

نقش بیمه در تامین نقدینگی بازار مالی

ترجمه : علی میری زاده

دانشجوی رشته مدیریت بیمه

موسسه آموزش عالی جهاد دانشگاهی

در افزایش کارآیی بازار تاکید کرد و نقش محوری موسسات مالی کاملاً مستقل از بانک های مرکزی را نشان داد. دومین مورد، توجه ژاپنی ها به نقش ویژه صنعت بیمه در تامین نقدینگی اقتصاد بود، نقشی که اغلب به اندازه کافی درک نشده است.

موضوع مهم این است که هرچند صنعت بیمه نمی تواند یک نقش دوره ای را نسبت به تقاضای جهانی (مقطوع) بازی کند، با وجود این، این صنعت تنها می تواند این نقش را نسبت به تامین مالی اقتصادی ایفا کند.

این مقاله نقش بیمه در نقدینگی را مورد تحقیق قرار داده است. بعد از تعریف چند لغت

در بیست سال اخیر، اقتصاد دانسان و تحلیل گران مالی به تجزیه و تحلیل های کینز و طرفداران او به وسیله روی گردانی از مباحث اقتصاد کلان و تمرکز بیشتر بر تورم و فاکتورهای ساختاری به جای نقدینگی عکس العمل نشان داده اند. در همان زمان آنها واقعاً هیچ تردیدی نسبت به اساس و بنیان مفروضات نمونه کینز وارد نکردند، با این عقیده که بانک مرکزی نقدینگی اقتصاد را از طریق کنترل عرضه پول کنترل می کند. بحران های جدید مالی به طور کاملاً روشنی فرضیات آن ها را متزلزل ساخته است. اولین آنها بحرانی بود که اقتصاد آسیای جنوب شرقی را متزلزل ساخته و بر اهمیت نقدینگی

بیمه مسئولیت) و قراردادی است که معمولاً به یک محدوده جغرافیایی بستگی دارد.

این قرارداد در عوض پیش پرداخت حق بیمه ایجاد می شود که برآوردی است با استفاده از روش های محاسباتی. به این دلیل نوع ریسک براساس نوع بیمه متفاوت است به ویژه بیمه های اجتماعی یا تعاونی.

حق بیمه پرداختی توسط بیمه گذار (دارنده قرارداد) براساس احتمال وقوع ریسک بیمه شده محاسبه می شود، در حالی که سهم پرداختی به تامین اجتماعی بر مبنای پوشش هزینه های جاری است.

تعریف دوم: نقدینگی مالی چیست؟

در مقاله پول، آقای جان مینارد کینز تعریفی جامع و مختصر از نقدینگی دارایی ارائه می دهد. یک دارایی هنگامی از دارایی دیگر نقدتر است که در یک مدت کوتاه بدون هیچ خسارتی دست یافتنی تر باشد. به عبارت کلی تر نقدینگی بازار مالی به توانایی واسطه های اقتصادی جهت دستیابی به کسانی که مایل به خرید دارایی آن ها با قیمت قابل قبول باشند، بستگی دارد. بنابراین، این توانایی شامل دو وجه است: اقتصاد خرد، اگر ما بر روی نقدینگی فردی واسطه های اقتصادی یا اقتصاد کل تمرکز کنیم و اقتصاد کلان، اگر ما بر روی نقدینگی گروهی واسطه های اقتصادی یا اقتصاد کل تمرکز کنیم.

ما از این دو لحاظ حلقه های بین بیمه و

مفید، دوباره به نقشی که بیمه در عرضه نقدینگی اقتصاد کلان ایفا می کند، بر می گردیم. سپس تلاش می کنیم تا درک بهتری از اینکه چگونه بیمه در نقدینگی اقتصاد خرد سهیم می شود، به دست آوریم، موضوعی از تجزیه و تحلیل ها که ما معتقدیم در نهایت هم ثمر بخش و هم یک کار بزرگ می باشد.

۱. مرور تعاریف (مقدماتی)

هدف ما در ارائه یکسری از تعاریف مقدماتی تکرار تجزیه و تحلیل های مالی و اقتصادی پیش پا افتاده نمی باشد، بلکه به این علت است که تمام ابهامات ممکن نسبت به تصورات محلی که مناظرات و بحث های ما را زمینه سازی می کند، برطرف کنیم. خلاصه اینکه باید این مطلب را در نظر داشته باشیم که در عرف عادی زبان، این تصورات کلی می تواند در افراد مختلف معناهای متفاوت داشته باشد.

تعریف اول: بیمه و بیمه اتکایی چیست؟

قراردادی است جهت جبران و پرداخت غرامت در اثر حوادث یا ریسکی که از قبل بر روی آن توافق شده است. فاکتور ریسک باید در تمام انواع پوشش بیمه ای (انواع، حوادث و عمر) وجود داشته باشد و این حضور فاکتور ریسک است که بین پس انداز و بیمه عمر و سیستم بانکداری و بیمه تمایز ایجاد می کند. این قرارداد در دوره مشخص شده دارای اعتبار است و ممکن است کوتاه باشد (مانند بیمه اتومبیل) یا طولانی (برای مثال بیمه حوادث یا

برخلاف بیمه گران، بانک ها می توانند از طریق دارایی هایشان خلق پول نمایند. در بانکداری می توان گفت که اصولاً پول از سپرده ها برای وام دادن می آید. به عبارت دیگر، موجودی پس انداز شده توسط واسطه های اقتصادی شرط همکاری در اعتباری است که به همین واسطه ها و یا بدهکارانشان توسعه می یابد. اصولاً پول بانک خارج از اطمینانی که بانکداران از ارزش اعتباری و نقدینگی مشتریانانشان دارند، ایجاد می شود.

اطمینان وام دهندگان به مشتریانانشان بیشتر از اطمینانی است که سپرده دهندگان در بانک دارند. در بانکداری خلق ثروت اجتماعی عامل پسین خلق پول است در واقع آخرین، اولین را ممکن می سازد. در بیمه، چرخه تولید با وجود شرایط وام دهی معکوس است. به عبارت دیگر بیمه گران حق بیمه پرداختی توسط بیمه گذاران را در حساب بدهکار خود قرار می دهند تا در صورت بروز خسارت بر اثر حادثه، آن را پوشش دهند. شکل نگهداری سرمایه بیمه گر ایجاد پول نمی کند، بلکه او صرفاً پولی را تحویل می دهد که قبلاً وجود داشته است و یا توسط بیمه گذارانی که به بیمه گران اعتماد کرده اند، فراهم شده است. در بیمه ثروت اجتماعی افراد از واگذاری پول جلوتر است زیرا حق بیمه ای که بیمه گذاران پرداخت می کنند از کاری که آنها قبلاً انجام داده و درآمد کسب کرده اند ناشی می شود. در این حالت همچنین خلق ثروت، عامل پسین نسبت به سرمایه گذاری های مالی ایجاد شده توسط بیمه گران در حقوق صاحبان موسسه می باشد.

