

TERESA H. BEDNARCZYK

## Powiązania sektora ubezpieczeń z systemem finansowym i sferą realną gospodarki

*Artykuł prezentuje rozważania dotyczące relacji, jakie zachodzą pomiędzy sektorem ubezpieczeń, który staje się coraz bardziej zintegrowany z pozostałymi elementami systemu finansowego, a sferą realną gospodarki. Dostępność usług ubezpieczeniowych jest nieodzowna dla stabilizacji gospodarczej i społecznej. Ubezpieczyciele, podobnie jak banki i rynek finansowy, zaspokajają potrzeby gospodarstw domowych i przedsiębiorstw z zakresu pośrednictwa finansowego. Instytucje ubezpieczeniowe gromadzą składki i różne formy funduszy rezerwowych, które następnie inwestują na rynku finansowym. Odgrywają zatem ważną rolę we wzroście gospodarczym poprzez zwiększanie wewnętrznego przepływu środków pieniężnych i obrotów na rynku kapitałowym.*

*W opracowaniu starano się wykazać, że towarzystwa ubezpieczeniowe stanowią odrębną kategorię instytucji finansowych, o specyficznych właściwościach wynikających głównie z natury ubezpieczeń. Pełnią w gospodarce funkcje uznane za pierwotne, takie jak: transfer i finansowanie ryzyka, promowanie stabilności finansowej, pomoc w redukcji i łagodzeniu strat losowych, dywersyfikacja i zarządzanie ryzykiem, kolektywne pokrywanie ryzyka. Redukują wpływ skutków finansowych różnych zdarzeń losowych, zarówno na poziomie mikro-, jak i makroekonomicznym.*

*Pomimo swej odrębności instytucje ubezpieczeniowe są mocno osadzone w systemie finansowym gospodarki i współuczestniczą w funkcjach pełnionych przez cały system finansowy, którego główną rolą jest kierowanie zasobów od oszczędzających do inwestorów. Sektor finansowy usprawnia alokację zasobów w gospodarce, mobilizuje oszczędności, obniża koszty transakcyjne, dostarcza płynności. Instytucje ubezpieczeniowe odgrywają ważną rolę w pełnieniu tych funkcji i w ten sposób oddziałują na wzrost i rozwój społeczno-gospodarczy.*

### Wprowadzenie

System finansowy jest jednym z obszarów, który w wyniku globalnego rozwoju technologii informacyjno-komunikacyjnej przeszedł wyraźną transformację. Deregulacja instytucji finansowych oraz innowacje finansowe wprowadzone w ostatnich dwóch dekadach XX w. przyczyniły się do rozwijania nowych procesów (np. sekurytyzacji) i nowych instrumentów finansowych. Postęp technologiczny pozwolił na obniżenie kosztów przetwarzania informacji, usprawnił przeprowadzenie nowoczesnych transakcji finan-

sowych dzięki czemu wycena i wymiana instrumentów finansowych stały się możliwe na skalę globalną.

Instytucjonalne podejście w teorii finansów znajduje coraz mniejsze uzasadnienie. Szybko postępująca integracja różnych funkcji finansowych w różnych podmiotach implikuje konieczność funkcjonalnego podejścia do współczesnych instytucji finansowych i ich usług, niezależnie od tego, jaki jest status formalnoprawny tych instytucji<sup>1</sup>. Struktury instytucjonalne wraz a upływem czasu diametralnie się zmieniają, szybciej niż funkcje które pełnią. Deregulacja nakierowana na znoszenie sztucznych barier między różnymi rodzajami pośrednictwa finansowego i usług finansowych sprawiła, że w sektorze finansowym zachodzą coraz to większe współzależności na bazie produktów i rynków. Postępujące procesy integracji pomiędzy sektorem ubezpieczeniowym, bankowym i rynkiem kapitałowym świadczą o tym, że tradycyjna rola pośredników finansowych wyraźnie się zmienia, a granice pomiędzy standardową działalnością banków, ubezpieczycieli czy funduszy zbiorowego inwestowania, stają się coraz mniej ostre. Taka działalność jak: zarządzanie ryzykiem czy gromadzenie oszczędności, jest domeną zarówno wielu rodzajów pośredników finansowych, jak i rynków finansowych.

Przykładem powyższego może być stopniowa ewolucja funkcji instytucji ubezpieczeniowych w świecie, które konkurują z innymi pośrednikami finansowymi, zwłaszcza na dwóch obszarach: zarządzania portfelem inwestycji na zlecenie (polisy z funduszami kapitałowymi) oraz finansowania przedsięwzięć gospodarczych przez nabywanie instrumentów finansowych, udzielanie pożyczek oraz gwarancji finansowych. W ostatnich dekadach sektor ubezpieczeń przejmuje wiele zachowań typowych dla pozostałych pośredników finansowych. Instytucje ubezpieczeniowe emitują innowacyjne instrumenty finansowe, oparte na zobowiązaniach ubezpieczeniowych. W ten sposób transferują ryzyko ubezpieczeniowe na rynek kapitałowy. Transformacji ulegają także rynki kapitałowe, na których oprócz transferu kapitału, dokonuje się również transfer ryzyka, będący wcześniej domeną rynku ubezpieczeniowego. Umowy terminowe typu *forward* pełnią funkcje podobne jak umowy ubezpieczeniowe, gdyż redukują potencjalne straty z powodu różnego rodzaju ryzyka, na jakie narażeni są zarówno sprzedawcy, jak i nabywcy towarów i usług.

Głównym celem opracowania jest omówienie powiązań jakie zachodzą pomiędzy sektorem ubezpieczeń, pozostałymi elementami systemu finansowego oraz sferą realną gospodarki. Instytucje ubezpieczeniowe, podobnie jak banki i rynek finansowy, współuczestniczą w funkcjach pełnionych na rzecz sfery realnej gospodarki. Poprzez mobilizowanie oszczędności i kierowanie strumieni finansowych na rynek kapitałowy i finansowanie znacznej części przedsięwzięć inwestycyjnych, stymulują wzrost gospodarczy. Z drugiej zaś strony ubezpieczyciele nie generują ryzyka systemowego. Poprzez swoją konserwatywną (ostrożną) politykę inwestycyjną mogą przyczynić się do stabilizacji rynków finansowych<sup>2</sup>. Model biznesowy ubezpieczycieli i banków jest odmienny,

- 
1. K. Jajuga, *Czy ukształtuje się nowy paradygmat finansów?*, [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe” nr 144, red. W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010, s. 96.
  2. A. Sopoćko, *Innowacje sektora ubezpieczeń na rynku kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2009, nr 2, s. 17.

inny jest też profil ryzyka działalności operacyjnej obu instytucji, a także ich podstawowa oferta produktowa<sup>3</sup>.

Główna teza opracowania brzmi: zakłady ubezpieczeń stanowią szczególną kategorię instytucji finansowych, o właściwościach wynikających głównie z natury ubezpieczeń, jako specyficznej dziedziny działalności gospodarczej; są one dość mocno osadzone w systemie finansowym gospodarki, pełnią tam ważną rolę i współuczestniczą w funkcjach pełnionych przez ten system; w ten sposób przyczyniają się do bardziej efektywnego procesu alokacji zasobów w gospodarce i oddziałują na wzrost i rozwój gospodarczy.

