amf ALBANIA
AUTORITETI I MBIKËQYRJES FINANCIARE

e-PERIODIK
PUBLIKIM MUJOR NUMRI 45 / KORRIK 2011

Periodiku AMF

Bordi i Stabilitetit Financiar publikon dokumentet e konsultimit në lidhje me masat për trajtimin e institucioneve financiare me rëndësi për sistemin

(Material i përpunuar, nxjerrë nga faqja zyrtare e Forumit të Stabilitetit Financiar (FSB), korrik 2011)

Bordi i Stabilitetit Financiar (BSF) në bashkëpunim me Komitetin për Mbikëqyrjen Bankare, Bazel, zhvilluan në korrik 2011, konsultimin publik lidhur me dy dokumente, në të cilat parashtrohen masat e propozuara për të trajtuar riskun e sistemit dhe riskun moral, që paraqesin institucionet financiare të rëndësishme për sistemin.

Vijon në faqen 2

Vështrim mbi tregjet e mbikëqyrura

Vështrim mbi tregun e sigurimeve janar-qershor 2011

Të ardhurat nga primet e shkruara bruto të sigurimeve për janar-qershor 2011 arritën shifrën 4,311,364 mijë lekë, përkundrejt 3,972,301 mijë lekë të realizuara në janar-qershor 2010 ose 8.54% më shumë. Primet e shkruara bruto të sigurimit vullnetar zunë 55.81% dhe ato të sigurimit të detyrueshëm 44.19% të tregut.

Vijon në faqen 3

Zhvillimet e tregut me pakicë të letrave me vlerë të Qeverisë për periudhën janar-qershor 2011

Tregu sekondar i letrave me vlerë të Qeverisë gjatë periudhës janar-qershor 2011 u dominua në masën 94.24% nga transaksionet në instrumenta afatshkurtër (bono thesari) dhe 5.76% nga instrumenta afatgjatë (obligacione).

Vijon në faqen 5

Ngjarje dhe zhvillime të tjera

Zhvillohet takimi i 7-të ndërkombëtar i mbikëqyrjes së sigurimeve, mbi çështjet thelbësore të mbikëqyrjes

Instituti për Stabilitet Financiar (FSI), pjesë e Bankës Ndërkombëtare për pastrimin dhe rregullimin e llogarive (BIS), zhvilloi gjatë periudhës 17-22 korrik, në Beatenberg , Zvicër, seminarin e 7-të ndërkombëtar të mbikëqyrjes së sigurimeve.

Vijon në faqen 7

Edukimi i konsumatorit

Metodikë për identifikimin e institucioneve me peshë në sistemin financiar (Systemically Important Financial Institutions-SIFI) në fushën e sigurimeve

Kontribut për diskutimet e Bordit të Stabilitetit Financiar dhe Shoqatës Ndërkombëtare të Mbikëqyrësve të Sigurimeve

(Material i përpunuar, nxjerrë nga faqja zyrtare e Shoqatës së Gjenevës "The Geneva Association", prill 2011)

Vijon nga numri i kaluar...

Pjesa II

Analizë e rastit të AIG-së: si ta kuptojmë riskun e sistemit dhe marrëdhënien e tij me sigurimet

Përmbledhje Ekzekutive

"Perandoria tregtare AIG kishte më shumë se 1 trilion dollarë aktive por shumicën e aktiveve likuide, përfshirë arkën dhe bankën, i kishin filialet e sigurimeve, rregullatorët e të cilave nuk lejonin qarkullimin e lirë të mjeteve monetare drejt shoqërisë kontrolluese, e jo më pastaj drejt filialeve të tilla problematike siç ishte rasti i shoqërisë "AIG Financial Products".

Vijon në faqen 7

Në këtë numër:

Bordi i Stabilitetit Financiar publikon dokumentet e konsultimit në lidhje me masat për trajtimin e institucioneve financiare me rëndësi për sistemin 2

Vështrim mbi tregjet e mbikëqyrura 3

Ngjarje dhe zhvillime të tjera 7

Edukimi i konsumatorit 7

Bordi i Stabilitetit Financiar publikon dokumentet e konsultimit në lidhje me masat për trajtimin e institucioneve financiare me rëndësi për sistemin

(Material i përpunuar, nxjerrë nga faqja zyrtare e Forumit të Stabilitetit Financiar (FSB), korrik 2011)

Bordi i Stabilitetit Financiar (BSF) në bashkëpunim me Komitetin për Mbikëqyrjen Bankare, Bazel, zhvilluan në korrik 2011, konsultimin publik lidhur me dy dokumente, në të cilat parashtrohen masat e propozuara për të trajtuar riskun e sistemit dhe riskun moral, që paraqesin institucionet financiare të rëndësishme për sistemin. Këto masa vënë në zbatim kornizën që përmbajnë rekomandimet e BSF-së, të cilat janë mbështetur nga udhëheqësit e grupit G20 në nëntor 2010.

Samiti i udhëheqësve të grupit G20 që u mbajt në Seul më 11-12 nëntor 2010, mbështeti kornizën politike të BSF-së për zvogëlimin e rrezikut moral të institucioneve financiare të rëndësishme për sistemin, dështimi i çrregullt i të cilave, për shkak të madhësisë, kompleksitetit dhe ndërlidhjes së tyre, do të shkaktonte një çrregullim të ndjeshëm të sistemit më të gjerë financiar dhe të veprimtarive ekonomike. Kjo kornizë bënte thirrje për të vepruar në pesë fusha:

- *Së pari, për t'i përmirësuar regjimet e zgjidhjes në mënyrë, që cilido institucion financiar të mund të zgjidhet pa shkaktuar ndërprerje të sistemit financiar dhe pa mbështetjen e tatimpaguesve.*
- *Së dyti, vendosja e një kërkese që institucionet financiare të rëndësishme për sistemin dhe fillimisht, në veçanti, institucionet financiare të rëndësishme për sistemin global të kenë kapacitet thithës shtesë për humbjet, më të madh nga ai që kërkojnë standardet e Bazel III, për të pasqyruar risqet e mëdha që u shkaktojnë këto institucione sistemit financiar global.*
- *Së treti, një mbikëqyrje më intensive për institucionet financiare, të cilat mund të shkaktojnë risk për sistemin.*
- *Së katërti, standarde më të fuqishme për rezistencën e infrastrukturës qendrore të tregjeve financiare, në funksion të zvogëlimit të risqeve të përhapjes së problemeve të lindura nga rënia e institucioneve të veçanta.*
- *Së katërti, oponencë nga një Këshill për Oponencën e BSF-së, lidhur me efektivitetin dhe konsekuencën e masave politike kombëtare për institucionet financiare të rëndësishme për sistemin global.*

Dokumenti konsultativ “Për zgjidhjen e efektshme të institucioneve financiare të rëndësishme për sistemin” parashtron një paketë të plotë të masave politike të propozuara në përmirësimin e kapacitetit të autoriteteve, për t'i shkrirë ato institucione financiare të rëndësishme për sistemin që dështojnë, pa shkaktuar mosfunksionim të sistemit dhe pa i nxjerrë zbuluar tatimpaguesit ndaj riskut të humbjes. Masat e propozuara përfshijnë katër shtylla bazë:

- Fuqizim të regjimeve kombëtare të zgjidhjes që i japin autoritetit të zgjidhjes një gamë të gjerë kompetencash dhe instrumentesh, duke përfshirë edhe procedurën e mbajtjes së humbjeve nga mbajtësit e obligacioneve, për ta zgjidhur institucion financiar që nuk është më në gjendje të vazhdojë biznesin.
- Bashkëpunim ndërkufitar në formën e marrëveshjeve institucionale për bashkëpunim, të mbështetur në legjislacionin e brendshëm, të cilat do t'u japin mundësi autoriteteve zgjedhëse të veprojnë bashkërisht për t'i zgjidhur firmat ndërkufitare në një mënyrë më të rregullt dhe më pak të kushtueshme.
- Përmirësim i planifikimit të zgjidhjes nga firmat dhe autoritetet, në bazë të vlerësimeve paraprake të mundësisë së zgjidhjes, nga të cilat të merret informacion për përgatitjen e planeve të rimëkëmbjes dhe zgjidhjes.
- Masa për heqjen e pengesave ndaj zgjidhjes, të cilat lindin nga strukturat dhe praktikat tregtare komplekse, sistemet e fragmentuara të informacionit, veprimet brendapërbrenda grupeve, mbështetja te ofruesit e shërbimeve dhe nga ofrimi i shërbimeve globale të pagesave.

