

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

پروفیسر شگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرنال جامع علوم انسانی



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی



پژوهشگاه بیمه

(وابسته به مرکز ملی جمهوری اسلامی ایران)

گزارش انجمن بین‌المللی ناظران بیمه بازار جهانی بیمه اتکایی

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

رتال جامع علوم انسانی

ترجمه: الهام نوری

گزارش موردی ۴۸

گروه نشریات علمی و تخصصی

دی‌ماه ۱۳۸۸



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی

..... پیشگفتار

فصل اول. ارزیابی ثبات بازار بیمه اتکایی

..... ۱-۱. بررسی بازارهای جهانی

..... ۱-۲. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار وثیقه

..... ۱-۳. حوادث فاجعه‌آمیز طبیعی در سال ۲۰۰۷

..... ۱-۴. بهبود سوددهی در سال ۲۰۰۷

..... ۱-۵. کاربرد نمودار حق بیمه‌ها

..... - خلاصه فصل اول

فصل دوم. بررسی روابط بخش اتکایی

..... - مقدمه

..... ۲-۱. رشد سریع حق بیمه ناخالص در بازارهای در حال توسعه

..... ۲-۲. تنظیمات در مدل تجاری و مدیریت ریسک

..... ۲-۲-۱. اوراق بهادار بیمه‌ای به عنوان ابزاری برای انتقال ریسک

..... ۲-۳. به‌روز کردن پیشرفت برای شناخت متقابل

..... - خلاصه فصل دوم

فصل سوم. آشفته‌گی بازار و بخش اتکایی

..... - مقدمه

..... ۳-۱. تأثیرات شرایط اخیر بازار بر صنعت جهانی بیمه اتکایی

..... - خلاصه فصل سوم

فصل چهارم. پیوست‌ها

..... پیوست ۱. تحلیل سری‌های زمانی

..... پیوست ۲. شرکت‌کنندگان در زیرگروه شفاف‌سازی بیمه اتکایی

..... منع



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی

پیشگفتار

بیمه اتکایی و به‌ویژه گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی از اولویت‌های اصلی انجمن بین‌المللی ناظران بیمه است. اطلاعات جهانی ارائه‌شده که تحت حمایت اعضای این انجمن قرار دارد و همچنین ارزیابی ریسک‌ها و روندها، در یک هدف مهم تحت عنوان تسهیل ثبات مالی مشارکت داده می‌شوند.

آمارهای جهانی بیمه اتکایی در این گزارش که در ابتدا توسط مجمع ثبات مالی و صندوق بین‌المللی پول درخواست شدند، به‌واسطه تسهیل شفافیت بازار بیمه اتکایی برای فراهم‌آوردن مبنایی برای ارزیابی و گزارش پوشش روندها و توسعه بازار منتشر شده‌اند.

در میان آشفتگی روبه‌گسترش مالی، بازار جهانی بیمه اتکایی در مقابل شوک‌های مستقیم عکس‌العمل نسبی بروز داده که هم در ثبات بازارهای جهانی بیمه اتکایی و هم در امنیت مشتریان بیمه مؤثر بوده است.

این گزارش از انجمن بین‌المللی ناظران بیمه و اطلاعات منحصربه‌فرد آن به‌منظور افزایش سطح آگاهی سهام‌داران در مواردی که بازارهای جهانی، بیمه اتکایی و بیمه را تحت تأثیر قرار می‌دهد، تهیه شده است.

نادیده‌گرفتن نقش بیمه‌گران اتکایی در کارکرد مؤثر بازار جهانی بیمه اتکایی به‌واسطه ظرفیت شوک‌پذیری آنها در مقابل حوادث فاجعه‌آمیز طبیعی، غیرممکن است. در این خصوص گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی توسط انجمن بین‌المللی ناظران بیمه، اطلاعات و تحلیل‌های منحصربه‌فردی را جمع‌بندی کرده است. بیمه اتکایی فراهم می‌آورد تا افراد ذی‌نفع شامل ناظران بیمه و بیمه اتکایی را در رابطه با ارتجاعی بودن بازار جهانی بیمه اتکایی آگاه سازد. این ابتکار در گزارش انجمن، افزایش شفاف‌سازی در بخش اتکایی را در ارتباط با انتقال ریسک بیمه اعتباری در سال ۲۰۰۸-۲۰۰۷ تأیید کرده است.

در فصل یک، نتایج ناشی از اطلاعات موجود، یک‌سال سودده برای بیمه‌گران اتکایی را نشان می‌دهد. در حالی که بیمه‌گران اتکایی یک دوره چالش‌انگیز از مدیریت ریسک و سطح‌های خسارت عمده را تجربه می‌کنند، در سال ۲۰۰۷ اکثر بیمه‌گران اتکایی در موقعیت مالی سختی قرار داشتند.

در فصل دو، روابط بخش اتکایی بررسی می‌شود. این امر منجر به ایجاد یک دیدگاه خاص در مورد چگونگی رویارویی صنعت بیمه اتکایی با بحران‌های مالی می‌شود. با بهره‌گیری از اطلاعات بی‌نظیر

انجمن بین‌المللی ناظران بیمه، ابزار انتقال ریسک - که از موانع بازار شخصی عبور می‌کنند و شرکت‌کنندگان بخش مالی را در برابر اثرات فشارهای بازار حساس‌تر می‌کنند - بررسی می‌شوند. این فصل، شامل مبحث گسترده‌ای از فلسفه تبدیل کردن به اوراق بهادار - به‌ویژه اوراق بهادار بیمه‌ای - است. در نهایت فصل سه، محیط بازار فعلی و سال ۲۰۰۷ را نشان می‌دهد. جابه‌جایی‌های بازار، دلیل اصلی توجه تنظیم‌کنندگان و شرکای بازار است. در بخش اول گزارش، پس از آغاز بحران‌های مالی که در نیمه دوم سال ۲۰۰۷ گسترش یافت و ایجاد نگرانی‌های اعتباری پیرامون وام رهنی بدون پشتوانه، یک بررسی تکمیلی بر روی حداکثر تعهدات بیمه‌گران اتکایی در برابر اوراق بهادار مرتبط با وام بدون پشتوانه انجام گرفت. در ابتدا از تنظیم‌کنندگان درخواست شد تا اثرات بحران‌های موجود در حوزه اختیارات قانونی خودشان را ارزیابی کنند و سپس از بیمه‌گران اتکایی شرکت‌کننده در بازار خواسته شد تا حداکثر تعهدات خود را شناسایی و با دقت شرح دهند. درحالی‌که بحران‌ها با توجه به دلایل اولیه شدیدتر شده‌اند، نتایج ارزیابی‌ها نشان از موقعیت‌های مالی پایدار دارند. به‌نظر می‌رسد که بیمه‌گران اتکایی در موقعیت خوبی برای رویارویی با چالش‌های بحران‌های مالی اخیر قرار دارند.

در این گزارش مشخصه جدیدی تحت عنوان «ویژگی گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی» معرفی می‌شود. هدف اصلی، هدایت خوانندگان به موارد مهم و توسعه‌های بازار است؛ همان‌گونه‌که در تحلیل و نتایج ارزیابی انجمن بین‌المللی ناظران بیمه به دقت شرح داده شد.

امید است این گزارش مورد توجه صاحب‌نظران صنعت بیمه قرار گیرد.

یعقوب رشنوادی

معاون پژوهشی

فصل اول

ارزیابی ثبات بازار بیمه اتکایی

پروژه شگانه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی

۱-۱. بررسی بازارهای جهانی

گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی، اطلاعات به دست آمده از یک ارزیابی منحصر به فرد از بیمه اتکایی را برای سال ۲۰۰۷ ارائه می دهد. برای ارزیابی ثبات بازار بیمه اتکایی در پایان سال ۲۰۰۷ و همچنین به منظور درک بهتر جایگاه بیمه اتکایی در شرایط چالش انگیز بازار حال حاضر، نتایج بازارهای جهانی بررسی شده است.

- شرایط اقتصاد کلان، نشان دهنده کاهش تولید ناخالص داخلی^۱ بود

رشد کلی اقتصاد جهانی با کاهش سرعت صنعتی شدن جهان مشخص شد که در بازارهای نوظهور از ۴ درصد در سال ۲۰۰۶ به ۳/۸ درصد در سال ۲۰۰۷ رسید (نمودار ۱-۱). برآوردهای تولید ناخالص داخلی برای نیمه اول سال ۲۰۰۸ نشان می دهد که این کاهش سرعت ادامه خواهد یافت. با وجودی که در اروپا نرخ بیکاری در پایان سال با ۱ درصد کاهش به ۷/۴ رسید، در بازارهای کار انگلیس و آمریکا تغییر اندکی روی داد. در پی کاهش یا ثابت ماندن نرخ تورم در نیمه اول سال، این نرخ در سه ماهه چهارم سال به دلیل افزایش ناگهانی قیمت مصرف کننده و قیمت محصولات غذایی و بهای انرژی به سرعت افزایش پیدا کرد.

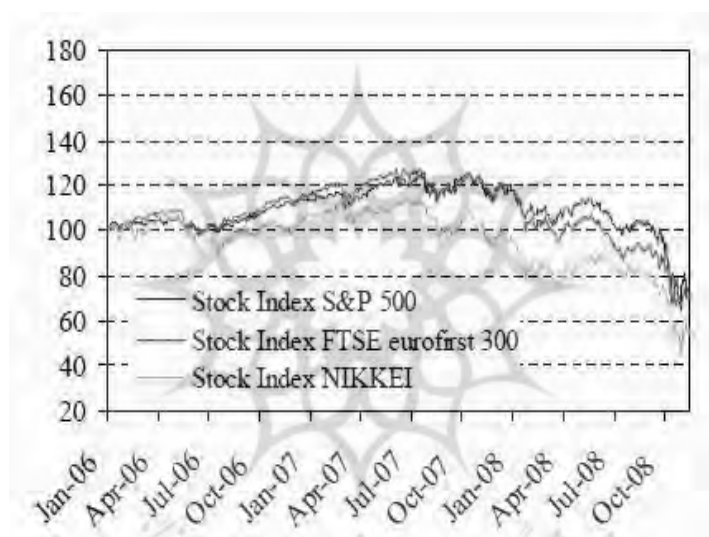
نمودار ۱-۱. رشد تولید ناخالص داخلی واقعی



- آشفته‌گی بازارهای مالی در اواخر سال ۲۰۰۷ حاکی از وقوع بحران در سال ۲۰۰۸ بود

سهام‌ها در نه ماهه اول سال ۲۰۰۷ -یعنی پیش از آنکه مقداری از ارزش خود را در پایان سال از دست بدهند- درآمد قابل توجهی ایجاد کردند. درحالی‌که بازارها در مجموع، سال ۲۰۰۷ را با سوددهی سپری کردند، روند سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۷ در سه فصل اول سال ۲۰۰۸ ادامه یافت. در شش ماهه اول سال ۲۰۰۸، نزول دو رقمی در میان شاخص‌های اصلی امری عادی بوده است.

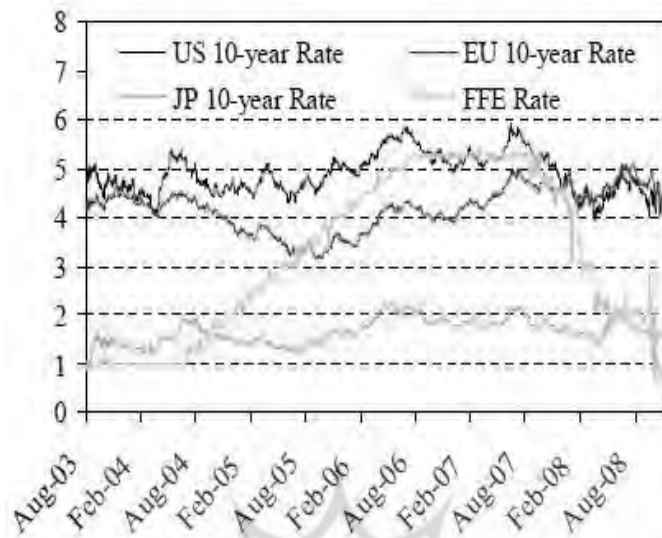
نمودار ۱-۲. شاخص‌های اصلی سهام



در سال ۲۰۰۷، ارزش دلار در بازارهای ارزی مجدداً کاهش یافت. ارزش دلار در سه ماهه اول سال نسبت به یورو و لیره استرلینگ افزایش یافت، ولی در تابستان هنگامی که بازارهای مالی در مقابل افزایش بی‌ثباتی و غلبه چشم‌انداز منفی بر اقتصاد آمریکا از پای درآمدند، به سرعت کاهش یافت. پیش از بهبود و افزایش جزئی در پایان سال، دلار به کمترین نرخ برابری خود در مقابل یورو و کمترین میزان خود در مقابل پوند انگلیس پس از سال ۱۹۸۱ رسید.

نرخ بهره‌های بلندمدت در اروپا در سال ۲۰۰۷ تقریباً ثابت ماند؛ درحالی‌که در ایالات متحده، ژاپن و انگلیس تا حدی افول کرد. با مداخله بانک‌های مرکزی در سال ۲۰۰۷ انتظار می‌رفت که نرخ بهره افت کند، ولی در برخی حوزه‌ها این اتفاق نیفتاد. بنابراین واقعیتی که نرخ‌ها در بعضی موارد ثابت ماندند، همیشه یک نشانه مثبت محسوب نمی‌شود.

نمودار ۳-۱. شاخص‌های نرخ بهره بلندمدت



- تمرکز خاص بر بازارهای اعتباری جهانی

از اواسط سال ۲۰۰۷، بازارهای اعتباری دچار آشفتگی قابل توجهی شدند. این مشکل با نرخ‌های قراردادی بیش از حد انتظار در بازار وام رهنی بدون پشتوانه آمریکا آغاز شد و به سرعت در میان بازارها و محصولات دیگر گسترش پیدا کرد. تداوم تنش به وجود آمده در بازارهای مالی جهانی مانع از بهبود اوضاع در بخش مالی شد و وخامت هرچه بیشتر شرایط اقتصاد کلان منجر به بدتر شدن چشم‌انداز این بخش گردید.

در اولین مرحله بحران، بنگاه‌های مالی، خسارت‌های زیادی را در ارتباط با محصولات پیچیده خود که در سال‌های گذشته سرمایه‌گذاری بسیاری بر روی آنها انجام داده بودند، متحمل شدند. اگرچه مؤسسات مالی معمولاً بالاترین نرخ گروه‌های اوراق بهادار^۱ این محصولات را نگه داشته‌اند، با توجه به این واقعیت که نرخ‌های قراردادی به طور چشمگیری بیشتر از میزان پیش‌بینی شده بودند، افزایش اعتبار به کاربرده برای این گروه اوراق بهادار به منظور دستیابی به این نرخ‌های بالا در بسیاری از موارد بی‌نتیجه بوده است. بنابراین، کمبود اعتبار قابل دسترس منجر به یک رکود اقتصادی وسیع‌تر و در نتیجه خسارت‌های اضافی برای بخش مالی شد.

۱. Tranch: اصطلاح صندوق بین‌المللی پول و مبین استقراض کشور عضو از صندوق برحسب جزئی از کل سهمیه مورد توافق است.

پس از آن دوباره در هنگام رکود بازار، نرخ‌های قراردادی در دارایی‌های اصلی بسیار بالا بودند. اگرچه در ارتباط با دارایی خاص، نرخ‌های قراردادی برای وام‌های با پشتوانه افزایش یافتند ولی این نرخ‌ها برای وام‌های رهنی اخیر بسیار بالا بودند. به‌علاوه گسترش پیش‌بینی نشده‌ای که محصولات مالی را تحت تأثیر قرار داد، همبستگی به‌نسبت قوی میان گروه‌های اوراق بهادار بود.

پس از آن، زیان‌های دیگری از شرایط رکود اقتصاد کلان به‌وجود آمدند. در پی این مسئله، بانک‌ها شرایط سخت‌تری برای اعطای وام اتخاذ کردند که این امر منجر به کاهش میزان دسترسی به اعتبارات مالی گردید.

نمودار ۴-۱. شاخص‌های تغییر



با توجه به اینکه مؤسسات مالی که تحت تأثیر قرار گرفته بودند، می‌توانستند از طریق بازارهای عمومی و سرمایه‌گذاران شخصی سرمایه خود را افزایش دهند، اصلاح ترانزنامه با سرعت آغاز شد. اما با تداوم آشفته‌گی بازار، افزایش سرمایه اضافی به‌منظور پوشش کاهش بهای سهام و زیان‌های قابل توجه در سال ۲۰۰۸، با مشکل فراوانی مواجه شد.

به‌منظور تثبیت بازارهای مالی، اطلاعات جامع‌تر و دقیق‌تری از سرمایه درگیر با ریسک مؤسسات شخصی مورد نیاز بود و در ضمن این اطمینان باید حاصل می‌شد که بهای مسکن در پایین‌ترین سطح خود قرار دارد و بیش از این کاهش نمی‌یابد.

- تأثیرگذاری بر صنعت بیمه / بیمه اتکایی

در آغاز هنگامی که بخش بیمه هنوز به طور کامل و مستقیم تحت تأثیر بحران مالی قرار نگرفته بود، برخی از بیمه‌گران خاص مانند بیمه‌گران ضمانت مالی (که گاهی اوقات تحت عنوان بیمه‌گران تک رشته‌ای^۱ نامیده می‌شوند) و گروه متخصصی از بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی بزرگ‌تر با تنش مواجه شدند. این شرکت‌ها ناگزیر به پرداخت مبالغ هنگفتی شدند که در برخی موارد از ظرفیت بازپرداخت آنها فراتر بود.

- اهمیت اوراق تضمین معاوضه‌ای اعتبارات^۲ و اوراق قرضه با پشتوانه^۳

این‌گونه تعهدات پرداخت از تأمین اعتبارات توسط بیمه‌گر بر CDSها ناشی می‌شود که برای ایجاد ساختارهای اعتباری ترکیبی همانند CDOها به کار می‌رود. از دیدگاه کلی، فشار وارد بر بخش بیمه باعث دوری هرچه بیشتر این بخش از پذیرش ریسک و تمرکز بیشتر آن بر توانایی بازگشت از بحران مؤسسات مالی طرف قرارداد گردید. در همین حال کاهش رتبه برخی از بیمه‌گران باعث وخیم‌تر شدن شرایط مالی آنان شد و این مسئله، بیمه‌گران را ملزم به افزایش سرمایه برای بازگشت به رتبه اولیه کرد یا در غیر این صورت با درخواست وثیقه قابل توجهی برای پرتفویشان مواجه می‌شدند.

با توجه به اینکه شرکت‌های بیمه از طریق ابزارهای مختلف انتقال ریسک اعتباری، به خصوص CDSها، به عنوان فروشندگان اصلی تأمین محسوب می‌شوند، این احتمال وجود دارد که وقایع مربوط به اعتبارات که مؤسسات مرجع را تحت تأثیر قرار می‌دهند، مشکلات بیشتری را برای این بخش ایجاد کنند. به عنوان مثال در نیمه دوم سال ۲۰۰۸، برخی از وقایع مهم اعتباری به وقوع پیوست که شامل قرارگرفتن دو مؤسسه تحت حمایت دولت^۴ با نام‌های فردی مک^۵ و فنی مای^۶ در فهرست ورشکستگی بانک سرمایه‌گذاری آمریکا بود. انتظار می‌رفت که تأثیر وقایع ناشی از بدهی تجاری بالای این دو مؤسسه در اکثر موارد برابر یا نزدیک ارزش اسمی باشد. قراردادهای اصلی انجمن معاوضات و مشتقات بین‌المللی^۷ باید برای ساختار مستندات مورد تأیید، قراردادهای اصلی، قراردادهای تضامنی و سایر

1. Monoline Insurers
 2. Credit Default Swaps (CDS)
 3. Collateralised Debt Obligations (CDO)
 4. Government Sponsored Enterprises (GSE)
 5. Freddie Mac
 6. Fannie Mae
 7. International Swaps & Derivatives Association (ISDA)

ابزارهای کاهش ریسک مشتقات مالی دوطرفه را غیرممکن سازد. با این وجود، این وقایع اهمیت تلاش‌های پیشین دولت‌ها و صنعت بیمه را برای تقویت زیربنای پاک‌سازی و تصفیه مشتقات مالی فرابورس^۱ نمایان می‌کند.

فصل دو به تجزیه و تحلیل CDSها و CDOها به همراه روندهای وسیع‌تر در بازارهای اوراق بهادار مرتبط با بیمه و تبدیل کردن به اوراق بهادار به منظور نشان دادن ارتباطات بازار بیمه اتکایی با سایر بخش‌های مالی می‌پردازد. بحران مالی وسیع‌تر و تأثیر آن بر سلامت مالی بیمه‌گران اتکایی به طور عمیق‌تر در فصل سه تجزیه و تحلیل می‌شود.

- پروفایل سرمایه‌گذاری بیمه‌گران اتکایی تا حدودی نشان‌دهنده مصونیت از تغییرات بازار است حال به بررسی وضعیت سلامت ترازنامه، سوددهی و وسعت بازار کلی بیمه‌گران اتکایی - که گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی سال ۲۰۰۸ منتشر کرده است - می‌پردازیم.