نقدینگی بازار مالی را امتحان خواهیم کرد، به خاطر داشته باشید که فاصله بین این دو ذهنی است تا عینی. اقتصاد و تحلیل های مالی تمایل به تمرکز به گذشته داشته و از توجه به دومی از زمانی که تجزیه و تحلیل های کینز رو به انحطاط گراییده است، غفلت ورزیدند. با وجود این، دیدگاه اقتصاد کلان در مطالعه بیمه پول باقی مانده است.

۲- بیمه و نقدینگی اقتصاد کلان:

ارتباط بیمه و نقدینگی اقتصاد کلان از سه جنبه می باشد: اول، سهم بیمه در تامین نقدینگی از طریق ریسک هایی که پوشش می دهد، دوم افزایش سهم بیمه از طریق کاهش هزینه های واسطه های مالی بر مقدار نقدینگی و سوم بیمه می تواند به عنوان یک منبع بحران نقدینگی و ریسک سیستمیک باشد یک مدل با ارزش جهت بازبینی کردن این سه نقش مشارکت بیمه با نقدینگی اقتصاد کلان در جزییاتی که در زیر آمده است، مورد آزمون قرار می گیرد.

۱۲ خلق پول و صندوق ریسک

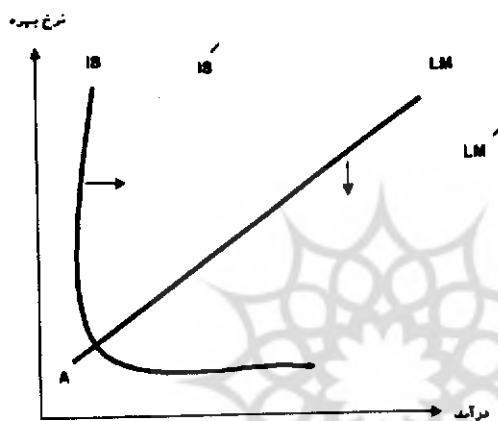
نگاهی به تفاوت های بین بانکداری و بیمه نقش بیمه در اقتصاد به سوی کانونی قابل توجه را مطرح می کند. با وجود شباهت های زیاد به موسسات مالی، بانک ها و بیمه گران در نقدینگی اقتصاد از طریق راه های متفاوتی مشارکت می کنند. در اینجا دو تفاوت اساسی وجود دارد که یادآوری آنها لازم است. تفاوت اول بر این حقیقت استوار است که

سررسیدهای ثابت و دارایی های غیرمنقول همانند بانک ها از طریق دادن وام به تأمین مالی اقتصادی کمک کرده و مانند بانکداران، بیمه گران نیز جهت ایجاد ارزش درآینده پیش بینی های لازم را می کنند. دویین تفاوت اساسی بین بانکداری و بیمه این است که بیمه گر، برخلاف بانکدار، می تواند نسبت بدهی به دارایی را جهت افزایش نقدینگی اقتصادی افزایش دهد. آنچه که مرز تمایز قراردادها می باشد این است که بیمه، ریسک هایی که پوشش می دهد را تقسیم می کند. تا جایی که این ریسک ها از اراده و رفتار بیمه شده ها مستقل هستند (جدا از خطرات اخلاقی) و بین بیمه شدگان گسترش می یابد (جدا از انتخاب مخالف)، بیمه گر می تواند این حمایت را با مبلغی که به طور قابل ملاحظه ای کمتر از مبلغی است که بیمه شده اگر تصمیم بگیرد خود را بیمه کند ممکن است احتیاج به پرداخت آن داشته باشد تائین کند. اما اگر قبول کنیم که هیچ دلیلی وجود ندارد، بیمه حداقل بیمه شده را در مقابل محدودیت های مالی که در نتیجه وقوع خسارت می باشد و همچنین از خطر نداشتن منابع مالی کافی برای جبران و کاهش حادثه و تصادم حمایت می کند. در این بحث این نکته بسیار مهم است که از دیدگاه بیمه شده، بیمه گر نقش کاهنده در محدودیت های مالی ریسک های بیمه شده دارد. این عمل به سهم خود برای بیمه شده این امکان را فراهم می کند تا مبلغی را که ممکن است برای احتمال بروز خطرات آتی کنار بگذارد، کاهش دهد.

در نتیجه در سطح نقدینگی اقتصاد بهبود ایجاد می شود و به برابرسازی کینزی از نرخ پس انداز و نرخ سرمایه گذاری در فعالیت ها کمک می کند. این مورد در بانکداری صدق نمی کند. یعنی جایی که سطح سپرده ها هیچ تأثیر مشخصی بر سطح عمومی نقدینگی در اقتصاد ندارد. این تفاوت ها بین بانکداری و بیمه به صورت یک مدل ساده (IS, LM, نمودار یک) نشان داده می شود. این مدل تعادل اقتصادی را به عنوان یک تابعی از سطح درآمد داخلی و میزان نرخ بهره شرح می دهد. این تعادل قادر خواهد بود که بین بازار کالا و بازار پول موازنه ایجاد کند. منحنی IS تمام نقاط تعادل در بازار کالا را شرح می دهد. شیب این منحنی منفی است زیرا افزایش در نرخ بهره به طور معکوس بر سرمایه گذاری ها اثر گذاشته و در نتیجه منجر به کاهش بازده نهایی سرمایه می شود که این کاهش منجر به کاهش در درآمد برای پایین آوردن پس اندازها تا سطحی از سرمایه گذاری می شود. منحنی LM تمام نقاط تعادل در بازار پول را شرح می دهد. شیب این منحنی مثبت است زیرا برای عرضه پول داده شده و سرعت جریان پول، افزایش در تقاضای کالا منجر به افزایش موازی تقاضای پول می شود که این افزایش تنها می تواند از طریق افزایش در نرخ بهره دوباره جذب شود. در یک جهان عاری از بیمه و بانکداری نقطه تعادل اقتصادی در نقطه تعادل (A) روی منحنی های IS و LM قرار می گیرد. ایجاد و معرفی صنعت بیمه باعث کاهش

و ایجاد بانکداری (و به دلیل وام دهی) به علت نرخ بهره داده شده عرضه واقعی پول افزایش می یابد که مطابق با تغییر در منحنی LM به سمت راست می باشد (به سمت LM').

