳ تصویری از عملکرد بازار بورس و میزان اعتبارات سیستم بانکی را به عنوان جانشین های^۱ بازار سرمایه و شبکه های مالی نشان می دهند.

صرف نظر از اعمال کنترل های دولتی بر شبکه مالی کشور، ارقام جدول ۳ نشان می دهد که سهم عمده ای از توان مالی نظام بانکی کشور توسط بخش دولتی جذب می شود. به عبارت دیگر، نه تنها حدود نیمی از پس اندازهای اقتصاد کشور در سیستم بانکی جهت تأمین مالی بخش دولتی مصرف می شود، بلکه در تخصیص منابع مابقی منابع آزاد، شبکه مالی کشور از آزادی عمل لازم برخوردار نیست که به ضعف بیشتر این سیستم به عنوان تنها نهاد متشکل بازار مالی منجر می گردد.

1. Proxies

جدول ۳ - بدهی بخش غیر دولتی و دولتی به سیستم بانکی (مانده در پایان دوره) (۱۳۷۴ - ۱۳۷۰)

میلیارد ریال

سال	بدهی بخش غیر دولتی به سیستم بانکی	بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی	جمع کل
۱۳۷۰	۱۸۲۹۷۳	۱۷۶۶۳۰۹	۳۵۹۶۱۰۲
۱۳۷۱	۲۳۴۶۸۷	۱۹۹۱۸۰۶	۴۳۳۸۷۰۳
۱۳۷۲	۳۰۵۷۴۰۸	۳۲۰۱۱۰۵	۶۲۵۸۶۰۳
۱۳۷۳	۳۷۷۱۹۰۱	۴۰۸۶۰۰۹	۷۸۵۸۰۰۷
۱۳۷۴ (مقدماتی)	۴۶۹۳۸۰۶	۵۵۰۶۴۰۹	۱۰۲۰۰۳۰۵

ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی‌های اقتصادی، نماگرهای اقتصادی، شماره ۳، سه ماهه چهارم، سال ۱۳۷۴، ص ۱۱.

جای می‌گذارد. به ویژه آن‌که برای جلوگیری از سوء مدیریت و اشتباه در این سرمایه‌گذاری‌ها، وضعیت مالی شرکت‌های بیمه تحت نظارت قرار دارند؛ زیرا اداره بهینه منابع مالی در بخش سرمایه‌گذاری، احتمال ناتوانی شرکت‌های بیمه را در ایفای تعهدات کاهش می‌دهد.

۲- گسایش دیده می‌شود که حق بیمه‌های دریافتی برای انجام تعهدات و هزینه‌های شرکت‌های بیمه کافی نبوده و شرکت‌های بیمه ممکن است به دلایل مختلف موفق به تحصیل درآمد مطلوب از فعالیت‌های خود نشوند. بنابراین،

این نوع سرمایه‌گذاری، نقش تعیین‌کننده‌ای در حاصل عملیات بیمه‌گری ایفا می‌کند. از سوی دیگر، از آنجا که وظیفه اصلی بیمه‌گر جبران سریع خسارت است، حصول اطمینان از وجوه نقدینگی کافی به منظور انجام تعهدات، بیش از سایر امور مالی برای بیمه‌گران اهمیت دارد. سرمایه‌گذاری این منابع که «ذخیره‌های فنی شرکت‌های بیمه» نام دارند، دارای تأثیرات غیر قابل اغماض و انکاری از جنبه‌های مختلف هستند که از این جنبه می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱- از دیدگاه کلان، سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه متضمن ایجاد ظرفیت جدید سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف اقتصادی کشور است و بر بازار سرمایه کشورهای در حال توسعه از جمله ایران که از گستردگی و تشکل کافی برخوردار نیست، تأثیرات مثبت بر

۱. مجموعه ذخیره حق بیمه، ذخیره ریاضی، ذخیره خسارت‌های معوقه و بعضی اوقات ذخایر دیگری که در ارتباط با عملیات بیمه‌ای در حساب‌های یک شرکت بیمه منظور و در صورت‌های مالی منعکس می‌شود، ذخایر فنی نامیده می‌شوند.

کمتر و هم از نظر مدت وقفه آن کوتاه‌تر است. با توجه به موارد فوق، بیمه‌گران اتکایی به مراتب بیش از بیمه‌گران مستقیم خواستار درآمد مکفی برای انجام تعهدات خود می‌باشند و تلاش در جهت به دست آوردن آن به طرق مختلف از جمله وارد شدن به بازار سرمایه می‌کنند. در این مورد، بیمه مرکزی ایران تنها شرکت بیمه گر اتکایی محسوب می‌شود و از این رو بیش از سایر شرکت‌های بیمه در این زمینه تلاش می‌کند. تأسیس شرکت سرمایه‌گذاری بیمه از جمله نمادهای ظاهری این امر به شمار می‌آید.

