

VPLYV FINANČNÝCH TRHOV NA KOMERČNÉ POISŤOVNE POČAS PANDÉMIE COVID-19

IMPACT OF FINANCIAL MARKETS ON COMMERCIAL INSURANCE COMPANIES DURING COVID-19 PANDEMIC

Ivana FAYBÍKOVÁ

Abstrakt

Pandemická situácia spôsobila problémy všetkým finančným inštitúciám na celom svete a nevyhli sa im ani poisťovacie spoločnosti. Komerčné poisťovne boli pomerne silne zasiahnuté pandemickou situáciou COVID-19, ktorá ovplyvnila mnohé ich riziká. Investované poistné na finančných trhoch stratilo svoju hodnotu v čase ich historického poklesu a veľmi pomaly sa vracalo späť na predpandemické hodnoty. Volatilita finančných trhov, výmenných kurzov a výnosových kriviek posúvajú vystavenie voči riziku a rizikový (požadovaný) kapitál negatívnym smerom, nasledovne aj mieru solventnosti a poisťovne sa stávajú neistými a nestabilnými v dôsledku všetkých týchto pandémie spôsobených zmien.

Hlavným cieľom článku je priblížiť čitateľovi dopady zmien na finančných trhoch v dôsledku pandemickej situácie COVID-19 na komerčné poisťovne.

JEL: G 22, G 28

Kľúčové slová: riziko, finančné trhy, pandémie, komerčná poisťovňa, solventnosť

Abstract

The pandemic situation has caused problems to all financial institutions around the world and insurance companies have not escaped them either. Commercial insurance companies have been relatively hard hit by the COVID-19 pandemic situation, which affected their risks. The premiums invested in the financial markets lost their value at a time of historical decrease in the financial markets, and those are very slowly returning to pre-pandemic values. The volatility of financial markets, exchange rates and yield curves shifts risk exposure and risk (required) capital, followed by the solvency ratio, so insurance companies continue to be uncertain and unstable as a result of all these changes.

The main aim of the article is showing to the reader the effects of changes in the financial markets due to the pandemic situation of COVID-19.

Keywords: Risk, Financial Markets, Pandemic, Commercial Insurance Company, Solvency

1 PANDÉMIA COVID-19 A KOMERČNÉ POISŤOVNE

Rok 2020 bude navždy spojený s pandemickou situáciou spôsobenou vírusom COVID-19. Pandémiou boli priamo zasiahnuté milióny ľudí a firiem a jej dopad budeme značne cítiť aj v najbližších rokoch. Ekonomická kríza spôsobená pandemickou situáciou dokáže spôsobiť finančnú nestabilitu aj takých veľkých a stabilných inštitúcií, akými sú komerčné poisťovne, aj keď sú zväčša dobre pripravené na rôzne druhy škôd – živelné pohromy, individuálne škodové udalosti (napr. autonehoda, zranenie či smrť), pokles výnosov na finančnom trhu. Poistní matematici v poisťovniach sú zodpovední za predikciu pravdepodobnosti vzniku poistných udalostí, výpočet požadovaného kapitálu, ktorý slúži na zábezpeku v prípade výrazne nepriaznivých udalostí a určovanie miery solventnosti, ktorá popisuje zdravie poisťovne. Tieto výpočty sú mimoriadne dôležité hlavne v ťažkých časoch, pretože ukazujú, na koľko je poisťovňa reálne na tieto situácie pripravená. Poisťovne testujú svoju skutočnú pripravenosť na preddefinovaných stresových scenároch, ktoré sú zvyčajne vyžadované regulačnými a kontrolnými orgánmi. Poisťovne ich musia pravidelne pripravovať a reportovať zodpovedným kontrolným orgánom presne z dôvodov, ktoré sme v posledných dvoch rokoch denno-denne vnímali. Hlavnými príčinami problémov poisťovní v pandemickej COVID-19 situácii boli/sú [5]:

- dlhodobá nízka úroková sadzba – počas pandémie COVID-19 sme mohli zaznamenať najnižšie úrokové sadzby za posledné desaťročia (hlavne v prvom a druhom štvrtroku 2020), v súčasnosti môžeme hodnotiť stav na finančných trhoch za progresívny, čo sa ale môže rýchlo zmeniť v prípade vypuknutia politických konfliktov na Ukrajine;
- celosvetovo narastajúce škody – súčasný stav s nárastom škôd v takto významnom objeme nie je typický, narastajú priame aj nepriame škody spôsobené pandémiou – za priame škody môžeme považovať napríklad chorobnosť a úmrtnosť spojenú s pandémiou, za nepriame napríklad chorobnosť a úmrtnosť na iné, než koronavírusové ochorenie, ktoré prepuklo v dôsledku zanedbania či omeškania adekvátnej zdravotnej starostlivosti;
- vysoká angažovanosť v niektorých oblastiach – vyššie vystavenie voči riziku v dôsledku vyplácania poistných škôd, nezaslúženého poistného rizika a zníženého záujmu o určité druhy poistenia (napr. cestovné poistenie);

- zvýšenie regulácie – regulátori a kontrolné orgány poisťovní sa viac zaujímajú o mieru solventnosti a pravidelne vyžadujú výkazy zdravia poisťovacích spoločností;
- zmeny v investičnej stratégii – mnohé poisťovne považovali rok 2019 za jeden z najúspešnejších rokov v histórii, no pandemická situácia viedla k zmene investičných stratégií, plánov rozvoja či k zmene vyplácania dividend (prípadne absolútnemu zamietnutiu vyplácania).

Poisťovne čelia mnohým rizikám. V závislosti od prístupu¹ rozoznávame niekoľko typov rizík [14]:

- Trhové riziko – predstavuje možnosť strát v dôsledku faktorov, ktoré ovplyvňujú celkovú výkonnosť finančných trhov; trhové riziko sa môže prejaviť vo finančnom umiestnení technických rezerv poisťovne a nemôže byť diverzifikované.[7]
- Kreditné riziko – riziko nesplnenia záväzkov zo strany eminentov, vrátane zaistného kreditného rizika, ktoré sa týka zlyhania zo strany zaistovateľa.
- Životné riziká – riziká plynúce v dôsledku vývoja parametrov úmrtnosti a invalidity.
- Riziko z poistného a rezerv – riziko, že výplaty poistných udalostí a zmeny rezerv prekročia očakávané výplaty.
- Operačné riziko – riziko straty vyplývajúce z neadekvátnych alebo zlyhaných interných procesov, zamestnancov a systémov alebo z externých udalostí, ako sú súdne spory, prerušenie podnikania, podvod.
- Katastrofické riziko – riziko s ojedinelým výskytom s masívnym ničením majetku, životov, životného prostredia alebo ekonomiky.
- Obchodné riziko – riziko nepriaznivých zmien v objeme, nákladoch a maržiach súvisiacich s obchodnými činnosťami poisťovní.

Každé z vyššie spomenutých rizík svojim spôsobom podlieha vplyvu pandemickej situácie, či už prostredníctvom vyššieho počtu škôd, vyššej hodnoty škôd, nízkym investíciám alebo vyšším dlhodobým záväzkom.