پس اندازه های احتیاطی شده، بنابراین باعث افزایش هم در مقدار تقاضا و هم در مقدار درآمد می شود (نرخ بهره متعادل می شود) که مطابق با تغییر در منحنی IS به سمت راست می باشد (به سمت IS'). یا معرفی



نمودار ۱

دادند. دگرگون سازی ساختار سررسیدها (به وسیله گسترش دارایی برای انطباق با بدمی ها) ساختار ریسک ها (با تبدیل ریسک های مادی به ریسک های مالی، یا ریسک های مالی به ریسک های اعتباری) و ساختار قابل مذاکره از طریق کاربرد قراردادهای بیمه یا سپرده هایی که به آسانی از آنها به حقوق صاحبان سرمایه و سررسید ثابت اوراق بهادار قابل مذاکره است این نقش دگرگون سازی لازمه زندگی بخش جداناپذیر می باشد، داد و ستد تکنولوژی ها شکل برجسته ای ندارد و بازار تولید بیمه دارای

۲-۲ واسطه گری و نقدینگی بازارهای مالی

با وجود این تفاوت های اساسی اغلب بیمه و بانکداری سهم مشابهی از سطح نقدینگی در ظرفیت سهیم شده به عنوان یک واسطه مالی می سازند. هر دوی اینها یعنی بیمه و بانکداری سهم مهمی در عرضه و تقاضا در بازارهای سرمایه ایجاد می کنند. با وجود این حقیقت که تمایل به سمت غیر واسطه گری این شراکت را در گسترش بیشتر محدود کرده است، برطبق اصلاح عرضه و تقاضا، بانک ها و بیمه گران فعالیت (عمل) دگرگون سازی را توسعه

تامین کند را کاهش دهد. بنابراین بیمه گران به عنوان یک صندوق نقدینگی سبب پس انداز وجوه می شوند و قادرند تا به فعالیت های جانبی دیگری بپردازند. در بازی این نقش، بیمه گر در تخصیص سرمایه کارآمد در جریان اقتصاد سهیم است و به موجب این تخصیص باعث افزایش کارایی فراگیر بازارهای مالی می شود.

جنبه دوم: بیمه گران به عنوان ائتلافی گروهی با هدف تقسیم اطلاعات برای بهره وری مشاغل در جهت افزایش سرمایه

از دیدگاه مشاغلی که بیمه گران تامین مالی می کنند این بحث به دارایی های بیمه مربوط می شود. مشاغلی که سرمایه سهامداران را افزایش می دهد و معمولاً کیفیت آنها از سرمایه گذاری هایی که افراد خودشان انجام می دهند، بهتر است در نتیجه سرمایه گذارهای کوچک که می خواهند از طریق سرمایه گذاری در این شرکت ها به عنوان راهی جهت تامین حمایت در مقابل حوادث خاص استفاده کنند با انتخاب غلط روبرو می شوند. برای اشاره به کیفیت آنها در سرمایه گذاری های انفرادی این مشاغل می توانند بخش مهمی از سرمایه را در پروژه های خود سرمایه گذاری کنند. کاری که در حقیقت انجام می شود اما به علت هزینه بالای غیر منطقی که این استراتژی برای تجارت کالا دارد تا به آنها اجازه داده شده است تا ریسک کنند بیمه با عمل دوم مکانیزم جمع آوری بیمه گذاران در گروه های مشابه را ایجاد

اطلاعات نامتقارن (اطلاعاتی که منجر به ریسک در انتخاب اشتباه یا خطر رفتاری و هزینه ارزیابی می شوند) فاکتورهایی که تمایل به افزایش در هزینه های معامله دارند و نقدینگی را کاهش می دهند در بازی نقش دگرگون سازی، بانک ها و بیمه گران به مشتریانشان تنوع ارائه می دهند و یک ریسک هنگامی گسترش پیدا می کند که به ساختار مطلوب و بهینه ای که آنها می توانند به آن نزدیکتر باشد دست یابند به این شرط که بازارها کامل و به طور کاملاً حرفه ای عمل کنند. به عبارت دیگر به عنوان یک واسطه مالی نقش بیمه گر شبیه به آنچه که بانکدار است دارای سه جنبه است که در اینجا این سه جنبه را مورد بررسی قرار می دهیم.

جنبه اول: بیمه گر به عنوان یک صندوق نقدینگی

این ویژگی شامل تعهدات بیمه می باشد رخداد یک حادثه هزینه هایی را تحمیل می کند که بر عملکرد واسطه ها تاثیر می گذارد و ممکن است به عنوان شوک های نقدینگی بر الگوهای سرمایه گذاری و مصرفی واسطه ها اثر بگذارد. نهایت اینکه این شوک ها به طور کامل در جریان یک سیستم به هم وابسته نیستند. هزینه های کامل جبران خسارت در نتیجه افزایش دامنه آن خسارت به مراتب کمتر از مبلغی است که بیمه پوشش داده است. با تقسیم ریسک های فردی بیمه گر قادر است تا حجم نقدینگی که اقتصاد باید برای جذب خسارت ها

می کند و سبب می شود که یک دوره مالی بهتر در مقایسه با سرمایه گذاری انفرادی به وجود آید. بازده این ائتلاف گروهی بیشتر از بازده فردی اعضا است که به طور ناقص به خودشان بستگی دارد.

جنبه سوم: بیمه گر به عنوان یک مدیر و وکیل به جای بیمه گران

بار دیگر این کار به دارایی های بیمه گر مرتبط است اما این بار از نظر بیمه گذار. با رجوع به اطلاعات نامتقارن ذکر شده واضح است که سرمایه گذاران باید تحقیقات شفلی که باعث افزایش سرمایه سهامداران در بازارهای سرمایه می شود را عمومی کنند و آنها را به طور مستمر کنترل کنند تا از افتادن آنها به دام فرصت طلبان جلوگیری به عمل آید و حتی در صورت وقوع اینگونه رفتارها را تنبیه کنند.

جدول شماره ۱

فرانسه		U.S	
درصد سهم و اوراق قرضه نگهداری شده به وسیله بیمه گران		شامل وجوه بازنشستگی به استثناء وجوه بازنشستگی	
سهم	۴/۵%	۶/۵%	۱۶%
اوراق قرضه	۳۵/۵%	۱۴/۵%	۲۰%

از طریق تفویض مدیریت پس اندازهای احتیاطی به بیمه گران، بیمه گذاران از هزینه جمع آوری اطلاعات از مشاغل سود می برند و کنترل آنها با سرعت کمتری از رشد تعداد بیمه گذاران و حجم موجودی ها برای سرمایه گذاری رشد می یابد. این مکانیسم برای بیمه گذاران تا اندازه ای که بازده های منتج شده از این تفویض اختیار به مراتب بالاتر از هزینه کنترل بیمه گران باشد، سودمند است. خواه به طور مستقیم از طریق خود بیمه گذاران و یا به طور غیرمستقیم از طریق خدمات اداری عمومی که عهده دار حفاظت از این روش عمل در هر کشوری می باشد، ارائه شود.

با نگاه از این نظر بیمه سودی برتر از مقدار سود بانکداری به واسطه کارشناسانش در این محدوده از ریسک عرضه می کند.

بیشتری نسبت به بازار سهام دارد. اما در مقایسه با ایالات متحده تفاوت بین این دو بخش حداقل می باشد. این تفاوت آشکارا بیان می کند که در فرانسه، بخش

جدول بالا نظریه بیمه را در تامین مالی اقتصاد از طریق بازارها مطرح می کند. در فرانسه، صنعت بیمه در بازار اوراق بهادار نقش نسبتاً

مهمی از حقوق صاحبان سهام به وسیله مالکین واقعی و خارجیان جلب شده است. همچنین، اهمیت وجوه بازنشستگی در ایالات متحده اگر ارقام به وجوه بازنشستگی تبدیل شوند، آشکارتر می شود. بنابراین در فرانسه جریان تلاش ها به مدرنیزه کردن سرمایه گذاری با توجه ریسک پیر شدن جمعیت بوده است و اثر آن بر تامین وجوه بازنشستگی، بیمه گران را قادر به بازی یک نقش بزرگتر در عرضه نقدینگی اقتصاد فرانسه کرده است، به ویژه به شکل سرمایه گذاری در بازار سهام این نقش روشن تر است.

