

ASPECTUL INVESTIȚIONAL AL ASIGURĂRILOR. O ANALIZĂ BAZATĂ PE TEORIE ȘI PRACTICĂ

Angela TIMUȘ, conf. cerc., doctor,
Institutul Național de Cercetări Economice
e-mail: ince.timush@gmail.com

Cristina UNGUR, doctorand,
Institutul Național de Cercetări Economice
e-mail: cristinaungur@ymail.com

Creșterea economică durabilă în contextul unui progres exponențial al informației și inovării trebuie să fie susținută prin investiții considerabile. În cadrul pieței investiționale, un rol important revine companiilor de asigurări care, în calitate sa de asigurator, dețin volume considerabile de fluxuri fiind implicate în redistribuirea de fonduri pe piața investițională. Astfel, aspectul investițional al asigurărilor este prezentat într-o tratare sistemică prin analiza teoriilor și modelelor care evidențiază conexiunea asigurărilor cu investițiile. Metodele de studiu aplicate sunt tradiționale: analiza și sinteza, observația și prezentarea grafică. Pentru a realiza o analiză empirică a potențialului investițional al sectorului de asigurări au fost folosite metode de analiză statistică a datelor, dar și procedee și tehnici economico-financiare. Lucrarea conchide prin determinarea factorilor care contribuie la dezvoltarea sectorului de asigurări, a premiselor și a posibilităților de valorificare a potențialului investițional al companiilor de asigurare.

Cuvinte-cheie: asigurări, investiții, potențial investițional, creștere economică.

Sustainable economic growth in the context of an exponential progress of information and innovation needs to be sustained by considerable investment. Within the investment market, the insurance companies have an important role because of considerable volumes of flows and their implication in the redistribution of funds on the investment market. Thus, the investment aspect of insurance is presented in a systemic treatment by analyzing the theories and models that highlight the connection of insurance with investments. Applied study methods are traditional: analysis and synthesis, observation and graphic presentation. In order to carry out an empirical analysis of the investment potential of the insurance sector, methods of statistical analysis of data, as well as economical methods and techniques were used. As a result of the research, authors determined the factors of contributing to the development of the insurance sector, the premises and the possibilities to capitalize the investment potential of the insurance companies.

Keywords: insurance, investments, investment potential, economic growth.

JEL Classification: E22, G11, G22, G23.

Introducere. Dezvoltarea economică durabilă nu se mai bazează doar pe cei trei factori clasici ai dezvoltării – munca, capital și resurse naturale. În prezent cercetarea științifică și inovațiile, educația și investițiile, rata acumulării, organizarea inteligentă a producerii, comerțul exterior și abilitățile forței de muncă sunt identificate ca factori prioritari pentru creșterea economică durabilă. Investițiile, în acest sens, sunt factorul catalizator al inovațiilor și progresului tehnologic, contribuind la dezvoltarea noilor industrii și produse, educarea unei forțe de muncă inteligente și implicit creșterea productivității forței de muncă și a abilităților manageriale.

Marile companii de asigurări sunt instituțiile care gestionează eficient contribuțiile personale ale clienților săi, iar activitatea investițională a devenit una din activitățile firești a acestor companii în special odată cu creșterea ponderii sectorului asigurărilor de viață în mai multe țări.

Gradul de investigare al problemei, scopul cercetării

Dezvoltarea industriei asigurărilor și fructificarea fondurilor acumulate este văzută în teoria și practica economică drept generator al multiplelor efecte benefice. Sub aspect social, acestea asigură un venit decent pentru persoanele care pierd capacitatea de muncă, iar în contextul reducerii sărăciei, dezvoltarea sectorului de asigurări din Republica Moldova este calea reală spre soluționarea problemelor existente în domeniul pensiilor și a asigurării sociale a populației. Tendințele demografice pesimiste, sistemul ineficient de pensii și alți factori au determinat unele țări să-și revadă sistemul public de asigurare socială prin transmiterea unor funcții sectorului privat de asigurări, bazat pe gestiunea individuală a veniturilor și contribuțiilor. În context economic, companiile de asigurări, atât cele de viață cât și generale, reprezintă o platformă cu importante funcții financiare și sunt jucători mari pe piețele financiare. Acestea permit agenților economici să-și diversifice riscul, furnizând astfel premisele necesare pentru anumite activități de afaceri [8]. Companiile sunt o sursă majoră pentru fondurile venture (capital de risc) și sunt printre cei mai mari investitori instituționali, care dețin circa 12% din activele financiare la nivel mondial, sau 24 trilioane \$ (din care 85% vin din contul asigurărilor de viață). Orizontul lor de investiții pe termen lung le poate permite să acționeze ca un amortizor de șoc pe piețele financiare [4].

Pe lângă deținerea de fonduri pe termen lung, asigurătorii mai joacă un rol de instrument anticiclic în perioade de criză pe piață. Acest rol este activat de un flux continuu de prime la care asigurătorii au acces. Asigurătorii înregistrează fluxuri stabile de prime subscrise brute ceea ce le permite să dețină sau chiar să cumpere active temporar subevaluate în timpul perioadelor de recesiune a pieței.