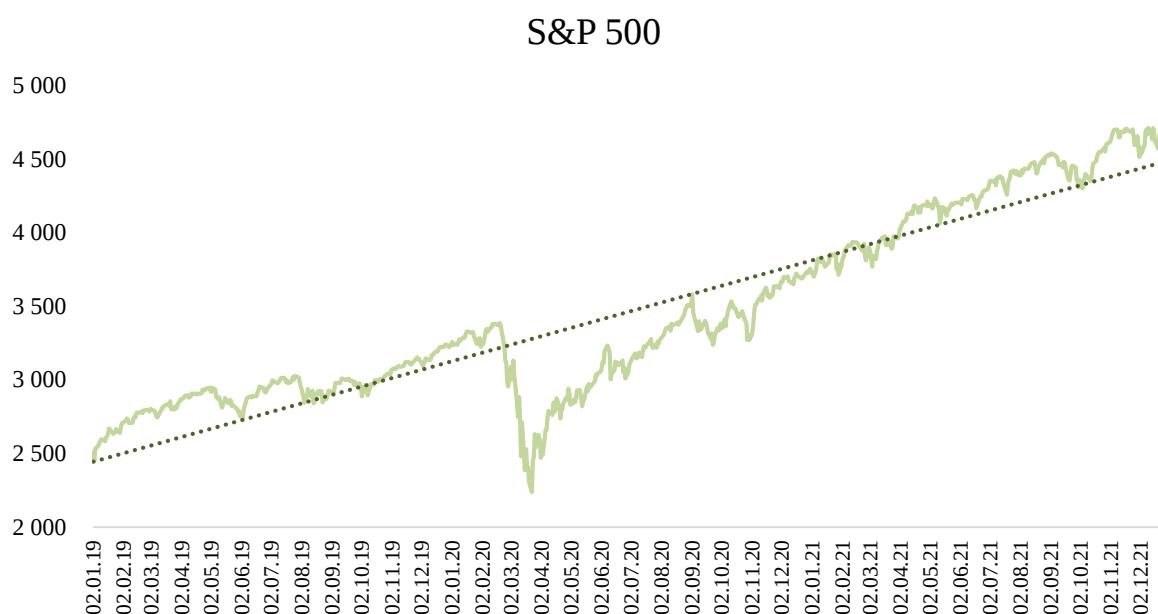
2 FINANČNÉ TRHY POČAS PANDÉMIE

Pandemická situácia spôsobila množstvo nepríjemností komerčným poisťovacím spoločnostiam celosvetovo, pričom hlavnou príčinou nie sú zdravotné riziká (úmrtnosť či chorobnosť), ako by sa mohlo zdať, ale riziká prichádzajúce z nestabilných finančných trhov.

¹ Poznáme rôzne metodiky kapitálového modelovania (napr. Swiss Solvency Test, Solvency II)

Pandémia COVID-19 spôsobila historický prepád na Wall Street s objemom -11 %, ktoré nastalo dňa 24. februára 2020 [13]. Pokles bol hodnotený za najhorší od finančnej krízy v roku 2008.

Akciový index S&P 500 je jedným z najdôležitejších a najsledovanejších svetových akciových indexov (Obr. 1.), obsahujúci akcie 500 najväčších obchodujúcich spoločností v Spojených štátoch amerických. Priemerná denná hodnota indexu S&P 500 za roky 2019-2020 je 3 468 USD. Dňa 23. marca 2020 hodnota indexu klesla na 2 237 USD. Zaujímavosťou je, že 19. februára 2020 index dosiahol maximum za predchádzajúci rok a pol a to s hodnotou 3 386 USD. K začiatku roka 2022 je hodnota indexu na úrovni 4 766 USD. [17]



Obr. 1. Vývoj indexu S&P 500 od 01.01.2019 do 01.01.2022 s výrazným prepád 23.03. 2020. [17]

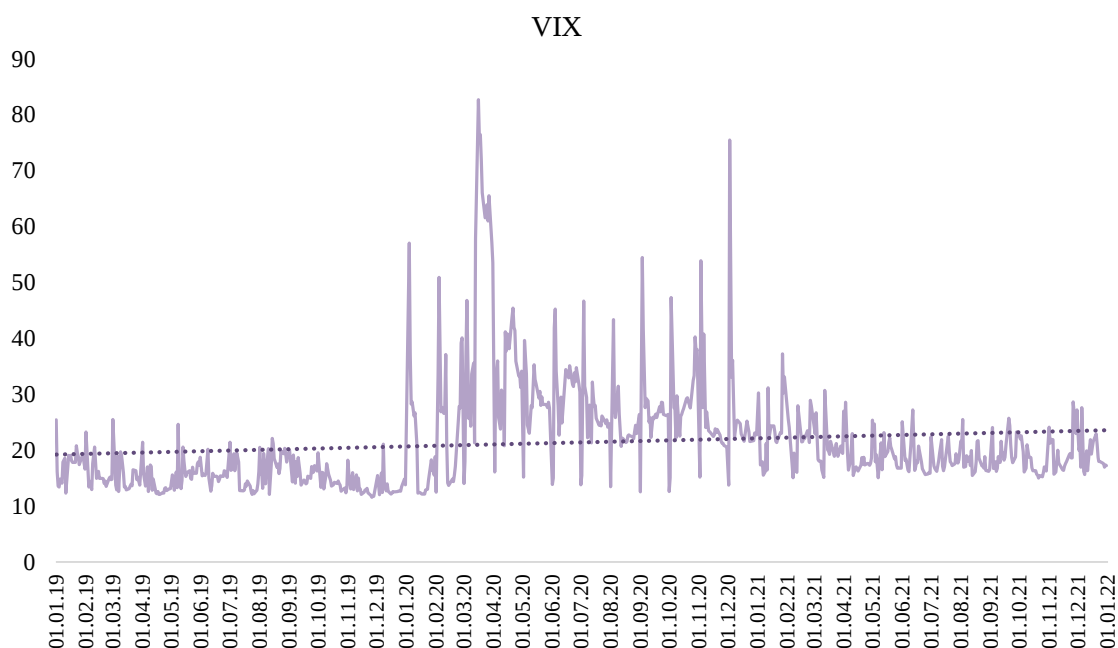
Novovzniknutý pojem „2020 Stock Market Crash“ definuje globálny krach trhu od 20. februára 2020, ktorý spôsobil historické poklesy od veľkej recesie v roku 2008 a extrémnu volatilitu. Kombinácia vyhlásenia o pandémie COVID-19 a cenovej vojny medzi Ruskom a Saudskou Arábiou bude navždy známa ako čierny pondelok, 9. marca 2020. [1]

