

# توسعه بیمه در بازار پول و سرمایه: موانع و راهکارها

نویسندگان: دکتر سعید صحت - آسیه نظرمند - گلشن احسان فر

- عضو هیئت علمی دانشگاه علامه طباطبایی  
- دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، دانشگاه علامه طباطبایی  
- دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، دانشگاه علامه طباطبایی

## مکیده

شرکت‌های بیمه و در مجموع صنعت بیمه در هر کشور، از مهم‌ترین نهادهای مالی فعال در بازارهای مالی، به‌ویژه بازار سرمایه است که علاوه بر تأمین امنیت فعالیت‌های اقتصادی، می‌تواند از طریق ارائه خدمات بیمه‌ای، نقش بسیار اساسی و تعیین‌کننده‌ای در تمرک و پویایی بازارهای مالی و تأمین وجوه قابل سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های اقتصادی داشته باشد. سافتر محدود بازار پولی و مالی کشور ایران و محدودیت‌های سرمایه‌گذاری موجود موجب شده است تا صنعت بیمه امکان رشد لازم و کافی را در کشور به‌دست‌نیآورد. برای افزایش تولید ناخالص ملی و توزیع مناسب ثروت باید شاهد توسعه سرمایه‌گذاری‌ها در بخش‌های مختلف اقتصادی باشیم و این امر با فعالیت گسترده بانک، بیمه و بورس ممحق می‌شود. در این مقاله، جایگاه صنعت بیمه در بازارهای مالی کشور بررسی شده و به اهمیت آن پرداخته می‌شود و ضمن بیان موانع و محدودیت‌های مضمور مؤثر شرکت‌های بیمه در بازار پول و سرمایه، پیشنهاداتی مطرح می‌شود.

**واژگان کلیدی:** بیمه، بازار پول و سرمایه، سرمایه‌گذاری، ابزارهای مالی

## مقدمه

عمدتاً بازار پول، نقش به مراتب وسیع‌تری از بازار سرمایه در تجهیز و تخصیص منابع دارد و این موضوع، مشکلات بسیاری را از باب تجهیز و تخصیص منابع مالی در این کشورها ایجاد کرده است.

نتایج تحقیقات بیانگر این واقعیت است که در کشورهای درحال توسعه برای دستیابی به رشد واقعی و توسعه منطقی اقتصاد باید در مکانیزم فعالیت بازارهای مالی از طریق رفع موانع و مشکلات تجدید نظر شود. در این زمینه اقتصاد ایران در دهه‌های گذشته به‌لحاظ عدم تنوع ابزارهای مالی و عدم شفافیت بازارها و ساختارهای نامناسب سازمانی و همچنین فقدان شرایط جدی و سالم، از یک فعالیت

بخش مالی اقتصاد از دو بازار پول و سرمایه تشکیل شده است. بازار پول عمدتاً به رفع نیازهای مالی کوتاه‌مدت واحدهای اقتصادی از طریق نظام بانکی می‌پردازد و بازار سرمایه به رفع نیازهای میان‌مدت و بلندمدت مالی واحدهای اقتصادی از طریق نهادهای مالی غیربانکی می‌پردازد. با وجود این نقش، بازار سرمایه در تجهیز و تخصیص منابع مالی به مراتب مهم‌تر از بازار پول است. به‌طوری‌که در کشورهای توسعه‌یافته حجم فعالیت و عملیات بازار سرمایه معمولاً چندین برابر حجم فعالیت و عملیات بازار پول است. در کشورهای درحال توسعه



مالی کارآمد و پویا برای تجهیز و تخصیص بهینه منابع

بهره‌مند نبوده، لذا پیش‌بینی برنامه‌ای بلندمدت برای توسعه بازارهای مالی به‌طور کامل میسر نشده است.

شرکت‌های بیمه به موجب ماهیت فعالیتشان یکی از مجاری مهم پس‌اندازی و در نتیجه از جمله نهادهای مهم و محوری مالی هستند که علاوه بر تأمین امنیت فعالیت‌های اقتصادی، از طریق ارائه خدمات بیمه‌ای می‌توانند نقش بسیار اساسی و تعیین‌کننده‌ای در تحرک و پویایی بازارهای مالی و تأمین وجوه قابل سرمایه‌گذاری فعالیت‌های اقتصادی داشته باشند. تجربه جهانی حاکی از آن است که

صنعت بیمه همانند جزئی از صنعت مالی باید رابطه متقابل صحیحی با مجموعه بازار سرمایه داشته باشد. این رابطه در عصر جهانی‌شدن، به دو شکل تبلور می‌یابد: از یک سو، کسب‌وکار بیمه به بازار سرمایه مستحکم نیازمند است و از دیگر سو، بازار سرمایه، مبتنی بر مشارکت فعال وجوه بیمه در این بازار است؛ از این رو، شتاب بخشیدن به اصلاحات، توسعه دو بخش و ارتقای رابطه متقابل این دو، شرط لازم

برای توسعه مناسب نظام مالی کشور است.

در این مقاله برآنیم تا ضمن بررسی نقش شرکت‌های بیمه در بازار پول و سرمایه از طریق سرمایه‌گذاری منابع مالی و پذیرش ریسک‌های مربوط، نگاهی اجمالی نیز به جایگاه این صنعت در بازار مالی کشور داشته باشیم. علاوه بر آن سعی می‌شود موانع و محدودیت‌های موجود در تعامل مؤثر بین صنعت بیمه و بازار پول و سرمایه نیز بررسی شود. در انتهای مقاله به بیان راهکارهایی جهت توسعه این صنعت در بازار پول و سرمایه می‌پردازیم.

### ۱. بازار مالی

این بخش شامل جریان وجوه، اعتبارات و سرمایه با قوانین و ضوابط مشخص در سطح جامعه به‌عنوان بخشی از نظام اقتصادی هر کشوری است که با بسط و توسعه آن پیشرفت اقتصادی میسر می‌گردد. بازارهای مالی علاوه بر تخصیص سرمایه پولی، خطرات اقتصادی را توزیع می‌کنند زیرا باعث ایجاد تنوع در سبد دارایی می‌شوند (گزیده مقالات همایش بیمه و اقتصاد ملی، ۱۳۸۶).





این بازار را براساس نیازهای مختلف تقسیم‌بندی نموده‌اند که به برخی از آنان اشاره می‌شود:

- طبقه‌بندی برحسب حق مالی مانند بازارهای بدهی (اوراق قرضه) و بازار سهام؛
- طبقه‌بندی براساس واگذاری فوری (نقدی) یا واگذاری مشتقه؛
- طبقه‌بندی براساس ساختار سازمانی (بازار حراج، بازار خارج از بورس، بازار از طریق واسطه)؛
- طبقه‌بندی براساس سررسید حق مالی (بازار پول و سرمایه) (حسن‌زاده و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۷).

کارشناسان اقتصاد، بازارهای مالی را به دو جزء مستقل «بازار سرمایه» و «پول» تقسیم‌بندی کرده‌اند، هرکدام از این بازارها، ابزار و نهادهای تخصصی دارند که این موضوع بررسی می‌شود:

## ۲. بازار پول

بازار پول همان بازار وجوه کوتاه‌مدت است که وظیفه پاسخ‌گویی به تقاضای وجوه کوتاه‌مدت بخش خصوصی و دولتی را برعهده‌دارد. در اغلب کشورهای درحال توسعه بازار پول در شبکه بانکی خلاصه می‌شود. مهم‌ترین وظیفه بازار پول، ایجاد تسهیلات برای واحد اقتصادی برای رفع نیاز نقدینگی کوتاه‌مدت و تأمین سرمایه در گردش است. این بازار چهار ابزار به این شرح دارد:

- اوراق مشارکت (اسناد خزانه): منظور اوراق منتشرشده با ضمانت دولت در سررسیدهای کمتر از یکسال و با سود ثابت است؛
- گواهی سپرده: منظور سپرده‌گذاری‌های کمتر از یکسال نزد بانک‌ها و دارای حداقل نرخ مشخص از سود است؛
- اوراق تجاری: منظور صدور اسناد تعهدآور شرکت‌های تجاری به صورت سفته، برات و ... است که قابلیت تنزیل دارد؛
- پذیرش بانک‌ها (اعتبارات اسنادی و ضمانت‌نامه‌ها): که به منظور تأمین تعهدات در هنگام واردات و صادرات و یا حسن انجام تعهدات انجام می‌گیرد.

### ۳. نهادهای بازار پول

نهادهای بازار پول عبارت‌اند از: بانک مرکزی، بانک‌های دولتی، بانک‌های خصوصی، مؤسسات مالی و اعتباری، شرکت‌های لیزینگ و صندوق‌های قرض‌الحسنه. بانک مرکزی تنظیم‌کننده نظام پولی کشور است و نظارت بر عملکرد بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری را برعهده دارد و به‌عنوان کارگزار در اجرای سیاست‌های پولی، با کنترل و تنظیم عرضه پول، مهم‌ترین رکن نهاد پولی کشور است. این نهاد در انجام مبادلات بین‌المللی و همچنین تأمین‌کننده منابع پولی مورد نیاز سایر بانک‌ها به‌عنوان آخرین وام‌دهنده نقش مؤثری ایفا می‌کند (حسن‌زاده و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۷).

### ۴. بازار سرمایه

بازار سرمایه، بازار دادوستدهای بلندمدت مالی است. اصطلاح بلندمدت ناظر بر مطالبات مالی با سررسید بیش از یکسال است. در بازار سرمایه، پس‌انداز و مازاد نقدینگی جامعه از طریق کارگزاران به جانب سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت تولیدی و بازرگانی هدایت می‌شود.

این بازار دو نوع ابزار تأمین مالی به این شرح دارد:

- ۱-۴. ابزارهای تأمین مالی بلندمدت شامل سهام، اوراق قرضه و اوراق مشارکت می‌باشند.
- ۲-۴. ابزارهای ویژه مدیریت ریسک که به دو قسمت تقسیم می‌شود و به‌منظور مقابله با نوسان قیمت در بازار استفاده می‌شود:

- قرارداد اختیار معامله، شامل:

- قرارداد اختیار خرید: که به موجب آن خریدار وجهی را به فروشنده به‌صورت نقدی می‌پردازد تا زمان خاصی به قیمت از قبل تعیین‌شده، کالایی را از فروشنده تحویل بگیرد و در صورت انصراف خریدار مبلغ پرداخت‌شده قابل استرداد نیست.

