

**TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI**

**Ekonomická fakulta**

**Studijní program: P6202 – Hospodářská politika a správa**

**Studijní obor: Pojišťovnictví**

**TRENDY NA SVĚTOVÝCH POJISTNÝCH TRZÍCH  
V NÁVAZNOSTI NA ZMĚNY REGULACE**

**Global insurance markets trends in the frames of regulatory changes**

*Ing. Martina Bejrová*

**Školitel: prof. Ing. Eva Ducháčková, CSc. – katedra pojišťovnictví**

Počet stran: 210

Počet příloh: 16

*Liberec, 2011*

# Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že se na tuto dizertační práci plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé dizertační práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li dizertační práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

*Na tomto místě prohlašuji, že dizertační práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s prof. Ing. Evou Ducháčkovou, CSc. a ostatními odborníky v oboru.*

*V Liberci dne 30. 7. 2011*

## **Abstrakt**

Pojišťovnictví je dynamické odvětví, které musí vždy pružně reagovat na změnu aktuálních podmínek, ve kterých funguje. Musí se tedy přizpůsobovat jak změnám v ekonomických podmínkách, tak změnám v charakteru rizik. Disertační práce si proto klade za cíl podat ucelený přehled o vývojových tendencích na světových pojistných trzích. Podoba a struktura pojistných trhů je ovlivněna mnohými faktory, a proto se v disertační práci zaměřím především na problematiku trendů na světových pojistných trzích v souvislosti se změnami regulace.

Nová regulatorní opatření podobu a strukturu pojistných trhů významně formují. Přijetí tíživých, ale na druhou stranu neefektivních regulačních opatření považuji za závažný problém, který fungování a podobu pojistných trhů může citelně poznamenat. Z tohoto důvodu věnuji značnou pozornost hledání efektivní formy regulace pojistných trhů.

Nedávná finanční krize rozpoutala diskuze o rostoucí míře přítomnosti systematického rizika v sektoru pojišťovnictví. V současné době jsou hledány způsoby, jak problematiku systematického rizika v sektoru pojišťovnictví efektivně řešit. V disertační práci bylo ukázáno, že uvalení striktní regulace na systematicky významné instituce nepovede s největší pravděpodobností k efektivnímu řešení tohoto rizika. Zastávám názor, že mnohem účinnějším řešením systematického rizika bude zaměřit pozornost na konkrétní činnosti, které se v dané společnosti uskutečňují. Dále v disertační práci kladu důraz na ověření skutečnosti, zdali současné regulatorní iniciativy systematické riziko efektivně řeší. V disertační práci byly identifikovány závažné nedostatky v účinnosti regulatorních rámců, proto byla v disertační práci navržena taková řešení, která by mohla vést ke zvýšení jejich účinnosti.

### **Klíčová slova**

Trendy na světových pojistných trzích; systematické riziko; regulace pojistných trhů; kritéria pro ohodnocení systematického rizika.

## **Abstract**

The insurance industry represents a dynamical industry and it has to adjust to all the circumstances which affect the industry continually. Hence the insurance industry has to follow as well the economical changes in the market as the qualitative changes in risk trends. The aim of the dissertation thesis is to provide a comprehensive survey of the most significant current trends in global insurance markets. There are plenty of factors which shape the structure and the form of the insurance markets; however the main focus will be placed on the regulatory issues and their possible impact on the insurance markets.

The regulatory measures undoubtedly shape the form and the structure of the insurance markets. The adoption of onerous strict regulatory measures might have serious negative impact on the insurance market efficiency. Thus significant attention to the establishment of the effective regulation frameworks is being paid.

The recent financial crisis has highlighted high levels of interconnections in the economy. The concerns about systemic risk presence in the industry have been raised and the ways of addressing systemic risk in the most effective manners are being discussed in these days. It has been shown that adoption of onerous strict regulatory rules for systemic relevant institutions won't address systemic risk effectively. Therefore I have suggested applying the criteria for the systemic relevance to the main activities the particular company is engaged to. The most important regulatory frameworks have been revised and it has been assessed whether they tackle systemic risk effectively. The certain weak points of some regulatory frameworks have been identified; therefore the adjustment measures were introduced in this dissertation thesis.

### **Key words**

Trends in global insurance markets; systemic risk; insurance markets regulation; criteria for systemic risk relevance assessment.

## **Kurzbeschreibung**

Die Versicherungsbranche ist eine sehr dynamische Branche die sich kontinuierlich den Gegebenheiten, welche sie beeinflussen, anpassen muss. Folglich muss sich die Versicherungsbranche sowohl auf ökonomische Veränderungen des Marktes als auch auf qualitative Veränderungen von Risiko Trends einstellen. Das Ziel dieser Dissertation ist es die derzeit wichtigsten Trends der globalen Versicherungsmärkte in einer Gesamtbetrachtung darzustellen. Es gibt unzählige Faktoren, die die Struktur und Eigenschaften der Versicherungsmärkte beeinflussen; Der Schwerpunkt dieser Arbeit wird insbesondere auf die regulatorischen Aspekte und ihrer möglichen Einflüsse auf die globalen Versicherungsmärkte gelegt.

Regulatorische Maßnahmen beeinflussen zweifellos die Struktur und Eigenschaften der Versicherungsmärkte. Die Einführung eng gefasster und strenger Regulierungsmaßnahmen hat möglicherweise einen großen negativen Einfluss auf die Effizienz von Versicherungsmärkten. Deshalb wird signifikante Aufmerksamkeit auf die Schaffung von effektiven regulatorischen Rahmenbedingungen gelegt.

Die jüngste Finanzkrise hat das hohe Maß von Abhängigkeiten und Verflechtungen innerhalb der Wirtschaft aufgezeigt. Die damit verbundenen systematischen Risiken und wie man diesen am besten begegnet, werden in der Versicherungsbranche derzeit neu diskutiert. Es zeigt sich, dass die Auferlegung von zu eng und streng gefassten Regularien bei wichtigen Finanzinstitutionen systematische Risiken nicht effektiv adressiert. Deshalb schlage ich vor entsprechende Kriterien zum Erkennen von systematischen Risiken direkt auf die wichtigsten Geschäftsaktivitäten der Firmen anzuwenden. In diesem Zusammenhang werden die wichtigsten regulatorischen Rahmenbedingungen untersucht und geprüft, ob diese systematische Risiken effektiv adressieren. Für die identifizierten Schwachstellen werden in dieser Dissertation Verbesserungsmaßnahmen vorgeschlagen.

### **Stich Wörter**

Trends der globalen Versicherungsmärkte , systematischen Risiken, Regulatorische Maßnahmen, Kriterien zum Erkennen von systematischen Risiken.

## **Předmluva**

*Na tomto místě bych ráda poděkovala prof. Ing. Evě Ducháčkové, CSc. za cenné rady, náměty, ochotu a veškerý čas, který mi při vypracování předkládané disertační práce věnovala. Dále bych chtěla poděkovat všem, kteří mne při vypracování disertační práce podporovali a napomáhali, jelikož díky nim je tato práce dokončena.*

# Obsah

<b>Abstrakt.....</b>	<b>3</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>4</b>
<b>Kurzbeschreibung.....</b>	<b>5</b>
<b>Předmluva.....</b>	<b>6</b>
<b>Obsah.....</b>	<b>7</b>
<b>Seznam grafů, tabulek a obrázků.....</b>	<b>10</b>
<b>Seznam příloh.....</b>	<b>11</b>
<b>Seznam zkratk a znaků .....</b>	<b>12</b>
<b>Úvod.....</b>	<b>14</b>
Analýza současného stavu .....	16
Cíle a metody doktorské disertační práce .....	21
Obsahová struktura disertační práce.....	23
<b>1 Vývojové trendy na světových pojistných trzích .....</b>	<b>24</b>
1.1 Faktory ovlivňující podobu pojistných trhů.....	24
1.2 Současné vývojové tendence na světových finančních trzích.....	25
1.3 Vývojové tendence na světových pojistných trzích .....	27
<b>2 Analýza nejvýznamnějších vývojových tendencí na světovém pojistném trhu ....</b>	<b>31</b>
2. 1 Pojištěnost a vývoj pojištěnosti .....	31
2.1.1 <i>Hodnocení pojištěnosti.....</i>	<i>31</i>
2.1.2 <i>Ukazatele globální pojištěnosti .....</i>	<i>32</i>
2.2 Analýza vývoje pojištěnosti na světovém pojistném trhu, hlavní pojistná centra a vývojové charakteristiky za poslední období.....	33
2.2.1 <i>Globální pojištěnost .....</i>	<i>35</i>
2.2.2 <i>Dlouhodobý vývoj pojištěnosti z celosvětového pohledu .....</i>	<i>37</i>
2.2.3 <i>Aktuální vývoj na světovém pojistném trhu a predikce vývoje v následujících obdobích.....</i>	<i>39</i>
2.2.4 <i>Odlišná dynamika vývoje v průmyslově vyspělých zemích a v tzv. Emerging markets .....</i>	<i>43</i>
2.3 Vývoj v oblasti životního pojištění, význam a role životního pojištění .....	53
2.3.1 <i>Dynamika vývoje životního pojištění .....</i>	<i>54</i>
2.3.2 <i>Změna struktury životního pojištění.....</i>	<i>57</i>
2.4 Vývoj světového trhu v oblasti neživotního pojištění .....	59

2.4.1	Dlouhodobý vývoj pojištěnosti v oblasti neživotního pojištění.....	60
2.4.2	Změny ve struktuře neživotního pojištění.....	62
2.4.3	Strategie pro zvýšení ziskovosti či objemu prodejů neživotních pojistitelů ...	63
2.5	Změny v charakteru a pojistitelnosti rizik.....	66
2.5.1	Vymezení pojistitelnosti rizik.....	68
2.5.2	Výzvy pro pojistitele v důsledku změny v charakteru krytých rizik .....	69
2.5.3	Možnosti rozšíření hranice pojistitelnosti rizik .....	76
2.5.3	Změny v přístupech pojistitelů v řešení rizik jejich činnosti .....	83
2.6	Globalizace, internacionalizace, liberalizace trhů a z nich vyplývající mezisektorová integrace .....	84
2.6.1	Liberalizace pojistných trhů.....	86
2.6.2	Fúze a akvizice na pojistných trzích .....	88
2.7	Vyspělé pojistné trhy se dostávají do fáze nasycenosti, uplatňují se multi-distribuční kanály a zvyšuje se úloha IT systémů .....	93
2.7.1	Saturace vyspělých pojistných trhů.....	93
2.7.2	Přizpůsobení distribuční strategie na základě analýzy clientských profilů a profilace pojistného trhu dané ekonomiky může být cestou k dosažení růstu.....	95
2.7.3	Distribuční kanály pojištění reflektují specifika daného pojistného trhu .....	97
2.7.4	Uplatnění a popularita bankopojištění .....	100
2.8	Závěry a vlastní doporučení.....	107
<b>3</b>	<b>Finanční krize a její dopad na pojistné trhy.....</b>	<b>112</b>
3.1	Specifika současné finanční krize v kontextu pojišťovnictví.....	115
3.1.1	Předchozí krize v pojišťovnictví.....	115
3.1.2	Nedávná finanční krize; její obecné a specifické příčiny.....	116
3.1.3	Masivní státní intervence v řešení důsledků krize .....	123
3.2	Důsledky finanční krize pro odvětví pojišťovnictví.....	126
3.2.1	Dopad finanční krize na hospodářské výsledky pojistitelů .....	128
3.2.2	Dopady krize na výkon pojistného a bankovního průmyslu .....	133
3.2.3	Lepší výsledky pojistitelů v porovnání s bankami mohou být přičítány odlišností v jejich obchodních modelech.....	139
3.3	Pojišťovnictví a systematické riziko .....	141
3.3.1	Definice pojmu systematické riziko.....	142
3.3.2	Kritéria k ohodnocení a identifikování přítomnosti systematického rizika..	143
3.3.3	Ohodnocení systematické relevantnosti pojistitelových aktivit .....	147



3.3.4	Možnosti řešení systematického rizika v aktivitách pojistitelů.....	154
3.4	Závěry a vlastní doporučení .....	160
<b>4</b>	<b>Požadavky na nové regulační rámce a možnosti zvýšení jejich účinnosti.....</b>	<b>164</b>
4.1	Možnosti zvýšení účinnosti regulačních systémů.....	165
4.1.1	Zpřísnění regulace poskytovatelů finančních záruk .....	165
4.1.2	Zavedení mezisektorového dohledu .....	166
4.1.3	Odstranění procykličnosti účetních standardů.....	167
4.1.4	Adekvátní kapitálové požadavky.....	168
4.1.5	Odstranění procykličnosti regulačních požadavků na výši rizikového kapitálu.....	169
4.2	Globální trendy v regulaci pojistných trhů .....	171
4.2.1	Trendy v evropské regulaci pojistných trhů .....	171
	Předpokládané dopady směrnice .....	178
	V neposlední řadě MiFID zvyšuje požadavky na cenovou transparentnost před realizací obchodu a po jeho realizaci.....	178
4.2.2	Nové regulační projekty v USA.....	186
4.2.3	Nové regulační projekty v ostatních pojistných centrech.....	187
4.3	Závěry a vlastní doporučení .....	188
	<b>Závěr.....</b>	<b>192</b>
	<b>Seznam bibliografických záznamů .....</b>	<b>204</b>
	<b>Přílohy.....</b>	<b>211</b>
	<b>Vysvětlivky.....</b>	<b>225</b>

## Seznam grafů, tabulek a obrázků

### Seznam grafů

Graf 1: Podíl jednotlivých pojistných center na celosvětovém předepsaném pojistném v roce 2009 ----	33
Graf 2: Vývoj podílu pojistných center na celosvětově předepsaném pojistném v jednotlivých letech ---	34
Graf 3: Předepsané pojistné na obyvatele a předepsané pojistné a jeho podíl na GDP -----	37
Graf 4: Vývoj reálné míry růstu/poklesu předepsaného pojistného (v %) -----	55
Graf 5: Vývoj reálné míry růstu/poklesu předepsaného pojistného (v %) -----	60
Graf 6: Výplata nároků z pojistných plnění -----	147

### Seznam tabulek

Tab. 1: Předepsané pojistné na GDP (v %)-----	36
Tab. 2: Předepsané pojistné na jednoho obyvatele (v USD)-----	36
Tab. 3: Reálná míra růstu/poklesu předepsaného pojistného v roce 2009-----	39
Tab. 4: Předepsané pojistné na obyvatele (v USD)-----	45
Tab. 5: Obchodní modely používané v mikropojištění-----	51
Tab. 6: Charakteristiky kontraktu -----	81
Tab. 7: Podíl využití distribučních kanálů na vybraných trzích v %-----	104
Tab. 8: Hlavní příjemci TARP fondů k 16/06/2009 -----	125
Tab. 9: Odlišnosti v obchodním modelu bank a pojišťoven -----	140
Tab. 10: Aktivity pojistitelů, jejich systematická relevance -----	149

### Seznam obrázků

Obr. 1: Reálná míra růstu (poklesu) předepsaného pojistného v jednotlivých letech -----	38
Obr. 2: Průmyslově vyspělé země a tzv. Emerging markets-----	43
Obr. 3: Vývoj reálné míry růstu/poklesu PP-----	44
Obr. 4: Využití tržní arbitráže 1-----	65
Obr. 5: Využití tržní arbitráže 2 -----	65
Obr. 6: Vývoj závažnosti katastrofických škod (v mld. USD)-----	72
Obr. 7: Vývoj indexního čísla počtu životních pojistitelů -----	89
Obr. 8: Chronologie finanční krize 2007-2009-----	118
Obr. 9: Výkony amerických pojišťovacích a bankovních burzovních indexů -----	134
Obr. 10: Výkony evropských pojišťovacích a bankovních indexů-----	134
Obr. 11: Výkony světových pojišťovacích a bankovních indexů-----	135
Obr. 12: Vývoj indexů pojistných trhů v období krize -----	136
Obr. 13: Ohodnocení přítomnosti systematického rizika v pojistitelových aktivitách -----	147
Obr. 14: Předepsané pojistné na pojištění dlouhodobé péče -----	224

## Seznam příloh

<i>Příloha A: Reálná míra růstu/poklesu předepsaného pojistného.....</i>	<i>211</i>
<i>Příloha B: Vývoj předepsaného pojistného na ŽP v jednotlivých letech mezi členy CEA .....</i>	<i>212</i>
<i>Příloha C: Fúze a akvizice globálních pojistitelů v období 1998 - 2004.....</i>	<i>213</i>
<i>Příloha D: Velikost nákladů v závislosti na velikosti pojistitelů v USA (v roce 2004) .....</i>	<i>214</i>
<i>Příloha E: Klientská volatilita a potenciální přínos segmentu pro pojistitele .....</i>	<i>215</i>
<i>Příloha F: Změny ve využití bankopojištění mezi lety 2000-2007.....</i>	<i>216</i>
<i>Příloha G: Prostředky poskytnuté AIG z federálního rozpočtu U.S.A.....</i>	<i>217</i>
<i>Příloha H: Úhrady závazků AIG.....</i>	<i>218</i>
<i>Příloha I: Změny v ocenění hodnoty pojistitelů a bank v období krize.....</i>	<i>219</i>
<i>Příloha J: Výkony světových bankovních a pojišťovacích burzovních indexů v období krize.....</i>	<i>220</i>
<i>Příloha K: Četnost katastrofických událostí ve světě .....</i>	<i>221</i>
<i>Příloha L: Životní pojištění jako nástroj zabezpečení finančních potřeb ke krytí rizika dlouhověkosti ...</i>	<i>222</i>

## Seznam zkratek a znaků

### *Seznam zkratek*

ABS	<i>Asset-backed Security</i>
ADC	<i>Adverse Development Cover</i>
ALM	<i>Asset Liability Management</i>
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CDO	<i>Credit Default Obligation</i>
CDS	<i>Credit Default Swap</i>
ECB	<i>European Central Bank</i>
EFMA	<i>European Financial Management and Marketing Association</i>
EIOPA	<i>The European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
et al.	<i>et alii</i>
EU	<i>European Union</i>
FIO	<i>Federal Insurance Office</i>
FIO	<i>Federal Insurance Office</i>
FQS	<i>Finite Quota Share</i>
FRB	<i>Federal Reserve Board</i>
FSA	<i>Financial Services Authority</i>
FSOC	<i>Financial Stability Oversight Council</i>
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principle</i>
GDP	<i>Gross domestic product</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
ILS	<i>Insurance Linked Securities</i>
ILW	<i>Industry Loss Warranties</i>
IMF	<i>International Monetary Fund</i>
IT	<i>Information technologies</i>
LPT	<i>Loss Portfolio Transfer</i>
MBS	<i>Mortgage-backed Security</i>
MCR	<i>Minimal Capital Requirements</i>
NAIC	<i>National Association of Insurance Commissioners</i>
NŽP	<i>Neživotní pojištění</i>
OECD	<i>Organisation for Economic Cooperation and Development</i>
OFR	<i>Office of Financial Research</i>
OTS	<i>Office of Thrift Supervision</i>
OTS	<i>Online Transaction System</i>
PERILS	<i>Pan-European Risk Insurance Linked Services</i>
PP	<i>Předepsané pojistné</i>
RBC	<i>Risk Based Capital</i>
s.	<i>Strana</i>
S&P	<i>Standard and Poor's</i>
SARS	<i>Severe Acute Respiratory Syndrome</i>
SCR	<i>Solvency Capital Requirements</i>
SLT	<i>Spread Loss Treaty</i>

SMI	<i>Solvency Modernization Initiative</i>
SPV	<i>Special Purpose Vehicle</i>
TARP	<i>Troubled Asset Relief Program</i>
USA	<i>United States of America</i>
US	<i>United States</i>
USD	<i>United States Dollar</i>
VaR	<i>Value at Risk</i>
viz.	<i>Videlicet</i>
WB	<i>World Bank</i>
ŽP	<i>Životní pojištění</i>

### ***Seznam znaků***

%	<i>Procento</i>
---	-----------------

## Úvod

Pojišťovnictví dnes patří k základním stavebním prvkům většiny ekonomik a fungující pojistný sektor významně přispívá k ekonomickému růstu. Pojistitelé nejen plní své historické poslání při finanční eliminaci negativních důsledků nahodilosti, ale v současné době také představují jedny z nejvýznamnějších institucionálních investorů. Ti přispívají k celospolečenskému blahobytu, vytvářejí prostředí pro stabilní či rostoucí úroveň spotřeby, významně napomáhají v řešení sociálních rizik a v neposlední řadě podporují ekonomickou aktivitu, realizaci projektů a inovací. Úloha pojišťovnictví ve světovém hospodářství je dle mého názoru natolik významná, že zvýšit maximálně efektivitu v tomto sektoru považuji za naprosto klíčové téma.

Sektor pojišťovnictví představuje stěžejní oblast většiny národohospodářských systémů. Ta se vyznačuje řadou specifik. Jednak je oblast pojišťovnictví dynamicky se rozvíjícím trhem, a pokud si chce tento sektor zachovat svou trajektorii růstu, musí se vždy přizpůsobit stávajícím podmínkám. Musí tedy reagovat na ekonomický vývoj, globalizaci, internacionalizaci, situaci na finančních trzích, demografický vývoj, vývoj a výskyt rizik a v neposlední řadě by měl také reagovat na spotřebitelské preference a jejich změny. Pojištění ale také zastává funkci specifické finanční služby, proto na vývoj na pojistných trzích působí i faktory ekonomického charakteru.

Pro zajištění efektivní funkce pojišťovnictví je třeba zabezpečit důvěru v očích široké veřejnosti a zamezit riskantním operacím, které by mohly negativně dopadnout na spotřebitele, ale zároveň nastavit efektivní regulaci veškerých činností tak, aby nenarušily finanční trhy a nezapříčinily významné ekonomické problémy. Specifika tohoto odvětví vedou ale k tomu, že ani konkurence v rozvinuté tržní ekonomice nemá dostatečnou samoregulační funkci, která by zabezpečila zájmy pojištěných. Současná finanční krize poukázala na výrazné nedostatky v risk managementu pojišťoven a na potřebu preciznější regulace pojistných trhů.

Nastavení tržně konformní míry regulace je v současnosti velmi kontroverzní otázkou. Je nesporné, že stávající regulatorní rámce nebyly schopny krizové symptomy včasné identifikovat. Stalo se tak zejména v důsledku nezohlednění veškerých rizik působících na finanční sektor. Procesy globalizace a liberalizace ve finanční sféře dále významnou měrou přispěly k silné vzájemné ekonomické závislosti mnoha finančních institucí. V této souvislosti vyvstává hrozba, že případné ekonomické problémy u jedné

společnosti se rychle přelíjí na další jednotky finančního sektoru. Nedávná finanční krize systémové závislosti ještě více zdůraznila, a proto otázkám regulace systematického rizika začala být věnována významná pozornost.

Jako jedno z možných řešení systematického rizika ve finančním sektoru se jeví uvalení striktní regulace na „systematicky významné instituce“. Existují návrhy zahrnout do skupiny systematicky významných institucí také pojišťovny. Jak již bylo uvedeno výše, pojišťovnictví je sektorem, který se vyznačuje řadou *specifik*. Nerespektování těchto specifik a uvalení striktní regulace na rigidně definovanou skupinu systematicky významných institucí považují za velkou hrozbu pro oblast pojišťovnictví, přičemž náklady této regulace ponese celá společnost.

## **Analýza současného stavu**

### ***1) Trendy na světovém pojistném trhu***

V obecné rovině existuje jen velmi málo dostupných publikací, které podávají ucelený přehled o současném dění na světových pojistných trzích. Tento problém ale vyvstává ze samotné aktuálnosti daného tématu, jelikož pojistné trhy jsou velmi dynamické, trendy a tendence se mění a autoři na ně reagují až s určitou časovou prodlevou.

Problematice vývojových tendencí na světových pojistných trzích se v České republice věnují především Ducháčková a Daňhel, na Slovensku se touto problematikou zabývá Čejková. Daňhel podává ucelený přehled trendů na světovém a českém pojistném trhu v knize „*Pojistná teorie*“. Čtenář zde nalezne komplexní analýzu nejvýznamnějších tendencí, přičemž autor hledá a vysvětluje příčiny vzniku daných trendů, polemizuje o možném budoucím vývoji a problematiku podoby a struktury pojistných trhů autor uvádí do souvislosti s regulatorními iniciativami nebo změnami obecných podmínek, ve kterých pojišťovnictví funguje. Ducháčková o trendech na pojistných trzích pojednává v knize „*Principy pojištění a pojišťovnictví*“. Autorka nahlíží na vývoj na světových pojistných trzích zejména z pohledu dlouhodobého vývoje v jednotlivých pojistných centrech a vývoje v pojistných odvětvích.

Oba autoři na toto téma publikují řadu odborných článků, ve kterých analyzují aktuální problematiku. Autoři reagují na změněné ekonomické podmínky ať už v důsledku vývoje na finančních trzích, finanční krize nebo změn v charakteru rizik či v kontextu katastrofických událostí.

Z cizojazyčných pramenů jsou dostupná a důvěryhodná data publikována světovými zajišťovny, federacemi pojistitelů a zajišťovatelů, asociacemi a dalšími institucemi, které svou činností zasahují do oblasti pojišťovnictví, nebo firmami poskytujícími finanční a daňové poradenství, z nichž každá instituce nahlíží na problematiku vývoje na světovém pojistném trhu z trochu odlišného úhlu pohledu. Např. zajišťovny, pojistné federace nebo asociace v pojišťovnictví vydávají publikace hájící zájmy a postoje pojistného průmyslu. V této skupině publikací považuji za významné informační prameny data poskytovaná Swiss Re, která vydává pravidelně od roku 1999 publikace „*Sigma*“. Ty vycházejí několikrát ročně a jsou volně dostupná na internetových stránkách této zajišťovny v několika jazykových verzích, přičemž jedna publikace ročně („*World Insurance*“) je vždy věnována celkovému vývoji na světových pojistných



trzích. V publikaci jsou uvedené jak agregované údaje o výkonech pojistného trhu, tak údaje o vývoji v jednotlivých pojistných centrech, v členění na segment životního a neživotního pojištění. Pravidelně bývá také vydávána Sigma pojednávající o katastrofických událostech. Ostatní studie Sigma reagují vždy na aktuální vývoj a potřeby pojistného trhu. Podobné publikace vydává CEA, ale tyto publikace poskytují data pouze o pojistném trhu členů této asociace.

Problematika distribučních kanálů pojištění, změn ve spotřebitelských preferencích a změn chování klientů pojišťoven jsou analyzovány ve studiích „*World Insurance Report*“, které jsou vydávány společností Capgemini od roku 2007. Capgemini každoročně provádí průzkum trhu, do kterého je zapojeno přibližně 2250 pojistitelů. Výsledkem průzkumu je zveřejnění nejnovějších tendencí v oblasti distribuce pojištění.

Dále jsou pravidelně zveřejňovány analýzy provedené předními světovými poradenskými společnostmi poskytujícími služby v oblasti auditu, daní a poradenství. Trendy jsou v jejich pojetí analyzovány spíše pro potřeby řízení, marketingu nebo tvorby strategických plánů pojišťoven. Většinou je tedy pozornost zaměřena na oblasti řízení rizik a regulace, či na problematiku výkonnosti a řízení nákladů. Dále se poradenské společnosti zabývají systémy výkaznictví pojišťoven, nebo poukazují na rostoucí míru nejistoty ohledně daňové zátěže.

*Z výše uvedeného je zřejmé, že aby si čtenář udělal ucelenou představu o trendech na světových pojistných trzích, musel by všechny tyto studie řadu let shromažďovat, a následně prostudovat, což je úkol vcelku časově náročný. Analýza trendů na světových pojistných trzích navíc vyžaduje jistou míru zkušeností a znalostí z této oblasti. Orientace ve velkém množství cizojazyčných dat mnohdy není zcela snadná, jelikož dostupných dat existuje přehršel, kvalitních a objektivních dat už bohužel zase tak mnoho nenalezneme.*

*Veřejnost v České republice se čas od času může setkat se strohým článkem shrnujícím vývoj za určité časové období. Analýza vývoje pojistného trhu za delší časové období, která by poukazovala na ekonomické a legislativní změny ovlivňující vývoj na globálních pojistných trzích, dle mého názoru chybí. Z tohoto důvodu považuji vypracování disertační práce, která bude pojednávat nejen o aktuálních trendech na*

světových pojistných trzích, ale také poskytně analýzu jejich historického vývoje a predikce vývoje do budoucnosti, za velmi podnětné.

## 2) Systematické riziko

Termín systematické riziko není zcela jednoznačný a v současnosti není k vysvětlení tohoto pojmu dostupná žádná uniformní definice. Obecně je toto riziko chápáno jako riziko ekonomických poruch vyvstávajících ve finančním sektoru, které vážně naruší celé hospodářství.

Aktuálně je k popsání tohoto jevu nejčastěji citována definice od FSB. FSB společně s IMF a BIS systematické riziko definují jako: „*A risk of disruption to financial services that is, first, caused by an impairment of all or parts of financial system and, second, has the potential to have serious negative consequences for the real economy*”.<sup>1</sup> (Riziko narušení finančních služeb, které za prvé ochromí všechny prvky finančního systému a za druhé má potenciál zapříčinit vážné negativní důsledky pro reálné hospodářství). Klíčové pro tuto definici je, že systematické riziko způsobuje negativní tržní externality a/nebo tržní selhání.<sup>2</sup> Většina diskuzí, analýz a vědeckých publikací následně vychází z této definice, ale konečný konsenzus ohledně této definice nebyl zatím dosažen, neboť ne všechny skupiny participující na oněch debatách s výše uvedenou definicí souhlasí.

Otázkám systematického rizika začalo být věnováno v souvislosti s finanční krizí poměrně hodně pozornosti. Vznikají četné publikace na téma globalizace a systematické riziko, finanční krize a systematické riziko, finanční trhy a systematické riziko. **Problémem většiny těchto studií je, že na finanční trhy nahlíží jako na celek a nerespektují specifika jednotlivých tržních aktérů.** Bylo na čase, aby se pojištný sektor do diskuzí ohledně systematického rizika zapojil.

Otázkou přítomnosti systematického rizika v pojišťovnictví se v USA zabývá Harrington ve své případové analýze „*The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance Regulation.*“ Harrington zde zpochybňuje nutnost státních zásahů v řešení finanční krize a vyvozuje důsledky finanční krize pro oblast regulace pojišťovnictví, kde zohledňuje i aspekt systematického rizika. V Evropě se otázce přítomnosti systematického rizika věnovala the Geneva Association a publikovala

---

<sup>1</sup> Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations, [online].

<sup>2</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 23.

zprávu s názvem „*Systemic Risk in Insurance*“. V této zprávě je poukázáno na odlišnosti v obchodních modelech bank a pojišťoven a na nutnost jejich zohlednění při tvorbě regulace.

*V České republice se na toto téma zatím nevyskytují žádné publikace a otázky systematického rizika v pojišťovnictví zatím nebyla věnována dostatečná pozornost. Přítomnost systematického rizika v pojišťovnictví považují za závažné téma, a pokud mají být nová regulační opatření efektivní, je jeho zohlednění velmi důležité.*

### **3) Regulace pojistných trhů**

Otázce regulace pojistných trhů je věnováno poměrně hodně pozornosti. V České republice na toto téma publikuje řada autorů, přičemž každý autor pojednává o tomto kontroverzním tématu trochu jiným způsobem. Někteří autoři inklinují spíše k liberálním názorům a míru zásahů do volného trhu by minimalizovali, jiní zastávají v otázkách regulace pojistných trhů naprosto protichůdný postoj. Bohužel značné množství publikací je ale také výsledkem lobbistických tendencí, které se v této oblasti velmi silně projevují. Společným tématem všech autorů je hledání adekvátní míry tržně konformní regulace.

Pro tuto disertační práci byly nejrelevantnější publikace od Daňhela, Ducháčkové, Křivohlávka, Hampla a Radové. Daňhel o regulaci pojistných trhů pojednává také v knize „*Pojistná teorie*“. Ducháčková, Daňhel a Radová obecně publikují na téma globální vývojové trendy a jejich důsledky pro regulaci pojistných trhů. Dle nich by regulace měla být profesionální, koordinovaná, trvající na transparentnosti trhů. Nalezení adekvátní polohy tržně konformní regulace by mělo být imperativem dneška. Dále o problematice regulace unijního a českého pojistného trhu pojednávají v knize „*Pojišťovnictví a regulace finančních trhů*“ Böhm a Mužáková.

V obecné rovině na téma regulace pojistných trhů existují dvě skupiny publikací. První skupinu tvoří publikace pojednávající o regulaci v čistě teoretické až filosofické rovině. Autoři většinou polemizují o vhodnosti daného regulačního opatření a možných dopadech na pojistný trh. Do druhé skupiny patří publikace, které podávají informace o konkrétním regulačním opatření, např. publikace na téma Solvency II, Dodd Frank Act, IFRS Phase II, MiFID atd.

*Dle mých zkušeností čtenář nenajde jednu ucelenou publikaci, která by pojednávala o všech stávajících nebo plánovaných opatřeních. Pokud se o problematice regulace pojistných trhů chce čtenář dozvědět více, musí jednotlivé informace dosti složitě vyhledat.*

*Domnívám se, že bude dobré ucelit pohled na vývoj globálních světových trhů v souvislosti se změnami v regulaci pojistných trhů, neboť nové regulatorní opatření podobu a strukturu pojistných trhů významně ovlivňují. Vypracováním této disertační práce dojde k vytvoření publikace, která analyzuje nejen dlouhodobý vývoj na světových pojistných trzích, ale poskytne také teoretické základy pro diskuse o možné podobě světových pojistných trhů v budoucnosti.*

## Cíle a metody doktorské disertační práce

V disertační práci bych chtěla podat ucelený přehled o nejvýznamnějších aktuálních trendech probíhajících na světových pojistných trzích, jejichž nedílnou součástí jsou také trendy v regulaci pojistných trhů. Nové regulační opatření podobu a strukturu pojistných trhů významně formují. Přijetí tíživých, ale na druhé straně neefektivních regulačních opatření považuji za závažný problém, který fungování a podobu pojistných trhů může citelně poznamenat. Z tohoto důvodu věnuji značnou pozornost hledání efektivní formy regulace pojistných trhů. Přítomnost systemického rizika v pojišťovnictví a možnosti účinných forem jeho řešení se staly stěžejními podněty ke zpracování doktorské disertační práce.

### Předkládaná disertační práce si klade především tento cíl:

*Vytvoření uceleného systematického přehledu nejvýznamnějších trendů na světových pojistných trzích.*

Na každou problematiku a tedy i na trendy na pojistných trzích může být nahlíženo z různých úhlů pohledu. Proto své úsilí zaměřím na snahu o identifikování nových oblastí a strategií, které by mohly mít potenciál pro rozvoj pojistných trhů, a pro pojistitele tak představovat atraktivní tržní příležitosti.

Aby bylo možné dosáhnout hlavního cíle předkládané disertační práce, kterým je poskytnutí uceleného přehledu o nejvýznamnějších trendech na světových pojistných trzích, je nutné postupovat systematicky a soustředit se na zpracování následujících dílčích cílů:

- 1) *Identifikace nejvýznamnějších trendů na globálních pojistných trzích a jejich následná analýza.*
- 2) *Nalezení nových potenciálních oblastí pro rozvoj pojistných trhů nebo možností pro dosažení pojistitelova růstu.*
- 3) *Zhodnocení míry přítomnosti systematického rizika v sektoru pojišťovnictví a nalezení možností, které by eventuelní přítomnost systematického rizika efektivně řešily. K dosažení tohoto cíle verifikuji hypotézu: „Typické pojišťovací aktivity jsou zdrojem systematického rizika.“*
- 4) *Analýza nejvýznamnějších regulačních iniciativ, jejich zhodnocení v kontextu adresování systematického rizika a možného dopadu na podobu a strukturu pojistných trhů.*

**Výchozím bodem** pro analýzu trendů na světových pojistných trzích je **předpoklad**, že pokud si chce pojišťovnictví udržet svou růstovou trajektorii, musí se vždy **přizpůsobovat změnám ve stávajících podmínkách a na veškeré změny pružně reagovat.**

K dosažení 3. a 4. dílčího cíle je nezbytné v předkládané práci zodpovědět následující klíčové otázky:

- *zhodnocení dopadů finanční krize na pojistný průmysl a jeho jednotlivé segmenty;*
- *zhodnocení efektivity dozoru nad pojistnými trhy ve vztahu ke kolapsům pojišťoven.*

Předkládaná disertační práce by měla přispět k základní představě čtenáře o nejvýznamnějších vývojových tendencích na pojistných trzích, dále pak poskytnout aktuální informace o novinkách na světových pojistných trzích, podat ucelený obraz o oblastech dozorových aktivit a regulace pojistných trhů, které mohou na jedné straně přispět k rozvoji a stabilitě pojistného průmyslu, ale zároveň také aktivitu průmyslu omezit.

K dosažení hlavního cíle a cílů dílčích byly v průběhu zpracování disertační práce použity **logické metody vědeckého zkoumání.**

- Pro provedení analýzy vývojových trendů na světových pojistných trzích bylo využito zejména historické metody, analyticko-syntetické metody, indukce a logicko-systematické metody. Tato analýza je provedena deskriptivně se snahou o pozitivní přístup.
- Ke zhodnocení míry přítomnosti systematického rizika a nalezení možností jeho řešení jsem uplatnila normativní přístup a využila zejména analyticko-syntetickou metodu.

Při zpracování údajů základní charakteristiky vývoje časových řad v kapitole 2 byly využity následující statistické ukazatele:

- *koeficient růstu  $k_t$* , který představuje kolikrát daná hodnota klesla/vzrostla dle vztahu:  $k_t = \frac{y_t}{y_{t-1}}$ ;
- *tempo růstu  $T_{yt}$*  udávající procentní vyjádření koeficientu růstu:  $T_{yt} = (k_t * 100) - 100$ .

Pro zpracování disertační práce jsem prostudovala a nasbírala maximální množství dat, která jsou pro danou tematiku relevantní a důvěryhodná. Vyžila jsem primární prameny sekundárních dat, zejména monografie, odborné časopisy, sborníky a jiné publikace, které jsou oficiálně zveřejňovány na internetových stránkách jednotlivých institucí zasahující svou činností do oblasti pojišťovnictví nebo finančních trhů.

### **Obsahová struktura disertační práce**

Předkládaná disertační práce je tematicky členěna do čtyř kapitol, které jsou systematicky seřazeny a vzájemně provázány. Výklad jednotlivých kapitol vychází z obsahové struktury definovaných cílů.

První a druhá kapitola podává ucelený přehled o nejvýznamnějších trendech na světových pojistných trzích. První kapitola teoreticky uvádí do problematiky, jsou zde vymezeny faktory ovlivňující podobu a strukturu pojistných trhů a představuje tendence, které budou dále podrobně analyzovány. Navazující druhá kapitola přináší podrobnou analýzu nejvýznamnějších trendů na světových pojistných trzích, přičemž je vždy popsán historický vývoj, jsou zkoumány příčiny trendu a je proveden odhad vývoje do budoucnosti. V této kapitole jsem kladla důraz na identifikování oblastí, které by mohly představovat potenciál pro růst nebo upevnění pozice pojistitelů.

Třetí kapitola tvoří stěžejní část předkládané disertační práce. Cílem této kapitoly je ověření míry přítomnosti systematického rizika v pojišťovnictví. Nejdříve je teoreticky pojednáno o specifických a obecných příčinách nedávné finanční krize, dále jsou analyzovány dopady krize na pojistitele a nakonec zkoumány důsledky pro činnost pojistitelů. V této kapitole byl proveden test přítomnosti systematického rizika v aktivitách pojistitelů, v závěru kapitoly jsou uvedeny možnosti řešení systematického rizika v identifikovaných aktivitách pojistitelů.

Čtvrtá kapitola je věnována trendům v regulaci pojistných trhů, důraz je kladen na nalezení možností zvýšení účinnosti regulačních opatření. V závěru kapitoly jsou představeny nejdůležitější nové regulatorní iniciativy v jednotlivých pojistných centrech.

# **1 Vývojové trendy na světových pojistných trzích**

Pojištění je nástrojem řešení negativních nahodilých událostí a jejich důsledků, které dopadají na lidskou společnost.<sup>3</sup> Oblast pojišťovnictví je dynamicky se rozvíjejícím trhem, který se ovšem vždy musí přizpůsobit stávajícím podmínkám. Musí tedy reagovat na ekonomický vývoj, globalizaci, internacionalizaci, situaci na finančních trzích, demografický vývoj, vývoj a výskyt rizik a v neposlední řadě reagovat na spotřebitelské preference a jejich změny. Pojištění je také specifická finanční služba, proto na vývoj na pojistných trzích působí i faktory ekonomického charakteru.<sup>4</sup>

Mezi nejvýznamnější faktory ovlivňující pojistné trhy patří obecné ekonomické a legislativní podmínky, situace na finančních trzích, vývoj ve škodovosti či uplatnění alternativních nástrojů krytí rizik. V neposlední řadě podobu pojistných trhů ovlivňuje stát svými regulačními opatřeními či rozsahem krytých rizik. Hlavním důsledkem těchto změn je změna přístupu pojistitelů ke krytí zejména majetkových rizik, kdy pojistitelé přehodnocují pojistitelnost rizik, uplatňují nové prvky v konstrukci pojistných produktů, činí změny v kalkulaci pojistného a zajistného a dochází ke změnám ve využití forem zajištění. Nové přístupy vedou k potřebám jiných způsobů řešení existujících rizik.

## **1.1 Faktory ovlivňující podobu pojistných trhů**

Mezi obecné faktory, které nejvýznamněji ovlivňují podobu a strukturu pojistných trhů a následně pojištěnost, považují tyto:

- Vývoj nových technologií a produktů.
- Klimatické změny, dopad katastrofických událostí.
- Vznik nových rizik vyplývajících ze změn v legislativním prostředí, změn na finančních trzích, změn v socioekonomickém prostředí (nové inovativní produkty, nové druhy zdravotních rizik, nová rizika v souvislosti s uplatněním informačních technologií atd.).
- Změny v životním stylu, demografický vývoj a s tím související prodlužování průměrné délky života a zároveň pokles natality.
- Změny zvyklostí ekonomických subjektů, měnící se spotřebitelské preference, změna požadavků na provozování finančních služeb ze strany klientů.

---

<sup>3</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 246

<sup>4</sup> Tamtéž, s. 246



- Úroveň sociálního zabezpečení a změny v této oblasti.
- Ekonomický vývoj, zejména vývoj GDP, inflace, míry nezaměstnanosti, úroveň příjmů obyvatelstva a struktura jejich výdajů.
- Podoba a míra regulace v pojišťovnictví.
- Změny a vývoj na finančních trzích, zejména se jedná o renesanci svobodné tržní konkurence ve vyspělých i rozvojových státech, zvýšení volatility peněžních a finančních veličin a technologická revoluce v oblasti výpočetní a informační techniky.<sup>5</sup>

Pojišťovnictví je nástrojem řešení negativních nahodilých událostí a jejich důsledků, které dopadají na lidskou společnost. Z této skutečnosti vyplývá, že **na podobu a vývoj pojistných trhů má vliv situace a vývoje jednotlivých rizik, výskyt rizik a možné dopady při realizaci rizik**. Tyto skutečnosti následně ovlivňují podobu pojistných produktů a strukturu jejich nabídky. Určitým trendem je snižování míry rizik v souvislosti s vědeckým rozvojem, zjištěním skutečností o možných dopadech jednotlivých rizik a nalezením cest, jak se s jednotlivými riziky vypořádat, případně předejít jejich realizaci. Vlivem rozvoje technických poznatků, nových technologií, změnou životního stylu a zvyšováním životní úrovně se vyvíjejí nové nepoznané skutečnosti a s nimi se objevují i nová rizika.

## 1.2 Současné vývojové tendence na světových finančních trzích

Jako nejvýznamnější aktuální trendy na finančních trzích, jejichž nedílnou součástí jsou i trhy pojištění, uvádí Musílek následující: ***Restrukturalizace bank a finančních institucí, sekuritizace, finanční inovace, internacionalizace finančních trhů, intelektualizace a reforma burzovních systémů***<sup>6</sup>.

Restrukturalizace bank a finančních institucí se projevuje především v jejich konsolidaci, dochází k vytváření finančních supermarketů a úspora nákladů se stává jedním z nejsledovanějších cílů.

Díky sekuritizaci dochází ke zvětšování objemu alokovaných prostředků prostřednictvím cenných papírů a k relativnímu snižování významnosti alokace finančních prostředků prostřednictvím tradičních instrumentů, tj. úvěrových smluv.<sup>1</sup> Další formou sekuritizace je dle Musílka sekuritizace aktiv, která je založena

---

<sup>5</sup> Revenda, Z. et al., Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 111.

<sup>6</sup> Revenda, Z. et al., Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 112-116.

na sdružování jednotlivých podkladových aktiv do balíků, který je postoupen třetí osobě. Na tento balík jsou emitovány cenné papíry, jež jsou kryté peněžními příjmy z aktiv portfolia.<sup>7</sup> Sekuritizace aktiv může přinést jisté výhody jak investorům, tak původním věřitelům. Původní věřitelé díky sekuritizaci mění svou rizikovou expozici a likvidní pozici, snižují své finanční náklady a zvyšují svůj přístup k finančním zdrojům. Investoři získávají možnost přímého investování do přesně strukturovaných aktiv, kdy jejich bonita není ovlivněna celkovou úrovní původního aktiva a riziko finančního investování by tím mělo být sníženo. Nevýhodou sekuritizace může být narušení finančního hospodaření společnosti a výrazná změna majetkových poměrů mezi jednotlivými podílíky a růst transakčních nákladů.<sup>8</sup>

V posledních letech jsme byli svědky velkého rozkvětu finančních inovací. Motivem pro jejich vznik bylo značné zvýšení míry rizika, deregulace finančních trhů a s ní spojená zvýšená konkurence, rozvoj technologie a techniky. Za základní druhy finančních inovací považuje Musílek finanční deriváty a automatizaci některých operací.<sup>9</sup>

Deregulace národních finančních trhů a moderní telekomunikační technologie přispěly k těsnějšímu propojení jednotlivých národních finančních trhů, dlouhodobý proces srůstání jednotlivých národních trhů vyústil ve vytvoření globálního finančního trhu. Na světových finančních trzích se kontinuálně zvyšuje význam institucionálních investorů, kteří se postupně stávají rozhodujícími vlastníky podniků.<sup>10</sup>

**Pojistné trhy jsou součástí trhů finančních,** tudíž identifikované trendy na finančních trzích působí a ovlivňují podobu a dění na pojistných trzích. Díky působení výše uvedených a dalších faktorů dochází ke kontinuálním změnám v podobě a struktuře pojistných trhů. Mění se nejen podoba, struktura a využití jednotlivých pojistných produktů, ale také dochází ke změnám v úloze a postavení komerčního pojišťovnictví.

V další části disertační práce se podrobněji zaměřím na trendy a změny na pojistných trzích.

---

<sup>7</sup> Revenda, Z. et al., Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 113-114.

<sup>8</sup> Revenda, Z. et al., Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 114.

<sup>9</sup> Tamtéž

<sup>10</sup> Tamtéž

### **1.3 Vývojové tendence na světových pojistných trzích**

Na **světových pojistných** trzích se v současnosti projevuje několik charakteristických tendencí, z nichž za nejvýznamnější považují následující:

#### **1) Změny v pojištění**

V důsledku působení všech zmiňovaných faktorů, zejména pak ekonomického vývoje, vývoje na finančních trzích, legislativních a regulačních opatření, můžeme na světových pojistných centrech pozorovat změny v pojištění v jednotlivých pojistných centrech, pojistných odvětvích či z pohledu využití jednotlivých pojistných produktů. V disertační práci se budu věnovat dlouhodobému vývoji globální pojištění, zvláštní pozornost pak věnuji vývoji pojištění v průmyslově vyspělých zemích a tzv. Emerging markets.

#### **2) Změny v oblasti životního pojištění**

Zejména v důsledku demografických změn, zvyšování povědomí obyvatelstva o investičních možnostech a možnostech zabezpečení na stáří, ale také díky změnám v úrovni sociálního zabezpečení dochází z dlouhodobého pohledu k růstu významu životního pojištění. Postupně se mění význam životního pojištění, zejména v důsledku přesunutí významu od krytí rizika smrti k zabezpečení potřeb stáří. Dále můžeme pozorovat změny ve struktuře životního pojištění a posunu chápání významu životního pojištění v makroekonomickém kontextu.<sup>11</sup>

#### **3) Změny v oblasti neživotního pojištění**

Z dlouhodobého pohledu lze konstatovat, že dochází k určité stagnaci v oblasti neživotního pojištění. Tato stagnace je způsobena zejména díky vysoké míře koncentrace a konkurence na neživotních pojistných trzích, na nichž působí silný tlak na snižování pojistných sazeb (zejména u tradičních produktů). Na druhé straně ale také dochází ke změně struktury neživotního pojištění, kdy dochází jak k růstu, tak k poklesu významu některých pojistných produktů a v důsledku ekonomického vývoje se v čase mění poptávka po určitých pojistných produktech (pojištění pohledávek, úvěrů, podnikatelská a odpovědnostní pojištění). Podobu a strukturu trhů neživotního pojištění ovlivňují také dopady katastrofických událostí a událostí způsobených lidmi, jejichž důsledky působí jednak na stranu poptávky, tak na stranu nabídky pojištění. Na straně poptávky můžeme většinou po velkých katastrofických událostech pozorovat růst zájmu

---

<sup>11</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 274-283.

o majetková pojištění. Na straně nabídky může docházet k přehodnocení kalkulačních přístupů a zvýšení cen majetkových pojištění, omezení krytí některých rizik či redukcí nabídky pojistné ochrany. V neposlední řadě jsou trhy neživotního pojištění ovlivněny regulatorními a legislativními požadavky, kdy může dojít např. k zavedení některých povinných pojistných produktů, ke zpřísnění regulatorních požadavků na upisování rizik, ke změnám ve velikosti výplat odpovědnostních nároků atd.

#### **4) Změny v charakteru krytých rizik**

Pojistitelé musí reagovat na vývoj výskytu katastrofických událostí, kdy dochází ke změnám v přístupech k řešení rizik jejich v činnosti. Mění se jednak charakter rizik, kdy můžeme pozorovat výskyt nových rizik, ale na druhou stranu také některá rizika zanikají nebo mění svou podobu a význam. Zvyšující se četnost a závažnost katastrofických rizik nutí pojišťovny k přehodnocování upisovací politiky těchto rizik a pojišťovnictví začíná narážet na určité bariéry v komerčním způsobu provozování činnosti. Důsledkem je hledání cest ke zvýšení kapacity pojistného průmyslu, kdy dochází k uplatnění alternativních nástrojů krytí rizika, jakými jsou např. kaptivní pojištění, samopojištění, dohody o vzájemné pomoci mezi podniky, finanční zajištění či pojistné deriváty.

#### **5) Globalizace, internacionalizace, liberalizace trhů a z nich vyplývající konsolidační tendence**

Díky procesům globalizace, liberalizace jsme v současné době svědky četných konsolidačních tendencí, kdy velké množství společností v souvislosti se zostřující se konkurencí expanduje za hranice a dochází k častým fúzím a akvizicím. Díky liberalizaci a deregulaci dochází k propojování činností bank a pojišťoven a k přechodu konkurence v rámci pojišťovacího sektoru na konkurenci v rámci celého finančního trhu.<sup>12</sup> Trend četných fúzí a akvizicí bude dále umocněn vlivem dopadů finanční krize a nových přísnějších regulatorních požadavků na činnost pojišťoven, kdy se slabší jednotky pravděpodobně stanou terčem fúzí a akvizicí.

---

<sup>12</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 326.

## **6) Uplatnění nových metod prodeje pojistných produktů, nové distribuční kanály prodeje pojištění, uplatnění bankopojištění a zvýšení úlohy IT systémů**

V důsledku změn ve spotřebitelských preferencích a ve zvyklostech ekonomických subjektů a vlivem měnících se požadavků na poskytování finančních služeb ze strany klientů se začínají uplatňovat nové metody prodeje pojistných produktů.

Z výsledků studií „World Insurance Report“, které vydává od roku 2007 společnost Capgemini ve spolupráci z EFMA (European Financial Management and Marketing Association), je možno vyvodit několik charakteristických vývojových tendencí v oblasti distribuce pojištění.<sup>13</sup> Výsledky studie jsou založeny na průzkumu mezi 2 250 pojišťovacími společnostmi a na hloubkových rozhovorech s 59 vedoucími představiteli nejvýznamnějších světových pojišťoven. Každý rok je výzkum prováděn na sedmi až osmi vyspělých evropských trzích, od roku 2008 jsou do rozsahu výzkumu přidány dva až tři rozvojové trhy. Studie se zabývá pojišťovacími službami pro spotřebitele jak v oblasti životního, tak i v oblasti neživotního pojištění.

Z výsledků tří ročníků studií „World Insurance Report“ jsem vymezila následující nejvýznamnější tendence v oblasti distribuce na pojistných trzích:<sup>14</sup>

- vyspělé pojišťovací trhy se dostávají do fáze nasycenosti;
- náznaky růstu klientské volatility, zvýšení obrátky pojistných smluv v některých zemích;
- přechod na multi-kanálové distribuční modely, vytvoření multi-distribučních sítí, změna v distribučních strategiích pojistitelů;
- potřeba vytváření klientských profilů, důkladná analýza potřeb a chování zákazníků, která by měla vyústit v efektivnější využívání distribučních kanálů pojištění;
- rostoucí a nepostradatelná úloha IT systémů v pojišťovnictví;
- bankopojištění se stává jedním z nejúspěšnějších distribučních kanálů.

---

<sup>13</sup> World Insurance Reports 2007/ 2008/ 2009

<sup>14</sup> World Insurance Reports 2007/ 2008/ 2009

## **7) Ostatní trendy na pojistných trzích**

Analýzy provedené předními světovými poradenskými společnostmi poskytujícími služby v oblasti auditu, daní a poradenství ve většině případů identifikují výše zmíněné tendence, přičemž k těmto tendencím dodávají další identifikované oblasti, které dle jejich názoru výrazně formují podobu a strukturu pojistných trhů. Jedná se, např. o oblast řízení rizik a regulace, výkonnost a řízení nákladů, systémy výkaznictví, rostoucí míru nejistoty ohledně daňové zátěže atd.

*V následující kapitole se pokusím o hlubší analýzu nejvýznamnějších vývojových tendencí na pojistných trzích. Předmětem mého zkoumání je světový pojistný trh jako celek, v některých kapitolách se zaměřím i na jednotlivá pojistná centra nebo segmenty pojistných produktů. Analýza vývoje na světovém pojistném trhu byla provedena z relevantních dat vypovídajících o vývoji pojistných trhů od roku 1980, pro některé zkoumání nebyla přesná důvěryhodná data od roku 1980 dostupná, proto byla použita data ze zkrácené časové řady, tj. od roku 1999.*

*Na základě důkladného prostudování vývojových tendencí, které se dlouhodobě projevují na světových pojistných trzích, jsem se rozhodla pro podrobnější analýzu dle mého názoru nejvýznamnějších trendů formujících světový pojistný trh. V disertační práci se tedy budu zabývat vývojem pojištění z globálního pohledu, trendy ve vývoji životního a neživotního pojištění, změnami v charakteru a pojistitelnosti rizik v kontextu katastrofických událostí a z nich vyplývající potřeby alternativních forem krytí rizik. Další tendencí ovlivňující podobu a strukturu pojistných trhů, na kterou se podrobněji zaměřím, je oblast globalizace, liberalizace a z ní vyplývající konsolidační tendence. Poslední část této analýzy bych chtěla věnovat novým distribučním strategiím, které vznikají jako odezva na rostoucí konkurenci na pojistných trzích, měnící se zákaznické preference, či reagují na změny v regulatorních či ekonomických podmínkách.*

## 2 Analýza nejvýznamnějších vývojových tendencí na světovém pojistném trhu

### 2.1 Pojištěnost a vývoj pojištěnosti

K hodnocení vývoje světového pojišťovnictví a pojištěnosti je třeba nashromáždit dostatek statistických údajů. Jedním z možných zdrojů mohou být data zveřejňovaná IMF (International Monetary Fund), OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), Světovou bankou, světovými zajišťovny, organizacemi sdružujícími národní asociace pojistitelů (v Evropě např. CEA), společnostmi poskytujícími služby v oblasti finančního poradenství, ratingovými agenturami a odbornými časopisy.

#### 2.1.1 Hodnocení pojištěnosti

Při hodnocení úrovně a rozsahu pojistného trhu jsou sledovány ukazatelé pojištěnosti.<sup>15</sup> Toto hodnocení se uskutečňuje jednak z pohledu jednotlivých pojistných produktů či pojistných odvětví, zároveň je také sledována globální pojištěnost v dané lokalitě. Účelem šetření je zjistit, jakou roli hrají jednotlivé pojistné produkty při krytí určitých druhů rizik. Teoreticky může být dosaženo plné pojištěnosti, a to zejména v případech, kdy se jedná o povinný pojistný produkt. U ostatních produktů, jejichž sjednání není v zákoně ustanoveno, ovlivňuje pojištěnost řada faktorů. Jimi mohou být faktory související s vnímáním rizika, což jsou nejčastěji psychologické a sociologické faktory, ale také faktory ekonomického charakteru.<sup>16</sup> Z dlouhodobého pohledu se ukazuje, že pojištění při krytí rizik ekonomických subjektů má zvyšující význam. Ke kvantifikaci využití pojištění pro krytí rizik se uplatňuje hodnocení pojištěnosti.

#### Faktory ovlivňující globální pojištěnost

Jak již bylo zmíněno, úroveň globální pojištěnosti ovlivňuje řada faktorů (ekonomické faktory, faktory související s vnímáním rizika), přičemž všechny faktory by měly být při sledování úrovně pojištěnosti zohledňovány komplexně.

Jak uvádí Daňhel obecně je za jeden z nejvýznamnějších faktorů, který ovlivňuje rozsah a úroveň pojistného trhu, a tím i pojištěnost, považována ekonomická úroveň.<sup>17</sup> Například vyšší ekonomická úroveň znamená, že se v hospodářství uplatňují technická

---

<sup>15</sup> Ducháčková, E., Principy pojištění a pojišťovnictví, s. 162.

<sup>16</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 247 – 248.

<sup>17</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 270.

a technologická zařízení, která mají vyšší hodnotu a z ní vyplývající vyšší úroveň rizika. Vyšší úroveň rizika způsobuje růst poptávky po pojištění. Vliv ekonomické úrovně je dle Daňhela patrný i pro poptávku v oblasti životního pojištění.<sup>18</sup> Vyšší ekonomická úroveň umožňuje strádat větší množství prostředků na zabezpečení rizik souvisejících s lidskými životy, zdravím a zabezpečením pro potřeby stáří. Pojištěnost také ovlivňují klienti pojišťoven svými preferencemi, vztahem k riziku a vnímáním rizika. Dále pojištěnost mohou ovlivňovat sami pojistitelé cenami pojistných produktů, způsobem prodeje, marketingovými kampaněmi a podporou prodeje. V neposlední řadě má na pojištěnost vliv stát, zejména jeho podoba státního sociálního systému. V tomto případě závisí na rozsahu krytí rizik ze státního sociálního systému, čímž je do jisté míry vymezen prostor pro uplatnění komerčních pojištění. Stát formou daňových zvýhodnění některých produktů může výrazně přispět k růstu předepsaného pojistného u těchto produktů.

### **2.1.2 Ukazatelé globální pojištěnosti**

Ukazatelé globální pojištěnosti vypovídají o komplexním využití produktů komerčního pojištění při řešení potřeb ekonomických subjektů. Vývoj globální pojištěnosti může být sledován pomocí těchto ukazatelů:<sup>19</sup>

- objem předepsaného pojistného;
- roční růst předepsaného pojistného;
- rozložení předepsaného pojistného na životní a neživotní pojištění;
- velikost předepsaného pojistného na jednoho obyvatele;
- velikost předepsaného pojistného ve vztahu k GDP.

Při hodnocení úrovně pojistného trhu je vždy nutné zvážit, který ukazatel z ukazatele globální pojištěnosti nejlépe vypovídá dané analyzované oblasti. Například ukazatel objemu předepsaného pojistného vyčísluje velikost pojistného odpovídajícím platným pojistným smlouvám za celý pojistný trh ve sledovaném roce.<sup>20</sup> Pokud chceme spíše vyjádřit tendenci ve vývoji předepsaného pojistného, bylo by lepší využít ukazatele roční růst předepsaného pojistného. Ke globálnímu zhodnocení rozsahu a úrovně pojistných trhů se používají tzv. komplexní ukazatele pojištěnosti (poměr velikosti

---

<sup>18</sup> Tamtéž

<sup>19</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 248.

<sup>20</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 248-249.

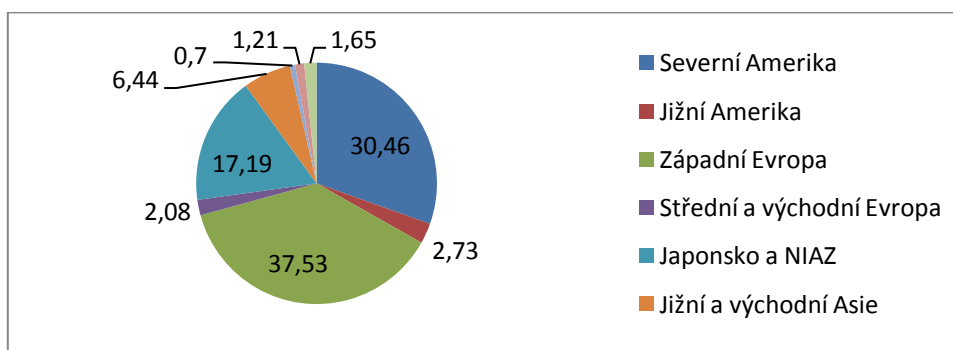


předepsaného pojistného a GDP a velikost předepsaného pojistného na jednoho obyvatele).

## 2.2 Analýza vývoje pojištěnosti na světovém pojistném trhu, hlavní pojišťná centra a vývojové charakteristiky za poslední období

Nahodilé události nepřetržitě ohrožují naše životy i ekonomickou aktivitu. Politická a ekonomická nestabilita v posledních letech, řada katastrofických událostí, jako jsou povodně, záplavy, tornáda, cyklony, SARS, ptačí chřipka a terorismus posílily význam stabilizujících institucí, především pojišťoven.<sup>21</sup> Oblast světového pojišťovnictví musela však čelit významným problémům, zejména oslabení finanční stability. Rozhodující část celosvětového předepsaného pojistného je soustředěna v průmyslově vyspělých zemích. „V posledním období dochází ovšem k rychlému rozvoji pojišťovnictví v oblastech světa, pro které uplatnění komerčního pojištění nebylo dříve zcela typické a ve kterých tedy pojištění hrálo malou roli.“<sup>22</sup>

Z grafu 1 je možné vyčlenit tři významná světová centra pojišťovnictví, tj.: Západní Evropa, Severní Amerika a Japonsko. Více jak 85 % celosvětově přijatého pojistného je soustředěno právě v těchto centrech, přesto že v těchto zemích žije přibližně 15 % obyvatel světa. (Podíl přijatého pojistného připadající na průmyslově vyspělé země ovšem pomalu a jistě klesá. Dle Swiss Re např. v roce 2004 připadlo právě na průmyslově vyspělé země přibližně 90 % celosvětového přijatého pojistného.)



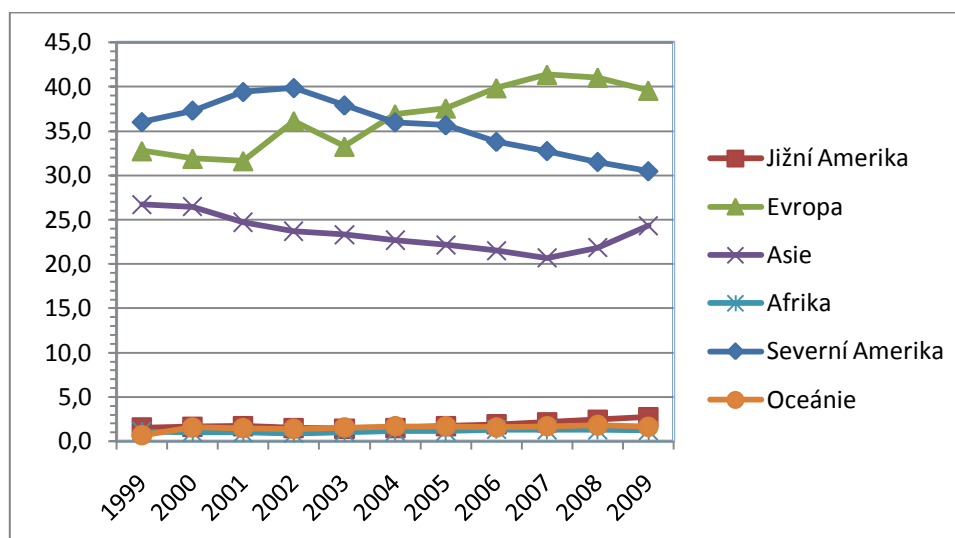
**Zdroj:** Vlastní zpracování, data dostupné z: *Sigma* No 2/2010, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance company, 2010. [vid. 11.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

**Graf 1: Podíl jednotlivých pojistných center na celosvětovém předepsaném pojistném v roce 2009 (v %)**

<sup>21</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 248-249.

<sup>22</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 249.

Z dlouhodobého pohledu zaujímal vždy Severní Amerika prvenství v podílu předešpaného pojistného na celosvětovém pojistném. Tento trend se ale v roce 2004 změnil a na první místo se v pomyslném žebříčku dostala Evropa (viz. graf 2).



Zdroj: Vlastní zpracování, data dostupná z: Sigma No 2/2010, No 3/2009, No 3/2008, No 4/2007, No 5/2006, No 2/2005, No 3/2004, No 8/2003, No 6/2002, No 6/2001, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company. [vid.03.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com).

**Graf 2: Vývoj podílu pojistných center na celosvětově předešpaném pojistném v jednotlivých letech**

Každé z těchto výše tří uvedených center světového pojišťovnictví má své charakteristické znaky a odlišnou strukturu. Například v Japonsku připadá přibližně 80 % pojistného na životní pojištění, což je bezpochyby způsobeno tradicemi k přístupu krytí rizik a preferencemi zabezpečení soukromými formami spoření na stáří. Evropský pojistný trh je značně různorodý jak z pohledu pojistných produktů, tak z hlediska pojištěnosti. Například ve Francii a Velké Británii převažuje podíl životního pojištění, naopak v Německu výrazně převládají produkty neživotních pojištění. Naprosto odlišnou strukturu mají trhy střední Evropy, kde dlouhodobě vyšší pojištěnost sledujeme u produktů neživotního pojištění, navíc také tyto trhy vykazují výrazně vyšší dynamiku růstu ukazatelů pojištěnosti. USA by se daly nazvat typickým trhem odpovědnostního a majetkového pojištění.<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Ducháčková, E., Principy pojištění a pojišťovnictví, s. 165.

### 2.2.1 Globální pojištěnost

Globální význam pojišťovnictví v národním hospodářství vyjadřuje ukazatel celkové pojištěnosti, který je podílem předepsaného pojistného na hrubém domácím produktu v běžných cenách.

Ducháčková uvádí, že země s vyšší ekonomickou úrovní prokazují vyšší úroveň propojištěnosti, a to jak v oblasti životního pojištění, tak v oblasti neživotního pojištění.<sup>24</sup> Dle Ducháčkové tato skutečnost vyplývá u životního pojištění z volných zdrojů, které je možné do životního pojištění investovat, u neživotního pojištění z vyššího technického a technologického vybavení, které přináší větší ohrožení ze strany jednotlivých pojistných nebezpečí a tedy zvyšuje potřebu vyšší míry využití jednotlivých produktů, zejména majetkového pojištění a navazujících produktů.<sup>25</sup> Dle mého názoru je vyšší propojištěnost v zemích s vyšší ekonomickou úrovní způsobena také dostatečnou nabídkou pojistných produktů a služeb v pojišťovnictví, dále pak využitím informačních technologií a v neposlední řadě i vyšší úrovní vzdělanosti a finanční gramotnosti obyvatel v zemích s vyšší ekonomickou úrovní. Obyvatelé zemí s vyšší ekonomickou úrovní často také přikládají mnohem vyšší význam majetkovým hodnotám, což může být dalším významným motivem pro sjednání pojištění.

V následující tabulce (Tab. 1) je zachycen vývoj pojištěnosti v jednotlivých pojistných centrech. Pokud se podíváme na jednotlivé řádky tabulky, zjistíme, že pojištěnost ve všech oblastech osciluje v letech 2000 až 2009 stále kolem stejných hodnot. V některých světových pojistných centrech vykazuje ukazatel dlouhodobě pozvolně klesající tendenci (např. v Africe), v jiných centrech poměr PP (předepsané pojistné) na GDP dlouhodobě roste (v Jižní Americe). Z globálního pohledu podíl PP a GDP mezi lety 2000 – 2006 pozvolně klesal, v roce 2007 hodnota ukazatele výrazně vrostla a v současnosti se světové předepsané pojistné na celosvětovém GDP podílí přibližně 7 %.

---

<sup>24</sup> Ducháčková, E., Světový pojistný trh v roce 2007, [online].

<sup>25</sup> Ducháčková, E., Světový pojistný trh v roce 2007, [online].

Tab. 1: Předepsané pojistné na GDP (v %)

Oblast	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Severní Amerika	8,42	8,62	8,8	9,39	9,4	9,17	8,97	8,67	8,7	8,5	7,9
Jižní Amerika	1,99	2,05	2,17	2,39	2,45	2,47	2,35	2,42	2,5	2,5	2,8
Evropa	7,57	8,19	7,84	8,06	7,98	7,89	7,78	8,27	8	7,5	7,6
Asie	11,17	7,72	7,6	7,01	7,51	7,37	6,83	6,63	6,2	6	6,1
Afrika	4,6	4	4,54	4,45	4,09	4,89	4,8	4,77	4,3	3,6	3,3
Oceánie	9,2	8,82	8,56	8,05	7,7	7,65	6,5	6,7	6,6	7	6,2
<b>Svět</b>	<b>7,52</b>	<b>8,82</b>	<b>8,56</b>	<b>8,05</b>	<b>7,7</b>	<b>7,65</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, data dostupná z: Sigma No 2/2010, No 3/2009, No 3/2008, No 4/2007, No 5/2006, No 2/2005, No 3/2004, No 8/2003, No 6/2002, No 6/2001, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company. [vid. 03. 11. 2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

Nevýhoda ukazatele předepsané pojistné/GDP je, že je ovlivněn právě velikostí GDP v dané zemi. Pokud GDP roste rychleji než předepsané pojistné, hodnota ukazatele se snižuje. Tento fakt se potvrzuje v roce 2007, kdy podíl předepsaného pojistného na GDP prudce vzrostl. Nedomnívám se však, že by se globálně zvýšil význam pojišťovnictví v tomto roce, nýbrž v důsledku začínající finanční krize došlo ke zpomalení ekonomického růstu a tím i ke snížení GDP.

