

Teresa H. Bednarczyk

UMCS w Lublinie, Zakład Ubezpieczeń w Instytucie Ekonomii i Finansów
teresa.bednarczyk@umcs.lublin.pl

NADZÓR MAKROOSTROŻNOŚCIOWY – WYZWANIA DLA SEKTORA UBEZPIECZENIOWEGO

Streszczenie: Globalny kryzys finansowy obnażył niedoskonałości w dotychczasowej konstrukcji sieci bezpieczeństwa finansowego, opartej na nadzorze mikroostrożnościowym, nakierowanym na ograniczanie ryzyka pojedynczych instytucji finansowych. System wymogów kapitałowych nie zawierał wystarczających mechanizmów ograniczających ryzyko systemowe. Aby wzmocnić ramy nadzorcze nad systemem finansowym, ograniczyć ryzyko systemowe, a w konsekwencji zmniejszyć potencjalne skutki kryzysów finansowych dla gospodarki, na szczęblu UE wprowadzono regulacje tworzące unijny nadzór makroostrożnościowy. Choć branża ubezpieczeniowa nie przyczyniła się istotnie do wybuchu kryzysu finansowego, to jednak zauważyć wypada, że rynki ubezpieczeniowe stają się coraz bardziej globalne i coraz bardziej powiązane wzajemnie oraz z rynkami finansowymi. Celem artykułu jest pokazanie formalno-prawnych ram polityki makroostrożnościowej oraz jej instrumentów odnoszących się do sektora ubezpieczeniowego. Punktem wyjścia opracowania jest omówienie istoty i narzędzi nadzoru makroostrożnościowego. Następnie porównano podejścia polityki mikro – i makroostrożnościowej. Na tym tle pokazano zasadność i narzędzia polityki makroostrożnościowej w odniesieniu do sektora ubezpieczeń. W końcowej części opracowania przedstawiono kilka uwag na temat ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w Polsce.

Słowa kluczowe: ryzyko systemowe, sektor ubezpieczeniowy, nadzór makroostrożnościowy, bufory bezpieczeństwa.

Klasyfikacja JEL: G01, G21, G22, G28.

MACROPRUDENTIAL SUPERVISION – CHALLENGES FOR THE INSURANCE SECTOR

Abstract: The global financial crisis has exposed the imperfections of the current structure of the financial safety net, based on micro-prudential supervision, targeting the risk reduction of individual financial institutions. The capital requirements relating to financial institutions did not provide sufficient mechanisms for limiting systemic risk. To strengthen the supervisory framework of the financial system, reduce systemic risk and, consequently, reduce the potential impact of financial crises on the economy – the EU introduced regulations forming an Union macro-prudential oversight. Although the insurance industry has not contributed significantly to the financial crisis, it is true that insurance markets are becoming more global and more connected with each other and with financial markets. The aim of this paper is to show the formal and legal framework of the macro-prudential policy and its instruments relating to the insurance sector. The starting point of this paper is to discuss the nature of the macro-prudential instruments. Then to compare the approach of micro and macro-prudential policies. Against this background it will show the legitimacy and implementation of macro-prudential policy instruments in relation to the insurance sector. In the final part some comments on the draft law on macro-prudential oversight of the financial system in Poland are made.

Keywords: systemic risk, insurance industry, macro-prudential supervision, safety buffers.

Wstęp

Globalny kryzys finansowy obnażył niedoskonałości zarówno mechanizmów samoregulacyjnych rynku finansowego, jak i dotychczasowej konstrukcji sieci bezpieczeństwa finansowego, nakierowanej na ograniczanie ryzyka i podnoszenie bezpieczeństwa pojedynczych instytucji finansowych. System wymogów kapitałowych nie zapobiegł akumulacji ryzyka systemowego. Z jednej strony instytucje finansowe utrzymywały kapitały nieadekwatnie niskie w relacji do skali ponoszonego ryzyka. Z drugiej strony rozbudowany system powiązań między instytucjami finansowymi i ich rosnąca współzależność w ramach globalnie zintegrowanych rynków finansowych spowodowały, że kłopoty finansowe poszczególnych instytucji szybko się rozprzestrzeniły, zwiększając ryzyko poważnych zaburzeń w działaniu całego systemu finansowego i sfery realnej gospodarki. Prowadzenie nadzoru finansowego jedynie z perspekty-

wy mikro okazało się zatem niewystarczające, gdyż nie uwzględniało efektu, jaki mogą wywołać zbiorowe zachowania podmiotów finansowych (w tym działających transgranicznie).

Aby wzmocnić ramy nadzorcze nad systemem finansowym, ograniczyć ryzyko systemowe, a w konsekwencji zmniejszyć potencjalne skutki kryzysów finansowych dla gospodarki, postanowiono uzupełnić sieć bezpieczeństwa finansowego o dodatkowy, nowy element, w ramach którego ryzyko byłoby nie tylko identyfikowane, ale i ograniczane w drodze działań zaradczych. Na szczelbu UE wprowadzono regulacje tworzące unijny nadzór makroostrożnościowy, czyli spójny nadzór nad wszystkimi segmentami systemu finansowego (bankowością, ubezpieczeniami, rynkami finansowymi, infrastrukturą), którego celem jest nie tylko identyfikacja, ocena i monitorowanie ryzyka systemowego, ale przede wszystkim podejmowanie działań zmierzających do jego ograniczania poprzez wzmacnianie odporności systemu finansowego.