- قرارداد اختیار فروش: که به موجب آن فروشنده وجهی را به خریدار به‌صورت نقد پرداخت می‌کند تا در سررسید مشخصی کالایی را به قیمت از قبل تعیین‌شده به خریدار تحویل دهد و در صورت انصراف فروشنده مبلغ پرداخت‌شده قابل استرداد نیست.

- قرارداد آتی: در این روش خریدار به‌منظور بی‌تأثیر ساختن نوسانات قیمت در سررسید با قیمت توافقی، خرید خود را انجام داده و قسمتی از وجه آن را به فروشنده پرداخت می‌کند.

### ۵. نهادهای بازار سرمایه

این بازار سه نهاد کلی به این شرح دارد:

#### - نهادهای خودتنظیم

- بورس اوراق بهادار: به‌منظور ایجاد بازار شفاف و منصفانه برای دادوستد اوراق بهادار؛
- بورس کالا: به‌منظور خرید و فروش کالا با حذف واسطه‌های زائد به دو صورت نقدی و قیمت آتی مورد استفاده است که در روش قیمت نقدی با پرداخت وجه، کالا دریافت می‌شود اما در روش آتی، تحویل کالایی مشخص به مقداری مشخص در یک زمان معین تضمین می‌شود.

#### - واسطه‌های بازار

- شرکت‌های تأمین سرمایه (بانک‌های سرمایه‌گذاری): به‌منظور قیمت‌گذاری و فروش اوراق بهادار، تعهد پذیره‌نویسی، سبده‌گردانی، بازاریابی، کارگزاری سهام برای عموم و... که این نهاد در حال شکل‌گیری است.
- کارگزاران: مؤسسات و سازمان‌هایی که دستور خرید و فروش سهام را اجرا نموده و در مقابل کارمزد دریافت می‌کنند.
- مشاوران سرمایه‌گذاری: افرادی که در خصوص نحوه تشکیل سود سهام و اجزای آن مشاوره می‌دهند.
- بازارگردانان: اشخاصی که نقش متعادل‌کردن بازار را برعهده دارند، لذا گاهی در نقش خریدار و گاهی به‌عنوان فروشنده سهام فعالیت دارند.
- شرکت‌های سرمایه‌گذاری: این شرکت‌ها با هدف مدیریت پرتفوی وارد بازار سرمایه شده به‌نحوی که عمدتاً به‌صورت عام اداره می‌گردند و وجوه خود را به معاملات سهام اختصاص می‌دهند.

#### - سایر فعالان بازار سرمایه

- مؤسسات رتبه‌بندی ریسک و اعتبار: این مؤسسات

در بازار سرمایه، پس‌انداز و مازاد نقدینگی جامعه از طریق کارگزاران به جانب سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت تولیدی و بازرگانی هدایت می‌شود

و پرداخت خسارت در رشته‌های بیمه زندگی و امکان سرمایه‌گذاری بیشتر و بلندمدت از این محل، سهم بسیار بالایی از فعالیت شرکت‌های بیمه در کشورهای توسعه‌یافته که بازار بیمه رقابتی و کارآمد دارند مربوط به رشته‌های زندگی است و این امر موجب مشارکت فعال و وسیع شرکت‌های بیمه در بازار سرمایه و تأمین وجوه برای سرمایه‌گذاری شده است.

صنعت بیمه کشور به علت ساختار نامناسب، فقدان شرایط رقابتی در بازار بیمه، لزوم تبعیت شرکت‌های بیمه از قوانین و مقررات عام و محدودکننده دولتی، پایین بودن ظرفیت نگهداری ریسک و بالاخره فقدان ابزارهای لازم برای تنظیم مؤثر بازار نتوانسته از جایگاه مناسبی در مجموعه فعالیت‌های مالی کشور برخوردار شود. به طوری که مجموعه عوامل مذکور به همراه عدم تکامل بازار سرمایه، دولتی بودن شرکت‌های بیمه و در نتیجه عدم تمایل طبیعی شرکت‌های بیمه برای افزایش میزان سودآوری خود موجب شده که بخش عمده منابع مالی متمرکز شده نزد شرکت‌های بیمه به جای اینکه به سوی سرمایه‌گذاری‌های مولد از طریق بازار سرمایه هدایت شود به صورت موجودی و سپرده نزد سیستم بانکی نگهداری شود (احمدوند، ۱۳۷۹).

### ۷. خدمات شرکت‌های بیمه در بازار پول

شرکت‌های بیمه در بازار پول در سه جهت عمده ارائه خدمت می‌کنند:

- **نهادسازی:** شرکت‌های بیمه جهت تأسیس مؤسسات پولی با استفاده از منابع مالی خود شرکت می‌کنند؛

#### - ابزارسازی؛

• صدور بیمه‌نامه مسئولیت و اعتبار منابع پولی در مقابل سپرده‌گذاران به منظور تضمین مؤسسات دریافت‌کننده منابع در مقابل سپرده‌گذاران؛

• بیمه مرهونات کالای خریداری شده با وام دریافتی از مؤسسات پولی در مقابل حوادث طبیعی تا پایان اقساط؛

• بیمه عمر مانده بدهکار به منظور پرداخت تعهدات مالی استفاده‌کننده تسهیلات به هنگام فوت یا ازکارافتادگی؛

با تحلیل مالی، ارزیابی مدیریت و صنعت در مورد احتمال عدم پرداخت سود یا بازپرداخت اصل سرمایه، نوع و شرایط تعهدات، نحوه حفاظت دارایی به هنگام ورشکستگی، سازمان‌دهی شرکت‌ها و سایر مسائل فعالیت دارند.

• پردازشگران حرفه‌ای اطلاعات: هدف این مؤسسات بیان انتخاب‌های مناسب در زمینه سرمایه‌گذاری اوراق بهادار است (گزیده مقالات همایش بیمه و اقتصاد ملی، ۱۳۸۶).

### ۶. جایگاه صنعت بیمه در بازار مالی

امروزه صنعت بیمه از عمده‌ترین نهادهای اقتصادی است. بیمه از یک سو، نهادی مالی است که در تقویت بنیه اقتصادی جامعه نقش اساسی دارد و از سویی دیگر، با ایجاد امنیت و اطمینان، زمینه گسترش فعالیت‌های تولیدی و خدماتی را فراهم می‌سازد.

به طور کلی بیمه‌های بازرگانی به دو دسته بیمه‌های مستقیم و غیرمستقیم (اتکایی) تقسیم می‌شوند. بیمه‌های مستقیم، به بیمه‌های زندگی و غیرزندگی اختصاص می‌یابد. تفاوت عمده میان این دو نوع فعالیت‌های بیمه‌ای در آن است که اغلب به دارندگان بیمه‌نامه زندگی پرداختی صورت می‌گیرد و دارندگان بیمه‌نامه‌های غیرزندگی مشمول این گونه پرداخت‌ها نیستند. علاوه بر آن فعالیت شرکت‌های بیمه در زمینه بیمه زندگی مستلزم ایجاد تعهدات بلندمدتی است که معمولاً در زمینه بیمه حوادث و اموال مطرح نیست. بیمه‌های غیرمستقیم (اتکایی) نیز شامل آن بخش از بیمه‌هاست که بیمه‌گر در جهت تعمیم ریسک و بالابردن توان جبران خسارت مبادرت به قرارداد بیمه اتکایی با بیمه‌گر دوم می‌کند.

نامشخص بودن مبلغ و زمان پرداخت‌های لازم برای پاسخ‌گویی به دعاوی، بر استراتژی شرکت‌های بیمه غیرزندگی در مقایسه با شرکت‌های بیمه زندگی تأثیر گذاشته است. اغلب سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه زندگی در اوراق قرضه است. شرکت‌های بیمه غیرزندگی بیشتر در اوراق سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند.

به دلیل طولانی بودن وقفه زمانی بین دریافت حق بیمه

نامشخص بودن مبلغ

و زمان پرداخت‌های

لازم برای پاسخ‌گویی

به دعاوی، بر استراتژی

شرکت‌های بیمه

غیرزندگی در مقایسه با

شرکت‌های بیمه زندگی

تأثیر گذاشته است

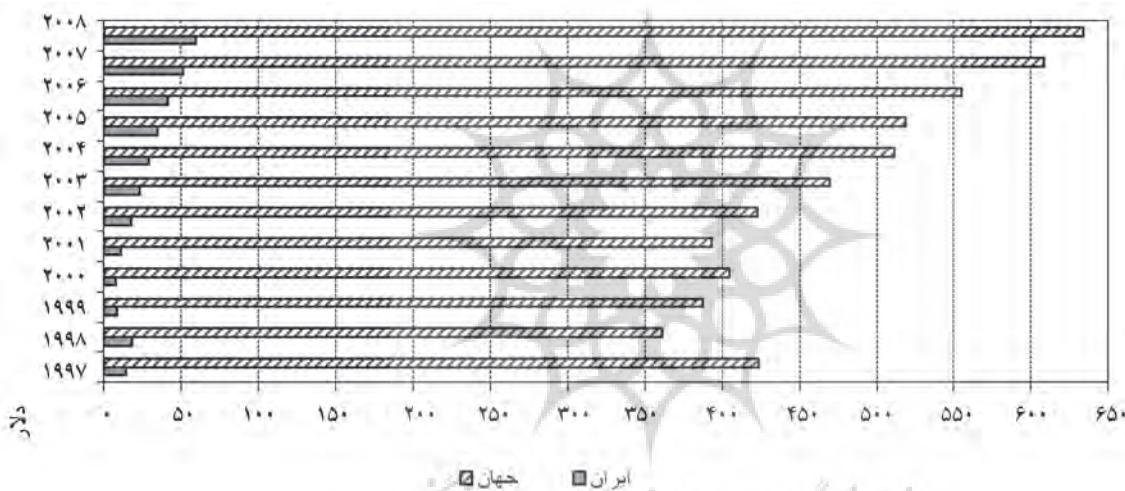


جدول ۱. جایگاه جهانی بیمه و اقتصاد ایران (سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۸۳)