Dle Ducháčkové je vhodné pro celkové zhodnocení globální pojištěnosti a významu pojišťovnictví doplnit hodnocení ukazatelem předepsané pojistné přepočtené na jednoho obyvatele<sup>26</sup> (viz. tab. 2). Nevýhodou tohoto ukazatele je možné zkreslení vývojem směnných kurzů.<sup>ii</sup>

Tab. 2: Předepsané pojistné na jednoho obyvatele (v USD)

Oblast	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Severní Amerika	2 766	2 988	3 084	3 275	3 464	3 601	3 735	3 804	3 985	3 989	3 635
Jižní Amerika	71	80	80	76	78	91	106	127	154	176	192
Evropa	930	945	919	1 034	1 252	1 428	1 514	1 746	1 962	2 044	1 862
Asie	174	180	163	168	183	194	198	205	211	234	243
Afrika	32	32	30	29	36	43	44	54	55	56	49
Oceánie	1 443	1 316	1 173	1 202	1 449	1 737	1 789	1 787	2 060	2 272	1 863
<b>Svět</b>	<b>387</b>	<b>405</b>	<b>394</b>	<b>423</b>	<b>470</b>	<b>512</b>	<b>519</b>	<b>555</b>	<b>608</b>	<b>634</b>	<b>595</b>

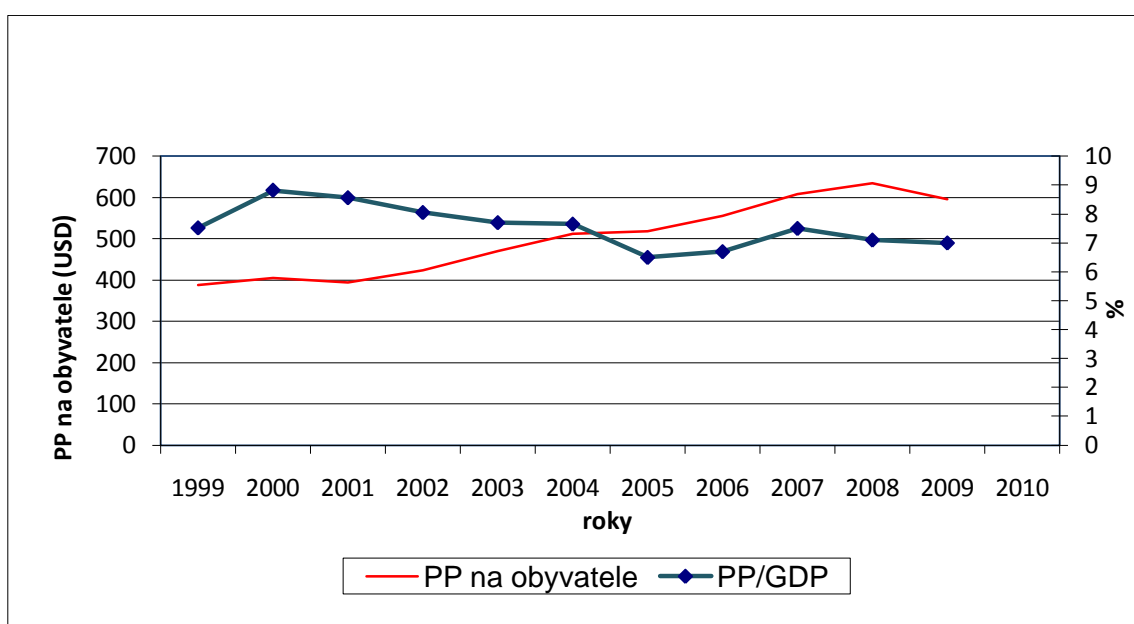
Zdroj: Vlastní zpracování, data dostupná z: Sigma No 2/2010, No 3/2009, No 3/2008, No 4/2007, No 5/2006, No 2/2005, No 3/2004, No 8/2003, No 6/2002, No 6/2001, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company. [vid. 03. 11. 2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

Nejvyšších hodnot pojištěnosti na obyvatele vykazují tradiční pojistné trhy, jakými jsou Severní Amerika či Evropa. Významný pokrok v růstu pojištěnosti na obyvatele je možné pozorovat také v Jižní Americe. V Africe a Asii dochází také k pozvolnému vzestupu ukazatele, nicméně tento růst je velmi pozvolný, což je do jisté míry

<sup>26</sup> Ducháčková, E., Principy pojištění a pojišťovnictví, s. 162.

způsobeno tradicemi v přístupu ke krytí rizik, absencí majetkových hodnot či nedostatkem finančních prostředků.

Graf 3 zobrazuje vývoj obou výše zmiňovaných globálních ukazatelů pojištěnosti. Zatím co předepsané pojistné na jednoho obyvatele vykazuje ve sledovaném období (až na výjimky) vzestupnou tendenci, ukazatel podílu předepsaného pojistného na GDP podléhá větším výkyvům. Tento fakt je spíše způsoben rychlejším či pomalejším růstem GDP, který hodnotu ukazatele ovlivňuje. Z vývoje hodnoty předepsaného pojistného na obyvatele můžeme vyvodit závěr, že se pojištění stává stále významnějším nástrojem při krytí rizik.



Zdroj: Vlastní zpracování, data dostupná z: Sigma No 2/2010, No 3/2009, No 3/2008, No 4/2007, No 5/2006, No 2/2005, No 3/2004, No 8/2003, No 6/2002, No 6/2001, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company. [vid. 04.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

### **Graf 3: Předepsané pojistné na obyvatele a předepsané pojistné a jeho podíl na GDP**

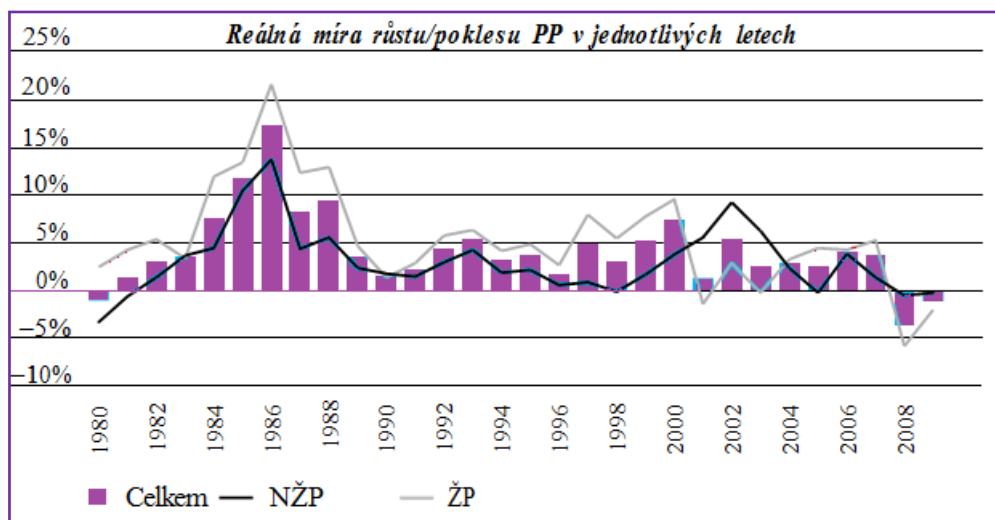
#### **2.2.2 Dlouhodobý vývoj pojištěnosti z celosvětového pohledu**

Ke sledování dlouhodobého vývoje na světových pojistných trzích se jeví nejvhodnější použít ukazatele reálné míry růstu (poklesu) předepsaného pojistného v jednotlivých letech. Tento ukazatel je již očištěn od vlivu inflace, proto by mohl poskytnout relativně nezkrácený obraz o dlouhodobém vývoji na světových pojistných trzích.<sup>iii</sup>

Předepsané pojistné (z celosvětového pohledu) vykazuje dlouhodobě rostoucí trend, přestože v některých letech se vývoj od tohoto trendu odchyluje (viz. obr. č. 1 nebo příloha A).

Růst či pokles předepsaného pojistného je ovlivněn zejména ekonomickým vývojem, situací na kapitálových trzích a průběhem ve škodovosti. Například v roce 2001, 2002 a 2006 dochází k výraznému růstu předepsaného pojistného na neživotní pojištění. Tento fakt byl v jednotlivých letech ovlivněn zejména vývojem katastrofických událostí, které působily na růst předepsaného pojistného. Kdy po katastrofických událostech došlo jednak ke zvýšení zájmu o produkty neživotních pojištění, ale také k růstu pojistných sazeb, což vedlo k růstu ukazatele.

Naopak určitou stagnaci v oblasti neživotního pojištění vidíme mezi lety 2005-2007. Zmiňovaná stagnace byla vyvolána především díky poklesu cen majetkových pojištění v důsledku zvyšující se konkurence na pojistném trhu. Od roku 2008 se projevují dopady finanční krize i v oblasti neživotního pojištění, kde významně dochází ke snížení zájmu o pojištění motorových vozidel v důsledku stagnace automobilového průmyslu. Patrné je ale i snížení zájmu o pojištění úvěrů a negativní finanční situace podnikatelů se promítá ve snížení zájmu o pojištění kryjící podnikatelská rizika. Na druhé straně můžeme pozorovat zvýšený zájem o pojištění záruk a pojištění pohledávek.



**Zdroj:** Sigma 2/2010, *World Insurance in 2009*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2009. [vid. 11. 11. 2010], dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com). Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

### **Obr. 1: Reálná míra růstu (poklesu) předepsaného pojistného v jednotlivých letech**

Dlouhodobým trendem na světových pojistných trzích bylo obnovení zájmu o životní pojištění, zejména spořicí a investiční produkty. Vysoká tempa růstu byla pozorována zejména v 80. letech, kdy trhy životního pojištění ožily, především v důsledku zavedení variabilních produktů (kapitálová pojištění, investiční pojištění).

Na počátku 90. letech můžeme pozorovat jisté zpomalení (způsobeno také určitou nasyceností trhů vyspělých ekonomik), přesto ale reálná míra růstu/poklesu předepsaného pojistného vykazovala solidní růstová tempa. K citelnějšímu oživení dochází zhruba od poloviny 90. let. Domnívám se, že k oživení trhu přispěly zejména trhy tzv. Emerging markets, kde například trhy střední a východní Evropy v té době prožívaly boom v prodeji životních produktů. Negativní obrat nastává na počátku nového tisíciletí, jak je vidět z výše uvedeného grafu na obrázku č.1 a z přílohy A, životní pojištění v letech 2001 až 2003 vykazovalo pokles, který byl způsoben především negativním vývojem na kapitálových trzích v hlavních pojišťovacích centrech. Obliba produktů životního pojištění je tedy ve velké míře závislá na efektivnosti fungování finančních trhů. Tento fakt se znovu potvrzuje v roce 2008, kdy v důsledku finanční krize a nestability světových finančních trhů dochází k reálnému poklesu předepsaného pojistného na životní pojištění.

### 2.2.3 Aktuální vývoj na světovém pojistném trhu a predikce vývoje v následujících obdobích

V roce 2009 došlo k nejvyššímu zpomalení světového hospodářství od roku 1930, celosvětové GDP pokleslo o 3,9 % v porovnání s úrovní roku 2008. Nicméně, jak v ekonomikách tzv. Emerging markets, tak i v některých průmyslově vyspělých zemích dochází od března 2009 k postupnému oživení hospodářství. Dle studie Sigma předepsané celosvětové pojistné dosáhlo v roce 2009 výše USD 4069 mld. Očistíme-li ukazatele o vliv míry inflace, zjistíme, že reálná míra poklesu PP činila 1,1 %, což je ve srovnání s rokem 2008, kdy reálné předepsané pojistné pokleslo o 3,8 %, znatelný pokrok.<sup>27</sup> Negativní růst je způsoben zejména snížením poptávky po pojištění, které se nejvýrazněji projevuje v oblasti podnikatelských pojištění. Přesto ve většině ekonomik (66 % zemí) předepsané pojistné rostlo rychleji než GDP, tento fakt poukazuje na stabilitu a robustnost odvětví.

**Tab. 3: Reálná míra růstu/poklesu předepsaného pojistného v roce 2009**

Oblast	ŽP	NŽP	Celkem
Průmyslově vyspělé země	-2,8	-0,6	-1,8
Emerging Markets	4,2	2,9	3,5
<b>Svět</b>	<b>-2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>

**Zdroj:** Sigma No 2/2010, [online].Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2010 [vid.11.11.2010].  
Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com).

<sup>27</sup> Bevere, L., Staib, D., Sigma No 2/2010, World insurance in 2009, *Premiums dipped, but industry capital improved*, s. 1.

Z tabulky č. 3 je patrné, že finanční krize se citelněji dotkla průmyslově vyspělých zemí, kde došlo jak k daleko výraznějšímu poklesu ekonomik, tak k většímu reálnému poklesu PP. K nejvyššímu snížení PP došlo v Austrálii (11 %), USA (7,8 %) a ve Velké Británii (9,4 %). Tzv. Emerging markets přestály krizi znatelně lépe, přestože ve výkonnosti jednotlivých ekonomik můžeme pozorovat značné rozdíly. Například indická a čínská ekonomika si vedla v krizi velmi dobře, naopak jihoamerické ekonomiky či země střední a východní Evropy, které jsou závislé na exportu (ve velké míře do západoevropských zemí), byly krizí hodně poznamenány.

### ***Aktuální vývoj v oblasti neživotního pojištění***

Od března 2009 dochází ke zlepšení kapitálové situace neživotních pojistitelů, kde se kapitálové hodnoty do konce roku 2009 dokonce navrátily na původní hodnoty vykazované před krizí. Díky svému rychlému uzdravení se neživotní pojistitelé znovu zaměřují na růstové strategie svých obchodů. Další oživení poptávky po pojištění bylo očekáváno ruku v ruce s oživením světového hospodářství v roce 2010 a výsledky „Global Insurance Review 2010“ předpoklady potvrzují.<sup>28</sup> Ve většině ekonomik došlo v tomto roce k reálnému růstu předepsaného pojistného na neživotní pojištění, v tzv. Emerging markets tento růst byl skutečně významný. Přesto pojišťovnictví jako celek nevykázalo takové výsledky, jaké by zdravému odvětví odpovídaly. Řada pojistitelů vykázala negativní výsledky hospodaření, které byly způsobeny zejména snížením pojistných sazeb a nízkými úrokovými sazbami na trhu. Dlouhodobě nízká úroveň úrokových sazeb znemožňuje dosáhnout výraznějších kapitálových zisků.

Tlak na pokles cen neživotních pojištění sužuje pojistitele již od roku 2004, a to zejména díky silné konkurenci, jež pojistitelům neumožňuje výrazněji zvýšit pojistné sazby. Nízké úrokové sazby panují na trhu od roku 2008 a do budoucna není jejich růst očekáván.<sup>29</sup> Díky nízkým úrokovým sazbám nebude dlouhodobě udržitelné saturovat negativní výsledky z pojistně technické činnosti přebytky z činnosti kapitálové. Zvýšení pojistných sazeb se do budoucna jeví jako nezbytné. Ve světě se již objevily první náznaky změn tohoto dlouhodobého trendu, kdy katastrofální výsledky pojistně

---

<sup>28</sup> Hess, T., Karl, K., Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12, s. 11.

<sup>29</sup> Tamtéž, s. 11.



technické činnosti byly podnětem ke zvýšení cen neživotního pojištění na britském trhu, v Itálii dokonce došlo k růstu sazeb pojištění automobilů.<sup>30</sup>

### ***Aktuální vývoj v oblasti životního pojištění***

Finanční krize negativně zasáhla prodej produktů životních pojištění, zejména investičního životního pojištění a rezervotvorných produktů s možností jednorázové platby pojistného. Zájem o rizikové produkty nebyl krizí v takové míře poznamenán. K výraznému snížení objemu prodejů životních pojistek došlo ve většině průmyslově vyspělých zemí, výjimkou byly trhy Itálie, Německa a Francie, kde akceleroval prodej tradičních pojistek s garantovaným výnosem. Pokles poptávky v životním pojištění také samozřejmě souvisí s ekonomickými problémy některých skupin obyvatelstva vyvolanými např. v důsledku růstu míry nezaměstnanosti, snížením mezd či omezením nejrůznějších zaměstnaneckých benefitů. Znovuobnovení zájmu jde ruku v ruce se zlepšením situace na kapitálových trzích.

Kapitálová situace u životních pojistitelů se v roce 2009 postupně zlepšovala. Plnému zotavení ale bránily přetrvávající negativní vývoj a nedůvěra na finančních trzích. Nízké úrokové sazby znemožňovaly dosažení vyšších kapitálových zisků, přičemž pojistitelé museli dostát výnosům, které v předchozích obchodech garantovali. Pozitivní vývoj na kapitálových trzích (zejména na akciových, korporativních dluhopisů a vládních dluhopisů) přispěl k dosažení před-krizových hodnot v kapitálové vybavenosti<sup>31</sup>. V této souvislosti je nutné upozornit, že zlepšení kapitálové situace pojistitelů bylo částečně důsledkem používaných účetních metod. Pozitivní efekt úrokových sazeb ovlivňující stranu aktiv není vykázán jako korespondující negativní dopad na stranu pasiv, kdy dle účetních standardů není výše závazků přizpůsobována pohybům úrokových sazeb.<sup>32</sup>

Výsledky pojistitelů za rok 2010 demonstrují znovuobnovení zájmu o produkty životních pojištění. Růst prodeje životních produktů byl sledován v mnoha zemích. Reálná míra růstu dosáhla 4,4 %. K výraznému oživení došlo zejména v oblasti tzv. Emerging markets, kde se reálné předepsané pojistné zvýšilo oproti roku 2009

---

<sup>30</sup> Tamtéž, s. 12.

<sup>31</sup> Hess, T., Karl, K., Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12, s. 18.

<sup>32</sup> Tamtéž, s. 18.

o více jak 16 %. V průmyslově vyspělých zemích byl reálný růst předepsaného pojistného mírný, tj. 2.7 %.<sup>33</sup>

Do budoucna je v životním pojištění predikováno znovuoobnovení růstu, a to zejména díky zvýšené nutnosti sjednat produkty zabezpečující krytí potřeb stáří. Na druhou stranu nesmíme opomenout fakt, že díky plánovaným regulatorním změnám a zavedení systému Solvency II, dojde pravděpodobně ke zpřísnění kapitálových požadavků na činnost pojišťoven a někteří pojistitelé budou nuceni přecenit či změnit strukturu životních produktů. Krize poukázala na skutečnost, že některé produkty životních pojištění s sebou nesou vysokou míru tržního rizika. Tento problém generují zejména produkty s garantovanou minimální nebo pevně stanovenou mírou výnosnosti. Proto někteří pojistitelé ve snaze snížit regulatorní požadavky, které vyplynou z implementace Solvency II, v současné době redesignují tyto produkty. V některých případech pojistitelé snižují garantovanou míru výnosů (např. Swiss Life, Standard Life), v ostatních případech pojistitelé od prodeje garantovaných produktů odstupují.<sup>34</sup> Swiss Re v této souvislosti poukazuje na problémy, které mohou pojistitele uplatňující tuto strategii postihnout. Nízká garantovaná míra výnosu odradí klienta od koupě produktu. Dalším problémem je, že garantovaná míra výnosu bude tak nízká, což znemožní produkt kvalifikovat jako pojistný produkt a tudíž nebude možné využít ani daňových výhod, kterými jsou kvalifikované pojistné produkty v řadě zemí podporovány.<sup>35</sup>

Negativním fenoménem poslední doby je zvýšený výskyt morálního hazardu či adverzní selekce. Klienti pojišťoven se totiž v důsledku finanční krize dostávají do finančních obtíží a někteří z nich si obstarávají finanční prostředky spácháním pojistných podvodů.<sup>36</sup> Daňhel a Ducháčková v této souvislosti dále uvádí, že ve statistikách pojišťoven se poslední dobou výrazně zvýšil počet pokusů o pojistný podvod, výjimkou nebylo ani sebepoškozování. Negativní škodní průběh byl v souvislosti s finanční krizí pocíten u produktů pojištění úvěrů a leasingových smluv, kde klienti pojišťoven nemohou v důsledku finančních obtíží realizovat další splátky a z titulu pojištění tak nastupuje splácení pojišťovnou.<sup>37</sup>

---

<sup>33</sup> Tamtéž, s. 17-18.

<sup>34</sup> Tamtéž, s. 17-18.

<sup>35</sup> Tamtéž, s. 18.

<sup>36</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 24.

<sup>37</sup> Tamtéž, s. 24.

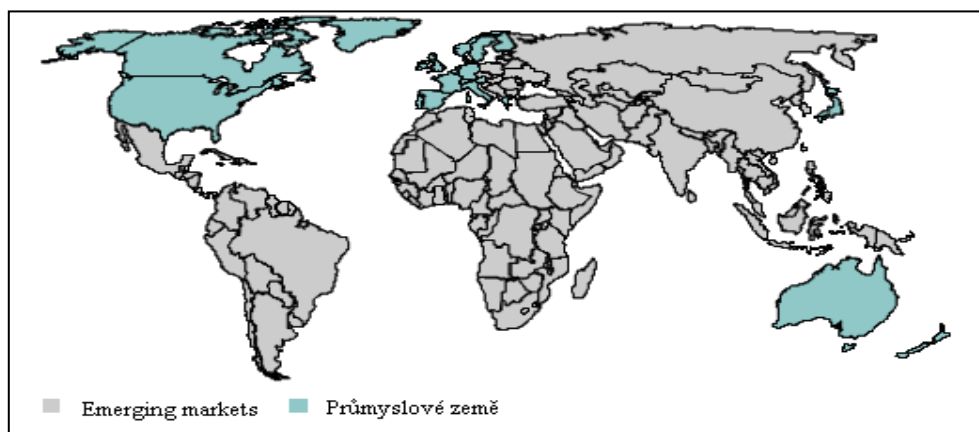
V kontextu pojistných podvodů uvedu malou zajímavost, která by pojišťovnám v odhalování podvodů mohla napomoci. Studenti jaderné fakulty ČVUT Radek Nedbal a Babak Mahdian vyvinuli software, který dokáže rozpoznat zmanipulované fotografie. Tento program se jmenuje **VerifEyed.com** a tito čeští studenti jej představili na soutěži Next Idea města New York, kde získali první cenu.<sup>38</sup>

Tento program dokáže spolehlivě a rychle odhalit, zdali bylo naskenovaným dokumentem nebo fotografií jakýmkoliv způsobem manipulováno, případně zdali byla daná fotografie odněkud odcizena či stažena.

#### 2.2.4 Odlišná dynamika vývoje v průmyslově vyspělých zemích a v tzv. Emerging markets.

Již několik let se projevují rozdíly v rychlosti růstu předepsaného pojistného mezi skupinou průmyslově vyspělých zemí a skupinou tzv. Emerging markets.

Swiss Re dělí průmyslově vyspělé země a tzv. Emerging markets následujícím způsobem (viz obrázek č. 2).



*Zdroj: Sigma No. 1/2007, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2007. [vid.1.02.2008], s. 5. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)*

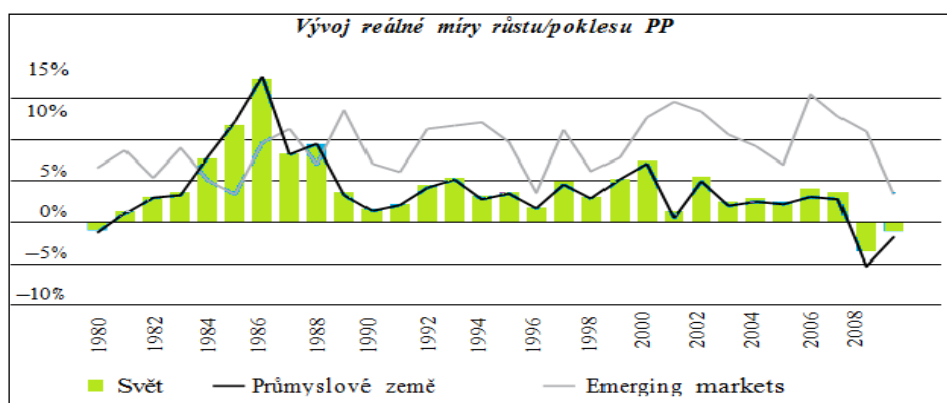
#### **Obr. 2: Průmyslově vyspělé země a tzv. Emerging markets**

Přestože na průmyslové země připadá většinový podíl celosvětově předepsaného pojistného (více jak 85 %), tzv. Emerging markets se již po několik let vyvíjejí daleko dynamičtěji než průmyslově vyspělé země. Hodnota předepsané pojistného v tzv. Emerging markets od roku 2002 let vzrostla skoro dvojnásobně.<sup>iv</sup> K výše zmiňovanému robustnímu růstu předepsaného pojistného přispěly zejména Čína, Tchaj-

<sup>38</sup> Machálková, J. O náš software proti falšování fotek se zajímají hlavně americké firmy, s. 18.

wan, Jižní Korea, Rusko a Jižní Afrika.<sup>39</sup> Významnost tzv. Emerging markets dále podtrhuje skutečnost, že Čína reprezentuje nyní 4. největší ekonomiku světa, Brazílie zaujala 10. místo v tomto pomyslném žebříčku.

Komparaci vývoje předepsaného pojistného v průmyslově vyspělých zemích a tzv. Emerging markets je možné vidět na obrázku č. 3. Zatímco pojistné trhy v průmyslově vyspělých zemích od roku 1990 vykazují velmi nízké míry růstu, oblast tzv. Emerging markets vykazuje výrazně zrychlených temp růstu předepsaného pojistného. K zvýšené dynamice růstu v oblasti tzv. Emerging markets přispívá zejména dlouhodobý solidní ekonomický růst, ale také zavedení určitých mandatorních pojištění v některých zemích. Jedná se především o zdravotní pojištění či odpovědnostní pojištění (zejména pojištění odpovědnosti z provozu motorových vozidel).<sup>40</sup>



**Zdroj:** Sigma 2/2010, World Insurance in 2009, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2009 [vid.11.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

### **Obr. 3: Vývoj reálné míry růstu/poklesu PP**

Nicméně i přes vysokou dynamiku růstu těchto trhů rozdíly v pojištěnosti v průmyslově vyspělých zemích a tzv. Emerging markets zůstávají stále významné. O této skutečnosti se můžeme přesvědčit v následující tabulce, která zachycuje hodnoty pojištěnosti v průmyslově vyspělých zemích a tzv. Emerging markets. Roky 2004 a 2007 byly zvoleny jelikož, právě za tyto roky se mi podařilo získat data o vývoji z tzv. Emerging markets v členění na jednotlivé regiony této oblasti. Rok 2009 byl přidán pro zvýšení aktuálnosti dat, bohužel data o vývoji v jednotlivých regionech se mi získat nepodařilo.

<sup>39</sup> Baez, M. S., Wong, S., Sigma No. 1/2007, Insurance in emerging markets: sound development; green field for agriculture insurance s. 5.

<sup>40</sup> Ho, P., Staib, D., Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the islamic insurance, s. 3.

Tab. 4: Předepsané pojistné na obyvatele (v USD)

Oblast	2009		2007		2004	
	ŽP	NŽP	ŽP	NŽP	ŽP	NŽP
<b>Průmyslově vyspělé země</b>	<b>1980</b>	<b>1425</b>	<b>2218</b>	<b>1434,1</b>	<b>1828</b>	<b>1372,9</b>
<b>Emerging Markets</b>	<b>49</b>	<b>43</b>	<b>39,1</b>	<b>34,9</b>	<b>40,5</b>	<b>26,6</b>
<i>Jižní a východní Asie</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>37</i>	<i>15,9</i>	<i>48,7</i>	<i>18,9</i>
<i>Jižní Amerika</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>63,4</i>	<i>94</i>	<i>36,8</i>	<i>53,4</i>
<i>Východní Evropa</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>56</i>	<i>173,5</i>	<i>33,6</i>	<i>94,8</i>
<i>Afrika</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>39,1</i>	<i>16,8</i>	<i>28,4</i>	<i>12,6</i>
<i>Blízký východ</i>	<i>x</i>	<i>x</i>	<i>19,4</i>	<i>57,5</i>	<i>13,8</i>	<i>36</i>

**Zdroj:** Sigma No 2/2009, No 5/2008, No1/2007, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company [vid.13.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

V porovnání s rokem 2004 se pojištěnost jak v oblasti neživotního pojištění, tak v životním pojištění nejvýrazněji zvýšila ve Východní Evropě a Jižní Americe.<sup>41</sup> V roce 2009 se v porovnání s rokem 2007 pojištěnost na jednoho obyvatele v průmyslově vyspělých zemích na obyvatele snížila, zatímco v oblasti tzv. Emerging markets ukazatel vcelku významně vzrostl. Snížení ukazatele v průmyslově vyspělých zemích bude zcela jistě ovlivněno dopady finanční krize, která se mnohem citelněji dotkla průmyslově vyspělých zemí. (Nicméně vývoj ukazatele může být také ovlivněn vývojem USD). Z tabulky č. 4 můžeme vidět velmi vysoký rozdíl v pojištěnosti mezi průmyslově vyspělými zeměmi a tzv. Emerging markets, ale také velké rozdíly v pojištěnosti v samotné oblasti tzv. Emerging markets. Tyto rozdíly jsou způsobeny jednak odlišnou ekonomickou úrovní zemí, ale jednak také tradicemi v přístupech ke krytí rizik, kdy jsou například v islámských státech tradiční komerční pojištění nekompatibilní s islámským řádem.

#### 2.2.4.1 Výzvy pro pojistitele v oblasti tzv. Emerging markets

Finanční krize zasáhla bezpochyby i oblast tzv. Emerging markets, kde na jedné straně došlo k výrazným kapitálovým odlivům a dále se výrazně snížila poptávka po exportech z těchto zemí. Ekonomická situace se promítne i do oblasti pojišťovnictví, kde je pro následující období dle Swiss Re očekáváno určité zpomalení tempa růstu předepsaného pojistného.<sup>42</sup>

Nicméně oblast tzv. Emerging markets skýtá stále velký potenciál pro růst pojistného trhu, identifikovala jsem určité oblasti, na které by se dle mého názoru pojistitelé měli orientovat. Tyto oblasti uvádím v následujících odstavcích.

<sup>41</sup> Baez, M. S., Wong, S., Sigma No. 1/2007, Insurance in emerging markets: sound development; green field for agriculture insurance, <sup>41</sup>Ho, P., Staib, D., Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the islamic insurance

<sup>42</sup> Ho, P., Staib, D., Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the islamic insurance s. 3.

### **Rozšířená nabídka zemědělských pojištění**

Pojistnými produkty, které by v budoucnu v tzv. Emerging markets mohly mít velký potenciál, jsou produkty zemědělských pojištění.

Zemědělství zůstává stále velmi důležitým sektorem většiny zemí ve zmiňované oblasti. Přestože podíl zemědělství na GDP pomalu klesá, stále ve většině zemí z tzv. Emerging markets dosahuje 9 % GDP (v průmyslově vyspělých zemích je tato hodnota přibližně 3 %). Celkový výstup zemědělské produkce se v této oblasti odhaduje na 70 % z celosvětové produkce.<sup>43</sup> Nesmíme opomenout fakt, že zemědělský sektor je zdrojem obživy nadpoloviční většiny rodin v tzv. Emerging markets, a proto by mohla být v některých oblastech v tzv. Emerging markets vítána právě rozšířená nabídka pojistných produktů kryjících zemědělská rizika. Pojistitelé si ale před vstupem na tyto trhy musí vždy uvědomit, že oblast tzv. Emerging markets je velmi nehomogenní skupinou a pro dosažení úspěšné obchodní strategie je nutné respektovat specifika a aktuální potřeby jednotlivých trhů. Tedy, zemědělská pojištění mohou být v některých zemích společensky velmi žádaným a přínosným produktem, zatímco rozšířená nabídka těchto produktů v jiné oblasti tzv. Emerging markets by se mohla jevit nošením dříví do lesa.

### **Orientace na muslimské státy**

Dle islámské jurisdikce nejsou tradiční komerční pojistné produkty v souladu s tzv. Shariah, který představuje islámský právní systém. To implikuje skutečnost, že přibližně 1,5 mld. ve světě žijících muslimů nevyužívá ke krytí svých ekonomických potřeb produkty komerčních pojištění v takovém rozsahu, který by v dostatečné míře zabezpečil finanční krytí dopadů negativních nahodilých událostí.<sup>44</sup> K rozvoji pojistného trhu v muslimských zemích je nezbytné porozumět různým islámským pojišťovacím modelům, které jsou v souladu s jejich jurisdikcí. V minulosti byly implementovány pojistné produkty v systému takaful, což je forma finanční ochrany odpovídající pravidlům a požadavkům Shariah, přičemž orientace na takaful nebo na jiné akceptovatelné pojistné modely by pro pojistitele mohla představovat možnost získání velkého množství klientů z muslimských řad.

---

<sup>43</sup> Baez, M. S., Wong, S., Sigma No. 1/2007, Insurance in emerging markets: sound development; green field for agriculture insurance.

<sup>44</sup> Ho, P., Staib, D., Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the islamic insurance s. 4.

Dle Swiss Re připadá přibližně 23 % z GDP vytvořeného v tzv. Emerging markets na muslimské země.<sup>v</sup> Přestože ekonomický růst byl v posledních letech v muslimských státech velmi solidní, oblast pojišťovnictví v růstu zaostávala. Přibližně 11 % předepsaného pojistného připadá na muslimské země, z nich pak zhruba 4 % byly uzavřeny pod systémem takaful. Průměrné tempo růstu takaful pojistných produktů v muslimských zemích je očekáváno na úrovni 25 %, zatímco průměrné tempo růstu u konvenčních pojistných produktů je odhadováno na pouhých 10, 2 %.<sup>45</sup>

### ***Přijatelné islámské pojistné modely***

Muslimové vedou své životy podle islámských principů, které jsou zakotveny v Shariah. Všechny ekonomické transakce, včetně pojistných operací, musí být tedy v souladu se Shariah. Žádná ekonomická transakce nesmí obsahovat následující prvky:<sup>46</sup>

- Riba: Platba nebo přijetí úroku.
- Maisir: Zvýšená míra rizika.
- Gharar: Nejistota nebo nejasně definované podmínky.
- Haram: Investice do čehokoliv neakceptovatelného, tj. vepřové maso, alkohol, hazard, pornografie.

V roce 1985 byla radou pro islámskou jurisdikci (Majama al-Figh) přijata úmluva, týkající se principů uzavírání pojištění. Dle rady je konvenční pojistný kontrakt zakázán, neboť obsahuje vysokou míru nejistoty.<sup>47</sup> Komerční pojistný kontrakt představuje formu hazardních her, neboť pojištěný za zaplacené pojistné buď neobdrží žádnou kompenzaci, nebo tato kompenzace mnohonásobně předčí zaplacené pojistné.<sup>48</sup> Alternativní pojistný kontrakt, který respektuje islámské transakční principy, je dle rady kooperativní pojistný kontrakt. Tato smlouva je založena na principech vzájemnosti a spolupráce.

Na základě různorodých výkladů islámských principů vznikají postupně odlišné pojistné modely. Pro zjednodušení můžeme vymezit dvě velké skupiny, tj. modely islámského pojištění a takaful modely. Zatímco první skupina pokrývá veškeré dostupné a uznávané pojistné modely, takaful je termín pro pojistné modely, které mají jasně

---

<sup>45</sup> Tamtéž, s. 4.

<sup>46</sup> Ho, P., Staib, D., Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the islamic insurance, s. 19-20.

<sup>47</sup> Tamtéž, s. 20-21.

<sup>48</sup> El-Gamal, M., Islamic Finance, Law, Economic and practice, s. 147.

segregované prostředky pojistníků a společnosti. Takaful modely jsou již několik století užívané ke krytí rizik. Dnes je tento model používán v nejrůznějších formách (např. Wakalah model, Mudabarah model, Hybridní model atd.).<sup>49</sup> Modely jsou vždy přizpůsobeny aktuálním potřebám daného trhu. Provozování pojišťovny v takaful modelu je víceméně konzistentní s chodem klasické pojišťovny, hlavním rozdílem je nutnost souladu se Shariah pravidly a oddělení prostředků účastníků od prostředků společnosti.

Orientace na takaful modely by mohla pojistitelům přinést dodatečné zdroje zisků a upevnění pozice na islámských trzích. Pojistitelé by si tuto výzvu neměli nechat uniknout, neboť aktuálně panuje chronický nedostatek investičních možností na islámských trzích a praktická neexistence likvidních dluhopisových trhů, na kterých by islámští investoři mohli tato aktiva výhodně umístit. K zabezpečení prosperity takaful modelů je nutná další standardizace těchto modelů a správná interpretace islámské jurisdikce. Systém kompatibilní s islámskou jurisdikcí by měl pomoci revitalizovat pojistný průmysl v této oblasti.

### **Mikroinsurance (tzv. Mikropojištění)**

Mnoho potenciálních zákazníků by si rádo sjednalo pojištění, nicméně na klasické pojistné produkty jim dostupné prostředky nestačí. Tzv. mikropojištění poskytuje pojistnou ochranu jednotlivcům s nízkými příjmy a představuje tak jedinečnou možnost finanční ochrany před negativními dopady nahodilých událostí pro tuto skupinu obyvatel. Mikropojištění nabízí ochranu v široké paletě produktů, kdy životní produkty nabízejí zabezpečení pohřbu, spořicí a penzijní produkty, v neživotním pojištění jsou to pak zejména produkty zemědělských pojištění a produkty kryjící realizaci živelních rizik. Mikropojištění je v porovnání s klasickými produkty znatelně levnější, a tudíž dostupnější pro slabé sociální vrstvy.

Od tradičních pojistných produktů se produkty mikropojištění liší v mnohých aspektech, např. velikostí pojistného, limity pojistného plnění, způsobem distribuce produktů, cílovou skupinou atd. Přesná uniformní definice pojmu mikropojištění v současné době neexistuje, obvykle je produkt vymezen následujícími znaky:<sup>50</sup>

---

<sup>49</sup> Ho, P., Staib, D., Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the islamic insurance, s. 20-24.

<sup>50</sup> Kalra, E; Wong, C. Sigma No 6/2010, Mikroinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 2.



- Respektování pojistných zásad: Za pravidelně placené pojistné pojistníkem (nebo na místo pojistníka je pojistné hrazeno z prostředků veřejných financí, rozvojových agentur, dotací, charity atd.) se pojistitel zavazuje poskytnout pojištěnému pojistné krytí v případě vzniku pojistné události.
- Přístupnost: Cílovým segmentem jsou skupiny obyvatel s nízkou a nestabilní úrovní příjmů, které by za jiných okolností nebyly schopny sjednat adekvátní pojistnou ochranu. Produkt tak rozšiřuje možnost zvýšení propojištěnosti i v takových oblastech, ve kterých je i v současné době intenzita pojistné ochrany nízká a trhy pojištění nerozvinuté.
- Finanční dostupnost: Pojistné a limity pojistného plnění jsou kalkulovány na co nejnižší úrovni, často je pojistné dotováno z veřejných financí či rozvojových programů.
- Flexibilita: Jelikož nízkopříjmový segment není homogenní skupinou, produkty mikropojištění musí být flexibilní, aby byly schopné uspokojit odlišné požadavky nejrůznějších skupin obyvatel.
- Jednoduchost: Produkt by měl být strukturován co nejjednodušeji, zejména v oblasti výběru a správy pojistného, způsobu upisování produktů, definice pojistných podmínek, komunikace s klientem.

Pro pojistitele mohou být trhy mikropojištění velmi zajímavým segmentem, jelikož dle statistik Světové banky disponují přibližně 4 mld. obyvatel méně než 4 USD na den.<sup>vi</sup> Tito obyvatelé mají jen velmi limitovaný přístup k uspokojení základních životních potřeb a jejich budoucnost často závisí na přidělení finančních prostředků z nepravidelných zdrojů. Je zřejmé, že tento tržní segment čelí četným rizikům, jejichž dopady nejsou schopni adekvátně řešit. Nejzávažnější problém nastává v řešení dopadů zdravotních a životních rizik. Mnoho nejchudších obyvatel žije v oblastech, které bývají pravidelně postihovány přírodními katastrofami a v neposlední řadě jsou životy nejchudších obyvatel ohroženy rovněž důsledkem dopadů finančních rizik, která způsobují dlouhodobé výpadky příjmů. Jelikož nejchudší obyvatelé nejsou schopni se před dopady rizik dostatečně zabezpečit adekvátní tvorbou úspor, řešení dopadů bývá často v rukou charitativních organizací, rodiny a veřejných financí, přičemž finanční kompenzace je ve většině případů nedostatečná. Mikropojištění proto může být vhodnou alternativou, která umožní řešení dopadů rizik v rozvojových zemích.

Tento produkt má **velký makroekonomický význam**, kdy využití mikropojištění může přispět k socioekonomickému rozvoji v řadě ekonomických center a významně tak napomoci v boji s chudobou. Z druhého úhlu pohledu představuje produkt lákavou možnost pro vstup pojistitelů na velký nesaturovaný trh a realizovat tak solidní zisky. Nízkopříjmové skupiny obyvatel v tzv. Emerging markets reprezentují významný tržní segment, s potenciálním trhem předepsaného pojistného ve výši USD 40 mld., přičemž by dle odhadů Swiss Re mohlo být při uspokojování pojistných potřeb přibližně 4 mld. osob upsáno 2-3 mld. nových pojistek.<sup>51</sup> Jelikož je řada vlád do programu mikropojištění aktivně zapojena a za pomoci Public Private Partnership subvencují nebo plně hradí pojistné, může být mikropojištění řešením dopadů rizik i pro nejchudší skupiny obyvatel. Mikropojištění pak může hrát roli i v řízení sociálních rizik a představuje tedy určitou formu náhrady nebo doplňku k sociálnímu zabezpečení.<sup>52</sup> Produkt by měl zvýšit celkové společenské povědomí o nezbytnosti pojistného krytí, kdy nízká finanční gramotnost obyvatel v řadě rozvojových zemí brání efektivnímu rozvoji tamních pojistných trhů.

Co se prodeje mikropojištění týče, obvykle jsou vymezeny dva široké tržní segmenty. První z nich představuje cílovou skupinu, která disponuje příjmy v rozmezí USD 1,25-4 na den<sup>vi</sup> (zahrnuje přibližně 2,6 mld. obyvatel). Jedná se o segment, jehož pojistné potřeby by bylo možné krýt v rámci komerčního pojištění. Pojistné lze pro tento segment stanovit na takové úrovni, která je únosná pro klienty, ale zároveň pojistné dosahuje dostatečné výše zabezpečující dlouhodobě udržitelné profinancování pro pojistitele. Druhý segment představuje cílovou skupinu disponující méně než USD 1,25<sup>vi</sup> na den (zahrnuje přibližně 1,4 mld. obyvatel). K uspokojení pojistných potřeb tohoto segmentu nelze přistoupit zcela na komerční bázi způsobu provozování pojištění a systém musí být spolufinancován veřejnými financemi či z prostředků rozvojových organizací.<sup>53</sup>

Přestože trhy tzv. Emerging markets představují potenciálně silný trh v oblasti mikropojištění, jejich současná propojištěnost dosahuje pouhých 2-3 % z potenciálního trhu, což se rovná hodnotě předepsaného pojistného ve výši USD 0,8-1,2 mld.<sup>54</sup> Jedním z klíčových faktorů určujících úspěšnost mikropojištění na trhu je využití co

---

<sup>51</sup> Kalra, A., Wong, C., Sigma No 6/2010, Mirkoinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 2.

<sup>52</sup> Kalra, A., Wong, C., Sigma No 6/2010, Mirkoinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 3-7.

<sup>53</sup> Tamtéž, s. 9-10.

<sup>54</sup> Tamtéž, s. 9-10.

nejefektivnějších distribučních kanálů. V současnosti v této oblasti existuje řada distribučních kanálů, z nichž k nejvýznamnějším patří mikrofinanční instituce, veřejné organizace, komunity, členská sdružení, družstva, maloobchodní jednotky, církevní jednotky, odbory, pošty a banky. Význam jednotlivých distribučních kanálů se liší napříč pojistnými centry, ale také v rámci jednotlivých produktů a tržních segmentů. Například na Filipínách a v Indii hrají velkou roli v distribuci mikropojištění (zejména úvěrových produktů) mikrofinanční instituce, v Brazílii jsou výrazněji používány telefonní sítě, v Jižní Americe a Jižní Africe roste obliba maloobchodního distribučního kanálu. Produkty pohřebního pojištění jsou prodávány zejména prostřednictvím pohřebních firem, družstev a komunálních společenstev. V oblasti mikrofinancí si získalo velké obliby tzv. mobile banking, a je tedy pravděpodobné, že obsluha mikropojištění prostřednictvím telefonních sítí a internetu do budoucna také poroste.<sup>55</sup>

V následující tabulce jsou uvedeny obchodní modely, které jsou standardně v oblasti mikropojištění používány.

**Tab. 5: Obchodní modely používané v mikropojištění**

Obchodní model	Charakteristika modelu
<b><i>Přímý prodej</i></b>	Pojistitelé vyvinou produkt mikropojištění, který prostřednictvím svých vlastních distribučních sítí prodávají.
<b><i>Partnerství</i></b>	Spolupráce pojistitelů v oblasti vývoje a distribuce produktů s mikrofinančními institucemi a veřejnými institucemi. Pojistitelé v tomto modelu kryjí rizika, ostatní účastníci produkt distribuují.
<b><i>Komunitní/Kooperativní/Družstevní model</i></b>	Lokální komunity, členská sdružení, družstva a veřejné organizace společně vyvíjejí a distribuují produkt
<b><i>Prodej prostřednictvím různých poskytovatelů</i></b>	Instituce prodává mikropojištění, které souvisí s jejím předmětem činnosti. Např. banky nebo mikrofinanční instituce poskytují úvěrové mikropojištění, zdravotnická zařízení poskytují zdravotní pojištění.
<b><i>Takaful</i></b>	Poskytovatelé nabízejí produkty mikropojištění, jejichž parametry jsou v souladu s pravidly Shariah.
<b><i>Public Private Partnership</i></b>	Spolupráce vlády, veřejných institucí a soukromého sektoru při subvencování nebo plném financování mikropojistných produktů (poskytovány pojistiteli nebo kapitálovými trhy). Jedná se zejména o pomoc při nákupu pojištění kryjící dopady katastrofických událostí.

**Zdroj:** Kalra, A; Wong, C. Sigma No 6/2010, Mirkoinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 12.

<sup>55</sup> Kalra, A., Wong, C., Sigma No 6/2010, Mirkoinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 14.

Jak je vidět z předchozí tabulky, mikropojištění může být navrženo v nejrůznějších variacích. Jako velmi atraktivní tržní příležitost se mi jeví orientace mikropojištění na systém takaful, a tím se pojištění stane dostupné pro velkou skupinu muslimů, kteří jsou i díky kulturním zvyklostem výrazně podpojištěni. Tato varianta může být zajímavá především pro trhy Malajsie a Indonésie.

Úvěrové životní mikropojištění je v současnosti nejvýznamnějším a nejvíce prodávaným mikropojistným produktem. Nicméně, tento produkt vznikl a byl rozšířen zejména pro uspokojení požadavků mikrofinančních poskytovatelů úvěrů, ale ostatní rizika ohrožující životy nízkopříjmových skupin nejsou tímto produktem kryta. Do budoucna je proto nezbytné zvýšit pojištěnost u životních, zdravotních a zemědělských mikropojištění. Tyto produkty sice adresují základní pojistné potřeby nízkopříjmových skupin, nicméně jejich poskytování bude vyžadovat také komplexní řešení provozování ze strany pojistitelů. K základním mikropojistným produktům dnes patří zdravotní pojištění, úvěrové životní pojištění, životní pojištění kryjící rizika smrti a úrazu, rezervotvorná životní pojištění sloužící zejména pro zabezpečení stáří, zemědělská pojištění, majetková pojištění (zejména pojištění domů a podniků), mikrotakaful produkty.<sup>56</sup>

Mikropojištění se stává velmi oblíbeným pojistným produktem v řadě rozvojových zemí. Nejsilnější mikropojistné trhy jsou v Asii, kde regulační opatření umožňující zavedení mikrofinancí a mikropojištění podnítily významný rozvoj produktu v Indii. V Číně byl odstartován pilotní mikropojistný program, který nabídne pojistnou ochranu v podobě životního a zdravotního pojištění rolnickým rodinám. Původně byl tento produkt odstartován v 9 čínských provinciích a díky jeho úspěšnosti byl rozšířen do provincií dalších (v roce 2009 do 19 provincií). Zprvu byla do programu aktivně zapojena pouze jediná pojišťovna, China Life, dnes jej poskytují všichni významní čínští pojistitelé (China Pacific Life, Ping An Pension, New China Life a další).<sup>57</sup> Silné trhy představují také Bangladéš či Filipíny. K velkému rozvoji mikropojištění došlo v posledních letech také v Africe, kdy počet životních mikropojistek vzrostl mezi roky 2006-2008 o 80%. V Jižní Americe jsou pozorovány nejvyšší tempa růstu předepsaného pojistného v Peru, Brazílii a Columbii (průměrně 5,7 % v roce 2009).<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> Kalra, A., Wong, C., Sigma No 6/2010, Mirkoinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 18.

<sup>57</sup> Kalra, A., Wong, C., Sigma No 6/2010, Mirkoinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 15.

<sup>58</sup> Kalra, A., Wong, C., Sigma No 6/2010, Mirkoinsurance – risk protection for 4 billion people, s. 15-17.

### **Nové regulační požadavky a modely v tzv. Emerging markets**

Mnoho regulátorů v oblasti tzv. Emerging markets usiluje o zavedení přísnějších kapitálových požadavků pro činnost pojišťoven. Zavedení Risk Based Capital (RBC) modelů je zvažováno např. v Brazílii, Chile, Thajsku a Malajsii.<sup>59</sup> Vlády v Mexiku a Chile se snaží regulaci přiblížit systému Solvency II. Implementace RBC modelů či režimu Solvency II přinese navýšení kapitálové základny tamějšího pojistného průmyslu a přispěje k vyšší míře konsolidace v některých doposud velmi roztržitých segmentech.<sup>60</sup>

### **2.3 Vývoj v oblasti životního pojištění, význam a role životního pojištění**

Pojištění je historicky osvědčený nástroj sloužící k finanční eliminaci negativních důsledků nahodilosti. Právě takto definované pojištění dle Daňhela nejlépe vystihuje důvody svého vzniku. „*Jednotlivci si velice citlivě uvědomují potřebu řešit ekonomické dopady do svého života či života celé rodiny, které vycházejí z neodhadnutelné individuální délky života nebo z možného poškození zdraví, jež může představovat i neřešitelnou ekonomickou zátěž rodiny.*“<sup>61</sup> Dále uvádí, že životní pojištění je nejlepším nástrojem k pokrytí těchto rizik.<sup>62</sup>

Význam životního pojištění se během svého vývoje poněkud změnil. Původní záměr životního pojištění bylo krytí rizika smrti. Nové produkty životního pojištění slouží jak ke krytí rizika smrti, tak k akumulaci úspor a krytí potřeb na stáří. Dalo by se konstatovat, že dnešní význam životního pojištění se posouvá od pojištění pro případ smrti k rezervotvorným pojištěním. V průběhu vývoje se vyvinula spousta alternativ životního pojištění, která se snaží kopírovat přání a potřeby klientů pojišťoven. V původní podobě mělo krýt pouze dvě rizika, jimiž jsou riziko úmrtí a dožití. Moderní životní pojištění je souhrnem několika pojistných odvětví a většího počtu druhů pojištění, která různě kombinují dvě životní rizika. Dále jsou dnes do balíčků životního pojištění běžně přidávána krytí neživotních rizik, jako je úraz, invalidita či nemoc.

---

<sup>59</sup> Ho, P., Staib, D., Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the Islamic insurance, s. 12.

<sup>60</sup> Tamtéž

<sup>61</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 188.

<sup>62</sup> Tamtéž

### **2.3.1 Dynamika vývoje životního pojištění**

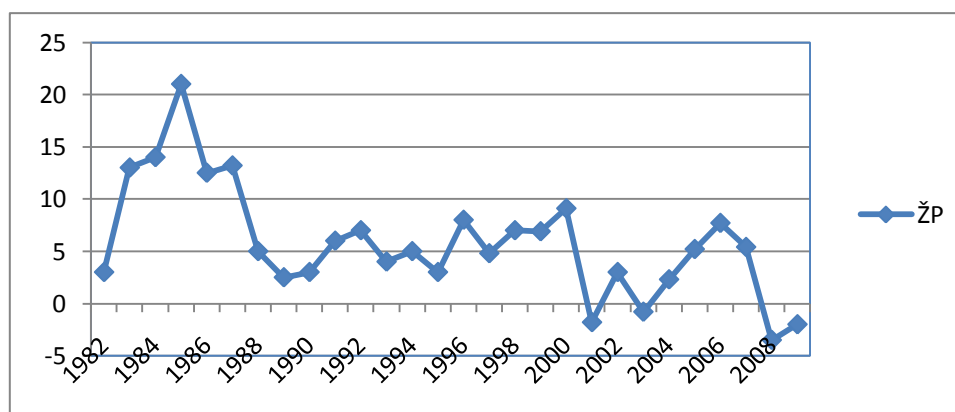
Pojištěnost v oblasti životního pojištění se z globálního pohledu v posledních desetiletích stále zvyšuje. Samozřejmě v některých státech či obdobích dochází k výkyvům pojištěnosti, ale tyto výkyvy jsou většinou pouze krátkodobého charakteru či lokální.

Obecně je preferován a pozitivně vnímán trvale udržitelný pozvolný trend růstu pojištěnosti, než náhlý prudký vzestup pojištěnosti, který může být rovněž následován strmým pádem. Celosvětový vývoj propojištěnosti v oblasti životního pojištění je velmi složité paušalizovat, neboť mezi jednotlivými státy existují značné rozdíly jak v ekonomických úrovních, tak v tradicích a přístupech ke krytí životních rizik, a následně pak v úrovni využití produktů životního pojištění.

Míru využití životního pojištění ovlivňuje řada faktorů, z nichž za nejvýznamnější považují následující:

- systém důchodového zabezpečení uplatňovaný v daném státě;
- podpora životního pojištění ze strany státu;
- ekonomické možnosti obyvatelstva;
- existence nástrojů s podobným využitím jako životní pojištění;
- nabídka produktů životního pojištění a jejich propagace;
- stabilita v oblasti pojišťovnictví;
- tradice v přístupu obyvatel ke spoření.

Dlouhodobé vývojové trendy na světových pojišťovacích trzích můžeme sledovat na základě vývoje reálné míry růstu/poklesu předepsaného pojistného (viz. graf 4 nebo příloha A). V jednotlivých obdobích je vývoj reálné míry změny předepsaného pojistného ovlivněn především obecným ekonomickým vývojem, aktuální situací na kapitálových trzích, ale také např. regulačními opatřeními vlád dopadajícími na oblast životního pojištění či deregulací pojistných trhů.



Zdroj: Vlastní zpracování, data získána z: *Sigma* No 2/2010, No 3/2009, No 3/2008, No 4/2007, No 5/2006, No 2/2005, No 3/2004, No 8/2003, No 6/2002, No 6/2001, [online], Zurich: Swiss Reinsurance Company [vid.05.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

#### **Graf 4: Vývoj reálné míry růstu/poklesu předepsaného pojistného (v %)**

Z grafu je patrné, že k nejvyšším reálným ročním přírůstkům v oblasti životního pojištění docházelo v letech 1983 a 1985, kdy životní pojištění začalo získávat na své popularitě a významu. Naopak v roce 2001 a letech následujících můžeme vidět signifikantní pokles míry růstu předepsaného pojistného. Tento pokles byl způsoben především snížením výnosů na kapitálových trzích v hlavních pojišťovacích centrech, ale také zostřující se konkurencí na trzích spořicíh produktů.

Od roku 2004 začínalo životní pojištění znovu nabírat na dynamice růstu. Solidní růstová tempa přetrvávala až do roku 2007. Růst předepsaného pojistného byl způsoben především pozitivním ekonomickým vývojem, příznivou situací na akciových trzích, změnami v daňových systémech zvýhodňujících využití životního pojištění, které byly uskutečněny v řadě zemí, ale také změnou v regulačních opatřeních či v důchodových systémech.<sup>63</sup> Zvýšený zájem o životní pojištění byl dle mého názoru také stimulován nebývalým rozvojem trhu nemovitostí, což vedlo ke zvýšenému zájmu o hypotéky a potažmo bankopojištění. Velmi příznivá situace panovala také na trhu práce ve většině vyspělých ekonomik, vrůstající úroveň důchodů dále stimulovala poptávku po pojištění.

Příznivý vývoj byl v roce 2008 přerušen, kdy předepsané pojistné na životní pojištění pokleslo o 3,5 % v porovnání oproti hodnotám roku 2007. Pokles byl mnohem citelnější v průmyslově vyspělých zemích (-5,3 %), zatím co v oblasti tzv. Emerging markets

<sup>63</sup> *Sigma* No 3/2009, 4/2007, 3/2008.

solidní růstová tempa nadále přetrvávala (14,6 %).<sup>64</sup> Nepříznivý vývoj je přičítán důsledkům finanční krize (důsledky krize pro oblast životního pojištění jsou podrobněji uvedeny v kapitole 2.2.3). V životním pojištění došlo k výraznému snížení zájmu o investiční produkty a výrazně se také snížily platby jednorázově placeného pojistného. Naopak rizikové produkty nebyly krizí výrazně ovlivněny.

Studie analyzující vývoj světových pojistných trhů uvádějí, že rok 2009 byl také ve znamení poklesu trhu, i když na konci roku se objevují určité pozitivní signály.<sup>vii</sup> Ve většině průmyslově vyspělých zemí předepsané pojistné oproti předchozímu roku reálně pokleslo, existují však i výjimky (Itálie, Německo, Francie), kde byly velmi úspěšné prodeje tradičních produktů se zárukami, které byly pro klienty díky převládající nízké tržní úrokové míře atraktivnější než bankovní produkty. V některých zemích byly díky úsporným rozpočtovým opatřením odstraněny daňové výhody životního pojištění (např. Austrálie), což dále snížilo zájem o tyto produkty.

Výsledky pojistitelů za rok 2010 demonstrují znovuoobnovení zájmu o produkty životních pojištění. Růst prodeje životních produktů byl sledován v mnoha zemích. Reálná míra růstu dosáhla 4,4 %. K výraznému oživení došlo zejména v oblasti tzv. Emerging markets, kde se reálné předepsané pojistné zvýšilo oproti roku 2009 o více jak 16 %. V průmyslově vyspělých zemích byl reálný růst předepsaného pojistného mírný, tj. 2,7 %.<sup>65</sup>

Také v následujících letech odborníci předpovídají pozitivní vývoj v oblasti životního pojištění. Očekávané celosvětové předepsané pojistné by mělo vzrůst, nicméně tempo růstu zůstane pod dlouhodobým průměrem. Podle odborníků je možné očekávat zvýšení poptávky zejména po transparentních produktech s jasně definovaným výnosem a riziky. „V USA je možné již nyní vysledovat příklon k produktům s garantovaným výnosem, což může na druhou stranu kolidovat se strategií pojišťoven tyto produkty omezit s cílem eliminovat svá vlastní rizika plynoucí z jejich poskytování.“<sup>66</sup> K pozitivnímu vývoji by mělo přispět stabilizování situace na finančních trzích a znovuoobnovení zájmu o produkty investičního pojištění. Také vlády (zejména evropské) budou nuceny díky nepříznivému demografickému vývoji učinit reformy v oblasti důchodového a nemocenského zabezpečení. Společným cílem většiny

---

<sup>64</sup> Bevere, L., Staib, D., Sigma No 3/2009, World insurance in 2008: Life premium falls in industrialised countries – strong growth in emerging markets, s. 3.

<sup>65</sup> Hess, T., Karl, K., Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12, s. 17-18.

<sup>66</sup> Richter, M., Mančík, M., Pojišťovnictví v roce 2015, [online].



navrhovaných reforem penzijních systémů je přenesení větší odpovědnosti na jednotlivce při zabezpečení potřeb stáří, tudíž pojistitelé mohou v této souvislosti očekávat zvýšení poptávky po produktech důchodového, penzijního pojištění či pojištění dlouhodobé péče a závažných onemocnění.<sup>67</sup>

Ve vyspělých tržních ekonomikách si obyvatelé snaží naspořit finanční prostředky pro potřeby stáří. Dlouhodobým trendem je zde tedy rostoucí zájem o flexibilní spořicí produkty, zejména pak o investiční pojištění, důchodové a penzijní pojištění. V rozvojových zemích převládá nadále zájem o tradiční produkty životního pojištění.

### 2.3.2 Změna struktury životního pojištění

*„V průběhu vývoje lze sledovat vedle z dlouhodobého pohledu se zvyšující pojištěnosti v rámci životního pojištění také změny ve struktuře životního pojištění.“<sup>68</sup>* Jak již bylo řečeno, z dlouhodobého pohledu na vývoj životního pojištění se poněkud změnila jeho role. Od klasických prostředků kryjících riziko smrti se využití posunulo ve prospěch spořicíh produktů na zabezpečení potřeb stáří, zvyšuje se míra variantnosti v rámci smluv životního pojištění a na některých pojistných trzích se projevuje zvýšený zájem o investiční životní pojištění. Dle Daňhela můžeme shrnout tendence ve změně struktury životního pojištění následujícím způsobem:<sup>69</sup>

- Zvýšení významu pojištění jako spořicího produktu;
- růst variantnosti životního pojištění v rámci pojistné smlouvy;
- růst významu investičního životního pojištění;
- využití kolektivního životního pojištění;
- flexibilita v rámci pojistných smluv životního pojištění.

Posun v chápání významu životního pojištění lze dle Daňhela spatřovat především v makroekonomickém kontextu:<sup>70</sup>

- Technické rezervy životního pojištění slouží jako zdroj pro střednědobé a dlouhodobé investice. Pojišťovny patří k nejvýznamnějším investorům

---

<sup>67</sup> Bevere, L., Staib, D., Sigma No 2/2010, World insurance in 2009, Premiums dipped, but industry capital improved, s. 11.

<sup>68</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 283.

<sup>69</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 274.

<sup>70</sup> Tamtéž

v ekonomice, v současnosti zaujímají přední pozice na finančních trzích, a jejich význam stále roste (viz. příloha B).

- Pojištění je obvykle sjednáno na delší dobu, placení pojistného probíhá v delším časovém horizontu, tudíž dochází k odkladu současné spotřeby (jedná se zejména o produkty životního pojištění). Odklad současné spotřeby a její přesun do budoucích období má antiinflační charakter.
- Většina velkých pojišťoven vykazuje významné zisky. Tyto zisky podléhají dani z příjmu právnických osob a zvyšují příjmy státního rozpočtu. Také výnosy z investovaných technických rezerv podléhají zdanění a tvoří další příjem státních rozpočtů.
- Životní pojištění lze pojímat jako nástroj nahrazující do určité míry systém státního důchodového pojištění. V podmínkách stárnoucí populace se dostávají tradiční důchodové systémy do obtíží a roste význam životního pojištění jako nástroje krytí těchto finančních potřeb. Životní pojištění se tedy stává součástí celého systému důchodového zabezpečení.

Jelikož životní pojištění hraje stále větší roli jako nástroj pro zabezpečení finančních potřeb ke krytí rizika dlouhověkosti, věnovala jsem produktům a novinkám v oblasti zabezpečení potřeb stáří dodatečnou pozornost. Výsledky výzkumu v této oblasti jsou uvedeny v příloze L, kde jsou stručně charakterizovány nejdůležitější klasické a inovativní produkty k zabezpečení potřeb stáří. V této příloze je uveden také stručný přehled ohledně míry jejich využití v jednotlivých pojistných centrech.

V mnoha zemích prošly systémy sociálního a zdravotního pojištění různými stupni reformem veřejných financí, díky nimž na sebe musí brát jednotlivci při krytí sociálních rizik stále větší míru zodpovědnosti. Projevuje se tendence rostoucí poptávky po produktech zajišťujících celoživotní finanční záruky v oblastech, kde státní plnění bude nedostatečné. Přejít na NDC systémy přenesou vyšší míru zodpovědnosti při krytí rizika dlouhověkosti na jednotlivce. Vzhledem k těmto vývojovým trendům vlády motivují pojistitele ke vstupu do oblastí, které bývaly tradičně pokrývány veřejným sektorem. Předpokládá se, že se soukromé pojištění bude rozvíjet jako doplněk nebo alternativa sociálního pojištění, důchodů či úrazového a nemocenského pojištění. Soukromí pojistitelé jsou připraveni a ochotni hrát klíčovou roli v zabezpečení potřeb stáří. Pojišťovny nabízejí produkty, které mohou kopírovat zákaznickovy potřeby a pomáhají lépe informovat veřejnost o nutnosti zabezpečení na stáří (viz. příloha L).

## **2.4 Vývoj světového trhu v oblasti neživotního pojištění**

Světové pojišťovnictví bylo po dlouhou dobu výrazně ovlivňováno procesem globalizace, která zapříčiňuje neustále se zostřující konkurenci na pojistných trzích. Právě v oblasti neživotního pojištění je konkurence značně vysoká (zejména u tradičních majetkových pojištění a autopojištění), kdy ostré konkurenční boje již po mnoho let citelně formují podobu neživotního pojistného trhu. V rámci konkurenčních bojů docházelo v devadesátých letech k trvalému snižování pojistných sazeb v neživotních pojištěních a to v mnohých případech až na úroveň dumpingových cen. Stabilita odvětví nebyla dle Daňhela narušena jen díky pozitivnímu efektu dosaženého ze souběžně probíhající koncentrace a integrace.<sup>71</sup> Daňhel v této souvislosti uvádí, že jednak fúzemi uvnitř odvětví pojišťovnictví, jednak integrací mezi do té doby samostatnými sektory dochází k vytváření integrovaných multifunkčních finančních skupin a konglomerátů, které lépe odolávají výkyvům v hospodářských výsledcích, dumpingovým cenovým tlakům a lépe diverzifikují svá rizika.<sup>72</sup>

Stabilita odvětví ovšem začala být na přelomu století podlamována. Pokles výkonnosti americké ekonomiky, zvýšená volatilita na kapitálových trzích a pokles výnosnosti kapitálových trhů se negativně promítl i do výnosnosti investičních portfolií pojistitelů. Negativní škodní průběh vyvolaný zejména zvýšenou úrovní výplat z velkých katastrofálních škod dále nepříznivou situaci vyhrotily. Problémy rovnovážného tarifního pojistného systému začaly nabírat na významnosti a zajišťovny zaujímají nový postoj k zajišťování pojistných smluv. Jak uvádí Daňhel, světové zajišťovny budou zajišťovat jen ty pojistné smlouvy, ve kterých bude pojišťovnami uplatňována rovnovážná tarifní politika respektující pojistně technické principy.<sup>73</sup>

Významnou událostí dokazující změnu charakteru rizik byla událost z 11. září 2001. Katastrofa, která je největší pojištěnou škodou v novodobé historii a která zasáhla téměř všechna pojistná odvětví, změnila navždy pohled na charakter rizik a možnosti jejich identifikace. Což prakticky dle Daňhela znamená, že pojišťovny a zajišťovny musí do kalkulačních modelů pro pojistné tarify promítnout zcela novou filosofii obsahu pojistitelného rizika a jeho komerční ceny.<sup>74</sup>

---

<sup>71</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 178.

<sup>72</sup> Tamtéž

<sup>73</sup> Tamtéž

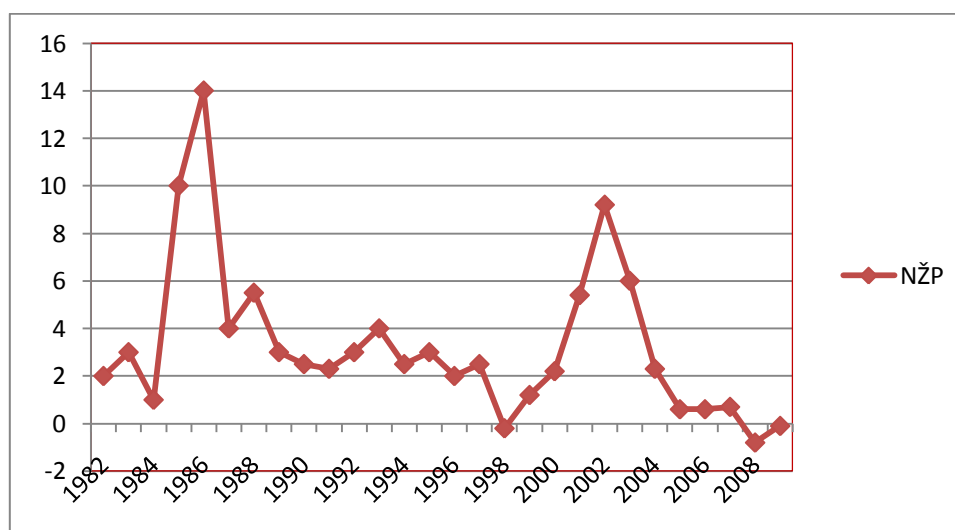
<sup>74</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 179.

Nepříznivý vývoj v oblasti neživotních rizik pokračoval i v dalších letech, příkladem lze zmínit po sobě následující povodňové vlny, cyklony, tornáda, SARS atd.<sup>75</sup>

Reakcí na negativní vývoj v charakteru rizik a na postoj zajistitelů k přijímání obchodů do zajištění bylo zkvalitnění upisovacích procesů pojišťoven, omezitelná tarifní politika a využívání efektivnějších vnitřních procesů pojišťoven, které v konečných důsledcích vyústily ve snížení provozních nákladů a potažmo zlepšení hospodářských výsledků.<sup>76</sup> Vznikající nové distribuční modely a kontinuální změny ve struktuře využití a oblíbenosti jednotlivých distribučních kanálů jsou charakteristickým znakem dnešní doby. Trendy v distribuční strategii jsou dále blíže analyzovány v subkapitole 2.7.3.

#### 2.4.1 Dlouhodobý vývoj pojištěnosti v oblasti neživotního pojištění

Růst či pokles pojistného na neživotní pojištění vyplývá z obecného ekonomického vývoje a vývoje škodovosti. Z dlouhodobého pohledu (viz. graf 5 nebo příloha A) můžeme konstatovat, že nejvyšší reálné míry růstu předepsaného pojistného se objevily v letech 1986, 2001 a 2002. Tento vývoj mohl být ovlivněn vývojem počtu a důsledků katastrofických událostí, které zapůsobily na růst předepsaného pojistného v neživotním pojištění a to jak zvýšením zájmu o uzavření pojištění, tak růstem pojistných sazeb, k čemuž pojišťovny musely přistoupit po velkých katastrofických událostech.



**Zdroj:** *Vlastní zpracování*, data získána ze: Sigma No 2/2010, No 3/2009, No 3/2008, No 4/2007, No 5/2006, No 2/2005, No 3/2004, No 8/2003, No 6/2002, No 6/2001, [online], Swiss Reinsurance Company [vid.05.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

**Graf 5: Vývoj reálné míry růstu/poklesu předepsaného pojistného (v %)**

<sup>75</sup> Tamtéž

<sup>76</sup> Mišičková, D., Vývojové trendy ve světovém a českém pojišťovníctví, s. 41.

V oblasti neživotního pojištění lze pozorovat určitou stagnaci v dynamice vývoje pojištěnosti. Stagnace se projevila v letech 2005 – 2007, kdy byla vyvolána především díky poklesu cen majetkových pojištění v důsledku zvyšující se konkurence na pojistném trhu.<sup>77</sup> Od roku 2008 se projevují dopady finanční krize i v oblasti neživotního pojištění, kde významně dochází ke snížení zájmu o pojištění motorových vozidel vlivem stagnace automobilového průmyslu. Patrné je ale i snížení zájmu o pojištění úvěru a negativní finanční situace podnikatelů se také promítá ve snížení zájmu o pojištění kryjící podnikatelská rizika. Na druhou stranu můžeme pozorovat zvýšený zájem o pojištění záruk a pojištění pohledávek.<sup>78</sup>

Oživení poptávky bylo očekáváno ruku v ruce s oživením světového hospodářství v roce 2010 a výsledky „Global Insurance Review 2010“ předpoklady potvrzují. Ve většině ekonomik došlo v tomto roce k reálnému růstu předepsaného pojistného na neživotní pojištění, v tzv. Emerging markets byl tento růst skutečně významný. Přesto pojišťovnictví jako celek nevykázalo takové výsledky, jaké by zdravému odvětví odpovídaly.<sup>79</sup> Agregované výsledky z upisovací činnosti byly negativní, tuto skutečnost znovu potvrzují také výsledky vývoje tzv. kombinovaného škodního indexu, jehož průměrná hodnota za ekonomiky G8 převýšila v roce 2010 kritickou hodnotu 100 %.<sup>80</sup> Negativní výsledky pojistitelů byly způsobeny zejména dlouhodobě nepříznivým vývojem ve výši pojistných sazeb a nízkými úrokovými sazbami na trhu, které znemožňují zlepšení výsledků z jejich kapitálové činnosti pojistitelů.

