

UTICAJ ENERGETIKE NA STAGFLATORNE PRITISKE U SEKTORU RE/OSIGURANJA

Rezime

Na pandemiju krizu, od kraja 2021. godine nadovezala se energetska kriza, dodatno produbljena globalnim geopolitičkim dešavanjima u 2022. godini. Uticaji na makroekonomski pokazatelje doveli su do pojave stagflacije i pretnji recesijom u pojedinim zemljama EU. Rast inflacije (energetske i potrošačke), usporavanje ekonomskog rasta i neizvesnost uticaja na nezaposlenost u srednjem roku, smanjenje ponude dobara i usluga i pad kupovne moći stanovništva, uz rast kamatnih stopa, značajno menjaju poslovno okruženje društava za osiguranje i ostalih učesnika na tržištu osiguranja, regionalno i globalno.

Energetska inflacija višestruko je veća od potrošačke, prevashodno usled problema u lancima snabdevanja dominantnih energenata i koncentraciji porekla, što je dovelo do pada ponude u periodu potrage za alternativnim, disperzovanim izvorima i potrebama promptne implementacije. Rast troškova proizvodnje i usluga sa jedne strane, odnosno pad kupovne moći sa druge strane uz rast cena osnovnih životnih namirnica, dovodi i do promena i prioritizaciji potreba stanovništva za određenim proizvodima i uslugama (osiguranja) po višim cenama.

Rast troškova zdravstvene zaštite utiče na rast cena osiguranja lica i nematerijalnih šteta. Rast cena materijala, rezervnih delova i normi časa popravke utiče na osiguranje imovine, motornih vozila i pružanje usluga asistencije. Rast inflacije smanjuje vremensku vrednost benefita po osnovu životnih osiguranja u slučajevima da nije ugovorenja indeksacija. Produbljenje posledica prekida poslovanja usled problema u globalnim lancima snabdevanja, klimatske promene prouzrokovane efektima staklene bašte, usporena digitalizacija, rizici podosiguranja imovine, te vremenska odstupanja uticaja inflacije šteta i cenovne korekcije usluga osiguranja na UW i poslovni rezultat osiguravača, samo su neki od dodatnih efekata energetskih promena. Rast kamatnih stopa utiče na pad cena državnih hartija od vrednosti, a time i na

* Ovlašćeni aktuar, direktor Službe za upravljanje rizicima i kontroling Triglav Osiguranje a.d.o., Beograd

imovinu za pokriće obaveza iz ugovora o osiguranju i promenu strukture investicionog portfelja, ali i na kapital i tehničke rezerve. Inflacija šteta zahtevaće optimizaciju programa reosiguranja, strukture portfelja, redefinisanje nivoa samopridržaja i apetita za rizicima.

Ključne reči: stagflacija, energetska inflacija, podosiguranje, rizici, digitalizacija, profitabilnost, izazovi

Abstract

From the end of year 2021, the pandemic crisis was followed by an energy crisis, further deepened by global geopolitical events in 2022. Impacts on macroeconomic indicators led to the emergence of stagflation and threats of recession in certain EU countries. The growth of inflation (energy and consumer), the slowdown of economic growth and the uncertainty of the impact on unemployment in the medium term, the reduction of the supply of goods and services and decline in the purchasing power of the population, with the growth of interest rates, significantly change the business environment of insurance companies and other participants in the insurance industry, regionally and globally.

Energy inflation is several times higher than consumer inflation, primarily due to problems in the supply chains of dominant energy sources and the concentration of origin, which led to a drop in supply in the period of the search for alternative, dispersed sources, and the need for prompt implementation. The growth of production costs and services on the one hand and the decline of purchasing power on the other hand, along with the rise in food prices, leads to changes and prioritization of the population's needs for certain products and services (insurance) at higher prices.

The increase in health care costs will affect the increase in the prices of personal insurance and non-material claims. The increase in the prices of materials, spare parts and repair time standards will affect property insurance, motor vehicles and the provision of assistance services. Inflation growth reduces the time value of life insurance benefits in cases where indexation has not been agreed upon. The deepening consequences of business interruptions due to problems in global supply chains, climate change caused by greenhouse effects, slowed digitalization, property underinsurance risks, and time deviations of the impact of claims inflation and price corrections of insurance services on UW and the insurer's business results are just some of the additional effects of energy changes. The rise in interest rates affects the fall in the prices of government securities, and thus the assets to cover obligations from insurance contracts and changes in the structure of the investment portfolio, but also on capital and technical reserves. Inflation of claims will require optimization

of reinsurance programs, portfolio structure, redefinition of the level of self-retention and risk appetites.

Keywords: stagflation, energy inflation, underinsurance, risks, digitalization, profitability, challenges

Uvod

Geografska pripadnost regiona Balkana Evropi i procesi integracije neminovno upućuju na stratešku usmerenost na partnerstvo sa zemljama članicama Evropske unije i zavisnost kretanja inflacije na lokalnim tržištima od kretanja inflacije u zemljama EU (tzv. uvezena inflacija). Pored direktnih efekata na polju energetske inflacije, usled smanjenja ponude prouzrokovane geopolitičkim dešavanjima tokom druge polovine 2021. i naročito u 2022. godini, indirektni uticaj se reflektuje i kroz rast cena hrane i usluga. Inflatorni pritisici u EU tokom 2022. godine nisu bili prisutni gotovo poslednjih 50 godina, te iako je u oktobru 2022. godine među-godišnja stopa inflacije u EU iznosila 11,5%, već tokom novembra i decembra 2022. godine beležila je trend smanjenja ka jednocifrenom nivou (krajem 2022. iznosila je 10,4%). Trend usporavanja rasta stope inflacije je za očekivati u 2023. ali ne u meri da se ista vratи na nivo pre započinjanja ove krize zašta je potreban duži vremenski period od godinu dana. Kako je energetska inflacija značajno viša u odnosu na opštu inflaciju i u EU je u 2022. godini iznosila 25,5%, usled ograničenja u lancima snabdevanja i ponudi energenata, aktivnosti ka zelenoj tranziciji i diversifikaciji izvora snabdevanja energentima dobili su prioritet, ali će time i prolongirati inflatorne pritiske usled potreba za obezbeđenjem infrastrukture koja je manje podložna uticajima tržišnih skokova.

Pad kupovne moći stanovništva na globalnom nivou usled inflatornih pritisaka, smanjenja privrednog rasta i značajno manjih stopa rasta BDP u odnosu na inicijalno projektovane, uticaji na profitabilnost pravnih subjekata i stopu nezaposlenosti, samo su neki od osnovnih pokazatelja koji direktno utiču na promene prioriteta u potrošnji i uticaj na sektor usluga, a time i industriju osiguranja. Svest o povećanoj neizvesnosti iz kojih proističu rizici po zdravlje, imovinu i finansijsku stabilnost treba da predstavlja amortizer efekata pada kupovne moći.

Inflatorni pritisici imaju različite efekte i na profitabilnost kako osigurača, tako i reosiguravača. U delu osnovne delatnosti, cenovne politike (usled smanjenja kupovne moći) i procesa preuzimanja rizika u osiguranje, osiguravači se susreću sa rastom cena obezbeđenja reosiguravajućeg pokrića viška rizika, potreba za indeksacijom kod utvrđivanja osigurane sume radi izbegavanja podosiguranja, potrebom za povećanjem cene osiguranja usled inflacije šteta i ostalih pratećih usluga inkorporiranih u proizvode osiguranja (npr.

asistencije i sl.), ali i ponašanja konkurenčije. Imajući u vidu da su inflatori pritisci delom proistekli i iz ograničenja u lancima snabdevanja, izazovi koji se ispostavljaju pred osiguravačima odnose se i na ažurnost u pružanju usluga, procesnu automatizaciju i digitalizaciju usluga, te rast obaveza po osnovu direktnih poslova osiguranja (tehničke rezerve). U finansijskom delu očekuje se rast prinosa po osnovu rasta referentne kamatne stope, kao mehanizma monetarne politike za usaglašavanje ponude i tražnje za robom i uslugama, što će pozitivno uticati na bilanse uspeha poslovne godine sa jedne strane, ali i negativno na kapital u delu pada revalorizacionih rezervi usled obezvredenja vrednosti državnih hartija od vrednosti, kao dominantnog oblika ulaganja sredstava osiguranja u zemljama sa ograničenim tržištem kapitala.

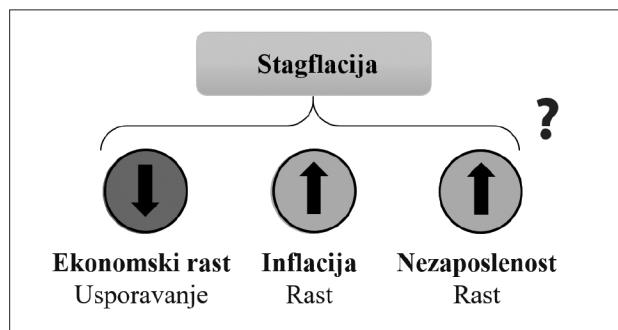
Stagflacija

Stagflacija predstavlja kontinuirano visoku inflaciju u kombinaciji sa visokom nezaposlenošću i stagnirajućom tražnjom u privredi jedne zemlje, odnosno stanje privrede koje karakteriše opšti skok cena uz pad proizvodnje.

$$\text{stagnacija} + \text{inflacija} = \text{stagflacija}$$

Upravo globalna dešavanja započeta u drugoj polovini 2021. godine a intenzivirana tokom 2022. godine dovela su pojave stagflacije do koje dolazi na jedan od dva načina:

1. kada dođe do povećane tražnje određenog resursa, a time i cene istog, uz istovremenu nestošicu i pad proizvodnje. Kao primer može poslužiti skok cena nafte ili drugih energetika na svetskom tržištu, koji ulaze u cenu koštanja gotovo svakog proizvoda i/ili usluge, uslovljavajući pad proizvodnje i privrednog rasta. Kod manifestacije ovog načina izazovi se ogledaju u efikasnosti mera i instrumenata koji se koriste za zaštitu od inflacije usled direktnog uticaja na stanje privrede, privredni rast i slobodu tržišta (npr. propisane administrativne cene). Tokom 2022. godine susretali smo se sa ograničenjima u vidu maksimalne cene naftnih derivata i drugih deficitarnih roba (npr. ograničenja izvoza pojedinih namirnica).
2. u slučaju kombinovanja efekata instrumenata koje koriste centralne banke (emisija gotovog novca koje izaziva inflaciju) zajedno sa merama ekonomske politike koju sprovode vlade zemalja (pad proizvodnje usled preteranog administriranja tržišta rada i cena), čime dolazi do pada vrednosti nacionalne valute koji nije propraćen rastom proizvodnje.



