

ISBN: 978-99955-45-38-3
УДК: 368.339.13(100)

Датум пријема рада: 13.06.2022.
Датум прихватања рада: 16.06.2022.
Прегледни научни рад

МОГУЋИ СЦЕНАРИЈИ РАЗВОЈА ТРЖИШТА ОСИГУРАЊА У СВЕТУ

POSSIBLE SCENARIOS FOR THE DEVELOPMENT OF THE WORLD INSURANCE MARKET

Јелена Кочовић

Универзитет у Београду. Економски факултет, Београд, Србија
kocovic@ekof.bg.ac.rs
ORCID: 0000-0003-3219-4746

Наташа Тешић

Универзитет у Источном Сарајеву, Факултет пословне економије Бијељина,
Република Српска, Босна и Херцеговина
natasa.tesic@fpe.ues.rs.ba
ORCID: 0000-0002-3140-4919

Марија Копривица

Универзитет у Београду. Економски факултет, Београд, Србија
marijajovovic@ekof.bg.ac.rs
ORCID: 0000-0003-4239-2252

***Апстракт:** Карактеристике савременог глобалног тржишта осигурања условљене су макроекономским потресима изазваним катастрофалним ризицима какав је и ризик пандемије, који се све чешиће дешавају и угрожавају његов одрживи развој. Геополитичка неповољна ситуација, која је кулминирала ратом у Украјини, узрок је већ извесне енергетске кризе која прераста у економску кризу са далекосежним негативним последицама на све сегменте економског и социјалног живота, па самим тим и на тржиште осигурања. Пре избијања сукоба у Украјини, након смиривања пандемије изазване вирусом Covid-19, прогнозе су биле да ће тржишта у развоју бити кључни покретачки фактор развоја сектора осигурања на глобалном нивоу, а очекиван је и снажан раст развијених тржишта. Такође, очекивања су била да ће позитивни ефекти промене парадигме, узроковане Covid-19, према повећаној свести о ризику, постепено довести до раста премије осигурања и опоравка глобалног тржишта осигурања. Међутим, да ли ће та очекивања бити остварена, зависи колико ће бити тешка економска криза изазвана ратом у Украјини. Стога ће у раду бити представљени могући сценарији будућег развоја тржишта осигурања у свету.*

Кључне ријечи: тржиште осигурања, геополитички ризици, економска криза, катастрофални ризици, сценарији развоја.

JEL класификација: G220

Abstract: *The characteristics of the modern global insurance market are conditioned by macroeconomic shocks arising from catastrophic risks such as pandemic risk, which are occurring more and more often and endanger its sustainable development. The unfavorable geopolitical situation, which culminated with the war in Ukraine, is the cause of a certain energy crisis that is turning into an economic crisis with far-reaching negative consequences on all segments of economic and social life and thus on the insurance market. Before the outbreak of the conflict in Ukraine and after the pandemic caused by the Covid-19 virus calmed down, emerging markets were projected to be a key driver of global insurance sector development, and strong growth was expected in developed markets also. Also, it was expected that the positive effects of the paradigm shift caused by Covid-19, towards increased risk awareness, would gradually lead to an increase in insurance premiums and a recovery of the global insurance market. However, whether these expectations will be met depends on how severe the economic crisis caused by the war in Ukraine will be. Therefore, the paper will present possible scenarios for the future development of the world insurance market.*

Key Words: *Insurance market, geopolitical risks, economic crisis, catastrophic risks, development scenarios.*

JEL classification: G220

1. УВОД

У условима нове реалности и измењених друштвених очекивања, које је донела пандемија Covid-19 у комбинацији са дигиталном трансформацијом, сектор осигурања је показао висок ниво отпорности и способности суочавања са новонасталим изазовима. Очекивало се да јачање свести о ризику, као последица пандемије, допринесе снажном расту глобалног тржишта осигурања, и то упркос високој инфлацији и успореном привредном расту. Са избијањем геополитичке кризе, предвођене ратом у Украјини, свет се налази на вратима нове, све извесније економске кризе, чије ће се далокосежне последице тек видети. У поређењу са великим кризама из прошлости, ова би могла бити јединствена по својим димензијама, имајући у виду мноштво различитих изворишта ризика. Док се рат у Украјини одвија несмањеним обимом, негативни ефекти на све сегменте друштвеног и економског живота, па самим тим и на тржиште осигурања, све више долазе до изражаја. Економске последице сукоба се већ огледају у значајно повећаним ценама кључних добара, а очекује се да ће глобални индекс потрошачких цена (Consumer Price Index - CPI) наставити да расте, те да ће доћи до додатног успоравања привредног раста. У време наглог опоравка економске активности, након глобалне рецесије

