

نقش صنعت بیمه در بازارهای سرمایه جهانی شده

دکتر حسین عبده تبریزی^(۱)

چکیده

تجربه جهانی حاکی از آن است که صنعت بیمه به مثابه جزیی از صنعت مالی، باید رابطه متقابل صحیحی با مجموعه بازار سرمایه داشته باشد. این رابطه، در عصر جهانی شدن، به دو شکل تبلور می‌یابد:

از یک سو، توسعه کسب و کار بیمه به بازار سرمایه مستحکم نیازمند است؛ و از دیگر سو، رشد بازار سرمایه خود مبنی بر مشارکت فعال و جوه بیمه در این بازار است. این رو، شتاب بخشیدن به اصلاحات و توسعه دو بخش و ارتقای رابطه متقابل این دو، شرط لازم برای توسعه مناسب سیستم مالی جمهوری اسلامی ایران است.

بخش بیمه در ایران هنوز در مراحل اولیه توسعه است و این موقعیت را می‌توان با توجه به تعداد و مقیاس کوچک شرکت‌های بیمه ایرانی، سهم درآمدهای حق بیمه به کل تولید ناخالص داخلی و تنوع و کمیت محدود محصولات بیمه‌ای می‌توان مشاهده نمود. تجربه سایر کشورها نیز بیانگر آن است که شرکت‌های بیمه باید ابزارها و توان مدیریت حق بیمه‌های دریافتی را داشته باشند تا از امنیت و سودآوری و جوه پس انداز عامه مردم بتوان اطمینان حاصل کرد.

برای بهبود توان پرداخت صنعت بیمه در ایران، راهی جز گسترش حوزه‌های سرمایه گذاری برای و جوه حاصل از حق بیمه و ورود این و جوه به بازار سرمایه کشور وجود ندارد.

۱. عضو هیئت علمی مؤسسه عالی پژوهش در برنامه ریزی و توسعه.

در این مقاله نخست ویژگی‌های بازار سرمایه ملی و بین‌المللی در پرتو پدیده جهانی شدن تشریح می‌شود. آن‌گاه نقش جدید صنعت بیمه در تحولات عمومی بازار سرمایه و عملکرد و جوه بیمه‌ای در توسعه ابزارهای مالی جدید در نظام مالی بین‌المللی شرح داده می‌شود.

در پایان مقاله تلاش می‌شود که تأثیر اصلاح نظام بیمه‌ای کشور بر افزایش ژرفای مالی توضیح داده شود و روش‌های اصلاح مناسبات متقابل بیمه و بازار سرمایه در ایران معرفی شود.

واژگان کلیدی

صنعت مالی، اصلاحات، توسعه، سرمایه‌گذاری، ابزارهای مالی، نظام مالی، بیمه، سرمایه و صنعت بیمه.

۱. مقدمه

این مقاله در ایامی ارائه می‌شود که صنعت بیمه در پی حملات تروریستی ۱۱ سپتامبر و جنگ افغانستان، بیشترین زیان‌های تاریخ خود را تجربه می‌کند. برای مثال، پیش‌بینی می‌شود که بیمه لویزد در سال مالی جاری ۲/۷ میلیارد دلار زیان کند؛ رقم‌زانی که در ۳۰۰ سال سابقه تاریخی خود تجربه تکرده است. هر چند که پس از حوادث ۱۱ سپتامبر، بسیاری از شرکت‌های بیمه دچار زیان شدند، و هزینه‌های این وقایع برای بیمه‌گران بین ۴۰ تا ۷۰ میلیارد دلار برآورد شده، و بسیاری از شرکت‌های بیمه پوشش‌های خود را از ریسک‌های تروریسم برگرفتند^(۱)، اما دیری نپایید که معلوم شد این حوادث در بلندمدت به نفع صنعت بیمه بوده است.

سهام شرکت‌های بیمه که با نزول موقت روبه‌رو شده بود، به سرعت افزایش قیمت یافت، و اکنون حتی از بازده متوسط بازارهای سرمایه نیز، بازده بالاتری یافته است. بیمه‌گران خیلی سریع دریافته‌اند که در بلندمدت برای بیمه‌ها از افزایش ریسک، چیزی

۱. مثلاً شرکت AXA که مراسم افتتاحیه جام جهانی فوتبال سال ۲۰۰۲ را بیمه کرده بود، قراردادهای نهایی مربوط به حوادث تروریستی را امضا نکرد.

بهتر وجود ندارد. بسیاری از تحلیلگران بازار، سود سال آتی صنعت بیمه را بسیار هنگفت پیش‌بینی می‌کنند. در چنین اوضاعی، همه شرکت‌های بیمه با وضعیت جدیدی در صنعت جهانی بیمه رو به رویند؛ شرایطی که چیزی کمتر از اصلاحات تمام و کمال و تجدید ساختار کلی صنعت بیمه نامیده نمی‌شود.

۲. جهانی شدن و صنعت بیمه

جهانی شدن کسب و کار طی ۱۰ سال گذشته چنان شتاب گرفته که حتی امکان به کارگرفتن واژگان گذشته برای تشریح اوضاع در بازارهای مالی ناممکن شده است. موانع زمانی و مکانی‌ای که بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی بازارهای خود را بر آن اساس تعریف می‌کردند، اکنون دیگر محلی از اعراب ندارد. برای مثال، چگونه می‌توانیم شرکت بیمه‌ای را که در آمریکا به ثبت رسیده، اما کارکنان آن در ایرلند شمالی کار می‌کنند و عمدتاً به مشتریان جنوب آمریکا خدمات می‌دهند، تصور کنیم؟ کدام بیمه‌گری می‌تواند ریسک اموال و مسئولیت را برای کارورزان کامپیوتری که در هند مستقرند، اما بقیه علمیات آنها به طور کامل درون امریکاست، پوشش دهد؟ این دو مثال هر دو واقعی است. چشم انداز صنعت بیمه، جهانی شدن بیشتر است؛ دیگر هیچ بیمه‌اتکایی نخواهد توانست به کشور خود محدود باشد.

