



أثر التضخم على العائد الحقيقي لوثائق تأمين الحياة المرتبطة بالاستثمار

إعداد

د. دعاء محمد هلالى أحمد

د. نورا محمد رشدي عبد الهادي

مدرس بقسم الإحصاء التطبيقي والتأمين

مدرس بقسم الإحصاء والرياضة والتأمين

كلية التجارة، جامعة قناة السويس

كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ

do3ahelaly@gmail.com

dr.nour_roushdy@yahoo.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد السابع – العدد الأول – الجزء الرابع – يناير ٢٠٢٦

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

عبد الهادي، نورا محمد رشدي؛ أحمد، دعاء محمد هلالى. (٢٠٢٦). أثر التضخم على العائد الحقيقي لوثائق تأمين الحياة المرتبطة بالاستثمار، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٧(١)، ٨٣-١٢٠.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

أثر التضخم على العائد الحقيقي لوثائق تأمين الحياة المرتبطة بالاستثمار

د. نورا محمد رشدي عبد الهادي؛ د. دعاء محمد هلاي أحمد

ملخص:

يهدف هذا البحث إلى تحليل العائد الاسمي والعائد الحقيقي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية، وذلك في ضوء تأثير معدلات التضخم على القيمة الحقيقية لعوائد هذه الوثائق. وقد أظهرت نتائج التحليل أن العائد الاسمي لتلك الوثائق يقارب عوائد ودائع حسابات التوفير البنكية، إلا أن العائد الحقيقي، بعد احتساب أثر التضخم، جاء سلبياً، مما يشير إلى تآكل القيمة الحقيقية للأموال المستثمرة من قبل حملة الوثائق.

وبناءً على هذه النتائج، يقترح البحث ضرورة ربط وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمار بمؤشرات الأسعار (مثل مؤشر أسعار المستهلك)، بهدف الحفاظ على القوة الشرائية لعوائد هذه الوثائق وضمان تحقيق العدالة التأمينية والاستثمارية للمؤمن لهم.

وقد اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي، باستخدام بيانات ثانوية تم الحصول عليها من شركة "مصر لتأمينات الحياة"، حيث شملت العينة ٢٠ وثيقة تأمين من نوع "مصر للحماية والاستثمار"، تبدأ من عام (٢٠١٧) وتستحق في سنوات مختلفة. تضمنت البيانات: عمر المؤمن عليه عند إصدار الوثيقة، مدة الوثيقة، القسط السنوي، الأرباح السنوية، مبلغ الاستحقاق (قيمة المطالبة)، تاريخ بدء الوثيقة، بالإضافة إلى بيانات أخرى ذات صلة.

وتم حساب العائد الاسمي باستخدام دالة المعدل الداخلي للعائد (IRR) Internal Rate of Return عبر برنامج Microsoft Excel، بينما تم احتساب العائد الحقيقي باستخدام معادلة فيشر (Fisher Equation)، وذلك على أساس الجزء الادخاري من القسط الذي حددته الشركة بشكل منفصل لكل وثيقة.

كلمات دالة: (وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية ، حملة الوثائق ، القوة الشرائية ، العائد الاسمي ، العائد الحقيقي ، التضخم ، دالة IRR ، معادلة فيشر)

المقدمة

يعد التأمين على الحياة أداة ادخار شائعة بين الناس وعلى الرغم من أن الغرض الأساسي من التأمين على الحياة هو الحماية من مخاطر الوفاة ، إلا أن التأمين على الحياة يُستخدم بشكل أكبر كأداة للادخار ، وتكمن الحجة الرئيسية ضد التأمين على الحياة في مدى تقديمه لعائد مناسب على الاستثمار ، وباعتباره أداة ادخار طويلة الأجل ، فقد يؤثر التضخم على التأمين على الحياة ومن هنا يبرز التساؤل التالي : إلى أي مدى يؤثر التضخم على التأمين على الحياة ، وهل يؤدي ذلك إلى تآكل الأموال التي حصل عليها الأفراد بصعوبة واستثمروها في هذه الوثائق؟ يقوم هذا البحث بتقييم أثر التضخم على وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمارات^١.

¹ Jino Joseph , " Impact of Inflation on Life Insurance Policies " , research review International Journal of Multidisciplinary, Volume-04 ISSN: 2455-3085 (Online) Issue-02 , February-2019.

ويتسبب التضخم في تآكل القيمة الحقيقية لعوائد ومتوسطات رصيد وحدات الاستثمار في وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية ، ويزيد من تكلفة النفقات المستقبلية لشركات التأمين ويؤثر سلباً على ربحيتها واستقرارها المالي ، وتظهر الأدلة أن ارتباط أداء الأصول بفئاتها يختلف مع التضخم ، فالاستثمارات العقارية والأدوات النقدية قصيرة الأجل ترتبط إيجابياً بالتضخم ، بينما تتراجع قيمة السندات عند ارتفاعه ² .

والتضخم هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ويؤدي إلى تآكل القوة الشرائية للنقد وتقليل القيمة الحقيقية للعوائد المستقبلية للسياسات التأمينية ، وأظهرت تقارير دورية من الجهات الرقابية أن ارتفاع التضخم يؤثر على مصفوفة الأصول والخصوم لشركات التأمين ، حيث ترتفع التزامات النفقات المستقبلية مقابل عوائد اسمية ثابتة للمنتجات الحاملة لضمانات معدل عائد أدنى .

وفي وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية ، يتحمل حامل الوثيقة المخاطر الاستثمارية ، إذ تحتسب قيمة الوثيقة بناءً على أداء وحدات الصندوق المرتبط بالحسابات الاستثمارية ، وعند ارتفاع التضخم قد يواجه حامل الوثيقة انخفاضاً في القيمة الحقيقية لرصيد صندوقه مما يقلل من القدرة على تغطية الاحتياجات المستقبلية المخطط لها .

ويرتفع إجمالي تكلفة النفقات المستقبلية لشركات التأمين نتيجة الضغوط التضخمية على الرواتب والخدمات والمستلزمات التشغيلية ، مما يضعف هامش الربحية عند تقديم منتجات ذات ضمانات عائد اسمية ثابتة ، بالتالي فإن الملف الاستثماري لوحدات الاستثمار يستلزم إعادة توازن دوري بين الأصول لتحقيق حماية نسبية من ارتفاع الأسعار دون التضحية بالعوائد الإجمالية ، وأنه في ظل التضخم المفاجئ تتراجع مؤشرات الأداء المالي مثل العائد على الأصول (ROA) ، والعائد على حقوق الملكية (ROE) بشكل ملحوظ ³ .

مشكلة البحث

يمثل التضخم أحد أبرز التحديات التي تواجه الأسواق المالية في الوقت الراهن، ويُعد قطاع التأمين من أكثر القطاعات تأثراً بهذه الظاهرة الاقتصادية، لما لها من انعكاسات مباشرة على استقرار الخطط التأمينية والادخارية للمؤمن لهم. وفي ظل الاعتماد المتزايد على وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية كأداة مزدوجة توفر الحماية والاستثمار، تبرز الحاجة إلى دراسة مدى تأثير التضخم على فاعلية هذه الوثائق في تحقيق أهدافها التأمينية والاستثمارية .

وتكمن المشكلة في التساؤل التالي:

إلى أي مدى يؤثر التضخم على كفاءة وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمار في الحفاظ على القيمة الحقيقية لعوائدها وتحقيق أهدافها المالية؟

وأيضاً ما الإجراءات والسياسات التي يمكن تبنيها لتقليل من آثار التضخم على هذا النوع من الوثائق وضمان حماية القوة الشرائية للمستفيدين؟

² European Insurance and occupational Pensions Authority , " Impact Of Inflation On The Insurance Sector " , EIOPA-BoS-23/360 05 October 2023 . eiopa.europa.eu.

³ https://unitedbenefits.com/how-does-inflation-impact-life-insurance/?utm_source= , 2023 .

أهمية البحث

تتبع أهمية هذا البحث من ارتباطه المباشر بواقع اقتصادي معاصر يتسم بارتفاع مستمر في معدلات التضخم، الأمر الذي يُشكل تهديدًا واضحًا لاستقرار الخطط التأمينية والاستثمارية للأفراد. وفي ظل هذه التحديات، يسعى البحث إلى تسليط الضوء على التأثيرات المحتملة للتضخم على وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمار، مما يساهم في تحقيق الأهداف الآتية:

- ١- تعزيز وعي الأفراد بالمخاطر التي قد يُلحقها التضخم بمدخراتهم التأمينية، وسبل الوقاية منها.
- ٢- تمكين شركات التأمين من تطوير منتجات تأمينية أكثر مرونة وقدرة على مقاومة تقلبات التضخم.
- ٣- تقديم مساهمة علمية مضافة في مجال التأمين والاستثمار، خاصة في ظل البيئات الاقتصادية التي تتسم بعدم الاستقرار.

أهداف البحث

يسعى هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الأساسية، تتمثل فيما يلي:

١. تحليل العلاقة بين معدلات التضخم وأداء وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمارات.
٢. قياس أثر التضخم على العوائد الاستثمارية المحققة من هذه الوثائق.
٣. تقييم مدى كفاية المنافع التأمينية الفعلية التي تقدمها الوثائق في ظل استمرار معدلات التضخم المرتفعة.
٤. استكشاف الأساليب والاستراتيجيات التي تعتمد عليها شركات التأمين للتحوط من الآثار السلبية للتضخم.
٥. تقديم مقترحات وتوصيات تهدف إلى تحسين كفاءة وثائق التأمين على الحياة في مواجهة التحديات التضخمية.

الدراسات السابقة

- ١- دراسة (Kai-Uwe Schanz , 2024) ^٤

وهي دراسة بعنوان

" Impact of Inflation & Rising Interest Rates on Insurance Industry"

تناولت هذه الدراسة آثار التضخم المرتفع وارتفاع أسعار الفائدة على صناعة التأمين ، وخاصة في قطاع التأمين على الحياة ، وجاءت الدراسة استجابة للضغوط الاقتصادية العالمية الناتجة عن جائحة كوفيد-١٩ ، واضطرابات سلاسل الإمداد ، والأزمات الجيوسياسية (مثل الحرب في أوكرانيا) ، التي أدت إلى معدلات تضخم غير مسبوقة منذ عقود .

⁴ Kai-Uwe Schanz , " Impact of Inflation & Rising Interest Rates on Insurance Industry " , Beinsure Media Insurance & InsurTech digital platform , 2024 .

وقام الباحث بعمل دراسة تجريبية مبكرة أجريت في البرازيل تبين منها أن العملاء يتأثرون بالتضخم من خلال تقليل طلبهم على تأمينات الحياة. وقد أكدت العديد من الدراسات اللاحقة هذه النتائج في بلدان ومناطق مختلفة، كما أشار كل من *Black and Skipper* , *Outreville* إلى أن التضخم يحدث تأثيراً سلبياً على المدخرات الشخصية، بما في ذلك تلك المتخذة في شكل وثائق تأمين على الحياة.