## 1. System finansowy – zagadnienia terminologiczne

Problematyka systemu finansowego zajmuje ważne miejsce w teorii pieniądza i finansów. W literaturze przedmiotu znaleźć można kilka odmiennych ujęć analitycznych tego zagadnienia<sup>4</sup>. W świetle podejścia instytucjonalnego, które dominuje, system finansowy określany jest jako „zespół powiązanych reguł i instytucji, umożliwiający dokonywanie przepływów pieniężnych między podmiotami posługującymi się pieniądzem”<sup>5</sup>. Instytucje rozumiane są tutaj zgodnie z metodologią badawczą typową dla kierunku myśli ekonomicznej zwanego instytucjonalizmem<sup>6</sup>. Wedle podejścia systemowego – system finansowy to uporządkowany zespół komplementarnych (wzajemnie wzmacniających się) i możliwie spójnych elementów lub podsystemów, analizowanych z punktu widzenia zależności zachodzących pomiędzy nimi oraz pod kątem wpływu tych zależności na funkcjonowanie całego systemu.

Podejście funkcjonalne, które jest stosunkowo nowe, eksponuje funkcje, jakie spełnia system finansowy w gospodarce, pomijając przy tym różnice instytucjonalne oraz strukturalne. Jego koncepcja opiera się na dwóch podstawowych przesłankach:<sup>7</sup>

- funkcje finansowe są bardziej trwałe niż instytucje, ponieważ w mniejszym stopniu zmieniają się wraz z upływem czasu i w mniejszym stopniu różnią się w zależności od państwa, w którym są pełnione;

3. Na temat zasadniczych odmienności ubezpieczycieli i banków zob. m.in.: J. Monkiewicz, *Ubezpieczenia na rynku finansowym*, [w:] *Ubezpieczenia. Podręcznik akademicki*, red. J. Handschke i J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2010, s. 346-348; Raport CEA, *Insurance: a Unique Sector. Why Insurers Differ from Banks, June 2010*, [www.cea.eu/uploads/DocumentsLibrary/documents/1277383780\\_cea-report-insurance-a-unique-sector.pdf](http://www.cea.eu/uploads/DocumentsLibrary/documents/1277383780_cea-report-insurance-a-unique-sector.pdf) (10.08.2010).
4. Interesujący przegląd różnego rozumienia pojęcia systemu finansowego w literaturze zob.: A. Matysek-Jędrych, *System finansowy – definicja i funkcje*, „Bank i Kredyt” 2007, nr 10, s. 39-40. Na temat różnych definicji systemu finansowego zob. także: S. Flejterski, *Metodologia finansów. Podręcznik akademicki*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2007, ss. 81-82.
5. K. Jajuga, *Elementy nauki o finansach*, PWE, Warszawa 2007, s. 14.
6. Przez instytucje rozumie się występujące w społeczeństwie zasady postępowania społeczne (reguły gry). Inaczej instytucje – to struktury społeczne (organizacyjne), które przez tradycję, zwyczaje lub normy prawne mają tendencję do tworzenia trwałych, zrutyinizowanych wzorców zachowań, podaje za: Z. Polański, *Pieniądz i system finansowy w Polsce. Lata 1982-1993*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 1995, ss. 13-14.
7. Jednym z głównych twórców i propagatorów podejścia funkcjonalnego jest Robert Merton – laureat nagrody Nobla z 1997 r., zob.: R.C. Merton, *A Functional Perspective of Financial Intermediation*, „Financial Management” 1995, nr 24. [www.allbusiness.com/finance/526475-1.html](http://www.allbusiness.com/finance/526475-1.html) (6.09.2010).

- formy instytucjonalne są następstwem funkcji. Innowacje i konkurencja między instytucjami dają w rezultacie większą efektywność funkcji całego systemu finansowego.

W świetle podejścia funkcjonalnego system finansowy obejmuje sieć rynków finansowych, pośredników finansowych oraz innych instytucji finansowych, dzięki którym realizowane są wszystkie plany finansowe gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i rządu<sup>8</sup>.

W literaturze krajowej najbardziej rozpowszechnioną definicją systemu finansowego jest definicja Z. Polańskiego, która łączy w sobie podejście instytucjonalne z elementami podejścia funkcjonalnego: „System finansowy w gospodarce rynkowej jest to mechanizm współtworzenia siły nabywczej przez niefinansowe podmioty gospodarcze oraz przepływu strumieni pieniężnych między nimi, składający się z instrumentów, rynków oraz instytucji (organizacji) finansowych, a także zasad na jakich one działają”<sup>9</sup>.

Z uwagi na to, że w systemie finansowym zachodzą różnorodne zjawiska i procesy, w literaturze wyodrębnia się poszczególne jego części zwane segmentami lub systemami szczegółowymi. Najczęściej wyróżnia się dwa segmenty systemu finansowego: rynkowy (komercyjny) oraz publiczny (niekomercyjny)<sup>10</sup>. Usługi ubezpieczeniowe są dostarczane przez obydwa segmenty. Ubezpieczenia społeczne oferowane w trybie nierynkowym, są domeną zarówno ubezpieczeń, jak i finansów publicznych. Usługi ubezpieczeń gospodarczych, w przeciwieństwie do społecznych, są świadczone za pośrednictwem mechanizmu rynkowego. W dalszej części opracowania analizowany będzie jedynie sektor ubezpieczeń rynkowych.

## 2. Sektor ubezpieczeń jako element systemu finansowego

Finanse i ubezpieczenia, jako dziedziny gospodarcze, przez wiele lat funkcjonowały w pewnym sensie niezależnie. Proces integracji tych dwóch dziedzin można było zaobserwować dopiero w ostatnich latach. Ta niezależność dotyczy także teorii finansów i teorii ubezpieczeń<sup>11</sup>. W literaturze finansów, działalność ubezpieczeniowa zaliczana jest do katalogu usług finansowych, zaś zakłady ubezpieczeń do kategorii instytucji finansowych (w szerokim tego słowa znaczeniu). Z punktu widzenia nauki finansów, najbardziej zauważalna i niejako zewnętrzna funkcja ubezpieczeń polega na gromadzeniu przychodów pieniężnych pochodzących ze składek, wypłacaniu odszkodowań i świadczeń oraz lokowaniu wolnych kapitałów na rynku pieniężnym i kapitałowym. Ubezpieczenia zaliczane są do zjawisk czysto finansowych, a sektor ubezpieczeń, rozumiany jako zespół rynków i instytucji ubezpieczeniowych, jest elementem systemu finansowego, który stanowi integralną część systemu ekonomicznego kraju. Według J. Czekaja i S. Owsiaka działalność ubezpieczycieli rozciąga się także na sferę czysto

---

8. Z. Bodie, R. Merton, *Finanse*, PWE, Warszawa 2003, s. 50.

9. *System finansowy w Polsce, cz.1*, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, PWN, Warszawa 2008, ss. 17-18.

10. Funkcjonowanie publicznego systemu finansowego jest regulowane za pomocą decyzji państwa i wiąże się w dużym stopniu z dostarczaniem dóbr i usług o charakterze publicznym, por. *System finansowy ...*, s. 17.

11. K. Jajuga, W. Ronka-Chmielowiec, *Problemy ryzyka instytucji finansowych*, [w:] *Wyzwania współczesnych finansów*, red. K. Jajuga, Wydawnictwo UE we Wrocławiu, Wrocław 2009, s. 48.

pieniężną, gdyż uczestniczą oni w alokacji zasobów w gospodarce i z tego względu działają w ramach sektora finansowego<sup>12</sup>.