изазване пандемијом, стопа инфлација је на светском нивоу порасла на више од 6%, још у фебруару 2022. године (World Bank Group, 2022). Тај ниво инфлације није забележен од 2008. године.

Процењује се да би сектор осигурања услед сукоба у Украјини могао претрпети губитке у висини од чак 35 милијарди USD (S&P Global Ratings, 2022). Инфлаторни шок нарочито погађа неживотне осигураваче утичући на раст штета. Имајући у виду нагло повећање цена у грађевинарству и аутомобилској индустрији, које превазилази раст општег нивоа цена, најизложеније је имовинско и осигурање моторних возила. Какав ће бити крајњи ефекат на глобално тржиште осигурања, зависи од интензитета синергетског деловања различитих ризика који прете светској економији. У раду ће бити представљен утицај актуелних макроекономских и геополитичких кретања на тржиште осигурања у свету, са акцентом на потенцијалним сценаријима његовог будућег развоја.

2. АКТУЕЛНИ МАКРОЕКОНОМСКИ ИЗАЗОВИ И СВЕТСКО ТРЖИШТЕ ОСИГУРАЊА

Након драматичног и неочекиваног развоја догађаја у претходном периоду, тржиште осигурања је показало висок ниво способности прилагођавања променама. Упркос тешким макроекономским и структурним ризицима и технолошким изазовима, све прогнозе даљег кретања светске премије осигурања, после смиривања пандемије, биле су позитивне (Swiss Re, 2021; Deloitte, 2021; EY, 2022).

Међутим, ескалација сукоба у Украјини драстично је повећала неизвесност у погледу опоравка светске економије. Сукоб је проузроковао негативан шок на страни понуде, и подстакао глобалну инфлацију, која је већ била изнад циљаног нивоа у већини развијених, као и земаља у развоју. Највише погођени сектори су аутомобилска индустрија, транспорт, хемијска индустрија, и други, који у пословању користе инпуте чија је цена знатно повећана (нафта, природни гас, метал, прехранбени производи – нарочито житарице). Тако је, на пример, цена бензина у јануару 2022. године била за 40% већа него годину дана раније, док су половни аутомобили били скупљи за 41%, према подацима објављеним у фебруару 2022. године (Bureau of Labor Statistics, U.S., 2022a). У периоду од априла 2021. до априла 2022. године, цене прехранбених производа су повећане за 10,8%, што је највећи процентуални раст остварен током 12 месеци, од новембра 1980. године (Bureau of Labor Statistics, U.S., 2022b).

Актуелна ситуација се све више пореди са периодом стагфлације, која је била обележје економских перформанси земаља ОЕCD-а, у касним 1970-им и раним 1980-им годинама (Helliwell, 1988). Прогнозе даљег развоја руско-украјинског сукоба су крајње неизвесне. Природа проузрокованог шока је стагфлацијска, међутим, верује се да ће макроекономски резултати остати циклични, те да неће доћи до развоја структурне стагфлације каква је забележена пре 50 година (Swiss Re, 2022). Поремећаји у глобалном ланцу снабдевања које је изазвала

пандемија, а сада и сукоб у Украјини, изазвали су нагли скок цена, међутим, то није исто што и континуирани раст општег нивоа цена. Данашњи економски услови се знатно разликују и сматра се да би очекивано успоравање привредног раста на крају требало да се одрази на пад инфлације. Истовремено, висок ниво инфлације временом доводи до пада тражње, што би требало да утиче на смањење ценовног притиска. У кратком року, инфлација ће вероватно остати на вишем нивоу, док тренутна инфлаторна очекивања указују на повратак инфлације на нижи, циљани ниво у средњем року (Ha, Kose, и Ohnsorge, 2022).