تحولات شتابان در فن آوری و ارتباطات، نیروی محرکه تحولات صنعت بیمه است. کارایی فزاینده درون بخش‌های مختلف این صنعت رقابت بازیگران فعالیت‌های بیمه‌ای را تشدید کرده است. افزایش بهره‌وری هزینه‌های نهایی را کاهش داده و ظرفیت مازاد در صنعت بیمه جهانی پدید آمده است. ظرفیت‌های مازاد در بازارهایی که مقررات دست و پاگیرتر دارند، به وضوح به چشم می‌خورند. در نتیجه، آزادسازی بازارهای بیمه، تبدیل سریع صنعت بسیار تخصصی و تجزیه شده به صنعتی که بتواند به طور کارآمدی در محیط جهانی شده رقابت کند، ضرورت کامل یافته است؛ آزادسازی‌ای که در عین حال بسیار هم دشوار حاصل خواهد شد.

طی دو دهه اخیر، آن قدر که بانک‌ها به سرعت در هم ترکیب و ادغام شده‌اند، شرکت‌های بیمه در هم ادغام نشده‌اند. ماهیت تجزیه و جزء جزء شده صنعت بیمه به دلیل موانع اقتصادی و قانونی ادغام، باکندی تغییر سازمانی را پذیرفته است. در نتیجه، ظرفیت مازاد درون بازارهای اولیه بیمه در آمریکا و اروپا ایجاد شده است. چنین

شرایطی آثار عمده‌ای بر بازارهای بیمه اتکایی امریکا و اروپا داشته است. به همراه جهانی شدن مشتریان شرکت‌های بیمه، بیمه‌گران بازارهای اولیه بیمه جهان نیز ناچار فعالیت خود را در سطح جهانی گسترش داده‌اند. بیمه‌گران متمرکز در یک کشور خاص، در چنین شرایطی به دشواری می‌توانند استقلال خود را حفظ کنند. بیمه‌گران محلی که سرمایه‌ناچیزی دارند، در مقایسه با شرکت‌های بزرگ بیمه که در پهنه جغرافیایی گسترده‌تری به مشتریان خود خدمت می‌دهند، نمی‌توانند رقابت کنند. بازار بیمه اتکایی از سالهای دورتر، حتی قبل از این که بازارهای جهانی در بیمه مستقیم ظهور کند ماهیتاً جهانی بوده است. چنین وضعی، هم از ماهیت بیمه اتکایی به مثابه منبع تنوع بخشی ریسک و تنوع جغرافیایی بیمه‌گران مستقیم ناشی می‌شود، و هم از نظر تاریخی، ساختار بیمه اتکایی به طور کلی کمتر تابع مقررات محدودکننده بوده است. برخلاف بازارهای بیمه مستقیم که در همه کشورهای تابع مقررات سخت بوده است، بازارهای بیمه اتکایی سال‌های طولانی بدون کمترین دخالت قانونی کار کرده است. نیازهای بسیار پیچیده مشتریان صنعت بیمه، وجود مقررات را ضروری ساخته بود؛ مقرراتی که از مشتریان بیمه‌گران مستقیم حمایت می‌کند. چنین مقرراتی خود به مثابه موانعی بود که به وضوح در بازارهای خدمات مالی خرده‌فروشی به چشم می‌خورد، در حالی که از این موانع در بازارهای بیمه اتکایی کمتر وجود داشته و بنابراین تغییر در آنها آسان‌تر بود. این واقعیت باعث شد که به رغم وضعیت در حال تحول صنعت بیمه مستقیم و نیز تحولات بازارهای تجاری و مالی، صنعت بیمه اتکایی به تغییرات پرشتاب در بازارهای جهانی بهتر پاسخ دهد.

۳. وضعیت نامطلوب ایران

در چنین وضعیتی که کل صنعت بیمه جهانی در حال پوست انداختن است و هیچ عرصه‌ای از صنعت از تغییر و تحول فزاینده در امان نیست، صنعت بیمه ایران به رغم سابقه نسبتاً طولانی خود، حتی در مقام مقایسه با کشور چین که بیمه را از سال ۱۹۸۰ آغاز کرده است، بسیار توسعه نیافته به نظر می‌رسد. شهروندان ایرانی هنوز دریافته‌اند که همه عرصه‌های زندگی خود را از تولد فرزندان تا سالخوردگی، تا بیماری و مرگ را می‌توانند به بیمه پیوند بزنند. شرکت‌های ایرانی هنوز نپذیرفته‌اند که بیمه‌های تجاری انتخاب طبیعی برای تأمین امنیت آتی آنها تلقی می‌شود.

اگر فراموش کنیم شرکت هایی چون متروپولیتن لایف^(۱) را که به ۹ میلیون خانواده آمریکایی خدمات می دهد، در کشورهای بسیار و مناطق بی شمار شرکت دارد، کل فروش سالانه اش از ۲۷ میلیارد دلار تجاوز می کند، کل بیمه عمر تعهد شده اش از ۲۰۰۰ میلیارد دلار متجاوز است و ۴۰۰ میلیارد دلار دارایی را تحت پوشش دارد؛ اگر فراموش کنیم لوبدز لندن را که با ۱۲۴ شرکت خود در عرصه جهانی رقابت می کند، ۵۰ درصد بازار بیمه لندن را تحت پوشش دارد و حق بیمه دریافتی سالیانه آن ۱۱ میلیارد دلار است؛ چگونه می توانیم فراموش کنیم که چین هنوز کمونیست، ۳۰ شرکت بیمه دارد که غیر از ۴ شرکت آن، بقیه شرکت های مشترک دولتی و خصوصی اند، و در آن کشور امروز ۱۶ شرکت بیمه خارجی کار می کنند^(۲)؛ چگونه می توانیم فراموش کنیم که درآمد حق بیمه به تولید ناخالص داخلی که در کشورهای توسعه نیافته ۱۰ درصد است و در چین ۱/۷ درصد است، در ایران فقط ۰/۸ درصد است. یا سرانه هزینه های بیمه ای که در کشورهای توسعه یافته بیش از ۲۰۰ دلار و در چین ۱۳ دلار است، در ایران حداکثر حدود ۱۰ دلار برآورد می شود. چنین کاستی و ضعفی می طلبد که روندهای اصلی این صنعت در جهان را بازشناسیم، و وضعیت خود را با آن روندها منطبق کنیم. جمهوری اسلامی ایران ناچار است که با سرعت در سال های نزدیک، وضعیت این صنعت را به طور جدی بهبود بخشد.

