

# ASPECTE PRIVIND SUPRAVEGHEREA FINANCIARĂ ÎN CADRUL PIEȚEI ASIGURĂRILOR

Cătălin Goia\*

*Academia de Studii Economice, București, România.*

## Rezumat

Combinarea condițiilor economice volatile cu un mediu concurențial aflat în permanentă schimbare face ca serviciile financiare să se afle la o răscruce de drumuri și multe companii să se confrunte cu un viitor incert. Lipsa unei supravegheri financiare adecvate poate duce la un dezastru financiar care generează așa cum am văzut în perioada 2007-2008 o criza globală fără precedent, sistemică, profundă, de durată, criză care a scos la iveală lipsuri semnificative în cadrul de reglementare și supraveghere a serviciilor financiare la nivel național și internațional.

Doresc ca prin acest articol, să prezenint supravegherea financiară, respectiv riscul sistemic printr-o analiză sistematică integrativă a literaturii științifice de specialitate fără a uita, și de cele mai recente informații transmise de autoritățile de supraveghere.

**Cuvinte-cheie:** nebanancar, managementul riscului, solvency, supraveghere financiară, risc sistemic

**Clasificare JEL:** G22

## Introducere

Cel mai recent raport privind stabilitatea financiară emis de Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale (EIOPA) pentru anul 2017 ne arată o îmbunătățire a perspectivelor economice susținute de creșterea investițiilor și redresarea cererii în statele europene.

De asemenea în același raport sunt recunoscute și aspecte care contrastează cu îmbunătățirea perspectivelor economice, aspecte ce fac referire la incertitudinile politice ținând cont de apropierea finalizării negocierilor cu Marea Britanie și de atacurile teroriste, precum și incertitudinile economice deoportrivă, cele mai recente cifre indicând o curbă în scădere a randamentului, o reducere a spread-ului obligațiunilor, prețuri ridicate ale activelor, toate în condițiile unei volatilități scăzute a pieței.

### 1. Recenzia literaturii științifice

În cercetarea temei propuse am considerat oportun, pe lângă analizarea rapoartelor actuale emise de autoritățile de supraveghere naționale și internaționale să ofer acestui articol greutatea studiilor științifice întreprinse pe această temă.

---

\* Autor de contact, **Goia Cătălin** – goia\_catalin@yahoo.com

În acest sens, ca algoritm de lucru, am apelat la analiza sistematică integrativă a literaturii științifice de specialitate, respectând următoarele etape (González-Loureiro, 2016, p.3):

- Am efectuat selecția articolelor relevante, indexate ISI, rezultată în urma căutării în bazele de date Web of Science (Tabel nr. 1)

**Tabelul nr. 1. Lista privind categoriile de lucrări științifice relevante**

<b>2152 lucrări, clasificate în următoarele categorii:</b>	
Non-banking	31 lucrări
Risk-management	1479 lucrări
Solvency	201 lucrări
Financial supervision	407 lucrări
Regulation	2 lucrări
MIFID	9 lucrări
MIFIR	2 lucrări

- Am eliminat din baza de date creată în acest fel articolele care deși îndeplinesc criteriile de selecție, nu sunt relevante pentru domeniul de studiu. Astfel, ca urmare a eliminării lucrărilor pentru care nu am identificat cel puțin sumarul (21 lucrări) a rezultat o bază de date formată din 2131 lucrări elaborate în perioada 1975 - 2018, care a fost supusă procedurii de analiză integrativă a literaturii de specialitate. (Tabel nr. 2)

**Tabelul nr.2 - Case Processing Summary**

Valid Active Cases	2131
Active Cases with Missing Values	0
Supplementary Cases	0
Total	2131
Cases Used in Analysis	2131

