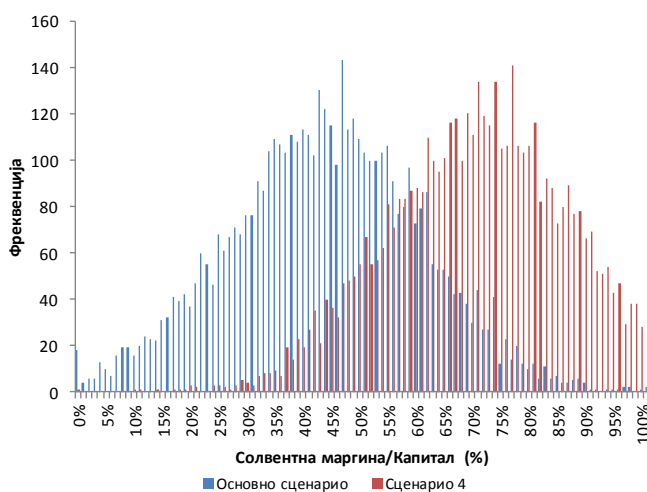
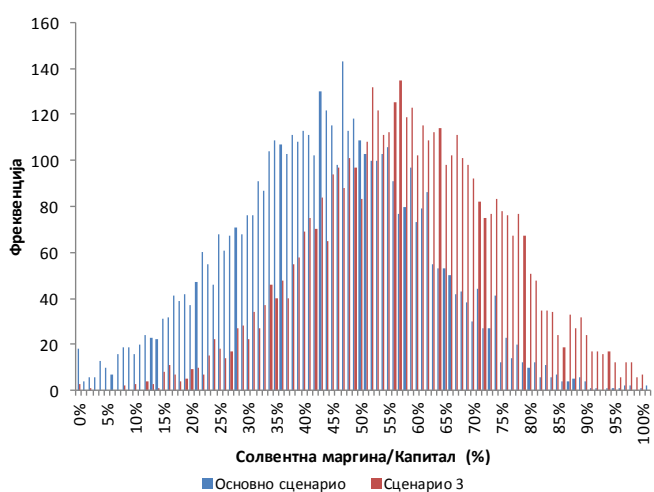
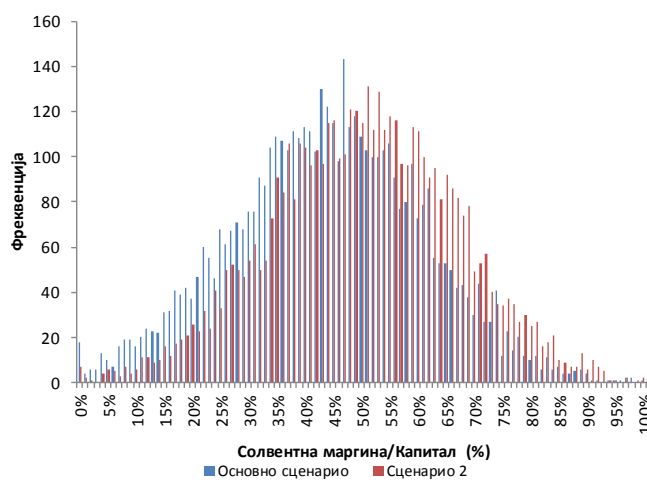
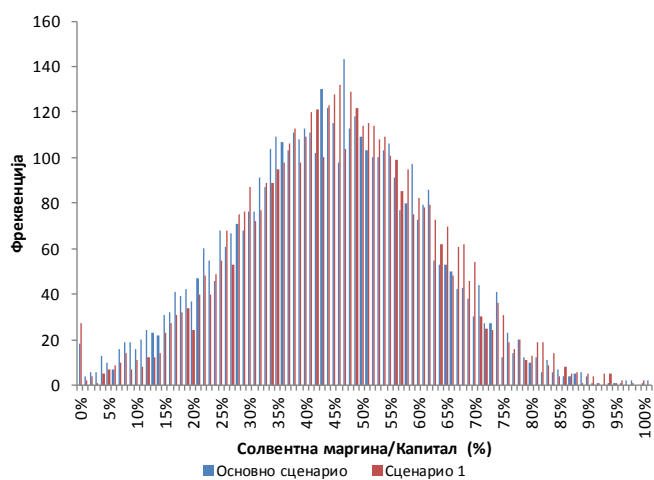




