



## Periodiku AMF

### Takimi i dytë rajonal i mbikëqyrësve të tregjeve të sigurimeve

Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare (AMF) në bashkëpunim me Autoritetin Hungarez të Mbikëqyrjes Financiare, zhvilluan në datat 10 -11 tetor në Tiranë, takimin e dytë rajonal me Mbikëqyrësit e Sigurimeve të Evropës Qendrore, Lindore dhe Juglindore.

*Vijon në faqen 2*

### Metodologji e re e mbikëqyrjes me Fokus Riskun për tregun e sigurimeve

Në mbledhjen e datës 6.10.2011, Bordi i AMF-së miratoi metodologjinë e re të mbikëqyrjes në sigurime, nëpërmjet miratimit të Manualit të Mbikëqyrjes me Fokus Riskun, së bashku me planin strategjik të zbatimit.

*Vijon në faqen 2*

### Vështrim mbi tregjet

#### Tregu i sigurimeve janar - shtator 2011

Të ardhurat nga primet e shkruara bruto të sigurimeve për periudhën janar - shtator 2011 arritën shifrën 6,538,457 mijë lekë, përkundrajt 6,242,890 mijë lekë të realizuara në periudhën janar - shtator 2010 ose 4.73% më shumë.

*Vijon në faqen 3*

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

Tregu sekondar i letrave me vlerë të Qeverisë, gjatë periudhës janar - shtator 2011, u dominua në masën 95.14% nga transaksionet në instrumenta afatshkurtër (bono thesari) dhe 4.86% nga instrumenta afatgjatë (obligacione).

*Vijon në faqen 5*

### Zhvillime të tjera

#### Konferencë rajonale me temë: "Zhvillimi i tregjeve të riskut të katastrofave dhe të motit në vendet e Evropës Juglindore: nga koncepti në realitet"

Gjatë periudhës 12-15 tetor, në Ohër, Maqedoni, u zhvillua konferenca rajonale mbi risigurimet me temë: "Zhvillimi i tregjeve të riskut të katastrofave dhe të motit në vendet e Evropës Juglindore: nga koncepti në realitet".

*Vijon në faqen 6*

#### Shoqatat aktuariale nga Evropa Juglindore shkëmbejnë përvojat

Shoqata Aktuariale Kroate në bashkëpunim me Shoqatën Aktuariale Ndërkombëtare (IAA) në mbështetje të rritjes dhe sofistikimit të sektorit të sigurimeve, zhvilluan në datat 3 - 4 tetor, në Zagreb, Kroaci, takimin rajonal mbi shkëmbimin e përvojave lidhur me vënien në zbatim të standardeve ndërkombëtare për aktuarët.

*Vijon në faqen 8*

#### 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...*

*(Në numrin e kaluar u shtjelluan: Risqet për sistemin në fushën e sigurimeve, sigurimet krahasuar me opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, dhënia hua e letrave me vlerë dhe rregullimi i sigurimeve. Çështjet e tjera jepen më poshtë.)*

#### Faktorët e brendshëm: novacioni në produktet financiare, opsionet e këmbimit për kreditë e këqija

Për arsytet që çuan në prag-falimentimin e AIG-së dhe për shpëtimin e saj është shkruar shumë. Sikurse është shkruar më parë nga Harrington-it (2009), Sjostrum-it (2009) dhe në një mori studimesh për këtë temë, AIG dështoi për shkak të mungesës së likuiditetit të nevojshëm, në drejtim të garancisë së kërkuar, për opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, të cilat i kishte shitur në kuadër të shoqërisë së saj "AIG Financial Products Corp".

*(AIGFP).*

*Vijon në faqen 8*

Në këtë numër:

Takimi i dytë rajonal i mbikëqyrësve të tregjeve të sigurimeve **2**

Vështrim mbi tregjet **3**

Zhvillime të tjera **6**

Edukimi i konsumatorit **8**

## Takimi i dytë rajonal i mbikëqyrësve të tregjeve të sigurimeve



Pjesëmarrës të autoriteteve të Evropës Qendrore, Lindore dhe Juglindore në Konferencë

Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare (AMF) në bashkëpunim me Autoritetin Hungarez të Mbikëqyrjes Financiare, zhvilluan në datat 10 -11 tetor në Tiranë, takimin e dytë rajonal me Mbikëqyrësit e Sigurimeve të Evropës Qendrore, Lindore dhe Juglindore.

Kjo iniciativë, e iniciuar në prill të vitit 2011 nga Autoriteti i Tregut Financiar Austriak dhe Autoriteti Hungarez i Mbikëqyrjes Financiare, mbledh së bashku Autoritetet Mbikëqyrëse të Evropës Qendrore, Lindore dhe Juglindore, me qëllim promovimin dhe mbajtjen e marrëdhënieve të ngushta të bashkëpunimit dhe bashkëveprimit mes mbikëqyrësve të sigurimeve në rajon.

Në këtë takim, krahas AMF-së, morën pjesë autoritetet homologe të vendeve si Austria, Hungaria, Maqedonia, Mali i Zi, Moldavia, Polonia, Rumania, Serbia dhe Sllovakia.

Në veçanti, u trajtuan çështje si 'provigjonet e dëmeve', 'shpërndarja e sigurimeve – ndërmjetësit', 'roli i aktuarit në autoritetin rregullator', 'testet 'fit&proper' dhe problematika e lidhur me to', si dhe 'shkëmbimi i informacionit mbi risqet e konsumatorit, specifike për sigurimet'.

AMF u përfaqësua në këtë takim të nivelit të lartë

nga Kryetarja, Zj. Elisabeta Gjoni, Zj. Enkeleda Shehi, Nënkryetare, si dhe zyrtarë të tjerë të lartë të institucionit.



Nga e majta në të djathtë, Zj. Enkeleda Shehi, Zj. Elisabeta Gjoni dhe Z. Peter Braumüller, gjatë zhvillimit të Konferencës

Takimi rezultoi i suksesshëm, me diskutime dhe shkëmbime eksperiencash të vlefshme midis rregullatorëve të pranishëm, duke ruajtur frymën e bashkëpunimit efektiv mbi çështjet dhe problematikat e përbashkëta që hasen në rregullimin e tregjeve të sigurimeve.

## Metodologji e re e mbikëqyrjes me Fokus Riskun për tregun e sigurimeve

Në mbledhjen e datës 6.10.2011, Bordi i AMF-së miratoi metodologjinë e re të mbikëqyrjes në sigurime, nëpërmjet miratimit të Manualit të Mbikëqyrjes me Fokus Riskun, së bashku me Planin Strategjik të Zbatimit.

Manuali i Mbikëqyrjes me Fokus Riskun është produkt i projektit "Për Mbikëqyrjen Efektive", i financuar nga First Initiative me asistencën e Bankës Botërore. Ky Manual është jo vetëm produkti i parë i këtij lloji por njëkohësisht synon reformim të mbikëqyrjes së tregut të sigurimeve duke e forcuar atë më tej dhe duke e bërë atë më eficiente.

Projekti filloi në vitin 2008, me qëllim forcimin e metodologjisë së mbikëqyrjes, duke synuar një përjasje me fokus riskun. Objektivat kryesore të këtij projekti ishin:

- o dizenjimi i një metodologjie efektive të mbikëqyrjes me fokus riskun;
- o rritja e kapaciteteve të AMF-së, për të vlerësuar risqet e operatorëve të tregut;
- o forcimi i kuadrit rregullativ dhe i mbikëqyrjes së sigurimeve.