Për të marrë informacion mbi rekomandimet e saj përfundimtare lidhur me zgjidhjen, BSF do të publikojë edhe dy dokumente diskutimi, të cilat kërkojnë dhënien e komenteve. Një dokument për hierarkinë e kreditorëve, përparësinë për depozituesit dhe mbrojtjen e depozituesve gjatë zgjidhjes, kërkon mendime lidhur me ndikimin që kanë në zgjidhjen e efektshme dallimet midis renditjes së të drejtave të kreditorëve, sidomos gjatë trajtimit të të drejtave të lindura nga depozitat. Një dokument tjetër, për kushtet lidhur me vendosjen e moratoriumeve të përkohshme, flet për kushtet e mundshme me të cilat mund të vendoset një pezullim i përkohshëm i të drejtës për zgjidhjen e parakohshme të kontratës, në mbështetje të zbatimit të disa instrumenteve të caktuara të zgjidhjes.

Dokumenti i dytë konsultativ "Për bankat me rëndësi globale për sistemin: metodika e vlerësimit dhe kërkesa shtesë për thithjen e humbjeve" parashtron një metodikë për vlerësimin e rëndësisë që kanë bankat për sistemin global, madhësinë e aftësisë thithëse të shtuar të humbjeve që duhet të kenë bankat me rëndësi për sistemin global dhe masat e propozuara përmes të cilave do të fillonte zbatimi gradual i këtyre kërkesave. Ky dokument është përgatitur nga Komiteti i Bazelit për Mbikëqyrjen Bankare, në bashkëpunim të ngushtë me BSF-në.

Të dy këto dokumente konsultimi bëjnë pjesë në kornizën e gjerë politike të BSF-së për institucionet financiare të rëndësishme për sistemin, ku përfshihet një mbikëqyrje më intensive, e efektshme dhe përmirësime në infrastrukturën e tregjeve financiare, për t'i zvogëluar risqet e përhapjes së problemeve. BSF, në bashkëpunim me organet e vendosjes së standardeve ndërkombëtare, do të punojë më tej për të parë siguruesit e rëndësishëm për sistemin global, bankat me rëndësi për sistemet e brendshme, firmat e tjera financiare dhe infrastrukturën e tregjeve financiare.

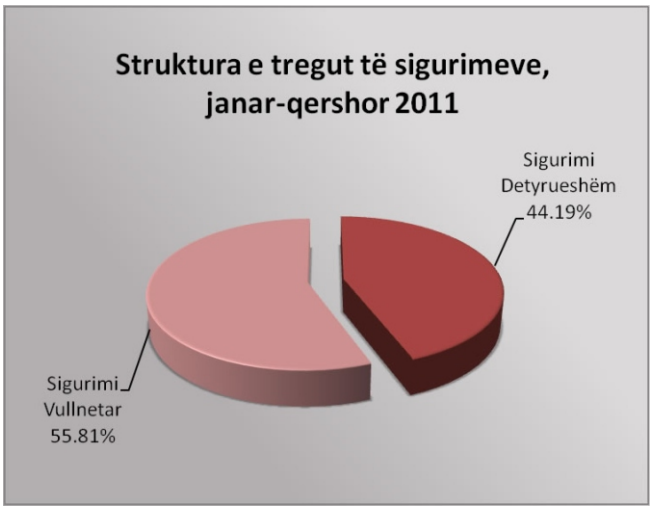
Kryetari i Bordit të Stabilitetit Financiar, Z. Mario Draghi, ndër të tjera, theksoi se: "Shumë vende kanë hyrë në këtë krizë pa një regjim të duhur për zgjidhjen e shoqërive. Aty ku ka patur instrumente të efektshme për zgjidhjen, këto instrumente nuk i kanë trajtuar dimensionin ndërkufitar apo pengesat ndaj zgjidhjes, të cilat vijnë nga strukturat dhe praktikat tregtare komplekse. Kjo ka bërë që të mos ekzistojë disiplina e duhur e tregut gjatë viteve përpara krizës dhe e ka vështirësuar edhe më shumë zgjidhjen e krizës. Masat e propozuara të zgjidhjes do t'i zgjidhin këto mangësi. Krahas forcimit të aftësisë thithëse për humbjet e bankave të sistemit global, këto masa do të krijojnë stimuj të fuqishëm për institucionet, që këto ta zvogëlojnë rëndësinë që kanë për sistemin, dhe do të mbështesin, me kalimin e kohës, një sistem financiar më të sigurt dhe më të shëndoshë."

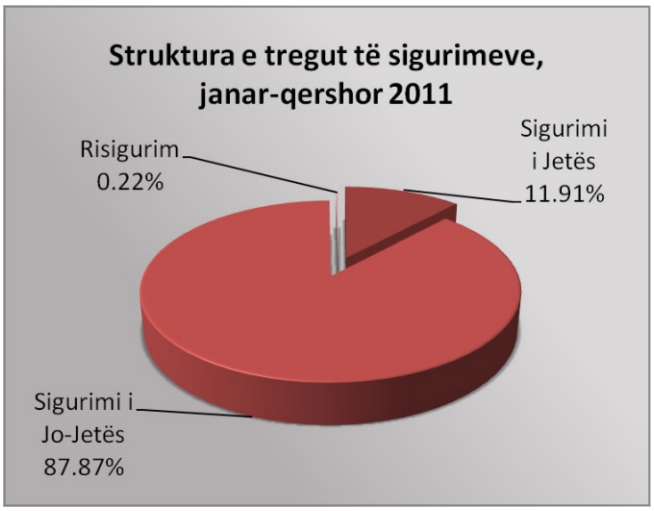
Vështrim mbi tregjet e mbikëqyrura

Vështrim mbi tregun e sigurimeve janar-qershor 2011

Të ardhurat nga primet e shkruara bruto të sigurimeve për janar-qershor 2011 arritën shifrën 4,311,364 mijë lekë, përkundrejt 3,972,301 mijë lekë të realizuara në janar-qershor 2010 ose 8.54% më shumë. Primet e shkruara bruto të sigurimit vullnetar zunë 55.81% dhe ato të sigurimit të detyrueshëm 44.19% të tregut. Përsa i takon rritjes së tregjeve, në veçanti, kemi një rritje në masën 40.20% të sigurimeve të Jetës dhe një rritje 5.63% të sigurimeve të Jo-Jetës. 87.87% e primeve u gjenerua nga sigurimet e Jo-Jetës, 11.91% nga veprimtaria e Jetës dhe 0.22% u gjenerua nga veprimtaria e risigurimit.

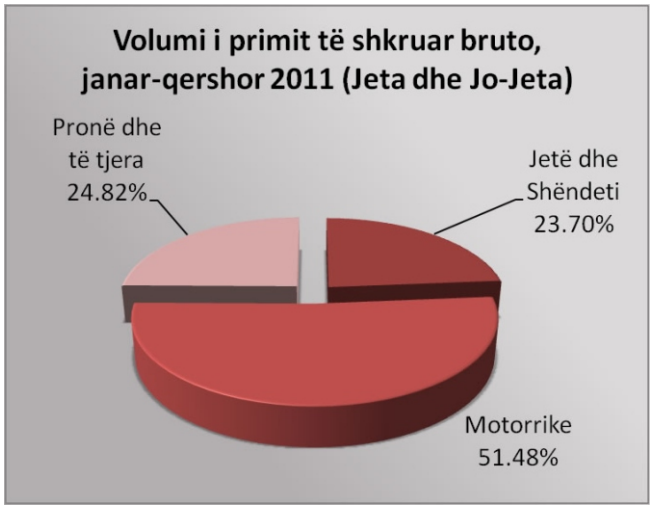
Në janar-qershor 2011 u nënshkruan rreth 629,225 kontrata sigurimi, ose rreth 105.29% më shume se në janar-qershor 2010.