همان گونه که ذکر شد، برای جلوگیری از سوء مدیریت‌ها و اشتباهات، سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه تحت نظارت خاص قرار دارند. بدین منظور در تاریخ ۱۳۵۳/۲/۱۵، شورای عالی بیمه در مورد نحوه به کارافتادن ذخایر و اندوخته‌ها و سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه مصوبه‌ای را اعلام کرد و بر اساس آن حد مجازی برای سرمایه‌گذاری‌های مؤسسات بیمه از محل ذخایر فنی در موارد گوناگون تعیین گردید (ضمیمه ۱)، اما از آنجا که در پاره‌ای موارد از قبیل خرید اوراق قرضه (در بیمه‌های زندگی و غیر زندگی)، تعارض‌هایی بین قوانین قدیم با قوانین جاری وجود داشت و یا آن‌که نیازهای زمان، مدیریت‌های دیگری را طلب می‌کرد، در تاریخ ۱۳۷۴/۱۰/۴، اصلاحیه‌ای بر این آیین نامه الحاق شد و نحوه مصرف ذخایر فنی در موارد مختلف با

سرمایه‌گذاری ذخیره‌های فنی وسیله‌ای برای کسب درآمد فرعی است که نقش پشتیبان را برای عملیات بیمه‌ای بازی می‌کند. از این رو، به منظور پیشگیری از اعسارپذیری مؤسسات بیمه و ایجاد توازن مالی سهام مؤسسه، شرکت‌های بیمه در بازار سرمایه وارد می‌شوند.

۳- مشتریان شرکت‌های بیمه براساس بعضی قراردادهای (به ویژه در بیمه زندگی) می‌توانند از امکانات سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه استفاده کنند.

موارد فوق در مورد شرکت‌های بیمه مستقیم و اتکایی صادق است، ولی از آنجا که بیمه‌گرهای اتکایی هزینه‌های بیشتری نسبت به بیمه‌گرهای مستقیم متحمل می‌شوند، لذا مدیریت امور مالی برای حفظ عدم اعسارپذیری مؤسسه بیمه و سرمایه‌داران، سرمایه‌گذاری منابع مالی موجود و تولید درآمدهای سرمایه‌گذاری و برقرار نمودن جریان دریافت‌ها و پرداخت‌ها از طریق مدیریت نقدینگی، از درجه اهمیت بالاتری برخوردار است. به عبارت دیگر، بیمه‌گران اتکایی معمولاً در معرض خسارت‌های بزرگ و خطرات تجمعی قرار دارند، لذا حساسیت بیشتری در مورد سرمایه‌گذاری و بازده سرمایه‌گذاری منابع مالی از خود نشان می‌دهند. از سوی دیگر، منابع مالی قابل سرمایه‌گذاری بیمه‌گران اتکایی به مراتب نسبت به بیمه‌گر مستقیم، هم از نظر مبلغ

درصدهای جدید، طبقه بندی مجدد گردید (ضمیمه ۲). از آنجاکه بررسی جزئی این آیین نامه در حوصله مقاله حاضر نیست، لذا صرفاً به ترکیب دارایی‌های صنعت بیمه پرداخته می‌شود تا تصویری از وضعیت کلی شرکت‌های بیمه و مشارکت آنها در بازار سرمایه ارائه شود.

ارقام جدول ۴ که به تفکیک، شرحی از دارایی‌های ثابت و سایر دارایی‌ها، سهام شرکت‌ها، اوراق قرضه دولتی، مطالبات بلند مدت، مطالبات بیمه‌ای، حساب‌های دریافتی، موجودی و سپرده‌های بانکی صنعت بیمه را طی سال‌های ۱۳۶۱-۱۳۷۲ نشان می‌دهد، نشان‌دهنده این امر است که به طور متوسط سهم ناچیزی از دارایی‌های شرکت‌های بیمه به بازار سهام و یا به عبارتی بازار سرمایه گرایش پیدا کرده است. در مقابل، نسبت قابل توجهی از دارایی‌های صنعت بیمه به صورت سپرده، نزد سیستم بانکی باقی مانده است (البته از آغاز دهه ۱۳۷۰ در نسبت سهام شرکت‌ها به جمع دارایی‌ها، افزایش مشاهده می‌شود). نکته جالب توجه این است که بر اساس مقررات موجود، تا سال ۱۳۷۰ به این گونه سپرده‌ها سودی تعلق نمی‌گرفت.^۱ این امر با توجه به نرخ تورم طی دهه ۱۳۶۰ به معنای کاهش ارزش واقعی سهمی از دارایی‌های صنعت بیمه که نزد سیستم بانکی به ودیعه گذارده شده‌اند (به طور متوسط ۴۷ درصد)، مفهوم پیدا می‌کند. به عبارتی به جای آن‌که صنعت بیمه به منظور کارآیی بیشتر خود و مشارکت فعال در بخش تولیدی اقتصاد کشور از

تمامی امکانات مالی خود استفاده کند، نزدیک به نیمی از توان مالی آن را کد گذارده شده، تا حدی که طی زمان از ارزش واقعی آن کاسته نیز گردیده است.