Tlak na pokles cen neživotních pojištění sužuje pojistitele již od roku 2004, a to zejména díky silné konkurenci, která znemožňovala pojistitelům výrazněji zvýšit pojistné sazby. Nízké úrokové sazby panují na trhu již od roku 2008 a do budoucna není jejich růst očekáván.<sup>81</sup>

**Z tohoto důvodu nebude dlouhodobě udržitelné saturovat negativní výsledky z pojistně technické činnosti přebytky z činnosti kapitálové. Zvýšení pojistných sazeb se do budoucna jeví jako nezbytné.** Ve světě se již objevily první náznaky změn tohoto dlouhodobého trendu, kdy katastrofální výsledky pojistně technické činnosti byly

---

<sup>77</sup> Baez, M. S., Staib, D., Sigma No 4/2007, World Insurance in 2006, Premiums came back to life.

<sup>78</sup> Bevere, L., Staib, D., Sigma No 3/2009, World insurance in 2008: Life premium falls in industrialised countries – strong growth in emerging markets.

<sup>79</sup> Hess, T., Karl, K., Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12, s. 11.

<sup>80</sup> Hess, T., Karl, K., Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12, s. 12-13.

<sup>81</sup> Tamtéž

podnětem ke zvýšení cen neživotního pojištění na britském trhu, v Itálii došlo k růstu sazeb pojištění automobilů.<sup>82</sup> Zvýšení pojistných sazeb je pravděpodobné v roce 2012, jelikož by mělo dojít ke zvýšení pojistných sazeb auto-pojištění.<sup>83</sup> Také plánované přísnější regulatorní požadavky na kapitálovou vybavenost pojišťoven pravděpodobně povedou ke zvýšení pojistných sazeb. V neposlední řadě přísnější hodnocení ratingovými agenturami bude také vyžadovat obezřetnou upisovací politiku.

Dle Swiss Re je v oblasti neživotního pojištění v následujícím období očekáván další růst, který bude tažen rostoucí poptávkou po pojistné ochraně v důsledku celkového ekonomického růstu.<sup>84</sup>

#### **2.4.2 Změny ve struktuře neživotního pojištění**

V důsledku socioekonomických změn dochází i ke změně struktury uvnitř segmentu neživotního pojištění. V průmyslově vyspělých zemích postupně došlo k přesunu významu od zemědělství k průmyslu a od něho ke klíčovému postavení sektoru služeb. Tím se výrazně změnila i podoba rizik, kterým hospodářské subjekty čelí. Do popředí se dnes dostávají potřeby krytí zejména nehmotných rizik, rizik vznikajících v souvislosti s novými technologiemi, IT systémy či rizik vznikajících v důsledku změn v životním stylu jednotlivců.

Díky měnícím se potřebám obyvatel se postupně mění využití jednotlivých pojistných produktů. Největší třídou v segmentu neživotního pojištění jsou stále pojištění motorových vozidel, které zahrnují i pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem motorového vozidla. Daňhel uvádí, že průměrný podíl motorových pojištění na celkovém neživotním pojištění se pohybuje v rozmezí od 20 do 70 % s tím, že nadpoloviční většina států má nadpoloviční podíl tohoto pojištění.<sup>85</sup> Pojištění motorových vozidel je také segmentem, kde se projevují nejsilnější konkurenční boje. Malé snížení cen či určité nadstandardní služby zakomponované do pojistného balíčku často hrají klíčovou roli k získání nových zákazníků a ke zvýšení pojistitelova podílu na trhu. V důsledku finanční krize, zejména kvůli stagnaci poptávky po automobilech toto pojištění zaznamenalo určitou stagnaci, nicméně vývoj se od roku 2009 opět stabilizuje.

---

<sup>82</sup> Hess, T., Karl, K., Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12, s. 12.

<sup>83</sup> Hess, T., Karl, K., Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12, s. 13.

<sup>84</sup> Tamtéž

<sup>85</sup> Daňhel, J. Pojistná teorie, s. 179-180.

Druhou největší třídu představují pojištění úrazu a nemoci a pojištění dlouhodobé péče. Na třetím místě následuje pojištění závazků, na posledním místě jsou v tomto pomyslném žebříčku majetková pojištění.<sup>86</sup>

Klienti postupně přestávají sjednávat klasická pojištění proti požáru a krádeži, místo nich sjednávají multi-risk či all-risk pojištění.<sup>87</sup> Stejný trend se projevuje i v motorovém pojištění, kde jsou čím dál více využívány all-risk pojištění.

Obliba a struktura využití produktů neživotního pojištění se často odvíjí od aktuálních událostí. Například po velkých katastrofických událostech nebo teroristických útocích často roste poptávka po klasických majetkových pojištěních, v případě pandemie může vzrůst poptávka po nemocenských či zdravotních pojištěních, v době příznivého ekonomického vývoje většinou roste zájem o podnikatelská a motorová pojištění nebo cestovní pojištění, naopak v době recese poptávka po těchto produktech citelně klesá. Citlivost pojistné poptávky na ekonomický vývoj můžeme demonstrovat z vývoje na pojistných trzích v období nedávné finanční krize. V neživotním pojištění se výrazně snížila poptávka po podnikatelských pojištěních, naopak vzrostl zájem o pojištění odpovědnosti, pojištění pohledávek nebo úvěrová pojištění.

### **2.4.3 Strategie pro zvýšení ziskovosti či objemu prodejů neživotních pojistitelů**

Trhy neživotního pojištění jsou typickým příkladem vysoce konkurenčního trhu finančních produktů s charakterem komodity. V posledních letech neživotní trhy stagnují a cenová dynamika v důsledku silných konkurenčních tlaků na trhu roste. KPMG v této souvislosti poukazuje, že za podmínek vysoce konkurenčního trhu s komoditním charakterem, lze efektivně využít strategii založenou na *tržní arbitráži*, kdy volba vhodné cenové politiky je nejlepším instrumentem k dosažení strategických cílů společnosti.<sup>88</sup> Vhodným příkladem trhu pro uplatnění této strategie by mohly být trhy povinného ručení či havarijního pojištění. Při vhodném použití bude tarif založený na tržní arbitráži dosahovat ve všech případech vyšších hodnot výkonnostních ukazatelů než běžný tarif.

---

<sup>86</sup> Tamtéž

<sup>87</sup> Tamtéž

<sup>88</sup> Tržní arbitráž – strategie růstu na klesajícím trhu, s. 18-23.

Tržní arbitráž v této souvislosti budu definovat jako způsob, jak využít výhody odlišných cen na různých trzích. Společnost dosahuje bezrizikového zisku, jelikož identické zboží získává na jednom trhu, ale prodává toto zboží na jiném trhu a za různé ceny. Této strategii lze v případě cenotvorby využít pouze tehdy, že pojistitel disponuje **konkurenční výhodou**, kterou v daném okamžiku ostatní tržní hráči nemají.<sup>89</sup> Stěžejní záležitostí pro uplatnění efektivní tržní arbitráže je, jakým způsobem lze získat konkurenční výhodu.

KPMG v této souvislosti uvádí oblasti, na které by se společnost pro získání konkurenční výhody měla zaměřit:<sup>90</sup>

- Ocenění rizika: Pojistitel je schopen riziko ohodnotit lépe než tržní konkurenti. Nejméně rizikovým klientům je možno nabídnout výhodnější cenu při stejných nebo lepších ziskových parametrech.
- Retence klientů: Pokud je pojistitel schopný identifikovat klienty s vysokou retencí lépe než jeho konkurenti, může těmto klientům nabídnout cenově výhodnější tarif, přičemž současně může dosáhnout minimálně shodné hodnoty zisků jako u klientů s nízkou retencí.
- Znalost konkurenčního prostředí: Detailnější znalost trhu a schopnost identifikace segmentů, u nichž se aktuální tržní cena pohybuje nad úroveň individuálního rizika, dávají pojistiteli možnost realizace dodatečného zisku.
- Diferenciace produktu: Pojistitel může například rozšířit rozsah poskytovaných služeb či pojistného krytí nebo využít marketingové aktivity na podporu prodeje. Potlačení komoditního charakteru produktů může pojistitel dosáhnout jedinečného postavení na trhu, omezit vliv konkurence a nabízet tarif s vyššími ziskovými parametry.
- Efektivita distribuční sítě: Volba vhodné distribuční sítě otvírá možnost oslovení nových klientů (viz subkapitola 2.7.3).

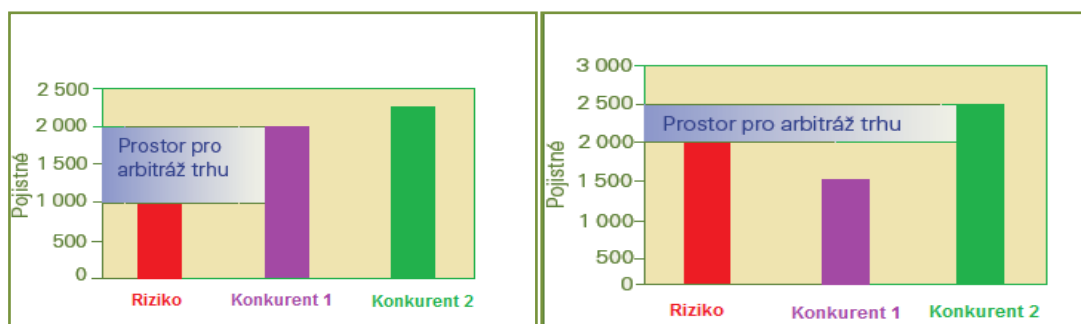
Dle KPMG je možné problematiku diferenciace produktu a efektivitu distribuční sítě převést do oblastí ocenění rizika, retence zákazníků a konkurenčního prostředí. Problém efektivního využití strategie tržní arbitráže je názorně vysvětlen na následujících příkladech:

---

<sup>89</sup> Tržní arbitráž – strategie růstu na klesajícím trhu, s. 20.

<sup>90</sup> Tamtéž, s. 20-21.





Zdroj: Tržní arbitráž – strategie růstu na klesajícím trhu, s. 21

**Obr. 4: Využití tržní arbitráže 1**

**Obr. 5: Využití tržní arbitráže 2**

Po zohlednění retence a minimální požadované výnosnosti je individuální riziko (viz obr. č. 4) oceněno výrazně na nižší úrovni než cena, za kterou produkt prodává nejlevnější konkurent. Pokud pojistitel přijme cenovou strategii na úrovni nejlevnějšího konkurenta, nezmění se atraktivita produktu pro klienta a racionální spotřebitel nemá žádný důvod přechodu ke konkurenci. Získaná marže se v tomto případě vytváří přímo na trhu a na výrazně vyšší úrovni než je v odvětví obvyklé.

Naopak na obr. č. 5 je individuální riziko oceněno výrazně výše než cena nejlevnějšího konkurenta. Cena bude tedy stanovena na úrovni konkurenta (konkurent 2) s nejbližší vyšší cenou. Racionální zákazník opět nemá důvod ke změně pojistitele a zároveň je realizován dodatečný zisk plynoucí z rozdílu ocenění rizika a nejbližší nabízené vyšší ceny.

V obecné rovině se uplatnění strategie tržní arbitráže jeví jako velmi snadný způsob k dosažení lepších výkonů. Při snaze aplikovat tento systém je zapotřebí využití širokého sortimentu matematických aparátů, detailní znalost pojistného trhu je nezbytnou podmínkou úspěchu. Pojistitel musí disponovat vhodným modelem pro ocenění rizika s maximální úrovní členění detailu rizika, vhodným modelem retence zákazníků včetně monitorování jejich citlivosti na cenu a znalostí cenové elasticity pojistníků.<sup>91</sup>

Dle zkušeností KPMG lze aplikaci tržní arbitráže na částečně komodizovaném trhu dosáhnout nárůstu produkce nového obchodu v rozmezí 10 až 30 % oproti současně používanému tarifu za předpokladu, že je zachován absolutní objem zisku na úrovni současně používaného tarifu. Dále je možno dosáhnout nárůstu zisku z nového obchodu

<sup>91</sup> Tržní arbitráž – strategie růstu na klesajícím trhu, s. 22.

v rozmezí 10 až 30 % oproti současně používanému tarifu za předpokladu, že je zachován objem produkce na úrovni současného tarifu.<sup>92</sup>

## 2.5 Změny v charakteru a pojistitelnosti rizik

Fenomén nazývaný globalizace se stal charakteristikou 20. století a pokračuje stále rychleji až do současné doby. Pojem globalizace v sobě zahrnuje rostoucí internacionalizaci obchodu se zbožím a službami, finančního systému, podniků a odvětví, technologií a konkurence. Globalizace a s ní související internacionalizace světové ekonomiky se promítá ve stále větší míře do výzkumu a ekonomického vývoje. Díky globalizované ekonomice probíhá v oblasti vědy, technologií a inovací rychlá implementace výsledků výzkumu a vývoje v praxi a svět se přetváří velmi dynamicky. Na druhé straně také ekonomické a politické šoky jsou přenášeny mezi jednotlivými ekonomikami stále rychleji. „*O současné globální éře po přelomu milénia se v odborných kruzích mluví jako o období časové a prostorové komprese ekonomických jevů.*“<sup>93</sup> Tento fenomén charakteristický pro naši současnost se projevuje jak výrazným modifikováním původního obsahu tradičních ekonomických kategorií, tak novými vývojovými trendy, které se někdy velmi rychle mění. Tyto vývojové tendence se velmi citelně promítají do světové ekonomiky a mnohdy mnohem citelněji do pojišťovnictví.<sup>94</sup>

Vysoká dynamika globálních změn se stává **výzvou pro pojistný průmysl**, který k zachování udržitelné růstové trajektorie musí nezbytně na tyto změny reagovat. V důsledku zvyšujícího se světového blahobytu dochází k růstu majetkových hodnot (což je promítnuto i v dlouhodobém globálním růstu předepsaného pojistného)<sup>95</sup> a jejich vysoké koncentraci na relativně malých prostorech, jenž posléze ústí ve zvyšující se závažnost pojistných událostí. Globální změny s sebou také přináší rizika nová nebo modifikovaná.

Swiss Re ve své studii uvádí, že pojistitelé čelí dvěma hlavními výzvám v kontextu pojistitelnosti:<sup>96</sup> **Učinit nová rizika pojistitelná a porozumět, jak změny v globálním prostředí ovlivnily a změnil charakter rizik, která byla do té doby tradičně pojišťována.** V průmyslově vyspělých zemích postupně došlo k přesunu významu

---

<sup>92</sup> Tamtéž

<sup>93</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Radová, J., Hlavní globální vývojové trendy ve světovém komerčním pojišťovnictví, s. 598.

<sup>94</sup> Tamtéž

<sup>95</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 4.

<sup>96</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 3.

od zemědělství k průmyslu a od něho ke klíčovému postavení sektoru služeb a tím se výrazně změnila i podoba rizik, kterým hospodářské subjekty čelí. Objevují se zejména nehmotná obtížně měřitelná rizika, rizika, která se díky globálním změnám stávají nepojistitelná, nicméně také byly objeveny způsoby, jakými krýt rizika, na která bylo historicky nahlíženo jako nepojistitelná.<sup>97</sup>

Posláním pojišťovnictví je finanční eliminace negativních důsledků nahodilosti. V poslední době ale pojišťovnictví začíná narážet na určité bariéry v rámci komerčního způsobu provozování, neboť pojišťovny a zajišťovny musí dbát o ekvivalenci svých příjmů a výdajů, a tudíž se musí bránit možné nekontrolovatelné výši krytých škod.<sup>98</sup> Za tímto účelem tedy pojistitelé přehodnocují pojistitelnost jednotlivých rizik, do konstrukce pojistných produktů jsou zabudovány limity pojistných plnění, nebo jsou zvyšovány míry spoluúčasti.<sup>99</sup> Ducháčková s Daňhelem v této souvislosti poukazují na vznik závažného rozporu mezi teoretickým přístupem z pozice vědní disciplíny risk management, která komplexně analyzuje metody řešení rizikovosti lidské ekonomické činnosti a která individuálním ekonomickým subjektům doporučuje v případě možného vlivu nahodilých nebezpečí přenést finanční důsledky velkých a zejména katastrofálních škod z nahodilosti do pojištění.<sup>100</sup> „Sebezáchovné stanovení horní hranice škodního plnění pojišťovnami ovšem potenciálnímu klientovi neumožňuje toto doporučení realizovat a je tak výrazně snížena společenská účinnost pojištění a jeho role v rámci risk managementu.“<sup>101</sup>

Situaci dále komplikuje negativní postoj pojistitelů ke krytí rizik, která nelze a priori kvantifikovat. Problém vyvstává zejména v případech, kdy nově vzniklá nebo zmodifikovaná rizika, která nebyla z pojistných smluv výslovně vyňata, mají jevově stejné důsledky jako do současné doby bezproblémově pojistitelná rizika (např. infekce, požár, výbuch).<sup>102</sup> Obecně se pro tuto nepredikovatelná nebezpečí vžil anglický pojem „*unknown unknowns*“ a dle Daňhela a Ducháčkové představuje možnost opětovného výskytu tohoto jevu největší hrozbu pro současné světové komerční pojišťovnictví.<sup>103</sup>

---

<sup>97</sup> Tamtéž

<sup>98</sup> Daňhel J., Ducháčková E., Přinesou regulační projekty vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, s. 34.

<sup>99</sup> Tamtéž

<sup>100</sup> Tamtéž

<sup>101</sup> Daňhel J., Ducháčková E., Přinesou regulační projekty vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, s. 34-35.

<sup>102</sup> Daňhel J., Ducháčková E., Přinesou regulační projekty vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, s. 35.

<sup>103</sup> Tamtéž

Ve snaze zachovat stabilitu pojistného průmyslu a na druhou stranu také zabezpečit splnění úlohy poslání pojišťovnictví, vyvinuli pojistitelé určité nástroje a techniky, které napomáhají rozšířit hranice pojistitelnosti rizik. Těmito technikami jsou již zmiňované limity pojistných plnění a modely spoluúčasti, dále pečlivé selekce rizik přijímaných do pojištění a produkt design, vývoj nových produktů, které lépe slouží měnícím se potřebám klientů. V neživotním pojištění jsou za rozšířením hranic pojistitelnosti používány kaptivní programy, dochází k propojování nejrůznějších konglomerátů a uplatňující se tzv. run off sullutions. Nicméně i přes vysokou účinnost těchto technik nemohou být všechna rizika do pojištění přijatá. V poslední době představuje pro pojistitele velkou výzvu krytí rizika terorismu.<sup>104</sup>

V následujících sub-kapitolách se podrobně zaměřím na změnu v charakteru rizik a možnosti zvýšení společenské účinnosti pojišťovnictví při krytí negativních finančních výsledků nahodilosti.

### **2.5.1 Vymezení pojistitelnosti rizik**

Pojišťovnictví může krýt pouze ta rizika, která nepřekračují rámec pojistitelnosti, jenž je dán maximálními limity pojišťovny, ale také dalšími parametry, zejména regulatorními a právními nařízeními, schopností či neschopností ocenit riziko, přítomností morálního hazardu nebo adverzní selekce. Porozumění problematice pojistitelnosti rizik je pro pojistitele kardinální úlohou. V literatuře existují rozdílné definice pojmu pojistitelnosti.

Berliner se zabývá pojistitelností rizik, přičemž definuje 9 klíčových kritérií. Těmito jsou: Nahoditelnost rizika, nastání/výskyt škody, maximální výše škody, průměrná výše škody, četnost výskytu rizika, adekvátní pojistné, limity pojistného plnění, veřejný zájem a právní legitimita.<sup>105</sup> Swiss Re k výše uvedeným devíti kritériím přidává další kritéria a to: morální hazard a adverzní výběr, kapacita pojistného průmyslu.<sup>106</sup> Všechna tato kritéria adresují zejména nabídkovou stranu pojištění. Existují také kritéria zohledňující poptávkovou stranu pojištění.<sup>viii</sup>

Na základě zhodnocení jak kritérií na straně nabídky, tak kritérií na straně poptávky, považují Courbage a Liedtke riziko za pojistitelné, jestliže může být zabezpečen přenos rizika na komerčním pojistném trhu tak, aby potenciální zákazník mohl dosáhnout

---

<sup>104</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 3.

<sup>105</sup> Berliner, B., Limits of Insurability of Risk.

<sup>106</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 5.

pojistné ochrany, kterou žádá k pokrytí negativních finančních důsledků nahodilosti.<sup>107</sup> Dále doplňují podmínky, které musí být splněny k přijetí rizika do pojištění. První z nich je identifikovatelnost a kvantifikovatelnost rizika nebo schopnost odhadnout pravděpodobnost jeho realizace. Druhou podmínkou je schopnost stanovit pojistné pro každého potencionálního zákazníka nebo zákaznickou třídu. Pokud jsou tyto dvě podmínky splněny, riziko je dle nich pojistitelné.<sup>108</sup>

Nicméně existují případy, kdy není pojistitelnost rizika na první pohled zcela zřejmá. Například riziko, které je pro jednoho pojistitele nepřijatelné, může být jiným pojistitelem z různých důvodů převzato. Těmito důvody mohou být vyšší pojistná kapacita, více diverzifikované portfolio či pojistitelův postoj k riziku. Dalšími faktory, které mohou vést k rozdílnosti v pojistitelnosti napříč jednotlivými ekonomikami, jsou bezpochyby právní systém, politické a sociální vlivy.

### **2.5.2 Výzvy pro pojistitele v důsledku změny v charakteru krytých rizik**

Jelikož se rizika kontinuálně vyvíjejí, může se jejich pojistitelnost změnit. Některá rizika, na která bylo tradičně nahlíženo jako pojistitelná, se stala v průběhu jejich vývoje nepojistitelná (např. rizika plynoucí z odpovědnosti z azbestových nároků v USA či odpovědnost z nároků z plastických operací, nároky plynoucí z žalob tzv. „fast food“ řetězců nebo společností tabákového průmyslu<sup>109</sup>). Naopak pro některá rizika, která pojistitelé po dlouhou dobu odmítali krýt, byla nalezena forma, jakou mohou být do pojistné ochrany převzaty (např. atomové riziko, riziko nepokojů<sup>110</sup>). Pojistitelé se také snaží nalézt způsoby, jakými do svých rizikových portfolií zahrnout nově objevivší se rizika (např. riziko plynoucí z použití nanotechnologií).

Pokud si má pojistný průmysl zachovat svou stabilitu, je nezbytné, aby na změny v charakteru rizik vždy pružně reagoval.

Hlavními současnými **výzvami pro pojistný průmysl**, ale rovněž také pro celosvětové hospodářství, jsou dle mého názoru: Zajištění pojistitelnosti nových nebo nehmotných rizik, nalezení způsobů řešení finančních dopadů katastrofických rizik a nalezení řešení, která umožní krytí jinak obtížně pojistitelných rizik.

---

<sup>107</sup> Courbage, C., Liedtke, P. M., On Insurability, its limits and Extension, s. 3.

<sup>108</sup> Courbage, C., Liedtke, P. M., On Insurability, its limits and Extension, s. 3.

<sup>109</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 15-16.

<sup>110</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 12-14.

### **1) Pojistitelnost nehmotných obtížně měřitelných rizik**

Díky přesunu významu ekonomických sektorů od primárního sektoru k terciárnímu nejsou v současnosti pro většinu světových konglomerátů nejcennějším aktivem hmotná aktiva, nýbrž ta nehmotná, jakými jsou výzkum, vývoj, značka, reputace a vztah se zákazníkem. Intelektuální nehmotný kapitál zcela předčil významnost fyzického kapitálu, a to zejména v důsledku těchto dvou faktorů. Za prvé, oblast služeb rostla v posledních dekádách rychleji než zbývající sektory ekonomiky. Za druhé, existují průmyslová nebo zemědělská odvětví, kde nadpoloviční většina příjmů plyne z poskytování služeb. Jako příklad v této souvislosti Swiss Re uvádí průmyslové koncerny General Motors a Ford. První z nich v roce 2004 inkasoval příjmy v úrovni USD 2,9 mld. z finančních služeb poskytnutých na nákup automobilů či domácností, hospodářský výsledek z oblasti automobilového průmyslu činil ztrátu v úrovni USD 0,1 mld. Ford získal USD 0,5 mld. z poskytnutých finančních služeb, ztráta z výroby automobilů činila USD 0,2 mld.<sup>111</sup>

Jak již bylo řečeno, klesající úloha zemědělství a průmyslu snižuje význam pojištění fyzických rizik. Význam se přesunuje k těžko vyčíslitelným nehmotným rizikům, která často hraničí s pojistitelností. Jsou to zejména pojištění odpovědnosti kryjící rizika v oblastech právních nároků, odškodnění zaměstnanců, vady ve výrobku, rizika z chyb a opomenutí, rizika plynoucí z vedoucích pozic nebo z řídicích funkcí. Do popředí se dostávají také odpovědnostní pojištění v souvislosti s uplatněním informačních technologií a odpovědnostní pojištění za škody na environmentálním prostředí.

Pojištění odpovědnosti dnes začíná narážet na limity pojistitelnosti a je v současnosti mezi pojistiteli velmi diskutováno. Problém u odpovědnostního pojištění vyvstává zejména proto, že toto pojištění může krýt neznámá nebo neočekávaná rizika. Nově objevená rizika mohou následně vést k nadměrným škodám, které vzniknou v důsledku interakce technologického pokroku a socioekonomických změn.<sup>112</sup> Dlouhodobá povaha odpovědnostních rizik může vést k nadměrnému zatížení inflačním rizikem, možnosti eskalace odpovědnostních nároků a podlehnutí všem investičním rizikům. Legislativní změny mohou vést k překvapivým a neočekávaným změnám v množství a výši odpovědnostních nároků, přičemž pravděpodobnost jejich realizace

---

<sup>111</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 8.

<sup>112</sup> Holzheu, T., Lechner, R., Sigma No 5/2009, Commercial liability: Challenge for businesses and their insurers, s. 3.

nebyla v mnoha případech v době jejich upisování pojišťovnou kalkulována.<sup>113</sup> Krytí odpovědnostních rizik s sebou velmi často přináší příliš vysokou úroveň morálního hazardu, nebo se jedná o rizika specifická pouze pro určitou firmu, či rizika pro pojistitele obtížně měřitelná a ocenitelná. Z tohoto důvodu velké firmy často odpovědnostní rizika přenáší do svých kaptivních pojišťoven.<sup>114</sup>

## **2) Způsoby vyrovnání se s finančními dopady katastrofických rizik**

K jednomu z nejzávažnějších problémů, jemuž musí světové pojišťovnictví čelit, je problém identifikace rizika a predikce budoucích jevů, které jsou spojeny především s možností eskalace výskytu a rozsahu přírodních katastrof, terorismem a technologickými globalizačními vlivy.<sup>115</sup>

*„Poslední období je z pohledu katastrof charakteristické na jedné straně zvyšujícím se počtem událostí s katastrofickými dopady, zejména živelních katastrof, ale také obrovských škod, vyplývajících z jiných než přírodních vlivů; na straně druhé zvyšující se výše škod v souvislosti s těmito katastrofami.“<sup>116</sup>*

Zdroje světového pojišťovnictví byly významně oslabeny zejména na přelomu nového tisíciletí, za hlavní příčiny oslabení stability sektoru pojišťovnictví považují Ducháčková a Daňhel jednak velké katastrofální škody z tradičních pojišťovaných rizik, zejména povodně, hurikány, vichřice a sucha, druhou příčinou růstu negativních finančních dopadů nahodilosti jsou významné škody z rizik nových nebo modifikovaných (SARS, BSE, počítačové pirátství atd.).<sup>117</sup> Objem škod způsobený živelními katastrofami se v poslední době postupně zvyšuje (viz obr. č. 6). Obecně jsou pro tuto skutečnost zmiňovány dva důvody. Ať už se jedná o důsledky trvalých změn klimatu nebo střídání klimatických jevů silně korelovaných s činností slunce, je nesporné, že dochází ke změnám v samotném charakteru přírodních živlů.<sup>118</sup> K rostoucí závažnosti dopadů katastrofických událostí dochází také zejména v důsledku zvyšující se koncentrace majetkových hodnot na konečném rozměru Zeměkoule.<sup>119</sup> To znamená,

---

<sup>113</sup> Tamtéž

<sup>114</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 10-11.

<sup>115</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, s. 385.

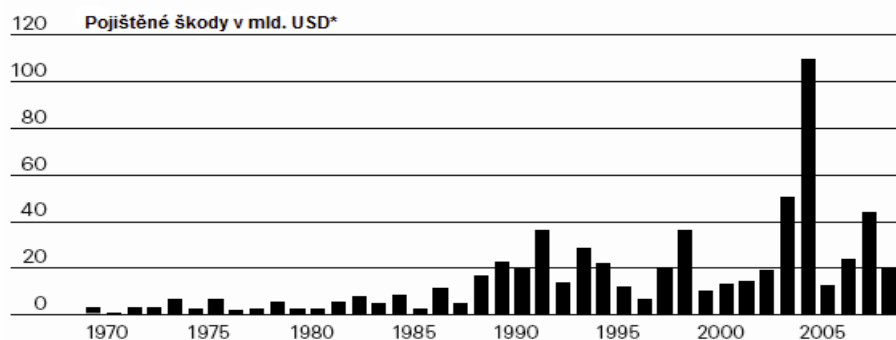
<sup>116</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 285.

<sup>117</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Přinesou regulační projekty vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, s. 33-34

<sup>118</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, s. 387.

<sup>119</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Přinesou regulační projekty vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, s. 34.

že pravidelně se opakující katastrofy ve vyspělých částech světa zničí za předpokladu jejich stejné intenzity vyšší objem majetkových hodnot.



**Zdroj:** Mehlhorn, J.; Roger, B; Schwarc, S. *Sigma No 1/2010*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2010 [vid.12.01.2011]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

\*Objem škod je vyjádřen v cenách roku 2009

*Obr. 6: Vývoj závažnosti katastrofických škod (v mld. USD)*

Empirická data poukazují na vzrůstající četnost (viz příloha K) i závažnost (viz obr. č. 6) pojistných událostí. Vzrůstající četnost a závažnost katastrofických událostí může vyvolat i trend růstu pojištěných škod a nákladů na likvidace pojistných událostí, kdy se zejména v posledních třech dekadách objem škod citelně zvyšuje. Nutno podotknout, že ne všechny katastrofické události jsou pojistnými událostmi, ale přesto náklady na pojistná plnění z dlouhodobého hlediska rostou. Některé velké katastrofické události v minulých letech, např. tsunami v Indonésii, zemětřesení v Turecku, v Arménii a v Pákistánu nastaly ve velmi chudých oblastech světa. Míra bohatství a koncentrace majetkových hodnot je v těchto oblastech nízká, stejně jako penetrace pojistného průmyslu.<sup>120</sup> Katastrofické události, které nastaly v oblastech s velmi nízkou penetrací pojistného průmyslu, tedy většinou nepředstavují pro pojistitele nadměrné výplaty pojistných plnění.

Z výše uvedeného grafu je možné vidět rostoucí trend pojištěných škod, což má dopad na vývoj světového pojistného trhu. Extrémně vysoké škody připadají na roky 1992, 1999 a 2005. Jednalo se o katastrofické události vyvolané přírodními vlivy, šlo především o důsledky hurikánů, tajfunů, tornád a zemětřesení.<sup>121</sup>

<sup>120</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře*, s. 387.

<sup>121</sup> Bejrová, M., *Trendy na světovém pojistném trhu v návaznosti na ekonomický vývoj*, s. 59.



Rok 2001 se navždy zapsal do historie pojišťovnictví. 11. září 2001 došlo k teroristickému útoku v USA, který si vyžádal 3300 lidských životů a škodu krytou pojištěním ve výši USD 90 mld. Tento teroristický útok se stal nejdražší pojistnou událostí v historii pojišťovnictví a zasáhl téměř veškerá pojistná odvětví.

Pojišťovny po 11. září 2001 začaly riziko terorizmu vylučovat z pojistného krytí s odůvodněním, že pro tento jev není možná apriorní identifikace rizika. Toto je typický případ, kdy pojišťovnictví začíná narážet na bariéry komerčního způsobu provozování. Dochází k rozporu, kdy společnost pro stále přítomné riziko terorizmu požaduje účinnější formy a ochrany finančního řešení.<sup>122</sup> S delším časovým odstupem po této pojistné události se riziko terorizmu do pojistného krytí částečně výběrově vrací, obecně je ovšem přijímán názor, že riziko terorizmu je svým rozměrem nevhodné pro řešení komerčním pojištěním. Stále vyšší tlak klientů pojišťoven na krytí tohoto rizika vyústil tedy v hledání alternativních forem jeho řešení. Jako příklad alternativního řešení tohoto rizika Ducháčková s Daňhelem uvádějí řešení, které bylo aplikováno v USA. Kdyby v určitém časovém období došlo v USA k jadernému, teroristickému, biologickému nebo chemickému útoku, tamní vláda by hradila veškeré škody převyšující USD 12,5 mld. Komerční pojišťovny nebudou na oplátku vylučovat riziko terorizmu v období platnosti tohoto ujednání z pojistného krytí. Vzhledem k tomu, že je rozsah možných nastálých škod v této souvislosti bezpečnostními experty odhadován až na 250 mld. USD, jedná se ze strany americké vlády o velmi štědrá nabídku.<sup>123</sup>

Obecně v odborných kruzích stále panují protichůdné názory ohledně přijímání rizik, která není možné apriorním způsobem identifikovat, do komerčního pojištění. Názor, že pojišťovny nemusí převzetí tohoto rizika nabízet, má stále více příznivců. V České republice se k této hypotéze například přiklání Ducháčková, Daňhel nebo Tuček. Opačný názor podporoval Ježek, který zastával velmi liberální názor. Dle něho se není třeba obávat chybného odhadu pravděpodobnosti nějaké události, chybný odhad nemůže ohrozit celý finanční systém, ale dopadne pouze na jednu konkrétní pojišťovnu. Nejedná se tudíž o problém systémový. V důsledku posledního vývoje, zejména eskalace přírodních katastrof, se ale tento ekonom přiklonil k názoru, že dopady škod

---

<sup>122</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře*, s. 385.

<sup>123</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře*, s. 385.

katastrofálního rozsahu skutečně narážejí na bariéry komerčního pojištění, a proto by bylo vhodné krýt je vícezdrojově a vícevrstvě.<sup>124</sup>

Oproti riziku terorizmu je krytí škod způsobených živelními událostmi tradičním obsahem pojistných produktů. V tomto ohledu se v poslední historické dekádě v celosvětovém měřítku dopad katastrofických škod a to jak po stránce četnosti, tak do rozsahu vzniklých škod, nebývale zvýšil.<sup>125</sup> Z obrázku č. 6 můžeme vypožorovat, že za posledních 40 let se počet přírodních katastrof významně zvýšil, a dle údajů Swiss Re výplaty škod z titulu živelních pojištění stouply až 14 násobně.<sup>126</sup>

Co se týče aktuálního vývoje, katastrofické události a události způsobené lidmi v roce 2009 byly vyčísleny na USD 62 mld., z čehož pojištěné události činily pouhých USD 26 mld. V porovnání s rokem 2005, kdy podíl pojistitelů na katastrofických škodách činil USD 117 mld., se jedná o vcelku příznivý škodní průběh.<sup>127</sup> Nejvíce zasaženým kontinentem v 2009 byla Asie, která byla postižena zejména vlnou tajfunů a zemětřesení. Nicméně v postižených asijských regionech vykazují ukazatele pojištěnosti podprůměrné hodnoty, proto dopad na pojistitele nebyl až tak významný. Nejvyšší pojištěné katastrofické události nebo události způsobené lidmi byly vyčísleny v Severní Americe.<sup>128</sup>

Ukazatele globální pojištěnosti vypovídají o skutečnosti, že stále mnoho obyvatel zůstává podpojištěno (Afrika, Blízký východ, Jižní Amerika). Jelikož vývoj v posledních letech poukazuje na zvyšující se četnost a závažnost katastrofických událostí, potřeba dosažení adekvátní pojistné ochrany z globálního pohledu roste na významnosti.

Upisování katastrofických rizik představuje významnou výzvu pro pojistitele. Díky vysoké volatilitě v četnosti a závažnosti těchto událostí jsou dopady katastrofických událostí každým rokem velmi odlišné. Existují ovšem zóny, kde dochází ke škodním událostem s pravidelnou, předpověditelnou frekvencí. Jejich vzrůstající četnost a závažnost může vést k tomu, že se pojistný průmysl bude muset stáhnout z těchto

---

<sup>124</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, s. 385-386.

<sup>125</sup> Tamtéž

<sup>126</sup> Tamtéž

<sup>127</sup> Mehlhorn, J., Roger. B, Schwarc, S., Sigma No 1/2010, Natural catastrophes and man-made disasters in 2009, catastrophes claim fewer victims, insured losses fall, s. 3.

<sup>128</sup> Tamtéž

regionů a zón, a přestat tato rizika pojišťovat. Ostatně v nedávné minulosti jsme byli svědky skutečnosti, kdy se majetek na některých územích, např. tam, kde se pravidelně opakovaly povodně, stal pro komerční pojišťovny nepojistitelným.

Mezery v nemožnosti nabídnout pojistné krytí některých rizik vedly ke zvýšené poptávce po vytvoření modelů k přesnějším odhadům jejich realizace. Swiss Re uvádí, že dokonce vznikly soukromé firmy zabývající se tvorbou katastrofických scénářů pro pojistitele.<sup>129</sup> Také ratingové agentury začaly používat modely k ohodnocení rizikovosti aktiv, jejichž výnosy jsou závislé na nastání konkrétní katastrofické události.

V Evropě byla vytvořena tzv. PERILS (Pan-European Risk Insurance Linked Services), jež je nezávislou společností shromažďující data ohledně nároků z katastrofických rizik pro Evropu. Posláním této iniciativy je dle informací získaných ze studie Sigma poskytnout transparentní a nezkreslený obraz o expozici odvětví ke katastrofickým událostem a pak také napomůže odhadnout možné škody, což by mělo vést k motivaci vývoje nových pojistných produktů a vytvoření dodatečné pojistné kapacity. Druhým cílem je zlepšení modelování a ohodnocení katastrofických rizik a risk managementu pojišťoven.<sup>130</sup> Swiss Re v této souvislosti uvádí, že dojde k vytvoření evropského škodního indexu, který povede ke zvýšení transparentnosti ohledně škodních událostí, a následně pak k dalšímu růstu trhu katastrofických dluhopisů a ILW (Industry Loss Warranties) trhů.<sup>131</sup>

Pojistitelé v jednotlivých pojistných centrech neustále vyvíjí nebo zdokonalují modely k mapování rizik. Příkladem mohou být snahy o podrobnější zkoumání povodňového rizika, kdy enormní výplaty škodních náhrad po povodních v letech 1997 a 2002 přinutily evropské pojišťovny a zajišťovny k podrobnějšímu zkoumání tohoto rizika. Vnikl geografický informační systém, jehož model aplikován na konkrétní potřeby pojišťoven zdokonalil vyhodnocování míry pravděpodobnosti povodní. Tento model sice naráží na bariéry matematické insuficience a nedokáže tedy rozhábat existující statistická data a posteriorní pravděpodobnosti do budoucnosti. Tudiž nelze ani aplikací tohoto modelu zodpovědět pochybnosti, zdali se povodňový jev, dosud na základě minulých dat považovaný za stoletou vodu, skokově kvantifikoval na rozměry pětileté

---

<sup>129</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable s. 14.

<sup>130</sup> Mehlhorn, J., Roger, B., Schwarz, S., Sigma No 1/2010, Natural catastrophes and man-made disasters in 2009, catastrophes claim fewer victims, insured losses fall, s. 4.

<sup>131</sup> Tamtéž, s. 8.

vody (což některé pesimistické prognózy uvádějí).<sup>132</sup> Objektivním faktem ale je, že aplikace tohoto modelu přinesla citelné zdražení povodňového pojistného a v některých případech komerční nepojistitelnost majetku proti tomuto riziku.

### 2.5.3 Možnosti rozšíření hranice pojistitelnosti rizik

Pojistný průmysl vyvinul určité nástroje a techniky, které dopomáhají zvýšit limity pojistitelnosti a zvýšit tak účinnost pojišťovnictví v rámci eliminace negativních důsledků nahodilosti. Smyslem všech těchto nových přístupů je kvalitativně vyšší stupeň diverzifikace podnikatelského rizika a komplexnější vyhlazení výsledků hospodaření pojišťoven. Jmenované nástroje a techniky Swiss Re ve studii s názvem *Innovating to insure unisurable* přehledně rozděluje do následujících skupin:<sup>133</sup>

#### Úpravy pojistných smluv a pojistných podmínek

Pojistitelé v této souvislosti přehodnocují konstrukce pojistných a zajistných produktů, uplatňují odčtené franšízy, spoluúčasti či stanovují limity pojistných plnění. Všeobecně pojistitelé uplatňují striktnější postupy při pojišťování a zajišťování rizik, což vede k neustálému tlaku na růst pojistných tarifů.<sup>134</sup>

V odpovědnostním pojištění dochází v souvislosti s možností realizace nadměrných výplat pojistných plnění plynoucích z uplatněných odpovědnostních nároků nahlášených za dlouhou dobu od uzavření pojistky k zabudování tzv. „claim-made trigger“. V této doložce jsou přesně upraveny podmínky tak, aby bylo limitováno dlouhodobé ručení pojistitele za možné odpovědnostní nároky nastalé v budoucnu.<sup>135</sup> Pojistnou událostí zde není okamžik vzniku škody, ale okamžik, kdy poškozený uplatnil nárok na náhradu škody u pojištěného. K tomuto okamžiku musí dojít v průběhu pojistného období platné pojistné smlouvy.<sup>136</sup>

Pojišťovny v této souvislosti věnují zvýšenou pozornost preventivním opatřením, v některých případech pojišťovny vyžadují, aby s dopady výskytu extrémního počasí klienti dopředu počítali a na tuto skutečnost se odpovídajícím způsobem připravili, například stavbou střech odolných proti větru, či konstrukcí domu odolnou vůči zemětřesení nebo přehodnocováním umístění majetkových objektů.

---

<sup>132</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, s. 388.

<sup>133</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, *Innovating to insure unisurable*, s. 19-28

<sup>134</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 293-297.

<sup>135</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, *Innovating to insure unisurable* s. 20.

<sup>136</sup> Ducháčková, E., *Principy pojištění a pojišťovnictví*, s. 137.

### **Selekce rizik a jejich ocenění**

Ukázněná upisovací politika snižuje riziko adverzního výběru a správná kalkulace pojistného zabezpečí jeho adekvátní ocenění. Pružné přizpůsobování pojistných tarifů a změny v hodnocení pravděpodobnosti rizika umožňují včasnou reakci na nastalé škodní události či změněné podmínky. Daňhel v této souvislosti zmiňuje využívání dokonalejších postupů pro vyšší přesnost identifikace rizika (např. moderní metody modelování povodňových oblastí, jakými jsou povodňové mapy).<sup>137</sup>

### **Alternativní formy pojištění**

#### ***1) Kaptivní pojištění***

Zejména v neživotním pojištění se ke krytí specifických rizik užívá kaptivních pojišťoven či finitního pojištění. Základní výhodou kaptivního pojištění oproti komerčnímu pojištění je dle Svobody skutečnost, že pojistná smlouva může díky závislosti účastníků pojištění zohlednit specifické problémy a postavení daného klienta. Kaptivní pojišťovna tak v podstatě vzniká jako důsledek konkrétně zpracované analýzy rizika dané skupiny společností a v mateřské společnosti tak dochází k efektivnímu řízení rizika. Cílem založení kaptivní pojišťovny je aktivní účast na pojistném programu svých zakladatelů.<sup>138</sup>

Kaptivní pojišťovny pojišťují rizika mateřské společnosti. Jedná se buď o rizika s velkou frekvencí a nízkou závažností, anebo naopak o rizika velmi specifická s nízkou frekvencí a vysokou závažností, která není možné na pojistném trhu pojistit. Tyto pojišťovny poskytují nejrůznější druhy pojištění, např. odpovědnostní pojištění a pojištění právní ochrany v oblasti pracovního práva (tento typ kaptivního pojištění je globálně nejvíce využíván), pojistné krytí pro únos, vydírání a výkupné, pojištění úrody a hospodářského zvířectva, námořní ochrana, sdružené pojištění karga.<sup>139</sup>

Kaptivní pojišťovny jsou v rámci finančního sektoru jedním z nejméně regulovaných podnikatelských subjektů, což je způsobeno právě tím, že kryjí pouze rizika mateřské skupiny společností. Společnost zakládající kaptivní společnost může těžit z řady výhod, kterými jsou, např. optimalizace nákladů, využívání nižších daňových sazeb díky registraci pojišťovny v daňově příznivých lokalitách, příjmy z investování kaptivní pojišťovny zůstávají v rámci jedné společnosti, další výhodou je možnost vyšší kontroly

---

<sup>137</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 293.

<sup>138</sup> Svoboda, O., *Mezinárodní daňové plánování*, s. 70-73.

<sup>139</sup> Bejrová, M., *Trendy na světových pojistných trzích v návaznosti na ekonomický vývoj*, s. 65-69.

nad škodním průběhem a eliminace morálního hazardu a v neposlední řadě díky možnosti načasování plateb pojistného dle potřeb mateřské společnosti může společnost optimalizovat Cash Flow.

Vedle těchto nepopíratelných výhod kaptivních pojišťovacích ústavů je samozřejmě nezbytné poukázat i na některé nevýhody, které založení takové společnosti může přinést. Mezi nejdůležitější negativní aspekty bych zařadila tyto skutečnosti: Založení kaptivní pojišťovny vyžaduje určitý kapitál, který by jinak mohl být využit v rámci hlavních aktivit mateřské skupiny společností, dodatečné administrativní náklady na řízení kaptivní pojišťovny, jako jakýkoli jiný podnikatelský subjekt může i kaptivní pojišťovna vytvořit ztrátu, dokonce případně vyžadovat dodatečné financování a z daňových důvodů i z hlediska kredibility bývá kaptivní pojišťovna obvykle nucena prokazovat, že s mateřskou skupinou společností jedná jako s nespřízněným subjektem (princip at arm's length).<sup>140</sup>

## **2) Samopojištění**

Jedná se o strádání vlastních peněžních prostředků ke krytí rizika či využití úvěru, který se realizuje až po vzniku škody, nebo kombinací obou jmenovaných variant.

Výhodou samopojištění je, že se podnik snaží eliminovat riziko sám ve vlastním zájmu. Také úroky z fondu náleží podnikateli a prostředky, které jsou vkládány do fondu, by měly být nižší než pojistné, neboť zde neexistují náklady na správu pojištění, nejsou vypláceny žádné provize makléřům. Nevýhodou samopojištění může být skutečnost, že škoda může nastat krátce po vytvoření fondu, nebo může mít katastrofální rozsah, což může firmu ekonomicky vyčerpat. Další nevýhodou je, že příspěvky do fondu nejsou daňově uznatelným nákladem na rozdíl od pojištění.

## **3) Dohoda o vzájemné pomoci mezi podniky**

Zde se účastníci zavazují, že si vzájemně pomohou, pokud jednomu z účastníků vznikne vymezená škoda. Příkladem může být manuální pomoc při odstraňování následků škod, pomoc s dodávkou potřebného materiálu, finanční výpomoc. Tato dohoda o vzájemné pomoci mezi podniky je vhodná pro krytí malých a středních rizik. Pokud mezi partnery

---

<sup>140</sup> Svoboda, O., Mezinárodní daňové plánování, s. 70-76.

vládne vysoká sounáležitost a důvěra, je tato forma krytí rizik jednou z nejefektivnějších.<sup>141</sup>

#### **4) Mezisektorová diverzifikace a sekuritizace**

V rámci sekuritizace dochází k přenosu těžko pojistitelných rizik na kapitálové trhy, zejména pomocí pojišťovacích futures a swapů. Kapitálové trhy výrazně kapacitně převyšují pojistné trhy a umožňují tedy pojmout rizika katastrofálních rozsahů, jakými jsou hurikány, zemětřesení, jaderná či ekologická rizika.<sup>142</sup> Jako příklad v této souvislosti Swiss Re uvádí katastrofické dluhopisy, jejichž prodejem si pojišťovna vytváří rezervu pro případ realizace katastrofické události, dále v této souvislosti můžeme zmínit tzv. Insurance Linked Securities (ILS).<sup>143</sup> V roce 2010 dosáhla hodnota ILS USD 5 mld. a do konce roku 2011 je očekáván nárůst na USD 6 mld., v současnosti nejvíce využívá tyto instrumenty Munich Re.<sup>144</sup>

V dnešní době se také objevuje snaha přesouvat rizika mezi další finanční sektory a využívat pojistné deriváty, jakými jsou futures a opce nebo swapy. Pojistné deriváty jsou v dnešní době využívány zejména pro krytí rizik, která souvisí s počasím. Derivativní instrumenty vedle eliminace pojistně technického rizika kompenzují také riziko tržní, riziko měnové nebo riziko kreditní, a představují tudíž dokonalejší ochranu prvopojistitelů před cyklickými výkyvy na trhu. Jako další výhody těchto instrumentů Daňhel a Ducháčková uvádějí: odstranění volatilitu zajistných sazeb tradičního zajištění, omezení negativního výběru a morálního hazardu, který se projevuje zejména předáváním horších rizik do zajištění.<sup>145</sup> Existují ale i názory, kdy jsou pojistné deriváty považovány spíše za nástroje spekulací a je možné je využít k tunelování či korupci.

#### **Nástroje ke zvýšení kapacity pojistného průmyslu: Zajištění a spolupráce soukromých pojistitelů s veřejným sektorem**

##### ***Zajištění***

Problém zabezpečení efektivního přenosu rizik si vyžádal jednak zdokonalení a zefektivnění tradičního vestavěného stabilizátoru odvětví pojišťovnictví, kterým je zajištění, jednak hledání nových, alternativních forem přenosu rizik, a tedy i nových

---

<sup>141</sup> Bejrová, M., Trendy na světových pojistných trzích v návaznosti na ekonomický vývoj, s. 70.

<sup>142</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, s. 389.

<sup>143</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable s. 26.

<sup>144</sup> ILS should look for security hen listing, s. 13.

<sup>145</sup> Daňhel J., Ducháčková E., Přinesou regulační projekty vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, s. 35.

variant vícezdrojového financování jejich katastrofických realizací.<sup>146</sup> Zajistitelé představují významný dodatečný zdroj pojistné kapacity a pojistnou ochranu činí dostupnější například tím, že stabilizují výsledky z pojišťovací činnosti pojistitelů, snižují maximální možnou a průměrnou ztrátu, poskytují dodatečný kapitál pro činnost pojišťoven či poradenské služby.<sup>147</sup>

V obecné rovině lze vymežit dvě základní formy zajištění. První formou jsou proporcionalní zajištění, která se vyskytují buď jako kvótová, nebo jako zajištění excedentní, druhou skupinu tvoří neproporcionalní zajištění, z nichž nejvýznamnějšími základními druhy jsou zajištění škodního nadměrku a zajištění nadměrku škodovosti.

Zajistitelé v posledních letech stále více preferují sjednávání proporcionalních forem zajištění, které garantují jistý příjem a případné náklady relativně dobře odhadují. Naopak škodové formy zajištění jsou pro zajistitele méně bezpečné, jelikož podíl jejich plnění na škodách za relativně nižší zajistné<sup>ix</sup> může být obrovský.

Za účelem zvýšení účinnosti zajištění se postupně začínají využívat jeho nové formy, zejména finitní a finanční zajištění, které si vybudovaly na zajistním trhu stabilní pozici. Díky využití komplexnějších inovativních zajistných produktů se prvopojistitel chrání před negativními dopady na celkový hospodářský výsledek (klasická zajištění kryjí pouze prvopojistitelovo pojistně technické riziko). Podstata finitních zajištění spočívá v řešení časového rozložení realizace rizik v určitém časovém úseku. U finančního zajištění je větší důraz kladen na finanční pohled a přenos rizika je potlačen.

Finitní a finanční zajištění poskytuje pojistiteli dokonalejší ochranu před cykličností trhů. Smlouvy finitního a finančního zajištění bývají obvykle dlouhodobé, sjednávají se až na desítky let. Krytí prvopojistitelových škod zajistitelem je omezené a spočívá ve financování škod, které jsou nerovnoměrně časově rozložené. Často u těchto forem zajištění dochází ke sdílení zisku a ztrát mezi pojistitelem a zajistitelem.<sup>148</sup>

V obecné rovině lze vymežit dvě základní formy finitního a finančního zajištění, kterými jsou retrospektivní smlouvy a prospektivní smlouvy. Retrospektivní smlouvy se vztahují k pojistným smlouvám uzavřeným v minulých letech. Využívá se jich

---

<sup>146</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Radová, J., Hlavní globální vývojové trendy ve světovém komerčním pojišťovníctví, s. 601.

<sup>147</sup> Laster, D., Schmidt, Ch., Sigma No 4/2005, Innovating to insure uninsurable, s. 25.

<sup>148</sup> Hladný, P. Finitní zajištění – metoda alternativního způsobu zajištění pojišťovny, s. 2.



zejména při snaze opustit určité pojistné odvětví nebo region, dále také v pojistných odvětvích s dlouhým obdobím mezi uzavřením pojistné smlouvy a výplatou pojistného plnění.<sup>149</sup> K hlavním druhům kontraktů zde patří, např. Time&Distance kontrakt, modifikovaný Time&Distance kontrakt, Loss Portfolio Transfer (LPT), Adverse Development Cover (ADC) atd. Prospektivní smlouvy se zabývají pojistnými smlouvami sjednanými v současnosti a v budoucích letech. Jejich hlavním smyslem je vyrovnávání prvopojistitelova škodního průběhu a ochrana před důsledky katastrofických škod. Nejvíce zmiňovanými druhy v rámci prospektivních forem finančního zajištění jsou Spread Loss Treaty (SLT) a Finite Quota Share (FQS).<sup>150</sup>

U všech typů smluv finančního/finitního zajištění nemusí docházet k transferu pojistně-technického rizika, například u LPT a modifikovaných Time&Distance kontraktů vůbec nedochází k jeho přenosu. U SLT a FQS kontraktů je možno přenos pojistně-technického rizika určitým způsobem regulovat. Pouze ADC kontrakty se svými charakteristikami dosti podobají tradičnímu neproporcionálnímu zajištění. Společným znakem všech smluv finančního/finitního zajištění je možnost načasování transferu rizika. Kromě účetně-finančních motivů se tato zajištění používají k eliminaci investičního rizika.<sup>151</sup> Charakteristiky jednotlivých kontraktů jsou shrnuty v následující tabulce.

**Tab. 6: Charakteristiky kontraktu**

Riziko/Kontrakt	Modifikovaný T&D	ADC	LPT	FQS	SLT
Pojistně technické	Ne	Ano	Ne	Ne <sup>a)</sup> /Ano <sup>b)+</sup>	Ano <sup>+</sup>
Načasování	Ano	Ano	Ano	Ne <sup>a)</sup> /Ano <sup>b)</sup>	Ano
Investiční	Ano	Ne	Ano	Ano <sup>a)</sup> /Ne <sup>b)</sup>	Ne
Úvěrové	Ne	Ano <sup>*</sup>	Ne	Ne	Ne

**Zdroj:** Hladný, P. Finitní zajištění – metoda alternativního způsobu zajištění pojišťovny, s. 5

*Vysvětlivky:*

a) smlouva s motivem rozložení získávacích nákladů

b) analytické kvótové zajištění

\* možno rozšířit smluvní doložku

+ míra přenosu pojistně-technického rizika závisí na podílu pojistitele na dosaženém výsledku, který je v zajištění smlouvě sjednán.

<sup>149</sup> Tamtéž, s. 2-3.

<sup>150</sup> Hladný, P. Finitní zajištění – metoda alternativního způsobu zajištění pojišťovny, s. 3-4.

<sup>151</sup> Tamtéž, s. 5

### ***Spolupráce s veřejným sektorem***

Pojistné události mohou nastat v takovém rozsahu, že komerční pojišťovny na likvidaci závazků z těchto událostí samy nestačí. Řešit tento problém jim pomáhají do jisté míry zajišťovny, ale katastrofické události jsou někdy takového rozsahu, že se na krytí škod musí podílet i národní vlády. V různých zemích tak státy napomáhají pojišťovnám vyrovnat se s nadměrnými riziky odlišným způsobem a měrou. Řešení rizikovosti prostřednictvím veřejných financí, jehož eventuální pomoc může a nemusí být transparentně definována apriory, může být terčem politických či lobistických preferencí. I přes zřejmé nevýhody v porovnání s komerčním způsobem řešení důsledků nahodilosti, patří dnes k nezastupitelným zdrojům vícevrstvého financování.<sup>152</sup>

Jak již bylo zmíněno, podoby státní pomoci se při řešení důsledků katastrofických událostí liší případ od případu. V některých případech se jedná o ad hoc řešení, včetně financování na účet subjektů postižených katastrofou, financováním státu a komerčních pojišťoven a zajišťoven, eventuálně mezistátní pomocí, dobročinností a charity. Jako mnohem účelnější formu vyrovnání se s dopady katastrofických událostí v nových podmínkách považují využití systémového vícevrstvého finančního zabezpečení. Tato forma zahrnuje běžné prostředky komerčních pojišťoven a zajišťoven, zvláštní rezervy komerčních pojišťoven a zajišťoven, státní fond na financování katastrof a další instrumenty finančních trhů.<sup>153</sup> Daňhel s Ducháčkovou uvádějí, že takovéto systémy existují např. ve Velké Británii, v USA, v Japonsku, na Novém Zélandu, v Turecku, na Tchaj-wanu, v Belgii, v Dánsku, v Norsku, ve Španělsku, ve Švýcarsku a ve Francii. Na úrovni EU také existuje European Disaster Fund.<sup>154</sup>

Mnoho států řeší důsledky živelných katastrof prostřednictvím národních systémů jednotného pojištění majetku. Nejstarší z nich byl založen již ve 40. letech 20. století ve Španělsku, dále následovaly systémy jednotného pojištění majetku v Norsku, ve Francii, ve Švýcarsku, v Belgii a v Rakousku. Tyto systémy jsou založeny na principu, že pokud klient uzavře majetkové pojištění, musí být součástí pojistky vždy pojistka proti živelním událostem. Všichni pojistitelé, kteří prodávají majetkové pojištění, mohou nabízet jen ty produkty, které současně zahrnují krytí katastrofických rizik. Pojišťovny si v krytí rizik živelních událostí víceméně nekonkurují, pojistné podmínky a sazby jsou stejné u všech pojišťoven. Sazby určuje pojistný fond. Do tohoto

---

<sup>152</sup> Daňhel J., Ducháčková E., Přinesou regulační projektu vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, s. 35

<sup>153</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, s. 388.

<sup>154</sup> Tamtéž

fondu je pojistiteli odváděna část vybraného pojistného, které odpovídá živelnímu pojištění. Z fondu jsou pak hrazeny škody na majetku způsobené přírodními živly.<sup>155</sup>

Klusáčková uvádí, že státní pomoc může být realizována vytvořením státního fondu, který je určen ke krytí katastrofických událostí, poskytováním státního pojištění či zajištění, přidělením státních dotací na odstranění následků nadměrných rizik či vytvořením pojistného poolu.<sup>156</sup>

### 2.5.3 Změny v přístupech pojistitelů v řešení rizik jejich činnosti

Pojistitelé jsou při provozování pojišťovací činnosti ovlivněni jednak změnami v rizikovosti svých produktů, jednak měnícími se ekonomickými podmínkami.<sup>157</sup> Změny v rizikovém prostředí mohou vyústit ve vyšší potenciální ztráty z pojistně technické činnosti, což nutí pojistitele k přehodnocování přístupů v krytí rizik a k důkladné revizi cenových modelů. KPMG v jimi provedené studii analyzující hlavní současné výzvy pro pojistný průmysl, *Insurance Insight 2007*, podotýká, že u pojišťoven došlo ke zvýšení všeobecného povědomí o růstu rizik a k vyššímu ohodnocování potenciálních ztrát. Ceny pojištění vzrostly pro majetková a energetická rizika vystavená přírodním katastrofám. Růst sazeb v oblasti živelních rizik částečně kompenzoval klesající marži v pojištění odpovědnosti za škodu v USA a v Británii a trvalý tlak na pokles sazeb u pojištění motorových vozidel v Německu.<sup>158</sup>

Neustále měnící se podmínky vyžadují také přehodnocení postupů v řízení rizik vyplývajících z činnosti pojišťoven. Daňhel v této souvislosti uvádí, že dochází k přechodu na řízení, založeném na přístupu asset liability management.<sup>159</sup>

KPMG poukazuje na změny v posuzování kapitálové přiměřenosti ratingovými agenturami, které budou brát v úvahu i výstupy z interních modelů pojišťoven.<sup>160</sup> Ratingové agentury budou přikládat větší váhu ekonomickým a kapitálovým modelům užívaným pojišťovnou. Například S&P hodnotí pojistitele na základě jejich ERM (Enterprise Risk Management) dovedností.<sup>161</sup> Přičemž ERM je v této souvislosti definován jako komplexní a integrovaný přístup k řízení kreditního, tržního, úvěrového

---

<sup>155</sup> Bejrová, M., Trendy na světových pojistných trzích v návaznosti na ekonomický vývoj, s. 63.

<sup>156</sup> Klusáčková, J., Klimatické změny a jejich dopad na pojistný průmysl, s. 32-34.

<sup>157</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 324.

<sup>158</sup> *Insurance Insight 2007: New issues and strategies in the global insurance industry*, s. 8-9.

<sup>159</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 324.

<sup>160</sup> *Insurance Insight 2007: New issues and strategies in the global insurance industry* s. 8-9.

<sup>161</sup> Karl, K., Laster, D., Sigma No 1/2009, Scenario analysis in insurance, s. 9.

rizika a jejich efektivní transfer za účelem maximalizace hodnoty firmy. Na základě hodnocení ERM dovedností ohodnotila S&P v roce 2008 stupněm „excellent“ dva pojistitele sídlící na území Evropy, těmito jsou AXA a ING. V Severní Americe tento stupeň obdrželo více pojistitelů, jako příklad uvedu Travellers, Manuallife, USAA Group.<sup>162</sup> V této souvislosti je třeba uvědomit si, že S&P nehodnotí zdaleka všechny pojistitele a zajistitele, takže výběr není vyčerpávající.

## **2.6 Globalizace, internacionalizace, liberalizace trhů a z nich vyplývající mezisektorová integrace**

Globalizaci lze popsat jako všeobecné uvolňování bariér mezinárodního obchodu, migraci, toků kapitálů, transferů technologií a přímých zahraničních investic. Současná podoba světového hospodářství je výrazně poznamenána akcelerací vědeckotechnického pokroku a odstraňováním bariér mezinárodního obchodu.

Globalizace bezpochyby představuje silný potenciál pro tvorbu světového bohatství. Může přispět ke specializaci a zvýšení produktivity práce, k využívání přínosů mezinárodního obchodu, k posilování konkurence, může ovlivňovat dostupnost kapitálu, otevřít přístup k inovacím a jejich implementaci, v neposlední řadě eliminovat překážky ve vzdálenosti trhů, odstraňovat kulturní a historické bariéry.

*„Současný, stále více se globalizující a polarizující svět je světem převratných, někdy i dosti dramatických změn, které však neposouvají vývoj vždy jednoznačně pozitivním směrem.“*<sup>163</sup> Přestože globalizace představuje dlouhodobou cestu k efektivnosti, faktem zůstává, že všechny zúčastněné strany netěží ze stejných výhod. Ekonomové často poukazují na výhody globalizace, kterými jsou velké trhy a nové tržní příležitosti. Málo se však poukazuje na negativní důsledky globalizace. Realitou zůstávají problémy chudoby, prohlubující se důchodové nerovnosti, významná vnější zadluženost některých států, problémy se znečištěným životním prostředím, poškozená biodiverzita, geopolitické nepokoje či finanční krize. *„Navíc progresivní růst produkčních schopností, technický a technologický pokrok přináší lidské společnosti i vyšší zranitelnost, za růst materiálního bohatství je někdy třeba zaplatit dosti vysokou cenu.*

---

<sup>162</sup> Karl, K., Laster, D., Sigma No 1/2009, Scenario analysis in insurance, s. 10.

<sup>163</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, s. 382.

*Mimo jiné nevhodným lidským zásahům jsou vědci připisovány změny klimatu a zvyšující se intenzita živelních pohrom.* <sup>164</sup>

Na druhé straně problémům chudoby, důchodové a společenské nerovnosti lze také díky globalizaci lépe čelit. Jeffrey D. Sachs v knize *The End of Poverty* poukazuje na nesporné přínosy globalizace, díky níž došlo k masovému přesunu výroby do některých rozvojových zemí. Důsledkem toho bylo umožněno tisícům ženám a mužům dosáhnout v některém z globálních výrobních řetězců zvýšení kvalifikace, výděлку a společenského uplatnění.<sup>165</sup> Odpůrci globalizace nepřetržitě poukazují na zneužívání těchto pracovníků v rozvojových zemích, na nelidské pracovní podmínky a na neexistenci pracovního práva. Musíme si ovšem uvědomit, že nebýt těchto výrobních řetězců, většina inkriminovaných obyvatel (zejména žen) by zůstala bez práce, možnosti získání kvalifikace a jakékoliv společenského uplatnění.

Globalizace má významné důsledky pro hospodářství většiny zemí. Mezinárodní finanční integrace, neboli finanční globalizace, je velmi důležitou částí procesu globalizace. Globalizace ve finanční sféře většinou probíhá daleko rychleji než globalizace v ostatních sektorech ekonomiky. Finanční globalizace ovlivňuje efektivnost a stabilitu finančního sektoru, který je páteří celé ekonomiky.<sup>166</sup> Faktem je, že globalizace finančních trhů probíhala v posledních letech s nebývalým akcentem. Otázkou zůstává, zdali se míra nejistoty dopadající na jednotlivé národní finanční trhy v důsledku finanční globalizace zvyšuje nebo snižuje. Na jedné straně míra nejistoty dopadající na jednotlivé národní trhy může být výraznou měrou zmírněna, a to zejména v důsledku diverzifikace rizik v mnohem větší skupině zemí. Na druhé straně míra finanční nestability může vzrůst díky rostoucí propojenosti světa generující rychlou transmisi problémů v jedné skupině zemí na další ekonomiky. Otázkou, zdali finanční globalizace přispívá spíše k finanční stabilitě nebo ke vzniku finančních krizí a k hrozbě systemického rizika, se budu podrobněji zabývat v další, tedy třetí kapitole své disertační práce.

Ekonomové se shodují, že příští fáze ekonomického cyklu bude ve znamení rostoucí politické nestability za současného znovuoživení světového hospodářského růstu. Obavy vzbuzuje rostoucí míra protekcionismu umocněná makroekonomickou a sociální

---

<sup>164</sup> Tamtéž

<sup>165</sup> Sachs, J. D., *The End of the Poverty*, s. 7-25.

<sup>166</sup> Fecht, F., Grüner, H. P., Hartmann, P., Lo Duca, M., *Financial Globalization and Stability*, s. 53.

nestabilitou, která je negativním dopadem dlouhodobě nepříznivého vývoje na trhu práce. Další ekonomický pokrok musí být doprovázen adekvátním zlepšením situace na trhu práce. Pokud tak nebude učiněno, vyvstává riziko odstupování od globalizačního procesu (deglobalizace). V této souvislosti je nutné zmínit, že deglobalizace má mnohem závažnější důsledky na světové hospodářství než kdysi uplatňované protekcionistické opatření.<sup>167</sup>

V pojišťovnictví je globalizace velmi viditelná, neboť se v jednotlivých pojistných centrech postupně zavádí produkty obdobného zaměření a charakteru. Dle Daňhela globalizace zesiluje v souvislosti se zostřující se konkurencí na pojistných trzích.<sup>168</sup> Velké množství pojišťovacích společností expanduje za hranice své domovské země a dochází tak k četným fúzím a akvizicím. V souvislosti s liberalizací a deregulací se propojují činnosti bank a pojišťoven, jejímž příkladem může být assurfinance nebo bankassurance. V rámci pojišťovacího sektoru dochází k přechodu konkurence na konkurenci v rámci celého finančního sektoru.

### **2.6.1 Liberalizace pojistných trhů**

Liberalizace se projevuje jak ve sféře mezinárodního obchodu, tak v pohybu kapitálu, pracovních sil, investic a nejrůznějších znalostí a dovedností. V dnešní době se nebývále razantně rozvíjí oblast informačních a komunikačních technologií, které v kombinaci s deregulací, liberalizací a hospodářsko-politickou integrací vnášejí do ekonomického propojování států novou intenzitu a komplexnější dimenzi.

Liberalizace je proces, který nemůže být odloučen od regulace. Skipper, Starr a Robinson tento jev pojímají jako proces, kterým vládní intervence směřují k odstraňování tržních restrikcí a vytváří volný (liberální) trh. Liberální trh následně definují jako trh, který podléhá pouze ekonomicky ospravedlnitelným vládním restrikcím.<sup>169</sup> Volně konkurenční trh by měl být předmětem zájmu národních vlád, neboť je prokázáno, že tento systém alokuje ekonomicky vzácné zdroje mnohem efektivněji nežli kterýkoliv jiný tržní přístup. V této souvislosti bych chtěla podotknout, že samotná liberalizace trhů dle mého názoru k dosažení tržní efektivnosti nestačí. Mnoho rozvojových zemí bylo pod tlakem IMF a World Bank donuceno otevřít své kapitálové trhy. Volný příliv krátkodobého spekulativního kapitálu a jeho následný

---

<sup>167</sup> Global Risk Report 2010, s. 9-10.

<sup>168</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 326.

<sup>169</sup> Skipper, H. D., Starr, C.V., Robinson, J. M., Liberalization of Insurance Markets: Issues and Concern, s. 4.

rychlý odliv napáchal v oněch zemích významné ekonomické škody. Liberalizace obchodu a kapitálových trhů byla uznávanou klíčovou komponentou politiky nazývané tzv. Washington Concensus, která kladla důraz na důslednou deregulaci, liberalizaci a rychlou privatizaci. Nicméně v průběhu let bylo prokázáno, že tato politika věnovala příliš málo pozornosti cílům udržitelného rozvoje, tj. úrovni zaměstnanosti, vzdělanosti, načasování tržních reforem či způsobům, jakými měla být privatizace vedena.<sup>170</sup>

Empiricky bylo dokázáno,<sup>171</sup> že deregulace a liberalizace trhu životního pojištění stimuluje a zvyšuje produktivitu a tím má pozitivní dopad na efektivitu trhů. Nicméně zcela čistý liberalismus nebyl v průběhu historie zatím v žádné zemi prakticky odzkoušen a ve všech společnostech je vždy vyhledáván kompromis mezi samoregulací a tržně konformní mírou regulace.<sup>172</sup>

V průběhu historie většina vlád podnikla liberalizační a deregulační kroky, přesto existují významné rozdíly v míře jejich realizace. Formy vládních intervencí na pojistných trzích mohou mít podobu přímých či nepřímých zásahů. Jejich smyslem by měla být ochrana klienta, zajištění funkčnosti trhu a zabezpečení sociálních cílů.<sup>173</sup>

Ve vývoji regulace pojišťovnictví ze strany jednotlivých států se projevují nové přístupy k regulaci, které jsou především zaměřené na sledování finanční stability pojišťoven. V pojišťovnictví se významně projevuje přechod od materiálního dozoru k doзору finančnímu, zároveň ovšem dochází k přehodnocování postupů v regulaci pojišťoven, zejména ve sledování solventnosti.<sup>174</sup>

Liberalizace přístupu k pojišťovacímu obchodu proběhla a probíhá v různých ekonomických centrech odlišným způsobem.