٢ - دراسة (سماح سيد بيومي خليل، ٢٠٢٤)⁵

وهي دراسة بعنوان

"مخاطر التضخم وأثرها على انتشار صناعة تأمينات الممتلكات والمسؤوليات المصرية-2008)
(2022"

بينت الدراسة أن التضخم كان له تأثير سلبي على حجم الأقساط، أما التعويضات والأصول فارتفعت. وقد استخدمت نماذج اقتصادية مثل الانحدار الذاتي ونماذج التكامل المشترك في التحليل، ولقد استخدمت الدراسة نموذج التكامل المشترك ونموذج شعاع الانحدار الذاتي لاختبار فرضيات الدراسة، وأيضاً خلصت إلى ضرورة بذل الجهود لتقليل مستوى التضخم في مصر لما له من تأثير سلبي على صناعة التأمين بوجه عام وصناعة تأمينات الممتلكات والمسؤوليات بوجه خاص. وتمت التوصية بالقيام بإصلاحات مالية عامة في السياسات النقدية للدولة مما سيؤثر إيجاباً على خفض نسبة التضخم وارتفاع إجمالي الأقساط وإجمالي الأصول وانخفاض التعويضات المباشرة الخاصة بقطاع تأمينات الممتلكات والمسؤوليات.

٣- دراسة (Susana Adobea Yamoah , 2023)^٦

وهي دراسة بعنوان

" Impact of Inflation and Interest Rate on Life Insurance Companies in
Ghana: A Post-Covid Analysis . "

تناولت هذه الدراسة بأن شهدت السنوات الأخيرة اضطرابات اقتصادية عالمية حادة نتيجة التغير المناخي، وجائحة كوفيد ١٩، والحرب الروسية الأوكرانية، مما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم وأسعار الفائدة وتباطؤ النمو الاقتصادي، وهو ما لم تكن اقتصادات الدول النامية ولا المؤسسات الأساسية - مثل شركات التأمين - بمنأى عنه. ومن هذا المنطلق، سعت هذه الدراسة إلى تحليل أثر التضخم وأسعار الفائدة على شركات تأمين الحياة في غانا، من خلال التركيز على تأثير هذين المتغيرين على كل من عوائد الاستثمارات والأرباح الاكتتابية.

⁵ سماح سيد بيومي خليل، "مخاطر التضخم وأثرها على انتشار صناعة تأمينات الممتلكات والمسؤوليات المصرية (٢٠٠٨-٢٠٢٢)، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد الخامس - العدد الأول - يناير ٢٠٢٤ .

⁶ Susana Adobea Yamoah , " Impact of Inflation and Interest Rate on Life Insurance Companies in Ghana: A Post-Covid Analysis " , Journal of Insurance and Financial Management, Vol.7 , 2023

وأظهرت النتائج أن التضخم كان له تأثير سلبي على دخل الاستثمارات، في حين كان لأثر أسعار الفائدة تأثير إيجابي، إلا أن كلا التأثيرين لم يكن دالاً إحصائياً ، وعلى العكس تبين أن تأثير كل من التضخم وسعر الفائدة على الأرباح الاكتتابية كان معنوياً بدرجة عالية ، كما ظهر أن نسبة المطالبات ترتبط سلباً بكل من دخل الاستثمار والأرباح الاكتتابية، في حين أن نمو الأقساط أثر بشكل إيجابي على الدخل الاستثماري وسلبي على الربح الاكتتابي .

٤- دراسة (Jino Joseph , 2019)^٧

وهي دراسة بعنوان

" Impact of Inflation on Life Insurance Policies "

تناولت هذه الدراسة العائد الاسمي والعائد الحقيقي لوثائق التأمين على الحياة ، وكشف التحليل أن عائد ووثائق التأمين على الحياة يتناسب مع إيداعات حسابات التوفير المصرفية . إلا أن العائد الحقيقي للوثائق سلبي ، مما سيؤدي في النهاية إلى تآكل أموال المستثمرين . لذا ، تقترح الورقة البحثية تعديل بوليصة التأمين بما يتناسب مع مؤشر مستوى الأسعار .

٥ - دراسة (رمضان إبراهيم وآخرون، ٢٠١٩)^٨

وهي دراسة بعنوان

" أثر التضخم على وثائق التأمين المرتبطة بوحدة استثمارية "

تتمثل المشكلة الأساسية لتلك الدراسة في انخفاض القوة الشرائية لمبالغ التأمين التي يستحقها المستفيد نتيجة تحقق الخطر الذي يغطيها الوثيقة وقت استحقاق الوثيقة لأنواع الوثائق المختلفة التي تصدرها شركات التأمين العامة والخاصة في سوق التأمين المصري وذلك الانخفاض الناتج عن تزايد معدلات التضخم في السوق المصري للتأمين، ويتمثل هدف الدراسة في دراسة وتقييم تأثير التغيرات الاقتصادية المتمثلة في انخفاض القوة الشرائية على الوثائق المرتبطة بوحدة استثمارية وبالتالي تقييم قدرة هذه الوثائق على علاج هذه المشكلة. وتمثلت نتائج الدراسة في أن التضخم يعمل على انخفاض القوة الشرائية لمبلغ التأمين وأن للتضخم تأثيرات اقتصادية واجتماعية خطيرة، ولعلاج الانخفاض يجب أن تكون نسبة الزيادة في مبلغ التأمين يقابل نسبة الانخفاض في القوة الشرائية لمبالغ وأقساط التأمين الناتج عن التضخم.

⁷ Jino Joseph , " Impact of Inflation on Life Insurance Policies " , research review international journal of multidisciplinary , 2019 .

⁸ رمضان إبراهيم وآخرون، " أثر التضخم على وثائق التأمين المرتبطة بوحدة استثمارية "، المجلة العلمية للدراسات والبحوث، كلية التجارة – جامعة بنها، ٢٠١٩ .

٦ - دراسة (نصر عبد الحفيظ محمد ، ٢٠١٩)^٩

وهي دراسة بعنوان

" تأثير معدلات التضخم على محفظة استثمارات احتياطات صندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص في مصر "

تناول هذا البحث دراسة تأثير معدلات التضخم السائدة في السوق علي محفظة استثمار المال الاحتياطي بصندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص وأيضاً إلى الوصول إلى أفضل استثمار ممكن للمال الاحتياطي لهذا الصندوق وقد تم استخدام برنامج البرمجة الخطية وبرنامج QSB للوصول إلى استثمار أمثل لمحفظة المال الاحتياطي لصندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص وتم حساب التباين والتغاير لأوجه استثمار المحفظة وقد توصلت الدراسة لنتائج هامة - وهي أن السياسة الاستثمارية لا تطبق معايير واضحة أو مدروسة وتخالف بعض مبادئ الاستثمار الأساسية وأفضل وجه استثماري بمحفظة لاستثمارات صندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص هو الاستثمارات طرف وزارة المالية طبقاً لما أسفر عنه حل نموذج البرمجة الخطية والذي يتميز بأنه يحقق التوازن بين العائد والمخاطرة ، وقد أسفر النموذج أيضاً أن الاستثمارات طرف وزارة المالية عنصر أساسي يأتي أولاً وبعده باقي العناصر والأوجه الاستثمارية

وأهم ما أوصى به الباحث بتكوين إدارة وهيئة استثمارية ومنحها كافة الصلاحيات والسلطات اللازمة لاستثمار أموال احتياطات صندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص، أو إسناد ذلك لشركات استثمار متخصصة وإقرار لائحة للاستثمار والاستفادة من لائحة استثمار أموال شركات التأمين مع إدخال الأوجه الاستثمارية التي تحقق الضمان الحقيقي وتساهم في تحقيق خطة الدولة الاقتصادية وتساهم في رفع مستوى معيشة الأفراد.

٧- دراسة (Calisto Guambe & Rodwell Kufakunesu (2017))^{١٠}

وهي دراسة بعنوان

"Optimal investment-consumption and life insurance selection problem under inflation. A BSDE approach "

تناولت هذه الدراسة قرار الاستثمار والاستهلاك والتأمين الأمثل لشخص يتقاضى أجراً في بيئة اقتصادية تنسم بوجود التضخم ، ويفترض النموذج أن الشخص يستثمر في أصول متنوعة تشمل سندات حقيقية ، وحسابات مرتبطة بالتضخم ، وأسهم عالية المخاطرة.

^٩ نصر عبد الحفيظ محمد ، " تأثير معدلات التضخم على محفظة استثمارات احتياطات صندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص في مصر "، المجلة العلمية - كلية التجارة - جامعة أسيوط، العدد السادس والستون - يونيو ٢٠١٩.

¹⁰ Calisto Guambe & Rodwell Kufakunesu , " Optimal investment-consumption and life insurance selection problem under inflation. A BSDE approach , arXiv:1711.01760v1 [math.OC] , 2017.

وباستخدام منهج المعادلات التفاضلية العشوائية الخلفية مع القفزات Backward Stochastic Differential Equations (BSDEs)، ويتم اشتقاق الحلول المثلى وفقاً لنوعين من دوال المنفعة: الأسية والقوى، وتوصلت الدراسة إلى حلول صريحة لهذه الحالات، وأظهرت أن تضمين أدوات مالية مرتبطة بالتضخم يحسن من كفاءة القرارات المالية على المدى الطويل.

وعلى الرغم من التوسع المتزايد في استخدام وثائق تأمين الحياة المرتبطة بالاستثمار كأداة للدخار طويل الأجل، فإن معظم الدراسات السابقة ركزت على تحليل العوائد الاسمية دون الأخذ في الاعتبار تأثير التضخم على القيمة الحقيقية لهذه العوائد، مما قد يؤدي إلى تقييم غير دقيق لأداء هذه الوثائق. كما أن غالبية الأبحاث المتاحة تناولت الأسواق المتقدمة، وتغافلت عن السياقات الاقتصادية المتقلبة في الدول النامية مثل مصر، التي تشهد معدلات تضخم مرتفعة ومتغيرة بشكل مستمر. إضافة إلى ذلك، فإن الجانب الكمي لتحليل العائد الحقيقي، باستخدام أدوات مالية وإحصائية مثل معدل العائد الداخلي الحقيقي واختبارات الدلالة، لم يُوظف بالشكل الكافي في الدراسات العربية. ومن هنا تنبع الحاجة إلى دراسة تحليلية تملأ هذه الفجوة من خلال تقييم الأثر الفعلي للتضخم على العائد الحقيقي لوثائق تأمين الحياة في السوق المصري.

وبناء على ما سبق ينقسم البحث إلى النقاط التالية :

- المبحث الأول : ماهية وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية .
- المبحث الثاني : أثر التضخم على وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية .
- المبحث الثالث : تحليل العائد الاستثماري لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة .

المبحث الأول

ماهية وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية

تعد وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمار من أبرز المنتجات المالية المبتكرة التي تجمع بين الحماية التأمينية والعائد الاستثماري ، ما يجعلها خيارًا جذابًا للباحثين عن تغطية تأمينية طويلة الأجل مع إمكانية تنمية المدخرات ، وقد ازداد الإقبال على هذا النوع من الوثائق في ظل بيئات اقتصادية تنسم بانخفاض أسعار الفائدة والرغبة في تعظيم العوائد .

ومع ذلك ، فإن التقلبات الاقتصادية وعلى رأسها معدلات التضخم المرتفعة ، تلقي بظلالها على فعالية هذه الوثائق ومدى قدرتها على تلبية احتياجات حملة الوثائق. فالتضخم يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية للعوائد المتحققة من الاستثمارات المرتبطة بهذه الوثائق ، مما قد يقلل من قيمتها الحقيقية على المدى الطويل. كما أنه يفرض تحديات إضافية على شركات التأمين ، التي تصبح مطالبة بإعادة النظر في استراتيجياتها الاستثمارية ، وإدارة المخاطر ، وتصميم المنتجات بما يضمن التوازن بين العائد والمخاطر في بيئة اقتصادية متقلبة.