Importanța asigurărilor este văzută în teoria economică prin prisma participării la piața financiară. Primii care au cercetat asigurările ca componentă importantă a pieței investiționale au fost laureații premiului Nobel pentru economie

William F. Sharpe și Harry M. Markowitz. Ambii au propus modele și teorii de selectare a portofoliilor investiționale eficiente luând în considerație riscul și rentabilitatea. Bazele unei abordări științifice a portofoliilor de titluri au fost puse de către Harry Markowitz. În anii 1950 el a prezentat lumii soluții pentru piața financiară elaborând o teorie modernă privind alegerea unui portofoliu investițional eficient. Teoria permite alegerea unei combinații optime de proiecte investiționale în funcție de rentabilitate și risc. Markowitz considera că comportamentul investitorilor se bazează pe dorința de a obține rentabilitate mai mare cu un risc mai mic. Totuși Markowitz se baza pe studierea unui portofoliu riscant de titluri susținând că investitorii mai degrabă aleg proiecte riscante cu rentabilitate mare decât proiecte sigure dar cu venituri viitoare mai mici [14].

Gradul de studiere a demeniului

Cercetările fundamentale care au fost studiate prezintă semnificația asigurărilor în cadrul economiei naționale, relația cauzală dintre maturitatea sectorului și creșterea economică, prezentând anumite laturi ale asiguratorilor ca intermediari financiari, instituții care își asumă riscul și acționează pe piața financiară ca investitori instituționali. Corelația dintre sectorul de asigurări și activitatea investițională este prezentată fragment în diverse studii. Cele mai ample se referă la conexiunea sectorului bancar și a celui bursier cu creșterea economică, realizate de R. King și R. Levine (1993a, 1993b) și de P.L. Rousseau și P. Wachtel (1998), asiguratorii fiind identificați ca investitori instituționali, în cadrul acestor lucrări [6; 13].

Studii mai detaliate sunt realizate de cercetării ruși, în lucrare vor fi sinteze ale unor studii de referință. Totodată, în ultimele două decenii constatăm un interes major pentru cercetarea impactului industriei de asigurări asupra creșterii economice, atât în lucrări teoretice cât și în cele empirice. Printre acestea putem menționa rezultatele prezentate de D. Ward și R. Zurbrueg (2000), Kugler și Ofoghi (2005), Marco Arena (2006), Pei-Fen Chen ș.a. (2009), Chien-Chiang Lee ș.a. (2013), Kjosevski (2011). Aceste lucrări pun accent pe anumite aspecte ale activității de asigurare și prezintă indicatori și modele care stabilesc contribuția asigurărilor asupra creșterii economice, fără a reliefa aspectul investițional al acestora [16;25;2;3;7].

Analiza teoriilor și modelelor care relevă relația dintre asigurări și investiții

În studiile recente găsim o preocupare pentru asigurări, în special pentru stabilirea unei legături dintre dezvoltarea sectorului și creșterea economică. Aceste studii teoretice și empirice au fost realizate în țări dezvoltate, începând cu anii 60 ai secolului trecut. D. Ward și R. Zurbruegg (2000) în perioada 1961-1996 au examinat relația dintre creșterea economică și activitatea pieței de asigurări, pentru nouă țări OECD stabilind legăturile pe termen lung și scurt dintre asigurare și creștere economică. Studii similare au fost realizate de către I. Webb, M.F. Grace și H.D. Skipper (2002) care au demonstrat că gradul de penetrare a asigurărilor și a băncilor este un indicator ferm al creșterii productivității [16]. În plus, ei au stabilit că nu există o legătură cauză-efect între creșterea economică și asigurările non-viață. Kugler și Ofoghi (2005) care au stabilit relațiile cauzale dintre dimensiunile pieței de asigurări și creșterea economică în Marea Britanie, în perioada 1966-2003, arătând legătura dintre creșterea dimensiunii pieței de asigurări și majorarea nivelului PIB pentru diferite tipuri de asigurări (de viață, de autovehicule, de bunuri, de transport etc.) [25].

P. Haiss și K. Sumegi (2008) au cercetat impactul asigurărilor asupra creșterii economice, pe baza PIB, pentru 29 de țări din Spațiul economic European, în perioada anilor 1992-2005. Autorii au identificat că funcția de transfer al riscului și cea de investitor reprezintă, de fapt, principalele activități ale sectorului de asigurare care pot contribui la creșterea economică. Arena M. (2008) în lucrările sale a demonstrat că atât sectorul asigurărilor de viață cât și cel al asigurărilor generale (non-viață) au un impact pozitiv și semnificativ asupra creșterii economice. Constatările sau bazat pe un larg studiu empiric realizat în perioada anilor 1976-2004 pentru 56 de țări [10].

Studii mai ample au fost realizate de către cercetătorii din Rusia care evidențiază raportul asigurări-creștere economică, dar și prezintă aspectul investițional al asigurărilor. Această dimensiune o găsim la N. Grishenko care spune că „asigurarea este un sistem de relații sociale (economice, juridice, informaționale ș.a.) bazat pe formarea fondului de asigurare și pe folosirea acestuia pentru compensarea daunelor survenite în urma unor evenimente neplăcute și întâmplătoare precum și pe *investirea acestui fond în economie*” [17]. Autorii Kuvaldina T.B. și Shtele E.A, care consideră că potențialul investițional este caracteristica întreprinderii care determină posibilitățile și capacitățile acesteia de a genera depuneri investiționale reieșind din nivelul potențial posibil sau deja atins de dezvoltare în baza evaluării celor mai semnificativi factori pentru investitor [18].

Sinteza modelelor și a teoriilor cu privire la industria asigurărilor, care pun în evidență anumite particularități investiționale ale acestora o prezentăm în tabelul de mai jos.