W polityce makroostrożnościowej uwaga szczególna jest zwrócona na sektor bankowy, ponieważ pełni on kluczową rolę w finansowaniu gospodarki i w rozliczeniach płatniczych. Obszary oddziaływania polityki makroostrożnościowej (tzw. cele pośrednie) odnoszą się również do ubezpieczycieli, ponieważ powiązania finansowe między działalnością ubezpieczeniową i sektorem finansowym stale rosną. Ubezpieczyciele, poza rdzenną działalnością ubezpieczeniową, angażują się również w operacje finansowe – quasi-bankowe. Prowadzą też działalność w ramach grup kapitałowych, przez co wzmacniają wzajemne powiązania w systemie finansowym i przyczyniają się do generowania ryzyka systemowego lub jego potęgowania.

Głównym celem opracowania jest przedstawienie formalnoprawnych ram polityki makroostrożnościowej oraz jej instrumentów odnoszących się do sektora ubezpieczeniowego.

Struktura opracowania jest następująca. W pierwszym punkcie omówiono istotę i narzędzia nadzoru makroostrożnościowego oraz porównano podejście polityki mikro – i makroostrożnościowej. W punkcie drugim pokazano zasadność i narzędzia polityki makroostrożnościowej w odniesieniu do sektora ubezpieczeń. W punkcie trzecim opracowania przedstawiono kilka uwag na temat ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w Polsce. W zakończeniu znalazły się syntetyczne wnioski.

1. Pojęcie i instrumenty nadzoru makroostrożnościowego

Nadzór makroostrożnościowy stanowi nowy element sieci bezpieczeństwa finansowego o charakterze prewencyjnym. Jest to zestaw działań mających na celu identyfikację, analizę, ocenę i aktywne ograniczanie ryzyka systemowego rozumianego jako możliwość pojawienia się zaburzeń w funkcjonowaniu systemu finansowego i rynków finansowych. Zaburzenia te ograniczają możliwość dostarczania ważnych produktów finansowych dla gospodarki, takich jak kredyty czy ubezpieczenia, co może wywołać poważne negatywne skutki także dla sfery realnej gospodarki [IMF 2011]. Nadzór makroostrożnościowy ma również za zadanie stwarzać nowe i monitorować istniejące już normy prawne i systemy zabezpieczeń tak, aby mogły one skutecznie ostrzegać przed ryzykiem systemowym i zapobiegać rozszerzaniu się kryzysów finansowych. Analiza makroostrożnościowa powinna obejmować wszystkie potencjalne źródła ryzyka systemowego oraz powiązania i współzależności między elementami całego systemu finansowego, zarówno rynków i instytucji regulowanych, jak i nieregulowanych, a także relacje między systemem finansowym i sferą realną gospodarki [Dobrzańska 2014, s. 7].

Nieuwzględnienie licznych powiązań i współzależności okazało się słabością nadzoru mikroostrożnościowego. Tradycyjne regulacje mikroostrożnościowe oparte na modelach krajowych okazały się nieadekwatne do stopnia integracji rynków finansowych w krajach wysoko rozwiniętych oraz dużej liczby podmiotów działających transgranicznie. Nie były w stanie zapobiec wystąpieniu jednego z najpoważniejszych kryzysów finansowych. Nadzór mikroostrożnościowy dba o stabilność pojedynczych instytucji, co jest warunkiem koniecznym, ale niewystarczającym do utrzymania stabilności całego systemu finansowego. Regulacje mikroostrożnościowe traktują sektor finansowy jako zbiór odrębnych, niezależnych od siebie instytucji. Nie uwzględniają efektu, jaki mogą wywołać zbiorowe zachowania podmiotów finansowych, które choć pożądane i racjonalne z perspektywy indywidualnej, mogą się okazać nieracjonalne w skali makro, kiedy podejmą je jednocześnie wszyscy uczestnicy rynku i mogą doprowadzić do systemowego kryzysu [Rosati 2014, s. 376].

Regulacje mikroostrożnościowe nie uwzględniają trzech istotnych okoliczności: procykliczności instytucji finansowych (zwłaszcza banków) i niedoboru kapitału w okresie kryzysu; rozbieżności między racjonalnością na poziomie mikroekonomicznym a racjonalnością na poziomie makroekonomicznym oraz negatywnych efektów zewnętrznych spowodowanych nadmierną koncentracją ekspozycji (zarówno bezpośredniej, jak i pośredniej) na inny podmiot lub sektor gospodarki [Rosati 2014, s. 377].

Tabela 1. Porównanie podejścia polityki mikro- i makroostrożnościowej

Wyszczególnienie	Polityka mikroostrożnościowa	Polityka makroostrożnościowa
Cel ogólny	Stabilność finansowa	
Cel podstawowy	stabilność pojedynczych instytucji finansowych poprzez zapobieganie upadłościom	ochrona stabilności systemu finansowego jako całości
Cel ostateczny	ochrona deponentów w przypadku banków oraz klientów pozostałych instytucji finansowych ubezpieczeniowych i inwestycyjnych	uniknięcie makroekonomicznych kosztów kryzysu (spadku PKB)
Przedmiot analizy	pojedyncze instytucje finansowe – dane indywidualne	system finansowy jako całość – dane zagregowane
Wzajemne powiązania	mniej istotne	istotne
Sposób oceny stabilności finansowej	z perspektywy pojedynczej instytucji finansowej „z dołu do góry”	z perspektywy systemowej „z góry na dół”
Instrumenty	Wymogi kapitałowe i wagi ryzyka wymogi płynnościowe	
		dodatkowe wymogi kapitałowe: – antycykliczny bufor kapitałowy – systemowy bufor kapitałowy

Źródło: na podstawie: [IAIS 2013; Dobrzańska 2014].