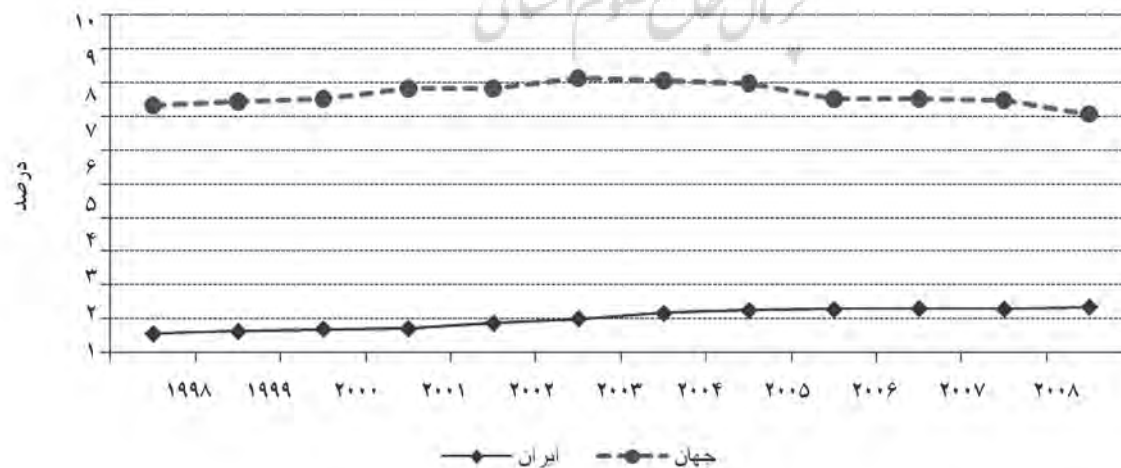
ضریب نفوذ بیمه		حق بیمه سرانه		حق بیمه تولیدی			سال
رتبه جهانی	مقدار (درصد)	رتبه جهانی	مقدار (دلار)	رتبه جهانی	سهم جهانی (%)	مقدار (میلیون دلار)	
۷۹	۱/۲۵	۷۵	۲۹/۱	۴۶	۰/۰۶	۱۹۸۵	(۲۰۰۴)۱۳۸۳
۷۷	۱/۲۸	۷۴	۳۴/۵	۴۶	۰/۰۷	۲۳۸۴	(۲۰۰۵)۱۳۸۴
۷۵	۱/۳۰	۷۵	۴۱/۱	۴۶	۰/۰۸	۲۸۹۶	(۲۰۰۶)۱۳۸۵
۷۶	۱/۲۹	۷۶	۵۰/۹	۴۶	۰/۰۹	۳۶۴۴	(۲۰۰۷)۱۳۸۶
-	۱/۳۵	۷۶	۵۹/۱	۴۶	۰/۱۰	۴۳۰۲	*(۲۰۰۸)۱۳۸۷

\* ضریب نفوذ بیمه در این سال براساس آمار اولیه است.

نمودار ۱. حق بیمه سرانه در ایران و جهان (۱۹۹۱-۲۰۰۸)



نمودار ۲. ضریب نفوذ بیمه در ایران و جهان (۱۹۹۹-۲۰۰۸)



مهندسی پروژه‌ها (گزیده مقالات همایش بیمه و اقتصاد ملی، ۱۳۸۶).

## ۹. وضعیت موجود صنعت بیمه کشور

برای آنکه بتوانیم تصویری واقعی از عملکرد صنعت بیمه و آثار آن بر بازار سرمایه در کشور ارائه دهیم، لازم است نخست شاخص‌های ارزیابی مالی صنعت بیمه کشور را بیان کنیم. به‌طور کلی شاخص‌های میزان کل حق‌بیمه دریافتی، ضریب نفوذ بیمه‌ای (نسبت حق‌بیمه به تولید ناخالص داخلی)، حق‌بیمه سرانه، سهم حق‌بیمه‌های کسب‌شده در بازار بیمه‌های اموال و اشخاص به تفکیک و تعداد شرکت‌های بیمه فعال اعم از داخلی و اتکایی از عوامل مهم توسعه‌یافتگی بازار بیمه در هر کشوری است. صنعت بیمه ایران در سال ۲۰۰۷، با سهم ۰/۰۹ درصدی از کل حق‌بیمه‌های تولیدی دنیا، چهل‌وششمین رتبه صنعت بیمه دنیا را دارد. سرانه حق‌بیمه در ایران، ۵۰ دلار است و رتبه کشور در این زمینه در دنیا ۷۶ است. حق‌بیمه سرانه در دنیا، ۶۰۸ دلار است.

ضریب نفوذ بیمه کشور به‌عنوان مهم‌ترین شاخص بررسی وضعیت صنعت بیمه کشورها و مهم‌ترین عامل تعیین‌کننده سهم صنعت بیمه در اقتصاد ملی، ۱/۳ درصد است، این در حالی است که ضریب نفوذ ترکیه ۱/۷ درصد، امارات ۱/۹ درصد، خاورمیانه و آسیای مرکزی ۱/۵ درصد، منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا (منا) ۱/۶ درصد، آفریقا ۴/۳ درصد، آمریکای لاتین ۲/۵ درصد، کشورهای آسیای جنوبی و شرقی ۸/۸ درصد، کشورهای پیشرفته ۹/۴ درصد و دنیا ۷/۵ درصد است. نفوذ بیمه در ایران با فاصله قابل توجهی از دنیا و برخی کشورهای هم منطقه‌ای و همسایه و حتی قاره آفریقا عقب‌تر است. براساس درآمد ناخالص داخلی، رتبه ۳۰ جهان متعلق به کشور ایران بوده است، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت با وجود رشد و توسعه بخش بیمه‌ای در سال‌های اخیر، برای رسیدن به رتبه‌ای هم‌تراز با رتبه اقتصادی کشور تلاش بسیاری باید صورت گیرد.

سهم بیمه‌های زندگی در کل صنعت بیمه ایران فقط ۵/۲ درصد است. درحالی‌که این نسبت برای کل دنیا حدود

● صدور بیمه‌نامه اعتبار تعهدات وثیقه به جایگزینی از وثیقه اموال نزد مؤسسات پولی به هنگام دریافت تسهیلات؛

## - بیمه‌نامه‌های عمومی

● بیمه اموال مؤسسات پولی و وجوه در صندوق و وجوه در راه به‌منظور جبران خسارت وارده به اموال مؤسسات پولی و یا ناشی از سرقت وجوه نقد، اوراق بهادار و مسکوکات نزد صندوق مؤسسات پولی یا خطرات آتش‌سوزی، انفجار، صاعقه و سرقت وجوه به هنگام جابه‌جایی؛

● بیمه اشخاص، بیمه اشخاص به نفع کارکنان مؤسسات به‌منظور جبران خسارات وارده ناشی از فوت، از کارافتادگی و بیمه‌های درمانی تکمیلی کارکنان؛

● بیمه مسئولیت مؤسسات پولی و کارکنان آنان به‌منظور جبران خسارات وارده ناشی از سهل‌انگاری و بی‌احتیاطی کارکنان و یا نقص وسایل ادارات مؤسسات مذکور.

## ۸. خدمات شرکت‌های بیمه در بازار سرمایه

شرکت‌های بیمه از سه طریق در بازار سرمایه ارائه خدمت می‌کنند:

### - نهادسازی

- تأسیس شرکت‌های سرمایه‌گذاری جهت حضور فعال در بازار سرمایه اولیه و ثانویه؛
- ایجاد مدیریت سرمایه‌گذاری به‌عنوان مدیریت تخصصی فعال در امور سرمایه‌گذاری؛
- مشارکت در تأسیس شرکت‌های رتبه‌بندی و شرکت‌های تأمین سرمایه؛
- مدیریت یا مشارکت در اداره سبد سهام.

### - ابزارسازی؛

- توسعه بیمه‌های عمر و پس‌انداز به‌منظور تأمین منابع مالی؛
  - بیمه اوراق بهادار به‌منظور تأمین اعتبار اسناد تعهدی در مقابل ذی‌نفع به شرط عدم ایفای تعهد؛
  - بیمه نوسانات قیمت سهام به‌منظور جبران قسمتی از کاهش بهای سهام تا مبلغ معین و در دوره زمانی مشخص؛
- عرضه بیمه‌های عمومی به‌صورت صدور بیمه‌نامه‌های اموال، اشخاص و مسئولیت عدم‌ایفای تعهدات و بیمه‌های

۵۹ درصد است. این امر حاکی از فعالیت بسیار کم‌رنگ صنعت بیمه در زمینه بیمه عمر و بازنشستگی است. حدود ۷۵ درصد بازار بیمه ایران در اختیار مؤسسات دولتی است و حدود ۴۷/۵ درصد آن در اختیار تنها یک شرکت دولتی است. حدود ۴۵/۳ درصد بازار بیمه کشور تنها مربوط به یک رشته بیمه‌ای (بیمه اجباری شخص ثالث) و ۵۴/۷ درصد بقیه مربوط به ۱۵ رشته بیمه‌ای دیگر است. سهم بیمه‌های اتومبیل از کل حق‌بیمه‌های صنعت بیمه کشور ۶۲/۷ درصد است.

باتوجه به موارد مطرح شده می‌توان نتیجه گرفت صنعت بیمه کشور در مقایسه با بازار جهانی، به‌منظور کسب جایگاه مناسب خود نیازمند تلاش و سرمایه‌گذاری بیشتر است. عملکرد صنعت بیمه باید در فرآیند توسعه بازار زمینه یک تعامل جدی، منطقی و پویا در ارائه خدمات مناسب را فراهم آورد تا ضمن حاشیه امن برای حفظ ثروت‌های ملی، تضمین سرمایه‌گذاری‌ها و ایجاد اعتبار در مبادلات تجاری سهم حق‌بیمه سرانه و شاخص نفوذ بیمه‌ای نیز افزایش یابد (دوستی و همکاران، ۱۳۸۸).

### ۱۰. حفظ و توسعه سرمایه‌گذاری‌ها

وجود انواع خطر‌ها که دارایی اشخاص را تهدید می‌کنند مانع از این است که هرکس بتواند بدون نگرانی از ضرر و ورشکستگی سرمایه خود را به گردش درآورده و در خدمت اقتصاد کشور قرار دهد، مگر اینکه این سرمایه‌ها تحت پوشش بیمه قرار گیرند و به تضمین یک بیمه‌گر متکی باشند.

پوشش‌های بیمه‌ای سبب می‌شوند که خسارت‌های وارد بر اموال موجب تعطیلی فعالیت‌های اقتصادی نشود، به‌عبارت دیگر لطمه‌های ناشی از حوادث نامطلوب به حداقل تقلیل یابد. اگر موضوع بیمه، یک واحد اقتصادی است پس از مدت زمان کوتاهی که برای تعمیر و ترمیم خسارت لازم است آن واحد کار خود را شروع می‌کند، گرچه نقصانی در ثروت ملی ایجاد شده است ولی با تجدید فعالیت واحد اقتصادی، نه کاهشی در تولید آن واحد ایجاد می‌شود و نه اختلالی در اشتغال نیروی انسانی

بروز می‌کند. از این‌رو می‌توان گفت که پوشش‌های بیمه‌ای سرمایه‌گذاری‌ها را تضمین می‌کند.