۳-۲ بیمه ریسک سیستمیک و بحران نقدینگی

توجه به این امر مهم است که کدام نوع بیمه می تواند سبب عرضه نقدینگی به اقتصاد شود و مانند بانک ها هم یک منبع از ریسک سیستمیک باشد و هم پدید آورنده بحران های نقدینگی. بحران های ناشی از عملکرد بانک ها حادثه ای بود که در جریان شکست بازار بورس در سال ۱۹۲۹ اتفاق افتاد. اغلب بحران های جدید در ژاپن، شرق و آسیای جنوب شرقی نشان داده است که بحران ها و حوادث به طور کامل از بین نرفته اند. به راستی، این بحران ها تاثیری بزرگ در موسسات مالی بین المللی در سال های اخیر داشته اند (برای مثال IMF, Joint forum) در سیستم بانکداری، ریسک سیستمیک با یک حادثه محلی شامل یک بانک خاص شروع شده

سپس دامنه آن به تمام بخش های مالی دیگر کشیده می شود. بدون توجه به توانایی پرداخت بدهی موسسات انفرادی در سیستم پرداخت ایجاد ضعف می کنند و در نتیجه به یک بحران عمومی اقتصادی تبدیل می شود. موج این شوک از یک بانک به بانک دیگر انتشار یافته و فعالیت های وام دهی شرکت که بدون آن بانک ها و مشاغل نمی توانند فعالیت خود را ادامه بدهند دچار اختلال می شود. این نوع ریسک ها را نباید با شوک عمومی که بر تمام بانک ها به طور همزمان اثر می گذارد، اشتباه کرد (به طور مثال شوک نرخ بهره، شوک تورمی یا شوک بازار سهام) بحث سرایت و اپیدمی اصولاً جنبه روانشناسی دارند: در جهانی که اطلاعات ناقص است واسطه ها تعامیل دارند تا ورشکستگی بانک اولی را به عنوان یک تهدید برای تمام بانک های دیگر فرض کنند و پذیرش عدم اطمینان در روابط بانکی را به همه بانک ها تعمیم دهند. این نوع سرایت ها ویژگی اقتصادهای با چند نقطه تعادل است. این عمل فرایندی خود پیش رونده است که پیش بینی آن غیرممکن است. هنگامی که یک بحران ابتدایی شبیه به بحران توانایی پرداخت بدهی به وجود آید گسترش بحران در طول سرایت ایجاد بحران نقدینگی می کند: واسطه های اقتصادی حداقل اعتماد و وفاداری را به سیستم دارا هستند.

در نهایت چهار دلیل وجود دارد که به اندیشیدن اینکه اقتصاد دارای حداقل خطر قرار گرفتن در معرض ریسک سیستمیک نسبت به آنچه که

در بخش بانکداری دارد، می باشد:

نقدینگی که بانک ها به شکل اعتبار وارد اقتصاد می کنند به طور اتفاقی ایجاد پول نمی کند بلکه این اعتبار یک پیش بینی خلق پول است. به طور عکس همانگونه که ما قبلاً دیدیم نقدینگی که بیمه به داخل سیستم اقتصادی تزریق می کند هنگامی که خلق آینده پول را پیش بینی می کند تنها به عنوان یک تبدیل کننده نقدینگی است که از عمل خلق ابتدایی پول از بیمه گذاران منتج می شود. در نتیجه شکست بانک اثری بالقوه بر روی تعداد کثیری از افراد دارد و نه تنها بر روی مشتریان خودش تاثیر دارد بلکه خود این وام ها تبدیل به بحران می شوند. هنگامی که عدم توانایی پرداخت بدهی یک بیمه گذار گروهی از بیمه گذاران با هویت مشخص و ذینفع آنان را تحت تاثیر قرار می دهد، باعث می شود تا تعادل به از دست دادن اعتماد به وجود آید.

نقدینگی کوتاه مدت سپرده های بانکی برای حیات بانک مهم می باشند زیرا این موجودی ها توسط سپرده گذاران جهت پوشش دادن به نیازهای پرداختی روزانه آنها مورد استفاده قرار می گیرند. به طور عکس تنها بخشی از ادعاهایی که بیمه گذاران نسبت به بیمه گران دارند با احتمال به نیاز نقدینگی کوتاه مدت مطابقت می کند که جهت پوشش دادن حوادث اتفاق افتاده در طول مدت کل دوره مورد نیاز می باشد. این موقعیت تنها موجب تشدید حرکت بحران در بخش بانکداری (مطابق با آنچه در بخش بیمه است) می شود. سپرده گذاران می توانند تمام

پولشان را از بانک مربوطه در هر زمان و به سرعت بدون پرداخت هیچ جریمه مالیاتی یا پولی برداشت کنند. سیاست واگذاری پول باید کمی آهسته تر باشد زیرا هم آسانتر شده و هم برای بیمه گذاران پر هزینه تر می شود. به موجب طبیعت بیمه قراردادهای بیمه ریسک های خطرات اخلاقی را حذف می کنند. در بیمه عمر به عنوان مثال برداشت های اولیه پول به آرامی صورت می پذیرد: اول، از طریق جریمه های قراردادی اجباری مربوطه به بیمه گر (که در فرانسه می تواند تا ۵ درصد افزایش یابد): دوم، از طریق فقدان پاداش به رفتار خوب مالیاتی بخشیده شده (در فرانسه در اثر برداشت پول در طول هشت سال، مالیات بندی در نرخ مالیات درآمد نهایی شد، اما تنها در ۷/۵ درصد بعد از آن) و سوم، معمولاً از طریق مهلت تاخیر مجاز جهت بازپرداخت وجوه که این مهلت به ارزش اعتبار بیمه نامه داده می شود (در فرانسه بیمه گران دومه فرصت دارند تا پول را پس بدهند) در نتیجه احتمال یک حرکت بزرگ و ناگهانی وجود دارد، در حالی که هر حرکتی در بخش بیمه گذاران از بیمه گران خود باید آهسته تر باشد. در نهایت رشته ارتباطی مالی که موسسات بیمه با دیگر موسسات مالی دارند یک رشته پیچیده و خاص نیست به استثناء ارتباط بیمه و سرمایه گذاری سهامداران بانک ها که قسمتی از این تراکم می باشند و شبکه مشترکی که از وام های بین بانکی و ترافقات اعتباری وجود دارد. به این دلیل صنعت بیمه در ابتدا به عنوان یک جاذب ریسک ظاهر

می کنیم همانطور که جدول ۲ آمده است داده های موجود این فرض را که بانک ها بیشتر تحت تاثیر حوادث سرایت کننده نسبت به شرکت های بیمه می باشند، تایید می کنند.

درصد تغییر قیمت گذشته موجودی یک شرکت به صورت انفرادی و ارتباط با سایر شرکت ها در همان بخش در صنعت بانکداری ۱/۵ بار بالاتر از صنعت بیمه است.