Глобализација, чврсти оквири фискалне и монетарне политике, демографске промене, структурни фактори и технолошки напредак, представљају механизме помоћу којих је инфлација одржавана на ниском нивоу у протеклих пет деценија. Уколико би се ове силе повукле, раст краткорочне инфлације би могао постати упорнији, те угрозити утемељеност дугорочних инфлаторних очекивања (Ha, Kose, Ohnsorge, 2019). Јачање кредибилитета и оквира монетарне политике, уз очување и даље јачање независности централне банке, од кључне је важности за управљање инфлацијом (World Bank Group, 2022). Извесно је да је 2022. година нова прекретница за индустрију осигурања, имајући у виду настојања да се контролише инфлаторни раст и последично повећање каматних стопа.

2.1. Тржиште неживотног осигурања

У неживотном осигурању, актуелни инфлаторни шок имплицира пораст одштетних захтева и са њима повезаних трошкова. Иако би раст каматних стопа могао имати позитиван утицај на приходе од улагања, он не би био довољан на надомести пад профитабилности послова осигурања. Када је реч о глобалном тржишту осигурања, предвиђа се да би директни утицај губитака, услед руско-украјинског сукоба, био ограничен и подношљив. Ипак, значајни су индиректни ефекти, који се манифестују кроз растуће одштетне захтеве и застоје и несташице у ланцу снабдевања. Раст одштетних захтева се нарочито очекује у тржишним сегментима као што су осигурање ризика у авијацији, осигурање трговинских кредита, сајбер осигурање, осигурање политичких ризика и други. Према првим проценама, Lloyd's из Лондона ће претрпети штете у распону од 1 до 4 милијарде GBP (Global Reinsurance, 2022). Истраживање рејтинг агенције S&P предвиђа да би се потенцијални губици глобалног сектора осигурања услед сукоба могли кретати у распону од 16 до чак 35 милијарди USD (S&P Global Ratings, 2022). Willis Towers Watson процењује да ће губици осигурања износити око 15 милијарди USD (WTW, 2022).

У актуелном инфлаторном окружењу, са нарочито високим растом цена у ауто-индустрији и грађевинарству, у кратком периоду се очекује притисак на одштетне захтеве у осигурању моторних возила и осигурању имовине (видети Графикон 1). У САД-у је до краја 2021. године процењена стопа инфлације у грађевинском сектору износила 5,1%, што је двоструко више од просека претходне деценије, и предвиђа се да ће раст ићи и до 8% током 2022. године.

На подручју Европске уније, трошкови изградње су се повећали за 10% током 2021. године (Swiss Re, 2022).

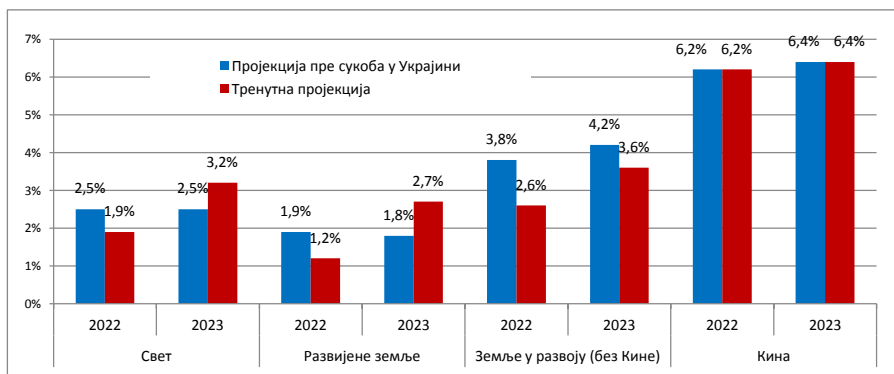
Графикон 1. Утицај актуелног инфлаторног шока на одштетне захтеве у појединим врстама неживотних осигурања

Врста осигурања	Утицај	Објашњење
Осигурање имовине	Напросечан	Драматичан пораст цена у грађевинарству
Осигурање моторних возила, штете на стварима	Напросечан	Високе цене аутомобила и њихових делова, раст зарада
Осигурање моторних возила, штете на лицима	Просечан	Раст зарада (инфлација медицинских трошкова је до сада, углавном; била нижа од опште инфлације)
Осигурање од одговорности	Просечан	Раст зарада (инфлација медицинских трошкова је до сада, углавном; била нижа од опште инфлације)
Транспортно осигурање	Просечан	У складу са кретањем опште стопе инфлације

Извор: Swiss Re. (2022). Stagflation: the risk is back, but not 1970s style. Sigma, 2(2022), стр.20.

