

عبور از توفان

مترجم: مریم آقانسیری^۱

مقدمه

دیدگاه معمول این است که بحران اعتبار صرفاً جلوه‌ای از شکست بی‌سابقه سرمایه‌داری است؛ اما چنین نیست. بلکه این بحران، ترکیب پیچیده‌ای از بازار و نقاط ضعف سیاست عمومی را منعکس می‌کند که باعث بروز نابسامانی می‌شود و حتی پیچیده‌ترین مدل‌های ریسک و سناریوهای تنش در پیش‌بینی آن ناتوان مانده‌اند.

بدون تردید انگیزه‌های کوتاه‌مدتی که ریسک‌پذیری افراطی را تشویق می‌کنند در بحران مذکور نقش داشته‌اند. همین مطلب در مورد مدل‌های مالی تجاری مبتنی بر سطوح فوق‌العاده اهرم مالی^۲ نیز صادق است. سرمایه‌گذاران برای دستیابی به بازده- در آنچه که ظاهراً زمانی برای نرخ‌های کم بهره بلندمدت است- بسیار مشتاق به حمایت از این اهرم‌ها هستند.

با این وجود نمی‌توان تنها بحران مالی در بخش خصوصی را عامل این آشفتگی دانست. یک سیاست پولی ضعیف آمریکایی که عمدتاً تورم در دارایی‌ها را نادیده گرفته بود- و با اقدامات مورد حمایت دولت همراه شده بود تا مالکیت خصوصی را تقویت کند- پس از بازنگری به‌عنوان دستورالعمل کاملی برای بروز این نابسامانی شناخته شد. کاهش قیمت نفت، توسعه زمین‌های دور از مراکز شهری را سودمند ساخت و سبب افزایش زیاد در وام‌های مسکن و در نهایت فراوانی مسکن گردید. ضعف‌های نظارتی نیز در این بین نقش ایفا می‌کنند؛ مؤسسات مالی مجاز به اداره کردن نسبت اهرم‌های مالی ۲۵ یا بیشتر بودند و ناظران بر فعالیت بانک‌هایی که فرض می‌کردند بازار همواره قابلیت نقدینگی را دارد، هیچ‌گونه

۱. دانشجوی کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشگاه مفید

2. Financial Leverage

دخالتی نداشتند. نوآوری مالی در مشتقات نیز با دخالت ناظران مواجه است. بازار واگذاری‌های نکول اعتبار^۳، با کمی غفلت، با ارزش مبهوت‌کننده‌ای معادل ۶۲ تریلیون دلار رشد یافت.

۱. اثر سه جانبه

صندوق بین‌المللی پول^۴ در آخرین محاسباتش، بدهی جهانی در زمینه وام‌های مسکن را که ریشه در آمریکا دارد، در حدود ۱/۴ تریلیون دلار تخمین زده که تقریباً بالای ۵۰٪ از برآورد قبلی آن در آوریل سال ۲۰۰۸ بوده است. تاکنون حدود ۷۶۰ میلیارد دلار توسط شرکت‌های خدمات مالی ثبت شده است. بیشترین سهم بانک‌ها از زیان‌های اعتبار در حدود ۶۰۰ میلیارد دلار است. از نظر بیمه‌ای باید ۳ نوع اثر مختلف به دقت تشخیص داده شود:

- اثر مستقیم ناشی از نتایج مرحله اول که به زیان‌های منتج از وام‌های رهنی مخاطره‌آمیز مربوط می‌شود.
- تأثیر بر آن دسته از مؤسسات مالی که با موقعیت‌های خاص مواجه می‌شوند، مانند CDSs، عملیات بانکداری و کسب‌وکار تضمین مالی^۵؛

3. Credit-Default Swaps (CDSs)

4. International Monetary Fund (IMF)

5. Financial Guarantee Business

- تأثیر عمومی کاهش ارزش دارایی‌ها که در ماه سپتامبر به نحو چشمگیری تسریع شد.

توسط مراجع نظارتی گزارش شده که بر کنترل‌های شدید آنها اثر مثبتی داشته است.