- درصد تغییر واقعی ۴۰ CAC که قابل استناد در شوک ها در بیمه در مقایسه با آنچه در بانکداری قابل استناد است، ناچیز است.

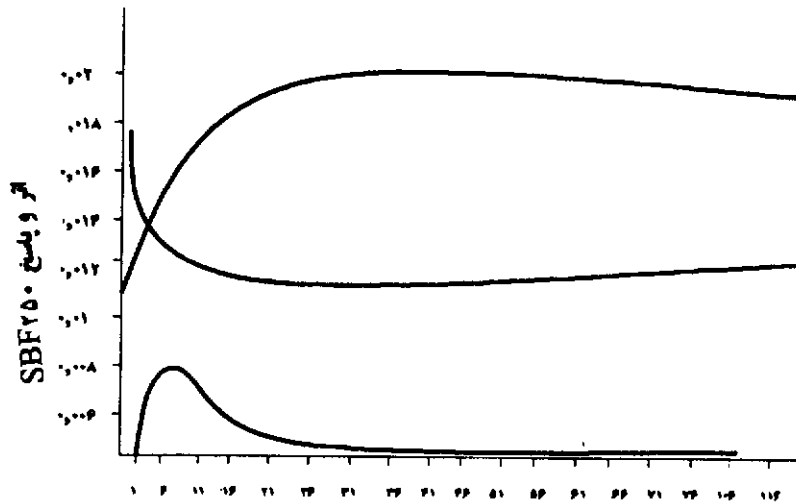
- در نهایت درصد تغییر واقعی در قیمت موجودی بیمه و بانکداری نمایانگر این است که این تعداد در بیمه در مقایسه با آنچه در بانکداری است ناچیز است.

اطلاعاتی که در آخرین ستون جدول شماره ۲ آمده است، اثر متوسط قیمت ۱۲۰ ماه را بر روی شرکت ها در صنعت بیمه، بخش بانکداری و اقتصاد فراگیر نشان می دهد.

شده است. ورشکستگی یک بیمه گر و یا بیمه گر اتکایی سبب بحران در اقتصاد کلان نمی شوند. در جریان بحران دارایی های منقول در اواخر دهه ۱۹۸۰ و اوایل دهه ۱۹۹۰ بیمه گران برای مقابله با آن بحران ها دارایی هایشان را از این بحران ها عاری کردند مانند آنچه که بانک ها انجام دادند. از این گذشته در بحران ژاپن این کار به مدت ده سال به طول انجامید تا تعدادی از بیمه گران سهم ژاپنی را تحت دام خود درآورد. در ضمن بخش بانکداری در بحرانی عمیق فرو رفته است که این بحران وزن سنگینی بر اقتصاد داخلی به مدت چند سال وارد آورده است. علاوه بر تلاش های مهم و متمرکز برای حمایت آن از طریق سیاست های پولی و تامین مالی عمومی، در غیاب اطلاعات دقیق و مفصل از شرکت ها، ما می توانیم اثر حوادث سرایت کننده در بخش بانکداری مطابق با بخش بیمه را از طریق مطالعه ارتباطات آماری بین صورت قیمت های موجودی اسامی شرکت ها بررسی کنیم. ضمیمه یک آماری را فراهم کرده است که ما به این منظور استفاده

جدول ۲

درصد قابل استناد به جلوگیری از شوک ها مرتبط با	تفکیک انحراف تاریخی در قیمت های بازار سهام		
	موسسات بیمه	موسسات بانکی	اقتصاد کل (CAC, ...)
موسسات مربوط	۲۶%	۱۷%	-
صنعت بیمه	۱۹%	-	۱۱%
صنعت بانکداری	-	۳۲%	۲۵%
اقتصاد کل (SBF۲۵۰ یا CAC۴۰)	۵۵%	۵۱%	۶۴%



اثر و پاسخ SBF250 به شوک های بیمه و بانکداری

تمایل نگهداری شوک ها از طریق صنعت بیمه

۱۳ نقدینگی بیمه گر

برای اینکه سهم خالص بیمه از نقدینگی موثر و کارا باشد موسسات بیمه باید خودشان نقد باشند. (تغییر پذیر باشند) شرکت های بیمه چهار منبع اصلی نقدینگی دارند. سرمایه سهامداران، حق بیمه پرداختی بیمه گذاران، سرمایه گذاری کیفی در سهام که بیمه گران اندوخته خود را سرمایه گذاری می کنند، تطابقی که بین ورودی ایجاد شده توسط این دارایی ها و خروجی آنها ایجاد شده تا تعهدات بیمه گر تحت قراردادهای بیمه انجام شود. نقدینگی هسته هر شرکت بیمه ای است و از طریق مدیریت دارایی ها موارد زیر قابل دسترسی است. تقسیم ریسک های بیمه، گسترش اعتبار، ریسک های بازار و بیمه اتکایی ریسک ها. تقسیم ریسک های بیمه گر یک روند سه بعدی است که در تامین نقدینگی موسسات بسیار حیاتی است. اولین بعد تقسیم ریسک

نسبت به گسترش آن به داخل اقتصاد فراگیر کمی پایین تر است و این اثر به یک دوره کوتاه تر تمایل دارد. به طور عکس شوک های سرچشمه گرفته شده در بخش بانکداری اثر قابل پیش بینی بر روی اقتصادی که می خواهد پایدار باشد، دارند. طبیعتاً شوک هایی که از اقتصاد فراگیر ناشی می شود تمایل به برتری دارند دلیلی که باعث می شود صنعت بیمه نقش جاذب شوک اقتصادی را بازی کند و آن را با مدیریت درازمدت دارایی ها انجام دهد نظری است که ما در زیر بدان اشاره می کنیم.

۳- بیمه و نقدینگی اقتصاد خرد

مشارکتی که بیمه در نقدینگی اقتصاد خرد دارد می تواند در نقدینگی خود موسسات بیمه تحلیل شود که در تمام کشورهای صنعتی تعدیل شده است و برحسب نقدینگی بیمه گذار هدف نهایی بیمه است.