Poist'ovne predpokladajú obrovské príjmy peňazí z poistného a väčšina poistného je investovaná na finančných trhoch. Široká kombinácia finančných nástrojov s rôznou citlivosťou na pohyby trhu a/alebo s rôznymi splatnosťami umožňuje poisťovniam zostať solventnými v rôznych neočakávaných situáciách. Celosvetová pandemická situácia nám ukázala, ako silne sú typy poistných rizík spojené s finančným odvetvím. Najmä trhové riziko je jedným z najcitlivejších typov rizík. Trhové riziko je ovplyvniteľné pohybmi na finančných

trhoch, politickými a regulačnými rozhodnutiami, katastrofickými udalosťami (vrátane teroristických útokov) a v neposlednom rade už vyššie spomenutou volatilitou.

2.1 VOLATILITA

Jednou z hlavných príčin insolventnosti poisťovní v situácii pandémie je volatilita faktorov finančných trhov (napríklad výmenných kurzov, indexov a výnosových kriviek). Vo všeobecnosti možno volatilitu definovať ako štatistickú mieru rozptylu hodnoty pre konkrétne aktívum, trhový index alebo úrokovú sadzbu a zvykne sa nazývať tiež štandardná odchýlka výnosov. Volatilita je miera, do akej sa pozorované premenné pohybujú okolo svojej strednej hodnoty. Vo všeobecnosti platí, že čím väčšia je volatilita, tým vyššie je aj s ňou spojené riziko. Obr. 2. zobrazuje vývoj indexu VIX, ktorý meria očakávanú volatilitu akciového trhu počas nasledujúcich 30 dní implikovanú opciami indexu S&P 500.