با وجود اینکه ای‌آی‌جی^۱، عناوین روزنامه‌ها را از آن خود کرده است، اکثر بیمه‌گران از مرحله اول بحران، بی‌زیان مانده‌اند (از آنجاکه آنها بازیگران اصلی در بازارهای مالی هستند، این دستاورد کوچکی نیست). صنعت بیمه در سال ۲۰۰۶، معادل ۱۸/۵ تریلیون دلار از دارایی‌ها برابر ۱۱٪ از دارایی‌های مالی جهان را تحت مدیریت خود داشت که آنها را کمی عقب‌تر از صندوق‌های بازنشستگی با ۲۱/۵ تریلیون دلار و صندوق‌های متقابل با ۱۹/۳ تریلیون دلار قرار می‌دهد.

اکنون تخمین زیان‌های مشخص و نامشخص سرمایه‌گذاری، غیرممکن به نظر می‌رسد. تردیدی نیست که صنعت بیمه به‌عنوان یکی از بزرگ‌ترین اداره‌کنندگان دارایی‌های جهان، از کاهش ارزش بازار بورس و افزایش قابل‌ملاحظه در فروش اوراق قرضه^۵ آسیب خواهد دید. اما از آنجاکه بسیاری از بیمه‌گران در سال‌های اخیر نسبت حقوق صاحبان سهامشان را کاهش داده‌اند، ریسک این بخش نسبتاً کمتر از کاهش هزینه سهام نسبت به دوره زمانی ۲۰۰۳-۲۰۰۱ است. با این وجود، زیان‌ها در اوراق قرضه دولتی و اوراق بهادار تجاری با سود ثابت، مستقیماً بر پرتفوی‌ها تأثیر خواهند داشت.

همچنین تنوع زیاد پرتفوی سرمایه‌گذاری بیمه‌گران، اثر مستقیم بر صنعت بیمه را کاهش داده است. اقتصاددانان بیمه

۲. از بحران تا رکود

احتمالاً آشفتگی مداوم بازار، با یک کاهش بلندمدت در فعالیت اقتصاد جهانی، در آینده با کاهش‌های شدیدی در ارزش دارایی روبرو خواهد شد. تاکنون، وخامت جدی موجود در بازارهای مالی، در گستره سناریوهای استاندارد تنش که توسط اکثر شرکت‌های اصلی بیمه اجرا شده است، افتاده است. صنعت بیمه در چنین محیط نامساعدی نسبتاً به‌خوبی از عهده کارها برخوردار خواهد آمد. با این وجود، مرزی وجود دارد که در آن نگرانی‌های سوددهی به سمت نگرانی بابت توانگری واقعی پیش می‌رود. ناظران و قانون‌گذاران بیمه امیدوارند از رویه سیکل‌های اقتصادی پرهیز کنند.

در قسمت بدهی‌ها، خسارت‌ها منجر به تضعیف بیشتر اقتصاد غیرپولی می‌شود. با این حال، این اثر نامطلوب باید با کاهش تورم و کاهش قیمت کالاها کاسته شود.

بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی باید مقررات بیمه‌گری کاملی داشته و با احتیاط به آن عمل کنند. ای‌ال‌ام^۶ نمودار سرمایه‌گذاری را برای



انتظار دارند که کاهش ارزش دفتری سرمایه‌گذاری که مستقیماً با ابزار وام‌های مسکن ارتباط دارد، از ۸۰ میلیارد دلار تجاوز نکند. این مبلغ با حدود ۳/۵٪ سرمایه صنعت بیمه (یا بیمه اتکایی) جهانی و یا تنها ۰/۵٪ از دارایی‌های سرمایه‌گذاری شده مطابقت دارد.

از دیدگاه تولید، بیمه‌گران به‌عنوان تعیین‌کنندگان مدیران و کارکنان^۳ و نیز سیاست‌های قصور و خطا^۴

مطرح می‌شوند. برآورد خسارت‌هایی که خارج از دعوی افزایش می‌یابند، به‌ویژه در زمان وقایع غم‌انگیز ماه سپتامبر، مشکل است. برآوردهایی که به قبل از سپتامبر مربوط می‌شوند، خسارت‌های احتمالی را کمتر از ۱۰ میلیارد دلار تخمین می‌زنند.