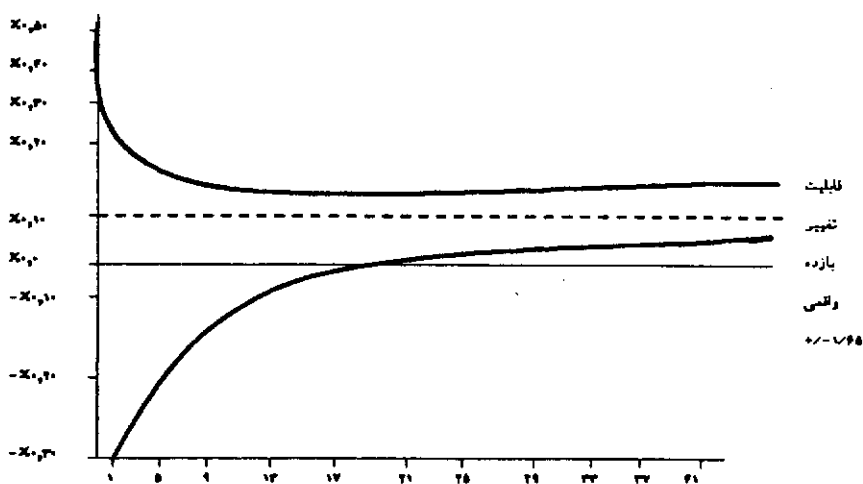
تعمید بیمه و پیش بینی مشاغل جدید در مقیاس کوچک این موضوع را برای تقسیم بین زمانی به بهترین شکل توصیف می کند. (جدول ۳)

مثال، بیمه گران فرانسوی اوراق بهادار به طور متوسط سهام را برای مدت چهار سال نگهداری می کنند. در مقایسه با هفت ماه برای دیگر سرمایه گذاران، دوره نگهداری اوراق قرضه یک سال و کمتر از یک ماه است. جدول شماره ۳ نشان می دهد که چرا برای بیمه عمر انجام زمان بندی مهم است. اگر آنها بخواهند قادر به حداقل حمایت نسبت به بیمه گذار باشند در صورتی که به طور منطقی از تواناییشان برای تامین مالی اطمینان داشته باشند، برای ارائه پیشنهاد به ذینفع بیمه عمر باید تضمین بهره (هزینه) حداقل حمایت سالانه به ۲٪ اصلاح شود (به علت تورم). به احتمال ۹۵ درصد آنها قادر خواهند بود تا این تضمین را از طریق دارایی های شرکت بیمه در طول برگشتی های ایجاد شده تامین مالی کنند.

ناشی از این حقیقت است که اغلب بیمه شدگان دارای یک پوشش مشابه می باشند، اگر فرض شود که هر بیمه شده یک ریسک مستقل را نمایش می دهد. دومین بعد ناشی از این حقیقت است که بیمه گران تعدادی از ریسک های مختلف را پوشش می دهند که این ریسک ها به طور نامحسوسی با هم در ارتباط می باشند. سومین بعد تقسیم ریسک مربوط به تقسیم زمانی است. (برای مثال امکان هموار کردن اثر ادعاهای خسارت ناشی از یک نوع بیمه نامه). این بعد که در سیستم بانکداری وجود ندارد به بیمه گران درجه بالایی از انعکاس پذیری می دهد که مدیریت دارایی را تقویت کرده و توانایی آن را در ارتباط با شوک های غیرمنتظره افزایش می دهد و مستلزم هموار کردن حق بیمه ها و نتایج تضمینی فراتر از ایجاد بیمه نامه است و از طریق مشارکت بیمه گذاران در سودها و برابر سازی اندوخته ها حاصل می شود. بیمه سرمایه گذاری بیمه گران فرانسوی معمولاً در طولانی مدت اثر می گذارد و

جدول شماره ۳

اوراق قرضه (فرانسه)	سهام (فرانسه)	دوره نگهداری دارایی در سال ۱۹۹۹
۷ سال و ۶ ماه و ۹ روز	۲ سال و ۱۰ ماه و ۱۸ روز	خانوار
۴ ماه و ۸ روز	۷ سال و ۲ ماه	شرکت های غیرمالی
۵ سال	۱ سال و ۳ ماه و ۱۸ روز	موسسات اعتباری
۱ سال و ۲۱ روز	۴ سال و ۱ ماه و ۷ روز	شرکت های بیمه
۳ ماه و ۵ روز	۱۱ ماه و ۱۳ روز	صندوق های تعاونی
۴ ماه و ۱۹ روز	۴ ماه و ۲ روز	غیر شهروندان
۲۴ روز	۹ ماه	میانگین



نمودار ۳ بازده موجودی و اوراق قرضه در افق زمانی

شونده باقی بماند، احتمالاً برای چند سال این کار برای بانک غیرممکن است. در نتیجه، شرکت بیمه ای که قادر به پرداخت بدهی اش نیست خسارت های مالی جدی تری را نسبت به بانکی که قادر به پرداخت بدهی اش نیست، ایجاد می کند. به علت مباحث موجود اقتصاد کلان این بحث را فعلاً به کناری می گذاریم. این موضوع، نیاز به توانایی پرداخت بدهی را در شرکت های بیمه بی نهایت مهم و بی نهایت سخت می کند دوره کوتاه یک موسسه بیمه یک معیار صحیح از سلامت مالی آن موسسه نیست در این رابطه، شرکت های بیمه کاملاً متفاوت با بانک ها می باشند. بنابراین معیار براساس حداقل سرمایه براساس تعهدات بیمه / سرمایه ارزیابی می شود تا بسته به نوع

اعداد نشان می دهند که بازده اوراق قرضه با سررسید ۲۰ ساله و یا ۴۰ ساله بازده در ۴۰ CAC سهام مورد نیاز می باشد. تضمین این مقدار بهره با توجه به سرمایه گذاری بازار پول غیرممکن است. امکان زمان بندی مقدار بهره برای بیمه گران دوره نقدینگی سودآورتری را در مقایسه با نمایندگی های اقتصادی ارائه می دهد و در کوتاه مدت در ریسک بحران نقدینگی غیر منتظره ای بانک ها با آن روبرو می شوند. بر خلاف بانک ها موسسات بیمه ای احتمال کمتری دارد که با ریسک های نقدینگی روبرو شوند. با این همه جنبه منفی تقسیم میان زمانی برای بیمه گر باز این نکته را آشکار می کند: شرکت بیمه ای که قادر به پرداخت بدهی اش نیست می تواند نقد

را به جانشین کردن محصولات دیگر به جای تولیدات بیمه تشویق می کند، بنابراین سطح پوشش آن ها را بهبود می بخشد. عدم اطمینان نسبت به توانایی پرداخت بدهی توسط بیمه گذاران خواه بیمه گذار یک فرد یا یک موسسه بازرگانی باشد، کاهش می یابد در نتیجه ارزش اعتباری افزایش می یابد و ارزش زمان انتخاب را افزایش می دهد. به عنوان مثال این تصمیم که سرمایه گذاری را به تعویق نیندازیم، به نوبه خود نقدینگی اقتصاد خرد و تحرک اقتصادی را افزایش می دهد. به علاوه کاهش هزینه پوشش ریسک به بیمه شده قدرت خرید بیشتری اعطاء می کند که به اثر درآمدی تبدیل شده و تقاضا و مصرف را به سود تمامی انواع محصولات و خدمات نه فقط آنهایی که توسط بیمه گران فروخته می شوند، تحریک می کند. بدون توجه به خلق پول نقدینگی اقتصاد کل از طریق تولید خدمات بیمه ای افزایش می یابد.