به اتکای انواع مختلف تأمین بیمه‌ای، یک سرمایه‌دار می‌تواند به سرمایه‌گذاری در رشته‌های مختلف اقدام کند و هر زمان نیاز و امکان آن وجود داشت به توسعه سرمایه‌گذاری مبادرت ورزد و به این ترتیب است که واحدهای عظیم اقتصادی به‌وجود می‌آیند و توسعه صنعت و بازرگانی و کشاورزی را موجب می‌شوند. مؤسسه‌های بیمه ضمن ایفای نقشی که در توسعه سرمایه‌گذاری و تثبیت وضع مالی واحدهای اقتصادی دارند به طرق مختلف به ایجاد و افزایش توسعه مبادلات ملی و بین‌المللی نیز کمک می‌کنند.

منابع قابل سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه عبارت‌اند از:

- ذخایر فنی بیمه‌های غیرزندگی شامل ذخایر فنی حق‌بیمه و حق‌بیمه برگشتی؛  
- ذخایر ریاضی بیمه‌های زندگی (عمر و پس انداز) که به وجوه ناشی از دریافت حق‌بیمه جهت ایفای تعهدات بیمه‌گر در بازپرداخت سرمایه بیمه عمر اطلاق می‌شود؛  
- حقوق صاحبان سهام (سرمایه + اندوخته + سایر اندوخته‌ها)؛

- سرمایه در گردش (مازاد وجوه از دریافت و پرداخت‌ها در یک دوره مالی)؛  
- حق‌بیمه سال‌های آتی بابت وجوه ناشی از حق‌بیمه در بیمه‌نامه‌های بلندمدت (شاکرین، ۱۳۷۳).

### ۱۱. انتقال ریسک و بازار سرمایه

بازار بیمه علاوه بر آنکه با انتقال ریسک، برای پذیرش فعالیت‌های ریسک‌آمیز اقتصادی تمایل به‌وجود می‌آورد، به سهم خود به رفاه اقتصادی بیشتر جامعه نیز کمک می‌کند، با فراهم کردن سرمایه قابل عرضه در بازار سرمایه، پس‌اندازها را به بازار سرمایه هدایت می‌کند که این امر به تقویت اقتصادی منجر می‌شود.

خدمات انتقال ریسک شرکت‌های بیمه به شیوه‌های مختلف به رشد اقتصادی کمک می‌کند. در انتقال و ادغام ریسک، شرکت‌های بیمه به ثبات مالی شرکت‌ها و خانواده‌ها



کاترینا، ریتا و ویلما<sup>۲</sup> و دیگر حوادثی که منجر به خسارتی بالغ بر ۱۱۴ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵ شد، استرس‌های جدیدی را در صنعت بیمه ایجاد کرد.

دومین عامل محرک هم‌گرایی، چرخه صدور بیمه اتکایی است. بازارهای بیمه اتکایی دوره‌های متناوبی از بازارهای نرم (زمانی که قیمت‌ها نسبتاً پایین است و پوشش به آسانی صورت می‌گیرد) و بازارهای سخت (زمانی که قیمت‌ها بالاست و پوشش محدود شده است) را پشت سر گذاشته است. وجود بازارهای سخت مشکلاتی را افزایش می‌دهد که بیمه‌گران در پیش‌بینی هزینه‌ها و مدیریت ریسک با آن مواجه می‌شوند. به دلیل اینکه چرخه صدور، همبستگی کمی با بازده بازارهای اوراق بهادار دارد، هم‌گرایی نیروی بالقوه‌ای ایجاد می‌کند که می‌تواند اثرات چرخه صدور بیمه اتکایی را مدیریت و بدین وسیله ارزشی برای بیمه‌گران و بیمه‌گذاران ایجاد کند.

سومین عامل محرک هم‌گرایی شامل پیشرفت‌هایی در محاسبات و تکنولوژی ارتباطات است که این تکنولوژی‌ها، گردآوری و تحلیل داده‌های خسارت را آسان نموده‌اند.

چهارمین عامل محرک هم‌گرایی توسعه مدیریت ریسک شرکتی<sup>۳</sup> است. ERM، آشنایی مدیران شرکت‌ها را با ابزارهای مالی و قوه ادراکشان را برای راه حل‌های نوآورانه افزایش داده است. دیگر محرک‌های هم‌گرایی شامل تئوری‌های مالی جدیدی است که شرکت‌کنندگان بازار را در درک عمیق‌تر مدیریت ریسک و نوآوری‌های مالی توانا می‌سازد (Cummins & Weiss, 2009).

باتوجه به مطالب فوق می‌توان بیان کرد که روند هم‌گرایی بازار بیمه و بازار سرمایه، در جهان کاملاً ملموس است. بنابراین اصلاحات و توسعه این دو بخش و ارتقای رابطه متقابل آنها در ایران نیز به جهت تحول صحیح نظام مالی ایران باید شتاب گیرد. سلامت بازار مالی ایران در گرو توسعه خدمات بیمه‌ای و بازار سرمایه و درک عمیق رابطه متقابل بین این دو است. برای ایجاد چنین رابطه متقابل مستحکمی، بازار سرمایه باید متحول شود و از

کمک می‌کنند. شرکت‌ها می‌توانند خسارات سنگین‌تر و نامطمئن را با هزینه‌های حق بیمه مبادله کنند و حتی آن را در قیمت محصولاتشان لحاظ کنند. افراد نیز به‌طور مشابه می‌توانند خسارات مالی تصادفی خود را در طول زمان و در میان دیگر افراد گسترش دهند. شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی در عرضه این تسهیلات انتقال ریسک نیاز به نگهداری سرمایه برای جذب ریسک‌های پذیرفته‌شده دارند (Avram et al, 2010).

از جهت نظری شیوه بهینه برای تأمین مالی ریسک اوراق اختیار خرید در بازار سرمایه، سهام است اما در عمل چنین کاری در حد معقول امکان‌پذیر نیست. با این حال در آینده تا حدودی با معرفی محصولات جدید (انتقال ریسک به روش‌های دیگر انتقال ریسک بدیل<sup>۱</sup>) در این مسیر حرکت صورت می‌گیرد که شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی نیز برای تأمین مالی ریسک‌هایشان از آنها استفاده کنند گرچه این امر مستلزم انعطاف‌پذیری بیشتر در مقررات بیمه ملی خواهد بود. یک نظام قانونی قوی توسعه بهتر بیمه را تسهیل می‌کند (رحمانی و میرزایی، ۱۳۸۰).

## ۱۲. هم‌گرایی بیمه و بازار سرمایه

یکی از تحولات مهم اقتصادی در ۲۵ سال گذشته هم‌گرایی بخش‌های جداشده قبلی صنعت خدمات مالی بوده است. هم‌گرایی با افزایش جهانی شدن بخش‌های خدمات مالی هم‌زمان بوده است و به‌وسیله آزادسازی بازارهای مالی در اروپا، آمریکا و آسیا تسهیل یافته است. با توسعه بازارهای مالی پویا برای مشتقات و دیگر اوراق بهادار نوآورانه و همچنین پیشرفت در زمینه‌های نرم‌افزاری، مدلسازی و تکنولوژی ارتباطات، هم‌گرایی شتاب یافته است.

نیروهای اقتصادی قدرتمندی در سال‌های اخیر برای سرعت بخشیدن به هم‌گرایی بین بیمه اموال - مسئولیت و بازارهای مالی ترکیب شده‌اند. اولین و شاید مهم‌ترین محرک هم‌گرایی، رشد ارزش دارایی در مناطق جغرافیایی مستعد ریسک فاجعه‌بار بوده است؛ به‌عنوان مثال توفندهای

2. Katrina, Rita & Wilma (KRW)  
3. Enterprise Risk Management (ERM)

1. Alternative Risk Transfer (ART)

تجربه جهانی به‌طور گسترده استفاده و محصولات جدیدی در صنعت بیمه ایران تولید شود. یکپارچگی و هم‌گرایی بیمه و بازار سرمایه را در روش‌های مختلف، انتقال ریسک بدیل می‌نامیم و در ادامه به بیان این مفهوم می‌پردازیم.

### ۱۳. انتقال ریسک بدیل (ART)

انتقال ریسک بدیل را می‌توان بدین‌صورت تعریف کرد: مجموعه‌ای بزرگ و در حال رشد از قراردادها، ساختارها و راه‌حل‌هایی که توسط شرکت‌های بیمه و یا شرکت‌های بیمه اتکایی ارائه می‌شوند، به‌گونه‌ای که این شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا برخی ریسک‌های جدیدی که با آن مواجه می‌شوند را منتقل کرده و یا تأمین مالی کنند (Culp, 2002).

ناکارآمدی در تأسیس بازارهای اتکایی یک محرک اصلی برای توسعه ART است. ART محصولات و فکریهای جدید برای تلفیق فنون بازار سرمایه و بازار بیمه به همراه آورده است، بدین‌ترتیب در مقابل انتقال ریسک سنتی، روش‌های انتقال ریسک بدیل قرار گرفت. بیمه اتکایی سنتی تنها روش مدیریت ریسک بیمه نیست. بسیاری از محصولات بیمه‌ای، ریسک را تأمین مالی می‌کنند و آن را انتقال نمی‌دهند. از این‌رو، شکل محصولات بانکداری یا معاملات امور مالی شرکت‌ها را دارند.

در یک مقطع زمانی صد ساله، زیان‌های وارد شده می‌تواند بخش قابل توجهی از سرمایه صنعت بیمه و بیمه اتکایی را از بین ببرد. از طرف دیگر، بازارهای سرمایه با سهولت به مراتب بیشتری قادر به جذب خساراتی بالغ بر ۱۰۰ میلیارد دلار خواهد بود. بنابراین بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی به‌منظور تضمین و حمایت از توان سرمایه‌ای خود در مقابل حوادث فاجعه‌آمیز، به بازارهای سرمایه‌ای روی می‌آورند. یکی از دلایل اصلی افزایش تقاضاهای اخیر برای فرآورده‌های پیچیده بیمه‌ای، کم‌رنگ‌شدن مرزهای میان مدیریت ریسک و عملیات مالی و سرمایه‌ای در شرکت‌های بزرگ است. این روند باعث می‌شود که مدیران ریسک نگرش کلی‌تری را اتخاذ کنند که این امر باعث به‌وجود آمدن پوشش‌هایی شده است که خطرات موجود در بازارهای مالی را پوشش

می‌دهد (همچون خطرات مربوط به تبدیل پول‌های خارجی). این تحول، شرکت‌های بیمه را به سرمایه‌گذاری برای دستیابی به بازارهای مالی سوق می‌دهد که هدف از این کار حفظ موقعیت آنها به‌عنوان جایگاه اول در سرویس‌دهی بیمه‌ای است.