بیمه‌گران اتکایی که در این گزارش مشارکت داشته‌اند (در ضمیمه این گزارش صورت کاملی از کلیه بیمه‌گران شرکت‌کننده و معیارهای انتخاب گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی آمده است) مبلغ ۷۸۷ میلیارد دلار دارایی سرمایه‌گذاری شده در سال ۲۰۰۷ را گزارش کردند که نسبت به سال ۲۰۰۶ با ۸۲۵ میلیارد، ۵ درصد کاهش داشته است. بیمه‌گران اتکایی ذاتاً سرمایه‌گذاران محافظه‌کاری هستند که به طور عمده بر محصولات با درآمد ثابت و همچنین سهام با کیفیت بالا و املاک و مستغلات تکیه می‌کنند. این شیوه سرمایه‌گذاری به طور گسترده دارایی بیمه‌گران اتکایی را از سخت‌ترین تغییرات بازار در آمریکا و دیگر نقاط جهان در امان داشته است.

اگرچه در سال‌های اخیر، شواهدی از خروج بیمه‌گران از سیاست‌های سرمایه‌گذاری محافظه‌کارانه، آن هم احتمالاً به منظور جبران کاهش بازگشت سرمایه ناشی از استفاده از ابزارهای سنتی به چشم می‌خورد، اما میزان نسبی این گونه دارایی‌ها در قیاس با دارایی‌های دیگر کماکان اندک است (نمودار ۵-۱).

نمودار ۵-۱. دارایی‌های طبقه اصلی



۱-۲. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار وثیقه

در سال ۲۰۰۷ اوراق بهادار وثیقه، ۵۳ درصد از دارایی سرمایه‌گذاری شده را به خود تخصیص داد که پایین‌ترین میزان آن در طول دوره پنج ساله مورد بررسی و ۴ واحد نسبت به سال ۲۰۰۶ کمتر بود. اوراق بهادار وثیقه‌دار با ارزش دفتری ۴۱۵ میلیارد دلار هم از لحاظ نسبت و هم از نظر مقدار مطلق نسبت به سال ۲۰۰۵ با کاهش روبرو بوده است (در سال ۲۰۰۵، ۴۲۳ میلیارد دلار معادل ۶۰ درصد کل دارایی).

- سهام عادی

نمودارهای اخیر سرمایه‌گذاری در سهام عادی برخلاف اوراق بهادار وثیقه‌دار است. سهم کل دارایی سرمایه‌گذاری شده برای دومین سال متوالی با افزایش همراه بوده و به ۲۴ درصد از کل یعنی معادل ۱۸۸ میلیارد دلار ارزش دفتری رسیده است (در سال ۲۰۰۵، ۱۵۱ میلیارد، معادل ۲۱ درصد کل دارایی).

- وام رهنی و املاک و مستغلات

سرمایه‌گذاری در بخش املاک و مستغلات و وام رهنی در سال ۲۰۰۷، برابر ۲۷ میلیارد دلار معادل ۴ درصد از کل دارایی بود و در طول سالیان گذشته دستخوش تغییر چندانی نشده است. در هر یک از دو

سال پیشین، میزان املاک و مستغلات و وام رهنی ۲۶ میلیارد دلار بوده است. علاوه بر این، وام‌های غیرقابل معامله (شامل وام‌های غیررهنی) ۱۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ برآورد شده که به‌عنوان یک بخش کوچک سرمایه‌گذاری برای بیمه‌گران اتکایی محسوب می‌شود.

- انواع دیگر دارایی

کلیه سایر سرمایه‌گذاری‌ها تا سقف ۱۴۰ میلیارد دلار افزایش یافت که شامل ۱۷ درصد کل دارایی‌ها بوده و از ۱۶ درصد سال ۲۰۰۶ و ۱۴ درصد سال ۲۰۰۵ (و ۱۳ درصد سال‌های ۲۰۰۳ و ۲۰۰۴) بیشتر بوده است. این دارایی‌ها شامل پول نقد و معادل آن (شامل سپرده‌ها)، وام‌هایی که در انواع ذکر شده قبلی شامل نمی‌شود، ابزارهای مالی مشتق و دارایی‌های محسوس مانند تجهیزات و سرمایه‌گذاری‌های متفرقه است.

ارقام کلی سرمایه‌گذاری از سال ۲۰۰۷ به یک انتقال آهسته از ابزارهای محافظه‌کارانه که عموماً تحت عنوان اوراق بهادار وثیقه‌دار نشان داده شدند و یک روند روبه‌بالا در سهام متعارفی و کلیه سایر سرمایه‌گذاری‌ها اشاره دارد. حتی با تأیید ریسک بازار که بیشتر محیط‌های ایالات متحده را مشخص می‌کند، بیمه‌گران اتکایی در حال کنار آمدن با پذیرش خطرات جانبی بیشتری در زمینه دارایی‌ها در ترازنامه‌اند.

- شرایط آرام سال ۲۰۰۷ برای بیمه اتکایی به معنی یک سال سودده بود.

در سال ۲۰۰۷ محیط بیمه اتکایی کماکان آرام بود و سوددهی در سطح بالایی قرار داشت. در اروپا طوفان کایریل^۱ باعث خسارت بیمه‌شده‌ای معادل ۶ میلیارد دلار شد که بزرگ‌ترین خسارت وارده در آن سال بود که در قیاس با خسارت دیگر طوفان‌ها در سال‌های اخیر بسیار ناچیز بود. در پایان سال خسارت‌های کلی ناشی از بلایای فاجعه‌آمیز به حدود ۸۶ میلیارد دلار رسید که ۳۱ درصد از کل این رقم سهم بیمه‌گران بوده است.

از دیدگاه نظارتی، وجود پوشش کافی برای بلایای فاجعه‌آمیز یک مسئله مهم تلقی می‌شود. حتی با وجودی که بیمه‌گران اتکایی در سال ۲۰۰۷ خسارت کمی از بلایای فاجعه‌آمیز متحمل شدند، ساختارهای تأمین وجه، تابع عوامل بسیاری فراتر از چرخه طوفان‌هاست. به‌عنوان مثال، صندوق بلایای فاجعه‌آمیز

ناشی از تندباد فلوریدا^۱ که توسط بحران مالی اخیر دچار اختلال شد، ممکن است با کسری و کمبودهایی مواجه شود. اگرچه این بخش خاص از بازار بیمه اتکایی تا حدی با این حقیقت شکل گرفت که FHCH به عنوان یک صندوق معاف از مالیات و با اطمینان از پشتوانه مالی تحت هدایت هیئت مدیره ایالتی تأسیس شده است.

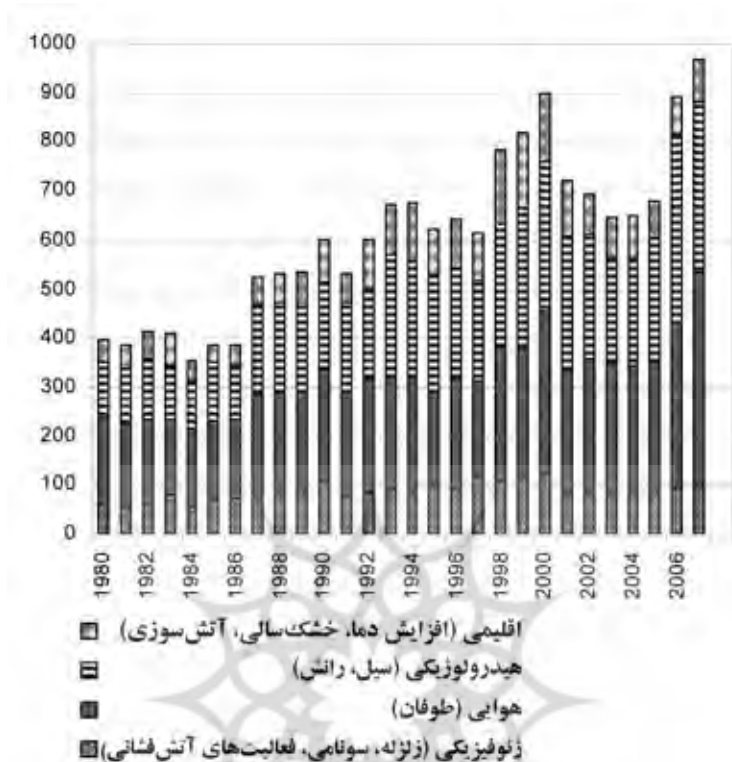
۳-۱. حوادث فاجعه آمیز طبیعی در سال ۲۰۰۷

- سال ۲۰۰۷ از لحاظ تعداد حوادث فاجعه آمیز طبیعی به یک رکورد دست یافت

مشابه سال‌های گذشته، روند صعودی در وقوع بلایای فاجعه آمیز طبیعی و خسارت‌های بیمه شده ناشی از آن ادامه می‌یابد. در سال ۲۰۰۷، حدود ۹۶۰ واقعه طبیعی در دنیا به وقوع پیوست که این میزان بالاترین تعداد ثبت شده پس از ثبت سیستماتیک این وقایع در سال ۱۹۸۰ بوده است. بلایای طبیعی در دنیا در طول سه دهه گذشته رو به افزایش بوده است: به طور متوسط در دهه هشتاد، در هر سال ۴۰۰ واقعه رخ داد، در دهه نود این تعداد به ۶۳۰ رسید و برای دهه گذشته، ۷۳۰ مورد در سال بوده است.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

نمودار ۶-۱. تعداد بلایای طبیعی سراسر جهان در سال‌های ۱۹۸۰-۲۰۰۷



تفکیک حوادث طبیعی در سال ۲۰۰۷ نشان‌دهنده این امر بود که ۹۱ درصد از حوادث، اقلیمی (مربوط به آب‌وهوا) بوده‌اند و تنها ۹ درصد از آنها ژئوفیزیکی (مربوط به زمین) بوده‌اند. شش فاجعه مهم به بار آمده در سال ۲۰۰۷ (۳ طوفان و ۳ سیل) همگی جوی بوده‌اند.

از ژانویه تا ژوئن ۲۰۰۸ حدود ۴۰۰ واقعه فاجعه‌آمیز طبیعی در دنیا اتفاق افتاده است. میزان کل خسارت‌های وارد شده در نیمه اول سال ۲۰۰۸ تقریباً ۱۱۰ میلیارد دلار (با احتساب ۸۰ میلیارد دلار خسارت ناشی از زلزله سیچوان^۱) به همراه خسارت‌های بیمه‌شده معادل ۱۳ میلیارد دلار است.

نمودار ۷-۱. بلایای طبیعی در سال ۲۰۰۷



- صنعت بیمه اتکایی تا حد زیادی از طوفان‌های پرهزینه سال در امان ماند. در سال ۲۰۰۷، ۱۵ طوفان گرمسیری اتفاق افتاد که این تعداد، بسیار بیشتر از میانگین بلندمدت مربوط به آب‌وهواشناسی و تقریباً معادل میانگین طوفان‌های حال حاضر اقیانوس اطلس است. در سال ۲۰۰۸ (تا آخر ماه اوت)، ۱۵ طوفان گرمسیری در اقیانوس اطلس اتفاق افتاد که ۷ مورد آنها به تندباد تبدیل شدند و ۴ مورد آنها جزو تندبادهای سهمگین بودند. میانگین کنونی فاز گرم برای طوفان گرمسیری ۱۲/۸، برای تندبادها ۶/۹ و برای تندبادهای سهمگین ۳/۴ است. این بدان معناست که فعالیت کلی طوفان‌ها در سال ۲۰۰۸ (تا آخر ماه اوت) از میانگین بیشتر بوده است و این در حالیست که در این سال، انتظار فصل بیش‌فعال دیگری نیز وجود دارد. فعالیت

تندبادها تا حدودی کاهش یافت، هیچ پدیده ال نینو^۱ی مشاهده نشد و فقط بقایایی از لاینیا^۲ در اتمسفر به جامانده است.

از آنجایی که بیم خسارت‌های گسترده‌ای می‌رفت، خوشبختانه صنعت بیمه در سال ۲۰۰۷، ذخایر اضافی داشت؛ اگرچه در سال ۲۰۰۸ تعدادی تندباد فاجعه‌آمیز و زیان‌بار اتفاق افتاد. هانا^۳، گوستاو^۴ و آیکه^۵ جان صدها نفر را در هایتی^۶ گرفت و تاکنون زیان متحمل شده توسط صنعت بیمه برای طوفان آیکه در حدود ۱۵ میلیارد دلار است. چند ماه زمان لازم است تا تمامی خسارت‌ها جبران شود و میزان دقیق زیان بیمه‌شده مشخص گردد.

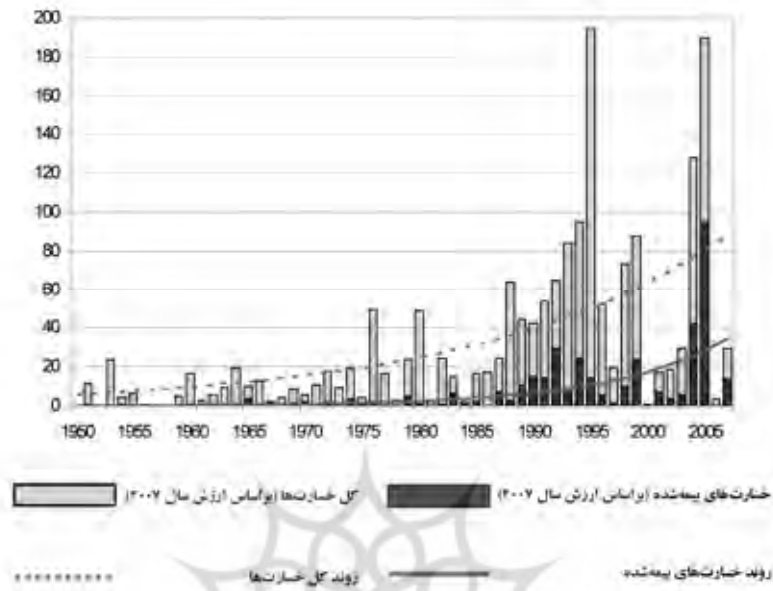
در حالی که بررسی روند بلندمدت، نشان‌دهنده افزایش هزینه سربار خسارت‌هاست، پس از اعمال اصلاحات مربوط به تورم، آمارهای بلندمدت خسارت‌های ناشی از بلایای فاجعه‌آمیز طبیعی نشان‌دهنده یک افزایش چشمگیر از سال ۱۹۵۰ تاکنون است. دلایل بسیاری برای این مسئله وجود دارد:

- افزایش جمعیت جهان و متعاقب آن افزایش تراکم افراد و دارایی‌ها در مراکز بزرگ شهری؛
- گسترش نواحی در معرض خطر؛
- افزایش وابستگی انسان به تکنولوژی و در نتیجه آسیب‌پذیری بیشتر در برابر نقایص آن؛
- در نهایت تغییرات محیطی مانند تغییر شرایط آب‌وهوایی.

به دلیل وجود عوامل ذکر شده، تداوم افزایش خسارت‌های وارد بر بخش بیمه (اتکایی) ناشی از بلایای طبیعی دور از انتظار نیست.

1. El Nino
2. La Nina
3. Hanna
4. Gustav
5. Ike
6. Haiti

نمودار ۸-۱. کل خسارت‌ها و خسارت‌های بیمه‌شده ناشی از حوادث فاجعه‌آمیز طبیعی بزرگ



اگر به جدول ۱-۱ مربوط به حوادث فاجعه‌آمیز طبیعی با بیش از ۵ میلیارد دلار خسارت بیمه‌شده بنگریم به توانایی تندبادهای در به‌بارآوردن زیان‌های سنگین پی‌می‌بریم. اگرچه حوادثی با خسارت بیش از ۱۰ میلیارد دلار تا چند سال گذشته جزو استثنائات به‌شمار می‌رفت، پس از آن تقریباً یک پله جهش در میزان خسارت‌ها وجود داشته است. ۸ خسارت بزرگ از ۱۳ خسارت عمده تاریخ بیمه در ۵ سال گذشته اتفاق افتاده است.

جدول ۱-۱. خسارت‌های بیمه‌شده

(حوادثی که خسارت بیمه‌شده آنها بزرگ‌تر از ۵ میلیارد دلار است)

سال	حادثه	منطقه	خسارت‌های بیمه‌شده (برحسب میلیارد دلار)
۲۰۰۵	تندباد کاترینا	ایالات متحده آمریکا	۶۱/۶
۱۹۹۲	تندباد اندرو	ایالات متحده آمریکا	۱۷
۱۹۹۴	زلزله نورتریج	ایالات متحده آمریکا	۱۵/۳
۲۰۰۸	تندباد آیکه	ایالات متحده آمریکا	۱۵
۲۰۰۴	تندباد ایوان	ایالات متحده آمریکا، کارائیب	۱۳/۸
۲۰۰۵	تندباد ویلما	ایالات متحده آمریکا، کارائیب، مکزیک	۱۲/۴
۲۰۰۵	تندباد ریتا	ایالات متحده آمریکا	۱۲
۲۰۰۴	تندباد چارلی	ایالات متحده آمریکا، کارائیب	۸
۱۹۹۱	گردباد میریل	ژاپن	۷
۱۹۹۹	طوفان زمستانی لوئار	اروپا	۵/۹
۲۰۰۷	طوفان زمستانی کایریل	اروپا	۵/۸
۲۰۰۴	تندباد فرانسز	ایالات متحده آمریکا، کارائیب	۵/۴
۱۹۹۰	طوفان زمستانی داریا	اروپا	۵/۱

- نفوذ بیمه متغیر نشان‌دهنده سطح پوشش بیمه در سراسر جهان است

میزان نفوذ بیمه در مناطق مختلف جهان متفاوت است. درحالی‌که کشورهای توسعه‌یافته صنعتی تحت پوشش نسبتاً کاملی قرار دارند، این امر در کشورهای درحال توسعه کمتر به چشم می‌خورد. نمودار ۹-۱ نشان‌دهنده توزیع سرانه جهانی بیمه اشخاص و اموال سال ۲۰۰۷ به دلار آمریکا است که شامل صندوق مشترک دولت در برخی کشورها نیز است.

نمودار ۹-۱. نفوذ جهانی بیمه



از سال ۱۹۸۰ تاکنون ملاحظه کردیم که

بلاهای طبیعی کمابیش به‌طور یکسان در سراسر دنیا پراکنده شده‌اند و این موضوع، ارتباطی به سطح

پوشش بیمه‌ای مناطق ندارد.

• ۷۷ درصد از کل مرگ‌ومیر (بیش از ۱/۱ میلیون نفر) در بین گروه با پوشش بیمه‌ای ضعیف اتفاق افتاد. مرگبارترین حادثه، سونامی دسامبر سال ۲۰۰۴ بود و تقریباً تمامی کشورهایی که امکان وقوع سونامی در آنها وجود دارد، جزو گروه با پوشش بیمه‌ای ضعیف محسوب می‌شوند. حادثه فاجعه‌آمیز ماه می ۲۰۰۸ (طوفان نرگس در برمه) نیز در یکی از همین مناطق اتفاق افتاد.

• تقریباً یک‌سوم از کل خسارت‌های اقتصادی، معادل ۵۸۰ میلیارد دلار در کشورهایی با پوشش بیمه‌ای ضعیف یا ابتدایی اتفاق افتاده است. دوسوم دیگر خسارت‌ها معادل ۱۲۰۰ میلیارد دلار مربوط به کشورهای ثروتمند بوده که علت این امر صنعتی بودن این کشورها و سطح بالای استانداردهای زندگی در آنهاست.

• اکثریت خسارت‌های بیمه‌ای (۸۵ درصد) که معادل بیش از ۳۷۰ میلیارد دلار بوده است، ناگزیر در کشورهای با ضریب نفوذ بیمه بالا پرداخت شده است. در نحوه توزیع بیمه بین کشورها در آینده نزدیک تغییرات عمده‌ای انتظار نمی‌رود.

انجمن بین‌المللی ناظران بیمه^۱ به‌طورعام و کمیته اجرایی این انجمن به‌طورخاص در رابطه با موضوعات مطرح‌شده پیرامون اختلاف نفوذ بیمه در جهان، در حال گسترش محدوده وسیعی از برنامه‌های آموزشی و توسعه چهارچوب‌های قانونی مبتکرانه با هدف تسهیل ایجاد بازارهای بیمه کارآمد، منصف، مطمئن و پایدار برای محافظت از بیمه‌شدگان و منافع آنان هستند.

- گسترش حفاظت از جو

تعداد و شدت حوادث بی‌شمار جوی در چند سال اخیر بیشتر شده است؛ مانند باران‌های سنگین و سیل در آمریکای شمالی و اروپا؛ ذوب لایه‌های یخ در مناطق شمالی کانادا، آمریکا و اروپا؛ موج گرما و خشک‌سالی در جنوب غربی آمریکای شمالی و مدیترانه؛ گردبادهای گرمسیری و فوق‌گرمسیری که به آمریکای شمالی و اروپا برخورد می‌کند و فعالیت طوفان‌ها در مناطق مختلف. این‌گونه حوادث تا حدودی دوره‌ای هستند؛ ولی زیان‌های بیمه‌شده حداقل در کوتاه‌مدت روند افزایشی داشته‌اند.