متأسفانه به اندازه ای که واسطه های خاص اقتصادی بیمه شده اند یک فاکتور شناخته شده در داد و ستدهای آزاد نیست یعنی اینکه که طرف دیگر معامله قادر به تمایز بین واسطه هایی که پوشش کافی دارند یک شرط بندی مطمئن، از دگر واسطه های اقتصادی نیستند. طرف های معامله معمولاً نمی توانند نوع مکانیزم مورد استفاده بیمه گران را به آنها تحمیل کنند، مانند تخفیف دهندگان که به تعیین سطح ریسک نمایندگان کمک می کنند. این بازار غیرموثر یک اثر مخالف دارد چون وام دهندگان نمی توانند از طریق تعدیل نرخ بهره ها براساس

کشور که علاقه به ساختار واضح یا منحنی در دوره زمانی دارد بیمه نامه هایی با دوره کوتاه مدت تعیین می شود. در همین حال عدم نقدینگی موسسات بیمه به بهانه تنظیم توانایی آنها در پرداخت بدهی می تواند خطرناک باشد.

جایگاه یک شرکت بیمه که با توانایی مالی بالاتر از تمام موسسات نقد شونده می باشد، هم در دوره کوتاه و هم در بلندمدت توانگری را که در یک زمان مشخص از طریق به کارگیری قوانین عمومی قابل پیش بینی است و حمایت نهایی که سرمایه سهامداران در صورت بروز شوک ها ارائه می دهند بهترین تخمین نسبت به آنچه که نقدینگی طولانی مدت براساس مدل های پیشرفته داخلی ارائه می کند می باشد تلاش جهت تخمین توانایی پرداخت بدهی یک موسسه بیمه باید به طور فزاینده ای با توجه به تخمین نقدینگی بلندمدتش صورت گیرد.

۲-۳ نقدینگی بیمه گذار

پیشنهاد بیمه سه اثر بر روی رفتار بیمه گذار دارد: اثر جانشینی، اثر درآمدی و اثر کارایی. همانطور که دیده ایم بیمه هزینه پوشش ریسک ها را از طریق (۱) تقسیم ریسک ها (۲) جذب بیمه سرمایه گذاری با اطلاعات بالا و (۳) تکنیک های مدیریت سرمایه که توسط بیمه گران مورد استفاده قرار می گیرد، کاهش می دهد. کاهش هزینه از طریق کسب حمایت در مقابل ریسک ها بیمه گذاران

ارزش ذاتی قرض گیرندگان درجه ای که اموال بیمه پذیر اولیه شده است را محاسبه کنند و نقدینگی واسطه بدون اهمیت دادن به پوشش بیمه ای تخصیص می یابد در نهایت به تخصیص غیربیمه سرمایه منتهی می شود.

سئوالی که پیش می آید این است که چگونه برای بهبود کارایی بازار از طریق کاهش ناکارآمدی اطلاعات استفاده کنیم. توصیه کمیته استانداردهای حسابداری بین المللی این است که از طریق پذیرش ارزش متعارف کل استاندارد در حسابداری براساس اسناد مالی که در سطح اروپا مورد حمایت است (از طریق واسطه ها و هیات دولت) پیوستگی ریسک اعتباری در ترانزنامه در حقیقت این ریسک اعتباری نمی تواند ارزیابی مستقلی از پوشش های بیمه شده از طریق موسسات بیمه مورد بحث باشد. اطلاعات این پوشش از این رو اثناء می شود دست کم به طور متناوب در صورت های مالی منعکس می شود. یک حق انتخاب این است که یک استاندارد حسابداری معرفی شود که ایجاب کند بیمه گران جزء پوشش ریسک های بزرگ بیمه ای را در یادداشت های صورت های مالی شان منعکس کنند و به خصوص اگر توافقات بیمه ای برای ریسک های با فراوانی کم و شدت بالا باشد.

ضمیمه ۱- تجزیه تاریخی نوسانات صورت تغییر قیمت ها (در جدول ۲ گزارش شده است)

در این شبیه سازی سعی شده است که تاثیر

سه نوع از تغییرات مستقل تجزیه انحراف تاریخی تغییرات قیمت از سه شرکت بیمه فرانسوی (AXA, AGF,ASBP و دو بانک فرانسوی (BNP,Societe General and CCF) بررسی شود، به طور کلی تغییرات در شرکت های بیمه انتخاب شده یا بانک ها تغییرات مشترک بخش ها و ابداعات مشترک در تمام شرکت های فرانسوی مقصود از این شبیه سازی، استفاده ارقام تغییرات قیمت برای نشان دادن اثرات اقتصاد سنجی سرایت شونده می باشد. اول: صادر کردن به شرکت های دیگر در همان بخش و تاثیر شرکت های مزبور، دوم: صادر کردن به شرکت های بیمه یا بخش های بانکداری و تاثیر تمام شرکت ها.

به این منظور از واریانس استفاده شده که واریانس در جایی که هر متغیر به عنوان یک ترکیب خطی از ارزش های خودش و ارزش تمام متغیرات در گروه بیان شده است. نتیجه استفاده از واریانس این است که این راه نظری است و اینکه هیچ نظریه اقتصادی برای تعریف ساختار معادلات بین متغیرهای مورد استفاده قرار نمی گیرد که به نظر می آید مناسب ترین راه برای رفتار به هم پیوسته بین متغیرهای قیمت است. واریانس به طور تخمینی عبارت است از:

$$X_t = A_i X_{t-1} + B + \sum \epsilon_t$$

که X یک بردار سه ستونی است (تغییرات قیمت موسسات، شاخص بخش بانکداری یا بیمه، شاخص مصنوعی خواه CAC۴۰ یا SBF۲۵۰) باشد از اطلاعات روزانه چهارساله تجزیه انحراف تاریخی

تغییرات قیمت موسسات استفاده کردیم و اطلاعات ماهانه و ده ساله از فهرست موجودی مصنوعی استخراج کردیم. A_i ماتریس ضرایب است که باید محاسبه شود. B بردار ستونی انحرافات ثابت است که باید محاسبه شود. تاخیر انتخابی است که انتخاب آن برای بیش از دو دوره بهینه نیست. \sum_t بردار روند می باشد این فاکتورها به طور سری به هم پیوسته نیستند.

اما ممکن است به طور همزمان به هم ارتباط داشته باشند بنابراین ماتریس کواریانس α از \sum_t مثبت است.

عنصر \sum_t ترکیبی مشترک از تغییرات هستند که اثر همزمان ترکیب سه متغیر X_t می باشد (تغییرات قیمت شرکت، شاخص بخش ها یا بانکداری یا بیمه و شاخص مصنوعی خواه CAC40 یا ۲۵۰ SBF) باشد و تعریفی دو تایی هستند که اصلاً به هم ارتباطی ندارند. اجازه دهید U_t را سومین عنصر این تغییرات بنامیم. بنابراین

$$\sum_t = pu_t$$

$$u_t = p \sum_{i=1}^1$$

$$\sum_{it} = (1 - p^{-1}/\{p_{ii}\}) \sum_{jt} ut$$

در حالیکه $i \neq j$

حرف P ماتریس ضرایب است که از نظر اقتصاد سنجی باید محاسبه شود حرف P_i برداری است مطابق با اولین ستون P و U_t که گمان می رود باقیمانده بردار تغییرات قیمت است که \sum_{it} یک متغیر مستقل است و \sum_{jt} متغیرات توصیفی هستند.