حوزه ART به حدی وسیع است که شامل شرکت‌های بیمه‌ای فرعی و وابسته، بیمه‌نامه‌های محدود اتکایی، بیمه‌نامه‌های چند خطی و چند ساله، محصولات مالی و انتشار اوراق بهادار در مقابل خطرات بیمه‌ای از طریق صدور اوراق قرضه و کالاهای فرعی می‌شود. تعدادی از بازیگران سنتی صنعت بیمه علاوه بر اینکه به‌سوی فرهنگی پیش می‌روند که در آن ارائه راه‌حل‌های جدید برای تأمین مالی خطرات یک نیاز مبرم است، خود نیز دست به ایجاد بازارهای سرمایه‌ای و ابزارهای مالی ویژه‌ای زده‌اند (ماهنامه تازه‌های جهان بیمه، ۱۳۷۸).

ART بیانگر روند جدیدی است، بیانگر آن است که مدل بیمه در حال تغییر است، مشتریان خواهان انتقال و تعدیل ریسک‌اند اما مدل قدیمی بیمه را نمی‌خواهند. این تحول، مهارت‌های جدیدی را از شرکت‌های بیمه و کارگزاری بیمه می‌طلبد، مهارت‌هایی که به عرصه ارزیابی ریسک قابل پیش‌بینی، بسته‌بندی اتکایی خطر و تجدید ساختار ریسک و امور مالی شرکت‌ها و مهم‌تر از همه به اولویت‌بندی ریسک بر می‌گردد.

به جای بانک‌ها و بیمه‌ها، سهم کارگزاران بیمه از بازار محصولات ART بیشتر است. ویژگی محصولات ART عمدتاً به کارایی هزینه، امنیت و وضوح و قطعیت تسویه حساب مربوط می‌شود.

نگرانی عمده در بازار بیمه، امنیت و پایداری است، درحالی‌که نگرانی اصلی در بازارهای سرمایه قیمت، نقدینگی و ثبات است. منظور از ثبات همان تغییر و نوسان‌پذیری است. خریداران، بیمه را استراتژی دفاعی قابل قبول می‌دانند درحالی‌که بیشتر توجه خرید ART متمایل به حفظ ارزش تجاری و تمرکز بر ارزش ذی‌نفعان مختلف است (عبده تبریزی، ۱۳۸۰).

## ۱۴. تبدیل ریسک بیمه‌ای به اوراق بهادار

شیوه تبدیل ریسک بیمه‌ای به اوراق بهادار علاوه بر اینکه فرصت به دست آوردن بازده‌هایی با همبستگی پایین با بازدهی کل بازار سرمایه را به سرمایه‌گذاران بازار سرمایه می‌دهد، همچنین امکان افزایش ظرفیت‌های بیمه‌ای را به شرکت‌های بیمه خواهد داد. فرآیند تبدیل به اوراق بهادارسازی ریسک در شرکت‌های بیمه تاکنون به روش‌های مختلف انجام شده که اشاراتی به این روش‌ها خواهد شد، اما در این بخش ما تنها به بررسی یک روش اشاره می‌کنیم که آن هم انتشار اوراق بلایای طبیعی است. در زمان وقوع حوادث فاجعه‌آمیز، شرکت‌های بیمه به‌طور سنتی راهکار استفاده از بیمه‌های اتکایی را در پیش می‌گیرند تا از این بحران‌ها نجات یابند و از تمرکز زیان این ریسک‌ها بر روی خود بکاهند و نیز بتوانند ذخیره سرمایه محدود خود را با این پوشش جبران کنند؛ اما باید توجه داشت که شرکت‌های بیمه اتکایی نیز ظرفیت تمرکز ریسک و ذخیره سرمایه محدودی دارند و افزایش سرسام‌آور ارزش دارایی‌های بیمه‌شده در مناطق حادثه‌خیز باعث می‌شود که شرکت‌های بیمه اتکایی نیز توانایی پوشش تمام این ریسک را نداشته باشند. از طرفی مشکل در کشور ما مضاعف است؛ زیرا کشور ما با تحریم‌های مالی و بیمه‌ای روبه‌رو است؛ بنابراین در استفاده از ظرفیت بیمه‌های اتکایی خارجی نیز محدودیت دارد.

در این میان از ابزارهای کارآمد و مؤثر برای حل این مشکل ارتباط مستقیم بین صنعت بیمه و بازار سرمایه تحت عنوان مفهومی به نام تبدیل کردن ریسک به اوراق بهادار است. این اوراق که به اوراق بهادار بیمه‌ای<sup>۱</sup> معروف‌اند، سه نوع متفاوت دارند که شامل اوراق تضمین زیان صنعت<sup>۲</sup>، [اوراق] ساییدکارها<sup>۳</sup> و اوراق [قرضه] حوادث فاجعه‌آمیز<sup>۴</sup> است که قدیمی‌ترین آنها اوراق تضمین زیان صنعت و جدیدترین آنها

1. Insurance-Linked Securities (ILS)

2. Industry Loss Warranty (ILW)

۳. Sidecars: ساییدکار در ریسک بیمه‌نامه‌های یک شرکت بیمه خاص، در ازای دریافت بخشی از حق بیمه‌های دریافتی در آن بیمه‌نامه‌ها شریک می‌شود، سپس اقدام به انتشار اوراق و یا سهام عادی می‌کند که وجوه حاصل از این اوراق و نیز حق بیمه دریافتی از شرکت بیمه در یک حساب تضمینی سرمایه‌گذاری می‌شود.

4. Cat Bond

ساییدکار است که از نوآوری‌های پس از طوفان کاتریناست. بحث ما در این مقاله فقط درباره اوراق [قرضه] حوادث فاجعه‌آمیز است.

بحث‌های نظری این روش از اوایل دهه ۹۰ آغاز شد و یکی از اولین موارد آن توسط شرکت بیمه اتکایی سنت پل در سال ۱۹۹۶ در سطح محدود منتشر شد. در واقع با این روش ریسک حوادث فاجعه‌آمیز و بلایای طبیعی توسط شرکت‌های بیمه به اوراق بهادار تبدیل شده و در بازار سرمایه به سرمایه‌گذاران فروخته می‌شود. این ابزار دو کار ویژه دارد: ریسک‌ها را از شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی به سرمایه‌گذاران بازار سرمایه انتقال می‌دهد و به نوعی راهی برای تأمین مالی شرکت‌های بیمه و جبران کمبود ذخیره سرمایه آنهاست. همچنین از آنجایی که بازدهی این اوراق با بازدهی کلی بازار سرمایه همبستگی ندارد (زیرا احتمال وقوع حوادث فاجعه‌آمیز، ارتباطی با بازدهی بازار سرمایه ندارد) ابزار بسیار مناسبی برای متنوع‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاران بازار سرمایه است. ویژگی بارز این اوراق این است که با وقوع یک یا چند حادثه فاجعه‌آمیز که اوراق به خاطر آنها طراحی شده‌اند بخشی یا تمام اصل و یا فرع اوراق به زیان دارنده اوراق که همان سرمایه‌گذار است از بین می‌رود.

### ۱-۴. ساختار و الگوی متداول انتشار این اوراق و همچنین طرف‌های درگیر در این فرآیند

– منتشرکننده: منتشرکننده‌ها معمولاً افراد یا سازمان‌هایی با اهداف خاص<sup>۵</sup> هستند یعنی صرفاً برای اجرای این فرآیند (همان فرآیند انتشار اوراق) توسط شرکت‌های بیمه یا بیمه اتکایی (که همان بانیان طرح می‌باشند) ایجاد می‌شوند. این فرآیند معمولاً توسط یک امین که می‌تواند یک شرکت خیریه باشد اداره می‌شوند تا با هیچ‌گونه ریسک اعتباری یا ناتوانی مالی از طرف شرکتی که به آن وابسته است، مواجه نشود. حداقل سرمایه SPV بسیار کم است و معمولاً با سرمایه‌ای در حد ۱۰۰۰ تا ۵۰۰۰ دلار ایجاد می‌شود و پس از سررسید شدن اوراق SPV، نیز این موجودیت‌ها منحل می‌شود.

– بانسی: شرکت بیمه یا بیمه اتکایی است که کل این

5. Special Purpose Vehicle (SPV)

عملیات را پشتیبانی می‌کند و در واقع اوراق SPV به اراده آنها صادر می‌شود.

- بین بانی و SPV قراردادی منعقد می‌شود که می‌تواند قرارداد بیمه اتکایی یا هر نوع قرارداد دیگری باشد که طبق این قرارداد، بانی موظف است مبلغی را تحت عنوان حق بیمه اتکایی (پرداختی طرف قرارداد) به SPV پرداخت کند و SPV نیز در هنگام بروز حوادث فاجعه‌آمیز زیان تحمل شده توسط بانی را جبران کند (پرداخت زیان انجام دهد). در انعقاد این قرارداد باید تمام ملاحظات قانونی و مالیاتی را در نظر گرفت. این پرداخت‌های صورت گرفته توسط بانی در بخش‌های مختلفی اعم از هزینه‌های جاری و نهایی SPV، پرداخت بخشی از بهره پرداختی به سرمایه‌گذار و همچنین کارمزد قرارداد بین SPV و طرف قرارداد سوآپ<sup>۱</sup> هزینه می‌شود.