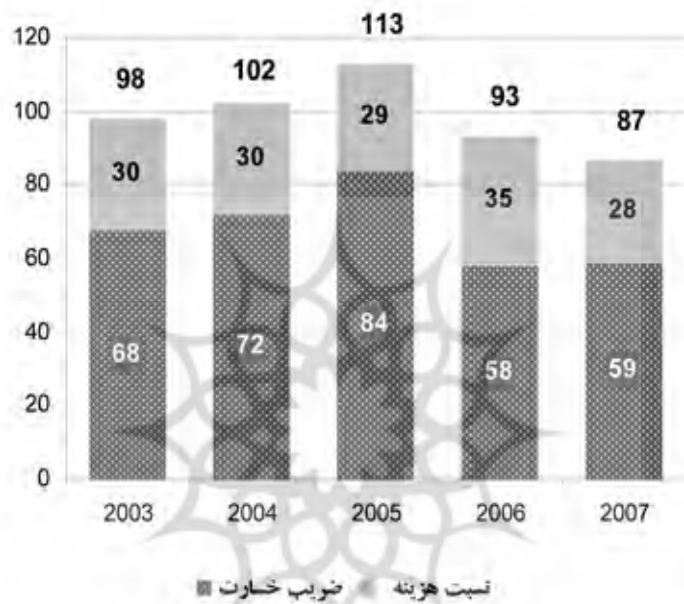
صنعت بیمه، رویکردهای مختلفی برای کنارآمدن با خطرهای تهدیدکننده روزافزون پرتفوی بیمه اموال دارد. آنها با بهره‌جویی از مدل‌های علمی برای تخمین زیان و نرخ‌گذاری محصولات، مدیریت خطر را بهبود بخشیده‌اند. آنها همچنین محصولات جدیدی را برای بخش‌هایی که تحت تأثیر تغییرات آب‌وهوایی قرار دارند، مانند نیروگاه‌های آبی، املاک و مستغلات، گردشگری و کشاورزی ارائه کرده‌اند. صنعت بیمه، پتانسیل زیادی برای گسترش فناوری و تجربیاتی دارد که نه فقط با در نظر گرفتن تأثیرات حمایتی در گسترش و قیمت‌گذاری محصولات بلکه با اعمال این سیاست در فعالیتهای سرمایه‌گذاری و حمایتی خود به حفاظت از محیط کمک می‌کند. بدین‌وسیله صنعت بیمه می‌تواند تأثیری مثبت در کاهش زیان‌های آتی ناشی از شرایط آب‌وهوایی داشته باشد.

اکنون سوددهی بیمه‌گران اتکایی با توجه به اطلاعاتی که توسط شرکت‌های گزارش‌دهنده به گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی فراهم آمده است، بررسی می‌شود.

۴-۱. بهبود سوددهی در سال ۲۰۰۷

شاخص‌های اصلی سوددهی برای تجارت غیرزندگی (نسبت ترکیبی، ضریب خسارت و نسبت هزینه) نشان‌دهنده نتایج مثبت است (نمودار ۱۰-۱).

نمودار ۱۰-۱. نسبت ترکیبی



ضریب خسارت (نسبت خسارت‌های واقع شده خالص به حق‌بیمه‌های عایدشده خالص) - شاخص اصلی سوددهی از دیدگاه بیمه‌گری - در سال ۲۰۰۷ در ۵۹ درصد ثابت باقی ماند و نسبت به سال پیشین فقط ۱ واحد افزایش داشت. نسبت هزینه (نسبت هزینه‌های عملیاتی خالص به حق‌بیمه‌های عایدشده خالص) - شاخص سوددهی از دیدگاه عملیاتی - در سال ۲۰۰۷ به ۲۸ درصد بهبود یافت که بهترین آمار به‌دست‌آمده در کل دوره مورد بررسی بود. نسبت ترکیبی (جمع نسبت ترکیبی و ضریب خسارت) برای اولین بار در کل دوره مورد بررسی به زیر ۹۰ درصد رسید که نسبت به سال ۲۰۰۶ با ۶ واحد کاهش همراه بود و به ۸۷ درصد رسید. میانگین ۵ ساله نسبت ترکیبی ۹۹ درصد است که سال‌های ۲۰۰۶ و ۲۰۰۷ زیر میانگین و سال‌های پرحادثه ۲۰۰۴ و ۲۰۰۵ بالای میانگین بوده‌اند.

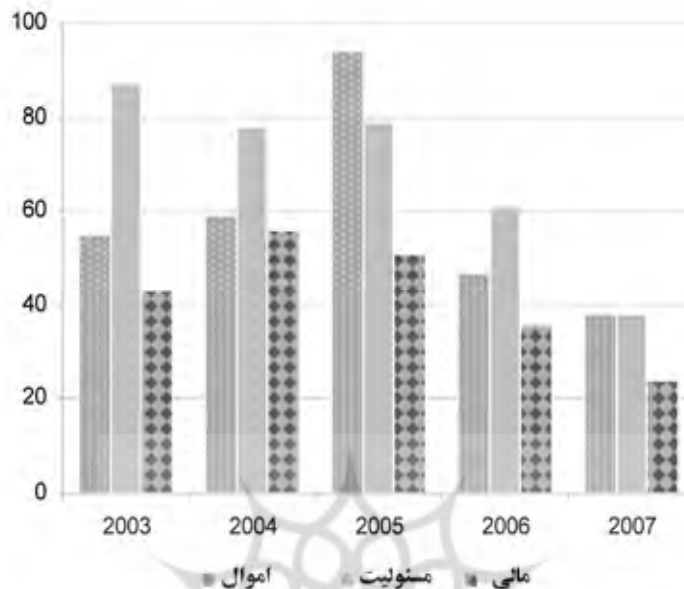
نمودار ۱-۲. ضرایب سوددهی حوزه‌های شرکت‌کننده

هزینه	ترکیبی	خسارت	حوزه
۱۹	۷۷	۵۸	A
۲۶	۷۸	۵۲	B
۲۳	۸۱	۵۸	C
۳۸	۸۷	۴۹	D
۲۷	۹۱	۶۴	E
۳۵	۹۶	۶۱	F
۲۸	۹۸	۷۰	G

این نسبت‌ها بر پایه تجارت غیرزندگی هستند و همچنین در صورتی که بیمه‌گران اتکایی شرکت‌کننده در گزارش جهانی بیمه اتکایی، بیمه مستقیم صادر کرده باشند، شامل تجارت بیمه اتکایی و بیمه مستقیم نیز می‌شوند. شاخص‌های سوددهی برای خطوط تجاری از تقریب تجارت اتکایی ترسیم می‌شوند.

ضرایب خسارت در بین تمام خطوط گسترده تجاری به پیشرفت سال ۲۰۰۷ ادامه داد و باعث دستیابی به بهترین سطح در کل دوره مورد بررسی از سال ۲۰۰۳ گردید (نمودار ۱۱-۱). ضریب خسارت برای خطوط اموال که ۵۵ درصد کل حق‌بیمه‌های عایدشده خالص اتکایی را تشکیل می‌دهد به ۳۸ درصد رسید که ۱۹ واحد کمتر از میانگین ۵ ساله (۵۹ درصد) است. خطوط مسئولیت که ۳۹ درصد از کل حق‌بیمه‌های عایدشده خالص اتکایی را تشکیل می‌داد با ضریب خسارت ۳۸ درصدی نسبت به میانگین ۵ ساله (۶۹ درصد) ۳۱ واحد کاهش داشته است. در نهایت خطوط مالی با ضریب خسارت ۲۵ درصد نیز این روند را دنبال کرد و با ۱۱ واحد کاهش، نسبت به سال ۲۰۰۶ و کاهش قابل توجه نسبت به میانگین ۵ ساله (۴۲ درصد) همراه بود.

نمودار ۱۱-۱. ضریب خسارت رشته‌های تجاری



- زیان‌های کم و بازگشت‌های مثبت سرمایه‌گذاری باعث سوددهی فراوان برای بیمه‌گران اتکایی شدند. بازگشت مطلوب سرمایه‌گذاری معمولاً باعث سوددهی می‌گردد. این بررسی نشان داده است که درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری بین یک‌چهارم تا یک‌پنجم میزان حق‌بیمه‌های خالص (زندگی و غیرزندگی) است. پس از یک جهش تا سقف ۴۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۶ (از ۳۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵) بازگشت سرمایه‌گذاری به آرامی در سال ۲۰۰۷ افزایش یافت و به ۴۷ میلیارد دلار رسید. درآمد بیمه‌گران اتکایی با کاهش خسارت‌های واقع‌شده خالص و هزینه‌های عملیاتی خالص چندین برابر شد و اکثر بیمه‌گران اتکایی را به سمت سوددهی سوق داد.

در سال ۲۰۰۷، مجموع سود پیش از کسر مالیات برای بیمه‌گران اتکایی شرکت‌کننده در گزارش جهانی بیمه اتکایی از ۳۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۶ به رکورد ۶۲ میلیارد دلار رسید. بیمه‌گران اتکایی نسبت سود پیش از کسر مالیات را ۳۱ درصد گزارش کردند که این نسبت در سال ۲۰۰۶ معادل ۲۰ درصد و در سال ۲۰۰۵ معادل ۵/۸ درصد بوده است. در سال ۲۰۰۷ بازار بیمه اتکایی حتی بدون استفاده از سود حاصل از درآمد سرمایه‌گذاری، سال سوددهی را سپری کرد.

- بیمه‌گران اتکایی، سرمایه‌گذاران خوبی هستند و فعالانه پیگیر شیوه‌های جدید مدیریت سرمایه‌اند.

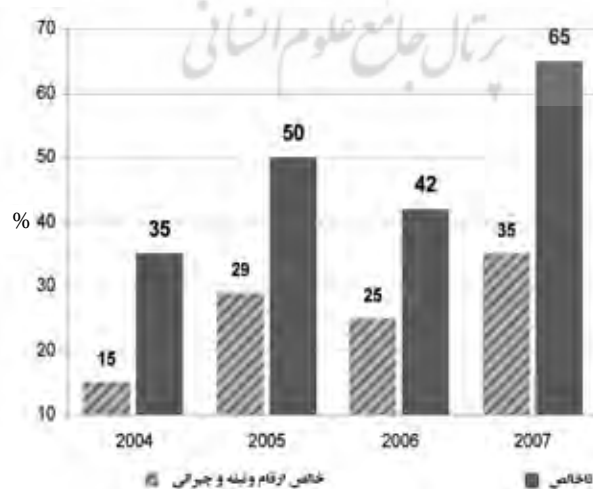
بیمه‌گران اتکایی در سایه زیان کم و همچنین سوددهی بالا، شیوه‌های فعال مدیریت سرمایه را در سال ۲۰۰۷ به‌کار گرفتند که مهم‌ترین این برنامه‌ها بازخرید قسمت عمده‌ای از سهام و گسترش سریع بازار اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز بود.

سطح‌های افزایش سرمایه مورد نیاز برای شروع یک فعالیت جدید شامل سایدکارها^۱ (شرکت‌های مستقل و با مسئولیت محدود که ریسک بیمه‌نامه‌های خاص را تقسیم می‌کنند) نسبت به سال ۲۰۰۶ کاهش پیدا کرد.

در مجموع کل سرمایه موجود ۳۱۴ میلیارد دلار و کل سرمایه مورد نیاز قانونی، ۱۲۲ میلیارد برآورد شد که ۱۹۲ میلیارد دلار آن، سرمایه مازاد بود. در مقایسه با سال ۲۰۰۶، کل سرمایه موجود ۵ درصد کاهش پیدا کرد (یعنی از ۳۳۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۶).

در سال ۲۰۰۷، نسبت‌های اهرم مالی (یکی دیگر از ابزارهای کلیدی ارزیابی سرمایه پایه بیمه‌گران) به بیشترین میزان ۴ ساله خود رسید. نسبت اهرم مالی، وابستگی بیمه‌گر به بیمه اتکایی (در تجارت مستقیم) و واگذاری مجدد (در تجارت بیمه اتکایی فرضی (تضمینی)) را از طریق مقایسه جمع مبالغ قابل استرداد از آنها نسبت به کل سرمایه موجود می‌سنجد. نسبت‌های ارائه‌شده در این قسمت، در هیچ‌یک از حوزه‌ها، وثیقه‌های عرضه‌شده از طریق اسناد اعتباری را شامل نمی‌شود.

نمودار ۱-۱۲. اهرم مالی: مبالغ قابل استرداد به‌عنوان درصدی از سرمایه



۱. Sidecar: نوعی اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز است که نحوه انتشار آن متفاوت است و از نظر قانونی لازم است شرکت‌های منتشرکننده آنها، مجوز بیمه اتکایی داشته باشند.

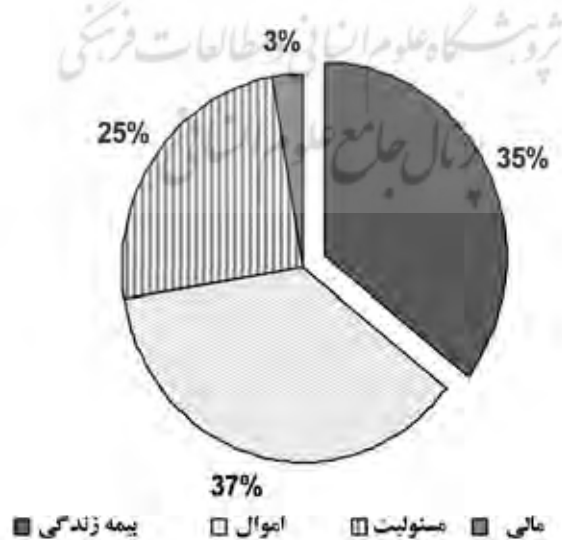
نسبت‌های اهرم مالی ناخالص، ۶۵ درصد و خالص، ۳۵ درصد (خالص ارقام وثیقه و جبرانی) بودند. هر دو نسبت‌های اهرم مالی نشان‌دهنده افزایش قابل توجه از سال ۲۰۰۶ بودند. دو عامل اساسی بر این روند صعودی تأثیرگذار بوده‌اند: اول، کاهش اندک سرمایه پایه که باعث افزایش تأثیر نسبی مبالغ قابل استرداد بر بیمه اتکایی و واگذاری مجدد می‌گردد و دوم، یک افزایش ۴۵ الی ۵۰ درصدی در سطح قطعی مبالغ قابل استرداد، هم در شرایط ناخالص و هم در مورد وثیقه و جبران خالص.

- بازار جهانی بیمه اتکایی با کمک بیمه اتکایی زندگی به گسترش خود ادامه داد

پس از بررسی وضعیت اجرایی بیمه‌گران اتکایی در سال ۲۰۰۷، اکنون وسعت و اجزای تجارت آنها با تمرکز بر زمینه و حجم صدورشان بررسی می‌شود.

• بازار جهانی بیمه اتکایی به میزان قابل توجهی در سال ۲۰۰۷ گسترش یافت. حق بیمه‌های اتکایی ناخالص صادرشده در بخش زندگی و غیرزندگی با رشد ۱۰ درصدی به ۱۹۰ میلیارد دلار رسید. این افزایش به دلیل افزایش حق بیمه‌های اتکایی زندگی در بین مؤسسات شرکت‌کننده در گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی بود و در عوض با کاهش ۳ درصدی در حق بیمه‌های غیرزندگی به ۱۲۳ میلیارد دلار رسید.

نمودار ۱۳-۱. حق بیمه‌های ناخالص اتکایی بر رشته‌های خط تجاری



- معرف بیش از یک سوم ناخالص کل بیمه‌های صادرشده در جهان

بیمه اتکایی زندگی بیش از یک سوم بازار جهانی را در حق بیمه‌های ناخالص به خود اختصاص داده که در سال ۲۰۰۶ این سهم حدود یک چهارم بوده است. علت این امر می‌تواند نوآوری‌های مالی باشد که در یک محیط رو به توسعه از لحاظ قانون‌گذاری و مالیات ارائه شده‌اند. روند تغییر از بیمه‌های زندگی سنتی با تأمین سرمایه و سود تضمین شده به سمت محصولاتی با تأمین سرمایه محدود ادامه پیدا کرد و باعث انتقال خطرات سرمایه‌گذاری از بیمه‌گر به بیمه‌گذار شد. صدور دستور معافیت بیمه‌های زندگی از مالیات توسط اتحادیه اروپا نیز در ترغیب مردم برای استفاده از محصولات بیمه زندگی سرمایه‌گذاری سهم بسزایی داشت.

در بیمه اتکایی غیرزندگی تنزل ۳ درصدی در سال ۲۰۰۷ باعث یک کاهش ۲۰ درصدی در حق بیمه‌های اتکایی مسئولیت گردید. این کاهش به واسطه افزایش ۸ درصدی در حق بیمه‌های اتکایی اموال و یا افزایش ۱۵ درصدی در حق بیمه‌های اتکایی مالی قابل جبران نیست.

- هنگامی که در شرایط خالص بیمه اتکایی، تغییرات بالا بسیار مشهودترند

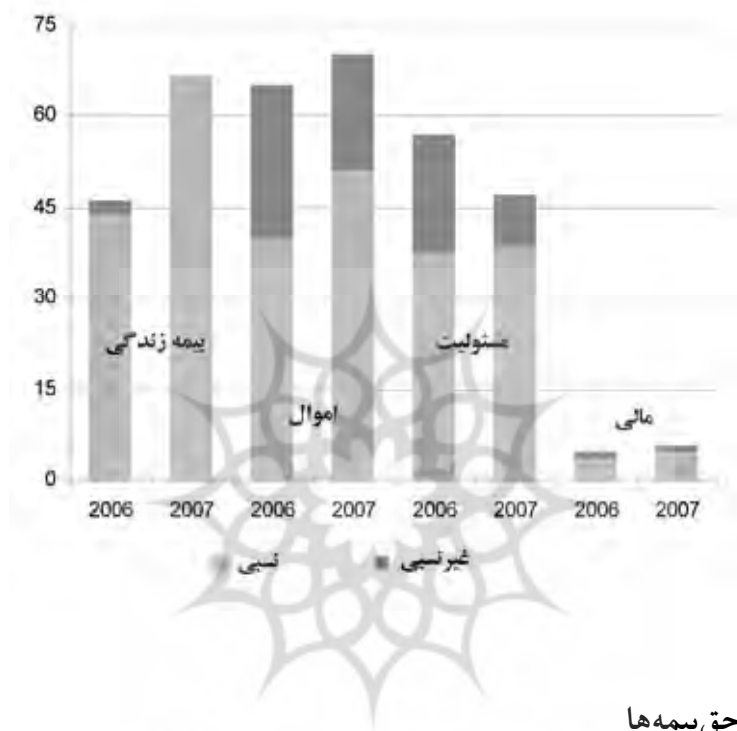
در سال ۲۰۰۷ حق بیمه‌های اتکایی خالص زندگی حدود ۹۰ درصد نسبت به سال ۲۰۰۶ افزایش یافت و به مرز ۴۷ میلیارد دلار رسید. بر اثر پایین آوردن نرخ‌ها به طور کلی، ۴ درصد کاهش در بخش غیرزندگی ایجاد شد و به ۹۰ میلیارد دلار رسید که باعث افت ۶۰ درصدی در حق بیمه‌های اتکایی مسئولیت و کاهش ۱۳ درصدی در حق بیمه‌های اتکایی اموال گردید. به همین دلیل ساختار بازار دستخوش تغییرات شد. در حالی که در سال ۲۰۰۶، بیمه زندگی یک پنجم از سهم خالص بازار جهانی بیمه اتکایی را به خود اختصاص داده بود، در سال ۲۰۰۷ بیش از یک سوم از این سهم را به دست آورد.

- سهم قراردادهای غیرنسبی در مقابل قراردادهای نسبی کاهش یافت

همان گونه که در نمودار ۱۴-۱ مشخص است مؤسسات شرکت کننده در گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی، خطرات زندگی را به طور انحصاری تحت قراردادهای نسبی تقبل کرده‌اند. در بخش غیرزندگی در سال ۲۰۰۷ قراردادهای نسبی تقریباً سه چهارم از حق بیمه‌های ناخالص را به خود اختصاص دادند که

نسبت به دوسوم سال ۲۰۰۶ با افزایش همراه بوده است. برای ترکیب بیمه‌های زندگی و غیرزندگی مقایسه پوشش نسبی و غیرنسبی بیمه اتکایی بی‌معنی است.

نمودار ۱۴-۱. حق بیمه‌های اتکایی براساس رشته بیمه‌ای و نوع قرارداد (میلیون دلار آمریکا)



۱-۵. کاربرد نمودار حق بیمه‌ها

اگرچه خطر را می‌توان به صورت احتمال وقوع یک حادثه و اثرات آن تعریف کرد، هیچ معیار مستقیمی برای سنجش آن در بیمه و بیمه اتکایی وجود ندارد. برای اندازه‌گیری کمیت خطرات باید شاخص‌ها مورد استفاده قرار گیرند. نمودار حق بیمه‌ها، متداول‌ترین شاخص‌های خطر در بیمه اتکایی هستند که به‌طور جزئی‌تر براساس حق بیمه‌های خالص و ناخالص، خطوط تجاری، منطقه جغرافیایی و نوع قرارداد (نسبی و غیرنسبی) دسته‌بندی می‌شوند.