متأسفانه این فرمول کاربرد عملی محاسبه بردار U_t نیست زیرا تنها یک تغییر قیمت اقتصاد سنجی به سه عنصر بردار \sum_t پیوسته می باشد در حالی که ما به تغییرات قیمت وابسته جهت محاسبات فرعی سه بردار U_t نیازمند هستیم. در اینجا در ارتباط با محاسبه دو محدودیت وجود دارد.

برای این محدودیت دو راه حل وجود دارد اول: ذکر صریح محدودیت های ساختاری، راه حلی که ما از ابتدا مستثنی کردیم، دوم: برطبق فرمول تبدیل ضرایب چولسکی (Choleski) انتظار می رود ماتریس P سه جانبه شود هر شخصی می بایست فرض فوق را در نظر داشته باشد که دو تا از سه تغییرات اثر فوری ندارند. در اول دوره انحراف دو تا از سه تغییرات شامل X_t می باشد. همین که محدودیت مشخص شده بود او می تواند از محاسبات OLS برای محاسبه تغییرات قیمت های مشخص از \sum_{it} استفاده کند و U_t را نرمال کند به طوری که آنها واحدهای اختلافی دارند. پس از آن شخص می تواند سهم U_t را با عطف به پیش بینی اشتباهات e_t در طول دوره محاسبه استخراج کند.

استفاده از واریانس، کوواریانس، ماتریس

جهت پیش بینی اشتباهات:

$$e = \sum_s (A's \sum_s), \quad = \sum_s [A \quad s(A^{-1})' s']$$

$$s = \{0, t\}$$

در صورت هایی که اطلاعات ده ساله غیرقابل دسترسی بود. برای سهام از قیمت سهام CAC۴۰ استفاده شده و محاسبات سود سهام از طریق INSEE تهیه شده است (نگاه کنید Bulletin Mensuel dela stati stiyue برای چند سال اخیر) براساس همانند سازی معامله درآمد بهره و سود سرمایه نسبت به درصد بازده فراگیر به دو طبقه تقسیم می شود، بنابراین پذیرفتنی است که هم بهره و هم سود سهام همیشه یک سرمایه گذاری مجدد بوده است.

سپس ارزش مورد انتظار از بازده موجودی ها از اطلاعات تجربی به مدت پنجاه سال استخراج شد (۱۹۴۹-۱۹۹۹) مانند انحراف استاندارد که برای سرمایه گذاری های متنوع استفاده می شود و دامنه آن از ۱ تا ۴۰ سال گسترده شده است. هنگامی که ارزش مورد انتظار با تعریف دوره های مقدار ثابت بیش از دوره است انحراف استاندارد آن به محض افزایش دوره نگهداری سرمایه به طور آماری کاهش می یابد. احتمال اینکه بازده سرمایه در فاصله انحراف استاندارد جای بگیرد ممکن است ± 1 باشد که مطابق با انتظارات ریاضی ۷۰ درصد است.

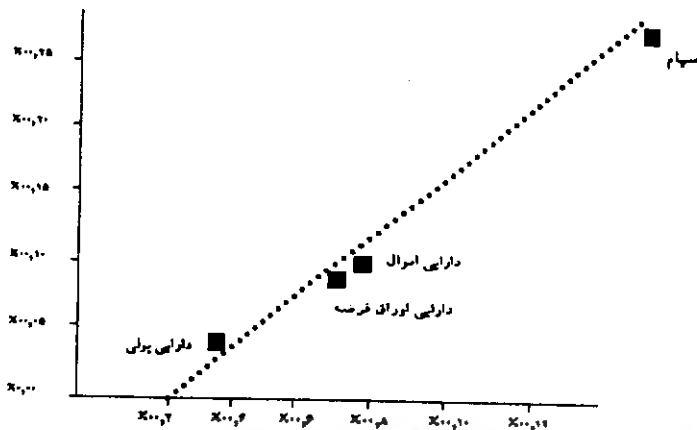
اگر این بازده از قانون بازده نرمال پیروی کند احتمال اینکه بازده در فاصله انحراف استاندارد $\pm 1/65$ باشد مطابق با انتظارات ریاضی ۹۰ درصد است. این فاصله در نمودار شماره ۳ آمده است.

برای دو ستون اول جدول پذیرفتنی است که تغییرات موثر شاخص موجودی مصنوعی اثری فوری بر سه متغیر مربوطه دارند (تغییرات قیمت موسسات، شاخص ها، خواه بانک یا بیمه و شاخص مصنوعی، خواه CAC۴۰ یا SBF۲۵۰) که تغییر متغیرهای شاخص بخش ها هیچ اثر فوری بر روی شاخص مصنوعی ندارد، تغییرات موثر قیمت شرکت ها هیچ اثری بر روی دو متغیر دیگر ندارد برای دومین ستون از جدول ۲، پذیرفتنی است که تغییرات موثر شاخص بخش بانکداری اثری فوری بر تمام سه متغیر مربوطه دارد (شاخص موجودی بانکداری، شاخص موجودی بیمه و شاخص موجودی مقطوع SBF۲۵۰) که تغییرات موثر بیمه هیچ اثر فوری بر بخش بانکداری ندارد و تغییرات موثر شاخص موجودی مصنوعی هیچ اثری بر دو نوع متغیر دیگر ندارد.

ضمیمه ۲- تقسیم بندی زمانی بازده سرمایه

نمودار ۳ از اطلاعات سالیانه موجودی و بازده اوراق قرضه ترسیم شده است و شامل تبدیل به پول کردن و سودهای سرمایه و خسارات می باشد برای بیش از ۵۰ سال (۱۹۴۹-۱۹۹۹). بنابراین این جدول بازده نهایی این دارایی را نشان می دهد.

معیار استفاده شده برای اوراق قرضه اوراق قرضه دولتی ده ساله می باشد یا اسناد به هم مشابه،



نمودار ۴. ارتباط بین ریسک و بازده

یک مقیاس مطمئن تر از همان دوره در پنج سال اخیر است.

ولگان کلیدی:

نقدینگی اقتصاد خرد، مطالعه بیمه پول، نقاط تعادل در بازار پول، پس اندازهای احتیاطی بیمه گران

منبع:

The Geneva papers on Risk and insurance vol,26

No.3

نمودار ۴ یک معنی تجربی می دهد و انحراف استاندارد بازده سالیانه واقعی نشان می دهد که هر دو ریسک و بازده واقعی به طور کامل از طریق کاربرد اطلاعات توصیف شده است. نمودار ۳ که در متن بود همان نتیجه را با یک تفاوت کوچک ارائه می دهد برای مثال، برای به دست آوردن ۹۵ درصد احتمال بازده مثبت موجودی ها در افق بیش از ۶ سال (در صورت اوراق قرضه) بیشتر از ۲۱ سال (در صورت سهام) سرمایه گذاری می شوند. هنگامی که این مشاهدات فلسفه تقسیم بازده ها را بیش از حد برای بیمه شده ها حمایت می کند، با این وجود کم برآورد کردن مشکل عملی تقسیم بازده ها مهم نیست. پنج سال اخیر ممکن است بهترین مقیاس برای برآورد آینده از بازده ها فراهم کند اما این دوره ده سال اخیر