از سوی دیگر، بر اساس آیین نامه سرمایه‌گذاری شورای عالی بیمه، طی دوره مورد بررسی، شرکت‌های بیمه ملزم به نگاهداری ۵۰ درصد از ذخایر فنی خود به صورت اوراق قرضه بودند و چنانکه گفته می‌شود، سودی که به این اوراق تعلق می‌گرفت حدود هشت درصد بود. آمار جدول ۲ نشان می‌دهد که به طور متوسط حدود ۲۰ درصد از دارایی‌های صنعت بیمه به صورت اوراق قرضه دولتی نگاهداری شده‌اند و اگر چه طی دوره از روند نزولی برخوردار بوده‌اند، ولی متوسط سهم آن در کل دوره قابل توجه بوده است. بدیهی است بدین طریق سهم قابل توجهی از امکانات سرمایه‌گذاری صنعت بیمه به این شکل مسدود شده و نه تنها درآمد زا نبوده است، بلکه حتی از مبلغ واقعی آن با مقایسه نرخ سود پرداختی و نرخ تورم کاسته شده است. برای مقایسه عملکرد صنعت بیمه ایران و جهان می‌توان به موارد مشابه در سایر شرکت‌های بیمه رجوع کرد. برای مثال سهم سهام شرکت‌ها برای شرکت بیمه «توکیو مارین» ۳۸/۹ درصد و برای شرکت بیمه پاکستانی «A.G.F.» ۷۲ درصد است. در مقابل، سپرده‌های بانکی این دو شرکت به ترتیب معادل ۱۵/۶ و ۲/۸ درصد عنوان

۱. غلامعلی نبات، «نقش صنعت بیمه در بازار سرمایه»، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران، ۱۳۷۴، ص ۴۰.

(میلیون ریال)

جدول ۴ - ترکیب دارایی های صنف بیمه و مقایسه با دو شرکت بیمه خارجی (۱۳۷۲ - ۱۳۶۱)

سال	۱۳۶۲	۱۳۶۳	۱۳۶۴	۱۳۶۵	۱۳۶۶	۱۳۶۷	۱۳۶۸	۱۳۶۹	۱۳۷۰	۱۳۷۱	۱۳۷۲	میانگین	شرح	توجیه‌ها	توجیه‌ها	
۱/۸	۷/۲	۲/۷	۷/۹	۷/۲	۴/۲	۵/۲	۸/۱	۱۵/۰	۳۰/۵	۴۸/۲	۵۷/۲	۱۵/۲	دارایی های ثابت او	-	-	-
۲/۰	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۸	۷/۲	۳/۱	۴/۱	۶/۰	۹/۶	۱۱/۵	۵/۳	۲/۳	سایر دارایی ها	۱۱/۶	۸/۲	-
۱/۴	۲/۶	۵/۸	۸/۸	۱/۳	۹/۴	۷/۰	۳/۳	۲/۶	۷/۴	۱۰/۸	۳۴/۵	۷/۶	سهام شرکت ها	-	-	-
۱/۶	۳/۹	۴/۱	۵/۴	۰/۷	۴/۸	۱/۱	۱/۱	۱/۱	۲/۳	۲/۶	۳/۳	۷/۷	درصد	-	-	-
۱۶/۳	۲۲/۶	۲۲/۸	۲۹/۷	۲۶/۲	۴۱/۹	۵۲/۹	۵۲/۶	۵۷/۸	۵۸/۵	۶۰/۹	۶۱/۰	۴۳/۹	مقدار	اوراق قرضه دولتی	-	-
۱۸/۳	۱۹/۵	۱۶/۳	۱۸/۳	۲۵/۵	۲۱/۱	۳۰/۵	۲۷/۶	۲۳/۰	۱۸/۳	۱۴/۵	۵/۷	۱۹/۹	درصد	مطالبات بلند مدت	-	-
۴/۳	۴/۱	۴/۱	۴/۴	۴/۰	۳/۹	۴/۳	۵/۵	۱۱/۸	۱۶/۰	۲۰/۰	۳۹/۳	۱۰/۱	مقدار	مطالبات بلند مدت	-	-
۴/۸	۳/۶	۲/۹	۷/۷	۲/۳	۳/۰	۷/۴	۳/۸	۴/۷	۵/۰	۷/۸	۴/۷	۳/۵	درصد	مطالبات بیمه ای ^۱	۰	۰
۹/۸	۱۰/۰	۱۳/۹	۱۲/۷	۱۳/۳	۱۳/۹	۱۷/۰	۲۰/۰	۲۸/۳	۳۷/۴	۴۰/۶	۱۰۰/۷	۲۶/۰	مقدار	مطالبات بیمه ای ^۲	-	-
۱۱/۰	۸/۷	۹/۹	۷/۸	۷/۴	۷/۰	۹/۶	۱۰/۱	۱۱/۳	۹/۹	۹/۷	۹/۴	۹/۳	درصد	حسابهای دریافتی	۴	۰
۸/۲	۱۳/۳	۲۰/۷	۳۳/۴	۴۱/۱	۳۳/۵	۱۳/۸	۱۳/۵	۲۰/۷	۲۹/۷	۵۲/۴	۱۸۳/۱	۳۹/۵	مقدار	حسابهای دریافتی	-	-
۹/۲	۱۱/۴	۱۴/۷	۲۰/۶	۲۲/۷	۲۱/۹	۸/۳	۶/۸	۸/۳	۹/۴	۱۲/۵	۱۷/۰	۱۳/۶	درصد	موجودی و سپرده های	۹/۷	۵/۸
۴۷/۲	۵۹/۰	۷۰/۵	۷۰/۵	۷۲/۰	۸۱/۳	۷۹/۴	۹۳/۷	۱۱۴/۹	۱۳۳/۷	۱۸۶/۹	۵۹۶/۷	۱۳۴/۷	مقدار	موجودی و سپرده های	-	-
۵۲/۲	۵۰/۹	۵۰/۱	۴۳/۴	۳۹/۸	۴۰/۹	۴۳/۹	۴۷/۴	۴۵/۷	۴۵/۳	۴۴/۵	۵۵/۷	۲۶/۸	درصد	بانکی	۳/۸	۱۵/۶
۸۸/۸	۱۱۵/۸	۱۳۰/۵	۱۶۲/۳	۱۸۱/۱	۱۹۸/۳	۱۷۶/۸	۱۹۷/۶	۲۵۱/۳	۳۱۷/۳	۴۲۰/۰	۱۰۷۱/۵	۷۷۶/۸	مقدار	جمع	-	-
۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	درصد	جمع	۱۰۰	۱۰۰