در مؤسسات مالی که کسب و کار اصلی بیمه توسط فعالیت‌های جانبی، AIG و فورتیز^۴ کامل شده بود، زیان‌های چشمگیری در محصولات مالی (بیشتر در CDS و دیگر ضمانت‌های مالی) و فعالیت‌های بانکداری وجود داشت. اما عملیات بیمه‌ای آنها پیوسته

1. AIG
2. Directors and Officers (D&O)
3. Errors and Omission (E&O) Policies
4. Fortis

5. Bond
6. ALM

نمایش سرمایه خود تهیه کرد. نرخ‌های تقویت‌شده، به‌خصوص در رشته‌های تجاری، به شرکت‌ها کمک می‌کند تا از میان آشوبی که باعث بحران اعتبار شده به سلامت عبور کنند.

حتی با بدترین سناریو، یک رکود بلندمدت و تضعیف مداوم قیمت‌داری‌ها، کل سیستم مالی صنعت بیمه را مانند بانک‌ها تضعیف نخواهد کرد. در صورتی که بیمه‌گران از انجام آن نوع کسب و کار مالی که منجر به بروز مشکلات شدید می‌شود، خودداری کنند، به روشی که مؤسسات مالی دیگر توسط ریسک‌های نقدینگی تأثیر می‌پذیرند، متأثر نخواهند شد. آنها در معرض آن نوع از ریسک نقدینگی که بر بانک‌ها تأثیرگذار است، نیستند؛ زیرا آنها یک جریان نسبتاً مداوم حق‌بیمه‌ها را سرمایه‌گذاری می‌کنند و عموماً به ذخیره‌های کوتاه‌مدت بازار تکیه نمی‌کنند. همچنین صنعت، نقش تعیین‌کننده مدیریت بدهی - دارایی را روشن نموده و به لزوم توجه به پرتفوی‌های متنوع سرمایه‌گذاری واقف شده است.

بحران اعتبار، در مدل پایه کسب و کار و بیمه‌گری ریسک بیمه‌ای، تردیدی ایجاد نکرده است. هیچ کمبود پوششی برای بیمه عمر یا بیمه غیرعمر وجود ندارد. با وجودی که قیمت‌ها در حال تثبیت در خطوط مشخصی می‌باشند، به نظر می‌رسد که ظرفیت، فراوان باشد. اما بانک‌ها وام‌دهی را کنترل کرده تا امنیتشان را مورد بررسی قرار دهند و به این ترتیب موجب طبقه‌بندی مدل‌های کسب و کار می‌شوند. با از بین رفتن شرکت‌های سنتی و ال استریت^۱ و یا تغییر شکل آنها به بانک‌های جهانی، بانکداری سرمایه‌ای در حال تغییر است.

سطح فعلی فعالیت قانون‌گذاری در خدمات مالی به این معنا است که صنعت بیمه را زیان‌زمانتی تهدید می‌کند، اگر این قوانین بر مبنای این فرضیه غلط که بانک‌ها و بیمه‌گران، خدمات مشابهی ارائه می‌دهند و در زمینه ثبات مالی، تهدیدات مشابهی نیز دارند، بنا شوند، آنها بسیار متفاوتند و این تفاوت باید ادامه یابد تا تفاوت در قوانین و الزامات سرمایه برای هر دو صنعت بیمه و بانکداری منعکس شود.

چارچوب جدید توانگری II^۲ باید بی‌درنگ اجرا شود. این

1. Wall Street Firms
2. Solvency II

چهارچوب، یک دیدگاه کل‌نگر را بر کسب و کار شرکت‌های بیمه، ریسک‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری ارائه می‌کند و بر تمرکز قوی برای چگونگی مدیریت ریسک داخلی تأکید می‌کند. نظریه توانگری II از دیدگاه اقتصادی، بهترین چهارچوب قانون‌گذاری ممکن را پیشنهاد می‌کند تا درس‌هایی را که از بحران فرا گرفته شده‌اند، عملی کند و قابلیت سوددهی بلندمدت بخش را تضمین نماید.

۳. نه نکته برای سال ۲۰۰۹

هرچند که اکنون برای سال‌ها بازار نرم و با تقاضای خوب حاکم شده است، اما علائمی وجود دارد که قیمت‌ها در بعضی بخش‌ها تثبیت شده‌اند و یا در حال افزایش هستند. درآمد سرمایه‌گذاری تقریباً به‌طور یقین کاهش خواهد یافت، در حالی که این درآمد، تأکید زیادی بر سود بیمه‌گری دارد. لیز بوت^۳ در شرایط نامشخص کنونی پیشنهاداتی را ارائه می‌کند:

- اعتبار: یک تسلط جدی بر کنترل اعتبار داشته باشید. این مسئله بسیار حیاتی است که بیمه‌گران بر اعتبار مؤسسه خود کنترل داشته باشند، کنترل‌های جدی‌تر اعتبار، شروع مناسبی هستند. مطمئن شوید که این عملیات، به کاهش هزینه‌ها کمک می‌کند.