Slika 1. Stagflacija vs. inflacija

Izvor: Business Insider¹

Stagflacija i inflacija su povezane, ali ih ne treba mešati. Termin inflacija se odnosi na kontinuirano povećanje prosečnog nivoa cena svih dobara i usluga (ne samo nekoliko njih), u privredi tokom vremena, odnosno kada ponuda novca raste brže nego što privreda može da proizvede dobara i usluga. Stagflacija se javlja u slučaju kada se inflacija manifestuje u sadejstvu sa sporim ekonomskim rastom i visokom nezaposlenošću. Obično se ovi ekonomski uslovi ne javljaju zajedno, a stopa nezaposlenosti i inflacija imaju tendenciju da budu u obrnutoj korelaciji (*engl. Keynesian macroeconomic theory* – Filipsova kriva). Inflacija bez stagflacije može biti slučaj, ali stagflacija uvek uključuje i inflaciju. Specifičnost današnjice je da stagflaciju trenutno prati pad stope nezaposlenosti uz rekordnu inflaciju i pad privredne aktivnosti. Da li možemo očekivati rast stope nezaposlenosti ili će kejnzijska škola oživeti nakon kraha koji je doživela 70-ih godina u SAD?

Objašnjenje za pomeranje Filipsove krive prvo bitno je dao monetaristički ekonomista Milton Fridman. Kada zaposleni i poslodavci počnu da očekuju veću inflaciju, Filipsova kriva se pomera nagore (što znači da se veća inflacija javlja na bilo kom nivou nezaposlenosti). Ukoliko inflacija potraje nekoliko godina, zaposleni i kompanije počinju da je uzimaju u obzir tokom pregovora o zaradama, što dovodi do bržeg rasta zarada zaposlenih (ili pak nezadovoljstva zaposlenih i veće fluktuacije) i troškova kompanije, što će dodatno povećati inflaciju i uticati na profitabilnost poslodavca (uz dodatne pritiske konkuren-cije i tržišta radne snage).

¹ <https://www.businessinsider.com/personal-finance/stagflation>

Privredna aktivnost i ekonomski rast

Nakon inicijalne pandemijske 2020. godine koja je donela sa sobom značajna ograničenja u delu sloboda kretanja ljudi i roba i početka oporavka privredne aktivnosti u 2021. godini, nova energetska i geopolitička kriza dovode do novih zastoja u privrednoj aktivnosti i ekonomskom rastu.

Tabela 1. Stope BDP u periodu 2019-2021 ključnih ekonomija u Evropi

Region/Država	2019.	2020.	2021.
EU	1,8%	-5,7%	5,4%
Nemačka	1,1%	-3,7%	2,6%
Francuska	1,8%	-7,8%	6,8%

Izvor: Eurostat²

U uslovima povećane neizvesnosti, visokih pritisaka na cene energenata, smanjenje kupovne moći stanovništva, slabijeg poslovnog okruženja i strožijih uslova finansiranja većina članica EU je ušlo u recesiju. Ipak, snažan zamah iz 2021. (nakon negativnih pandemijskih uticaja) i snažan rast u prvoj polovini godine trebalo bi da podignu realni rast BDP-a u 2022. u celini na 3,5% u EU i u evrozoni u skladu sa ekonomskim procenama Evropske komisije³ iz februara 2023., što je znatno iznad projektovanih 2,7% polovinom 2022. godine. Kako inflacija smanjuje raspoložive prihode domaćinstava, ekonomski aktivnosti će se postepeno uvećavati kako inflacija bude postepeno popuštala kontrolu nad ekonomijom, ali uz smanjenu tražnju, čime će privredna aktivnost biti prigušena, sa rastom BDP-a koji će dostići 0,8% u celini 2023. u EU i 0,9% u evrozoni, uz predviđanja da će se do kraja 2024. godine ekonomski rast postepeno vraćati, u proseku na 1,6% u EU i 1,5% u evrozoni.⁴

Očekuje se da će se veća inflacija tokom prvih deset meseci 2022. polako smirivati i pored sve većih pritisaka na cene, te da će dostignuti vrhunac iz oktobra 2022. godine postepeno smanjivati na jednocifrenu vrednost početkom 2023. godine, a zatim na očekivanih 6,4% EU (5,6% u evro zoni) u 2023. godini, odnosno 2,8% u EU (2,5% u evro zoni) krajem 2024. godine.⁵ Revizije projektovanih inflatornih pritisaka uglavnom odražavaju smanjena potrošnja usled većih veleprodajnih cena gasa i električne energije (usled pogodnih vremenskih prilika i blage zime) i pronalaženje alternativnih lanaca snabdevanja, koje vrše pritisak na maloprodajne cene energije, kao i na većinu

2 <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00115/default/table?lang=en>

3 https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-02/ip194_en_1.pdf

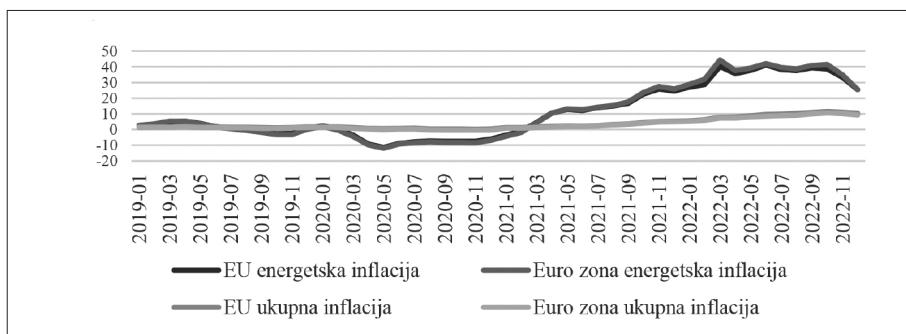
4 Ibid.

5 European Commission „European Economic Forecast Winter 2023“, Institutional Paper 194, Feb. 2023 str.1.

dobra i usluga u potrošačkoj korpi. Nizak rast, visoka inflacija i mere energetske podrške opterećuju deficitne. Snažan nominalni rast u prva tri kvartala 2022. godine i postepeno ukidanje podrške u vezi sa pandemijom doveli su do daljeg smanjenja deficitne u 2022. godini, uprkos novim meraima usvojenim za ublažavanje uticaja porasta cena energije na domaćinstva i preduzeća. Nakon pada na 4,6% BDP-a u 2021. (5,1% u evrozoni), predviđa se da će deficit u EU ove godine dalje opasti na 3,4% BDP-a (3,5% u evrozoni). U 2023. godini, agregatni državni deficit će se, međutim, ponovo malo povećati (na 3,6% u EU i 3,7% u evrozoni) kako privredna aktivnost slabiti, rashodi za kamate rastu, a vlade produžavaju ili uvode nove diskrecione mere za ublažavanje uticaja visokih cena energije. Njihovo planirano povlačenje tokom 2023. godine i nastavak rasta, trebalo bi da smanji pritisak na javne finansijske. Kao rezultat, deficit je projektovan na 3,2% BDP-a u EU i 3,3% u evrozoni 2024. godine.⁶ U horizontu prognoze, u EU se predviđa dalje smanjenje odnosa javnog duga prema BDP-u, sa 89,4% BDP-a u 2021. na 84,1% BDP-a u 2024. (i sa 97,1% na 91,4% u evrozoni).

Energetska inflacija vs. opšta inflacija

U 2022. godini stopa energetske inflacije je više nego dvostruko veća od stopu ukupne inflacije i u najvećoj meri je osnovni uzrok njenog rasta na istorijski maksimum u poslednjih 50-ak godina u EU.



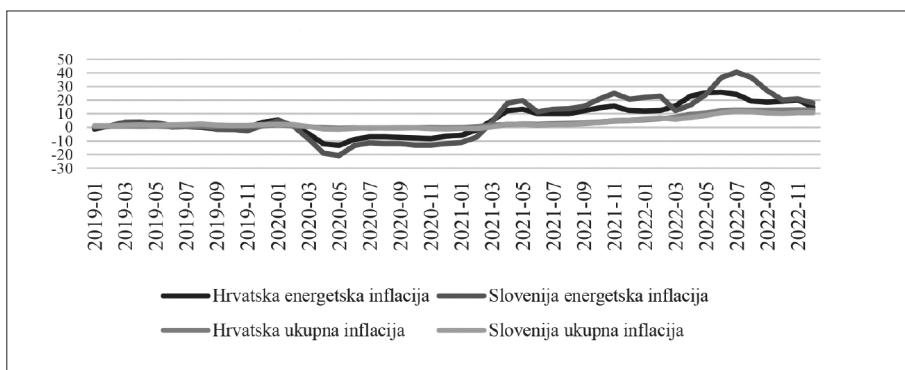
Grafikon 1. EU – Stopa energetska inflacija vs. ukupne inflacija 2019. – 2022. g.

Izvor: Eurostat⁷

⁶ European Commission „European Economic Forecast Autumn 2022“, Institutional Paper 187, Nov. 2022. str. 5.

⁷ https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MANR__custom_3807536/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=cd099aa2-8977-42d5-b5d8-bc5edd3a94df

Međugodišnja energetska inflacija u EU početkom 2019. godine iznosila je 2,4%, a u evro zoni 2,7%, dok je ukupna inflacija u EU iznosila 1,5%, a u evro zoni 1,4%. Tokom 2022. godine međugodišnja energetska inflacija je u EU dostigla svoj maksimum od 41,1% (42,0% u evro zoni) krajem juna 2022. godine sa trendom opadanja krajem 2022. godine tako da je 2022. godina završena sa stopom od 25,5% u EU i evro zoni. Ukupna inflacija u EU kontinuirano raste u čitavom periodu i dostigla je svoj vrhunac u oktobru 2022. godine kada je na međugodišnjem nivou iznosila 11,5%, sa trendom pada u novembru 2022. na 11,1%, odnosno zaključno sa decembrom 2022. godine na nivou od 10,4%.

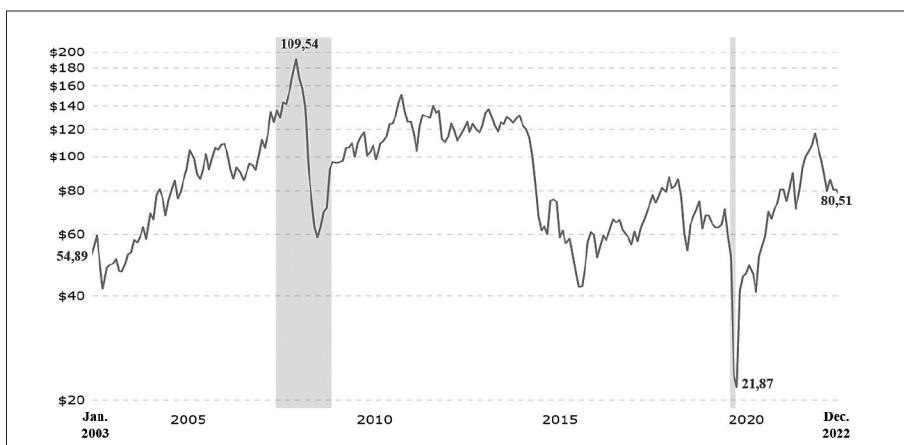


Grafikon 2. Okruženje – Stopa energetska inflacija vs. stopa ukupne inflacija 2019. – 2022. godine

Izvor: Eurostat⁸

Slična situacija je i kod zemalja u okruženju koje su članice EU, s tim što je uticaj energetske inflacije manji nego kada se posmatra EU u celini zaključno sa 2022. godinom, te tako primera radi u Sloveniji energetska inflacija iznosi 17,8%, a ukupna inflacija 10,8%, dok u Hrvatskoj energetska iznosi 14,7%, a ukupna 12,7%. U EU energetska stopa inflacije je gotovo 2,5 puta veća od opšte ukupne inflacije, što ukazuje na značajnije veći uticaj promena na tržištu cene energenata na ekonomski kretanja i lance snabdevanja u EU nego lokalno, naročito imajući u vidu da je na svom vrhuncu tokom 2022. godine stopa energetske inflacije iznosila 41%. Disperzija izvora snabdevanja i usmerenost ka obezbeđenju većih energetskih potencijala iz obnovljivih izvora dovelo bi do smanjenja uticaja energetske inflacije na opštu inflaciju, brži ekonomski oporavak i rast bruto društvenog proizvoda.