۴. همگرایی بیمه و بازار سرمایه

تجربه دنیا بیانگر آن است که بخش بیمه، به مثابه جزئی از صنعت مالی، باید رابطه متقابل صحیحی با کل بازار سرمایه برقرار کند. این رابطه از دو مجرا برقرار می شود؛ از یک طرف، توسعه فعالیت های بیمه ای به بازار سرمایه کارامدی نیازمند است و از طرف دیگر رشد بازار سرمایه در گرو نقش فعال و جوه بیمه ای است. روند همگرایی دو بازار سنتی در نظام مالی، یعنی بازار بیمه و بازار سرمایه، در جهان کاملاً ملموس است. بنابراین، شتاب بخشیدن به اصلاحات و توسعه این دو بخش و ارتقای رابطه متقابل آنها،

1. Metropolitan Life.

۲. چین اعلام کرده است که بعد از الحاق به سازمان تجارت جهانی، به ۱۲ شرکت بزرگ بیمه ای جهان اجازه ورود به بازار چین را خواهد داد.

بیش نیاز تحول صحیح نظام مالی ایران است.

بخش بیمه‌ای ایران به بازار سرمایه به شدت نیازمند است، چرا که بیمه در ایران مراحل جتنی را می‌گذارند و از نظر تعداد و مقیاس شرکت‌های بیمه، سهم درآمد بیمه از کل تولید ناخالص ملی، تنوع و کیفیت محصولات بیمه‌ای و حجم عملیات و حق بیمه‌ها در سطح نازلی است^(۱). تجربه سایر کشورها نشان می‌دهد که شرکت‌های بیمه باید ابزار و توان مدیریت حق بیمه‌های دریافتی را داشته باشند تا بتوانند از سودآوری ایمنی این وجوه حاصل از «پس انداز عمر» شهروندان ایرانی اطمینان حاصل کرد.

سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، به ویژه سهام، می‌تواند به سودهای مناسب بلندمدت منجر شود و بنابراین، گزینه اول شرکت‌های بیمه جهان برای اداره حق بیمه‌های دریافتی، سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه است. برای ارتقای ظرفیت پرداخت کل صنعت بیمه ایران، ناچاریم حوزه‌های سرمایه‌گذاری مناسب صنعت بیمه را بیایم و اجازه دهیم شرکت‌های بیمه ایرانی به طور گسترده‌ای، وارد بازار سرمایه شوند. باید به طور گسترده اجازه داد که حق بیمه‌ها برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، در صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری کلی در بازار سرمایه، صرف شوند^(۲).

حق بیمه‌ها، پس انداز بیمه‌گذاران برای رفع نیازهای فوق العاده یا اضطراری است. به ویژه حق بیمه‌های عمر، وجوه «پس انداز عمر» بیمه‌گذاران است. مدیریت این وجوه باید به درستی انجام گیرد. حق بیمه‌ها نیازمند بازار سرمایه پایدار است که در آن امکان معامله آزادانه و منصفانه وجود داشته باشد. برای حصول اطمینان از امنیت حق بیمه‌ها، بازار سرمایه ایران نیازمند توسعه بیشتر و مقررات جامع‌تر است. نظارت اجتماعی بر

۱. عقب افتادگی ایران در بخش خدمات و به ویژه خدمات مالی، چندان به چشم شهروند ایرانی نمی‌آید. مصرف‌کننده ایرانی در حالی که به دنبال آخرین مدل دوربین دیجیتال، موبایل و اتوموبیل می‌باشد، از مدل‌های استفاده‌ترین و بی‌کیفیت‌ترین محصولات بانکی و بیمه‌ای را می‌پذیرد. شاید اگر دولت مردان و مسئولان اقتصادی توجه بیشتری به بخش خدمات مالی همچون وجوه بانک‌ها داشتند، با علاقه‌مندی به اداره وجوه بیمه‌ها، دست از سر صنعت بیمه کشور نیز بر نمی‌داشتند.

۲. اظهار نظر اخیر وزیر امور اقتصادی و دارایی در دعوت از شرکت‌های بیمه برای حضور بیشتر در بازار سرمایه ایران، بیانگر گرایش صحیح در رفتار دولت به همگرایی بازار سرمایه و بازار بیمه است.

بازار سرمایه به آن معناست که نهاد ناظر باید آگاهانه اندیشه تحول بازار سرمایه جدید را در سر داشته باشد؛ دخالت غیر ضروری در کار بازار سرمایه نکند؛ نظارت باید بیشتر متوجه رقابت آزاد، عادلانه بودن و منصفانه بودن بازار باشد تا این بازار بهتر عمل کند و کارایی تخصیص سرمایه بهبود یابد.

حق بیمه‌ها در عین حال نیازمند عرصه سرمایه‌گذاری گسترده‌تر از ایران است. بیمه خارجی را حتی در بازار بیمه‌های مستقیم باید گسترش دهیم؛ بیمه‌ها باید بسیار زودتر از بانک‌ها در معرض رقابت با خارجیان باشند تا کارآمد شوند. بیمه مستقیم ایران همچون بیمه اتکایی باید در تماس دایم با فضای خارج از ایران باشد^(۱).

سلامت بازار مالی ایران در گرو توسعه خدمات بیمه‌ای و بازار سرمایه و درک عمیق رابطه متقابل بین این دو است. اینها برای تحول سالم نظام مالی ضروری است. برای ایجاد چنین رابطه متقابل مستحکمی، بازار سرمایه باید متحول شود و از تجربه جهانی به طور گسترده استفاده و محصولات جدیدی در صنعت بیمه ایران تولید شود.