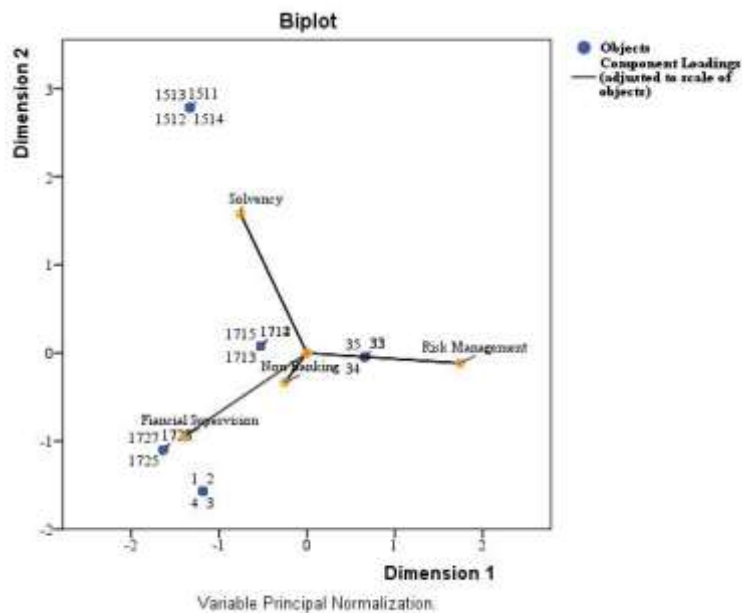
*Sursa:* Prelucrarea datelor de autor în aplicația IBM SPSS

## 2. Metodologia cercetării

Se evidențiază faptul că baza de date este formată dintr-un număr relativ mare de lucrări evaluate și clasificate ISI, ceea ce demonstrează că, cel puțin la nivel conceptual, există interes în domeniul de studiu, iar demersul pe care îl întreprindem este pe deplin justificat.

Am alcătuit o listă de coduri care conține patru descriptori esențiali pentru tema analizată. Cei patru descriptori sunt următorii: non-banking, risk-management, solvency, financial supervision. Am ales cuvinte în limba engleză pentru o expunere mai vastă față de tema cercetată.

Bogăția descriptorilor și a conceptelor identificate prin parcurgerea lucrărilor pe care le-am selectat, evidențiază interesul manifestat față de probleme precum: supraveghere financiară, risc sistemic, criza economică/financiară (Figura nr. 1).



**Figura nr 1. Titlurile lucrărilor studiate grupate în funcție de tema abordată**  
*Sursa:* Prelucrarea datelor de autor în aplicația IBM SPSS

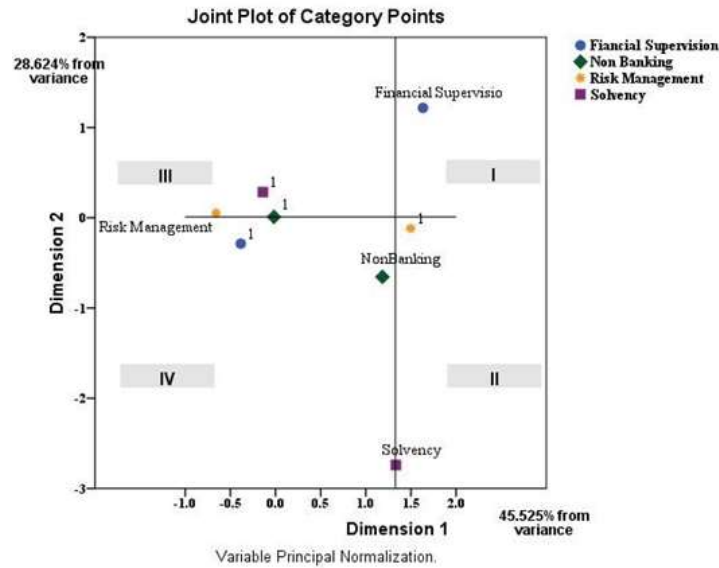
Am extras elementele de conținut care mi s-au părut relevante temei din articolele selectate, în urma unui proces iterativ, pornind de la toate cuvintele și expresiile din text;

Am întocmit o bază de date alcătuită din matricea articolelor și descriptorilor (cazurile și variabilele analizate).

Am prelucrat în aplicația IBM SPSS baza de date astfel obținută prin utilizare a două metode distincte: analiza corespondenței multiple și analiza categorială a componentelor principale (CATPCA), pentru toate variabilele analizate.

### **3. Rezultate și discuții. Interpretarea rezultatelor și trasarea tendințelor privind supraveghere financiară respectiv, riscul sistemic.**

Calea de interpretare a rezultatelor obținute am considerat-o mai facilă prin intermediul unei diagrame prezentate în Figura nr. 2.