Puna dy vjeçare për realizimin e këtij projekti, u konkretizua me sukses në sajë të bashkëpunimit të frytshëm të ekspertëve të Bankës Botërore dhe ekspertëve të stafit mbikëqyrës të AMF-së. Gjatë hartimit të metodologjisë së re janë marrë në konsideratë dhe modele të vendeve, të cilat aktualisht zbatojnë këtë metodologji të re mbikëqyrjeje. Një vëmendje e veçantë iu kushtua dhe punës për adaptimin e kësaj metodologjie në kushtet e tregut shqiptar të sigurimeve.

Koncepti bazë i metodologjisë së re është të identifikojë zonat me rrezik më të lartë në veprimtarinë e shoqërisë së sigurimit dhe kur është e nevojshme, të punojë me menaxhimin e saj në mënyrë që ta ulë riskun në nivele të pranueshme. Objektivi është që problemet financiare të parandalohen përpara se të ndodhin, në vend që të punohet për zgjidhjen e tyre pasi ato të kenë ndodhur.

Në varësi të profilit të riskut, AMF vendos prioritetet mbikëqyrëse dhe shkallën e ndërhyrjes në shoqëri, për të risjellë riskun në nivele të pranueshme për mbikëqyrësin. Në këtë mënyrë, AMF do të realizojë një vendosje më eficiente të burimeve, duke u larguar nga metodologjia klasike me bazë rregullat. Sipas metodologjisë së re, vëmendje më e madhe do t'i kushtohet operatorëve që paraqesin risk më të lartë, duke përqendruar dhe energjitë në fushat me risk më të lartë.

Ky është një drejtim strategjik tepër i rëndësishëm që do të ketë zbatim afatgjatë në tregun e sigurimeve. Për rrjedhojë zbatimi është menduar të jetë gradual, për t'i lënë kohën e duhur tregut dhe rregullatorit të koordinojnë veprimet, të ngrenë kapacitetet dhe infrastrukturën e nevojshme për kalimin në një regjim mbikëqyrës, ku në thelb është

risku.

Në këtë mënyrë, AMF përcakton qartë drejtimet e saj strategjike për forcimin e mëtejshëm të mbikëqyrjes së tregut të sigurimeve, duke u afruar përherë e më tepër me standardet më të mira të fushës dhe duke përqafuar tendencat globale të rregullimit në fushën e sigurimeve.

## Vështrim mbi tregjet

### Tregu i sigurimeve janar - shtator 2011

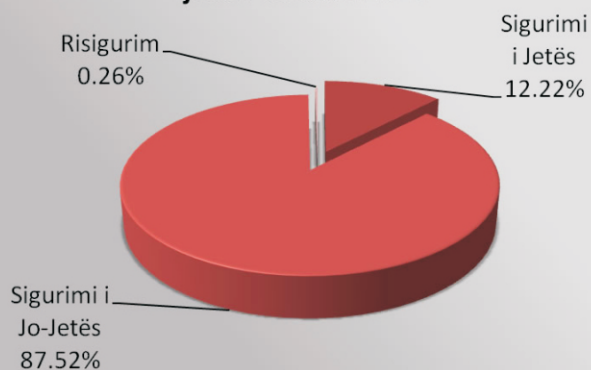
Të ardhurat nga primet e shkruara bruto të sigurimeve për periudhën janar - shtator 2011 arritën shifrën 6,538,457 mijë lekë, përkundrajt 6,242,890 mijë lekë të realizuara në periudhën janar - shtator 2010 ose 4.73% më shumë. Primet e shkruara bruto të sigurimit vullnetar zunë 53.97% dhe ato të sigurimit të detyrueshëm 46.03% të tregut. Përsa i takon rritjes së tregjeve, në veçanti, kemi një rritje në masën 36.06% të sigurimeve të Jetës dhe një rritje 1.97% të sigurimeve të Jo-Jetës. 87.52% e primeve u gjenerua nga sigurimet e Jo-Jetës, 12.22% nga veprimtaria e Jetës dhe 0.26% u gjenerua nga veprimtaria e risigurimit.

Në janar - shtator 2011 u nënshkruan rreth 993,807 kontrata sigurimi, ose rreth 92.27% më shumë se në janar - shtator 2010.

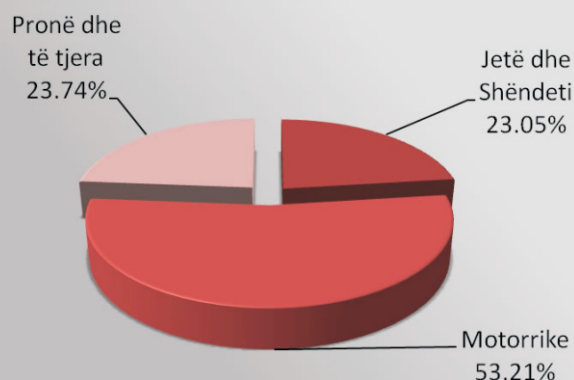
### Sigurimet e detyrueshme motorike



### Struktura e tregut të sigurimeve, janar-shtator 2011



### Volumi i primit të shkruar bruto, janar-shtator 2011 (Jeta dhe Jo-Jeta)



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

Lloji i sigurimit	Vlera (në mijë lekë)	
	2010	2011
<b>Janar-Shtator</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
A) Sigurim i Jetës	587,182	798,930
B) Sigurim i Jo-Jetës	5,611,616	5,722,409
a) Sigurimi i Detyrueshëm	3,264,483	3,009,328
b) Sigurimi Vullnetar (Jo-Jetë)	2,347,132	2,713,081
C) Risigurimi	44,093	17,117
<b>TOTAL</b>	<b>6,242,890</b>	<b>6,538,457</b>

Në janar - shtator 2011 sigurimet e detyrueshme motorrike sollën 46.03% të të ardhurave nga primet e shkruara bruto të tregut të sigurimeve.

Primet e shkruara bruto të sigurimit TPL e brendshme për janar - shtator 2011, arritën 1,747,581 mijë lekë, ose 23.43% më pak se në janar - shtator 2010.

Në janar - shtator 2011, primet e shkruara bruto të kartonit jeshil ishin 924,303 mijë lekë, ose rreth 43.45% më shumë se në janar - shtator 2010.

Primet e kontratës së sigurimit kufitar gjatë janar - shtator 2011 arritën në 337,444 mijë lekë, apo

0.09% më pak se në janar - shtator të 2010.

#### Sigurimet vullnetare

Në janar - shtator 2011, të ardhurat nga sigurimet vullnetare arritën në 3,529,129 mijë lekë, ose 18.49% më shumë se të ardhurat e të njëjtës periudhë të një viti më parë. Krijta 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 2,713,081 mijë lekë, vendin e parë e zunë sigurimet nga zjarri dhe rreziqet natyrore me rreth 32.23% të



pasuara nga sigurimet e aksidenteve dhe shëndetit me 26.11%, dhe nga sigurimi kasko me 17.32%. Peshë më të ulët patën sigurimi i përgjegjësive të përgjithshme civile, sigurimet e garancisë.

Të ardhurat nga sigurimet e aksidenteve dhe shëndetit, në janar - shtator 2011, arritën në 708,347 mijë lekë, 141.90% më shumë se në janar - shtator 2010. Peshën më të madhe e mbajtën sigurimet e shëndetit në udhëtim me rreth 89.54% të të ardhurave të këtij grupi.