Regulacje makroostrożnościowe są konieczne, aby uzupełnić regulacje mikroostrożnościowe i ograniczać pojawiające się ryzyko systemowe. Warto podkreślić, że obydwa podejścia należy traktować jako komplementarne. Polityka makroostrożnościowa wykorzystuje podobne narzędzia jak polityka mikroostrożnościowa, a więc wskaźniki, które wpływają na wysokość kapitałów własnych instytucji finansowych czy też warunki udzielania kredytów bankowych. Narzędziami makroostrożnościowymi *sensu stricto* są jedynie współczynniki dodatkowego kapitału własnego w postaci antycyklicznego bufora kapitałowego i systemowego bufora kapitałowego (por. tabela 1).

Nadzór makroostrożnościowy, jako nowy element sieci bezpieczeństwa finansowego, wymaga zaprojektowania i wdrożenia odpowiednich rozwiązań instytucjonalnych. Wybór konkretnego rozwiązania nie jest zadaniem łatwym. Na gruncie europejskim została utworzona Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego¹ (ang. European Systemic Risk Board, ESRB), która jest odpowiedzialna za sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego nad

¹ Państwa członkowskie powinny desygnować organy makroostrożnościowe oraz zdefiniować ich cele działalności i zadań, nadać im odpowiednie uprawnienia, zapewnić niezależ-

systemem finansowym UE [Rozporządzenie 2010a]. W ramach swoich kompetencji ma dokonywać identyfikacji ryzyka systemowego, a w razie potrzeby wydawać ostrzeżenia i zalecenia.

Polityka makroostrożnościowa jest nakierowana na monitorowanie i ograniczanie ryzyka systemowego, które ma dwa wymiary (aspekty): strukturalny i czasowy (cykliczny). Wymiar strukturalny odnosi się do rozkładu ryzyka w systemie finansowym. Ryzyko systemowe kryje się we wzajemnych powiązaniach pomiędzy instytucjami sektora finansowego, a także w powiązaniach pomiędzy sektorem finansowym a sferą realną gospodarki. W momencie materializacji ryzyka systemowego powiązania te mogą stanowić kanał rozprzestrzeniania się kryzysu [Dobrzańska 2014, s. 8]. Zaburzenia w systemie finansowym mogą się także pojawić w wyniku upadku pojedynczej instytucji, która ma cechy instytucji ważnej systemowo (*systemically important financial institution*, SIFI). Analiza makroostrożnościowa musi zatem zwracać szczególną uwagę na wspólne lub skorelowane szoki oraz szoki w tych częściach systemu finansowego, które powodują efekty zarażania się [de Larosiére 2009, s. 38]. Natomiast polityka makroostrożnościowa powinna się koncentrować na działaniach wzmacniających odporność systemu finansowego na szoki [szerzej na ten temat m.in.: Czerwińska 2015].

Wymiar czasowy (cykliczny) ryzyka systemowego ukazuje, że ryzyko systemowe akumuluje się w czasie, co wiąże się ze skłonnością podmiotów gospodarczych (banków, kredytobiorców, inwestorów) do ponoszenia ryzyka. W fazie wzrostowej cyklu koniunkturalnego skłonność ta jest zbyt duża. W systemie finansowym występuje kumulacja ryzyka, co czyni go znacznie bardziej podatnym na szoki. W fazie spadkowej cyklu podmioty wykazują nadmierną awersję do ryzyka.

Procykliczność działania banków uwidacznia się w silnym przyspieszeniu akcji kredytowej w fazie wzrostu gospodarczego i silnym hamowaniu tej akcji w okresie spowolnienia i recesji. Jeżeli wysokie tempo akcji kredytowej trwa dłuższy czas, może ono osiągnąć fazę tzw. niestabilnego boomu. Wzrasta wówczas istotnie ryzyko pęknięcia bańki spekulacyjnej, spadku cen w określonym segmencie sfery realnej gospodarki, np. na rynku nieruchomości, a w konsekwencji recesji gospodarczej i wysokich strat sektora bankowego. W ten sposób ujawniają się sprzężenia zwrotne między systemem finansowym a gospodarką, między cyklem kredytowym a koniunkturalnym. Procykliczność powoduje, że w czasie dobrej koniunktury działania banków wymagają ograniczenia z zewnątrz, aby nie

ność organowi makroostrożnościowemu oraz mechanizmy koordynacji z innymi politykami sektorowymi [Dobrzańska 2014, s. 16].

dopuszczyć do nadmiernych wahań kredytu i powstawania baniek spekulacyjnych. ESRB zaleciła, aby cele pośrednie i instrumenty polityki makroostrożnościowej były dostosowane do aspektu ryzyka systemowego (por. tabela 2).