Z punktu widzenia teorii ubezpieczeń, ubezpieczenia to kategoria społeczno-ekonomiczna, pojęcie szersze niż kategoria finansowa i bardziej złożone. Współczesny kształt ubezpieczeń jest wytworem wiekowych doświadczeń oraz efektem długiego i złożonego procesu. Opiera się na dwóch zasadniczych mechanizmach: przenoszeniu (transferze) skutków ryzyka oraz dzieleniu się skutkami zdarzeń losowych. Podmioty przystępujące do ubezpieczenia wspólnie ponoszą koszty szkód, które powstają u niektórych z nich<sup>13</sup>. Podstawowym zadaniem ubezpieczeń jest bowiem dostarczanie ochrony ubezpieczeniowej i wypłata odszkodowań. Funkcja ochronna traktowana jest jako funkcja nadrzędna ubezpieczeń, która najpełniej i najdobitniej określa cel istnienia ubezpieczeń i ich charakter. Inne funkcje finansowe pełnione przez ubezpieczenia są wtórne w stosunku do funkcji ochronnej<sup>14</sup>. W literaturze ubezpieczeniowej podkreśla się również, że ubezpieczenia jako instrumenty z jednej strony złożone i skomplikowane, z drugiej zaś strony elastyczne i pojemne mogą być skutecznie wykorzystywane w strategii gospodarczej<sup>15</sup>.

W teorii ubezpieczeń podkreśla się, że w modelu biznesowym bankowości i ubezpieczeń występują poważne różnice. J. Szpunar uwypukla jakościowe różnice między funduszami ubezpieczeniowymi a wkładami oszczędnościowymi gromadzonymi w bankach<sup>16</sup>. J. Monkiewicz zwraca uwagę na liczne właściwości ubezpieczeń, które odróżniają je od bankowości, a głównie na odrębny charakter wykonywanego pośrednictwa finansowego oraz na odmienny charakter ryzyka w działalności bankowej i ubezpieczeniowej<sup>17</sup>.

W świetle teorii finansów, instytucje ubezpieczeniowe zaliczane są do grona instytucji finansowych,<sup>18</sup> które ułatwiają transferowanie funduszy od jednych podmiotów

12. J. Czekaj, S. Owsiak, *Finansowy mechanizm alokacji zasobów w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 1992, s. 13.

13. B. Hadyniak, T. Szumlicz, *Ubezpieczenie jako urządzenie finansowe*, [w:] *Ubezpieczenia...*, op. cit., s. 48.

14. J. Handschke, *Funkcje i zasady ubezpieczeń gospodarczych*, [w:] *Ubezpieczenia gospodarcze*, red. T. Sangowski, Poltext, Warszawa 1998, s. 55 i dalsze.

15. J. Handschke, *Pojęcie, treść i zasady polityki ubezpieczeniowej – rozważania nie tylko metodologiczne*, [w:] *Studia Ubezpieczeniowe*, red. T. Sangowski, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1998, s. 58.

16. J. Szpunar podkreśla, że środki pieniężne zgromadzone w długookresowych rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych Działu I są pewniejsze i bardziej ustabilizowane, aniżeli bankowe wkłady oszczędnościowe, por.: J. Szpunar, *Ubezpieczenia gospodarcze*, „Skrypty Uczelniane” Zeszyt Nr 138, Wyższa Szkoła Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1972, s. 41.

17. J. Monkiewicz, *Ubezpieczenia...*, op. cit. ss. 347-348.

18. Biorąc pod uwagę dorobek teorii finansów przyjmuje się, że instytucja finansowa jest to podmiot ekonomiczny (organizacja finansowa), którego głównym przedmiotem działalności jest aktywność finansowa, czyli utrzymywanie instrumentów finansowych oraz dokonywanie nimi transakcji w rezultacie, czego dominującym składnikiem majątku tych instytucji są aktywa finansowe. Z. Fedorowicz, *Instytucje finansowe*, PWE, Warszawa 1965; R. W. Goldsmith, *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven-London 1969, s. 14.; Z. Polański dodaje, że wymogów definicji instytucji finansowej nie spełniają, tym samym nie wchodzi w skład systemu finansowego, ani giełda papierów wartościowych, ani państwo (budżet), chociaż ich rola w przepływie siły nabywczej jest znacząca, a nawet kluczowa, por. Z. Polański, *Pieniądz...*, op. cit., s. 19.

do drugich. Instytucje finansowe oferują takie usługi jak: dywersyfikacja ryzyka oraz zmiana struktury i transformacja ryzyka. Uczestniczą przy tym w ważnym procesie ekonomicznym, jakim jest tworzenie strumieni oszczędności i przekształcanie ich w kapitał inwestycyjny<sup>19</sup>. U podstaw funkcjonowania instytucji finansowych znajdują się koszty transakcyjne. Instytucje finansowe mogą znacznie je obniżyć, korzystając z korzyści skali oraz pokonywać problem asymetrii informacji, niwelując przy tym selekcję negatywną oraz ryzyko nadużycia.

Pośrednicy finansowi nie stanowią jednolitej grupy pojęciowej. Rozróżnia się pośredników bankowych, którzy przyjmują depozyty i udzielają bezpośrednio kredytów pożyczkobiorcom oraz pośredników pozabankowych, którzy udzielają pożyczek pośrednio poprzez nabywanie papierów wartościowych<sup>20</sup>. S. Owsiak wskazuje na przynajmniej pięć czynników różniących pośredników bankowych od pozabankowych pośredników finansowych. Są to: stopień ryzyka; stopień dochodowości lokat; rodzaje zabezpieczeń; zróżnicowanie instrumentów, za pomocą których oszczędzający podmiot lokuje swoje oszczędności; stopień płynności instrumentów, za pomocą których są lokowane oszczędności. Generalnie w przypadku oszczędzania w pozabankowych instytucjach finansowych ryzyko ponoszone przez oszczędzających jest większe niż w przypadku oszczędzania w bankach. Zgodnie z teorią inwestowania większemu ryzyku towarzyszą większe oczekiwane zyski z lokat. Z reguły pozabankowi pośrednicy finansowi tworzą warunki lokowania oszczędności dla podmiotów, które preferują wyższy dochód i są skłonne ponieść większe ryzyko<sup>21</sup>.

Instytucje ubezpieczeniowe powiększają grono pozabankowych (niedepozytowych) instytucji pośrednictwa finansowego<sup>22</sup>. Z jednej strony ubezpieczyciele konkurują z innymi pośrednikami finansowymi w obszarze mobilizowania oszczędności. Ubezpieczyciele oferują instrumenty finansowe o różnym stopniu ryzyka i różnej rentowności. Zakłady ubezpieczeń na życie (Działu I) oferują produkty inwestycyjne substytucyjne wobec produktów innych instytucji finansowych, zwłaszcza banków. W latach 80. ubiegłego wieku, w wielu krajach, sektor ubezpieczeń na życie przesunął się z pozycji dominującego dostawcy ubezpieczeń, na pozycję dostawcy alternatywnych form oszczędzania dla gospodarstw domowych. Częściowo jest to wynikiem deregulacji rynku finansowego, a częściowo oddaje trendy demograficzne w większości krajów uprzemysłowionych<sup>23</sup>. Z drugiej zaś strony ubezpieczyciele wchodzą

---

19. Por. S. Owsiak, *Podstawy nauki finansów*, PWE, Warszawa 2002, s. 228 oraz M. Bitz, *Produkty bankowe. Rynek usług finansowych*, Poltext, Warszawa 1996, s.19.