Tabelul 1

Reprezentarea asigurărilor prin prisma investițiilor

Caracteristica asigurărilor	Autor, lucrare
Teorii complexe care punctează companiile de asigurări <i>ca actori importanți pe piața financiară, inclusiv în calitate de investitori instituționali</i>	William F. Sharpe, Gordon J. Alexander, Jeffery V. Bailey. Investments. Fifth edition. Prentice Hall, Inc. A Simon and Schuster Company Englewood Cliffs, New Jersey, 1995
Companiile de asigurări, atât cele de viață cât și generale reprezintă o platformă cu importante funcții economice și sunt jucători mari pe piețele financiare. Acestea permit agenților economici să-și diversifice riscul, furnizând astfel premisele necesare pentru anumite activități de afaceri	Liedtke, Patrick M. 2011. “Assessment of Systemic Risk Indicators in the Insurance Sector.” Working Paper Series of the Geneva Association
Orizontul de investiții pe termen lung al companiilor de asigurări le poate permite să acționeze ca un amortizor de șoc pe piețele financiare. Este importantă contribuția lor la dezvoltarea proiectelor inovatoare	Global Financial Stability Report: Potent Policies for a Successful Normalization. Financial Monetary Fund. April, 2016

Caracteristica asigurărilor	Autor, lucrare
Piața de asigurări își concentrează activitatea în două direcții: intermedierea financiară; transferul și compensarea riscurilor. Astfel, asigurările contribuie la creșterea economică prin gestionarea mai eficientă a diferitor riscuri, ceea ce încurajează acumularea de noi capitaluri, dar și prin mobilizarea economiilor interne (economiiile populației) și transformarea lor în investiții productive.	Peter R. Haiss, Kjell Sűmegi (WU Vienna University of Economics and Business; IES Vienna - Institute for the International Education of Students) The Relationship of Insurance and Economic Growth in Europe - A Theoretical and Empirical Analysis
Asigurarea se bazează pe formarea fondului de asigurare și pe folosirea acestuia pentru compensarea daunelor precum și pentru investirea acestui fond în economie	Grischenko N.B. Основы страховой деятельности: Учеб.пособие. – Москва: Финансы и Статистика, 2006. – 352 с. Стр.10
Capacitatea companiilor de asigurări de a genera investiții derivă din nivelul potențial posibil sau deja atins de dezvoltare în baza evaluării celor mai semnificativi factori pentru investitor	Kuvaldina T.B., Shtelev E.A. Инвестиции и инвестиционный потенциал как экономические категории. Журнал «Инновации и инвестиции», май-июнь '3, 2010. Москва, ISSN 2307-180X, стр. 106-111
Potențialul investițional al companiilor de asigurări poate fi calculat prin metode statistice. Autorii configurează mecanismul de constituire și modalitățile de calcul al potențialului investițional.	Мазанова Е.В., Тимофеева Т.В. Методические основы статистической оценки уровня инвестиционного потенциала страховых компаний России. В: Известия Оренбургского государственного аграрного университета, nr. 3(65), 2007, стр. 155-158, ISSN: 2073-0853

Sursa: Elaborat de autori.

Generalizând, putem afirma că potențialul investițional din domeniul asigurărilor are *două dimensiuni economice*: una de nivel macro și alta de nivel micro. *La nivel macroeconomic*, potențialul investițional este determinat de posibilitățile și fondurile întregii piețe de asigurări de a obține sau genera venituri din investiții. Ideea principală a metodelor de analiză a potențialului investițional al asigurărilor la nivel macroeconomic constă în stabilirea volumului de fonduri existente, a impactului acestor fonduri asupra sistemului economic.

La nivel microeconomic, potențialul investițional al asigurărilor derivă din posibilitățile investiționale ale companiilor de asigurări sau din capacitatea lor de a atrage investiții. În această lucrare am prezentat metode și indicatori de măsurare a capacității investiționale a acestora.

Dimensiunea economică a asigurărilor ne permite să, delimităm *două aspecte ale potențialului investițional în activitatea de asigurare*:

(1) capacitatea de atragere a investițiilor pentru dezvoltare;

(2) posibilitatea/puterea de a investi în diverse domenii sau activități cu scopul obținerii unor venituri mai mari decât sursele investite.

Potențialul investițional al companiei de asigurări se formează pe baza surselor investiționale proprii reprezentate prin capitalul propriu și pe baza surselor atrase reprezentate prin fondul de asigurare [23]. Schematic aceste dimensiuni sunt reflectate în lucrarea autorilor L. Chechenova și E. Popovich [22] pe care o considerăm una relevantă pentru cercetarea noastră (vezi fig.1).