V Evropské unii byl proces liberalizace završen vydáním Třetí generace direktiv, jimiž byly unijní pojistné trhy deregulovány. Jako významný krok v liberalizačním procesu je považováno zavedení jednotné evropské měnové jednotky EUR<sup>175</sup> a dle mého názoru jsou unijní pojistné trhy výrazně formovány v důsledku principu Jednotného pojišťovacího trhu. Daňhel a Ducháčková pozorují významné pokroky v liberalizaci

---

<sup>170</sup> Stiglitz, J., *Making Globalization Work*, s. 17.

<sup>171</sup> Problematiku empiricky zkoumala Dr. T. Boonyasai ve své disertační práci: *The Effect of Deregulation and Liberalization on Life Insurer Efficiency*.

<sup>172</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 151.

<sup>173</sup> Skipper, H. D., Starr, C.V., Robinson, J. M., *Liberalization of Insurance Markets: Issues and Concern*, s. 4.

<sup>174</sup> Daňhel, J. *Pojistná teorie*, s. 326.

<sup>175</sup> Ducháčková, E., *Principy pojištění a pojišťovnictví*, s. 165.

pojišťovnictví na trzích zemí střední a východní Evropy. Shrnují zde proces liberalizace do několika fází, které jsou v jednotlivých zemích uskutečňovány v odlišném pořadí. V podstatě jde o zrušení monopolů na trhu pojištění a zajištění, o odstranění kapitálových omezení pro zahraniční pojistitele a o možnost zakládat v daných zemích pobočky nebo získávat kontrolní podíly na vlastnictví domácích společností. Nezbytným krokem je přizpůsobování se podmínkám pojišťovnictví v rámci Evropské unie.

Naopak v USA je uplatňována podstatně vyšší míra federální regulace pojistného trhu. Pokrok v liberalizaci trhu je také patrný v jihovýchodní Asii a Latinské Americe, kde byly různou měrou finanční trhy liberalizovány, světoví pojistitelé zde začínají výrazně využívat růstové potenciály těchto trhů a zakládají zde své pobočky. Za velmi významný krok v liberalizaci pojistných trhů lze považovat deregulaci tarifů na indickém a malajském pojistném trhu.

### **2.6.2 Fúze a akvizice na pojistných trzích**

Na liberalizaci často navazuje vývoj, směřující ke konsolidaci na pojistných trzích.<sup>176</sup>

V současnosti je konkurence v pojišťovnictví tak velká, že pojišťovny nemohou výrazně ovlivňovat ceny svých produktů. KPMG uvádí, že pro růst a vývoj obchodu v pojišťovacím sektoru jsou v dnešní době stěžejní prodejní kanály. Významnou roli hraje partnerství. Příkladem může být partnerství v oblasti bankopojištění, díky němuž Aviva dosáhla růstu globálního obchodu. Také Aegon vstoupil do společných podniků, čímž se snaží zvýšit svou účast na trhu a rozšířit dostupnost pro konečné zákazníky.<sup>177</sup>

Další možností, jak dosáhnout růstu, jsou akvizice. Většina světových pojišťoven vykazuje růst obchodu a upevňuje své tržní postavení. Pojišťovny se systematicky snaží dosáhnout úspor z rozsahu, zabezpečit vhodné distribuční kanály pro prodej svých produktů a získat tak konkurenční výhody. Někteří významní hráči pojistného trhu chtějí rozšířit své geografické pole působnosti a upevnit si tak pozici na trhu. Také změny v regulaci, příkladem může být již zmiňovaná Solvency II, mohou umocnit potřebu konsolidace u menších a méně významných pojišťoven. Dlouhodobě můžeme pozorovat snížení počtu pojišťoven působících na vyspělých pojistných trzích.<sup>178</sup>

---

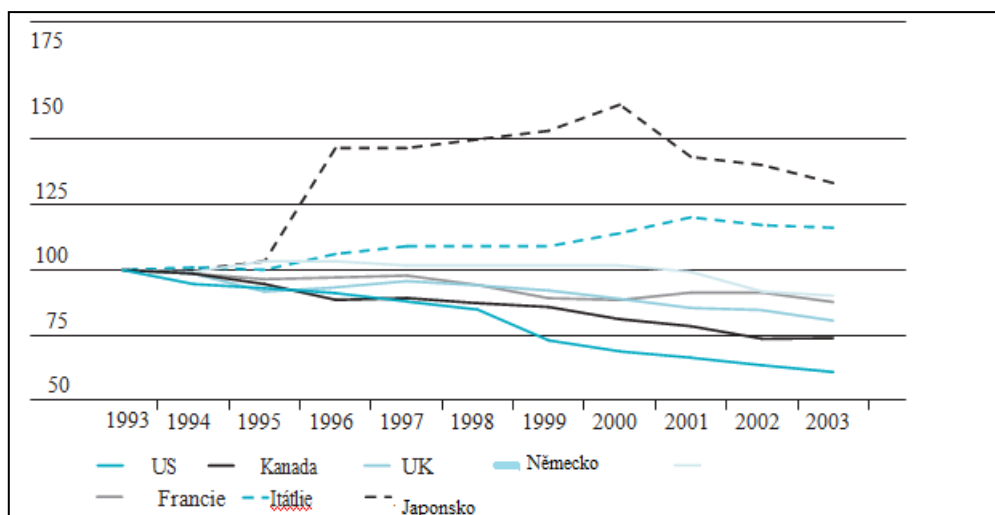
<sup>176</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 327.

<sup>177</sup> *Insurance Insight 2007: New issues and strategies in the global insurance industry*, s. 8.

<sup>178</sup> Daňhel, J., *Pojistná teorie*, s. 327.



Počet životních pojistitelů je znázorněn v následujícím obrázku. Z obrázku je patrný trend konsolidačních tendencí, kdy od sledovaného roku, tj. rok 1993, můžeme pozorovat pozvolné snížení počtu pojistitelů ve většině sledovaných pojistných center. Výjimkou jsou v tomto ohledu Itálie a Japonsko, kde index počtu pojišťoven do roku 2000 rostl, od roku 2000 je z grafu patrné snížení indexu oproti bazickému roku. (Za bazický rok je považován rok 1993, tzn. 1993 = 100).<sup>x</sup>



**Zdroj:** Swiss Re, Sigma No 1/2006, [online], Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2006. Dokument [vid.28.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

### **Obr. 7: Vývoj indexního čísla počtu životních pojistitelů**

Swiss Re uvádí, že 40 největších globálních pojistitelů zvýšilo svůj tržní podíl, kdy v roce 1998 zaujímali tyto pojistitelé 48,9 % pojistného trhu, v roce 2004 tento podíl činil 55,9 %. Zvýšení koncentrace bylo důsledkem akvizic, které byly uskutečněny zejména 12 největšími *globálními pojistiteli*.<sup>xi</sup> Největšího růstu díky uskutečněným fúzím a akvizicím ve sledovaném období dosáhly AIG a Aviva<sup>179</sup> (viz příloha C).

Právě díky všem těmto uvedeným skutečnostem se v dnešní době na pojistném trhu uskutečňuje velké množství fúzí a akvizic. Dle informací zveřejněných Swiss Re se fúze a akvizice začínají výrazněji projevovat na pojistných trzích od devadesátých let minulého století, a to zejména důsledkem rostoucích cen na akciových trzích, snižující se úrokovou mírou, deregulací a globalizací.<sup>180</sup> Fúze a akvizice byly dále umocněny podstatným zlepšením kapitálové situace evropských a amerických pojistitelů (zejména životních) v průběhu 90. let, do té doby vysokou mírou fragmentace na některých pojistných trzích, novými regulačními a účetními požadavky, snahou pojistitelů

<sup>179</sup> Helfenstein, R., Kirova, M., Sigma No 1/2006, Getting together: globals take the lead in life M & A, s. 18.

<sup>180</sup> Helfenstein, R., Kirova, M., Sigma No 1/2006, Getting together: globals take the lead in life M & A, s. 3.

dosáhnout úspor z rozsahu a v neposlední řadě možností odprodat části svých obchodů, které již dále strategicky nezapadaly do jejich portfolií.<sup>181</sup> Domnívám se, že za výrazný stimul pro růst finančních konglomerátů můžeme považovat zvýšení zájmu o bankopojištění, a to zejména v Evropě.

Konsolidační tendence se rapidně snížily v roce 2000 jako konsekvence tehdejší převládající nejistoty na kapitálových trzích. Tato nejistota se projevila zejména ve vzrůstající averzi k riziku akcionářů a zpřísnujícími se požadavky na solventnost pojišťoven. S postupným zlepšením situace na kapitálových trzích můžeme opět od roku 2004 pozorovat určité tendence k učinění fúzí nebo akvizic. Pojistné trhy jsou trhy silně koncentrované a tržní podíl globálních hráčů se rok od roku zvyšuje.<sup>182</sup> Nicméně i nadále existují výrazné odlišnosti na jednotlivých národních pojistných trzích, které spatřuji, např. v odlišném produktovém designu, ve využití jiných distribučních sítí, v rozdílné míře rizikové expozice či v odlišných investičních záměrech. Mnoho jedinečných znaků národních pojistných trhů reflektuje regulatorní a daňové požadavky.

Také strategické záměry a tržní rozhodnutí pojistitelů se liší napříč regiony, například němečtí pojistitelé uskutečňují fúze a akvizice s cílem rozmístit tržní rizika, francouzské pojišťovny mají k fúzím a k akvizicím poněkud odlišný přístup. Pokud expandují za hranice, je to s cílem zvýšení své viditelnosti na kapitálovém trhu. Jejich strategií není vstoupit pouze na území jedné země, nýbrž vstupují současně na více trhů (kvůli snahám o diverzifikaci rizika). Jejich cílem je, aby obchody v každé zemi byly ziskové.

Většina významných fúzí se uskutečňuje na území střední a východní Evropy nebo Číny, v poslední době také Jižní Ameriky.<sup>183</sup> Dle KPMG se na australském pojistném trhu mnoho příležitostí pro uskutečnění fúzí či akvizicí nevyskytuje, nicméně v souvislosti s privatizací sektoru zdravotnictví se pravděpodobně nějaké fúze uskuteční. KPMG dále uvádí, že naopak v USA by mohlo k významným akvizicím či fúzím dojít. Na americkém trhu je stále velké množství příležitostí pro konsolidaci, dalo by se říci ve všech pojišťovacích segmentech. Největší příležitosti stále nabízí trh životního pojištění, kde je konsolidace již velmi dlouho očekávána.<sup>184</sup>

---

<sup>181</sup> Helfenstein, R., Kirova, M., Sigma No 1/2006, Getting together: globals take the lead in life M & A, s. 3

<sup>182</sup> Tamtéž, s. 18-20.

<sup>183</sup> Insurance Insight 2007: New issues and strategies in the global insurance industry, s. 8-52.

<sup>184</sup> Insurance Insight 2007: New issues and strategies in the global insurance industry, s. 8-52.

Pro některé pojišťovny v sektoru životního pojištění budou fúze a akvizice nezbytné pro dosažení dalšího růstu. Nedostatek dominantních společností, velká cenová konkurence a malá produktová diferenciacie činí americké ekonomické prostředí naprosto ideální pro uskutečňování fúzí a akvizicí. Očekává se, že menší až střední pojišťovací společnosti se budou muset sloučit nebo spojit s dalšími společnostmi, aby posílily svou infrastrukturu a zůstaly konkurenceschopné. Na druhé straně ale v důsledku ekonomické recese můžeme od roku 2008 pozorovat citelné snížení počtu uskutečněných fúzí a akvizicí.<sup>185</sup> Obecně jsou za důvody k aktuálnímu snížení zájmu o uzavření fúzí či akvizicí považovány nejistota ohledně dopadů plánovaných regulačních reforem, menší množství pojistitelů zvažujících potřebu konsolidace a snaha jednotlivých společností soustředit svou činnost na zlepšení svých hospodářských výsledků.<sup>186</sup> V protikladu k tomuto názoru stojí Baluch, Mutenga a Parsons, kteří se domnívají, že malé pojišťovací firmy, jejichž stabilita byla v důsledku finanční krize nalomena, stanou se terčem četných akvizičních snah.<sup>187</sup>

### **Potenciál fúzí a akvizicí pro pojistitele**

Úspěšně uskutečněné fúze a akvizice mohou pojistitelům přinést řadu konkurenčních výhod. K těmto výhodám Swiss Re řadí zejména možnost dosáhnout výhod z tzv. economies of scale a economies of scope.<sup>188</sup>

#### **a) tzv. Economies of scale**

Právě dosažení tzv. economies of scale je velmi často zmiňovaný motiv k uskutečnění fúzí či akvizicí. Firmy operující pod úrovní optimálních nákladů mohou dosáhnout zisků z rozsahu konsolidací. Pro pojistitele tzv. economies of scale mohou vzniknout důsledkem vývoje sdílených distribučních kanálů a společného marketingu, či díky využití společných IT systémů nebo vývojem nových produktů atd. Větší rozsah přináší pojistitelům více zdrojů a možností flexibilně reagovat na měnící se tržní podmínky či zákaznické preference, činí snadnější změnu produktového zaměření nebo odprodej části svých neprofitujících portfolií.

Je nutné ale zmínit, že argument pro konsolidaci, jakým je možnost dosažení tzv. economies of scale, je často ekonomy kritizován z důvodu opomenutí zvážení

---

<sup>185</sup> Hunger for insurance merger and acquisitions grows, but few take bites, [online].

<sup>186</sup> Hunger for insurance merger and acquisitions grows, but few take bites, [online].

<sup>187</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 24.

<sup>188</sup> Helfenstein, R., Kirova, M., Sigma No 1/2006, Getting together: globals take the lead in life M & A, s. 22-27

nákladů, které vyvstanou jako důsledek uskutečněné fúze nebo akvizice, a ty mohou v některých případech převážit zisky z rozsahu. U velkých organizací je také zvýšené riziko vytvoření fricí nebo prostoru pro neefektivní operace či střediska.

Nicméně empirický výzkum prokázal přítomnost tzv. economies of scale u životních pojistitelů. J. D. Cummins a A. M. Santomero provedli měření nákladové efektivity životních pojistitelů v USA a prokázali, že mnoho malých pojistitelů operuje na úrovni, kdy zvýšení rozsahu povede ke snížení jednotkových nákladů. Tyto firmy se tedy svým zvětšením mohou stát nákladově efektivnější a operovat na ekonomicky optimální úrovni. Studie naopak prokázala, že velké firmy v některých případech operují za hranicí efektivity, a proto odprodání ztrátových obchodů může vést ke snížení jednotkových nákladů a k optimálnímu využití zdrojů (viz. příloha D).<sup>189</sup> Také studie provedená Group of Ten o konsolidacích v rámci finančního sektoru zabývající se relací mezi velikostí účetní jednotky, výší nákladů a zisků prokázala existenci úspor z rozsahu u severoamerických a evropských pojišťoven.<sup>190</sup>

Závěrem z těchto studií můžeme vyvodit, že konsolidace může být cestou k dosažení ekonomického optima. Toto je zvláště příznačné pro severoamerické pojistitele. Pojistné produkty jsou zde více homogenní a trh se vyznačuje vyšší mírou fragmentace. Naopak v Evropě jsou produkty na jednotlivých trzích znatelně diferencované, a tudíž není pro dosažení tzv. economies of scale dostatek prostoru.<sup>191</sup>

#### **b) tzv. Economies of scope**

Možnosti využití tzv. Economies of scope je dalším podnětem k učinění fúzí nebo akvizicí. Společná tvorba ekonomických výstupů může vést k výrazně nižším jednotkových nákladů a vyšším příjmům, než by vedla produkce v separátním modelu. Příkladem může být sdílení IT systému, distribučních kanálů, společného marketingu, společné exekutivní síly, klientské základny nebo přinese benefit firemního jména.<sup>192</sup> Tzv. economies of scope jsou často zmiňovány ve spojitosti s tzv. cross selling, kdy jsou sdíleny distribuční sítě banky a pojišťovny. Dosažení tzv. Economies of scope může být ohroženo problémy s integrací firem a jejich odlišnou firemní kulturou.

---

<sup>189</sup> Cummins, J. D., Santomero, A. M., Changes in the Life Insurance Industry: Efficiency, Technology and Risk Management, s. 105-106.

<sup>190</sup> Group of Ten, *Consolidation in the financial sector*, Summary Report, s. 3- 29.

<sup>191</sup> Helfenstein, R., Kirova, M., Sigma No 1/2006, Getting together: globals take the lead in life M & A, s. 25.

<sup>192</sup> Tamtéž, s. 25.

## **2.7 Vyspělé pojistné trhy se dostávají do fáze nasycenosti, uplatňují se multi-distribuční kanály a zvyšuje se úloha IT systémů**

Pojistitelé v posledních dekáдах usilovně bojují o upevnění tržní pozice, a dosažení růstu obchodu a také o své přežití. Vyspělé pojišťovací trhy se dostávají do fáze nasycenosti a získání nových klientů se stává pro pojistitele velmi obtížné. V této souvislosti se pojistitelé začínají zaměřovat na vytěžování svého vlastního pojistného kmene. Samozřejmě je možné získat nové klienty přetažením od konkurence, proto se v současné době jeví jako nejschůdnější alternativou inovace nabídky produktů a uplatnění nových forem jejich prodeje. Na vyspělých pojistných trzích se v poslední době začínají objevovat známky klientské volatility. Klienti díky lepší finanční gramotnosti a snadnějšímu přístupu k informacím dosáhli určitého stupně transparentnosti produktů, a mohou tak porovnat různé nabídky pojistné ochrany. Sjednání nové pojistky je díky informačním systémům v dnešní době otázkou několika okamžiků. Mnoho klientů nelení změnit pojistitele a snaží se dosáhnout ekonomicky efektivnější varianty pojistného krytí. V této souvislosti pojistitelé musí čelit nejistotě ohledně budoucích výnosů v důsledku možné ztráty dlouhodobě věrných a stálých klientů.<sup>193</sup>

### **2.7.1 Saturace vyspělých pojistných trhů**

Dle údajů studie World Insurance Report 2008 se vyspělé pojišťovací trhy dostávají do fáze nasycenosti a to zejména v západní Evropě a v Severní Americe. Nabídka pojistných produktů je na těchto trzích dostupná značnou dobu, proto většina pojistných potřeb na daných trzích byla již uspokojena. Na základě analýzy dat mezi 2250 pojistiteli<sup>xiii</sup> v rámci vytvoření výše zmiňované studie bylo zjištěno, že průměrný počet uzavřených pojistek na jednoho klienta<sup>xiii</sup> činí 5,2 pojistky, přičemž 1,5 pojistky připadá na životní pojištění a zbylé 3,7 pojistky na produkty neživotního pojištění.<sup>194</sup>

Míra pojištěnosti na těchto pojistných trzích je vysoká, a to zejména v pojištění automobilů, nemovitostí a obecně u produktů, jejichž sjednání je v mnoha zemích povinné. Jelikož v současné době není růst trhu nemovitostí či motorových vozidel pravděpodobný, nedá se tudíž ani očekávat zvýšení zájmu o odpovídající pojistné produkty. V životním pojištění nejsou trhy takto výrazně limitovány, nicméně velké

---

<sup>193</sup> World Insurance Report 2007/ 2008/ 2009.

<sup>194</sup> World Insurance Report 2008, s. 10.

množství alternativních forem úspor a zabezpečení na stáří omezuje pole působnosti pojistitelů.

Jako jednou z možných alternativ zvýšení obchodu pojistitelů se jeví nabídnutí možností diversifikace klientových aktiv. Možnost nabídky „cross-selling“ produktů a poskytnutí investičního poradenství je logickým krokem ve snaze získání vyšší míry participace na finančním trhu. Tato možnost představuje velmi atraktivní strategii rozmístění pojistitelových obchodů napříč finančními trhy a získání prostoru pro vyšší míru interakce s klienty. Otázkou zůstává, jestli jsou klienti ochotni využívat pojistitele také k zajištění jiných potřeb, než je finanční ochrana před důsledky nahodilosti. Dle World Insurance Report 2008 většina klientů<sup>xiii</sup> vidí pojištění jako nástroj ke zvýšení jistoty, to je k ochraně svého majetku (77 %) nebo rodin (79 %).<sup>195</sup> Dle výsledků průzkumu klienti nevykazují zájem o zaplacení služeb finančního poradenství u pojistitelů. Přestože se poskytnutí finančního poradenství jeví naprosto logickým důsledkem překrývání životních produktů s investicemi, pouhých 8 % subjektů z analyzovaného klientského vzorku je ochotno dodatečnou službu zaplatit.<sup>196</sup>

**Z výsledků předchozích dvou odstavců se ani růst celkového pojistného trhu, ani zvýšení diversifikace klientových aktiv neukázaly jako pravděpodobné alternativy k dosažení pojistitelova růstu.** Další z možností by mohlo být získání klientů od konkurence, přičemž výrazného růstu by v této variantě mohlo být dosaženo pouze v případě, kdy klienti hromadně mění pojistitele. Vyspělé pojistné trhy se zdají být víceméně statické, zejména trhy ve Francii, v Nizozemí, v Německu nebo ve Švýcarsku, průměrná držba pojistky činí 9,2 let.<sup>197</sup> Přesto se začínají objevovat známky zvýšení obrátkovosti pojistných smluv a klienti v některých zemích začínají pojistitele měnit stále častěji. Příkladem druhé skupiny trhů může být Velká Británie, Španělsko či Itálie.

---

<sup>195</sup> World Insurance Report 2008, s. 10.

<sup>196</sup> World Insurance Report 2008, s. 12.

<sup>197</sup> World Insurance Report 2008, s. 13.

## 2.7.2 Přizpůsobení distribuční strategie na základě analýzy klientských profilů a profilace pojistného trhu dané ekonomiky může být cestou k dosažení růstu

V rámci World Insurance Report 2008 byl také zpracován průzkum, jehož cílem bylo definovat základní klientské<sup>xiii</sup> profily pojistitelů<sup>xii</sup> a jejich vzory chování.<sup>198</sup>

Většina pojistitelů profiluje klienty na základě demografických charakteristik, jako je věk, příjem, pohlaví atd. Studie prokázala, že **klienty lze profilovat na základě jejich chování a postoje k pojištění**. Byly definovány **čtyři základní klientské profily**: Průměrní klienti, tradicionalisté, oportunisté a indiferentní klienti.

Segment průměrných klientů nevykazuje žádné výraznější odchylky v zákaznickém chování od chování očekávaného. Do toho segmentu lze zahrnout významnou množinu klientů v analyzovaných zemích,<sup>xiv</sup> výjimku v tomto ohledu představuje Velká Británie a USA. Nicméně segment průměrných klientů nelze globálně paušalizovat, neboť v každé zemi tento segment vykazuje odlišné profilové znaky. Například ve Francii, v Itálii a v Německu „průměrní klienti“ představují 20 – 30 % pojistného kmene a vyznačují se preferencí fyzických distribučních kanálů, zájem o sjednání pojištění přes internet je u této skupiny zanedbatelný. Ve Španělsku a v Nizozemí tento segment představuje 15 – 20 % zkoumané populace, „průměrní klienti“ sjednávají pojištění jak formou fyzických distribučních kanálů, tak přes internet, přičemž do budoucna je očekáváno zvýšení zájmu o internetové sjednání. Pozoruhodné charakteristiky vykazují trhy USA a Velké Británie, kde není možné „průměrný“ klientský segment definovat. Tyto trhy se vyznačují vysokou mírou užití internetu a multi-distribučních kanálů, přičemž využití multi-distribučních sítí je natolik komplexní, že by definování „průměrného“ profilu mohlo vést pojistitele k zavedení chybné distribuční strategie.<sup>199</sup>

Tradicionalisté představují klientský profil, který preferuje jistotu a zabezpečení. Pojištění pro ně představuje nástroj zabezpečení rizik, ale vnímají jej také jako variantu možnosti tvorby úspor. Při koupi pojištění požadují rady a ujištění, k pojistiteli jsou většinou loajální a z vlastního motivu jen málokdy pojistitele mění. Většina z nich preferuje sjednání pojištění pomocí fyzických distribučních kanálů, v některých zemích

---

<sup>198</sup> World Insurance Report 2008.

<sup>199</sup> World Insurance Report 2008, s. 16-18.

(např. Nizozemsko) se začíná profilovat významná skupina tradicionalistických klientů, kteří čím dál více preferují uzavření pojistky přes internet.<sup>200</sup>

Oportunisté se vyznačují držbou nadprůměrného počtu uzavřených pojistek, pojištění sjednávají hlavně pro finanční zabezpečení před dopady negativních důsledků nahodilostí, neustále sledují vývoj trhu a nové příležitosti, přičemž rychle reagují na změnu ceny nebo nové nabídky. Před uzavřením pojištění preferují prozkoumání různých variant na internetu, jsou technicky zdatní a pro pojistitele tento segment představuje vysokou míru volatility.<sup>201</sup>

Indiferentní klientský profil, představuje skupinu, která mívá podprůměrné množství uzavřených pojistek. Tito klienti si pojištění často pořizují jenom v důsledku nutnosti povinného sjednání. Preferují sjednání pomocí fyzických distribučních kanálů, zejména agentů, neboť jsou příliš apatičtí na vyhledávání vhodné pojistky. Pokud sjednávají pojištění přes internet, jedná se většinou o velmi základní nebo povinné produkty.<sup>202</sup>

### **Možnosti využití klientských profilů k nabídnutí vhodné distribuční strategie**

Profilování chování jednotlivých klientských segmentů umožní pojistitelovi orientovat se na nastavení správné strategie a to jak z pohledu získání možných nových klientů, tak z pohledu udržení klientů stávajících. Jelikož jsou tradicionalisté velmi loajální skupinou, představuje tento segment relativně stabilní zdroj příjmů pro pojistitele. Proto by měli pojistitelé usilovat o vyvinutí takové strategie, která zabezpečí vysokou míru interakce s klienty.

Potřeby pojistné ochrany jsou v tomto segmentu víceméně satureovány, proto by se pojistitelé měli zaměřit na nabídnutí nákladově efektivnějších cest v komunikaci s klienty (např. nabídnutí správy pojištění přes internet, využití multi-distribučních kanálů nebo multi-specializačních kanálů) a dosáhnout tak vyšších potenciálních zisků. Další možností zvýšení obchodu je nabídka „cross-generačních“ produktů, jelikož děti a vnoučata těchto loajálních klientů představují potenciální skupinu dalších věrných zákazníků.<sup>203</sup>

---

<sup>200</sup> World Insurance Report 2008, s. 16-19.

<sup>201</sup> World Insurance Report 2008, s. 16.

<sup>202</sup> World Insurance Report 2008, s. 16-18.

<sup>203</sup> World Insurance Report 2008, s. 21-22.



Získání segmentu oportunistů a průměrných klientů představuje nejvyšší potenciál pro zvýšení obchodů, na druhé straně výsledek snahy o získání či udržení těchto klientů je značně nejistý. Pojistitel musí zvážit cenu, za kterou je schopen přilákat oportunistický segment od konkurence. Pokud se mu tento krok zdaří, udržení těchto klientů představuje velkou míru inovací a úsilí.

Indiferentní segment představuje populaci, která je pro pojistitele často neznámou, neboť tito lidé o pojištění zájem doposud neprojeví. Přínos této skupiny pro pojistitele je nízký, pokud však pojistitel obchod získá, nemusí nijak bojovat o udržení klienta, jelikož jejich volatilita je prakticky nulová.<sup>204</sup>

Pro preciznější vystižení jsou zmíněné distribuční strategie, potenciální přínos klientského segmentu pro pojistitele a míra klientské volatility znázorněny v příloze E.

### **2.7.3 Distribuční kanály pojištění reflektují specifika daného pojistného trhu**

Na pojistném trhu existuje silná konkurence, která nutí jednotlivé pojišťovací instituce k hledání co nejefektivnějších způsobů prodeje. Není tomu mnoho let, co se pojištění prodávalo ve většině zemí téměř výhradně prostřednictvím zprostředkovatelů zastupujících jednu pojišťovací společnost, nebo jej prodávali nezávislí agenti či brokeři. Od konce 80. let se důsledkem změn ve spotřebitelských preferencích, díky rozvoji nových technologií a také kvůli změnám v regulačních opatřeních začínají objevovat i nové alternativní distribuční kanály.

Můžeme pozorovat zvýšení významu přímého prodeje jak prostřednictvím klasických forem přímého prodeje (telemarketing, direct mailing), tak prostřednictvím internetu. Moderní technologie nachází uplatnění nejen pro prodej pojistných produktů, často také zvyšují informovanost o pojistných produktech a dopomáhají k častějším kontaktům klientů s pojišťovnou.<sup>205</sup>

Silný konkurenční boj a neustálý tlak na snižování pojistných sazeb nutí zejména **neživotní pojistitele** k maximálnímu snížení nákladů na distribuci. Za hlavní vývojové změny působící na globální trh neživotního pojištění považuje Mišičková nově

---

<sup>204</sup> World Insurance Report 2008, s. 22.

<sup>205</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 307-308.

vznikající modely pro oblast neživotního pojištění, kde se prosazují především nízkonákladový prodej autopojištění, silná značka a vznik produktových expertů.<sup>206</sup>

Model velmi nízkých nákladů se využívá především u povinného ručení, kdy cena často rozhoduje o koupi produktu. Pojistitelé jsou nuceni udržovat dokonalé systémy statistických dat, kvalitní risk management a trvale monitorovat své náklady, kdy ti nejefektivnější pojistitelé jsou schopni udržet své náklady až 10 % pod tržním průměrem.<sup>207</sup>

Model silné značky a distribuční sítě využívá metody vytěžování pojistného kmene, kdy dochází ke sdílení informací o klientech a využití existujících klientských databází pro nabídku pojistných produktů, která bývá součástí nákupu jiného produktu. Měnící se tržní podmínky nutí pojistitele k využití moderních nízkonákladových metod prodeje pojistných produktů, důsledkem čehož dochází k tlaku na snížení zprostředkovatelských provizí u určitých skupin produktů.<sup>208</sup>

Díky stále rostoucí konkurenci dochází ke změně výstavby obchodů v pojišťovnictví, podíl obchodů uzavřených agentem nebo makléřem klesá a je nahrazen přímým prodejem. Jedná se zejména o pojištění automobilů a pojištění cestovní.

Konkurenční boj nutí pojistitele ve stále větší míře k využití **mulit-distribučních<sup>xv</sup> sítí**. Sjednání pojištění prostřednictvím bank či partnerství pojišťoven s firmami z nefinančního sektoru, např. s obchodními řetězci nebo IT firmami není dnes raritou.<sup>209</sup>

Jelikož mulit-distribuce vyšla z výsledků Word Instance Report 2008 jako jeden z nejvýznamnějších faktorů konkurenčního boje, byla podrobena mnohem detailnější analýze v průzkumu<sup>xvi</sup> World Insurance Report 2009. Na základě provedených rozhovorů s 59 manažery globálních pojistitelů Capgemini identifikovalo **následující stupně multi-distribuce**.<sup>210</sup>

Prvním nejjednodušším stupněm je využívání různých distribučních sítí (zejména pojišťovacích zprostředkovatelů, pojišťovacích makléřů, bank, přímých forem prodeje, alternativních distribučních sítí, např. supermarketů) za účelem získání rozšířeného pole

---

<sup>206</sup> Mišičková, D., Vývojové trendy ve světovém a českém pojišťovnictví, s. 41.

<sup>207</sup> Tamtéž

<sup>208</sup> Mišičková, D., Vývojové trendy ve světovém a českém pojišťovnictví, s. 41.

<sup>209</sup> World Insurance Report 2008, s. 26.

<sup>210</sup> World Insurance Report 2009, s. 30-32.

přístupu na trh. Dalším stupněm je využívání tzv. „multi-access points“ pro komunikaci s klienty. Každá distribuční síť zahrnuje různá distribuční místa nebo prodejní kanály, kde se klient může informovat, spravovat či si zakoupit pojistku. V obecné rovině jsou identifikovány čtyři „access points“, a to: internet, telefon, mobilní distribuční jednotky a pevná distribuční místa. Třetí identifikovanou úrovní multi-distribuce je sdílené využívání systémových nebo operačních funkcí, v jehož rámci jsou určité funkce či systémy centralizovány a využívány společně v celé distribuční síti (např. IT systémy, marketingové služby, personalistika) a dochází tak k úsporám z rozsahu. Čtvrtým stupněm je společná databáze o klientech, o produktech a o distribučních sítích. Posledním krokem je kooperace činností v rámci celé distribuční sítě.<sup>211</sup>

Další identifikovanou možností ke zvýšení objemu pojistitelových obchodů je metoda tzv. **multi-specializace**.<sup>xvii</sup> Multi-specializace se jeví jako jednoduchá alternativa multi-distribuce, ale pojistitelé musí před její aplikací pečlivě zvážit její přínosy nebo možné hrozby.<sup>212</sup> Jako příklad uváděných přínosů multi-specializace lze považovat efektivní využití pracovních sil nebo zmírnění dopadů plynoucích z konfliktů v distributorových znalostech v důsledku využití specializace. Často zmiňovanými negativy jsou zvýšené náklady, možnosti duplikovaných nebo překrývajících se kompetencí, či výraznější tlak na klientskou volatilitu v důsledku možného odcizení se s klientem.<sup>213</sup>

Výsledky studie World Insurance Report 2008 potvrdily přítomnost významných rozdílů v užití distribučních kanálů v různých zemích, přičemž existence nebo využití určité kombinace více distribučních sítí nemusí být znakem sofistikovanosti v prodeji pojistných produktů. Domnívám se, že specifické distribuční sítě spíše reflektují odlišné potřeby zákazníků v různých zemích, míru využití daného produktu a podmínky uzavření pojistné smlouvy, socioekonomické prostředí, legislativu a regulační opatření.

Situaci lze demonstrovat dosaženými výsledky World Insurance Report 2008, kde byly identifikovány následující trendy ve využití distribučních sítí: Ve Velké Británii a v USA jsou v mnohem vyšší míře využívány moderní formy prodeje pojištění, tj. prostřednictvím internetu, telefonu a jiných alternativních sítí. Ale také na druhé straně je v USA prodán nadprůměrný počet pojistek pomocí pojišťovacích agentů. Tato skutečnost může být dle mého názoru způsobena nízkým využitím produktů

---

<sup>211</sup> World Insurance Report 2009, s. 31.

<sup>212</sup> World Insurance Report 2009, s.12-13.

<sup>213</sup> World Insurance Report 2009, s.13.

bankopojištění, které si v USA ať již z důvodu regulatorních omezení či odlišných spotřebitelských preferencí oblibu nezískaly. V Británii naopak množství pojistek prodaných pomocí veškerých druhů nefyzických distribučních sítí převýšil počet prodaných pojistek skrz fyzické kanály distribuce. Ve Španělsku a ve Francii je oblíbené uzavírat produkty životního pojištění pomocí produktů bankopojištění, přičemž francouzští klienti stále preferují sjednání pojištění pomocí klasických fyzických distribučních sítí.<sup>214</sup>

### **Význam internetu jako distribučního kanálu či distribuční sítě poroste**

Podoba a míra využití současných distribučních sítí jsou konsekvencí změn spotřebitelských preferencí, do budoucna lze očekávat další změny ve vzorech clientského chování. Výrazné zvýšení významu internetu jako distribučního kanálu či jeho užití jako další distribuční sítě k prodeji pojištění se jeví jako velmi pravděpodobné a pojišťovny tento trend nemohou ignorovat. V této souvislosti musím zmínit, že internet je chápán pro účely průzkumů Word Instance Report buď jako distribuční kanál k prodeji pojištění, nebo také jako další alternativní distribuční síť.<sup>215</sup> Z výsledků průzkumů překvapivě vyplynulo, že klienti do budoucna plánují také sjednání produktů sofistikovanějších (zejména životních pojištění) pomocí internetu. V neživotním pojištění výsledky potvrdily očekávaný růst zájmu o uzavření pojistky online.<sup>216</sup>

Otázkou zůstává, která z distribučních sítí nebo který distribuční kanál bude důsledkem vyššího využití internetu z trhu vytlačen. Z výsledků průzkumů lze usuzovat, že vedle zvýšeného zájmu o uzavření pojištění přes internet si relativně dobře povedou pojišťovací makléři a brokeři, kteří jsou díky svým analytickým aparátům často klientovi nápomocni v dosažení optimální pojistné ochrany. Naopak největší snížení obliby je očekáváno u prodeje pojistek pomocí telemarketingu a také u prodeje realizovaného prostřednictvím vázaných pojišťovacích zprostředkovatelů.

#### **2.7.4 Uplatnění a popularita bankopojištění**

Zvyšující se nároky na čas a pohodlí jsou v dnešní době jedním z nejvýznamnějších faktorů podmiňujících koupi produktů. Tyto faktory jsou pro klienty často důležitější než cena. Poskytovatelé finančních služeb museli v posledních letech zcela novými efektivními způsoby reagovat na stále rostoucí a měnící se požadavky klientů, a to jak

---

<sup>214</sup> World Insurance Report 2008, s. 26.

<sup>215</sup> World Insurance Report 2009, s. 14.

<sup>216</sup> World Insurance Report 2008, s. 26.

na vyšší kvalitu a komplexnost služeb, tak i na nové efektivní formy komunikace.<sup>217</sup> Význam, který klienti přikládají pohodlí a komplexnosti služeb vyústil ve fenomén tzv. bankopojištění, v rámci kterého dochází k prodeji pojistných produktů na přepážkách bank. Dle Daňhela, Ducháčkové a Radové byla těsná kooperace a následně strategická aliance bank a pojišťoven logickým krokem, který vyústil ve vytváření multifunkčních finančních konglomerátů, kde má klient možnost na jednom místě zakoupit celou škálu finančních služeb. Může se jednat jak o klasická bankovní depozita, tak o investiční instrumenty či pojistné produkty.<sup>218</sup>

Banky v mnoha zemích dokáží využít své pozice a postavení na finančních trzích, kde vystupují v roli důvěryhodné finanční instituce. Další konkurenční zbraní bankovního sektoru je pravidelný kontakt s klienty, kteří v průměru jednou týdně kontaktují banku k uspokojení klasických bankovních potřeb.<sup>219</sup> Pravidelný kontakt s klientem a podrobná databáze informací o klientech umožňuje bankám využít příležitosti nabídnout další finanční služby, v našem případě pojištění.

V minulých letech banky úspěšně vstoupily na pojistné trhy, čímž v mnoha případech dosáhly upevnění svého tržního postavení a zajistily si tak nezanedbatelný dodatečný zdroj svých příjmů. Stále větší provázanost bankovních a pojistných produktů byla výraznou charakteristikou posledního vývoje, kdy rozšíření využití bankopojištění (bankassurance) je jeho logickou konsekvencí. V této souvislosti by bylo nasnadě usuzovat také, že dojde k rozšíření uplatnění produktů tzv. assurbanking. Nicméně výsledky průzkumů poukazují na fakt, že 53 % klientů<sup>xiii</sup> je ochotno zakoupit pojistné produkty prostřednictvím distribuční sítě bank, naopak zakoupit bankovní produkty prostřednictvím pojišťoven je ochotno pouhých 26 % dotazovaných klientů.<sup>220</sup>

V této souvislosti je nutné zmínit, že užití bankopojištění a assurebanking je postavené na odlišných obchodních záměrech. Banky nabízejí pojistné produkty se záměry dodatečného prodeje tzv. cross-selling produktů svým stávajícím klientům. Tím získají dodatečnou ziskovou přírážku a zvýší své příjmy. Nabídkou dodatečných produktů zvyšují banky využití svých distribučních sítí. Záměr pojišťoven se zdá být na první pohled stejný, ale jeho realizace není tak jednoduchá. Pojišťovny usilující o dodatečný

---

<sup>217</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Radová, J. Hlavní globální vývojové trendy ve světovém komerčním pojištnictví, s. 603.

<sup>218</sup> Tamtéž

<sup>219</sup> World Insurance Report 2008, s. 36.

<sup>220</sup> World Insurance Report 2008, s.36.

prodej bankovních produktů svým klientům většinou získají bankovní klienty až jako druhořadí hráči. Pokud klient sjedná například spořicí účet, bývá to v průměru jeho třetí či čtvrtý účet a klient na něm zpravidla nedeří významný poměr svých příjmů. Assurebanking umožňuje pojistitelům intenzivnější využití svých distribučních kanálů a zvýšení úspor z rozsahu, ovšem mnohem vyšší význam přikládám možnosti zvýšení frekvence kontaktu a přístupu ke klientům. Tato marketingová strategie je obecně považována za největší potenciál assurebanking.<sup>221</sup>

Definování pojmu bankopojištění není nikterak přímočaré. Obecně lze pojem bankopojištění definovat jako strukturovaný prodej kombinovaných finančních produktů banky a pojišťovny cíleným skupinám klientů. Jak uvádí Daňhel, původní nejjednodušší představou o bankopojištění byl prodej pojistných produktů za přepážkou v bance. Klient se na místě rozhodl, že by se mu vlastně nějaké pojištění mohlo hodit. Bankopojištění ve své první fázi zahrnuje tzv. cross-selling, tj. křížový prodej finančních služeb. Vyšší úroveň bankopojištění je prodej specializovaných produktů, například pojištění proti ztrátě či zneužití platebních karet, cestovní pojištění poskytované s platební kartou, pojištění úvěru na krytí rizika nesplacení.<sup>222</sup> V různých zemích a bankách se pod pojmem bankopojištění skrývají jiné služby a produkty.

Nejednoznačný je také názor pojistitelů ohledně využití bankopojištění. Někteří pojistitelé vidí v bankopojištění konkurenční hrozbu, jiní jej považují za další alternativní distribuční kanál, který dokáže přilákat nový clientský segment.

Ve světě jsou uplatňovány různé přístupy k použití bankopojištění. V jaké podobě a v jakém rozsahu je bankopojištění využíváno závisí na socioekonomickém prostředí, na legislativě a na regulačních opatřeních umožňujících integraci produktů, ale také na spotřebitelských preferencích, na zvyklostech a na tržní infrastruktuře. Existuje řada atributů, které nám mohou pomoci definovat uplatňovaný model bankopojištění v dané zemi. K těmto atributům patří: forma vlastnictví, předmět prodeje, klientela či správní nařízení.<sup>223</sup>

V každém případě využívání bankopojištění v dané zemi závisí na regulačních opatřeních. V některých zemích regulační opatření bankopojištění velmi podporují,

---

<sup>221</sup> World Insurance Report 2008, s. 38.

<sup>222</sup> Daňhel, J. Pojistná teorie, s. 227-229.

<sup>223</sup> Barnshaw, M., Bevere, L., Wong, C., Sigma No 5/2007, Bank assurance: Emerging trends, opportunities and challenges, s. 5-6.

jinde se prodej pojistných produktů bankami zakazuje. V mnoha zemích jsou v dnešní době regulační opatření uvolňována a bankopojištění může využívat stejných daňových výhod jako klasické pojistné produkty, což jeho prodej výrazně podporuje.<sup>224</sup>

Zjednodušeně lze konstatovat, že bankopojištění je nejvíce prodáváno tehdy, když se jedná o relativně jednoduché pojistné produkty mající přirozenou souvislost s bankovním produktem. Jedná se zejména o produkty, které jsou nějakým způsobem svázány s hlavním bankovním produktem, jde o již zmiňovaný tzv. cross-selling. Příkladem cross-sellingu může být pojištění nemovitostí k poskytovanému hypotečnímu úvěru, pojištění platebních karet proti odcizení nebo vyžadované životní pojištění k úvěru. Na druhé straně bankopojištění má limitovanou možnost využití tam, kde se jedná o komplexní složitý produkt a klient vyžaduje rady odborníků. Také existence alternativních distribučních kanálů omezuje využití bankopojištění.<sup>225</sup>

#### **2.7.4.1 Intenzita využití bankopojištění**

Intenzita míry využití produktů bankopojištění se liší napříč regiony. Dle informací zveřejněných Swiss Re, nejvyšší míra jeho využití existuje v Evropě. Jedná se zejména o produkty životního pojištění, kde předepsané pojistné v bankopojištění tvoří v některých oblastech více než polovinu celkového předepsaného pojistného na životní pojištění na daném trhu. V Evropě, zejména ve Francii, v Itálii a v Belgii je bankopojištění nejvýznamnějším distribučním kanálem pro životní a penzijní produkty. V roli distribučního kanálu pro neživotní pojištění také stále nabírá na významu. Naopak v Severní Americe, a to jak v USA, tak v Kanadě, je bankopojištění využíváno velmi málo.<sup>226</sup> Tato skutečnost vyplývá z části z regulačních opatření, která v minulosti zakazovala distribuci pojistných produktů bankami a bezpochyby také z preferencí spotřebitelů.

Velmi rozdílná situace ve využití bankopojištění panuje v tzv. Emerging markets. Zda a v jaké míře existuje v této oblasti využití bankopojištění, závisí na legislativním rámci dané ekonomiky, existenci či neexistenci zahraničních partnerů na trhu a na dalších sociálních a kulturních zvyklostech. Z oblasti tzv. Emerging markets bankopojištění zaznamenalo úspěch zejména na asijských trzích, ve střední a východní

---

<sup>224</sup> Tamtéž, s. 6-8.

<sup>225</sup> Tamtéž

<sup>226</sup> Tamtéž, s. 13-31.

Evropě a v Latinské Americe.<sup>227</sup> Velké rozdíly ve využití jednotlivých distribučních kanálů jsou patrné z následující tabulky. Pokud se pozorně podíváme na tabulku, zjistíme, že bankopojištění je mnohem více využíváno v oblasti životního pojištění. Výrazněji jsou produkty neživotního pojištění prodávány pouze v Chile

**Tab. 7: Podíl využití distribučních kanálů na vybraných trzích v %**

Země	NŽP				ŽP			
	Bankopojišťovny	Agenti	Brokeři	Ostatní distrib. kanály	Bankopojišťovny	Agenti	Brokeři	Ostatní distrib. kanály
USA	x	x	x	x	x	x	x	x
Kanada	nevýznamný	18	74	8	1	60	34	5
Brazílie	13,3	x	71,6	x	55	x	30	x
Mexiko	10	25	50	15	10	0	90	0
Chile	18,8	0	81,2	0	13	0	87	0
Británie	10	4	54	32	20,3	10	65	5
Francie	9	35	18	38	64	7	12	17
Německo	12	57	22	9	24,8	27,1	39,4	8,7
Itálie	1,7	84,2	7,6	6,5	59	19,9	9,4	11,7
Španělsko	7,1	39,5	28,3	25,2	71,8	15,4	5,4	7,4
Belgie	6,1	10,1	65,6	18,2	48	3,2	26,5	22,3
Portugalsko	10	60,7	16,7	12,6	88,3	6,9	1,3	3,5
Polsko	0,6	58,2	15,7	25,5	14,4	39,7	4,3	41,6
Turecko	10	67,5	7,8	14,7	23	30,1	0,8	46,2
Japonsko	x	92,9	0,2	70	x	x	x	x
Jižní Korea	4	49,7	0,9	45,4	8,5	0	91,5	0
Čína	x	45,4	2	52,6	16,3	0	83,7	0
Tchaj-wan	x	62	30	8	33	11,7	6,6	48,7
Malajsie	10	40	23	27	45,3	49,4	2,4	2,9
Austrálie	x	21	74	5	43	0	57	0

**Zdroj:** Sigma No 5/2007, Bankassurance, emerging trends, opportunities and challenges, [online] Zurich: Swiss Reinsurance Company 2007. Dokument [vid.22.01.2008]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

Dle dat uveřejněných Swiss Re se popularita a využití bankopojištění v některých oblastech zvýšila mezi roky 2000-2007 velmi výrazně (viz příloha F). Těmito oblastmi jsou, například Latinská Amerika, kde prudce rostlo využití bankopojištění jak v životním, tak v neživotním pojištění, střední a východní Evropa, kde se významně zvyšuje prodej životního bankopojištění, stejná situace je i v Asii. Naopak ke stagnaci docházelo na saturovaných trzích s vysokou mírou pojištěnosti v západní Evropě (zejména u produktů životního pojištění), kde pochopitelně pro další zvýšení prodeje již není takový prostor, a tudíž ani produkty bankopojištění nenachází takový odbyt. Prodej neživotního bankopojištění se zde ve sledovaném období mírně zvyšoval.<sup>228</sup>

<sup>227</sup> Barnshaw, M., Bevere, L., Wong, C., Sigma No 5/2007, Bank assurance: Emerging trends, opportunities and challenges, s. 13-31 .

<sup>228</sup> Tamtéž



#### 2.7.4.2 Obliba bankopojištění může být v budoucnu výrazně nalomena

Banky si v prodeji některých produktů bankopojištění vybudovaly dominantní postavení. To jim po mnoho let nabízelo neustálé rozšiřování škály cross-selling produktů a banky tak klientovi mohly nabízet integrované finanční služby. Tyto prodeje tvořily významnou část příjmů bankovních institucí, ale jednoho dne na ně bylo poukázáno v souvislosti značné míry netransparentnosti ohledně ceny a celkové konstrukce produktu. Banky do jisté míry této netransparentnosti využívaly k zamezení klientovy koupě stejného produktu prostřednictvím jiného distribučního kanálu a na produkty bankopojištění, jako stabilního zdroje příjmů, se dlouhodobě spoléhaly. Historie ovšem ukázala, že dynamické změny tržního prostředí (změny v regulaci, změny ve spotřebitelských preferencích, změny na kapitálových trzích či jiné tržní změny) mohou stabilní pozici bankopojištění významným způsobem podlomit.

Camgemini v této souvislosti uvádí příklad prodeje produktů úvěrového pojištění britskými bankami.<sup>229</sup> Tamější banky dlouhodobě nabízely přirozeně navázané pojistné produkty<sup>xviii</sup> související s jejich úvěrovou činností, přičemž banky relativně snadno přinutily klienty ke sjednání pojistné ochrany. Studie publikovaná PWC odhalila výsledky šetření „*Competition Commission*“, ze kterých vyšlo najevo, že pouhých 4,1 % veškerých úvěrových pojistek ve Velké Británii nebylo prodáno v rámci produktů bankopojištění.<sup>230</sup> Legislativní zásah, který následoval v důsledku hromadících se stížností spotřebitelů, významně změnil tento stav.

Problém v Británii a v mnoha dalších zemích spočíval v tom, že klienti bank byli v mnohých případech při sjednání pojistné ochrany mylně navedeni např., ke sjednání úvěrového pojištění. Banka přinutila v mnohých případech k jeho sjednání i klienty, kteří již měli sjednanou dostatečnou pojistnou ochranu v rámci jiného produktu. Také poplatky související s těmito produkty byly identifikovány jako nepřiměřené.<sup>231</sup> Po odhalení těchto skutečností britská Financial Services Authority (FSA) uvalila nemalé pokuty na inkriminované banky. Nové prodejní praktiky produktů úvěrového pojištění byly podpořeny, včetně zrušení jejich přirozené prodejní návaznosti. Noví distributoři vstoupili na trh, cena byla stlačena v rámci vzniklého konkurenčního boje a trh je nyní považován za mnohem transparentnější. Banky čelí konkurenci nově

---

<sup>229</sup> World Insurance Report 2008, s. 38-39.

<sup>230</sup> Financial Services Bulletin, Competition Commission releases Emerging Thinking on investigation into Payment Protection Insurance, [online].

<sup>231</sup> World Insurance Report 2008, s. 39.

příchozivších prodejních partnerů a pojistitelé jsou nuceni hledat nejefektivnější distribuční kanály k zajištění odbytu úvěrových pojistek.<sup>232</sup>

Trend mezisekteriální integrace a produktové konvergence byl na začátku milénia vnímán velmi pozitivně. Nicméně v současné době je trend koncentrace a mezisekteriální integrace silně erodován globální časovou a prostorovou kompresí jevů ekonomického světa. Daňhel a Ducháčková se v této souvislosti domnívají, že vývojové fenomény koncentrace a mezisekteriální integrace jsou již za svým zenitem.<sup>233</sup> Predikce dalšího vývoje finančních trhů a budoucnost bankopojištění se tedy v poslední době nejeví zcela jednoznačná. Příkladem negativních symptomů může být rozpad několika významných bankopojišťovacích holdingů, kdy za všechny lze jmenovat neúspěšnou fúzi Dresdener Bank a Allianz nebo odprodání pojistné sekce Travelers skupinou Citigroup a pojišťovny Winterthur skupinou Credit Suisse. Jako argument pro odprodeje pojistných sekcí byla uváděna obtížná říditelnost těchto kolosů a pokles zisku ve skupině.<sup>234</sup> Finanční krize se také negativně podepsala na rozpadu bankopojišťovacího holdingu ING.<sup>235</sup>

Proti dalšímu rozvoji bankopojištění a obecně poskytování finančních služeb multifunkčními finančními konglomeráty a supermarkety, bude také další změna v preferencích klientů. Je očekáváno, že klienti s vyššími příjmy budou vyžadovat osobní kontakt se svým makléřem a sestavení produktů jim šitých na míru. Z tohoto pohledu obliba standardizovaných produktových balíčků bude spíše stagnovat či klesat, neboť žádaný produkt na míru náročnému klientovi mnohem lépe nalezne a sestaví osobní makléř či nezávislý finanční poradce.<sup>236</sup>

Otázkou zůstává vývoj a uplatnění bankopojištění po finanční krizi. V současných ekonomických podmínkách se zmiňované výhody z participace na bankopojištění plynoucí pro banky a pojišťovny nejeví až tak pozitivně. Za účelem zvýšení vlastního kapitálu a k získání dostupných finančních zdrojů na zabezpečení stěžejních bankovních aktivit byly banky v mnohých případech donuceny odprodat své pojišťovací větve

---

<sup>232</sup> Tamtéž

<sup>233</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 23.

<sup>234</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Radová, J., *Hlavní globální vývojové trendy ve světovém komerčním pojišťovníctví*, s. 604

<sup>235</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 23.

<sup>236</sup> Tamtéž

a opustit tak od banko-pojišťovacích aktivit. Tento trend dále umocnily národní vlády a regulátoři, kteří ve snaze minimalizovat množství finančních prostředků na záchranu bank plynoucích ze státní poklady, donutili banky k odprodání pojišťovacích sekcí.

Z pohledu samotných pojistitelů výhody plynoucí v současnosti s těsné spolupráce s bankovními institucemi se jeví ještě více sporně. V minulosti využívaly pojišťovny distribuční síť bankovních institucí. Ta jim poskytovala výhody dobrého jména a pozitivní reputace banky, která byla ale důsledkem krize výrazně otřesena. Také trh s tradičními produkty bankopojistek (pojistky navázané na úvěry či hypotéky, životní pojištění) v současnosti stagnuje, v souvislosti se stagnací trhu s úvěry či hypotékami.<sup>237</sup>

Rostoucí propojeností sektorů pojišťovnictví a bankovníctví vyvstávají otázky, jakou úlohu hrají pojistitelé v šíření systematického rizika. Přestože existuje jen velmi málo důkazů, že by pojistný sektor mohl být jeho ohniskem,<sup>238</sup> je jisté, že společné obchodní aktivity bank a pojišťoven budou pod plánovanými novými regulačními projekty podléhat větší pozornosti. Je možné, že v některých zemích budou pojistitelé díky regulačním omezením či změnách v chování klientů od bankopojištění ustupovat.

## **2.8 Závěry a vlastní doporučení**

Hlavním cílem této kapitoly je provedení analýzy nejdůležitějších trendů na pojistných trzích. Důraz kladu jednak na identifikaci oblastí, které by mohly představovat potenciál pro růst pojistného trhu a upevnění pozice pojistitelů, ale také na oblasti, které v budoucnosti pozitivní vývoj pravděpodobně nečeká. V této části disertační práce tematicky navazují na poznatky ze své diplomové práce, které v průběhu zpracování disertační práce dále rozšiřuji a obohacuji. Na základě studia existujících odborných publikací k dané problematice jsem provedla analýzu vývoje na světových pojistných trzích a identifikovala jsem následující stěžejní tendence:

- 1. Změny v pojištěnosti;**
- 2. změny v charakteru rizik;**
- 3. změny v distribuci pojištění.**

*ad 1) Na pojistných trzích dochází z dlouhodobého pohledu k růstu předepsaného pojistného, přestože se v některých letech vývoj od dlouhodobého trendu odchyľuje. Růst či pokles předepsaného pojistného je ovlivněn zejména ekonomickým vývojem, situací*

---

<sup>237</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 25.

<sup>238</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 3.

na kapitálových trzích, průběhem ve škodovosti a v neposlední řadě změnami v regulatorních opatřeních.

V posledních dekádách můžeme pozorovat diametrálně odlišná růstová tempa v průmyslově vyspělých zemích a tzv. Emerging markets. Domnívám se, že se rozdíly v dynamice trhů budou nadále prohlubovat.

**Trhy průmyslově vyspělých zemí** se vyznačují relativně vysokou propojištěností a jsou tak do značné míry saturovány. Očekávám, že v nejbližších letech **nedojde** v této oblasti k výraznému růstu pojištěnosti v žádném z pojistných odvětví.

V důsledku plánovaných důchodových reforem v řadě zemí je veřejností očekáván růst zájmu o rezervotvorná **životní pojištění**, obávám se však, že tento efekt bude tlumen vysokou konkurencí v nabídce spořicíh produktů, které v dnešní době poskytuje řada finančních institucí, a také skutečností, že v řadě z těchto zemí mají občané produkty kryjící potřeby stáří již dlouhou dobu uzavřeny. Nízké úrokové sazby, které pravděpodobně ještě nějaké období setrvají, nákup spořicíh pojištění také nijak nepodporují. Navíc, některé životní produkty s sebou nesou vysokou míru tržního rizika (produkty s garantovanou nebo pevně stanovenou mírou výnosnosti) a v důsledku přísnějšíh regulatorních požadavků lze očekávat, že pojišťovny budou tyto produkty redesignovat nebo od jejich nabídky úplně odstupovat. Případná nižší garantovaná úroková míra může potenciální klienty od koupě odradit.

V **oblasti neživotního pojištění** neočekávám výrazný nárůst poptávky v důsledku stagnace trhu nemovitostí a automobilového průmyslu. Naopak o oblast finančního krytí důsledků nehmotných rizik bych do budoucna předpokládala zvýšený zájem. Je ovšem otázkou, jak se k pojišťování nehmotných, těžko ocenitelných rizik pojistný průmysl postaví a do jaké míry budou pojistitelé tato rizika ochotna krýt. Nicméně k mírnému růstu předepsaného pojistného by mohlo v budoucnu přeci jen dojít díky nevyhnutelnému zdražení tarifů neživotních pojištění. Pojistitelé jsou k tomuto kroku nuceni přistoupit důsledkem nepříznivého škodního průběhu, dlouhodobě nízkých úrokových sazeb a přísnějšíh kapitálových požadavků na činnost pojišťoven, které budou pravděpodobnou odezvou nových regulatorních opatření. Z mikroekonomického úhlu pohledu, jsem identifikovala možnost, jak dosáhnout zvýšení výkonnosti pojistitele,

*kde díky specifickým charakteristikám trhu neživotního pojištění, zde nacházím prostor pro strategii založenou na tržní arbitráži.*

*Tržní příležitost pro pojistitele shledávám v zaměření pozornosti na oblast tzv. **Emerging markets**. Trhy v této oblasti nejsou zdaleka saturovány a při respektování specifik daného trhu a při volbě vhodné obchodní strategie mohou pojistitelé v této oblasti dosáhnout výrazného růstu obchodů. Zvýšení propojištěnosti v této oblasti považuji za prioritu číslo jedna v řešení problému světové chudoby, dále pro dosažení udržitelného rozvoje a trvalého růstu společenského blahobytu. Silný potenciál představují muslimské státy, kde žije významné množství obyvatel se solidními disponibilními příjmy, nicméně odlišné kulturní tradice rozkvětu tradičnímu pojišťovnictví brání. **Cestou ke zvýšení propojištěnosti může být orientace na islámské pojistné modely** (např. takaful). Bohužel v oblasti tzv. **Emerging markets** žije také skoro 4 mld. lidí, kteří disponují méně než 4 USD na den. Je zřejmé, že sjednání klasických pojištění zde není možné, řešení rizik nízkopříjmových skupin obyvatel mohou přinést tzv. **mikropojištění**. Tyto produkty mohou krýt rizika díky své specifické formě a konstrukci za řádově nižší cenu. Další oblastí, kterou pro ekonomický rozvoj tzv. **Emerging markets** považuji za klíčovou, je zvýšení propojištěnosti v odvětví **zemědělských pojištění**. Syntézou výše identifikovaných příležitostí jsem došla k závěru, že největší potenciál v této oblasti spatřuji v produktech **mikropojištění**. Produkty mikropojištění mohou být pak navrženy pro potřeby segmentu takaful či jako zemědělská pojištění nebo mohou být navržena v jakékoliv jiné podobě, která bude zohledňovat aktuální tržní potřeby v této oblasti.*

*ad 2) Díky globalizované ekonomice probíhá v oblasti vědy, technologie a inovací rychlá implementace výsledků výzkumu a vývoje v praxi a svět se přetváří velmi dynamicky. Vysoká dynamika globálních změn se stává výzvou pro pojistný průmysl.*

*V současné době pojistitelé čelí dvěma hlavním výzvám v kontextu pojistitelnosti. Jednou z nich je **snaha o zahrnutí nových rizik do pojistné ochrany, druhou je úsilí o porozumění jak změny v globálním prostředí ovlivnily a modifikovaly charakter rizik, která byla do té doby tradičně pojišťována**. V průmyslově vyspělých zemích došlo postupně k přesunu významu od zemědělství k průmyslu a od něho ke klíčovému postavení sektoru služeb. Tím se výrazně změnila i podoba rizik, kterým hospodářské subjekty čelí. Objevují se zejména nehmotná obtížně měřitelná rizika a rizika, která*

se díky globálním změnám stávají nepojistitelná. Nicméně, také byly objeveny způsoby, jak krytí rizika, na která bylo historicky nahlíženo jako na nepojistitelná.

Posláním pojišťovnictví je finanční eliminace negativních důsledků nahodilosti. V poslední době ale pojišťovnictví začíná narážet na určité bariéry v rámci komerčního způsobu provozování, neboť pojišťovny a zajišťovny musí dbát o ekvivalenci svých příjmů a výdajů a tudíž se musí bránit možné nekontrolovatelné výši krytých škod.

Ve snaze zachovat stabilitu pojistného průmyslu a na druhé straně také zabezpečit splnění úlohy poslání pojišťovnictví, vyvinuli pojistitelé určité **nástroje a techniky, které napomáhají rozšířit hranice pojistitelnosti rizik**. Těmito technikami jsou, např. limity pojistných plnění a modely spoluúčasti, dále pečlivá selekce rizik přijímaných do pojištění a produkt design nebo vývoj nových produktů, které lépe slouží měnícím se potřebám klientů. V neživotním pojištění jsou za účelem rozšíření hranice pojistitelnosti používány kaptivní programy, dále vzájemné propojování konglomerátů a v případě finančních obtíží pojistitele využití tzv. run off solutions. Nicméně i přes vysokou účinnost těchto technik nemohou být zdaleka všechna rizika do pojištění přijatá. V důsledku nedávné krize dochází ke snížení ochoty pojistitelů pojišťovat rizika, která nemají dobře tarifně zmapovaná. Díky implementaci regulatorního rámce Solvency II dochází ke zpřísnění kapitálových požadavků na činnost některých pojišťoven, což bude pravděpodobně promítnuto do zpřísnění pojistných podmínek a dalšího snížení komerční účinnosti pojišťovnictví.

K zabezpečení úlohy pojišťovnictví bude z těchto důvodů nezbytné **hledat další techniky ke zvýšení účinnosti komerčního pojišťovnictví**. Jako jedno z možných řešení navrhuji **použití kvalitnějších modelů k přesnějším odhadům realizace katastrofických událostí**, kdy pojistitelé mohou využívat nabídku specializovaných soukromých firem zabývajících se tvorbou katastrofických scénářů. Ke zlepšení ohodnocování dopadů katastrofických rizik dojde také s nejvyšší pravděpodobností v důsledku vytvoření instituce tzv. PERILS, která shromažďuje data ohledně nároků z katastrofických rizik pro Evropu. V budoucnu dojde také k vytvoření evropského škodního indexu, který povede ke zvýšení transparentnosti ohledně škodních událostí a následně pak k dalšímu růstu trhu katastrofických dluhopisů a ILW trhů. Domnívám se, že do budoucna by pojistitelé mohli soustředit pozornost na preventivní opatření a osvětu klientů, která by do jisté míry mohla zmírnit finanční dopady realizace některých živelních událostí.

*Je jisté, že samotné odvětví není schopné absorbovat finanční dopady velkých katastrofických událostí.. Využití systémového vícevrstvého finančního zabezpečení se jeví jako nejschůdnější řešení. Jedná se o kombinaci využití běžných prostředků komerčních pojišťoven a zajišťoven, zvláštních rezerv komerčních pojišťoven a zajišťoven, státního fondu na financování katastrof a dalších instrumentů finančních trhů.*

*ad 3) Vyspělé pojišťovací trhy se dostávají do fáze nasycenosti a získat nové klienty se stává pro pojistitele velmi obtížné. Vyspělé pojišťovací trhy se vyznačují relativně nízkou mírou klientské volatility a k dosažení růstu se v této souvislosti pojistitelé začínají zaměřovat na **vytěžování svého vlastního pojistného kmene**. K získání nových klientů je nezbytné disponovat určitou konkurenční výhodou. Jedna z možných forem, jak konkurenční výhodou získat, je volba správné distribuční strategie, která musí být založena na znalosti klientských profilů a respektování specifik daného pojistného trhu. Nezbytnou podmínkou pro přežití v konkurenčním boji je maximální nákladová efektivita, kdy využití **multi-distribučních sítí a multi-specializace** může významně napomoci k efektivitě prodeje. Na druhé straně oblast multi-distribuce balancuje po finanční krizi na velmi tenkém ledě a budoucí kooperace pojistitelů v distribuci produktů s ostatními finančními subjekty není zcela zřejmá. Přiklonila bych se k názoru, že pojišťovny v některých oblastech budou od mezi-sektorální spolupráce odstupovat, zejména pak v oblasti využití bankopojištění (alespoň v období několika následujících let). V současných ekonomických podmínkách se četné výhody z participace na bankopojištění plynoucí pro banky a pojišťovny nejeví až tak pozitivně.*

*Podoba a míra využití současných distribučních sítí jsou konsekvencí změn spotřebitelských preferencí a do budoucna lze očekávat další změny ve vzorech klientského chování. Naprosto zřejmým trendem v distribuci pojištění je a bude výrazné **zvýšení významu internetu jako distribučního kanálu či jeho užití jako další distribuční síťe** k prodeji pojištění. Přejde mi ale zcela logické a nevyhnutelné vytlačení některého ze současných distribučních kanálů z trhu, s největší pravděpodobností to bude telemarketing, nebo už nebude místo na pojistném trhu pro vázané pojišťovací zprostředkovatele.*

### 3 Finanční krize a její dopad na pojistné trhy

Globalizace a její důsledky jsou citelné pro většinu světových ekonomik. Současná podoba světového hospodářství je výrazně poznamenána akcelerací vědeckotechnického pokroku a odstraňováním bariér mezinárodního obchodu. Přeshraniční aktivity v posledních dekadách citelně nabyly na intenzitě a světová hospodářství jsou stále více vzájemně propojena.

Mezinárodní finanční integrace neboli finanční globalizace, je velmi důležitou částí procesu globalizace. Globalizace ve finanční sféře většinou probíhá daleko rychleji než globalizace v ostatních sektorech ekonomiky. Finanční globalizace ovlivňuje efektivnost a stabilitu finančního sektoru, který je páteří celé ekonomiky.<sup>239</sup> Faktem je, že globalizace finančních trhů probíhala v posledních letech s nebývalým akcentem. Otázkou zůstává, zdali se míra nejistoty dopadající na jednotlivé národní finanční trhy v důsledku finanční globalizace zvyšuje nebo snižuje. Na jedné straně míra nejistoty dopadající na jednotlivé národní trhy může být výraznou měrou eliminována, a to zejména v důsledku diverzifikace rizik v mnohem větší skupině zemí. Na druhé straně míra finanční nestability může vzrůst díky rostoucí propojenosti světa generující rychlou transmisi problémů v jedné skupině zemí na další ekonomiky.

Faktem je, že procesy globalizace a liberalizace a jejich nebývalá intenzita v posledních dekadách výrazně formovaly podobu a strukturu světových finančních trhů. Ty byly citelně propojeny, zejména v poslední době se staly vysoce volatilními. Tento vývoj podnítil sérii diskuzí. Nejčastěji projednávaným tématem bývá otázka finanční globalizace, respektive, do jaké míry přispívá finanční globalizace k nestabilitě a vzniku finančních krizí. Dopady nedávné celosvětové finanční a hospodářské krize se projevují utvářením nového ekonomického prostředí a modifikováním samotného obsahu tradičních ekonomických kategorií.

*„Celosvětová drtivá finanční a hospodářská krize více než rok globálně a osudově poznamenávala fungování finančního systému ve všech jeho sektorech, a dokonce v některých ohledech erodovala i samotná paradigmatata ekonomie. Liberální ekonomové teď prožívají obzvláště těžké časy. Krize je zejména politicky přičítána neschopnosti*

---

<sup>239</sup> Fecht, F., Grüner, H. P., Hartmann, P., Lo Duca, M., Financial Globalization and Stability, s. 1.



*trhu v podmínkách globalizace vracet se po vychýlení zpět do rovnovážné polohy, a tudíž za lék považují zesílení státní regulace.*<sup>240</sup>

Přenos krizových jevů z finančních trhů do reálného ekonomického světa vytvořil zcela nové ekonomické prostředí, přinášející **kvalitativně nová rizika pro ekonomické subjekty**. Politicky nežádoucí období recese je léčeno státními zásahy a liberální ekonomické principy jsou výrazně zpochybňovány. Nicméně zákonodárci, politici a regulátoři by si před aplikací mnohdy ukvapených a neadekvátních státních zásahů měli nejdříve ujasnit, zdali samotný globální trh opravdu není schopen mírnit volatilitu ekonomických ukazatelů nebo do jaké míry svou samoregulační schopnost ztratil.

Finanční krize vzbudila potřebu provedení reformy regulace globálních finančních trhů. Dosavadní regulatorní opatření se v této souvislosti neukázala jako příliš účinná. Byla totiž zaměřena zejména na minimalizaci kreditního rizika a mnohé inovativní produkty nebyly v rámci regulace dostatečně zahrnuty.<sup>241</sup> Nedávná finanční krize vnesla obavy o jejím systematickém charakteru. Na nezbytnost pochopení a řízení systematického rizika poukázala vysoká míra propojenosti světových ekonomik a jejich finančních trhů a možnosti rychlé transmise rizik a šoků na tyto trhy dopadajících.

Krize odhalila četné případy velmi těsné ekonomické propojenosti některých významných finančních institucí, byly vneseny obavy, že by případné ekonomické problémy u jedné společnosti mohly být rychle přeneseny na propojené jednotky a ochromily by tak fungování celé ekonomiky. Systematická rizika nepředstavují hrozbu pouze pro finanční trhy, nýbrž jsou inherentní každému systému. Nicméně **komplexita poslední finanční krize poukázala na nutnost důkladné analýzy změn v charakteru rizik v kontextu hrozby rizika systematického**.

Domnívám se, že smysluplná reforma regulatorních systémů **musí reflektovat nový charakter rizik a také adresovat hrozbu systematického šíření nákazy**, kdy identifikování maximálního množství systémových závislostí je nezbytné k zabránění vzniku další finanční krize v budoucnu. Částí řešení se zdá nastolení efektivní regulace finančních trhů, jejíž nedílnou součástí bude pravděpodobně intenzivnější monitorování systematického rizika. Mezi mnohými návrhy o tržně konformní podobě regulace je

---

<sup>240</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 17.