# Пазарните ризици во осигурителниот сектор: Можат ли да го дестабилизираат?

Монте Карло симулации на фреквентни распореди за основно и стрес сценарија



Истражувањето за отпорноста на шокови на македонскиот осигурителен сектор, покажа дека влијанието на пазарниот ризик е околу десет пати поголемо од тоа на индивидуалниот ризик, врз стабилноста на осигурителниот сектор во Македонија. Стрес симулациите покажаа дека осигурителниот сектор е стабилен и издржлив на шокови. Сепак, при стрес симулациите на индивидуалните осигурителни компании, една од единаесет компании не го издржа стрес тестот.

## БРИФ ЗА ПОЛИТИКИТЕ бр. 5

Овој документ на политики препорачува регулаторните тела на осигурителниот сектор да понудат понапредна методологија која во пресметката на маргината на солвентност, покрај ликвидираниите штети и бруто полисираните премии, ја вклучува и изложеноста кон пазарните ризици. Осигурителните компании, пак, со цел да ја зголемат својата отпорност на шокови, треба да тежнеат кон подиверзифицирано портфолио на вложувањата, а со цел да се намали ризикот по солвентната маргина од промена на нивната вредност.

## Потребата и улогата на стрес тестовите во осигурителниот сектор

Следејќи ги последните барања на директивата Солвентност 2, задолжителна за земјите на ЕУ, потребно е секој осигурителен сектор да ја тестира својата издржливост на шокови. Оттука, потребите за стрес тестирање на македонскиот осигурителен сектор, иако не се регулаторно задолжителни, се предизвик и барање за блиска иднина, како и начин за поттранспарентно следење на ризиците во осигурувањето.

Осигурителниот сектор во својата природа презема ризици, па анализата и управувањето со ризиците се основна функција на осигурителните компании. Целта на стрес тестот е да ги направи ризиците поттранспарентни, преку оценка на потенцијалните загуби на портфолиото од исклучителни, но веројатни шокови. Макро стрес тестовите се користат за оценка на преземените ризици и потребниот капитал и

технички резерви за покривање на ликвидираниите штети Исто така, овие тестови ќе им помогнат на осигурителните компании за будно следење на преземените ризици и градење стратегии за намалување на преземените ризици. Стрес тестовите имаат антиципативни карактеристики, може да се користат за симулирање шокови и оценка на издржливоста на осигурителниот сектор. Исто така, тие се корисни за оценка на механизмот преку кој макроекономското окружување влијае врз осигурителниот сектор. Стрес тестовите се неопходна алатка за управување со ризиците и на ниво на индивидуални осигурителни компании и за супервизијата на целиот осигурителен систем.

## Истражување

Во емпирискиот модел, стабилноста на осигурителниот сектор, мерена преку маргината на солвентност во вкупниот капитал, е функција од индивидуални

капитал, е функција од индивидуални преземени ризици на осигурителните компании мерени преку ликвидираниите штети во бруто полисираните премии, и пазарни и економски ризици мерени преку: концентрацијата на пазарот, концентрацијата на производното портфолио, каматната стапка на депозитите, стапката на инфлација и растот на БДП. Анализата ги опфаќа сите единаесет компании за неживотно осигурување во Македонија во периодот од 2008:К4 до 2012:К4.