**Figura numărul 2. Gruparea lucrărilor analizate, pe cele două dimensiuni ale graficului.**

*Sursa:* Prelucrarea datelor de autor în aplicația IBM SPSS

Se observă gruparea lucrărilor care conțin abordări privitoare la solvency, non-banking și financial supervision pe axa verticală a graficului, în timp ce lucrările care abordează tematica risk-management au tendința să se grupeze pe axa orizontală

O a doua clasificare a lucrărilor este subsecventă împărțirii graficului în patru cadrane distincte. Am analizat "harta" astfel obținută în funcție de variația pe care o prezintă fiecare categorie de descriptori: un nivel scăzut al acestui parametru m-a determinat să mă gândesc la faptul, că respectivul descriptor este "candidat" la cercetarea lacunelor pe care le prezintă literatura de specialitate. Acest gen de analiză mi-a permis să disting subiectele care se află în curs de dezvoltare și să le exclud pe cele care, eventual, se află în scădere.

În primul cadran (I), caracterizat printr-o variantă pozitivă pentru ambele dimensiuni se regăsesc lucrări care conțin abordări privitoare la problematica financial supervision. Această zonă a graficului este considerată în literatura de specialitate ca fiind o zonă cu subiecte "fierbinți".

Constat că o încadrare în zona „fierbinte” a termenului de supraveghere financiară rezultă atât din generalitatea termenului (lucru asumat de autor) însă mai mult din importanța termenului ținând cont de permanentul interes al creării unei piețe unice europene a serviciilor financiare. Nu trebuie să uităm nici crizele financiare din ultimul timp care dau de asemenea o greutate în plus acestui termen (supraveghere financiară) deoarece cadrele de reglementare au suferit schimbări semnificative, una dintre reforme fiind tranziția de la sistemele bazate pe reguli statice, la o reglementare bazată pe principii. A se vedea modificările Solvency II vs Solvency I (Dirk, Schoenmaker, Jan, Sass, 2016).

Astfel, un moment important pentru supravegherea financiară europeană l-a constituit criza economico-financiară din perioada 2007-2008, când președintele Comisiei Europene din acea perioadă, José Manuel Barroso, îi solicită, în octombrie 2008, lui Jaques de Larosière, fost președinte al Băncii Centrale a Franței, fost membru al Comisiei Delors, să prezideze o comisie la nivel înalt (High-Level Group on Supervision) format din opt specialiști independenți recunoscuți la nivel internațional, comisie care să facă recomandări concrete în domeniul reglementării și supravegherii financiare viitoare a piețelor financiare europene. Sunt prezentate prin prisma raportului conceput de Grupul de Larosière principalele elemente declanșatoare și de antrenare ale crizei financiare, deficiențele în domeniul administrării riscurilor, deficiențele în reglementarea guvernantei corporative, insuficiențele în aplicarea cadrului de reglementare și în supravegherea aspectelor legate de administrarea riscurilor (Ágnes NAGY et al., 2010).

Principala deficiență prezentată de specialiști și recunoscută inclusiv de Grupul de Larosière a fost lipsa componentei macroprudențiale în procesele de reglementare și supraveghere la nivel european. Supravegherea macroprudențială reprezintă o abordare care permite asigurarea stabilității sistemului financiar, limitând riscurile la nivelul sistemului, iar cea microprudențială limitează riscurile la nivelul instituțiilor financiare, luate individual.

Abordarea macroprudențială la nivelul sistemului financiar pornește de la premisa că riscul agregat depinde de comportamentul colectiv al instituțiilor din care aceasta este compus (Caroline, Siegel, 2012).

În cel de-al doilea cadran (II), caracterizat printr-o variantă pozitivă pentru prima dimensiune, și o variantă negativă pentru cea de-a doua, se regăsesc lucrările care abordează problematica non-banking și solvency. Această zonă a graficului este o zonă care prezintă lacune relevante pentru studiile calitative viitoare, în ceea ce privește abordările referitoare la reglementările adecvate sau nu, calibrate suficient sau nu pe nevoile pieței financiare privind solvabilitatea participanților.