<sup>241</sup> Tamtéž, s. 20.

snaha aplikovat přísná regulační a dozorová pravidla pro *systematicky významné instituce*.

Je velmi pravděpodobné, že dohled nad systematickými významnými institucemi citelně vzroste. Nicméně zůstává otázkou, jakou úlohu sehráli samotní pojistitelé<sup>xix</sup> v šíření či generování systematického rizika. Hrozba uniformní aplikace regulačních pravidel na systematicky významné instituce bez respektování specifik v činnosti pojistitelů by mohla výrazně zvýšit kapitálové požadavky na činnost pojišťoven a v neposlední řadě tak poškodit pojistníka či fungování zdravého konkurenčního prostředí.

V této části disertační práce bych se proto chtěla zabývat specifikami činnosti pojistitelů, poukázat na výrazné odlišnosti v charakteru jejich činnosti a činnosti bankovních institucí. Skutečností je, že naprosto odlišné obchodní modely pojišťoven a bank mají závažné důsledky pro jejich činnost. Projevy náhlých negativních ekonomických šoků, potažmo krizí, na jejich činnost dopadají naprosto odlišně, bankovní a pojišťovací instituce by tedy v žádném případě neměly podléhat stejným regulatorním omezením. Dále budu analyzovat dopady finanční krize na pojistitele, podrobněji vymezím specifické sektory pojistných trhů (jakým způsobem byly či naopak nebyly krizí zasaženy) a zaměřím se na aktivity pojistitelů, které krizi zhoršily nebo naopak její průběh zmírnily, a tím stabilizovaly světové hospodářství.

Na závěr této kapitoly se pokusím verifikovat hypotézu: ***„Typické pojišťovací aktivity pojistitelů jsou potenciálním zdrojem vzniku nebo šíření systematického rizika.“***

Na systematické riziko nahlížím v disertační práci z makroekonomického úhlu pohledu, tj. riziko ekonomických poruch vyvstávajících ve finančním sektoru, které vážně naruší celé hospodářství. **Vycházím z předpokladu, že aplikace přísných regulačních pravidel a posílení dohledu nad systematicky významnými institucemi není protikrizovým lékem.** Domnívám se, že mnohem efektivnější je zaměřit pozornost na činnosti, do kterých jsou regulované subjekty zapojeny a které by potenciálně mohly skulinami v regulaci znovu způsobit další problémy ve finančním sektoru. V kontextu systematického rizika tedy pojednám o nejčastěji zmiňovaných aktivitách pojistitelů, které by mohly představovat potenciální hrozbu jeho šíření či jeho vzniku a ověřím, zdali současné regulatorní projekty potenciální hrozby efektivně adresují.

### **3.1 Specifika současné finanční krize v kontextu pojišťovnictví**

#### **3.1.1 Předchozí krize v pojišťovnictví**

V minulosti postihlo pojišťovnictví několik „krizí“, ale žádné z těchto krizí nepředcházely problémy bankovního sektoru vedoucí k chronickému nedostatku likvidity. Jako příklad krize pojistného průmyslu můžeme v této souvislosti zmínit události z let 1984-1986, kdy došlo v USA ke krachu několika pojišťoven v důsledku neschopnosti vyplatit eskalované nároky z odpovědnostních pojištění. Za zmínku dále stojí obtíže, kterým na začátku 90. let minulého století čelila britská pojišťovna Lloyd's. Nerozvážná upisovací politika, velké množství přírodních katastrof nastalých během krátkého období a interní problémy v managementu společnosti vedly ke vzniku vysokých ztrát z pojistné činnosti a společnost se v roce 1992 ocitla na pokraji insolvence. Nakonec skupina Lloyd's zabojovala, restrukturalizovala své obchody a znovu upevnila své postavení na pojistném trhu. Dnes patří k předním pojistitelům v upisování nadměrných či nevšedních rizik. Nicméně, problémy Lloyd's poukázaly na skutečnost, že kdyby skupina skutečně zbankrotovala, mnoho pojistitelů by ztratilo možnost zajištění výše zmiňovaných nadměrných nebo neobvyklých rizik, což by vyústilo v mnoho následných projevů ekonomické nestability.

V této souvislosti je vhodné zmínit paralelu mezi jednou z příčin tehdejších problémů Lloyd's se současnou finanční krizí. Tehdy se jednalo o důsledky spirály, která vznikla na zajišťovacím trhu LMX (London Markets Excess). Tato spirála se vyvinula jako důsledek mnohačetných retrocesí, do kterých byla předávána většina obchodů syndikátu Lloyd's. V tomto případě jednotky syndikátu opakovaně přijímaly do zajištění ta rizika, která již před tím cedovala na jiné jednotky syndikátu. Při každé cesi bylo pojistné sníženo o poplatek, což vyústilo v nedostatečnosti kapitálu potřebného k pokrytí ztrát a dále tak prohloubilo finanční problémy Lloyd's. V této situaci byla rizika rozdělena mezi mnoho účastníků, kteří rizika dále předávali nebo přijímali, a na místo aby riziko bylo efektivně řízeno, docházelo spíše k jeho zvětšení (zejména růstu kreditního rizika). Jednotliví účastníci již neměli ponětí o rozsahu svých obchodů.<sup>242</sup> Výše popsaná situace nadmíru připomíná obchody s CDS. Tyto obchody sehrály nemalou roli v současné finanční krizi.

---

<sup>242</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 2.

Kromě výše uvedených krizí muselo pojišťovnictví čelit mnoha vážným problémům. Tyto ale většinou nebývají označovány termínem krize, neboť často zasáhly pouze určité pojistné odvětví nebo se jednalo o krátkodobý nedostatek zdrojů vyvolaný v důsledku výplaty nadměrných nároků z nepravděpodobné události (teroristický útok) a jejich dopady byly často spíše lokální.<sup>243</sup> Pokud se pojišťovnictví potýká s nedostatkem zdrojů, dochází většinou k růstu pojistných sazeb. Strmý růst pojistných sazeb by neměl být přičítán nedostatku na straně nabídky, jelikož cykličnost pojistných sazeb je naprosto běžnou záležitostí stabilizující odvětví. Ostrý růst pojistných sazeb by neměl mít pro světové hospodářství závažné destabilizující účinky, neboť výdaje na pojištění tvoří většinou jen malou část výdajů ekonomických subjektů, pojištění je obecně považováno za statek s nízkou cenovou elasticitou.

Tak jako každé jiné ekonomické odvětví není ani odvětví pojišťovnictví naprosto imunní před možným vznikem krizí. Nicméně skutečnost, že v minulosti nikdy nedošlo ke vzniku tzv. „insurance crunch“ naznačuje, že existují určité fundamentální rozdíly mezi pojišťovnictvím a bankovníctvím. A proto podrobit pojistný průmysl regulačním požadavkům koncipovaných na základě regulačních pravidel bankovníctví se jeví jako nevhodné.

### 3.1.2 Nedávná finanční krize; její obecné a specifické příčiny

Sekvence událostí ústící ve finanční krizi a jejich přesná posloupnost je dobře známým tématem. Naopak její příčiny budou diskutovány po mnoho následujících let a úplný konsenzus v tomto ohledu zatím nebyl dosažen. Ducháčková s Daňhel v této souvislosti poukazují **na existenci obecných a specifických příčin finanční krize**, přičemž **respektování těchto specifík** by mělo být prvořadým krokem, který bude předcházet jakýmkoliv úsilím o **reformu regulatorního rámce finančních trhů**.

**Obecný**, pravidelně se projevující krizový faktor je přehřátí světové ekonomiky v době konjunktury. Období na přelomu tisíciletí se jeví jako konjunkturální, docházelo k výraznému ekonomickému růstu, při mírné inflaci, s nízkými úrokovými a rizikovými sazbami a bez výraznější volatility na finančních trzích.<sup>244</sup> Daňhel s Ducháčkovou uvádějí, že tento růst byl založen na masivní úvěrové expanzi, zejména v USA, což lze dle nich také považovat za další obecný, historicky se opakující krizový impuls.

---

<sup>243</sup> Tamtéž

<sup>244</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 18.

*„Na trzích s přebytkem likvidity panovala optimistická nálada, tomu odpovídajícím způsobem klesala averze k riziku, investoři se pouštěli do realizace stále výnosnějších, ale i výrazně rizikovějších strategií. Mohutná vlna investiční aktivity vedla k oživení na burze a také k růstu spotřebních a hypotečních úvěrů mnohdy pochybné kvality.“<sup>245</sup>*

Cenová bublina se začala stále více a více nafukovat a v září 2007 došlo k jejímu prasknutí. Následný strmý pád cen aktiv ústící v mnohačetné bankroty hypotečních firem či negativní očekávání ekonomických subjektů ohledně možného krachu investičních a hypotečních firem a tím způsobený další prudký pokles cen s hypotékami souvisejících aktiv, byl podle mne faktor, který zapříčinil vznik finanční krize. Dnes je již očividné, že regulatorní chyby či vládní selhání umocnily negativní projevy krize.

Na konci roku 2007 již bylo evidentní, že během období světové konjunktury vznikala závažná nerovnováha, kdy docházelo k hrubému porušování ekonomických zákonů, zejména výraznému převyšování spotřeby nad produkcí. Tehdejší žití na dluh převýšilo veškeré limity, které jsou únosné v rámci tržních pravidel. Prudký pokles míry úspor se současným výrazným nárůstem úvěrových aktivit vyústil ve světovou nadspotřebu a za toto ekonomicky neracionální chování se ocitlo mnoho světových ekonomik v čele s USA ve fázi prudkého ekonomického pádu.<sup>246</sup>

**Podstata finanční krize** je tedy zřejmá a stejná jako u minulých finančních krizí: **nadspotřeba**. Základní příčinou krize je nečastěji zmiňován dluhový problém a jeho důsledkem je insolvence dlužníků.<sup>247</sup> Ducháčková s Daňhelem poukazují na nový **specifický projev krize, čímž je její globální povaha a dlouhodobý souběh ekonomických, institucionálních, finančních a politických příčin.**<sup>248</sup> Nedávná krize by se tedy dala charakterizovat dvěma přídavnými jmény a to: globální a systematická.

K lepšímu popisu zvláštních pro tuto krizi specifických jevů uvedu následující schéma, ze kterého je patrná souslednost událostí a vývoj na finančních trzích v období nedávné finanční krize.

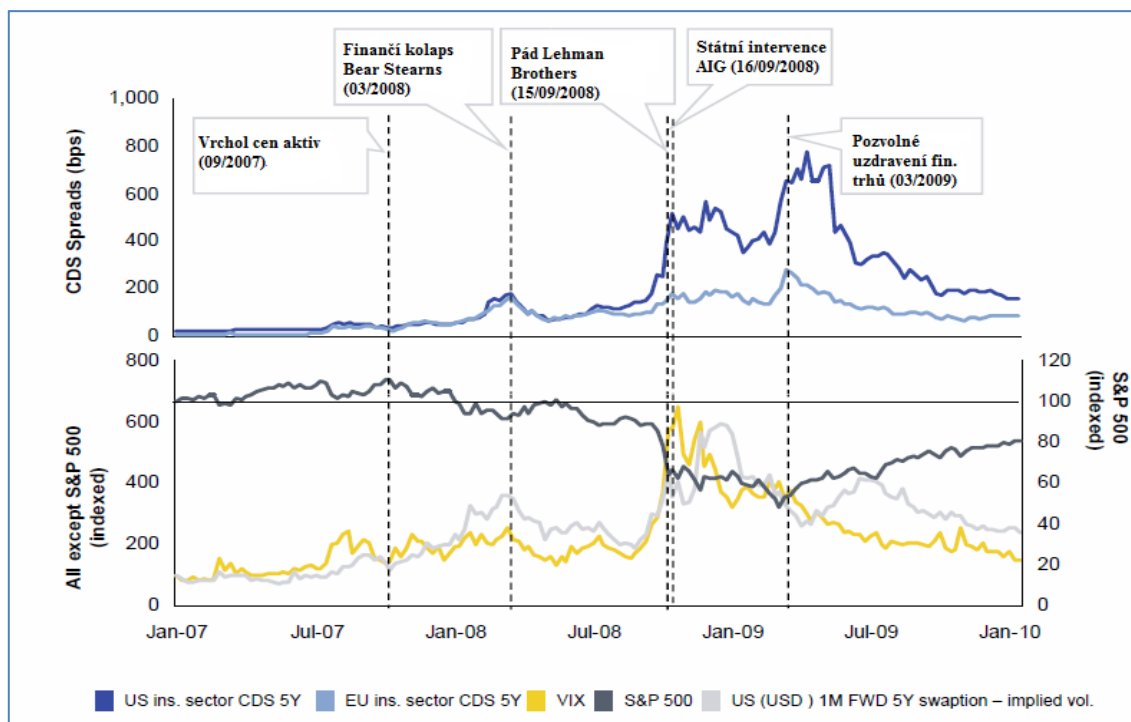
---

<sup>245</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 18.

<sup>246</sup> Tamtéž, s. 18-19.

<sup>247</sup> Dvořák, P., Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize.

<sup>248</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 18.



**Zdroj:** Systemic Risk in Insurance, [online]. Geneva: The Geneva Association, 2010 [vid. 7.1.2010]. s. 11. Dostupný z: [www.genevaassociation.org](http://www.genevaassociation.org)

### **Obr. 8: Chronologie finanční krize 2007-2009**

Nedávná finanční krize byla odstartována na trhu rezidenčních nemovitostí v USA. Po splasknutí cenové bubliny na americkém trhu nemovitostí následovalo prudké ekonomické zpomalení, které je označováno za největší ekonomický propad od 80. let minulého století. Další pokles cen aktiv vyústil v řadu bankrotů hypotečních firem.

Krize postupně přerostla z globální hypotéční krize v krizi likvidní a jejím výsledkem byl credit crunch a nestabilita v bankovním sektoru.<sup>249</sup> Nejistota ohledně solventnosti bank vystavených „toxickým aktivům“ vedla ke ztrátě důvěry na mezibankovním trhu, ztrátě likvidity a následně až k zablokování mezibankovního trhu. „Globální problémy na úvěrovém trhu přiměly světové banky k řešení bezprecedentní fiskální expansí, tedy poskytnutí masivní peněžní výpomoci ohroženým komerčním bankám, s cílem zvýšit potřebnou likviditu finančního systému.“<sup>250</sup> Americký kongres nařídil zřízení USD 700 mld. programu TARP (Troubled Asset Relief Program), ze kterého plynuly nemalé finanční injekce postiženým bankám nebo byly poskytnuty vládní záruky za bankovní dluhy.<sup>251</sup> V této souvislosti je často diskutováno, zdali masivní intervence do AIG byla

<sup>249</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 19.

<sup>250</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 20.

<sup>251</sup> Harrington, S. E., The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation, s. 5-6.

opravdu nezbytná a vyvstává otázka, zdali by se některá z obchodních jednotek AIG skupiny stala skutečně insolventní, kdyby nedošlo k nemalé intervenci americké vlády.

Jev, který považují Ducháčková s Daňhelem v souvislosti se ztrátou důvěry v bankovní sektor za zvláštní a pro tuto krizi specifický, je skutečnost, že v jejím důsledku nedošlo k runu na banky ze strany bankovních klientů, ale došlo k runu na banky od samotných bank.<sup>252</sup>

Obecně jsou za faktory, které výrazně přispěly ke vzniku a rychlému šíření krize uváděny:<sup>253</sup>

- Uvolněná politika americké federální vlády, vládou zřízené soukromé korporace Fannie Mae a Freddie Mac podporující rychlou expanzi úvěrových programů pro nízko-příjmové skupiny obyvatel. Hypotéky byly poskytovány za velmi nízké úrokové sazby a počáteční zálohy, přičemž podmínky k jejich poskytnutí byly příliš benevolentní. Navíc byly tyto hypotéky dotovány z výnosů z jiné činnosti.
- Vládně sponzorované nebo soukromé „Mortgage backed securities“ (MBS) a masivní nárůst obchodů s CDS a jiných strukturovaných úvěrových instrumentů vystavily účastníky těchto transakcí vlivu poklesu cen nemovitostí a bankrotů, hypotečních firem po celém světě, přičemž při defaultu těchto firem nebylo jasné, na koho je dluhové břemeno přesouváno.
- Díky federálnímu pojištění depozit, které chrání vklady bankovních klientů, si bankovní konglomeráty mohly dovolit riskantnější obchodní strategii a začaly masivně poskytovat hypotéky, nejvýznamnější investiční banky investovaly do MBS. Investiční konglomeráty často investovaly prostřednictvím podrozvahových účetních jednotek a tím se vyhnuly kapitálovým požadavkům na činnost bank. Investiční konglomeráty se v roce 2004 dobrovolně přihlásily pod dozor the Securities and Exchange Commission, čímž splnily požadavky Evropské unie na konsolidovaný dozor jejich evropských poboček. Tento krok významně snížil kapitálové požadavky na mateřské pobočky investičních společností.

---

<sup>252</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 19.

<sup>253</sup> Harrington, S. E., The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation, s. 1-2.

- Lehman Brothers a AIG a další investiční firmy upisovaly CDS ve značném rozsahu. CDS představovaly pro mnoho bank a finančních institucí relativně levnou formu ochrany proti poklesu ceny podkladových aktiv. Díky velkému rozsahu objemů CDS transakcí se jejich poskytovatelé dostali do potíží v souvislosti s mnohačetnými bankroty hypotečních firem, jelikož nebyly schopny splnit závazky plynoucí z transakce.
- Sekuritizace sub-prime hypoték společně s expanzí CDS a dalších derivativních instrumentů zvýšily riziko, že v případě poklesu cen nemovitostí nebo nesplácení hypoték budou negativní dopady rozprostřeny mezi mnoho účastníků transakce na finančním trhu. To však vede k anonimizaci věřitelsko-dlužnických vztahů a snižuje transparentnost celého obchodu. Kvůli složitosti a neprůhlednosti úvěrových balíčků neměl nakonec nikdo jistotu, kdo co vlastní a jakou má daná držba tržní cenu.<sup>254</sup>
- The Federal Reserve dlouhodobě držela úrokové sazby na historickém minimu, což podpořilo poptávku po nemovitostech a motivovalo poskytovatele k velmi uvolněným úvěrovým podmínkám.

Z výše uvedených faktorů se dají vymezit **specifické příčiny současné krize.** Ducháčková s Daňhelem v této souvislosti poukazují na obzvláště závažnou, specifickou příčinu krize, kterou je **dluhový problém**. Ten byl v masovém měřítku dlouho **zakrýván inovativními finančními produkty**, zejména sekuritizovanými strukturovanými úvěrovými instrumenty. Tyto nové produkty, představující sekuritizaci soukromých dluhů, jsou jimi považovány za významnou systémovou změnu na světových finančních trzích.<sup>255</sup>

Další faktor, který Ducháčková s Daňhelem považují pro tuto krizi za specifický, je **selhání ratingových agentur.**<sup>256</sup> Rating svými vlastnostmi představuje veřejný statek a výrazně svou povahou snižuje informační asymetrii na finančních trzích. Ratingové agentury vydávají odborná nezávislá ohodnocení bonity analyzovaného subjektu. Pro mnoho investorů je ratingové skóre klíčové pro jejich investiční rozhodnutí, jelikož sami na prověření bonity nemají potřebný aparát nebo by bylo získání informace

---

<sup>254</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 19.

<sup>255</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 19.

<sup>256</sup> Tamtéž, s. 20.



neúnosně nákladné. Ratingové agentury sehrály významnou roli v rozvoji finančních trhů, a zejména trhů se strukturovanými cennými papíry.

Ratingové agentury jsou v současné době řadou politiků a expertů označovány za spoluviníky ve vzniku finanční krize. Ty bezesporu selhaly, jelikož nepřišly včas s varováním před riziky rostoucími ve finančním sektoru, a to zejména při ohodnocování inovativních finančních instrumentů, ale v některých případech i před riziky plynoucími z klasických instrumentů. Ratingové agentury podcenily rizika spojená se strukturovanými produkty a neupravily včas své hodnocení tak, aby odpovídaly zhoršujícím se podmínkám na trhu. Agentury čelily obvinění jak z metodologických chyb, tak z neřešených konfliktů zájmů a nedostatečné nezávislosti jejich analytiků.<sup>257</sup>

Ratingové agentury byly prakticky jediné, kdo byl seznámen s obsahem strukturovaných cenných papírů. Agentury velmi vstřícně, ale nepozorně tyto cenné papíry ohodnotily a banky i pojišťovny tak na vysoké ratingové hodnocení slepě spoléhaly. Později své hodnocení začaly agentury v průběhu krize měnit a tím dále posilovaly nervozitu na finančních trzích.<sup>258</sup>

**Ovšem označení ratingových agentur, za jedny z hlavních viníků krize, se mi jeví poněkud nerozvážné a zjednodušené hodnocení bez vnímání dalších souvislostí.** Ratingy a jejich mnohdy špatná interpretace veřejností byly skutečně jednou z příčin vzniku finanční nestability. Je třeba se zamyslet, do jaké míry byla ratingová hodnocení skutečně nekvalitní a do jaké míry se jednalo o nepochopení dat, která ratingy přinášejí, nebo do jaké míry byla jejich vypovídací schopnost přeceněna. Vinu bezpochyby nesou i pojišťovny, banky a veškerí investoři, kteří slepě ratingovým hodnocením důvěřovali a přijímali ratingy často nekriticky a nadhodnocovali jejich význam. Nevěnovali pozornost tomu, že jde pouze o odhady relativní pravděpodobnosti selhání nebo očekávané ztráty u dluhového nástroje. Ratingová hodnocení nejsou v žádném případě podrobným odhadem rizik a neříkají nic o likviditě nástroje. **Rating nenahrazuje adekvátní řízení rizik na straně investora.**

Renomované ratingové agentury se ke svému podílu na vzniku krize hlásí, je zřejmé, že v této souvislosti bude muset dojít k celkové změně v systému hodnocení finanční

---

<sup>257</sup> Rating, krize a regulace, [online].

<sup>258</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 20.

důvěryhodnosti ekonomických subjektů a investičních instrumentů.<sup>259</sup> Co se využívání ratingového hodnocení týče, je třeba, aby se jeho uživatelé vždy zajímali o metodologii pro udělení ratingu a řádně a adekvátně řídili riziky s hodnocením souvisejícími. Zpráva Financial Stability Forum 2008 upozornila na potřebu zlepšit interní řízení, transparentnost ratingových postupů a dodržování mezinárodních etických kodexů.<sup>260</sup>

Regulační autority v této oblasti již také přijaly opatření. V Evropské unii dojde k zavedení povinné registrace ratingových agentur. Orgány EU stanovily závazná pravidla pro vydávání ratingů a činnost ratingových agentur bude vystavena přísnému dohledu.<sup>261</sup> Regulace je zaměřená na některé existující a potenciální konflikty zájmů ratingových agentur a hodnocených subjektů, dále zavádí registrační proceduru, umožňuje monitoring ratingových agentur ze strany evropských dohlížitelů.<sup>262</sup> Opatření se dotkne i uživatelů ratingů, neboť do budoucna bude možné využívat jen ratingy od zaregistrovaných agentur, které vyhoví všem požadavkům ze strany regulace. Konkrétní důsledek pro evropské pojišťovnictví je, že v EU budou moci fungovat jen ty agentury, které zde budou mít své sídlo. Pokud bude mít nejvýznamnější ratingová agentura pro pojišťovny a zajišťovny A. M. Best zájem o udržení své přední pozice, bude muset do Evropy.<sup>263</sup>

***Domnívám se, že zpřísnění regulace není řešení ratingové krize. Užívání ratingu bude úspěšné jen tehdy, pokud si uživatelé skutečně uvědomí, která rizika rating může odkrýt a která nikoliv.*** Siegrfried Utzig v této souvislosti varuje, že rating finančního nástroje poskytuje informace o kvalitě dluhového nástroje, tj. o pravděpodobnosti nesplácení. Neříká nic o systematickém riziku a regulace ratingu dle něho nedokáže v žádném případě zmírnit procykličnost.<sup>264</sup> **Přijatá regulace do značné míry zmírňuje problém konfliktu zájmů, neřeší však problém odpovědnosti, nedostatečnou konkurenci na trhu s ratingem a jeho procykličnost.** Ke zvýšení konkurenceschopnosti by do jisté míry mohlo dopomoci zavedení placení ratingových poplatků ze strany investora na místo emitentů, a to by do jisté míry řešilo i problém konfliktů zájmů. V této souvislosti vyvstaly i návrhy zřídit Evropskou ratingovou agenturu, která by sice eliminovala konkurenci, ale také by tím problém konfliktů zájmů odstranila.

<sup>259</sup> Tamtéž

<sup>260</sup> V Evropě budou mít ratingové agentury tvrdší regulaci, [online].

<sup>261</sup> V Evropě budou mít ratingové agentury tvrdší regulaci, [online].

<sup>262</sup> Tamtéž

<sup>263</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 27.

<sup>264</sup> V Evropě budou mít ratingové agentury tvrdší regulaci, [online].

K řešení problému procykličnosti navrhl loni IMF třífázový přístup. V první fázi by se identifikovala určitá “mapa rizik” ratingu, v další fázi by se tato rizika kvantifikovala a na závěr by instituce, u nichž je při snížení ratingu vyšší zranitelnost, musely držet více likvidity, nebo mít lepší kapitálový polštář.<sup>265</sup> Co se využívání ratingového hodnocení týče, je třeba, aby se jeho uživatelé vždy zajímali o metodologii pro udělení ratingu a řádně řídili rizika s hodnocením související.

### 3.1.3 Masivní státní intervence v řešení důsledků krize

Likvidní problémy na úvěrovém trhu byly řešeny rozsáhlou fiskální expanzí mnohých světových centrálních bank. Významný zásah vlády USA je považován za jeden z historicky nejvýznamnějších zásahů tohoto druhu do ekonomiky od 30. let minulého století. Americký kongres nařídil zřízení USD 700 mld. programu TARP (Troubled Asset Relief Program), ze kterého plynuly nemalé finanční injekce postiženým institucím nebo byly poskytnuty vládní záruky za jejich dluhy.<sup>266</sup> K řešení krize injekcemi z veřejných financí, quasi-nacionalizací postižených jednotek či poskytnutím záruk existuje mnoho výhrad. Odpůrci fiskalizace dluhů uvádějí do popředí liberální principy pročištění trhu Smithovou neviditelnou rukou trhu od těch institucí, které v konkurenčním prostředí nepřežily.<sup>267</sup> Jako další výhradu uvádějí Ducháčková s Daňhelem ve vzniku tzv. kasinového efektu kapitalismu, kdy v dobách příznivých jsou zisky finančních institucí přivlastňovány soukromě a v dobách nepříznivých jsou ztráty uhrazovány z prostředků daňových poplatníků.<sup>268</sup>

V této souvislosti je jedním z nejdiskutovanějších témat státní pomoc poskytnutá AIG. Původní plánovaný záměr byl AIG pomoci poskytnutím finanční asistence ve výši USD 85 mld. Pomoc federální vlády byla později modifikována a celkový příslib finanční výpomoci se vyhoupl na USD 182,5 mld.<sup>269</sup> Detailní schéma vládní pomoci AIG je uvedeno v příloze H. Většina poskytnutých prostředků směřovala na úhradu závazků vůči bankám a investičním firmám z CDS transakcí nebo tzv. securities lending (viz příloha H).

---

<sup>265</sup> Tamtéž

<sup>266</sup> Harrington, S. E., *The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation*, s. 5-6.

<sup>267</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 20.

<sup>268</sup> Tamtéž

<sup>269</sup> Harrington, S. E., *The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation*, s. 8.

Mnoho expertů vznáší námitky, že takto rozsáhlá pomoc AIG nebyla opodstatněná. Dodnes nebylo prokázáno, že by AIG bez vládní pomoci krizi nepřežila, zejména divize pojistných odvětví by své závazky bez vládní intervence s největší pravděpodobností byly schopné zcela nebo z velké části uhradit. Nicméně prokázání této úvahy by vyžadovalo detailnější analýzu mnoha skutečností, zejména prozkoumání možností potenciálního přesunu kapitálu mezi jednotkami ve skupině, čímž by bylo možné zabránit insolventnosti některých jednotek.

Další diskuze polemizují o odůvodněnosti americké vlády „zachránit“ právě AIG, když na druhou stranu Lehman Brothers byla ponechána pádu. Mnoho vysoce představených zástupců the Federal Reserve a amerického ministerstva financí s Benem Barnankem v čele zaujímá postoj, že než podstoupit rizika spojená s pádem AIG, bylo lepší společnost prakticky státem převzít.<sup>270</sup> Pád AIG by dle nich dále poškodil finanční trhy a významně prohloubil recesi. Odpůrci vládních intervencí poukazují, že rozhodnutí pomoci AIG bylo motivováno zejména snahou zachránit banky, které figurovaly jako protistrany v CDS a tzv. securities lending operacích, dále zachránit banky, které figurovaly jako zprostředkovatelé sekuritizačních instrumentů amerického ministerstva financí, a tímto tahem udržet stabilní a likvidní sekundární trhy pro instrumenty ministerstva. Často bývá také zmiňována skutečnost, že díky vládní intervenci byly uhrazeny závazky vůči evropským bankovním institucím, čímž mohlo být částečně zabráněno přenesení finanční krize do Evropy.

Vládní intervence směřovaly také do jiných finančních institucí. Nicméně žádná z nich nebyla svým rozsahem tak významná jako pomoc AIG. Jak již bylo zmíněno, vládní záruka byla poskytnuta Bear Sterns, došlo k převzetí Merrill Lynch americkou centrální bankou. Z programu TARP bylo přiděleno USD 700 mld. na pomoc mnohým bankám, investičním společnostem nebo automobilovému průmyslu. V následující tabulce jsou uvedeny nejvýznamnější příjemci pomoci z TARP.

---

<sup>270</sup> Harrington, S. E., *The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation*, s. 13-16.

Tab. 8: Hlavní příjemci TARP fondů k 16/06/2009

Příjemce	Částka
AIG*	\$40 mld.
Ostatní převážně pojišťovací jednotky Hartford Financial (\$3.4 mld.) Lincoln National (\$950 mil.)	\$4.35 mld.
Top 10 bankovních příjemců Citigroup, Inc. (\$50 mld.) Bank of America Corporation (\$35 mld.) JPMorgan Chase & Co. (\$25 mld.) Wells Fargo & Company (\$25 mld.) The PNC Financial Services Group Inc. (\$15.2 mld.) Morgan Stanley (\$10 mld.) Goldman Sachs Group (\$10 mld.) Fifth Third Bancorp (\$6.8 mld.) U.S. Bancorp (\$6.6 mld.) Sun Trust Banks, Inc. (\$6.2 mld.)	\$190 billion
Pomoc poskytnutá ostatním bankovním institucím (582 jednotek)	\$55 mld.
Automobilový průmysl (včetně dodavatelů)	\$85 mld.
<b>Celkem</b>	<b>\$374 mld.</b>

*Zdroj:* U.S. Department of Treasury Office of Financial Stability Transactions Report, In: Harrington, S. E., The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation, s. 14.

\*AIG také obdrželo příslib na poskytnutí dalších \$29,835,000,000, které nebyly vybrány k datu zveřejnění těchto údajů, tj. k 16/06/2009

Co se státních intervencí v odvětví pojišťovnictví týče, v USA bylo v mnohých federálních státech dovoleno řadě pojistitelů upravit finanční reporting s cílem zlepšit hodnoty vykazovaného kapitálu. Více informací o pojistitelích, kterým byla udělena výjimka upravit statutární účetní závěrku lze zjistit na internetových stránkách NAIC.<sup>xx</sup> Celkem 6 pojistitelů požádalo o pomoc z TARP fondů, přičemž tato pomoc byla také schválena. Čtyři z nich (Allstate, Ameriprise Financial, Principal Financial, and Prudential Financial) následně přijetí pomoci odmítli. Hartford Financial obdržel pomoc ve výši USD 3,4 mld. a Lincoln National USD 950 mil. Dále Genworth Financial zažádal o pomoc, ale jeho žádost byla zamítnuta.<sup>271</sup> Z těchto údajů lze vyvodit, že **pomoc sektoru pojišťovnictví s výjimkou AIG byla vcelku zanedbatelná.**

Pomoc nemusela být poskytnuta ani tzv. monolines pojistitelům, kteří poskytují záruky, zejména na hypotéční úvěry a dluhopisy. Je obecně známo, že tyto pojistitelé v důsledku krize utrpěli citelné ztráty, nicméně žádný z nich nezbankrotoval a v žádném případě nebyla žádnému z této skupiny pojistitelů poskytnuta přímá finanční injekce. V USA musí tyto pojistitelé dle pravidel regulace udržovat povinně dodatečnou kontingenční rezervu, kdy polovina z celkového upsaného pojistného za daný rok musí být držena

<sup>271</sup> Harrington, S. E., The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation, s. 14.

jako kontingenční rezerva po následujících 10 let. Toto regulační nařízení výrazně zabránilo přenesení ztrát tzv. monolinerů do dalších pojistných odvětví.<sup>272</sup>

### 3.2 Důsledky finanční krize pro odvětví pojišťovnictví

Jelikož finanční krize postihla všechny odvětví finančních služeb, nevyhnula se ani sektoru komerčního pojišťovnictví. Doposud užívané regulatorní projekty nebyly schopny krizové symptomy indikovat a finanční krize se přenesla i na pojišťovny.<sup>273</sup>

Dopad finanční krize na pojišťovnictví můžeme spatřovat v mnohých aspektech. V této subkapitole disertační práce se budu zabývat především **těmi dopady, které mají vliv na podobu nových regulatorních opatření**. V této souvislosti jsem vymezila následující kategorie, které budu dále podrobněji analyzovat:

- Dopad finanční krize na hospodářské výsledky pojistitelů; pojistitelé v této souvislosti byli expozici nákazy vystaveni odlišnou měrou a různým způsobem napříč jednotlivými pojistnými odvětvími.
- Krize poukázala na odlišné obchodní modely bank a pojišťoven. Specifika používaných modelů mají fundamentální důsledky ohledně projevů finanční krize v jejich hospodářských výsledcích, potažmo stabilitě daných odvětví.
- Trend mezisektorální integrace a koncentrace je silně erodován globální časovou a prostorovou kompresí jevů ekonomického světa, a zejména finanční krizí,<sup>274</sup> a je tedy pravděpodobné, že další rozvoj mezisektorální integrace bude do budoucna zastaven nebo od tohoto fenoménu bude zcela ustoupeno.
- Finanční krize prokázala velkou míru ekonomické interdependence mnohých firem. V této souvislosti stouply obavy a možnosti systematického šíření nákazy napříč finančními trhy. Snahy o zabránění možného opakování finanční krize v budoucnu směřují k hledání nových forem regulace finančních trhů, jejíž nedílnou součástí bude pravděpodobně intenzivnější monitorování systematického rizika. Mezi mnohými návrhy o tržně konformní podobě regulace je snaha aplikovat přísná regulační a dozorová pravidla pro *systematicky významné instituce*. V této souvislosti probíhá v současné době mnoho diskuzí ohledně míry systematického rizika v pojišťovnictví a také to, jakou roli pojistitelé v jeho šíření mohou představovat. Pojistní experti v této

---

<sup>272</sup> Harrington, S. E., *The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation*, s. 14.

<sup>273</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 22-23.

<sup>274</sup> Tamtéž

souvislosti varují, že by aplikace uniformního dohledu bez respektování specifík pojišťovnictví mohla mít negativní dopady jak pro pojistitele, tak pro klienty pojišťoven.

Ducháčková s Daňhelem zmiňují v této souvislosti ještě dva aspekty, které nejsou tak relevantní pro dopady ohledně regulace finančních trhů, nicméně na pojišťovnictví vliv měly.<sup>275</sup>

První z nich se týká oblasti využití kaptivního pojištění. Jelikož v současném ekonomickém prostředí sazby komerčních pojišťoven rostou a obchodní společnosti mají s financemi problémy, stále více společností zvažuje řešení své rizikové činnosti kaptivními pojistnými operacemi se všemi jeho důsledky. Druhou z oblastí je morální hazard a negativní výběr. Klienti pojišťoven v důsledku krize často čelí finančním obtížím a někteří z nich si neváhají k získání financí dopomoci spácháním pojistného podvodu. Pojišťovny vykázaly zhoršený škodní průběh také u produktů pojištění úvěrových a leasingových smluv, poněvadž klienti v důsledku krize častěji nemohli realizovat splátky.<sup>276</sup>

V této souvislosti mi přijde vhodné zmínit ještě další trendy, které v souvislosti s finanční krizí nebudou mít sice až tak významný vliv na podobu regulace, ale bezpochyby budou mít vliv na podobu a strukturu pojistných trhů. První trend, pojistitelé se znovu zaměří na klíčové aktivity typické pro pojistný obchod, budou se snažit upevnit své kapitálové pozice a sníží rizikovost svých portfolií. Druhý trend je nárůst fúzí a akvizic, kdy slabší firmy, které krizi nepřešly, budou terčem obchodních zájmů úspěšnějších hráčů. V důsledku finanční krize se také změnila struktura poptávky po pojistných produktech. Výrazně se snížil zájem o rezervotvorné a investiční produkty, podnikatelská pojištění, v důsledku stagnace automobilového průmyslu také poklesla poptávka po autopojištění, naopak vzrostla poptávka po pojištění záruk, pohledávek a úvěrů. Podrobněji je o dopadech finanční krize na strukturu poptávky pojednáno v kapitole 2.2.3.

---

<sup>275</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 25.

<sup>276</sup> Tamtéž, s. 26.

### 3.2.1 Dopad finanční krize na hospodářské výsledky pojistitelů

V odvětví pojišťovnictví můžeme vymežit specifické obchodní modely pojistitelů.

V kontextu finanční krize nejčastěji vymezeny a referovány následující:

- Životní pojišťovny
- Neživotní pojišťovny
- Smíšené pojišťovny
- Zajistitelé
- Pojišťovny s významným podílem jiných obchodů než pojistných
- Monoliner: pojistitelé poskytující výhradně finanční záruky<sup>277</sup>

Pro zjednodušení a lepší vyjádření dopadů finanční krize na činnost pojistitelů je možné vymežit následující segmenty:

- Pojistitelé se zanedbatelnou expozicí k bankovnímu sektoru
- Konglomeráty bank a pojišťoven
- Pojistitelé, s významným podílem bankovních operací
- Poskytovatelé finančních záruk

Obecně vzato, pojistný průmysl přečkal krizi v porovnání s bankovním sektorem velmi dobře. Přesto se vyskytly případy, kdy se důsledky krize projevily na hospodaření některých pojišťoven velmi negativním způsobem. Zjednodušeně řečeno, závažnost důsledků finanční krize na hospodaření pojišťoven se odvíjí od obchodního modelu, v jehož rámci daná pojišťovna operuje. Globálně nejnižší ztráty byly reportovány u pojistitelů s omezenou expozicí k bankovnímu sektoru, naopak rozsáhlé finanční problémy se vyskytly u pojistitelů zapojených ve velkém měřítku do bankovních obchodů nebo u poskytovatelů finančních záruk.

#### **Pojistitelé se zanedbatelnou expozicí k bankovnímu sektoru**

Do této skupiny jsem zařadila životní a neživotní pojistitele zabývající se čistě pojišťovací činností. Dalo by se konstatovat, že tato skupina pojistitelů byla krizí zasažena relativně mírně. Samozřejmě se krize na hospodaření pojišťoven podepsala, ale v porovnání s dalšími segmenty utrpěli tito pojistitelé vcelku nižší ztráty.

---

<sup>277</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 8.



Neživotní pojistitelé krizi pocítli zejména v důsledku většího nárůstu pojistných podvodů nebo pokusů o ně, nahlášením i relativně nízkých nebo zanedbatelných pojistných událostí, které často v období konjunktury klienti ani nenahlašují. Obecně je poptávka po neživotním pojištění díky neexistenci substitutů neelastická, nicméně v důsledku snížení celkové ekonomické aktivity pocítily i neživotní pojišťovny pokles poptávky po některých typech pojištění (zejména autopojištění), což dále vyústilo v další tlak na pokles pojistných sazeb.<sup>278</sup> Negativní škodní průběh zaznamenali poskytovatelé odpovědnostních pojištění, kde výrazně narostly nároky z odpovědnostních pojištění, chyb z nedbalosti a opomenutí, nároků z výkonu funkce vrcholového managementu atd.

U životních pojistitelů výběry životních pojistek v době recese většinou nenastávají ve zvýšené míře, ale spíše výrazněji klesá zájem o sjednání pojistek nových. Životní pojistitelé byli krizí zasaženi citelněji než neživotní pojistitelé, a to zejména v důsledku relativně vyšší expozice k poklesu cen aktiv jejich investičních portfolií.

Pojistitelé v tomto segmentu byli krizí zasaženi zejména v důsledku:

- tržního poklesu cen aktiv;
- snížení likvidity určitých aktiv;
- zvýšeného stupně volatility na finančních trzích;
- expozice k zasaženým subjektům (např. Lehman Brothers);
- nedostatků likvidity při provádění transakcí s bankami;
- globálního ekonomického zpomalení.

V této skupině se závažnější problémy objevily u Hartford a Lincoln v USA, které obdržely pomoc z TARP fondů, dále pak Yamato Life, tehdy 33. největší japonská pojišťovna, zbankrotovala. K bankrotu této pojišťovny došlo zejména v důsledku špatného řízení společnosti, neuvážené investiční politiky a neefektivního hospodaření pojišťovny. V Evropě byla finanční injekce poskytnuta holandskému pojistiteli AEGON, který se dostal do problémů zejména z vysoké expozice ke kreditnímu riziku.

### **Konglomeráty bank a pojišťoven**

Není pochyb, že tento segment pojistitelů byl důsledky krize zasažen citelněji. Dle údajů the Geneva Association by se dalo konstatovat, že nebyly pozorovány žádné

---

<sup>278</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 3-4

rozdíly v dopadech krize mezi banko-pojišťovacími konglomeráty (např. Fortis) nebo pojišťovno-bankovními konglomeráty (např. ING).<sup>xxi</sup>

Skupina ING byla krizí citelně zasažena, americká vláda nejdříve intervenovala na její záchranu poskytnutím kapitálových úlev a následně finanční pomocí z TARP fondů, nakonec došlo k převzetí 80 % jejich portfolia a 90 % nominální hodnoty společnosti holandskou vládou. Do potíží se ING dostala díky bankovním operacím, zejména v důsledku své expanze. Ve snaze rozšířit své online obchodní jednotky ING převzala spořitelny a tím se dostala pod rámec jejich regulace. Aby ING vyhověla regulačním požadavkům, musela 55 % svých aktiv investovat do aktiv navázaných na americké hypotéky (tzv. MBS).<sup>279</sup>

V této souvislosti je nutné zmínit, že ne všechny bankopojišťovny se v důsledku krize dostaly do potíží. Bankopojišťovny se silnou kapitálovou pozicí a nízkým stupněm expozice k strukturovaným instrumentům vyšly z krize relativně nepoškozeny (např. BNP Paribas, HSBC, Crédit Agricole).<sup>280</sup>

### **Pojistitelé s významným podílem bankovních operací**

Reprezentantem této skupiny je nechvalně proslulá AIG. Do problému se AIG dostala díky aktivitám svého specializovaného oddělení, AIG Financial Product division (AIG FP). AIG FP byla založena v roce 1987, přičemž její sídlo bylo zaregistrováno v Londýně. Jelikož holdingová společnost byla registrována v USA, podléhala dohledu the U.S. Office of Thrift Supervision (OTS), nebyl už dále vyžadován dohled od britské FSA.<sup>281</sup>

AIG FP obchodovala zejména s CDS a securities lending, a přesto že příjmy plynoucí z tohoto oddělení byly vždy relativně malé v porovnání s ostatními odděleními, její spekulativní transakce nabyly značného rozsahu. Snížení hodnoty sekuritizovaných aktiv (CDO) a zhoršení ratingových hodnocení, na které AIG FP upsalo CDS, vyvolaly strmý nárůst kolaterálních nároků z CDS transakcí a securities lending, které vyžadovaly vložení dodatečného kolaterálu. Kolaterální nároky z obou typů transakcí vyústily v nedostatečnou likviditu společnosti, následně byl tento problém výrazně prohlouben snížením ratingového hodnocení od všech tří významných agentur, tedy S & P, Moody's a Fitch. AIG FP nebylo schopno vložit dodatečný kapitál na krytí dalších

---

<sup>279</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 16 – 17.

<sup>280</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 17.

<sup>281</sup> Tamtéž

vyvolaných kolaterálních nároků, a jak již bylo uvedeno výše, následovala rozsáhlá intervence americké vlády.

K pochopení problémů AIG, které negativně pošpinily celé pojistné odvětví, je nutné zdůraznit následující skutečnosti. Za prvé, transakce AIG FP byly vysoce spekulativní a obchodní jednotka regulovaná v rámci pravidel pojišťovnictví není oprávněna takto vysokého stupně spekulativních činností. Za druhé, likvidní problémy a následný finanční kolaps nebyly způsobeny skutečnou *kreditní událostí*, ale kolaterálními nároky. Zde je významný rozdíl mezi CDS a pojistným obchodem, kde výplata pojistného plnění je důsledkem pojistné události. Dále, v CDS operacích neexistuje pojistný zájem, jelikož kupující strana nemusí vlastnit podkladové aktivum, které je zatížené úvěrovým rizikem. Za čtvrté, do problémů skupinu přivedla AIG FP, jejíž činnost nespadá do rámce regulatorních pravidel pojišťovnictví. Jak již bylo uvedeno výše, činnost FP byla monitorována OTS, který věděl o rozsáhlých CDS transakcích a skutečnostech, že skupina AIG ručí i za operace AIG FP. Nicméně, nepřikládal vážnost likvidnímu riziku. Kdyby přístup OTS nebyl tak laxní, tento regulátor mohl vyžadovat po AIG FP výrazné snížení podílu CDS operací.<sup>282</sup> **Fakt, že skupina AIG byla v takovémto rozsahu zapojena do spekulativních obchodů, je obecně referován jako jeden z faktorů, který prohloubil finanční krizi.**

### **Poskytovatelé finančních záruk**

Skupina poskytovatelů finančních záruk, známá jako tzv. monoliners (např. AMBAC, AMBIA, et al.), byla krizí citelně zasažena a pravděpodobně také v jejím ohnisku. Monoliners mají výrazně odlišný obchodní model od tradičních pojišťoven, jelikož poskytují výhradně finanční záruky, specializují se tedy na přejímání kreditního rizika.<sup>283</sup> Jestliže dojde ke snížení kreditních ratingů poskytovatele cenného papíru, ztráty jsou přeneseny na monoliners.

Původně monoliners poskytovaly záruky pouze municipalitám. Kreditní riziko municipalit bylo velmi nízké, jelikož municipality vykazují z historického úhlu pohledu nízké ztráty. Tím pádem byly stanoveny kapitálové požadavky na jejich činnost na základě profilu nízkého kreditního rizika. Později svou činnost rozšířili na poskytování záruk za strukturovanými cennými papíry a nakonec přistoupili k poskytování záruk za CDS, CDO a MBS. Všechny tyto cenné papíry byly

---

<sup>282</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 17- 18.

<sup>283</sup> Tamtéž, s. 18.

ohodnoceny skvělým ratingovým stupněm AAA.<sup>284</sup> Fakt, že monoliners celkově poskytli záruky ve výši USD 3300 mld. při společné kapitálové vybavenosti ve výši pouhých USD 22 mld. byl alarmující. Následné snížení ratingového hodnocení většiny z poskytovatelů finančních záruk vyvolalo další roztočení cenové spirály a krizi prohloubilo.<sup>285</sup> Mnoho záruk, které poskytly monoliners bylo za účelem zvýšení kreditního ratingu vydavatele cenného papíru, zhoršení ratingových hodnocení monoliners má závažné důsledky pro jejich činnost. V samém dnu recese bylo mnoho municipalitních dluhopisů a jiných cenných papírů obchodováno za takové tržní ceny, jako kdyby se jednalo o nepojištěné cenné papíry.

Obchodní model monoliners je postaven na nediverzifikovaném vysoce spekulativním portfoliu, přičemž bylo využíváno situace, že poskytování záruk za CDS, CDO nebo MBS vykazuje nižší požadavky na kapitálovou vybavenost než poskytování záruk za municipální dluhopisy. Je jasné, že tento obchodní model silně spoléhá na dobrá ratingová hodnocení a na druhou stranu je náchylný k chybám vyplývajících ze špatného ohodnocení kreditního rizika. Obchodní model monoliners je tedy naprosto odlišný od modelu, v jehož rámci operují tradiční pojišťovny a tyto skutečnosti musí vzít v potaz také tvůrci nových regulačních návrhů.

V této souvislosti bych ještě ráda podotkla, že mnohokrát do této skupiny bývají chybně zařazovány také úvěrové pojišťovny. Úvěrové pojišťovny kryjí ztráty, které vzniknou pojištěnému v důsledku nezaplacení jeho pohledávek. Úvěrová pojištění účelově i rozsahem pokrývají širokou škálu rizik, která mohou vzniknout ve vzájemných obchodních vztazích mezi podnikatelskými subjekty.

Světovému trhu úvěrového pojištění dominují tři společnosti: Euler Hermes, Atradius/Credito y Caucion a Coface. Nároky na plnění z úvěrového pojištění nevycházejí z čistě finančních transakcí, ale z neschopnosti zaplatit závazek, který má dlužník vůči pojištěnému. Úvěroví pojistitelé tak nejsou přímo vystaveni dopadům krize, ale v průběhu krize značně vzrostly pojistné nároky z úvěrových pojištění, jelikož mnozí dlužníci nebyli schopni splácet své závazky. Protože úvěroví pojistitelé mají právo

---

<sup>284</sup> Tamtéž, s. 18.

<sup>285</sup> It is now time to downgrade the monoliners: a business model that cannot survive without an AAA rating is a business model that cannot fundamentally deserve an AAA rating, [online].

pojistku odmítnout nebo dále neprodloužit pojistnou smlouvu, úvěrové pojištění se pro mnoho firem v důsledku krize stalo nezískatelné.<sup>286</sup>

### 3.2.2 Dopady krize na výkon pojistného a bankovního průmyslu

V této sub-kapitole zhodnotím rozsah dopadů finanční krize na činnost pojistitelů v různých pojistných centrech. Hospodaření pojistitelů bude porovnáno s hospodařením bank ve stejném časovém úseku, tj. 2007-2009. Záměrem je také poukázat na vzájemnou míru korelace na těchto dvou trzích a identifikace podmínek této závislosti.

#### Výsledky analýzy změn v ocenění pojišťoven na základě denních indexů

Baluch provedl analýzu změn v ocenění pojišťoven na základě ukazatele denního zhodnocení.<sup>287</sup> Analýzu změn v ocenění pojišťoven v období krize zpracovali také Parsons a Mutenga, přičemž výsledky vypovídají o změně hodnoty pojistitelových aktiv na roční bázi.<sup>288</sup> Jejich metoda nezachycuje krátkodobé změny v ocenění aktiv, které byly ovlivněny aktuální novou informací. Proto v disertační práci podrobněji prezentují výsledky analýzy ocenění Balucha, které zachycují denní změny v ocenění pojišťoven. Výsledky analýzy Parsonse a Mutengy budou také v závěru této subkapitoly uvedeny, ale pouze jejich sumarizace.

Baluch k ocenění pojišťoven použil jednoduchou metodologii, která je založena na základě porovnání denního vývoje nejdůležitějších globálních pojišťovacích a bankovních burzovních indexů. Data pro tuto analýzu byla získána z databází AM Best a Bloomberg. Rozhodnutí o zahrnutí indexu do analýzy bylo založeno na dvou aspektech: úplnost údajů a likvidita (měřená jako objem obchodů na daném indexu). Vývoj denního zhodnocení/znehodnocení hodnoty aktiv za období 2004-2009 z indexů Bloomberg a za období 2006-2010 z indexů AM Best byly vypočítány jako přirozený logaritmus hodnoty indexů pro rok  $t$ , a  $t-1$ . Co se Bloomberg indexů týče, časové období kopíruje období finanční krize a dále je rozšířeno o další období tak, aby zachytilo významné pojistné události, které výrazně zasáhly pojistné trhy v nedávném období. Časové období pro indexy AM Best musí být kratší, jelikož tyto indexy byly poprvé představeny v roce 2006. Nicméně zahrnutí těchto indexů do analýzy vnáší širší dimenzi, jelikož indexy zachycují vývoj na trhu světového zajištění a také trhy v Asii.<sup>289</sup>

---

<sup>286</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 5-6.

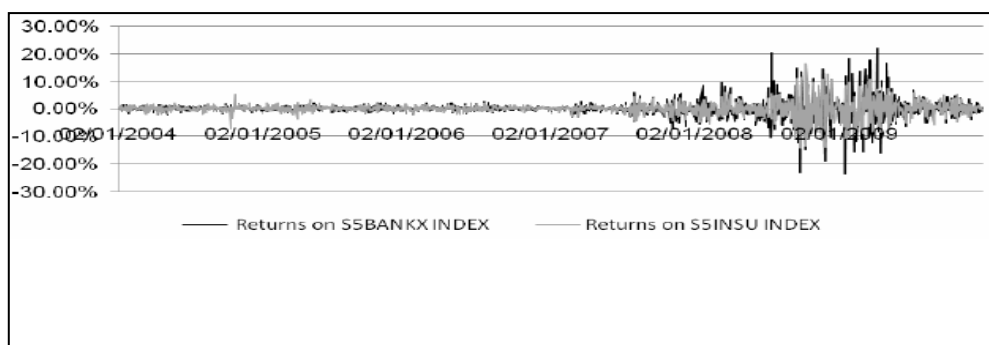
<sup>287</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 7-11.

<sup>288</sup> Parsons, C., Mutenga, S., The banking crisis and insurance markets, s. 11-16.

<sup>289</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 7-11.

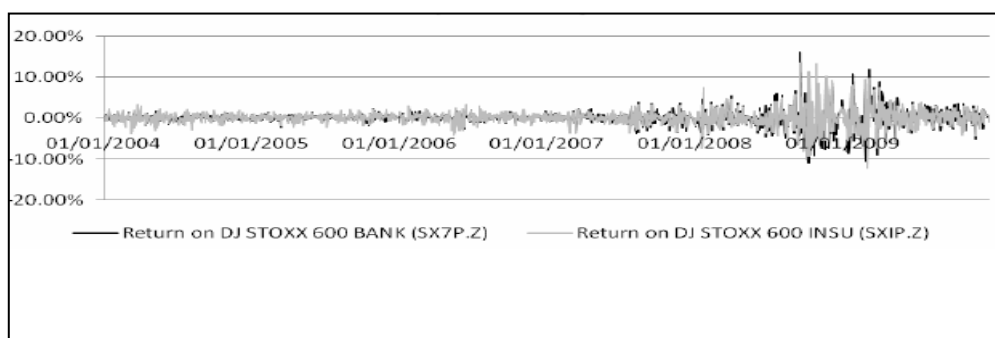
Výchozí pro analýzu je předpoklad, v němž ocenění majetku účetní jednotky a denní vývoj indexu jsou determinovány její investiční, upisovací a kapitálovou politikou (vztaženo na každý jednotlivý trh). Proto jakékoliv napozorované odchylky ve výkonech sledovaných subjektů napříč trhy mohou být chápány jako výsledek těchto tří činností. Baluch rozlišuje segmenty životních pojistitelů, smíšených pojistitelů a zajistitelů. Jelikož záměrem studie je poukázat na vliv obchodního modelu na činnost pojišťoven, nikoliv bank, mezi bankami bylo od různých firemních struktur dále abstrahováno.<sup>290</sup>

Následující obrázky zachycují výsledky Baluchovy analýzy vývoje ocenění majetku pojišťoven a bank. Obrázky č. 9 a 10 porovnávají výkony pojišťoven a bank ve sledovaném období. Obrázek č. 9 zobrazuje informace o americkém trhu, zatímco obrázek č. 10 porovnává výkony evropských bank a pojišťoven.



*Zdroj:* Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 8.

**Obr. 9: Výkony amerických pojišťovacích a bankovních burzovních indexů**



*Zdroj:* Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 8.

**Obr. 10: Výkony evropských pojišťovacích a bankovních indexů**

Z výše uvedených obrázků je patrné, že za předpokladu absence katastrofické události, která ovlivní výsledky pojišťoven výkony jak amerických, tak evropských bank a pojišťoven, šly před finanční krizí ruku v ruce a na trhu nepanovaly žádné výraznější

<sup>290</sup> Tamtéž

odchyly ve vývoji těchto indexů. Jediná významná odchylka v období před krizí ve výkonech bank a pojišťoven byla v roce 2004, kdy na americké pojistitele dopadly důsledky vlny hurikánů. Další velká vlna hurikánů Katrina, Wilma a Rita už nezasáhla americké pojistitele v takovém rozsahu, jelikož velká část ztrát byla uhrazena z prostředků bermudského pojistného trhu.

Nicméně, s **příchodem krize v roce 2007 výrazně vzrostla volatilita obou trhů a jak pojišťovací trhy, tak bankovní trhy zaznamenaly citelné poklesy.** Hlavní indexy amerického pojistného trhu se v období krize v některých dnech propadly až o 15 % bodů, u bankovních indexů byly propady ještě citelnější, v některé dny došlo k propadu až 20 % bodů (viz. obrázek č. 9).

O propadech trhů svědčí také obrázky č. 10, 11. I když poklesy na evropských a světových trzích nebyly tak drastické jako na trzích amerických, v některé dny se hodnota indexů propadla o více jak 5 % bodů.<sup>291</sup>



**Zdroj:** Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 9.

#### ***Obr. 11: Výkony světových pojišťovacích a bankovních indexů***

Data ze všech výše uvedených obrázků poukazují, že výkony pojistných a bankovních trhů silně korelují a vývoj indexu jednoho z trhů determinuje vývoj dalšího indexu. Například regresní/korelační koeficienty BBG World Insurance a BBG World Bank vycházejí na 0,85/0,926 a regresní/korelační koeficienty Citigroup Eurostoxx Insurance a Bank indices dosahují hodnoty 0,808/0,899.<sup>292</sup> Tyto hodnoty poukazují na **těsnou přímou závislost mezi oběma sektory.**

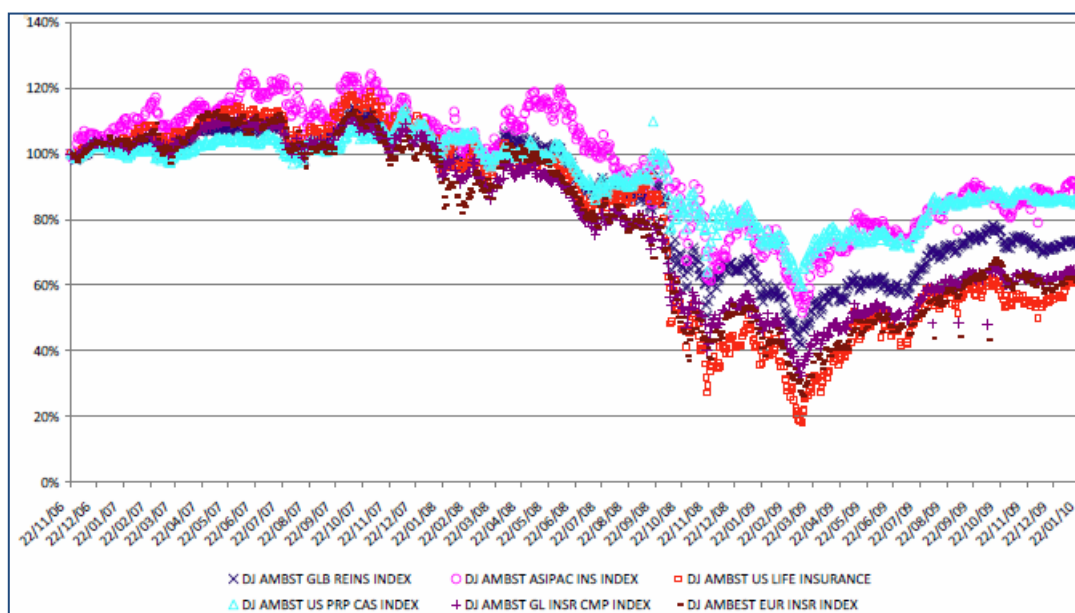
V bankovním sektoru se na změnách v ocenění společností nejvýznamněji podepsala „toxická aktiva“ držená v jejich portfoliu, na pojistitele měly vliv jednak změny

<sup>291</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 8.

<sup>292</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 14.

v hodnotách aktiv, jednak nárůst závazků z některých typů pojištění (zejména již zmiňované monoliners, nároky z odpovědnostních či úvěrových pojištění).

Přímé porovnání výkonů pojistitelů ve vybraných pojistných odvětvích a pojistných centrech je možné vidět na obrázku č. 12. Indexy pro období 2007-2009 zachycují denní změny v ocenění pojistitelů, kdy největší ztráty zaznamenaly americké životní pojišťovny, globální smíšené pojišťovny a globální zajistitelé. Nejméně postiženým sektorem byla Asie-Pacifik a američtí pojistitelé majetku. Britští pojistitelé obecně krizi přestáli velmi dobře a vývoj jejich indexů byl víceméně stabilní.<sup>293</sup>



**Zdroj:** Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 9.

### ***Obr. 12: Vývoj indexů pojistných trhů v období krize***

Dobré výsledky amerických pojistitelů majetku jsou připisovány silné kapitálové bázi, kterou pojistitelé stihli vybudovat od doznění důsledků velkých přírodních katastrof. Investiční politika amerických pojistitelů je také velmi konzervativní. Investují spíše do vládních dluhopisů než do soukromých aktiv, což je další faktor, který objasňuje jejich velmi dobré výsledky v období krize.

Stabilní výkony britských pojišťoven vysvětluje Mutenga jako důsledek počtu velkých globálních pojistitelů.<sup>294</sup> Britský pojišťovací trh se vyznačuje relativně nízkou mírou koncentrace a není dominován pouze několika velkými holdingy. Mutenga předpokládá, že vysoký koncentrační poměr není dobrý pro stabilitu ekonomiky. V bankovním

<sup>293</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 9.

<sup>294</sup> Mutenga, S., Artikis, P. G., Staikouras, S. K. A practical approach to blend insurance in the banking network, s. 106-124.



sektoru dle něho velikost a dominantní postavení finančních institucí hrály rozhodující roli v míře propadu bankovních trhů a následným ekonomickým ztrátám.

### **Výsledky analýzy změn v ocenění pojišťoven na základě ročních indexů**

Parsonsova analýza změn v ocenění pojišťoven je založena na stejném principu. Výrazný rozdíl je, že Parsons analyzuje nevýznamnější indexy pojistných trhů na ročním základě. Změny v ocenění majetku spočítal Parsons pro období 2007-08, 2007-09, 2008-09 z tržních indexů, které získal z databází Thomson DataStream a Yahoo Finance. Analyzoval období, které kopíruje průběh krize. Změny ve zhodnocení/znehodnocení pojišťoven byly vypočítány jako přirozený logaritmus těchto indexů pro roky  $t$ ,  $t-1$ . Do analýzy byly zahrnuty pouze ty indexy, které přinášely kompletní data. Výchozím předpokladem je, že ocenění majetku pojišťovny a jeho změny jsou determinovány investiční, upisovací a kapitálovou politikou pojistitele. Efekt změn ekonomických veličin, které jsou důsledkem finančních krizí, by měl být promítnut právě ve změně ocenění majetku pojišťovny, což je zachyceno v tabulce (příloha I) jako procentní změna ve zhodnocení pro patřičná období a vybraná pojistná centra.<sup>295</sup>

Z přílohy I je možné vyčíst, že k nejnižšímu regionálnímu poklesu hodnoty indexů za celé období došlo v Asii, naopak nejvyšší pokles hodnoty indexu nastal v Norsku a USA, následovala západní Evropa. V rámci západní Evropy byl pojišťovací trh Velké Británie znovu vyhodnocen jako jeden z nejstabilnějších. Výsledky přímého porovnání ocenění majetku životních a neživotních pojišťoven potvrdily, že pokles globální hodnoty aktiv životních pojistitelů byl mnohem citelnější (-60,93 %) než u pojistitelů neživotních (-25,16 %).<sup>296</sup> Poklesy hodnot analyzovaných tržních indexů v období finanční krize jsou dále graficky dokumentovány v příloze J.

### **Shrnutí závěrů obou analýz**

Výsledky Parsonsovy analýzy ocenění majetku pojišťoven přinesly prakticky stejné závěry jako Baluchova analýza denních změn. Hodnota aktiv pojistitelů se v obou případech v průběhu finanční krize výrazně snížila a volatilita trhů v průběhu krize citelně vzrostla. Největší propady trhů byly v obou analýzách zaznamenány v období 2008-09. Ve sledovaných pojistných centrech byly vypořovány dosti rozdílné

---

<sup>295</sup> Parsons, C., Mutenga, S., The banking crisis and insurance markets, s. 11.

<sup>296</sup> Tamtéž s. 11-13.

výsledky ve vývoji změn hodnoty ocenění pojistitelů, které se s největší pravděpodobností odvíjejí od:

- **fáze ekonomického cyklu, ve které byl daný trh před zasažením kreditní krizí,**
- **rozsahu, v jakém došlo ke snížení hodnoty aktiv na daném trhu,**
- **stupně zapojení pojistitelů do CDS, ABS transakcí a jejich provázaností s americkým hypotéčním trhem.**

V této souvislosti bych chtěla upozornit, že přesto že se hodnoty ocenění majetku pojišťoven snížily významně, tato informace **nevypovídá o míře solventnosti pojišťoven**. Hodnoty tržních indexů se odvíjejí zejména od očekávání investorů. Zatímco manažeři i dozorové orgány mají dostatečné informace jak o trvalých, tak o přechodných složkách budoucích finančních toků pojistitele, investoři často nemají dostatečné podklady pro ohodnocení obou rizikových komponentů a mohou tedy nejistotu ohledně budoucích finančních toků vnímat odlišně. Dle Parsonse netransparentnost budoucích finančních toků činí ocenění hodnoty pojišťoven velmi obtížným.<sup>297</sup> Pottier a Sommer uvádějí, že ohodnotit malé pojišťovny, dále pojišťovny, u kterých v historii byly napozorovány chyby ve výši jejich technických rezerv, pojišťovny s menším stupněm využití zajištění a pojišťovny s vysokým stupněm geografické diverzifikace portfolia, je nejsložitější. Situaci dále komplikují nemožnost zprostit portfolia pojišťoven morálního hazardu, asymetrických informací a ekonomických šoků v důsledku propojenosti finančních trhů. Použití odlišných účetních metod dále problém prohlubuje, nicméně implementace směrnice IFRS Phase II a její požadavek na „fair value accounting“ tento problém z části odstraní.<sup>298</sup>

Výsledky obou analýz ukázaly, že se hodnota ocenění životních pojistitelů propadla daleko více než u neživotních nebo globálních ohodnocení pojistitelů jako celku. Parsons uvádí, že tato skutečnost může být důsledkem toho, že ocenění životních pojistitelů jsou založena zejména na očekávání investorů ohledně kvality pojistitelových aktiv.<sup>299</sup>

---

<sup>297</sup> Parsons, C., Mutenga, S., The banking crisis and insurance markets, s. 15.

<sup>298</sup> Pottier, S.W., Sommer, D. W., Opaqueness in the Insurance Industry: Why are Some Insurers Harder to Evaluate than Others?, s. 149-163.

<sup>299</sup> Parsons, C., Mutenga, S., The banking crisis and insurance markets, s. 15-16.

### **3.2.3 Lepší výsledky pojišťitelů v porovnání s bankami mohou být přičítány odlišnostem v jejich obchodních modelech**

Ztráty v pojišťovnictví dle údajů the Geneva Association představovaly pouze 1/6 v porovnání se ztrátami, které nahlásily banky. Dodatečný kapitál plynoucí do bankovního průmyslu činil skoro devíti násobek dodatečného kapitálu plynoucího do sektoru pojišťovnictví, v jehož rámci 58 % reprezentoval kapitál plynoucí do AIG.<sup>300</sup> Pojišťovnictví ztratilo relativně málo ze své kapacity a faktem je, že většina pojišťitelů byla schopna absorbovat ztráty ze svých vlastních prostředků, zatímco bankám v mnohých případech plynuly prostředky veřejných financí. Relativně stabilní pojistné sazby, ochota pojišťitelů upisovat nové pojistky a likvidní pojistné trhy, které si pojišťovací průmysl v průběhu krize dokázal udržet, svědčí o dostatečné kapitálové základně odvětví.

Větší stabilita sektoru pojišťovnictví je přičítána odlišnostem v obchodním modelu bank a pojišťoven. Pojišťovny nejsou náchylné k „runům“, odvětví je vzájemně méně propojené než bankovníctví a způsob financování pojišťoven se také od bank liší významně. Napozorované odlišnosti jsou shrnuty v následující tabulce.

---

<sup>300</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 2-3.

Tab. 9: Odlišnosti v obchodním modelu bank a pojišťoven

Předmět	Pojistitelé	Banky
<i>Charakteristiky kontraktu</i>	Pojistné plnění je vypláceno jen v případě předem definované pojistné události, jejíž pravděpodobnost nastání dokáží pojišťovny relativně spolehlivě odhadnout.	K výplatě kontraktu dojde vždy.
<i>Likvidní riziko</i>	Likvidní riziko nepředstavuje v případě pojistitelů závažnou hrozbu. V odvětví životního pojištění pojistitelé často přesně znají okamžik výplaty pojistného plnění. U neživotních pojištění je situace komplikovanější, jelikož velikost pojistných plnění závisí na škodním vývoji. Nicméně pojišťovny na základě kvalitních matematických modelů dokáží stanovit potřebnou velikost rezerv, které drží v požadované likvidní struktuře pro vyrovnání závazků z pojistných plnění.	Mnoho bankovních pasiv je krátkodobých, např. běžné účty, krátkodobé cenné papíry, takže může dojít k jejich výběru v krátkém časovém období. Na druhé straně velkou část bankovních aktiv představují dlouhodobé úvěry. Nesoulad v likviditě aktiv a pasiv činí banku náchylnou na „runy“.
<i>Kapitálové rezervy</i>	Jelikož likvidní riziko pro pojišťovny nepředstavuje významu hrozbu, nemusí pojistitelé držet dodatečné kapitálové rezervy jako nárazník pro případ náhlých požadavků na likvidní prostředky. Poměr aktiv k vlastnímu kapitálu je tedy u pojišťoven nižší, činí průměrně 10 % u životních pojišťoven, 3 % u neživotních pojišťoven.	Banky musí držet dodatečné likvidní rezervy pro případ „runu“ na banku. Poměr aktiv k vlastnímu kapitálu bývá u bank vyšší (30 %) a méně stabilní.
<i>Riziko přenosu náklady</i>	Pojistitelé si k financování své činnosti většinou nepůjčují prostředky od jiných pojišťoven a míra závislosti na jiných pojišťovnách je v porovnání s bankovním sektorem malá. Nedávno uveřejněné studie prokázaly, že by případný bankrot jejich zajišťovny neměl ohrozit finanční stabilitu pojistitele.	Banky významně závisí na mezi-bankovním trhu, kde získávají prostředky pro financování své činnosti. Toto je činí náchylné k vzájemnému přenosu negativních událostí.
<i>Likvidace společnosti</i>	Závazky pojistitele jsou převážně dlouhodobé, v případě zrušení společnosti s likvidací může dojít k vypořádání závazků zákonně řízeným postupem.	Díky riziku „runu“ na banku, musí regulatorní autority při bankrotu banky jednat velmi rychle, aby zamezily dalším negativním ekonomickým tlakům.

**Zdroj:** Karl, K., Frey, A. *Striking the right balance: Insurance and systemic risk regulation*, s. 4-6.

Pojistitelé tedy krizi, až na výjimky, přestáli dobře. Nicméně krize poukázala na určité nedostatky v regulaci. Zejména problémy AIG poukázaly na nutnost zlepšení mezi-skupinového dozoru, na potřebu zefektivnění regulace a na identifikování rizik

z inovativních produktů. Otázkou zlepšení efektivnosti regulačních systémů a adresování rizik vystávajících z inovativních produktů se budu zabývat v poslední kapitole disertační práce.

### 3.3 Pojišťovnictví a systematické riziko

Nedávná finanční krize byla podnětem k nastartování série diskusí ohledně dozoru a regulace finančních trhů. Stále silněji se ozývaly hlasy dožadující se přísnější a efektivnější regulace finančních trhů. Krize odhalila, že některé významné instituce jsou ekonomicky tak těsně propojené, že by jejich pád mohl ohrozit stabilitu celého finančního sektoru. Mezi mnohými návrhy se tedy objevují také úvahy na řešení systematického rizika a zavedení striktních, tíživých regulačních opatření na „*systematicky významné instituce*“. Původně byl tento návrh koncipován a směřován pouze na bankovní sektor, nicméně některé instituce a někteří tvůrci regulačních pravidel zastávají názor, že by tento přístup měl být rozšířen i na pojistitele.

Na jaře roku 2009 diskuze ohledně systematického rizika nabraly na intenzitě a již v říjnu téhož roku FSB ve spolupráci s IMF a BIS vydaly zprávu pojednávající o systematickém riziku, včetně prvních návrhů ohledně regulace. Pro pojišťovnictví nastal nejvyšší čas zapojit se do diskuzí. Otázce role pojišťovnictví v šíření systematického rizika či potřeby zahrnout pojišťovnictví do rámce této regulace začalo být věnováno mnoho pozornosti.<sup>301</sup> Množství analýz na téma systematické riziko a pojišťovnictví bylo zveřejněno a z těchto studií budu také při analýze systematického rizika v pojišťovnictví dále vycházet.

*Předpokládám, že systematické riziko v pojišťovnictví nadále zůstává nižší než v bankovním, nicméně jeho přítomnost se v pojistných operacích v posledních letech výrazně zvýšila, a to zejména díky těsnějším vazbám s bankovními institucemi a podnikáním netradičních operací pro pojistný průmysl (CDS, CDO, MBS atd.). V minulosti bylo pojišťovnictví považováno za dosti segregované odvětví a otázkám systematického rizika nebyla věnována pozornost. Nicméně v důsledku dopadu strukturálních změn na pojistných trzích se pojistitelé výrazněji zapojili do operací na kapitálových trzích, primárně zejména v důsledku alternativních forem transferu rizika při snaze o diverzifikaci rizik z katastrofálních událostí, sekundárně pak jako partneři bank v mnohých obchodních transakcích. Tyto skutečnosti výrazně zvýšily expozici*

---

<sup>301</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 1.

pojistitelů k bankovnímu sektoru, považmo systematickému riziku. Finanční krize bude mít dopady na strukturální změny v podobě pojistných trhů, které se s nejvyšší pravděpodobností projeví v přístupu k bankopojištění a k aplikacím nových regulatorních pravidel, které reflektují aktuální potřeby na změny regulace.

### 3.3.1 Definice pojmu systematické riziko

Banky a pojišťovny jsou komponentami finančního trhu. Tím pádem nejsou vystaveny jen svým specifickým rizikům, ale také volatilitě a korelacím celého finančního trhu. Zvýšená volatilita vedoucí k citelným šokům může vystavit firmy systematickému riziku.<sup>302</sup>

Termín systematické riziko není úplně jednoznačný. Široce vžitou definicí je Csiszarovo pojetí, který riziko charakterizuje jako riziko neschopnosti kontraktního partnera dostát svým závazkům, může způsobit bankrot ostatních účastníků kontraktu.<sup>303</sup> Tato definice ovšem odpovídá popisu „mikro systematického rizika“, kdy v důsledku kumulativních ztrát dochází k domino efektu.<sup>304</sup>

K vymezení „makro systematického rizika“, tedy rizika na vysoce sekuritizovaných a globalizovaných trzích, lze použít mnoho definic. Nicméně v současnosti ale žádná uniformní definice pojmu systematické riziko neexistuje. **Obecně je toto riziko chápáno jako riziko ekonomických poruch vyvstávajících ve finančním sektoru, které vážně naruší celé hospodářství.** V současnosti je nejčastěji citována definice od FSB. FSB společně s IMF a BIS systematické riziko definují jako: „*A risk of disruption to financial services that is, first, caused by an impairment of all or parts of financial system and, second, has the potential to have serious negative consequences for the real economy.*“<sup>305</sup> (Riziko narušení finančních služeb, které za prvé ochromí všechny prvky finančního systému a za druhé má potenciál zapříčinit vážné negativní důsledky pro reálné hospodářství). Klíčové pro tuto definici je, že systematické riziko způsobuje negativní tržní externalitu a/nebo tržní selhání.<sup>306</sup> Většina diskuzí a studií následně vychází z této definice, ale konečný konsenzus ohledně definice nebyl zatím

---

<sup>302</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 11.

<sup>303</sup> Csiszar, E., Systemic Risks and the Insurance Industry, s. 2.

<sup>304</sup> Baluch, F., Mutenga, S., Parsons, Ch., Insurance, systemic risk and the financial crisis, s. 11

<sup>305</sup> Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations, [online].

<sup>306</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 23.

dosažen, neboť ne všechny skupiny participující na oněch debatách s výše uvedenou definicí souhlasí.

### 3.3.2 Kritéria k ohodnocení a identifikování přítomnosti systematického rizika

FSB stanovil určitá kritéria sloužící k ohodnocení systematické relevantnosti instituce. Těmito jsou: velikost, propojenost a nahraditelnost. IAIS navrhl dále k těmto třem kritériím přidat čas, jelikož rychlost přenosu události hraje zejména v pojišťovnictví významnou roli.<sup>307</sup> Jednotlivá kritéria FSB přesně vymezuje následujícím způsobem:

- Velikost: Rozsah finančních služeb poskytovaných individuální jednotkou finančního systému.
- Propojenost: Stupeň propojení s dalšími jednotkami finančního sektoru.
- Nahraditelnost: Rozsah, v jakém mohou ostatní jednotky finančního systému poskytnout identické služby v případě pádu jednotky.<sup>308</sup>
- Načasování: Zohledňuje skutečnost, že systematické riziko v pojišťovnictví obvykle negeneruje okamžitý šok, ale je rozmístěno po delší časový horizont.<sup>309</sup>

FSB dále stanovil tzv. sekundární kritéria, která představují možné faktory přispívající ke zvýšení citlivosti jednotky k systematickému riziku, tj. komplexita, využívání efektu finanční páky, likvidní riziko a rozsáhlé časové nesoulady ohledně splatnosti aktiv a pasiv.<sup>310</sup>

The Geneva Association v této souvislosti poukazuje, že uvedená kritéria by neměla být v žádném případě vztahována k hodnocení relevantnosti systematického rizika v instituci, ale k hodnocení přítomnosti systematického rizika v *aktivitách*, která daná jednotka podniká. Slepá aplikace těchto kritérií vůči instituci jako celku může vést k jejímu dalšímu zatížení regulatorními požadavky, zatímco na druhé straně dozorcům mohou uniknout potenciálně systematicky relevantní aktivity, které jsou prováděny institucemi nespádajícími do definice „systematicky významné instituce“. Soustředění pozornosti pouze na seznam systematicky významných institucí s vysokou pravděpodobností nepovede k odhalení a řízení systematického rizika efektivním

---

<sup>307</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 23-24.

<sup>308</sup> Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations, [online].

<sup>309</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 23.

<sup>310</sup> Tamtéž

způsobem, spíše povede k migraci rizika, podpoří podceňování míry systematického rizika a růstu morálního hazardu.<sup>311</sup> V následujících odstavcích objasním rozdíly v aplikaci kritérií vůči instituci a vůči aktivitám dané instituce.

### **Velikost**

Velikost je velmi hrubá míra pro hodnocení rizika. V případě, že není věnována pozornost výši ekonomického kapitálu, objem aktiv společnosti nemá žádnou vypovídací schopnost o výši rizikové expozice. Kapitálová portfolia **velkých** pojistitelů jsou obvykle velmi dobře diversifikována jak geograficky tak druhově. Díky tomuto obchodnímu modelu čelí pojistitelé široké paletě rizik (např. pojistnětechnickému, tržnímu, operačnímu, obchodnímu, úvěrovému a dalším rizikům). Jelikož tato rizika jsou většinou vzájemně nezávislá, celkové riziko, kterému je instituce vystavena, je menší než součet všech individuálních rizik. Portfolia typických velkých pojistitelů bývají lépe diverzifikovaná než portfolia typických velkých bank, proto mohou pojišťovny snadněji přestát krizové situace. Je tedy nezbytné, aby u tohoto kritéria bylo vždy rozlišeno, zdali je u společnosti ve větší míře koncentrováno riziko, a nebo je riziko u společnosti rozprostřeno diverzifikací.<sup>312</sup>

Pravidlo, že rizikové portfolio velkého pojistitele je lépe diverzifikováno než portfolio velké banky, ovšem nemusí platit za každé situace, nicméně z výše uvedeného vyplývá, že významnost kritéria velikosti pro hodnocení systematického rizika závisí na skladbě aktivit dané společnosti a jejich rozsahu, a je proto nezbytné vzít v potaz současné působení dalších rizikových faktorů (např. stupeň propojenosti), které činnost dané společnosti ovlivňují.

### **Stupeň propojenosti**

Propojenost je nezbytnou podmínkou pro systematickou významnost, neboť pouze za podmínky, že riziko může být dále přeneseno, představuje daná společnost a její aktivity riziko pro systém.

Ve finančním sektoru můžeme identifikovat mnoho druhů vzájemných vazeb, např. vazby ve vlastnictví společností, interakce v platebním systému, vzájemné vazby při explicitním přenosu rizik (zajištění, finanční deriváty).<sup>313</sup> Je možné, že na první pohled

---

<sup>311</sup> Tamtéž, s. 24.

<sup>312</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 24-25.

<sup>313</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 25-26.



naprosto stejné vzájemné závislosti mohou mít naprosto odlišný dopad na finanční systém.

Situaci vysvětlím na příkladu vzájemných vazeb při přenosu rizika, kdy vezmeme v úvahu dvě alternativy, tj. přenos rizika zajištěním mezi pojistitelem a zajištěním a použití CDS transakcí mezi bankami. Obě transakce spojují více účastníků, nicméně zatímco zajištění systematické riziko snižuje, jelikož dochází k diverzifikaci rizika mezi vyšším počtem účastníků, CDS transakce mohou hrozbu systematického rizika dále prohloubit. Pojistné plynoucí do zajištění představuje relativně malý zlomek celkového přijatého pojistného, zatímco CDS transakce reprezentovaly poměrně vysokou část bankovních aktiv. (V roce 2009 představovaly CDS transakce 41 % celosvětových bankovních aktiv.)<sup>314</sup>

Při **zajištění** dochází k efektivní diverzifikaci cedovaného rizika při současném omezení morálního hazardu, jelikož primární pojistitel zůstává části rizika nadále vystaven. V souvislosti se zajištěním byly vzneseny obavy, že v případě pádu zajištěitele bude ohrožena stabilita pojistitelů. The Geneva association je zastáncem názoru, že i v případě obrovské katastrofické události, která ohrozí stabilitu zajišťovny, kapitál primárních pojistitelů představuje dostatečnou rezervu na krytí ztrát. Teoreticky by bylo možné, že katastrofická událost bude mít takové rozměry, že dojde k ochromení celého pojistného systému, muselo by se ovšem jednat o událost do dneška nepředstavitelných rozměrů. Nicméně v tomto případě by **událost** (nikoliv činnost) byla zdrojem systematického rizika.

**CDS transakce** mohou naopak riziko multiplikovat. Když v září roku 2008 došlo k pádu Lehman Brothers, neuhrazené dluhy z CDS transakcí představovaly USD 155 mld. Do roku 2010 se hodnota CDS příslušejících k tomuto dluhu vyšplhala na více než USD 400 mld. Ztráty z CDS transakcí vyvolané určitou událostí mají potenciál zasáhnout následným způsobem mnohem více účastníků než v případě samotné události. Problém přenosu rizika je dále umocněn problémy netransparentnosti transakcí.<sup>315</sup>

Kriterium stupně propojenosti je bezpochyby velmi důležité pro ohodnocení systematické významnosti instituce. Nicméně, stupeň propojenosti může být velmi

---

<sup>314</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 25.

<sup>315</sup> Tamtéž

významným faktorem při systematické významnosti některých činností, zatímco u jiných vzájemných vazeb má jen malý vliv na systematickou významnost.

### **Nahraditelnost**

Nahraditelnost finanční instituce musí být hodnocena na základě zvážení následujících dvou faktorů:

- Disponuje společnost nějakými technickými specifiky nebo je její postavení na trhu tak jedinečné, že by bylo nemožné v případě její neexistence ji v krátkém období nahradit?
- Jsou kapacita společnosti a její podíl na trhu tak významné, že ostatní účastníci nejsou schopni na trh vstoupit a na trhu volně působit?

Dle tohoto testu jsou všechny jednotky v odvětví pojišťovnictví nahraditelné, a proto pojišťovnictví **není dle tohoto kritéria systematicky relevantní**. Za prvé, žádný pojistitel nemá monopolní postavení v žádném pojistném odvětví a žádný pojistitel nehraje ústřední roli na trhu. Za druhé, pojistná kapacita je také nahraditelná.<sup>316</sup>

**Kritérium nahraditelnosti nemá tedy pro další zkoumání systematického rizika v činnosti pojišťoven význam a toto kritérium bude z analýzy dále vypuštěno.**

### **Načasování**

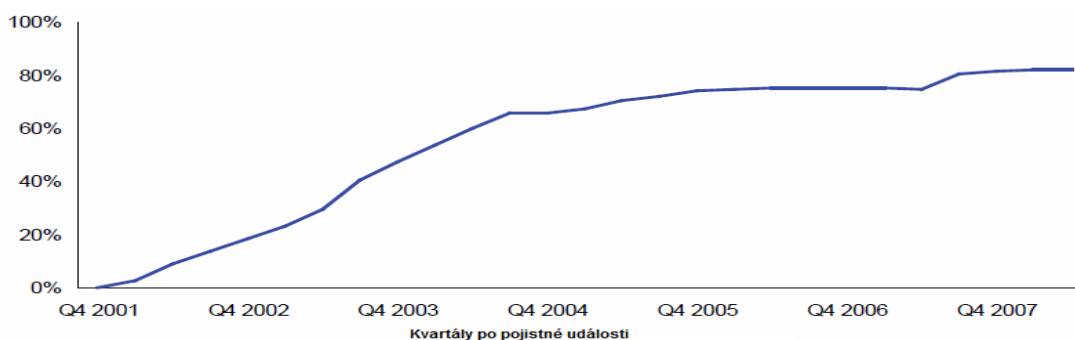
K výplatě nároků z pojistných plnění dochází daleko pomaleji než k výběrům z běžných či vkladových účtů. Výplata pojistných plnění často závisí na mnoha dalších okolnostech, jakými jsou, např. znalecké posudky, soudní rozhodnutí, lékařské zprávy atd. V následujícím grafu je situace demonstrována na příkladě výplaty nároků z teroristického útoku na World Trade Centrum. Z grafu je patrné, že méně jak polovina nároků byla uhrazena do dvou let od události, do 6 let pak bylo uhrazeno přibližně 80 % nároků.<sup>317</sup> Dle informací zveřejněných Swiss Re trvá v průměru 10 let, než dojde k uspokojení 90-95 % nároků z odpovědnostních pojištění.<sup>318</sup>

---

<sup>316</sup> Tamtéž

<sup>317</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 28-29.

<sup>318</sup> Karl, K., Frey, A. Striking the right balance: Insurance and systemic risk regulation, s. 5.



Zdroj: Systemic Risk in Insurance, s. 28.

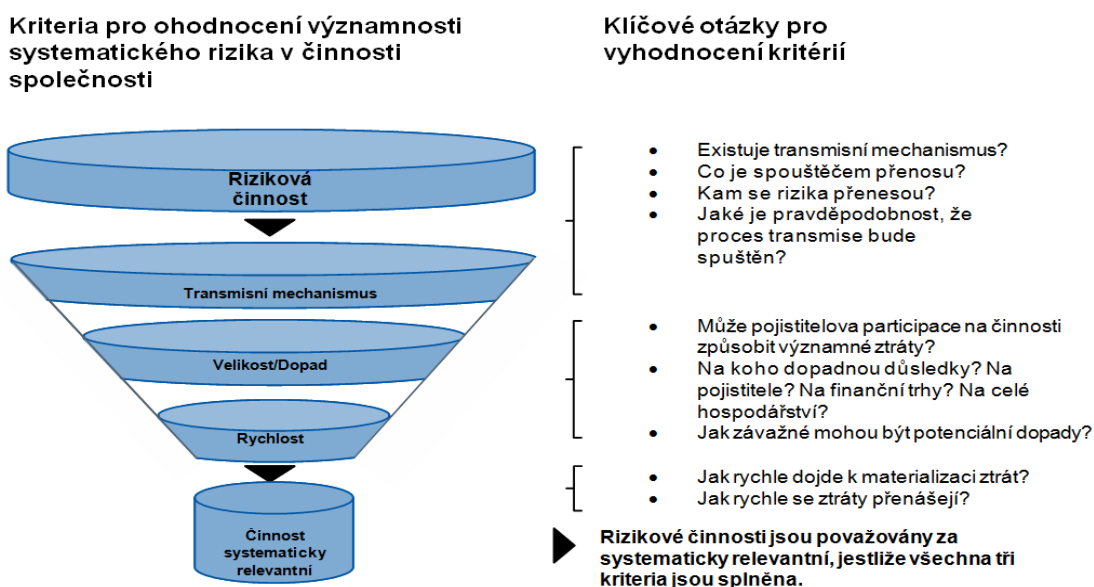
### Graf 6: Výplata nároků z pojistných plnění

Na druhé straně selhání banky a následné přerušení finančních toků na mezibankovním trhu by mohlo velmi rychle způsobit kolaps celého bankovního systému.<sup>319</sup>

Záměrem předchozích odstavců nebylo nikterak zpochybňovat důležitost těchto kritérií, nicméně pro regulatorní účely se jeví příhodnější adresovat kritéria jednotlivým aktivitám, které daná jednotka provozuje, než ohodnocovat jednotku jako celek.

### 3.3.3 Ohodnocení systematické relevantnosti pojistitelových aktivit

V předchozích odstavcích bylo ukázáno, že je vhodnější stanovená kritéria použít pro ohodnocení relevantnosti systematických rizik v obchodních aktivitách dané jednotky. V následujícím obrázku je zachycen tento přístup k hodnocení systematického rizika.



Zdroj: Oliver Wyman analysis. In: Systemic Risk in Insurance, s. 33.

### Obr. 13: Ohodnocení přítomnosti systematického rizika v pojistitelových aktivitách

<sup>319</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 28.

Z velkého množství kategorií pojistitelových činností byl vymezen seznam specifických činností, které jsou propojeny s ostatními částmi kapitálových trhů a musí být tedy podrobeny zkoumání přítomnosti systematického rizika.<sup>320</sup> The Geneva Association v této souvislosti upozorňuje, že ne všichni pojistitelé podnikají veškeré aktivity z tohoto listu, zejména aktivity tykající se poskytování finančních záruk jsou specifické pouze pro určitou skupinu pojistitelů, pro zbytek pojistného trhu je tato činnost marginální.<sup>321</sup>

Činnosti, které mohou způsobit systematické riziko, byly rozděleny do 5 základních skupin, pro přesné vymezení použijí anglické názvy činnosti, neboť český překlad by mohl vést ke zkreslení posuzované činnosti a význam celé analýzy by byl snížen.

- A. Investment Management activity**
- B. Liability origination activities**
- C. Risk-transfer activities**
- D. Capital, funding and liquidity management**
- E. Selling credit protection**

Další skupinou identifikovaných činností jsou platby. Nicméně tyto aktivity nebudou dále brány v potaz, jelikož pojistitelé platby pouze provádějí, ale platební systém žádným způsobem nekontrolují.<sup>322</sup> K dalším aktivitám patří transakce, prováděné čistě ve skupině. Tyto operace neovlivňují třetí strany, proto nejsou považovány za systematicky relevantní.

Jednotlivé kategorie a jejich rizikové činnosti jsem zanesla do následující tabulky. V tabulce jsou sumarizovány výsledky ohodnocení přítomnosti systematického rizika v aktivitách pojistitelů, které zveřejnila the Geneva Association v roce 2010. Každá identifikovaná kategorie činností a jejich sub-kategorie byly ohodnoceny dle postupu, který je zachycen na obrázku č. 13. Podrobnější popis a výklad jednotlivých rizikových aktivit, včetně vysvětlení závěru ohodnocení, je uvedeno ve studii „*The systemic risk in insurance*“, která je volně dostupná na internetu.

---

<sup>320</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 33-35.

<sup>321</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 33-34.

<sup>322</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 34.

Tab. 10: Aktivity pojistitelů, jejich systematická relevance

Kategorie	Riziková aktivita	Závěr	Systematická relevance
Investment management activities	<i>Asset Management a strategická alokace aktiv</i>	<p>Vysoký objem přijatého pojistného a dlouhodobý horizont výplat pojistných plnění učinil pojistitele jedním z nejvýznamnějších investorů na kapitálových trzích. Objem těchto investic je ovšem dlouhodobý. Systematické riziko zde nehrozí.</p> <p>Systematické riziko může vzniknout jen u takových aktivit, kde dochází k finanční nestabilitě díky znehodnocení aktiv. Bez ohledu na velkou rychlost přenosu rizika na celé finanční trhy není strategická alokace pojistitelových aktiv považována za systematicky významnou. Investiční portfolia pojistitelů jsou dobře diverzifikovaná. V porovnání s obchodovanými objemy aktiv na kapitálových trzích jsou objemy alokací pojistitelů, které by mohly vést k systematickému riziku, nevýznamné, takže s nejvyšší pravděpodobností nemohou vést k systémovým dopadům.</p>	Není systematicky relevantní
	<i>Investice prostřednictvím derivativních instrumentů</i>	<p>Pokud jsou operace s derivativními instrumenty (jedná se zejména o CDS, CDO a MBS instrumenty) prováděny ve velkém rozsahu, mají potenciál rychlého přenosu významných ztrát mimo jednotku a na celý finanční sektor. Tato aktivita by proto měla být považována jako <b>systematicky významná</b>.</p> <p>Nicméně používání derivativních instrumentů je ve většině jurisdikcí pojistitelů dovoleno pouze za účelem snížení rizikového profilu pojistitele nebo efektivní alokací pojistitelova portfolia.</p> <p>Faktem zůstává, že využití “dozorčí arbitráže” umožnilo pojistitelům podnikat jinak nedovolené derivátní transakce. Tato skutečnost poukázala na potřebu zlepšení meziskupinového dozoru.</p>	Potenciálně systematicky relevantní

Kategorie	Riziková aktivita	Závěr	Systematická relevance
Liability origination activities	<i>Upisování katastrofických rizik</i>	<p>Upisováním katastrofických rizik může dojít k transmissi rizika jedině za předpokladu, že stejná událost je kryta současně více pojistiteli a zajišťiteli. Nicméně pro systematickou relevantnost by ztráty musely být velmi vysoké v porovnání se zdroji, kterými pojišťovnictví disponuje. Přestože četnost a závažnost katastrofických událostí se kontinuálně zvyšují, zdroje pojišťovnictví jsou pro vyrovnání jejich krytí dostatečné.</p> <p>Navíc k výplatě pojistných nároků dochází postupně v čase, takže časové kritérium není splněno a tato aktivita tedy nepředstavuje systematickou hrozbu.</p>	Není systematicky relevantní
	<i>Upisování dlouhodobých rizik</i>	<p>Jelikož pojistitelé musí v řadě případů kalkulovat technické rezervy s mnohaletým časovým předstihem, je možné, že jejich výše bude v důsledku nových nebo změněných rizik, v důsledku technického a technologického pokroku, socioekonomických, legislativních změn a změn na finančních trzích nebo jiných změn nedostatečná.</p> <p>Nedostatečná výše rezerv přesto negeneruje systematické riziko, jelikož důsledky se projevují postupně a v dlouhém časovém období. Pojistitelé jsou ve většině případů schopni k řešení rizika nedostatečných rezerv použít vlastní zdroje.</p>	Není systematicky relevantní
	<i>Upisování pojistek s možností předčasného výběru pojistného plnění</i>	Výše předčasných výběrů pojistek je v porovnání s celým pojistným kmenem nízká. I v případě náhlých hromadných výběrů těchto pojistek se jeví pojistitelovy zdroje na jejich krytí dostatečné.	Není systematicky relevantní
	<i>Upisování životních pojistek s garantovanou mírou výnosnosti</i>	<p>Pojistitelé v některých případech nabízejí produkty s garantovanou mírou výnosnosti. V této skupině produktů byly <b>variabilní annuity</b> identifikovány jako <b>možný zdroj systematického rizika</b>. Někteří pojistitelé totiž používají k jejich fixaci dynamický <b>hedging</b>. Teoreticky je dynamický hedging založen na dostupnosti derivativních instrumentů, které v časech ekonomického stresu nemusí být dostupné. Prakticky, pojistitelé k derivativnímu hedgingu používají pouze futures, které zatím vždy na finančních trzích dostupné byly.</p> <p>Poskytování produktů s garantovanou mírou výnosnosti (i v případě variabilních annuit) bylo shledáno systematicky nerelevantní.</p>	Není systematicky relevantní

Kategorie	Riziková aktivita	Závěr	Systematická relevance
Risk transfer activities	<i>Hedging derivátů</i>	<p>Pojistitelé velmi často fixují hedgingem aktiv nebo závazků své rizikové pozice, což je vystavuje kreditnímu riziku nedodržení závazků protistranou transakce.</p> <p>Pro účely hedgingu pojistitelé typicky obchodují se směnnými kurzy, úrokovými sazbami nebo hodnotou aktiv, přičemž hedgovaná rizika korespondují s finančními riziky, která pojistitelé kryjí. Riziková expozice na těchto trzích je v porovnání s mírou rizika na CDS trzích výrazně nižší.</p> <p>Navíc používání derivativních instrumentů je ve většině jurisdikcí pojistitelů dovoleno pouze za účelem snížení rizikového profilu pojistitele nebo k dosažení efektivní alokace pojistitelova portfolia.</p> <p>Používání derivátů pro zajištění rizikových pozic pojistitelových aktiv a pasiv není považováno za systematicky relevantní.</p> <p>Riziko z CDS je blíže diskutováno v sub-sekci “derivates activities on non-insurance balance sheet”.</p>	Není systematicky relevantní
	<i>Zajištění a retrocese</i>	<p>Dle úsudku the Group of Thirty v případě bankrotu zajištětele by dopad na primárního pojistitele byl omezený, jelikož pojistitelé cedují relativně malý poměr přijatého pojistného. V případě takové události, která povede k výpadku 20 % zdrojů z kapacity zajištěného průmyslu, by dopad na primární neživotní pojistitele činil USD 28 mld., což představuje méně než 2 % celkového celosvětově předepsaného pojistného na neživotní pojištění. Samotná povaha zajištěného obchodu tak zabraňuje možnosti systematických dopadů z této aktivity.</p> <p>The Group of Thirty zvažovala i možnost šíření systematického rizika díky spuštění retrocesní spirály, kdy vysoká propojenost při krytí rizika bude odhalena při akumulaci dopadů závažných katastrofických rizik. Nicméně i tato varianta byla shledána systematicky nerelevantní zejména díky limitovanému dopadu na jednoho pojistitele a díky postupné výplatě pojistných nároků.</p>	Není systematicky relevantní
	<i>Pojistné deriváty a sekuritizace</i>	<p>ILS a ILW se v poslední době staly významným instrumentem ke zvýšení pojistné kapacity pojistitelů. Užitím těchto instrumentů dochází k efektivnímu přenosu vybraných rizik na kapitálové trhy.</p> <p>Tyto instrumenty nepředstavují významné riziko ani pro pojistitele, ani pro finanční trhy. Jelikož pojistitelova expozice k ILS/ILW je limitována stejně tak jako výše ztrát z pojistné události, ke které se instrumenty vztahují, není tato aktivita shledána jako systematicky relevantní.</p>	Není systematicky relevantní

Kategorie	Riziková aktivita	Závěr	Systematická relevance
Capital, funding and liquidity management activities	<i>Mis-management krátkodobých zdrojů financování jako důsledek sekuritizace</i>	Někteří pojistitelé využívají svého vysokého kreditního ratingu a kapacity k navýšení krátkodobých zdrojů financování prostřednictvím obchodů s krátkodobými cennými papíry. Prostředky z těchto obchodů poté investují do aktiv, které přinesou vysokou míru výnosnosti. Dochází také k prodejm sekuritizovaných aktiv, kdy kolaterál je reinvestován s cíli dosažení vyšších výnosů. Pokud je likvidní riziko správně řízeno, reziduální rizika z této transakce jsou malá a pojistitelé mohou dosáhnout vysokého zhodnocení investice. Tato aktivita je požadována za důležitý zdroj příjmů.  <u>Jelikož není možné prokázat, že by pojistitelé nemohli pochybit při umísťování kolaterálu z těchto transakcí, a pokud jsou tyto transakce prováděny ve velkém rozsahu, mohou tedy způsobit likvidní riziko, které dopadne na další společnosti zapojené do transakce. Mis-management krátkodobých zdrojů financování je tedy považován za potenciální zdroj systematického rizika.</u>	<b>Potenciálně systematicky relevantní</b>
	<i>Navýšení základního kapitálu nebo cizích zdrojů financování</i>	Schopnost společnosti navýšit její kapitál je v první řadě považována za institucionální záležitost. Proto tato riziková činnost není dále považována za systematicky relevantní záležitost.	<b>Není systematicky relevantní</b>
Credit protection activities	<i>Úvěrové pojištění</i>	Poskytování úvěrového pojištění nespĺňuje kritéria propojenosti a rozsahu. Jelikož trhy úvěrového pojištění představují méně než 1 % z celosvětového přijatého pojistného a přestože poskytování úvěrového pojištění představuje přenesení rizika na světové hospodářství prostřednictvím SME a exportérů, poskytovatelé úvěrového pojištění nemohou významně ohrozit stabilitu finančního systému. Jejich dopad na finanční trhy je limitován, jelikož poskytují záruky pro velké množství malých podniků.	<b>Není systematicky relevantní</b>
	<i>Poskytování finančních záruk</i>	Vysoký stupeň propojenosti, nediverzifikované portfolio a vysoká citlivost poskytovatelů finančních záruk na úvěrový rating, které jsou dále umocněny vysokou rychlostí přenosu ztrát, vedou k potřebě považování aktivit poskytovatelů finančních záruk za <b>systematicky významné</b> . Navíc je obchodní model této skupiny pojistitelů tak specifický, že by měli být tito pojistitelé podrobeni stejným regulačním pravidlům a omezením jako banky, které poskytují stejné služby.	<b>Potenciálně systematicky relevantní</b>
	<i>Upisování CDS</i>	CDS představují efektivní způsob řízení kreditního rizika, zvyšují likviditu na úvěrových trzích. Upisování samotných CDS nepředstavuje větší riziko než nákup korporativních dluhopisů až do té doby, kdy transakce není založena na spekulaci. Přesto rozsah rizika v CDS, vysoká rychlost změny jejich hodnoty, transmise ztrát a vysoká míra propojenosti na finančním trhu vedou k ohodnocení této aktivity jako systematicky relevantní.	<b>Potenciálně systematicky relevantní</b>

Zdroj: Systemic Risk in Insurance, s. 35-63.



Základním cílem tohoto testu bylo ohodnocení systematicky rizikových činností pojistitelů na základě stanovených kritérií, kdy FSB kritéria byla aplikována na veškeré činnosti, které pojišťovny běžně vykonávají. Zvažovány byly jen takové aktivity, které jakýmkoliv způsobem ovlivňují třetí strany.

V testu bylo prokázáno, že **typické pojišťovací činnosti negenerují a nemají potenciál šířit systematické riziko**. Hypotézu „*Typické pojišťovací aktivity mohou být potenciálním zdrojem šíření systematického rizika*“ jsem neprokázala.

Nicméně v činnosti pojišťoven byly identifikovány **dvě „non-core“ aktivity**, které mají potenciál šíření systematického rizika, těmito jsou:

- **Upisování derivativních instrumentů, včetně upisování CDS**
- **Mis-management krátkodobých zdrojů financování v sekuritizaci.**

*Další aktivitou nesoucí systematické riziko je poskytování finančních záruk.* Zde však panuje konsenzus, že obchodní model poskytovatelů finančních záruk je natolik specifický, že by tito měli být podrobeni stejným regulačním a dozorovým pravidlům jako banky poskytující stejnou aktivitu.

Je jisté, že **v odvětví pojišťovnictví se mohou v průběhu času objevit další aktivity, jejichž vykonávání bude představovat možnost vzniku systematického rizika**. Proto tato možnost musí být dále monitorována a je nezbytné, aby nové regulatorní projekty možnost vzniku nových aktivit nebo jejich nejrůznějších modifikací v kontextu systematického rizika vždy zohledňovaly. Dokud tyto nové projekty nenabudou své konečné platnosti, je prioritou číslo jedna, aby se dozorové orgány zaměřily na skutečnost, zdali jsou ve většině jurisdikcí současné regulativní systémy nastaveny tak, aby zabránily možnosti vzniku systematického rizika z doposud identifikovaných činností.

V následujících odstavcích se zaměřím na možnosti řešení systematického rizika v doposud identifikovaných aktivitách pojistitelů. Nové regulatorní projekty potom budou dále představeny v poslední části disertační práce.

### 3.3.4 Možnosti řešení systematického rizika v aktivitách pojistitelů

Z výsledků předchozího šetření vyplynulo, že tradiční pojišťovací aktivity nejsou zdrojem systematického rizika. Bylo prokázáno, že zavedení přísných regulačních pravidel na „systematicky významné instituce“ není pro odvětví pojišťovnictví vhodným řešením, neboť i přes skutečnost, že míra systematického rizika v odvětví za poslední dekády významně vzrostla, pojistitelé nejsou zdrojem šíření nebo amplifikování systematického rizika. Aplikace regulatorních pravidel na „systematicky významné instituce“ nepovede s vysokou pravděpodobností k odhalení a řízení systematického rizika efektivním způsobem, spíše povede k migraci rizika, podpoří podceňování míry systematického rizika a růstu morálního hazardu.<sup>323</sup> Bylo prokázáno, že mnohem efektivnější cestou k odhalení systematického rizika je aplikace FSB kritérií na aktivity, které daná společnost uskutečňuje. V tomto ohledu byly v odvětví pojišťovnictví identifikovány některé činnosti, které by k šíření rizika mohly vést. V následujících odstavcích představím možné metody zabránění šíření systematického rizika z těchto aktivit. V kontextu systematického rizika je nezbytné adresovat zejména tyto otázky:

- Adresování systematického rizika z finančních derivátů a CDS;
- odstranění mezer v meziskupinovém dohledu;
- specifické regulatorní požadavky na činnost poskytovatelů finančních záruk;
- zlepšení likvidity risk managementu pojistitelů.

#### **Adresování systematického rizika z finančních derivátů a CDS**

K řešení rizik z derivativních instrumentů se jeví účinné zavedení tzv. „Clearinghouses.“ Clearinghouse zprostředkovává a zabezpečuje clearing a vyrovnání služeb za finančními a komoditními deriváty a sekuritizačních transakcí.<sup>324</sup> Využití Clearinghouses je možné i pro OTS transakce, tedy i pro CDS. Instituce je vlastněná členem, nebo vícero clearingovými firmami, kteří představují hlavní hráče na daném trhu. K činnostem Clearinghouses patří například stanovení kolaterálních nároků, monitorování kreditní důvěryhodnosti clearingových firem a vedení garančního fondu, který bude financován z příspěvků členů a slouží na krytí ztrát v případě defaultu některé z clearingových firem.<sup>325</sup>

---

<sup>323</sup> Systemic risk in insurance, s. 24.

<sup>324</sup> Clearing house (finance), [online].

<sup>325</sup> Karl, K., Frey, A., Striking the right balance: Insurance and systemic risk regulation, s. 4.

Zřízením Clearinghouses dochází k zvýšení transparence jak pro účastníky na finančních trzích tak pro regulátory. Jakákoliv společnost, která bude dlouhodobě v kreditní pozici např. díky excesivnímu poskytování kreditní ochrany bez hedgingu rizika, bude oznámena regulátorovi, který zaujme vhodné opatření. Zainteresování budou všichni účastníci transakce, neboť díky financování garančního fondu jsou do ručení zapojeni všichni.<sup>326</sup>

První kroky ohledně zpřísnění regulatorních požadavků finančních derivátů, respektive CDS, už byly učiněny. Například, stát New York přijal s účinností od ledna 2009 opatření k regulaci CDS a pojištění finančních záruk těch institucí, kde kupující CDS vlastní podkladové aktivum, pro které je daným instrumentem poskytována ochrana. Všichni kupci CDS, kteří drží materiální zájem v referenčním závazku, budou muset být v rámci tohoto regulačního opatření licencováni jako pojistitelé finančních záruk. Pouze tyto pojistitelé budou pak oprávněni prodávat CDS. Záměrem této regulace je zabezpečení, aby prodejce finančních záruk měl dostatečný kapitál a dobrý risk management. Dále by mělo být zabráněno vydávání CDS v konglomerátech v jiném obchodním oddělení než je oddělení pojistné.<sup>327</sup>

Obecně v USA nejsou transakce s deriváty, které podniká dceřiná nepojišťovací jednotka holdingové společnosti, v kompetencích pojišťovacího dozorového orgánu.

Podchyčením rizik z CDS operací by mělo dojít také v rámci implementace Solvency II a SST (viz. dále).

### **Odstranění mezer v meziskupinovém dohledu**

Finanční krize odhalila nedostatky v dozorování velkých mezinárodních pojišťovacích skupin.<sup>xxii</sup> Internacionální pojišťovací skupiny nabírají stále na své síle a významu. U dozorování finančních nadnárodních finančních skupin dochází k základnímu rozporu: zatímco skupina je internacionální, regulační orgány jsou převážně národní a monitorují skupinu na principu „legal entity-basis“.<sup>328</sup>

Na zlepšení meziskupinového dohledu mají zájem jak pojišťovací skupiny, tak dozorcí. Očekávanými benefity pro skupinu bude zvýšení efektivity kapitálového managementu, ke které dojde díky využití kapitálové mobility mezi různými jednotkami skupiny,

---

<sup>326</sup> Tamtéž

<sup>327</sup> Parsons, C., Mutenga, S., The banking crisis and insurance markets, s. 17-18.

<sup>328</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 16.

dalším benefitem bude akceptování diverzifikace rizik ve skupině, neduplikatorní a přímočaré regulatorní a reportingové požadavky.<sup>329</sup> Přínosem pro supervizory bude přehled nad neregulovanými entitami ve skupině, uznání a ohodnocení efektu z meziskupinových vztahů (např. vnitroskupinový úvěr, záruky, účasti) a možnost ohodnocení rizika šíření nákazy ve skupině, zabránění neadekvátní tvorbě kapitálových rezerv na skupinové úrovni, zvýšení spolupráce mezi národními dozorčími orgány.<sup>330</sup>

V současnosti jsou v teoretické rovině v dozorování finančních skupin rozeznávány dva základní přístupy:

- Legislativní přístup (the legal entity focus): V tomto přístupu je na skupinu nahlíženo jako na celek individuálních, ale vzájemně propojených jednotek. Maximální význam je přikládán legislativnímu rámci všech jednotek ve skupině, naopak řízení a operační struktura společností není věnováno mnoho pozornosti.
- Konsolidační přístup (the consolidated focus): Pod tímto přístupem je na skupinu nahlíženo jako na jednu společnost. Maximální význam je přikládán managementu a organizační struktura.

V praxi je zapotřebí nalézt správnou míru kombinace obou přístupů. Pokud je záměrem mateřské společnosti vysoce ovládat dceřiné společnosti, je vhodnější nastavit konsolidační přístup. Čím více kontroly vykonává mateřská společnost ve skupině, tím více risk managementu je integrováno a ve společnosti je také vyšší mobilita kapitálu. Tato skutečnost ovlivní relativní váhu připisovanou rolím lokálního a skupinového dozoru stejně tak, jako metody k ohodnocení skupinové solventnosti.<sup>331</sup>

Klíčovým předpokladem pro nastolení efektivního skupinového dozoru je existence dobré spolupráce a mechanismu informační výměny mezi dozorcí v jednotlivých jurisdikcích. V této souvislosti IAIS iniciovala rozvoj pravidel „Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups“ (ComFrame), jejichž záměrem je zefektivnění meziskupinového dozoru mezinárodních pojišťovacích skupin.<sup>332</sup>

---

<sup>329</sup> Tamtéž

<sup>330</sup> Tamtéž

<sup>331</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 17.

<sup>332</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 18.

Zavedením skupinového dozoru dojde k tomu, že mezinárodní pojistitelé, kteří jsou obvykle členy holdingové skupiny, budou dozorováni jedním dozorcem. Ten bude zodpovědný za celou skupinu. Kapitálové a likvidní požadavky budou stanoveny pro celou skupinu. Při jejich stanovení budou zvaženy aktivity celé skupiny (včetně aktivit nepojišťovacích jednotek).<sup>333</sup>

Aby bylo zamezeno duplikaci regulatorních požadavků, dozorcí musí spolupracovat na zavedení jednotného dozoru nad skupinou. Dále je experty požadováno, aby skupinový dozor spolupracoval a koordinoval své aktivity s regulátory z ostatních odvětví, např. z bankovníctví. Tímto by měly být zachyceny veškeré přeshraniční skupinové aktivity.<sup>334</sup>

Skupinový dozor efektivně funguje např. ve Švýcarsku nebo v Austrálii. V současné době je uvažováno, že všechny „systematicky významné instituce“ budou dozorovány na základě konsolidačního přístupu.<sup>335</sup>

**Nové regulatorní rámce po celém světě skupinový dohled zohledňují.** V Evropě plánované zavedení regulatorního rámce Solvency II, kde skupinový dozor bude monitorovat ekonomicky relevantní jednotky pojišťovací skupiny, přičemž vyšší kapitálové požadavky budou stanoveny pro aktivity zahrnující vyšší míru rizika, bez ohledu na skutečnost zdali se jedná o aktivity regulované jednotky či nikoliv. Požadavkům skupinové míry solventnosti pojišťovny budou podrobeny veškeré její entity, ať už se jedná o úvěrové společnosti, investiční firmy nebo jiné finanční instituce.<sup>336</sup> Regulátor může stanovit dodatečné kapitálové požadavky, pokud specifické riziko jakékoliv jednotky není dostatečně kryto solventnostními kapitálovými požadavky. Tato možnost bude v kompetencích skupinového dozorce a do jisté míry také v kompetencích lokálního dozorce. Dále je očekáváno, že tvrdší požadavky na zveřejňování informací a tzv. „Own Risk and Solvency assesment“ přinesou větší transparentnost ohledně rizik společností.

Ohodnocení skupinové míry solventnosti bude vycházet z účetního konsolidovaného základu (accounting consolidation-based method). Účetní konsolidovaný základ bude pak podkladem pro kalkulaci SCR (Solvency Capital Requirement). Tato metoda

---

<sup>333</sup> Karl, K., Frey, A., Striking the right balance: Insurance and systemic risk regulation, s. 9-10.

<sup>334</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 72-73.

<sup>335</sup> Karl, K., Frey, A., Striking the right balance: Insurance and systemic risk regulation, s. 9.

<sup>336</sup> § 2, Směrnice Solvenci II, EEA 2009/138/EC

umožní využití diverzifikačních efektů v rámci jednotlivých odvětví a subjektů. Kalkulace může vycházet buď ze standardního výpočtového vzorce, nebo ze schváleného vnitřního modelu pro výpočet. Dozorce bude oprávněn vyžadovat užití „Deduction and Aggregation (D&A)“ metody, nebo kombinaci využití D&A metody a metody účetního konsolidovaného základu. Při použití D&A metody je skupinová míra solventnosti kalkulována jako rozdíl mezi celkovým množstvím vlastních zdrojů ve skupině a celkovými požadavky na solventnost všech jednotek ve skupině. Tím pádem tato metoda neumožňuje zohlednit efekty diverzifikace.<sup>337</sup>

V případě švýcarského testu budou potenciálně rizikové aktivity (např. derivativní obchody) ohodnocovány také na skupinové úrovni.

V USA byly nedávno schváleny Dodd-Frank Wall Street Reform a Consumer Protection Act (dále Dodd-Frank Act), které také skupinový dozor v pojišťovnictví zohlední. V rámci Dodd-Frank Act dojde k založení federální pojišťovací kanceláře (FIO) a je dosti pravděpodobné, že se tato instituce postupně vyvine ve skupinového regulátora. V současnosti je skupinová regulace stále v pravomocích státu, kde je holdingová společnost licencována. Pro zajišťovny tato směrnice přináší, že pouze domovský regulátor zajišťovny je oprávněn regulace její solventnosti. Hostitelský stát, kde je zajišťovna činná a licencovaná (nikoliv domicilovaná), nebude mít do budoucna pravomoci zasahovat do regulační činnosti.<sup>338</sup>

### **Specifické regulatorní požadavky na činnost poskytovatelů finančních záruk**

Dostatečně velcí poskytovatelé finančních záruk byli v předchozím testu shledáni jako systematicky významní, zejména kvůli vysokému stupni propojenosti, nediverzifikovanému portfoliu a vysoké citlivosti poskytovatelů finančních záruk na úvěrový rating. Systematickou významnost dále umocňuje vysoká rychlost přenosu ztrát.

Obchodní model této skupiny pojistitelů je tak specifický, že panuje všeobecný konsensus, dle kterého, by měli být tito pojistitelé podrobeni stejným regulačním pravidlům a omezením jako banky, které poskytují stejné služby.<sup>339</sup> Lze tedy usuzovat, že činnost poskytovatelů finančních záruk je spíše záležitostí bankovních regulačních pravidel. V rámci mé disertační práce nebude tato problematika zvažována dále.

---

<sup>337</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 18.

<sup>338</sup> Karl, K., Frey, A., Striking the right balance: Insurance and systemic risk regulation, s. 10.

<sup>339</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 35-63.

### **Zlepšení v oblasti likvidity risk management**

V důsledku krize byly odhaleny problémy některých pojistitelů s nedostatečnou likviditou. Problém nebyl až tak vážný a globálně rozšířený, ale přesto by bylo vhodné se na zlepšení likvidity risk managementu do budoucna zaměřit a případným obtížím tak předejít. V předchozím testu bylo navíc prokázáno, že mis-management krátkodobých zdrojů financování představuje potenciální zdroj systematického rizika.

Požadavky na likvidní prostředky za normálních okolností vychází z pojistných nároků, jejichž potřebu dokáže pojišťovna velmi dobře s předstihem vykalkulovat. Nicméně, byly identifikovány tři klíčové oblasti, ve kterých může dojít k neočekávanému náhlému růstu poptávky po likvidních prostředcích.<sup>340</sup>

- Securities lending; kdy v důsledku zamrznutí trhu pojistitelé drží aktiva, která nemohou za dané situace vhodně prodat, tak aby uspokojili požadavky vlastníků těchto aktiv.
- Některé kolaterální nároky mohou být vyvolány v důsledku snížení ceny aktiv nebo pojistitelova kreditního ratingu.
- Některé životní pojistky mohou být předčasně vybrány.

V případě normálního chodu ekonomiky mohou být likvidní požadavky uspokojeny na kapitálových trzích. Bohužel v krizových časech se likvidní prostředky stávají spíše luxusním statkem. Tržní volatilita zapříčiňuje, že prodlužování zahedgovaných pozic se stává velmi drahou záležitostí. **Je tedy nutné, aby regulatorní projekty zohledňovaly likvidní rizika z těchto operací.** Analýze likvidních rizik by měly předcházet stress testy, do kterých budou zahrnuty i takové situace, kdy se části finančních trhů stanou naprosto nelikvidní. Stress testy by v případě pojistitelů měly být koncipovány jako kombinace tržních rizik a katastrofických dopadů pojistných událostí. V případě životních pojistitelů by se krizová situace mohla objevit v případě pandemie. Pandemie ochromí ekonomiku, způsobí ekonomický pokles a pro pojistitele by mohlo být velmi obtížné uspokojit vzniklé likvidní potřeby na kapitálovém trhu, jehož činnost bude v důsledku ekonomického poklesu utlumena.<sup>341</sup>

---

<sup>340</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 19.

<sup>341</sup> Tamtéž

**Solvency II ani SST nepřináší specifické kapitálové požadavky zohledňující likvidní riziko a aktivity, ze kterých toto riziko může vyvstat.** K adresování likvidního rizika je důležitější stanovit likviditu dostupného kapitálu nežli jeho množství. Dle § 44 Směrnice EEA 2009/138/EC jsou pojišťovny a pojišťovací skupiny povinné dbát na likvidity risk management. „The Supervisory Review Process“ explicitně dozorcům ukládá povinnost monitorovat a vyhodnocovat plnění této povinnosti. V případě zjištění nedodržení povinnosti má dozorce řadu možností, jak zajistit nápravná opatření. V současné době je v EU diskutována možnost zavedení „likvidně kontingenčních plánů“, které budou muset být v rámci skupiny/společnosti v pravidelných intervalech reportovány orgánům společnosti.<sup>342</sup>

V USA se státní regulátoři zaměřují na adekvátnost aktiv, kdy likvidity risk management je podroben skrutiní analýze. V rámci analýzy je sledována likvidní situace společnosti a vyhodnocovány likvidní zátěžové testy. Veškeré aktivity „*securities lending*“ musí být povinně vyhodnocovány v rámci analýzy ALM rizika.<sup>343</sup>

### 3.4 Závěry a vlastní doporučení

Stěžejním cílem této kapitoly byla analýza důsledků finanční krize pro efektivní regulaci pojistných trhů. Pozornost byla zaměřena na problematiku regulace finančních trhů v kontextu systematického rizika, kde se zabýváme otázkou, do jaké míry mají být pojišťovny subjektem regulačních opatření, která systematické riziko adresují.

*Nedávná celosvětová finanční krize poznamenala všechny sektory finančního systému a dopady krize se projevují utvářením nového ekonomického prostředí. Období recese bylo léčeno četnými státními zásahy a zpřísněním regulačního prostředí. Vznikají nové regulatorní rámce a dozorové orgány, stanovují se nové regulatorní požadavky, zpřísnují se pravidla a liberální principy se z finančního trhu pomalu a jistě vytrácejí. Je otázkou, jestli náklady plynoucí z „přeregulovanosti trhu“ nepřevýší jejich přínosy. Nijak nezpochybňuji skutečnost, že dosavadní regulatorní opatření se ukázala jako neúčinná, jelikož nezohledňovala všechna tržní rizika. Je tedy logické hledat nové formy efektivní regulace. Na druhé straně není jisté, na jak dlouhé období budou nová regulatorní pravidla účinná. Trh se kontinuálně vyvíjí, vznikají nové instrumenty, rizika a vzorce chování účastníku trhu se mění, tudíž je možné, že nová regulace bude*

<sup>342</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 67.

<sup>343</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 68.



v budoucnu opět přechytračena. Objeví se další krize, která bude znovu léčena striktnější regulací a za pár desítek let už nebude žádná svoboda trhu existovat.

**Komplexita poslední finanční krize poukázala na nutnost důkladné analýzy změn v charakteru rizik v kontextu hrozby rizika systematického.** Na nezbytnost pochopení a řízení systematického rizika poukázala vysoká míra propojenosti světových ekonomik a jejich finančních trhů a možnost rychlé transmise rizik a šoků na tyto trhy dopadajících. Částí řešení se zdá v nastolení efektivní regulace finančních trhů, jejíž nedílnou součástí bude pravděpodobně **intenzivnější monitorování systematického rizika.** Mezi mnohými návrhy o tržně konformní podobě regulace je **snaha aplikovat přísná regulační a dozorová pravidla pro „systematicky významné instituce“**, přičemž hrozí, že do této skupiny budou spadat i pojistitelé.

Je velmi pravděpodobné, že dohled nad systematickými významnými institucemi vzroste citelně. **Domnívám se ale, že nastolení striktních regulačních pravidel a posílení dohledu nad systematicky významnými institucemi není vhodné řešení pro efektivní fungování pojistných trhů.** V této kapitole bylo ukázáno, že obchodní modely bank a pojišťoven jsou velmi odlišné. Tyto odlišnosti mají závažné důsledky pro projevy negativních šoků na jejich činnost. **V kontextu systematického rizika proto navrhuji, zaměřit pozornost nikoliv na jednotlivé společnosti, ale na činnosti, do kterých jsou společnosti zapojeny, přičemž musí být ověřeno, zdali tyto činnosti mají potenciál generování nebo šíření rizika systematické nákazy.**

V této souvislosti jsem provedla test, ve kterém byla kritéria stanovená FSB aplikována na veškeré doposud identifikované činnosti pojišťoven, které jakýmkoliv způsobem ovlivňují třetí strany. V testu bylo prokázáno, že **typické pojišťovací činnosti nenesou systematické riziko.** Hypotézu „Typické pojišťovací aktivity mohou být potenciálním zdrojem šíření systematického rizika.“ se mi nepodařilo prokázat.

Nicméně v činnosti pojišťoven byly identifikovány **dvě „non-core“ aktivity, které mají potenciál šíření systematického rizika, těmito jsou:**

- **Upisování derivativních instrumentů, včetně upisování CDS;**
- **mis-management krátkodobých zdrojů financování v důsledku sekuritizace.**

Další aktivitou nesoucí systematické riziko je poskytování finančních záruk. Zde však panuje konsenzus, že obchodní model poskytovatelů finančních záruk je natolik

specifický, že by tito měli být podrobeni stejným regulačním a dozorovým pravidlům jako banky podstupující stejnou obchodní aktivitu.

**Je jisté, že v odvětví pojišťovnictví se mohou v průběhu času objevit další aktivity, jejichž vykonávání bude představovat možnost vzniku systematického rizika. Proto tato možnost musí být dále monitorována a je nezbytné, aby nové regulatorní projekty možnost vzniku nových aktivit nebo jejich nejrůznějších modifikací v kontextu systematického rizika vždy zohledňovaly. Dokud tyto nové projekty nenabudou své konečné platnosti, je nutné, aby se dozorové orgány zaměřily na skutečnost, zdali jsou ve většině jurisdikcí současné regulativní systémy nastaveny tak, aby zabránily možnosti vzniku systematického rizika z doposud identifikovaných činností.**

V kontextu systematického rizika je nezbytné adresovat zejména tyto aspekty:

- Adresování systematického rizika z finančních derivátů a CDS.
- Odstranění mezer v meziskupinovém dohledu.
- Specifické regulatorní požadavky na činnost poskytovatelů finančních záruk.
- Zlepšení likvidity risk managementu pojistitelů.

**Na základě provedené analýzy současných regulatorních rámců zastávám názor, že aktivity pojistitelů, které byly identifikovány jako potenciální zdroj pro systematické riziko, jsou ve většině významných regulatorních rámců adresovány efektivně. Do budoucna bude vhodné k řešení rizik z derivativních instrumentů zavedení tzv. „Clearinghouses“. Zřízením tzv. „Clearinghouses“ dochází ke zvýšení transparence jak pro účastníky na finančních trzích tak pro regulátory. Podchycením rizik z CDS operací by mělo dojít také v rámci implementace Solvency II a SST tato rizika také zohledňuje.**

**Domnívám se, že problém mezer v dozorování finančních skupin bude odstraněn implementací již iniciovaných regulatorních projektů. Na základě prostudování nových regulačních směrnic jsem dospěla k závěru, že plánované regulatorní změny ve většině pojistných center **problém dozorování finančních skupin efektivně řeší.** Všechny systémy dozoru, které nastavují kapitálové požadavky na základě tzv. risk-based approach na skupinové úrovni, zachytí rizikovou aktivitu v rámci skupiny bez problémů (např. spekulativní aktivity s deriváty provozované jednou nebo více obchodními jednotkami). **Mezery v regulaci se mohou projevit v těch případech, kde neexistuje****

***žádný skupinový dozor a nebo, kde není stanoven požadavek na skupinovou míru kapitálu. Do budoucna bude nutné přijmout účinná opatření v těchto oblastech.***

*U mis-managementu krátkodobých zdrojů financování a možnosti vzniku likvidního rizika není odpověď tak jednoznačná. Regulační autority zaujaly opatření, co se týče požadavků na zveřejňování likvidních rizik a plánování likvidity, nicméně tuto oblast bude do budoucna třeba zlepšit.*

V následující kapitole se stručně zaměřím na možnosti zlepšení světových regulačních systémů. Některé výzvy na změny regulace se objevily jako důsledky krize, o těch už bylo částečně pojednáno, některé požadavky na změny regulace jsou důsledky vývoje a socioekonomických změn, na které musí vždy zákonodárci, politici či tvůrci regulace reagovat.

## 4 Požadavky na nové regulatorní rámce a možnosti zvýšení jejich účinnosti

Z výsledků předchozí kapitoly vyplynulo, že pojišťovnictví je velmi silným a stabilním sektorem. Sektor není imunní proti důsledkům finanční nestability, ale bylo prokázáno, že jeho „core“ aktivity negenerují a nespouštějí šíření systematické nákazy. Nicméně dvě „non-core“ aktivity byly identifikovány jako potenciální zdroj systematického rizika. Rizika v těchto aktivitách musí být ve všech regulatorních jurisdikcích adresována a je nezbytné zahrnout opatření na zamezení šíření systematického rizika do nových nebo stávajících regulatorních rámců. V závěru předchozí kapitoly bylo ukázáno, že nové regulatorní rámce ve významných pojistných centrech (Solvency II, SST, Dodd-Frank Act), které nabudou v krátké době účinnosti, nebo již fungují, účinně řeší rizika z aktivit, které byly identifikovány jako systematicky relevantní.

Každopádně považuji za nezbytné, aby **regulatorní rámce ve všech pojistných centrech** identifikované nedostatky efektivně adresovaly. The Geneva Association v této souvislosti doporučuje čtyři základní pravidla, která by každé nové regulatorní opatření mělo zohledňovat.<sup>344</sup>

- Opatření musí řešit identifikovaný problém co nejefektivnějším způsobem a mělo by minimalizovat možnost, že riziko, jež má být daným opatřením eliminováno, nebude dostatečně účinně řešeno. Dále minimalizovat chyby v ostatních činnostech účastníků trhu, kteří díky povaze regulatorní jurisdikce nebo povaze své obchodní činnosti nejsou adresovanému problému sami vystaveni a nespádají tak do působnosti daného regulačního opatření.
- Účinnost opatření by neměla být snížena technickými inovacemi. Jelikož činnosti a finanční nástroje se neustále vyvíjejí, opatření musí být nastavena takovým způsobem, aby byla schopná udržet krok s vývojem. Tato skutečnost poukazuje na výhodu implementace „principle-based measures“.
- Opatření by nemělo omezovat inovativní produkty, které vznikají jako reakce na tržní potřeby
- Opatření musí být nákladově efektivní.

<sup>344</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 71-72.

Aplikace neefektivních opatření má závažné důsledky pro všechny zúčastněné strany. Neefektivní opatření mohou vzbudit falešný pocit důvěry a bezpečnosti systému a tím vystavují systém riziku. Na druhé straně přehnaně přísná regulační opatření mohou v důsledku zpřísnění požadavků na kapitálovou vybavenost zničit zdravou tržní konkurenci a mohou pravděpodobně vést k růstu cen pojištění. Růst cen pojištění by měl neblahé ekonomické důsledky pro možnosti finanční eliminace negativních nahodilých událostí.<sup>345</sup>

#### **4. 1 Možnosti zvýšení účinnosti regulatorních systémů**

Nedostatky je potřebné adresovat jak v mikro-prudenční dimenzi tak na makro prudenční dimenzi. *V obecné rovině jsem identifikovala následující skupiny problémů oblastí regulace, kde je zapotřebí určitého zlepšení:*

- Dozor nad finančními skupinami
- zlepšení likvidity-risk managementu;
- zpřísnění regulace pojišťitelů, kteří poskytují finanční záruky;
- zavedení makro-prudentního monitoringu;
- odstranění pro-cykličnosti účetních standardů;
- adekvátnost kapitálových požadavků;
- odstranění pro-cykličnosti regulatorních požadavků na výši rizikového kapitálu.

První dvě identifikované skupiny nedostatků se týkají aktivit, které by mohly mít potenciál ke vzniku nebo šíření systematického rizika. Možnostmi jejich řešení jsem se již podrobně zabývala v předchozí kapitole (viz. sub-kapitola 3.3.4), tudíž je znovu v této kapitole nebudu opakovat a dále rozvádět.

Dalších pět identifikovaných mezer v regulaci představuje aktuální výzvy pro politiky, dozorce a tvůrce regulace, jejíž implementací by mohlo dojít k navýšení stability finančních trhů.

##### **4.1.1 Zpřísnění regulace poskytovatelů finančních záruk**

Poskytovatelé finančních záruk tzv. monoliners jsou specifickou skupinou pojišťitelů, jejichž obchodní model se od modelu většiny pojišťitelů významně liší. Tvůrci regulace musí při její tvorbě proto vzít v úvahu a respektovat specifika této skupiny pojišťitelů.

---

<sup>345</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 71-72.

Tento požadavek je v souladu s doporučeními 15 a 17, které vzešly ze zasedání the Joint Forum.<sup>xxiii</sup> Doporučení obsahují zejména následující požadavky:<sup>346</sup>

- Stanovení dostatečných kapitálových požadavků na vykonávání CDS transakcí,
- stanovení minimálního kapitálu, solventnosti, rezerv a požadavků na likviditu u poskytovatelů finančních záruk, včetně stanovení dostatečného podílu na přebytcích pro pojistníky, který bude zakomponován do těchto výše uvedených požadavků,
- monitoring koncentrace rizika u poskytovatelů finančních záruk a jejich zajistitelů,
- požadovat po společnostech provádění agregované analýzy rizik a agregovaného risk managementu, která budou zahrnovat i rizika protistrany vystávající z CDS transakcí, včetně potenciálních efektů SPE a SPV, jimiž mohou být poskytovatelé záruk negativně ovlivněni,
- aplikace robustního risk managementu protistran transakce,
- tvůrci regulace by měli objasnit přesné postavení poskytovatelů finančních záruk v rámci regulatorních pravidel, tak aby bylo zřetelné, že poskytnutí finanční záruky spadá do pravidel regulace a poskytovatel podléhá pravidlům dozoru.

#### **4.1.2. Zavedení mezisektorového dohledu**

Krise poukázala na nutnost zavedení makro-prudentního dozoru, proto došlo k založení takové instituce, která by měla monitorovat rizika v celém hospodářství a odhalit tak možnost jejich negativního dopadu na finanční sektor. *V této souvislosti považují za velmi důležité, aby se zástupci pojišťovnictví podíleli také na vedení a reprezentaci orgánu, jelikož sektor je ovlivněn aktivitami institucí z jiných odvětví. Také by mohl být potenciálně ovlivněn rozhodnutími, která zaujme orgán makro-prudenci supervize.* Je tedy nutné, aby složení výkonných orgánů bylo vyváжено a reprezentováno zástupci různých odvětví finančního sektoru.

Jako nejvhodnější řešení považují, aby Basel Committee, International Organisation of Securities Commissions a IAIS spolupracovaly společně na vyhotovení mezi-sektorových standardů a zavedly diskusi ohledně systematických rizik na globální úrovni. Dle Swiss Re by zavedení makro-prudenciho dozorcího orgánu mělo pomoci zamezit zneužití regulatorní arbitráže některou z finančních institucí, které si často

---

<sup>346</sup> Review of the Differentiated Nature and Scope of Financial Regulation, Key Issues and Recommendations, s. 83-85.

vybírají tu regulaci v určitých geografických nebo věcných oblastech, která je pro ně za daných okolností nejvýhodnější.<sup>347</sup>

#### 4.1.3 Odstranění procykličnosti účetních standardů

Pokles hodnoty aktiv v důsledku finanční krize vyvolal debaty ohledně pro-cyklické povahy některých účetních metod. Například účetní metoda zohledňující aktuální tržní ceny zvyšuje rozvahovou volatilitu, jelikož hodnota společnosti klesá společně s poklesem ceny aktiv. Tím dále klesá hodnota aktiv akcionářů, což teoreticky může odstartovat další kolo prodeje aktiv a další snížení jejich cen.<sup>348</sup>

Například US GAAP definují aktuální tržní cenu jako cenu, kterou by prodávající obdržel za prodej aktiva nebo cenu, která by byla zaplacená za převod závazku mezi tržními účastníky k datu transakce. Ke zvýšení konzistence a možnosti komparace byla stanovena určitá hierarchie, která rozděluje *oceňovaný vstup* do tří širších úrovní. Nejvyšší priorita (úroveň 1) je přiřazena kótovaným cenám na aktivních trzích pro *identická* aktiva nebo závazky. Na úrovni 2 je tržní cena založena na kótovaných cenách pro *podobná* aktiva na aktivních trzích, na kótovaných cenách pro identická aktiva na neaktivních trzích. Nejnižší priorita (úroveň 3) je používána pro *nové*, do té doby nepozorované vstupy.<sup>349</sup> V IFRS je do budoucna plánováno přijetí stejných hierarchických směrnic.

Jak US GAAP tak IFRS<sup>xxiv</sup> používají odlišné oceňovací metody pro rozdílná aktiva a rozdílné závazky. Jedním z kritérií, které ovlivňuje volbu oceňovací metody, je zamýšlená doba držby aktiva či pasiva. Zatímco derivativní instrumenty jsou vždy oceňovány na principu aktuální tržní ceny, investice pořízené na dluh a kótované majetkové cenné papíry se oceňují na principu „held-for-trading“, „available for sale“ nebo „held to maturity“. Pokud je oceňovaný vstup držen za účelem dalšího obchodování nebo prodeje, uplatňuje se oceňovací způsob na základě aktuální tržní ceny. Naopak investice, které jsou drženy do splatnosti, se oceňují na principu amortizovaných nákladů.

Většina společností, včetně pojistitelů, preferuje klasifikovat většinu svých aktiv spíše jako aktiva držená k prodeji (available-for-sale), než je oceňovat jako aktiva držená

---

<sup>347</sup> Systemic Risk in Insurance, s. 74-75.

<sup>348</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 15 .

<sup>349</sup> Tamtéž

do splatnosti (held-to-maturity). První varianta poskytuje příležitost prodeje aktiva v případě neočekávané události. Z tohoto důvodu je zřejmé, že většina investic podléhá tedy ocenění na principu aktuální tržní ceny.<sup>350</sup>

Ke snížení procykličnosti účetních standardů by bylo možné provést následující úpravy:

- Použití strukturovaných účetních pravidel, kde vytváření kapitálových rezerv v době ekonomické prosperity by bylo zvýhodňováno, nebo alespoň by nebylo penalizováno.
- Oceňování na principu aktuální tržní ceny by mělo být používáno pro obě rozvahové strany.
- Pokud je používáno účetního oceňování na základě aktuální tržní ceny, bylo by vhodné poskytnout určitá účetní zvýhodnění pro tvorbu rezerv na základě aktuálního ekonomického výhledu. Tzn., pokud se zvyšuje pravděpodobnost defaultu společnosti, společnost by měla navýšit tvorbu rezervního fondu.<sup>351</sup>

#### **4.1.4 Adekvátní kapitálové požadavky**

Nezbytným předpokladem zdravého chodu pojišťoven je správná kalkulace výše technických rezerv. Kapitálové požadavky slouží jako dodatečná rezerva pro krytí nečekaných události, které ovlivňují pojistitelova aktiva a pasiva. V současnosti většina pojistitelů udržuje vyšší kapitálové rezervy, než je regulatorně požadováno.

Je jak v zájmu pojistitelů, tak regulátorů, aby pojišťovny udržovaly adekvátní výši kapitálových rezerv. Pokud jsou požadavky na tvorbu kapitálových rezerv příliš přísné, fungují jako dodatečné zdanění pro pojistitele a v poslední řadě negativně dopadnou na zákazníka. Pokud jsou kapitálové požadavky natolik restriktivní, že neodpovídají výši rizikovosti pojistitelova portfolia, mohou narušit pojistitelovo efektivní ekonomické chování.<sup>352</sup> Obecně, konzervativní kapitálové požadavky vedou k růstu cen v pojistném průmyslu, a to zejména u kapitálově náročných pojistných produktů a tím snižují dostupnost pojistné ochrany. Relativně striktnější požadavky na tvorbu kapitálových rezerv v jednom regionu v porovnání s jiným regionem mohou vést k narušení konkurenčního prostředí a regulatorní arbitráži. Z makroekonomického úhlu pohledu vedou příliš restriktivní kapitálové požadavky na snížení účinnosti pojišťovnictví při

---

<sup>350</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 15.

<sup>351</sup> Tamtéž

<sup>352</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 11.



krytí rizik, ale také ztěžují pozici pojistitelů v pozici institucionálních investorů. Příliš přísné kapitálové požadavky pro určité typy tržních rizik mohou také ovlivnit pojistitelovu alokaci aktiv, jelikož jsou pojistitelé spíše motivováni investovat do méně rizikových aktiv (např. státní dluhopisy). Investice do méně rizikových aktiv sníží investiční výnosy, což negativně dopadne jak na pojistníky, tak na investory, ale také sníží pojistitelovu kapacitu, jelikož akcionáři budou za nižší míru výnosnosti méně ochotní poskytovat kapitál.<sup>353</sup>

Naopak příliš mírné kapitálové požadavky mohou narušit důvěru v průmysl a v jeho stabilitu. Je tedy nezbytné nastavit požadavky na kapitálové rezervy takovým způsobem, aby byla zajištěna dostatečná ochrana klientů pojišťoven, ale zároveň by nebyla snížena kapacita a účinnost pojistného průmyslu.

Snahou nových regulatorních rámců, jakými jsou Solvency II, SST, je zohlednění veškerých rizik, kterým je společnost vystavena. Na rizika je nahlíženo z ekonomické perspektivy, kdy aktiva a pasiva jsou oceňována na základě tržních cen. V současnosti jsou vytvářeny nové směrnice týkající se zavedení Solvency II, a proto **je v této chvíli klíčové, aby požadavky na tvorbu kapitálových rezerv zůstaly založeny na ekonomických principech a nebyly v reakci na nedávnou finanční krizi příliš restriktivní.**<sup>354</sup>

#### **4.1.5 Odstranění procykličnosti regulatorních požadavků na výši rizikového kapitálu**

Determinace rizikového kapitálu je v současné době velmi aktuálním tématem v rámci risk managementu finančních institucí. Nové regulatorní projekty aplikují stále sofistikovanější požadavky na kvantifikaci regulatorního kapitálu, jejichž společným cílem je **sjednotit sledování kapitálové přiměřenosti**, které by bylo odvozeno od výše převzatých rizik do podnikání (viz. Solvency II, Base II).<sup>355</sup>

V rámci Solvency II by mělo dojít k implementaci tzv. interních přístupů kvantifikace rizikového kapitálu (RBC, RAC). Tyto modely umožňují objektivní zobrazení rizikového profilu konkrétní pojišťovny. Základem pro kvantifikaci finančních rizik v rámci Solvency II by měla být metoda Value at Risk (VaR).

---

<sup>353</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 11.

<sup>354</sup> Tamtéž

<sup>355</sup> Daňhel, J. Pojistná torie, s. 91.