⁸ Ibid.



Grafikon 3. Kretanje cene sirove nafte (USD/barel) na svetskom tržištu (WTI/NYMEX) u periodu 2003. – 2022. godine

Izvor: Macro Trends⁹

Najviša cena sirove nafte je bila u junu 2008. godine (početak finansijske krize), a najniža početkom pandemije u aprilu 2020. godine, dok je prosečna (2003. – 2022.) iznosila US\$ 67,81.



Grafikon 4. Kretanje cene prirodnog gasa na svetskom tržištu u periodu 2003. – 2022. godine

Izvor: Macro Trends¹⁰

9 <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>

10 Ibid.

Najviša cena prirodnog gasa je bila u septembru 2005. godine, a najniža početkom pandemije u aprilu 2020. godine, dok je prosečna (2003-2022) iznosila US\$ 4,6.

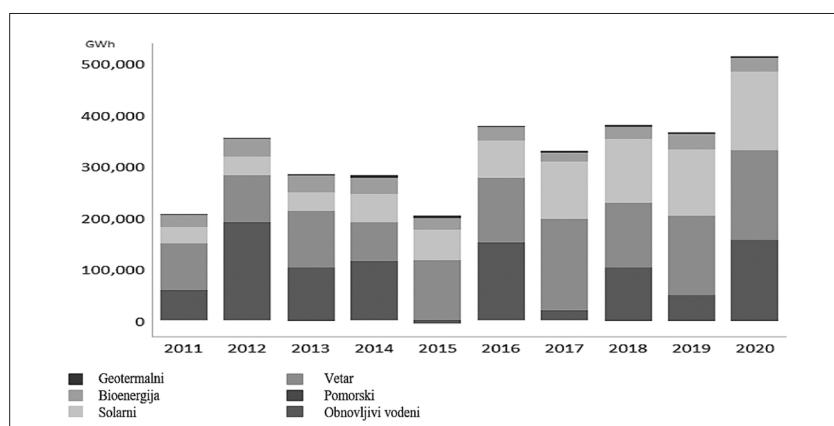
Krajem 2021. godine najveća zavisnost od uvoza ruskog prirodnog gasa (preko 65%) od zemalja EU imale su zemlje neposrednog okruženja (Estonija, Letonija, Finska, Češka, Slovačka, Bugarska), ali Mađarska (64%), Nemačka (60%), Poljska (47%) i Turska (44%), dok je u slučaju nafte zavisnost dosta niža, a u slučaju uglja između 20-30% kod vodećih zemalja EU.

Tabela 2. Energetska struktura u 2020. godini

Region/Država	Ugalj	Prirodni gas	Nuklearni materijal	Hidro	Vetar, solarna energija itd.	Biogorivo i otpad	Nafta
Evropa	13%	27%	12%	3%	5%	10%	31%
Nemačka	16%	27%	6%	1%	6%	11%	33%
Francuska	2%	16%	41%	2%	2%	8%	28%
Velika Britanija	4%	40%	9%	0%	5%	9%	33%

Izvor: IEA World Energy Balances¹¹

Pronalazak alternativnih rešenja u vidu snabdevanja prirodnim i tečnim gasom (iz Kine usled pandemijskih ograničenja) i smanjene potrošnje usled blage zime, pozitivno su uticali na trenutno zaustavljanje daljeg rasta stope inflacije u EU i formiranje dodatnih rezervi za sledeću udarnu zimu, sve do momenta kada se mogu koristiti veći kapaciteti iz obnovljivih izvora energije.

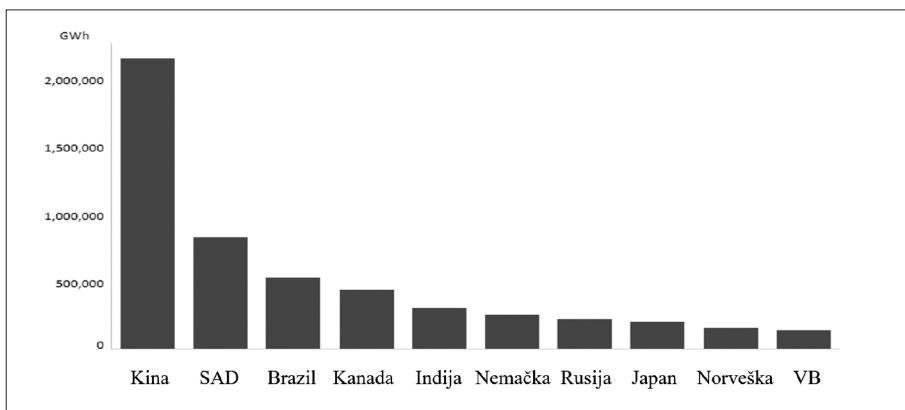


Grafikon 5. Generatori proizvodnje struje u svetu

Izvor: IRENA – International Renewable Agency¹²

11 <https://www.iea.org/regions/europe>

12 www.irena.org/Data/View-data-by-topic/Capacity-and-Generation/Statistics



Grafikon 6. Top 10 zemalja u svetu prema kriterijumu potencijala električnog generisanja iz obnovljivih izvora

Izvor: IRENA – International Renewable Agency¹³

Najveći svetski potencijal obnovljivim izvorima ima Kina, što dovodi do dvostrukog uticaja Kine na kretanje pritisaka energetske inflacije na EU, njenu stopu rasta i inflatorne pritiske, imajući u vidu i rast stope izvoza kineskog tečnog gasa u EU usled pandemijskih ograničenja i usporavanja stope privredne aktivnosti u Kini. Oživljavanje privredne aktivnosti, smanjiće se i izvozni potencijal Kine u delu tečnog gasa usled rasta sopstvenih potreba, što će dodatno opteretiti mogućnosti skladištenja potrebnih energenata u EU i povećati tražnju, uz ograničenu ponudu i potrebno vreme na prelazak na alternativne obnovljive izvore energije. Dodatni pritisci se ogledaju i u rizicima klimatskih promena (zemljotresa, poplava, suša, oluja ...) koji utiču na ekonomski oporavak i budući rast privredne aktivnosti.

Nezaposlenost

Uprkos izazovnom okruženju, tržište rada je nastavilo sa snažnim performansama, sa najvišim nivoom zaposlenosti, odnosno najnižom nezaposlenošću decenijama unazad. Snažna ekonomska ekspanzija povećala je zaposlenost za dodatnih dva miliona ljudi u prvoj polovini 2022. godine, podižući broj zaposlenih u EU na rekordnih 213,4 miliona ljudi. Stopa nezaposlenosti je u septembru ostala na rekordno niskim nivoima od 6,0%. Očekuje se da tržišta rada na usporavanje privredne aktivnosti reaguju sa zakašnjnjem, ali da ostanu otporna. Predviđa se rast zaposlenosti u EU od 1,8% u 2022. godini, pre nego što se zaustavi u 2023. i dostigne umereni rast od 0,4% u 2024. godini. Stope

13 Ibid.

nezaposlenosti u EU su projektovane na 6,2% u 2022. godini, 6,5% u 2023. i 6,4% u 2024. godini.¹⁴ Usporavanje ekonomske aktivnosti procenjene početkom 2023. godine od strane evropske Komisije utičaće na dalji tempo rasta zaposlenosti (na istorijskom maksimumu u januaru 2023. godine). Poteškoće u zapošljavanju usled nedostatka potrebne radne snage može dovesti do privremenog usporavanja ekonomskih aktivnosti. Rast nominalnih zarada (u EU je bila 4,8% veća nego u prva tri kvartala 2021. godini) je nastavljen po stopama ispod stope inflacije, što je rezultiralo daljim smanjenjem kupovne moći zaposlenih. U trećem kvartalu 2022. troškovi rada po satu porasli su za 3,4% u EU. Očekuje se da će nominalni rast plata biti jači nego u godinama pre pandemije. Kontinuirana zategnutost tržišta rada, veće minimalne plate u nekoliko država članica i povećanje naporu da se kompenzuje inflacija će verovatno izvršiti pritisak na povećanje pregovoračkih aktivnosti o platama, posebno s obzirom na rizike od recesije, pritiske na profitabilnost i očekivani rast stope nezaposlenosti.

Uticaj (energetske) stagflacijske na industriju osiguranja

Dok brojni faktori doprinose trenutnoj ekonomskoj situaciji, ključni uticaj imaju geopolitička dešavanja u Ukrajini. To je dovelo do globalnog ubrzavanja u 2021. godini inicijalno započetog rasta cena energenata, jer Evropa želi da se odrekne zavisnosti od ruske nafte i gasa. Ovi izazovi su dodatno pogoršali pitanje smanjene ponude u odnosu na rastuću tražnju, usled povećanja potrošnje nakon zatvaranja zbog pandemije Covid-19.

Inflatorni pritisci inicijalno utiču na industriju osiguranja kroz inflaciju šteta, odnosno naknada iz osiguranja i veće troškove poslovanja, rast vrednosti obaveza i efekte na vrednovanje imovine re/osiguravača. Pored direktnih uticaja na obe komponente bilansa stanja (imovinu i obaveze), uticaj inflacije direktno utiče i na obe komponente nivoa profitabilnosti društava za osiguranje (**UW rezultat** – rezultat osnovne delatnosti na osnovu preuzetih rizika u osiguranje i **rezultat od investiranja poverenih sredstava** na upravljanje Društvu, kako kroz akumulaciju zajednice rizika, tako i po osnovu vlasništva od strane akcionara). Navedene komponente profitabilnosti, istorijski posmatrano, negativno su korelisane sa stopama inflacije, a samim tim ugrožavajući nivo profitabilnosti i solventnosti društava za re/osiguranje. Inflatorni pritisci pojačani ostalim stagflatornim efektima (trenutnim i potencijalnim) u delu smanjenja kupovne moći, negativnih uticaja na ekonomski rast i potencijalni rast nezaposlenosti (usled smanjenja proizvodnje prouzrokovano potencijalnim smanjenjem tražnje), kreiraju poslovni ambijent pun neizvesnosti i rizika

14 https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2022-economic-forecast-eu-economy-turning-point_en

proisteklih iz globalnih geopolitičkih dešavanja sa uticajem na globalne lance snabdevanja i osnovne makroekonomske pokazatelje.