وتبرز أهمية هذا الموضوع في ظل التحولات المتسارعة في الأسواق المالية ، وارتفاع مستويات التضخم في العديد من الاقتصاديات ، مما يستدعي فهمًا أعمق لكيفية تأثير التضخم على أداء وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمار ، وعلى مدى فعاليتها كأداة تأمينية واستثمارية في آن واحد . ومن هنا ، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل هذا الأثر ، واستكشاف التحديات والفرص التي يفرضها الواقع التضخمي على هذا النوع من المنتجات التأمينية.

(١/١) تعريف وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية

وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمار ، المعروفة أيضًا باسم Unit-Linked Life Insurance Policies ، هي منتجات تأمينية تجمع بين الحماية التأمينية والاستثمار . تتيح هذه الوثائق للمؤمن عليه دفع أقساط تخصص جزئًا لتوفير تغطية تأمينية ضد مخاطر مثل الوفاة أو العجز ، بينما يُستثمر الجزء الآخر في صناديق استثمارية مختارة ، مما يوفر فرصة لتحقيق عوائد مالية على المدى الطويل .

(٢/١) خصائص وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية بالسوق المصرية للتأمين (11)

تجمع أغلب وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية التي تصدر من شركات التأمين على الحياة في مصر مجموعة من المفاهيم المشتركة مثل :

١. المزايا التأمينية

وهي المزايا الخاصة بكل مؤمن له والتي تصبح حقًا لحامل الوثيقة والمنصوص عليها داخل الوثيقة ، ويوجد أيضًا مزايا تأمينية إضافية وقد تسرى تلك المزايا من وقت لآخر بموجب الوثيقة .

(11) من واقع استقراء مجموعة من وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية لمجموعة من الشركات المختلفة ، وكذلك إجراء مقابلات مع مقدم الخدمة .

٢. القسط :

وهو القسط المتفق عليه ويشمل أيضاً أى مبالغ مالية إضافية تدفع للمؤمن (أقساط إضافية) ، وزيادة الأقساط (التصاعد السنوى للأقساط) تطبق في تاريخ تجديد الوثيقة ولا بد أن يكون بموافقة حامل الوثيقة ، وبناء عليه يزداد القسط المتفق عليه تلقائياً ، ويمكن أن تكون الزيادة في صورة نسبة مئوية ثابتة للزيادة على أن يكون متفق عليها مع حامل الوثيقة في بداية التعاقد ، وقد تكون زيادة الأقساط من خلال معادلة تمثل الفرق بين الزيادة السنوية للرقم القياسي للأسعار .

٣. نوع الاستثمار :

أى محفظة أو محافظ أصول يسمح المؤمن أن ترتبط بها ، ويحدد لها المؤمن سعر يسمى سعر الوحدة ، والوحدة هي نسبة أسمية للأصول المرتبطة بأي نوع استثمار ، وتستخدم الوحدة كوسيلة لحساب المزايا بموجب الوثيقة وذلك طبقاً لنوع الاستثمار المختار.

٤. يوم التقييم :

بالنسبة لأي نوع استثمار هو اليوم الذي يقوم فيه المؤمن بتحديد سعر الوحدة لنوع الاستثمار المعنى

٥. سعر الوحدة :

هو السعر الذي يحدده المؤمن في أي يوم تقييم لنوع الاستثمار ، ويكون ذلك طبقاً لشروط الوثيقة بناء على تقييم الأصول لنوع الاستثمار المعنى الذي يحتفظ به المؤمن وعدد الوحدات الموجودة لهذا النوع ، ويكون التقييم مرة كل شهر على الأقل.

٦. قيمة الوحدات :

هي مجموع المبالغ المحسوبة عن طريق ضرب عدد الوحدات لكل نوع استثمار في سعر الوحدة الخاص بذلك النوع ، وذلك لكل أنواع الاستثمار الموجودة في حساب الوحدات الخاص بكل مستأمن .

٧. حساب الوحدات :

هو ذلك الحساب الذي يستخدم بموجب الوثيقة لكل مستأمن ليسجل عدد الوحدات لكل أنواع الإستثمار الموجودة والمحددة في الوثيقة والتي تختلف من شركة إلى أخرى.

(٣/١) مكونات وثيقة التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية بالسوق المصرية للتأمين

تتكون وثيقة التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية داخل السوق المصرية للتأمين على النحو التالي :^{١٢}

(أ) الأقساط :

غالباً تستخدم وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية الأقساط الشهرية ، وبعض الشركات تستخدم أقساط سنوية ، ويتم سداد القسط الأول (القسط الأساسي) عند التعاقد ، أما الأقساط التالية للسنوات التالية فهي أقساط ناتجة بعد تطبيق معدل "التصاعد السنوي للأقساط" ، وبعض الشركات لا تنص على زيادة أقساط خلال أول ٥ سنوات من عمر الوثيقة .

^{١٢} لبنى سيد أحمد ، " إدارة أخطار محافظ واثق تأمينات الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية باستخدام المشتقات المالية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ٢٠١٤ .

وفي حالة عدم سداد القسط المستحق بعد ٣٠ يوم من تاريخه ينذر المؤمن له بدفع القسط خلال ١٥ يوم وإذا لم يسدد تعتبر الوثيقة لاغية إلا في حالة وجود قيمة تصفية نقدية لها ، وهنا يسدد القسط تلقائياً بشكل قرض للمتعاقد بفائدة سنوية بالسعر التجاري

وتخصم تلك الفائدة والقرض من أية مبالغ تستحق الدفع من قبل الشركة ، ويمكن أن يسدد القسط والفائدة في أى لحظة من قبل المستأمن .

وإذا أصبحت قيمة التصفية النقدية للعقد بعد خصم أية قروض عليها عند تاريخ استحقاق أى قسط أقل من قيمة هذا القسط ستبقى عندها الوثيقة سارية المفعول لفترة تعادل النسبة الزمنية التي تمثلها نسبة القيمة النقدية الصافية إلى قيمة القسط المستحق وتعتبر الوثيقة بعد هذه الفترة لاغية.

ويحق لحامل الوثيقة تغيير نسب تخصيص الأقساط في أي وقت ويحق له الاختيار من بين أنواع الإستثمار المتاحة في ذلك الوقت ، ويتم حساب عدد الوحدات التي يخصصها المؤمن لأي حساب وحدات عند سداد القسط عن طريق قسمة هذا القسط المخصص للإستثمار على سعر الوحدة بالنسبة لأنواع الإستثمار المعنية ، ويحق لحامل الوثيقة أن يطلب عدم تطبيق زيادة الأقساط وذلك بعد إرسال طلب إلى الشركة بذلك ويكون ذلك عند التجديد ، وبعد انقطاع سداد الأقساط المتفق عليها (وذلك أثناء سريان الوثيقة) يحق لحامل الوثيقة استئناف سداد الأقساط المتفق عليها مرة أخرى بالاتفاق مع المؤمن .

(ب) آلية عمل الوحدات :

يمكن للمؤمن عليه اختيار الصناديق التي تتناسب مع مستوى المخاطرة المرغوب ، مثل الأسهم أو السندات أو الصناديق المتوازنة ، وتتراكم القيمة النقدية للوثيقة بناءً على أداء الإستثمارات ، ويمكن استخدامها في المستقبل للسحب أو كضمان للحصول على قروض ، وتتميز هذه الوثائق بمرونة في تعديل الأقساط أو تغيير توزيع الإستثمارات بين الصناديق المختلفة ، ويتم تزويد المؤمن عليه بتقارير دورية توضح أداء الإستثمارات وتفاصيل التكاليف والرسوم

ويحق لحامل الوثيقة أن يحول كل الوحدات موضع الإستثمار في الوثيقة أو جزء منها إلى وحدات من نوع استثمار آخر ، ويحق للمؤمن تأجيل أى تحويل أو تصفية وحدات وذلك إذا كان التأجيل ضروري ليحدد المؤمن سعر الوحدة ، والاحتفاظ بحقوق مساوية بين حامل الوثيقة وبين حاملي الوثائق الآخرين .

وفي حالة تحويل الوحدات يتم حساب عدد الوحدات التي تم تخصيصها للوثيقة بعد خصم رسوم التحويل من قيمة الوحدات المراد تحويلها ، ثم قسمة الناتج على سعر الوحدة لنوع الإستثمار المطلوب التحويل إليه حيث :

عدد الوحدات الجديدة = (قيمة الوحدات المراد تحويلها - رسوم التحويل) ÷ سعر الوحدة الجديد .

وإذا طلب المؤمن تحويل الوحدات لنوع استثمار آخر لأنه لم يعد عملياً استمرار نوع الإستثمار المخصص ، يطلب ذلك من حامل الوثيقة وسيتم التحويل إلى نوع الإستثمار الجديد الذي يختاره حامل الوثيقة ، وإذا لم يختار حامل الوثيقة نوع الإستثمار سيتم التحويل لنوع الإستثمار الذي يحدده المؤمن ، ولن تطبق رسوم التحويل على هذا النوع من التحويل .

(ج) رسوم الوثيقة :

يسترجع المؤمن عدداً كافياً من الوحدات من حساب الوحدات كل شهر طبقاً لسعر الوحدة وذلك في سبيل سداد :

١. المصاريف الإدارية الشهرية ، وتقدر بـ ٢ جنيه شهرياً بالإضافة إلى ٢٠٠ جنيه كمصاريف إدارية للوثيقة ككل ، وتدفع شهرياً بغض النظر عن سداد أو عدم سداد الأقساط .

٢. رسوم مساهمة مستحقة عن الأقساط المدفوعة خلال هذه الفترة منذ آخر مرة سددت هذه المصاريف ، ويستخدم لتغطية تكلفة إنشاء أو إلغاء الوحدات .

٣. رسم شهري من قيمة حساب الوحدات الحالية وذلك للإدارة الداخلية للاستثمارات ، والذي يؤخذ في الاعتبار عند حساب سعر الوحدة ، وبالتالي يخفض قيمة الوحدة ولكن لا تؤثر على عدد الوحدات الموجودة .

٤. مصاريف إدارة الإستثمارات الخارجية وتسدد من خلال تخفيض قيمة الوحدات الحالية .

٥. رسوم الحفظ وتسدد من خلال تخفيض قيمة الوحدات .

٦. أي ضرائب مفروضة على الاستثمارات المرتبطة بالوحدات تسدد من خلال تخفيض قيمة الوحدات ، ونلاحظ أنه من حق شركة التأمين تغيير المصاريف الإدارية ورسوم المساهمة من وقت لآخر ويخطر حامل الوثيقة قبل شهر من سريان التعريفة الجديدة .

وبالنسبة إلى رسوم تأمين المزايا الإضافية فتحسب رسوم التأمين الشهرية لجميع المزايا التأمينية الإضافية على أساس ٩٪ تقريباً من معدلات الأقساط السنوية الخاصة بنفس المزايا الإضافية في حالة بيعها على حدة .