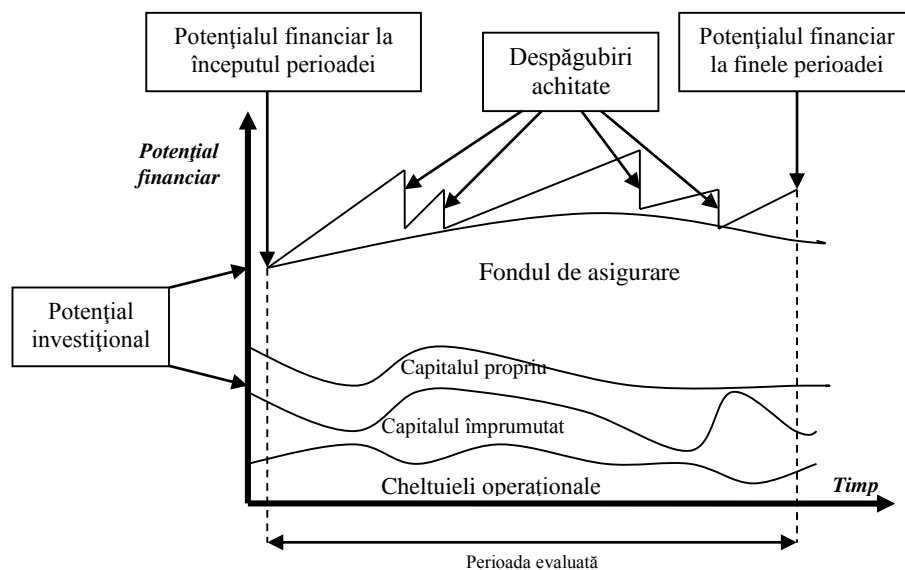


Figura 1. Schema formării potențialului investițional al companiei de asigurări

Sursa: Chechenova, L., Popovich, E. (2012). "Investment potential of insurance companies". University Bulletin (State University of Management), Moscow, volume 3: 300-306.

Una din problemele principale în metodologia cercetării potențialului investițional al companiilor de asigurări este estimarea cantitativă. Schema formării potențialului investițional (figura 1), reflectă că fondul de asigurare, constituit

în baza primelor de asigurare, reprezintă cea mai mare parte a acestui potențial. O parte mai mică o formează capitalul propriu al asigurătorului.

Analiza empirică a asigurărilor prin prisma potențialul investițional

Studiile empirice demonstrează că constituirea și valorificarea potențialului investițional al companiilor de asigurări și, explicit, al pieței depinde de mai mulți factori. Cert este că contribuția sectorului de asigurări adusă la dezvoltarea economică durabilă este una semnificativă. Statul are o implicare activă în acest proces prin reglementări specifice care încurajează activitatea investițională a companiilor de asigurare. În tabelul 2 sunt prezentate cele mai importante prevederi în acest domeniu întâlnite în practica internațională.

Tabelul 2

Reglementarea de către stat a politicii investiționale în țările străine

	Statele Unite ale Americii	Marea Britanie	Germania
Caracteristici ale formării politicii investiționale în cadrul companiilor de asigurări	O anumită parte din profit se investește pe teritoriului statului	Investițiile se fac în valuta în care sunt exprimate obligațiunile de plată ale companiei	
	Sunt stabilite instrumentele financiare în care pot fi investite sursele provenite din asigurările de viață	Funcționează un program guvernamental al politicii investiționale	Sunt stabilite tipurile de plasamente și limitele de investiții
		Există o lege cu privire la investiții care stabilește principiile de investiții: siguranță, profitabilitate, lichiditate, diversificare etc.	
	Sunt stabilite reguli de investiții a resurselor financiare ale companiilor.		
	Se stabilește structura medie a activelor.	Se stabilește structura medie a activelor pe asigurările de viață.	
	Organizațiile de asigurare acordă credite investiționale corporațiilor industriale pe termen de 15-20 ani.	Are loc monitorizarea permanentă a portofoliului investițional în vederea evitării devalorizării acestuia.	Activele sunt transmise în gestiunea corporațiilor financiare din care fac parte companiile de asigurare.

Sursa: Elaborat de autor în baza sursei Окоорокова О.А. Зарубежный опыт инвестиционной деятельности страховых компаний. *Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 5: Экономика*, 2012, issue 1, pag. 146-155.

Concentrarea asigurărilor pe sectorul de viață este în general caracteristică pentru țările dezvoltate ale Uniunii Europene. În Europa Centrală și de Est segmentul asigurărilor generale deține 80% din piață, din care 60% revin asigurărilor auto [1]. În aceleași tendințe se încadrează și Republica Moldova (în figura 2 este reprezentat portofoliul de asigurări al companiilor autohtone de asigurări).

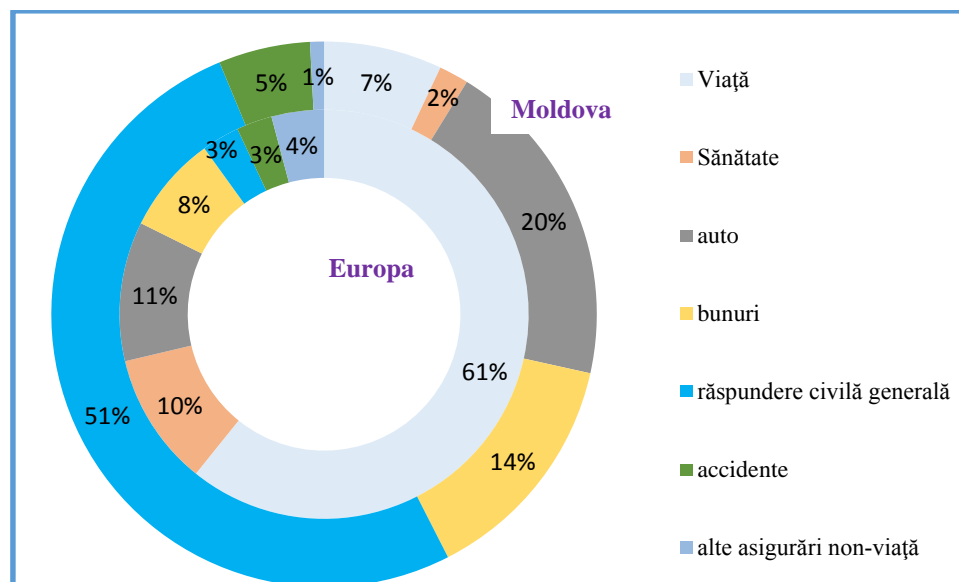


Figura 2. Portofoliul de asigurare din Republica Moldova și din Europa în anul 2015

Sursa: Insurance Europe. *European Insurance in Figures.2015 data*, December 2016. Raport CNPF 2015 ajustat la cursul valutar BNM.