۱ به موجب صورت های بیمه ای ایران، اسباب البرز و بیمه مرکزی ایران است.
 ۲ ارزش دفتری دارایی های ثابت است که با ارزش واقعی آنها قابل زیان می دارد.
 ۳ در محاسبه مطالبات بیمه ای به حساب به حساب های مربوط به موسسات بیمه داخلی اشاره شده است.
 ناظر به اعلامی حساب: پیشین: ص ۴۱

بیمه در سیستم بانکی به ودیعه گذارده شده است، اما در مقابل، سهم سهام شرکت‌ها طی دوره مورد بررسی به طور متوسط به حدود چهار درصد نیز نرسیده است، اگر چه با افت و خیزهای متعدد مواجه بوده و از حداقل یک درصد در سال ۱۳۶۵ و حداکثر هشت درصد در سال ۱۳۶۴ برخوردار شده است. نکته جالب آن‌که به رغم تلاش‌های صورت گرفته برای ایجاد فضای آزاد در بازار سرمایه و مشارکت تعداد بیشتری از شرکت‌ها در بازار بورس در سال‌های اخیر، نسبت سهام شرکت‌های صنعت بیمه طی دوره اجرای برنامه اول توسعه اگر چه با افزایش مواجه بوده، ولی به رقم مشابه در سال ۱۳۶۴ نرسیده است.

با توجه به موارد فوق، این استنباط کلی در ذهن نقش می‌بندد که شرکت‌های بیمه طی دوره مورد بررسی آن چنان که باید، از توانمندی‌های خود در بازارهای مالی به ویژه سرمایه برای ایجاد منافع داخلی و نیز ایجاد ظرفیت‌های تولیدی (در سطح کلان اقتصادی) استفاده لازم را نکرده است. برای اثبات بیشتر این موضوع می‌توان ارقام جدول ۶ را با دقت نظر بیشتری مورد بررسی قرار داد. بر اساس ارقام این جدول، نقش صنعت بیمه به عنوان نهادی مالی در بازارهای مالی مورد توجه قرار گرفته است. از آنجا که بازارهای مالی کشور اگر نگوئیم ابتدایی و کوچک هستند، می‌توانیم آنها را

شده است. بر این اساس می‌توان چنین تجزیه و تحلیل کرد که شرکت‌های مذکور بیشترین تلاش خود را برای مشارکت در بازار سرمایه و کسب درآمد بیشتر مصرف کرده‌اند. از سوی دیگر، نسبت سرمایه‌گذاری شرکت بیمه اتکایی کره در سال‌های ۱۹۹۳ و ۱۹۹۴ از کل دارایی‌های این مؤسسه به ترتیب معادل ۶۶/۹ و ۶۷ درصد بوده است که از این مبلغ در سال‌های ۱۹۹۳ و ۱۹۹۴ به ترتیب ۱۶/۷ و ۱۱ درصد سپرده‌های بانکی، ۱۰/۵ و ۱۹ درصد اوراق قرضه، ۲۵/۹ و ۲۲/۸ درصد اوراق بهادار و سهام و مقدار کمی (حداکثر دو درصد) سهام شرکت‌های وابسته و اوراق بهادار ماورای آب‌ها را تشکیل می‌داده است.^۱ نسبت سرمایه‌گذاری به کل دارایی‌ها در گروه بیمه اتکایی سوئیس که یکی از بزرگ‌ترین شرکت‌های بیمه اتکایی به شمار می‌رود در سال‌های ۱۹۹۳ و ۱۹۹۴ به ترتیب ۸۹/۳ و ۸۰/۸ درصد بوده است که از این مبلغ به ترتیب، فقط ۲/۲ و ۲/۵ درصد از کل دارایی‌ها به سپرده‌های مدت دار تبدیل شده‌اند.^۲