پیرو این واقعیت، بیمه‌گر اتکایی سطح خسارت‌ها را برای ارزیابی خطر تقبل‌شده به‌کار می‌برد. از آنجایی که حق بیمه‌ها علاوه بر خطرات تقبل‌شده تحت تأثیر عوامل مختلف دیگری (به‌عنوان مثال خطرات بازار) هستند، خسارت‌های وارده برای پیش‌بینی خسارت‌های آینده کافی به‌نظر نمی‌رسند. با آگاهی از امکان تغییر سریع نمایه خطرات، جابه‌جایی الگوهای خسارت و وقوع خطرات جدید (به‌عنوان مثال در خطوط حوادث)، خسارت‌های وارده برای شناخت خطرات تقبل‌شده توسط بیمه‌گر

اتکایی - از طریق برون‌یابی - می‌تواند مفید واقع شود. در اتکایی کردن حوادث با فراوانی کم و شدت زیاد (مانند بلایای فاجعه‌آمیز طبیعی) آمارهای خسارتی به تنهایی ارزش کمی دارند و برای تکمیل، نیازمند کارشناسی بیشترند (به‌عنوان مثال زمین‌شناسی و محاسبات آماری).

علاوه بر این، داده‌های خسارتی می‌تواند مبهم باشد. در نظر گرفتن تدارکات کم برای خسارت‌ها توسط یک بیمه‌گر اتکایی می‌تواند نشان‌دهنده سطح پایین خسارت‌های واقع شده (که خسارت‌های کم دامنه است) و یا دست‌کم گرفتن خسارت‌ها باشد (که بعد تعدیل می‌شود).

در حالی که آمارهای مربوط به مسئولیت انباشته در قالب سرمایه بیمه شده می‌تواند به‌عنوان شاخص گروه خاصی از خطرات به‌کار رود، سرمایه بیمه شده به خودی خود نمی‌تواند به‌عنوان شاخصی برای حداکثر تعهدات یک بیمه‌گر اتکایی محسوب شود؛ زیرا احتمال رسیدن خسارت‌های واقع شده به لایه تحت پوشش قرارداد بیمه اتکایی را به حساب نمی‌آورد. در برخی موارد حد بیمه‌نامه‌های اتکایی می‌تواند به‌عنوان معیاری برای سنجش حداکثر خسارت به‌کار رود.

خلاصه فصل اول

در مجموع در سایه ناپایداری‌های کنونی بازار، سال ۲۰۰۷، سالی فعال و با ثبات برای بازار جهانی بیمه اتکایی بوده است. نتایج بررسی گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی ۲۰۰۸ نشان‌دهنده جایگاه‌های مالی مناسب و مستحکم با استثنائات ناچیز نسبت به بحران مالی پشت سر گذاشته شده در سال ۲۰۰۷ بوده است. بیشتر مفسرین، ادامه بحران مالی و وخیم‌تر شدن شرایط بازار و اعتبارات را برای سال ۲۰۰۹ و پس از آن پیش‌بینی می‌کنند. فصل سوم بیشتر به بررسی تأثیر بحران مالی بر بیمه‌گران اتکایی می‌پردازد که شامل یافته‌های ناشی از ارزیابی منحصربه‌فرد گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی از بحران وام‌های بدون پشتوانه می‌شود.





پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی

فصل دوم

بررسی روابط بخش اتکایی



پروژه نگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی

مقدمه

در فصل ۲ پیرامون این موضوع بحث می‌شود که بازار بیمه اتکایی چگونه و در چه زمینه‌هایی سایر بخش‌های مالی، شامل ابزارهای مالی مانند مطالبات سوخت‌شده و اوراق بهادار مربوط به بیمه را دور می‌زند. انجمن بین‌المللی ناظران بیمه برای درک بهتر و شفاف‌سازی بیشتر این روابط بین بخش‌های مالی، به‌طور عمده از طریق گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی وارد عمل می‌شود. اولین منبع اصلی ارتباط از مناطقی در دنیا مشتق می‌شود که بیمه‌گران اتکایی خطر آنها را می‌پذیرند.

نمودار ۱-۲. حق بیمه‌های ناخالص براساس منطقه بیمه‌گر واگذارنده



۲-۱. رشد سریع حق بیمه ناخالص در بازارهای در حال توسعه

هنگامی که بازار جهانی بیمه اتکایی ۱۰ درصد توسعه یافت، تفاوت‌های بارزی در رشد منطقه‌ای وجود داشت. بازار آسیا و استرالیا نسبت به سال ۲۰۰۶ به میزان ۳۰ درصد افزایش یافت، اگرچه سهم آن از بازار جهانی فقط از ۶ درصد تا ۸ درصد تغییر کرد. بازار آمریکای لاتین ۲۵ درصد و بازار آفریقا، خاور نزدیک و خاورمیانه ۱۵ درصد رشد کرد، اما سهم آنها از بازار جهانی نسبتاً ثابت ماند.

بازارهای آمریکای شمالی و اروپا به ترتیب ۹ درصد و ۶ درصد رشد داشتند. آنها به ترتیب جواب‌گوی یک‌دوم (۹۸ میلیارد دلار آمریکا) و یک‌سوم (۶۹ میلیارد دلار آمریکا) از بازار جهانی بیمه اتکایی ۱۹۰ میلیارد دلاری‌اند.

در تلاش برای ارزیابی کل ریسک فرضی توسط نهادهای گزارشگر، رعایت احتیاط توصیه شده است. از آنجایی که نهادهای گزارشگر در اموری چون اختیارات قانونی یکسان در ارتباط با هم هستند، هنگامی که حق بیمه‌های ناخالص صادر شده به‌عنوان نماینده ریسک فرضی استفاده می‌شوند، ممکن است ریسک وارده به بخش اتکایی از بیمه‌گران اولیه به‌طور مضاعف به‌شمار آید. ریسک واقعی اولیه که اتکایی شده است، ممکن است با آنچه که آمار جهانی اظهار می‌کند، متفاوت باشد. در صورتی که آمار جهانی بر پایه گروه قرار داشت، این مشکلات کاهش می‌یافت که در عین حال می‌توانست به مشکلات دیگری در ارتباط با اطلاعات جمع‌آوری شده منجر شود.

جدول ۱-۲. حق بیمه به تفکیک منطقه: ناخالص، واگذار شده و خالص

میلیون دلار آمریکا	(۱) ناخالص	(۲) ناخالص واگذار شده	(۱) - (۲) خالص
اروپا	۱۰۴۵۳۰	(۶۹۳۷۱)	۳۵۱۵۹
آمریکای شمالی	۸۲۹۳۹	(۹۷۸۰۹)	(۱۴۸۷۰)
آسیا و استرالیا	۲۳۵۶	(۱۴۴۷۵)	(۱۲۱۱۹)
آفریقا، خاور نزدیک و خاورمیانه	-	(۳۰۸۰)	(۳۰۸۰)
آمریکای لاتین	-	(۵۰۸۸)	(۵۰۸۸)

ستون خالص در جدول ۱-۲ نشان‌دهنده موازنه حق بیمه‌های ناخالص صادر شده و حق بیمه‌های ناخالص واگذار شده است. نهادهای گزارشگر اروپایی با مانده حق بیمه مثبت ۳۵/۲ میلیارد دلار آمریکا، دریافت‌کنندگان خالص ریسک بوده‌اند. در مقابل، نهادهای گزارشگر آمریکای شمالی با مانده حق بیمه منفی ۱۴۹ میلیارد دلار آمریکا به‌طور کلی واگذارکننده خالص ریسک بوده‌اند. آسیا و استرالیا دارای حق بیمه منفی ۱۲۱ میلیارد دلار آمریکا و بقیه دنیا دارای حق بیمه منفی ۸۲ میلیارد دلار آمریکا بوده‌اند.

درکل، این جدول مشخص می‌کند که نهادهای آمریکای شمالی (شامل برمودا) با کمبود عمده حقیقه ترکیبی‌شان، در واقع همانند نهادهای مرکب اروپایی تقریباً حجم یکسانی از حقیقه‌ها را در نظر می‌گیرند. برخی از نتایج مقدماتی و ابتدایی را می‌توان حاصل اطلاعات مطرح‌شده دانست. برای ارزیابی این نتایج در ابتدا در نظر گرفتن جنبه‌های اضافی همراه با سایر عوامل مانند اندازه بازار در مناطق مختلف و سطح‌های معین نسبت‌های پس‌انداز در اقتصادهای نسبی مورد نیاز است.

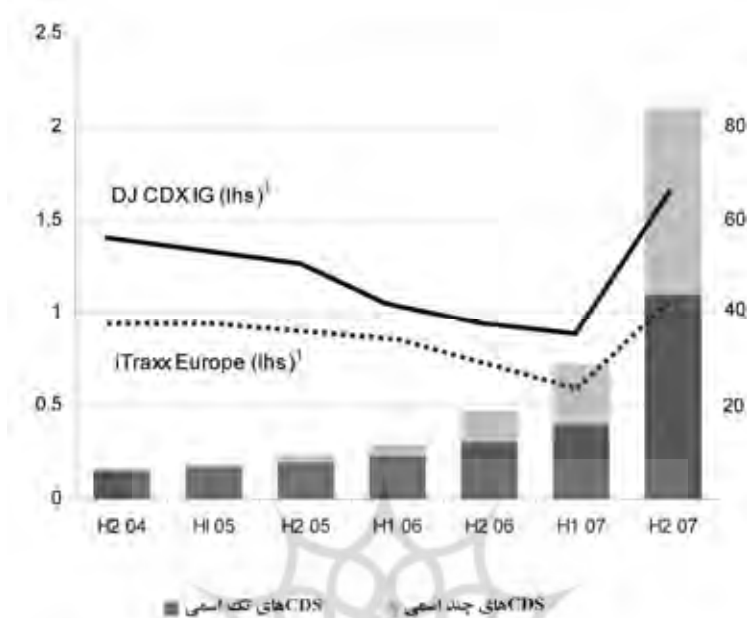
باید توجه کنید که اطلاعات بالا ممکن است مقدار واقعی انتقال ریسک را در مناطق محلی نشان ندهد. تجزیه و تحلیل اطلاعات مستقل ملی برای ارزیابی بیشتر انتقالات صحیح ریسک در میان مناطق، با فرض اینکه هیچ انتقال ریسکی در میان گروه‌های گزارشگر که در یک حوزه واقع هستند، وجود نداشته باشد - که ممکن است فرض قابل قبولی نباشد - مورد نیاز خواهد بود.

هم اکنون به روابط میان بخش‌های مالی باز می‌گردیم که این روابط زمانی به وجود آمدند که بیمه‌گران اتکایی ابزار مالی را برای انتقال یا قبول ریسک از سایر نهادهای مالی به کار می‌بردند.

رشد در محصولات انتقال ریسک اعتباری به سرعت ادامه دارد، اما در سال ۲۰۰۸ شروع به کاهش می‌کند، در سال ۲۰۰۷ رشد سریع بازار کلی برای مشتقات اعتباری و دیگر محصولات انتقال ریسک اعتباری در میان آشفستگی بازارهای جهانی مالی ادامه یافت، اگرچه نسبت به سال‌های اخیر روند نسبتاً آرام‌تری داشت.

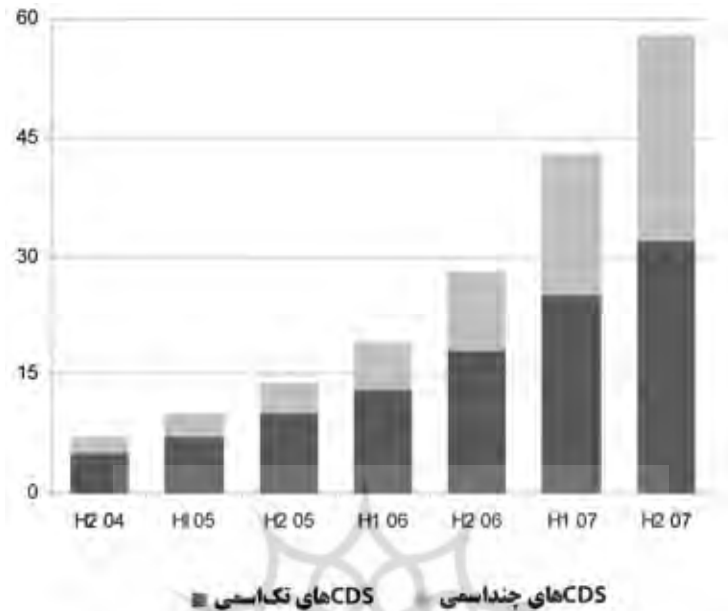
پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

نمودار ۲-۲. ارزش‌های ناخالص CDS های بازار



بررسی بازار توسط بانک تصفیه بین‌المللی^۱ و ISDA برحسب نرخ‌های رشد (نمودار ۲-۲) شرایط مشابهی را بازگو می‌کند؛ به‌عنوان مثال ISDA گزارش کرد که مقدار معوقه ملی CDS ها که در میان مشتقات اعتباری بیشترین مورد استفاده را داشته است، در نیمه دوم سال ۲۰۰۷ به میزان ۳۷ درصد یعنی معادل ۶۲/۲ تریلیون دلار آمریکا و در کل سال ۸۱ درصد رشد داشته است. این روند با نرخ رشد سالیانه ۱۰۱ درصد در سال ۲۰۰۶ و ۱۰۳ درصد در سال ۲۰۰۵ مقایسه می‌شود. اما برطبق بررسی ISDA در نیمه اول سال ۲۰۰۸، مقدار معوق ملی از CDS ها در پایان سال ۲۰۰۷ به میزان ۱۲ درصد یعنی از ۶۲/۲ تریلیون دلار آمریکا به ۵۴/۶ تریلیون دلار کاهش یافته است. این اولین باری بود که مقادیر معوق ملی تنزل کرد. این مورد حداقل به‌عنوان تلاش صنعت برای کاستن ریسک از طریق جبران معاملات اقتصادی مدنظر قرار گرفت.

نمودار ۳-۲. مقادیر معوق ملی (برحسب تریلیون دلار آمریکا)



براساس اطلاعات BIS، در سال ۲۰۰۷، مقادیر معوق ملی CDSها به میزان ۱۰۲ درصد یعنی معادل ۵۸ تریلیون دلار آمریکا افزایش داشته است که این افزایش کمتر از افزایش سال ۲۰۰۶ به میزان ۱۰۷ درصد (نمودار ۳-۲) بوده است. اگرچه سرعت رشد در نیمه دوم سال به علت انقضای قراردادهای چندجانبه CDSها که از ۳/۲ تریلیون دلار آمریکا در نیمه اول سال به ۶ تریلیون دلار در نیمه دوم رسید، کاهش یافت؛ در نیمه اول سال ۲۰۰۸، انقضای قراردادهای چندجانبه معوق باعث کاهش ۱ درصدی در حجم معوق CDSها و همچنین در داده‌های BIS پس از پایان سال ۲۰۰۷ شد. این کاهش توسط قراردادهای چنداسمی CDSها در حالی انجام گرفت که قراردادهای تک‌اسمی CDSها در سال ۲۰۰۸ همچنان به رشد خود ادامه دادند. در سال ۲۰۰۷، رشد مقادیر معوق اسمی عمدتاً ناشی از قراردادهای CDSها با شرکت‌هایی با نرخ‌های پایین‌تر از سطح سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های بدون نرخ بود که نشان‌دهنده نگرانی‌ها در مورد بدتر شدن کیفیت اعتبارات بوده است.

جدول ۲-۲. CDSها (براساس مؤسسه)

ارزش ناخالص بازار	تأمین فروخته شده	تأمین خریداری شده	به تفکیک مؤسسات (تا پایان ژوئن ۲۰۰۸، برحسب میلیارد دلار آمریکا)
۱۶۷۸	۳۲۸۵۸	۳۳۳۰۹	دلالاتان
۱۴۳۰	۱۱۲۸۷	۱۲۰۱۰	سایر مؤسسات مالی
۷۳۷	۶۶۹۸	۶۹۸۵	بانکها و سایر شرکتها
۲۶	۱۱۹	۲۷۹	شرکت های بیمه و سایر تضمین کنندگان مالی
۶۶۷	۴۴۶۹	۴۷۴۶	سایر
۶۵	۴۱۰	۵۳۴	مشتریان غیرمالی
۳۱۷۲	۴۴۵۵۵	۴۵۸۵۳	جمع
			CDSهای چند اسمی (۰/۰ از کل CDSها)
۴۲/۸	۴۲/۱	۴۲/۵	دلالاتان
۳۷/۶	۴۱/۶	۴۱/۲	سایر مؤسسات مالی
۳۸/۸	۴۴	۴۱/۷	بانکها و سایر شرکتها
۳۰/۸	۱۹/۳	۴۷/۷	شرکت های بیمه و سایر تضمین کنندگان مالی
۳۶/۳	۳۸/۵	۴۰/۱	سایر
۴۴/۶	۵۴/۹	۲۲/۳	سایر مؤسسات غیرمالی
۴۰/۴	۴۲/۱	۴۲	جمع

تفکیک نشان می دهد که اگرچه قراردادهای CDSها با شرکت های بیمه به عنوان یکی از بالاترین نرخ های رشد (۴۶ درصد) در سال ۲۰۰۷ ثبت شده است، مقدار معوق ملی در ژوئن ۲۰۰۸ در مقایسه با یک سال قبل اغلب ثابت بوده است. علاوه بر این سهام شرکت های بیمه به صورت ناچیز (کمتر از ادرصد از کل) باقی ماند. براساس بررسی های BIS در نیمه اول سال ۲۰۰۸، شرکت های بیمه، ۲۷۹ میلیارد دلار

آمریکا از تأمین خریداری شده را فروختند و ۱۱۹ میلیارد دلار از تأمین فروخته شده توسط دلان را خریدند (جدول ۲-۲). در نیمه دوم سال ۲۰۰۷، خریدهای شرکت‌های بیمه از تأمین فروخته شده توسط دلان نشان‌دهنده یک نرخ رشد بالا (۸۹ درصد) بود، در حالی که فروش تأمین توسط آنها به دلان به طور میانگین (۳۱ درصد) افزایش یافت. با توجه به ارزش ناخالص بازار از CDSها، در سال ۲۰۰۷ این ارزش‌ها تا ۱۷۸ درصد یعنی معادل ۲ تریلیون دلار و در نیمه اول سال ۲۰۰۸ تا ۵۰ درصد دیگر یعنی بیش از ۳ تریلیون دلار، اساساً به خاطر افزایش قابل توجه در قیمت قراردادهای CDSها افزایش یافتند. متقابلاً ارزش ناخالص بازار از قراردادهای CDS با شرکت‌های بیمه در سال ۲۰۰۷ تا بیشترین میزان یعنی تا ۵۹۷ درصد توسعه یافت و در نیمه اول سال ۲۰۰۸ این رشد با نرخ متوسطی یعنی حدود ۳۰ درصد ادامه یافت.

ارزیابی گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی ۲۰۰۸ نشان‌دهنده رشد آهسته‌تر در استفاده شرکت‌های بیمه اتکایی از ابزار انتقال ریسک اعتباری نسبت به بازار کلی و تنزل در تهیه تأمین به دنبال افزایش شدید خرید تأمین است (جدول ۳-۲).

از این بررسی‌ها می‌توان به نتایجی دست یافت. اول اینکه به نظر می‌رسد سهام شرکت‌های بیمه از بازار، افت بیشتری پیدا کرده است. دوم اینکه اگرچه در اطلاعات BIS بخش بیمه به عنوان یک فروشنده خالص تأمین است، ولی مجموعه حرکت در جهت افزایش خرید تأمین و جهش در ارزش ناخالص بازار از قراردادهای CDS با شرکت‌های بیمه نشان‌دهنده تلاش صنعت بیمه برای کاهش قرارگرفتن در معرض خطر است.

جدول ۳-۲. مشارکت در CDSها و CDOها (برحسب میلیون دلار آمریکا)

نوع قرارداد	جمع سال ۲۰۰۷	جمع سال ۲۰۰۶
اوراق تضمین معاوضه‌ای اعتبارات		
تأمین خریداری شده	۳۵۳۴	۱۲۱
تأمین فروخته شده	۱۰۴۴۵	۹۰۹۳
سرمایه‌گذاری اوراق قرضه با پشتوانه		
تأمین خریداری شده	۶۶	
تأمین فروخته شده	۱۳۰۲	۱۵۲
جمع تأمین خریداری شده	۳۶۰۰	۱۲۸
جمع تأمین فروخته شده	۱۱۹۶۶	۱۰۳۹۵

به هر حال باید برخی از پیش‌بینی‌های احتیاطی را بر کامل بودن داده‌ها، آن‌چنان‌که در موارد قبلی این گزارش ذکر شد، در نظر داشت. اول اینکه، بررسی‌های گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی و BIS لزوماً تمامی انواع ابزار انتقال ریسک اعتباری را پوشش نمی‌دهند. دوم اینکه پیچیدگی برخی از محصولات انتقال ریسک اعتباری بدان معناست که شاید قیمت‌های ملی، یک مقیاس دقیق از ریسک اعتباری مورد بحث نباشد. از سوی دیگر، ارزش‌های ناخالص بازار می‌تواند در شرایط بازار فشرده مانند نمونه‌های حاضر، بسیار بی‌ثبات باشد. سوم اینکه داده‌های جمع‌آوری شده مربوط به بخش‌های بیمه و بیمه اتکایی که از ارزیابی‌ها به دست آمده‌اند با وجود گروه‌های گسترده‌ای که شرکت‌های بیمه به آنها تعلق دارند، فقط نهادهای قانونی شرکت‌های بیمه را پوشش می‌دهند.