ولا توجد أي مصاريف إدارية مستحقة للمزايا التأمينية الإضافية ، وتطبق بعض الشركات مصاريف إدارية مقابل ذلك تبلغ ٢ جنيه شهرياً ، وفي حالة الوثائق الجماعية تحسب ٢ جنيه لكل فرد وتحمل الوثيقة بمبلغ ٢٠٠ جنيه شهرياً وتحمل على حساب الوحدات ، ويتم سداد الرسوم عن طريق استرداد بعض الوحدات كل شهر .

(د) المزايا التأمينية :

يوجد مزايا تأمينية من قبل شركة التأمين لحاملي وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية ، وتصنف تلك المزايا كما يلي :

١. في حالة الوفاة أو العجز الكامل والدائم للمؤمن عليه قبل تاريخ انتهاء الوثيقة تدفع شركة التأمين للمستفيدين قيمة رصيد حساب الإستثمار أو مبلغ التأمين أيهما أكبر .

٢. في حالة بقاء المؤمن عليه على قيد الحياة عند تاريخ انتهاء الوثيقة سيتم دفع رصيد حساب الإستثمار لمالك الوثيقة ^(١٣) ، وعند تاريخ الاستحقاق تتاح الخيارات الآتية :

^(١٣) لبنى سيد أحمد ، " إدارة أخطار محافظ وثائق تأمينات الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية باستخدام المشتقات المالية" ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٠ .

- يتم دفع رصيد حساب الاستثمار بدفعة نقدية واحدة.
 - يتم دفع رصيد حساب الاستثمار على هيئة دفعات سنوية ، ويمكن للمتعاقد الاشتراك في برنامج آخر مع الشركة.
 - يتم دفع قيمة حساب الاستثمار بطريقة مركبة تجمع بين الخيارين السابق ذكرهما.
- ٣ . في حالة إصابة المؤمن عليه بأحد الأمراض المؤدية للوفاة خلال اثني عشر شهراً من تاريخ الإصابة وكان ذلك أثناء سريان الوثيقة يتاح الآتي :

- يعفى حامل الوثيقة من سداد الأقساط المستحقة للشركة لمدة عام من تاريخ الإصابة ويجوز لحامل الوثيقة طلب تعجيل دفع نسبة من قيمة الوثيقة تصل إلى ٥٠٪ من المبلغ (قيمة الوثيقة) وبحد أقصى مبلغ يحدد داخل الوثيقة وذلك عند ثبوت الإصابة ، ويخصم ذلك المبلغ من أية مبالغ مستحقة طبقاً لشروط وقواعد منصوص عليها داخل كل الشركات التي تصدر وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية .

- وإذا لم تحدث الوفاة خلال الاثني عشر شهراً التالية للإصابة ، يعتبر ذلك المبلغ على سبيل القرض ويجب رده إلى الشركة مضافاً إليه الفوائد التي تقررها الشركة والمحسوبة على أساس سعر فائدة معلن من قبل البنك المركزى .

(هـ) المزايا التأمينية الإضافية :

يمنح المؤمن المزايا الإضافية لأنواع التأمين ولمبالغ التأمين الموضحة والمحددة في قائمة المؤمن عليهم داخل الوثيقة منذ تاريخ انضمام المؤمن عليه وحتى تاريخ تجديد الوثيقة ، ويمد أجل المزايا التأمينية الإضافية تلقائياً كل سنة عند تجديد الوثيقة وذلك لمدة سنة أخرى ، ونلاحظ أن تلك المزايا الإضافية لا تسري بعد تاريخ التقاعد (وثائق مزايا التقاعد للعاملين) الطبيعي لكل مؤمن عليه أو بعد بلوغ المؤمن عليه سن الـ ٦٠ عام ، حيث أنه عند الحالتين السابقتين تنتهي وثيقة التأمين تلقائياً ، ولا تحتوي المزايا الإضافية على قيمة تصفية نقدية .

(٤/١) مزايا وعيوب وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية فى السوق المصرية للتأمين :

أولاً : المزايا الرئيسية لخطط ULIP¹⁴

١. دمج التأمين والاستثمار :تجمع ULIPs بين الحماية التأمينية وفرص الاستثمار، حيث يُخصص جزء من القسط للتأمين على الحياة، بينما يُستثمر الجزء الآخر في أدوات مالية مثل الأسهم أو السندات.
٢. المرونة في الاستثمار :تتيح ULIPs للمستثمرين اختيار توزيع استثماراتهم بين صناديق الأسهم أو السندات أو مزيج منهما، مع إمكانية التبديل بين هذه الصناديق حسب تغيرات السوق أو أهداف المستثمر.

¹⁴ Michela Buttignol, " Unit Linked Insurance Plan: What It Is, How It Works" , The Investopedia Team 2023 .

٣. **التحويل بين الصناديق:** يمكن للمستثمرين تحويل استثماراتهم بين الصناديق المختلفة دون تكاليف إضافية في معظم الأحيان، مما يوفر مرونة في إدارة المحفظة الاستثمارية.
٤. **الانسحاب الجزئي:** بعد فترة القفل (عادةً ٥ سنوات)، يمكن لحاملي الوثائق سحب جزء من استثماراتهم لتلبية احتياجات مالية طارئة أو أهداف قصيرة الأجل.
٥. **فوائد ضريبية:** توفر ULIPs مزايا ضريبية، حيث يمكن خصم الأقساط المدفوعة من الدخل الخاضع للضريبة، وغالبًا ما تكون العوائد معفاة من الضرائب عند الاستحقاق، وفقًا للتشريعات المحلية.
٦. **توفير طويل الأجل:** تشجع ULIPs على الادخار المنتظم على المدى الطويل، مما يساعد في تحقيق أهداف مالية مثل التقاعد أو تعليم الأطفال.

ثانيا : العيوب المحتملة لخطط ULIP

١. **الرسوم المرتفعة:** تتضمن ULIPs رسومًا متعددة مثل رسوم التخصيص، والإدارة، والوفاء، وإدارة الصناديق، مما قد يقلل من العوائد الصافية، خاصة في السنوات الأولى.
٢. **مخاطر السوق:** نظرًا لارتباط جزء من الاستثمار بأداء السوق، فإن العوائد قد تتأثر بتقلبات السوق، مما يعرض المستثمرين لمخاطر خسارة رأس المال.
٣. **فترة القفل:** تفرض ULIPs فترة قفل تبلغ عادةً ٥ سنوات، لا يمكن خلالها سحب الاستثمارات، مما يقلل من السيولة المتاحة للمستثمرين في حالات الطوارئ.
٤. **التعقيد:** قد تكون ULIPs معقدة بالنسبة لبعض المستثمرين، نظرًا لتعدد مكوناتها من تأمين واستثمار، مما يتطلب فهمًا جيدًا للمنتج.
٥. **رسوم التحويل:** بينما يسمح بعدد معين من التحويلات بين الصناديق مجانًا، قد تفرض رسوم على التحويلات الإضافية، مما يزيد من التكاليف.

(٥/١) أنواع وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية داخل السوق المصرية للتأمين

يوجد العديد من شركات التأمين التي تعمل في جمهورية مصر العربية، وهذه الشركات على اختلافها توفر لعملائها مجموعة متنوعة من وثائق التأمين على الحياة ليختار العميل من بينها ما يتناسب مع ظروفه المادية والاجتماعية، وسوف نوضح بعض أسعار وثائق التأمين على الحياة التي توفرها شركات التأمين في مصر، ونخص بالذكر شركة مصر للتأمين وأنواع البرامج والوثائق التي تقدمها لعملائها^{١٥}.

وتقدم الشركة لعملائها مجموعة متنوعة وشاملة من برامج التأمين على الحياة، ومنها ما يلي:

¹⁵ <https://almaal.org/life-insurance-policies?utm>.

- برنامج الحماية والاستثمار مع الاشتراك في الأرباح وتبلغ قيمة الحد الأدنى للاستفادة من هذا البرنامج في التأمين ٥٠٠٠ جنيه مصري ، ويكون الحد الأدنى لسن المؤمن عليه يبدأ من ١٥ عام ، وتكون أقل مدة للتأمين ١٠ سنوات.
- في حالة وفاة الشخص يتم صرف إجمالي مبلغ التأمين الذي دفعه العميل بالإضافة إلى قيمة الأرباح التي يتم احتسابها حتى تاريخ الوفاة ، أما في حالة الوفاة الغير طبيعية مثل الحوادث أيا كان نوعها، تصرف الشركة للورثة المحددين كمستفيدين في الوثيقة ، ضعف مبلغ التأمين الذي تم تسديده حتى موعد الوفاة بالإضافة إلى قيمة الأرباح التي تم احتسابها من أساس مبلغ التأمين الأصلي .
- في حالة بقاء المؤمن عليه على قيد الحياة في انتهاء مدة التأمين يختار العميل استلام قيمة التأمين حسب الخطة التي تناسبه كالتالي : استلام مبلغ التأمين بالإضافة إلى الأرباح المتفق عليها بالكامل على مرة واحدة ، أو صرف معاش سنوي مدى الحياة يتم تحديد قيمته من تاريخ الاستحقاق .

وتقدم شركة مصر لتأمينات الحياة لعملائها نوعين مختلفين من وثائق التأمين على الحياة أيضا وهما كالتالي :

١ : وثيقة مصر للاستثمار

هذه الوثيقة طويلة الأمد حيث تتراوح مدتها ما بين ١٠ سنوات إلى ٣٠ سنة ، ويقوم العميل بدفع أقساط شهرية أو ربع سنوية للشركة حسب الوثيقة الخاصة به، ويحصل الورثة على مبلغ التأمين كامل بجانب الأرباح حتى تاريخ الوفاة، وفي حالة بقاء المؤمن عليه على قيد الحياة حتى موعد انتهاء فترة التأمين يتقاضى مبلغ شهري تبلغ قيمته ٣٠٠ جنيه مصري لمدة عشر سنوات بحيث يصل المبلغ في نهاية تلك المدة إلى ٣٦ ألف جنيه مصري ، وبعد إضافة الأرباح يصل مبلغ التأمين إلى ٥٧ ألف جنيه مصري .

٢ : وثيقة حماية الاستثمار

تبلغ مدة التأمين الخاصة بوثيقة حماية الاستثمار ١٥ عام ، وبعد انتهاء تلك المدة يحصل المؤمن عليه عند وصول عمره إلى ٤٥ عام ، وذلك في حالة كان المؤمن عليه أقل من ٣٠ عام وقت توقيع الوثيقة، أما إذا كان عمر العميل يزيد عن ٣٠ عام وقت توقيع الوثيقة، يتم صرف مبلغ التأمين عند سن ٥٠ أو ٥٥ أو ٦٠ أو ٦٥ عام حسب عمر العميل، كما أن هذه الوثيقة يمكن أن تصرف في حالة وفاة المؤمن عليه للورثة المذكورين في الوثيقة، حيث يتقاضى لورثة مبلغ التأمين مضاعف بالإضافة إلى الأرباح على التأمين

المبحث الثاني : أثر التضخم على وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية.

سوف يقوم الباحث في هذه النقطة بتعريف التضخم ومدى تأثير وثائق التأمين المختلفة به ، وأيضا تعريف وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية وأنواعها المختلفة في السوق المصري .