توسعه بازارهای مالی عمیق‌تر و وسیع‌تر در پهنه گیتی طی دو دهه اخیر، بدیل‌های تأمین مالی ریسک را گسترش داده و کار فراتر از صنعت بیمه و بیمه اتکایی به خود بازارهای سرمایه انتقال یافته است. این تحول بر عرضه و تقاضای بازار بیمه اولیه و بیمه اتکایی تأثیر گذاشته و بدیل بازارهای سرمایه بر قیمت گذاری بیمه هم مؤثر بوده است.

۵. روندهای عمده در صنعت بیمه

جهانی شدن به رقابت بیشتر انجامیده است. این رقابت بیشتر در صنعت بیمه است که می‌تواند مازاد ظرفیت را در این قسمت جذب کند. اقتصاد کشورهای پیشرفته جهان از مرحله تولید صنعتی و کارخانه‌ای به سمت تولید خدمات تغییر مسیر داده است. تغییرات بنیادین در اقتصاد کشورهای جهان، از جهانی شدن منابع سرمایه‌ای و نیروی کار آنها گرفته تا تأثیر بسیار گسترده بازارهای مالی بر اقتصاد، تغییرات در تقاضا برای پوشش بیمه‌ای ایجاد کرده است.

۱. همچون عدالت مرگ برای همه انسان‌ها، عدالت دیگری ساز و کار بازار رقابت در نظام سرمایه داری را شکل می‌دهد. رشد و ادامه حیات شرکت‌های چند ملیتی و اقتصادی پیشرفته در گرو توسعه مناطق توسعه نیافته و افزایش قدرت خرید آنهاست. از ورود سرمایه خارجی نباید در هراس بود.

۵.۱. افزایش عرضه و محدودیت تقاضا

اقتصاد از تولید کالاها به تولید خدمات تغییر شکل داده است. موجودی‌های فیزیکی همه جا کاهش یافته است. این تحول ماهیت و حوزه عمل ریسک‌هایی را تغییر می‌دهد که بیمه می‌شوند. تغییر ماهیت و حوزه عمل تقاضا برای خدمات بیمه‌ای مشهود است. تجدید مهندسی بسیاری از شرکت‌های بزرگ به جدایی بسیاری از مدیران و کارکنان اجرایی رده متوسط یقه سفید انجامیده است؛ آنها به موقعیت خود استخدامی در شرکت‌های کوچک‌تر کارآفرین رو آورده‌اند. این روند به توسعه تقاضای بیمه‌ای «جایگزین» منجر نشده، یعنی سطح تقاضا برای نوعی از بیمه، جایگزین نوع قبلی نشده است.

بسیاری از کسب و کارهای خدماتی کوچک خود را در مقابل ریسک‌های کسب و کار و اموال، به میزانی که کسب و کارهای صنعتی پوشش می‌دادند بیمه نمی‌کنند. برای بعضی از شرکت‌ها، کاهش و یا قطع کامل بیمه شاید ضروری بوده چرا که کسب و کارهای جدید آسیب‌پذیر، ناچار بوده‌اند بین تأمین خدمات سلامت، بیمه معلولیت و از کارافتادگی و بیمه عمر کارکنانشان که «دارایی‌های» این شرکت‌های خدماتی کوچک بوده‌اند و پوشش‌های بیمه‌ای جدید خطرهای تجاری «ناشناخته‌تر» یکی را انتخاب کنند. به دلیل احتمال کمتر بسیاری از زیان‌ها در کسب و کارهای خدماتی در مقایسه با شرکت‌های تولید صنعتی، بیمه‌های کسب و کار، کمتر مورد نیاز بوده است. بدین ترتیب، صنعت بیمه با محدودیت تقاضا مواجه شده است.

تقاضای کمتر برای بیمه مستقیم، تقاضا برای بیمه اتکایی را تغییر داده است. هم‌زمان، عرضه در بازارهای بیمه مستقیم و بیمه اتکایی با واقعیت تقاضا منطبق نبوده و هر دو افزایش یافته‌اند. بدین ترتیب، ظرفیت مازاد پدید آمده است. با افزایش سرمایه صنعت بیمه و کاهش عمده‌اهرم عملیاتی به دلیل محدود بودن تقاضا، حاشیه سود بیمه‌ها کاهش یافته است. در مواجهه با این عدم تعادل، بسیاری از بیمه‌گران مستقیم، علائم تغییر در تقاضا را نادیده گرفتند و برای کسب سهم بیشتری از بازار مستقیم، به نبرد پرداختند.

چون در صنعت بیمه مستقیم عرضه ادامه یافت، در حالی که تقاضا به آن نسبت افزایش نیافته بود، قیمت‌گذاری به کانون توجه بیمه‌گران در بازار بیمه‌های تجاری بدل شد. به دلیل کاهش قیمت‌ها، بیمه‌گران مستقیم کمتر به سراغ بیمه‌گران اتکایی رفتند و

ریسک بیشتری را برای خود نگاه داشتند. برای مقابله، بیمه‌گران اتکایی قیمت‌هایی دادند که معادل ارزش ریسک‌هایی نبود که می‌پذیرفتند. بدین ترتیب، فشار روی قیمت و درآمد باعث شد که بیمه‌گران اتکایی با مشتریان سنتی خود رقابت کنند، چراکه کاهش تقاضا برای بیمه اتکایی، سود و نرخ رشد کسب و کارهای سنتی بیمه را کاهش داده بود. شرکت‌های بیمه مستقیم در مواجهه با این وضعیت، ضمن مدیریت بهتر «در معرض خطر بودن»^(۱) خود، کمتر بیمه اتکایی کردند تا حاشیه سود خود را بهبود بخشند. بدین ترتیب، وضعیت تقاضا برای بیمه اتکایی تضعیف شد. در مواجهه با این وضعیت، بیمه اتکایی با سرعت بیشتری به منطقی کردن ظرفیت خود پرداخت. بیمه‌گران اتکایی همه جا تحت فشار قرار گرفتند تا حوزه کار ملی و محلی خود را گسترش دهند.