ارقام جدول ۴ را به نحو دیگری نیز می‌توان مورد بررسی قرار داد. به این صورت که سرفصل‌های سهام شرکت‌ها، اوراق قرضه دولتی و موجودی و سپرده‌های بانکی صنعت بیمه می‌توانند نشان دهنده توان مالی بالفعل صنعت محسوب شوند. بنابراین، جدول ۵ را می‌توان تنظیم کرد. همان گونه که از جدول ۴ نتیجه‌گیری می‌شد و جدول ۵ بیشتر آن را مشخص کرده است، سهم عمده‌ای از توان مالی بالفعل صنعت

1. Source: Korean Reinsurance Co. , Annual Report, 1994, P. 18.

2. Source: Swiss Re. Group. Annual Report, 1994, P. 40.

جدول ۵ - ترکیب توان مالی بالفعل بیمه (۱۳۷۲-۱۳۶۱)

(میلیارد ریال)

سال	۱۳۶۱	۱۳۶۲	۱۳۶۳	۱۳۶۴	۱۳۶۵	۱۳۶۶	۱۳۶۷	۱۳۶۸	۱۳۶۹	۱۳۷۰	۱۳۷۱	۱۳۷۲	میانگین	شرح
۱/۴	۴/۶	۵/۸	۸/۸	۸/۸	۱/۳	۹/۴	۲/۰	۲/۳	۲/۶	۷/۴	۱۰/۸	۳۴/۵	۷/۶	سهام شرکت‌ها
۲/۲	۵/۳	۵/۸	۸/۰	۱/۰	۷/۱	۱/۵	۱/۵	۱/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۲	۵/۰	۳/۹	درصد
۱۶/۲	۲۲/۶	۲۲/۹	۲۹/۷	۲۶/۳	۲۱/۹	۵۳/۹	۵۳/۶	۵۷/۸	۵۷/۸	۵۸/۵	۶۰/۹	۶۱/۰	۲۳/۹	اوراق قرضه دولتی
۲۵/۰	۲۶/۳	۲۳/۱	۲۷/۳	۳۸/۷	۳۱/۶	۳۹/۸	۳۶/۳	۳۳/۰	۳۳/۹	۳۷/۹	۳۳/۵	۸/۸	۷/۸/۴	درصد
۴۷/۲	۵۹/۰	۷۰/۵	۷۰/۵	۷۲/۰	۸۱/۳	۷۹/۴	۹۳/۷	۱۱۴/۹	۱۴۳/۷	۱۸۶/۹	۱۸۶/۹	۵۹۶/۷	۱۳۳/۷	مقدار
۷۲/۸	۶۸/۵	۷۱/۱	۶۴/۷	۶۰/۳	۶۱/۳	۵۸/۷	۶۲/۳	۶۵/۵	۶۸/۵	۷۲/۳	۷۲/۳	۸۶/۳	۶۷/۷	درصد
۶۴/۸	۸۶/۲	۹۹/۱	۱۰۹/۰	۱۱۹/۴	۱۳۳/۶	۱۳۵/۴	۱۵۰/۶	۱۷۵/۴	۲۰۹/۷	۲۵۸/۶	۲۵۸/۶	۶۹۲/۲	۱۸۶/۱	مقدار
۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	درصد

منابع: گزارش‌های مالی، پیشین، صص ۲۹

درصد:

جدول ۶ - آمار نقش صنعت بیمه به عنوان نهاد مالی (۱۳۶۱-۱۳۷۲)

سال	۱۳۶۱	۱۳۶۲	۱۳۶۳	۱۳۶۴	۱۳۶۵	۱۳۶۶	۱۳۶۷	۱۳۶۸	۱۳۶۹	۱۳۷۰	۱۳۷۱	۱۳۷۲	میانگین	شرح
سهام	۰.۴	۰.۸	۰.۹	۰.۸	۰.۷	۰.۶	۰.۵	۰.۵	۰.۵	۰.۵	۰.۵	۰.۴	۰.۷	سهام صنعت بیمه در کل سپرده‌های بانکی
سهام	۱.۰	۱.۲	۱.۳	۱.۳	۱.۳	۱.۳	۱.۰	۱.۰	۰.۹	۰.۹	۱.۰	۱.۱	۱.۲	سهام صنعت بیمه در سپرده‌های دیداری
سهام	۰.۳	۰.۳	۰.۴	۰.۲	۰.۱	۰.۱	۰.۱	۰.۱	۰.۱	۰.۱	۰.۲	۰.۵	۰.۲	سهام صنعت بیمه در سپرده‌های غیر دیداری
سهام	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	۰.۳	۰.۵	۰.۷	سهام صنعت بیمه در سهام بازار بورس
سهام	۰.۱	۰.۲	۰.۲	۰.۳	۰.۳	۰.۴	۰.۶	۰.۸	۰.۹	۰.۹	۰.۸	۰.۶	۰.۱	سهام صنعت بیمه در سرمایه گذاری کشور
سهام	۱.۷	۱.۴	۱.۴	۱.۷	۲.۸	۲.۲	۲.۱	۱.۷	۱.۳	۰.۸	۰.۷	۱.۰	۱.۵	نسبت سهام‌های اوراق و سپرده‌های غیر دیداری به سرمایه گذاری
سهام	-	-	-	-	-	-	-	-	۴.۰	۱.۵	۳.۱	۹.۷	۳.۸	نسبت سهام صنعت بیمه به معاملات سهام
سهام	۳.۴	۲.۸	۳.۰	۳.۶	۴.۷	۴.۶	۴.۵	۴.۰	۳.۰	۱.۹	۱.۷	۳.۲	۳.۴	نسبت سپرده‌های اوراق و سپرده‌های غیر دیداری به سرمایه گذاری کشور
سهام	-	-	-	-	-	-	-	-	-	۸.۵	۱۱.۷	۲۳.۹	۱۴.۷	توان بالفعل به ارزش جاری سهام بورس
سهام	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	۱۳.۰/۶	توان بالفعل صنعت بیمه به حجم معاملات بورس