(١/٢) ماهية التضخم :

في عالم الاقتصاد المتغير، تعد القدرة الشرائية للعملة من المؤشرات الحيوية التي تعكس صحة الاقتصاد واستقراره، إلا أن هذه القدرة قد تتعرض للتآكل نتيجة لظاهرة اقتصادية تعرف بالتضخم. ويعتبر التضخم من أبرز الظواهر الاقتصادية التي تؤثر على حياة الأفراد والشركات على حد سواء، فهو لا يقتصر على مجرد ارتفاع الأسعار، بل يمتد تأثيره ليشمل توازن الأسواق، وتوزيع الدخل، والاستثمار، وحتى السياسات النقدية والمالية للدول. وفي هذا السياق، سنستعرض مفهوم التضخم، وخصائصه، وأسبابه، وأنواعه، وآثاره على شركات التأمين، بالإضافة إلى استراتيجيات التعامل معه.

(٢/٢) مفهوم التضخم (Inflation) :

هو المعدل الاقتصادي الذي يؤدي إلى زيادة المستوى العام لأسعار الخدمات والسلع مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية الخاصة بالعملة، ويعرف التضخم بأنه الارتفاع المستمر والعام للأسعار. ومن التعريفات الأخرى للتضخم هو الزيادة المفرطة بالنقد المتداولة مع انخفاض القدرة على الشراء.^{١٦}

(٣/٢) خصائص التضخم

يتميز التضخم بصفته من أحد أهم الظواهر الاقتصادية بمجموعة من الخصائص منها^{١٧}:

١. يظهر التضخم نتيجة للعديد من العوامل الاقتصادية التي قد تتعارض معاً.
٢. ينتج التضخم عن وجود خلل في العلاقات بين أسعار الخدمات والسلع، وأسعار العناصر الإنتاجية مثل تكاليف المنتجات، والأجور، ومستويات الأرباح.
٣. يؤدي التضخم إلى انخفاض قيمة العملات مقارنة مع أسعار الخدمات والمنتجات، ويعبر عن ذلك باسم انخفاض القوة الشرائية.

(٤/٢) أسباب التضخم

يعتمد ظهور ظاهرة التضخم على العديد من الأسباب من أهمها^{١٨}:

١. ارتفاع النفقات الاستثمارية والاستهلاكية: هي الزيادة التي تظهر في النفقات الكلية عن المستوى الكامل للاستخدام، وتعكس الزيادة في الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى التشغيل، فينتج التضخم عن تلك الزيادة بسبب ارتفاع النفقات الكلية مع عدم زيادة السلع المعروضة، أي يوجد فائض في الطلب يقابله عرض ثابت من المنتجات والخدمات.
٢. عجز الموازنة المالية: هي زيادة النفقات العامة مقارنة بالإيرادات العامة، وتعد من الأساليب التي تعتمد عليها الحكومات في تمويل المشروعات الإنتاجية قيد التنفيذ، ويؤثر عجز الموازنة المالية بشكل عام في الأوضاع الاقتصادية للدول.

^{١٦} التضخم الاقتصادي حالات ومفاهيم: منتدى الأعمال الفلسطيني، قسم البحوث والدراسات الاقتصادية (٢٠١١)، صفحة ٦، ٧.

^{١٧} مونية شانسان، وأمينه سناني، ونصيرة تواتي و " التضخم والانكماش وأثارهما الاقتصادية "، الجزائر: جامعة فرحات عباس سطيف، ص ١٥، ١٦، ١٧.

^{١٨} التضخم: أسبابه وعلاجه في الاقتصاد الإسلامي والنظم الاقتصادية، رسالة جامعية، الجامعة الأردنية، ٢٠٢٢، ص ١٢، ١٣، ١٤.

٣. **قلة العناصر الإنتاجية:** هي انخفاض في عدد العمال أو المواد الخام ، وغيرها من عناصر الإنتاج الأخرى التي تؤثر في العملية الإنتاجية بشكل عام ، وتؤدي إلى ظهور التضخم نتيجة لانخفاض العرض وارتفاع الأسعار.
٤. **انخفاض رأس المال العيني:** هو ظهور نقص في رأس المال المستخدم في مستوى التشغيل ، ويؤدي إلى عدم مرونة الإنتاج ، مما ينتج عنه اتساع الفجوة بين النقود المعروضة والمتداولة من المنتجات والخدمات ، فيؤدي ذلك إلى ارتفاع الأسعار وظهور التضخم .

(٥/٢) أنواع التضخم^{١٩}

تتعدد أنواع التضخم الاقتصادي وفقاً لأسباب حدوثه وسرعة انتشاره وتأثيره على الاقتصاد ، وفيما يلي أبرز هذه الأنواع :

أولاً: حسب الأسباب

١. **تضخم الطلب (Demand-Pull Inflation):** يحدث عندما يتجاوز الطلب الكلي على السلع والخدمات القدرة الإنتاجية للاقتصاد، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار نتيجة زيادة الإنفاق الاستهلاكي أو الاستثماري.
٢. **تضخم التكاليف (Cost-Push Inflation):** ينتج عن ارتفاع تكاليف الإنتاج، مثل الأجور أو أسعار المواد الخام، مما يدفع المنتجين إلى زيادة الأسعار لتعويض التكاليف المرتفعة.
٣. **التضخم المدمج (Built-in Inflation):** ينشأ من توقعات الأفراد بارتفاع مستمر في الأسعار، مما يؤدي إلى مطالبات بزيادة الأجور، وبالتالي زيادة التكاليف والأسعار في دورة مستمرة.

ثانياً: حسب السرعة

١. **التضخم الزاحف (Creeping Inflation):** ارتفاع طفيف في الأسعار بنسبة تقل عن ٣٪ سنوياً، ويُعتبر مقبولاً ومفيداً للنمو الاقتصادي.
٢. **التضخم المتسارع (Walking Inflation):** ارتفاع معتدل في الأسعار بين ٣٪ و ١٠٪ سنوياً، وقد يؤدي إلى تقليل القوة الشرائية للعملة.
٣. **التضخم الجامح (Gallop Inflation):** ارتفاع كبير في الأسعار بنسبة تزيد عن ١٠٪ سنوياً، مما يسبب اضطرابات اقتصادية كبيرة.
٤. **التضخم المفرط (Hyperinflation):** ارتفاع شديد وسريع في الأسعار بنسبة تزيد عن ٥٠٪ شهرياً، ويؤدي إلى فقدان العملة قيمتها بشكل كامل.

^{١٩} رانيا الشيخ طه ، " التضخم أسبابه آثاره، وسبل معالجته " ، صندوق النقد العربي ، سلسلة كتيبات تعريفية العدد (18)، 2021 ، ص٩.

ثالثاً: أنواع خاصة ٢٠

١. **الركود التضخمي (Stagflation):** حالة اقتصادية تجمع بين ارتفاع معدلات التضخم وارتفاع معدلات البطالة، مما يصعب من مهمة السياسات الاقتصادية في التعامل معها.
 ٢. **التضخم المكبوت (Repressed Inflation):** يحدث عندما تكون هناك ضغوط تضخمية في الاقتصاد، لكن يتم كبحها من خلال سياسات حكومية مثل تحديد الأسعار أو الرقابة على الأجور.
 ٣. **تضخم الأصول (Asset Inflation):** ارتفاع أسعار الأصول مثل العقارات والأسهم، دون ارتفاع مماثل في أسعار السلع والخدمات الاستهلاكية.
- نظراً لأن نشاط التأمين يعتمد على الالتزامات (Liability Driven Business)، فإن مدة الالتزامات والضمانات/التغطيات المقدمة لحملة الوثائق تشكّل الهيكل الاستثماري لشركات التأمين ومدى حساسيتها تجاه التغيرات في معدلات التضخم، وبالتالي تجاه معدلات الفائدة أيضاً.
- وبالتالي، فإن المحددين الرئيسيين لحساسية شركات التأمين تجاه التضخم وتغيرات أسعار الفائدة هما:
١. حجم التعرض للأصول الحساسة لأسعار الفائدة (مثل مدة الأصول ذات الدخل الثابت).
 ٢. مدة الالتزامات التأمينية.

(٦/٢) أثر التضخم على وثائق تأمينات الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية

يؤثر التضخم على وثائق تأمينات الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية من خلال أثره على شركة التأمين، وأثره على محافظ استثمارات شركة التأمين، وأثره على حملة الوثائق ويقوم الباحث بشرح هذه النقاط كالتالي :

(١/٦/٢) أثر التضخم على شركات تأمين الحياة

ويتمثل أثر التضخم على شركات تأمين الحياة في النقاط الآتية ²¹ :

١. **المطالبات والمصروفات العامة:** ارتفاع الأسعار يؤدي إلى زيادة تكاليف التعويضات والمصروفات التشغيلية.
٢. **قيمة الالتزامات:** التضخم يزيد من قيمة الالتزامات المستقبلية لشركات التأمين، مما يؤثر على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه حملة الوثائق.
٣. **قيمة الأصول:** ارتفاع التضخم قد يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للأصول التي تمتلكها شركات التأمين، خاصة إذا كانت هذه الأصول ذات عوائد ثابتة.

²⁰Martin Höflmayr, " Inflation explained: What lies behind and what is ahead? ", EPRS | European Parliamentary Research Service , PE 729.352 – August 2022 , p9 .

²¹ Marija Koprivica , " The impact of inflation risk on life and non-life insurers" , University of Belgrade - Faculty of Economics , June 2022 , p. 258

٤. **ثبات المزايا الاسمية :** غالبًا ما تكون المزايا المقدمة في وثائق التأمين على الحياة محددة بمبالغ اسمية ثابتة. هذا يعني أن قيمة التعويض المتفق عليها لا تتغير مع مرور الوقت، مما يجعلها أقل تعرضًا لتقلبات التضخم مقارنة بوثائق التأمين غير الحياة²².
 ٥. **تآكل القوة الشرائية :** على الرغم من ثبات المزايا الاسمية، إلا أن التضخم يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية لهذه المبالغ. بمرور الوقت ، قد تصبح المزايا غير كافية لتغطية الاحتياجات المالية للمستفيدين بسبب ارتفاع تكاليف المعيشة.
 ٦. **تأثيرات غير مباشرة :** ارتفاع معدلات التضخم قد يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة ، مما يؤثر على سلوك العملاء. قد يفضل البعض إلغاء الوثائق أو البحث عن منتجات مالية أخرى تقدم عوائد أعلى ، مما يؤثر على حجم الأعمال الجديدة لشركات التأمين على الحياة.
 ٧. **انخفاض أسعار الفائدة :** في ظل الانكماش، تنخفض أسعار الفائدة الاسمية، مما يؤدي إلى زيادة القيمة الحالية للالتزامات المستقبلية لشركات التأمين. هذا يعني أن الشركات قد تجد صعوبة في تحقيق عوائد استثمارية كافية لتغطية المزايا المضمونة للمؤمن عليهم .
 ٨. **عدم كفاية العوائد الاستثمارية :** مع انخفاض أسعار الفائدة، تصبح العوائد على الاستثمارات أقل من المعدلات المضمونة في الوثائق، مما يضع ضغطاً على أرباح الشركات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها.
 ٩. **زيادة قيمة الالتزامات :** انخفاض معدلات الفائدة يزيد من القيمة الحالية للالتزامات طويلة الأجل ، مما يؤدي إلى فجوة بين الأصول والخصوم ويؤثر على الملاءة المالية للشركات .
 ١٠. **تحديات في إدارة المخاطر :** الانكماش يجعل من الصعب على شركات التأمين إدارة المخاطر المرتبطة بالاستثمارات والالتزامات، خاصةً عندما تكون العوائد المتوقعة أقل من المزايا .
- وتنعكس هذه التأثيرات على جانبي الميزانية العمومية لشركات التأمين ، وتؤثر على بيان الدخل من خلال تقليل الأرباح وزيادة الالتزامات، مما قد يهدد ربحية الشركات واستقرارها المالي .