عرضه بیمه اتکایی تابع سرمایه در دسترس بازارهای بیمه اتکایی و تعداد عرضه‌کنندگان بالقوه است. این عرضه از تغییر در بازارهای سرمایه مختلف جهان، تغییر از نظر سرعت، تداوم و شفافیت آن بازارها تأثیر می‌پذیرد. اما، جهانی شدن تقاضاها بیشترین تأثیر را بر بازار بیمه اتکایی کشورها باقی می‌گذارد، چراکه تغییرات در بازارها به طور مستقیم از عوامل و شرایطی ریشه می‌گیرد که بر نیازهای مشتریان در صحنه جهانی تأثیر می‌گذارد. این ویژگی‌ها، به بیان اقتصادی، رفتار بیمه‌گران اتکایی را در حوزه تأمین سرمایه، در مقایسه با سایر منابع تأمین مالی‌کننده بازارهای بیمه، منطقی‌تر کرده است.

۵.۲. ترکیب و ادغام بیمه‌ها^(۲)

علاقه به ادغام و ترکیب، ساختار بازار بیمه مستقیم را دگرگون کرد. از آن جا که بیمه‌گران بزرگ‌تر و از نظر مالی با ثبات‌تر در موقعیت مزیت نسبی به مراتب بهتری از بیمه‌گران کوچک قرار گرفتند و از آن جا که امکان پذیرش و تحمل زیان‌های کمتر مورد انتظار به آنها مزیت می‌داد و نیز به دلیل این که امکان دسترسی جهانی به آنها مزیت می‌داد، شرکت‌های بیمه کوچک‌تر در پی ادغام و ترکیب راه افتادند. شرکت‌های بیمه اتکایی با سرعتی بیشتر و با ترکیب و ادغام مؤثرتر از آنچه در بازار مستقیم بیمه می‌گذرد، به جهانی شدن تقاضا پاسخ دادند و ظرفیت مازاد خود را منطقی کردند.

هر چند که سرعت و تعداد ترکیب و ادغام بیمه‌های اولیه در سال ۱۹۹۸ بسیار بالا

بود و اکنون کندتر شده است، به نظر می‌رسد که در کشورهای در حال توسعه و از جمله ایران، روند تلفیق و ادغام بسیار محتمل باشد.

۵.۳. پذیرش ریسک بیشتر

فشار بازار برای کسب نرخ سود قابل قبول، به ویژه در وضعیتی که اهرم عملیاتی کاهش یافته بود، باعث شد که بیمه‌گران اولیه نسبت بالاتری از ریسک بیمه‌نامه‌های خود را برای خود نگاه دارند و این البته به صنعت بیمه اتکایی صدمه زد. همه اینها باعث شد که بیمه‌گران مستقیم ریسک بیشتری بپذیرند و البته این وضع، نتایج روشنی برای بیمه‌گران اتکایی داشت. پذیرش ریسک بیشتر و ادامه فشار جهانی بر صنعت بیمه باعث شد که مهندسی مجددی از هزینه‌های صنعت با توجه به تحولات فن آوری و انقلاب ارتباطات به عمل آید؛ اقدامی که دینامیسم این کسب و کار را تغییر داد.

۵.۴. محصولات جدید

غیر از بسط محصولات بیمه‌ای سنتی که حتی آب و هوا یا تحقق آمار درآمد ملی و سایر متغیرهای کلان اقتصاد را پوشش می‌داد محصولات بیمه‌ای سنتی به سرعت در معرض رقابت محصولات جدیدی قرار گرفتند. اولین گروه از این محصولات، محصولات مالی بودند. حتی صنعت بیمه ایران بسیار سریع دریافت که می‌تواند از محصولات «سرمایه‌گذاری - بیمه» استفاده کند. محصولات «سرمایه‌گذاری - بیمه» از حق بیمه‌ها به مثابه سرمایه‌گذاری بلندمدت استفاده می‌کند و بیمه را به ابزاری چون سهام و اوراق قرضه با ویژگی‌های مختلف پیوند می‌زند. این نوع محصولات بیمه‌ای در ایران باید توسعه یابد و چنین تحولی خود بازار سرمایه ایران را متحول خواهد کرد.

۵.۴.۱. محصولات مالی

اولین بدیل واقعی برای بیمه اتکایی سنتی را می‌باید بیمه اتکایی مالی^(۱) بدانیم. اولین هدف این نوع بیمه آن است که وقوع زیان‌ها را در طول دوره حسابداری تقسیم کند. اولین محصول از این نوع را لویدز به بازار معرفی کرد که شبیه محصولات بانکی از قبیل «سپرده بلندمدت» بود. پس از آن پوشش‌های دیگری از قبیل پوشش‌های «قابل پس‌گیری اصل و سود»^(۲) از بیمه‌گر اتکایی معمول شد. پس از آن قراردادهای متنوع

دیگری به بازار آمد^(۱). بدین ترتیب بیمه اتکایی مالی تنوع بسیار یافت، اما در مجرای ابزارهای بیمه اتکایی سنتی باقی ماند.

۵.۴.۲. انتقال ریسک بدیل (ART)^(۲)

آرت محصولات و فکرهای جدید برای تلفیق فنون بازار سرمایه و بازار بیمه به همراه آورده است. بدین ترتیب در مقابل انتقال ریسک سنتی، روش‌های انتقال ریسک بدیل قرار گرفت. بیمه اتکایی سنتی تنها روش مدیریت ریسک بیمه نیست. مدت‌های مدید است که محصولات مختلف بیمه اتکایی شکل گرفته است. این محصولات جدید مدیریت خطر اسم ژنریک عام آرت دارند. بسیاری از محصولات بیمه‌ای تأمین مالی ریسک^(۳) می‌کنند و نه انتقال ریسک^(۴). از این رو، شکل محصولات بانکداری یا معاملات امور مالی شرکت‌ها را دارند.