۲-۲. تنظیمات در مدل تجاری و مدیریت ریسک

نشان دادن نقاط ضعف کلیدی توسط صنعت بیمه بسیار مهم است. در صنعت بیمه با وجود اینکه ارزشیابی و شیوه‌های مدیریت ریسک مؤثر به‌طور کلی در بخش مالی مورد نیاز است، هر جا که شرکت‌ها از طریق محصولات مالی مرکب در معرض خطر قرار دارند، این نکته حائز اهمیت است که آنها به قدر کافی برای کاهش هزینه‌های بالقوه این عملیات تلاش کنند، سیستم‌های مدیریت ریسکشان را تقویت کنند و مواردی را برای ورود خطوط تجاری جدید با ریسک بالقوه بیشتر بازبینی کنند. اگرچه ابزارهای

مالی برای انتقال ریسک اعتباری مناسب‌اند، اما ارزیابی و مدیریت دقیق نیز با وجود پیچیدگی‌های اضافی مورد نیاز خواهد بود. در همان زمان، هنگامی که شرکت‌های بیمه هزینه و مزایای خطوط تجاری پرخطرتر را مجدداً بررسی می‌کنند، ارزیابی دوباره سوددهی آنها به همان اندازه مورد نیاز خواهد بود. علاوه بر این در تمام صنایع، پذیرش سریع بهترین شیوه‌ها بسیار مؤثر است.

در نهایت آشفته‌گی مداوم بازار بر اهمیت افزایش آمارهای انتقال ریسک اعتباری در جایی که امکان پوشاندن ریسک به‌طور کامل وجود دارد، تأکید می‌کند. این امر می‌تواند برای مدیریت ریسک داخلی سودمند باشد و همین‌طور در کاهش عدم اطمینان بازار بر سرمایه درگیر با ریسک مشارکت کند.

۱-۲-۲. اوراق بهادار بیمه‌ای^۱ به‌عنوان ابزاری برای انتقال ریسک

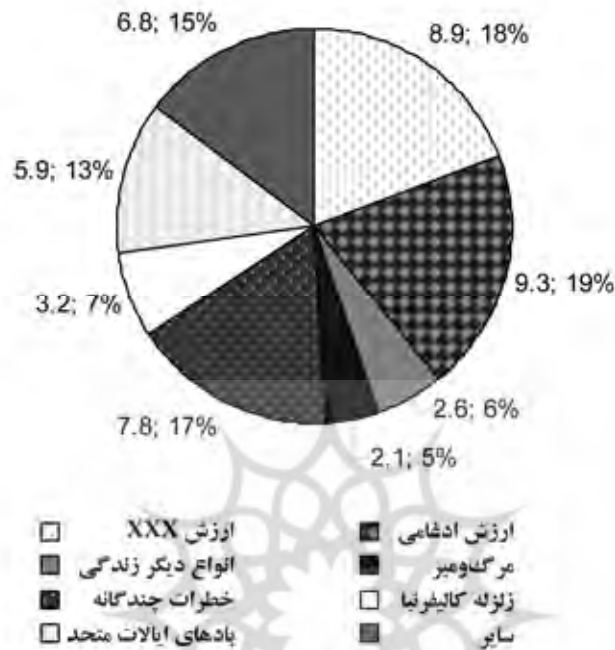
سال ۲۰۰۷ نشان‌دهنده یک رشد ثابت برای اوراق بهادار بیمه‌ای بود. تمامی اوراق منتشرشده جدید در سال ۲۰۰۷ به ارزش ۱۳/۷ میلیارد دلار آمریکا به میزان ۳۶ درصد - یعنی مبلغی به ارزش ۱۰/۱ میلیارد دلار آمریکا - بیشتر از سال ۲۰۰۶ بود. صدور در بخش غیرزندگی به میزان ۵۷ درصد از سال ۲۰۰۶ تا سال ۲۰۰۷ افزایش یافت (از ۴/۹ میلیارد دلار آمریکا تا ۷/۷ میلیارد دلار آمریکا). صدور در بخش زندگی به ۶ میلیارد دلار رسید؛ یعنی ۱۶ درصد بیش از سال ۲۰۰۶ (۵/۲ میلیارد دلار آمریکا).

با وجود آشفته‌گی در بازارهای مالی، رشد اوراق بهادار بیمه‌ای منجر به جذب سرمایه‌گذاران به این طبقه دارایی با ریسک اعتباری بسیار محدود و وابستگی اندک به بازارهای مالی شد.

صدور در بخش زندگی در سال ۲۰۰۷ می‌توانست وسیع‌تر باشد، اما با توجه به اینکه بسیاری از معاملات شامل اجزای پیچیده‌ای می‌باشند، ضامن‌های متعدد و بیمه‌گرها تا زمان آرام‌شدن بازار آشفته تصمیم بر عدم صدور گرفتند.

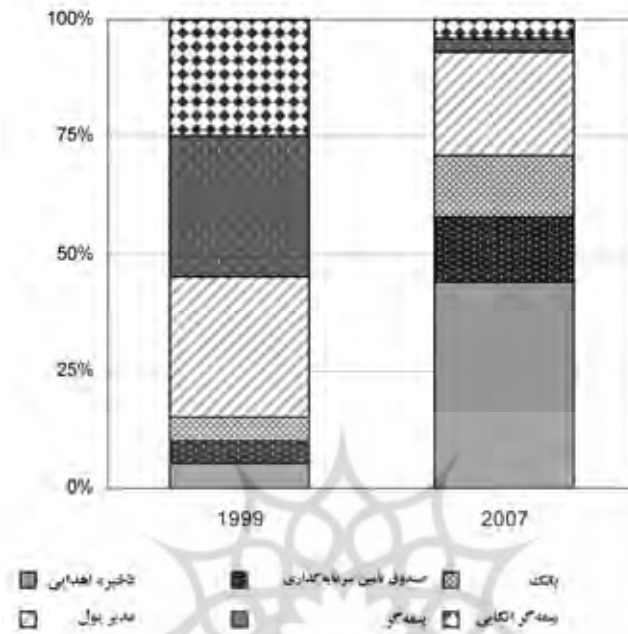
همان‌طور که در نمودار ۴-۲ نشان داده شده، حجم اوراق صادرشده در ده سال اخیر به ۴۶/۷ میلیارد دلار آمریکا رسیده است که در این میان اوراق بهادار زندگی، خطرات چندگانه و طوفان آمریکا غالب بوده‌اند. در پایان سال ۲۰۰۷، نزدیک به ۳۸ میلیارد دلار آمریکا از اوراق بهادار بیمه زندگی و غیرزندگی معوق بودند.

نمودار ۴-۲. اوراق بهادار بیمه‌ای براساس نوع ریسک (برحسب میلیارد دلار آمریکا)



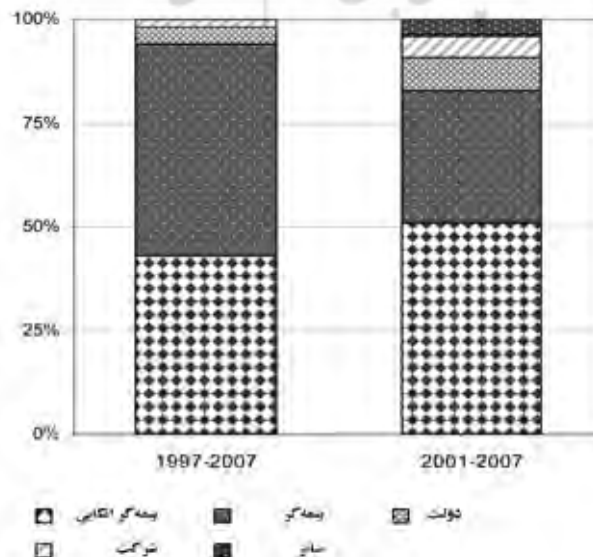
- در بازار اوراق بهادار بیمه‌ای، بیمه‌گران اتکایی و بیمه‌گرها در جایگاهی پایین‌تر از یک سرمایه‌گذار قرار دارند. در مقایسه با سال ۱۹۹۹، سهم سرمایه فراهم‌شده توسط بیمه‌گر و بیمه‌گران اتکایی به‌صورت چشمگیری کاهش یافت؛ در صورتی که سرمایه‌گذاران بازار سرمایه با سرمایه اختصاصی هم‌اکنون بر سرمایه‌گذاران اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز غالب‌اند؛ در نتیجه ظرفیت موجود برای انتقال ریسک را افزایش می‌دهند. سرمایه‌گذاران بازار سرمایه علاوه بر سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز، ظرفیتی را هم برای اختیارات خسارت صنعت^۱ و سرمایه‌مشروط و سایدکارها عرضه کرده‌اند. بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی به‌طور عمده بر معاوضات اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز، ILWها و سرمایه‌مشروط تمرکز دارند.

نمودار ۲-۵. اوراق بهادار بیمه‌ای براساس نمایه سرمایه‌گذار



در طول سالیان اخیر، بیمه‌گران اتکایی با استفاده از تمامی محدوده معاملات بازار سرمایه، شامل اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز و سایدکارها به‌عنوان خریداران اصلی تأمین بوده‌اند. دولت‌ها اکثراً تأمین را به‌صورت اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز و سرمایه‌مشروط خریداری کرده‌اند و درنهایت خرید و فروش تأمینی وجوه برای خرید تأمین به‌واسطه ILWها آغاز شده است.

نمودار ۲-۶. اوراق بهادار بیمه‌ای براساس صادرکنندگان / حمایت‌کنندگان



ناظران بازار پیش‌بینی می‌کنند که در ده سال آینده، بازار با سرعت زیادی رشد خواهد کرد. بازار اوراق بهادار بیمه‌ای تنها در یک سهم نسبتاً کم از کل ظرفیت انتقال ریسک موجود که فرصت‌های رشد زیادی را ایجاد می‌کند، مشارکت می‌کند.

- آشفته‌گی بازار تأثیر کمی بر اوراق بهادار بیمه‌ای داشت

آشفته‌گی اخیر تأییدی بر این مطلب بوده است که همبستگی اوراق بهادار بیمه‌ای با اعتبارات و ابزارهای بازار مالی که آنها را به یک ابزار مؤثر و خاص برای گوناگون‌سازی ریسک تبدیل کرده، محدود شده است. برای جلوگیری از راکد ماندن بازار در بحران، شفاف‌سازی محصول مورد نیاز است.

برخی از عناصر که در تداوم رشد بازار تأثیرگذار خواهند بود، عبارت‌اند از:

- استانداردهای بیشتر محصولات و ساختار محصول؛

- اطلاعات بهتر در مورد خطرات اساسی؛

- سوابق زیان و قیمت؛

- هم‌گرایی الزامات نظارتی بانکداری و بیمه.

همچنین شاخص‌های جدیدی برای برانگیختن قابلیت تبادل ریسک‌های بیمه‌ای به وجود آمده است (برای مثال شاخص زیان بازار اروپا) و نقدینگی از طریق گسترش عرضه/حمایت‌کنندگان بهبود خواهد یافت.

اوراق بهادار بیمه‌ای، ILW و ظرفیت مشارکت تضمین‌شده و ساییدکار در کوتاه‌مدت، میزان کمی از ریسک را مهار خواهند کرد و سرمایه‌گذاران نسبت به قیمت حساس‌تر خواهند بود. در بلندمدت، گرایش به تبدیل کردن به اوراق بهادار ادامه خواهد داشت و ممکن است منجر به برقراری نظم قیمت در بازار سنتی اتکایی شود.

- گرایش به تبدیل کردن به اوراق بهادار

مجریان بیمه و بیمه اتکایی در یک محیط پویا فعالیت می‌کنند. روندهای اجتماعی-سیاسی، صنعتی و محیطی بیانگر چالش‌هایی برای قابلیت بیمه‌شدن ریسک‌هاست. اخیراً برخی از ریسک‌های مهم مانند

ریسک بیماری‌های واگیردار جهانی، ریسک زلزله در ژاپن، ریسک طوفان و سیل در اروپا، ریسک طوفان فلوریدا و ریسک زمین‌لرزه کالیفورنیا به میزانی کمتر از ارزش واقعی بیمه شده‌اند. صنعت بیمه (اتکایی) با دامنه متغیری از تندبادهای عظیم و طوفان‌ها، سیل‌ها، تغییر آب‌وهوا، تروریسم، بدهی‌ها، بیماری‌های واگیردار و بالاخره ریسک‌های بازار مالی مواجه است.

- افزایش پیچیدگی انتقال ریسک‌های مهم

صنعت بیمه با ریسک‌هایی مواجه است که نه تنها در ماهیتشان بلکه در ساختار وابسته‌شان با ریسک‌های دیگر پیچیده‌اند که منجر به رشد پتانسیل انباشته می‌شوند. در همین زمان، تقاضا برای ظرفیت نیز در حال افزایش است.

تقاضا برای پوشش خطرات فاجعه‌آمیز حدود ۱۰ درصد در سال افزایش داشته که از سایر انواع بیمه بیشتر بوده است و بخش‌های قابل توجهی از ریسک‌های مهم به‌طور فزاینده به سمت بازارهای مالی پیش می‌روند.

در همین زمان، صنعت بیمه را سرمایه‌گذاران - یعنی کسانی که توقع ریسک مناسب و بازده ثابت دارند- و همچنین تعدیل‌کنندگان و نمایندگان نرخ‌گذاری - که نیاز دارند ریسک‌ها را شرکت‌ها براساس ارزیابی‌های محافظه‌کارانه مدیریت کنند- به چالش گرفته‌اند. این نتایج منجر به نیروهای مخالفی می‌شود که صنعت بیمه با آنها مواجه است.

این تغییرات در چشم‌انداز ریسک با انتظارات بیشتر برای مدیریت منظم و جامع ریسک و سرمایه در تمام سطح‌ها آمیخته شد؛ بنابراین کاهش و انتقال ریسک، عناصر مهمی محسوب می‌شوند.

سود حاصل از انتقال ریسک برای بیمه‌گذاران عبارت از دسترسی به وجوه در هنگام یک حادثه بیمه شده است. با کاهش بی‌ثباتی و عدم اطمینان، انتقال ریسک این امکان را برای بیمه‌گذاران فراهم می‌کند تا ریسک‌های اقتصادی را بدون نیاز به تخصیص سرمایه در وجوه نقدینه توسعه دهند و بپذیرند. پخش و گسترش ریسک‌های بزرگ با استفاده از تأثیر گوناگون‌سازی بر تحمل این وقایع (قانون اعداد بزرگ) منجر به افزایش ثبات اقتصادی می‌شود.

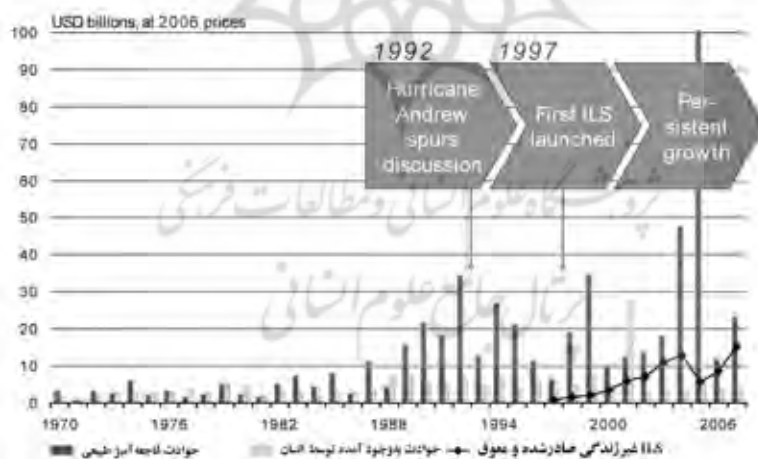
- تکنیک‌های بازار سرمایه در طی ده سال اخیر توسعه یافته است

در پاسخ به چالش‌های اخیر، صنعت بیمه در طی دهه اخیر تکنیک‌های جدیدی را توسعه داده است که منجر به انتقال ریسک بیمه به بازارهای سرمایه می‌شود. این راه‌حل‌ها تحت عبارت کلی فرآورده‌های بازار مالی یا اوراق بهادار بیمه‌ای شناخته شده‌اند.

اوراق بهادار بیمه‌ای می‌توانند به‌طور بالقوه از مقیاس وسیعی از بازارهای مالی بهره ببرند و بنابراین قابلیت پذیرش بیمه را در دوره طولانی‌تر گسترش دهند.

اوراق بهادار بیمه‌ای، مزایایی چون افزایش ظرفیت، بهبود سوددهی (بازگشت سرمایه) و کاهش تغییر دریافتی‌ها را برای صنعت بیمه به همراه دارد؛ حال آنکه برای سرمایه‌گذاران بازار سرمایه، این اوراق بهادار، ابزار سرمایه‌گذاری جذابی برای بهبود عملکرد پرتفوی در زمان تنوع‌سازی ریسک است؛ به‌طوری‌که با بازارهای مالی گسترده‌تر ناهمبسته‌اند.

نمودار ۷-۲. رشد اوراق بهادار بیمه‌ای (برحسب میلیارد دلار آمریکا)



ظهور یک بازار برای اوراق بهادار بیمه‌ای به نسبت جدید است. اولین اوراق بهادار بیمه‌ای در سال ۱۹۹۷ ارائه شد. چنانچه در نمودار ۷-۲ نشان داده شده، بازار رشد پیوسته‌ای داشته است. در طی زمان مشابه، خسارت‌های حوادث فاجعه‌آمیز برای یک منحنی رشد مشابه حرکت کرده است (به مبحث حوادث فاجعه‌آمیز در فصل ۱ رجوع شود).

نمودار ۸-۲. ماتریس راه‌حل‌های بازار سرمایه

	بیمه اموال و حوادث	بیمه زندگی
ریسک فاجعه آمیز	<p>حمایت ریسک تجمعی:</p> <p>- تبدیل بیمه اتومبیل به اوراق بهادار</p>	<p>ابزار مالی از طریق تبدیل درآمدهای آتی به سرمایه:</p> <p>- تبدیل ارزش اندک‌های به اوراق بهادار</p> <p>- سرمایه تنظیمی</p>
ریسک فاجعه آمیز کم	<p>حمایت از وقایع بی‌شمار (با فراوانی کم / شدت زیاد)</p> <p>- اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز مثل گردباد و زمین لرزه</p> <p>- سایر کار</p>	<p>انتقال ریسک مفرط:</p> <p>- اوراق بهادار بیماری‌ها</p> <p>- اوراق بهادار طول عمر</p>
اهداف / مزایای اصلی		
<p>- رشد صعودی از طریق آزادسازی سرمایه</p> <p>- بهبود ROE</p> <p>- کاهش تغییرات درآمد</p>		

اوراق بهادار بیمه‌ای، وسیله واگذاری ریسک‌های مرتبط با بیمه به بازارهای سرمایه‌اند. آنها اغلب به دو روش طبقه‌بندی می‌شوند: از طریق نوع ریسک (اموال و حوادث و زندگی) و ریسک حوادث فاجعه‌آمیز و غیرفاجعه‌آمیز. اوراق بهادار اموال و حوادث اغلب برای وقایع بی‌شمار (با فراوانی کم / شدت زیاد) یا حمایت ریسک‌های انبوه مانند تبدیل بیمه اتومبیل به اوراق بهادار، تأمین فراهم می‌کند. اوراق بهادار زندگی از طریق حق بیمه‌ها و ریسک‌های انتقال‌یافته اخیر مانند مرگ و میر مفرط، پشتوانه مالی فراهم کرده‌اند. معمولاً اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز، ریسک حوادث بی‌شماری مانند گردبادها و زمین‌لرزه‌ها در مناطق پرجمعیت یا افزایش سریع مرگ و میر را به بازارهای سرمایه انتقال می‌دهند. اوراق بهادار حوادث غیرفاجعه‌آمیز برای دفاتر بیمه زندگی معمولاً فراتر از یک ابزار مالی محسوب می‌شوند.

نمودار ۹-۲. طیف راه‌حل‌های اوراق بهادار بیمه‌ای



نمودار ۹-۲ نشان‌دهنده یک طیف پیوسته از راه‌حل‌هاست که از راه‌حل‌های «سنتی» تا راه‌حل‌هایی چون اوراق بهادار بیمه‌ای مانند اوراق بهادار پارامتری حوادث فاجعه‌آمیز و ضمانت‌نامه‌های زیان‌های صنعتی ادامه دارد و برای شرکت‌کنندگان در بازار قابل استفاده است.

- اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز

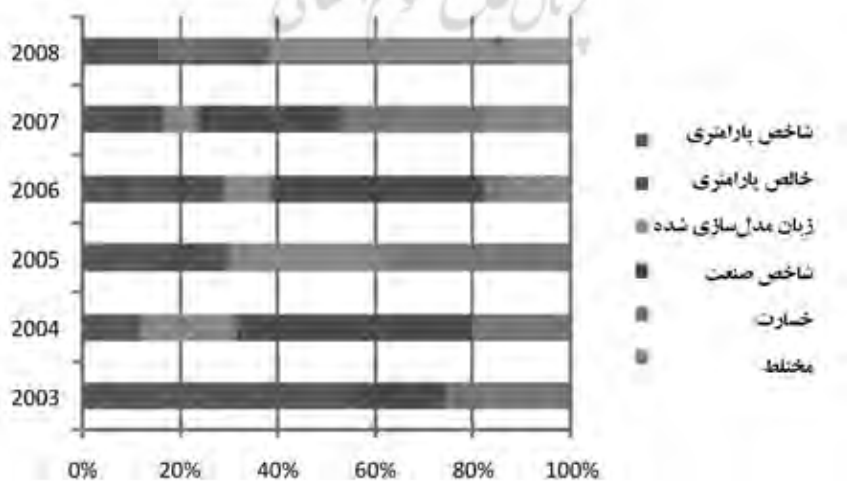
اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز که شیوه اصلی تبدیل ریسک اموال و حوادث به اوراق بهادار بوده است، یک شکل از تبدیل کردن به اوراق بهادار برای انتقال ریسک‌های حوادث فاجعه‌آمیز طبیعی به بازارهای سرمایه است. آنها به‌عنوان تأمین‌نامه تضمین‌شده برای ریسک حوادث بی‌شماری به‌کار می‌روند که ریسک متقابل را با یک قیمت ثابت چندساله حذف می‌کنند. به‌علاوه از آنجایی که سرمایه‌گذاران اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز در حال حاضر به‌طور عمده خارج از بازار بیمه (اتکایی) سنتی هستند، این اوراق، ظرفیت سنتی را افزایش می‌دهند.

به‌منظور باارزش کردن معامله، میزان هر صدور معمولاً بیش از ۱۰۰ میلیون دلار آمریکاست. صدورهای جزئی‌تر همراه با کاهش هزینه‌های معامله، بیشتر تکرار می‌شوند. چنانچه در زیر نشان داده شده است، ریسک مبنا و خطرات اخلاقی به محرک بستگی دارد. طرز عمل مقررات و مالیات در هر حوزه‌ای متغیر است.

اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز براساس نوع محرک‌ها تفکیک می‌شوند:

- معامله غرامت براساس زیان‌های واقعی ضامن است؛
 - معامله شاخص صنعت براساس شاخص دامنه صنعت از زیان است (برای مثال خدمات خسارت اموال^۱ در ایالت متحده آمریکا)؛
 - محرک پارامتری خالص براساس گزارش واقعی حوادث فیزیکی است (برای مثال شدت زمین‌لرزه یا سرعت گردباد)؛
 - شاخص پارامتری یک روش بهتر از محرک پارامتری مطلق است که از فرمول‌های پیچیده‌تر و موقعیت‌های قابل اندازه‌گیری دقیق‌تری استفاده می‌کند؛
 - در معامله مدل‌سازی شده زیان با واردکردن پارامترهای فیزیکی واقعی در یک مدل توافقی (که توسط آژانس مدل‌سازی تهیه شده) زیان‌ها تعیین می‌شوند و سپس زیان مورد نظر برآورد می‌شود.
- انواع مختلف محرک‌ها منجر به بهتر اداره کردن رابطه جایگزینی بین شفافیت‌سازی برای سرمایه‌گذاران و ریسک پایه برای صادرکننده/ ضامن می‌شود.
- نمودار ۱۰-۲ نشان‌دهنده درصد انواع محرک مربوطه در میزان صدور اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز سالانه از سال ۲۰۰۳ است.

نمودار ۱۰-۲. صدور اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز براساس نوع محرک



از سال ۲۰۰۷ درصد معاملات بر پایه محرک‌های گرامت به‌طور قابل ملاحظه‌ای در هزینه معاملات بدون گرامت رشد کرده است و اخیراً نشان‌دهنده ۵۰ درصد از صدورها در طی یازده ماه اول سال ۲۰۰۸ بوده است.

از چشم‌انداز انتقال ریسک خالص، ضامن‌ها محرک‌های گرامت را ترجیح می‌دهند. با توجه به اینکه پرداخت‌های مالی عظیم اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز به‌طور مستقیم به زیان‌های متحمل شده واقعی مربوطاند، این دیدگاه فقط شامل قسمت کوچکی از ریسک پایه در مقایسه با معاملات بدون گرامت است.

در مقابل، بسیاری از سرمایه‌گذاران هنوز نگرانی‌هایی در مورد این نوع محرک دارند. از آنجایی که پرداخت‌ها براساس زیان‌های واقعی ضامن‌هاست، سرمایه‌گذار در معرض خطر اخلاقی مرتبط با تعهد واقعی ضامن‌ها در صدور و رسیدگی به خسارت‌ها قرار دارد. به‌علاوه، اوراق بهادار گرامت با هزینه‌های اصطحاک‌کی بالاتر همراه می‌شود و بازار را به‌صورت کارآمد تحت تأثیر قرار می‌دهد.

روند ملاحظه‌شده در جهت معاملات گرامت از سال ۲۰۰۷ می‌توانست در بخش وسیعی به بازار اتکایی نرم زیر منسوب باشد که قدرت چانه‌زنی زیادی را برای ضامن‌ها به‌منظور اجراکردن اولویت‌های انتقال ریسک و همچنین یک تقاضای قابل توجه بر بخش سرمایه‌گذار به همراه داشت.

نمودار ۱۱-۲. نمودار معامله اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز به همراه بیمه‌گر اتکایی به‌عنوان مبدل



بیمه‌گران اتکایی می‌توانند نقش مهمی برای از میان بردن فاصله بین اولویت‌های محرک سرمایه‌داران و ضامن‌ها داشته باشند و بنابراین موانع انتقال ریسک به بازارهای سرمایه را کاهش دهند. این بیمه‌گران اتکایی به واسطه دانش عمیقشان در تحلیل و مدل‌سازی ریسک و با توجه به ظرفیت ریسکشان، در موقعیت ارزیابی و مدیریت ریسک پایه برای ضامن‌ها قرار دارند. نمودار ۱۱-۲ نشان‌دهنده معاملات اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز است که در آن بیمه‌گر اتکایی به‌عنوان مبدل عمل می‌کند و ریسک پایه را برای ضامن مدیریت می‌کند.

ضامن، ریسک مورد نظر را تحت یک قرارداد اتکایی خسارت به بیمه‌گران اتکایی انتقال می‌دهد. بیمه‌گر اتکایی به نوبه خود مانند مبدل معامله عمل می‌کند و ریسک را بر مبنای غیرخسارتی به بازار سرمایه مجدداً اتکایی می‌کند. ریسک مبنای قرارداد اتکایی خسارت و قرارداد اتکایی مجدد غیرخسارتی توسط بیمه‌گر اتکایی، مدیریت می‌شود.

- اختیارات خسارت صنعت

ILWها حمایت از بیمه اتکایی را میسر می‌کند. این تعهدات دو محرک را نشان می‌دهند: محرک بیمه - زیان که بر پایه زیان‌های واقع شده واقعی خریدار است و محرک دیگر مرتبط با سیستم اندازه‌گیری زیان صنعت بیمه است. اختیارات خسارت صنعت عموماً یک ریسک مبنای قابل توجه و ریسک پایین خطر اخلاقی را برای محرک بر پایه شاخص دربردارد. طرز عمل تنظیمی و مالیاتی تعهدات زیان صنعت در هر حوزه متفاوت است.

- معاملات ارزی حوادث فاجعه‌آمیز

معاملات ارزی حوادث فاجعه‌آمیز، مشتقات اختصاصی‌اند که خارج از بازار دادوستد می‌شوند. آنها به مستندسازی کمتری نیاز دارند و معمولاً با سطح پایین‌تری از پرداخت‌ها نسبت به اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز قابل استفاده‌اند. این معاملات اکثراً تحت مستندسازی استاندارد ISDA منعقد می‌گردند. همان‌گونه که در بالا شرح داده شد، ریسک مبنای خطر اخلاقی به محرک بستگی دارد.

- سرمایه مشروط

سرمایه مشروط امکان سرمایه‌گذاری بر شرایط از پیش تعیین‌شده در صورت وقوع زیان را فراهم می‌کند. ابزار دقیق می‌تواند بر پایه اختیار بایع^۱ باشد که برای خریدار حق صدور و فروش اوراق بهادار (دارایی‌های شرکا، بدهی برخی صورت‌های سرمایه مشترک) در یک قیمت ثابت از پیش تعیین شده برای یک دوره زمانی مشخص در صورت وقوع محرک‌ها را فراهم می‌کند. ریسک مبنا به وسیله محرک تغییر می‌کند؛ اما ریسک خطر اخلاقی تا هنگامی که محرک‌ها بر پایه شاخص هستند، پایین است. در صورتی که معامله بدون سرمایه باشد، ریسک طرف مقابل ممکن است، قابل توجه باشد.

- سایدکارها

سایدکارها، شرکت‌های بیمه اتکایی هستند که برخلاف بیمه‌گران اتکایی سنتی معمولاً به وسیله یک قرارداد مشارکت و پوشش ریسک‌های خطرات فاجعه‌آمیز در یک بازه زمانی محدود (که از ۳۶ ماه تجاوز نمی‌کند) به یک مشتری منفرد (ضامن) مرتبط می‌شوند. سایدکارها به ضامن‌ها و سرمایه‌گذاران بازارهای سرمایه اجازه می‌دهند که ضوابط و شرایط شرکت و ریسکی را که می‌پذیرند برای یک دوره زمانی فوق‌العاده کوتاه به طور ویژه ایجاد کنند. معمولاً مسئولیت‌های سایدکارها کاملاً به وثیقه گذاشته می‌شود و برای یک حد کلی به کار می‌رود؛ اگرچه در برخی موارد با یک مضرب حداکثر خسارت احتمالی^۲ یا یک ضریب خسارت محاسبه می‌شود. سایدکارها تقریباً در ۱۷ درصد از افزایش سرمایه بعد از فصل گردباد سال ۲۰۰۵ در آمریکا مشارکت کردند (بیمه‌گران اتکایی موجود ۳۱ درصد، شرکت‌های نوپا ۲۳ درصد و اوراق بهادار حوادث فاجعه‌آمیز و اوراق بهادار بیمه‌ای ۱۶ درصد مشارکت و کمک مالی کردند). به خصوص براساس اعلام صندوق بین‌المللی پول، سایدکارها در جبران چرخه سخت سال ۲۰۰۵ شرکت کردند.

۳-۲. به روزکردن پیشرفت برای شناخت متقابل

زیرگروه شناخت متقابل انجمن بین‌المللی ناظران بیمه در حال حاضر در حال توسعه چهارچوب نظارتی بین‌المللی به منظور طرح‌ریزی حداقل اصول برای شناخت نظارت بیمه اتکایی است. به منظور حمایت از این تلاش، گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی هدف بااهمیتی را دنبال می‌کند. با ترویج و توسعه

1. Put Option

2. Probable Maximum Loss (PML)

تبادل اطلاعات میان ناظران، شفافیت به‌عنوان یک جزء حیاتی در هر چهارچوب شناخت متقابل افزایش می‌یابد.

هدف از شناخت نظارتی متقابل یا اشکال دیگر آن، تسهیل عرضه بیمه اتکایی به‌وسیله گسترش یک چهارچوب برای نظارت بین‌المللی مؤثر و کارآمد است. این هدف می‌توانست از طریق رویکردهای یک‌جانبه، دوجانبه یا چندجانبه به شناخت به‌دست‌آید. تمام این شناخت‌ها در مجموع به‌عنوان شناخت نظارتی منسوب می‌شوند.

هر رویکرد شناخت نظارتی باید برای قادر ساختن یک ناظر برای شناخت کیفیت نظارتی که توسط حوزه‌های دیگر به‌کاربرده می‌شود، کافی باشد و در نتیجه مقادیر قابل توجهی از الزامات تنظیمی و نظارتی را برای بیمه‌گران اتکایی از بین ببرد.

شناخت متقابل برای هر دو حوزه، تعهدات و امتیازهایی را به همراه دارد. تمامی رویکردها به شناخت نظارتی، بر یک ارزیابی از مقبولیت رژیم شریک متکی است. بنابراین شناخت تنها به شریکایی داده خواهد شد که سیستم تنظیمی آنها «مساوی»، «سازگار» یا حداقل «قابل قبول» است.

- مزیت شناخت نظارتی بیمه اتکایی

بیمه اتکایی از مهم‌ترین ابزار کاهش ریسک برای بیمه‌گران است. طوفان‌های شدید، زلزله‌ها و سایر بلایای طبیعی مانند حملات تروریستی، جزو ریسک‌های بزرگی‌اند که شرکت‌های بیمه اتکایی حفاظت تقریباً کاملی در برابر آنها ارائه می‌کنند.

مدل تجاری شرکت‌های بیمه اتکایی بر پایه وسیع‌ترین توزیع ریسک ممکن، به‌خصوص از طریق تنوع جغرافیایی است. بنابراین بهره‌مند شدن از دسترسی آزاد به بازارهای جهانی، رهایی از قرارداد و انتقال‌پذیری منابع، ضروری و اجتناب‌ناپذیر است. از این رو یک سیستم مناسب شناخت نظارتی می‌تواند به‌عنوان یک مکانیسم تسهیل دسترسی بازار و در نتیجه بهبوددهنده کارایی بازار در نظر گرفته شود.

نمودار ۱۲-۲. نقشه شرکت کنندگان در گزارش بازار بیمه اتکایی



یک قانون مستقل نمی‌تواند به تنهایی انعکاس‌دهنده واقعیت‌های اقتصادی مسیری باشد که بسیاری از شرکت‌های بیمه اتکایی در آن فعالیت می‌کنند. از آنجاکه بازار بیمه اتکایی، پیچیده‌تر و بین‌المللی‌تر می‌شود، یک سیستم شناخت نظارتی کارآمد می‌تواند تکرار بیهوده فعالیت‌ها و هزینه‌های تحمیل‌شده بر صنعت بیمه اتکایی را کاهش دهد. این سیستم همچنین امکان دستیابی به سودهای ناشی از اقتصادهای مقیاسی و ایجاد سرمایه و صرفه‌جویی از طریق کاهش وظایف مورد نیاز برای برآورده ساختن الزامات نظارتی متفاوت را فراهم می‌کند. با استفاده از یک سیستم شناخت نظارتی، بیمه‌گران اتکایی خواهند توانست خود را با استانداردهای همسان‌شده نظارت و مقررات تطبیق دهند.

- ارزیابی قابلیت پذیرش

هر نوع شناخت نظارتی به یک مأخذ از اطلاعات قابل قبول نیاز دارد. برای دستیابی به این هدف، باید یک ارزیابی از قابلیت پذیرش رژیم تنظیمی حوزه قدرت شریک انجام شود. این ارزیابی باید به دنبال برقراری قابلیت پذیرش رژیم شریک از طریق تحلیل نتایج به‌دست‌آمده با در نظر گرفتن ارزیابی بین‌المللی یا خودارزیابی تفاهم‌نامه‌ها^۱، چهارچوب‌های قانونی در حوزه‌های دیگر، صلاحیت فنی، قابلیت‌ها و کارایی، استقلال عملیاتی و حفظ پرسنل کافی از حوزه دیگر باشد. همچنین یافته‌های اشخاص ثالث (به‌عنوان مثال، صندوق بین‌المللی پول/بانک جهانی) ممکن است برای ارزیابی یک فرآیند شناخت نظارتی مفید باشد.

- قراردادهای شناخت نظارتی

در صورتی که مراجع نظارتی قصد شناسایی وظایف یکدیگر را داشته باشند، نیازی به قرارداد رسمی وجود ندارد. لیکن قراردادهای رسمی منافی دارند و باید شامل فاکتورهایی در خصوص توضیح شرایط و تعهدات باشند تا همکاری بین حوزه‌ها را تسهیل کنند. پس از مدتی، طرفین قرارداد باید حسن عملکرد قرارداد شناخت نظارتی را بررسی و ارزیابی کنند. بدین وسیله، دو طرف می‌توانند در موقعیتی قرار گیرند که قرارداد را بهبود بخشند.

هر حوزه در مورد چگونگی ارزیابی سایر مراجع نظارتی براساس اطلاعات موجود تصمیم‌گیری خواهد کرد. هر نوع شناخت نظارتی برای دسترسی به اطلاعات مطلوب، به شفافیت نیاز دارد. هرچند بدین منظور، گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی می‌تواند به عنوان یک منبع اطلاعاتی با ارزش به کار برده شود. علاوه بر آن به منظور تسهیل شناخت نظارتی، انجمن بین‌المللی ناظران بیمه می‌تواند به عنوان یک منبع از تمام قراردادهای موجود عمل کند. این انجمن بدین وسیله می‌تواند مسیر پیشرفت به سوی شناخت نظارتی را دنبال کند.

خلاصه فصل دوم

بخش بیمه‌اتکایی به توسعه روابط با سایر بخش‌های اقتصادی و تجاری بزرگ‌تر در مناطق در حال توسعه جهان ادامه داد. به همان نسبت، تنظیم‌کننده‌های مالی ملی به منظور همکاری برای نشان دادن مشخصه بین‌المللی و چند بعدی تجارت بیمه‌اتکایی، رقابت می‌کنند که در این راستا، شناخت متقابل، روشی عملی است که به کار برده می‌شود. در این بخش بررسی شد که بیمه‌گران اتکایی، مجریان کوچکی در مشتقات اعتباری و بازار محصولات انتقال ریسک اعتباری بودند؛ در حالی که همکاری آنها با انجمن بین‌المللی ناظران بیمه در سال ۲۰۰۷ افزایش یافت. با توجه به این دو واقعیت، صنعت بیمه‌اتکایی به طور کلی بدون زیان‌های عمده در برابر بحران مالی مقاومت کرده است. در فصل سوم به بحث در مورد بحران مالی پرداخته می‌شود.



فصل سوم

آشفتگی بازار و بخش اتکایی

پروژه‌ی نگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی

مقدمه

سقوط بازار وام رهنی بدون پشتوانه آمریکا، در حقیقت در تابستان سال ۲۰۰۷ یعنی زمانی که بزرگ‌ترین بنیان‌گذار وام رهنی بدون پشتوانه آمریکا از تجارت کناره‌گیری کرد و بزرگ‌ترین صادرکننده وام رهنی به زحمت از ورشکستگی رهایی یافت، آغاز شد. تحلیل شرایط کنونی بازار که در این فصل به آن پرداخته می‌شود، از این مرحله آغاز شده و به بررسی وقایع و به‌خصوص تأثیر آنها بر بخش بیمه اتکایی که منجر به گسترده‌تر شدن بحران کنونی مالی در سال ۲۰۰۸ شده است، می‌پردازد. در این چهارچوب ما نتایج حاصل از یک بررسی ویژه که در بهار سال ۲۰۰۸ انجام شده را ارائه می‌کنیم که در آن از بیمه‌گران اتکایی و تنظیم‌کنندگان خواسته شده است که تأثیرات و مشکلات اصلی ناشی از بحران اعتبارات را شناسایی نمایند. خوانندگان این گزارش باید توجه داشته باشند که این گزارش یک تصویر لحظه‌ای است و بحران مالی پس از آن به‌طور قابل توجهی افزایش یافته است. برخی ناظران بازار شامل استاندارد اند پورز^۱ - که یک شرکت رتبه‌بندی است - گزارشاتی مبنی بر سنجش قابلیت ارتجاعی ترازنامه برخی بیمه‌گران اتکایی را در نیمه دوم سال ۲۰۰۸ ارائه می‌کنند.

تندباد آیکه، بخش مسئولیت و بحران مالی جاری، بخش دارایی‌ها را تحت تأثیر قرار داده است. به همین دلیل، آشفتگی حال حاضر بازار در بخش وسیع‌تری از صنعت بیمه اتکایی که در هر زمان امکان وقوع خسارت در آن وجود دارد نیز بررسی می‌شود. با نگاهی فراتر از حوادث ضمنی ناشی از بحران مالی کنونی، هدف اصلی، یافتن مکانیزم‌های سریع واکنش و ابزارهایی است که میزان آمادگی صنعت بیمه اتکایی را در برابر موقعیت‌های تنش‌زای ناشی از بلایای فاجعه‌آمیز عمده ارتقا دهد.

۳-۱. تأثیرات شرایط اخیر بازار بر صنعت جهانی بیمه اتکایی

آشفتگی حال حاضر بازار در ابتدا برای بانک‌ها و مؤسسات مشابه و به‌طور کلی برای مؤسساتی که با خطر بازارهای مسکن در آمریکا و دیگر نقاط مواجه بودند، مشکل آفرین شد. اگرچه صنعت بیمه و بیمه اتکایی به‌طور کامل از وقایع اخیر در امان نبودند، ولی این تأثیرات برای آنها تا به امروز از لحاظ محدوده و مقیاس بسیار کم بوده است.

محدودیت اعتبارات از طرق مختلفی بر بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی تأثیر می‌گذارد:

1. Standard & Poor's (S&P)

- کاهش ارزش دارایی‌هایی که به‌عنوان منابع سرمایه و یا برای مطابقت با قوانین اجرایی نگهداری می‌شوند؛

- رشد اقتصاد خطر محور یا افزایش نیازمندی‌های سرمایه تنظیمی؛

- افزایش خسارت‌ها در خطوط تخصصی مسئولیت؛

- کسری سرمایه موجود به دلیل نیاز به سرمایه‌گذاری مجدد در اثر خسارت‌های عمده؛

- کسری سرمایه موجود برای سرمایه‌گذاری در ابزارهای دیگر بیمه اتکایی مانند اوراق بهادار بلایای فاجعه‌آمیز.