(٢/٦/٢) أثر التضخم على محافظ استثمارات شركات التأمين

يؤثر التضخم على محافظ استثمارات شركات التأمين كما في النقاط التالية :

١. **انخفاض القيمة السوقية للأصول ذات الدخل الثابت :** عند ارتفاع معدلات الفائدة نتيجة للتضخم، تنخفض أسعار السندات القائمة، مما يؤدي إلى خسائر غير محققة في المحافظ الاستثمارية ، ومع أن شركات التأمين غالبًا ما تحتفظ بهذه السندات حتى تاريخ الاستحقاق ، إلا أن التغيرات في القيمة السوقية تؤثر على الميزانيات العمومية ، خاصة إذا كانت هناك متطلبات لتقييم الأصول بالقيمة السوقية .

²² Marija Koprivica , (2022), op. cit , p. ٢٦١

٢. **تآكل العوائد الحقيقية :** حتى مع تحقيق دخل اسمي من الفوائد أو الإيجارات، يؤدي التضخم إلى تقليل القوة الشرائية لهذه العوائد، مما يضعف العائد الحقيقي على الاستثمارات .
٣. **تأثيرات على الأسهم والعقارات :** يمكن أن يؤدي التضخم إلى تقلبات في أسواق الأسهم والعقارات ، مما يؤثر على القيمة السوقية لهذه الأصول في محافظ شركات التأمين .
٤. **زيادة تكاليف المطالبات والاحتياطيات :** في ظل التضخم ، ترتفع تكاليف المطالبات ، مما يتطلب من شركات التأمين زيادة احتياطياتها الفنية ، مما يؤثر على السيولة والربحية .

(٣/٦/٢) أثر التضخم على حملة الوثائق^{٢٣}

يؤثر التضخم المرتفع على المستهلكين من خلال تآكل القيمة الحقيقية لمذخراتهم، ويُعمّق فجوة الحماية، ويؤثر على قراراتهم المالية ، وهذا ينعكس مباشرة على كيفية تعامل المستهلكين مع عملية شراء التأمين .

فعندما ترتفع معدلات التضخم ، تزيد شركات التأمين أقساط التأمين على العملاء لتعويض التكاليف المتزايدة. بعض العملاء قد لا يكونون قادرين أو غير راغبين في دفع المزيد لنفس مستوى التغطية، مما يدفعهم إلى تقليص مستوى التغطية التأمينية أو عدم تجديد وثائقهم ، وبالتالي تعمّق فجوة الحماية التأمينية .

بالإضافة إلى التأثير على المنافع ، يمكن أن تكون معدلات الإلغاء والسحب من الوثائق مؤثرة أيضاً في بيئة تسودها معدلات تضخم مرتفعة ، فقد تدفع أسعار الفائدة قصيرة الأجل المرتفعة والتي يتم استخدامها لكبح التضخم بعض حاملي الوثائق إلى التنازل عن عقود التأمين الادخارية لصالح استثمارات قصيرة الأجل تقدم عوائد أعلى (مثلاً ، أعلى من الضمانات المقدمة من وثائق التأمين) ، وهو ما قد لا يكون الخيار الأمثل من منظور الادخار .

وقد ترتفع معدلات الإلغاء أكثر في حال انخفاض الدخل الحقيقي لحاملي الوثائق ، حيث قد تضطر الفئات الأكثر هشاشة مالياً إلى سحب أموالها لمواجهة ارتفاع تكاليف المعيشة.

ونظراً لأن نشاط التأمين يعتمد على الالتزامات (Liability Driven Business) ، فإن مدة الالتزامات والضمانات (التغطيات) المقدمة لحملة الوثائق تشكّل الهيكل الاستثماري لشركات التأمين ومدى حساسيتها تجاه التغيرات في معدلات التضخم ، وبالتالي تجاه معدلات الفائدة أيضاً.

وبالتالي ، فإن المحددين الرئيسيين لحساسية شركات التأمين تجاه التضخم وتغيرات أسعار الفائدة هما:

٣. **حجم التعرض للأصول الحساسة لأسعار الفائدة** (مثل مدة الأصول ذات الدخل الثابت) .
٤. **مدة الالتزامات التأمينية .**

²³European Insurance and occupational Pensions Authority , " impact of inflation on the insurance sector " , eiopa-bos-23/360 05 october 2023 , P 8 .

المبحث الثالث : تحليل العائد الاستثماري لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة

تتسم هذه الدراسة بالطابع التحليلي ، وتعتمد على البيانات الثانوية التي تم جمعها من شركة مصر لتأمينات الحياة . وقد شملت البيانات معلومات عن ٢٠ وثيقة تأمين من نوع " الحماية والاستثمار " تستحق في سنوات مختلفة ، وتضمنت البيانات المتوفرة : عمر المؤمن عليه عند بداية الوثيقة ، مدة الوثيقة ، القسط السنوي ، مبلغ الاستحقاق (قيمة المطالبة) ، سنة وشهر بدء الوثيقة .

تم احتساب معدل العائد الاسمي باستخدام دالة IRR (معدل العائد الداخلي) Internal Rate of Return في برنامج Excel ، في حين تم حساب معدل العائد الحقيقي (المعدل وفقاً للتضخم) باستخدام معادلة فيشر ، وقد تم احتساب العائد بناءً على الجزء الادخاري من القسط التأميني والذي حصلنا عليه من شركة التأمين والخاص بكل وثيقة .

ويعد تأثير فيشر (Fisher Effect) من المفاهيم الأساسية في الاقتصاد الكلي ، حيث يصف العلاقة بين معدلات الفائدة الاسمية ، ومعدلات الفائدة الحقيقية ، والتضخم المتوقع . وينص هذا التأثير على أن معدل الفائدة الاسمي يعكس مجموع معدل الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم المتوقع، مما يعني أنه مع ارتفاع التضخم المتوقع ، يجب أن ترتفع معدلات الفائدة الاسمية بنفس المقدار للحفاظ على معدل فائدة حقيقي ثابت

ومع ذلك ، أظهرت الدراسات التجريبية نتائج متباينة حول صحة فرضية فيشر في مختلف البلدان والفترات الزمنية ، وعلى سبيل المثال وجدت دراسة لصندوق النقد الدولي أن تأثير فيشر كان أقوى في فرنسا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة مقارنة بألمانيا واليابان ، مما يشير إلى أن العلاقة بين معدلات الفائدة الاسمية والتضخم المتوقع قد تختلف بناءً على السياسات النقدية والظروف الاقتصادية المحلية . وفي ماليزيا ، أظهرت دراسة أن استجابة معدلات الفائدة الاسمية للتضخم المتوقع تزداد مع زيادة مدة الاستحقاق ، مما يشير إلى أن العلاقة بينهما ليست دائماً بنسبة واحد إلى واحد كما تقترح فرضية فيشر .

وبالإضافة إلى ذلك ، تشير بعض الدراسات إلى أن العلاقة بين معدلات الفائدة الاسمية والتضخم المتوقع قد تكون أقوى على المدى الطويل مقارنة بالمدى القصير ، مما يعني أن تأثير فيشر قد يكون أكثر وضوحاً عند النظر إلى الفترات الزمنية الأطول .

وبالتالي، في حين أن تأثير فيشر يوفر إطاراً نظرياً مهماً لفهم العلاقة بين معدلات الفائدة والتضخم، إلا أن تطبيقه العملي قد يختلف بناءً على العوامل الاقتصادية والسياسات النقدية المختلفة في كل بلد

ويقوم الباحث الآن بتوضيح طريقة حساب معدل العائد الاسمي Nominal Return ، ومعدل العائد الحقيقي Real Return وفقاً لمعدل التضخم كالتالي .

(١/٣) طريقة حساب معدل العائد الاسمي (Nominal Return)^{٢٤}

يتم استخدام دالة IRR (معدل العائد الداخلي) وهي طريقة تستخدم عادةً في تقييم الاستثمارات ، وتساعد على حساب نسبة الربح السنوي من الاستثمار ، وفي هذه الحالة يتم استخدامها على وثائق التأمين الذي تم الحصول عليها من شركة مصر لتأمينات الحياة .

- تم اعتبار الأقساط المدفوعة خلال سنوات الوثيقة تدفقات نقدية خارجة (يعني كأن الشخص يستثمر المال في كل سنة) .

- ومبلغ الاستحقاق الذي يحصل عليه صاحب الوثيقة عند نهايتها يعتبر تدفقاً نقدياً وارداً (يعني كأنه العائد أو الأرباح التي يجنيها من استثماره).

- وقسط التأمين يتكوّن من جزأين:

جزء يُستخدم لتوفير التغطية التأمينية ضد الوفاة (نسميه "الجزء المرتبط بالمخاطر")

والجزء الآخر يُعتبر نوعاً من الادخار أو الاستثمار .

- ولحساب معدل العائد الداخلي ، تم النظر فقط إلى الجزء الادخاري ، لأنه هو الذي يمثل العائد الحقيقي للمؤمن عليه.

(٢/٣) طريقة حساب معدل العائد الحقيقي Real Return (المعدل وفقاً للتضخم) باستخدام معادلة فيشر .

$$\text{real } r + 1 = \frac{\text{nominal } r + 1}{i + 1}$$

أى أن :

معدل العائد الحقيقي $\text{real } r + 1 = (1 + \text{normal } r) / (1 + \text{معدل التضخم } i)$

بمعنى: معدل العائد الحقيقي $\text{real } r = [(1 + \text{normal } r) / (1 + \text{معدل التضخم } i)] - 1$

- وقام الباحث بتقدير متوسط معدل التضخم على أساس معدل التضخم السنوي للسنوات من (٢٠١٧ : ٢٠٢٥) والذي حصل عليه من الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء^{٢٥} حيث كانت سنة بدء الوثائق في عام (٢٠١٧) وتم حساب قيمة المتوسط لمعدل التضخم وكانت قيمته تساوى (٠,٢٣٩٥) وتم أخذ هذا المعدل لحساب المعدل العائد الحقيقي لجميع الوثائق المستخدمة في البحث .

- وتم حساب مبلغ التأمين المستحق في نهاية المدة عن طريق جمع مبلغ التأمين المتفق عليه في الوثيقة مع إجمالي الأرباح السنوية .

وتم استخدام دالة IRR الموجودة في برنامج Excel لحساب معدل العائد الداخلي وكانت النتائج كالتالى (تم حساب معدل العائد الداخلي لكل وثيقة على حدا)

²⁴Jino Joseph , " Impact of Inflation on Life Insurance Policies " , research review international journal of multidisciplinary , 2019 .

^{٢٥} المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء والبنك المركزي للسنوات من ٢٠١٧:٢٠٢٥ .