منبع: اعلام مالی، بهار، بهمن، ص ۷۲

نامه سرمایه‌گذاری مؤسسات بیمه (نحوه به کار افتادن ذخایر و اندوخته‌ها) را مشتمل بر ۱۱ ماده و ۴ تبصره در جلسه مورخ ۱۳۵۳/۲/۱۵ تصویب نمود:

ماده ۱- مؤسسات بیمه باید دارای‌های معرف ذخایر فنی و ذخایر و اندوخته‌های قانونی و همچنین سرمایه خود را طبق مقررات این آیین‌نامه در ستون‌های ترازنامه منعکس نمایند.

ماده ۲- سرمایه‌گذاری‌های مجاز برای مؤسسات بیمه ایرانی از محل ذخایر فنی عبارت است از:

الف - وام به بیمه‌گذاران بیمه‌های زندگی به موجب شرایط قراردادهای بیمه صادره.
ب - اوراق قرضه دولتی و اسناد خزانه به ترتیب زیر:

۱- در بیمه‌های زندگی حداقل ۵۰ درصد ذخایر فنی پس از کسر مانده وام‌های پرداخت شده به بیمه‌گذاران.

۲- در بیمه‌های غیر زندگی حداقل ۵۰ درصد ذخایر فنی.

ج - اوراق بهادار و اسناد قرضه تضمین شده به وسیله دولت حداکثر تا ۵۰ درصد جمع ذخایر فنی.

د - سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به شرطی که مجموع آنها از ۲۵ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

ه - خرید سهام و اوراق قرضه شرکت‌های ساختمان مسکن و یا مشارکت در طرح‌های ساختمان مسکن به شرطی که در هر شرکت یا در هر طرح از ۱۰

غیر متشکل بخوانیم، لذا برای نشان دادن تصویری کلی از آن باید از سر فصل‌های متعددی یاری گرفت. بنابراین، در جدول ۶ به نسبت سهم صنعت بیمه به سپرده‌های بانکی (دیداری و غیر دیداری)، بازار بورس، سرمایه‌گذاری کل و... اشاره شده است تا تصویری هر چند کم‌رنگ از بازار سرمایه و نقش شرکت‌های بیمه در آن ارائه شود.

جدول ۶ نشان می‌دهد که سهم صنعت بیمه در بازار سرمایه (بازار بورس) چندان قابل توجه نبوده است، در حالی که اگر تمام توان بالفعل شرکت‌های بیمه (پس از انجام وظایف قانونی) به بازار معاملات بورس راه پیدا می‌کرد، این بازار از رونق بسیار خوبی برخوردار شده و منابع مالی معتنا بهی توجهی به دست می‌آمد. آخرین ردیف این جدول نشان می‌دهد که نسبت توان بالفعل صنعت بیمه به حجم معاملات بورس به طور متوسط، ۱۳۰/۶ درصد بوده است که نشانگر توانمندی زیاد این صنعت می‌باشد، اما متأسفانه به نحو مطلوب از آن استفاده نشده و می‌توان ادعا کرد که به صورت راکد باقی مانده است.

ضمیمه ۱

بیمه مرکزی ایران

مصوبه شورای عالی بیمه

آیین‌نامه شماره ۱۲

سرمایه‌گذاری‌های مؤسسات بیمه

شورای عالی بیمه در اجرای ماده ۶۱ قانون تأسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری، آیین

ل - وام‌های پرداختی به کارکنان مؤسسه بیمه به منظور تهیه مسکن که در اجرای آیین نامه‌های استخدامی پرداخت می‌شود.

م - سپرده بانکی.

ن - سایر سرمایه‌گذاری‌ها به تشخیص مدیران مؤسسه بیمه به شرطی که مجموع آنها از ده درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

تبصره - مؤسسات بیمه می‌توانند علاوه بر سپرده‌هایی که به موجب قراردادهای بیمه اتکایی نزد مؤسسات بیمه و اگذارنده دارند بدهی مؤسسات بیمه و اگذارنده از بابت معاملات بیمه اتکایی را حداکثر تا ۲۰ درصد ذخایر مربوط به این معاملات و بدهی بیمه‌گذاران از بابت حقوق بیمه قراردادهای بیمه‌های غیر زندگی را حداکثر تا ۱۰ درصد ذخایر فنی بیمه‌های غیر زندگی، جزء سرمایه‌گذاری خود منظور نمایند و بدهی وزارتخانه‌ها و سازمان‌ها و مؤسسات دولتی تا ۲۰ درصد ذخایر فنی قابل احتساب در سرمایه‌گذاری است.