- اوراق بلایای طبیعی توسط SPV به سرمایه‌گذار فروخته می‌شود و وجوه حاصل از آن در یک حساب تضمینی سپرده‌گذاری می‌شود که به‌عنوان یک تضمین برای بانی در دریافت خسارت‌ها یا خریداران اوراق برای برگرداندن اصل پول و نیز طرف قرارداد سوآپ بازدهی کل (که در مورد آن توضیح خواهیم داد) عمل می‌کند. در مواقع وقوع حوادث فاجعه‌آمیز پرداخت خسارت به بانی از محل همین حساب صورت خواهد گرفت. در بیشتر قراردادهای نحوه کار به این صورت است که زیان پرداخت شده به بانی از اصل پول پرداختی سرمایه‌گذار کم می‌شود و بهره پرداختی به آن بر مبنای اصل جدید که کمتر شده است، صورت می‌گیرد و اگر حوادث تکرار شوند یا شدت آنها زیاد باشد تا جایی پیش می‌رود که دیگر هیچ اصلی نمی‌ماند تا بهره‌ای پرداخت شود. وجوه سرمایه‌گذاری شده در حساب تضمینی هرگونه پرداخت فوری به بانی را در صورت بروز حادثه تضمین می‌کند. این پرداخت فوری (نقدینگی بالا) مزیت بزرگی در مقایسه با قرارداد بیمه اتکایی با یک شرکت بیمه اتکایی است؛ زیرا در هنگام حوادث فاجعه‌آمیز بزرگ و متعدد، شرکت بیمه

اتکایی با برداشت بیش از حد<sup>۲</sup> مواجه می‌شود و نقدینگی لازم را برای پرداخت مطالبات شرکت بیمه نخواهد داشت اما در اینجا بانی مطمئن است که نقدشوندگی مطالبات ۱۰۰ درصد است.

- در صورت عدم بروز حادثه، سرمایه‌گذار تمامی اصل پول خود را در سررسید از حساب تضمینی دریافت می‌کند و اگر حادثه‌ای رخ دهد، این میزان کاهش خواهد یافت.

- بهره اوراق به‌صورت پرداخت‌های دوره‌ای بر مبنای نرخ LIBOR یا شاخص دیگری به‌علاوه درصدی اضافی به سرمایه‌گذار پرداخت خواهد شد. اما درصد اضافی از محل بخشی از حق بیمه یا هر عنوان دیگری خواهد بود که طبق قرارداد، بانی به SPV پرداخت می‌کند، خواهد بود. این درصد اضافی در بازار تعیین می‌شود و بستگی مستقیم با ریسک اوراق یعنی احتمال وقوع حوادث فاجعه‌آمیز خواهد داشت و ارتباطی با حق بیمه‌ای که خود بانی در قراردادهای بیمه‌اش از بیمه‌گذاران دریافت می‌کند، ندارد.

- طرف قرارداد سوآپ یا بانک پذیرنده سپرده: این طرف قرارداد وارد یک قرارداد سوآپ بازدهی کلی باز SPV می‌شود و بدان معنی است که طرف قرارداد هرگونه زیان را که متوجه پرتفوی سرمایه‌گذاری SPV شود، جبران می‌کند و در عوض هرگونه افزایش بیش از قرارداد ارزش پرتفوی سرمایه‌گذاری شده توسط SPV را دریافت می‌کند؛ یعنی SPV، متعهد می‌شود که بازدهی سرمایه‌گذاری را با یک قرارداد سوآپ با نرخ LIBOR تعویض کند و این باعث یک تضمین نسبتاً کاملی برای اطمینان از بازگشت سرمایه‌گذاری می‌شود. البته این طرف قرارداد می‌تواند به جز سوآپ هر قرارداد دیگری را نیز که شامل تضمین اصل سرمایه باشد با SPV منعقد کند و لازم نیست که قرارداد حتماً سوآپ باشد ولی این کار متداول‌تر است.

- طرف قرارداد سوآپ متعهد می‌شود که نرخ LIBOR - منهای یک کارمزد (که این کارمزد در واقع با بخشی از پرداخت‌های بانی به SPV جبران می‌شود) را به SPV در مقابل دریافت بازدهی پرتفوی سرمایه‌گذاری شده توسط SPV بپردازد.



- سرمایه‌گذاران: برای مطابقت با قوانین آمریکا و نیز انتشار مناسب، این اوراق فقط به سرمایه‌گذاران نهادی فروخته می‌شود. در آمریکا حداقل ارزش اسمی این اوراق ۲۵۰,۰۰۰ دلار است و سرمایه‌گذاران نیز معمولاً صندوق‌های پوشش ریسک، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خاص، بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بعضاً خود شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی می‌باشند. یکی از مزایای این اوراق برای سرمایه‌گذاران، متنوع‌سازی مناسب پرتفوی اوراق با درآمد ثابت خود، با این اوراق است، زیرا همبستگی بازدهی این اوراق با همبستگی بازدهی بازار سرمایه بسیار کم است و از طرفی همبستگی زیادی نیز با ریسک نرخ بهره و ریسک اعتباری سایر اوراق ندارند؛ زیرا اولاً وجوه دریافتی از سرمایه‌گذاران توسط SPV در سرمایه‌گذاری‌های با کیفیت بالا سرمایه‌گذاری شده و با سازوکارهایی مانند قرارداد سوآپ بازدهی کل، سرمایه‌گذاری تقریباً تضمین می‌شود و ریسک اعتباری آن بسیار کم است. البته ممکن است این اوراق با ریسک اعتباری بانی ارتباط پیدا کند. زیرا ممکن است بانی به دلایل مختلف (از جمله بازخرید پیش از موعد قراردادهای بیمه و ...) نتواند پرداخت‌های لازم را سر موعد انجام دهد. از طرفی این اوراق غالباً با نرخ شناوری با توجه به شاخص LIBOR و یا هر شاخص دیگری منتشر می‌شوند که طبیعتاً ریسک نرخ بهره نیز نخواهد داشت. یک سرمایه‌گذار می‌تواند با خرید انواع مختلف اوراق بلایای طبیعی (توفان‌های اروپا، گردبادهای آمریکا و زلزله‌های ژاپن) یک پرتفوی متنوع و مناسبی از این اوراق را ایجاد کند.

نرخ بهره این اوراق معمولاً در مقایسه با بازار بیمه اتکایی تعیین می‌شود. البته یکی از جنبه‌های منفی این اوراق عدم نقدشوندگی بالای آن برای سرمایه‌گذار است. زیرا طبق قانون، سرمایه‌گذاران زیادی نمی‌توانند این اوراق را بخرند و خرید و فروش آن نیز بسیار پیچیده است و نیاز به تحلیل ریسک تک‌تک اوراق موجود در بازار دارد، زیرا هیچ یک از دو اوراق موجود در بازار کاملاً شبیه هم نیستند. در نتیجه با توجه به روند افزایشی تعداد و شدت حوادث

فاجعه‌آمیز در سطح جهان و هم‌زمان با نیاز به پوشش بیمه‌ای این حوادث و تحمل زیان‌های شدید توسط شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی و نیز کمبود ظرفیت بیمه‌ای در این صنعت برای پوشش بیمه‌ای تمام این حوادث، اوراق بهادار مرتبط با بیمه طراحی گردید که یکی از انواع کارآمد و معروف آن اوراق بلایای طبیعی است که علاوه بر ارتباط صنعت بیمه با بازار سرمایه و گسترش ظرفیت بیمه اتکایی در صنعت بیمه به نوعی ابزاری برای تأمین مالی و گسترش ذخیره سرمایه‌ای شرکت‌های بیمه است (Cummins & Weiss, 2009).

به نظر می‌رسد که راه‌کارهای بیمه‌ای بازار سرمایه جایگزین بیمه اتکایی سنتی نخواهد بود بلکه مکمل آن است. اگر آنها برای بعضی از رشته‌های بیمه‌ای شفافیت، نقدینگی و کارایی گسترده خود را ارائه کنند، همراه با دیگر تکنیک‌های ART، پتانسیل بسط محدودیت‌های بیمه‌پذیری را دارند.

### ۱۵. بانک - بیمه

به‌طور کلی بانک - بیمه، استراتژی است که به‌وسیله آن، بانکداران و بیمه‌گران در یک روش کمابیش یکپارچه، برای حضور در بازارهای مالی، با یکدیگر همکاری می‌کنند. این پدیده، در هسته مرکزی فعالیت خود شامل توزیع محصولات بیمه‌ای توسط بانک‌ها می‌شود. با توجه به تجربیات گذشته از نحوه شکل‌گیری بیمه-بانک، ملاحظه می‌شود که گرچه بانک-بیمه در برخی مناطق، خصوصاً در اروپا رشد قابل توجهی داشته‌اند، اما وجود نظارت‌های دست‌وپاگیر و بعضاً مبهم، مانع از استقرار کامل و توسعه فعالیت همه جانبه بیمه-بانک در بیشتر نقاط دنیا، خصوصاً در آسیا شده است. از گذشته‌های دور، آزادسازی بازارهای بیمه و بانک موجب تسهیل پذیرش بانک-بیمه در جهان شده و به‌کارگیری بیمه‌گران و بانکداران بین‌المللی دارای سوابق ارزنده در حوزه بانک-بیمه را به دنبال داشته است.

بیمه‌گران جذب بیمه و بانک می‌شوند، زیرا آنها

می‌توانند:

به‌طور کلی بانک -

بیمه، استراتژی است

که به‌وسیله آن،

بانکداران و بیمه‌گران

در یک روش کمابیش

یکپارچه، برای حضور

در بازارهای مالی،

با یکدیگر همکاری

می‌کنند

- خیل عظیمی از پایگاه‌های ارائه خدمات به مشتریان بانک‌ها را در اختیار بگیرند؛

- سطح اتکا و اطمینان خود را به نمایندگان سستی کاهش دهند، که این امر از طریق استفاده از کانال‌های گوناگون متعلق به بانک‌ها انجام می‌گیرد؛

- در ارائه خدمات با بانک‌ها سهیم شوند؛  
- از طریق همکاری با شرکای بانکی خود محصولات مالی جدید را به‌طور مؤثرتری توسعه دهند؛

- در بازار بدون احتیاج به رواج‌دادن یک شبکه از نمایندگان حضور یابند؛

- برای بهبود بخشیدن به توانایی پرداختشان و توسعه تجارت، سرمایه اضافی از بانک‌ها کسب کنند.

شایان ذکر است که در سایه فعالیت مشترک مؤسسات بانک و بیمه، مشتریان نیز در اثر برخورداری از نرخ‌های پایین‌تر حق بیمه و همچنین به‌علت دستیابی به خدمات بهتر، منافع ارزنده‌ای را به‌دست می‌آورند.