## Резултати

Резултатите покажаа дека статистички значајни за маргината на солвентност се само две променливи: исплатените штети во однос на бруто полисираните премии, како одраз на индивидуално-преземените ризици, и каматната стапка на депозитите, како одраз на пазарниот ризик од вложувањата. Останатите променливи не се статистички значајни, веројатно, поради начинот на сегашната пресметка на маргината на солвентност од осигурителните компании, само врз основа на бруто полисираната премија и ликвидираниите штети и игнорирање на промените во пазарната структура; и незначајните вложувања во недвижности и други средства кои зависат од промената на стапката на инфлација и другите каматни стапки во системот. Оценетите коефициенти укажуваат дека: пораст на ликвидираниите штети во бруто полисираната премија од еден процент ќе предизвика пораст на маргината на солвентност/капитал од 0.477%, во просек; додека пораст на каматната стапка за еден процент ќе предизвика пад на солвентноста во капиталот од околу 4.663%, во просек. Оттука, поголемо значење за македонскиот осигурителен сектор имаат пазарните од индивидуалните ризици, со оглед дека коефициентот на реакција е скоро десет пати поголем кај каматната стапка од оној кај ликвидираниите штети.

Врз основа на оценетите коефициенти пред променливите за ризиците по солвентната маргина, креиравме основно сценарио без шокови и четири стрес сценарија во кои зададовме шокови врз значајните променливи. Во основното сценарио земени се актуелните вредности: просечниот однос на ликвидирани штети/БПП во 2012-К4 од сите компании и каматната стапка на крајот од 2012-К4.

За стресираните сценарија зададовме четири различни шокови: пораст на ликвидираниите штети/БПП од 10%; 10%; 50% и 70% (сценарио 1 до 4) и пад на каматната стапка на депозитите за 1; 2 и 3 процентни поени (сценарио 2 до 4). Преку Монте Карло симулација ја оценивме вредноста на солвентната маргина изложена на ризик (VaR).

Резултатите од стрес тестирањата укажуваат дека во сите сценарија на 95%-но ниво на доверба, вредноста на солвентната маргина изложена на ризик во осигурителниот сектор е умерена. На 95%-но ниво, вредноста на ризикот се движи од минимум 71.4% во основното сценарио, до максимум 98.7%, во екстремното сценарио и не го надминува критичниот праг од 100%, што укажува дека и при екстремни шокови македонскиот осигурителен сектор ќе остане стабилен. При стрес тестирањата на индивидуалните компании, една од единаесет компании го надминува критичниот прагу уште во основното сценарио, додека во повисоките сценарија вредноста на ризикот беше за 50% повисока од критичниот праг на солвентност. Причините за неиздржливост на компанијата е високото учество на маргината на солвентност во вкупниот капитал во првите три квартали на 2012 година и висока варијабилност со тенденција на раст во изминаите години.

## Препораки

- Главна препорака на овој документ за носителите на политиките во осигурителниот сектор е да се зајакне свесноста и значењето на пазарните ризици во осигурувањето и нивно поттранспарентно управување и оценување.
- Регулаторните тела е пожелно да понудат понапредна методологија која во пресметката на маргината на солвентност, покрај ликвидираниите штети и бруто полисираните премии, ја вклучува и изложеноста кон пазарните ризици.
- Осигурителните компании, пак, со цел да ја зголемат својата отпорност на шокови треба да тежнеат кон подиверзифицирано портфолио на вложувањата, а со цел да се намали ризикот по солвентната маргина од промена на нивната вредност.

Finance Think е непрофитна асоцијација за економско истражување, застапување и донесување економски политики.

## Нашата Визија

Да поттикнеме економско размислување за подобра благосостојба утре.

## Нашата Мисија

Да ја намалиме сиромаштијата, да ги зајакнеме макрофинансиските политики и да ја унапредиме финансиската стабилност преку економски истражувања, советување и препораки за економските политики и поттикнување критичка дебата за економските процеси.

Ул. Железничка 50/3,  
1000 Скопје

+389 2 6147 630,  
www.financethink.mk,  
info@financethink.mk