Tabela 2. Cele pośrednie polityki makroostrożnościowej oraz wybrane instrumenty makroostrożnościowe

Wymiar ryzyka systemowego	Cele	Instrumenty makroostrożnościowe
Wymiar czasowy	1. Ograniczanie i niedopuszczenie do nadmiernego wzrostu akcji kredytowej i dźwigni finansowej	– antycykliczny bufor kapitałowy – sektorowe wymogi kapitałowe – makroostrożnościowy wskaźnik dźwigni finansowej – wymogi dotyczące relacji wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (wskaźnik LTV) – wymogi dotyczące relacji wysokości kredytu do dochodów/ długu do dochodów (wskaźnik DTI)
	2. Ograniczanie i niedopuszczenie do nadmiernego niedopasowania terminów zapadalności i nie płynności rynku	– makroostrożnościowe dostosowania wskaźnika płynności (np. wskaźnik pokrycia płynnością (LCR)) – makroostrożnościowe ograniczenia dotyczące źródeł finansowania (np. wskaźnik stabilności finansowania netto, NSFR) – makroostrożnościowy nieważony limit finansowania o niższej stabilności (np. wskaźnik kredytów do depozytów, LTD) – wymogi dotyczące depozytu zabezpieczającego i redukcji wartości
Wymiar strukturalny	3. Ograniczenie koncentracji ekspozycji bezpośrednich i pośrednich	– ograniczenia dotyczące dużych ekspozycji – wymóg rozliczania poprzez partnerów centralnych
	4. Ograniczenie systemowych skutków niejadekowych zachęt w celu zmniejszenia pokusy nadużycia	dodatkowe wymogi kapitałowe dotyczące instytucji finansowych o znaczeniu systemowym
	5. Wzmocnienie odporności infrastruktury finansowych	– wymogi dotyczące depozytu zabezpieczającego i redukcji wartości przy rozliczaniu poprzez partnerów centralnych – zwiększenie zakresu ujawniania informacji – bufor na strukturalne ryzyko systemowe (bufor strukturalny)

Źródło: Na podstawie: [Zalecenia 2013, s. 3-4].

2. Polityka makroostrożnościowej w odniesieniu do sektora ubezpieczeń

Głównym motywem nadzoru mikroostrożnościowego w sektorze ubezpieczeniowym jest zapewnienie realności ochrony ubezpieczeniowej klientów poprzez zapobieganie niewypłacalności i upadłości ubezpieczycieli, co pośrednio ma służyć utrzymaniu stabilności w całym systemie finansowym. Globalny kryzys finansowy ujawnił pewne luki także w odniesieniu do nadzoru ubezpieczeniowego. Organy nadzoru mikroostrożnościowego pozostawały bez uprawnień w odniesieniu do niektórych ubezpieczeniowych struktur grupowych, ponieważ w świetle obowiązujących przepisów musiały wybierać między nadzorem sektorowym a nadzorem dodatkowym [Łańcucki 2014, s. 82]. Te niedoskonałości regulacyjne stały się przesłanką do stworzenia nowej architektury nadzoru mikroostrożnościowego na szczeblu UE w postaci Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (ESNF), składającego się z trzech europejskich urzędów nadzoru odpowiedzialnych odpowiednio za bankowość (EBA), rynek kapitałowy (ESMA) oraz rynek ubezpieczeń i pracowniczych programów emerytalnych (EIOPA) [Rozporządzenie 2010 b]. Podjęto również próbę zwiększenia efektywności dodatkowego nadzoru nad finansowymi spółkami holdingowymi o działalności mieszanej i innymi jednostkami finansowymi konglomeratów finansowych (FICOD 1).

Rozważania kwestii makroostrożnościowych w odniesieniu do sektora ubezpieczeniowego są jeszcze w bardzo początkowym stadium rozwoju. Wynika to m.in. z tego, że po pierwsze – większość ubezpieczycieli nie odniosła znaczących strat w związku z globalnym kryzysem finansowym, a po drugie – generalnie uważa się, że firmy ubezpieczeniowe realizujące tradycyjne modele biznesowe reprezentują znacznie niższy poziom ryzyka systemowego niż banki, głównie ze względu na odmienny charakter ich zobowiązań i niższy stopień wzajemnych powiązań z innymi instytucjami finansowymi i rynkiem kapitałowym [CEA 2010]. Międzynarodowe Stowarzyszenie Nadzorów Ubezpieczeń (IAIS) w swej publikacji stwierdza, że „w oparciu o informacje i dane analizowane na bieżąco istnieje niewiele dowodów na to, że tradycyjne ubezpieczenia generują lub potęgują ryzyko systemowe w systemie finansowym lub w sferze realnej gospodarki” [IAIS 2011].

Jednakże współcześni ubezpieczycieli nie mogą być charakteryzowani wyłącznie na podstawie tradycyjnych modeli biznesowych. Znaczna część firm ubezpieczeniowych działa w grupach i konglomeratach finansowych i rozszerza swoją działalność na inne dziedziny finansowe, które mogą się przyczyniać

do powstawania ryzyka systemowego lub je potęgować (aspekt strukturalny ryzyka systemowego) [Czerwińska 2014]. Szczególnie nietradycyjna działalność ubezpieczeniowa i działalność nieubezpieczeniowa (NTNU) prowadzona przez ubezpieczycieli w ramach grup i konglomeratów finansowych może prowadzić do skorelowanych wspólnych ekspozycji na cykl finansowy i gospodarczy [IAIS 2011]. Przykładem mogą być produkty ubezpieczeń na życie z rentami gwarantowanymi lub różne rodzaje gwarancji finansowych, ubezpieczenia kredytów oraz zmodyfikowane kontrakty reasekuracyjne, które zwiększają ekspozycję ubezpieczycieli na ryzyko z rynków finansowych. Także tradycyjne formy inwestycji ubezpieczycieli mieszają się z nietradycyjnymi, takimi jak np. krótkoterminowe pożyczki papierów wartościowych i umowy odkupu.