Висок ниво инфлације утиче на реални раст премије неживотних осигурања. Упркос економском успоравању, јачање тарифа би требало да допринесе расту номиналне премије у 2022. и 2023. години, нарочито на тржишту Северне Америке и Европе. На Графикону 2. приказана је базна пројекција реалног раста премије неживотног осигурања постављена пре и после наступања сукоба у Украјини.

Графикон 2. Прогнозе реалног раста премије неживотног осигурања



Извор: Swiss Re. (2022). Stagflation: the risk is back, but not 1970s style. Sigma, 2(2022), стр. 22.

Током 2022. године предвиђа се реалан раст светске премије неживотног осигурања од свега 1,9%, што је за 0,6 процентних поена ниже од пројекције пре наступања сукоба. На развијеним тржиштима предвиђен је у истој години исподпросечан реални годишњи раст премије са мање од 2%. Кључна кочница реалног раста премије осигурања у Европи и САД-у је висока инфлација, након снажног номиналног опоравка након повлачења пандемијских ограничења. Премије неживотног осигурања на тржиштима у развоју би требало да се крећу изнад тренда, и то по стопи од 4,3% у 2022. и 5,0% у 2023. години, вођене опоравком тржишта у Кини (Swiss Re, 2022).

Профитабилност глобалног сектора неживотног осигурања је под знаком питања, имајући у виду да инфлација штета потиरे ефекат актуелног повећања премијских стопа. Предвиђа се погоршање резултата послова осигурања током 2022. године, са комбинованим рациом од 101%, услед значајних катастрофалних штета у 2021. години (Swiss Re, 2022).

2.2. Тржиште животног осигурања

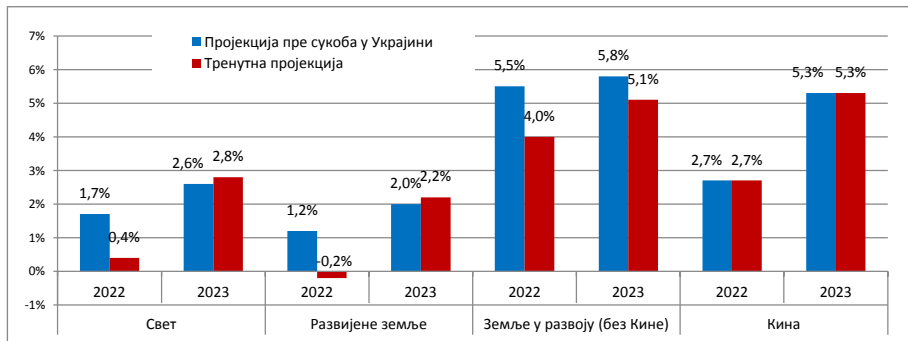
Деловање инфлације на тржиште животног осигурања је комплексно и, пре свега, индиректно.

Очекивани раст каматних стопа би требало да доведе до умереног повећања приноса од инвестирања. Међутим, у исто време ће доћи до пада вредности постојећих инструмената са фиксним приносом, као што су државне и корпоративне обвезнице, које имају највеће учешће у инвестиционом портфолију животних осигураваача (Kortivica, 2022). Постојећи производи са штедном компонентом требало би да буду профитабилни, захваљујући вишим каматним стопама.

За разлику од неживотних осигурања, традиционални производи животног осигурања нису подложни утицају инфлације, имајући у виду да се исплате дефинишу у тренутку склапања уговора. Висока инфлација се пак може негативно одразити на профитабилност животног осигурања кроз веће зараде и раст других оперативних трошкова – повећањем рација трошкова.

Уопштено, висока инфлација може умањити расположиви доходак потрошача, и самим тим смањити тражњу за производима животног осигурања, уз истовремено повећање стопе раскида постојећих уговора.

