

# نشرة صندوق النقد الدولي

تقرير الاستقرار المالي العالمي

## قطاع التأمين يساهم في زيادة المخاطر التي تواجه النظام المالي منذ الأزمة العالمية

نشرة الصندوق الإلكترونية

٤ إبريل ٢٠١٦



مشاة في طوكيو يمرون أمام إحدى لوحات البورصة: أسعار الفائدة المنخفضة والسالية في الاقتصادات المتقدمة تشكل مصدرا للمخاطر التي تواجه شركات التأمين (الصورة: Franck Robichon/Corbis)

- شركات التأمين على الحياة تضطلع بدور أهم في النظام المالي
- شركات التأمين أكثر عرضة للمخاطر التي تهدد الاقتصاد ككل
- مراقبة مواطن التعرض للمخاطر المشتركة مطلب رقابي أساسي

يشير بحث جديد لصندوق النقد الدولي إلى أن شركات التأمين على الحياة في الاقتصادات المتقدمة الكبرى ساهمت في زيادة المخاطر التي تواجه النظام المالي ككل منذ وقوع الأزمة المالية العالمية.

وشركات التأمين هي مؤسسات استثمارية كبرى في حيازتها أصول عالمية والتزامات طويلة الأجل تتجاوز قيمتها ٢٤ تريليون دولار، وقد زاد تعرضها لتقلبات أسعار الأصول في السنوات الأخيرة. ويعني هذا أنه في حالة حدوث صدمة كبيرة، كأن يطرأ هبوط حاد على أسعار الأصول، لا يرجح أن تقوم هذه الشركات بدورها كقناة لتوجيه المدخرات إلى المقترضين، ولا سيما إذا فشلت أجزاء أخرى من النظام المالي في أداء دورها أيضا. وتمثل أسعار الفائدة مصدرا آخر للمخاطر التي تواجه شركات التأمين. فكلما كان مستوى أسعار الفائدة منخفضا، أصبحت شركات التأمين أكثر عرضة للتأثر بمزيد من التغيرات في هذه الأسعار.

ويشير التحليل إلى أن الأجهزة الرقابية والتنظيمية ينبغي أن تتعامل مع المخاطر باتباع منهج احترازي كلي أكثر اتساقا في نظرتة إلى دور قطاع التأمين ككل في النظام المالي.

وفي هذا السياق، قال صندوق النقد الدولي إن على صناع السياسات والأجهزة الرقابية والتنظيمية تجاوز مستوى الوقاية من مخاطر الإعسار والعدوى التي تتعرض لها شركات منفردة، ومعالجة ما يواجه شركات التأمين من مخاطر متزايدة كالتي تتعرض لها بقية أجزاء النظام المالي.

### مصدر المخاطر

وليست التغيرات في السلوك الاستثماري لشركات التأمين هي القوى الدافعة الرئيسية لهذه الزيادة في المخاطر النظامية، طبقا لصندوق النقد الدولي. فقد ظلت نسبة الأصول عالية المخاطر عند مستوى ثابت عموما عبر الفترات الزمنية بالنسبة لشركات

التأمين في البلدان التي تضمنها التحليل. غير أن هناك فروقا ملحوظة على مستوى الشركات المنفردة، حيث يبدو أن الشركات الأصغر والأضعف والأقل رسملة في عدد من البلدان قد دخلت في مزيد من الاستثمارات عالية المخاطر في السنوات الأخيرة لتحسين فرص الربح.

وبالإضافة إلى ذلك، فالشركات التي تقدم نسبة أعلى من المنتجات ذات الحد الأدنى من الضمانات على عائد الاستثمار - مثل عقود التأمين على الحياة الهادفة للاستثمار والتي تقتصر بحد أدنى من الضمانات أو أنواع معينة من العائد الثابت مدى الحياة، ومستويات الضمان الأعلى - لديها محافظ استثمارية تضم قدرا أكبر من الأصول عالية المخاطر.

وتتسم شركات التأمين على الحياة بالتزاماتها الأطول أجلا من الأصول، ومن ثم فهي تتأثر سلبا بهبوط أسعار الفائدة. وفي هذا الصدد، قال الصندوق إن استمرار أسعار الفائدة شديدة الانخفاض لفترة طويلة أدى إلى زيادة التعرض لهذا المخاطر، وخاصة في الولايات المتحدة وأوروبا.

وقال السيد غاستون جيلوس، رئيس قسم تحليل الاستقرار المالي العالمي في صندوق النقد الدولي إن "العوامل السوقية، مثل زيادة الارتباط الملاحظ بين فئات الأصول، تعني أن هناك تشابها متزايدا بين الآثار التي تحدثها التغيرات الكبيرة في أسعار الأصول على شركات التأمين على الحياة. والأرجح أن يكون هذا التغيير في ديناميكية السوق أمرا دائما".

وهناك عوامل أخرى قد تساهم بدورها في زيادة المخاطر النظامية، طبقا لدراسة الصندوق. فالتغيرات في المنتجات المطروحة، مثل زيادة الاعتماد على التأمين الذي يدر عائدا ثابتا مدى الحياة في الولايات المتحدة، قد تفسر زيادة الحساسية تجاه أسعار الفائدة المنخفضة، كما أن استخدام المشتقات المالية قد يفسر زيادة التعرض لنوبات الصعود والهبوط في الأسواق المالية.

### دروس السياسات

وتدعو هذه التطورات إلى زيادة التركيز على السياسات الاحترازية الكلية. فينبغي لأجهزة الرقابة على التأمين أن تنظر ليس فقط للشركات المنفردة (المنهج الاحترازي الجزئي)، بل أيضا إلى العوامل المشتركة والتأثير بين الشركات والبلدان. ومما يمكن أن يساعد في هذا الصدد اتخاذ إجراءات لتجنب قيام شركات التأمين مجتمعة بتخفيض تمويلها لبقية أجزاء النظام.

وقال السيد جيلوس: "ويمكن أن تكون رؤوس الأموال الوقائية من بين هذه الإجراءات، حيث يمكن أن تعمل شركات التأمين على بنائها أثناء فترات الصعود الاقتصادي واستخدامها في فترات الهبوط".

وقال الصندوق إن تقييم أصول وخصوم شركات التأمين بأسعار السوق يمكن أن يعزز الشفافية ويشجع المزيد من الاتساق بين الأصول والالتزامات. غير أن الأجهزة التنظيمية يجب أن تقرن قواعد التقييم بإجراءات مضادة للاتجاهات الدورية، على غرار التعديلات التي يستشرفها نظام الملاء ٢ الصادر عن الاتحاد الأوروبي، لتجنب اضطرار شركات التأمين لبيع الأصول في فترات الهبوط.

كذلك يشير التحليل إلى ضرورة الانتباه لأداء وسلوك الشركات الأصغر والأضعف. فحتى إذا كانت أقل تأثيرا على النظام وهي فردية، يمكن أن تتسبب مجتمعة في نشر الصدمات إذا تحركت على نسق واحد. وبالإضافة إلى ذلك، قد تكون هذه الشركات "أكثر من أن تفشل".

روابط ذات صلة

[طالع التحليل](#)

[الشركات الأوروبية للتأمين على الحياة](#)