بدون تردید، مدیریت صحیح و ظرفیت مالی بیشتر برای یک بیمه-بانک، می‌تواند راهی برای ورود موفقیت‌آمیز به هر بازاری باشد که آن هم به عوامل گوناگونی بستگی دارد. به‌طور کلی، به غیر از اندازه بازار (که احتمالاً بر توانایی بانک-بیمه برای جبران هزینه‌های ثابت اولیه سرمایه‌گذاری تأثیر دارد) نظارت بر محیط فعالیت، قوانین و مقررات وضع‌شده و سطح رقابت بین کانال‌های توزیع شرکت‌های بیمه مستقل، کارگزاران و نمایندگان از یک طرف و بانک-بیمه از طرف دیگر، از عوامل مهم و قابل توجه در این راستاست. عوامل محیطی شامل قوانین و مقررات، ظرفیت توزیع بانک‌ها، تراست‌ها در بانک‌ها، وجود فناوری اطلاعات<sup>۱</sup> و حمایت و پشتیبانی‌های زیربنایی، مزایای مالیاتی و ... نیز از جمله عواملی است که بر توانایی بالقوه بیمه-بانک در هر بازار تأثیر خواهند داشت. این عوامل محیطی در برخی مواقع، از جمله موانع بزرگ بر سر راه گشایش‌ها و تغییرات در ظرفیت و توانایی بالقوه بانک-بیمه در امتداد توسعه و نفوذ در بازارها به‌حساب می‌آید؛ برای مثال، در برخی از بازارهای آسیایی، قوانین و مقررات

حاکم بر محیط تا اندازه‌ای دست‌وپاگیرند و فقدان ظرفیت مناسب توزیع در بانک‌ها نیز راه نفوذ بانک-بیمه را مسدود می‌کند (پیکارجو، ۱۳۸۷).

## ۱.۶. بیمه اعتباری<sup>۲</sup>

از شاخص‌های توسعه‌یافتگی هر کشور را می‌توان حضور در بازارهای جهانی شمرد. پیشرو بودن در صحنه اقتصاد جهانی زمینه‌ساز گسترش تولید داخلی هر کشوری است، که در این زمینه بسترسازی لازم برای حضور اقتصادی کشور در صحنه جهانی باید آماده شود.

بیمه‌های اعتباری نقش کلیدی در کاهش ریسک‌های بازرگانی دارند و سبب افزایش فعالیت‌های اقتصادی و اشتغال می‌شوند. صنعت بیمه در توسعه اقتصادی کشورها، اطمینان در سرمایه‌گذاری و ایجاد اعتبار در مبادلات بازرگانی نقش بسزایی دارد. این نقش به‌خصوص در تحقق و افزایش سرعت معاملات بین‌المللی آشکارتر می‌شود (حسن‌زاده و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۷).

بیمه اعتباری به‌عنوان وثیقه محکمی بر حساب‌های تجاری بنگاه‌ها، آنها را قادر می‌سازد تا واگذاری اعتبار به سایر بنگاه‌های تجاری قابل اطمینان را بدون ترس از خسارت‌های پیشرو گسترش دهند. استفاده از بیمه اعتباری موجب ارتقای رابطه موجود میان مؤسسات و بانک‌ها و نیز سایر طرف‌های تجاری می‌شود.

بیمه‌های اعتباری را می‌توان به دو بخش داخلی و خارجی تقسیم کرد. در بخش خارجی، فروشندگان کالا و خدمات از یک نوع پوشش بیمه‌ای به نام بیمه‌نامه اعتباری صادراتی برخوردار شده، زیان‌هایی مانند ریسک‌های سیاسی، تغییر قوانین و مقررات دولت‌ها و ... را تحت پوشش قرار می‌دهند؛ اما در بخش داخلی، بیمه تسهیلات اعطایی و بیمه فروش‌های اعتباری، از جمله مهم‌ترین بیمه‌نامه‌های اعتباری هستند.

با دریافت بیمه‌های اعتباری، در صورت اعسار خریدار جریان نقدی شرکت فروشنده تغییری نخواهد کرد؛ زیرا با دریافت غرامت از شرکت بیمه به فعالیت خود ادامه خواهد داد. همچنین شرکت‌هایی که برنامه توسعه فروش دارند، به

نفوذ بیمه‌ای و سرمایه شرکت‌های بیمه اعم از خصوصی و دولتی و نبودن مکانیسم‌های واقعی تجزیه و تحلیل ریسک سپرده‌ها و کوچک‌تر بودن نسبت به نظام بانکی، ما را به این نکته رهنمون می‌کند که نظام بیمه‌ای کشور قدرت پوشش دادن کل سپرده بانک‌ها را حتی با استفاده از ابزارهای اتکایی نخواهد داشت.

بیمه سپرده می‌تواند اثرات سوء نیز داشته باشد. مشکلات بالقوه‌ای مانند مخاطرات اخلاقی، تخصیص نادرست منابع و ایجاد بار قوانین اضافی برای رسیدن به تعادل مناسب در طراحی نظام‌های بیمه سپرده از این جمله است (دوستی و همکاران، ۱۳۸۸).

## ۱.۸. محدودیت‌های حضور بیمه در بازار پول و سرمایه

موانع و محدودیت‌های حضور بیمه در بازار پول و سرمایه را می‌توان به دو گروه اصلی تقسیم کرد:

### - موانع موجود در تجهیز منابع قابل سرمایه‌گذاری

سرمایه شرکت‌های بیمه در مقایسه با سرمایه سایر اجزای بازار مالی که بعضاً متأثر از مقررات محدودکننده در ورود سرمایه توسط سرمایه‌گذاران بالقوه در این صنعت است، خیلی اندک است. حجم اندک ذخایر فنی شرکت‌های بیمه به این دلایل است:

- عدم گسترش بیمه‌های زندگی؛
- عدم تناسب نسبی در ترکیب تولید بازار بیمه کشور؛ سهم عمده تولید کشور به بیمه‌های اتومبیل اختصاص دارد که در سال‌های اخیر نه تنها موجب تقویت ذخایر فنی شرکت‌ها نشده، بلکه باعث تضعیف ذخایر مذکور نیز گردیده است؛ که دلیل عمده آن عدم تناسب حق بیمه با خسارت پرداختی به‌ویژه در بیمه شخص ثالث است؛
- عدم توسعه بیمه‌های بازرگانی متناسب با جایگاه اقتصادی کشور، به علت وجود مقررات محدودکننده و ضوابط دست‌وپاگیر در طراحی و عرضه محصولات جدید بیمه‌ای؛
- عدم توسعه فعالیت مشترک بیمه و بانک.

اهداف گسترش فروش نائل می‌شوند، زیرا با محدود کردن ریسک‌های عدم پرداخت، به مشتریان جدید دست می‌یابند. استفاده از بیمه‌های اعتباری برای ارائه تسهیلات بانکی به بنگاه‌های کوچک و متوسط و دیگر بخش‌ها همواره با یک مشکل اساسی مواجه است. عدم دسترسی بیمه‌گذار به اطلاعات مشتریان، مهم‌ترین چالشی است که همواره موجب ضعف بیمه‌های اعتباری در کشور می‌شود. کاهش ریسک بیمه‌های اعتباری تنها با شفافیت اطلاعات حاصل می‌شود، در صورت گسترش بیمه‌های اعتباری، گردش مالی و اعتباری کشور به سرعت توسعه یافته و از سوی دیگر هزینه مبادلات کاهش می‌یابد. البته یک نکته دیگر در بیمه‌های اعتباری، ایجاد مؤسسات اعتبارسنجی است که در شناخت ریسک و میزان اعتبار یک شرکت به بانک‌ها و بیمه‌گران کمک می‌کند (صحت و زندی، ۱۳۸۹).

## ۱.۷. بیمه سپرده<sup>۱</sup>

وجود بانک‌ها برای اقتصاد یک کشور بسیار حیاتی است. آنها به‌عنوان هسته تبادل پول در کل اقتصاد انجام وظیفه می‌کنند. بانک‌ها از سپرده‌گذاران بزرگ و کوچک، پرداخت وام، فعالیت سیستم پرداخت و هماهنگ‌سازی معاملات مالی، اندوخته گرد می‌آورند. بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه، معمولاً قلب بازار مالی اند و در کشورهای صنعتی که بازارهای مالی پیچیده‌ای دارند هنوز هم نقش تأمین‌کننده اصلی خدمات مالی را بر عهده دارند. به دلیل نقش محوری بانک‌ها و آسیب‌پذیری آنها نسبت به ریسک‌های غیرعادی، حفظ سپرده‌ها از طریق یک طرح بیمه مناسب و به همین طریق حفظ بانک و نظام بانکی بسیار حائز اهمیت است. بیمه سپرده‌ها ابزاری است که سیاست‌گذاران در بسیاری از کشورهای جهان برای حمایت محدود یا کامل سپرده‌گذاران در مقابل بحران‌های بانکی طراحی کرده‌اند. هر بحران بانکی می‌تواند آثار بسیار عمیق‌تر و فراتر از صنعت داشته باشد؛ از این رو وجود نظام بیمه سپرده‌ها باعث افزایش امنیت و ثبات نظام مالی در یک کشور می‌گردد.

در ایران، با توجه به عملکرد صنعت بیمه و ضریب

1. Deposit Insurance

## - موانع موجود در استفاده از منابع قابل سرمایه‌گذاری در بازار پول و سرمایه

● ضوابط و مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری توسط شرکت‌های بیمه؛

● عدم‌ثبات نسبی در بازار پول و سرمایه به‌ویژه در بازار سرمایه (ضمیری و قاسمی، ۱۳۸۷).

### ۱۹. نتیجه‌گیری و پیشنهادات

با وجود اهمیت و نقش سرمایه‌گذاری در رشد و توسعه کمی و کیفی صنعت بیمه و بازار سرمایه، این مسئله هنوز مورد توجه صنعت بیمه کشور قرار نگرفته است و به موجب عملکرد ضعیف این صنعت، ذخایر فنی و وجوه قابل سرمایه‌گذاری در این صنعت با وجود پتانسیل بالقوه بالا، بسیار کم است.

به‌طورکلی این راهکارها را برای توسعه و حضور مؤثر صنعت بیمه در بازار پول و سرمایه می‌توان پیشنهاد کرد:

- افزایش حجم سرمایه‌گذاری مستقیم در صنعت بیمه از طریق افزایش سرمایه شرکت‌های موجود و یا ایجاد شرکت‌های جدید به‌ویژه شرکت‌های بیمه تخصصی مانند شرکت بیمه تخصصی عمر، شرکت بیمه اتکایی و ...؛

- ایجاد زمینه‌های لازم برای تقویت ذخایر فنی قابل سرمایه‌گذاری به‌صورت بلندمدت از طریق توسعه بیمه‌های عمر با جنبه پس‌اندازی آنها و یا توسعه بازار بیمه از طریق طراحی محصولات جدید بیمه‌ای؛

- کاهش شدید دخالت دولت در بازار بیمه؛ نظارت باید بیشتر متوجه رقابت آزاد، عادلانه‌بودن و منصفانه‌بودن بازار باشد تا این بازار بهتر عمل کند و کارایی تخصیص سرمایه بهبود یابد؛

- طراحی روش‌هایی جهت همکاری شرکت‌های بیمه با بازار پول و سرمایه از طریق:

● همکاری‌های بیمه و بانک در فروش بیمه‌نامه از طریق شعب بانک‌ها؛

● توسعه پوشش‌های بیمه‌ای به‌عنوان وثیقه‌های مورد قبول بانک‌ها.