De exemplu, VaR (Value-at-Risk) nu este un concept nou în managementul riscurilor. Recomandările privind legislația bancară și reglementările emise de Comitetul de la Basel pentru supravegherea bancară au fost puse în aplicare în sectorul bancar. În Basel I și Basel II, metodologia VaR este utilizată pentru a face față riscului de piață și riscului de credit. În mod similar, în Solvency II pentru sectorul asigurărilor, cerința de capital ar putea fi calculată printr-un model intern VaR. Cu toate acestea, formularea conform căreia cerințele de gestionare a riscurilor VaR îmbunătățesc cu adevărat eficiența și stabilitatea pieței, rămâne încă evazivă. Crizele financiare globale din 2007-2008 au condus la preocupări și mai serioase cu privire la caracterul adecvat al metodologiei VaR pentru a face față riscului de credit.

Se presupune că autoritățile de reglementare impun anumite cerințe de gestionare a riscurilor, cum ar fi VaR, pentru a reduce riscul de insolvență al asigurătorilor, precum și pentru a îmbunătăți stabilitatea pieței de asigurări. Cerințele VaR pot proteja mai bine asiguratul și pot îmbunătăți eficiența economică, dar au efecte negative stricte asupra pieței asigurărilor, de exemplu. Analiza specialiștilor arată că asigurații sunt mai bine protejați în caz de pierderi mai mari, indiferent de designul optim din perspectiva asiguratului sau a asigurătorului. Totuși, în prezența cerinței VaR asupra asigurătorului, riscul de insolvență al asigurătorului ar putea fi crescut și există probleme de hazard moral pe piața asigurărilor (Carole Bernard, Weidong Tian, 2010).

Insolvența companiilor de asigurare (componenta principală a sectorului non-bancar) poate avea costuri disproporționat de mari pentru client și chiar pentru societate în

ansamblu, comparativ cu insolabilitatea companiilor din alte industrii. Acest lucru este datorat faptului că asigurații cumpără asigurări pentru a se proteja împotriva unei anumite pierderi, astfel încât atunci când se produce pierderea și societatea de asigurări devine insolabilă și incapabilă să plătească creanța, este posibil ca existența economică a asiguratului să fie pusă în pericol. Insolabilitatea unei societăți de asigurări poate afecta, de asemenea, existența economică a unui terț, de exemplu, în cazul asigurării de răspundere civilă. Informațiile imperfecte privind statutul de solvabilitate al companiilor de asigurări, combinate cu consecințele grave ale eșecurilor companiilor de asigurări, conduc la reglementarea industriei asigurărilor, în scopul reducerii riscului de insolabilitate, de interes public. Cu toate acestea, reglementarea vine la un cost. Deși un cadru de reglementare bine conceput poate reduce riscul de insolabilitate al asiguratorului, acesta poate, de asemenea, să denatureze deciziile unor asigurători sănătoși din punct de vedere financiar. Aceste denaturări creează ineficiențe ale pieței, ceea ce duce la un nivel de siguranță chiar mai scăzut și la prețuri mai mari (Ines Holzmüller, 2009)

În cel de-al treilea cadran (III), caracterizat printr-o varianță negativă pentru prima dimensiune și o varianță pozitivă pentru cea de-a doua, se regăsesc lucrări care abordează problematica risk management. Această zonă a graficului este considerată ca având un conținut tematic în curs de dezvoltare (punctele îndepărtate de axa centrală) și lacune privind tematica abordată (punctele apropiate de axa centrală).

Printre lacunele identificate în literatura de specialitate, privind problematica risk managementului, atrag atenția cu următoarea întrebare privind echipele de top management din cadrul companiilor: De ce majoritatea directorilor, înainte de criza financiară, nu au previzibilitatea de a anticipa problemele de asumare a prea multor riscuri? Literatura nu a deschis până în prezent această cutie neagră. Bazându-ne pe economia psihologică, se pot dezvolta pentru studii viitoare ipoteze, în ce condiții experiența și genul (masculin sau feminin) pot conduce la prelucrarea informațională părtinitoare.