Последично, предвиђен је реални глобални раст премије осигурања од само 0,4%, што је за 1,3 процентна поена ниже у односу на прогнозу пре руско-украјинског сукоба. До 2026. године очекује се просечан раст глобалног тржишта животног и здравственог осигурања у просеку на нивоу од 3% (Swiss Re, 2022).

Графикон 4. *Прогнозе реалног раста премије животног осигурања*

Извор: Swiss Re. (2022). Stagflation: the risk is back, but not 1970s style. Sigma, 2(2022), стр. 26.

Раст профитабилности сектора животног осигурања под утицајем је три кључна фактора: побољшаних инвестиционих прихода, повећане потражње за класичним производима осигурања за случај смрти (са растом свести потрошача о улози животног осигурања током пандемије) и нормализације обима одштетних захтева (која је током 2020. и 2021. значајно повећана услед смртности узроковане пандемијом) (Swiss Re, 2022). За већину земаља Западне Европе и Северне Америке, због инфлације, очекује се раст рација трошкова и потенцијално нижа тражња за осигурањем.

У неизвесним временима попут актуелних, од великог значаја може бити анализа сценарија, како би се благовремено препознали потенцијални ризици и предузеле мере за њихово ублажавање.

3. АЛТЕРНАТИВНИ СЦЕНАРИЈИ РАЗВОЈА ТРЖИШТА ОСИГУРАЊА У СВЕТУ

Узимајући у обзир мноштво различитих извора ризика, који прете да светску економију гурну у нову глобалну економску кризу, реално је претпоставити да ће и тржиште осигурања проћи кроз неки од песимистичних сценарија. Према истраживању Swiss Re-а, могућа су три потенцијална сценарија будућег кретања тржишта осигурања у временском хоризонту од 12 до 18 месеци, укључујући два песимистична сценарија, „Глобална рецесија“ и „Стагфлација у стилу 1970-их“ и један оптимистични „Златне 20-е“ (Swiss Re, 2022). На Графикону 5. илустровано је потенцијално кретање премије осигурања, штета и профитабилности по секторима у случају реализације сваког од датих сценарија.

У условима изузетно неизвесних макроекономских кретања, базној пројекцији развоја додељена је вероватноћа од 55-70%. Предвиђа се да ће са вероватноћом од 20-30%, већа инфлација приморати централне банке да спроведу агресивније повећање референтних каматних стопа, што ће водити ка глобалној рецесији,

односно да ће са вероватноћом од 5-10% доћи до развоја структурне стагфлације. Оптимистичном сценарију „Златних 20-тих“, додељено је мање од 5% вероватноће у прогнозираном временском хоризонту.

Графикон 5. Утицај алтернативних сценарија на реални раст премије и профитабилност осигуравача (12-18 месеци)

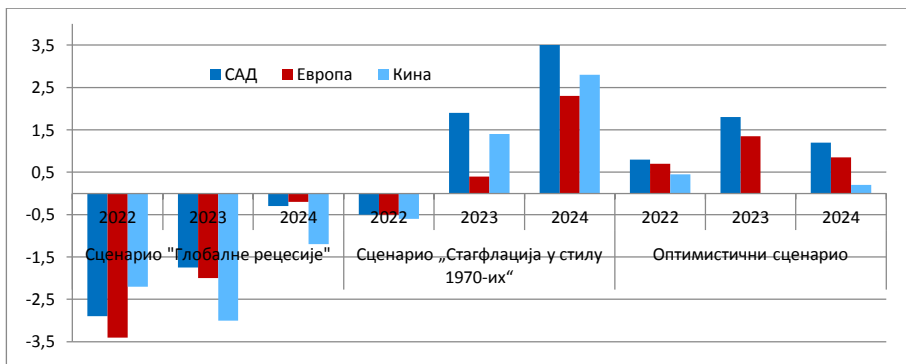
Сценарио	„Златне 20-е“ < 5%	„Глобална рецесија“ 20-30%	„Стагфлација у стилу 1970-их“ 5-10%		
Вероватноћа					
Раст премије осигурања					
Неживотно осигурање					
Осигурање имовине	●	●	●		
Осигурање од незгоде	●	●	●		
Осигурање кредита	●	●	●		
Животно осигурање					
Постојећи уговори					
Ризико осигурање	●	●	●		
Осигурање са штедном компонентом	●	●	●		
Unit-linked осигурање	●	●	●		
Нови уговори					
Ризико осигурање	●	●	●		
Осигурање са штедном компонентом	●	●	●		
Unit-linked осигурање	●	●	●		
Профитабилност послова осигурања					
Неживотно осигурање					
Осигурање имовине	○	●	○		
Осигурање од незгоде	●	●	●		
Осигурање кредита	●	●	●		
Животно осигурање					
Постојећи уговори					
Ризико осигурање	●	●	●		
Осигурање са штедном компонентом	●	●	●		
Unit-linked осигурање	●	●	●		
Нови уговори					
Ризико осигурање	○	○	○		
Осигурање са штедном компонентом	●	●	○		
Unit-linked осигурање	○	○	○		
Профитабилност послова инвестирања	●	●	●		
Значење симбола	●	●	○	●	●
	Негативно	Умерено негативно	Неутрално	Умерено позитивно	Позитивно