Uticaji na neživotna osiguranja

Industrija osiguranja beleži inflaciju šteta gotovo u svim segmentima poslovanja. U segmentu osiguranja motornih vozila, usled inflatornih pritisaka prouzrokovanih energetskom krizom, povećana je cena rada i rezervnih delova, podržanu napretkom tehnologije vozila, čime je povećana i cena popravki vozila. Prekidi lanca snabdevanja i nedostatak radne snage doveli su do kašnjenja u popravci vozila i isporukama novih poručenih vozila, što je dovelo do globalno veće tražnje za rentiranim i lizing vozilima, što nameće dodatne troškove za osiguravače.

Rastuće cene energije možda neće uticati direktno na iznos premija osiguranja, ali doprinose inflaciji i pomažu u povećanju ABEX indeksa. Ovaj indeks prati promene u cenama građevinarstva. Rastuće cene energije utiču na mnoge oblasti ekonomije značajno smanjujući profitne margine u mnogim sektorima i podižući cene. Na prvi pogled, čini se da povećani troškovi energije kao što su gas ili struja nemaju nikakav uticaj na industriju osiguranja domaćinstava. Međutim, proizvodnja građevinskog materijala podrazumeva potrošnju znatne količine energije. Kao rezultat toga, tenzije na energetskom tržištu podižu cenu građevinskog materijala. Cene čelika, drveta i izolacionih materijala rastu, kao i finansijski teret intervencija društava za osiguranje u slučaju nastanka osiguranog slučaja, te premije rastu u skladu sa tim. Kašnjenja u projektu koja proizilaze iz ovih faktora imaju potencijal da povećaju odštetne zahteve za prekid poslovanja. Troškovi obnove rastu i po osnovu povećane cene goriva potrebnog za transport materijala, većih plata građevinskih radnika u kontekstu nedostatka radne snage i sl.. Indeks troškova obnove domaćinstava tzv. BCIS (u Velikoj Britaniji), koji se koristi za ažuriranje osiguranih suma, porastao je za 10,5 procenntih poena (sa 8,9% na 19,4%) u periodu decembar 2021. – decembar 2022. godine¹⁵. Kao odgovor na trenutnu ekonomsku klimu i inflaciju šteta, osiguravači se fokusiraju na premijske stope, što neizbežno dovodi do povećanja premija za klijente.

Inflatorični šok različito utiče na štete po različitim vrstama osiguranja. Rast tokom 2022. godine, očekuje se i u 2023. godini u ublaženijoj meri nego 2022. godine, ali i dalje iznad višegodišnjeg proseka. Imovinske štete će dalje rasti po osnovu troškova zarada, pored rasta cena materijala u 2022. godini. Kod motornih vozila više materijalne štete se očekuju kao posledica rasta cena rezervnih delova usled problema u lancima snabdevanja i rastu zarada (utiču i na rastu materijalnih šteta zajedno sa većom stopom inflacije troškova

15 BCIS house rebuilding cost index | BCIS

medicinskih usluga). Na rast šteta segmenta osiguranja odgovornosti najveći inflatorni uticaj pored rasta zarada, očekuje se po osnovu više medicinske i socijalne inflacije, dok na rast šteta zdravstvenih osiguranja iznad višegodišnjeg proseka, pored post-pandemijskih efekata uticaće i inflacija troškova medicinskih usluga. Sumirano, u 2022. godini, inflacija je postala briga broj jedan za rukovodioce osiguranja (63% ispitanika u BlackRock-ovom globalnom istraživanju osiguranja)¹⁶. Inflacija utiče na osiguravače na način da smanjuje potražnju za proizvodima kako se pristupačnost smanjuje, povećava iznos naknade šteta i troškove pružanja usluga, ali i povećava premijske stope i nominalnu premiju i generiše (sa zakašnjenjem) veće nominalne prinose ulaganja usled povećanja kamatnih stopa (donoseći veće neizvesnosti. Analitičari Swiss Re Instituta, u poslednjim analizama sa kraja 2022. godine očekuju ukupan rast premije neživotnih osiguranja niži od višegodišnjeg proseka, sa stopom rasta kod pravnih lica od 3,7% u 2023. godini (očekivanja u 2022. 3,3%), dok kod fizičkih lica 1,8% u 2023. godini nakon očekivanog pada u 2022. godini od 0,7%.

Stagflatorni efekti u najvećoj meri utiču i na potrebu revidiranja inkorporiranih stopa inflacije u cenovnu politiku kompanije po osnovu proizvoda osiguranja i pružanja ostalih usluga klijentima (npr. asistencije). U zavisnosti od kretanja visine stope inflacije u različitim segmentima poslovanja i pružanja usluga re/osiguravača, može se očekivati značajno povećanje premijskih stopa. Visina povećanja cene će zavisiti od strukture portfelja, fleksibilnosti kvaliteta ponude i pokrića, te promene ponašanja konkurenata na tržištu osiguranja. Inflacija sve košta više. Kao rezultat toga, možda ćete doživeti povećanje premijske stope. Ali industrija je konkurentna, a osiguravači čine sve što mogu da spreče povećanje cena kako se klijenti ne bi prebacili kod konkurenta. Bolji investicioni prinosi koji su rezultat viših kamatnih stopa pomažu u ublažavanju uticaja na cene osiguranja, odnosno više kamatne stope znače da osiguravač zarađuje više od svojih investicija, te možda neće morati da podiže cene da bi održao krajnji rezultat (preraspodela doprinosa UW rezultata i investicionog rezultata ciljanoj visini povrata na kapital).

Uticaji na životna osiguranja

Visoka stopa inflacije direktno utiče na obe komponente bilansa stanja (imovinu i obaveze), kako kao posledica veće kamatne stope koja se primenjuje za suzbijanje inflacije, tako i usled većih inflatornih očekivanja. Povećanje kamatnih stopa pruža osiguravačima životnih osiguranja priliku da uvećaju prinose iz investicionih ulaganja, sa oprezno većom garantovanom

¹⁶ <https://www.blackrock.com/institutions/en-zz/literature/annual-report/2022-global-insurance-report.pdf>

kamatnom stopom za privlačenje novih klijenata na kraći period osiguranja. Ograničenja su definisana od strane supervizora, pa tako bez obzira što postoje trenutne mogućnosti, limitirane maksimalne diskontne stope kod vrednovanja obaveza (matematičke rezerve) direktno utiču na visinu obaveza osiguravača. Poslovno okruženje niskih kamatnih stopa u poslednjoj deceniji inkorporirani u aktivne ugovore sa niskom garantovanom stopom prinosa mora biti na adekvatan način tretirano u izmenjenim poslovnim okolnostima (kroz veći pripis dobiti), kako bi se na kvalitetan način upravljalo potencijalnim rizicima rasta stope prekida osiguranja (engl. „*lapse risk*“), posebno imajući u vidu i dodatne inflatorne pritiske na kupovnu moć osiguranika. Osiguranici bi mogli da budu podstaknuti na konverzije manje privlačnih aktivnih ugovora o osiguranju, pošto stopa povrata na štedne komponente proizvoda životnih osiguranja predstavlja ključni faktor za osiguranike životnih osiguranja. Postavlja se i pitanje da li bi usled smanjene indeksacije i obezvređenja benefita definisanih ugovorom o životnom osiguranju, moglo da dođe i do prelivanja dela štednih komponenti sa industrije osiguranja u banke kao povratni proces ranijih jednokratnih uplata iz bankarskog sektora u industriju osiguranja i zavisiće od toga u kojoj meri će ponuda kamatnih stopa bankarskog sektora biti atraktivnija od kretanja stope inflacije (da ne bi došlo do obezvređenja uloženih sredstava).

Za osiguravače života, uticaj privremenog inflatornog šoka na rezervaciju je ograničen, naročito u delu neophodnog rasta zarada obuhvaćenih projektovanim troškovima održavanja ugovora o osiguranju i u segmentu budućih premija kolektivnog životnog osiguranja. Izazov za osiguravače koji imaju proizvode osiguranja vezane za inflaciju ili indeksaciju je još veći, naročito prilikom definisanja diskontnog faktora kod formiranja obaveza povezanih sa stopom inflacije koja je pod uticajem monetarnih vlasti centralne banke u kratkom roku i dugoročnih inflatornih očekivanja. Pored navedenih rizika, u segmentu životnih osiguranja, rizik koncentracije investicionog portfelja u državne hartije od vrednosti direktno utiče na kretanje visine revalorizacionih rezervi i kapitala. U zavisnosti od propisanih računovodstvenih principa i okvira vrednovanja, osiguravači se mogu suočiti sa nerealizovanim gubicima sopstvenih sredstava i/ili vrednosti imovine koja se amortizuje.

Uticaji na imovinu, kapital i tehničke rezerve osiguravača

Za razliku od drugih rizika u profilu rizika sa kojima se osiguravači svakodnevno suočavaju, inflacija utiče na osiguravače u gotovo svim segmentima poslovanja, kako na strani imovine, tako i na strani obaveza.

Uticaj inflacije na kapital re/osiguravača je složen i zavisi od vremenskog horizonta i vrste ulaganja, alokacije sredstava, strukture osiguravajućeg portfelja i mogućih strategija ublažavanja rizika. Poslednjih godina, u cilju

optimizacije prinosa kompanije su imale izazove u segmentu valutne neusklađenosti i trajanja imovine i obaveza. Rizik inflacije i modele tržišnog rizika u okviru kapitalnih modela treba preispitati u svetlu novog makroekonomskog okruženja, putem ORSA projekcija.

Obveznice tradicionalno čine najveći deo investicionog portfolija osiguravača i njihova cena generalno pada sa rastom referentne kamatne stope (kao mera monetarne politike za suzbijanje rasta inflacije), te ukoliko su iste namenjene prodaji, negativno utiču na revalorizacione rezerve i dovode do direktnog smanjenja ukupnog kapitala. Ublažavanje ovog rizika je moguće prenamenom državnih hartija od vrednosti sa onih namenjenih prodaji, na one koje se drže do dospeća u skladu sa IFRS 9, ali se tom prilikom posebna pažnja mora voditi u segmentu obezbeđenja adekvatnog stepena likvidnosti.

Na cene akcija, inflacija i rast kamatnih stopa može dovesti do promene odluke učesnika na finansijskom tržištu i prelazak sa ulaganja sa vlasničkih hartija od vrednosti na dužničke hartije od vrednosti. Pad potrošnje usled stagflatornih pritisaka, dovodi do smanjenja kratkoročnih prihoda i profita kompanija koji za posledicu imaju nepovoljnije vrednovanje vlasničkih hartija od vrednosti, do kojeg može doći i usled negativnih efekata na sadašnju vrednost novčanih tokova ukoliko metod vrednovanja dužničkih hartija od vrednosti zavisi od diskontovanja. Uticaj stagflacije, odnosno usporavanje ekonomskog rasta kao jednog od elemenata, proističe i iz pada tražnje za kreditima.