20. K. Matthews, J. Thompson, *Ekonomika bankowości*, PWE, Warszawa 2007, s. 47.

21. S. Owsiak, *Podstawy...*, *op.cit.*, ss. 227-228.

22. Instytucje ubezpieczeniowe, podobnie jak fundusze emerytalne, zaliczane są do kategorii instytucji oszczędności umownych, ponieważ otrzymują środki finansowe w postaci okresowych wpłat dokonywanych przez klientów na podstawie zawartych umów. Towarzystwa ubezpieczeń na życie stanowią jedną z największych grup instytucji umownego oszczędzania, por. F.S. Mishkin, *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, PWN, Warszawa 2002, s. 75.

23. I. Kidacka, *Finanse zintegrowane, Sekurytyzacja, struktury finansowe*, Difin, Warszawa 2006, s. 45.



w związku kooperacyjne z bankami (realizując różne odmiany strategii *bancassurance*) oraz prowadzą rozległe inwestycje na rynku finansowym<sup>24</sup>.

Ekonomiści zaliczają ubezpieczycieli do aktywnych instytucji pośrednictwa finansowego z uwagi na możliwość kreowania przez nie własnych instrumentów finansowych, którymi są polisy ubezpieczeniowe<sup>25</sup>. Za ich pomocą ubezpieczyciele gromadzą środki finansowe, które umożliwiają im pokrywanie szkód losowych oraz prowadzenie działalności przynoszącej dochód, m.in. nabywanie bezpośrednich instrumentów finansowych<sup>26</sup>. Polisy ubezpieczeniowe są specyficznym rodzajem nierynkowych instrumentów finansowych (nie mają rynku wtórnego). Jeżeli przyjmiemy, że instrumenty finansowe są to nośniki siły nabywczej albo zobowiązania (roszczenia) finansowe przybierające postać pieniądza gotówkowego lub bezgotówkowego to stwierdzimy, że z punktu widzenia emitentów (ubezpieczycieli) – polisa jest zawsze zobowiązaniem, aczkolwiek nietypowym. Zobowiązania ubezpieczycieli uzależnione są od zajścia określonego w umowie zdarzenia losowego, wywołującego uszczerbek na dobrach majątkowych lub osobistych ubezpieczonego. Polisy ubezpieczeń na życie mają tę cechę, że z reguły pewna jest kwota przepływów finansowych (za wyjątkiem polis, gdzie ryzyko inwestycyjne spoczywa na ubezpieczającym), ale niepewny jest termin wypłaty zobowiązań. Ich okres żywotności jest z reguły długi (wieloletni). Polisy ubezpieczeń majątkowych, których okres żywotności jest krótszy (zwykle 1 rok) charakteryzują się tym, że dla ubezpieczycieli nie jest znana, ani wielkość zobowiązań (odszkodowań), które będą musieli wypłacić, ani terminy w których ryzyko to się zrealizuje<sup>27</sup>.

Polisy ubezpieczeniowe, jako rodzaj instrumentu finansowego, wykazują znaczne podobieństwo do innych instrumentów zarządzania ryzykiem, np. do opcji<sup>28</sup>. Z drugiej zaś strony wiele ich cech świadczy o tym, że są to osobliwe instrumenty<sup>29</sup>. Po pierwsze – polisy ubezpieczeniowe nie są wykorzystywane do rozliczeń między podmiotami gospodarującymi. Po drugie – zobowiązanie ubezpieczycieli w stosunku do swoich klientów (ubezpieczających się) uruchamiają płatności jedynie w trybie warunkowym.

24. J. Monkiewicz, *Ubezpieczenia na rynku finansowym*, [w] *Ubezpieczenia...*, op. cit., ss. 345-357.

25. M.in. T.T. Czerwińska, *Polityka inwestycyjna instytucji ubezpieczeniowych. Istota – uwarunkowania – instrumenty*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009, s. 28.

26. Bezpośrednie instrumenty finansowe umożliwiają przepływ siły nabywczej do ostatecznych ich użytkowników (emitentów). Ich przykładem są akcje lub obligacje, emitowane przez niefinansowe podmioty gospodarcze, czyli przedsiębiorstwa, władze lokalne i centralne itp., por.: Z. Polański, *Pieniądz...*, op. cit., s. 18.

27. Polisy ubezpieczeniowe zaliczyć można do typu II i IV w klasyfikacji zobowiązań inwestorów instytucjonalnych, por. F. Fabozzi, G. Fong, *Zarządzanie portfelem inwestycji finansowych przynoszących stały dochód*, PWN, Warszawa 2000, s. 10.

28. Interesująca analiza porównawcza polis ubezpieczeń majątkowych i opcji call została przeprowadzona w: K. Jajuga, W. Ronka-Chmielowiec, *Integracja teorii finansów i ubezpieczeń – wprowadzenie*, [w:] *Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a polski rynek*, red. K. Jajuga i W. Ronka-Chmielowiec, „Prace Naukowe” nr 952, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 2002, ss. 32-34.

29. Na specyfikę tę zwrócił uwagę m.in.: J. Monkiewicz, *Produkty ubezpieczeniowe – istota, cechy, rodzaje*, [w:] *Podstawy ubezpieczeń – produkty, tom II*, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2001, ss. 27-28.

Po trzecie – świadczenia ubezpieczeniowe (poza świadczeniami z tytułu ubezpieczeń na życie o charakterze oszczędnościowo-inwestycyjnym) nie przysparzają ubezpieczonym zysków. Rekompensują jedynie poniesione wskutek zdarzeń losowych straty majątkowe lub zapewniają stabilne warunki egzystencji w przypadku nagłej utraty zdolności do pracy z powodu choroby, inwalidztwa lub starości (ubezpieczenia na życie i emerytalne). Po czwarte – od strony nabywców (ubezpieczających) polisy ubezpieczeniowe nie są traktowane jako składnik aktywów, bowiem polisa jest kosztem ochrony ubezpieczeniowej. Wyjątek stanowią polisy potwierdzające umowy ubezpieczeń na życie o charakterze oszczędnościowo-inwestycyjnym, w których znana jest kwota do wypłaty, ale są to instrumenty nabywane przez osoby fizyczne a nie przedsiębiorstwa. Po piąte – instrumenty emitowane przez ubezpieczycieli nie mogą być w łatwy sposób odsprzedawane (nie mają rynku wtórnego) w przeciwieństwie do papierów wartościowych (akcji, obligacji). W związku z powyższym niektórzy ekonomiści zaliczają polisy ubezpieczeniowe do papierów *quasi* wartościowych, a ubezpieczycieli do instytucji parafinansowych<sup>30</sup>.

Według T. Czerwińskiej, „instytucje ubezpieczeniowe stanowią odrębną kategorię instytucji finansowych, o specyficznych właściwościach, które wynikają po części z faktu ich przynależności do kategorii instytucji finansowych, po części zaś – ze specyficznej natury ubezpieczeń jako dziedziny działalności gospodarczej”<sup>31</sup>.