- ایجاد مشکلات قابل توجه ولی غیرگسترده در زمینه دارایی

بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی مقادیر قابل توجهی از وجوه سرمایه‌گذاری را در اختیار دارند. در این میان بسته به میزان تمایل این شرکت‌ها به پذیرش خطر و نیز الزامات قانونی محلی، این وجوه در زمینه‌های مختلفی سرمایه‌گذاری می‌شوند که در نتیجه این سرمایه‌گذاری‌ها بیمه‌گران و بیمه‌گران اتکایی در معرض خطرات بازار قرار می‌گیرند.

در ۱۲ ماه گذشته، ارزش برخی از طبقات دارایی پس از سرایت بحران محدودیت اعتبارات به سیستم مالی، کاهش پیدا کرد. به‌طور خاص اوراق بهادار با پشتوانه دارایی به‌علاوه اوراق بهادار که تحت پوشش ضمانت مالی بیمه‌گرانی بودند که تأمین خودشان در هاله‌ای از ابهام قرار داشت، دچار زیان قابل توجهی شدند. به‌طور کلی بازارهای جهانی سرمایه در سال ۲۰۰۸ با رکود مواجه شدند.

رویکردهای محافظه‌کارانه بیمه‌گران (اتکایی) معمولاً در سطح‌های بالایی از گوناگونی نمود می‌یابد؛ بدان معنی که حداکثر تعهدات آنها از یک جانب اغلب بسیار اندک است. به‌عنوان مثال، تعدادی از بیمه‌گران اتکایی در پی آغاز اقدامات حمایتی از ورشکستگی لمان برادرز، اطلاعاتی در مورد حداکثر تعهدات خود ارائه کردند. اکثر آنها در کلیه ترازنامه‌های خود به‌نسبت متعادل بودند.

واضح است چنانچه آشفتگی ادامه پیدا کند، بیم آن می‌رود که زیان‌های مادی بیشتری حادث شده و این امر بر سرمایه خطرپذیر بیمه‌گران اتکایی تأثیرگذار خواهد بود. محاسبات سرمایه خطرپذیر چه به دلایل قانونی و چه به‌منظور برنامه‌ریزی سرمایه اقتصادی شرکت، سطح خطر بازار (سرمایه‌گذاری) را که

توسط بیمه‌گر یا بیمه‌گر اتکایی تقبل می‌شود - حتی اگر پرتفوی‌ها با کاهش ارزش مواجه نشده باشد - به حساب می‌آورد. اگرچه عامل خطر سرمایه‌گذاری مدل‌ها به نسبت کوچک است (به دلیل رویکرد محافظه‌کارانه در سرمایه‌گذاری)؛ بدین معنا که هرگونه تأثیری بر کل الزامات، ممکن است قابل اغماض باشد و به علاوه با هرگونه افزایش الزامات سرمایه که از افزایش سطح ریسک‌های بیمه‌شده مشتق می‌شود، اهمیت بیشتری پیدا می‌کند.

- مسائل حل‌نشده بزرگ‌تر در بخش مسئولیت

برطبق گزارش S&P زیان‌های بیمه‌شده ناشی از مشکلات بازار مالی بین ۳ تا ۹ میلیارد دلار برآورد شده است. این محدوده وسعت زیادی دارد، ولی در مقایسه با هزینه ناشی از بلایای فاجعه‌آمیز طبیعی و غیرطبیعی اخیر، نشان‌دهنده سطح‌های زیان نسبتاً پایینی است؛ به‌عنوان مثال، مؤسسه آرام‌اس^۱ خسارت‌های ناشی از تندباد آیکه را بین ۶ تا ۱۶ میلیارد دلار تخمین می‌زند. هنوز مشخص نیست که چه مقدار از این خسارت‌ها سهم بازار بیمه اتکایی می‌شود. S&P اظهار کرد که تعداد بسیار کمی از بیمه‌گران اتکایی ذخیره خسارتی از پیش اندوخته‌ای را ایجاد کرده‌اند و همچنین تعدادی از دلایل صدور را بیان کرد که می‌توان از آنها چنین برداشت کرد که حداکثر تعهدات بیمه‌گران اتکایی به نسبت پایین است. این دلایل عبارت‌اند از:

- لغو پوشش مؤسسات مالی آمریکایی توسط بسیاری از بیمه‌گران اتکایی در پی زیان‌های وارده بر انرون اند ورلدکام^۲؛
- کاهش سقف پوشش توسط شرکت‌هایی که پوشش ارائه می‌کنند؛
- ارائه پوشش بر پایه ساید ای^۳، یعنی پوشش فقط در صورت عدم توانگری مؤسسه مورد نظر اعمال می‌گردد؛
- صدور بیمه‌نامه‌ها بر پایه وقوع و اعلام خسارت باعث کاهش قابل توجه ریسک دنباله^۴ می‌گردد.

میزان به نسبت پایین کل زیان انتظاری و شیوه‌های اتخاذشده صدور در پی خسارت‌های پیشین به این معنی است که بحران محدودیت اعتبارات و مسائل ناشی از وام‌های بدون پشتوانه منجر به زیان‌های

1. RMS

2. Enron and Worldcom

3. Side A

۴. Tail Risk: ریسکی که بیش از ۳ انحراف معیار از میانگین فاصله داشته باشد.

هنگفت صدور برای صنعت بیمه اتکایی نخواهد شد. قضاوت درباره تأثیر رکود اقتصادی وسیع‌تر بر بیمه اتکایی، کار دشواری است.

- افزایش سرمایه برای مقابله با ادامه یافتن چالش‌های بازار

پیش‌بینی وضعیت در این مرحله، کار دشواری است. اگرچه سال ۲۰۰۸ با فصل به‌نسبت فعالی از طوفان‌های اقیانوس اطلس روبرو بوده است، سطح‌های خسارت‌های فاجعه‌آمیز تا امروز بسیار کمتر از حداکثر بلایای فاجعه‌آمیز سال ۲۰۰۵ بوده و این امر نیاز بیمه‌گران اتکایی را به سرمایه‌گذاری مجدد تا به امروز مرتفع ساخته است. بیمه اتکایی به سیاست خود در سرمایه‌گذاری غیروابسته (به بازارهای مالی دیگر) ادامه می‌دهد، اما کسری سرمایه در بازار پول در کل به این معنی است که بیمه‌گران اتکایی برای افزایش سرمایه اضافی با مشکل روبرو هستند.

S&P اشاره می‌کند که اخیراً بیمه‌گران اتکایی مقدار سرمایه مازاد نگهداری شده خود را برای مقابله با مشکلات احتمالی پیش‌رو در اثر افزایش مورد نیاز سرمایه، بالا برده‌اند. آنها همچنین می‌افزایند: این امر می‌تواند باعث برانگیخته شدن بخش ملایم چرخه صدور - شامل قیمت‌های پایین برای پوشش بیمه اتکایی - شود با توجه به اینکه بیمه‌گران اتکایی برای به‌کارانداختن سرمایه مازاد نگهداری شده تلاش می‌کنند.

- یافته‌های به‌دست آمده از بررسی ویژه گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی ۲۰۰۸ بر بحران وام بدون پشتوانه و تأثیرات مربوطه

در ماه می ۲۰۰۸، گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی در ارتباط با ارزیابی‌های آماری‌اش شروع به کارکرد و دو پرسش‌نامه اضافی برای ارزیابی شدت آغاز بحران مالی برای صنعت بیمه اتکایی را طراحی کرد. بررسی‌ها نه تنها محدودیت اعتبارات و کاهش ارزش اموال بیمه‌شده بیمه‌گران (اتکایی)، بلکه عکس‌العمل‌های ناظران و تنظیم‌کنندگان مربوطه را پوشش داد.

- توجه جدی و بی‌سابقه با فشارهای نهایی بیشتر

به‌طورکلی توسعه‌ها در بازارهای مالی از اول جولای سال ۲۰۰۷، یک منبع توجه جدی برای اکثر مخاطبین شد. بسیاری آنها را به‌عنوان یک فشار منفی بی‌سابقه در دارایی‌ها و تدارکات فنی بیمه‌گران در نظر گرفته‌اند (در این متن، بیمه شامل بیمه مستقیم و بیمه اتکایی است؛ مگر اینکه به‌گونه دیگری

مشخص شده باشد). برخی از ناظران این طور تشخیص دادند که توسعه‌ها اساساً بر بخش بانکداری تأثیر گذاشته است و برطبق آن واکنش نشان داده‌اند. اگرچه حتی برای آن ناظران، فشار بازار بر بیمه‌گران تضمین‌کننده محصولات مالی شدت رسیدگی را در طول دوره تحت بازنگری افزایش داد. سایر پیامدهای اصلی این بررسی شامل این موارد است:

- توجه ناظران بر تغییرپذیری در سرمایه و بدهی بازارها و بر ارزش‌گذاری دارایی‌ها و بدهی‌ها (تدارکات فنی) در ترازنامه‌های بیمه‌گر متمرکز شد. توجهات ویژه‌ای بر ثبت طبقات خاصی از دارایی یا پتانسیل خسارت‌های گسترده در بیمه مسئولیت حرفه‌ای و دیگر گروه‌های بیمه وجود داشت.

- همه ناظران مقیاس‌هایی را برای نشان‌دادن نگرانی‌های به‌وجودآمده توسط آشفنگی بازار مالی اتخاذ کرده‌اند. برخی از آنها بررسی‌های مکرری درباره حداکثر تعهدات بیمه‌گران نسبت به اوراق بهادار با پشتوانه دارایی و خسارت‌های سرمایه بر بازارهای مالی انجام دادند. دیگر ناظران از مهم‌ترین بیمه‌گران، گزارش‌های دوره‌ای در مورد تغییرات در دارایی‌ها و بدهی‌ها را درخواست کردند. آنها هنوز در جایی که تأثیرات آشفنگی حاشیه‌ای به‌نظر می‌رسد با بیمه‌گران‌شان در مورد خطرات وام بدون پشتوانه و افزایش بالقوه در خسارت‌ها، مذاکرات نظارتی انجام می‌دهند.

- تمامی ناظران با درجات مختلف دقت، حداکثر تعهدات مستقیم بیمه‌گران‌شان را نسبت به اوراق بهادار با پشتوانه دارایی و مشتقات اعتباری شناسایی کردند که میزان آن روی هم‌رفته کوچک بود. برخی از ناظران مستلزم ارائه گزارش در مورد همه محصولات مالی تحت ضمانت بیمه‌گران بودند. آنها همچنین نیازمند ارائه گزارش توسط بیمه‌گران اتکایی در مورد اطلاعات واقعی مربوط به ابزارهای ساختاریافته بودند.

- در تفصیل مختلف، همه ناظران حداکثر تعهدات غیرمستقیم بیمه‌گران‌شان را نسبت به محصولات ساختاریافته به‌واسطه وضعیت‌شان در ابزارهای مالی براساس چنین اوراق بهاداری ثابت کردند. برخی از ناظران نیازمند ارائه گزارش‌هایی به اس‌پی‌وی^۱ درباره حدود خطر و سایر خطرات خارج از ترازنامه در ارتباط با بحران وام بدون پشتوانه بودند. همه ناظران نیازمند این بودند که بیمه‌گران‌شان زیان‌های بالقوه

و واقعی از شرایط موجود در چنین ابزارهای مالی را شناسایی کرده و کمیت آنها را تعیین کنند. این زیان‌ها به‌طور نمونه کوچک بودند.

• همچنین همه ناظران اثر زیان‌ها بر توانگری بیمه‌گران‌شان را شناسایی کردند. در تمامی موارد، توانگری بیمه‌گران (اتکایی) از زیان‌ها تأثیر نپذیرفت: سرمایه سهمی بالاتر از متوسط نیازمندی سرمایه تنظیمی باقی ماند.

• برخی از ناظران به بیمه‌گران‌شان برای گرفتن مقیاس‌های اصلاح‌کننده یا جلوگیری‌کننده توصیه کرده‌اند، برای مثال بازبینی و گزارش‌دهی به‌موقع از توسعه منفی، ارزیابی متمرکز ریسک. دیگر ناظران چنین تصویری نداشتند که این دستورات عمل‌ها برای حد خطر بیمه‌گران اتکایی محدودیت ایجاد کند.

• هرکجا که چنین دستورات عمل‌هایی صادر کرده بودند، ناظران بر پذیرفتن آنها توسط بیمه‌گران اتکایی نظارت کردند. در چنین مواردی، پذیرش در سطح وسیع‌تری بوده است.

• تاکنون تغییرات قابل توجهی در شیوه‌های نظارتی برای خروج از آشفتگی بازار و وام بدون پشتوانه در ماه‌های اخیر وجود داشته است.

• در مقایسه با آنچه که در بالا گفته شد، به‌نظرمی‌رسد که در جایی که بیمه‌ضمانت مالی اجرا شده است، صدور افزایش قابل توجهی داشته است. فشارهای جدی ناشی از دست‌کم‌گرفتن نرخ اعتبارات بر مدل‌های تجارت بیمه‌گران ادامه می‌یابد.

- پیشرفت‌های اخیر

پس از اتمام بررسی ویژه گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی (جولای ۲۰۰۸) اوضاع بازار بدتر شده و منجر به توجهات جدی بر تمام بخش بیمه اتکایی شده است. به‌خصوص یک‌سری از بسته‌های نجات بالغ بر ۱۵۰ میلیارد دلار آمریکا توسط خزانه‌داری آمریکا برای کمک به بیمه‌گران ای‌آی‌جی^۱ که دچار مشکل شده بودند، تعیین شد که تا به امروز در نوع خود بسیار قابل توجه بوده است. به‌غیر از این استثناء، شدیدترین پی‌آمد بحران در صنعت بانکداری به‌وجودآمده است. بعد از اینکه در ۱۵ سپتامبر لمان برادرز در فهرست ورشکستگان قرار گرفت، مورگان ستنلی^۲ و گلدمن ساچز^۳ برای ترک موقعیت‌شان

1. AIG

2. Morgan Stanley

3. Goldman Sachs

به‌عنوان بانک سرمایه‌گذاری و تبدیل به موسسات سپرده‌پذیر^۱ سستی انتخاب شدند؛ در صورتی که واشینگتن میوچووال^۲، بزرگ‌ترین شرکت وام و پس‌انداز در آمریکا، توسط مقامات رسمی توقیف و به جی‌پی مورگان چیس^۳ فروخته شد. سایر بانک‌های اصلی، زیان‌های سه ماهه قابل توجهی را گزارش کردند. در خارج از ایالات متحده آمریکا، تعدادی از بانک‌های مرکزی اروپایی اقدام به توسعه وام‌دهی اضطراری و سرمایه‌گذاری مجدد برای مؤسسات بانکداری کردند.

در میان این آشفنگی‌ها، حتی با در نظر گرفتن رویدادهای پرتنش اخیر شامل تندباد فاجعه‌آمیز بیمه‌شده آیکه (۲۰۰۸) و طوفان زمستانی کایریل^۴ (۲۰۰۷) بخش بیمه اتکایی به کارش ادامه می‌دهد.

- انجمن بین‌المللی ناظران بیمه جستجوی ابزار را تسهیل می‌کند

عکس‌العمل شرکت‌های اصلی بیمه اتکایی به‌منظور جذب هر شوک عمده خارجی، قاطع و تعیین‌کننده است. برخی از این شوک‌ها بیمه‌گران اتکایی را در بیش از یک حوزه تحت تأثیر قرار می‌دهند. این مسئله در مواردی چون تندبادهای بزرگ (آمریکای شمالی)، طوفان‌ها (اروپا) و گردبادها (آسیا) وجود داشته است؛ یعنی زمانی که بیمه‌گران اتکایی از سراسر دنیا خسارات را در حوزه‌هایی که تحت تأثیر قرار گرفته بودند، پرداخت کردند. برخی از ناظران ارشد بیمه اتکایی (برای مثال استفن^۵ در سال ۲۰۰۷) اخیراً به معرفی یک مکانیزم اعلام خطر/ واکنش سریع در انجمن بین‌المللی ناظران بیمه پرداختند تا تلاش‌های هماهنگ‌سازی در مورد حوادث فاجعه‌آمیز اتکایی‌شده را امکان‌پذیر سازند (یک ارزیابی از رویکردهای متفاوت اعلام خطر سریع در پاتیلو^۶ / بورن‌زین^۷ / برگ^۸ (۲۰۰۴) یافت می‌شود و در رینهارت^۹ / کامینسکی^{۱۰} / گلدستین^{۱۱} (۲۰۰۰) یک کاربرد از رویکردهای اعلام خطر سریع در بازارهای نوظهور را می‌توان مورد توجه قرار داد).

1. Deposit Taking
 2. Washington Mutual
 3. JP Morgan Chase
 4. Kyrill
 5. Steffen
 6. Patillo
 7. Borensztein
 8. Berg
 9. Reinhart
 10. Kaminsky
 11. Goldstein

انجمن بین‌المللی ناظران بیمه و به‌ویژه آر تی جی^۱ در موقعیت بسیار خوبی برای تسهیل مکانیزم اعلام خطر/ واکنش سریع در خصوص حوادث فاجعه‌آمیز بزرگ اتکایی شده قرار گرفته است. به دنبال وقوع یک حادثه فاجعه‌آمیز، اطلاعات گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی از طریق فراهم‌آوردن یک تخمین کلی از مجموع حداکثر تعهدات برای ارزیابی ظرفیت جذب شوک در صنعت بیمه به‌سرعت قابل دسترس خواهد بود. علاوه بر این، دبیرخانه انجمن بین‌المللی ناظران بیمه برای نزدیک شدن به ناظران آر تی جی و کمک به تسهیل اعتماد متقابل میان سهام‌داران بازار در پیامدهای بعدی حوادث در موقعیت خوبی قرار دارند. در این رابطه سیستمی مانند سیستم اعلام خطر/ واکنش سریع دارای پتانسیل همکاری در پایداری مالی است.

- ارزیابی ریسک ناشی از نکول سیستمی

سیستم مالی جهانی یک دوره آشفتگی مالی بی‌سابقه‌ای را تجربه کرده است. مؤسسات مالی متعددی ورشکست شده‌اند در حالی که بقیه از جمله بزرگ‌ترین شرکت بیمه ایالات متحده برای نجات خود به‌ناچار از دولت‌ها کمک گرفته‌اند. کیفیت اعتبارات، نقدینگی و نگرانی‌های مربوط به توانگری از بازارهای توسعه‌یافته و گروه‌های بانکداری تا سایر مؤسسات مالی و بازارهای نوظهور در حال گسترش‌اند.

نمودار ۱-۳. گسترش سرمایه و اعتبارات



با وجود اینکه بیمه‌گران اتکایی در مقایسه با سایر مؤسسات مالی کمتر تحت تأثیر قرار گرفته‌اند، اما در بحران مالی متحمل خسارت شده‌اند. مشاهده ریسک‌های ناشی از نکول در میان بیمه‌گران اتکایی همان‌طور که با یک رشد هفت لایه‌ای در گسترش اعتبارات و خسارت ۴۰ درصدی در ارزش سرمایه آنها نشان داده شده، افزایش یافته است (نمودار ۱-۳). بیمه‌گران اتکایی از یک چهارچوب تنظیمی محکم‌تر و سیاست‌های سرمایه‌گذاری محافظه‌کارانه‌تر نسبت به سایر مؤسسات مالی بهره برده‌اند. این امر توانسته است تا حدی از تأثیر سقوط ارزش دارایی‌ها بر ترازنامه‌های آنها و حداکثر تعهدات آنها در برابر محصولات با ساختار پیچیده بکاهد.

به‌منظور اندازه‌گیری کمی ریسک ناشی از نکول سیستمی در بیمه اتکایی، نمودار ۱-۳ نشان می‌دهد که احتمال نکول مشترک بازار از یک سبد CDSها که شامل هفت بیمه‌گر اتکایی بزرگ دنیاست، به‌دست آمده است (سبد CDSها شامل پنج شرکت اروپایی، یک شرکت آمریکای شمالی و حوزه دریای کارائیب و یک شرکت آسیایی است). بر پایه اطلاعات ماه نوامبر ۲۰۰۸ احتمال مشاهده نکردن نکول (که قبل از بحران، بالای ۹۵ درصد بود) در ماه نوامبر ۲۰۰۸ به‌شدت کاهش یافته و به زیر ۸۰ درصد رسیده است.

مهم‌تر اینکه احتمال مشاهده بیش از یک مورد نکول به حدود ۷ درصد افزایش پیدا کرد (یک رشد بیش از ۱۰ لایه از زمان شروع بحران در جولای سال ۲۰۰۷). افزایش ریسک سیستمی نتیجه رشد نمایه ریسک فردی هر بیمه‌گر اتکایی و همچنین رشد همبستگی سرمایه آنها از حدود ۳۰ درصد پیش از بحران تا بیش از ۵۰ درصد در نوامبر سال ۲۰۰۸ است.