Złożone grupy i konglomeraty finansowe z udziałem ubezpieczycieli prowadzą rozbudowany zakres działalności, np. zarządzanie aktywami, gwarantowanie emisji swapów ryzyka kredytowego, które wykraczają poza tradycyjny zakres działalności ubezpieczeniowej i wzmacniają wzajemne powiązania w systemie finansowym. Działalność tego rodzaju została uznana za mającą znaczenie systemowe [IAIS 2012]. Rada Stabilności Finansowej (FSB) ogłosiła 18 lipca 2013 roku listę dziewięciu międzynarodowych grup ubezpieczeniowych o globalnym znaczeniu systemowym (ang. Global Systemically Important Insurers, G-SIIs), wśród których znalazły się: Allianz SE; American International Group, Inc; Assicurazioni Generali SpA; Aviva plc; Axa SA; MetLife, Inc; Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd.; Prudential Financial, Inc; Prudential plc. [FSB 2013]. Ewentualne oznaczenia G-SIIs w stosunku do reasekuratorów zostały odroczone przez FSB do 2015 roku, gdyż wymaga to dalszych analiz. FSB i IAIS kontynuują również prace nad pakietem środków, które będą mieć zastosowanie do G-SIIs. Chodzi o systemowe buforę kapitałową, plany zarządzania ryzykiem, plany zarządzania kryzysowego i plany naprawcze [IAIS 2013].

ESRB objęła w swoich zaleceniach nietradycyjną działalność ubezpieczeniową i działalność nieubezpieczeniową pośrednimi celami polityki makroostrożnościowej oraz instrumentami makroostrożnościowymi [Załącznik 2013, s.18]. W zakresie, w jakim te rodzaje działalności stanowią istotne kryterium rozpoznania G-SII, powinien ich dotyczyć czwarty cel pośredni polityki makroostrożnościowej, polegający na wypełnieniu dodatkowych wymogów kapitałowych i ograniczeniu tym samym systemowych skutków nieadekwatnych zachęt w celu zmniejszenia pokusy nadużycia. Obejmuje on wzmocnienie odporności instytucji o znaczeniu systemowym przy jednoczesnym zrównoważeniu negatywnych skutków dorozumianych gwarancji rządowych.

Aspekt strukturalny ryzyka systemowego wiążący się ze wzajemnymi powiązaniemmi między firmami ubezpieczeniowymi i innymi podmiotami sektora finansowego oraz związanym z nimi potencjalnym efektem zarażania wchodzi w zakres trzeciego celu pośredniego, polegającego na ograniczaniu koncentracji ekspozycji bezpośrednich i pośrednich (tabela 2).

ESRB uważa, że sektor ubezpieczeniowy może kreować również ryzyko systemowe w aspekcie cyklicznym, ponieważ ubezpieczyciele, jako inwestorzy instytucjonalni, mogą wybierać aktywa mniej lub bardziej ryzykowne. Zgodnie z dyrektywą Solwency II aktywa ubezpieczycieli są wyceniane według wartości rynkowej (*mark-to-market*), a zobowiązania – metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy stopie wolnej od ryzyka. W przypadku ubezpieczycieli życiowych, sprzedających produkty długoterminowe, może to prowadzić do istotnych zmian w wielkości sumy bilansowej i kapitałów własnych. To z kolei może spotęgować dynamikę procykliczną w obrębie sektora ubezpieczeniowego i w całym systemie finansowym. W fazie wzrostowej cyklu koniunkturalnego wzrost cen ryzykownych aktywów przekłada się na zwiększenie wartości kapitału wycenianego zgodnie z zasadą wyceny rynkowej w stosunku do wymaganego kapitału regulacyjnego, natomiast w fazie spadkowej cyklu gospodarczego – do jego obniżenia się. Może to tworzyć pole do podejmowania nadmiernego ryzyka w fazie wzrostowej cyklu, a w fazie spadkowej – powodować presję na pozbywanie się ryzykownych aktywów. Awaryjna wyprzedaż aktywów (*fire sale*) przez ubezpieczycieli może się przyczynić do spadku cen rynkowych tych aktywów znajdujących się w posiadaniu innych instytucji i poważnych strat bilansowych.

Postanowienia dyrektywy Solwency II obejmują obecnie mechanizmy antycykliczne, w tym symetryczny mechanizm dostosowania odnoszący się do zmian w poziomie cen akcji (*equity dampener*), możliwość przedłużenia okresu naprawy oraz ekstrapolację krzywej stopy procentowej wolnej od ryzyka na stałą ostateczną stopę terminową. Trwają też dyskusje na temat włączenia premii antycyklicznej i dostosowań równoległych. Celem obu tych instrumentów jest skorygowanie poziomu kapitału z uwzględnieniem nadmiernej zmienności [Załącznik 2013, s. 18]. Instrumenty te powinny być przejrzyste, aby w fazie wzrostowej cyklu zachęcały do tworzenia buforów kapitałowych, które będzie można wykorzystać w fazie spadkowej.