Извор: Swiss Re. (2022). Stagflation: the risk is back, but not 1970s style. Sigma, 2(2022), стр.31.

Први потенцијални песимистични сценарио, издвојен као највероватнија алтернатива, је сценарио „Глобалне рецесије“. Према Swiss Re-у, глобална рецесија би проузроковала негативне ефекте у свим сегментима пословања осигуравајућих компанија. Приходи од премија би опали и у животном и у неживотном осигурању, и то у свим врстама осигурања и свим регионима. Претпоставља се да би нагло успоравање привредне активности, раст незапослености и губици на финансијском тржишту значајно смањили тражњу за осигурањем. Код неживотног осигурања, најизложеније је осигурање трговинских кредита, имајући у виду да је обим трговине изузетно волатилан у односу на економску активност. Када је реч о животном осигурању, у условима глобалне рецесије дошло би до пада профитабилности штедних производа са гаранцијама. Ниже каматне стопе и волатилност брзе редуковали би инвестиционе резултате и профитабилност свих осигуравача. У условима другог песимистичног сценарија, „Стагфлација у стилу 1970-их“, пад економске активности би значајно угрозио тражњу за свим облицима осигурања. Реални

раст премије током 2022. године би био нижи у односу на базне прогнозе (које већ претпостављају одређени стагфлацијски притисак). Спорија економска активност би водила ка паду запослености. Неживотно осигурање би претрпело пад профитабилности услед повећаних одштетних захтева. Међутим, монетарно поштравање би могло имати позитивне ефекте на профитабилност животног осигурања, и то највише штедних производа са гаранцијама. Раст каматних стопа би утицао на благо побољшање инвестиционих резултата. Ипак, предвиђа се да би то највероватније било неутрализовано повећаним кредитним спредовима и капиталним губицима. Да би стагфлација постала структурна и дуготрајана, није довољно да дође само до нерегуларног раста цена, чак и у случају да су појединачни ценовни шокови изузетно високи. Уколико би се централне банке фокусирале на јачање раста, уместо на стављање инфлације под контролу, фундаменталне промене на тржишту рада би могле довести до развијања спирале цена и зарада, или, уколико се не усидре дугорочна инфлаторна очекивања, услови би релативно брзо могли постати слични онима из 1970-их. „Оптимистични сценарио“ полази од већег очекиваног реалног раста БДП-а, ниже опште инфлације и јачег државног улагања у ублажавање последица климатских промена и дигитализацију. Неинфлаторни раст би био могућ када би дошло до попуштања глобалних ограничења понуде и бржег пада инфлације од очекиваног. На пример, уколико би дошло до брзог решавања сукоба у Украјини и позитивног шока на страни понуде, централним банкама би било омогућено да у мањој мери или спорије поштравају каматне стопе, подстичући економски раст. У таквим условима очекивао би се јачи раст премије и приноса на пласмане. У оквиру сегмената неживотног осигурања, побољшана економска активност би највише допринела комерцијалним линијама пословања. У животном осигурању, дошло би до пада стопа раскида постојећих уговора. Више каматне стопе и узлазна кретања на тржишту капитала утицала би на раст приноса на улагања.