Pentru a răspunde întrebării de mai sus, lucrările științifice existente propun o metodologie bazată pe două studii, și consideră criza financiară drept un cadru experimental natural. Într-unul dintre studii, se analizează fenomenele individuale și este demonstrat faptul că, în condiții de incertitudine, prelucrarea informațiilor de către experții financiari, bărbați este mai gravă decât cea a femeilor, experți nefinanciari. În al doilea studiu sunt testate aceste constatări pentru fenomenele organizaționale. Se afirmă că instituțiile cu un procent mai mare de experți financiari top management au performanțe mai bune în medii stabile, dar sunt mai afectate negativ de criza financiară. Pentru o performanță durabilă, consiliul de administrație ar trebui să instituie o mai mare diversitate a top managementului în companii (Katja Rost, Margit Osterloh, 2010)

În cel de-al patrulea cadran (IV), caracterizat printr-o varianță negativă pentru ambele dimensiuni se regăsesc, de asemenea, lucrări care abordează problematica financiar supervision. Prin poziționarea sa, această zonă a graficului este considerată ca având un conținut de lucrări de interes scăzut pentru studiile calitative privind problematica abordată.

Gruparea în jurul axei verticale a lucrărilor conținute în baza de date, cu valori foarte mici ale variantei (apropiate de zero sau chiar negative, corespunzătoare cadranelor I și III ale graficului) evidențiază existența unor lacune semnificative în ceea ce privește abordările conceptual-metodologice referitoare la tematica abordată.

## Concluzii

Rata dobânzii scăzute, schimbările demografice și climatice, noile tehnologii și digitalizarea cer o adaptare continuă a modelelor de afaceri. Într-adevar, datele EIOPA au arătat ca afacerile legate de unit-linked au crescut pentru compania de asigurări mediana în ultimul an. Deși nu s-au observat schimbări majore în portofoliile de investiții ale asigurătorilor odată cu introducerea regimului Solvency II, recentul sondaj EIOPA a relevat tendințe care ar putea fi asociate cu un comportament de investiții în căutarea unui randament ca răspuns la mediul cu rată scăzută a dobânzii. Mai multe investiții în clase de active netradiționale, cum ar fi infrastructura, îmbunătățesc diversificarea activelor, pe de o parte, dar solicită noi capacități de gestionare a riscurilor de la asigurători și o atenție sporită a supravegherii, pe de altă parte (Foreword by the Chairman, Financial Stability Report, December 2017).

## Bibliografie

- [1] Ágnes, NAGY, Ștefan, PETE, Annamária, BENYOVSZKI, Tünde, Petra, PETRU, Lehel- Zoltán, GYÖRFY, 2010. *Raportul de Larosière în oglinda noii structuri europene a supravegherii financiare*, [online] Available at: [http://store.ectap.ro/articole/524\\_ro.pdf](http://store.ectap.ro/articole/524_ro.pdf)
- [2] Carole, Bernard, Weidong, Tian, 2010. *Insurance Market Effects of Risk Management Metrics*, [online] Available at: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1057/grir.2009.2.pdf>
- [3] European Insurance and Occupational Pensions Authority, 2017. *Financial Stability Report December 2017*, [online] Available at: <https://eiopa.europa.eu/Pages/Financial-stability-and-crisis-prevention/EIOPA-Financial-Stability-Report---December-2017-.aspx> ;
- [4] González-Loureiro, M., (2016). *How to get the best from your Ph.D. Dissertation: strategies and methods to publish your literature review in JCR-ranked journals*, working paper, Academia de Studii Economice din București, Facultatea de Management.
- [5] Ines, Holzmüller, 2009. *The United States RBC Standards, Solvency II and the Swiss Solvency Test: A Comparative Assessment*. [online] Available at: <https://link.springer.com/article/10.1057/gpp.2008.43>
- [6] Katja, Rost, Margit, Osterloh, 2010. *Opening the Black Box of Upper Echelons: Drivers of Poor Information Processing During the Financial Crisis*, [online] Available at : <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-8683.2010.00796.x/abstract>;
- [7] Caroline, Siegel, 2012. *Solvency Assessment for Insurance Groups in the United States and Europe—A Comparison of Regulatory Frameworks*, [online] Available at: <https://www.ivw.unisg.ch/~media/internet/content/dateien/instituteundcenters/ivw/wps/wp110.pdf> ;

- [8] Dirk, Schoenmaker, Jan, Sass, 2016, *Cross-Border Insurance in Europe: Challenges for Supervision*, [online] Available at: <https://link.springer.com/article/10.1057/gpp.2015.35>