Należy podkreślić, że nałożenie wymogów makroostrożnościowych na działalność prowadzoną przez ubezpieczycieli inną niż rdzenna ubezpieczeniowa jest niezwykle trudnym zadaniem w praktyce. Brakuje bowiem jednoznacznych kryteriów rozgraniczenia, przez co ten sam rodzaj działalności często jest inaczej klasyfikowany przez różne organy nadzoru, czego przykładem może

być zarządzanie aktywami na zlecenie. Według zaleceń ESRB przy określaniu ryzyka związanego z poszczególnymi produktami lub usługami oferowanymi przez ubezpieczycieli należy mieć na uwadze ich istotę, a nie formę.

Tabela 3. Czynniki i miary ekspozycji na ryzyko systemowe na podstawie badań

Segmenty działalności brane pod uwagę przy ustalaniu podstawowych wymagań kapitałowych	Miary ekspozycji na ryzyko (<i>proxy measure for risk exposure</i>)	Współczynnik	Wartość współczynnika (w %)
Tradycyjna działalność ubezpieczeniowa – ubezpieczenia na życie			
– o charakterze ochronnym – o charakterze oszczędnościowym z udziałem w zyskach ubezpieczycieli (<i>participating products</i>) – dożywotnie renty życiowe – inne ubezpieczenia życiowe	– kwota netto na ryzyko	a_1	0,056
	– wycena bieżąca (<i>current estimate</i>)	a_2	0,6
	– wycena bieżąca	a_3	1,2
	– wycena bieżąca	a_4	0,6
Tradycyjna działalność ubezpieczeniowa – ubezpieczenia majątkowe (<i>non-live</i>)			
– mienia (majątku rzeczowego) – komunikacyjne (<i>motor insurance</i>) – wypadkowe – inne tradycyjne ubezpieczenia majątkowe	Składka	b_1	6,25
	– wycena bieżąca	b_2	6,25
	– wycena bieżąca	b_3	11,25
	– wycena bieżąca	b_4	7,5
Działalność nietradycyjna (quasi-bankowa) i ekspozycja na ryzyko nieubezpieczeniowe			
– renty zmienne i inne ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym – ubezpieczenia kredytów hipotecznych – gwarancje finansowe i gwarantowane kontrakty inwestycyjne – inna działalność nietradycyjna	– wartość nominalna (<i>nominal value</i>)	c_1	1,2
	– kwota nominalna polisy (<i>face amount</i>)	c_2	1,11
	– wartość nominalna (<i>nominal value</i>)	c_3	1,11
	– wycena bieżąca	c_4	1,29
Klasy aktywów (<i>assets</i>)			
– o charakterze wierzycielskim z ratingiem inwestycyjnym (<i>credit – investment grade</i>) – o charakterze wierzycielskim bez ratingu kredytowego – o charakterze udziałowym (<i>equity</i>)	– wartość godziwa	d_1	0,69
	– wartość godziwa	d_2	1,8
	– wartość godziwa	d_3	8,4

Źródło : [IAIS 2014, s. 13].

Jeśli chodzi o rynek ubezpieczeniowy, to dodatkowe wymogi kapitałowe, mające na celu podniesienie zdolności do absorpcji strat, dotyczą jedynie ubezpieczycieli ważnych systemowo. IAIS opracowała podstawowe wymagania kapitałowe (ang. BCR – *basic capital requirements*) i poddała je drugiej turze konsultacji publicznych. Zgodnie z projektem wysokość kapitału, który muszą posiadać ubezpieczyciele uznani za G-SIIs, będzie obliczana w ujęciu skonsolidowanym na poziomie grupy kapitałowej, ze wszystkich spółek holdingowych, w tym spółek bankowych i ubezpieczeniowych oraz innych spółek usługowych objętych konsolidacją [IAIS 2014]. Podstawowe wymogi kapitałowe będą skonstruowane tak, aby uwzględnić trzy składniki: elementy działalności ubezpieczeniowej, elementy bankowości oraz składniki innej działalności nieubezpieczeniowej (finansowej i niefinansowej), niepodlegającej dotychczas regulacyjnym wymogom kapitałowym. Do obliczania podstawowych wymogów kapitałowych posłuży piętnaście czynników w podziale na różne segmenty działalności, które obejmują: tradycyjne ubezpieczenia na życie, tradycyjne ubezpieczenia majątkowe, działalność finansowa inna niż tradycyjne ubezpieczenia oraz klasy aktywów (tabela 3). Ubezpieczyciele uważają, że będzie trudno obliczyć kapitał podstawowy w ramach grupy, ponieważ stosowane są regulacje krajowe dla każdego podmiotu zależnego indywidualnie.

3. Nadzór makroostrożnościowy w Polsce

W dniu 16 stycznia 2012 r. ESRB opublikowała Zalecenie w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych skierowane do państw członkowskich. Uznano, że polityka makroostrożnościowa jest potrzebna zarówno na szczeblu unijnym, jak i krajowym, ponieważ istnieją różnice w rozwoju poszczególnych gospodarek i systemów finansowych krajów UE. Wiele krajów wdrożyło już konkretne rozwiązania w zakresie organizacji tej polityki, inne są dopiero w trakcie prac legislacyjnych nad ich wprowadzeniem. Z dotychczasowych doświadczeń wynika, że są dwa główne modele organizacji polityki makroostrożnościowej w UE:

- prowadzenie jej przez banki centralne (np. Belgia, Czechy, Grecja, Irlandia, Holandia, Malta, Litwa, Węgry);
- prowadzenie jej przez organ kolegialny z nadrzędną rolą banku centralnego (np. Dania, Francja, Niemcy, Słowenia, Szwecja, Rumunia, Wielka Brytania).