Primet në sigurimet e jetës në janar - shtator 2011 arritën në 798,930 mijë lekë, ose rreth 36.06% më shumë se në janar - shtator 2010. Rritja në sigurimet e jetës është e lidhur ngushtë me rritjen e nivelit të kredidhënies.

### Ndarja e tregut midis shoqërive të sigurimit

Tregu shqiptar i sigurimeve të Jo-Jetës ndahet ndërmjet shoqërive të sigurimit: Sigal Uniqa Group Austria, Sigma Vienna Insurance Group, Insig, Atlantik, Interalbani, Albsig, Intersig dhe Eurosig. Sigal Uniqa Group Austria udhëhoqi tregun me 32.30% të primeve.

Aktivitetin e Sigurimit të Jetës e ushtruan kompanitë Sigal-Life Uniqa Group Austria, Insig dhe Sicred. Sigal-Life Uniqa Group Austria udhëhoqi tregun me 48.02% të primeve.

### Dëmet



Totali i dëmeve të paguara bruto nga shoqëritë e sigurimeve në janar - shtator 2011 kapi vlerën 1,602,592 mijë lekë, ose 3.06% më shumë se në janar - shtator 2010. Për vetë strukturën e tregut të paraqitur më sipër, pjesa më e madhe e dëmeve të paguara u përket sigurimit motorik me 1,299,370 lekë, apo 81.08% të totalit.

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

Tregu sekondar i letrave me vlerë të Qeverisë, gjatë periudhës janar - shtator 2011, u dominua në masën 95.14% nga transaksionet në instrumenta afatshkurtër (*bono thesari*) dhe 4.86% nga instrumenta afatgjatë (*obligacione*). Përsa i takon numrit të transaksioneve, 99.02% 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 - shtator 2011, flasin për një dominim të transaksioneve "Shlyerje e vlerës nominale në maturim" dhe "Blerje në tregun primar" përkatësisht me 43.27% dhe 24.97% kundrejt volumit të përgjithshëm.

Pjesëmarrja në tregun sekondar të letrave me vlerë të Qeverisë dominohet nga investitorët

individualë, të cilët kryejnë rreth 97.70% 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 - shtator 2011 ka patur një rënie prej 2,427.52 milionë lekë ose në masën 29.14%, krahasuar me periudhën janar - shtator 2010, shoqëruar me një ulje në masën 19.19% të numrit të transaksioneve.

Transaksioni i llojit C “Blerje nga individët para

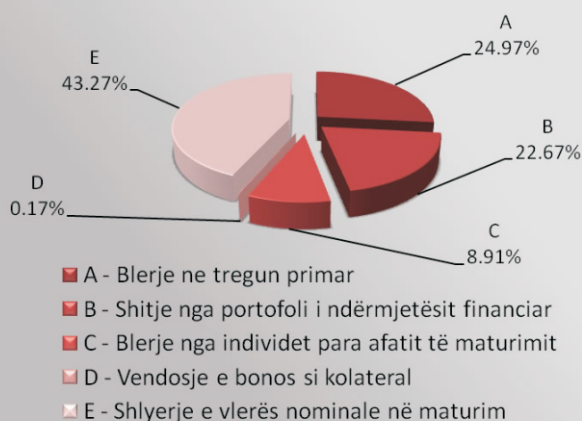
afatit të maturimit” gjatë periudhës janar - shtator 2011 ka patur një rritje prej 84.90 milionë lekë ose 3.53%, krahasuar me periudhën janar - shtator 2010, ndjekur nga një rritje në masën 13.67% të numrit të transaksioneve.

Krahasuar me periudhën janar - shtator 2010, vihet re një rënie në vlerë absolute e totalit të transaksioneve të llojit B dhe C, të marra së bashku, me rreth 2,512.43 milionë lekë.

## Tregu me Pakicë i Letrave me Vlerë të Qeverisë Janar-Shtator 2011

Lloji i Transaksionit	Vlera nominale (në mln lekë)		Ndryshimi (në %)
	2010	2011	'11/10-1
<b>Janar-Qershor</b>			
<b>Letra me Vlerë të Qeverisë</b>			
B Shitje nga portofoli i ndërmjetësit financiar	8,329.29	5,901.77	(29.14)
Individë	6,034.09	5,003.01	(17.09)
Persona juridike	1,917.00	898.76	(53.12)
C Blerje nga individët para afatit të maturimit	2,405.35	2,320.44	(3.53)
Individë	1,204.19	1,193.01	(0.93)
Persona juridike	1,201.15	1,127.43	(6.14)

Letra me Vlerë të Qeverisë Janar-Shtator 2011



### Zhvillime të tjera

**Konferencë rajonale me temë: "Zhvillimi i tregjeve të riskut të katastrofave dhe të motit në vendet e Evropës Juglindore: nga koncepti në realitet"**

Gjatë periudhës 12-15 tetor, në Ohër, Maqedoni, u zhvillua konferenca rajonale mbi risigurimet me temë: “Zhvillimi i tregjeve të riskut të katastrofave dhe të motit në vendet e Evropës Juglindore: nga koncepti në realitet”.

Në Evropën Juglindore, katastrofat natyrore, si përmytjet dhe tërmetet, përbëjnë pasoja të rënda

për jetën, pronën, dhe ekonomitë kombëtare. Aktualisht tregu komercial i sigurimeve ofron qasje të kufizuar në mbulimin e përbullimit të pasojave në mbrojtje të individëve, bizneseve të vogla dhe ekonomive të qeverive kundër humbjeve që rrjedhin nga rreziqet e motit dhe ato gjeografike. Megjithatë, sigurimi mund të luajnë një rol shumë të rëndësishëm në uljen e nivelit të ekspozimit ekonomik dhe fiskal ndaj fatkeqësive natyrore në Evropën Juglindore.

Në këtë kontekst, Banka Botërore ka mbështetur krijimin e një organizmi “Evropa Reinsurance Facility - Evropa Re LTD” me qëllim përmirësimin e aksesit për të siguruarit ndaj motit dhe rrezikut të katastrofës për miliona familje, biznese të vogla dhe qeveritë anëtare të shteteve të Evropës Juglindore. Themeluar në vitin 2009 në Zvicër, *Evropa Re* është një organizëm me qëllim jo përfitimi i krijuar nga Banka Botërore, Komisioni Evropian, Sekretariati i Shtetit të Zvicrës për Çështjet Ekonomike (SECO) dhe Kombet e Bashkuara, njësi mbi shkatërrimet nga katastrofat (UNISDR). Ajo drejtohet nga një bord i pavarur drejtorësh dhe menaxhohet nga një ekip menaxherësh profesionistë nga qeveritë e Shqipërisë, Maqedonisë dhe Serbisë. Krijimi i *Evropa Re* synon të lehtësojë tregjet nga dëmet e katastrofat kombëtare dhe nga rreziku i motit me anë të krijimit dhe prodhimit të produkteve të reja të lira të sigurimeve, adoptimit të produkteve teknologjike më të përparuara, reformës rregullatore, edukimit të konsumatorëve dhe të ofrimit të shërbimeve të risigurimit. *Evropa Re* është aktualisht në procesin e krijimit të infrastrukturës teknike të nevojshme për nisjen e veprimtarisë së saj të risigurimit në vendet e rajonit. Ndër të tjera, kjo përfshin zhvillimin e një platforme dixhitale dhe krijimin e modeleve të sigurimit dhe risigurimit kundër tërmetit dhe përmbytjeve, që së bashku, do të mundësojë siguresit në rajon për të automatizuar të gjitha veprimtaritë (p.sh., marrjen në sigurim, operacionet e menaxhimit të riskut dhe çmimet, etj.) në mbështetje të shitjeve të produkteve komplekse ndaj katastrofave dhe motit të keq.

