

MARCIN KAWIŃSKI

„Krótkowzrocność ubezpieczeniowa”

Coraz krótszy horyzont czasowy oceny produktów i przedsięwzięć biznesowych jest bardzo istotnym trendem rynków finansowych. Lata 80. i 90. przyzwyczały inwestorów do ponadprzeciętnie wysokich stóp zwrotu, a skrócony do zaledwie kilku miesięcy przeciętny okres utrzymywania akcji poszczególnych branż w portfelu dotyka również instytucje finansowe. Dla inwestorów liczy się przede wszystkim szybki i wysoki zysk, a zarząd (często się w praktyce zmieniający), jeżeli chce pozostać na stanowisku, musi te oczekiwania spełnić.

Zakłady ubezpieczeń, chcąc nie chcąc, stały się elementem tego trendu i oceniane są przez akcjonariuszy głównie na podstawie wartości wskaźnika stopy zwrotu z kapitału. Inwestorzy, nie wnikając zbyt w specyfikę branży, oceniają jedynie wielkość zysku osiągniętego w krótkim czasie. Nie ma w tym nic złego, w końcu zysk jest najlepszym kryterium oceny przedsięwzięcia. Jednak operowanie jedynie krótkim horyzontem czasowym może prowadzić do zanikania długookresowych przedsięwzięć, które nie mają charakteru infrastrukturalnego, lub do zniekształcania charakteru dotychczasowych przedsięwzięć.

Oprócz nacisków akcjonariuszy, na uwagę zasługuje zmieniające się otoczenie prawne, które obecnie tworzone jest przede wszystkim na poziomie europejskim. Oryginalne polskie regulacje dotyczą głównie ubezpieczeń obowiązkowych lub ogólnie umowy ubezpieczenia. Najważniejszą europejską regulacją w tym zakresie będzie niewątpliwie dyrektywa Wypłacalność II. Założenia i mechanizmy przyjęte w tej dyrektywie wzmocniają trend skracania horyzontu czasowego przedsięwzięć biznesowych.

Dyrektywa Wypłacalność II wprowadza kompleksowe badanie ryzyka związanego z działalnością zakładu ubezpieczeń. Co ważniejsze, od poziomu ryzyka uzależniona jest wielkość kapitałów niezbędnych do utrzymania określonego poziomu bezpieczeństwa. Wpływ dyrektywy Wypłacalność II na ofertę produktową zakładów ubezpieczeń wynika głównie z przyjętego założenia rynkowej wyceny zobowiązań i aktywów zakładu ubezpieczeń. Im dłuższy horyzont czasowy, tym większe konsekwencje. Poziom ryzyka można zredukować przez odpowiednie działania zmniejszające ekspozycję na ryzyko, w tym unikanie najbardziej kapitałochłonnych ryzyk. Analiza taka będzie przeprowadzana dla poszczególnych linii biznesowych, a transfery między liniami biznesowymi i w ramach poszczególnych linii biznesowych będą małe.

Analiza prawodawstwa musi zostać uzupełniona o potencjalne zmiany w organizacji rynku ubezpieczeniowego. Wydaje się, że w ślad za rynkiem bankowym nastąpi przekształcanie ubezpieczycieli funkcjonujących w formie siedziby w oddziały. Dla dużych grup kapitałowych

rozwiązanie takie staje się szczególnie interesujące w obliczu wymogów dyrektywy Wyłącalność II i uprawnień nadzorów lokalnych. Wynika to głównie z procedury konstrukcji modelu wewnętrznego na potrzeby określenia wymogów kapitałowych i zapewnienia samych kapitałów. Jednak nawet pozostawienie ubezpieczycieli w formie siedzib nie powstrzyma ograniczania działalności kapitałochłonnej. Wśród produktów, dla których zmiany będą najistotniejsze można wymienić ubezpieczenia katastrof naturalnych, ubezpieczenia inwestycyjne z gwarancjami stopy zwrotu oraz annuitety.