آرت 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 اولویت بندی ریسک بر می‌گردد.

یکپارچگی و همگرایی بیمه و بازار سرمایه را در روش‌های مختلف آرت می‌نامیم. بالاترین تقاضا برای محصولات آرت مربوط به ریسک‌های عملیاتی^(۵) است. به جای بانک‌ها و بیمه‌ها، سهم کارگزاران بیمه از بازار محصولات آرت بیشتر است. توجه شود که آرت فقط بدیل بیمه سنتی نیست. عرضه‌کنندگان آرت محصولات پیچیده‌تری می‌سازند، اما در انتقال ریسک تجاری چندان پیش‌رفته‌اند. ویژگی محصولات آرت

۱. از قبیل بیمه‌نامه زمان و فاصله (time and distance policy)، Spread Loss Contract.

2. Alternative Risk Transfer (ART).

3. Risk Financing.

4. Risk Transfer.

۵. انواع ریسک قابل پوشش با بیمه عبارتند از: ریسک‌های عملیاتی، ریسک‌های اعتباری / سیاسی، ریسک‌های محیطی، ریسک‌های استراتژیک، ریسک‌های مالی / ارزی، ریسک‌های علامت تجاری، ریسک وقایع غیرمترقبه و ریسک توقف‌های کسب و کار.

عمدتاً به کارایی هزینه، امنیت و وضوح و قطعیت تصفیه حساب مربوط می‌شود. نگرانی عمده در بازار بیمه، امنیت و پایداری است، در حالی که نگرانی اصلی در بازارهای سرمایه قیمت، نقدینگی و ثبات است. منظور از ثبات همان تغییر یا نوسان‌پذیری^(۱) است. خریداران بیمه را استراتژی دفاعی قابل قبول می‌دانند؛ در حالی که بیشتر توجه خرید آرت متمایل به حفظ ارزش تجاری و تمرکز بر ارزش ذی‌نفعان^(۲) مختلف است. همگرایی بیمه و مدیریت ریسک مالی حرکت خود را در طراحی فرایندها و ساختارهای آرت می‌یابد؛ حرکتی که آرام پیش می‌رود و چندان پرشتاب نیست. ساز و کارهای آرت بسیار متنوع‌اند^(۳). دو ساز و کار را در زیر مستقلاً توضیح می‌دهیم. آنچه در مورد همگرایی بازار سرمایه و بازار بیمه گفتیم به بهترین شکل در ساز و کارهای آرت تبلور می‌یابد.

۵.۴.۳. محصولات جدید بیمه‌ای برای تسهیل ادغام و ترکیب

در سال ۲۰۰۰، فقط در امریکا ۲ تریلیون دلار ترکیب و ادغام صورت گرفته است. ترکیب و ادغام شرکت‌ها پیچیده شده است و بسیار با شکل ساده‌ی وجه نقد در برابر سهام فاصله گرفته است^(۴). پیچیدگی معاملات ترکیب و ادغام ضمناً از قوانین، قواعد حسابداری، مقررات ملی و ایالتی، تحول در متغیرهای اقتصادی و غیره ناشی می‌شود. هر یک از این عوامل به تنهایی کافی است که معامله را بر هم بزنند. بدین ترتیب، راه حل‌های مالی برای حذف یا کاهش ریسک مورد نیاز شد. صنعت بیمه در این جا به کمک آمدن ریسک را به کمیت تبدیل کند. محصولات جدیدی توسط صنعت بیمه خلق شد تا معاملات ترکیب و ادغام را تسهیل کنند؛ معاملاتی که برای سلامت بنگاه‌های

1. Volatility.

2. Stakeholder.

۳. محصولات ART را به شرح زیر طبقه بندی می‌کنند:

Finite Risk Insurance, Loss Portfolio Transfers, Insurance Derivatives, Dual Trigger Policies, Risk Securitization, Catastrophe Bond, and Structured Notes.

۴. اشکال پیچیده‌تر ترکیب و ادغام عبارت‌اند از: خرید سهام توسط مدیران به کمک اهرم (LBO)، معاملات

معاوضه سهام، معاوضه با دارایی‌ها، - Forward-Cash Merger, Recaps, Spin-Offs, Roll-Ups,

Reverse-Subsidy Merger, Merger و انواع بسیار دیگر.

اقتصادی ضروری اند^(۱). این محصولات حتی هر نوع بدهی احتمالی ناشی از ادعاهای ناشی از مراجع قضایی را از فروشنده به یک شرکت بیمه انتقال می دهند. دو گروه بندی اصلی محصولات تسهیل کننده ترکیب و ادغام عبارت اند از مجموعه محصولات ریسک - آربیتراژ^(۲) و ساز و کارهای انتقال ریسک^(۳). بدین ترتیب مشاهده می شود که همگرایی بازارهای سرمایه و بیمه باعث معرفی محصولات مالی تخصصی برای معاملات ترکیب و ادغام شده است؛ محصولاتی از قبیل ضمانت های مالی در قراردادهای خرید و فروش، بیمه نامه هایی که منافع مالیاتی معاملات خاص را ضمانت می کنند و نیز اخیراً محصولاتی که جریان نقدی و عایدات شرکت را تضمین می کنند. با این محصولات، روی یکی از صندلی های میز معاملات ترکیب و ادغام، اکنون دیگر بیمه گری هم می نشیند. بدین ترتیب صنعت بیمه توجه خود را از بدهی ترازنامه ای به مسائل استراتژیک اداره شرکت معطوف می کند.