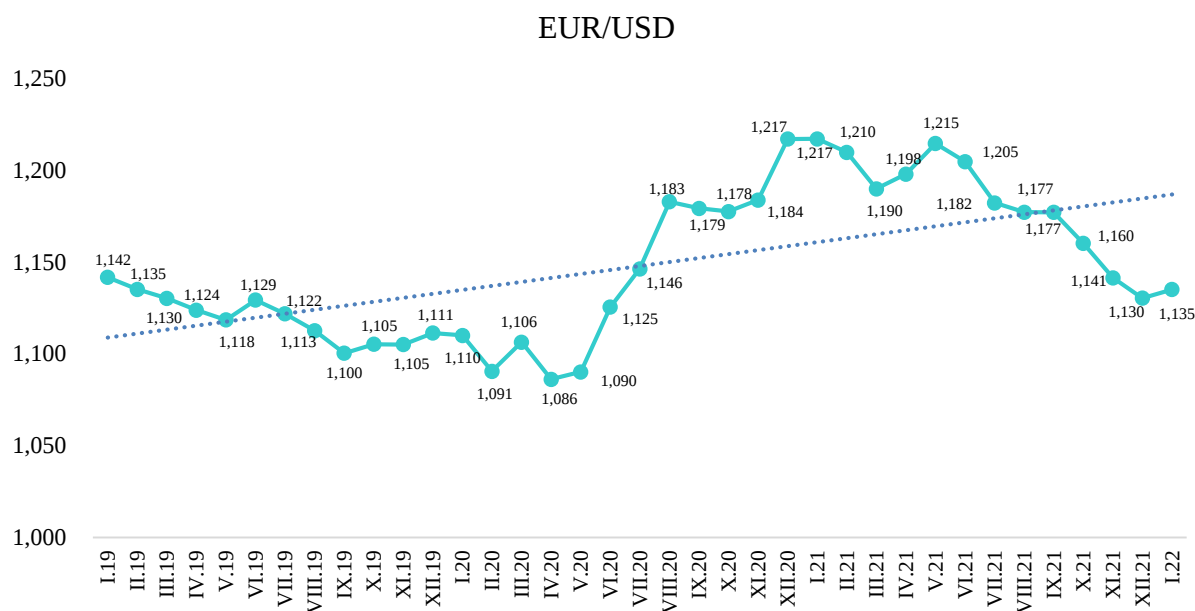
Obr. 2. Vývoj VIX indexu (CBOE Market Volatility Index) od 01.01.2019 do 01.01.2022 s viditeľným kolísaním počas prvej a druhej vlny pandémie COVID-19[3]

Volatilita výmenných kurzov

Výmenné kurzy výrazne vplývajú na vykazovanie poisťovní. Väčšina medzinárodných poisťovacích spoločností pôsobí aj v krajinách s menovou základňou euro, švajčiarsky frank alebo britská libra. Pohyby výmenných kurzov voči americkému doláru, ktorý je hlavnou obchodovacou menou na finančných trhoch, s negatívnym vplyvom (pohľad pokles lokálnych mien voči globálnej mene) znamenajú, že súčasná hodnota skutočných rezerv, poisťného či

investícií v globálnej mene je nižšia, čo spôsobuje zvýšenie vystavenia voči riziku a v konečnom dôsledku zvýšenie celkových rizík komerčnej poisťovne.

Výmenné kurzy a výnosové krivky sú základné ekonomické predpoklady v modelovaní záväzkov poisťovne a ekonomického kapitálu, preto je volatilita týchto predpokladov nebezpečná pri odhade kapitálu a miery solventnosti.



Obr. 3. Vývoj priemerných mesačných výmenných kurzov meny EUR ku USD od januára 2019 po január 2022. [9]

Rovnako ako pri vývoji indexu S&P 500 (pozri **Obr. 1.**), vo februári 2020 môžeme vidieť pokles, ktorý sa ešte raz zopakoval v apríli. Neistá situácia je náročná najmä pre medzinárodné poisťovne s podnikaním a investíciami v krajinách s menou EURO (alebo inými menami), ktoré regulátorom a investorom vykazujú čísla v globálnej mene, najmä v mene USD.