Problém procykličnosti regulatorních požadavků na regulatorní kapitál se stal aktuální vlivem finanční krize. V době, kdy dochází k poklesu cen aktiv, mohou být některé společnosti v důsledku cenové spirály, která způsobila pokles v jejich disponibilním kapitálu, donuceny odprodat část svých rizikových aktiv. Tím se nastartuje další kolo sestupu cen aktiv. Jelikož se pravděpodobnost defaultu společnosti zvyšuje, ratingová hodnocení se zhoršují a je pravděpodobné, že požadavky na výši rizikového kapitálu vzrostou. Jelikož může dojít ke snížení disponibilního kapitálu finanční instituce v důsledku poklesu cen aktiv, požadavky na dodatečnou tvorbu rizikového kapitálu mohou společnost donutit k dalším odprodejům aktiv. Tím bude docházet k dalšímu tlaku na pokles cen a cyklus se bude opakovat. Tato **procyklická tendence rizikových modelů je nežádoucí a mělo by dojít k jejímu odstranění.**<sup>356</sup>

Holman v souvislosti s procykličností regulatorních modelů upozorňuje, že „*procyklický charakter této kapitálové regulace se zvyšuje, jsou-li pravděpodobnosti selhání propočítávány z krátkých řad historických dat. V tom případě data v době deletrvajícího boomu vyvolávají tendenci k podcenění úvěrových rizik a v době recese tendenci k jejich nadhodnocení.*“<sup>357</sup>

Opatření ke snížení této procykličnosti by pro Solvency II mohly být učiněny v rámci I. Pilíře, nebo na základě subjektivního posouzení regulátora by byly aplikovány v rámci II. Pilíře či kombinací obou variant. Kapitálové požadavky by mohly být upravovány v přímé návaznosti na hospodářský cyklus, např. v návaznosti na vývoj GDP. V době konjunktury by byly vytvořeny kapitálové rezervy, které by mohly být v době recese čerpány.<sup>358</sup>

Aktuálně jsou pro Solvency II diskutovány dva návrhy. První z nich je úprava v požadavcích na rizikový kapitál na základě stres testů, druhý návrh zvažuje zavedení tzv. „illiquidity risk premium“. Obsahem měření testů QIS5 bylo provedení stress testů na snížení požadavků na rizikový kapitál od 39 % - 30 % v době ekonomického stresu. Podobně by v době ekonomického růstu byly aplikovány přírážky. Nicméně nebylo specifikováno, jakým způsobem by byl definován termín „times of stress“. Tento přístup bývá velmi často kritizován v důsledku nekonzistentnosti s přístupem 99,5 %

---

<sup>356</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 14

<sup>357</sup> Holman, R., Budoucnost kapitálové regulace bank, [online]

<sup>358</sup> Tamtéž

VaR.<sup>359</sup> VaR je minimální potenciální ztráta, jež lze realizovat u 0,5 % nejhorších případů daného portfolia v daném časovém horizontu.<sup>360</sup>

Druhá zvažovaná varianta, tzv. „illiquidity premium“, by byla také v době ekonomického stresu navyšována. Do současnosti nebylo blíže specifikováno, zdali by kalkulace a užití tohoto opatření byly stanoveny na objektivních tržních ukazatelích, nebo jestli by byl ponechán prostor pro svobodný úsudek regulátora.<sup>361</sup>

Holman navrhuje řešení na snížení procykličnosti kapitálových požadavků na činnost bank v souvislost s implementací Basel II, *kteřé by se dle mého názoru dalo aplikovat také na oblast pojišťovnictví*. Jednalo by se o nastavení konzervativnějších požadavků na rizikové parametry modelů interního ratingu, prodlužování časových řad používaných pro výpočet daných parametrů, zpětné testování ratingových modelů atd. U ratingů by se dle Holmana měl klást důraz na uplatňování metody through-the cycle oproti metodě point-in-cycle.<sup>362</sup>

## 4.2 Globální trendy v regulaci pojistných trhů

V současnosti probíhá ve světě mnoho nových regulatorních projektů, z nichž některé byly iniciovány už před mnoha lety, některé vznikají nebo jejich implementace byla úspěšna v souvislosti s finanční krizí. Hlavními cíli většiny nových regulatorních projektů je zvýšení stability finančního sektoru, zlepšení spolupráce napříč dozorovými orgány, segmenty finančního trhu a jednotlivými pojistnými centry, v konečné fázi pak dosažení konzistentnosti regulatorních systémů na globální úrovni.

V této sub-kapitole krátce popíši nové světové regulatorní projekty v jednotlivých pojistných centrech a jejich hlavní cíle, dále se pokusím poukázat na přínosy či slabé stránky v souvislosti s jejich implementací.

### 4.2.1 Trendy v evropské regulaci pojistných trhů

Většina diskuzí ohledně evropské regulace je směřována k tématu Solvency II a Swiss Solvency Test, zmiňované regulatorní rámce stručně představím v další části této sub-kapitoly. Než přejdu k samotné analýze nových regulatorních směrnic, ráda bych zdůraznila, že v důsledku krize byla úspěšna debata ohledně nové regulace dohledu nad

---

<sup>359</sup> Tamtéž

<sup>360</sup> Onder, Š., Architektura Solvency II, [online].

<sup>361</sup> Tamtéž

<sup>362</sup> Holman, R., Budoucnost kapitálové regulace bank, [online].

finančními trhy. V červnu 2009 byla ministry financí EU **odsouhlasena podoba formy regulace a dohledu nad finančními trhy**, v jejichž rámci **došlo k zavedení mezesektorového dozoru**. V rámci této reformy došlo ke zřízení dvou nových panevropských institucí. Jednou z nich je European Systemic Risk Board (ESRB), která je reprezentována jednotlivými guvernéry centrálních bank členských států a prezidentem ECB. Posláním této instituce je monitorování potenciálních hrozeb, které by mohly narušit finanční stabilitu. Ambiciózní plán vybudování panevropských institucí obsahuje také zřízení European System Financial Supervisors, jehož posláním bude zlepšit dohled nad finančními skupinami, které podnikají v rámci EU, ale každá z jejich částí spadá pod jiný národní dohled a regulaci.<sup>363</sup>

K posílení účinnosti mezisektorového dozoru byl také zesílen sektorový dozor, v jehož rámci došlo k založení European Supervisory Authorities (ESA). ESA je složena ze tří individuálních dozorových autorit specifických pro jednotlivá odvětví, přičemž pojišťovnictví je zastoupeno novým dozorčím orgánem European Insurance and Occupationa Pensions Authority (EIOPA). Zřízením ESA by mělo dojít k harmonizaci a posílení dozorových pravidel, v případě nutnosti bude ESA řešit konflikty mezi dozorovými orgány jednotlivých členských států.<sup>364</sup>

Podoba a způsob provedení reformy dohledu nad finančními trhy jsou odborníky hojně kritizovány. Jedním z hlavních terčů kritiky je skutečnost, že podkladem pro rozhodnutí o provedení reformy byla tzv. Larosièrova zpráva, která by dle názoru mnoha odborníků neměla být nikdy podkladem pro učinění takto závažného rozhodnutí, ale která by mohla sloužit spíše jako podklad pro další odborné diskuse.<sup>365</sup> Tato zpráva je dle Hampla nepřesvědčivá, protože je analyticky slabá. Zpráva nabízí mnoho předpřipravených odpovědí, přičemž opomíjí některé fundamentální otázky.<sup>366</sup> Chybí analýza chyb a selhání regulatorních projektů a dohledových institucí v době před vypuknutím krize, chybí vyčíslení nákladů na vznik nových institucí, statuty a vymezení role poslední instance a nositele odpovědnosti za případná selhání.<sup>367</sup> Zpráva se žádným způsobem nezabývala otázkami zjednodušení a konsolidace dohledových institucí

---

<sup>363</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 26.

<sup>364</sup> Frey, A., Karl, K., *Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance*, s. 25.

<sup>365</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 26.

<sup>366</sup> Hampl, M., *Proč EU opět staví dům od střechy?* s.76-77.

<sup>367</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., *Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb*, s. 26.

na národní úrovni, kterých je dle Hampla v Evropské unii téměř sedmdesát. Racionálním krokem by bylo budovat v případě nutnosti nadnárodní instituce až po provedení tohoto zjednodušení.<sup>368</sup>

Vážným problémem se dle Daňhela a Ducháčkové v současnosti stává otázka vzájemné provázanosti projektů pro jednotlivé segmenty finančních trhů, jejichž cíle jsou víceméně společné, nicméně je na ně nahlíženo pokaždé z odlišného úhlu pohledu, což ústí v celkovou nekonzistenci těchto projektů.<sup>369</sup> Naprosto nedotaženou otázkou zůstává sdílení nákladů jednotlivých zemí na záchranu nadnárodních finančních institucí a odškodňování jejich klientů. V Unii existuje jeden finanční trh, který je dle Hampla nastaven jen na dobré časy, v časech nepříznivých jsou ztráty ve finančním sektoru hrazeny z prostředků daňových poplatníků té země, ve které vznikly problémy.<sup>370</sup> Zřízení zmiňovaných panevropských institucí dochází k rozporu v základních ekonomických principech, neboť národní orgány ponesou odpovědnost a v případě defaultu také budou hradit ztráty. Rozhodovací pravomoc bude však ponechána v rukou panevropských institucí.<sup>371</sup>

Je zřejmé, že pravidla volného trhu se budou stále více potýkat s dohledovou intervenční politikou a v současné době jsou v Evropské unii připravovány návrhy na regulační zpřísnění. V této souvislosti bych ráda zmínila, že přílišná míra regulace je komerčními pojišťovnami vnímána jako jedno z nejobávanějších rizik.<sup>xxv</sup> Z historických zkušeností však plyne, že ve většině případů po zpřísnění regulace stejně vždycky po určité periodě dojde v určitém segmentu finančního trhu k jejímu obcházení a ke vzniku krize.<sup>372</sup> Navíc rozsáhlá regulační aktivita může v klientech vyvolat mylný dojem, že regulace bude příště dokonalá a negativní riziko vývoje a finanční ztráty nebudou hrozit.<sup>373</sup>

Nyní stručně představím hlavní nové evropské regulatorní projekty týkající se oblasti pojišťovnictví. K nejvýznamnějším současným projektům v této kategorii patří Solvency II, IFRS Phase II, MiFiD a EEV. Aplikace těchto projektů by měla přinést

---

<sup>368</sup> Hampl, M. Proč EU opět staví dům od střechy? s. 76-77.

<sup>369</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 26.

<sup>370</sup> Hampl, M. Proč EU opět staví dům od střechy? s. 76-77.

<sup>371</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 26.

<sup>372</sup> Daňhel, J., Ducháčková, E., Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, s. 27.

<sup>373</sup> Tamtéž

vyšší stabilitu finančních trhů, vyšší míru ochrany spotřebitele a výrazné snížení informační asymetrie pro klienty, tedy vyšší míru transparency. Výsledkem implementace nových projektů by měla být harmonizace ochrany investorů a vykonávání přeshraničních služeb v rámci Unie při větší cenové transparentnosti. Konečným cílem této implementace je využívání moderních rozhodovacích metod a komplexních přístupů při řízení rizik. Jedná se o tzv. „**risk based approach**“.

### **Nejvýznamnější aktuální regulatorní projekty v Evropské Unii**

#### ***1) Solvency II***

Dne 10. července 2007 byl Evropskou komisí schválen návrh směrnice označované jako Solventnost II, která bude novým regulatorním rámcem pro evropské pojišťovny a zajišťovny, její implementací by mělo dojít k harmonizaci evropského regulatorního rámce. Finální verze směrnice byla schválena Radou EU a Evropským parlamentem dne 5. května 2009 a členské státy Unie by měly směrnicí implementovat do 31. prosince 2012. Pojišťovny a dozorové orgány se tedy musí na nový režim připravit a podniknout veškeré nezbytné kroky pro včasné zavedení konceptu Solvency II do legislativy i praxe.

Cílem Solvency II je komplexnější posouzení schopnosti pojišťovny plnit své závazky z pojistných smluv na základě agregovaného přístupu k jednotlivým rizikům, které ovlivňují činnost pojišťoven. Na rozdíl od Solvency I je Solvency II založena na reálném ocenění aktiv a pasiv pojišťovny, včleňuje větší diverzifikaci do modelů a umožňuje vytvoření kompletního vnitřního modelu pojišťovny.

#### **Atributy Solvency II:**

- Optimalizace vlastního kapitálu;
- výše kvalitativních požadavků na řízení rizik;
- detailnější informace ohledně zveřejňování informací a reportingu;
- vytvoření obezřetného rámce pro pojišťovny;
- vytvoření podnětů pro lepší porozumění a řízení rizik (významné především pro neživotní pojišťovny);
- založení na třípilířovém principu.

### Pilíř I: Kapitálové požadavky

V rámci tohoto pilíře dojde ke stanovení kapitálových požadavků na základě ohodnocení **veškerých kvantifikovatelných rizik<sup>xxvi</sup>**, která na pojišťovnu působí. Stanovení kapitálových požadavků je založeno na dvoustupňovém přístupu:<sup>374</sup>

Minimum Capital Requirements (MCR – Minimální kapitálový požadavek): Představuje tzv. absolutní minimální přírážku. MCR je definován jako potenciální hodnota vlastních zdrojů, která by byla potřebná k uhrazení neočekávané události, jejíž pravděpodobnost nastání je 15 % na jednoletém horizontu.<sup>375</sup>

Solvency Capital Requirements (SCR – Solvenční kapitálový požadavek): Představuje úroveň kapitálu, která je stanovena na předpokladu, že výše kapitálu neumožní s pravděpodobností 99,5 % ruinování pojišťovny na jednoletém horizontu. SCR je stanoven na základě ohodnocení všech kvantifikovatelných rizik.<sup>376</sup>

Solventnost pojišťovny je vyjádřena na základě porovnání dostupného kapitálu a požadovaného kapitálu. Pokud dostupný kapitál je větší (menší) než požadovaný kapitál (SCR), společnost vykazuje kapitálový přebytek (deficit).<sup>377</sup>

Celková pasiva jsou v Solvency II vyjádřeny jako součet tzv. Best Estimate Liabilities a Risk Margin. Přičemž Best Estimate Liabilities je definována jako současná hodnota očekávaného cash flow za “best estimate“ předpokladů, včetně ocenění hodnot opcí nebo garancí.<sup>378</sup> Risk Margin zahrnuje modelové riziko, rizika parametrů a riziko strukturálních nejistot.

### Pilíř II: Zavedení kontrolních procesů

V rámci tohoto pilíře jsou obsaženy pravidla na zavedení mechanismů důsledné interní kontroly, pravidel řízení rizika a konzistentní vytváření opravných položek. Speciální důraz je kladen na ALM (Assets Liability Management) a politiku zajištění.<sup>379</sup>

---

<sup>374</sup> Onder, Š., Architektura Solvency II, [online].

<sup>375</sup> Reitz, S., EIOPA ANNOUNCES RESULTS OF FIFTH QUANTITATIVE IMPACT STUDY, s. 3.

<sup>376</sup> Tamtéž

<sup>377</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 13.

<sup>378</sup> Onder, Š., Architektura Solvency II, [online].

<sup>379</sup> Meyer, P. A., Solvency II – důsledky pro řízení rizik v pojišťovnictví, [online].

### Pilíř III: Tržní disciplína

Tento pilíř se vztahuje k povinnosti instituce uveřejňovat objektivní informace o své obchodní činnosti. Cílem zavedení tohoto pilíře je zvýšení transparentnosti a porovnatelnosti výsledků institucí. Postupně by mělo dojít k harmonizaci výkaznictví.<sup>380</sup>

#### ***Důsledky implementace Solvency II pro pojišťovnictví***

Za účelem zkvalitnění rozhodnutí ohledně kapitálových požadavků a pro objasnění očekávání pojistitelů ohledně možných dopadů byly provedeny série kol dobrovolných studií Quantitative Impact Studies (QIS). Dne 14. března 2011 byly uveřejněny výsledky QIS5, které budou pravděpodobně posledním kolem těchto studií před konečnou implementací směrnice. QIS5 se zúčastnilo skoro 70 % evropských pojišťoven. Výsledky poukazují na skutečnost, že odvětví jako celek disponuje dostatečnou kapitálovou základnou a bylo by tudíž schopné dostat kapitálovým požadavkům vyplývajícím ze Solvency II. Bohužel, výsledky vztažené k individuálním jednotkám odvětví už tak pozitivně neznějí. Zhruba 15 % zúčastněných pojistitelů by k datu uskutečnění šetření nebylo schopno dostat kapitálovým požadavkům, dle údajů EIOPA se ve většině případů jedná o malé<sup>xxvii</sup> pojišťovny. Na základě interpretací výsledků QIS5 jsou pro odvětví **očekávány následující tendence:**

- Některé pojišťovny se budou snažit snížit držbu určitých druhů aktiv, zejména těch, jejichž držba bude spojena s vyššími regulatorními požadavky na kapitál.
- Jednak díky zohlednění efektu diverzifikace v kalkulaci SCR, jednak ve snaze dostat novým kapitálovým požadavkům jsou očekávány další vlny konsolidačních tendencí.
- Jelikož ocenění aktiv a pasiv pojišťoven bude založeno na principu „fair value“, je očekávána zvýšená volatilita ve vykazovaných hodnotách tradičních ukazatelů finanční síly společnosti. Ke zmírnění těchto dopadů volatility je očekáváno zvýšení využití hedgingu a zajištění.
- Je očekáváno, že mnoho pojišťovacích skupin, které mají velké množství dceřiných společností v různých zemích EU, změní svou strukturu. Budou tak

---

<sup>380</sup> Meyer, P. A., Solvency II – důsledky pro řízení rizik v pojišťovnictví, [online].



jednat zejména s cíli zjednodušit svou strukturu a snížit tak množství regulatorních a dozorových orgánů, jejichž požadavkům podléhají.<sup>381</sup>

- Pokud požadavky na rizikový kapitál nebudou před finálním zavedením směrnice rekalibrovány, někteří neživotní pojistitelé nebudou schopni kapitálové požadavky splnit a budou tak muset opustit určitá odvětví nebo přestavět své obchodní modely.

Je jisté, že před finálním zavedením směrnice čeká ještě všechny zúčastněné strany mnoho práce. QIS5 poukázaly na řadu nedořešených nebo problematických otázek, kterými se bude v mezičase nutně zabývat. Velmi zmiňovaným tématem jsou v tomto případě výjimky pro malé<sup>xxvii</sup> pojišťovny, rekalibrace rizikových přírážek pro neživotní pojistitele, atd.<sup>382</sup>

## 2) *Swiss Solvency Test*

Swiss Solvency Test (SST) je od roku 2008 povinný regulatorní rámec pro všechny pojišťovny, které mají sídlo ve Švýcarsku. Koncepční rámec SST je podobný jako Solvency II. Jedná se o risk-based approach, v jehož rámci dochází k tržně konzistentnímu ohodnocení veškerých aktiv a pasiv pojišťovny. Rámec je založen na základě agregovaného přístupu k rizikům ovlivňujících činnost pojišťoven, přičemž v potaz jsou brány pojistně-technická, tržní a úvěrová rizika. Podobně jako Solvency II je přístup založen na třech pilířích, jejichž struktura se nijak významně od rámce Solvency II neliší, proto je v rámci disertační práce už nebudu blíže popisovat.<sup>383</sup>

## 3) *MiFID*

MiFID (The Markets in Financial Instruments Directive) je směrnicí Evropské komise o trzích finančních nástrojů. Směrnice nabyla účinnosti 1. listopadu 2007. Implementace směrnice má zajistit vytvoření jednotného evropského trhu finančních služeb.

Potřeba směrnice o trzích finančních instrumentů vznikla díky rostoucímu množství finančních a investičních služeb poskytovaných zákazníkům a stále větší důmyslnosti finančních instrumentů. Cílem směrnice je harmonizace ochrany investorů a umožnění přes-hraničních služeb po celé Evropské unii při zajištění větší transparentnosti cen finančních instrumentů.

---

<sup>381</sup> QIS 5 results show that while the insurance industry is in good shape overall, there is still much work to be done to meet Solvency II deadlines, [online].

<sup>382</sup> Solvency II QIS5 results - non-life insurers hope for less onerous capital requirements, [online].

<sup>383</sup> Swiss Solvency Test, [online].

### ***Předpokládané dopady směrnice***

MiFID rozšiřuje seznam investičních služeb, finančních instrumentů a regulovaných trhů povolených podle této směrnice, upřesňuje povinnosti domácího a hostitelského dohledu, stanovuje specifické požadavky týkající se provozování činnosti a způsobu obchodování firem podle dané směrnice a usiluje o konzistentnější uplatňování těchto požadavků v různých zemích unie prostřednictvím rámcových předpisů.<sup>384</sup>

Finanční společnosti by v rámci MiFID měly těžit z řady benefitů. Díky implementaci směrnice společnosti získaly v rámci zavádění jednotného trhu efektivnější přístup k přes-hraničním klientům. To může vést ke zvýšení objemu transakcí investičních firem, cenové konkurenceschopnosti transakcí a k prodávání služeb vhodným způsobem.

Zvýšením transparentnosti finančního trhu se rozšířily možnosti výběru pro investory. Investice by měly tedy směřovat do takových investičních firem, které budou schopny přesvědčit investory o své účinné a efektivní organizaci. Implementací mělo dojít ke zvýšení možnosti využívání sdílených služeb v rámci skupiny, tím se vytvoří prostor pro snížení nákladů firem, přičemž firmy mohou využívat informační technologie či infrastrukturu druhé firmy, a tak obstát v konkurenčním cenovém boji. Nákladové výhody plynoucí z většího objemu transakcí mohou motivovat investiční firmy k tomu, aby ve větší míře prováděly přes-hraniční akvizice a tím snáze rozšířily zákaznickou základnu rychleji než jejich konkurenti.<sup>385</sup>

V neposlední řadě MiFID zvyšuje požadavky na cenovou transparentnost před realizací obchodu a po jeho realizaci.

#### **4) IFRS**

V oblasti výkaznictví pojišťoven dochází k harmonizaci pravidel již po mnoho let. Cílem je vytvořit transparentní rámec, který podá jasný, nezkreslený pohled o finanční situaci pojišťovny. Ve výkaznictví pojišťoven zatím neexistují celosvětové závazné standardy. Proto srovnatelnost výstupů mezi jednotlivými pojišťovnami je někdy obtížná nebo nerealizovatelná. Regulační orgány se snaží vyvinout konzistentní

---

<sup>384</sup> Strategické a provozní dopady směrnice MiFID, [online].

<sup>385</sup> Tamtéž

a efektivní systém, který by byl pojišťovny všeobecně přijat. Tento systém by měl být dalším kvalitativním stupněm „risk based approach“.

V současné době jsou povinny překládat konsolidované účetní závěrky dle schválených IAS/IFRS (International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards) pouze Evropské pojišťovny, které jsou kótované na burzách. Implementace Solvency II je úzce navázána na projekt IFRS Phase II, avšak Solvency II nevyžaduje, aby všechny pojišťovny využívaly rámec IFRS. Probíhající diskuze nad konečnou platnou podobou mezinárodního výkaznictví pojišťoven by měly vést k nalezení určitého konsenzu nad základními principy účtování pojišťoven. Diskusní materiály zatím obsahují spíše teoretické koncepty nežli návody přesných postupů ve vykazování pojišťoven.

Druhá fáze diskuzí o mezinárodním finančním výkaznictví pro pojistné smlouvy obsahuje návrhy o stanovení zcela nového koncepčního rámce pro účtování o pojistných smlouvách, který by zohledňoval veškerá specifika pojišťovnictví. Metodika pro účtování o pojistných smlouvách je obsahem IFRS 4.<sup>386</sup> V druhé polovině roku 2010 byly zveřejněny nové myšlenky ověřovacího konceptu IFRS 4 pro pojistné smlouvy (IFRS 4 - Exposure Drafts), dle názoru KPMG lze metody obsažené v tomto standardu označit za revoluční a aplikace standardů bude pro pojišťovny velkou výzvou. Finální zavedení IFRS 4 by mělo jít ruku v ruce s implementací Solvency II, a to do konce roku 2012.

Navrhovaný standard pro pojistné smlouvy by se měl vztahovat na vydané pojistné a přijaté zajistné smlouvy, respektive pro investiční smlouvy s nezaručeným podílem na zisku. Standard také upřesňuje definici pojistné smlouvy a nezaručeného podílu na zisku.

V definici pojistné smlouvy je zvýrazněn vliv časové hodnoty peněz na objem pojistného rizika. Z čehož vyplývá, že smlouvy, u nichž je pojistné riziko vlivem diskontování významně sníženo, **nemusí být podle nových pravidel uznány jako pojistné smlouvy a bude nutné změnit jejich dosavadní účetní model.**<sup>387</sup> Definice prvku nezaručeného podílu na zisku v praxi přinese stejný efekt. KPMG v této

---

<sup>386</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>a</sup>), s. 18-21.

<sup>387</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>b</sup>), s. 27.

souvislosti upozorňuje na fakt: „*Některé investiční smlouvy obsahující prvek nezaručeného podílu na zisku a dříve účtované podle pravidel platných pro pojistné smlouvy, budou nyní muset být účtovány podle pravidel platných pro investiční smlouvy. Aby bylo možné zachovat stávající účetní postup, bude třeba prokázat, že tyto investiční smlouvy mají určité vazby na pojistné smlouvy obsahující podobné nezaručené podíly na zisku.*“<sup>388</sup> Ke všem těmto smlouvám musí tedy existovat společné portfolio aktiv, od jehož výnosů se nezaručený podíl na zisku odvozuje. Pokud nebude možné o smlouvách investičního životního pojištění účtovat jako o smlouvách pojistných, mohlo by se stát, že by přijaté pojistné z těchto smluv nebylo vykazováno v rámci ukazatele inkasované pojistné a nespadlo by pod konzervativní pole dohledu nad pojišťovnami.

V ověřovacím konceptu zazněly také **diskuze o odděleném účtování jednotlivých složek pojistných smluv**. Stejně prvky smluv by se pak účtovaly podle stejných účetních postupů. V praxi by aplikace tohoto požadavku vedla k rozdělení pojistné smlouvy na jednotlivé složky, o nichž se účtuje odděleně. Např. v kapitálovém životním pojištění by došlo k rozdělení účtování na složku *investiční*, odpovídající části pojistného na dožití, na *pojistnou*, odpovídající riziku smrti, a *servisní*, týkající se části pojistného určeného na krytí nákladů spojených s poskytovanou službou klientovi. Tento koncept byl v ověřovací fázi pro svou složitost prozatím zavržen. Nicméně, jistá forma odděleného účtování byla v ověřovacím konceptu zavedena. Povinnost vést oddělené účtování se bude týkat smluv, u kterých je investiční či servisní složka přímo svázána se složkou pojistnou. Toto opatření se může dotknout účtování některých smluv investičního životního pojištění, smluv typu universal life a některých smluv neživotního pojištění s asistenčními službami.<sup>389</sup>

Aplikace standardu přinese výrazné změny v modelu oceňování. Dle IASB (International Accounting Standards Board) představují pojistné smlouvy soubor nerozlučných práv a povinností, které by se měly oceňovat společně.

Exposure Draft přináší významné novinky v pohledu na ocenění závazků. Ve všech předchozích diskuzích o oceňování závazků zazněly tyto požadavky: „*Ocenění závazků by mělo být explicitní a maximálně konzistentní s pozorovatelnými tržními hodnotami.*

---

<sup>388</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>b)</sup> s. 27.

<sup>389</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>b)</sup> s. 27.

Zároveň má zahrnovat veškeré dostupné informace o velikosti, časovém rámci a míře nejistoty budoucích peněžních toků a má být současným odhadem, tj. má být provedeno na základě předpokladů platných ke dni ocenění.<sup>390</sup> Původně se jednalo o koncepci tzv. „Current Exit Value“ (tzv. současná výstupní hodnota), která představuje částku, kterou by pojistitel musel zaplatit třetí straně jako kompenzaci za převod svých stávajících nároků a závazků na tuto třetí stranu.

Nově navrhovaný oceňovací model obsahuje následující čtyři stavební kameny:

- odhad budoucích peněžních toků,
- diskontování pro zohlednění časové hodnoty peněz,
- rizikovou marži pro zohlednění rizika odhadu budoucích peněžních toků,
- zbytkovou marži pro eliminaci případného zisku při sjednání smlouvy.

Souhrn prvních tří složek představuje tzv. Current Fulfillment Value (tzv. vypořádací peněžní toky). Oproti pojetí Current Exit Value, která pracovala pouze s tržními hodnotami, posouvá ocenění závazků z pojistných smluv blíže k intuitivní hodnotě.

Riziková marže by měla pokrývat riziko nesprávného odhadu budoucích peněžních toků. Výše rizikové marže má reagovat na změny úrovně rizika a tržních podmínek, a proto se očekává, že se bude v každém účetním období periodicky přeceňovat. Zbytková marže by měla sloužit k rovnoměrnému vykázání zisku během trvání smlouvy.<sup>391</sup> Peněžní toky zahrnuté do výpočtu závazků zahrnují také přírůstkové pořizovací náklady.

Nově navrhovaný koncept ocenění závazků se bude vztahovat i na zajištění smlouvy, přičemž jejich ocenění zohledňuje i úvěrové riziko zajištěle.

V rámci IFRS je velmi odlišný pohled na riziko a s tím související přijaté pojistné. Dle stávajících principů IFRS je závazek z přijatého pojistného závislý na chování pojistníků a může či nemusí být naplněn. Je to tedy opce, která nezavazuje svého držitele, aby ji využil. Z toho vyplývá, že opce nemůže být závazkem vlastníka ani aktivem držitele. Striktní aplikace výše zmíněného pravidla by vedla k závěru, že budoucí pojistné vyplývající z pojistných smluv by v ocenění závazků pojišťoven neměla být zohledněna. Tento pohled je v rozporu s tradičními přístupy k oceňování

---

<sup>390</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>a</sup>), s. 20.

<sup>391</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>b</sup>), s. 28.

závazků, kdy se s budoucím pojistným a priori kalkuluje.<sup>392</sup> IASB tedy navrhuje, že budoucí pojistné bude možné zahrnout do ocenění závazků, pokud platí alespoň jedno z následujících kritérií:

- placení pojistného je podmínkou dalšího pokračování pojistné smlouvy za podmínek stanovených na jejím počátku (tzv. „Guaranteed Insurability“),
- pojistitel může jeho zaplacení právně vynutit.<sup>393</sup>

Pro závazky z pojistných smluv, které jsou kratší než jeden rok a zároveň neobsahují žádné opce a garance, je navrhováno ocenění dle metodiky konceptu nezaslouženého pojistného. V krátkodobých smlouvách by taktéž měl být v ocenění zohledněn vliv časové hodnoty peněz a pořizovacích nákladů. Tato metodika oceňování závazků by se měla aplikovat zejména na smlouvy neživotního pojištění a diskontování je u těchto smluv poměrně zásadní novinkou.<sup>394</sup>

#### ***Předpokládaný dopad na činnost pojišťoven***

Dle stanovisek KPMG by **používání metodiky IFRS 4 zásadně nemělo ovlivnit podnikatelský záměr ani produktovou strategii pojistitelů**. Pojišťovny mohou na navrhované změny reagovat různě. Bylo by možné například oddělit účtování smluv, jejichž primárním účelem není pojištění, ale investice, nebo oddělit a zvýraznit rizikové složky smluv. **Výsledkem by mohlo být dosažení vyšší transparentnosti na trhu, lepší srovnatelnost finančních institucí a investiční nástroje by se pravděpodobně přesunuly do jiných finančních institucí**. KPMG v této souvislosti ovšem varuje, že je otázkou, co tato zvýšená transparentnost trhu skutečně přinese. Na jedné straně se pravděpodobně zhorší dostupnost klasických ukazatelů výkonnosti, na druhé straně uživatelé výkazů dostanou do ruky velké množství podnikatelsky citlivých informací, na které nebyli dosud zvyklí.<sup>395</sup>

Zvládnutí aplikace tohoto standardu je pro pojistitele velkou výzvou. Aplikace přinese spoustu práce pro účetní, akruáry a odborníky z oblastí informačních technologií, kdy

---

<sup>392</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>a)</sup>, s. 18-20.

<sup>393</sup> Tamtéž

<sup>394</sup> IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>b)</sup> s. 30.

<sup>395</sup> Tamtéž

ve všech těchto oblastech budou muset pojistitele zásadním způsobem předefinovat dosud používané metodiky.<sup>396</sup>

### ***5) Další regulační opatření v Evropské unii***

Za účelem zvýšení spotřebitelské ochrany a dosažení stejné úrovně klientské ochrany ve všech členských zemích probíhají v EU četné debaty, které do budoucna přinesou další regulatorní požadavky. Evropský pojistný trh se stává dle mého názoru přeregulovaný a přemíra regulatorních omezení bezpochyby ovlivní strukturu a podobu evropských pojistných trhů. Za nejvýznamnější témata v této oblasti považuji zavedení povinných garančních schémat pro evropské pojistitele a aplikaci antidiskriminačního opatření. Díky tomuto opatření dojde k zákazu používání odlišných podkladů pro muže a ženy, které se používají k ohodnocení pojistnětechnického rizika.

#### **Povinná garanční schémata**

Evropská komise došla k závěru, že evropští spotřebitelé nejsou před případným defaultem pojistitelů chráněni, navíc existují v tomto směru významné rozdíly v klientské ochraně napříč členskými zeměmi. Dle názoru Komise je tedy nezbytné vytvořit stejná pravidla chránící klienty před defaultem pojišťovny na všech členských trzích. Na základě zjištění Larosièrovy skupiny zveřejněných ve Final Report přijala Evropská komise kroky, které povedou k harmonizaci garančních schémat v EU. V každém členském státě tedy dojde k zavedení věřitele poslední instance.

V současné době jsou různá garanční schémata používána ve 12 členských zemích<sup>xxviii</sup> a dle údajů zveřejněných na portálu EUBusiness je 26 % životních pojistek a 56 % neživotních pojistek v EU nechráněno.<sup>397</sup> Stávající schémata poskytují odlišnou úroveň krytí, což ústí v nerovnou úroveň spotřebitelské ochrany v EU a dle stanovisek Komise tato situace může vést k narušení volné konkurence.<sup>398</sup>

Konečná podoba, v jaké bude směrnice implementována, v současnosti není známa, s největší pravděpodobností **nedojde k zavedení další panevropské instituce** představující věřitele poslední instance pro pojistný sektor. Zavedení povinných garančních schémat bude ponecháno v **kompetencích jednotlivých států** s tím, že musí

---

<sup>396</sup> Tamtéž

<sup>397</sup> Insurance Guarantee Schemes (IGS) – guide, EUBusiness, [online].

<sup>398</sup> ROADMAP - Directive on Insurance Guarantee Schemes, s. 1-4.

být zabezpečena stejná úroveň ochrany ve všech členských státech bez ohledu na skutečnost, jestli spotřebitelé zakoupili pojistku v domácí nebo přes-hraniční pojišťovně.<sup>399</sup>

*Dle mého názoru nebylo zavedení povinných garančních schémat v EU nezbytné a zvýšení spotřebitelské ochrany mohlo být učiněno jinými opatřeními, která by s sebou nesla mnohem nižší úroveň společenských nákladů. Zavedení povinných garančních schémat povede s největší pravděpodobností k růstu pojistných sazeb, neboť pojistitelé budou muset část přijatého pojistného (pravděpodobně 1,2 % z předepsaného pojistného) odevzdat do fondu. Například, při vytvoření garančního schématu, které bude krýt agregované pojistné do výše 99. percentilu (fond by byl vytvořen na základě scénáře pro 0,1% pravděpodobnosti defaultu), pojistníci budou muset přispět na vytvoření fondu přibližně EUR 13 mld. V časovém horizontu 5 nebo 10 let to znamená, že by evropští pojistníci mohli dodatečně na pojistném každý rok zaplatit o 0,248 % nebo 0,124 % více.<sup>400</sup>*

*Pojistný průmysl považuji za stabilní odvětví, které je schopno případný default pojistitele zvládnout bez pomoci věřitele poslední instance. Jak bylo ukázáno v předchozí kapitole disertační práce, obchodní modely bank a pojišťoven se významně liší a vyrovnání závazků pojišťovny je možné učinit standardním procesem. K vytvoření instituce věřitele poslední instance by mělo dojít pouze tehdy, pokud přínosy převáží náklady, které její zřízení přinese. Povinná garanční schémata dle mého názoru zvyšují riziko morálního hazardu. Např. povinné pojištění bankovních vkladů dle názorů mnoha odborníků bylo jedním ze spolufaktorů, které dopomohly ke vzniku nedávné finanční krize. V pojišťovnictví existuje řada záchranných mechanismů a vestavěných stabilizátorů, které zmírňují riziko pojistitelovy insolvence (zprísňení regulatorních požadavků na požadovaný kapitál v rámci Solvency II, zlepšení risk managementu pojistitelů, využití zajištění, požadavky na zveřejnění informací o pojistitelích, výnosy z investiční činnosti, rezervy atd.). Domnívám se tedy, že tyto mechanismy představují dostatečnou úroveň klientské ochrany.*

---

<sup>399</sup> Insurance Guarantee Schemes (IGS) – guide, EUBusiness, [online].

<sup>400</sup> ROADMAP - Directive on Insurance Guarantee Schemes, s. 3.



### **Zákaz používání rozdílných matematických podkladů pro ženy a muže**

Dne 31. 12. 2004 Rada Evropské unie jednomyslně přijala směrnici, která zakazuje jakoukoli diskriminaci v poskytování služeb a nabídce zboží z důvodu pohlaví. Jedná se o první směrnici, která neupravuje pouze pracovně právní vztahy, ale upravuje také soukromou podnikatelskou sféru. Směrnice upravuje povinnost prodejce zboží nebo poskytovatele služeb nepoužít při rozhodování o ceně pohlaví, jako jeden z faktorů určujících cenu zboží nebo poskytnutí služby.<sup>401</sup>

Pro oblast pojišťovnictví ze směrnice vyplývá, že pojišťovny nemohou od 31. 12. 2007 používat pohlaví jako rozlišující faktor pro stanovení velikosti pojistného nebo pojistného plnění. Členské státy mohly do příslušného data požádat o výjimku, která povolí přiměřené rozdíly ve výši pojistného a pojistného plnění, je-li pohlaví určujícím faktorem při hodnocení rizika založeném na příslušných a přesných pojistně-matematických a statistických údajích.<sup>402</sup>

Pojišťovny ze členských států, které do své legislativy (v českém právu je tato výjimka v antidiskriminačním zákoně) přijaly výjimku, používaly rozdílný pojistně-technický přístup k tarifní skupině muži a ženy. Tento přístup je dán objektivní realitou a vychází se statistických dat, kdy historicky můžeme pozorovat rozdílné průměrné doby dožití u obou pohlaví. Při respektování principu ekvivalence musí být stanovené tarifní pojistné rozdílné pro muže a ženy. Je zřejmé, že využití pohlaví pro stanovení ceny pojistného nebo pojistného plnění není otázkou diskriminace, ale odpovídá rozdílnému riziku skupin klientů a je tedy zachován princip spravedlnosti, který je ve výše zmíněné směrnici stěžejní.<sup>403</sup> Přesto Evropský soudní dvůr zrušil tuto výjimku a s plánovanou platností od 21. 12. 2012 nebudou moci pojišťovny používat rozdílné matematické modely pro muže a ženy.<sup>404</sup>

Dle stanoviska Evropské komise hlediskem pro dobu dožití není pohlaví, ale zejména životní styl, podle kterého je možné pro tarifní analýzu a kalkulační model použít řadu jiných kritérií a jsou dle názoru Evropské komise mnohem relevantnější pro dobu dožití, např.: kouření, alkoholismus, dlouholetý výkon zdravotně rizikového zaměstnání, dlouholetý pobyt v nezdravém životním prostředí, rodinný stav, socioekonomické faktory, stravovací návyky, nedostatečná péče o zdraví, příslušnost k náboženství,

---

<sup>401</sup> Lukášek, J., Evropa chce bezpohlavní zákazníky, [online].

<sup>402</sup> Tamtéž

<sup>403</sup> Daněš, J., Pojistná teorie, s. 76.

<sup>404</sup> Táborský, J., Evropský soud: Nižší pojistné pro ženy je diskriminace mužů, [online].

etnický původ, rasa atd.<sup>405</sup> Dle závěrů Evropské komise je praxe pojistitelů spočívající v používání pohlaví jakožto určujícího faktoru při vyhodnocování rizik založená spíše na snadnosti použití než na skutečné hodnotě, která by byla vodítkem pro střední délku života. Pojišťovny používají kritérium pohlaví právě pro jeho snadnou administrativní zjistitelnost a jedná se tedy o diskriminaci.<sup>406</sup>

Důsledné oceňování životního rizika pojišťovnami podle pojistně-technických principů a principu ekvivalence nevyvolávalo u většiny klientů negativní odezvy. Klienti pojišťoven vnímali rozlišení pohlaví při stanovení podmínek pojištění jako spravedlivé, transparentní, objektivní, významné, snadno použitelné. Odstraněním této výjimky dojde s největší pravděpodobností **k plošnému zdražení pojistného jak pro muže, tak pro ženy**. Pojišťovny se budou muset bránit antiselekcí rizik, tedy proti zvyšující se proporcii uzavírání pojistek s dosud vyšším pojistným.<sup>407</sup> U produktů, kde se rozlišovalo pohlaví, tak hrozí zvýšení pojistného až nad úroveň dražšího produktu podle pohlaví. **V této souvislosti hrozí přesun klientů do zemí, kde neexistují takováto regulační omezení, což může vyústit k oslabení pozice evropského pojišťovnictví.**<sup>408</sup>

Dle názoru mnohých odborníků směrnice omezuje svobodný trh, soukromé podnikání a smluvní volnost. Daňhel v této souvislosti upozorňuje, že dochází k přenášení principů z veřejných systémů sociálního zabezpečení do systémů soukromých. Zatímco veřejné systémy sociálního zabezpečení jsou postaveny na principu solidarity, soukromé systémy jsou konstruovány v souladu s ekonomickým principem ekvivalence příjmů a výdajů a stanovení ceny pojistného je tedy učiněno v závislosti na riziku.<sup>409</sup>

#### 4.2.2 Nové regulační projekty v USA

Finanční krize akcelerovala reformu regulačního rámce finančních trhů v USA. Nové regulační projekty The Dodd-Frank Wall Street Reform a Consumer Protection Act (dále Dodd-Frank Act) zavádějí nový regulační model ve Spojených státech. V rámci reformy vzniknou nové regulační authority, kdy Financial Stability Oversight Council (FSOC) ponese odpovědnost za dohled nad aktivitami na finančním trhu, přičemž více regulačních požadavků bude kladeno na systematicky významné instituce a bude v kompetencích FSOC možno instituci prohlásit jako systematicky významnou. Další

---

<sup>405</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 76.

<sup>406</sup> Lukášek, J., Pojišťovny se nebudou moci ptát na pohlaví, [online].

<sup>407</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 77.

<sup>408</sup> Tamtéž

<sup>409</sup> Daňhel, J., Pojistná teorie, s. 78.

institucí, která v rámci reformy vznikne, bude Office of Financial Research (OFR), jejíž hlavní činností bude shromažďování informací o institucích finančního trhu a analýza trhu, tato data bude OFR dále poskytovat k posouzení FSOC.<sup>410</sup>

The Federal Reserve Board (FRB) plánuje zavedení přísnějších regulačních pravidel, zejména dojde ke zpřísnění kapitálových a likviditních požadavků a požadavků na efektivnější risk management pojišťoven, zejména budou zpřísněny regulační požadavky na činnost velkých koncernů, které FSOC shledá systematicky významnými.<sup>411</sup>

Regulace pojistných trhů v USA zůstane nadále v kompetencích jednotlivých států, přesto Kongres shledal nezbytným založit regulační instituci na federální úrovni. V rámci Dodd-Frank Act došlo tedy k založení Federal Insurance Office (FIO), náležící k ministerstvu financí. Pod vedením ministerstva financí bude FIO zastupovat pojistný sektor Spojených států v mezinárodních záležitostech a bude oprávněna uzavírat mezinárodní dohody týkající se světových pojistných trhů.<sup>412</sup>

V jednotlivých federálních státech probíhají Solvency Modernization Initiative (SMI), jejichž smyslem je zmonitorovat solvenční regulační rámce v jednotlivých jurisdikcích.<sup>413</sup>

Díky tlaku Evropské unie a jednotlivých federálních států byly v rámci Dodd-Frank Act učiněny kroky pro zlepšení regulačního rámce zajišťoven. Dle nových pravidel bude moci pouze regulátor z domovského státu cedujícího pojistitele ohodnocovat důvěryhodnost zajišťovatele, regulační požadavky na solventnost budou pouze v kompetencích zajišťovatele domovského státu.<sup>414</sup>

#### **4.2.3 Nové regulační projekty v ostatních pojistných centrech**

Přestože asijské pojistitelé přestáli krizi relativně dobře, v mnohých státech jsou podnikány kroky k posílení regulace (zejména v aspektech solventnosti). Postupně dochází k přechodu z režimů typu Solvency I na RBC (Risk-based-Capital). Než dojde k úplnému přechodu na nové modely, regulátoři zaujímají nejrůznější stanoviska pro zlepšení stávajících solventnostních systémů. Například v Číně došlo k zavedení

---

<sup>410</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 25-26.

<sup>411</sup> Tamtéž

<sup>412</sup> Tamtéž

<sup>413</sup> Tamtéž

<sup>414</sup> Tamtéž

povinnosti neživotních pojistitelů provádět tzv. „dynamické solventnostní testy“. V Japonsku došlo ke zpřísnění současných RBC standardů, kdy pojistitelé musí zdvojnásobit odhadované potenciální ztráty ze sekuritizačních aktivit a v budoucnu nebudou moci pojistitelé kalkulovat část pojistných rezerv jako vlastní kapitál. Modely pro posuzování solventnosti jsou v současnosti v mnohých státech doplňovány řadou různých kritérií, které by měly zlepšit odhady do budoucna (např. scénáře, stress testy, rizikové analýzy).<sup>415</sup>

V Asii dochází v obecné rovině ke zlepšení ochrany spotřebitelů, účetní standardy pojistitelů jsou přizpůsobovány pravidlům IFRS, a dále dochází k uvolnění investičních pravidel či pravidel pro vstup do odvětví. Liberalizace a deregulace pravděpodobně do budoucna povedou ke konsolidačním tendencím a dojde k vytvoření řady finančních konglomerátů.<sup>416</sup>

V Austrálii probíhá v současnosti revize současných kapitálových požadavků pojistitelů a do budoucna by se měla zlepšit jejich riziková citlivost.<sup>417</sup>

### 4.3 Závěry a vlastní doporučení

Ve většině významných jurisdikcí probíhají aktuálně nové regulační iniciativy, které by měly přispět k vyšší stabilitě finančních trhů. Než tyto iniciativy nabudou své konečné podoby, je třeba, aby jejich tvůrci vypracovali důkladnou analýzu všech nedostatků stávajících systémů a navrhli účinná řešení, která budou řešit daný problém co nejefektivnějším způsobem. *Opatření musí být navržena v takové podobě, aby byla schopna držet krok s ekonomickým a technickým vývojem a v žádném případě nepozastavila využití inovativních produktů.*

***Ke zvýšení účinnosti systémů regulace navrhuji, aby byla pozornost věnována zejména oblastem, ve kterých jsem identifikovala určité nedostatky. Těmito jsou:***

- Dozor nad finančními skupinami;
- zlepšení likvidity-risk managementu;
- zpřísnění regulace pojistitelů, kteří poskytují finanční záruky;
- zavedení makro-prudentního monitoringu;
- odstranění pro-cykličnosti účetních standardů;

---

<sup>415</sup> Frey, A., Karl, K., Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance, s. 26-27.

<sup>416</sup> Tamtéž, s. 27.

<sup>417</sup> Tamtéž, s. 27.

- odstranění pro-cykličnosti regulatorních požadavků na výši rizikového kapitálu;
- adekvátnost kapitálových požadavků.

První dvě oblasti potenciálních nedostatků jsem analyzovala v předchozí kapitole, přičemž jsem dospěla k závěru, že většina stávajících nebo plánovaných regulačních rámců identifikované nedostatky účinně řeší. *U dalších identifikovaných problematických oblastí jsem dospěla k těmto závěrům:*

*1) Pro efektivní regulaci poskytovatelů finančních záruk musí její tvůrci především respektovat **specifika této skupiny pojistitelů**. Věřím, že finanční krize nedostatky v regulaci poskytovatelů finančních záruk zviditelnila natolik, že budoucí regulační opatření tento problém adresují efektivně. Mělo by dojít zejména ke stanovení dostatečných kapitálových požadavků na vykonávání CDS transakcí, stanovení minimálního kapitálu, solvenotnosti, rezerv a požadavků na likviditu u poskytovatelů finančních záruk, požadavků na provádění agregované analýzy rizik a agregovaného risk managementu, které budou zahrnovat i rizika protistrany transakce.*

*2) K odhalení rizik, která mohou narušit stabilitu celého finančního systému, se jeví jako účinné řešení zavedení mezi-sektorového dozoru. V Evropské unii se tak již stalo a k posílení mezisektorového dozoru vznikly dvě panevropské instituce. Jedna z nich je European Systemic Risk Board, jejímž posláním je monitorování potenciálních hrozeb, které by mohly narušit finanční stabilitu. Dále došlo ke zřízení European Systemic Financial Supervisors, která by měla zlepšit dohled nad finančními skupinami, které podnikají v rámci EU, ale každá z jejich částí spadá pod jiný národní dohled a regulaci. K posílení účinnosti mezisektorového dozoru byl také zesílen sektorový dozor, v jehož rámci došlo k založení European Supervisory Authorities. Tato instituce je složena ze tří individuálních dozorových autorit specifických pro jednotlivá odvětví, přičemž pojišťovnictví je zastoupeno novým dozorčím orgánem European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).*

*V rámci reformy regulace finančních trhů v USA bude také zřízena instituce mezisektorového dozoru. Touto institucí bude Financial Stability Oversight Council (FSOC), která ponese odpovědnost za dohled nad aktivitami na finančním trhu, přičemž více regulatorních požadavků bude kladeno na systematicky významné instituce a v kompetencích FSOC bude možnost prohlásit instituci jako systematicky významnou.*

Zřízení institucí mezisektorového dohledu přináší četné náklady, proto by jejich zřízení měla předcházet důkladná analýza, kde by měla být prostudována možnost, zdali nelze přistoupit k monitorování rizik ve finančním sektoru jinou, jednodušší cestou. Jelikož chyběla důkladná analýza chyb regulatorních orgánů a dohledových institucí, podoba reformy evropských finančních trhů a zřízení panevropských institucí jsou odborníky hojně kritizovány. Za naprosto stěžejní problém považují nejasné vymezení statutů a role poslední instance a nositele odpovědnosti za případná selhání. Zřízením mezisektorových dohledových institucí tak došlo k rozporu v základních ekonomických principech. Národní orgány tak ponесou odpovědnost a v případě defaultu také budou hradit ztráty. Rozhodovací pravomoc však bude ponechána panevropským institucím.

3) Za další problematický aspekt považují pro-cykličnost regulatorních opatření, zejména pro-cykličnost požadavků na výši rizikového kapitálu a pro-cykličnost účetních standardů, které souvisí s poklesem cen aktiv a s uplatněním metodiky oceňování na principu aktuální tržní ceny. Jak v metodách dle IFRS, tak v US GAAP k procykličnosti dochází. Problém procykličnosti účetních standardů by mohl být do jisté míry řešen použitím strukturovaných účetních pravidel, kde vytváření kapitálových rezerv v době ekonomické prosperity by bylo zvýhodňováno nebo alespoň by nebylo penalizováno. Oceňování na principu aktuální tržní ceny by mělo být používáno pro obě rozvahové strany, a pokud je používáno účetního oceňování na základě aktuální tržní ceny, bylo by vhodné poskytnout určitá účetní zvýhodnění pro tvorbu rezerv na základě aktuálního ekonomického výhledu.

Snahy o přijetí opatření na snížení procykličnosti výše rizikového kapitálu jsou aktuálně hledány pro Solvency II. Mohlo by dojít k úpravě požadavků na rizikový kapitál na základě stres testů nebo je zvažováno zavedení tzv. „illiquidity risk premium“, ale bohužel doposud nebyla stanovena metodika, v jaké formě tato opatření skutečně v praxi implementovat. Klíčový problém zde spatřuji ve skutečnosti, že povaha procykličnosti se zvyšuje, jsou-li pravděpodobnosti selhání propočítány z krátkých časových dat. Účinným řešením, které by se dalo aplikovat na všechna regulatorní opatření by bylo prodloužit časové řady, ze kterých jsou dané parametry vypočteny a nastavení konzervativnějších požadavků na rizikové parametry.

4) V současnosti je výše kapitálových požadavků ve většině regulatorních rámců přezkoumávána. V Evropě proběhla řada kol QIS, která měla prověřit adekvátnost

kapitálových požadavků v rámci Solvency II, v USA probíhají Solvency Modernization Initiative, jejichž smyslem je zmonitorovat solvenční regulatorní rámce v jednotlivých jurisdikcích. V ostatních pojistných centrech dochází k přezkoumávání požadavků solventnosti, zavádění dynamických solventnostních testů či RBC modelů. V této souvislosti považují za klíčové, aby požadavky na tvorbu rezerv **zůstaly založeny na ekonomických principech a nebyly v reakci na nedávnou finanční krizi příliš restriktivní**. Společným znakem všech těchto iniciativ by měla být **snaha o zohlednění veškerých rizik, kterým je společnost vystavena**. **Výsledným trendem ve většině pojistných center je zpřísnování kapitálových požadavků na činnost pojišťoven, které bezpochyby bude mít důsledky na strukturu a podobu pojistných trhů.**

Domnívám se, že v důsledku striktnějších kapitálových požadavků dojde zejména ke změně struktury v držbě aktiv pojistitelů, jelikož pojistitelé budou omezovat držbu těch aktiv, které jsou spojeny s vyššími regulatorními požadavky. V důsledku méně rizikového portfolia může pojišťovna dosáhnout nižších potenciálních výnosů, čímž se sníží její atraktivita pro akcionáře. Dále očekávám další vlnu konsolidací. Ta bude vyvolána zejména díky snahám o splnění přísnějších požadavků na kapitál, ale také díky efektům diversifikace, které budou v některých regulatorních rámcích zohledněny.

## Závěr

Předkládaná disertační práce podává ucelený přehled o nejvýznamnějších vývojových tendencích na světových pojistných trzích. Jelikož na každou problematiku, tudíž i na trendy na pojistných trzích, může být nahlíženo z různých úhlů pohledu, zaměřila jsem se na problematiku identifikování nových oblastí a strategií, které by mohly mít potenciál pro rozvoj pojistných trhů, nebo mohou pro pojistitele představovat atraktivní tržní příležitosti. Úloha pojišťovnictví ve světovém hospodářství je dle mého názoru natolik významná, že vyvinutí maximálního úsilí o zvýšení efektivity tohoto sektoru považuji za klíčové téma, tudíž vypracování disertační práce, která identifikuje potenciální tržní příležitosti, může představovat nemalý společenský přínos.

Pro zajištění efektivní funkce pojišťovnictví je třeba zabezpečit důvěru v očích široké veřejnosti, zamezit riskantním operacím, které by mohly negativně dopadnout na spotřebitele, dále nastavit efektivní regulaci veškerých činností, které narušují stabilitu finančních trhů a zapříčiňují tak významné ekonomické problémy. Specifika tohoto odvětví vedou ale k tomu, že ani konkurence v rozvinuté tržní ekonomice nemá dostatečnou samoregulační funkci, která by zabezpečila zájmy pojištěných. Současná finanční krize poukázala na výrazné nedostatky v risk managementu pojišťoven, které vyústily v potřebu preciznější regulace pojistných trhů.

Nová regulatorní opatření podobu a strukturu pojistných trhů významně formují. Přijetí tíživých, ale na druhé straně neefektivních regulačních opatření považuji za závažný problém, který fungování a podobu pojistných trhů může citelně poznamenat. Z tohoto důvodu jsem věnovala značnou pozornost hledání efektivní formy regulace pojistných trhů. Přítomnost systematického rizika v pojišťovnictví a možnosti účinných forem jeho řešení se staly stěžejními podněty ke zpracování doktorské disertační práce.

Při zpracování disertační práce jsem vycházela z předpokladu, že pokud si chce pojišťovnictví udržet svou růstovou trajektorii, musí se vždy **přizpůsobovat změnám ve stávajících podmínkách a na veškeré změny pružně reagovat**. V předkládané disertační práci byl proto stanoven následující hlavní cíl:



**Vytvoření uceleného systematického přehledu nejvýznamnějších trendů na světových pojistných trzích.**

Aby bylo možné dosáhnout hlavního cíle předkládané disertační práce, bylo nutné postupovat systematicky a soustředit se na zpracování jednotlivých dílčích cílů:

- 1) *Identifikace nejvýznamnějších trendů na globálních pojistných trzích a jejich následná analýza.*
- 2) *Nalezení nových potenciálních oblastí pro rozvoj pojistných trhů nebo možností pro dosažení pojistitelova růstu.*
- 3) *Zhodnocení míry přítomnosti systematického rizika v sektoru pojišťovnictví a nalezení možností, které by eventuální přítomnost systematického rizika efektivně řešily. K dosažení tohoto cíle byla provedena verifikace hypotézy: „Typické pojišťovací aktivity jsou zdrojem systematického rizika.“*
- 4) *Analýza nejvýznamnějších regulatorních iniciativ, jejich zhodnocení v kontextu adresování systematického rizika a možného dopadu na podobu a strukturu pojistných trhů.*

**Při zpracování výše stanovených dílčích cílů jsem došla k následujícím zjištěním:**

**I. – II.:** Jelikož výše stanovený 1. a 2. dílčí cíl se vzájemně prolínají, nelze k jejich dosažení přistupovat v oddělených krocích. Výsledky jsem proto sloučila do jednoho bodu:

**Identifikace nejvýznamnějších trendů na globálních pojistných trzích a jejich následná analýza, nalezení nových potenciálních oblastí pro rozvoj pojistného trhu.**

Při provedení analýzy nejdůležitějších trendů na pojistných trzích byl kladen důraz jednak na identifikaci oblastí, které by mohly představovat potenciál pro růst pojistného trhu a upevnění pozice pojistitelů, jednak na oblasti, které v budoucnosti pozitivní vývoj pravděpodobně nečeká. Na základě studia existujících odborných publikací k dané problematice jsem provedla analýzu vývoje na světových pojistných trzích a identifikovala jsem následující stěžejní tendence:

1. *Změny v pojištění;*
2. *změny v charakteru rizik;*
3. *změny v distribuci pojištění.*

### 1. Změny v pojištění

Na pojistných trzích dochází z dlouhodobého pohledu k růstu předepsaného pojistného, přestože se v některých letech vývoj od dlouhodobého trendu odchyluje. Růst či pokles předepsaného pojistného je ovlivněn zejména ekonomickým vývojem, situací na kapitálových trzích, průběhem ve škodovosti a v neposlední řadě změnami v regulatorních opatřeních. V posledních dekádách můžeme pozorovat diametrálně odlišná růstová tempa v průmyslově vyspělých zemích a tzv. Emerging markets. Domnívám se, že se rozdíly v dynamice trhů budou nadále prohlubovat.

**Trhy průmyslově vyspělých zemí** se vyznačují relativně vysokou propojištěností a jsou tak do značné míry saturovány. Očekávám, že v nejbližších letech **nedojde** v této oblasti **k výraznému růstu pojištění** v žádném z pojistných odvětví.

Domnívám se, že v bohatých ekonomikách bude díky vysoké pojištěnosti dokonce počet životních pojistitelů ubývat. Postavení životních pojistitelů bude nadále stěžovat vysoká konkurence na trhu spořicíh produktů, nízké úrokové sazby a přísnější regulatorní požadavky, díky kterým pojistitelé budou s nejvyšší pravděpodobností ustupovat od produktů nesoucích vysokou míru tržního rizika (produkty s garantovanou nebo pevně stanovenou mírou výnosnosti).

Ani v oblasti neživotního pojištění neočekávám výrazný nárůst poptávky. Stagnace automobilového průmyslu a trhu nemovitostí, ale také nevyhnutelné zdražení tarifů produktů neživotního pojištění prodej pojistek nijak nepodporují. Naopak o oblast finančního krytí negativních důsledků nehmotných rizik bych do budoucna předpokládala zvýšený zájem. Je ovšem otázkou, jak se k pojišťování nehmotných těžko ocenitelných rizik pojistný průmysl postaví a do jaké míry budou pojistitelé tato rizika ochotni krýt. Jelikož se pojišťovnictví v současné době nachází díky enormním výplatám pojistných plnění z tradičně pojistitelných rizik ve svízelné situaci, přiklonila bych se k názoru, že ke krytí nových těžko ocenitelných rizik budou pojistitelé přistupovat velmi omezeně. Z mikroekonomického úhlu pohledu jsem identifikovala možnost, jak dosáhnout zvýšení výkonnosti pojistitelů a díky specifickým charakteristikám trhu neživotního pojištění zde nacházím prostor pro strategii založenou

na tržní arbitráži. Volba vhodné cenové politiky založené na tržní arbitráži může být nejlepším instrumentem k dosažení strategických cílů společnosti.

### **Identifikovaná tržní příležitost**

Tržní příležitost pro pojistitele shledávám v zaměření pozornosti na oblast tzv. Emerging markets. Trhy v této oblasti nejsou zdaleka saturovány a při respektování specifík daného trhu a volbě vhodné obchodní strategie mohou pojistitelé v této oblasti dosáhnout výrazných růstů obchodů.

Silný potenciál představují muslimské státy, pro které je nízká míra propojištěnosti typickým znakem. Odlišné kulturní tradice totiž rozkvětu tradičnímu pojišťovnictví historicky brání. Cestou ke zvýšení propojištěnosti může být **orientace na islámské pojistné modely** (např. takaful). Bohužel v oblasti tzv. Emerging markets žije také skoro 4 mld. lidí, kteří disponují méně než 4 USD na den. Je zřejmé, že sjednání klasických pojištění zde není možné, řešení rizik nízkopříjmových skupin obyvatel mohou přinést **tzv. mikropojištění**. Domnívám se, že produkty mikropojištění, které by měly být dále konstruovány v takové formě a podobě, aby co nejlépe vyhovely potřebám daného trhu, mohou aktuálně představovat významný potenciál pro světové pojišťovnictví.

### **2) Změny v charakteru rizik**

Posláním pojišťovnictví je finanční eliminace negativních důsledků nahodilosti. V poslední době ale pojišťovnictví začíná narážet na určité bariéry v rámci komerčního způsobu provozování, neboť pojišťovny a zajišťovny musí dbát o ekvivalenci svých příjmů a výdajů a tudíž se musí bránit možné nekontrolovatelné výši krytých škod.

Ve snaze zachovat stabilitu pojistného průmyslu a také zabezpečit splnění úlohy poslání pojišťovnictví, vyvinuli pojistitelé určité **nástroje a techniky, které napomáhají rozšířit hranice pojistitelnosti rizik**. Těmito technikami jsou, např. limity pojistných plnění a modely spoluúčasti, dále pečlivá selekce rizik přijímaných do pojištění a produkt design nebo vývoj nových produktů, které lépe slouží měnícím se potřebám klientů. V neživotním pojištění jsou za účelem rozšíření hranice pojistitelnosti používány kaptivní programy, vzájemné propojování konglomerátů a využití tzv. run off solutions v případě finančních obtíží pojistitele.

Nicméně i přes vysokou účinnost těchto technik **nemohou být zdaleka všechna rizika do pojištění přijata**. Díky enormně rostoucí výši výplat pojistných plnění z tradičně pojistitelných rizik **se výrazně snižuje ochota pojistitelů pojišťovat rizika nová** (zejména ta, u nichž může nastat katastrofální realizace) a v důsledku nedávné krize zaujímají pojistitelé negativní postoj ke krytí rizik, která nemají dobře tarifně zmapovaná. Jelikož finanční krize odkryla jisté nevýhody mezisektorální integrace domnívám se, že řada institucionálních investorů se v širší míře soustředí na nabídku souboru homogenních produktů. V našem případě se pojistitelé soustředí na svůj „core“ byznys, se kterým mají zkušenosti a umí jej kvalitně tarifně analyzovat. Intenzita krytí rizik v pojišťovnictví bude bezpochyby ovlivněna také implementací regulatorního rámce Solvency II. Jelikož dojde ke zpřísnění kapitálových požadavků na činnost některých pojišťoven, pojistitelé pravděpodobně budou donuceni ke zpřísnění pojistných podmínek (uplatnění výluk z pojištění a limitů pojistných plnění). Je zřejmé, že sektor **pojišťovnictví bude čelit dalšímu snížení jeho komerční účinnosti**.

K zabezpečení úlohy pojišťovnictví bude proto nezbytné **hledat další techniky ke zvýšení účinnosti komerčního pojišťovnictví**. Jako jedno z možných řešení navrhuji **použití kvalitnějších modelů k přesnějším odhadům realizace katastrofických událostí**. Domnívám se, že do budoucna by pojistitelé mohli soustředit pozornost na preventivní opatření a osvětu klientů. Tím by do jisté míry mohli zmírnit finanční dopady některých živelních událostí.

Je jisté, že samotné odvětví není schopné absorbovat finančních dopady velkých katastrofických událostí. Využití systémového vícevrstvého a vícezdrojového finančního zabezpečení se jeví jako nejschůdnější řešení. Ve vícevrstvěném systému finančního zabezpečení dochází k využití kombinace běžných prostředků komerčních pojišťoven a zajišťoven, zvláštních rezerv komerčních pojišťoven a zajišťoven, státního fondu na financování katastrof a dalších instrumentů finančních trhů.

### **3) Změny v distribuci pojištění**

Vyspělé pojišťovací trhy se dostávají do fáze nasycenosti a získat nové klienty se stává pro pojistitele velmi obtížné. K získání nových klientů je nezbytné disponovat určitou konkurenční výhodou. Jedna z možných forem jak konkurenční výhodou získat je volba správné distribuční strategie. Ta musí být založena na znalosti klientských profilů a respektování specifika daného pojistného trhu. Nezbytnou podmínkou pro přežití

v konkurenčním boji je maximální nákladová efektivita, kdy využití **multi-distribučních sítí a multi-specializace** může významně napomoci k efektivitě prodeje. Na druhé straně oblast multi-distribuce balancuje po finanční krizi na velmi křehkém ledě a budoucí kooperace pojistitelů v distribuci produktů s ostatními subjekty finančního trhu se mi nejeví zcela samozřejmá. Přiklonila bych se k názoru, že pojišťovny v některých oblastech budou od mezisektorální spolupráce odstupovat, zejména pak v oblasti využití bankopojištění (alespoň v období několika následujících let). V současných ekonomických podmínkách se četné výhody z participace na bankopojištění plynoucí pro banky a pojišťovny nejeví až tak pozitivně.

Podoba a míra využití současných distribučních sítí jsou výsledkem změn spotřebitelských preferencí a do budoucna lze očekávat další změny ve vzorech clientského chování. Naprosto zřejmým trendem v distribuci pojištění je a bude výrazné **zvýšení významu internetu jako distribučního kanálu či jeho užití jako další distribuční síť** k prodeji pojištění. Logickým krokem mi také přijde nevyhnutelné vytlačení některého ze současných distribučních kanálů z trhu. S největší pravděpodobností to bude telemarketing nebo vázaní pojišťovací zprostředkovatelé.

-----

**III.** Stěžejním cílem této kapitoly bylo provedení analýzy důsledků finanční krize pro efektivní regulaci pojistných trhů. Pozornost byla zaměřena na problematiku regulace finančních trhů v kontextu systematického rizika, kde se zabývám otázkou, do jaké míry mají být pojišťovny subjektem regulačních opatření, která systematické riziko adresují. V rámci zpracování následujícího cíle jsem došla k těmto závěrům:

*Zhodnocení míry přítomnosti systematického rizika v sektoru pojišťovnictví a nalezení možností, které by eventuální přítomnost systematického rizika efektivně řešily. K dosažení tohoto cíle byla provedena verifikace hypotézy: „Typické pojišťovací aktivity jsou zdrojem systematického rizika.“*

**Komplexita poslední finanční krize poukázala na nutnost důkladné analýzy změn v charakteru rizik v kontextu hrozby rizika systematického.** Částí řešení se zdá v nastolení efektivní regulace finančních trhů, jejíž nedílnou součástí bude pravděpodobně **intenzivnější monitorování systematického rizika.** Mezi mnohými návrhy na tržně konformní podobu regulace je **snaha aplikovat přísná regulační**

**a dozorová pravidla pro „systematicky významné instituce“**, přičemž hrozí, že do této skupiny budou spadat i pojistitelé.

Domnívám se ale, že **nastolení striktních regulačních pravidel a posílení dohledu nad systematicky významnými institucemi není vhodné řešení pro zabezpečení efektivního fungování pojistných trhů**. V disertační práci bylo ukázáno, že obchodní modely bank a pojišťoven jsou velmi odlišné. Tyto odlišnosti vedou k rozdílným dopadům negativních šoků na hospodaření obou institucí, potažmo pak k rozdílné schopnosti přestát důsledky krize. V kontextu systematického rizika **proto navrhuji zaměřit pozornost nikoliv na jednotlivé společnosti, ale na činnosti**, do kterých jsou společnosti zapojeny, přičemž musí být ověřeno, zdali tyto činnosti mají potenciál generování nebo šíření rizika systematické nákazy.

V této souvislosti jsem provedla test, ve kterém byla kritéria pro ohodnocení systematické významnosti aplikována na veškeré doposud identifikované činnosti pojišťoven, které jakýmkoliv způsobem ovlivňují třetí stranu. V testu bylo prokázáno, že **typické pojišťovací činnosti nenesou systematické riziko**. Přestože míra významnosti systematického rizika v pojišťovnictví vzrostla citelně, hypotézu „Typické pojišťovací aktivity mohou být potenciálním zdrojem šíření systematického rizika“ se mi nepodařilo prokázat a platnost této hypotézy zamítám.

Nicméně v činnosti pojišťoven byly identifikovány **dvě „non-core“ aktivity**, které mají potenciál šíření systematického rizika, těmito jsou:

- **Upisování derivativních instrumentů, včetně upisování CDS.**
- **Mis-management krátkodobých zdrojů financování v důsledku sekuritizace.**

**Je jisté, že v odvětví pojišťovnictví se mohou v průběhu času objevit další aktivity, jejichž vykonávání bude představovat možnost vzniku systematického rizika**. Proto tato možnost musí být dále monitorována a je nezbytné, aby nové regulatorní projekty možnost vzniku nových aktivit nebo jejich nejrůznějších modifikací v kontextu systematického rizika vždy zohledňovaly. Dokud tyto nové projekty nenabudou své konečné platnosti, je nutné, aby se dozorové orgány zaměřily na skutečnost, zdali jsou ve většině jurisdikcí současné regulativní systémy nastaveny tak, aby zabránily možnosti vzniku systematického rizika z doposud identifikovaných činností.

V kontextu systematického rizika je nezbytné adresovat zejména tyto aspekty:

- Adresování systematického rizika z finančních derivátů a CDS.
- Odstranění mezer v meziskupinovém dohledu.
- Specifické regulační požadavky na činnost poskytovatelů finančních záruk.
- Zlepšení likvidity risk managementu pojistitelů.

**Na základě provedené analýzy současných regulačních rámců zastávám názor, že aktivity pojistitelů, které byly identifikovány jako potenciální zdroj pro systematické riziko, jsou ve většině významných regulačních rámců adresovány efektivně.** Do budoucna bude vhodné k řešení rizik z derivativních instrumentů zavést tzv. „Clearinghouses“. Podchycení rizik z CDS a problém mezer v dozorování finančních skupin bude odstraněn implementací již iniciovaných regulačních projektů. **Mezery v regulaci se mohou projevit v těch případech, kde neexistuje žádný skupinový dozor a nebo kde není stanoven požadavek na skupinovou míru kapitálu.** Do budoucna bude nutné přijmout účinná opatření v těchto oblastech.