جدول (١)

حساب معدل العائد الاسمي ومعدل العائد الحقيقي

مدة الوثيقة ٢٤ سنة ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٣٦ ، مبلغ التأمين ١٠٠٠٠٠				
الأرباح السنوية	صافي القسط	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠١٧
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠١٨
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠١٩
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٠
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢١
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٢
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٣
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٤
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٥
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٦
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٧
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٨
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٢٩
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٠
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣١
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٢
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٣
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٤
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٥
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٦
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٧
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٨
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٣٩
6000	-5086.5	5086.5	6000	يناير ٢٠٤٠
144000	244000	إجمالي مبلغ التأمين والأرباح السنوية خلال المدة		
معدل العائد الاسمي 5%				
معدل العائد الحقيقي -15%				

المصدر : إعداد الباحث

يوضح الجدول أن هناك تباين بين العائد الاسمي والعائد الحقيقي وتأثير التضخم على العوائد الاستثمارية ، فرغم تحقيق عائد اسمي موجب بنسبة ٥٪ ، إلا أن العائد الحقيقي جاء سالبًا ، مما يدل على أن معدل التضخم خلال فترة الاستثمار تجاوز العائد الاسمي ، وبالتالي فقد المستثمرون جزءًا من القوة الشرائية لعوائدهم . ويؤكد ذلك على ضرورة الاعتماد على العائد الحقيقي كمؤشر أكثر دقة لقياس الجدوى الاقتصادية للاستثمار في وثائق التأمين المرتبطة بالاستثمار .

ومع تكرار نفس الخطوات لل ١٩ وثيقة الأخرى نحصل على معدلات العائد الاسمي ومعدلات العائد الحقيقي كالتالي :

جدول (٢)

معدلات العائد الاسمي ومعدلات العائد الحقيقي للوثائق

العائد الحقيقي (المعدل وفقا للتضخم) %	العائد الاسمي %	عدد الوثائق
-15	5	1
-6	17	2
-14	6	3
-13	7	4
-15	5	5
-4	18	6
-12	10	7
-15	6	8
-15	5	9
-13	8	10
-14	7	11
-14	7	12
-13	8	13
-14	6	14
-15	6	15
-16	4	16
-14	7	17
-13	8	18
-14	6	19
-13	8	20

المصدر : إعداد الباحث

يوضح الجدول أن العائد الاسمي لغالبية الوثائق يتراوح بين ٥٪ إلى ١٨٪، إلا أن هذه الوثائق تحقق عائداً حقيقياً سالباً ، وتشير هذه النتائج إلى أن جميع الوثائق لها عائد حقيقي سلبي ، مما يدل على أنه بالرغم من اعتبار وثائق التأمين على الحياة استثماراً جيداً من حيث العائد الاسمي ، إلا أنها في الحقيقة تؤدي إلى تآكل القيمة الحقيقية لأموال المستثمر نتيجة تأثير التضخم.

(٣/٣) اختبار الفرضيات

(١/٣/٣) اختبار دلالة العائد الاسمي Nominal Return

يحسب اختبار دلالة العائد الاسمي باستخدام اختبار T لعينة واحدة ، قيمة الحد المأخوذة للعائد هي ٤٪. وقام الباحث باختيار قيمة حدية للعائد الاسمي قدرها ٤٪ لاستخدامها في اختبار الفرضية ، وذلك لأسباب عدة تتمثل في أن نسبة ٤٪ تمثل عائداً محافظاً يعكس الحد الأدنى المقبول لعوائد الاستثمارات منخفضة المخاطر أو أدوات الادخار التقليدية في السوق المصري . بالرغم من أن أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع والشهادات الادخارية في مصر خلال السنوات الأخيرة كانت أعلى من ذلك ، إلا أن التضخم المرتفع الذي بلغ مستويات تجاوزت ٢٠٪ في بعض الفترات يجعل العائد الحقيقي الفعلي للمستثمرين أقل بكثير ، لذا فإن العائد الاسمي بنسبة ٤٪ يمثل معياراً واقعياً للحكم على جدوى الاستثمار في وثائق التأمين على الحياة . كما أن هذه النسبة تتيح إجراء مقارنة موضوعية بين أداء هذه الوثائق وأدوات الاستثمار الأخرى ذات المخاطر المنخفضة ، مما يساعد في تقييم ما إذا كانت هذه الوثائق تحقق عائداً مجزياً يفوق الحد الأدنى المقبول للمستثمرين أم لا .

ومن هنا يتم تحديد الفروض كالتالي :

- **الفرض العدم H_0** : متوسط العائد الاسمي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمارات أكبر من (٤٪) ، وأن العائد الاسمي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة أكبر من عائد حسابات التوفير المصرفية
- **الفرض البديل H_1** : متوسط العائد الاسمي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمارات أقل من (٤٪) ، وأن العائد الاسمي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة أقل من عائد حسابات التوفير المصرفية

ومن تمثيل البيانات على برنامج SPSS لاختبار (T) لعينة واحدة كانت النتائج كالتالي :

جدول (٣)

اختبار فرضية العائد الاسمي

المتغير	عدد القيم	المتوسط	الانحراف المعياري	قيمة T	قيمة P
Nominal Return	20	7.7	3.63	4.56	٠,٠٦٢

المصدر : إعداد الباحث

يوضح الجدول أن قيمة (T) هي ٤,٥٦ ، وقيمة (p) تساوي ٠,٠٦٢ وهي أكبر من مستوى المعنوية ٠,٠٥ مما يشير إلى وجود دلالة إحصائية على قبول الفرضية الصفرية القائلة بأن متوسط العائد الاسمي لوثائق التأمين على الحياة أكبر من (٤٪) ، وأن العائد الاسمي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة أكبر من عائد حسابات التوفير المصرفية .

(٢/٣/٣) اختبار دلالة العائد الحقيقي Real Return

عند تحليل الأداء الاستثماري لوثائق التأمين على الحياة ، لا يكتفى بالنظر إلى العائد الاسمي فقط ، بل يجب الأخذ بعين الاعتبار أثر التضخم على القيمة الحقيقية للأموال المستثمرة . ولهذا الغرض يتم استخدام مؤشر العائد الحقيقي الذي يعكس قدرة الاستثمار على الحفاظ على القوة الشرائية بمرور الزمن .

وفي هذا الاختبار تم اختيار القيمة المرجعية ٠ % عند تطبيق اختبار T لعينة واحدة على العائد الحقيقي ، وذلك انطلاقاً من أن العائد الحقيقي "صفر" يمثل نقطة التعادل بين العائد الاسمي ومعدل التضخم . أي أن تحقيق عائد حقيقي يساوي ٠٪ يعني أن العائد الاسمي قد عوض بشكل كامل أثر التضخم ، دون تحقيق مكاسب فعلية في القوة الشرائية .

ومن هنا يتم تحديد الفروض كالتالي :

– **الفرض العدم H_0** : متوسط العائد الحقيقي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمارات أكبر من أو تساوي (٠٪)

– **الفرض البديل H_1** : متوسط العائد الحقيقي لوثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمارات أقل من (٠٪)

وتم ادخال البيانات الخاصة بالعائد الحقيقي لبرنامج SPSS تم الحصول على النتائج كالتالي :

جدول (٤)

اختبار فرضية العائد الحقيقي

المتغير	عدد القيم	المتوسط	الانحراف المعياري	قيمة T	قيمة P
Real Return	20	-13.1	2.95	-25.89	٠,٠٠٠

المصدر : إعداد الباحث

يوضح الجدول نتائج التحليل بأن قيمة (T) بلغت -25.89 ، في حين كانت قيمة (P) تساوي ٠,٠٠٠ ، وهي أقل بكثير من مستوى المعنوية ٠,٠٥ ، مما يشير إلى وجود دلالة إحصائية قوية تمكن من رفض الفرض العدم التي تفترض أن العائد الحقيقي أكبر من أو يساوي صفر، وقبول الفرض البديل الذي يفيد بأن العائد الحقيقي أقل من الصفر بشكل معنوي .

وتعكس هذه النتائج تأثير التضخم الكبير على كفاءة المنتجات التأمينية المرتبطة بالاستثمار، حيث أن العوائد المحققة قد تبدو مجزية من الناحية الاسمية، لكنها تتعرض لانخفاض حقيقي عند تعديلها وفقاً للتضخم، وبالتالي فإن نتائج التحليل تدعم أهمية تقييم أداء الوثائق من منظور العائد الحقيقي، وليس فقط الاسمي، لا سيما في فترات التضخم المرتفع.

النتائج والتوصيات

فى ظل دراسة أثر التضخم على وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية فى السوق المصرية للتأمين على الحياة وكيفية عملها أمكن للباحث التوصل لمجموعة من النتائج والتوصيات على النحو التالى :

أولاً : النتائج

١- من خلال التحليل السابق، يمكن الاستنتاج أن وثائق التأمين على الحياة المرتبطة بالاستثمارات توفر عائداً اسمياً مقبولاً لحاملي الوثائق، إلا أن هذا العائد لا يصمد عند احتسابه بصيغة العائد الحقيقي أي أخذ معدل التضخم في عين الاعتبار، فقد أظهرت النتائج أن الوثائق تؤدي إلى خسارة فعلية في القوة الشرائية للأموال المستثمرة، مما يعني أن عائدها الحقيقي سلبي ويؤدي إلى تآكل المدخرات طويلة الأجل للمؤمن عليهم.

٢- إن فهم آليات تأثير التضخم على وثائق التأمين المرتبطة بوحدة استثمارية ضروري لكل من حملة الوثائق وشركات التأمين، فالتخطيط الاستراتيجي واختيار الأدوات التحوطية المناسبة يساهمان في الحفاظ على القيمة الحقيقية للعوائد وضمان استدامة الربحية.

٣- التضخم يشكل تحدياً كبيراً أمام وثائق تأمين الحياة المرتبطة بالاستثمار، نظراً لتأثيره المباشر على كل من العوائد الاستثمارية وقيمة المنافع التأمينية الفعلية، ومن ثم فإن التعامل مع التضخم ليس خياراً، بل ضرورة.

ثانياً : التوصيات

فى ضوء النتائج الإحصائية التي أظهرت وجود فروق جوهرية بين العائد الاسمي والعائد الحقيقي بعد احتساب أثر التضخم، يوصى بما يلي :

١- ضرورة اعتماد العائد الحقيقي كأداة أساسية لتقييم أداء وثائق التأمين المرتبطة بالاستثمار، لا سيما في الفترات التي تشهد معدلات تضخم مرتفعة، إذ إن الاعتماد على العائد الاسمي وحده قد يعطي انطباعاً مضللاً عن الجدوى الاستثمارية لهذه الوثائق.

٢- تشجيع شركات التأمين على تقديم إفصاحات أكثر شفافية بشأن مكونات العائد، بما في ذلك توضيح الفرق بين العائد الاسمي والعائد الحقيقي للمؤمن عليه، بهدف تعزيز وعي العملاء وتسهيل اتخاذ قرارات مالية مستنيرة.

٣- يجب أن تقدم شركات التأمين على الحياة إضافة للوثيقة (بند مضمون في بوليصة التأمين يوفر حماية إضافية) تحمي من التضخم. وغالباً ما يتم تحقيق الحماية من التضخم بزيادة قيمة الاستحقاق سنوياً لمواجهة الظروف الاقتصادية، ويجب إضافة هذه الإضافة قبل شراء البوليصة.