Volumi i primit të shkruar bruto, janar-qershor (2010-2011)

Lloji i sigurimit	Vlera (në mijë lekë)	
Janar-Qershor	**2010**	**2011**
A) Sigurim i Jetës	366,112	513,295
B) Sigurim i Jo-Jetës	3,586,670	3,788,502
a) Sigurimi i Detyrueshëm	1,995,530	1,905,230
b) Sigurimi Vullnetar (Jo-Jetë)	1,591,139	1,883,272
C) Risigurimi	19,519	9,568
TOTAL	**3,972,301**	**4,311,364**



Sigurimet e detyrueshme motorike

Në janar-qershor 2011, sigurimet e detyrueshme motorike sollën 44.19% të të ardhurave nga primet e shkruara bruto të tregut të sigurimeve.

Primet e shkruara bruto të sigurimit TPL e brendshme për janar-qershor 2011, arritën 1,137,632 mijë lekë, ose 21.93% më pak se në janar-qershor 2010.

Në janar-qershor 2011, primet e shkruara bruto të kartonit jeshil ishin 649,452 mijë lekë, ose rreth 53.71% më shumë se në janar-qershor 2010.

Primet e kontratës së sigurimit kufitar gjatë janar-qershor 2011 arritën në 118,147 mijë lekë, apo 2% më shume se në janar-qershor të 2010.

Sigurimet vullnetare

Në janar-qershor 2011, të ardhurat nga sigurimet vullnetare arritën në 2,406,135 mijë lekë, ose 21.72% më shumë se të ardhurat e të njëjtës periudhë të një viti më parë. Rritja e primeve në sigurimet vullnetare vazhdon të lidhet ngushtë me nivelin e kreditimit nga bankat dhe hyrjen e investitorëve të mëdhenj, kryesisht në infrastrukturë.

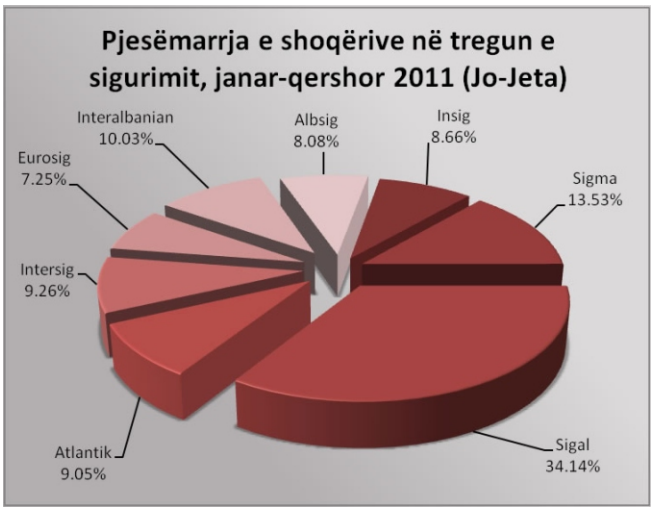
Në sigurimet vullnetare të Jo-Jetës, me të ardhura 1,883,272 mijë lekë, vendin e parë e zunë sigurimet nga zjarri dhe rreziqet natyrore me rreth 29.70% të pasuara nga, sigurimi kasko me 16.70% dhe nga sigurimi i përgjegjësive të përgjithshme civile me 12.41%. Peshë më të ulet patën sigurimi i aksidenteve dhe shëndetit, sigurimet e garancisë.

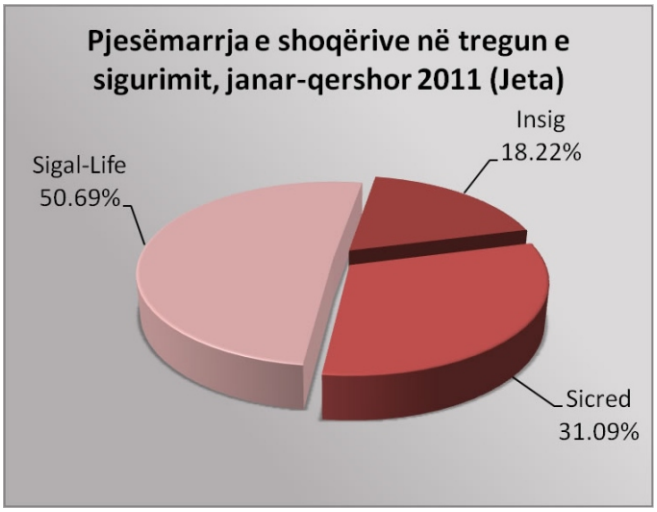
Të ardhurat nga sigurimet e aksidenteve dhe shëndetit, në janar-qershor 2011, arritën në 508,479 mijë lekë, 155.51% më shumë se në janar-qershor 2010. Peshën më të madhe e mbajtën sigurimet e shëndetit në udhëtim me rreth 89.71% të të ardhurave të këtij grupi.

Primet në sigurimet e jetës në janar-qershor 2011 arritën në 513,295 mijë lekë, ose rreth 40.20% më shumë se në janar-qershor 2010. Rritja në sigurimet e Jetës është e lidhur ngushtë me rritjen e nivelit te kredidhënies dhe sigurimit të Jetës për efekt kredie.

Ndarja e tregut midis shoqërive të sigurimit

Tregu shqiptar i sigurimeve të Jo-Jetës ndahet ndërmjet shoqërive të sigurimit: Sigal, Sigma, Insig, Atlantik, Interalbanian, Albsig, Intersig dhe Eurosig. Sigal udhëhoqi tregun me 34.14% të primeve.





Aktivitetin e Sigurimit të Jetës e ushtruan kompanitë Sigal-Life, Insig dhe Sicred. Sigal-Life udhëhoqi tregun me 50.69 % të primeve.

Dëmet

Totali i dëmeve të paguara bruto nga shoqëritë e sigurimeve në janar-qershor 2011 kapi vlerën 1,103,878 mijë lekë, ose 9.52% më shumë se në janar-qershor 2010. Për vetë strukturën e tregut të paraqitur më sipër, pjesa më e madhe e dëmeve të paguara u përket sigurimit motorik me 858,692 mijë lekë, apo 77.79% të totalit.

Zhvillimet e tregut me pakicë të letrave me vlerë të Qeverisë për periudhën janar-qershor 2011

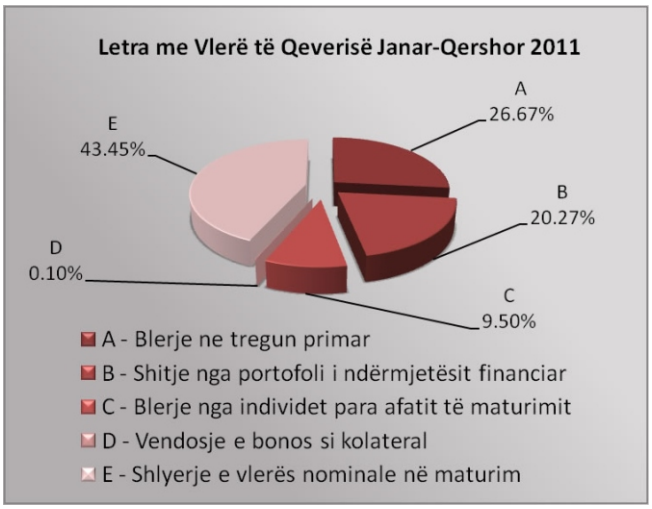
Tregu sekondar i letrave me vlerë të Qeverisë gjatë periudhës janar-qershor 2011 u dominua në masën 94.24% nga transaksionet në instrumenta afatshkurtër *(bono thesari)* dhe 5.76% nga instrumenta afatgjatë *(obligacione)*. Përsa i takon numrit të transaksioneve, 98.73% e të gjithë transaksioneve të tregut sekondar të letrave me vlerë të Qeverisë, i takojnë transaksioneve të kryera me bono thesari.