محصولات جدید ترازنامه ای^(۴) و ساختار ریسک - تبدیل به اوراق بهادار کردن^(۵) در خدمت معاملات ترکیب و ادغام قرار گرفتند. بیمه نمایندگی ها و ضمانت ها، بیمه ضمانت میزان مالیات، بیمه هزینه های حرفه ای تلاش برای ادغام ناموفق^(۶)، بیمه هزینه های دفاع مناسب در قبال حمله ترکیب (یا قبضه اجباری مالکیت)^(۷)، بیمه حذف ادعاهای احتمالی ناشی از دستگاه قضایی^(۸) و غیره در ردیف محصولات جدید بیمه ای قرار گرفتند. از طیف گسترده ای از محصولات برای مورد اخیر یاد می شود از قبیل بیمه حذف ادعاهای احتمالی ناشی از دستگاه قضایی که طراحی و به بازار عرضه شده

۱. جای خوشوقتی است که در طرح جدید قانون مالیات بر درآمد، برای اولین بار به ترکیب و ادغام شرکت های ایرانی توجه شده و دیگر ضرورتی ندارد که برای ادغام دو شرکت ایرانی، لازم شود که شرکت سومی تشکیل شود و آن دو شرکت منحل شوند.

2. Risk - Arbitrage Packages.

3. Risk - Transfer Mechanism یا Capital Market Risk - Transfer Products.

4. New balance - Sheet products.

5. Risk - Securitization Structures.

6. Aborted did cost insurance.

7. Hostile take - Over insurance.

8. Contingent litigation insurance.

است^(۱). در قسمت بعد فرا می‌گیریم که به جای خرید هر یک از این طرح‌های بیمه‌ای، می‌توان به خرید اوراق مشتقه مربوط بسنده کرد.

۵.۴.۴. ابزارهای مشتقه

اوراق مشتقه قرارداد تفاوت‌هاست (CFD)^(۲) که سرمایه‌گذار، به جای خرید سهام یا کالاهای اساسی، روی ارزش سهم یا کالای اساسی در زمانی در آینده موقعیت^(۳) خریدار یا فروشنده به خود می‌گیرد. ارزش این «موقعیتی» که سرمایه‌گذار قبول می‌کند از عملکرد سهم یا کالای اساسی مربوط مشتق می‌شود.

اوراق مشتقه با موفقیت در بازارهای بیمه معرفی شده‌اند. بدین ترتیب، بیمه‌گر یا بیمه‌گذار می‌توانند در موقعیتی سرمایه‌گذاری کنند که به عملکرد آتی ریسک یا سبدي از ریسک مربوط است. علاقه سرمایه‌گذاران بدین کار ناشی از تلاشی است که برای تأمین یا پوشش^(۴) زیان‌های کار خود می‌کنند^(۵). این کار آنها شبیه قراردادهایی است که تجار برای جلوگیری از زیان کالاهای فیزیکی منعقد می‌کنند. در سال ۱۹۹۵، برای اولین بار، بورس شیکاگو^(۶) اولین اوراق اختیار معامله^(۷) بیمه‌ای حوادث غیرمترقبه را عرضه کرد. بیمه‌گران و بیمه‌گذاران می‌توانستند این اوراق قابل معامله در بازار را بخرند یا بفروشند. بدین ترتیب، اختیار خرید یا فروش بیمه نامه در قبال حوادث غیرمترقبه

۱. این محصولات را می‌توان به سه گروه تقسیم کرد:

Risk-arbitrage products, retro-funding products, liability cap products.

2. Contract for Difference (CFD).

3. Position.

4. Hedge.

۵. دلایلی که شرکت‌ها پوشش می‌دهند و بیمه می‌کنند عبارت است از: «برای پوشش شرکت از طریق مالی در قبال حوادث غیرمترقبه، برای کاهش ریسک خاص شرکت، برای اعمال مدیریت مالی مناسب، برای کاهش هزینه نامطلوب شدن وضع مالی، برای حمایت از توان شرکت در پرداخت سرد سهام، برای افزایش نرخ بازده شرکت‌ها، برای کاهش «عامل ریسک» جهت مدیران ارشد، برای هموارسازی جریان نقدی عملیاتی، برای تنبیت هزینه وام‌گیری شرکت‌ها، برای کاهش هزینه وام‌گیری شرکت‌ها و برای کاهش بدهی‌های مالیاتی مورد انتظار».

6. Chicago Board of Trade (CBOT).

7. Options.

معامله می‌شد و نه خود بیمه نامه. بعدها، حتی بازار اوراق مشتقه جدید بیمه‌ای برای ایجاد محصولات مدیریت ریسک آب و هوا به بازار عرضه شد. به کار گرفتن ابزارهای مشتقه بیمه‌ای در عین حال ناشی از تغییر روند به سمت مدیریت غیر متمرکز برای رقابت پذیری بیشتر شرکت‌های بیمه‌ای بود. به دلیل ضرورت کاهش هزینه‌ها به حداقل ممکن، بسیاری از شرکت‌های بیمه اتکایی جهانی به دنبال منافع اقتصادی مدیریت ریسک متمرکز رفتند و آن برنامه‌های خرید محصولات بیمه‌ای را دنبال می‌کردند که کارایی مدیریتی ناشی از کنترل غیرمتمرکز داشتند. بدین ترتیب، بسیاری از شرکت‌های بیمه اتکایی بزرگ جهانی و بیمه‌گران اولیه مشترکاً از برنامه‌های خرید محصولات بیمه‌ای متمرکز استفاده می‌کردند تا به ترتیب حجم خریده‌های بیمه‌ای و بیمه اتکایی خود را کاهش دهند. چنین ابزارهای مدیریت ریسک به طراحی ابزارهای مشتقه بیمه‌ای انجامید.

۶. تبدیل به اوراق بهادار کردن^(۱)

تبدیل به اوراق بهادار کردن ساز و کاری است که با آن دارایی‌ها به سرمایه تبدیل می‌شوند. اگر دارایی‌ها بتوانند در طول دوره زمانی جریان درآمدی ایجاد کنند، آن‌گاه می‌توانند به اوراق بهادار تبدیل شوند و به سرمایه‌گذاری که بلافاصله آن اوراق را خریده و پرداخت می‌کند، فروخته شوند. در بانکداری، بهره و وام‌های اعطایی است که «تبدیل به اوراق بهادار کردن» را ممکن می‌کند. در صنعت بیمه، حق بیمه‌های دریافتی چنین امکانی را فراهم می‌آورد. از طریق تبدیل به اوراق بهادار کردن ریسک بیمه^(۲) صنعت بیمه و بازار سرمایه به یکدیگر وصل می‌شوند. بدین ترتیب، بازار ثانویه برای محصولات بیمه فراهم می‌شود. این فرایند به محصولات جدیدی می‌انجامد که هر لحظه قابل خرید و فروش‌اند؛ ریسک بیمه است که در این فرایند به محصولات جدید بدل می‌شود.