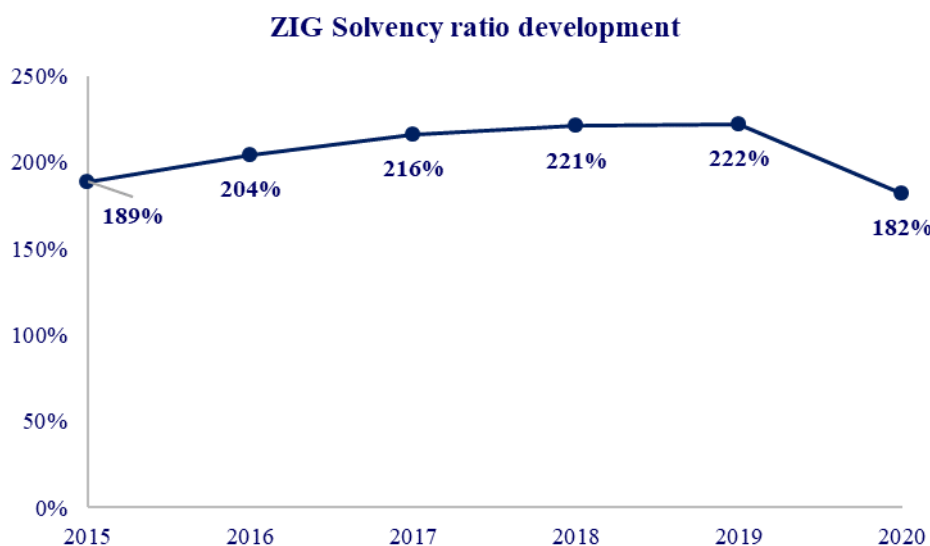
Výnosové krivky a úrokové sadzby

Výnosová krivka je ilustráciou hodnotenia úrokových sadzieb s meniacimi sa splatnosťami a môžeme povedať, že výnosová krivka je základom pre všetky modely a výpočty, vrátane kapitálového modelovania v poisťovniach. Údaje o úrokových sadzbách sú na trhoch dostupné po posledný likvidný bod (LLP – *Last Liquid Point*), čo je najneskorší časový bod na použitie trhových údajov a následne od tohto bodu sú krivky zvyčajne extrapolované Wilson-Smith metódou. Každá poisťovňa má špecifický prístup, ktorý je zadefinovaný v metodológii poisťovne a je schválený kontrolným orgánom alebo regulátorom.

3 PANDEMICKÁ SKUTOČNOSŤ V ČÍSLACH

Najdôležitejším ukazovateľom zdravotného stavu poisťovacích spoločností z pohľadu manažmentu rizík je miera solventnosti, ktorá hovorí o schopnosti poisťovacej spoločnosti plniť si svoje záväzky voči klientom. O tento významný ukazovateľ majú záujem všetci interní aj externí partneri poisťovne – investori, banky, klienti či médiá.

K 1. januáru 2021 zverejnila svoje výsledky medzinárodná komerčná poisťovacia spoločnosť Zurich Insurance Group, Ltd. (ZIG) odhadnuté pod metodikou Swiss Solvency Test. Ukazovateľ miery solventnosti Zurich Insurance Group, Ltd. (ZIG) poklesol z 222 % (k 1. januáru 2020) na 182 % (k 1. januáru 2021). K zníženiu miery solventnosti v roku 2020 došlo primárne v dôsledku klesajúcich úrokových sadzieb a vyššej volatility trhu v dôsledku pandémie COVID-19.



Obr. 4. Vývoj ZIG miery solventnosti poisťovacej spoločnosti Zurich Insurance Group (ZIG) v rokoch 2015-2020. Zdroj: vlastné spracovanie

Ako môžeme vidieť na Obr. 4., pandémie COVID-19 výrazne narušila trend rastu miery solventnosti. Medzinárodná poisťovňa ZIG pre interné účely využíva aj model *Zurich Economic Capital Model*, ktorého výsledky tiež výrazne ovplyvnila pandémie COVID-19. Model s prudentným pohľadom na ekonomické predpoklady odhadol pokles miery solventnosti zo 129 % (k 1. januáru 2020) na 102 % (k 1. januáru 2021), čo tvorí 21 %-ný pokles. Zmena v miere solventnosti pre tento model bola zapríčinená [8]:

- rastom zisku z podnikania vo výške 3-och %;
- 33 %-ným poklesom v dôsledku zmien na finančných trhoch;

- 4 %-ným poklesom z dôvodu časového rozlíšenia dividend a iných nešpecifikovaných zmien.

Na základe údajov, ktoré sme popisovali, vidíme, že pandemický rok 2020 ovplyvnil mieru solventnosti podľa metodík SST (- 40 %) aj Z-ECM (- 21%) pomerne výrazne. V priebehu roka 2020 bola poisťovňa od príslušného regulátora (FINMA) niekoľkokrát požiadaná o prípravu výsledkov finančného stavu poisťovacej spoločnosti, akými sú požadovaný kapitál, disponibilné finančné zdroje a miera solventnosti. Všetky ukazovatele zdravotného stavu poisťovacej spoločnosti boli s ohľadom na situáciu na finančných trhoch a pandemickú situáciu kontrolované a sú aj naďalej monitorované.