- استفاده از ابزارهای مالی جدید متناسب با نیازها و

شرایط جاری و آتی اقتصاد کشور، همانند ART و استفاده از ILS (که در متن مقاله به آنها اشاره شد)؛

- فرهنگ‌سازی از طریق رسانه‌های گروهی و سایر ابزارها، جهت نهادینه‌کردن نیاز جامعه به پوشش‌های بیمه‌ای؛

- انجام به موقع و سریع تعهدات توسط شرکت‌های بیمه (مشتری‌مداری) جهت جلب نظر مردم و ایجاد اطمینان در آنها نسبت به شرکت‌های بیمه؛

- صنعت بیمه می‌تواند اقدام به تأسیس بانک نماید و کلیه وجوه خود را در آن متمرکز کند و این بانک مکلف باشد به‌طور کاملاً حرفه‌ای این وجوه را در جهت فعالیت‌های مختلف سرمایه‌گذاری کند؛

- داشتن دانش مدیریت و نیروی انسانی متخصص که بتواند با کار کارشناسی محیط را شناسایی کرده، بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار و سایر مراکز مربوطه را مطالعه نماید و فرصت‌های مناسب را بررسی و تشخیص دهد؛

- گسترش پوشش‌های بیمه‌ای کلان با قیمت‌های رقابتی در عمق (حوزه بنگاه‌ها): بیمه‌های کلان و سودآور که نقش قابل توجهی در آرامش، ثبات و رشد و توسعه فعالیت‌های تولیدی و خدماتی ایفا می‌کنند و در صورت گسترش عمودی و در عمق می‌توانند بخش قابل توجهی از اهداف کلان صنعت بیمه را محقق سازند، در پرتوی

این صنعت سهم ناچیزی دارند. صنعت بیمه در بخش‌های گوناگون و باسابقه اقتصادی کشور چون نفت و گاز و پتروشیمی، برق، صادرات و واردات، تسهیلات بانکی و پروژه‌های عمرانی دولتی و خصوصی حضور بسیار

کم‌رنگی دارد. در سال ۱۳۸۶، میزان بودجه کل کشور به ۲۵۰ میلیارد دلار بالغ شده، در جریان صادرات و واردات کشور معادل ۱۵۰ میلیارد دلار کالا و خدمات جابه‌جا شده و در بخش‌های گوناگون کشور حدود ۷۵ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری صورت گرفته است. اما بخش قابل توجهی از پتانسیل‌های بیمه‌ای موجود در این عرصه‌ها، تحت پوشش صنعت بیمه نبوده و لذا کل حق بیمه تولیدی



ایران، آسیا، البرز، دانا و بیمه مرکزی ج.ا.ا به اضافه شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه مجموعاً حدود ۱/۶ درصد ارزش روز بازار بورس را به خود اختصاص داده‌اند. با اینکه این درصد پایین است ولی حضورشان از لحاظ میزان معاملات در بازار بسیار قابل توجه بوده و از فعال‌ترین عناصر بازارند. در بین بیمه‌های حاضر در بورس، بیمه آسیا توانسته است طی ماه‌های اخیر با میانگین بازدهی ۹/۸ درصد، بالاتر از میانگین بازدهی ۴/۲ درصدی بازار، ظاهر شود. در حال حاضر صنعت بیمه درصد بالایی از ارزش بازار سرمایه را در اختیار ندارد اما می‌توان چشم‌انداز حضورش در بورس را مثبت ارزیابی کرد. البته با توجه به بانک محور بودن اقتصاد ما، اگرچه شرکت‌های بیمه از فعال‌ترین سرمایه‌گذاران در بورس هستند ولی در بخش تصمیم‌گیری‌های کلان حضور و نقش ندارند، لذا باید سعی شود نقش شرکت‌های بیمه نیز در نظر گرفته شود. با سرمایه‌گذاری مناسب بیمه‌ها در بازار بورس و مدیریت این دارایی‌ها و ایجاد پرتفوی مناسب در بورس در جهت افزایش بازدهی، می‌توان سوددهی را افزایش داده و از این طریق حق بیمه‌ها را کاهش داد که البته این امر به روند آزادسازی کمک می‌کند. همچنین می‌توان بیمه‌گذاران را در سود سرمایه‌گذاری سهام و آنها را به خرید بیمه خصوصاً بیمه‌های جامع عمر و پس‌انداز تشویق کرد.

### منابع

۱. احمدوند، محمدرحیم ۱۳۷۹، بررسی نقش صنعت بیمه در بازار سرمایه و تأمین وجوه مورد نیاز بخش‌های تولیدی، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، صص ۴-۱۱۲.
۲. پیکارجو، کامبیز ۱۳۸۷، 'بررسی عملکرد نهادهای بیمه-بانک در بازار بیمه و بانک آسیا'، مجله الکترونیک بیمه ملت، ش ۱.
۳. حسن‌زاده، علی و کاظم‌نژاد، مهدی ۱۳۸۷، 'تعامل صنعت بیمه با بازار پول'، پانزدهمین همایش ملی و دومین همایش بین‌المللی بیمه و توسعه.
۴. دوستی، ناهید، محمدزاده، آزاده و شجاعی، سیدامیرحسین ۱۳۸۸، 'بیمه سپرده'، گزارش موردی، پژوهشکده بیمه، ش ۴۳.
۵. رحمانی، تیمور و میرزایی، حبیب ۱۳۸۰، 'نقش

این صنعت در سال ۱۳۸۶، به حدود ۳/۶ میلیارد دلار محدود گردیده است. در حالی که ۲۸ درصد تولید ناخالص داخلی کشور مربوط به گروه نفت است، تنها ۲/۷ درصد پرتفوی صنعت بیمه کشور مربوط به رشته نفت و انرژی است، از صدها میلیارد دلار موجودی سرمایه وزارت نفت تنها ۴۰ میلیارد دلار تحت پوشش بیمه‌های داخلی است و از ۴۱ نیروگاه برق کشور تنها ۳ واحد نیروگاهی آن هم در برخی از رشته‌های بیمه‌ای خاص تحت پوشش بیمه‌ای قرار دارند. لذا جهت تعامل فعال صنعت بیمه با بازار پول و سرمایه، پوشش‌های بیمه‌ای کلان با قیمت‌های رقابتی باید گسترش یابد.

- بازار سرمایه باید بازار بیمه را به‌عنوان یک مهره رابط بین خود و مردم تلقی کند و بیمه‌ها نیز در این ارتباط می‌توانند نقش مؤثری داشته باشند و به خوبی این ارتباط را برقرار کنند. منابع مازاد مالی در جامعه ما فراوان است اما نهادی نیست تا ارتباط آن را به‌طور منطقی با بازار سرمایه برقرار کند. یکی از مؤسساتی که به خوبی می‌تواند سبد سهام را اداره کند شرکت‌های بیمه هستند. شرکت‌های بیمه می‌توانند سبد سهامی را ایجاد و به مردم اوراق ثانوی بدهند و آنها را در این سبد شریک کنند و خود نیز از طرف مردم آن را اداره کنند. این امر می‌تواند یکی از عوامل موفقیت در بازار سرمایه باشد.

- استفاده از خدمات بیمه در اعطای تسهیلات؛ به این معنا که مؤسسات پولی هنگام پرداخت هرگونه تسهیلات، استفاده‌کنندگان را به ارائه بیمه‌های مرتبط ملزم کنند. - با توجه به آنچه در خصوص بیمه‌های اعتباری و سپرده بیان شد، باید نقش بیمه در بازارهای مالی به طور دقیق‌تر ارزیابی شود و با ایجاد بیمه‌های تخصصی در قلمرو بازار مالی از جمله بیمه سپرده، بیمه سهام، بیمه اعتباری، بیمه بدهی و بیمه سایر اقسام مالی، نقش بازار بیمه در بازارهای پول و سرمایه چشمگیرتر شود.

- حضور مؤثر شرکت‌های بیمه در بخش تصمیم‌گیری‌های کلان: نزدیک به یک سال از حضور صنعت بیمه در بازار سرمایه می‌گذرد. شرکت‌های بیمه

اقتصادی بخش بیمه در پیوند بین انتقال ریسک با بازار سرمایه؛ فصلنامه صنعت بیمه، ش ۲، ص ۹۹.

۶. شاکرین، مهدی ۱۳۷۳، 'نقش بیمه در بازار سرمایه و تضمین امنیت سرمایه‌های ملی'، اولین سمینار بیمه و توسعه، بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۷. صحت، سعید و زندی، پژمان ۱۳۸۹، مدیریت ریسک و بیمه اعتبار تجاری، دانشکده علوم اقتصادی، صص ۱-۸۰.

۸. ضمیری، معصوم و قاسمی، مجید ۱۳۸۷، 'شرکت‌های بیمه و بازار پول و سرمایه'، پانزدهمین همایش ملی و دومین همایش بین‌المللی بیمه و توسعه، پژوهشکده بیمه.

۹. عبده تبریزی، حسین ۱۳۸۰، 'نقش صنعت بیمه در بازارهای سرمایه جهانی شده'، فصلنامه صنعت بیمه، ش ۴، ص ۱۰۳.

۱۰. گزارش بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران، شهریور ۱۳۸۸.

۱۱. گزیده مقالات همایش بیمه و اقتصاد ملی ۱۳۸۶، بیمه، بازار پول و سرمایه، بیمه مرکزی ج.ا.ا.

۱۲. ماهنامه تازه‌های جهان بیمه، 'جذابیت فراگیر ART'، ش ۱۰، صص ۳-۴.

13. Avram, K, Nguyen, Y & Skully, M 2010, 'Insurance and economic growth: a cross country examination, Department of Accounting and Finance.

14. Cummins JD & Weiss, MA 2009, 'Convergence of insurance and financial markets: hybrid and securitized risk-transfer solutions', *The Journal of Risk and Insurance*, vol. 76, no. 3, pp.493-545.

15. Culp, CL 2002, *The ART of risk management: alternative risk transfer, capital structure, and the convergence of insurance and capital markets*, New York, Wiley.