U okvirima politika, odnosno zahteva ročne i valutne usklađenosti imovine i obaveza, u cilju optimizacije investicionog portfelja i povrata na investirana sredstva, posebnu pažnju treba obratiti na efekte rasta kamatnih stopa usled rasta inflacije, posledično i referentne kamatne stope u cilju njenog suzbijanja, imajući u vidu troškove konverzija jednog oblika ulaganja u drugi (kamatno atraktivniji i rizičniji) usled niskih kamatnih stopa u prethodnom višegodišnjem periodu.

Na ključni segment bilansa stanja, nivo formiranih tehničkih rezervi, odnosno njihovu dovoljnost za izmirenje obaveza iz ugovora o osiguranju, u značajnoj meri, na različite načine, utiče i inflacija. U neživotnim osiguranjima na visinu tehničkih rezervi, inflacija će uticati kroz rast šteta povezanih sa rastom cena materijala, robe i zarada, dok kod životnih osiguranja kroz veće kamatne stope i indeksirana plaćanja, imajući u vidu da standardni aktuarski modeli ne obuhvataju u dovoljnoj meri značajniji rast stope inflacije (u stabilnim uslovima inflacija je adekvatno obuhvaćena). Viša inflacija predstavlja rizik za osiguravače jer nije obuhvaćen istorijskim podacima o štetama ili u aktuarskim modelima koji prepostavljaju da je prošlost dobra osnova za projektovanje budućih razvoja. Rizik inflacije je veći za portfelj osiguravača zaključen pre početka najnovijih inflatornih pritisaka jer nije obuhvaćen

cenovnom politikom, dok bi promena poslovnog okruženja u ovom segmentu kod zaključenja novih ugovora trebalo da bude adekvatno obuhvaćena.

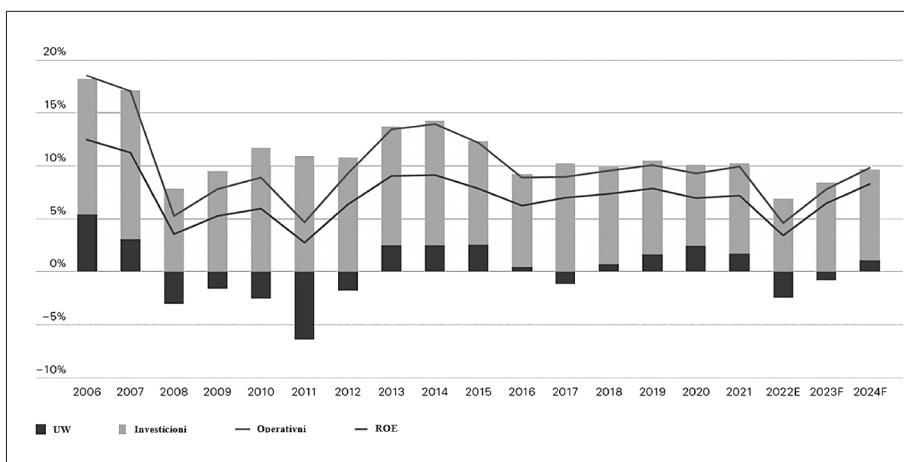
Prekidi u lancima snabdevanja i rastuće cene energije dovode do većih troškova šteta kod kratkoročnih vrsta osiguranja poput imovinskih osiguranja i osiguranja motornih vozila. Na inflatorne pritiske dodatno utiče i rast tražnje u EU za već ograničenom ponudom građevinskog materijala usled prirodnih katastrofa koje su tokom 2021. i 2022. godine zahvatile EU (npr. poplave u Nemačkoj u avgustu 2021., zimske oluje u februaru 2022. godine) i u 2023. godini Tursku.

Kod onih proizvoda kod kojih je dugoročniji razvoj šteta, poput odgovornosti i renti po osnovu osiguranja autoodgovornosti uticaj inflacije ima odloženo dejstvo povezano sa inflacijom zarada, ali i tzv. socijalnom inflacijom koja obuhvata efekte rasta sporova, rasta troškova medicinskih usluga, promena socijalnih normi, što dovodi do toga da na pojedinim tržištima osiguranja (npr. u SAD) stopa inflacije šteta iz osiguranje bude viša od stope rasta potrošačkih cena.

Prilikom procene nastalih, a neprijavljenih šteta (IBNR), osiguravači treba da koriste najreprezentativniju stopu inflacije ili čak kombinaciju više njih, posebno po vrstama osiguranje. Modeli obračuna trebalo bi da uzimaju u obzir i postojeće faktore ublažavanja (premija vezana za osigurane sume i stabilizacijske klauzule u ugovorima o reosiguranju), procenjeno vremensko trajanje više stope inflacije, tretman velikih ili katastrofalnih šteta, konzistentnost u proceni RBNS imajući u vidu inflatorne pritiske, efekte neproporcionalnih reosiguranja i prilagodavanja trouglova sa aspekta uticaja više inflacije kako bi se izbegle anomalije prilikom utvrđivanja razvojnih faktora.¹⁷ Ukoliko se rezerve diskontuju, poput onih prilikom implementacije zahteva MSFI 17, uticaj inflacije može biti ublažen višim diskontnim stopama. Izabrani modeli monetarnih politika ključnih globalnih finansijskih tržišta mogu nepovoljno da utiču na promene deviznih kurseva i valutnu usklađenost imovine i obaveza osiguravača, naročito usled promena pariteta ključnih globalnih valuta (npr. stopa EUR/CHF je istorijski niska, što dovodi do pada vrednovanja evro akcija procenjenih portfelja u CHF).

Inflatori efekti na rast šteta, troškova usluga i zarade imaju promptne efekte, dok izmene cenovne politike preuzetih rizika odloženo dejstvo na profitabilnost osiguravača (pad UW rezultata), uz rast investicionog (rast kamatnih stopa.

17 <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ch/pdf/inflation-impact-on-insurers.pdf>



Grafikon 7. Pregled strukture rezultata sektora osiguranja u SAD, Kanadi, Francuskoj, Italiji, Nemačkoj, Velikoj Britaniji, Australiji i Japanu u periodu 2006-2024F

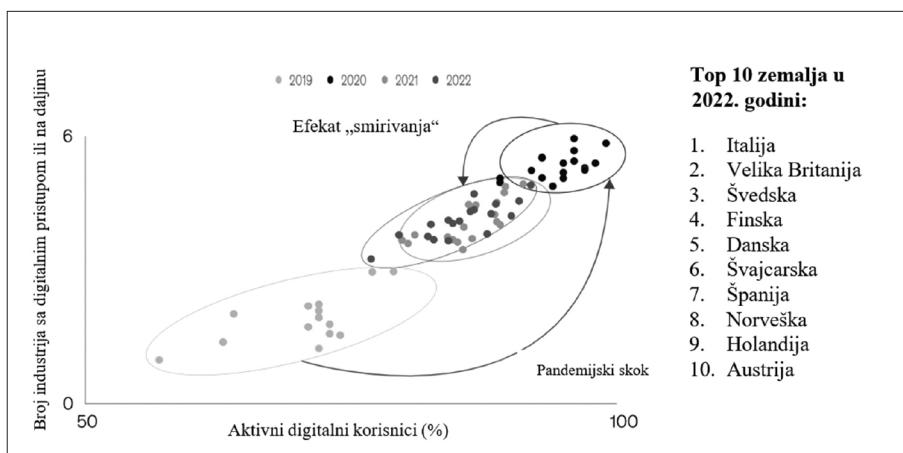
Izvor: Swiss Re Institute¹⁸

Prethodna ekonomska kriza (2008-2011) je imala 5-godišnji negativni efekat na UW rezultate i postavlja se pitanje da li je sektor osiguranja dovoljno fleksibilan da UW gubitke u 2022. godini vrati na staze profitabilnosti već u 2024. godini.

Uticaji na potrebe ubrzane digitalizacije

Ubrzavanje procesa digitalnog usvajanja i opismenjavanja u Evropi usporeno je nakon pandemijskog perioda, ali je upotreba u celini skočila, pa je tako u 2022. godini, poređenjem sa 2019. godinom, broj digitalnih korisnika u Evropi uvećan za oko 100 miliona. Evropljani digitalno komuniciraju sa dvostruko više industrija nego pre pandemije, pri čemu bankarstvo, prehrambena i zdravstvena zaštita beleže najveći rast, dok sporiji rast ostvaruju javni sektor, komunalna preduzeća i industrija osiguranja. Digitalno usvajanje tokom pandemije direktno korelira sa BDP-om po glavi stanovnika, te tako od šest zemalja sa najvišim stopama digitalnog usvajanja, pet zemalja (Danska, Finska, Švedska, Švajcarska i Velika Britanija) ima BDP po glavi stanovnika iznad 45.000 evra. Na demografskom nivou, visoki korisnici digitalnih sadržaja, odnosno oni koji su digitalno komunicirali sa više od sedam industrija, su pretežno mlađa punoletna lica koja žive u urbanim sredinama i imaju više obrazovanja i veće raspoložive prihode od svojih vršnjaka.

18 Economic stress reprices risk: global economic and insurance market outlook 2023/24, Sigma 6/2022, str.5.



Grafikon 8. Globalno digitalno usvajanje u trogodišnjem periodu pandemije

Izvor: McKinsey Global Digital Sentiment Insights Survey¹⁹

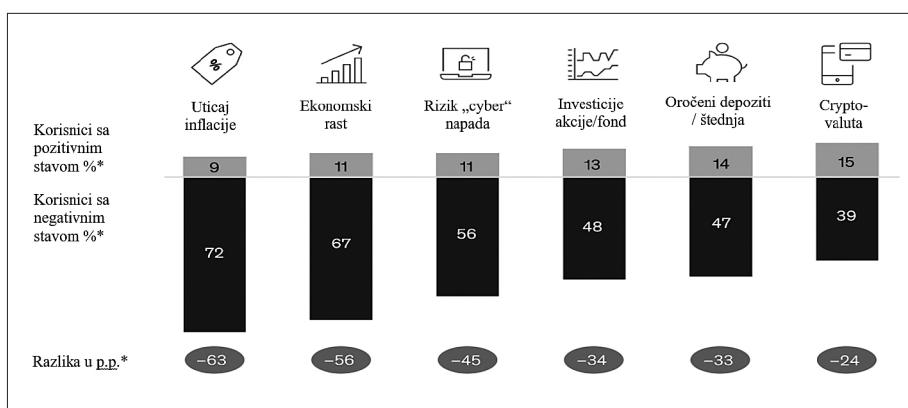
Trendovi digitalnog usvajanja su podeljeni u dve grupe: lidersku, koja uključuje bankarstvo, telekomunikacije i osiguranje sa visokim nivoima digitalnog usvajanja u Evropi (80-90%) i grupu sektora koji su do pandemije direktno zavisili od neposrednog ličnog kontakta (zdravstvena zaštita, putovanje, obrazovanje). Značajni napredak beleži npr. telemedicina, dok se npr. obrazovanje i dalje visoko ceni lično učenje, te se stoga suočava sa najjačom borbom u digitalnom usvajaju u svim zemljama.