یکی از اولین موارد تبدیل به اوراق بهادار کردن بیمه اتکایی به سال ۱۹۹۶ و تبدیل به اوراق بهادار کردن بیمه اتکایی سنت پل^(۳) بر می‌گردد. بدین ترتیب دارایی غیرقابل

1. Securitization.

2. Securitization of Insurance Risk.

3. St.Paul Re.

نقدشدنی بیمه اتکایی سنت پل که حق دریافت حق بیمه‌های یک قرارداد بیمه اتکایی بود، به اوراق بهادار چند ساله‌ای بدل شد که فروش آنها به بیمه‌گر قدرت داد که بیمه‌نامه‌های جدید صادر کند.

حتی در برمودا، سیستم تبدیل به اوراق بهادار کردن انعطاف پذیری، صدور بیمه نامه و خرید دارایی یک شرکت بیمه را با اصول منطبق با عرضه سرمایه در یک بورس در ساختاری که تحت قانون مصوب پارلمان است، پیوند داده است. بدین ترتیب قسمت‌های مجزایی از سرمایه سرمایه‌گذار برای خرید دارایی‌هایی تخصیص می‌یابد که بیانگر مشارکت در ریسک‌های مشخص و یا مجموعه‌ای از بیمه‌نامه‌های معین است. این فرایند جدید از سوی مشارکت‌کنندگان در بازار بیمه و سرمایه با استقبال فراوان مواجه شد. گروه‌های تخصصی تبدیل به اوراق بهادارکننده ابزارهای بیمه‌ای، شبکه‌های الکترونیکی بین الملل برای مربوط کردن مشارکت‌کنندگان در بازار سرمایه، از قبیل بانک‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌های تجاری، مدیران سرمایه‌گذاری و مدیران نهادهای مالی، با مشارکت‌کنندگان بازار بیمه، یعنی کارگزاران سنتی، واسطه‌ها، شرکت‌های بیمه و بیمه‌اتکایی و مدیران ریسک شرکت‌ها، تشکیل شدند.

۷. محصولات رقیب صنعت بیمه، بازنشستگی و تأمین اجتماعی

سیستم بازنشستگی در ایران اهمیت حیاتی برای سیاست عمومی کشور دارد. روشن است که در ایران به قدر کفایت شهروندان از چتر (شبکه) پوشش امنیت اجتماعی^(۱) بهره‌مند نیستند. تعیین درست مزایای بازنشستگی و طراحی مناسب مبتنی بر محاسبات فنی نظام‌های بازنشستگی ضرورت اساسی دارد. نظام‌های بازنشستگی که از نظر مالی به درستی طراحی شده‌اند، «مجموعه دارایی‌هایی» ایجاد می‌کنند که تأمین مالی آنها به اتکای وجوه درونی ممکن می‌شود و بدین ترتیب مناسبات درستی بین نظام بازنشستگی، چتر (شبکه) پوششی تأمین اجتماعی و سیاست عمومی اقتصادی دولت برقرار می‌شود.

در ایران، تحلیل مداوم و مستمر نظام بازنشستگی خصوصی و دولتی و جداسازی ضوابط سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های مدیریت دارایی‌ها از مسائل و مشکلات چتر تأمین

اجتماعی بسیار حیاتی است. سیاست بازنشستگی در کشور ما باید هم زمان سطح مزایای لازم برای بازنشستگان امروز و آینده را تعیین کند، هزینه‌های فنی این سطح از مزایا را محاسبه کند و ساز و کار تأمین مالی آن بخش از بدهی‌هایی را که تأمین مالی نشده‌اند، پیدا کند. بدین منظور سه چیز لازم است: سازماندهی مناسب طرح‌های بازنشستگی در قالب شرکت‌ها و صندوق‌های حرفه‌ای دولتی و خصوصی، توسعه بازار سرمایه و بکارگیری محاسبات فنی بیمه‌ای^(۱)

برای اصلاحات لازم در طرح‌های بازنشستگی و نظامات بازنشستگی کشور باید آثار مالی سیاست‌های مختلف را بازشناخت، سطح مزایای موردنظر برای بازنشستگان را تعیین کرد، نحوه تأمین مالی را با توجه به امکانات بخش بیمه طراحی کرد، با استفاده از امکانات بازار بیمه کشور، نظامات بازنشستگی را طراحی کرد، حوزه‌های سرمایه‌گذاری مدیریت شده را تعیین کرد و با توجه به انگیزه‌های مالیاتی و سایر انگیزه‌ها، پیوند ابزارهای بیمه‌ای و طرح‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی را برقرار کرد. حوزه عمل محصولات بازنشستگی، تأمین اجتماعی و بیمه‌ای در هم تنیده است. بسیاری از محصولاتی که امروزه در ایران در بخش بازنشستگی و تأمین اجتماعی ارائه می‌شوند، محصولات بیمه‌ای‌اند. صنعت بیمه ایران می‌تواند باتولید محصولات مالی کافی و روزآمد خلای خدماتی بخش بازنشستگی و تأمین اجتماعی را جبران کند و به مردم حق انتخاب بدهد.

منابع

1. Elisa Luciano and Robert Kast, "A Value at Risk Approach to Background Risk", *The Genva Papers on Risk & Insurance*, Volume 26, No. 2, December 2001.
2. David B. Atkinson & James W. Dallas, *Life Insurance Products and Finance*, Society of Actuaries, October 2000.
3. Bernard Wasow and Raymond D. Hill, *The Insurance Industry in Economic Development*, New York University Press, 1991.
4. Michael Himick (Editor), *Securitized Insurance Risk*, AMACOM, 1999.



پروشکاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی