

STABILITATEA FINANCIARĂ A STATULUI PRIN PRISMA SECTORULUI DE ASIGURĂRI

*Cristina UNGUR¹, doctor în economie,
cercetător științific superior, INCE*

Identificarea timpurie a dezechilibrelor financiare și funcționale reprezintă o prioritate pentru autoritățile responsabile de domeniile financiare. Scopul prezentei lucrări a fost de a analiza sectorul de asigurări prin prisma indicatorilor stabilității financiare pentru a identifica riscurile existente în sistem. În lucrare a fost efectuată analiza pieței de asigurări din Republica Moldova în baza indicatorilor de dimensionare a pieței și a indicatorilor stabilității financiare.

Pentru analiză au fost folosite datele statistice ale autorităților de supraveghere financiară din România și Republica Moldova, ale FMI și a OECD pentru perioada anilor 2006-2018. În rezultat a fost demonstrat că sectorul de asigurări din Republica Moldova este încă slab dezvoltat, dar cu tendințe stabile de creștere, iar companiile gestionează eficient resursele și își pot acoperi obligațiile de asigurare.

Cuvinte-cheie: asigurare, piață de asigurări, stabilitate financiară.

Early identification of financial and functional disequilibrium is a priority for the authorities which are responsible for financial fields. The purpose of this paper was to analyze the insurance sector from the point of view of the financial stability indicators to identify the risks existing in the system. In the paper was analyzed the insurance market in the Republic of Moldova based on market size indicators and financial stability indicators.

For the analysis, the statistical data of the financial supervisory authorities in Romania and the Republic of Moldova, the IMF and the OECD for the period 2006-2018 were used. As a result, it was shown that the insurance sector in the Republic of Moldova is still poorly developed, but with stable growth trends, and companies manage their resources efficiently and can cover their insurance obligations.

Keywords: insurance, insurance market, financial stability.

JEL Classification: E44, G22, D23.

Introducere

Sectorul de asigurări din Republica Moldova este o parte componentă a pieței financiare nonbancare. Acest sector rămâne a fi într-o fază inferioară a dezvoltării având necesitatea unei reformări atât în baza factorilor social-economic cât și a celor structurali.

În ultima perioadă, autoritatea de supraveghere a sectorului, care este Comisia Națională a Pieței Financiare, întreprinde eforturi în vederea implementării unui program instituțional strategic care ar asigura reconfigurarea pieței prin consolidarea sectorului de asigurări, implementarea regulilor de supraveghere bazate pe riscuri, identificarea timpurie a dezechilibrelor financiare și funcționale. Aceste transformări pot fi realizate prin implementarea sistemului Solvency II, aplicarea căruia este planificat de CNPF să se realizeze până la 1 septembrie 2021.

În aceste condiții, principala preocupare a autorității de supraveghere a pieței de asigurări din Republica Moldova este menținerea stabilității financiare a pieței și utilizarea unor instrumente de intervenție timpurie în cazul semnalelor de apariție a dezechilibrelor financiare.

Importanța asigurărilor în menținerea stabilității financiare a statului

În Republica Moldova piața de asigurări are o scurtă experiență de activitate în baza proprietății private. Primul pas în stipularea condițiilor și a regulilor de activitate în noua formă a fost aprobarea Legii nr.1508-XII din 15 iunie 1993 cu privire la asigurări [12].

Pe parcursul anilor sectorul a suferit modificări și perfecționări, devenind o importantă verigă a pieței financiare nonbancare. Astfel din toate componentele acestei piețe, sectorul de asigurări este pe locul secund după dimensiuni, volumul primelor subscrise brute pe parcursul anului 2017 consemnând 0,81% din PIB (Figura 1).

¹ Cristina UNGUR, cristinaungur@gmail.com

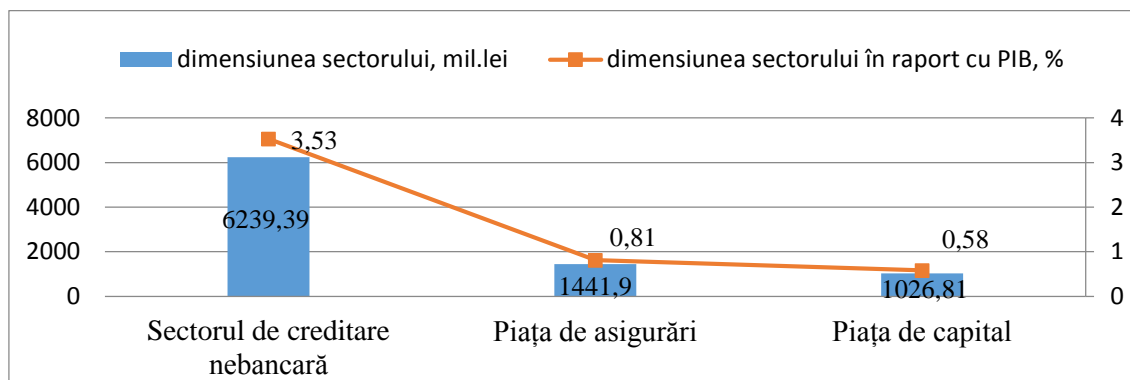


Fig. 1. Volumul sectoarelor financiare nonbancare ale Republicii Moldova

Sursa: Raportul anual al CNPF, 2017 (http://cnpf.md/file/Publicatii/Raport_Anual_2017.pdf)

Sectorul de asigurări are un rol foarte important în funcționarea proceselor financiare ale unui stat, dar și un pronunțat rol social, ceea ce îi conferă semnificație în sistemul economic.

Conform practicii țărilor dezvoltate, importanța asigurărilor nu poate fi măsurată doar prin numărul locurilor de muncă pe care le creează, volumul activelor pe care le gestionează sau contribuția acestora la PIB. Asigurările au o importanță fundamentală pentru o societate modernă, fiind absolut necesare pentru activitățile care nu pot avea loc în lipsa unei asigurări.

În primul rând, asigurările promovează stabilitatea și securitatea financiară atât la nivel național cât și la nivel personal. În al doilea rând, asigurătorii sunt investitori instituționali având rolul de a mobiliza economiile și a oferi oportunități de utilizare eficientă a acestora.

Sectorul asigurărilor facilitează sistemul de creditare prin asigurarea unei securități financiare creditorilor în cazul falimentării beneficiarilor de credit. Datorită capacității de atenuare a consecințelor ce pot apărea în urma provocărilor de ordin financiar, putem afirma că asigurările au rolul de încurajatori (stimulatori) ai investițiilor și facilitează comerțul internațional de mărfuri.

Prin intermediul asigurărilor se acordă despăgubiri asiguraților pentru acoperirea pagubelor produse de riscurile cuprinse în asigurare, dând posibilitatea reconstituirii bunurilor distruse, asigurând astfel continuitatea procesului de producție.

Asigurările influențează pozitiv balanța de plăți a țării și contribuie la extinderea relațiilor economice internaționale atunci când societățile de asigurări, pe lângă asigurările directe mai efectuează și operații de reasigurări (adică atunci când se cedează altor societăți de asigurare o parte din riscurile subscrise - cu plata corespunzătoare a primelor - în raport cu riscurile asumate de reasigurator).

Având în vedere importanța lui pentru asigurarea continuității proceselor de producție și pentru alimentarea cu resurse financiare pe termen lung a sectoarelor economice, ne-am propus în studiul nostru să analizăm tendințele din sectorul de asigurări din Republica Moldova, perioada de cercetare referindu-se la ultimul deceniu.

Scopul analizei efectuate în această lucrare a fost de a contura tabloul pieței de asigurări din țara noastră pentru a identifica influența acestui sector asupra stabilității financiare a statului. În literatura de specialitate există o serie de indicatori relevanți care sunt recunoscuți drept măsurători ai pieței de asigurări și care îi vom folosi în continuare pentru dimensionarea sectorului de asigurări din Republica Moldova.

Indicatori de dimensionare a pieței de asigurări

Numărul participanților pieței de asigurări din Republica Moldova denotă fluctuații semnificative datorate schimbării cadrului regulator, în special a cerințelor privind capitalul minim și rezervele obligatorii. Actualmente, pe piața activează 14 companii de asigurare, 62 de brokeri de asigurare/reasigurare și 54 agenți bancassurance.

Din numărul de 14 companii de asigurare, care activează la moment în Republica Moldova, doar una, "Grawe Carat Asigurări", prestează servicii în domeniul asigurărilor de viață. În anul 2016, compania "Sigur-Asigur", care își desfășura activitatea în domeniul asigurărilor de viață, a anunțat că își încetează activitatea și, prin urmare, i-a fost retrasă licența.

Numărul companiilor care activează pe piața de asigurări a scăzut de peste două ori în ultimul deceniu. Această tendință a fost determinată preponderent de instituirea noilor reguli pe piața de asigurări prin Legea cu privire la asigurări nr. 407-XVI din 21.12.2006. Principala cauză a dispariției companiilor de pe piață a

fost incapacitatea de a se conforma la cerința de majorare a capitalului social până la nivelul minim de 15 mil. lei pentru asiguratorii care practică activitate în categoria „asigurări generale” și 22,5 mil. lei pentru cei care practică activitate în categoria „asigurări de viață”. Totodată, noile condiții legislative au impus reorganizarea prin transformare a societăților de asigurări din societate cu răspundere limitată în societate pe acțiuni. Noua Lege a permis instituirea noilor servicii de asigurare și deci diversificarea portofoliului de asigurări, astfel au apărut inițial brokeri de asigurări/reasigurări, iar ulterior și agenți bancassurance.

Gradul de penetrare al asigurărilor în economie este un indicator sintetic care arată dimensiunea sectorului de asigurare în raport cu PIB și care se calculează ca raport dintre volumul primelor de asigurare brute directe și PIB. În Republica Moldova, valoarea acestui indicator a scăzut de la 1,25% (2006) până la 0,8% (2018). *O penetrare atât de mică arată că importanța sectorului nu este percepută încă de autorități și de populație, dar și demonstrează că în domeniul asigurărilor există un potențial nevalorificat.*

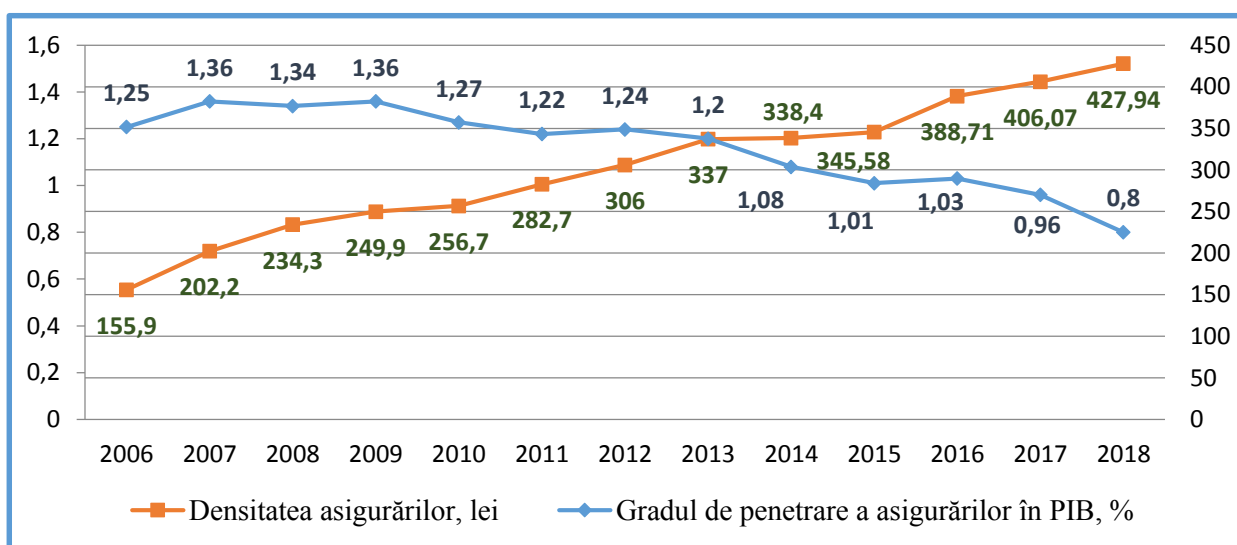


Fig. 2. Gradul de penetrare și densitatea asigurărilor din Republica Moldova
Sursa: Elaborat de autor în baza datelor CNPF

Densitatea asigurării în Republica Moldova a crescut continuu ajungând la 427 lei pe cap de locuitor (circa 25 USD), în anul 2018. În comparație cu alte țări, se observă un nivel scăzut de dezvoltare al industriei asigurărilor din țara noastră. Indicatorul ne mai arată că nivelul de cultură și educație financiară a populației este încă destul de jos și cetățenii nu conștientizează importanța gestionării riscurilor prin cedarea lor către companiile de asigurare.

În raport cu alte țări, Republica Moldova înregistrează succese mai modeste după indicatorii de densitate și penetrare a asigurărilor. Astfel, analiza sectoarelor din țările dezvoltate demonstrează că gradul de penetrare al asigurărilor în PIB poate ajunge la 20-40% (Figura 3).

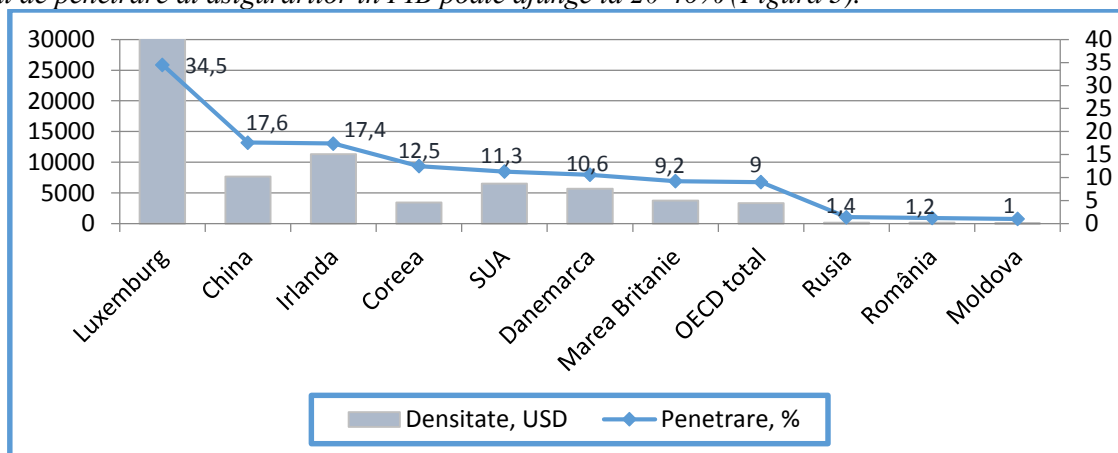


Fig. 3. Gradul de penetrare și densitate al asigurărilor în PIB, anul 2016
Sursa: Elaborat de autor în baza datelor OECD, CNPF și ASF România

Dimensiunea pieței de asigurări din Republica Moldova calculată în baza volumului primelor brute subscrise denotă că sectorul de asigurări este destul de mic și țara noastră. Chiar dacă principalii indicatori ai pieței de asigurări autohtone sunt cu mult în urma mediei globale, totuși, merită apreciat caracterul constant al evoluției pieței, care se reflectă prin **volumul primelor subscrise, dar și prin mărimea activelor nete**.

Profitabilitatea sectorului atestă fluctuații majore. Odată cu scăderea numărului de companii, în anul 2012, au început să scadă și profiturile. După ce pe piața din Republica Moldova au rămas doar companiile puternice, care s-au putut conforma cerințelor legale, aceasta a început a înregistra un nivel constant de profit. Se atestă o fortificare a **pieței** care se demonstrează prin volumul subscrierilor per companie. Un număr mai mic de companii, în anul 2016, reușește să obțină un volum agregat de prime de 5 ori mai mare decât în anul 2006. Acest lucru se datorează și creșterii numărului de brokeri de asigurare care au răspândit serviciile de asigurare în țară și au lărgit astfel piața de desfacere a serviciilor.

Structura agregată a portofoliului de asigurare a companiilor din Republica Moldova denotă preponderența asigurărilor obligatorii, în special a asigurărilor RCA (56% din portofoliu). Cea mai mică cotă în portofoliul de asigurare o dețin asigurările benevole, printre care și asigurările de viață, sănătate și bunuri. Se observă că populația apelează la companiile de asigurări doar în cazurile când este impusă de legislație. Comparativ cu țările europene, în care asigurările de viață au o pondere de 61% din portofoliu, în Republica Moldova doar 6,58% sunt polițe de asigurare de viață, iar 93,42% sunt asigurări generale.

Indicatori ai stabilității financiare a sectorului de asigurări

În ultimul deceniu, pe piața mondială s-a accentuat problema menținerii stabilității financiare. Responsabilitatea în soluționarea acestei probleme este pe umerii autorităților de supraveghere a piețelor financiare, care trebuie să identifice, să măsoare și să monitorizeze indicatorii macroprudențiali ai riscurilor sistemice.

Studiile empirice demonstrează că intervenția autorităților de reglementare și supraveghere a piețelor financiare naționale este oportună la etapele incipiente de formare a dezechilibrelor, iar măsurile de stabilizare a situației trebuie să aibă o abordare individualizată și adaptată la politica de reglementare a sectorului financiar respectiv.

Astfel, sectorul de asigurări din Republica Moldova se află în vizorul Comisiei Naționale a Pieței Financiare, inclusiv pe componenta menținerii stabilității financiare, asigurării transparenței, siguranței și eficienței sectorului financiar nebanca, prevenirea riscurilor sistemice și manipulării pe piața financiară nebanca, protejarea drepturilor participanților la piața financiară nebanca, desfășoară activități în scopul unei mai bune înțelegeri a factorilor ce generează riscurile sistemice și corelația acestora cu ciclurile economice.

În baza recomandărilor Fondului Monetar Internațional, Comisia Națională a Pieței Financiare asigură generalizarea și prezentarea indicatorii de soliditate financiară care reprezintă un instrument important în procesul de evaluare a stabilității financiare și elaborării măsurilor de minimizare a riscurilor sistemice [9].

Există studii ale cercetătorilor autohtoni care susțin că stabilitatea financiară a asiguratorului este influențată de eficiența utilizării fluxurilor de numerar obținute în urma formării rezervelor tehnice de asigurare în calitate de sursă [10, pag. 140]. Astfel, indicatori ai stabilității financiare a sectorului de asigurări sunt:

- 1) nivelul capitalului propriu;
- 2) totalitatea activelor și gradul lor de diversificare și lichiditate;
- 3) rezervele tehnice și matematice;
- 4) coraportul dintre obligațiile de asigurare și obligațiile cedate în reasigurare;
- 5) eficiența politicii investiționale.

Indicatorii stabilității financiare elaborați de Fondul Monetar Internațional conțin, pe lângă alții, indicatori clasici ai situației financiare care sunt recomandați pentru monitorizarea stabilității financiare a corporațiilor financiare (OFCs Other financial corporation). Conform Ghidului FMI [11] în această categorie de organizații intră și companiile de asigurări. Indicatorii recomandați sunt:

1. Calitatea capitalului
2. Rentabilitatea Activelor (ROA - Return on Assets)
3. Rentabilitatea Capitalului propriu (ROE - Return on Equity)

Unii cercetători români [8, pag. 115], consideră că cel mai important element care trebuie luat în

calcul în determinarea stabilității financiare a companiei de asigurări este *gradul de solvabilitate*. Teoretic, acest indicator reflectă capacitatea unui asigurător de a acoperi daunele asiguraților pe baza veniturilor din activitatea de subscriere și din cea de investiții.

La nivel european solvabilitatea asigurătorilor este considerată criteriu de bază al sistemului Solvency II care stabilește principiile unei activități de asigurare eficiente la nivelul Uniunii Europene. În Republica Moldova, Regulamentul privind marjele de solvabilitate și coeficientul de lichiditate ale asigurătorilor (reasigurătorilor) [13] stabilește modalitățile de calcul și valorile admisibile privind solvabilitatea asigurătorilor. Conform acestui Regulament, *marja de solvabilitate disponibilă* este reprezentată de suma cu care valoarea activelor depășește valoarea datoriilor și constituie nivelul capitalului propriu al asigurătorului (reasigurătorului). Valoarea minimă a marjei de solvabilitate nu poate fi mai mică decât mărimea capitalului social minim stabilit de legislație.

La nivel agregat, *marja de solvabilitate minimă* a asigurătorilor autohtoni în anul 2017 a fost de 369,2 mln lei pentru asigurările generale și 67,5 mln lei pentru asigurările de viață. Marja de solvabilitate disponibilă pe asigurările generale la nivel de piață a fost de 712,9 mln lei, iar pentru asigurările de viață – 365,17 mln lei.

Analiza empirică a sectorului de asigurări conform indicatorilor stabilității financiare

Pentru calcularea indicatorilor stabilității financiare a sectorului de asigurări au fost utilizate datele statistice disponibile prezentate de CNPF. În special, în calcul au fost luați indicatorii pentru anii 2008-2017, după cum urmează: primele brute subscrise, despăgubirile și indemnizațiile plătite, rezervele de asigurare, activele totale și activele nete, profitul până la impozitare și profitul net.

În procesul desfășurării activității, asigurătorii consumă resurse financiare și este necesar de verificat dacă aceste resurse sunt utilizate într-un mod eficient pentru a obține rezultatul financiar, care va asigura finanțarea investițiilor necesare și acoperirea obligațiilor de asigurare [14, pag. 128]. Pentru evaluarea performanței financiare a asigurătorilor autohtoni am calculat *rentabilitatea capitalului propriu* (ROE – Return on Equity) la nivel agregat:

$$ROE = \frac{\text{Profitul net}}{\text{Capitalul propriu}}$$

Rentabilitatea activelor asigurătorilor autohtoni (ROA – Return on Assets) a fost determinată după formula:

$$ROA = \frac{\text{Profitul net}}{\text{Active total}}$$

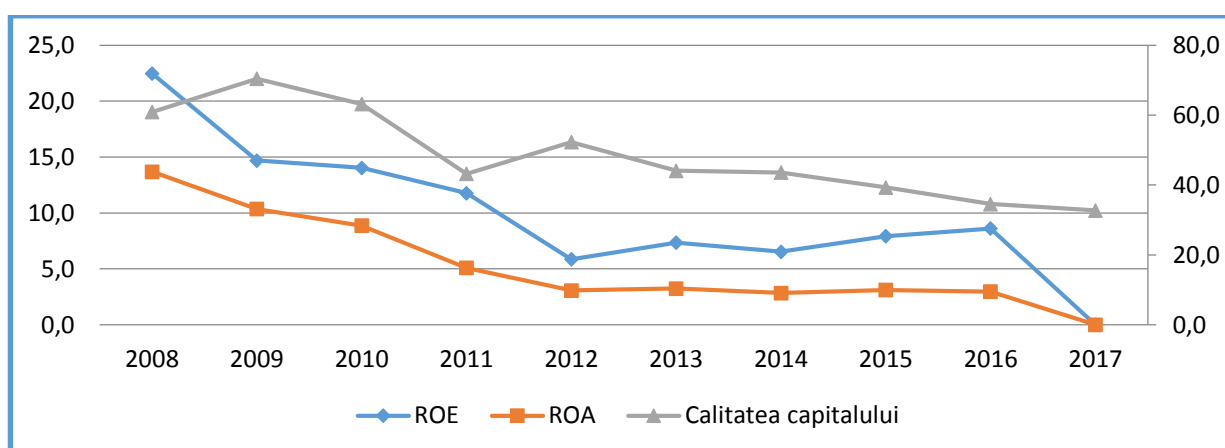


Figura 4. Performanța financiară a companiilor de asigurări din Republica Moldova

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor CNPF

Din analiza empirică efectuată, concluzionăm că companiile de asigurări din Republica Moldova își gestionează eficient resursele ceea ce se confirmă printr-un nivel optim al rentabilității activelor și a rentabilității capitalului propriu. Cel din urmă indicator (ROE) înregistrează pe parcursul ultimilor 3 ani valori crescătoare.

Rentabilitatea capitalului este oportun să fie mai mare decât rata dobânzii pe piața financiară. Raportarea acestor doi indicatori (ROE a pieței de asigurări și rata de bază stabilită de Banca Națională a Moldovei) pentru perioada anilor 2008-2017 arată că, până în anul 2014, investițiile în afaceri de asigurare erau mai profitabile decât plasarea surselor în depozite bancare. În următorii ani, situația s-a înrăutățit, ROE fiind și de două ori mai mică decât ratele stabilite pe piața financiară, ceea ce a fost un rezultat al problemelor din sectorul bancar al Republicii Moldova.

Un indicator relevant al activității companiilor de asigurări îl reprezintă volumul *primelor subscrise raportat la volumul despăgubirilor* precum și *rezervele de asigurare* care reprezintă potențialul investițional al sectorului. Cu cât mai mare este volumul rezervelor de asigurare cu atât mai mare este capacitatea companiilor de investi în dezvoltarea economică.

Pe piața de asigurări din Republica Moldova, rezervele tehnice înregistrează valori crescătoare datorită volumelor crescătoare de prime de asigurare și raportului relativ constant dintre prime și despăgubiri. La nivel agregat, cea mai mare parte a rezervelor de asigurare formate în anul 2017 o constituie cele tehnice pentru asigurările generale, 991,28 mil.lei, ceea ce constituie 63% din rezervele totale. Rezervele matematice pentru asigurările de viață au un volum de 578,23 mil.lei, adică 37% din rezervele de asigurare totale. Luând în considerare că asigurările de viață dețin doar 6% din portofoliu, dar deja înregistrează mai mult de 1/3 din volumul total de rezerve, concluzionăm că în acest sector există un potențial investițional semnificativ.

Încă un indicator al stabilității financiare a industriei asigurărilor îl reprezintă *eficiența politicii investiționale*. În acest sens au fost efectuate studii în Republica Moldova [15] care au scos în evidență principalele caracteristici ale politicii investiționale a asigurătorilor autohtoni și au determinat eficiența acestei politici în dinamică.

Pentru a-și onora obligațiile contractuale față de asigurați și pentru a-și garanta o stabilitate financiară, companiile de asigurări din Republica Moldova sunt obligate, conform reglementărilor, să plaseze rezervele de asigurare în diverse domenii de investiții. Analiza evoluției direcțiilor de investiții a companiilor autohtone denotă că volumele investiționale au crescut mult în ultimii doi ani. Aceasta se datorează atât dezvoltării pieței de asigurări cât și unor schimbări ale actelor normative care reglementează activitatea investițională a companiilor.

Portofoliul investițional al companiilor de asigurări din Republica Moldova este orientat spre active cu lichiditate sporită. În anul 2009, plasamentele în depozite bancare au atins cota de 57,2% din totalul investițiilor, ceea ce se datorează, în primul rând, atractivității ratelor la depozite. Reducerea ratelor dobânzii la depozite în anul 2010 a determinat asigurătorii autohtoni să-și schimbe direcția de investiții spre valorile mobiliare. Astfel, în anul 2011 cota investițiilor în valori mobiliare a crescut de două ori, ajungând la 26% din portofoliu.

În linii generale, direcțiile de investiții a asigurătorilor din Republica Moldova se mențin la cote proporționale datorită plafoanelor impuse prin legislație.

Concluzii:

Schimbările profunde și accelerate pe piața asigurărilor, determinate de reformele promovate, conduc la consolidarea financiară a instituțiilor de asigurare și acordarea serviciilor în corespundere cu cele mai înalte standarde de calitate și accesibilitate pentru populația țării.

În pofida ritmurilor înalte de creștere înregistrate pe parcursul ultimilor ani, piața asigurărilor este subdezvoltată comparativ cu potențialul existent și cu nivelul de dezvoltare în alte state, inclusiv cele vecine. Factorii care condiționează eșecurile existente sunt veniturile modeste ale populației, cultura joasă a asigurărilor în societate, deprinderea populației de a miza pe ajutorul statului în situații dificile, precum și diversificarea slabă a serviciilor de asigurare oferite pe piață.

Prin urmare, obiectivul de bază al sectorului de asigurări din Republica Moldova rămâne a fi formarea unei piețe stabile și transparente, bazată pe tehnologii moderne de asigurare, capabilă să protejeze interesele cetățenilor și ale agenților economici, precum și să devină un sector cu pondere semnificativă în asigurarea stabilității financiare a statului.

Bibliografie

1. Autoritatea de supraveghere financiară a României. Evoluția pieței de asigurări în anul 2016. Disponibil pe: <https://asfromania.ro/publicatii/rapoarte-de-piata>.
2. Autoritatea de supraveghere financiară a României. Raport Anual ASF 2016. Disponibil pe:

- <http://asfromania.ro/publicatii/rapoarte-anuale/rapoarte-asf>.
3. Banca Națională a Moldovei. Ratele de bază, rata rezervelor obligatorii și ratele oficiale medii de schimb valutar în Republica Moldova. Disponibile pe: <http://bnm.md/>.
 4. Bistriceanu G.D. Asigurări și reasigurări în România. București: Editura Universitară, 2006.
 5. Comisia de Supraveghere a Asigurărilor din România. Rapoartele anuale pentru anii 2010-2016. Disponibile pe: www.csa-isc.ro.
 6. Comisia Națională a Pieței Financiare a Republicii Moldova. Rapoartele anuale de activitate (2003-2017). Disponibile pe: <http://cnpf.md/md/rapa/>.
 7. Consiliul Concurenței al României. Evoluția concurenței în sectoarele cheie. Sectorul asigurărilor. București, 2012. Disponibil online:
http://www.consiliulconcurentei.ro/uploads/docs/items/bucket8/id8081/consiliul_concurentei_raport.pdf (accesat pe 30.09.2018)
 8. Constantinescu D.A. (coord.) Management financiar în asigurări. București: Editura Economică, 2015.
 9. CNPF. Indicatorii solidității financiare. Online. Disponibil pe: http://cnpf.md/md/ind_stab/ (accesat 05.10.2018)
 10. Dolghi C., Dolghi V. *Contabilitatea societăților de asigurări*. Politici contabile conform IFRS: Manual. Univ. de Stat din Moldova, Fac. Științe Econ., Chișinău, 2016.
 11. International Monetary Fund. Financial Soundness Indicators: Compilation Guide. Online. Disponibil la: <http://data.imf.org/?sk=51B096FA-2CD2-40C2-8D09-0699CC1764DA>. (accesat 18.10.2018).
 12. Legea nr.1508-XII din 15 iunie 1993 cu privire la asigurări. Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr. 5, 1994.
 13. Regulamentul privind marjele de solvabilitate și coeficientul de lichiditate ale asigurătorilor (reasigurătorilor). Hotărâre CNPF nr. 2/1 din 21.01.2011. Disponibilă pe:
http://www.cnpf.md/file/BazaNormativa/acte_legis_normat/2018/04.05.2018/hot_2_1.pdf (accesat 26.09.2018)
 14. Perciun R. Managementul stabilității financiare sistemice în contextul asigurării securității economice a Republicii Moldova. Teză de doctor habilitat. Chișinău, 2017.
 15. Ungur C. Dezvoltarea potențialului investițional al pieței de asigurări din Republica Moldova. Teză de doctor. Chișinău, 2018.