U mis-managementu krátkodobých zdrojů financování a možnosti vzniku likvidního rizika není odpověď tak jednoznačná. Regulační autority zaujaly opatření ohledně požadavků na zveřejňování likvidních rizik a plánování likvidity, nicméně tuto oblast **bude do budoucna třeba zlepšit.**

---

***IV. Analýza nejvýznamnějších regulačních iniciativ, jejich zhodnocení v kontextu adresování systematického rizika a možného dopadu na podobu a strukturu pojistných trhů.***

Ve většině významných jurisdikcí probíhají aktuálně nové regulační iniciativy, které by měly přispět k vyšší stabilitě finančních trhů. Než tyto iniciativy nabudou své konečné podoby, je třeba, aby jejich tvůrci vypracovali důkladnou analýzu všech nedostatků stávajících systémů a navrhli účinná řešení, která budou řešit daný problém co nejefektivnějším způsobem. Opatření musí být navržena v takové podobě, aby byla schopna držet krok s ekonomickým a technickým vývojem a v žádném případě nepozastavila využití inovativních produktů.

**Ke zvýšení účinnosti systémů regulace navrhuji, aby byla pozornost věnována zejména oblastem, ve kterých jsem identifikovala určité nedostatky. Těmito jsou:**

- Dozor nad finančními skupinami;
- zlepšení likvidity-risk managementu;
- zpřísnění regulace pojistitelů, kteří poskytují finanční záruky;
- zavedení makro-prudentního monitoringu;
- odstranění pro-cykličnosti účetních standardů;
- odstranění pro-cykličnosti regulatorních požadavků na výši rizikového kapitálu;
- adekvátnost kapitálových požadavků.

První dvě oblasti potenciálních nedostatků byly analyzovány v rámci dosažení 3. dílčího cíle, přičemž jsem dospěla k závěru, že většina stávajících nebo plánovaných regulačních rámců identifikované nedostatky účinně řeší. U dalších identifikovaných problematických oblastí jsem **dospěla k těmto závěrům:**

1) Pro efektivní regulaci poskytovatelů finančních záruk musí její tvůrci především respektovat **specifika této skupiny pojistitelů**. Mělo by dojít zejména ke stanovení dostatečných kapitálových požadavků na vykonávání CDS transakcí, ke stanovení minimálního kapitálu a minimální míry solventnosti, ke stanovení požadavků na tvorbu rezerv a na likviditu u poskytovatelů finančních záruk, dále budou stanoveny požadavky na provádění agregované analýzy rizik a agregovaného risk managementu. Tyto požadavky budou zahrnovat i rizika protistrany transakce.

2) K odhalení rizik, která mohou narušit stabilitu celého finančního systému, se jeví jako účinné řešení zavedení mezisektorového dozoru. Zřízení institucí mezisektorového dohledu přináší četné náklady, proto by jim vždy **měla předcházet důkladná analýza, ve které by měla být náležitě prostudována možnost, zdali nelze přistoupit k monitorování rizik ve finančním sektoru jinou, jednodušší cestou**. Skutečností ovšem je, že evropské autority shledaly zřízení panevropských dozorových institucí nezbytným krokem. Pro zvýšení stability finančního systému tak zřídily dvě panevropské instituce. Navíc byl k posílení účinnosti mezisektorového dozoru také zesílen dozor sektorový, v jehož rámci došlo k založení dalšího dozorčího orgánu. Stejně tak bylo učiněno i ve Spojených státech a v rámci reformy regulace tamních



finančních trhů bude také zřízena instituce mezisektorového dozoru, která ponese odpovědnost za dohled nad aktivitami na finančním trhu.

Způsob provedení reformy evropských finančních trhů nepovažují za nejpovedenější. Za naprosto stěžejní problém zde považují nejasné vymezení statutů a role poslední instance a nositele odpovědnosti za případná selhání. Zřízením mezisektorových dohledových institucí tak dochází k rozporu v základních ekonomických principech, jelikož národní orgány ponесou odpovědnost a v případě defaultu budou také hradit ztráty. Rozhodovací pravomoc bude však ponechána v rukou panevropských institucí.

3) Za další problematický aspekt považují **procykličnost regulatorních opatření**, zejména procykličnost požadavků na výši rizikového kapitálu a procykličnost účetních standardů, které souvisí s poklesem cen aktiv a s uplatněním metodiky oceňování na principu aktuální tržní ceny. Jak v metodách dle IFRS, tak i v US GAAP k procykličnosti dochází. Problém procykličnosti účetních standardů by mohl být do jisté míry řešen použitím strukturovaných účetních pravidel. Oceňování na principu aktuální tržní ceny by mělo být používáno pro obě rozvahové strany, a pokud je používáno účetního oceňování na základě aktuální tržní ceny, bylo by vhodné poskytnout určitá účetní zvýhodnění pro tvorbu rezerv na základě aktuálního ekonomického výhledu.

Snahy o přijetí opatření na snížení procykličnosti výše rizikového kapitálu jsou aktuálně hledány pro nové regulační směrnice. Mohlo by dojít k úpravě požadavků rizikového kapitálu na základě stres testů nebo je zvažováno zavedení tzv. „illiquidity risk premium“, ale bohužel doposud nebyla stanovena metodika, v jaké formě tato opatření skutečně v praxi implementovat. Klíčový problém zde spatřuji ve skutečnosti, že povaha procykličnosti se zvyšuje, jsou-li pravděpodobnosti selhání propočítány z krátkých časových dat. Účinným řešením, která by se dala aplikovat na všechna regulatorní opatření, by bylo prodloužit časové řady, ze kterých jsou dané parametry vypočteny a nastavení konzervativnějších požadavků na rizikové parametry.

4) V současnosti je výše kapitálových požadavků ve většině regulatorních rámců přezkoumávána. V této souvislosti považují za klíčové, aby požadavky na tvorbu rezerv **zůstaly založeny na ekonomických principech a nebyly v reakci na nedávnou finanční krizi příliš restriktivní**. Společným znakem všech těchto iniciativ by měla být **snaha o zohlednění veškerých rizik**, kterým je společnost vystavena. **Výsledným**

**trendem ve většině pojistných center je zpřísnování kapitálových požadavků na činnost pojišťoven**, které bezpochyby budou mít důsledky na strukturu a podobu pojistných trhů.

Domnívám se, že v důsledku striktnějších kapitálových požadavků dojde zejména ke změně struktury v držbě aktiv pojistitelů, jelikož pojistitelé budou omezovat držbu těch aktiv, která jsou spojena s vyššími regulačními požadavky. V důsledku méně rizikového portfolia může pojišťovna dosáhnout nižších potenciálních výnosů, čímž se sníží její atraktivita pro akcionáře. Také očekávám další vlnu konsolidací, která bude vyvolána zejména díky snahám o splnění přísnějších požadavků na kapitál, ale také díky efektům diversifikace, které budou v některých regulačních rámcích zohledněny.

-----

**Hlavním cílem předkládané disertační práce bylo podat ucelený přehled o aktuálních tendencích na světových pojistných trzích.** Syntézou výsledků, které byly získány při zpracování jednotlivých dílčích cílů, docházím k **závěru**:

Trend růstu pojištěnosti bude nadále pokračovat, nicméně dojde k dalšímu prohloubení rozdílů v dynamikách růstu průmyslově vyspělých zemí a tzv. Emerging markets. Zatímco trhy průmyslově vyspělých zemí jsou do značné míry satureovány a růstu propojištěnosti bude citelně bránit obezřetná upisovací politika a vysoká konkurence na trhu finančních služeb, trhy tzv. Emerging markets nabízejí při zvolení správné obchodní strategie a respektování specifík daného trhu atraktivní tržní příležitosti. Pro udržení pozice pojistitelů na trhu bude nezbytné reagovat inovací produktů na konkrétní potřeby svých klientů.

Nové regulační požadavky stále více stimulují pojistitele k soustředění své činnosti na tzv. „core pojišťovací aktivity“ a od rizikovějších činností nebo od oblastí, které nemají dobře tarifně zmapovány, budou pojistitelé s největší pravděpodobností nuceni ustoupit. Pojistitelé se budou snažit upevnit a vylepšit své kapitálové pozice, do budoucna předpokládám výraznější nástup fúzí a akvizicí, neboť nová regulační pravidla pravděpodobně z pojistného trhu vytlačí slabší a menší pojistitele.

Díky implementaci nových regulačních rámců dojde s největší pravděpodobností ke zpřísnění pojistných podmínek, a jelikož dlouhodobě nebude možné saturovat negativní výsledky z pojistně technické činnosti přebytky z kapitálové činnosti, navýšení pojistných tarifů bude nevyhnutelným krokem. Tím dojde k dalšímu snížení komerční účinnosti pojišťovnictví. K zabezpečení úlohy pojišťovnictví bude tedy nezbytné hledat další techniky vedoucí ke zvýšení jeho účinnosti a k akcentu na hledání alternativních možností přenosu rizika. Využití systémového vícevrstvého finančního zabezpečení se aktuálně jeví jako nejschůdnější řešení.

*Věřím, že splněním výše uvedených dílčích cílů se v disertační práci podařilo podat ucelený přehled o aktuálních tendencích na světových pojistných trzích. Vědomostní výstupy by mohly být dále rozšířeny o podrobnější analýzu jednotlivých identifikovaných trendů, domnívám se ale, že tato analýza by překročila rámeček předkládané disertační práce.*

*Disertační práce přináší teoretické základy, které mohou být využity jako základní podkladový materiál pro další podrobnější zkoumání jednotlivých tendencí na světových pojistných trzích. Své uplatnění může nalézt u odborníků v oblasti pojišťovnictví a finančních trhů, analytiků, klientů pojišťoven, ale může také sloužit jako přehledný výukový materiál pro oblasti, které se problematikou trendů na pojistných a finančních trzích zabývají.*

## Seznam bibliografických záznamů

*Annual report 2006 -2007*, [online]. Brusel: CEA, 2007 [vid. 22. 2. 2011]. 44 s. (PDF). Dostupný z WWW:

<<http://www.cea.eu/uploads/DocumentsLibrary/documents/CEA%20-%20Annual%20Report%202006-2007.pdf>>.

Baez, M. S.; Wong, S. *Sigma No 1/2007, Insurance in emerging markets: sound development; green field for agriculture insurance*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2007 [vid. 08. 11 .2007]. 44 s. (PDF). Dostupný z WWW:

< [http://media.swissre.com/documents/sigma1\\_2007\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma1_2007_en.pdf)>.

Baez, M. S.; Staib, D. *Sigma No 4/2007, World Insurance in 2006, Premiums came back to life*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2007 [vid. 15. 11. 2010]. 44 s. (PDF). Dostupný z WWW:

<[http://media.swissre.com/documents/sigma4\\_2007\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma4_2007_en.pdf)>.

Baluch, F.; Mutenga, S.; Parsons, Ch. *Insurance, systemic risk and the financial crisis*, [online]. London 2010. [vid. 18. 1. 2011]. 36. s. (PDF). Dostupný z WWW:

<[http://recanati.tau.ac.il/v1/\\_Uploads/689Parsons.pdf](http://recanati.tau.ac.il/v1/_Uploads/689Parsons.pdf)>.

Barnshaw, M.; Laster, D.; Steinmann, L. *Sigma No 4/2008, Innovative ways of financing retirement*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2008 [vid. 3. 5. 2009]. 50. s. (PDF). Dostupný z: WWW:

<[http://media.swissre.com/documents/sigma4\\_2008\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma4_2008_en.pdf)>.

Barnshaw, M.; Bever, L.; Wong, C. *Sigma No 5/2007, Bank assurance: Emerging trends, opportunities and challenges*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2007 [vid. 18.12.2010]. 39. s. (PDF) Dostupný z:

WWW:<[http://media.swissre.com/documents/sigma5\\_2007\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma5_2007_en.pdf)>.

Bejrová, M., *Trendy na světovém pojistném trhu v návaznosti na ekonomický vývoj*. Liberec, 2008. 90 s., Diplomová práce. (Ing.) Technická univerzita v Liberci, Fakulta ekonomická, 2008-06-05.

Berliner, B. *Limits of Insurability of Risks*, 1. vyd., Prentice Hall College Div, 1982. 118 s. ISBN 978-0135367896.

Bever, L.; Staib, D. *Sigma No 2/2010, World Insurance in 2009, Premiums dipped, but industry capital improved*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2010 [vid.11.11.2010]. 44 s. (PDF). Dostupný z WWW:

<[http://media.swissre.com/documents/sigma2\\_2010\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma2_2010_en.pdf)>.

Bever, L.; Staib, D. *Sigma No 3/2009, World insurance in 2008: Life premium falls in industrialised countries – strong growth in emerging markets*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2009 [vid. 15. 1. 2010]. 46 s. (PDF) Dostupný z

WWW:<[http://media.swissre.com/documents/sigma3\\_2009\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma3_2009_en.pdf)>.

*Clearing house (finance)*, [online], WIKIPEDIA, [vid. 16. 2. 2011]. Dostupný z: WWW: <[http://en.wikipedia.org/wiki/Clearing\\_house\\_%28finance%29](http://en.wikipedia.org/wiki/Clearing_house_%28finance%29)Vysvětlivky>.

Competition Commission releases *Emerging Thinking on investigation into Payment Protection Insurance*, [online]. Financial Services Bulletin, November 2007 [vid. 22. 12. 2010]. 7. s. (PDF). Dostupný také z: <[http://www.pwc.com/en\\_GX/gx/financial-services/pdf/pwc\\_fs\\_bulletin\\_1107.pdf](http://www.pwc.com/en_GX/gx/financial-services/pdf/pwc_fs_bulletin_1107.pdf)>.

Courbage, C.; Liedtke, P. M. *On Insurability, its limits and Extention*, [online]. [vid. 18. 11. 2010]. 12. s. (PDF). Dostupný také z: WWW: <<http://www.nottingham.ac.uk/business/cris/uhec/2002paper7.pdf>>.

Cummins, J. D.; Santomero, A. M. *Changes in the Life Insurance Industry: Efficiency, Technology and Risk Management*, 1. vyd. Norwel: Kluwer Academic Publishers, 1999. s. 388. ISBN 0792385357.

Csiszar, E. N. *Systemic Risks and the Insurance Industry*, [online]. Department of Insurance, 2002 [vid. 13.2.2011]. s. 12. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://www.cnsf.mx/Eventos/Seminarios/2002/SYSTEMIC\\_RISKS.pdf](http://www.cnsf.mx/Eventos/Seminarios/2002/SYSTEMIC_RISKS.pdf)>.

Danhěl, J. *Pojistná teorie*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006. 337 s. ISBN 80-89646-00-2.

Daňhel, J.; Ducháčková, E. Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb, *Ekonomický Časopis*, 2010, r. 58, č. 1, s. 17 – 30. ISSN: 0013-3035.

Daňhel, J.; Ducháčková, E.; Radová, J. Hlavní globální vývojové trendy ve světovém komerčním pojišťovnictví, *Ekonomický Časopis*, 2008, r. 56, č. 6, s. 598 – 606. ISSN: 0013-3035.

Daňhel, J.; Ducháčková, E. Nové prvky v architektuře pojistných trhů v současné globalizační éře, *Politická ekonomie*, 2006, č.3, s. 382-392.

Daňhel J.; Ducháčková E., Přinesou regulační projekty vyšší stabilitu finančních, zejména pojistných trhů?, *Acta Oeconomica Pragensia*, 2008, roč. 16, č. 3, s. 32-39. ISSN 0572-3043.

Ducháčková, E. *Principy pojištění a pojišťovnictví*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2003. 178 s. ISBN 80-86119-67-X.

Ducháčková, E. *Světový pojistný trh v roce 2007*, [online]. [vid. 08. 11. 2010]. Dostupný z: WWW: <<http://www.opojisteni.cz/rizika/svetovy-pojistny-trh-v-roce-2007/>>.

Dvořák, P., *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*, Praha: C.H. Beck, 2008.

El-Gamal, M. *Islamic Finance, Law, Economic and practice*. 1. vyd. New York: Cambridge University Press, 2006. 219 s. ISBN 978-0-521-86414-5.

Fecht, F.; Grüner, H. P.; Hartmann, P.; Lo Duca, M. Financial Globalization and Stability, In *Globalization and Systemic Risk*. 1. vyd. Singapore: World Scientific Studies in International Economics, 2009. s. 53-85. ISSN: 1793-3641.

Frey, A.; Karl, K. *Sigma No 3/2010, Regulatory issues in insurance*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2010 [vid. 9. 1. 2010]. 32 s. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma3\\_2010\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma3_2010_en.pdf)>.

*Global Risk Report 2010*, [online], Cologne/Geneva: World Economic Forum, 2010 [vid. 1. 1. 2011], s. 52. (PDF). Dostupný z WWW: <<https://members.weforum.org/pdf/globalrisk/globalrisks2010.pdf>>.

Group of Ten, *Consolidation in the financial sector*, Summary Report, [online]. BIS, IMF, OECD, 2001, s. 34. ISBN 92-9131-612-1. Dostupný z: <<http://www.bis.org/publ/gten05summ.pdf>>.

*Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, [online], Monetary and Capital Markets Department, International Monetary Fund Monetary and Economics Department, Bank for International Settlements and the Secretariat of the Financial Stability Board, 2009 [vid. 9. 1. 2010]. 30 s. (PDF). Dostupný také z WWW: <[http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_091107c.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107c.pdf)>.

Hampl, M. Proč EU opět staví dům od střechy? *EURO*. 2009, č. 35, s. 76-77.

Harrington, S. E. *The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation*, [online]. NAMIC Public Policy Paper, 2009 [vid. 31.1.2011]. s. 36. (PDF). Dostupný také z WWW: <<http://namic.org>>.

Helfenstein, R.; Kirova, M. *Sigma No 1/2006, Getting together: globals take the lead in life M a A*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2006 [vid. 28. 11. 2010]. 36 s. (PDF). Dostupný z: WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma1\\_2006\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma1_2006_en.pdf)>.

Hess, T.; Karl, K. *Global Insurance review 2010 and outlook 2011/12*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2010 [cit. 22. 12. 2010]. 31 s. (PDF). Dostupný z: WWW: <[http://media.swissre.com/documents/global\\_insurance\\_review\\_1.pdf](http://media.swissre.com/documents/global_insurance_review_1.pdf)>.

Hladný, P. *Finitní zajištění – metoda alternativního způsobu zajištění pojišťovny*, [online]. [vid. 15. 3. 2011]. (PDF). s. 6. Dostupný také z: WWW: <[http://www.hlconsult.cz/cz/p/publikace/Finite\\_2003.pdf](http://www.hlconsult.cz/cz/p/publikace/Finite_2003.pdf)>.

Ho, P.; Staib, D. *Sigma No 5/2008, Insurance in the emerging markets: overview and prospects for the islamic insurance*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2008 [vid. 11. 11. 2010]. 52 s. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma5\\_2008\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma5_2008_en.pdf)>.

Holsober, J. H. Insurability and Unisurability: an Introduction, [online]. In *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*. [vid. 18. 11. 2010], Geneva: Palgrave Macmillan, Listopad 1995, roč. 20, č. 4, s. 407-413. (PDF). Dostupný také z WWW: <<http://www.palgrave-journals.com/gpp/journal/v20/n4/pdf/gpp199533a.pdf>>.

Holzheu, T.; Lechner, R. *Sigma No 5/2009, Commercial liability: challenge for businesses and their insurers*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2009 [vid. 20. 11. 2010]. 36 s. (PDF). Dostupný také z WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma5\\_2009\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma5_2009_en.pdf)>.

Hunger for insurance merger and acquisitions grows, but few take bites, [online]. [vid. 27. 11.2010]. Dostupný z WWW: <<http://ifawebnews.com/2010/04/15/hunger-for-insurance-merger-and-acquisitions-grows-but-few-take-bites/>>.

IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>a)</sup>, *Horizonty: Čtvrtletník pro top management, říjen 2007*. KPMG ČR, 2007. str. 18-21.

IFRS pro pojistné smlouvy – Fáze II<sup>b)</sup>, *Horizonty: Čtvrtletník pro top management, listopad 2010*. [online], KPMG ČR, 2010 [vid. 28. 3. 2011]. str. 24-30. Dostupný také z WWW:

<[http://www.kpmg.com/CZ/cs/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Horizons/Documents/KPMG\\_1011\\_Horizonty-Financni-sektor.pdf](http://www.kpmg.com/CZ/cs/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Horizons/Documents/KPMG_1011_Horizonty-Financni-sektor.pdf)>.

ILS should look for security hence listing, [online], *Reinsunace*, World Business Media, 2011 [vid. 15.3.2011]. (PDF). s. 13. ISSN 0048-7171. Dostupný z: WWW: <<http://www.reinsurancemagazine.com/magazine/index.html>>.

Insurance Guarantee Schemes (IGS) – guide, [online], EUbusiness, [vid. 1. 4. 2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.eubusiness.com/topics/finance/insurance-guarantee.01/>>.

*Insurance Insight 2007: New issues and strategies in the global insurance industry*, [online]. KPMG International, 2007 [vid. 11. 11. 2007], s. 67. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://www.kpmg.cz/czech/images/but/2007\\_InsuranceInsights.pdf](http://www.kpmg.cz/czech/images/but/2007_InsuranceInsights.pdf)>.

*It is now time to downgrade the monoliners: a business model that cannot survive without an AAA rating is a business model that cannot fundamentally deserve an AAA rating*, [online]. Roubini [vid. 09.2.2011]. Dostupný z WWW: <[http://www.roubini.com/roubinimonitor/233688/it\\_is\\_now\\_time\\_to\\_downgrade\\_the\\_monoliners\\_\\_a\\_business\\_model\\_that\\_cannot\\_survive\\_without\\_an\\_aaa\\_rating\\_is\\_a\\_business\\_model\\_that\\_cannot\\_fundamentally\\_deserve\\_an\\_aaa\\_rating](http://www.roubini.com/roubinimonitor/233688/it_is_now_time_to_downgrade_the_monoliners__a_business_model_that_cannot_survive_without_an_aaa_rating_is_a_business_model_that_cannot_fundamentally_deserve_an_aaa_rating)>.

Kane, E. J. Incentive Conflict in Central Bank Responses to Sectoral Turmoil. In *Globalization and Systemic Risk*, 1. vyd. Singapore: World Scientific Studies in International Economics, 2009. s. 121-145. ISSN: 1793-3641.

Karl, K.; Frey, A. *Striking the right balance: Insurance and systemic risk regulation*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2010 [vid. 11. 2. 2011]. s. 12. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://media.swissre.com/documents/Striking\\_the\\_right\\_regulatory\\_balance2.pdf](http://media.swissre.com/documents/Striking_the_right_regulatory_balance2.pdf)>.

Karl, K.; Laster, D. *Sigma No1/2009, Scenario analysis in insurance*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2009 [vid. 15. 12. 2010]. 28 s. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma1\\_2009\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma1_2009_en.pdf)>.

Karla, E; Wong, C. *Sigma No 6/2010, Mirkoinurance – risk protection for 4 billion people*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2007 [vid. 21. 3. 2011]. 36. s. (PDF). Dostupný z: WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma6\\_2010\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma6_2010_en.pdf)>.

Klusáčková, J., Klimatické změny a jejich dopad na pojišťný průmysl. Liberec, 2007. 70 s., Diplomová práce. (Ing.). Technická univerzita v Liberci. Fakulta ekonomická, 2007-05-11.

Laster, D.; Schmidt, Ch. *Sigma No 4/2005, Inovating to insure uninsurable*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2005 [vid. 26. 11. 2010]. 36 s. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma4\\_2005\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma4_2005_en.pdf)>.

Lauff, V.; Lorenzo, E. *Sigma No 2/2005, World insurance in 2004, growing premium and stronger balance sheets*. [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2005 [vid. 08. 11. 2010]. 44 s. (PDF). Dostupný z WWW: <[http://media.swissre.com/documents/sigma2\\_2005\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma2_2005_en.pdf)>.

Lindermuth, A.; Schwarz, S.; Zanetti, A. *Sigma No 2/2007, Natural catastrophes and man-made disasters in 2006, low insured losses*, [online]. Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2007 [vid. 21.11. 2010], 40. s. (PDF). Dostupný z: WWW:<[http://media.swissre.com/documents/sigma2\\_2007\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma2_2007_en.pdf)>.

Lipsky, J., Through the Looking Glass: The links between Financial. In *Globalization and Systemic Risk*, 1. vyd. Singapore: World Scientific Studies in International Economics, 2009. s. 3 –12. ISSN: 1793-3641.

Lukášek, J. *Evropa chce bezpohlavní zákazníky*, [online] Peníze.cz. [vid. 4. 4. 2011], Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/investice/17312-evropa-chce-bezpohlavni-zakazniky>>.

Lukášek, J. *Pojišťovny se nebudou moci ptát na pohlaví*, [online]. Peníze.cz [vid. 4. 4. 2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/pojisteni/17321-pojistovny-se-nebudou-moci-ptat-na-pohlavi>>.

Machálková, J. O náš software proti falšování fotek se zajímají hlavně americké firmy. *Hospodářské noviny*. č. 76. 19. 4. 2011, s. 18.

Mehlhorn, J.; Roger, B; Schwarc, S. *Sigma No 1/2010, Natural catastrophes and man-made disasters in 2009, catastrophes claim fewer victims, insured losses fall*, [online], Zurich: Swiss Reinsurance Company, 2010 [vid. 21.11. 2010]. 40. s. (PDF). Dostupný z: WWW:<[http://media.swissre.com/documents/sigma1\\_2010\\_en.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma1_2010_en.pdf)>.

Meyer, P. A. *Solvency II – důsledky pro řízení rizik v pojišťovnictví*, [online], SystemOnline [cit 13.3.2011]. Dostupný z: WWW: <<http://www.systemonline.cz/clanky/solvency-ii-dusledky-pro-rizeni-rizik-v-pojistovnictvi.htm>>.

Mishkin, F. S., Remarks on Systemic Risk and the International Lender of Last Resort. In *Globalization and Systemic Risk*, 1. vyd. Singapore: World Scientific Studies in International Economics, 2009. s. 27- 38. ISSN: 1793-3641.

Mišičková, D. *Vývojové trendy ve světovém a českém pojišťovnictví*. Praha, 2009. 74 s., 41 s. příl. Diplomová práce. (Ing.). Vysoká škola ekonomická v Praze. Fakulta financí a účetnictví, 2009-09-14.

Mutenga, S.; Artakis P. G.; Staikouras, S.K. A practical approach to blend insurance in the banking network, *The Journal of Risk Finance*, 2008, roč. 9, č. 2, s.106 – 124.



Onder, Š. *Architektura Solvency II*, [online], KPMG: 2006 [cit 13.3.2011]. (PPT). Dostupný z: WWW:< nb.vse.cz/kbp/TEXT/IIR%20SolvencyII.ppt>.

Parsons, C.; Mutenga, S. *The banking crisis and insurance markets*, [online]. London 2010 [cit 09.2.2011]. s. 11-16, (PDF). Dostupný také z WWW: <http://recanati.tau.ac.il/v1/\_Uploads/689Parsons.pdf>.

Persson, M., Crisis Resolution in a Global Context: Regulation and Supervision for Cross-Border Banking. In *Globalization and Systemic Risk*. 1. vyd. Singapore: World Scientific Studies in International Economics, 2009. s. 379-389. ISSN: 1793-3641.

Pottier, S.W., Sommer, D. W. Opacity in the Insurance Industry: Why are Some Insurers Harder to Evaluate than Others?, *Risk Management & Insurance Review*, 2006, roč. 9, č. 2, s. 149 -163.

*QIS 5 results show that while the insurance industry is in good shape overall, there is still much work to be done to meet Solvency II deadlines*, [online]. KPMG. [vid. 25. 3. 2011]. Dostupný z WWW: <http://www.kpmg.com/UK/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/NewsReleases/Pages/QIS5resultshowthatwhiletheinsuranceindustryisgoodshapeoverall,thereisstillmuchworktobedonetomeetSolvencyIIdeadlines.aspx>.

*Rating, krize a regulace*, [online]. Bankovnictví-ihned.cz [vid. 31. 1. 2011]. Dostupný z WWW: < http://bankovnictvi.ihned.cz/c1-41401370-rating-krize-a-regulace>.

Reitz, S. *EIOPA ANNOUNCES RESULTS OF FIFTH QUANTITATIVE IMPACT STUDY*. [online]. EIOPA [vid. 15. 3. 2011]. (PDF), s. 3. Dostupný z WWW: <http://www.forsakringsforbundet.com/upload/pdf-filer/QIS5-Results-Press-Release-Final.pdf. >.

Revenda, Z. et al. *Penežní ekonomie a bankovnictví*. 4. vyd., Praha: Management press 2008. 627 s. ISBN 978-80-7261-1324.

*Review of the Differentiated Nature and Scope of Financial Regulation, Key Issues and Recommendations*, [online]. Basel: Joint Forum, 2010 [vid. 28. 2. 2011]. s. 128, (PDF). Dostupný z WWW: <http://www.iasplus.com/resource/1001jointforum.pdf >.

Richter, M.; Mančík, M. *Pojišťovnictví v roce 2015*, [online]. [vid. 23. 11. 2010]. Dostupný z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066500-39070330-900000\_d-pojistovnictvi-v-roce-2015 >.

ROADMAP - Directive on Insurance Guarantee Schemes, [online]. Evropská Komise. [vid. 1. 4. 2011]. (PDF). str. 4. Dostupný z WWW: <http://ec.europa.eu/governance/impact/planned\_ia/docs/2011\_markt\_024\_insurance\_guarantee\_schemes\_en.pdf >.

Sachs, J. D. *The End of the Poverty*, New York: Penguin Books, 2005, ISBN 978-0-14-303658-6. 398 s.

Skipper, H. D.; Starr, C.V.; Robinson, J. M. *Liberalization of Insurance Markets: Issues and Concern*, [online]. [vid. 23. 11. 2010]. 23. s. (PDF). Dostupný z: WWW: <http://www.oecd.org/dataoecd/57/18/1815098.pdf>.

Solvency II QIS5 results - non-life insurers hope for less onerous capital requirements, [online]. CPIFINANCIAL [vid. 27. 3. 2011]: Dostupný z WWW:  
<<http://www.cpifinancial.net/v2/News.aspx?v=1&aid=7506&sec=Insurance>>.

Strategické a provozní dopady směrnice MiFID, [online]. Deloitte. [vid. 24. 5. 2008], Dostupný z WWW:  
<<http://www.deloitte.com/dtt/article/0,1002,cid%253D136438,00.html>>.

Swiss Solvency Test, [online]. Deloitte [vid. 27. 3. 2011]. Dostupný z WWW:  
<[http://www.deloitte.com/view/en\\_CH/ch/industries/financialservices/issuesandtrends/solvencyiisst/swissolvencytestsst/index.htm](http://www.deloitte.com/view/en_CH/ch/industries/financialservices/issuesandtrends/solvencyiisst/swissolvencytestsst/index.htm)>.

Stiglitz, J. *Making globalization work*. London: Penguin Books, 2007, 358 s. ISBN 978-0-141-02496-7.

Svoboda, O. *Mezinárodní daňové plánování*, Praha, 2007, 110 s., Rigorózní práce. (Ph.D.). Univerzita Karlova v Praze, Fakulta sociálních věd, 2007-02-12.

*Systemic Risk in Insurance*, [online]. Geneva: The Geneva Association, 2010 [vid. 7. 1. 2010]. 122 s. (PDF). Dostupný také z: WWW:  
<[http://www.genevaassociation.org/Portals/0/Geneva\\_Association\\_Systemic\\_Risk\\_in\\_Insurance\\_Report\\_March2010.pdf](http://www.genevaassociation.org/Portals/0/Geneva_Association_Systemic_Risk_in_Insurance_Report_March2010.pdf)>.

Táborský, J. *Evropský soud: Nižší pojistné pro ženy je diskriminace mužů*, [online], Našepenze.cz [vid. 4. 4. 2011]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.nasepenze.cz/evropsky-soud-nizsi-pojistne-pro-zeny-je-diskriminace-muzu-8545>>.

Tržní arbitráž – strategie růstu na klesajícím trhu, *Horizonty: Čtvrtletník pro top management, listopad 2010*. [online], KPMG ČR, 2010 [vid. 28. 3. 2011], (PDF). str. 18-23. Dostupný také z WWW:  
<[http://www.kpmg.com/CZ/cs/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Horizons/Documents/KPMG\\_1011\\_Horizonty-Financni-sektor.pdf](http://www.kpmg.com/CZ/cs/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Horizons/Documents/KPMG_1011_Horizonty-Financni-sektor.pdf)>.

V Evropě budou mít ratingové agentury tvrdší regulaci, [online]. *E 15*, [vid. 31.1.2011]. Dostupný také z WWW:<<http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/v-evrope-budou-mit-ratingove-agentury-tvrdsi-regulaci>>.

*World Insurance Report 2007*, [online]. Capgemini, 2007 [vid. 12. 11. 2010]. 47 s. (PDF). Dostupný z WWW:  
<[http://www.at.capgemini.com/m/at/tl/World\\_Insurance\\_Report\\_2007.pdf](http://www.at.capgemini.com/m/at/tl/World_Insurance_Report_2007.pdf)>.

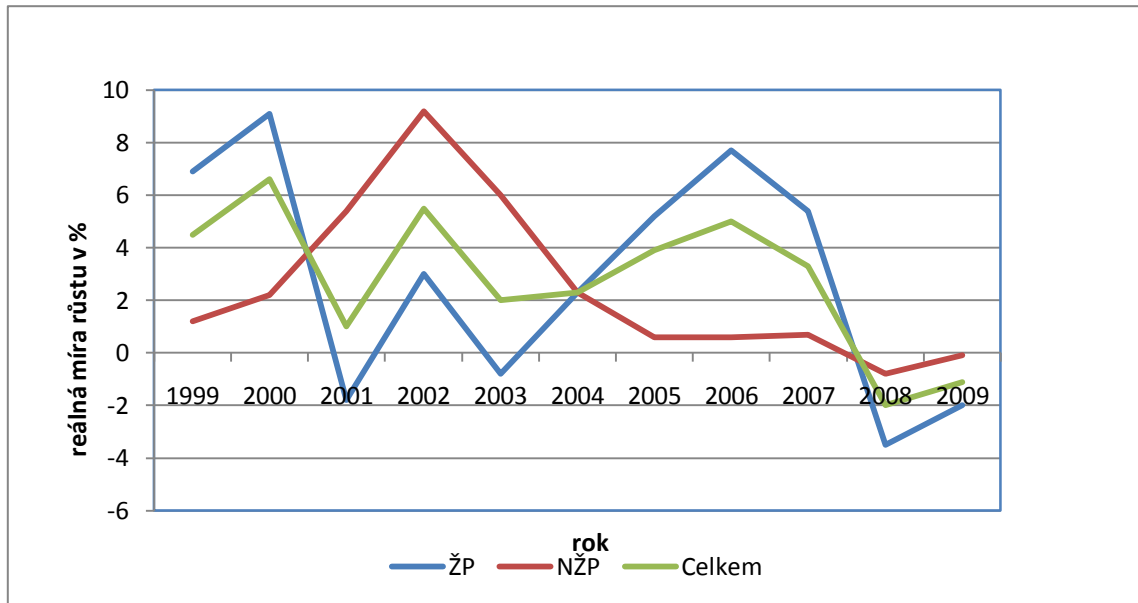
*World Insurance Report 2008*, [online]. Capgemini, 2008 [vid. 12. 11. 2010]. 60 s. (PDF). Dostupný z WWW:  
<[http://www.at.capgemini.com/m/at/tl/World\\_Insurance\\_Report\\_2008.pdf](http://www.at.capgemini.com/m/at/tl/World_Insurance_Report_2008.pdf)>.

*World Insurance Report 2009*, [online]. Capgemini, 2009 [vid. 13. 11. 2010]. 64 s. (PDF). Dostupný z WWW:  
<[http://www.at.capgemini.com/m/at/tl/World\\_Insurance\\_Report\\_2009.pdf](http://www.at.capgemini.com/m/at/tl/World_Insurance_Report_2009.pdf)>.

**Doplňující zdroje:** Směrnice EEA 2009/138/EC

## Přílohy

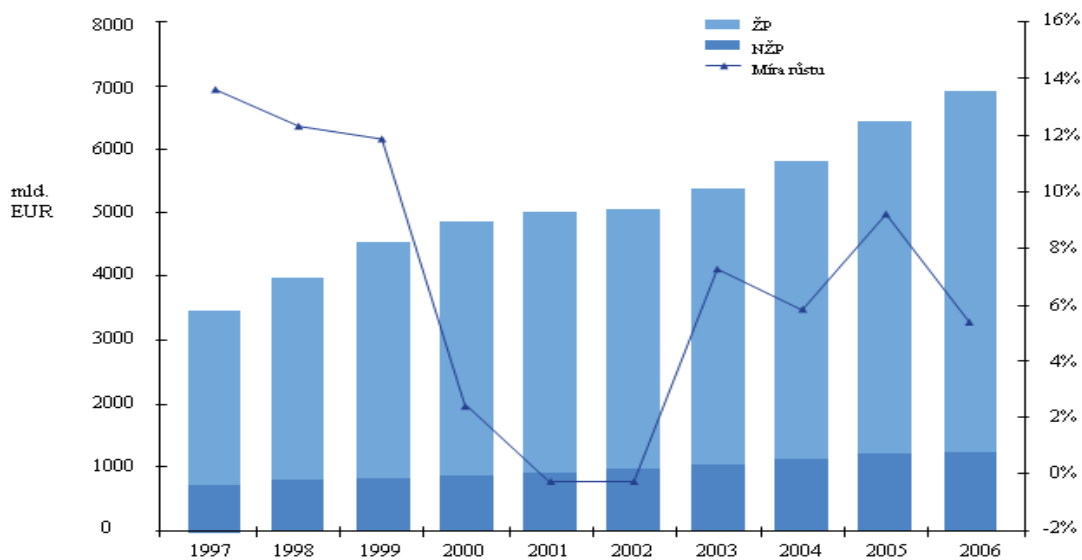
*Příloha A: Reálná míra růstu/poklesu předepsaného pojistného*



**Zdroj:** Vlastní zpracování – data získána z: Sigma No 2/2010, No 3/2009, No 3/2008, No 4/2007, No 5/2006, No 2/2005, No 3/2004, No 8/2003, No 6/2002, No 6/2001, [online], Zurich, Swiss Reinsurance Company [vid.05.11.2010]. Dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

**Příloha B: Vývoj předepsaného pojistného na ŽP v jednotlivých letech mezi členy CEA**

(v mld. EUR)



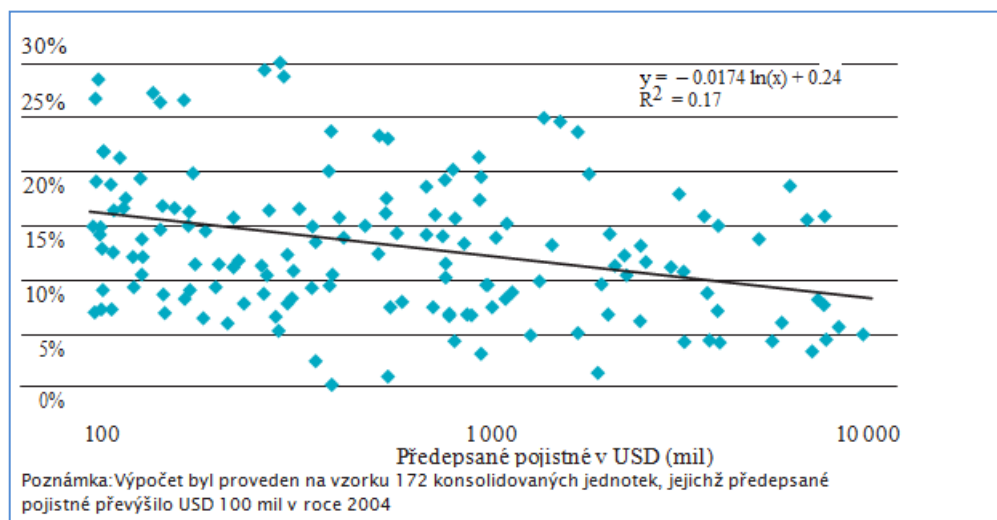
Zdroj: CEA: Annual report 2006 -2007 [online], dokument [vid. 22.2.2008], dostupné z: [www.cea.eu](http://www.cea.eu)

**Příloha C: Fúze a akvizice globálních pojistitelů v období 1998 - 2004**

<i>Rank</i>	<i>Firm name</i>	<i>Number of deals</i>	<i>Sum of Life premiums acquired, in USDm</i>	<i>Value of deals, USD</i>	<i>Country</i>
1	Aviva	21	10 912	33 475	United Kingdom
2	Manulife	16	8 003	10 451	Canada
3	MetLife	14	11 312	2 225	United States
4	AIG	12	24 470	43 440	United States
5	Aegon	11	11 178	11 336	BeNeLux
6	Allianz	11	3 250	1 204	Germany
7	Prudential UK	10	1 456	332	United Kingdom
8	Generali	9	11 057	17 374	Italy
9	Prudential US	9	4 914	8 148	United States
10	ZFS	8	3 102	1 345	Switzerland
11	ING	6	13 099	14 241	BeNeLux
12	AXA	3	1 160	3 529	France
<b>Total</b>		<b>130</b>	<b>103 913</b>	<b>147 100</b>	

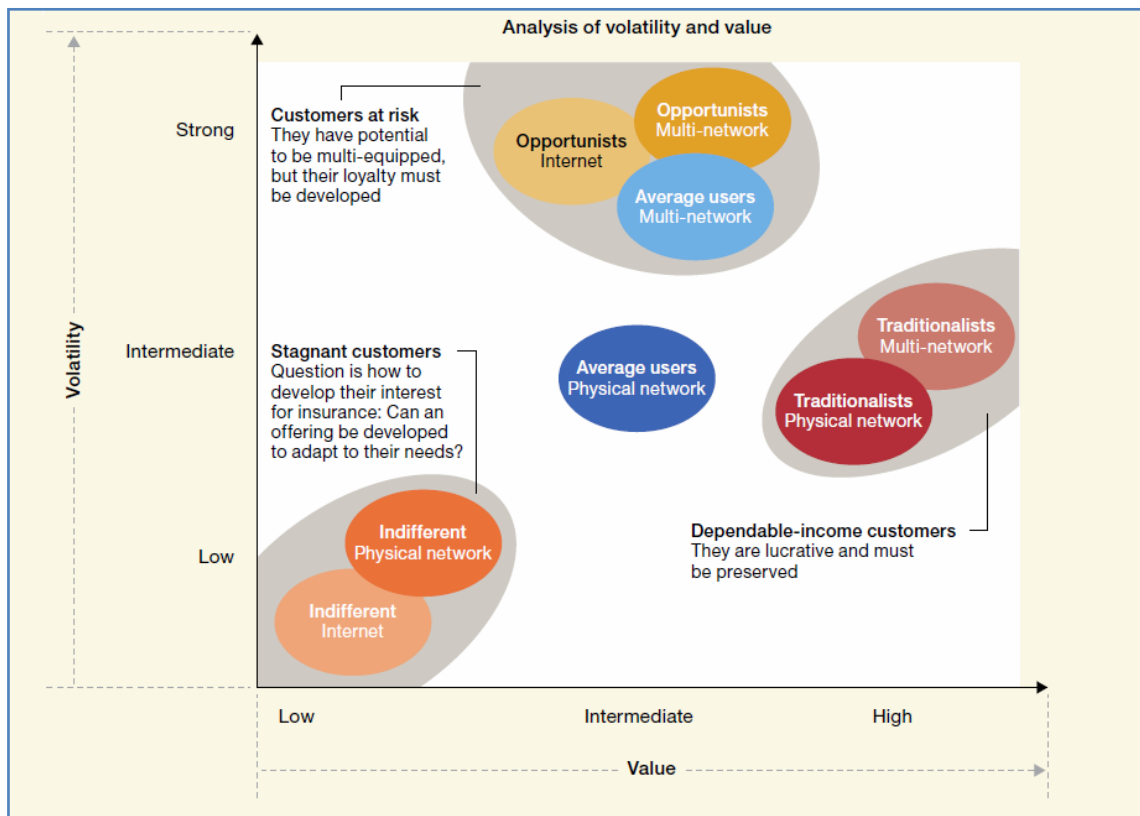
**Zdroj:** Swiss Re, Sigma No 1/2006, [online], dokument [vid. 28. 11.2010], dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

**Příloha D: Velikost nákladů v závislosti na velikosti pojistitelů v USA (v roce 2004)**



Zdroj: Swiss Re, Sigma No 1/2006, [online], dokument [vid. 29. 11.2010], dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

**Příloha E:Klientská volatilita a potenciální přínos segmentu pro pojistitele**



**Zdroj:** Camgemini, World Insurance Report 2008, [online], dokument [vid.15. 12. 2010], dostupné z: [www.at.capgemini.com](http://www.at.capgemini.com)

**Příloha F: Změny ve využití bankopojištění mezi lety 2000-2007**

	ŽP		NŽP	
	Současné využití	Změna od r. 2000	Současné Využití	Změna od r. 2000
Severní Amerika	Nízké	↗	Nízké	↗
Latinská Amerika	Nízké až střední	↑	Nízké	↑
Západní Evropa		↔	Nízké	↗
Střední a východní Evropa	Nízké	↑	Nízké	↔
Japonsko	Nízké	↑	Nízké	↑
Asie	Nízké až střední	↑	Nízké	↔
Blízký východ	Nevýznamné	↔	Nevýznamné	↔
Afrika	Nízké	↔	Nízké	↔
Oceánie	Vysoké	↔	Nízké	↗

**Zdroj:** Swiss Re, Sigma No.5/2007, Bankassurance, emerging trends, opportunities and challenges, [online]. [vid. 19. 12. 2010], dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)



**Příloha G: Prostředky poskytnuté AIG z federálního rozpočtu U.S.A.****( k 30/06/2009 v mld. USD)**

Program	Announced	Net amount advanced	Net amount authorized	Details
<b>Federal Reserve Bank of New York</b>				
Revolving credit facility	September 2008	\$18.5	\$35.0	Original credit line \$85 billion
Maiden Lane II	November 2008	\$17.4	\$22.5	Purchased \$39.3 billion of RMBS to terminate AIG securities lending
Maiden Lane III	November 2008	\$21.0	\$30.0	Purchased \$62.1 billion of AIGFP credit default swaps (notional amount)
Transfer of life subsidiaries	June 2009	\$25.0	\$25.0	Reduced credit facility debt; reduced \$60 billion credit line to \$35 billion (transaction pending)
<b>U.S. Treasury Department (TARP)</b>				
Preferred stock with warrants	November 2008	\$40.0	\$40.0	Reduced credit facility debt; reduced \$85 billion credit line to \$60 billion
Capital facility	March 2009	\$1.2	\$29.8	
<b>Total</b>		<b>\$123.1</b>	<b>\$182.3</b>	Remaining lines about \$56 billion
<b>Total</b>				
Commercial Paper Funding Facility	Balance April 29	\$13.0		
<b>Total with Commercial Paper</b>		<b>\$136.1</b>		
Sources: Federal Reserve, Congressional Oversight Panel, AIG Financial, and press releases; author's interpretation.				

Zdroj: Harrington, S. E., The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation, s. 13.

**Příloha H: Úhrady závazků AIG**

Counterparty	CDS counterparties from credit facility through 12/31/2008	CDS counterparties from Maiden Lane III	Securities lending counterparties through 12/31/2008	Total
Goldman Sachs	\$2.5	\$5.6	\$4.8	\$12.9
Societe Generale	\$4.1	\$6.9	\$0.9	\$11.9
Deutsche Bank	\$2.6	\$2.8	\$6.4	\$11.8
Barclays	\$0.9	\$0.6	\$7.0	\$8.5
Merrill Lynch	\$1.8	\$3.1	\$1.9	\$6.8
Bank of America	\$0.2	\$0.5	\$4.5	\$5.2
UBS	\$0.8	\$2.5	\$1.7	\$5.0
BNP Paribus			\$4.9	\$4.9
HSBC Bank	\$0.2		\$3.3	\$3.5
Dresdner Bank AG		\$0.4	\$2.2	\$2.6
Caylon	\$1.1	\$1.2		\$2.3
Citigroup			\$2.3	\$2.3
Deutsche Z-G Bank	\$0.7	\$1.0		\$1.7
ING			\$1.5	\$1.5
Wachovia	\$0.7	\$0.8		\$1.5
Morgan Stanley	\$0.2		\$1.0	\$1.2
Bank of Montreal	\$0.2	\$0.9		\$1.1
Rabobank	\$0.5	\$0.3		\$0.8
Royal Bank of Scotland	\$0.2	\$0.5		\$0.7
KFW	\$0.5			\$0.5
AIG International			\$0.5	\$0.5
Credit Suisse			\$0.4	\$0.4
JPMorgan	\$0.4			\$0.4
Banco Santander	\$0.3			\$0.3
Citadel			\$0.2	\$0.2
Danske	\$0.2			\$0.2
Paloma Securities			\$0.2	\$0.2
Reconstruction Finance Corp	\$0.2			\$0.2
Landesbank B-W	\$0.1			\$0.1
Other	\$4.1			\$4.1
<b>Total</b>	<b>\$22.5</b>	<b>\$27.1</b>	<b>\$43.7</b>	<b>\$93.3</b>
Equity in Maiden Lane				\$5.0
GIAs held by municipalities				\$12.1
Maturing debt and other				\$12.5
<b>Grand Total</b>				<b>\$122.9</b>

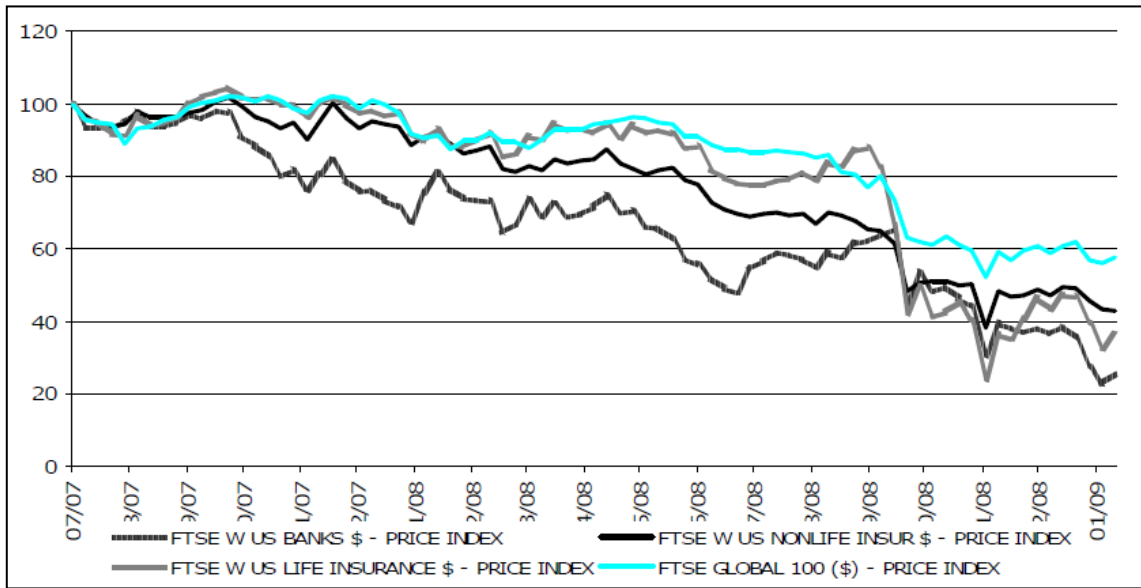
Zdroj: AIG Discloses Counterparties to CDS, GIA, and Securities Lending. In: Harrington, S. E., The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance regulation, s. 15.

**Příloha I: Změny v ocenění hodnoty pojistitelů a bank v období krize**

Index		% change for period 2007-09	% change 2007/08	% change 2008/09
FTSE-350 Insurance Index	UK	-45.29%	-17.24%	-33.90%
FTSE GBR - BANKS	UK	-65.98%	-29.04%	-52.06%
FTSE GBR - INV BANK	UK	-41.12%	36.20%	-56.77%
SWX SP Insurance TR	Switzerland	-42.02%	-12.88%	-33.44%
SWX SP Insurance PR	Switzerland	-45.80%	-15.39%	-35.94%
DJES Insurance P	Zurich	-56.55%	-24.01%	-42.82%
DJES Insurance R	Zurich	-53.59%	-21.99%	-40.50%
S&P Insurance index	US	-62.60%	-12.29%	-57.37%
DJ STOXX Americas 600 Insurance Index	US	-53.72%	-6.72%	-49.42%
DJ US Insurance IND	NYSE	-57.68%	-11.21%	-52.34%
FTSE USA - BANKS	US	-50.29%	-28.39%	-30.59%
OSE4030 Insurance	Oslo	-77.67%	-39.25%	-63.24%
Best's Global Non-Life Insurance Index	Global	-25.16%	2.56%	-27.03%
Best's Global Life Insurance Index	Global	-60.93%	-12.13%	-55.54%
FTSE GLOBL BANK	Global	-48.98%	-19.79%	-36.39%
Best's Asian/Pacific Insurance Index	Asia	-31.94%	-7.34%	-26.55%
DJ STOXX Asia/Pacific 600 Insurance Ind.	Asia	-29.95%	-8.50%	-24.90%
FTSE EU - BANKS	EU	-58.02%	-22.29%	-45.98%

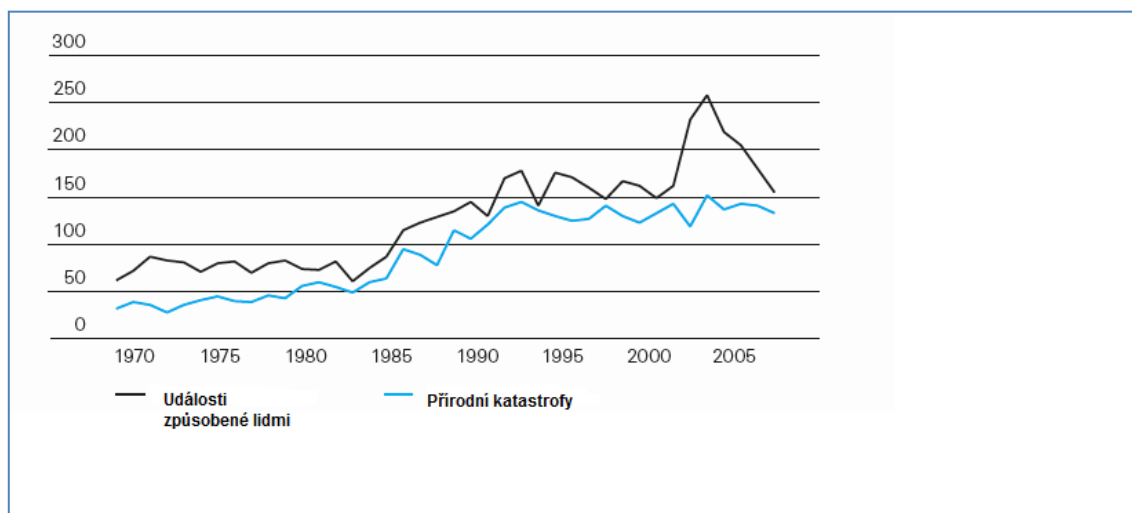
**Zdroj:** Parsons, C., Mutenga, S., The banking crisis and insurance markets, s. 11.

**Příloha J: Výkony světových bankovních a pojišťovacích burzovních indexů v období krize**



Zdroj: Parsons, C., Mutenga, S., The banking crisis and insurance markets, s. 15.

### Příloha K: Četnost katastrofických událostí ve světě



**Zdroj:** Mehlhorn, J.; Roger. B; Schwarc, S. *Sigma No 1/2010*, [online]. Dokument [vid. 19. 12. 2010], dostupné z: [www. swissre.com](http://www.swissre.com)

\*Objem škod je vyjádřen v cenách roku 2009

### ***Příloha L: Životní pojištění jako nástroj zabezpečení finančních potřeb ke krytí rizika dlouhověkosti***

V následujících odstavcích jsem stručně popsala nejvýznamnější pojistné produkty, které slouží k zabezpečení potřeb stáří.

#### **Pojištění doživotního důchodu**

Pojištění doživotního důchodu nabízí občanům jednoduchý, ale efektivní, způsob jak si zabezpečit trvalý příjem až do okamžiku smrti jednotlivce. Existují různé variace tohoto produktu, příkladem může být pojištění ihned splatného důchodu, pojištění odloženého důchodu, důchod dvojice osob, atd. Swiss Re uvádí, že největšími trhy pojištění doživotního důchodu jsou Velká Británie a USA.<sup>418</sup>

Přestože je pojištění doživotního důchodu jednoduchou cestou zabezpečení na stáří, u určitých osob vyvolává pocit nedůvěry a averze. Příkladem mohou být jedinci, kteří jsou přesvědčeni, že budou žít kratší dobu nebo je jejich naděje na dožití kvůli genetickým či zdravotním dispozicím skutečně nižší. Někteří lidé pouze podceňují své finanční potřeby ve stáří nebo mají pocit, že je lepší investovat jiným způsobem.

Pojistitelé na tyto skutečnosti reagují a snaží se vytvořit různé variace pojištění důchodu, které by vyhovovaly potřebám daného tržního segmentu.<sup>419</sup>

#### **Zrychlené pojištění doživotního důchodu**

Pojištění je určeno osobám, jejichž naděje na dožití je nižší než průměrná. Pojistitelé v tomto případě přihlíží k faktorům, jako je klientův životní styl a zdravotní stav. Často si toto pojištění sjednávají osoby trpící cukrovkou či rakovinou.

Největším trhem tohoto produktu je Velká Británie, kde se mezi lety 2004 – 2007 objem předepsaného pojistného více než zdvojnásobil. Mimo Británii je využití tohoto produktu malé, což je ale způsobeno i relativně malým využitím soukromého důchodového pojištění.<sup>420</sup>

#### **ALDA**

Produkt je zakoupen před nebo při dosažení důchodového věku (většinou 65 let) a plnění začne být vypláceno až při dosažení pokročilého věku (např. 85 let). Pojistné je velmi nízké a plnění bude vypláceno jen v případě, že se osoba dožije určeného

---

<sup>418</sup> Barnshaw, M., Laster, D., Steinmann, L., Sigma No 4/2008, Innovative ways of financing retirement, s. 15

<sup>419</sup> Tamtéž

<sup>420</sup> Barnshaw, M., Laster, D., Steinmann, L., Sigma No 4/2008, Innovative ways of financing retirement, s. 17-18

vysokého věku. ALDA je vhodným produktem pro ty, kteří adekvátně zabezpečili své potřeby na stáří jinými nástroji, a ALDA tak pouze slouží jako výhodný produkt pro krytí rizika přežití.<sup>421</sup>

### **Flexibilní a variabilní produkty**

Pojistitelé se snaží vyvinout produkty, které budou co nejlépe kopírovat potřeby zákazníků. Swiss Re uvádí, že flexibilita a variabilita produktů je jedním z nejvýznamnějších faktorů, které ovlivňují koupi pojistných produktů. Existují produkty zaručující výplatu minimální dávky důchodu po předem stanovenou dobu nebo výplatu určité částky pozůstalým v případě klientovi smrti.

Prodeje těchto produktů se v posledních letech významně zvýšily, největší růst zájmu je sledován v USA, zvyšující se poptávka se projevuje také v Evropě a Japonsku<sup>422</sup>.

### **LTC - Pojištění dlouhodobé péče**

Se vzrůstajícím věkem zpravidla vzrůstají náklady na zdravotní péči. Sociální a zdravotní pojištění tyto náklady z velké míry pokrývají, ale existují typické případy, kdy tomu tak není. Případem jsou ve většině vyspělých zemí náklady na dlouhodobou péči. Dlouhodobá péče je chápána jako nezbytná pomoc pro jednotlivce, kteří pozbyli schopnosti samostatně vykonávat denní aktivity. Dříve tuto péči tradičně zabezpečovali členové rodiny, ale s měnícím se životním stylem jsou stále více vyžadovány služby profesionálních pečovatелů. Výdaje na dlouhodobou péči často výrazně převyšují příjem důchodců. Dle statistik Swiss Re se průměrné roční náklady na pečovatelské služby se v průmyslově vyspělých zemích pohybují v rozmezí USD 40 000 – 70 000. V některých zemích jsou státní příspěvky na dlouhodobou péči testovány v návaznosti na výši příjmů rodiny, tudíž na ně mají často nárok pouze rodiny s nižšími příjmy. Ti, kteří se k pobírání příspěvků nekvalifikují, musí pečovatelské služby platit ze svých prostředků. Existuje mnoho případů, kdy osoby musely prodat své byty, domy či jiný majetek, aby si dlouhodobou péči mohly financovat.<sup>423</sup>

Tyto skutečnosti poukazují na fakt, že využití soukromého pojištění dlouhodobé péče by pomohlo zabezpečit případné krytí souvisejících rizik. Trh s pojištěním dlouhodobé péče se teprve začíná rozrůstat a zatím jen relativně malý počet občanů toto pojištění

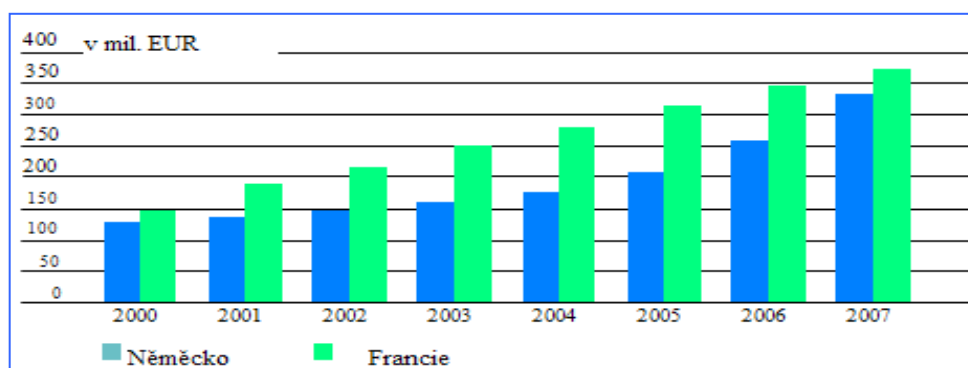
---

<sup>421</sup> Barnshaw, M., Laster, D., Steinmann, L., Sigma No 4/2008, Innovative ways of financing retirement, s. 19

<sup>422</sup> Tamtéž

<sup>423</sup> Barnshaw, M., Laster, D., Steinmann, L., Sigma No 4/2008, Innovative ways of financing retirement, s. 25-28

sjednal. K nejvýznamnějším trhům pojištění dlouhodobé péče patří trh USA, Francie a Německa.<sup>424</sup> Následující obrázek znázorňuje rostoucí trend objemu předepsaného pojistného na pojištění dlouhodobé péče.



Zdroj: Swiss Re, Sigma No 4/2008, *Innovative ways of financing retirement*, , [online], [vid. 4. 5. 2009], dostupné z: [www.swissre.com](http://www.swissre.com)

#### ***Obr. 14: Předepsané pojistné na pojištění dlouhodobé péče***

V budoucnosti je ve vyspělých zemích očekáváno další zvýšení zájmu o pojištění dlouhodobé péče. Růst zájmu bude umocněn plánovanými reformami sociálních systému, které přenesou větší odpovědnost při krytí sociálních rizik na jednotlivce.

#### **Reverzní hypotéky**

Jedná se o úvěr určený pro osoby v důchodovém věku. Slouží k využití hodnoty nemovitého majetku bez toho, aby osoba musela daný majetek prodat nebo pronajmout. Majitel nemovitosti dostane buď jednu paušální platbu nebo pravidelné anuity a přístup k zástavnímu právu či různé kombinace těchto variant. Povinnost majitele nemovitosti splatit úvěr je odložena do té doby, dokud dům neprodá či nezemře on i jeho družka. V tomto případě má věřitel právo nemovitost prodat. Pokud je tržní hodnota nemovitost vyšší než hodnota úvěru, je tento rozdíl předmětem dědického řízení. Dědici se mohou také rozhodnout pro možnost úvěr splatit a nemovitost si ponechat. Hypotéka bývá krytá pojištěním nemovitosti, které chrání obě zúčastněné strany.

Reverzní hypotéky jsou relativně novým produktem a trhy s nimi se teprve začínají rozvíjet. V současné době se tyto hypotéky podle statistik Swiss Re prodávají v USA, ve Velké Británii, v Austrálii a na Novém Zélandu. Zájem o produkt je v těchto zemích velký a rapidně se v posledních letech zvyšuje.<sup>425</sup>

<sup>424</sup> Tamtéž, s. 25-28

<sup>425</sup> Barnshaw, M., Laster, D., Steinmann, L., Sigma No 4/2008, *Innovative ways of financing retirement*, s. 27-29.



## Vysvětlivky

---

- <sup>i</sup> Tento typ sekuritizace se v literatuře nazývá primární sekuritizace.
- <sup>ii</sup> Světové předepsané pojistné vyjádřené v USD, tudíž vývoj ukazatel závisí na vývoji směného kurzu USD.
- <sup>iii</sup> Při porovnání vývoje reálné míry růstu (poklesu) PP abstrahuji od vývoje směnných kurzů.
- <sup>iv</sup> Hodnota předepsaného pojistného byla měřena v nominálních USD, tedy neочиštěna od vlivu inflace.
- <sup>v</sup> Za muslimskou zemi je považována země s nadpoloviční většinou muslimských občanů.
- <sup>vi</sup> Měřeno v USD roku 2005 na základě parity kupní síly
- <sup>vii</sup> Jako příklad těchto studií lze uvést *Sigma No 3/2009, World insurance in 2008: Life premium falls in industrialised countries – strong growth in emerging markets*, kterou vydává Swiss Re, nebo vydaná pod záštitou Camgemini *World Insurance Report 2009*.
- <sup>viii</sup> Existují ale také parametry zaměřené na poptávkovou stranu pojištění, např. Holsboer definuje pojistitelnost jako situaci, za které si klient může pořídit pojistnou ochranu, která racionálně odpovídá jeho potřebám.
- <sup>ix</sup> Zajistné je odvozeno od pravděpodobnosti nastoupení rizika, přičemž tato pravděpodobnost je obvykle nízká.
- <sup>x</sup> Počet životních pojišťoven je vyjádřen na principu tzv. legal entity basis
- <sup>xi</sup> Za globálního pojistitele je v textu považován pojistitel, jehož obchody jsou ve významné míře uskutečňovány za hranicemi své domovské země, přičemž musí mít min. 1 % podíl PP na globálním pojistném trhu.
- <sup>xii</sup> Do průzkumu bylo zahrnuto 2250 pojistitelů z do 10 cílových zemí: Francie, Německo, Itálie, Španělsko, Nizozemí, Švýcarsko, Velká Británie, USA, Čína, Indie. Průzkum zahrnuje oba pojistné segmenty, tj. oblast životního pojištění a neživotního pojištění.
- <sup>xiii</sup> Soborem klientů se v této souvislosti rozumí pojistný kmen všech 2250 pojistitelů zahrnutých do průzkumu, tj. více než 11 000 klientů. Průzkum byl směřován do 10 cílových zemí: Francie, Německo, Itálie, Španělsko, Nizozemí, Švýcarsko, Velká Británie, USA, Čína, Indie. Průzkum zahrnuje oba pojistné segmenty, tj. oblast životního pojištění a neživotního pojištění.
- <sup>xiv</sup> Průzkum byl směřován do 10 cílových zemí: Francie, Německo, Itálie, Španělsko, Nizozemí, Švýcarsko, Velká Británie, USA, Čína, Indie
- <sup>xv</sup> Multi-distribuce je chápána jako prodej pojistných produktů prostřednictvím více odlišných prodejních sítí. Umožňuje pojistiteli zejména podchytit více klientských segmentů a reagovat na klientovi odlišné potřeby.
- <sup>xvi</sup> Průzkum World Insurance 2009 byl proveden na stejném principu jako průzkumy v letech 2008 a 2007, ale zahrnul již 17 cílových zemí: Francie, Německo, Itálie, Španělsko, Nizozemí, Švýcarsko, Velká Británie, USA, Čína, Indie, Austrálie, Rakousko, Dánsko, Polsko, Norsko, Portugalsko a Belgie.

<sup>xvii</sup> Multi-specializace zahrnuje distributora, který najímá dodatečného prodejního specialistu za účelem rozšíření prodeje. Příkladem může být pojistný agent, který najímá specialistu na prodej penzijních produktů klientům z agentova portfolia.

<sup>xviii</sup> Pod pojmem úvěrové pojištění je ve studii chápáno pojištění kryjící splátky úvěrů, hypoték nebo jiných nesplacených půjček v důsledku klientova absence v zaměstnání, nemoci, nezaměstnanosti, úrazu nebo smrti.

<sup>xix</sup> Pokud není vysloveně v textu uvedeno jinak, pod pojmem pojistitelé, pojišťovny, pojistný průmysl chápou jak činnost primárních pojistitelů tak zajistitelů.

<sup>xx</sup> NAIC – National Association of Insurance Commissioners: [www.naic.org](http://www.naic.org)

<sup>xxi</sup> Pod banko-pojišťovací konglomerátem je chápána banko/pojišťovací skupina registrovaná jako banka. Pojišťovno-bankovní konglomerát je banko/pojišťovací skupina registrovaná jako pojišťovna.

<sup>xxii</sup> Dle IAIS se pojišťovací skupinou rozumí, skupina ve které jsou přítomni dva nebo více pojistitelů. Struktura skupiny může být odvozena od holdingové společnosti, která nemusí být pojišťovna. Skupina může také zahrnovat neregulované jednotky, jakými jsou SPVs (Special Purpose Vehicles)

<sup>xxiii</sup> Zasedání the Joint Forum 2010, “Review of the Differentiated Nature and Scope of Financial Regulation”, Key Issues and Recommendations. Dostupný z WWW: <http://www.iasplus.com/resource/1001jointforum.pdf>

<sup>xxiv</sup> Bez zvážení změn v IFRS 9, které ještě nebyly EU přijaty.

<sup>xxv</sup> Na základě provedeného výzkumu společností PWC a Centrem pro studium finančních novinek v New Yorku byl sestaven žebříček 33 nejobávanějších rizik pro komerční pojišťovny. V roce 2007 bylo na prvním místě riziko přílišné regulace (na druhém místě živelní pohromy). V roce 2008 zvítězily důsledky krize.

<sup>xxvi</sup> Rizika, na které se bude vytvářet kapitálový požadavek, jsou definována dle IAA rizikové klasifikace a zahrnují: pojistné riziko, úvěrové riziko, tržní riziko, operační riziko a likviditní riziko.

<sup>xxvii</sup> Za malou pojišťovnu je označována pojišťovna, která má roční předepsané pojistné nižší než 5 mil. eur, hodnota jejích hrubých technických rezerv je nižší než 25 mil. eur, není součástí skupiny, jejíž technické rezervy jsou vyšší než 25 mil. eur, neprovozuje pojištění odpovědnosti a případnou zajišťovací činnost provozuje pouze v omezeném rozsahu. Výjimka pro malé pojišťovny se přitom neuplatní, pokud malá pojišťovna hodlá vykonávat svou činnost i v jiných členských státech EU, nebo překročí některý z limitů uvedených ve směrnici ve třech po sobě následujících letech, anebo se jeho překročení očekává během 5 let. Směrnice nijak nebrání pojišťovně, splňující kritéria malé pojišťovny, provozovat pojišťovací činnost jako standardní pojišťovna za předpokladu, že se plně podrobí pravidlům stanoveným směrnicí Solvency 2.

<sup>xxviii</sup> Jedno nebo více garančních schémat používáno jako ochrana poslední instance v těchto zemích: Bulharsko, Dánsko, Francie, Německo, Irsko, Lotyšsko, Malta, Norsko, Polsko, Rumunsko, Španělsko a Velká Británie.