Ubezpieczenia katastrof naturalnych, z uwagi na potencjalną wartość strat i ograniczoną przewidywalność, mogą stać się produktami szczególnie kapitałochłonnymi. Dlatego z pewnością jeszcze większa niż dotychczas uwaga poświęcona zostanie programom reasekuracyjnym, aczkolwiek wydaje się, że wielkość polskiego rynku pozwala rozważyć stworzenie poolu ubezpieczeniowego. W zmniejszeniu ryzyka zakładu ubezpieczeń pomoże precyzyjna mapa hydrologiczna Polski. Lepsze dopasowanie składki do ryzyka oznaczać będzie również, że właściciele budynków powstałych na terenach zalewowych otrzymają ubezpieczenie z bardzo wysoką składką ubezpieczeniową lub wręcz spotkają się z odmową ubezpieczenia. Biorąc pod uwagę liczbę zezwoleń na budowy na terenach zalewowych lub w istotny sposób zagrożonych ryzykiem powodzi można być pewnym, że w przyszłości wyniknie z tego istotny problem społeczny.

Udział akcji w portfelach inwestycyjnych i funduszach zarządzanych przez zakłady ubezpieczeń zmaleje znacząco, z uwagi na obowiązek uwzględnienia zmian cen. Produkty oparte na inwestycjach w akcje z określoną gwarancją stopy zwrotu, chociażby zachowania wartości funduszu na poziomie nominalnej wartości składki, będą zmuszały zakłady ubezpieczeń do podwyższania kapitałów z uwagi na potencjalne wahania. W praktyce oznacza to, że szczególnie długoterminowe plany inwestycyjne i emerytalne, z gwarancją stopy zwrotu, przestaną być oferowane.

Annuitety, z uwagi na długi okres potencjalnych wypłat oraz wciąż trudne do dokładniejszego oszacowania ryzyko długowieczności, staną się z pewnością produktem kapitałochłonnym. Z punktu widzenia obecnego udziału tych produktów w polskim rynku, poniżej 1%, nie jest to zbyt istotne, ale w przyszłości, wraz ze zwiększaniem środków prywatnych w planach emerytalnych, kluczowy będzie sposób zapewnienia świadczeń dożywotnich. Państwo może wpłynąć na dostępność tych produktów w przyszłości, finansując badania nad umieralnością w kontekście dopuszczalnych cech różnicujących ryzyko oraz ich trendów. Aczkolwiek przesądzony w zasadzie brak możliwości różnicowania składek ubezpieczeniowych ze względu na płec stawia przed zakładami ubezpieczeń duże wyzwanie, i to nie tylko w zakresie rent dożywotnich.

„Krótkowzroczność” w ubezpieczeniach może się więc przyczynić do znaczącego przebudowania rynku ubezpieczeniowego, będącego wynikiem utrzymywania atrakcyjnej stopy zwrotu z kapitału oraz zwiększenia wymogów kapitałowych. Z jednej strony spowoduje to ogólny wzrost cen ochrony ubezpieczeniowej, z drugiej zaś doprowadzi do zawężania ochrony ubezpieczeniowej poprzez wyłączenie najbardziej kapitałochłonnych produktów.

Czy zatem istotne zwiększenie sprzedaży w przyszłości może nastąpić jedynie przez wprowadzenie ubezpieczeń obowiązkowych? Obecnie promocja dobrowolnych ubezpieczeń w większym stopniu związana jest ze sprzedażą konkretnych produktów. Wciąż mało jest kampanii nastawionych na ogólną przezroczność, ale co najważniejsze, działania promo-

cyjne zakładów ubezpieczeń nie są wspierane przez istotny wzrost jakości procesu likwidacji szkód. Tutaj potrzebna jest większa przewidywalność efektów ochrony ubezpieczeniowej. Część problemów wynika co prawda ze zmian przepisów prawa lub zmian wykładni obowiązujących przepisów (np. odpowiedzialności cywilnej), ale zakłady ubezpieczeń mają w tym zakresie wciąż wiele do zrobienia.

Brakuje również długookresowej polityki promującej lojalnych klientów, np. krótszy okres likwidacji szkód, pomoc w zarządzaniu ryzykiem ubezpieczonego (zniżki to nie wszystko). Wydaje się, że oprócz poprawy skuteczności i efektywności zarządzania ryzykiem zakładu ubezpieczeń coraz częściej będzie istnieć potrzeba wsparcia gospodarstw domowych i małych firm w zakresie zarządzania ryzykami.

MARCIN KAWIŃSKI – jest adiunktem w Katedrze Ubezpieczenia Społecznego Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.