ماده ۳ - سرمایه‌گذاری‌های مجاز از محل سرمایه پرداخت شده و ذخایر و اندوخته‌های قانونی و افزایش سرمایه شرکت و همچنین از محل وجوه حاصل از فروش دارایی‌های خریداری شده از محل سرمایه شرکت عبارت است از: خرید اوراق قرضه دولتی ماده ۲ به میزان ۱۰ درصد نسبت به جمع سرمایه پرداخت شده شرکت و ذخایر و اندوخته‌های قانونی مؤسسه بیمه.

تبصره ۱ - سرمایه‌گذاری به میزان بیش از دو برابر نصاب‌های مقرر در این ماده موقوف به موافقت بیمه مرکزی ایران است و در هر

درصد و مجموعاً از ۲۰ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

و - خرید سهام و اوراق قرضه و یا مشارکت در شرکت‌هایی که در ایجاد و یا اداره انبارهای عمومی کالا که بر اساس ضوابط مورد تأیید بیمه مرکزی ایران فعالیت دارند به شرطی که در هر شرکت از ۱۰ درصد و مجموعاً از ۲۵ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

ز - خرید اموال غیر منقول واقع در محدوده شهرها به شرطی که مجموع آنها از ۱۰ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

ح - خرید اوراق قرضه شرکت‌های دیگر به شرطی که مجموع آنها از ۱۰ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

ط - وام رهنی به شرطی که مجموع آنها از ۱۰ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند و در هر مورد رهن اول بوده و از ۵۰ درصد ارزش غیر منقول مورد رهن نیز متجاوز نباشد.

ی - خرید سهام و یا مشارکت در شرکت‌ها و طرح‌هایی که در رشته‌های کشاورزی، دامداری، صنعتی، معدنی و یا خدماتی از طرف بانک‌های تخصصی و یا سایر مؤسسات تخصصی رسمی مربوط اجرا یا تصویب و نظارت می‌شود به شرطی که مجموع آنها از ۱۰ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

ک - ایجاد کارخانه‌های صنعتی و یا اجرای طرح‌های کشاورزی یا ساختمانی یا مشارکت مؤسسات دیگر با تأیید بیمه مرکزی ایران به شرطی که مجموع آنها از ۱۰ درصد جمع ذخایر فنی تجاوز نکند.

از شمول مقررات این ماده مستثنی است.
ماده ۶ - مؤسسات بیمه مجاز نیستند غیرمنقولی را تملک کنند که بیشتر از ۵۰ درصد ارزش واقعی آنها در وثیقه دین باشد، علاوه بر این، مؤسسات بیمه مجاز نیستند اموال غیر منقول خود را به رهن بگذارند، مگر با رعایت دستور ماده ۶۰ قانون تأسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری.

ماده ۷ - مؤسسات بیمه که در خارج از کشور فعالیت دارند نسبت به ذخایر فنی و سرمایه‌گذاری‌هایی که مربوط به عملیات آنها در خارج است، تابع مقررات محل فعالیت خواهند بود. در صورتی که در کشور خارجی محل عملیات مؤسسه بیمه ایرانی مقرراتی در این مورد وجود نداشته باشد، تابع مقررات این آیین‌نامه خواهند بود.

ماده ۸ - اموال خریداری شده از محل ذخایر فنی و ذخایر و اندوخته‌های قانونی و سرمایه مؤسسه بیمه در آخر هر سال مالی باید به قیمت روز ارزیابی شود. اگر قیمت روز بیشتر از ارزش دفتری باشد، ارزش دفتری ملاک خواهد بود و اگر قیمت روز کم‌تر از ارزش دفتری باشد، قیمت روز ملاک بوده و ما به التفاوت به بدهکار حساب سود و زیان شرکت منظور خواهد شد. ارزش دفتری عبارت است از: قیمت تمام شده پس از کسر استهلاك.

ماده ۹ - مؤسسات بیمه که در رشته بیمه‌های زندگی و یا بیمه‌های متضمن مستمری فعالیت دارند باید سرمایه‌گذاری‌های از

صورت از چهار برابر نصاب‌های مقرر در ماده ۲ و تبصره آن تجاوز نخواهد کرد.

تبصره ۲ - مؤسسات بیمه می‌توانند با موافقت بیمه مرکزی ایران بدون رعایت نصاب‌های مقرر در مواد ۲ و ۳ به استثنای بند «ب» ماده ۲، طرح‌های سرمایه‌گذاری خود را که تا پایان سال ۱۳۵۲ به اتمام نرسیده است ادامه داده و یا توسعه دهند.

ماده ۴ - سرمایه‌گذاری‌های مجاز برای مؤسسات بیمه خارجی از محل ذخایر فنی و همچنین درآمدهای انتقال نیافته موضوع ماده ۴۷ قانون تأسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری برای این گونه مؤسسات که در ایران اجازه فعالیت دارند عبارت است از:
الف - اوراق قرضه دولتی و اسناد خزانه حداقل ۵۰ درصد جمع ذخایر فنی.