Të dhënat statistikore të tregut me pakicë të letrave me vlerë të Qeverisë për periudhën janar-qershor 2011, flasin për një dominim të transaksioneve *"Shlyerje e vlerës nominale në maturim"* dhe *"Blerje në tregun primar"* përkatësisht me 43.45% dhe 26.67% kundrejt volumit të përgjithshëm.

Pjesëmarrja në tregun sekondar të letrave me vlerë të Qeverisë dominohet nga investitorët individualë, të cilët kryejnë rreth 97.38% të të gjitha transaksioneve në këtë treg, në raport me personat juridikë.

Dy grupet e transaksioneve B dhe C

Transaksioni i llojit **B "Shitje nga portofoli i ndërmjetësit financiar"** gjatë periudhës janar-qershor 2011 ka patur një zbritje prej 1,945.86 milionë lekë ose në masën 35.60%,



krahasuar me periudhën janar-qershor 2010, shoqëruar me një ulje në masën 27.38% të numrit të transaksioneve.

Transaksioni i llojit **C "Blerje nga individët para afatit të maturimit"** gjatë periudhës janar-qershor 2011 ka patur një rritje prej 90 milionë lekë ose 5.77%, krahasuar me periudhën janar-qershor 2010, ndjekur nga një rritje në masën 16.39% të numrit të transaksioneve.

Krahasuar me periudhën janar -qershor 2010, vihet re një zbritje në vlerë absolute e totalit të transaksioneve të llojit B dhe C, të marra së bashku, me rreth 1,855.86 milionë lekë.

Tregu me Pakicë i Letrave me Vlerë të Qeverisë Janar-Qershor 2011

Lloji i Transaksionit		Vlera nominale (në mln lekë)		Ndryshimi (në %)
Janar-Qershor		2010	2011	`11/10-1
	Letra me Vlerë të Qeverisë			
B	Shitje nga portofoli i ndërmjetësit financiar	5,465.55	3,519.69	(35.60)
	Individë	3,892.69	2,780.64	(28.57)
	Persona juridike	1,572.87	739.04	(53.01)
C	Blerje nga individet para afatit të maturimit	1,559.49	1,649.49	5.77
	Individë	744.44	811.24	8.97
	Persona juridike	815.05	838.25	2.85

Ngjarje dhe zhvillime të tjera

Zhvillohet takimi i 7-të ndërkombëtar i mbikëqyrjes së sigurimeve, mbi çështjet thelbësore të mbikëqyrjes

Instituti për Stabilitet Financiar (FSI), pjesë e Bankës Ndërkombëtare për pastrimin dhe rregullimin e llogarive (BIS), zhvilloi gjatë periudhës 17-22 korrik, në Beatenberg , Zvicër, seminarin e 7-të ndërkombëtar të mbikëqyrjes së sigurimeve.

Në këtë takim morën pjesë 26 përfaqësues nga shtete të ndryshme evropiane dhe aziatike. Seminari u zhvillua nëpërmjet një tryeze të rrumbullakët që synonte diskutimet në grup, shkëmbimin e ideve e perspektivave të ndryshme lidhur me mbikëqyrjen, dhe u përqendrua në trajtimin e disa prej çështjeve mbikëqyrëse thelbësore.

Ndër temat më të rëndësishme që u trajtuan në këtë seminar ishin: (i)roli i Shoqatës Ndërkombëtare të Mbikëqyrësve të Sigurimeve (IAIS) dhe i standardeve ndërkombëtare, (ii) rëndësia e mbikëqyrjes me 'makro-fokus', mbikëqyrja e grupit, rëndësia e bashkëpunimit ndërmjet mbikëqyrësve në vendet ku operon grupi dhe krijimi i kolegjeve të mbikëqyrjes 'Supervisory Colleges', (iii) roli i risigurimit dhe llojet e ndryshme të mbulimeve me risigurim (iv) metoda cilësore dhe sasiore të vlerësimit të riskut të sigurimeve, (v) rregullat thelbësore të sigurimeve për mbikëqyrjen efektive, (vii) mësimet e marra nga kriza financiare dhe roli i qeverisjes së shoqërive aksionare 'Corporate Governance' e i strukturës së kontrollit të brendshëm, (viii) përllogaritja e kapitalit rregullator me qasje riskun, etj.

Temat kryesore, u prezantuan nga drejtues të nivelit të lartë të FSI dhe IAIS, si dhe profesionistë të tjerë të fushës. Secila prej temave të mësipërme ndiqej nga një rast studimor, i cili diskutohej dhe prezantohej nga pjesëmarrësit, paraprakisht të ndarë në grupe pune. Ndër temat që u analizuan dhe u prezantuan nga pjesëmarrësit ishin : (i) rasti studimor lidhur me kriteret e licencimit të një shoqërie sigurimi, (ii) rasti studimor lidhur me mbikëqyrjen e grupit ku u theksuan mjaftueshmëria e kapitalit të grupit, qeverisja e grupit dhe menaxhimi i rrezikut në grup, (iii) rasti studimor mbi identifikimin në avancë të shoqërive të sigurimit me paqëndrueshmëri financiare dhe analizimi i shkaqeve që shpien një shoqëri sigurimi në faliment, lektorja përfaqësuese e 'APRA' Autoritetit Mbikëqyrës Australian prezantoi rastin e falimentit të kompanisë të dytë më të madhe të sigurimit në Australi, kompanisë 'HIH', konsideruar falimenti më i madh në historinë e Australisë, (iv) ushtrime lidhur me mbulimet e ndryshme në risigurim, etj.

Në përfundim të seminarit, pjesëmarrësit të organizuar në grupe pune, bënë prezantime rreth çështjeve të ndryshme të procesit mbikëqyrës, përmendim këtu mbikëqyrjen me bazë risku dhe mbikëqyrjen me makro-fokus.

Seminari u cilësua shumë i vlefshëm e në fund të tij u shpërndanë certifikata për të gjithë të pranishmit.

Edukimi i konsumatorit

Metodikë për identifikimin e institucioneve me peshë në sistemin financiar (Systemically Important Financial Institutions-SIFI) në fushën e sigurimeve

Kontribut për diskutimet e Bordit të Stabilitetit Financiar dhe Shoqatës Ndërkombëtare të Mbikëqyrësve të Sigurimeve

(Material I përpunuar, nxjerrë nga faqja zyrtare e Shoqatës së Gjenevës "The Geneva Association", prill 2011)

Vijon nga numri I kaluar...

Pjesa II

Analizë e rastit të AIG-së: si ta kuptojmë riskun e sistemit dhe marrëdhënien e tij me sigurimet

Përmbledhje Ekzekutive

"Perandoria tregtare AIG kishte më shumë se 1 trilion dollarë aktive por shumicën e aktiveve likuide, përfshirë arkën dhe bankën, i kishin filialet e sigurimeve, rregullatorët e të cilave nuk lejonin qarkullimin e lirë të mjeteve monetare drejt shoqërisë kontrolluese, e jo më pastaj drejt filialeve të tilla problematike siç ishte rasti i shoqërisë "AIG Financial Products".

Citat nga paragrafi hapës i kreut "shtator 2008: shpëtimi i AIG-së", i *Raportit Hetimor për Krizën Financiare* (janar 2011) të Komisionit Kombëtar për Shkaqet e Krizës Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës.

Në këtë studim përshkruhet modeli i operacioneve i AIG-së[1] përpara falimentimit të këtij konglomerati deri në pikën në të cilën kriza e likuiditetit vuri në lëvizje një operacion masiv shpëtimi nga ana e qeverisë së SHBA-së. Studimi ka për qëllim të japë informacion për faktorët kyçë në rënien e AIG-së, në lidhje me risqet e sistemit në sektorin e sigurimeve. Raporti tregon se sikur të mos ishin veprimtaritë "jo sigurime" të AIG-së, ka shumë të ngjarë të ishte shmangur rënia e kësaj shoqërie. Këtij konstatimi i bëhet jehonë në *Raportin Hetimor për Krizën Financiare* të Komisionit Kombëtar për Shkaqet e Krizës Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës, i cili është publikuar në çastet kur ne po përfundonim këtë raport.