### 3. Rynek ubezpieczeniowy a rynek finansowy

Instytucje ubezpieczeniowe prowadzą działalność na dwóch rynkach: na rynku usług ubezpieczeniowych (ubezpieczeń i reasekuracji) oraz na rynku finansowym, chociaż pełnią tam odmienne funkcje. Przez pojęcie rynek ubezpieczeniowy rozumie się najczęściej określony proces, w ramach którego zarówno ubezpieczyciele, jak i ubezpieczający określają, jaki rodzaj ubezpieczeń mają zamiar kupować i sprzedawać przy precyzyjnym określeniu warunków ubezpieczenia<sup>32</sup>. Rynek ubezpieczeniowy jest to złożony mechanizm wzajemnych zależności między trzema ważnymi grupami jego uczestników: sprzedającymi (zakładami ubezpieczeń, agentami i brokerami), kupującymi oraz organami nadzorującymi, wyposażonymi w przepisy regulujące bezpośrednio lub pośrednio działalność ubezpieczeniową. Infrastruktura regulacyjno-ochronna jest szczególnie ważna dla funkcjonowania rynku ubezpieczeń, wpływa bowiem na zachowania rynkowe zarówno kupujących (np. obowiązek ubezpieczeń kreuje popyt wymuszony), jak i sprzedających (np. określona polityka inwestycyjna)<sup>33</sup>.

Przedmiotem wymiany na rynku ubezpieczeniowym jest szczególny towar, jakim jest ochrona ubezpieczeniowa. Zakłady ubezpieczeń, za cenę składki ubezpieczeniowej, przejmują na siebie ciężar ryzyka zdarzeń losowych. Roztaczają nad ubezpieczony-

---

30. *Finansowe rynki kapitałowe*, red. W. Milo, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2000, s. 12.

31. T.T. Czerwieńska, *Polityka...*, *op.cit.*, ss. 27-28.

32. J. Łańcucki, *Rynek ubezpieczeniowy w Polsce. Cechy charakterystyczne i determinanty rozwoju*, „Prawo Asekuracyjne” 2003, nr 4(37), s. 3.

33. Zob. M.S. Dorfman, *Introduction to Risk Management and Insurance*, Prentice Hall 2002, s. 116.



mi ochronę w sensie finansowym, ale swoistym „surowcem” w „produkcji” usług ubezpieczeniowych jest ryzyko ubezpieczeniowe, które ubezpieczeni transferują na zakłady ubezpieczeń i nabywają ochronę ubezpieczeniową. Z punktu widzenia oferty rynkowej, usługa ubezpieczeniowa jednoznacznie plasuje się w kategorii klasycznych usług (czystych usług niematerialnych). Stanowi bowiem element infrastruktury rozumianej jako urządzenia, instytucje oraz ludzie, tworzącej zespół warunków, decydujących o sprawnym przebiegu działalności gospodarczej, której głównym zadaniem jest kompensowanie szkód losowych<sup>34</sup>. W literaturze przedmiotu potrzeby ubezpieczeniowe ujmowane są zarówno w aspekcie mikro-, jak i makroekonomicznym, gospodarczym i społecznym a nawet psychologicznym. W modelu zwanym piramidą potrzeb Abrahama Maslova potrzeby ubezpieczeniowe znalazły swoje odzwierciedlenie jako potrzeby szeroko rozumianego bezpieczeństwa i zostały włączone do potrzeb podstawowych (obok potrzeb biologicznych i fizjologicznych), których zaspokojenie rodzi potrzeby wyższego rzędu<sup>35</sup>.

Tradycyjny rynek finansowy różni się zasadniczo od rynku ubezpieczeniowego. Na rynku finansowym dokonuje się odpłatny transfer kapitałów, za pomocą różnych instrumentów finansowych, które wskazują na specyfikę tego rynku. W związku z tym mówi się o różnych segmentach rynku finansowego, albo o różnych rynkach finansowych. Rynki finansowe odgrywają coraz większą rolę we współczesnej gospodarce, ponieważ umożliwiają lepsze wykorzystanie funduszy pieniężnych, będących w dyspozycji gospodarstw domowych i przedsiębiorstw<sup>36</sup>.

Ostre niegdyś różnice między różnymi podmiotami sektora finansowego, w tym między rynkiem ubezpieczeniowym a rynkiem finansowym, powoli się zacierają, chociaż nadal pozostają. Współcześnie obserwuje się silne procesy integracji tradycyjnie rozumianego rynku finansowego z rynkiem ubezpieczeniowym, które przejawiają się na różne sposoby<sup>37</sup>:

- powstają tzw. konglomeraty finansowe, czyli instytucje skupiające banki, zakłady ubezpieczeń, fundusze inwestycyjne i domy maklerskie;
- tradycyjne instytucje finansowe, takie jak banki mają w swej ofercie również produkty zabezpieczające przed ryzykiem, w postaci instrumentów pochodnych, np. opcji;
- instytucje nieubezpieczeniowe zajmują się przejmowaniem ryzyka ubezpieczeniowego w ramach katastroficznych instrumentów pochodnych;
- instytucje ubezpieczeniowe zajmują się profesjonalnie działalnością inwestycyjną na rynkach finansowych ze względu na konieczność ochrony wartości środków stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;
- w ramach rynku finansowego, oprócz rynku transferu kapitału, wykształcił się także rynek transferu ryzyka, komplementarny względem rynku ubezpieczeniowego.

34. Z. Obstawski, J. Perenc, *Usługi ubezpieczeniowe*, [w:] *Współczesna ekonomika usług*, red. S. Flejterski, A. Panasiuk, J. Perenc, G. Rosa, PWN, Warszawa 2005, s. 385.

35. *Rynek usług ubezpieczeniowych*, red. J. Perenc, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2004, s. 50.

36. W. Szczepny, *Finanse. Zarys wykładu*, Difin, Warszawa 2009, s. 59.

37. K. Jajuga, W. Ronka-Chmielowiec, *Problemy ryzyka...*, *op.cit.*, s. 47.

W związku z powyższymi procesami w literaturze nie ma całkowitej zgodności co do tego, czy rynek ubezpieczeniowy jest segmentem rynku finansowego, czy też jest odrębnym rynkiem. W klasycznym ujęciu rynek finansowy jest rynkiem odrębnym. Składa się z następujących segmentów: rynek pieniężny, kapitałowy, walutowy oraz rynek pochodnych instrumentów finansowych<sup>38</sup>. W ujęciu makroekonomicznym, względnie abstrakcyjnym, rynek usług ubezpieczeniowych może być traktowany jako jeden z elementów rynku finansowego<sup>39</sup>.

Ubezpieczyciele występują na rynku finansowym w podwójnej roli: inwestorów instytucjonalnych oraz emitentów własnych papierów wartościowych<sup>40</sup>. Jako inwestorzy dążą w pierwszej kolejności do maksymalizacji bezpieczeństwa lokowanych funduszy, a następnie do maksymalizacji stopy zwrotu. Celem inwestycji jest wzmocnienie kapitałowe, umożliwiające realizację zasady realności ochrony ubezpieczeniowej, a dopiero później wzrost ich rynkowej konkurencyjności<sup>41</sup>.