نمودار ۲-۳. گسترش سرمایه و اعتبارات



خلاصه فصل سوم

تابه حال، کل صنعت بیمه اتکایی، دوام و مقاومت قابل توجهی در برابر بحران مالی در حال پیشرفت از خود نشان داده است. همان‌گونه که ارزیابی ویژه گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی از حدود خطر وام بدون پشتوانه نمایان کرد، اثرات مرحله اولیه بحران اعتبارات منحصراً در بخش بیمه اتکایی در میان بیمه‌گران تکرشته‌ای^۱ احساس شده است. با وسعت و عمق یافتن بحران، بیمه‌گران اتکایی مانند تمام مؤسسات بخش مالی همچنان در معرض بدتر شدن شرایط بازار قرار داشتند. همان‌گونه که در فصل‌های ۱ و ۲ مطرح شد، اگرچه نمایه سرمایه‌گذاری بیمه‌گران اتکایی به‌طور گسترده از نگرانی‌های اعتباری مصون بودند، اما برخی از موضوعات قابل توجه در ارتباط با مسئولیت باقی‌مانده است. به‌هر حال، این گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی همچنین نشان می‌دهد که هر دو بخش ترازنامه بیمه‌گر اتکایی در نیمه دوم سال ۲۰۰۸ تحت تأثیر قرار گرفتند: تندباد آیکه (به فصل ۱ مراجعه کنید) بر بخش مسئولیت اثر گذاشته است و آشفتگی مالی بر بخش دارایی تأثیرگذار بوده است. در نهایت این نگرانی‌های بازار در محیط اتکایی وسیع‌تر یعنی جایی که وقوع خسارت در هر زمان ممکن است بدون هشدار توسعه پیدا کنند، جای گرفتند. در این خصوص انجمن بین‌المللی ناظران بیمه و آر تی جی براساس اطلاعات فراهم‌شده توسط گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی در حال تلاش برای رسیدن به مکانیزم اعلام خطر/ واکنش سریع هستند که می‌توانند ابزارهای مهمی برای حوزه‌های اتکایی باشند و ثبات مالی جهانی را افزایش دهند.

فصل چهارم

پیوست‌ها



پروژه‌گاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

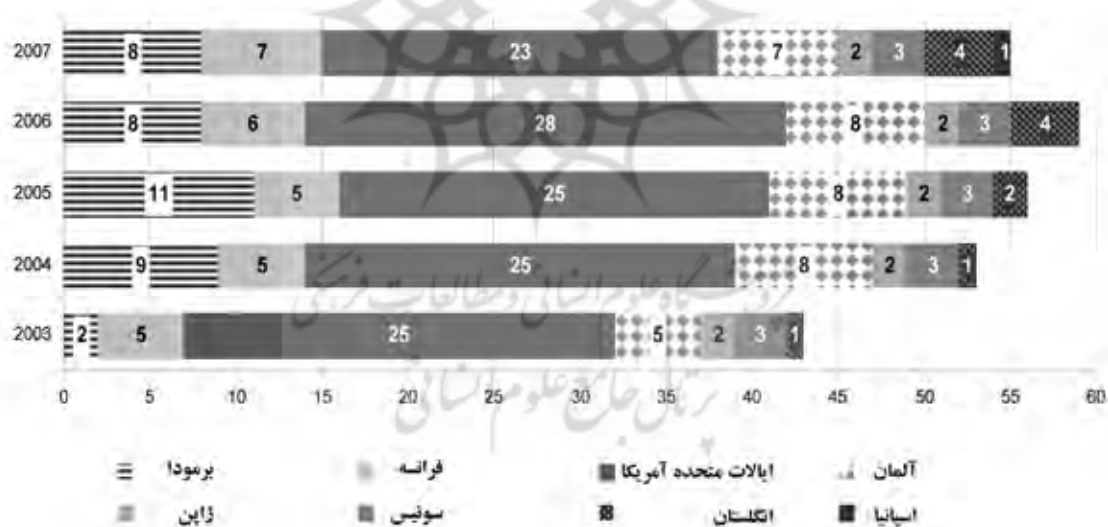


پرویشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

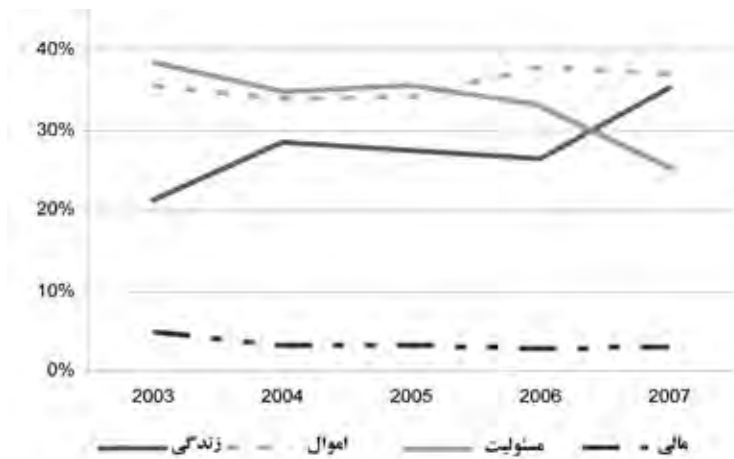
پیوست ۱. تحلیل سری‌های زمانی

چنانچه در نمودار ۱-۴ نشان داده شده است، بررسی گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی به مشارکت فعال ۸ حوزه بستگی دارد که بیمه اتکایی در هریک حضور قابل توجهی دارد. بررسی اخیر، ۵۵ شرکت از میان این ۸ حوزه را در نظر گرفته است. در این پیوست، سری‌های زمانی متعددی از برخی داده‌های کلیدی جمع‌آوری شده در طول این ۵ سال معرفی می‌شوند که امید است جنبه دیگری از شفافیت در گزارش را ایجاد کند. برای تسهیل کار، جدول‌های آماری بازار جهانی بیمه اتکایی در حال حاضر در یک فایل جداگانه در وبسایت انجمن بین‌المللی ناظران بیمه تحت عنوان زیرگروه شفاف‌سازی بیمه اتکایی / اسناد مرجع (www.iaisweb.org) قابل دسترسی است. نمودار ۱-۴ را به‌عنوان راهنما برای ارقام نشان داده‌شده در سری‌های زمانی به‌کاربیرید.

نمودار ۱-۴. حوزه‌های بررسی شده فعال در بازار بیمه اتکایی جهان



نمودار ۲-۴. درصد کل حق بیمه‌های ناخالص اتکایی براساس رشته بیمه‌ای



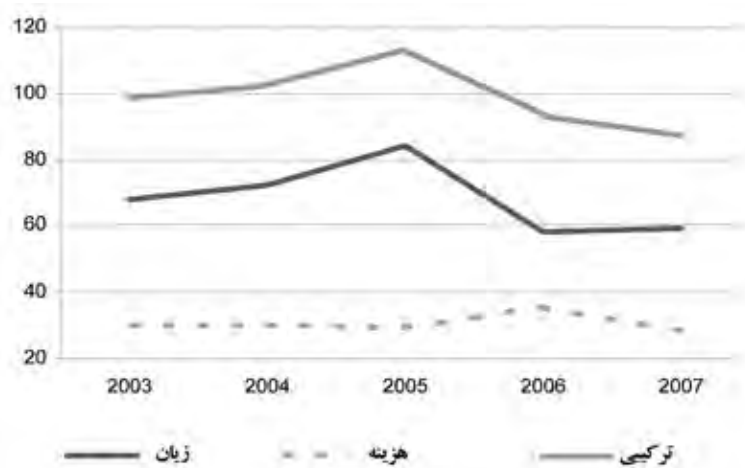
بررسی گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی نشان می‌دهد که بیمه‌گران اتکایی اصولاً پوشش اموال و مسئولیت را تقبل می‌کنند. اخیراً حرکت‌هایی صورت گرفته است: افزایش در بیمه اتکایی زندگی و کاهش در بیمه مسئولیت.

نمودار ۳-۴. درصد کل حق بیمه‌های ناخالص اتکایی براساس منطقه بیمه‌گر واگذارنده



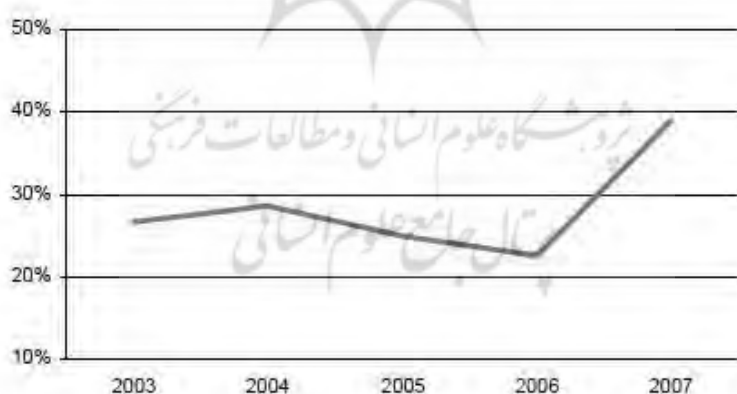
تجارت همچنان به نشأت گرفتن از اقتصاد پیشرفته به همراه سطح‌های بالای پوشش بیمه‌ای ادامه می‌دهد. همچنان که روندهای توسعه اقتصاد جهانی پیشرفت می‌کند، سهام تجاری مربوط به سایر مناطق افزایش خواهد یافت، چنانچه در یک مقیاس فرعی در روند اخیر آشکار است.

نمودار ۴-۴. شاخص‌ها - نسبت‌های سوددهی



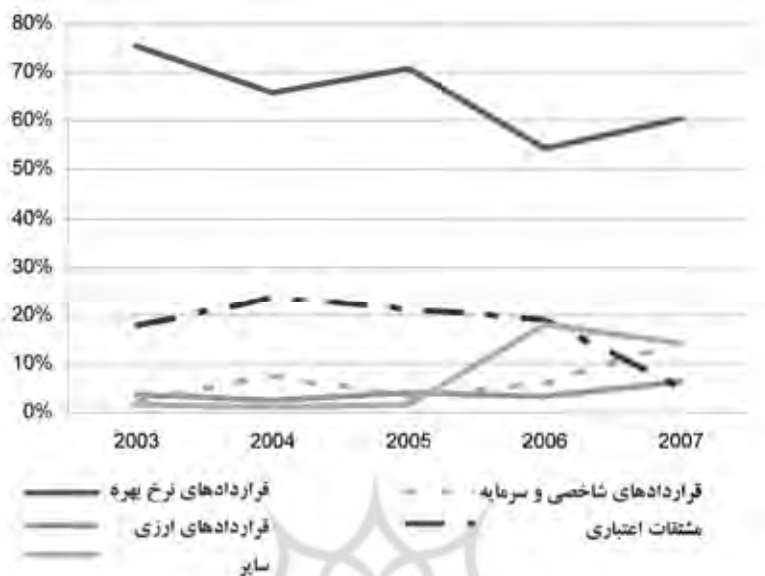
شاخص‌های سوددهی معمولاً یک مسیر قابل پیش‌بینی را با توجه به نقش حوادث فاجعه‌آمیز در ثبات بازار بیمه اتکایی دنبال می‌کنند. ضرایب به نسبت بالا در سال‌های ۲۰۰۴-۲۰۰۵ که در معرض طوفان‌ها قرار داشتند و در سال‌های بعد که محیط آرامی داشتند، مشاهده می‌شود.

نمودار ۴-۵. درصد سرمایه تنظیمی مورد نیاز به کل سرمایه موجود



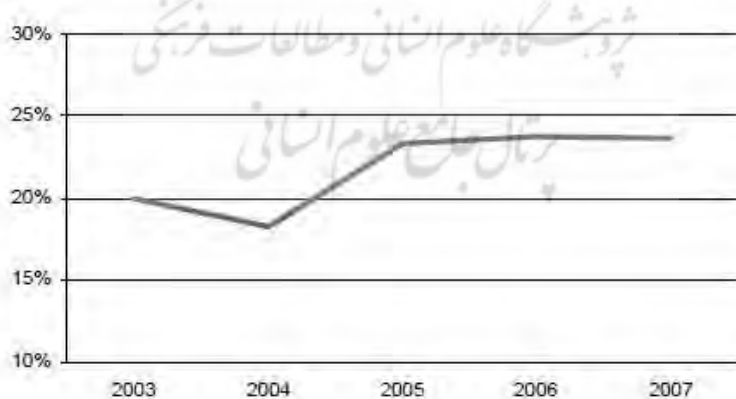
این سهمیه در طول سال‌های ۲۰۰۳-۲۰۰۶ به همراه سرمایه نگهداری شده بیمه‌گران اتکایی با مقداری معادل سه برابر سرمایه تنظیمی مورد نیاز، با ثبات بوده است. این مقدار در سال ۲۰۰۷ توسط استراتژی‌های فعال مدیریت سرمایه تحت تأثیر قرار گرفت و تا حدودی تغییر کرد.

نمودار ۴-۶. درصد ابزارهای مشتق مالی براساس نوع ابزار



بیمه‌گران اتکایی همچنان به‌طور گسترده درگیر قراردادهای نرخ بهره‌اند. نکته مهم در شرایط مالی اخیر، درصد کاهش در مشتقات اعتباری ملاحظه شده از سال ۲۰۰۴ است که از سال ۲۰۰۶ تا ۲۰۰۷ به سرعت افت کرده است.

نمودار ۴-۷. بازگشت سرمایه‌گذاری به حق بیمه‌های خالص عاید شده



این نسبت، اهمیت بازگشت سرمایه‌گذاری به سوددهی بیمه‌گران اتکایی را نشان می‌دهد. بازگشت سرمایه‌گذاری با نسبت یک‌پنجم به یک‌چهارم درآمد صدور است. با توجه به اینکه فشار بحران‌های مالی پرتفوی‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد، مشاهده این نکته، مهم خواهد بود که چگونه این رقم در سال آینده مقاومت می‌کند.

پیوست ۲. شرکت‌کنندگان در زیرگروه شفاف‌سازی بیمه اتکایی^۱

- حوزه‌های شرکت‌کننده

برمودا، فرانسه، آلمان، ژاپن، لوکزامبورگ، اسپانیا، سوئیس، انگلیس، آمریکا

- روش بررسی و لیست گزارش‌دهی بیمه‌گران اتکایی

• ساختار آماری

روش جمع‌آوری، پردازش و انتشار داده‌های ارائه‌شده توسط گزارش‌دهی بیمه‌گران اتکایی همانند گزارش قبلی، براساس یک رویکرد سه سطحی است که هر سطح از داده‌ها نیازمند روش متفاوت و قوانین قابل اعتماد است:

- داده‌های سطح الف (اطلاعات مؤسسات قانونی)؛

- داده‌های سطح ب (داده‌های انباشته ملی)؛

- داده‌های سطح ج (داده‌های جهانی).

با استفاده از اطلاعات خاص بیمه‌گر اتکایی (داده‌های سطح الف) و با استفاده از الگوی پایدار، ناظران شرکت‌کننده برای حوزه‌های مربوطه، گزارشات جمع‌شده (اطلاعات سطح ب) را گردآوری کرده‌اند. این ناظران سپس گزارشات جمع‌شده (اطلاعات سطح ب) را برای حوزه‌های مربوطه به دبیرخانه انجمن بین‌المللی ناظران بیمه انتقال داده‌اند. براساس گزارشات جمع‌شده که از ناظران دبیرخانه انجمن بین‌المللی ناظران بیمه دریافت شده‌اند، اطلاعاتی از جدول‌های جهانی (اطلاعات سطح ج) گردآوری شده است.

- پوشش و ضوابط انتخابی

برای دستیابی به پوشش عمده در بازار بیمه اتکایی جهانی، ضوابطی برای انتخاب بیمه‌گران اتکایی مهم دنیا (بیمه‌گران اتکایی گزارش‌دهنده) به تأیید رسیده است تا در آمار در نظر گرفته شود. ضوابط انتخابی که از سال گذشته بدون تغییر مانده است، تنها براساس تجارت غیروابسته است تا بیمه‌گران اتکایی از دخول در آمار آن اجتناب کنند. این ضوابط به این شرح است:

- حق بیمه‌های ناخالص غیروابسته اتکایی که ۸۰۰ میلیون دلار آمریکا در نظر گرفته شد (۲۰ میلیون برای شرکت‌های مالی تک‌محصول)^۱؛

- ذخایر فنی ناخالص غیروابسته معادل ۲ میلیارد دلار آمریکا (برای شرکت‌های مالی تک‌محصول به کار نرفته است)؛

- تشخیص مرجع ملی برای معرفی کردن نهادهای خاص به منظور مستثنی شدن، با تصمیم‌گیری نهایی گروه.

این ضوابط در کل از نظرات ۵۶ بیمه‌گر اتکایی اصلی از ۷ حوزه شرکت‌کننده در آمار بازار جهانی بیمه اتکایی ۲۰۰۵، استخراج شد.

اطلاعات تهیه‌شده در این قسمت نشان‌دهنده لیست نهایی ویرایش گزارش بازار جهانی بیمه اتکایی سال ۲۰۰۸ است (براساس آمار سال ۲۰۰۷).

ضوابط انتخابی همانند آمارهای قبلی است که به این شرح است:

- حق بیمه‌های اتکایی ناخالص غیروابسته که ۸۰۰ میلیون دلار آمریکا فرض شدند (۲۰ میلیون برای شرکت‌های مالی تک‌محصول)؛

- ذخایر فنی ناخالص غیروابسته معادل ۲ میلیارد دلار آمریکا (برای شرکت‌های مالی تک‌محصول به کار نرفته است)؛

- تشخیص مرجع ملی برای معرفی نهادهای خاص به منظور مستثنی شدن، با تصمیم‌گیری نهایی گروه.

- گردآوری، انباشت و ارائه داده‌های منتشر شده در این گزارش

پیش از استفاده از اقلام جداگانه داده‌ها از نمودارها، خوانندگان باید از برخی از محدودیت‌های ناشی از گردآوری اطلاعات آگاه باشند. برای شرح تفصیلی نمودارها، به یادداشت‌های توضیحی که همراه داده‌های نهایی در پیوست ۱ آمده است، مراجعه کنید.

در ابتدا یادآوری این نکته ضروری است که داده‌ها، ترکیبی از اطلاعات تهیه‌شده بیمه‌گران اتکایی حوزه‌های مختلف است. این نکته باعث افزایش موضوعات مربوط به حسابداری اقلام خاص (مانند هزینه‌های تحصیل معوق) و همچنین مطرح کردن مشکلات به علت استانداردهای متفاوت در

۱. Monolines: نهادهایی که تخصصشان در بیمه کردن دارندگان اوراق مالی است.

شفاف‌سازی در کشورهای مختلف می‌شود. توسعه‌های بین‌المللی گسترده‌تر اکثر اوقات منجر به هم‌گرایی چنین استانداردهای حسابداری می‌شوند؛ اما در حال حاضر وسعت این عمل نباید نادیده گرفته شود. همچنین این نکته باید در نظر گرفته شود که در بیشتر حوزه‌های گزارش‌دهنده، تاریخ مرجع حسابداری، پایان سال تقویمی است که در ژاپن ۳۱ مارس است.

دوم اینکه، خوانندگان باید بدانند که داده‌ها براساس نهاد قانونی گردآوری شده‌اند. دلایل خوبی برای انجام این کار وجود دارد؛ از جمله این حقیقت که شکست گروه به دنبال کوتاهی در سطح نهاد قانونی صورت می‌گیرد، بیمه‌گران توسط نهاد قانونی نظارت شده‌اند و این روش، ملاحظات کاربردی در راستای جمع‌آوری داده‌ها را تسهیل کرده است. هرچند با این وجود تأثیر معاملات درون‌گروهی بیمه اتکایی که شاید منجر به ثبات بیشتر در سطح گروه شود، احتمالاً در سطح‌های وابستگی بیمه اتکایی در سطح نهاد اغراق می‌کند.

این نکته همچنین باید مورد توجه قرار گرفته باشد که تقریب در بخش‌هایی از داده‌ها مورد استفاده قرار گرفته است؛ یعنی در جایی که اطلاعات مناسب وجود ندارد یا براساس مبنای متفاوت است. همچنین در مقایسه با سال‌های قبل ممکن است برخی نتایج گمراه‌کننده به علت تغییرات سالیانه در تعداد بیمه‌گران اتکایی واجد و نوسانات پول به وجود آید.

سرانجام، این نکته باید مورد توجه قرار گیرد که روش جمع‌آوری اطلاعات برای حفظ قابلیت اعتماد بیمه‌گران اتکایی شرکت‌کننده در هر مرحله، طراحی شده است. به این دلیل برای هیچ شخصی این امکان وجود ندارد که داده‌های به دست آمده از هر مرحله را بازبینی کند و از اینرو پتانسیل بیشتری برای اشتباه در این نوع گزارش وجود خواهد داشت. با این وجود همه طرفین برای تهیه داده‌های معتبر تلاش کرده‌اند. در حال حاضر، ضمایم باقی مانده را می‌توان در وب‌سایت انجمن بین‌المللی ناظران بیمه در محلی که قابل دسترسی برای اعضای انجمن و مشاهده‌کنندگان وجود دارد تحت عنوان: انجمن‌ها، کمیسیون‌های فرعی، زیرگروه شفاف‌سازی بیمه اتکایی و اسناد مرجع یافت.

منبع

1. IAIS 2008, *Global reinsurance market report 2008*, Intranational Association of Insurance Supervisors.