Përpara vitit 2008, AIG ushtronte një aktivitet të suksesshëm global sigurimesh, i cili përbënte bazën për vlerësimet qiellore të kreditit, për këtë shoqëri. Duke shfrytëzuar këtë reputacion të mirë dhe një përhapje të gjerë globale, AIG u dha mundësi novatorëve financiarë të krijojnë produkte të reja financiare, objekti i të cilave dilte jashtë fushës së veprimit të shumicës së organeve rregullatore dhe mbikëqyrëse. Për të pasur mundësi për të ushtruar aktivitet jashtë kuadrit mbikëqyrës amerikan, AIG krijoi shoqërinë "AIG Financial Products Corp." (AIGFP) për administrimin e këtyre produkteve të reja financiare, në vartësi të shoqërisë kontrolluese të saj. Shoqërinë kontrolluese e rregullonte Zyra e Mbikëqyrjes së Rreptë (OTS), pra jo një ent rregullator për sigurimet. OTS e pranoi[2] paaftësinë dhe pamundësinë për të rregulluar një njësi ekonomike të sofistikuar siç është AIGFP.

AIGFP filloi të shesë opsione këmbimi për kredi të këqija (CDS), të cilat janë një produkt jo i rregulluar. Këto produkte qëndronin në thelb të krizës së likuiditetit, e cila e gjunjëzoi këtë shoqëri. Shkaqet e tjera të përmendura për këtë problem, aktivitetet e dhënies hua të letrave me vlerë dhe investimet në letra me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare (MBS), e vështirësuan edhe më shumë krizën e likuiditetit. Vetëm këta dy faktorë, pa praninë e CDS-ve, ka shumë të ngjarë të mos çonin në rënien e AIG-së. Edhe pse AIG u tregua agresive në ndjekjen e këtyre dy aktiviteteve, kërkesa për të dorëzuar garanci në formën e mjeteve monetare për CDS-të ishte faktori kyç për rënien e AIG-së kur ranë tregjet e banesave dhe AIG-së i ra vlerësimi i kreditit. Kërkesa për mjete monetare hedhin dritë mbi të metat e kontratave të CDS-ve dhe mbi mungesën flagrante të mbikëqyrjes për këtë produkt. Kërkesat për garanci në formën e mjeteve monetare e zvogëluan likuiditetin e AIG-së, reputacionin e saj dhe besimin e të gjithë partnerëve. Kriza e likuiditetit u evitua përmes operacionit të shpëtimit (afro 182 miliard dollarë amerikanë) me fondet e tatimpaguesve amerikanë.

Kontributi kryesor i këtij raporti është veçimi i faktorëve kyç të brendshëm nga faktorët e jashtëm makro të tregut dhe faktorët rregullatorë që kontribuan në këtë problem. Këta të fundit i konsiderojmë si faktorë makro mbi të cilën ngrihej themeli që mbështeste aktivitetet e AIGFP-së. Me hartimin e treguesve nga rregullatorët globalë për identifikimin e institucioneve financiare të rëndësishme për

[1] Termi "AIG" nënkupton formën e konsoliduar të "AIG Holding Company" dhe, nëse nuk thuhet ndryshe, nuk nënkupton asnjë subjekt juridik specifik.
[2] Sipas Raportit Hetimor për Krizën Financiare (Komisioni Kombëtar për Shkaqet e Krizës Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës, 2011).

sistemin, këta faktorë makro duhen integruar në çdo kuadër rregullator të krijuar rishtazi.

Faktorët e brendshëm dhe të jashtëm (makro) që çuan në rënien e AIG-së jepen të përmbledhur në këtë tabelë:

Faktorët e jashtëm (makro) për rënien		Faktorët e brendshëm për rënien
Mbështetja te agjencitë e vlerësimit të kreditit çuan në një "besim" të metë tek tregjet.	=>	Operacioni i fuqishëm i sigurimeve i AIG-së siguronte një vlerësim shumë të lartë të kreditit. Ky vlerësim i lartë bëri që novatorët e sofistikuar financiarë të krijonin shoqërinë "AIG Financial Products Corp." (AIGFP) nën shoqërinë kontrolluese "AIG Holding Company". AIGFP shiste opsione këmbimi për kreditë e këqija (CDS) dhe instrumente të tjera derivative.
Flluska e tregut të banesave (ideologjia e të drejtës për të pasur shtëpi) solli lindjen e kredive hipotekare të rrezikshme dhe rritjen e letrave me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare (MBS) pra në shndërrimin e kredive toksike në letra me vlerë.	=>	AIGFP iu kundërpërgjigj nevojave në rritje për CDS duke ofruar "garanci në dukje". CDS-të u shndërruan në mundësuesit e rritjes së kthimit të kredive në letra me vlerë dhe të rritjes së mbështetjes së bankave në borxh. Kjo bëri që AIGFP të marrë në mbulim kredi hipotekare të rrezikshme, përkundër udhëzimeve strikte të saj. Kur plasi flluska e tregut të banesave, AIGFP zotëronte "sistemin e shpëtimit të dukshëm" për shumë banka. Këtu shpërtheu kriza e likuiditetit.
Rregullimi bankar, jo i rreptë, bëri që bankat të përdornin CDS nga ofrues me vlerësim të lartë krediti. Nuk kishte asnjë rregullim të instrumenteve derivative (ideologjia e tregut të lirë). Rregullatorët e sigurimeve nuk merrnin pjesë në operacionet jo sigurime të shoqërive "AIG Holding Company" dhe AIGFP.	=>	Zbulimi i AIGFP-së përmes CDS-ve u rrit mbi 500 miliard US$ në vit. Nuk kishte asnjë kontroll mbi operacionet e kësaj njësie. Rregullatorët mbikëqyrës nënvizuan mungesën e tyre të njohurive prej eksperti. Pa asnjë rregullim të instrumenteve derivative nuk kishte fare transparencë në lidhje me CDS-të. Kontratat e CDS-ve kishin të meta në përpilim, me kërkesa për garanci të përshpejtuara në rast rënieje të vlerësimit të kreditit të AIG-së. Kriza e likuiditetit e AIGFP-së nuk ishte transparente për të gjithë konglomeratin. Modelet financiare me të meta, nuk merrnin parasysh disa supozime të rëndësishme. CDS-të nuk ishin dhe nuk janë kontrata sigurimi dhe, si të tilla, u mungojnë "valvulat e sigurisë" që kanë kontratat e sigurimeve.
Rregullimi i sigurimeve ka qenë i fortë mbi njësitë dhe produktet e sigurimeve të AIG-së.	=>	Aktivitetet e dhënies hua të letrave me vlerë të njësive të sigurimeve të AIG-së dhe investimet në letra me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare ishin më agresive se udhëzimet rregullatore. AIG-së i duhej të jepte garanci në mjete monetare për të respektuar rregulloret e sigurimeve. Shoqëritë nuk i shitën aktivet toksike të sapoblera. Këto aktivitete vazhduan ndërkohë që AIGFP-së po i mbaroheshin mjetet monetare, duke e përkeqësuar kështu krizën e likuiditetit. Rregullatorët e sigurimeve nuk e lejuan përdorimin e aktiveve të shoqërive të sigurimit, prej 1 trilion dollarë amerikanë, për të ndihmuar AIGFP-në, e cila ishte një shoqëri jo sigurimi.
Shpërtheu kriza e tregjeve financiare dhe banka "Lehman Brothers" u lejua të falimentojë. Qeveria e SHBA-së e pranoi ndërlidhjen e aktiviteteve botërore të njësisë së AIGFP-së.	=>	Përpjekjet për të gjetur zgjidhje përmes tregjeve të kapitalit dështuan dhe qeveria e SHBA-së siguroi një fond shpëtimi prej 182 miliard dollarë amerikanë.