- مقررات: همواره در مورد مقررات بیمه‌گری صحبت می‌شود؛ اما این مقررات در یک رکود اقتصادی بحرانی است.

- عبارات: عبارات بیمه‌نامه را مرور نمایید. آیا آنها به اندازه کافی استوار باقی مانده‌اند؟ بیمه‌گران اغلب، بندها یا عباراتی را مورد استفاده قرار می‌دهند که سال‌ها مناسب بوده‌اند. آنها را مجدداً بخوانید و مطمئن شوید که آنها هنوز برای ریسک مناسب هستند.

- استراتژی: مدل کسب و کار را مرور کنید. دوباره استراتژی کسب و کار را در نظر بگیرید. آیا این استراتژی در این زمان تغییر صحیح است؟ آیا شرکت بیمه، بیمه‌گذاران را به درستی جذب می‌کند؟ زمانی که بازارهای معین شروع به تثبیت می‌کنند، شما بیمه‌گذاران را محتاط‌تر خواهید یافت؛ اما لازم است که امروزه این تحقیق و رسیدگی به صورت فعال‌تر صورت گیرد.

- صنایع آسیب‌پذیر: خسارت‌ها در یک رکود اقتصادی

3. Liz Booth

در هر قسمت با یکدیگر با دقت کار کنید تا هر کس با یک هدف و با یک استاندارد هماهنگ فعالیت کند.

- امنیت: امروزه، اهمیت امنیت مالی کاملاً شفاف است. وضعیت مشتری‌هایتان را قبل از فراهم کردن پوشش بیمه به دقت مرور کنید. ممکن است کسانی که چند ماه قبل سالم به نظر می‌رسیدند، اکنون در موقعیت متفاوتی باشند. دوباره آخرین موقعیت آنان را بررسی کنید.

منبع:

1. Liedtke, P.M & Schang, K 2008, *Navigating the storm*, Viewed 25 February 2009 <<http://www.globalreinsurance.com>>.



افزایش می‌یابند؛ به‌ویژه از سوی سازندگان، مثلاً زمانی که صنعت ساخت‌وساز افت می‌کند. همچنین ممکن است خسارت‌ها در بازار مسئولیت افزایش یابند؛ در این صورت، شرکت‌ها به دنبال افرادی هستند که آنها را مقصر بدانند و یا پول را از آنان پس بگیرند؛ بنابراین مشاوران حرفه‌ای قادرند به خوبی وارد بازار بیمه شوند و بخشی از ریسک را جابه‌جا کنند. لازم است که هر بیمه‌گر با توجه به مقررات، تصمیم بگیرد که چه مقدار از ریسک را بر عهده بگیرد.

- تقلب: یک رکود اقتصادی، منجر به افزایش تعداد خسارت‌های جعلی می‌شود. رعایت اصول بیمه‌گری در شروع فرآیند بیمه کردن، به کاهش این خسارت‌های جعلی کمک می‌کند.

- گردش کار: هنگامی که تقاضا برای یک بیمه خاص افزایش می‌یابد، شرکت‌ها باید گردش کار را به‌خوبی مدیریت کنند که از وجود منابع و زمان کافی اطمینان حاصل نمایند تا هرگونه ریسکی به نحو شایسته‌ای بیمه گردد. پولی که در اینجا سرمایه‌گذاری می‌شود، می‌تواند با کاهش در خسارت‌ها به‌خوبی جبران شود.

- کارگزاران: به‌عنوان یک بیمه‌گر مطمئن شوید که کارگزار مناسبی در این پست قرار دارد و همچنین آنها نیز به بیمه‌گران شایسته‌ای دست می‌یابند. به فاکتورهای کارگزار که منجر به تصمیم‌گیری در مورد بیمه کردن می‌شود و نیز به هرگونه عملیات مستقیمی توجه کنید و اطلاعات مورد نیاز از بیمه‌گذار را که برای حصول اطمینان از درستی بیمه و تصمیم‌گیری است در نظر بگیرید.