Pored istorijski visokih stopa digitalnog usvajanja i istorijskog povećanja digitalne i analitičke potrošnje (oko 25% rasta u protekle dve godine u svim industrijama) može se primetiti opadajući trend stepena zadovoljstva korisnika digitalnim iskustvima tokom 2022. godine, odnosno tzv. NPS (engl. „*net promoter score*“) opao je za četiri procentna poena (sa 75% na 71%) u odnosu na 2021. godinu. Najveći razlozi smanjenja vrednosti NPS indikatora (engl. „*pain points*“) ogledaju se u lošem korisničkom iskustvu (28% nezadovoljnih korisnika), kao i nedostacima korisničkog interfejsa (UI), zatim neprilagođenost potrebama, zastarelost informacija i nedovoljna fleksibilnost (manjak opcija), uglavnom prouzrokovani ubrzanom digitalizacijom usled promjenjenog poslovnog okruženja prouzrokovani globalnom pandemijom. Potreba da se izbegne fizički kontakt prilikom plaćanja roba i usluga tokom pandemije dovela je do značajnog povećanja sistema elektronskog plaćanja, kako „online“ tako i na fizičkim lokacijama. U 2022. godini opalo je i poverenje potrošača u

19 <https://www.mckinsey.com/capabilities/mckinsey-digital/our-insights/opportunity-knocks-for-europes-digital-consumer-digital-trends-show-big-gains-and-new-opportunities>

digitalne kanale (za 2 p.p.), proisteklo iz rukovanja ličnim podacima i sajber napadima.

Potrošači su očigledno zabrinuti zbog ekonomske nesigurnosti, opasno visoke inflacije i volatilnosti finansijskih tržišta, što može uticati na niže poverenje potrošača. Ovakva negativna očekivanja mogla bi značajno smanjiti diskrecionu potrošnju potrošača na putovanja, namirnice i maloprodajnu robu, utičući na segment putnog zdravstvenog osiguranja, smanjenjem proizvodnje i potrebe za rentiranjem maloprodajnih objekata dodatno vršiti pritisak na obuhvat osiguranja (osiguranje proizvodnih delatnosti, nepokretnosti, prekida poslovanja i sl.). Da li bi smanjenje tražnje na taj način dovelo da pada inflacija ili bi samo produbilo dalji jaz na strani ponude dobara i time dalje usporilo ekonomski oporavak? Vreme će pokazati.



Grafikon 9. Percepcija digitalnih korisnika o negativnim uticajima inflacije i usporenog ekonomskog rasta na ekonomiju u celini

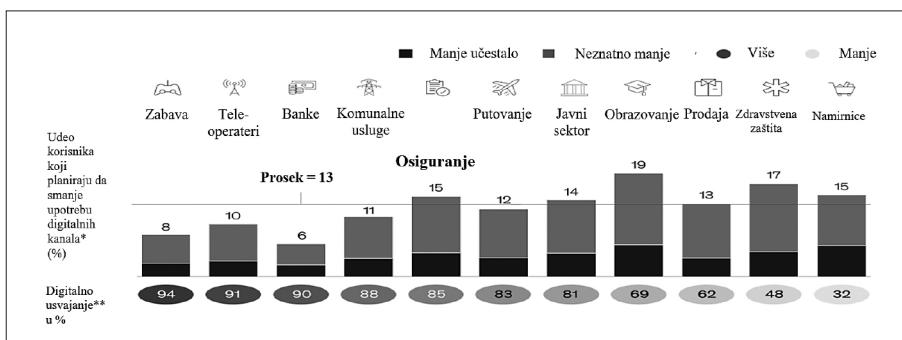
*Pitanje: Uopšteno, kako se osećate po pitanju sledećih tema usled poremećaja prouzrokovanih globalnim geopolitičkim dešavanjima u 2022. godini?

**Razlika u broju korisnika sa pozitivnim ili veoma pozitivnim stavom (ocene 4 i 5 na skali 1-5) i korisnika sa negativnim ili veoma negativnim stavom (ocene 1 i 2 na skali 1-5). Razlike u totalima moguće usled zaokruživanja

Izvor: McKinsey Global Digital Sentiment Insights Survey²⁰

Dok kompanije razmatraju kako da se pozabave problemima potrošača i globalnim neizvesnostima, naučena lekcija iz pandemijskog perioda o otpornostima digitalizovanih industrija treba da bude vodilja povećanju broja i kvaliteta transakcija koje generišu prihod. Kompanije bi mogle da razmotre migraciju interakcija na društvene medije, koji su zasenili pozivne centre kao primarnu kontakt tačku po pitanjima u vezi sa uslugama.

²⁰ Ibid.



Grafikon 10. Upotreba digitalnih kanala u Evropi u 2022. godini po industriji

*Pitanje: Koliko često planirate da upotrebjavate navedene digitalne servise u narednih 6 meseci u poređenju sa sadašnjom upotrebotom? Ponuđeni odgovori su „manje učestalo“ i „neznašno manje“.

**Procenat korisnika obuhvaćenih ankетom koji su pristupili uslugama pojedinih industrija preko digitalnih kanala u poslednjih 6 meseci.

Izvor: McKinsey Global Digital Sentiment Insights Survey²¹

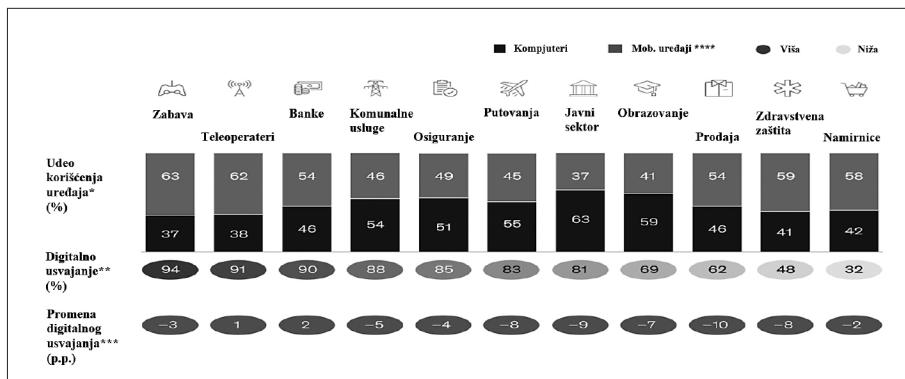
Zašto je osiguranje iznad proseka? Da li će to dodatno usporiti implementaciju novih digitalnih rešenja i odložiti njihov razvoj sa ciljem procesne i troškovne optimizacije i veće dostupnosti usluga? Da li će smanjena tražnja dovesti do dodatnih inflatornih, odnosno troškovnih pritisaka? Sve su ovo dodatni izazovi za osiguravače u procesu kreiranja prilagodljivih poslovnih modela novonastalim promenama poslovog okruženja.

Za sve digitalne liderе, osim zabave, više od polovine interakcija je voden digitalnim uslugama i ne stvaraju prihode. Za bankarstvo, koje je istorijski lider u digitalnom sektoru, manje od 30% onlajn interakcija generiše prihod (npr. transferi sredstava ili direktna zaduženja). Industrije kao što su bankarstvo i osiguranje mogu ostvariti značajan rast digitalizacijom složenijih transakcija koje korisnici i dalje uglavnom obavljaju lično ili putem papirologije (kao što su aplikacije za hipoteku i naknada šteta po osnovu osiguranja). Od ukupnog broja digitalnih interakcija u bankarskom sektoru u Evropi 74% se smatra jednostavnim, dok kod osiguranja svega 36% ukupnih digitalnih interakcija se smatra jednostavnim, što predstavlja potencijal za dalji razvoj industrije osiguranja.

Usled demografske koncentracije lica koja usvajaju zahteve digitalne transformacije među mlađom i urbanom populacijom, kompanijama se otvaraju značajne mogućnosti da povećaju svoju bazu kupaca u ruralnim područjima i to putem mobilnih telefona, kod kojih je stopa penetracije u ruralnim područjima visoka. Industrije sa većom iskorišćenošću mobilnih aplikacija kao primarnim kanalom brend kontakta, imaju veći udeo potpuno digitalnih

21 Ibid.

korisnika (npr. bankarstvo i zabava) uz nizak udeo korisnika koji koriste daljinsku pomoć (putem časkanja, e-pošte ili telefona). Industrije sa velikim udelom korisnika kojima se pruža pomoć na daljinu (kao što su osiguranje, komunalne usluge i obrazovanje) imaju priliku da optimizuju svoje digitalne kanale podstičući više korisnika da koriste mobilne kanale.



Grafikon 11. Upotreba mobilnih digitalnih uređaja po industrijama u Evropi u 2022. godini

*Pitanje: Koji uređaj najviše koristite za pristupanje digitalnim servisima navedenih industrija?

**Procenat korisnika obuhvaćenih anketom koji su pristupili uslugama pojedinih industrija preko digitalnih kanala u poslednjih 6 meseci.

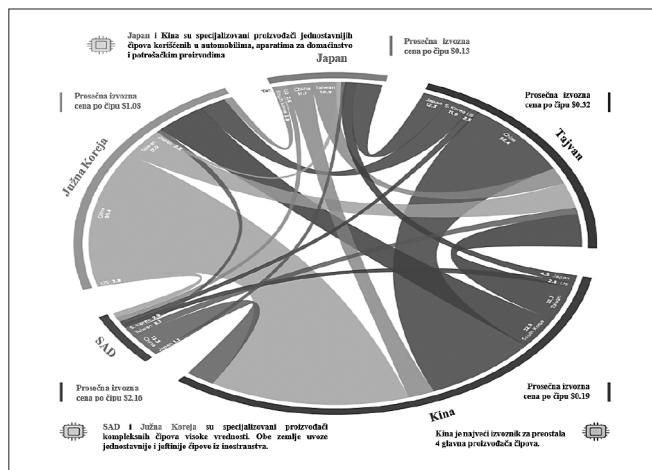
***Promena u digitalnom usvajanju u poređenju sa 2021. godinom

****Mobilni uređaji uključujući pametne telefone, tablete, pametne satove i ostale uređaje

Izvor: McKinsey Global Digital Sentiment Insights Survey²²

Potrebe za oživljavanjem i ponovnim ubrzavanjem procesa digitalizacije usluga, što u industriji osiguranja, što u drugim industrijama, zavisiće i od globalnih dešavanja na polju proizvodnje čipova, kako za potrebe razvoja digitalnih usluga, tako i za unapređenje digitalnih uređaja, energetske efikasnosti i sl. Ujedno aktivnosti na ovom polju predstavljaju potencijale i izazove daljeg rasta osiguranja, rasta kvaliteta usluga i stepena zadovoljstva klijenata, uz obezbeđenje veće dostupnosti i procesne jednostavnosti, koji bi na srednji rok vodili ka obezbeđenju troškovne efikasnosti.