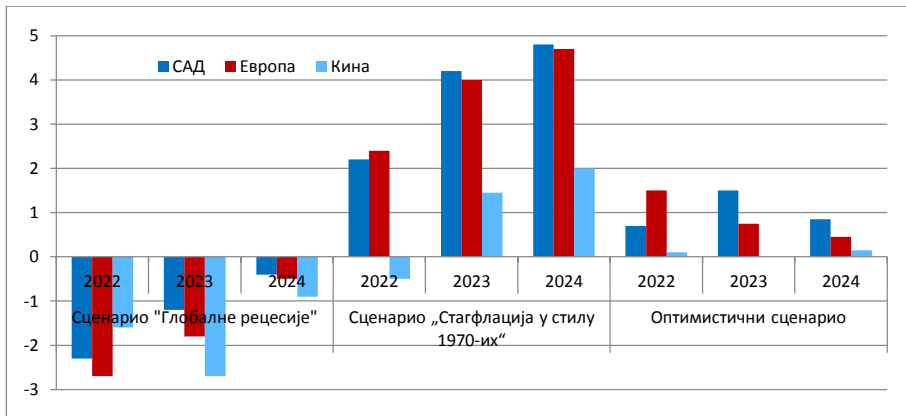
Графикон 6. Процена релативног утицаја алтернативних сценарија на раст премије животног осигурања (процентни поени номиналног раста)



Извор: Прилагођено на основу Swiss Re. (2022). *Stagflation: the risk is back, but not 1970s style.* Sigma, 2(2022), стр. 29-31.

На Графикону 6. приказана је квантитативна процена релативног утицаја сваког од сценарија на раст премије животног осигурања до 2024. године. Процењује се да би номинални раст премије животног осигурања на европском тржишту у 2022. години био за више од 3 процентна поена нижи у односу на базну пројекцију у случају реализације сценарија „Глобалне рецесије“, док би у случају реализације оптимистичког сценарија стопа раста премије била за мање од 1 процентног поена већа у односу на базну пројекцију. У случају сценарија „Стагфлација у стилу 1990-их“, одступање стопе раста премије од базне пројекције у свим посматраним регионима било би негативно у 2022. и изразито позитивно у 2023. и 2024. години.

Графикон 7. Процена релативног утицаја алтернативних сценарија на раст премије неживотног осигурања (процентни поени номиналног раста)



Извор: Прилагођено на основу Swiss Re. (2022). Stagflation: the risk is back, but not 1970s style. Sigma, 2(2022), стр. 29-31.

У случају неживотних осигурања, позитивно одступање премије осигурања у односу на базну пројекцију било би веће при сценарију „Стагфлације у стилу 1970-их“, него у случају оптимистичког сценарија (видети Графикон 7). Међутим, треба имати у виду да се ради о номиналном расту, који би у случају стагфлације био значајно умањен инфлацијом.

ЗАКЉУЧАК

У раду је представљен утицај актуелних макроекономских и геополитичких кретања на стање и перспективе развоја тржишта осигурања у свету. Висока и растућа инфлација и сукоб између Русије и Украјине представљају озбиљну претњу за опоравак глобалне економије након пандемије. Имајући у виду међузависност економског развоја и развоја осигурања, исти фактори опредељујуће утичу на кретања на светском тржишту осигурања. Њихово дејство је директно (кроз пораст накнада штета у неживотном осигурању) и индиректно (кроз капиталне губитке, пад тражње и повећање стопе раскида