Ako spoločnosť ZIG komentovala v koncoročnej správe roku 2020, silné pohyby boli spôsobené najmä poklesmi na finančných trhoch a volatilitou, čo vytvára priestor pre lepšiu prípravu na také silné neočakávané situácie, akými bola a stále je pandémia so všetkými jej vplyvmi a dopadmi.[2]

4 ZÁVER

Preddefinované stresové scenáre z minulosti s maximálne nepravdepodobnými situáciami, ktoré si vyžadujú regulácie, dávajú teraz zmysel a priťahujú oveľa viac pozornosti ako predtým. Finančné trhy sú obrovskou súčasťou poisťovacieho odvetvia, zdrojom ich výnosov, no výrazné zmeny a volatilita spôsobujú finančné komplikácie, ktoré nepripravené poisťovne nemusia zvládnuť. Veríme, že trend, ktorý vidíme v poslednej dobe na finančných trhoch zotrvá a prípadné politické konflikty na blízkom východe stabilitu nenarušia.

Zdroje

1. Amadeo, K. How Does the 2020 Stock Market Crash Compare With Others? <https://www.thebalance.com/fundamentals-of-the-2020-market-crash-4799950>, last accessed: 2022/01/25
2. Investor and media presentation: Half year results 2020, <https://www.zurich.com/en/investor-relations/results-and-reports>
3. CBOE Volatility Index. <https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/VIX/historical-prices>, last access: 2022/01/25
4. Continuous Mortality Investigations. Institute and Faculty of Actuaries. <https://www.actuaries.org.uk/learn-and-develop/continuous-mortality-investigation>, last accessed: 2022/01/25

5. COVID-19 and the insurance industry, PWC
<https://www.pwc.com/us/en/library/covid-19/covid-19-and-insurance-industry.html>
6. Fact Sheet: The Swiss Solvency Test,
<https://www.finma.ch/en/supervision/insurers/cross-sectoral-tools/swiss-solvency-test-sst/>, last accessed 2022/01/25
7. Faybikova, I. Odhad kapitálovej požiadavky na solventnosť pre tržové riziko využitím replikácie portfólia [diplomová práca]. Ekonomická univerzita v Bratislave, 2019. s. 12.
8. Financial Results and Reports, <https://www.zurich.com/en/investor-relations/results-and-reports>, last accessed 2022/01/25
9. Historical Exchange rates, <https://fxtop.com/en/historical-exchange-rates.php?MA=0&TR=1>, last access: 2022/01/25
10. Klenton, W. S&P 500 Index – Standard & Poor's 500 Index,
<https://www.investopedia.com/terms/s/sp500.asp>, last accessed: 2020/08/12
11. Král, A. Porovnání úmrtnosti vybraných zemí během koronavirové krize.
<https://www.pojistnamatematika.cz/porovnani-umrtnosti-vybranych-zemi-behem-koronavirove-krize/>, last access: 2020/09/30
12. Lloyd's. COVID-19 Information Hub: Supporting global recovery and resilience for
<https://www.lloyds.com/news-and-risk-insight/coronavirus-updates-hub>, last accessed: 2020/09/30
13. Monthly Investments Insights, <https://www.zurich.com/en/economics-and-markets/publications>, last accessed: 2020/09/30
14. Risk Types and Aggregation, <https://rmp-confluence.zurich.com/display/SIIM/Risk+Types+and+Aggregation>, last accessed 2020/08/13
15. Revision of FINMA's SST Circular, Actuarial and Insurance Risk, June 2016,
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/06/ch-revision-finma-sst-circular-en.pdf>
16. Scott, J.: COVID-19: The Interconnected Consequences,
<https://www.zurich.com/en/knowledge/topics/global-risks/covid-19-the-interconnected-consequences>.
17. S&P 500 Index data,
<https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC/history?p=%5EGSPC>, last accessed: 2022/01/25

Kontaktné údaje

Ing. Ivana Faybíková

Ekonomická univerzita v Bratislave, Fakulta hospodárskej informatiky

Dolnozemska cesta 1, Bratislava 852 35, Slovensko

E-mail: ivana.faybikova@euba.sk