22 Ibid.



Slika 2. Top 5 zemalja globalnih proizvođača čipova u 2021. godini u milijardama USD

Izvor: Peterson Institute for International Economics²³

Ključno pitanje ostaje, kojom će se dinamikom implementirati potencijali digitalizacije usluga ubrzanih u pandemijskom periodu, imajući u vidu neizvesnosti na polju globalnih geopolitičkih dešavanja na azijskom kontinentu i koncentraciju proizvodnje mikročipova za potrebe stvaranja uslova za dalju digitalizaciju u zemljama poput Kine, Tajvana, Južne Koreje i Japana.

Uticaji na potrošače/klijente (ugovarače osiguranja)

Inicijalne reakcije osiguravača, klijenti osećaju kroz rast premija bez razumevanja stvarnih razloga, a naročito oni klijenti koji u prethodnim periodima osiguranja nisu imali manifestacije osiguranih slučajeva i naknade šteta.

Rizik podosiguravanja, naročito imovinskih rizika, klijenti mogu rešiti indeksacijom za indeks potrošačkih cena (engl. „CPI-Consumer Price Index“) ili indeks maloprodajnih cena (engl. „RPI-Retail Price Index“), kako bi obezbedili prilagođavanje vrednosti imovine promenama inflacije i troškovima života.

Odgovornost je brokera, zastupnika i klijenta da obezbede da osigurana suma bude redovno revidirana i adekvatna izloženosti riziku. Imajući u vidu rast potrošačke korpe i troškova života, postoje bojazni da će osiguranje biti ključna oblast na kojoj će se štedeti novac, te tom prilikom dolaziti do umanjenja ili prekida polisa osiguranja. U Velikoj Britaniji, Institut procenitelja

23 <https://www.piie.com/research/piie-charts/major-semiconductor-producing-countries-rely-each-other-different-types-chips>

šteta (engl. „Chartered Institute of Loss Adjusters“) procenjuje da će na 40% šteta biti prisutno podosiguranje.²⁴

Kada se pokaže da je klijent nedovoljno osiguran, postoji nekoliko potencijalnih posledica. Prvo, iznos koji mogu tražiti može biti smanjen, što znači da ne mogu tražiti puni gubitak. Takođe se mogu naći podvrgnuti pravilu „proseka“. Ovde osiguravač umanjuje obračun za isti procenat za koji je imovina nedovoljno osigurana. Drugo, period obeštećenja, posebno za pokriće kod osiguranja prekida poslovanja. Većini kompanija potrebno je najmanje 24 meseca da povrati svoju tržišnu poziciju i svako nepredviđeno kašnjenje (usled npr. prekida lanca snabdevanja, nedostatka materijala i sl.) koje premašuje period obeštećenja može dovesti do dodatnih neosiguranih troškova, plus gubitka prihoda.

Bez znakova ublažavanja trenutne ekonomске krize, industrija osiguranja ima mnogo izazova kako bi ostala relevantan i pouzdan partner za klijente. Intermedijari, posrednici i zastupnici mogu pomoći klijentima tako što će im objasniti odnos između inflacije i nedovoljnog osiguranja, kao i važnost preciznog određivanja suma osiguranja i obima pokrića. Osiguravači moraju nastaviti da dokazuju svoju vrednost pružanjem kvalitetnih savetodavnih usluga, nudeći odlične proizvode i ponude vrednosti, kao i poštenu i efikasnu uslugu rešavanja odštetnih zahteva.

Na polju zdravstvenih osiguranja, primetan rast cena medicinskih usluga usled stagflatornih efekata, naročito u segmentu rasta inflacije, dodatno vrši pritisak na potrebe i troškove klijenata u segmentu zdravstvene zaštite, naročito imajući u vidu pandemijsku preopterećenost državnih zdravstvenih sistema (npr. duge liste čekanja) i očekivanih povećanih potreba za korišćenjem medicinskih usluga u post-pandemijskom periodu.

Polise životnog osiguranja obično obezbeđuju unapred određeni ugovoreni iznos nakon nečije smrti. Ovaj iznos se ne menja ako osiguranik umre danas ili za pet godina, ali definisani benefit dobijen od polise osiguranja danas, neće imati istu kupovnu moć ako ih vaš korisnik dobije za godinu, dve ili više godina. Trebalo bi da redovno revidirate svoju polisu, kako biste bili sigurni da je iznos vašeg pokrića dovoljan za potrebe porodice u budućnosti. Inflacija može smanjiti vrednost vaše beneficije za smrt, odnosno njenu kupovnu moć.

Godine kriza, recesija i sl. manifestacija globalnih dešavanja, dodatno uvećavaju rizike prevara u osiguranju. Energetska kriza sa inflatornim efektima, nadovezana na pandemijsku krizu i potrebe ubrzane digitalizacije rađaju nove šeme prevara u osiguranju povećavajući njihov obim iz godine u godinu. Prema izveštaju²⁵ III („Insurance Information Institute“) za 2022. godinu 20% šteta se sumnja da sadrži prevare dok je 2020. godine iznosio 18%. Najčešće

24 How to avoid underinsurance (allianz.co.uk)

25 https://www.friss.com/insight/insurance-fraud-report-2022/

šeme prevara se tiču lažiranja povreda, neotkrivanje relevantnih informacija, inscenirane nezgode, ponovljeni zahtevi za isti (već isplaćen) štetni događaj, krađa identiteta, samopovrede, krađa kamiona sa hranom koja nikada nije postojala i sl. Samo u Americi, svake godine se otkrije preko 300 milijardi dolara prevara u osiguranju, od čega čak 60 milijardi dolara u segmentu pružanja medicinskih usluga. U Velikoj Britaniji rast prevara kod neživotnih osiguranja u 2022. godini je bio viši za 11,2% u odnosu na 2021. godinu. U regionu, najveće prisustvo šema prevara u vezi šteta iz upotrebe motornih vozila u periodu globalne ekonomske krize, dodatno rastu i po frekvenci i po visini prevara, posebno usled potreba digitalizacije.

U okruženju prepunog neizvesnosti i vremenu nestabilnosti, industrija osiguranja treba da pruži sigurnost svojim klijentima. U slučaju daljeg pada kupovne moći, kako ne bi došlo do smanjenja obuhvata osiguranja, odnosno smanjene tražnje za uslugama osiguranja, ponuda osiguravača mora da bude fleksibilna u skladu sa potrebama klijenata, ali i za određene kategorije klijenata pojednostavljena kroz predefinisana mikroosiguranja, kako bi se zadržao kontakt i potencijal za brži oporavak u vremenu koje sledi.

Preporuke za ublažavanje negativnih efekata stagflacije

Osiguravajuća društva moraju aktivno da razmatraju inflaciju u okviru svojih aktuarskih modela. Neophodno je razumeti kratkoročne i dugoročne uticaje inflacije pojedinačno na sve vrste osiguranja u portfelju osiguravača, formirati konzistentne pretpostavke u vezi sa rezervacijama, tarifama osiguranja i modeliranju kapitala, definisati adekvatna scenarija osetljivosti na promene stopa inflacije i kamatnih stopa, te proceniti uticaj na sume osiguranja (zbog rizika podosiguranja) i promena reosiguravajućih pokrića. Dodatni pritisak aktivnog upravljanja u zemljama EU vrši i početak primene međunarodnog standarda finansijskog izveštavanja (IFRS 17) koji stupa na snagu 01.01.2023. godine naročito u delu vremenske dimenzije priznavanja prihoda i rashoda i vrednovanja finansijskog rezultata, jer u momentima finalizacije regulatornih zahteva nisu testirani novonastali uticaji globalne pandemije, globalnih geopolitičkih i značajnih makroekonomskih promena.

Neizvesnosti i ključni rizici

Projekcije ekonomskog rasta i inflacije okružene su izuzetno velikim rizicima, posebno imajući u vidu nadovezivanje dva ekstremna šoka u samo tri godine, što predstavlja ogromne izazove kako za domaćinstva, tako i za kompanije i vlade širom sveta.

Veliki stepen neizvesnosti posledica globalnih geopolitičkih dešavanja dovode do toga da rizik pogrešnih političkih poteza raste (smanjenju stope

ekonomskog rasta, značajniji rast stope inflacije i rast nezaposlenosti), jer politički odgovor zahteva pažljivo balansiranje između različitih i često konfliktnih potreba.

Najveći rizici smanjenja ekonomskog rasta odnose se na sigurnost snabdevanja gasom (zaustavljanje snabdevanja gasom iz Rusije, poremećaji na globalnom tržištu, nemogućnosti brze disperzije izvora i veće upotrebe obnovljivih izvora energije, nedovoljno smanjenje potrošnje). Niže temperature od prosečnih ove zime bi povećale rizik od nedovoljnog skladištenja gasa za zimu sledeće godine s obzirom na ograničenu zamenljivost gasa za grejanje. Upravo je blaža zima poslednjih meseci donela pozitivan efekat na smanjenje tražnje, a time i inflatornih pritisaka usled smanjene potrošnje, ali to ne znači da je dugoročno održivo. Normalni vremenski uslovi mogu smanjiti pritisak na cene i upotrebu gasa u EU. Negativni šokovi na ostalim tržištima poput nafte i hrane mogu i dalje uticati na rast inflacije, iako je poslednjih meseci došlo do njihovog usporavanja.

Inflatorni pritisci bi mogli biti još veći i produžiti period ekonomskog oporavka. Udari na realne prihode podižu rizik potrebe rasta zarada koje nisu povezane sa šokovima konkurentosti usled ekonomskih izazova, što dovodi do potreba automatske indeksacije plata ili prilagođavanja troškova života. Kompanije mogu da prenesu veliki deo rasta troškova na potrošače, čime je veći pritisak na prihode i/ili gubitak zaposlenih.

Rast troškova kreditiranja utiče na finansijsku ranjivost korporativnog sektora. Rast troškova finansiranja, u kombinaciji sa rastućim proizvodnim troškovima u periodu smanjenja tražnje, utiče na prilive kompanija pogoršavajući prognoze ostvarenja planirane profitabilnosti. Rizik problema sa likvidnošću, srednjoročno može da se pretvori u probleme solventnosti u toj meri da dovedu i rasta bankrotstava kompanija. Banke, pogotovo one koje su visoko izložene najizloženijim sektorima ili zemljama mogu biti u značajnoj meri globalno pogodjene.

Potencijalna neusaglašenost poreske i monetarne politike može imati dodatne negativne posledice. Velikim obimom fiskalne podrške rizikuje se suprotstavljanje anti-inflatornim aktivnostima koje sprovode monetarne vlasti, primoravajući ih na jača pooštovanja monetarne politike sa negativnim posledicama na ekonomski rast i povećanje javnog duga čime se može povećati rizik od finansijske fragmentacije i ometati efikasnost mera monetarne politike. Preterano labava monetarna politika rizikuje da inflacija postane ukorenjena, dok sa druge strane precenjivanje osnovnih inflatornih pritisaka može da dovede do prekomernog zaoštrevanja monetarne politike u cilju bržeg opadanja stope inflacije od trenutno očekivane, ali po skupljoj proizvodnji i gubitku zaposlenosti.