W Polsce w trwały prace i dyskusje nad projektem Ustawy z dnia 3 stycznia 2014 roku o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym

[Projekt 2014]. Zasadnicze ramy koncepcyjne projektu opracowano przy wsparciu merytorycznym i doświadczeniu MFW oraz zgodnie z zaleceniami ERdsRS. Uchwalona obecnie ustawa o nadzorze makroostrożnościowym przewiduje, że nadzór będzie sprawowany przez ciało kolegialne, jakim jest [Ustawa 2015] Komitet Stabilności Finansowej (KSF)². W jego skład wchodzi: Prezes NBP, Minister Finansów, Przewodniczący KNF oraz Prezes Zarządu BFG. Dzięki nowym regulacjom kompetencje KSF zostały poszerzone. KSF jest również odpowiedzialny za wykonywanie zadań dotyczących zarządzania kryzysowego.

KSF będzie mógł wydawać rekomendacje, w których będzie wskazywać konieczność podejmowania określonych działań służących ograniczaniu ryzyka systemowego. Adresatami rekomendacji będą: banki, oddziały banków zagranicznych, oddziały instytucji kredytowych, fundusze inwestycyjne i emerytalne zakłady ubezpieczeń oraz zakłady reasekuracji. Narzędziem makroostrożnościowym *sensu stricto* będzie określanie współczynników antycyklicznego bufora kapitałowego (specyficznego w przypadku każdej instytucji) i systemowego bufora kapitałowego oraz terminu ich obowiązywania. Ustawa o nadzorze makroostrożnościowym wprowadza do prawa polskiego część zapisów nowej dyrektywy UE wydanej już po wybuchu kryzysu finansowego – tzw. dyrektywy CRD IV i rozporządzenia CRR o wymogach kapitałowych.

Warto dodać, że obecnie w Polsce, zgodnie z postanowieniami Dyrektywy Wyplacalność II, realizowany jest nadzór mikroostrożnościowy nad sektorem ubezpieczeniowym zgodnie z procedurą BION – badanie i ocena nadzorczą, opartą na analizie ryzyka. To nowe podejście do sprawowania nadzoru polega na analizowaniu sytuacji w gospodarce i sektorze finansowym, dokonywaniu na podstawie tej analizy oceny wrażliwości ubezpieczycieli na ryzyko (w szczególności w zakresie przygotowania kapitałowego i wdrożenia wewnętrznych procedur zarządzania ryzykiem) oraz wyprzedzającym stosowaniu środków nadzorczych adekwatnych do poziomu ryzyka w zakładzie ubezpieczeń [Nadzór 2011; Metodyka 2011]. Od oceny BION jest uzależniona intensywność działań nadzorczych, w szczególności o charakterze inspekcyjnym. W toku oceny BION wykorzystywane są wszelkie dostępne nadzorowi informacje, pozyskane m.in. w czasie inspekcji, wizyt i spotkań nadzorczych, postępowań licencyjnych, kontaktów z właścicielami, analizy sprawozdawczości okresowej i odpowiedzi na dodatkowe zapytania UKNF (kwestionariusze, wezwania nadzorcze, ankiety itp.).

W Polsce są zdania podzielone na temat rozwiązań instytucjonalnych nadzoru makroostrożnościowego i zasadności tworzenia nowej instytucji

² KSF został powołany Ustawą z dnia 7 listopada 2008 r. o Komitecie Stabilności Finansowej (Dz.U., nr 209, poz. 1317).

nadzorczej. Narodowy Bank Polski rekomenduje szybkie powołanie Rady ds. Ryzyka Systemowego, aby skuteczniej wpływać na bezpieczeństwo i stabilność systemu finansowego w Polsce [NBP 2014, s.15]. Część ekspertów podkreśla, że to niepotrzebne i kosztowne mnożenie instytucji [Badzio 2013]. Nowy organ będzie mieć część dotychczasowych kompetencji Komisji Nadzoru Finansowego. Można mieć wrażenie, że niekiedy ten sam zespół będzie sam sobie wydawał zalecenia i je realizował, a jednocześnie Komisja Nadzoru Finansowego straci prawo do wydawania regulacji ostrożnościowych, potocznie zwanych rekomendacjami. Pewne wątpliwości budzą też narzędzia nadzoru makroostrożnościowego. Określona wysokość współczynników antycyklicznego bufora kapitałowego i systemowego bufora kapitałowego i terminu ich obowiązywania będą wydawane w formie niewiążących prawnie zaleceń.