- ٤- إعادة النظر في تصميم المنتجات التأمينية الاستثمارية من خلال إدخال أدوات تحوط ضد التضخم (مثل ربط العائد بمؤشرات أسعار المستهلك) ، لتوفير حماية حقيقية لقيمة المدخرات التأمينية .
- ٥- ينصح بدمج أصول واقية من التضخم كالعقارات والأسهم ذات الملاءة المالية العالية ضمن هيكل وحدات الاستثمار ، إلى جانب استخدام أدوات تحوطية كالخيارات والعقود الآجلة للسلع الأساسية عند الضرورة .
- ٦- يجب على شركات التأمين لتعزيز مقاومة وثائق التأمين المرتبطة بوحدات استثمارية للتضخم خيار الزيادة الدورية في التغطية لمواكبة التغيرات في الأسعار ، بما يضمن الحفاظ على القوة الشرائية للمستفيدين مستقبلاً .
- ٧- دعوة الجهات الرقابية والتنظيمية إلى إلزام الشركات بتقديم تحليلات دورية للأداء الحقيقي لوثائق التأمين ، مع تضمين ذلك في تقارير سنوية قابلة للتدقيق والمقارنة .
- ٨- يجب أن تقوم الهيئة العامة للرقابة المالية بإصدار توجيهات واضحة لشركات التأمين بشأن تصميم وطرح وثائق تأمين مرتبطة بالتضخم أو مؤشر الأسعار ، بما يساهم في تحسين كفاءة سوق التأمين وزيادة ثقة الجمهور بهذا القطاع الحيوي .

المراجع

أولاً : المراجع العربية

- ١- أحمد ، لبنى سيد (٢٠١٤) ، " إدارة أخطار محافظ وثائق تأمينات الحياة المرتبطة بوحدات استثمارية باستخدام المشتقات المالية" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ٢٠١٤ .
- ٢- طه ، رانيا الشيخ (٢٠٢١) ، " التضخم أسبابه آثاره ، وسبل معالجته " ، صندوق النقد العربي ، سلسلة كتيبات تعريفية العدد (١٨) ، ٢٠٢١ .
- ٣- رمضان إبراهيم وآخرون (٢٠١٩) ، " أثر التضخم على وثائق التأمين المرتبطة بوحدات استثمارية " ، المجلة العلمية للدراسات والبحوث ، كلية التجارة - جامعة بنها ، ٢٠١٩ .
- ٤- مونية شانشان (٢٠١٩) ، وأمينه سناني ، ونصيرة تواتي " التضخم والانكماش وآثارهما الاقتصادية " ، الجزائر : جامعة فرحات عباس سطيف ، ٢٠١٩ .
- ٥- نصر، عبد الحفيظ محمد (٢٠١٩) ، " تأثير معدلات التضخم على محفظة استثمارات احتياطيات صندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص في مصر " ، المجلة العلمية - كلية التجارة - جامعة أسيوط ، العدد السادس والستون - يونيو ٢٠١٩ .
- ٦- منتدى الأعمال الفلسطيني (٢٠١١) ، " التضخم الاقتصادي حالات ومفاهيم " ، قسم البحوث والدراسات الاقتصادية ، ٢٠١١ .
- ٧- التضخم : أسبابه وعلاجه في الاقتصاد الإسلامي والنظم الاقتصادية ، رسالة جامعية ، الجامعة الأردنية ٢٠٢٢ .
- ٨- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء والبنك المركزي .

ثانياً : المراجع الأجنبية

- 1- European Insurance and occupational Pensions Authority , " Impact Of Inflation On The Insurance Sector " (2023), EIOPA-BoS-23/360 05 October 2023 . eiopa.europa.eu
- 2- Calisto Guambe & Rodwell Kufakunesu (2017) ," Optimal investment-consumption and life insurance selection problem under inflation. A BSDE approach , arXiv:1711.01760v1 [math.OC] , 2017.
- 3- Jino Joseph ,(2019) " Impact of Inflation on Life Insurance Policies ", research review international journal of multidisciplinary , 2019 .
- 4- Kai-Uwe Schanz (2024) , " Impact of Inflation & Rising Interest Rates on Insurance Industry " , Beinsure Media Insurance & InsurTech digital platform , 2024 .
- 5- Marija Koprivica(2022) , " The impact of inflation risk on life and non-life insurers" , University of Belgrade - Faculty of Economics , 2022 .
- 6- Martin Höflmayr (2022), " Inflation explained: What lies behind and what is ahead? " , EPRS | European Parliamentary Research Service , PE 729.352 – August 2022 .
- 7- Michela Buttignol (2023) , " Unit Linked Insurance Plan: What It Is, How It Works" , The Investopedia Team 2023 .
- 8- Susana Adobea Yamoah (2023) , " Impact of Inflation and Interest Rate on Life Insurance Companies in Ghana: A Post-Covid Analysis " , Journal of Insurance and Financial Management, Vol.7 , 2023 .
- 9- https://unitedbenefits.com/how-does-inflation-impact-life-insurance/?utm_source .
- 10- <https://almaal.org/life-insurance-policies?utm> .

الملاحق

جدول (١)

معدل العائد الاسمي والحقيقي للوثيقة الثانية

مدة الوثيقة ١٠ سنة ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٣٩ ، مبلغ التأمين ٢٦٠٠٠٠				
الأرباح	صافي القسط	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠١٧
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠١٨
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠١٩
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢٠
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢١
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢٢
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢٣
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢٤
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢٥
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢٦
15600	-14003.21	14003.21	15600	يناير ٢٠٢٧
17160 0	431600			
		17%		
		-6%		
		العائد الاسمي (IRR)		
		العائد الحقيقي		

جدول (٢)

معدل العائد الاسمي والحقيقي للوثيقة الثالثة

مدة الوثيقة ٢٠ سنة ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٤٠ ، مبلغ التأمين ٦٠٠٠٠				
الأرباح السنوية	صافي القسط المستثمر	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠١٧
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠١٨
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠١٩
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٠
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢١
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٢
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٣
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٤
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٥
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٦
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٧
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٨
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٢٩
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٣٠
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٣١
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٣٢
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٣٣
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٣٤
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٣٥
3600	-2909.88	2909.88	3600	يناير ٢٠٣٦
72000	132000			
معدل العائد الاسمي			7%	
معدل العائد الحقيقي			-13%	

جدول (٣)

معدل العائد الاسمي والحقيقي للوثيقة الرابعة

مدة الوثيقة ٢٤ سنة ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٤١ ، مبلغ التأمين ٨٠٠٠٠				
الأرباح السنوية	صافي القسط	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠١٧
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠١٨
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠١٩
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٠
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢١
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٢
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٣
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٤
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٥
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٦
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٧
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٨
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٢٩
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٠
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣١
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٢
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٣
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٤
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٥
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٦
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٧
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٨
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٣٩
4800	-3593.08	3593.08	4800	يناير ٢٠٤٠
115200	195200			
	6%			معدل العائد الحقيقي
	-١٤%			العائد الحقيقي

جدول (٤)

معدل العائد الاسمى والحقيقى للوثيقة الخامسة

مدة الوثيقة ١٠ سنوات ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٣٢ ، مبلغ التأمين ٤٠٠٠٠				
الأرباح السنوية	صافى القسط المستثمر	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠١٧
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠١٨
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠١٩
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠٢٠
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠٢١
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠٢٢
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠٢٣
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠٢٤
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠٢٥
2400	-2285.52	2285.52	2400	يناير ٢٠٢٦
24000	64000			
	18%			معدل العائد الاسمى
	٥٪ -			معدل العائد الحقيقى

جدول (٥)

معدل العائد الاسمي والحقيقي للوثيقة السادسة

مدة الوثيقة ٢٦ سنوات ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٣٩ ، مبلغ التأمين ٤٠٠٠٠				
الأرباح السنوية	صافي القسط المستثمر	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠١٧
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠١٨
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠١٩
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٠
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢١
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٢
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٣
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٤
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٥
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٦
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٧
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٨
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٢٩
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٠
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣١
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٢
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٣
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٤
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٥
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٦
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٧
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٨
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٣٩
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٤٠
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٤١
2400	-1862.32	1862.32	2400	يناير ٢٠٤٢
62400	102400			
معدل العائد الاسمي 5%				
معدل العائد الحقيقي -15%				

جدول (٦)

معدل العائد الاسمي والحقيقي للوثيقة السابعة

مدة الوثيقة ١٩ سنوات ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٤٦ ، مبلغ التأمين ٤٠٠٠٠				
الأرباح السنوية	صافي القسط المستثمر	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠١٧
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠١٨
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠١٩
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٠
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢١
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٢
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٣
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٤
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٥
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٦
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٧
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٨
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٢٩
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٣٠
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٣١
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٣٢
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٣٣
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٣٤
2400	-1596.64	1596.64	2400	يناير ٢٠٣٥
45600	85600			
معدل العائد الاسمي 10%				
معدل العائد الحقيقي -12%				

جدول (٧)

معدل العائد الاسمي والحقيقي للوثيقة الثامنة

مدة الوثيقة ٢١ سنوات ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٢٩ ، مبلغ التأمين ١٠٠٠٠٠				
الأرباح السنوية	صافي القسط المستثمر	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠١٧
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠١٨
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠١٩
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٠
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢١
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٢
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٣
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٤
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٥
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٦
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٧
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٨
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٢٩
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣٠
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣١
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣٢
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣٣
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣٤
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣٥
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣٦
6000	-5623.15	5623.15	6000	يناير ٢٠٣٧
126000	226000			
معدل العائد الاسمي 6%				
العائد الحقيقي -15%				

جدول (٨)

معدل العائد الاسمي والحقيقى للوثيقة التاسعة

الأرباح السنوية	صافى الربح المستثمر	القسط المستثمر	القسط السنوي	شهر وسنة الوثيقة	مدة الوثيقة ٢٦ سنوات ، عمر المؤمن عليه عند بدء الوثيقة ٣٩ ، مبلغ التأمين ٦٠٠٠٠
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠١٧	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠١٨	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠١٩	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٠	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢١	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٢	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٣	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٤	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٥	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٦	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٧	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٨	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٢٩	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٠	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣١	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٢	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٣	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٤	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٥	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٦	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٧	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٨	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٣٩	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٤٠	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٤١	
3600	-2793.48	2793.48	3600	يناير ٢٠٤٢	
93600	153600				
معدل العائد الاسمى					5%
معدل العائد الحقيقى					-15%

The Impact of Inflation on the Real Return of Investment Linked Life Insurance Policies

Abstract:

This study aims to analyze both the nominal and real returns of unit-linked life insurance policies, taking into account the impact of inflation on the real value of the policyholders invested in funds. The analysis revealed that the nominal returns of these policies are comparable to the returns of bank savings accounts. However, after adjusting for inflation, the real returns were found to be negative, indicating an erosion in the purchasing power of the invested amounts.

Based on these findings, the study recommends linking investment-based life insurance policies to a price index (such as the Consumer Price Index - CPI), to preserve the purchasing power of policy returns and to ensure both insurance and investment fairness for policyholders.

The study adopts an analytical methodology, relying on secondary data collected from Misr Life Insurance Company. The sample included 20 policies of the "Misr Protection and Investment" type, maturing in different years. The collected data included: the age of the insured at policy inception, policy duration, annual premium, annual declared profits, maturity value (claim amount), policy start date (month and year), along with other relevant variables.

The nominal return was calculated using the Internal Rate of Return (IRR) function in Microsoft Excel. The real return (adjusted for inflation) was calculated using the Fisher Equation, based on the savings portion of the premium, which was separately specified by the company for each policy.

Key words: Unit-linked life insurance policies , policyholders, purchasing power, nominal return , real return , inflation , IRR function , Fisher equation .