Warto podkreślić, że współczesne relacje ubezpieczycieli z rynkiem finansowym zmieniają się. W sposobie prowadzenia działalności ubezpieczeniowej pojawiają się coraz to nowe innowacje. Wśród ubezpieczycieli, podobnie jak wśród innych pośredników finansowych, coraz bardziej powszechny staje się proces sekurytyzacji aktywów. Polega on na tym, że ryzykowne aktywa finansowe łączone są w pakiety, a emitowane na ich bazie papiery wartościowe są sprzedawane na rynkach finansowych. W procesie sekurytyzacji pośrednicy finansowi starają się znaleźć wspólne podejście do ryzyka: „jak go podzielić, przepakować i sprzedać”<sup>42</sup>.

Jednak sekurytyzacja ubezpieczeniowa istotnie różni się od klasycznej sekurytyzacji, np. bankowej. Z punktu widzenia ubezpieczycieli, nie jest ona uznawana za transakcję sprzedaży papierów wartościowych lecz za transakcję transferu ryzyka w zamian za składkę. Jest ona uważana za jedną z form alternatywnego poszukiwania możliwości przesunięcia granic ubezpieczalności poza istniejące ograniczenia. Jest też próba odpowiedzi na potrzebę indywidualizacji stosowanych rozwiązań ochronnych dla różnych klientów korporacyjnych<sup>43</sup>. Sekurytyzacja ubezpieczeniowa stanowi alternatywną formę reasekuracji strat majątkowych, wynikających z katastroficznych zjawisk przyrodniczych i pogodowych. Obligacje katastroficzne są bowiem dla ubezpieczycieli nowoczesnym narzędziem przenoszenia ich ryzyka na rynek kapitałowy, czyli poza

---

38. Por. W. Dębski, *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*, PWN, Warszawa 2005, s. 15. Podobnie jest w klasyfikacji przedmiotowej obrotu na podstawie publikacji NBP (2002, 2004).

39. A. Szromnik, *Psychospołeczne uwarunkowania przemian polskiego rynku ubezpieczeniowego* (cz. 1), „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 1998, nr 7-8, s.6. oraz Z. Obstawski, J. Perenc, s. 391; D. Korenik, S. Korenik, *Podstawy finansów*, PWN, Warszawa 2004, s. 109.

40. A. Parlińska, *Ubezpieczyciele na rynku kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2009, nr 2, ss. 27-45.

41. A. Szkarłat, *Ryzyko inwestycyjne jako czynnik determinujący działalność lokacyjną*, [w:] „Zeszyty Naukowe” nr 127, seria Studia Ubezpieczeniowe, red. J. Handschke, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2009, s. 717.

42. J. Stark, *Growth and Productivity of the Financial Sector – Challenges for Monetary Policy*, „BIS Review” 2008, nr 137, s. 1.

43. J. Monkiewicz, *Ubezpieczenia, ..., op. cit.*, s. 358.

sektor ubezpieczeniowy<sup>44</sup>. Instrumenty te niosą korzyści także dla inwestorów rynku kapitałowego, gdyż nie kreując dodatkowego ryzyka kredytowego, dają im możliwość osiągnięcia ponadprzeciętnych zysków inwestycyjnych.

W ostatnich dwudziestu latach ubezpieczyciele zaczęli coraz szerzej wykorzystywać rynki kapitałowe do transferu ryzyka ubezpieczeniowego ze swoich portfeli, a jednocześnie sami zaczęli zwiększać swój udział w przejmowaniu ryzyka „produkowanego” przez rynek kapitałowy, a zwłaszcza ryzyka kredytowego. W efekcie relacje ubezpieczycieli z rynkiem kapitałowym nabrały nowego jakościowo wymiaru. Jednostronne relacje inwestycyjne zostały zastąpione powiazaniami dwustronnymi, obejmującymi zarówno aktywa, jak i pasywa ubezpieczycieli. Zjawisko to sprzyja coraz silniejszej konwergencji sektora ubezpieczeń i rynku kapitałowego oraz do wzajemnego upodabniania się produktów<sup>45</sup>.

## 4. Oddziaływanie sektora ubezpieczeń na sferę realną gospodarki w świetle literatury

### 4.1. ODDZIAŁYWANIE W RAMACH UDZIELANIA OCHRONY UBEZPIECZENIOWEJ

Rynkowy sektor ubezpieczeń odgrywa fundamentalną rolę w gospodarce rynkowej. Korzyści płynące z jego funkcjonowania są wielorakie a wpływ sektora ubezpieczeń na gospodarkę jest niezwykle złożony<sup>46</sup>. W literaturze coraz częściej podkreśla się, że z uwagi na zwiększającą się swobodę przepływu kapitału, towarów i usług, ubezpieczenia stają się obecnie katalizatorem wzrostu gospodarczego na świecie. Stwierdza się nawet, że bez ubezpieczeń cała reszta gospodarki nie mogłaby tak sprawnie funkcjonować, ponieważ ubezpieczenia umożliwiają działanie mechanizmu transferu skutków ryzyka oraz wzajemnego wspierania się w ich ponoszeniu<sup>47</sup>.

W praktyce jednym z najczęściej stosowanych wskaźników do sumarycznej oceny roli, jaką odgrywają ubezpieczenia w gospodarce jest relacja między wartością zebranej składki a produktem krajowym brutto (PKB). Wzrost tego wskaźnika świadczy o rosnącej roli ubezpieczeń w gospodarce, o wyższej kulturze ubezpieczeniowej w danym kraju i coraz szerszym stosowaniu ubezpieczeniowej metody ochrony mienia, życia

44. Przenoszenie części ryzyka ubezpieczeniowego na rynek kapitałowy ma swoje głębokie uzasadnienie ekonomiczne. Światowy rynek kapitałowy jest o wiele bardziej pojemny niż rynek ubezpieczeniowy. W 2007 r. aktywa rynku bankowego i kapitałowego przewyższały 15 razy aktywa ubezpieczycieli. Niemniej jednak skala sekurytyzacji aktywów ubezpieczeniowych jest jeszcze stosunkowo niewielka. W świecie w latach 2005-2007 wartość sekurytyzacji aktywów ubezpieczeniowych stanowiła 50 mld \$, podczas gdy wartość sekurytyzacji aktywów bankowych wynosiła ponad 4 bln \$, por. Raport CEA, *Insurance: a unique sector...*, op.cit.

45. J. Monkiewicz, *Ubezpieczenia, ...,op. cit.*, s. 360.

46. Na temat najważniejszych społeczno-ekonomicznych funkcji przedsiębiorstw ubezpieczeniowych, a także oceny roli, jaką spełniają w gospodarce polskiej zob. także: T.H. Bednarczyk, *Rola przedsiębiorstw ubezpieczeniowych w gospodarce*, Acta Universitatis Lodzensis 2007, Folia Economica 203, ss. 263-279.

47. J. Łańcucki, *Jakościowe aspekty rozwoju rynku ubezpieczeniowego*, „Prawo Asekuracyjne” 2008, nr 1(54), s. 4.

i zdrowia społeczeństwa, a tym samym lepszej kondycji finansowej podmiotów kupujących produkty ubezpieczeniowe<sup>48</sup>.

Coraz liczniejsze badania i opracowania wskazują na to, że sektor ubezpieczeń ma pozytywny wpływ na działalność gospodarczą i może pobudzać wzrost i rozwój gospodarczy poprzez wielorakie mechanizmy, m.in. takie jak: poprawa kondycji finansowej przedsiębiorstw, stymulowanie przedsiębiorczości, odciążanie finansów sektora publicznego, promowanie rozsądnego zarządzania ryzykiem, stymulowanie stabilnej konsumpcji w czasie, ułatwianie przedsiębiorstwom dostępu do kapitału<sup>49</sup>. Jak podkreśla wielu badaczy ubezpieczenia gospodarcze stymulują pozytywnie wzrost gospodarczy. Stabilizują sytuację finansową nie tylko gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, ale także pozostałych ogniw systemu finansowego<sup>50</sup>. A. Banasiński zwraca uwagę na takie funkcje ubezpieczeń, jak: kompensacyjną, finansową, redystrybucyjną i prewencyjną. Podkreśla, że wymienione wyżej funkcje stanowią podstawowe atrybuty działalności ubezpieczeniowej. Przytacza również wypowiedzi wskazujące na pośrednie funkcje ubezpieczeń, wśród których wymienia się funkcję stymulowania postępu technicznego w procesach produkcyjnych, co prowadzi do szybszego tempa rozwoju gospodarczego<sup>51</sup>.

Liczne podmioty gospodarujące cechują się awersją do ryzyka. Sektor ubezpieczeń nie może tej postawy zmienić, ale może zmniejszać ryzyko poprzez jego przejmowanie i łączenie (*pooling*). Z istoty ubezpieczeń wynika zarówno zjawisko dzielenia strat na grupę narażonych, jak i przewidywania przyszłych strat z większą dokładnością<sup>52</sup>. W ramach ubezpieczenia następuje rozkładanie strat poniesionych przez niewielu na całą grupę narażonych, w związku z czym rzeczywista strata jest zastępowana przez stratę przeciętną. Z prawa wielkich liczb wynika, że im większa liczba narażonych tym rzeczywisty rezultat będzie bliższy oczekiwanemu. Dzięki instytucji ubezpieczenia i lepszej przewidywalności przyszłych strat obiektywne ryzyko straty spada. Stąd wniosek, że ubezpieczenie pozwala na zmniejszenie potrzeb kapitałowych przedsiębiorstw. Usługi ubezpieczeniowe eliminując konieczność zamrażania określonego kapitału na pokrycie potencjalnych strat pozwalają na szerszy zakres inwestowania, na śmielszą realizację nowatorskich przedsięwzięć inwestycyjnych, wdrożenia wynalazków, intensy-

---

48. R. Pajewska, *Finanse ubezpieczeń gospodarczych*, [w:] *Finanse*, wyd. 5 rozszerzone, pod red. J. Ostaszewskiego, Difin, Warszawa 2010, s. 310.

49. Szerzej na ten temat zob.: Raport CEA, z 5 października 2006 roku, *The Contribution of the Insurance Sector to Economic Growth and Employment In the UE*, WWW.cea.assur.org oraz T.H. Bednarczyk, *Sektor ubezpieczeń jako stymulator wzrostu gospodarczego*, [w:] *Problemy rozwoju rynku finansowego w aspekcie wzrostu gospodarczego*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2007, ss. 472-479.

50. Por. m.in.: K. Znaniecka, *Pozytywne aspekty ubezpieczenia gospodarczego w działalności przedsiębiorstwa*, [w:] *Szkice o ubezpieczeniach*, pod red. M. Kuchlewskiej, „Zeszyt Naukowe” nr 75, Wyd. AE w Poznaniu, Poznań 2006, s. 248.

51. A. Banasiński, *Ubezpieczenia gospodarcze*, Poltext, Warszawa 1996, ss. 16-17.

52. Zgodnie z prawem wielkich liczb obiektywne ryzyko jest odwrotnie proporcjonalne do pierwiastka kwadratowego liczby obserwowanych przypadków, zatem wraz ze wzrostem ilości jednostek, wariacja odchylen rzeczywistych strat od oczekiwanych spada, umożliwiając w ten sposób ubezpieczycielowi przewidywanie przyszłych strat z większą dokładnością, szerzej na ten temat zob. G.E. Rejda: *Principles of Risk Management and Insurance*, Six ed., Boston 1998, s. 20.

fikację handlu międzynarodowego, czyli podejmowanie ryzyka w rozmiarze większym niż byłoby to możliwe przy braku usług ubezpieczeniowych. Poprzez redukcję ryzyka w gospodarce, działalność ubezpieczeniowa może wpływać korzystnie na obniżanie składek ubezpieczeniowych<sup>53</sup>.

A. Banasiński zwrócił uwagę na kolejną ważną funkcję ubezpieczeń, która polega na korzystnym dla gospodarki narodowej przesuwaniu bieżących wydatków konsumpcyjnych w czasie, a także do zmiany charakteru tych wydatków. Składki ubezpieczeniowe opłacane są z bieżących dochodów ludności, przez co wpływają na ograniczenie konsumpcji w wąskim tego słowa znaczeniu (wydatki na żywność, odzież itp.). Świadczenia ubezpieczeniowe wypłacane są osobom, które poniosły straty materialne wskutek oddziaływania zdarzeń losowych i przeznaczane są najczęściej na zakup przedmiotów trwałego użytkowania. W ten sposób ubezpieczenia przyczyniają się niejako automatycznie, choć nie zawsze zauważalnie, do równoważenia rynku<sup>54</sup>.

Ubezpieczenie jako szczególna metoda zarządzania ryzykiem ma wymiar nie tylko ekonomiczny, ale i społeczny<sup>55</sup>. Według T. Szumlicza społeczne funkcje ubezpieczeń pozostają niedowartościowane, chociaż ubezpieczenie z natury swej ma charakter urządzenia społecznego<sup>56</sup>. Produkty ubezpieczeniowe adekwatne do wielu sytuacji życiowych zapewniają utrzymanie określonego standardu życia i podtrzymywania konsumpcji globalnej, co stanowi jeden z głównych czynników wzrostu gospodarczego.

#### 4.2. ODDZIAŁYWANIE SEKTORA UBEZPIECZEŃ NA GOSPODARKĘ W RAMACH POŚREDNICTWA FINANSOWEGO

Sektor ubezpieczeń jest elementem rynkowego systemu finansowego i współuczestniczy w funkcjach pełnionych przez ten system. Na początku lat 90. XX w., w dyskusji na temat znaczenia systemu finansowego oraz wyboru właściwego jego modelu, pojawił się wątek dotyczący wpływu systemu finansowego na dynamikę oraz kierunek rozwoju ekonomicznego krajów. Wielu badaczy próbowało dowieść, że pośrednictwo finansowe odgrywa ważną rolę w promowaniu długookresowego wzrostu gospodarczego. Rozważania teoretyczne w tej dziedzinie dały asumpt dla wielu badań empirycznych<sup>57</sup>, do rozwoju których przyczyniły się także narzędzia ekonometryczne oraz teorie endogenicznego wzrostu w makroekonomicznej literaturze<sup>58</sup>.

53. J. Łańcucki, *Podstawy finansów ubezpieczeń gospodarczych*, PWN, Warszawa 1996, s. 24.

54. A. Banasiński, *Ubezpieczenia...*, *op.cit.*, s. 16.

55. Wiele uwagi temu zagadnieniu poświęca m.in. J. Handschke, por. J. Handschke, *Funkcje...*, *op.cit.*, ss. 58-60.

56. T. Szumlicz, *Ubezpieczenia społeczne, teoria dla praktyki*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz-Warszawa 2005, s. 101.