Mësimet kryesore që mund të nxjerrim nga dështimi i AIG-së:

Çfarë mund të nxjerrim nga ky rast:

1. AIGFP nuk ishte shoqëri sigurimi.
2. AIGFP nuk rregullohej nga rregulloret e sigurimeve.
3. Opsionet e këmbimit për kreditë e këqija të AIGFP-së ishin faktori kyç në rënien e AIG-së.

Mësime kyçe makro nga dështimi i AIG-së:

1. Vlerësimet e kreditit duhen përdorur me kujdes: nuk duhet lejuar shfrytëzimi i vlerësimeve të larta.
2. Të tregohet kujdes nga zëvendësimi i kapitalit të bankave, me produkte të reja financiare jo transparente.
3. Të eliminohen boshllëqet në rregullore dhe të kërkohet transparencë.
4. Të ndalohet përzgjedhja e rregullatorëve nga vetë shoqëritë.
5. Të kuptohen aktivitetet dhe produktet e sigurimeve kundrejt atyre të jo sigurimeve ose bankare në dukje.
6. Të krijohet një qartësi në ndarjen midis modelit bankar dhe atij të sigurimeve.

Mësimi kryesor:

Kur në arenën e sigurimeve hyjnë operacione jo të sigurimeve apo thuajse bankare, nevojitet një mbikëqyrje e sigurimeve për të mbuluar boshllëqet në rregullim.

1. Vështrim i përgjithshëm

Objektivi i këtij materiali është identifikimi i lidhjeve midis dështimit të AIG-së dhe njohurive për risqet e sistemit për institucionet financiare dhe identifikimi i mësimeve që mund të nxirren për ta ruajtur stabilitetin financiar në sektorin e sigurimeve. Duke përdorur kronikën e rënies së AIG-së dhe operacionin për shpëtimin e saj, me fonde shtetërore prej 182 miliard dollarësh[3], ky studim zbulon faktorët e brendshëm dhe të jashtëm, (makro) të cilët shpjegojnë kolapsin. Faktorët e brendshëm janë ato aktivitete të cilat kanë rrjedhur nga AIG dhe të cilat quhen edhe aktivitete "të brendshme". Faktorët makro janë faktorë të jashtëm për AIG-në, por të rëndësishëm si nxitës të sjelljes së kësaj shoqërie. Pa një pjesë të kësaj shtytjeje të jashtme, operacionet e AIG-së nuk do të ishin lejuar dhe mund të ishte evituar dështimi. Pra, si faktorët e brendshëm ashtu edhe ata të jashtëm, ndërthuren për të shpjeguar shkaqet e rënies së AIG-së dhe për të dhënë informacion për përcaktorët e riskut të sistemit, në mënyrë që të krijohet një model për risqet e sistemit të sigurimeve.[4]

Sikurse do të tregohet më poshtë, dhe sikurse është mbështetur nga raporti i botuar kohët e fundit i Komisionit Kombëtar për Shkaqet e Krizës Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës, faktori kryesor i brendshëm për rënien e AIG-së ishte niveli shumë i lartë i zbulimit përmes CDS-ve[5] që shiste AIGFP: *"Komisioni arrin në përfundimin se AIG dështoi dhe u shpëtua nga qeveria, kryesisht, për shkak se shitjet shumë të mëdha të opsioneve të këmbimit të kredive të këqija bëheshin pa garanci fillestare, pa hequr mënjanë rezerva në kapital apo pa e mbrojtur këtë zbulim një defekt i thellë ky në drejtimin e brendshëm të shoqërisë, sidomos në lidhje me praktikat e menaxhimit të riskut."*[6]

Harrington (2009), Sjostrum (2009) dhe shumica e raporteve për dështimin e AIG-së fusin edhe "aktivitetet e dhënies hua të letrave me vlerë"

[3] Orol (2010).
[4] Kjo ndarje mund të duket artificiale, mirëpo qëllimi i saj është të evidentojë ato fusha që mund të krijojnë risqe për sistemin dhe të sqarojë kronikën e rënies në lidhje me përbërësit e saj.
[5] Një opsion këmbimi për kreditë e këqija (CDS) është një marrëveshje në të cilën blerësi i mbrojtjes përmes CDS-së bën një varg pagesash (shpesh të quajtura "tarifa" ose "marzhe" të CDS-së) shitësit të mbrojtjes dhe, në këmbim të tyre, merr shpërblim nëse një instrument krediti (zakonisht një obligacion ose një hua) vuan nga një ngjarje krediti.
[6] Shih Komisioni Kombëtar për Shkaqet e Krizës Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës (2011), f. 352.

dhe investimin në letrat me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare (MBS) tek shkaqet e dështimit. Në këtë raport shpjegojmë përse zbulimi përmes CDS-ve ishte përbërësi kyç i këtij dështimi. Edhe pse aktivitetet e dhënies hua të letrave me vlerë të AIG-së qenë agresive në krahasim me kërkesat rregullatore për sigurimet asokohe në Nju Jork dhe sollën nevojën për të vendosur garanci në formën e mjeteve monetare[7], ky aktivitet në vetvete nuk do ta kishte gjunjëzuar AIG-në[8] po të mos ishte krijuar kriza e likuiditetit nga zbulimi përmes CDS- ve dhe nga kërkesa për dhënien e garancive në formën e mjeteve monetare pas rënies së vlerësimit të kreditit të këtij konglomerati. Si aktivitete të rregulluara nga rregullatorët e sigurimeve, qenë vendosur kufizime për evituar problemet e mundshme. Nevojat për mjete monetare të këtij aktiviteti nuk përbënin krizë, por u përkeqësuan nga kriza e likuiditetit nga zbulimi përmes CDS-ve.

Njësia e AIGFP-së bënte pjesë në strukturën e "AIG Holding Company" dhe si nga aspekti ligjor ashtu dhe ai i operacioneve ishte i veçuar nga operacionet e sigurimeve. Operacionet e sigurimeve qenë nën mbikëqyrjen e rreptë të rregullatorëve amerikanë të sigurimeve dhe kishin fituar një vlerësim krediti me 3 "A", që përbënte interesimin e shumë institucioneve financiare. Ana tjetër e strukturës ndodhej nën rregullimin tolerant bankar dhe nën "asnjë rregullim" për instrumentet derivative dhe CDS-të. Mbështetur në suksesin e sigurimeve dhe vlerësimin e lartë të kreditit, AIGFP, një njësi që nuk merrej me sigurime, shiti *"2,7 trilion dollarë në opsione këmbimi; 50.000 operacione tregtimi të pashlyera; 2.000 firma të përfshira në anën tjetër të këtyre operacioneve të tregtimit; dhe (kishte) 450 punëmarrës në gjashtë zyra në mbarë botën."*[9] Çmimet dhe premtimet e CDS-ve bëheshin në bazë të modeleve dhe hipotezave të sofistikuara. Hipotezat bazë mbështeteshin në faktorë shumë të rëndësishëm: 1) AIG do të vazhdonte ta ruante vlerësimin e lartë të kreditit[10] dhe 2) CDS-të do të mbulonin instrumente të borxhit me cilësi të lartë me potencial minimal moskthimi. Mbështetur në këto hipoteza, të mishëruara në modele të sofistikuara të krijuara nga punonjës shumë të zotë të AIGFP-së, kontratat e CDS-ve përfshinin dispozita, të cilat kërkonin dhënien e garancive në formën e mjeteve monetare, nëse do të binte vlerësimi i kreditit i AIG-së.