Zakończenie

O ile regulacje mikroostrożnościowe chronią przede wszystkim interesy konsumentów (depozytariuszy, ubezpieczonych), o tyle regulacje makroostrożnościowe służą ograniczaniu ryzyka systemowego i ochronie stabilności całego sektora finansowego. Polityka makroostrożnościowa powinna pełnić przede wszystkim funkcję prewencyjną, czyli nie dopuszczać do powstania zagrożenia. Funkcja korekcyjna – niwelowanie skutków kryzysu, gdy już się pojawi – powinna być ostatecznością. Ponieważ ryzyko systemowe narasta w wyniku zarówno pojawienia się słabości bilansowych wspólnych dla różnych instytucji finansowych, jak i zagrożenia upadkiem instytucji ważnych systemowo, zakres polityki makroostrożnościowej musi obejmować cały sektor finansowy, w tym także ubezpieczycieli działających w grupach międzynarodowych. W przypadku ryzyka upadku instytucji ważnych systemowo polityka makroostrożnościowa jest niezależna od przebiegu cyklu i powinna mieć charakter trwały i strukturalny.

Polityka makroostrożnościowa, jak każda działalność publiczna, pociąga za sobą koszty związane ze zbieraniem informacji i koniecznością dostosowań, co może zakłócać funkcjonowanie mechanizmu rynkowego i obniżać efektywność gospodarowania w okresie krótkim. Wielkość tych kosztów będzie zależeć od wielkości współczynników bufora kapitałowego i antycyklicznego wprowadzonego przez Radę w przypadku, gdy zidentyfikuje ryzyko systemowe. Jednak w średnim i długim okresie koszty te zostaną zrekomensowane przez wygładzenie wahań cyklicznych, w tym także wahań dochodów instytucji finansowych. Jest to efekt wymienności pomiędzy efektywnością a stabilnością.

Koncepcja nadzoru makroostrożnościowego w sektorze ubezpieczeniowym i nałożenie zwiększonych wymogów ostrożnościowych na nietradycyjną działalność ubezpieczeniową bądź działalność nieubezpieczeniową jest zadaniem niełatwym, ponieważ nie wypracowano jeszcze jednoznacznych kryteriów rozdzielania rdzennej działalności ubezpieczeniowej od pozostałej działalności wykonywanej przez ubezpieczycieli. Rozważania kwestii makroostrożnościowych w dziedzinie ubezpieczeń są jeszcze w bardzo początkowym stadium rozwoju.

Bibliografia

- Badzio, P., 2013, *Tasowanie w nadzorze*, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Tasowanie-w-nadzorze-2927209.html>.
- CEA, 2010, *Insurance: a Unique Sector. Why Insurers Differ from Bank*, Brussels.
- Czerwińska, T., 2014, *Ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń – analiza ekspozycji w krajach UE*, *Problemy Zarządzania*, vol 12, nr 4(48), t. 1, s. 41–63.
- Czerwińska, T., 2015, *Instrumenty polityki mikro i makroostrożnościowej w sektorze ubezpieczeń*, *Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego SGH Studia i Prace*, nr 3, t. 4 (23), *Finanse publiczne i ubezpieczenia*, s. 247–264.
- Dobrzańska, A., 2014, *Polityka makroostrożnościowa – zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*, NBP, Materiały i Studia, nr 307.
- FSB, 2013, *Global Systemically Important Insurers (G-SIIs) and the Policy Measures that will Apply to Them*, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130718.pdf.
- IAIS, 2011, *Insurance and Financial Stability*, Basel.
- IAIS, 2012, *Global Systemically Important Insurers: Proposed Assessment Methodology*, Basel.
- IAIS, 2013, *Global Systemically Important Insurer: Policy Measures*, Basel.
- IAIS, 2014, *Basic Capital Requirements for Global Systemically Important Insurers*, Public Consultation Document, Basel.
- IMF, 2011, *Macroprudential Policy: an Organizing Framework*.
- de Larosière, J., 2009, *Report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU*, Brussels.
- Łańcucki, J., 2014, *Wpływ regulacji Omnibus II i FICOD 1 na funkcjonowanie nadzoru na rynku ubezpieczeniowym*, w: Lisowski, J., Manikowski, P. (red.), *Problemy współczesnego rynku ubezpieczeń*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.

- Metodyka oceny BION zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji*, 2011, KNF, www.knf.gov.pl.
- Nadzór oparty na analizie ryzyka*, 2011, KNF, www.knf.gov.pl.
- NBP, 2014, *Raport o stabilności systemu finansowego*, Warszawa, lipiec 2014 <http://www.nbp.pl/systemfinansowy/rsf072014.pdf>.
- Projekt z dnia 3 stycznia 2014 roku ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym*, http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/pl_con_2014_18_draft_law.pdf.
- Rosati. D.K., 2014, *Regulacje makroostrożnościowe a stabilność sektora bankowego*, Bank i Kredyt, nr 45(4).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010a z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, Dz.Urz. UE L 331 z 15.12.2010.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010b z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru / Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych / zmiany decyzji nr 716/2009/UE i uchylenie decyzji Komisji 2009/79/UE, Dz.Urz. UE L 331 z 15.12.2010.
- Ustawa z dnia 7 listopada 2008 r. o Komitecie Stabilności Finansowej (Dz.U., nr 209, poz. 1317).
- Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (Dz.U., poz. 1513).
- Zalecenia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 4 kwietnia 2013 r. w sprawie celów pośrednich i instrumentów polityki makroostrożnościowej, Dz.Urz. UE, 156.2013, C 170.
- Załącznik do zalecenia w sprawie celów pośrednich i instrumentów polityki makroostrożnościowej, Dz.Urz. UE, 156.2013, C 170.