ب - سپرده‌های بانکی.

ماده ۵ - مؤسسه بیمه نمی‌تواند وام شخصی و انفرادی پرداخت نماید و یا وارد داد و ستدهای بانکی و سفته‌ای (موضوع عملیات بانک‌ها) گردد. اعطای وام در صورتی مجاز خواهد بود که بر مبنای یک طرح سرمایه‌گذاری اساسی بوده و شرکت بخواهد همراه با سرمایه‌گذاری به صورت اعطای اعتبار نیز در طرح مذکور مشارکت نماید. اعطای وام به ترتیب فوق موکول به پیشنهاد مؤسسه بیمه و موافقت بیمه مرکزی ایران و تصویب شورای عالی بیمه خواهد بود.

تبصره - وام‌هایی که در اجرای بندهای الف و ط و ل ماده ۲ این آیین‌نامه پرداخت می‌شود

۲- سپرده‌های بانکی حداقل ۲۵ درصد جمع ذخایر فنی؛

۳- مجموع سرمایه‌گذاری‌های بندهای ۱ و ۲ بالا با رعایت حداقل ۲۵ درصد برای سپرده‌های بانکی نباید از ۴۰ درصد جمع ذخایر فنی کم‌تر باشد.

ج- اوراق بهادار و اسناد قرضه یا اوراق مشارکت تضمین شده به وسیله دولت یا بانک‌ها حداکثر ۲۵ درصد جمع ذخایر فنی. درج سپرده‌های بانکی در بند ب، موجب حذف بند م ماده ۲ آیین نامه خواهد شد.

فهرست منابع

- ۱- اینثاری، بهزاد. «نقش امور مالی در مؤسسات بیمه». فصلنامه بیمه مرکزی ایران، سال یکم، شماره ۳، پاییز ۱۳۶۵، ص ۳۰ تا ۲۰.
- ۲- «بازار پول از دیدگاه نظری»، سازمان صنایع ملی ایران، شرکت سرمایه‌گذاری. گزارش تحقیقی، شماره ۳۳، شهریور ۱۳۷۲.
- ۳- «بازار سرمایه، حلقه مفقوده در اقتصاد ایران»، مجلس پژوهش، سال دوم، شماره نهم، خرداد ۱۳۷۳، ص ۳۱ تا ۳۴.
- ۴- ثبات، غلامعلی. نقش صنعت بیمه در بازار سرمایه، رساله کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران، دانشکده اقتصاد، ۱۳۷۴، ص ۹۰.
- ۵- ضمیری، معصوم. «مؤسسات بیمه و بازار بیمه». فصلنامه بیمه مرکزی ایران، سال دهم، شماره ۳۹، پاییز ۱۳۷۴، ص ۱۲۲ تا ۱۱۳.
- ۶- «نقش سازمان‌های مالی در توسعه اقتصادی»، سازمان صنایع ملی ایران، شرکت سرمایه‌گذاری. گزارش تحقیقی، شماره ۲۰، تیر ۱۳۷۱.
- ۷- نماگرهای اقتصادی، اداره بررسی‌های اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، شماره ۲، سه ماهه سوم سال ۱۳۷۴.

محل ذخایر فنی مربوط را با در نظر گرفتن نرخ بهره به کار رفته در محاسبات ذخیره ریاضی خود انجام دهند.

ماده ۱۰- بیمه مرکزی ایران می‌تواند تمام یا قسمتی از اموال خریداری شده از محل سرمایه و ذخایر فنی و ذخایر و اندوخته‌های قانونی مؤسسات بیمه را در هر زمان که مقتضی بداند ارزیابی کند و به هر حال فاصله بین دو ارزیابی بیش از سه سال نخواهد بود.

ماده ۱۱- مؤسسات بیمه مکلفند در ترازنامه سال مالی ۱۳۵۲، سرمایه‌گذاری‌های انجام شده از محل سرمایه و ذخایر فنی و ذخایر و اندوخته‌های قانونی خود را تعیین و به ضمیمه ترازنامه به بیمه مرکزی ایران ارسال دارند. سرمایه‌گذاری‌های سال‌های ۱۳۵۳ به بعد مشمول مقررات این آیین نامه خواهد بود.

ضمیمه ۲

بیمه مرکزی ایران

مصوبه شورای عالی بیمه

آیین نامه شماره ۱۲/۱

مقررات مکمل آیین نامه شماره ۱۲

شورای عالی بیمه در اجرای ماده ۶۱ قانون تأسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری در جنسه مورخ ۱۳۷۴/۱۰/۴، بندهای ب، ج و م از ماده ۲ آیین نامه شماره ۱۲ را به شرح زیر مورد تغییر و اصلاح قرار داد:

ب- سپرده‌های بانکی و اوراق قرضه و یا مشارکت دولتی و اسناد خزانه به ترتیب زیر:

۱- اوراق قرضه یا مشارکت دولتی و اسناد خزانه حداکثر ۲۵ درصد جمع ذخایر فنی؛