Si hapi i parë në këtë proces, Evropa Re dhe Banka Botërore, në bashkëpunim ISA, Autoritetin e Mbikëqyrjes së Sigurimeve të Maqedonisë, pritën Konferencën e parë Rajonale për këtë qëllim.

Konferenca mbledhi së bashku zyrtarë të lartë nga qeveritë e rajonit të Evropës Juglindore që janë në faza të ndryshme të procesit të tyre të pranimit në BE, si dhe zyrtarë të lartë të autoriteteve rregullatore nga rajoni dhe vendet e BE-së, akademikë të shquar si dhe aktorë nga tregut të sigurimeve. U vlerësua pjesëmarrja e përfaqësuesve nga Shqipëria, si përfaqësuesit e lartë të AMF-së, të Ministrisë së Financës dhe të tregut të sigurimeve, shoqëritë “Interalbanian” dhe “Eurosig”.

Dy nga seksionet e rëndësishme të konferencës u moderuan prej përfaqësuesve nga Shqipëria, Znj. Elisabeta Gjoni, Kryetare e AMF-së dhe z. Resmi Hibra, Drejtor i Borxhit pranë Ministrisë së Financës. Kryetare e AMF znj. Gjoni moderoi sesionin me temë: “Mbikëqyrja me bazë risku e katastrofave dhe mjetet për realizimin e saj”. Në këtë Sesion u diskutua për çështje si: stadi aktual i rregullatorëve të sigurimeve dhe katastrofat në tregjet e ekonomive në zhvillim; qasja rregullatore e katastrofave dhe menaxhimi i riskut në shoqëritë e sigurimit; hyrja në mbikëqyrjen me bazë risku për riskun e katastrofave në vendet e Evropës Juglindore, si dhe; mbikëqyrja me bazë risku e mjetet e përdorura për vendet e Evropës Juglindore.

Drejtori i Borxhit pranë Ministrisë së Financës, s. Hibra moderoi sesionin me temë: “Përfitimet dhe mundësitë për përfituesit kryesorë” ku u diskutua mbi Rolin e Qeveritarëve në organizmin Evropa Re dhe Hyrje në Modele të Biznesit të Evropa Re.

Gjatë konferencës u paraqiten modele të reja të menaxhimit të riskut në katastrofa, mjetet rregullatore për kalkulimin e aftësisë paguese të riskut dhe politikat e qeverive në financimin e riskut nga shkatërrimet natyrore.

Prezantimet ishit të një niveli mjaft të lartë dhe u fokusuan në çështje kryesore si:

- o sigurimi nga Risku i Katastrofave dhe Moti;
- o përfitimet dhe mundësitë për përfituesit kryesorë;
- o zhvillimi i produkteve të reja të sigurimit nga katastrofat, roli i politikave qeveritare;
- o orisigurimi nga risku i motit - perspektivat e tregut.

Konferenca u karakterizua nga një pjesëmarrje e gjerë, gjë që përforcoi domosdoshmërinë e organizimeve të tilla në drejtim të njohjes dhe shkëmbimit të eksperiencave dhe praktikave me të mira në fushën e rëndësishme të sigurimeve.

### **Shoqatat aktuariale nga Evropa Juglindore shkëmbejnë përvojat**

Shoqata Aktuariale Kroate në bashkëpunim me Shoqatën Aktuariale Ndërkombëtare (IAA) në mbështetje të rritjes dhe sofistikimit të sektorit të sigurimeve, zhvilluan në datat 3 - 4 tetor, në Zagreb, Kroaci, takimin rajonal mbi shkëmbimin e përvojave lidhur me vënien në zbatim të standardeve ndërkombëtare për aktuarët. Në të morën pjesë përfaqësues të shoqatave aktuariale dhe autoriteteve mbikëqyrëse nga Evropa Juglindore, së bashku me përfaqësues të organit të vendosjes së standardeve ndërkombëtare për aktuarët, Shoqata Aktuariale Ndërkombëtare (IAA).

Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare, u përfaqësua në këtë takim nga Nënkryetarja, Znj. Enkelelda Shehi dhe Znj. J. Dengeri aktuale.

Sipas studimeve të kryera nga programi “Partnerë për Stabilitetin Financiar” (PFS) në vitin 2010, ka një mungesë aktuarësh në shumicën e vendeve të Evropës Juglindore dhe Evro-Azisë. Aktuarët profesionistë të certifikuar, janë një element me rëndësi të madhe për rritjen dhe sofistikimin e sektorit të sigurimeve. Analiza aktuariale u jep mundësi shoqërive të sigurimit t'u vendosin çmimin e duhur policave të sigurimit, të ofrojnë një

gamë më të gjerë policash për një grup më të madh klientësh tregtarë dhe individualë, si dhe të vlerësojnë risqet e mundshme të tregut të sigurimeve.

Gjatë seminarit u trajtuan problematika të ndryshme aktuariale dhe u shkëmbyen eksperiencat lidhur me zgjidhjen e tyre. Gjithashtu, Shqipërisë ju bë ftesa për t'iu bashkuar grupit të gjerë të Shoqatës Aktuariale Ndërkombëtare (IAA), pjesëmarrja në të cilën do i ndihmojë aktuarët tanë, jo vetëm në njohjen e metodave të reja aktuariale, por edhe në shkëmbimin e përvojave mes shteteve përfaqësuese në vazhdimësi.

### **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...*

*(Në numrin e kaluar u shtjelluan: Risqet për sistemin në fushën e sigurimeve, sigurimet krahasuar me opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, dhënia hua e letrave me vlerë dhe rregullimi i sigurimeve. Çështjet e tjera jepen më poshtë.)*

#### **Faktorët e brendshëm:**

#### **novacioni në produktet financiare, opsionet e këmbimit për kreditë e këqija**

Për arsyet që çuan në prag-falimentimin e AIG-së dhe për shpëtimin e saj është shkruar shumë. Sikurse është shkruar më parë nga Harrington-it (2009), Sjostrum-it (2009) dhe në një mori studimesh për këtë temë, AIG dështoi për shkak të mungesës së likuiditetit të nevojshëm, në drejtim të garancisë së kërkuar, për opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, të cilat i kishte shitur në kuadër të shoqërisë së saj “AIG Financial Products Corp” (AIGFP). Sikurse është shkruar më parë nga Harrington-it (2009), Sjostrum-it (2009) dhe në një mori studimesh për këtë temë, AIG dështoi për



shkak të mungesës së likuiditetit të nevojshëm për garancinë e kërkuar për opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, të cilat i kishte shitur në kuadër të shoqërisë së saj “AIG Financial Products Corp”.

Shitja e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija është bërë përmes njësisë së AIGFP-së, e themeluar në vitin 1987 nga shoqëria “AIG Holding Company”, një shoqëri e tipit holding që nuk merrej me sigurime, e cila ushtronte aktivitet me licencë të lëshuar nga Qeveria Amerikane. AIGFP është përshkruar si një ndërmarrje e cila “u zhvillua në një instrument pa të cilin nuk bënin dot banka të tilla investimesh si “Goldman Sachs” dhe “Merrill Lynch”, si edhe qeveritë, bashkitë dhe shoqëritë tregtare në mbarë botën. Firma hartoi zgjidhje novatore për klientët e saj, duke përfshirë edhe metoda të reja për çlirimin e mjeteve monetare, heqjen e borxhit dhe ruajtjen nga normat në rritje të interesit apo nga luhatjet valutore”.<sup>1</sup>

Në fillim, AIGFP krenohej me modeluesit financiarë dhe me inxhinierët e riskut. Çdo model shqyrtohej me imtësi. “Skepticizmi ishte pjesë përbërëse e kulturës së kësaj shoqërie, ishte pjesë e motos së saj: Mbroti nëse numdesh. Mos hy në tregtime spekulative... analizoji përditë të dhënat, rikalibroji vazhdimisht hipotekat duke i balancuar risqet me njëri-tjetrin dhe duke vendosur instrumente mbrojtëse.” Mirëpo, në vitin 1998, kjo njësi filloi të shiste opsione të këmbimit për kreditë e këqija (instrumente derivative të parregulluara) dhe, për pasojë, gjithnjë e më shumë filloi të varej nga suksesi i këtij lloji transaksionesh. Modelet për opsionet e këmbimit për kreditë e këqija, të ndjekura nga AIGFP, nuk tregonin thajse asnjë probabilitet të humbjes së parave. Pranohej se, bëhej fjalë për “para thajse falas” (për komisionet) sa kohë që AIG do ta ruante vlerësimin e saj kreditor.<sup>2</sup> AIGFP kujtonte se po mbulonte vetëm grupime kredish dhe huash hipotekore të cilësisë së lartë dhe tejet të analizuara. Kështu, nuk gjente dot asnjë arsye për t’u mbrojtur nga risku i ofrimit të “sigurimit në dukje” për aktivitetet e detyrimeve të borxhit të mbrojtur me kolateral.

Në vitin 2005, kjo njësi zbuloi se cilësia kreditore e

opsioneve për kreditë e këqija dhe e letrave me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare, ishte shumë më e ulët nga sa ishte supozuar. AIGFP nuk linte dot pa kryer detyrimet e veta, siç mund të kuptohet nga dëshmia e Joseph J. Cassano-s, ish-presidentit të AIGFP-së, përpara Komisionit Hetimor për Krizën Financiare (30 qershor 2010). Ajo që përkeqësonte shoqërinë AIG Holding ishte fakti se kishte probleme të dukshme në menaxhimin e brendshëm të riskut.

Në lidhje me dy faktorët e renditur më lart, dhënia hua e letrave me vlerë dhe investimet në letra me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare ishin pjesë e strukturës së AIG-së, që merrej me operacionet e sigurimeve dhe hynte në fushën e rregullimit. Siç kemi thënë më lart, këto veprimtari, të vetme, nuk do ta kishin shkaktuar kolapsin e kësaj shoqërie. Shumë sigurues investuan në letra me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare dhe disa u përzien edhe në dhënie hua të letrave me vlerë. Mirëpo, me përjashtim të “The Hartford” dhe të “Lincoln National”, asnjë sigurues tjetër nuk pati nevojë të pranonte operacionin e shpëtimit nga pushteti federal. Për këta dy sigurues, vlera që morën ishte një përqindje e vogël në krahasim me shumat e parave që u shkuan bankave dhe AIG-së (shih Harrington, 2009).

Operacionet dhe struktura e sigurimeve e AIG-së ishte solide gjatë krizës, siç ndodhi me pjesën më të madhe të sektorit të sigurimeve. Është fakt i pranuar se mbajtësit e policave të AIG-së nuk i humbën paratë e tyre dhe as nuk iu kthyen mbrapsht kërkesat për pagimin e dëmeve. Përkundër nevojave për likuiditet, struktura e sigurimeve e AIG-së ishte solide. Ishte vetëm për shkak të zbulimit përmes opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, që AIG-së iu largua likuiditeti. Në mungesë të kolapsit të opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, dy veprimtaritë e tjera të trajtuara në literaturë, nuk do të kishin shkaktuar rënien e AIG-së.

<sup>1</sup> O’Harrow Jr. dhe Dennis (2008).

<sup>2</sup> Është paradoks që do ta besonin njerëz vërtet të sofistikuar, që mund të fitojnë para falas, sidomos në korridoret e një shoqërie kaq të madhe dhe kaq lart të vlerësuar si AIG.

Pra, konglomerati AIG, i vlerësuar lart globalisht, përfshiu në strukturën e vet një njësi të produkteve financiare, e cila përdori modelimin financiar më të sofistikuar dhe produkte të strukturuar nga arkitektë të talentuar financiar për të rritur fitimin. Sikurse do të shpjegohet në vijim, për faktorët e jashtëm makro të rënies së AIG-së, saktësia e hipotezave bazë të modeleve dhe vlerësimi kreditor me 3 A ishin kyçi i suksesit për njësinë. Cilësia e novacionit dhe fuqia e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, vareshin shumë nga cilësia e letrave me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare dhe nga mundësia për ta mbajtur në vazhdimësi vlerësimin e lartë. Me fillimin e rënies së tregut të kredive hipotekare me cilësi të ulët, ranë edhe modelet dhe bashkë me to edhe vlerësimi i lartë i AIG-së. Duke qenë se kontratat e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija kërkonin vënien në dispozicion të garancisë monetare, në rast të rënies së vlerësimit kreditor, atëherë filloi edhe kriza për likuiditet. Në vijim, fokusohemi te faktorët makro të jashtëm.

#### **Përmbledhje:**

#### **Faktorët kyç të brendshëm të rënies së AIG-së (jo në operacionet e sigurimeve):**

1. Mbështetja te sukcesi i operacioneve të sigurimeve, për të arritur vlerësimin e lartë kreditor.
2. Përdorimi i arbitrazhit rregullator për të ndërtuar produkte financiare novatore dhe jo të rregulluara.
3. Modele të sofistikuar financiare, me të meta:
  - a. hipoteza optimiste për vlerësimin kreditor,
  - b. pasaktësi sa i takon cilësisë së letrave bazë me vlerë.
4. Kushtet e kontratave të opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija.
5. Kritja e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija.
6. Dështimi i menaxhimit të brendshëm të riskut.
7. Sisteme të mangëta të kontrollit të brendshëm.

#### **Faktorët e brendshëm (në operacionet e sigurimeve) të përfshira në spiralen e krizës së likuiditetit:**

1. Dhënia hua e letrave me vlerë.
2. Investimet në letra me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare.

#### **4. Faktorët makro të jashtëm:**

**Bumi në tregun e shtëpive, i stimuluar nga dhënia e pakujdesshme e kredive për shtëpi; paketimi i instrumenteve të borxhit; rregullim bankar shumë tolerant; mungesë e rregullimit të instrumenteve derivateve stimul për përhapjen e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija**

Rregullimi i sigurimeve ka treguar se ia ka dalë mbanë të shmangë çdo dështim me pasoja për sistemin, të një shoqërie sigurimi. AIGFP nuk ishte në objektin e rregullimit të enteve rregullatore të sektorit të sigurimeve. Ai ishte një filial i “AIG Holding Company”, ndërsa kjo e fundit mbikëqyrej nga OTS.<sup>3</sup> Në fakt, AIGFP-ja filloi të ushtrojë aktivitetet në vitin 1987 në Londër dhe ishte në juridiksionin rregullator të enteve rregullatore franceze.<sup>4</sup>

#### **Në Raportin Hetimor për Krizën Financiare (Komisioni Kombëtar për Shkaqet e Krizës**

<sup>3</sup> Shih Harrington (2009), f. 799 “Pohimi se AIGFP nuk ishte e rregulluar, teknikisht nuk është i saktë dhe të çon në konkluzione të gabuara. Sikurse thuhet më lart dhe si pasojë e pasjes në pronësi të një filiali kursim-krediti, AIG ishte subjekt i rregullimit të konsoliduar dhe i kontrollit mbikëqyrës nga OTS dhe njëjeh si e tillë në funksion të përmbushjes së kriterit rregullator të BE-së për mbikëqyrjen e grupeve të shoqërive.”

<sup>4</sup> Në bazë të AIG 2009 10 K “234,4 miliard dollarë gjithsej (të përbërë nga kredi biznesi dhe kredi hipotekare të cilësisë së lartë për individë) në ekspozimin neto të portofolit të AIGFP-së në formën e opsioneve të këmbimit për kredi të këqija, ishin më 31 dhjetor 2008 instrumente derivate të nënshkruara kryesisht për institucione financiare, kryesisht në Evropë, me qëllim çlirimin nga detyrimi për kapital rregullator dhe jo për qëllime arbitrazhi. Këto transaksione janë kryer nga “Banque AIG”, filiali bankar i rregulluar i AIGFP-së, në lidhje me grupime të diversifikuara kredive hipotekare për individë dhe për kredi biznesi (që u ishin dhenë si shoqërive të mëdha tregtare ashtu edhe ndërmarrjeve të vogla dhe të mesme). Kundrejt një tarife periodike, kundërpalët përfitonin mbrojtje kreditore në lidhje me portofolat e diversifikuar të kredive, duke u ulur në minimum kërkesat për kapital rregullator.” Shih:

[http://washingtonoutside.blogspot.com/2010\\_03\\_01\\_archive.html](http://washingtonoutside.blogspot.com/2010_03_01_archive.html)

Financiare dhe Ekonomike në Shtetet e Bashkuara të Amerikës, 2011) thuhet se:

*“Zyra e Mbikëqyrjes së Kursimeve (Office of Thrift Supervision) e ka pranuar se ka pasur të meta në kontrollin mbikëqyrës që i ka bërë AIG-së (shoqërisë holding) ... John Reich, ish drejtor i OTS-së, i ka thënë FCIC-së se “nuk ia kishte fare idenë” se sa ishte pasivi i AIG-së në lidhje me opsionet e këmbimit për kreditë e këqija... pushteti i OTS-së për rregullimin e shoqërive tip 'holding' kishte për qëllim të siguronte sigurinë dhe stabilitetin e shoqërisë së kontrolluar të AIG-së të siguruar nga FDIC dhe jo të përqendrohej tek efekti i mundshëm që do të kishte tek AIG, një filial i pasiguruar siç ishte shoqëria “AIG Financial Products” ... Finn-i i shpërfilli përgjegjësitë e OTS-së që rrjedhin nga Direktiva e BE-së për konglomeratet financiare (FCD)përgjegjësi, të cilat OTS i kishte kërkuar në mënyrë aktive. Direktiva u kërkon shoqërive tregtare të huaja që ushtrojnë aktivitet në Evropë, të kenë një “mbikëqyrës të konsoliduar” në vendin e tyre... Reich u tha punonjësve të FCIC-së se nuk i kuptonte, se cilat ishin përgjegjësitë e dikasterit të tij që rridhnin nga FCD... OTS nuk e pa me kujdes portofolin e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, për të cilat dorëzanë kishte hyrë shoqëria mëmë edhe pse AIG nuk e përshkruante asokohe natyrën e portofolit të saj në raportet e veta vjetore, duke përfshirë edhe vlerën në dollarë gjithsej të opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, që kishte marrë përsipër... Në muajin shkurt 2008, AIG raportoi humbje prej miliarda dollarësh dhe të meta me rëndësi materiale në mënyrën me të cilën i vlerësonte opsionet e këmbimit për kreditë e këqija. Megjithatë, OTS nuk çeli asnjë proces shqyrtimi të opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, përpara muajit shtator 2008 dhjetë ditë përpara se AIG t'i drejtohej Rezervave Federale, për të kërkuar një plan shpëtimi... Ai (Reich) pranoi gjithashtu se OTS nuk e kishte kuptuar asnjëherë njësinë e produkteve financiare dhe, për rrjedhim, nuk mund ta rregullonte... Reich tha, se ishte “fare e zbatueshme dhe realiste” që OTS të mendonte se mund ta rregullonte AIG-në...”*

AIGFP nuk i nënshtrohej një kontrolli mbikëqyrës të fortë. Duke qenë se siguruesve amerikanë nuk u

lejohet të shesin opsione këmbimi për kredi të këqija dhe duke qenë se opsionet e këmbimit për kredi të këqija nuk konsideroheshin produkte sigurimi (shih, Stulz, 2010) dhe nuk rregulloheshin, doli se kishte një boshllëk në sistemin e kontrollit mbi këto produkte dhe në veprimet e lidhura me këto produkte të kryera nga AIGFP. Duket qartë se ky boshllëk rregullator është përdorur nga AIGFP për të përgatitur produkte financiare novatore, të tilla si opsionet e këmbimit për kredi të këqija. Ky kuadër rregullator tolerant për bankat dhe kursimet, i pandërthurur me asnjë rregullim të instrumenteve derivative, në bazë të filozofisë së “tregut të lirë” (shih dokumentarin “Frontline” të PBS-së;<sup>5</sup> Harrington, 2009;<sup>6</sup> dhe Levine, 2010<sup>7</sup>) duhet të konsiderohet si faktori kryesor shtytës, për zgjerimin e tregut të opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija. Duke qenë se bankat mund ta zëvendësonin kapitalin duke blerë nga institucione me vlerësim shumë të lartë kreditor opsione këmbimi për kreditë e këqija, ky produkt mori vrull në treg dhe AIG ishte aktori kryesor me një ekspozim shumë të madh përmes njësisë së saj AIGFP.

Ky ekspozim shumë i madh i njësisë AIGFP në opsione këmbimi për kredi të këqija, mori vrull nga bumi në tregun e shtëpive, kredive hipotekare të cilësisë së ulët dhe aktiviteteve të mbulimit të pasiveve me letra me vlerë. “Nga viti 2004, bankat amerikane të investimeve po zbulonin si ta shndërronin kreditë konsumatore në instrumente fitimprurëse, dhe po emetonin letra me vlerë, të ngjashme me obligacionet, të mbështetura me kredi

<sup>5</sup> PBS Frontline: <http://www.pbs.org/wgbh/pages/frontline/warning/>

<sup>6</sup> Shih Harrington (2009), f. 800 “Rregullimi bankar lejonte dhe, ka shumë të ngjarë, nxiste përdorimin në shkallë të madhe të borxhit, strategjitë agresive të investimeve, kërkesat jo-adekuate për kapital për kreditë me risk dhe letrat me vlerë në bazë të tyre dhe për mjetet komplekse jashtë bilancit kontabël, shpesh të financuara përmes dëftesave tregtare, ku të gjitha këto po ndodhnin në kuadër të politikës së një tregi madh nuk mund të lihet të bjerë në kolaps.”

<sup>7</sup> Levine (2010, f. 197) studion: 1) politikën e Rezervës Federale që u lejonte bankave ta zvogëlonin amortizimin kapital përmes përdorimit të opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, 2) politikën e SEC-së dhe Rezervës Federale në lidhje me instrumentet derivative që shiten jashtë tregjeve të rregulluara, 3) politikën e SEC-së në lidhje me mbikëqyrjen e konsoliduar të bankave kryesore të investimeve dhe 4) politikën shtetërore kundrejt dy subjekteve që financonin blerjen e shtëpive: “Fannie Mae” dhe “Freddie Mac”.

për shtëpi dhe me aktive të tjera.”<sup>8</sup> Opsionet e këmbimit për kredi të këqija ofronin mbrojtjen e nevojshme për të tërhequr investitorët institucionalë. Ideologjia që “të gjithë e meritojnë të kenë një shtëpi” së bashku me tolerancën ndaj një shkalle më të lartë të përdorimit të borxhit përmes mbulimit të tij me letra me vlerë, ushqyen spiralen e nevojave për kredi, të cilat më vonë ripaketoheshin në një paketë të vetme. Kreditë hipotekare ne cilësi të ulët që lindën nga dhënia hua e parave blerësve të shtëpive, të cilët nuk i përmbushnin kushtet për të marrë kredi, depërtuan edhe në shtresat me vlerësim kreditimi më të lartë të letrave me vlerë të përmbledhura në një paketë. Ideja që çmimet e shtëpive do të vazhdonin të rriteshin dhe që huamarrësit që nuk i përmbushnin kushtet do të ishin në gjendje t'i shisnin me fitim shtëpitë kur të mos ishin më në gjendje ta shlyenin kredinë, pësoi disfatë.

Më pas, entet rregullatore federale dhe komisioni i letrave me vlerë (SEC) i pranuan gabimet madhore të tyre lidhur me mosrregullimin e tregjeve dhe produkteve të instrumenteve derivative. Është pranuar, pas asnjë ekuivok, se ky boshllëk në rregullim përbënte kontribuesin kryesor në krizën financiare të periudhës 2007-2009.

## Përmbledhje

### Faktorët kyç të jashtëm makro për rënien e AIG-së:

1. Filozofia e vetëdisiplinimit të tregjeve të lira.
2. Ideologjia “të gjithë e meritojnë ta kenë një shtëpi”, bumi në tregun e shtëpive, e ndërthurur me dhënien e kredive hipotekare me cilësi të ulët.
3. Mbështetja te agjencitë e vlerësimit kreditor.
4. Rregullim bankar shumë tolerant; Produktet financiare, si opsionet e këmbimit për kredi të këqija, të institucioneve me vlerësim të lartë kreditor, shërbyen si zëvendësues të kapitalit.
5. Mungesa e rregullimit të instrumenteve derivative (opsioneve të këmbimit për kredi të këqija); Nuk kishte asnjë kontroll në tregjet e

- opsioneve të këmbimit për kredi të këqija.
6. Rritja e përmbledhjes në paketa të vetme të letrave me vlerë, shoqëruar me standarde tolerante për huamarrësit.
7. Entet rregullatore nuk lejoheshin të rregullonin këtë produkt, edhe pse natyra e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija kishte elemente të letrave me vlerë.

### 5. Ndërthurja e faktorëve të brendshëm të AIG-së me faktorët e jashtëm makro:

#### **Pamundësia e AIGFP-së për t'u shkëputur nga detyrimet e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, me rënien e tregjeve të shtëpive**

Ndërkohë që operacionet e sigurimeve të AIG-së, të cilat sollën vlerësimin e lartë kreditor, i nënshtroheshin një shqyrtimi rregullator të rreptë, AIGFP ishte subjekt i mekanizmit të butë rregullator, të përshkruar më lart. Në bashkimin e faktorëve të brendshme dhe të jashtëm është me rëndësi të vërehet se pikërisht ajo pjesë e “AIG Holding Company”, e cila nuk i nënshtrohej mekanizmit rregullator të sigurimeve, solli edhe rënien. Faktorë makro bazë (që nuk ishin pjesë e AIG Sigurime) çuan në krijimin e opsioneve të këmbimit për kredi të këqija, produkte financiare me shumë risk. Në mungesë të masave të kontrollit, këto produkte jo sigurimi të përdorura në një strukturë jo sigurimi dhe pa mbikëqyrje sigurimi, sollën rënien.

Më poshtë, jepet një përshkrim i shkurtër i mënyrës se si këta faktorë e rënduan njëri-tjetrin, deri në shkatërrim.

Në vitin 2005, AIGFP zbuloi, se cilësia kreditore e opsioneve për kreditë e këqija dhe e letrave me vlerë të mbështetura në kredi hipotekare, ishte shumë më e ulët nga sa ishte supozuar. Në mungesë të mundësisë për të bërë anulimin e detyrimeve, kjo njësi e rëndoi më shumë situatën duke mos e bërë publik këtë informacion. Sistemi i kontrollit të brendshëm nuk funksionoi dhe njësi nuk i bëri publike problemet e veta. Me përkeqësimin e situatës, kolapsi i tregut të shtëpie

<sup>8</sup> O'Harrow Jr. dhe Dennis (2008).



solli zhvlerësim kreditor dhe spiralen e krizës së likuiditetit.

Mënyra si ishin ndërtuar kontratat e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija nuk parashikonin shlyerje të shkallëzuar në para, por kërkonin garanci të mëdha në formën e mjeteve monetare, nëse ndodhte një zhvlerësim kreditor. Sikur AIG-ja ta kishte përfshirë mundësinë e “kësteve” në kontratat e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, atëherë nevojat e shkallëzuara për likuiditet mund ta kishin parandaluar vendosjen e beftë të garancive shumë të mëdha monetare. Mirëpo, nuk kishte ndodhur kështu.

Pra, ndërthurja e mungesës së menaxhimit të brendshëm të riskut me mungesën e kërkesave të jashtme rregullatore dhe e sistemeve të kontrollit sollën mungesën e transparencës në lidhje me madhësinë e zbulimit, përmes opsioneve të këmbimit për kredi të këqija. Madhësia e zbulimit përmes opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija, u lejua të rritet si kërpudhë. Meqë bankave u duheshin gjithnjë e më shumë opsione këmbimi për kredi të këqija, për të zëvendësuar kapitalin, çka ishte e lejuar nga rregullimi tolerant bankar, dhe meqë në rastin e letrave me vlerë të mbështetura me kredi hipotekare u shtua bashkimi i tyre në paketa të përmbledhura, kështu pati bum edhe në tregun e opsioneve të këmbimit për kreditë e këqija. Kriza e tregut të shtëpive, solli katastrofën për AIG-në, pa i lënë kësaj të fundit asnjë rrugëdalje. AIGFP nuk mundi ta ulte ekspozimin e madh të saj dhe nuk arriti t'i parandalojë uljen e vlerësimit kreditor. Çdo zhvlerësim kreditor sillte me vete kërkesën për paraqitjen e garancive monetare.<sup>9</sup> Gjendja e likuiditetit e AIG-së u përkeqësua me shpejtësi, ndërsa agjencitë vlerësuese vazhdonin ta ulnin vlerësimin kreditor për këtë konglomerat të madh financiar ndërkombëtar. Kjo spirale çoi në kërkesën për shpëtim. Gjatë këtij procesi, veprimtaria e dhënies hua të letrave me vlerë dhe e investimeve në letra me vlerë të mbështetura me kredi hipotekare u përshtjelluan në këtë spirale dhe kërkuan më shumë likuiditet. Kjo e përkeqësoi edhe më shumë

krizën e likuiditetit.

Çështja kryesore në këtë gërshetim faktorësh, është se kjo nuk ka të bëjë fare me aktivitetin sigurues të AIG-së, apo me shitjen e produkteve të sigurimeve nga ana e saj. Pa opsionet e këmbimit për kredi të këqija, edhe sikur shtytës të këtij problemi gjigand të ishin dhënia hua e letrave me vlerë dhe investimet në letra me vlerë të mbështetura me kredi hipotekare, procesi i rregullt i zgjidhjes së paaftësisë paguese, që përdoret në sektorin e sigurimeve, do ta kishte parandaluar kolapsin e sistemit nëse do të kishte pasur nevojë për shpëtim të firmës. Gërshetimi i faktorëve nuk kishte të bënte fare me sjelljen financiare të siguruesve, me nënshkrimin e sigurimeve nga ata dhe me aktivitetet e tyre të shpërndarjes së aktiveve.<sup>10</sup> Opsionet e këmbimit për kreditë e këqija i ka shitur çdo aktor i tregut me një vlerësim kreditor të lartë, me reputacion dhe nam të mirë. Mesa duket këtë produkt e kanë shitur edhe aktorë të tjerë të tregut, por në rastin e tyre nuk ka pasur ndonjë ekspozim të madh dhe trajtimi ka qenë më i kujdesshëm.<sup>11</sup> Vlerësimi i lartë kreditor ka qenë parakusht për shitjen e tij dhe për t'u pranuar nga bankat dhe entet e tyre rregullatore.<sup>12</sup> Njësia e AIGFP-së ishte e veçantë, sa i takon shfrytëzimit të gabuar nga ana e saj të çdo arbitrazhi rregullator dhe sa i takon besimit të modelet e saj të sofistikuar dhe të njohuritë e saj.

### **Përmbledhje:**

#### **Faktorët kyç makro të jashtëm dhe ata të lidhur me aktivitetin bashkohen dhe sjellin kolapsin e AIG-së**

##### **1. Tregu i shtëpive ra.**

<sup>9</sup> Vini re termat e përdorura. Bankat nuk kërkuan pagim dëmi sipas policave, sikurse do të quhej në terminologjinë e sigurimeve.

<sup>10</sup> Për lexuesin që dëshiron të dijë më shumë, shpjegimet jepen në kreun 7 të publikimit me autorë Baranoff dhe të tjerë (2009).

<sup>11</sup> Shoqëria “Prudential Plc” nga Mbretëria e Bashkuar ishte pronare e shoqërisë “Egg” të cilën ia shiti shoqërisë “CITI” në vitin 2006. Egg i shiti opsionet e këmbimit për kreditë e këqija dhe pësoi humbje në Mbretërinë e Bashkuar për shkak të tregjeve të shtëpive dhe kredive atje. Shih Prudential Plc 2006 10K.

<sup>12</sup> Levine (2010), f. 196-213.

2. Vlerësimi kreditor i AIG-së ra.
3. Pati kërkesa për garanci monetare, sipas kontratave të opsioneve të këmbimit për kredi të këqija.
4. Kriza e likuiditetit u përhap.
5. Nuk pati kohë për të gjetur fonde. Qeveria Federale bie dakord për ta shpëtuar firmën.

## 6. Mësimet kyçe

Shpjegimi i faktorëve që kontribuan në rënien e AIG-së na tregon këto mësimet kyçe në fushën e risqeve të sistemit:

1. Nëse lejojnë zëvendësimin e kapitalit me vlerësimin e lartë kreditor, rregullatorët duhet t'i kuptojnë rrjedhojat që kanë për sistemin vendime të tilla:

- a. Kur produktet novatore financiare shfrytëzojnë vlerësimin kreditor të siguruar për shkak të operacioneve të forta të sigurimeve, rregullatorët duhet ta kuptojnë rrjedhën e vendimit për ta lejuar këtë vlerësim të lartë për të mbështetur kapitalin e bankave. Duhet të pranohet rreziku që mund të ofrojnë soliditeti dhe stabiliteti i sigurimeve. A mund të ruhet ky soliditet, pa disa masa të matura në nivel makro?
- b. Rregullatorët duhet t'i kuptojnë plotësisht themelet e modeleve, si ato që u krijuan nga AIGFP për të mbështetur shitjen e një niveli kaq të madh opsionesh këmbimi për kredi të këqija.
- c. Zëvendësimi i kapitalit me çdo produkt tjetër, duhet të bëhet përmes transparencës dhe njohurive.

2. Duhet mbyllur boshllëqet rregullatore për të evituar arbitrazhin.

Mungesa e rregullimit të instrumenteve derivative ishte një faktor madhor për rritjen e produkteve

novatore derivateve:

- a. Nuk kërkohej parashikimi i pasiveve në bilanc;
- b. Nuk kishte masa kontrolli dhe asnjë njohuri përkatëse.

3. Institucioneve të sigurimeve dhe operacioneve të tyre duhej t'u kërkohej të respektonin rregullimin e sigurimeve.

Kur siguruesit të kërkojnë të përfitojnë nga korniza rregullatore të tjera, kjo mund të jetë shenjë e kalimit në produkte jo sigurimi apo në produkte gati bankare. Kjo mund të vërë në lëvizje risqe të reja, të panjohura për rregullatorët e sigurimeve.

4. Nuk duhen ngatërruar sigurimet me aktivitetet jo të sigurimeve (gati bankare).

Ombrella e rregullimit të sigurimeve e ka treguar veten si burim stabiliteti. Për nga natyra që kanë, sigurimet janë antidot për riskun, janë një zgjidhje për zbutjen e risqeve. Sigurimet janë shtytës të ekonomisë dhe kur bëhen sipas akteve ligjore dhe nënligjore të sigurimeve, përbëjnë një burim stabiliteti dhe një arsye "për ta bërë gjumin rehat natën". Si të tilla, rregullatorët e sigurimeve nuk duhet të largohen nga produkte apo subjekte që imitojnë "sigurimet" pa qenë sigurime në vetvete.

**1. Të kuptohet qartë se çfarë e shkaktoi rënien e AIG-së. Nuk ishte dështim i sigurimeve në modelin tregtar të sigurimeve dhe nën rregullimin e sigurimeve.**

**2. Vlerësimet e kreditit duhen përdorur me kujdes: nuk duhet lejuar shfrytëzimi i vlerësimeve të larta.**

**3. Të tregohet kujdes nga zëvendësimi i kapitalit të bankave, me produkte të reja financiare jo transparente.**

**4. Të eliminohen boshllëqet në rregullore dhe të kërkohej transparencë.**

5. Të tregohet kujdes që bizneset të mos kenë mundësi ta zgjedhin regjimin rregullator.

6. Të kuptohen aktivitetet dhe produktet e sigurimeve kundrejt atyre të jo sigurimeve ose bankare në dukje.

7. Të krijohet një qartësi në ndarjen midis modelit bankar dhe atij të sigurimeve.

***Për këtë numër punuan:***  
E. Shehi, R. Guri, D. Kalaja, Dh. Hazbiu,  
J. Dengeri, R. Eltari, E. Kokona