Din cele prezentate, se vede că portofoliile de asigurare la nivel european diferă mult de cel din Republica Moldova. Asigurătorii europeni pun accent pe pachetele de asigurare de viață, iar cei din Republica Moldova se ocupă, în proporție de 51%, de asigurarea de răspundere civilă. Aceasta se explică prin faptul că cererea la acest tip de produs este mare, fără efortul companiilor, din cauza obligativității acestui tip de asigurare. Portofoliul asigurătorilor moldoveni cuprinde, în proporție de 85%, asigurările de bunuri, vehicule și răspundere civilă – toate fiind bazate pe contracte pe

termen scurt și având valoare mică. În aceste condiții, nu putem vorbi despre un potențial investițional al companiilor autohtone pe măsura celui existent în Europa. Aceștia din urmă au 61% din portofoliu dedicat sectorului de viață ceea ce implică contracte pe termen lung și prime constante de mare volum.

Companiile de asigurări la nivel global sunt deținători de capitaluri enorme cu venituri impunătoare și un volum mare de active. Conform ratingului celor 500 cele mai mari companii din lume efectuat anual de Financial Times, Berkshire Hathaway se situează pe locul 3 la nivel global după valoarea de piață. Aceasta este o companie de asigurări non-life din SUA care face parte din portofoliul vestitului investitor și filantrop Warren Buffett.

Analiza valorii de piață evidențiază că lideri în asigurările de viață sunt companiile chineze, iar în sectorul non-viață – cele din Statele Unite.

În țările din Europa asigurările de viață ocupa un loc important în portofoliu de asigurări a populației, astfel cota asigurărilor de viață în țările europene dezvoltate este mult mai mare față de cota acestor clase de asigurări în țările în curs de dezvoltare și în Republica Moldova. (vezi figura 3). Dacă țările dezvoltate europene au cote de la 50-90%, atunci în țările din Europa Centrală și de Est cota lor este mult mai modestă și constituie de la 15-10%.

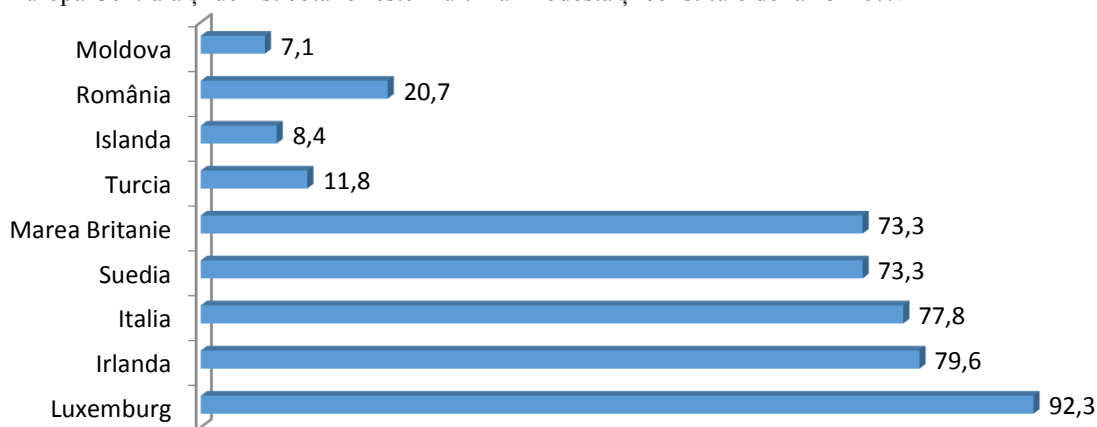


Figura 3. Cota asigurărilor de viață în portofoliul de asigurare, anul 2015

Sursa: Elaborat de autori în baza <http://stats.oecd.org/>, raport ASF România pentru 2015 (p.6), Raport CNPF 2015 (p.86).

Distribuția diferită a claselor de asigurări condiționează și strategiile investiționale ale companiilor. Acestea depind foarte mult de cadrul legal, maturitatea pieței de asigurări, dar și de posibilitățile companiilor de a-și forma portofolii investiționale atractive. Menționăm că există două modele de politici investiționale în domeniul asigurărilor care marchează anumite tendințe și tradiții la nivel mondial: modelul american și modelul european.

Politica investițională americană se caracterizează printr-o agresivitate moderată și o expunere mai mare la risc. Asigurătorii din Statele Unite ale Americii investesc preponderent în corporațiile mari cu scopul de a-și minimiza riscul de creditare și a obține profituri maxime. Acest tip de investiții are loc prin emiterea obligațiunilor corporative și a acțiunilor, ceea ce reprezintă în esență o modalitate de finanțare a corporațiilor pe termen lung. Datorită acestui mecanism, spre finele anului 2015, asigurătorii americani au devenit deținători ai 81,9% din toate hârțile de valoare corporative americane (vezi figura 4)

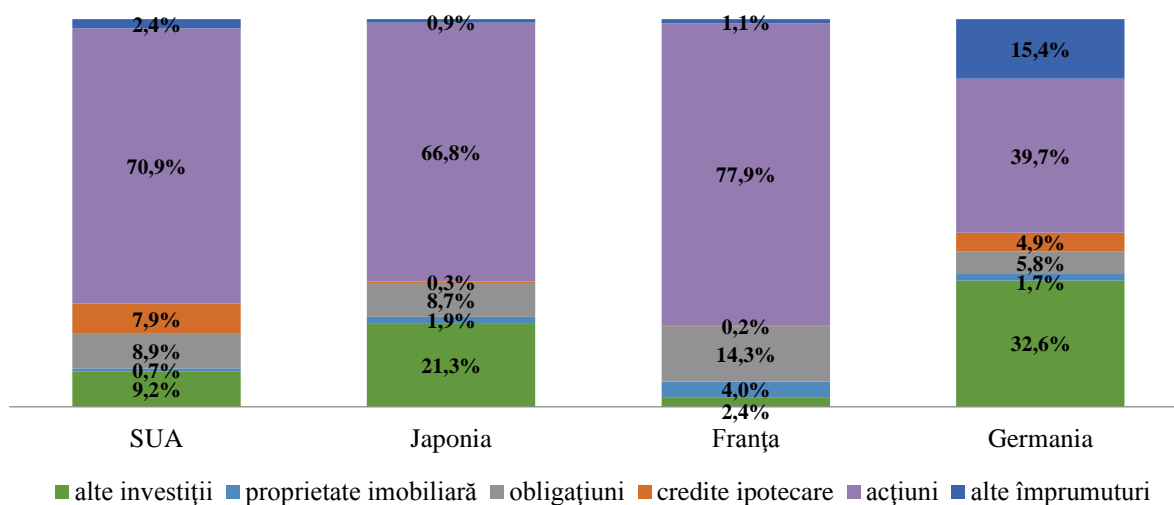


Figura 4. Structura portofoliului de investiții a asigurătorilor pe țări, 2015

Sursa: Elaborat de autor în baza <http://stats.oecd.org/>, raport ASF România pentru 2015 (p.6), Raport CNPF 2015 (p.86).

Interes prezintă și mecanismul de creditare pe termen de 15-20 de ani a corporațiilor industriale. Acest tip de credite se oferă pentru finanțarea proiectelor investiționale și se acordă în consorțiu cu băncile comerciale. Astfel, primii 5 ani sunt finanțați de către bănci, iar următorii 10-15 – de către companiile de asigurări.

Încă o trăsătură specifică a politici americane de investiții ține de faptul că asiguratorii acceptă pierderi din activitatea de asigurare, dar acestea sunt acoperite de profiturile mari din activitatea investițională [21].

Politica investițională europeană se caracterizează printr-un model mai conservativ de activitate. Cel mai relevant exemplu în acest sens este cazul Germaniei. Activele companiilor de asigurare germane sunt gestionate de companiile-fiece sau de companii specializate din afară. Astfel circa 50% din activele destinate investițiilor sunt plasate în hârtii de valoare, 15-20% - în acțiuni stabile sau lichide pe piața mondială, iar restul sunt plasamente în fonduri mutuale [20].

În fondurile investiționale din Germania 57,7% (conform datelor din anul 2011) constituie cota companiilor de asigurare și a fondurilor de pensii. Capitalurile companiilor germane de asigurare de viață sunt repartizate în felul următor: ipotecă – 71,9%, hârtii de valoare – 11,5%, împrumuturi pentru polițe – 7,1%, împrumuturi publice – 6,9%, terenuri – 2,3%, împrumuturi pe hârtii de valoare – 0,3%.

Pe lângă acestea, caracterul conservativ al activității investiționale a asiguratorilor europeni se evidențiază și prin faptul că ei investesc doar în valuta în care sunt exprimate obligațiile lor pe contractele de asigurare [21].

Spre deosebire de abordarea americană, politica investițională europeană presupune obligativitatea profitabilității operațiunilor de asigurare, indiferent de rezultatele activității de investiții.

Posibilitățile de valorificare a potențialului investițional pentru companiile de asigurări din Republica Moldova sunt mult mai limitate. Portofoliul de investiții al asiguratorilor din țară include în mare parte depozite bancare (med. 31% din total portofoliu), valori mobiliare (obligațiuni de stat care constituie în med. 25%) și creanțe aferente primelor subscrise (circa 20% din total). În figura 5 sunt prezentate tendințele în structura portofoliului de investiții al companiilor de asigurări din Republica Moldova evidențiate în ultimii 8 ani (sunt luate pentru comparație datele din a.2008 și a.2015).

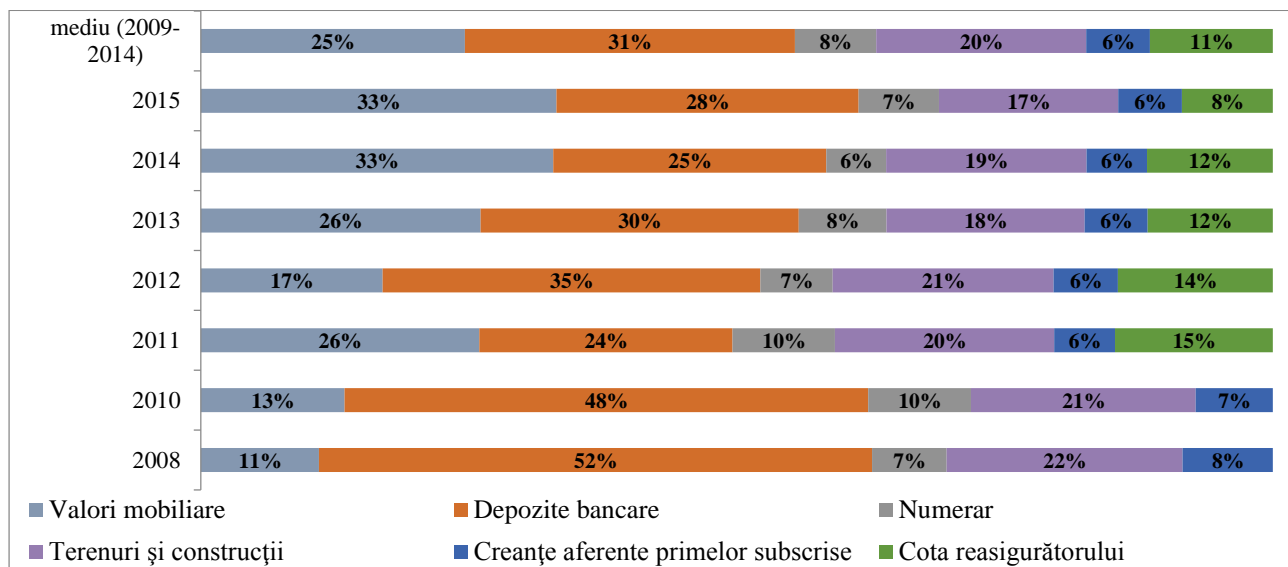


Figura 5. Structura portofoliului de investiții al companiilor de asigurări din Republica Moldova, în perioada 2008 și 2010-2015

Sursa: Elaborat de autori în baza Rapoartelor anuale ale CNPF pentru anul 2008, 2013 și 2016, <http://cnpf.md/md/rapa/>

Analiza activității investiționale a asiguratorilor din întreaga lume ne permite să delimităm principiile de bază caracteristice acestei activități. În opinia unor autori, corespunderea valutei, diversificarea și localizarea sunt principiile fundamentale caracteristice unui proces investițional. Primul, se referă la cerința de a investi în aceeași valută în care sunt exprimate obligațiunile de asigurare ale companiei. Al doilea, ține de diversificarea portofoliului investițional în așa fel încât să nu existe o dependență de un anumit tip de active, sau o anumită piață investițională. Al treilea, relevă necesitatea de a investi activele preconizate pentru despăgubiri doar pe teritoriul UE sau a țărilor asociate UE [21].

Totuși, luând în considerație și practica altor țări, nu doar a celor din UE, desprindem următoarele principiile de investiții ale asiguratorilor la nivel internațional:

- profitabilitate înaltă a investiției;
- rambursabilitate;
- limite stricte privind lichiditatea;
- rezistență la modificările ratei dobânzii pentru a diminua consecințele scăderii acesteia.

Pentru asiguratorii europeni care activează în domeniul asigurărilor de viață, principiul profitabilității este mai important decât cel al lichidității, dina cauza că asiguratorii de viață trebuie să achite anuități clienților pe termene lungi.

În schimb, companiile din domeniul asigurărilor generale pun pe primul loc principiul lichidității, deoarece plățile contractuale a despăgubirilor apar la termene scurte.

Concluzii

Investițiile sunt vitale pentru creșterea economică, politicile publice în multe țări fiind proiectate astfel încât să atragă fluxuri financiare și să le direcționeze în cele mai avansate ramuri ale economiei pentru dezvoltarea acestora. Companiile de asigurări, în virtutea funcțiilor sale, acumulează fonduri importante deținând, în ultimele decenii, o poziție tot mai importantă în cadrul pieței investiționale mondiale.

Activitatea de investiții este componenta cheie a unei afaceri de asigurare. Aceasta oferă o posibilitate de capitalizare a fondurilor acumulate și de creștere a valorii companiilor de asigurare. Pe această dimensiune ele pot concura cu băncile și fondurile de pensii. Totodată, aspectul investițional al asigurărilor are și un major rol social datorită contribuției la creșterea bunăstării populației.

Cercetările teoretice și analizele empirice conțin argumente fundamentale privind contribuția asigurărilor la creșterea economică. Studiile realizate constată efectele benefice ale asigurărilor atât pentru asigurarea riscurilor, dar și pentru sporirea veniturilor prin mecanismul de investire.

Strategiile investiționale ale asiguratorilor sunt constituite în dependență de cadrul de reglementare al pieței de asigurări și pieței de capital, maturitatea sectorului de asigurări, tradițiile și posibilitățile în asigurare ale populației și ale corporațiilor.

Posibilitățile de investiții a societăților de asigurare din Republica Moldova sunt modeste, inclusiv din cauza posibilităților limitate de a forma un portofoliu atractiv. Totodată, tendințele de creștere a sectorului de asigurări de viață și procesele de integrare financiară a companiilor în fluxurile internaționale vor condiționa adaptarea pieței de asigurări a Republicii Moldova la cea din țările europene și prin urmare, vor conduce la fortificarea sectorului de asigurări și a dimensiunii investiționale a acestora.

BIBLIOGRAFIE

1. Analiza pieței bancare și a asigurărilor. <http://www.ensight.ro/wp-content/uploads/2011/05/Executive-Summary-Analiza-pieteii-bancare-si-a-asigurarilor.pdf>
2. ARENA M. Does insurance market activity promote economic growth? A cross-country study for industrialized and developing countries. World Bank Policy Research Working Paper No. WPS4098. December, 2006.
3. CHIEN-CHIANG L., CHI-CHUAN L. The link between life insurance activities and economic growth: some new evidence. *Journal of International Money and Finance*. 32(2013). 405-427
4. Global Financial Stability Report: Potent Policies for a Successful Normalization. Financial Monetary Fund. April, 2016
5. Insurance Europe. European Insurance in Figures. 2015 data, December 2016. Raport CNPF 2015 ajustat la cursul valutar BNM.
6. KING R, LEVINE R (1993 a) Finance and growth: Schumpeter might be right. *Quarterly Journal of Economics* 108 (3): 717-737.
7. KJOSEVSKI J. Impact of insurance on economic growth: the case of Republic of Macedonia. *European Journal of Business and Economics*. Volume 4, 2011. 34-39. ISSN 1804-5839.
8. LIEDTKE, PATRICK M. 2011. "Assessment of Systemic Risk Indicators in the Insurance Sector." Working Paper Series of the Geneva Association, Etudes et Dossiers 377
9. PETER HAISS AND KJELL SÜMEGI (2008). Development and Economic Effects of the Insurance Sector in CEE and Mature European Economies - A Theoretical and Empirical Analysis. Submission to the 11th Conference of the ECB-CFS Research Network on "The Market for Retail Financial Services: Development, Integration, and Economic Effects", CZ National Bank, Prague, 20-21 Oct. 2008
10. PETER R. HAISS, KJELL SÜMEGI. (WU Vienna University of Economics and Business; IES Vienna - Institute for the International Education of Students) The Relationship of Insurance and Economic Growth in Europe - A Theoretical and Empirical Analysis
11. Rankings of the top global companies. *Financial times*. // <https://www.ft.com/ft500>
12. Raport ASF România pentru 2015 (p.6), Raport CNPF 2015 (p.86) <http://stats.oecd.org/>,
13. ROUSSEAU P. L., WACHTEL P. (1998). Financial intermediation and economic performance: historical evidence from five industrialized countries. *Journal of Money, Credit and Banking* 30(4): 658-678.
14. TIMUȘ A., UNGUR C., RABOȘAPCA I., Assimilation of investment potential of insurance companies through government securities. In: *Economy and Sociology*, No. 1-2 / 2017, pp.124-132. ISSN: 1857-4130
15. WEBB IAN, MARTIN F. GRACE ȘI HAROLD D. SKIPPER (2000). The effect of banking and insurance on the growth of capital and output. Center for Risk Management and Insurance, Working Paper 02.
16. ZURBRUEGG RALF, WARD DAMIAN. Does insurance promote economic growth? Evidence from OECD countries. *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 67, 2000, No.4. 489-506.
17. ГРИЩЕНКО Н.Б. Основы страховой деятельности: Учеб.пособие. – Москва: Финансы и Статистика, 2006. – 352 с. Стр.10
18. КУВАЛДИНА Т.Б., ШТЕЛЕ Е.А. Инвестиции и инвестиционный потенциал как экономические категории. Журнал «Инновации и инвестиции», май-июнь '3, 2010. Москва, ISSN 2307-180X, стр. 106-111

19. МАЗАНОВА Е.В., ТИМОФЕЕВА Т.В. Методические основы статистической оценки уровня инвестиционного потенциала страховых компаний России. В: Известия Оренбургского государственного аграрного университета, пр. 3(65), 2007, стр. 155-158, ISSN: 2073-0853
20. МИРГОРОДСКАЯ М.Г. 2014. Зарубежный опыт инвестиционной деятельности страховых компаний. *Международный научно-исследовательский журнал*. №3(22) часть 3, Екатеринбург.
21. ОКОРОКОВА О.А. Зарубежный опыт инвестиционной деятельности страховых компаний. *Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 5: Экономика*, 2012, issue 1, pages 146-155.
22. Chechenova, L., Popovich, E. (2012). "Investment potential of insurance companies". *University Bulletin (State University of Management)*, Moscow, volume 3: 300-306.
23. UNGUR, C., TIMUS, A. The Estimation of Insurance Potential: Methodological Analysis. *Revista Knowledge Horizons Economic*, Volume 8, No. 4, 2017. P-ISSN 2069-0932, E-ISSN 2066-1061. Disponibil pe: <http://www.orizonturi.ucdc.ro/arhiva/khe-vol8-nr4-2016/5.%20THE%20ESTIMATION%20OF%20INSURANCE%20POTENTIAL.pdf>. Pag. 30-36. – 0,38 с.а.
24. UNGUR, C. Socio-economic Valences of Insurance. *Revista Economia Contemporană Vol. 2, Nr. 2/2017*. ISSN 2537 – 4222. ISSN-L 2537 – 4222. Disponibil pe: http://www.revec.ro/images/images_site/articole/article_17cd33548472c9a04a5f7dc55ba5cfdc.pdf. Pag. 112-118. - 0,44 с.а.
25. Ofoghi Renza, Kugler Maurice. Does insurance promote economic growth? Evidence from the UK. Money Macro and Finance (MMF) Research Group Conference 2005 from Money Macro and Finance Research Group. <http://repec.org/mmfc05/paper8.pdf>.