уговора животног осигурања) са далекосежним последицама на профитабилност и солвентност осигуравача. У условима повећане неизвесности, отежано је предвиђање будућег развоја тржишта осигурања. Првобитне прогнозе пост-пандемијског раста премије осигурања су кориговане наниже, а песимистичким сценаријима развоја тржишта у предстојећем периоду додељује се већа вероватноћа реализације у односу на оптимистички сценарио.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor. (2022a). *Economic News Release*. Consumer Price Index for All Urban Consumers (CPI-U): U. S. city average, by detailed expenditure category. Доступно на: [Table 2. Consumer Price Index for All Urban Consumers \(CPI-U\): U. S. city average, by detailed expenditure category - 2022 M04 Results \(bls.gov\)](#).
- [2] Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor. (2022b). *The Economics Daily*. Food prices up 10.8 percent for year ended April 2022; largest 12-month increase since November 1980. Доступно на: <https://www.bls.gov/opub/ted/2022/food-prices-up-10-8-percent-for-year-ended-april-2022-largest-12-month-increase-since-november-1980.htm>.
- [3] Deloitte. (2021). *2022 Insurance Industry Outlook*. Digital and Talent Transformation Accelerating as Insurers Adapt for Postpandemic Growth. A report from the Deloitte Center for Financial Services. Deloitte Development LLC.
- [4] EY. (2022). *2022 Global Insurance Outlook*. Achieving growth through people, purpose and technology. 2022 EYGM Limited.
- [5] Global Reinsurance. (2022). Insurance industry braces for soaring payouts from war in Ukraine. Доступно на: <https://www.globalreinsurance.com/insurance-industry-braces-for-soaring-payouts-from-war-in-ukraine/1440607.article>.
- [6] Ha, J., Kose, M. A., Ohnsorge, F. (2019). *Inflation in Emerging and Developing Economies: Evolution, Drivers and Policies*. Washington, DC: World Bank.
- [7] Ha, J., Kose, M. A., Ohnsorge, F. (2022). *From Low to High Inflation: Implications for Emerging Market and Developing Economies*. CEPR Policy Insight No: 115. London: CEPR.
- [8] Helliwell, J. F. (1988). Comparative Macroeconomics of Stagflation. *Journal of Economic Literature*, 26(1), 1–28.
- [9] Koprivica, M. (2022). The impact of inflation risk on life and non-life insurers. *Development of modern insurance market – constraints and possibilities*, Kočović et al. (eds.), Belgrade: Faculty of Economics, pp. 255-271.
- [10] S&P Global Ratings. (2022). *Russia-Ukraine Conflict Adds To A Bumpy Start To 2022 For Global Reinsurers*. © 2022 S&P Global. <https://www.spglobal.com/>
- [11] Swiss Re. (2021). World insurance: the recovery gains pace. *Sigma*, 3(2021).
- [12] Swiss Re. (2022). Stagflation: the risk is back, but not 1970s style. *Sigma*, 2(2022).
- [13] World Bank Group. (2022). *Implications of the War in Ukraine for the Global Economy*. Equitable Growth, Finance, and Institutions Policy Note. Washington, DC: World Bank.
- [14] WTW. (2022). *Insurance Marketplace Realities 2022 Spring Update*. Willis Tower Watson.

SUMMARY

Pandemic-induced greater awareness of risks was expected to contribute to strong growth of the global insurance market, despite high inflation and slower economic growth. However, the unfavorable geopolitical situation, which culminated in the war in Ukraine, is the cause of the already certain energy crisis, which is growing into an economic crisis with far-reaching negative consequences for all segments of economic and social life, including the insurance market. The final effect on the global insurance market depends on the intensity of synergistic action of various risks that threaten the world economy.

The conflict in Ukraine has caused a negative supply-side shock, and fueled global inflation, which was already above target levels in most developed as well as developing countries. Forecasts of further development of the Russian-Ukrainian conflict are extremely uncertain. The nature of the caused shock is stagflationary, however, it is believed that macroeconomic results will remain cyclical, and that there will be no development of structural stagflation as recorded 50 years ago. In the short term, inflation is likely to remain high, while current inflation expectations indicate a return of inflation to a lower, target level in the medium term.

It is clear that 2022 is a new milestone for the insurance industry, given the efforts to control inflationary growth and the consequent increase in interest rates. In non-life insurance, the current inflation shock implies an increase in claims and related costs. When it comes to the global insurance market, it is predicted that the direct impact of losses due to the Russian-Ukrainian conflict would be limited and bearable. The effect of inflation on the life insurance market is complex and, above all, indirect, reflected in a drop in demand and an increase in the lapse rate.

Given the many different sources of risk that threaten to push the world economy into a new global economic crisis, it is realistic to assume that the insurance market will also go through some of the pessimistic scenarios. According to Swiss Re's research, there are three potential scenarios for future insurance market developments over a 12 to 18-month horizon, including two pessimistic scenarios, "Global Recession" and "1970s-style Stagflation" and one optimistic "Golden 20s". Initial forecasts of post-pandemic insurance premium growth have been revised downwards, and pessimistic scenarios of market development in the forthcoming period are assigned a higher probability of realization compared to the optimistic scenario.