Kështu, mekanizmat në modelet e mishëruara dhe kontratat e CDS-ve mbështeteshin në moskthim minimal të borxhit dhe kredive hipotekare për shtëpi dhe tek ruajtja e vlerësimeve të larta të kreditit për AIG-në, të bazuara në operacionet e fuqishme të sigurimeve (një faktor i rëndësishëm).
Ideologjitë kryesore ku mbështetej rritja shumë e

[7] Siç del nga raporti i AIG-së i vitit 2008, f. 6 "Vazhdimi i trysnive mbi likuiditetin": "Historikisht, në kuadër të programit të dhënies hua të letrave me vlerë të AIG-së, janë marrë garanci në formën e mjeteve monetare nga huamarrësit dhe janë investuar nga AIG kryesisht në letra me vlerë me datë fikse maturimi për të fituar një marzh. AIG ka marrë garanci në mjete monetare nga huamarrësit në nivelin 100% deri në 102% të vlerës së letrave me vlerë të dhëna hua. Në dritën e kushteve më të favorshme të ofruara nga huadhënësit e tjerë të letrave me vlerë, AIG ka pranuar paradhënie në mjete monetare nga huamarrësit në nivele më pak se 102%, që kërkohej nga rregullatorët e sigurimeve në të shkuarën. Në bazë të një marrëveshjeje me filialet e veta të sigurimeve që marrin pjesë në programin e dhënies hua të letrave me vlerë, shoqëria mëmë e AIG-së ka depozituar garanci në një nivel të mjaftueshëm për ta trajtuar deficitin. Shoqëria mëmë AIG ka depozituar vlera në një fond garancie për të kompensuar humbjet e realizuara në lidhje me shitjen e letrave me vlerë të zhvlerësuara. Shuma gjithsej e depozitave që ka derdhur shoqëria mëmë AIG deri më 31 gusht 2008, në emër ose në favor të grupit të garancive për aktivitetet e dhënies hua, ishte 3.3 miliard dollarë."

[8] Sipas diskutimit me ekspertët e fushës së dhënies hua të letrave me vlerë, mësuam se ky aktivitet është në thelb një aktivitet investimi mundësuar përmes borxhit. Dhënësi hua i letrave me vlerë, siguruesi, investon garancinë në mjete monetare që ka dhënë marrësi hua i letrave me vlerë. Nëse dalin keq investimet, dhënësit hua do t'i lindnin humbje të parealizuara, të cilat do të realizoheshin nga moskthimi i investimit ose nëse vendos ta shesë investimin siç do të ndodhte me cilindo investim tjetër që mban siguruesi. Huadhënësi ka detyrimin e pakushtëzuar përpara huamarrësit për t'ia kthyer garancinë në mjete monetare, sipas kërkesës. Dhe, duke qenë se garancia vlerësohet me vlerën e tregut çdo ditë, supozohet se huamarrësi nuk pëson asnjë humbje edhe sikur siguruesi të mos ketë aftësi paguese dhe të mos jetë në gjendje apo të vendosë të mos ia kthejë mjetet monetare huamarrësit. Në këto kushte, huamarrësi mund t'i shesë letrat me vlerë e marra hua dhe ta mbyllë veprimin. Problemi në këtë rast është se sipas ligjeve të disa shteteve, rregullatorët mund të vendosin një moratorium dhe mund ta pengojnë huamarrësin nga dalja hua. Por edhe sikur të ndodhte kjo, huamarrësi ka garancinë të cilën supozohet se mund t'ua japin të tjerëve, nëse kanë nevojë për likuiditet. Pra, a mund të shkaktojë risk për sistemin, paaftësia paguese? Duket se në këtë rast, jo.

[9] O'Harrow Jr. dhe Dennis (2008).

[10] Siç del nga raporti i AIG-së i vitit 2008, f. 42, ulja e vlerësimit të kreditit dhe dhënia e garancive në formën e mjeteve monetare

madhe e zbulimit të AIG-së përmes CDS-ve ishin filozofia e "tregjeve të lira" dhe besimi se "kushdo e meriton pronësinë mbi një shtëpi". Këto besime manifestoheshin në rregullimin tolerant bankar dhe në mungesën e rregullimit për instrumentet derivative. Kështu, u lejua rritja, pa asnjë kontroll, e instrumenteve të tilla novatore financiare si CDS-të. Bumi i tregut të shtëpive u nxit nga shndërrimi në letra me vlerë i kredive hipotekare, me një nivel të lartë mbështetjeje te borxhi dhe me pranim të pakujdesshëm të riskut. Letrat me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare mbulonin një numër të tepruar kredish të rrezikshme. Pa një mbikëqyrje dhe pa menaxhim të riskut në tregjet e kredive hipotekare, krahas mbështetjes në vlerësimin e lartë të kreditit të konglomeratit të AIG-së, AIGFP-së iu lejua të bëjë një zbulim shumë të madh përmes CDS-ve (333 miliard dollarë amerikanë në fund të vitit200725).

Raporti i muajit janar 2011, i nxjerrë nga Komisioni Kombëtar për Shkaqet e Krizës Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës thotë:

"Dështimi i AIG-së u mundësua nga jorregullimi në masë i instrumenteve derivative jashtë tregjeve zyrtare, të cilët përfshinin edhe opsionet e këmbimit të kredive të këqija, përmes të cilit u hoq rregullimi federal dhe shtetëror i këtyre produkteve, duke përfshirë edhe kërkesat për kapital që do ta kishin ulur probabilitetin e dështimit të AIG-së. Mungesa e transparencës dhe e informacionit për çmimet në tregun jozyrtar të instrumenteve derivative i thelloi mosmarrëveshjet për garancitë, midis AIG-së dhe Goldman Sachs, si edhe mosmarrëveshjet e ngjashme ndërmjet palëve të tjera të instrumenteve derivative."

AIG ushtronte aktivitet me CDS tejet riskoze brenda tregjeve dhe brenda kornizave rregullatore, të cilat mund të merrnin të tatëpjetën nga çasti në çast.

Kur u vu në dukje tregu i shtëpive dhe organizatat e vlerësimit të kreditit e ulën vlerësimin për AIG-në, niveli shumë i lartë i zbulimit përmes CDS-ve shkaktoi kolaps. Kontratat e CDS-ve kërkonin që, nëse nuk kishte vlerësim të lartë krediti, AIG duhej të jepte garanci në formën e mjeteve monetare për instrumentet e kreditit që mbulonte përmes CDS-ve. Likuiditeti u largua dhe mendohej se fondi i shpëtimit[11] ishte e vetmja zgjidhje për të evituar mundësinë e një destabilizimi të plotë të gjithë sistemit financiar.

Pra, konstatimi kryesor në këtë material është, se risqet e papritura dhe të pamodeluara të jashtme makro i nxorën befas të zbuluara veprimtaritë e rrezikshme të AIGFP-së. Fuqia e operacionit të sigurimeve solli përqafimin e veprimtarive me instrumente financiare jo sigurime, jashtë operacionit të sigurimeve. Këto produkte, të krijuara nga AIGFP-ja, mbështeteshin vetëm te fuqia e aktivitetit tregtar të sigurimeve. Në mungesën e kushteve të jashtme makro me rregullim të dobët ose pa rregullim fare në fusha kryesore (në sektorin financiar, por jo në atë të sigurimeve), rritja e zbulimit të AIGFP-së përmes CDS-ve nuk do ta kishte pasur një element kyç mundësues.

Këtë përfundim e mbështet ky konstatim nga Raportit Hetimor për Krizën Financiare:
"AIG u angazhua në arbitrazh rregullator përmes ngritjes së një biznesi të madh me këtë produkt jo të rregulluar, duke e vendosur një pjesë të mirë të biznesit në Londër dhe duke përzgjedhur një rregullator të dobët, Zyrën e Mbikëqyrjes së Rreptë (OTS). OTS nuk e ushtroi në mënyrë të efektshme

[11] AIG, në raportin e saj për Departamentin e Thesarit, e paraqiste situatën si të rëndë, për shkak të mungesës së mjeteve likuide për sigurimet e jetës. Shih edheSorkin(2009). Ka disa argumente që i kundërshtojnë pohimet e AIG-së. Raporti në fjalë i konsideron gabimisht mbajtësit e policave të sigurimit të jetës si persona jo të sigurueshëm me pamundësi për të marrë polica të reja nga konkurrentët. Sektori i sigurimit të jetës njihet për konkurrueshmërinë e tij. Shumë sigurues qenë të gatshëm t'i pranonin mbajtësit e policave të AIG-së në rast të falimentimit të saj. Duke qenë se shkrirja e shoqërive të sigurimeve është një proces i rregullt, i cili përfshin fonde garancie, shumëkush e kundërshton raportin e AIG-së për mungesë të mjeteve likuide. Fatkeqësisht, kjo shkaktoi perceptime të gabuara për natyrën e modelit të sigurimit, kundrejt modelit bankar.

autoritetin e saj mbi AIG-në dhe pjesëmarrjet e saj: OTS-së i mungonte aftësia për të mbikëqyrur një institucion me madhësinë dhe kompleksitetin e AIG-së, ajo nuk i njihte risqet e shitjeve të opsioneve të këmbimit të kredive të këqija nga ana e AIG-së dhe nuk e kuptonte përgjegjësinë për ta mbikëqyrur të gjithë këtë shoqëri, duke përfshirë edhe AIG Financial Products. Për më tepër, për shkak të jorregullimit të derivativeve jashtë tregut zyrtar, mbikëqyrësit shtetërorë të sigurimeve u përjashtuan nga rregullimi i shitjes së opsioneve të këmbimit të kredive të këqija nga ana e AIG-së, megjithëse këto produkte qenë të ngjashme me kontratat e sigurimeve. Po të ishin rregulluar si kontrata sigurimi, AIG-së do t'i kërkohej të mbante rezerva të mjaftueshme kapitali, AIG nuk do të kishte pasur mundësi të lidhte kontrata që kërkonin dhënien e garancive dhe nuk do të kishte pasur mundësi të jepte mbrojtje në rast moskthimi të kredisë për spekulatorët; pra, AIG-ja do të ishte penguar të vepronte në këtë mënyrë kaq të rrezikshme."

Nëse luajmë lojën "sikur" duke përjashtuar secilin faktor të jashtëm makro, mund të tregojmë se si mungesa e secilit faktor nxitës do ta kishte ndaluar rrjedhën e ngjarjeve që sollën katastrofën[12]. Sorkin (2009) e përshkruan kështu situatën: *"AIG e përdori vlerësimin e saj AAA, të fituar falë veprimtarisë tregtare të sigurimeve, për të drejtuar një kazino gjigante, e cila mbyti më pas të gjithë biznesin."* Edward M. Liddy, i cili u bë drejtori i përgjithshëm pas operacionit të shpëtimit, shton: *"Është interesante struktura në të cilën ke një shoqëri sigurimi, e cila punon mirë dhe mbi të ke një shoqëri kontrolluese, aktivi më i madh i së cilës është ky fond gjigant me instrumente mbrojtëse."* Ron Shelp, autori i librit *"Fallen Giant" (Gjiganti i rënë)*[13] e përshkruan AIG-në si një firmë që i pëlqenin rreziqet, gjatë intervistës së tij në Bloomberg[14]. Me aq sa dimë ne, njësia AIGFP përfitoi nga çdo e krisur e strukturës rregullatore. Një risk i tillë arbitrar duhet të konsiderohet si shumë i rëndësishëm gjatë hartimit të një strukture të ardhshme mbikëqyrëse rregullatore për ta penguar rënien e sistemit nga risku i sistemit. Nëse shikohen vetëm elementet e brendshme të aktiviteteve me risk për sistemin, pa shqyrtuar elementet e jashtme makro, do të krijohej një boshllëk i madh në mbikëqyrjen rregullatore të risqeve të sistemit dhe kjo do t'ua hapte derën veprimtarive të reja "kreative", të cilat mund të sillnin kriza të reja në të ardhmen.

Në fund, Komisioni Kombëtar për Shkaqet e Krizës Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës, shton në mbylljen e kreut për AIG-në, se:
"AIG ishte kaq e ndërlidhur me shumë banka të mëdha të nivelit të dytë, banka investimesh dhe institucione të tjera financiare përmes marrëdhënieve kontraktore në kuadër të opsioneve të këmbimit të kredive të këqija dhe përmes veprimtarive të tjera, si dhënia hua e letrave me vlerë, saqë dështimi i mundshëm i saj do të krijonte një risk për sistemin. Qeveria arriti në përfundimin se AIG ishte tepër e madhe për të dështuar dhe angazhoi më shumë se 180 miliard dollarë për shpëtimin e saj. Pa këtë operacion shpëtimi, dështimi dhe rënia e AIG-së do të kishte shkaktuar rënien e partnerëve të saj, duke shkaktuar humbje dhe rënie në të gjithë sistemin financiar."

Duke përdorur shumë burime, ky material shikon se si veprimtaritë e brendshme dhe faktorët makro çuan në rënien e AIG-së dhe, në fund fare, në masat e nevojshme shpëtuese nga ana e Qeverisë. Në seksionin 2 trajtohet shkurtimisht përkufizimi i riskut të sistemit në lidhje me historinë e AIG-së, jepet një shpjegim i dallimeve ndërmjet sigurimeve dhe CDS-ve dhe i natyrës së dhënies hua të letrave me vlerë. Në këtë seksion jepet edhe një informacion i shkurtër i përgjithshëm për natyrën e rregullimit të sigurimeve. Seksioni 3 përqendrohet në faktorët e brendshëm të AIG-së, ndërsa seksioni 4 përqendrohet në faktorët e jashtëm makro.

[12] Kjo tregohet në shtojcën e raportit.
[13] FallenGiant: The Amazing Story of Hank Greenbergand the History of AIG (Gjigandi i rënë: historia mbresëlënëse e Hank Greenberg-ut dhe historia e AIG-së) tregon historinë e gjigandit të sigurimeve AIG, prej veprimit të parë tregtar në Kinë në vitin 1919 deri në largimin e presidentit dhe drejtorit të saj,Maurice"Hank" Greenberg, në vitin 2005.
[14] http://www.bloomberg.com/video/61196958/

Seksioni 5 i trajton së bashku këta faktorë dhe ndjek kronologjinë e rënies. Raporti mbyllet me mësimet që mund të nxirren, për të evituar katastrofat e ardhshme.

Përmbledhje:

Dështimi i AIG-së u shkaktua nga një ndërthurje e:

1. Faktorëve të brendshëm, mbështetja tek fuqia e operacioneve të sigurimeve të AIG-së për të fituar një vlerësim të lartë krediti, për të krijuar produkte novatore financiare jashtë operacioneve të sigurimeve; forma e kontratave të CDS-ve; modelet e meta financiare; mungesa e menaxhimit të duhur të riskut.

2. Faktorëve të jashtëm makro rregullim i butë bankar, pa asnjë rregullim të instrumenteve derivative (ideologjia e tregjeve të lira); flluska dhe rënia e tregut të shtëpive (ideologjia e të drejtës për të patur shtëpi); rritja e shndërrimit të kredive në letra me vlerë; mbështetja te agjencitë e vlerësimit të kreditit.

Të gjithë këta faktorë u bashkuan, për të shkaktuar kolapsin: mungesë rregullimi të produkteve të sofistikuara financiare me vlerësime të larta krediti => rritje të CDS-ve => modele të meta që nuk parashikonin kolapsin e tregjeve të shtëpive dhe rënien e vlerësimit të kreditit => kërkesa për dhënien e garancive në formën e mjeteve monetare => katastrofa e likuiditetit => dështimi dhe shpëtimi.

Vijon në numrin tjetër...

Për këtë numër punuan:
E. Shehi, R. Guri, J. Mele,
R. Eltari, E. Kokona

amf ALBANIA
AUTORITETI I MBIKËQYRJES FINANCIARE

PUBLIKIM MUJOR I AUTORITETIT TË MBIKËQYRJES FINANCIARE, NR. 45, KORRIK 2011
Për çdo informacion të mëtejshëm, ju lutemi na kontaktoni
Rr. "Dora D'Istria", Nr. 10, P.O.Box 8363, Tiranë / Tel: +355 42 251 355/6 / Fax: +355 42 250 686
amf@amf.gov.al / www.amf.gov.al