Rizici proistekli iz globalnih ekonomija ostaju značajni. Rizici sa kojima se susreću razvijene ekonomije će imati i proporcionalno veće efekte na

ekonomije u razvoju. Dodatni pritisci na troškove života smanjiće zahteve izvoza. Brže zaoštrevanje monetarne politike u razvijenim zemljama dovelo bi do pojave recesije sa direktnim uticajem na zemlje u razvoju i povećanje njihovog javnog duga. Tokom 2022. godine u Republici Srbiji stranih direktnih investicija je realizovano u iznosu od oko 4,2 milijarde EUR, uz primetan rast u dela kineskih, a smanjenje pristiglih iz EU usled krize, rasta inflacije i troškova, smanjenja profitabilnosti i akumulacije kao direktnе posledice na pad investicionog potencijala. Smanjenje trgovinske razmene i brzo smanjenje inflatornih pritisaka zaoštrevanjem monetarne politike mogu umanjiti kapacitete kompanija da nastave sa prosleđivanjem rasta cena na krajnjeg potrošača do nivoa koji je do sada primenjivan. Pandemija ostaje i dalje tinjajući rizik i njene nove manifestacije mogu prouzrokovati nove ekonomske poremećaje koje ne bi trebalo isključiti. U isto vreme snažniji rast u Kini i ostalim azijskim zemljama u razvoju mogu dodatno pritiskati tržište EU i nabavku gasa, dalje komplikujući strategiju EU da diversificiše snabdevače gasom. Upravo pandemijski efekti i zatvaranja u Kini, smanjili su potrebe za tečnim gasom u Kini i podigli ponudu i raspoloživost u EU pozitivno utičući na trenutno smanjenje inflatornih pritisaka.

Negativni uticaj klimatskih promena preti kako globalnoj ekonomiji, tako i ekonomiji EU. Dugotrajne suše i niz ekstremnih topotnih talasa tokom leta 2022., sve veća učestalost ekstremnih vremenskih uslova ne samo da negativno utiču na poljoprivrednu proizvodnju već i usporava proizvodnju obnovljivih izvora energije i povećava potrošnju električne energije u trenutku kada se EU već bori sa energetskom krizom. Poplave predstavljaju pretnju stambenom fondu i infrastrukturni uopšte. U poljoprivredi kao i u energetici, klimatske promene imaju inflatorni efekat, jer takođe negativno utiču na rast, jer razaranja opterećuju zalihe kapitala. Razorni zemljotresi u Turskoj početkom februara 2023. godine samo su još jedan od primera negativnih uticaja na globalni ekonomski rast.

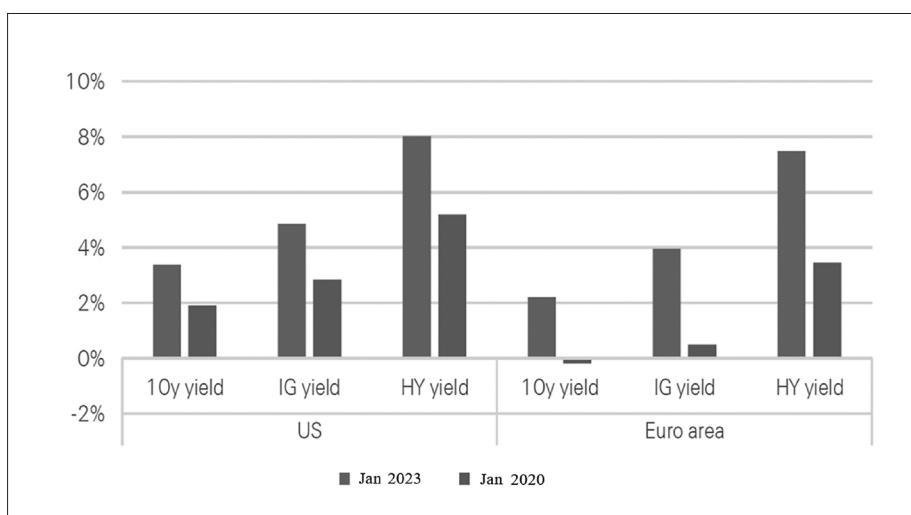
Izazovi i šanse industrije osiguranja

Godinama unazad u regionu je prisutno stagniranje ili blagi rast tzv. „penetration ratio“, odnosno učešća premije osiguranja u društvenom bruto proizvodu. U 2022. godini se očekuje da će usled stagflatornih efekata u vidu usporenijeg rasta bruto društvenog proizvoda i uticaja rasta inflacije na cenovnu politiku osiguravača i dvocifreni rast tržišta osiguranja, doći do povećanja ovog poslovnog indikatora. Tako se npr. u Republici Srbiji očekuje rast racija penetracije sa 1,9% u 2021. godini na 2,1% u 2022. godini.

Ključni segment upravljanja profitabilnošću osiguravača predstavlja izabrani model upravljanja portfeljom, odnosno cenovnom politikom. U uslovima inflatornih pritisaka na visinu šteta i rasta troškova poslovanja (uključujući

troškove usluga – asistencije), rizik podosiguravanja, rasta cena reosiguravajućih pokrića, pada vrednosti imovine (državne obveznice), ponašanja konkurenkcije, pada kupovne moći stanovništva i pritisaka na profitabilnost pravnih lica klijenata, bitno je uspostaviti adekvatan model amortizera rasta investicionih prihoda na potrebu povećanja cene usluga i obima ponude sa ciljem obezbeđenja zadovoljavajuće strateške profitabilnosti.

Normalizacija monetarne politike predstavlja dobre vesti za osiguravače, jer investicioni prihod predstavlja 30-70% ukupnog profita evropskih osiguravača. Bezrizične obveznice nisu više bezrizične sa aspekta povrata, a krive prinosa na korporativne obveznice rastu imajući u vidu rast rizika. Očekivani rast povrata na investirani kapital je sada iznad 20% za tržišne rizike sa fiksnim prinosima u poređenju sa čak negativnim jednocišnjim prinosima 2016. godine.



Grafikon 12. Nominalne krive fiksног prinosa u SAD i EU

Izvor: Swiss Re Institute²⁶

Veće kamatne stope i manje intervencije centralnih banaka na tržištu obveznica, mogu dovesti do veće volatilnosti kamatnih stopa u budućnosti. Posledično, rast kamatnih stopa i stopa inflacije, još više ističu značaj i izazove upravljanja bilansom stanja društava za osiguranje, imajući u vidu pritiske na UW rezultate, odnosno vrednosti kombinovanog racia i očekivani rast prihoda

²⁶ Economic insights – The old normal interest rate rises signal relief for insurers' returns, but likely more volatility, Issue 1/2023

od investiranja, te preraspodelu njihovog doprinosa profitabilnosti osiguravača i vrednosti ROE poslovnog indikatora.

Zaključak

Ekonomski izgledi su i dalje okruženi izuzetnim stepenom geopolitičke neizvesnosti i potencijal za dalje ekonomске poremećaje je daleko od iscrpljenog. Najveća pretnja dolazi od nepovoljnih kretanja na tržištu gasa i rizika od nestašica, posebno u zimu 2023-2024. godine, kao i od direktnih i indirektnih šokova na drugim tržištima roba usled geopolitičkih tenzija. Dugotrajna inflacija i potencijalna neuredna prilagođavanja globalnih finansijskih tržišta novom okruženju visokih kamatnih stopa, takođe ostaju važni faktori rizika, pojačani potencijalom nedoslednosti između ciljeva fiskalne i monetarne politike.

Smanjenje kupovne moći stanovništva usled inflatornih pritisaka na industriju osiguranja utiče donoseći neizvesnosti i rizike po smanjenje tražnje za uslugama osiguranja, rast troškova i pritiske na profitabilnost, stepen naplate potraživanja, likvidnost i solventnost (pad revalorizacionih rezervi usled rasta kamatnih stopa i pada cena državnih hartija od vrednosti), rast stope prekida osiguranja usled obezvredenja benefita osiguranja života i rasta kamatnih stopa (potreba za većim pripisom dobiti), pojava podosiguranja kod imovinskih osiguranja, potencijalni rast pokušaja prevara u osiguranju karakterističnih za periode krize i sl.

Literatura

- BlackRock (2022) *Adapt and thrive – Insurers seek opportunity in the changing world*, 2022 Global Insurance Report
- British Insurance brokers' Association (2022) *How to avoid underinsurance – A guide for small and medium-sized businesses*
- EIOPA (2022) *Supervisory statement on Inflation*, Dec.19 2022
- EY (2023) *Global Insurance Outlook – Driving purposeful change in uncertain times*
- Friss (2022) *Insurance Fraud Report 2022*
- KPMG (2022) *Inflation prompts a multifaceted response from insurers*, 2022 KPMG Inflation Survey
- Marija Koprivica (2022) *The Impact of Inflation Risk on Life and Non-life insurers (Development of Modern insurance market – constraints and possibilities ch.14)*, Ekonomski Fakultet
- Michael Bruno, Jeffrey D. Sachs (1985) *Economics of Worldwide Stagflation*, Harvard University Press
- Phil Taylor-Guck (2021) *The Great stagflation: Investment strategies for a new era*, Rethink Press

- R. Judson, A. Orphanides (1996) *Inflation, volatility, and growth*, Board of Governors of the Federal Reserve System.
<https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/1996/199619/199619pap.pdf>
- Swiss Re Institute (2023) Economic insights – *The old normal interest rate rises signal relief for insurers' returns, but likely more volatility*, Issue 1/2023
- Swiss Re Institute (2022) *Economic stress reprices risk: global economic and insurance market outlook 2023/24*, Issue 6/2022
- The Geneva Association (2023) *The return of inflation: What it means for insurance*
<https://aicinsure.co.uk/how-does-inflation-affect-insurance-companies/>
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ch/pdf/inflation-impact-on-insurers.pdf>
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/>
https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2022-economic-forecast-eu-economy-turning-point_en
- <https://energijabalkana.net/da-li-je-u-sopstvenim-elektranama-spas-od-energet-skog-soka/>
- <https://fic.org.rs/wp-content/uploads/2022/11/Bela-knjiga-2022.pdf>
- <https://fintech.global/2022/12/02/how-is-the-cost-of-living-crisis-impacting-the-insurance-industry/>
- <https://markets.businessinsider.com/commodities/oil-price?type=wti>
- <https://rs.bloombergadria.com/search/?searchterm=inflacija>
- <https://www.allianz.co.uk/news-and-insight/insight-and-expertise/higher-and-higher-inflation-insurance-impacts.html>
- https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-supervisory-statement-inflation_en
- https://www.eiopa.europa.eu/document-library/financial-stability-report/financial-stability-report-december-2022_en
- <https://www.iea.org/regions/europe>
- <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>
- <https://www.mckinsey.com/capabilities/mckinsey-digital/our-insights/opportunity-knocks-for-europes-digital-consumer-digital-trends-show-big-gains-and-new-opportunities>
- <https://www.piie.com/research/piie-charts/major-semiconductor-producing-countries-rely-each-other-different-types-chips>
- <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2022-06.html>
- <https://www.tools.eu/fuel-prices>
- www.irena.org/Data/View-data-by-topic/Capacity-and-Generation/Statistics