57. Najbardziej znaczące badania empiryczne z tego okresu to m.in.: R. King, R. Levine, *Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right*, „Quarterly Journal of Economics” 1993, Nr 108 (3): 717-737; R. King, R. Levine, *Finance, Entrepreneurship and Growth – Theory and Evidence*, „Journal of Monetary Economics” 1993, nr 32(3), ss. 513-542; R. Levine, S. Zervos, *Stock Markets, Banks and Economic Growth*, „The American Economic Review” 1998, nr 88 (3), ss. 537-558; R. Rajan, L. Zingales, *Financial Dependence and Growth*, „The American Economic Review” 1998, nr 88 (3).

58. Badacze znaleźli znaczące dowody empiryczne na to, że rozwój systemu finansowego jest przyczyną wzrostu gospodarczego. Pomocne okazały się nowoczesne narzędzia ekonometryczne, a zwłaszcza analiza kointegracji i przyczynowości, które pozwoliły badać kierunek

Najnowsza literatura akcentuje rolę pośredników finansowych w doskonaleniu alokacji zasobów. Za pierwszorzędną funkcję systemu finansowego uznano transfer zasobów ekonomicznych od podmiotów nadwyżkowych do podmiotów deficytowych, który warunkuje ich efektywną alokację w gospodarce. System finansowy spełnia w gospodarce sześć podstawowych funkcji, takich jak<sup>59</sup>:

- zapewnianie sposobów transferu zasobów ekonomicznych w czasie i przestrzeni,
- zapewnianie skutecznych metod i procedur zarządzania ryzykiem,
- ułatwianie rozliczania i dokonywania płatności,
- zapewnienie mechanizmów gromadzenia środków pieniężnych i ich podziału na udziały w różnych przedsięwzięciach,
- informowanie o cenach, co pozwala na koordynowanie zdecentralizowanego procesu podejmowania decyzji w różnych sektorach gospodarki,
- ograniczanie ujemnych skutków zjawiska asymetrii informacji, a zwłaszcza problemu niedostatku motywacji (*incentive problems*).

Każda z tych funkcji może wpływać na: marginalną produktywność czynników produkcji, poprawiać efektywność zamiany oszczędności w inwestycje, zwiększać stopę oszczędności i innowacji technicznych, a przez to wpływać na wzrost gospodarczy<sup>60</sup>. W znacznej części współczesnej literatury przedmiotu panuje przekonanie, że instytucje ubezpieczeniowe współuczestniczą (bezpośrednio lub pośrednio)<sup>61</sup> w realizowaniu wszystkich tych funkcji, w związku z czym rozwój sektora ubezpieczeń może być istotnym czynnikiem wzrostu gospodarczego. Działalność ubezpieczycieli, zarówno jako dostarczycieli ochrony ubezpieczeniowej i odszkodowań, jak i inwestorów instytucjonalnych może przyczyniać się do wzrostu gospodarczego na różne sposoby, m.in. takie jak:<sup>62</sup>

- promowanie finansowej stabilności,
- ułatwianie handlu i wymiany,
- mobilizowaniu oszczędności krajowych poprzez zapewnianie szerszego dostępu do zróżnicowanych form oszczędzania,

---

zależności. Por. m.in.: P. Arestis, P. Demetriades, *Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence*, „Economic Journal” 1997, nr 107 (442), ss. 783-799; P. Demetriades, K. Hussein, *Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence From 16 Countries*, „Journal of Development Economic” 1996, nr 51(2), ss. 387-411.

59. Z. Bodie, R. Merton, *Finanse*, *op. cit.*, ss. 53-54.

60. R. Levine, *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*, „Journal of Economic Literature” 1997, nr 35 (2), s. 691.

61. Funkcję – ułatwianie rozliczeń i dokonywanie płatności sektor ubezpieczeń pełni pośrednio poprzez oferowanie niektórych rodzajów produktów ubezpieczeniowych, np. ubezpieczeń kredytów eksportowych i hipotecznych, które odgrywają ważną rolę zwłaszcza w rozwoju handlu zagranicznego, czy budownictwa mieszkaniowego. Oferowanie ubezpieczeń dla kredytów bankowych i przejmowanie części ryzyka kredytowego może też zwiększać popyt na usługi finansowe banków. Jednocześnie rozwój sektora bankowego może ułatwiać rozwój działalności ubezpieczeniowej poprzez bardziej efektywny system płatności pozwalający na doskonalenie usług pośrednictwa finansowego, por. I. Webb, M. Grace, H. Skipper, *The Effect of Banking and Insurance on the Growth of Capital and Output*, „Center for Risk Management and Insurance Working Paper” 2002, nr 02-1, Robinson College Business, Georgia State University, Atlanta.

62. H. Skipper Jr., *Foreign Insurers In Emerging Markets: Issues and Concerns*, Center for Risk Management and Insurance, Occasional Paper 1997, 97-2, ss. 2-7.



- przyczynianie się do bardziej efektywnego zarządzania ryzykiem i zachęcanie do akumulacji nowego kapitału,
- pomoc w redukcji i łagodzeniu strat losowych.

Siła wpływu sektora ubezpieczeń na wzrost gospodarczy jest oczywiście różna w różnych krajach, co wynika z wielu powodów, m.in.: odmiennych uwarunkowań gospodarczych, historycznych, politycznych, kulturowych, prawnych czy też dostępnej technologii i złożoności oferowanych produktów. Różny jest też efekt oddziaływania ubezpieczeń życiowych i majątkowych. Ubezpieczyciele Działu I pokrywają inne jakościowo ryzyka, niż ubezpieczyciele Działu II. W ubezpieczeniach życiowych dłuższy jest też horyzont inwestycyjny.

W rodzimej literaturze z dziedziny finansów ubezpieczycielom przypisuje się pełnienie funkcji typowych dla systemu finansowego (poza funkcją monetarną i płatniczą), czyli funkcji kapitałowo-redystrybucyjnej i kontrolnej<sup>63</sup>. W podobnym tonie wypowiada się J. Łańcucki, podkreślając, że działalność ubezpieczeniowa jest z istoty rzeczy działalnością finansową, a tym samym system ubezpieczeń musi pełnić ogólne funkcje właściwe wszystkim ogniwom finansów, tj. funkcję fiskalną, redystrybucyjną, stymulacyjną i ewidencyjno-kontrolną<sup>64</sup>.

Jednakże złożone relacje pomiędzy działalnością ubezpieczeniową, pośrednictwem finansowym i wzrostem gospodarczym, nie są w literaturze jednoznacznie pozytywnie oceniane. Z jednej strony zwraca się uwagę, że rozwój pośrednictwa finansowego zwiększa akumulację kapitału i efektywność alokacji zasobów, z drugiej zaś strony podkreśla się, że przyczynia się do obniżania poziomu oszczędności przezornościowych i może być źródłem niestabilności finansowej.

M. Pagano zauważył, że w określonych sytuacjach rozwój finansowy może redukować stopę oszczędności krajowych, a tym samym i wzrost gospodarczy<sup>65</sup>. Do zmniejszenia krajowej stopy oszczędzania pośrednio przyczyniać się mogą także ubezpieczyciele. W krótkim okresie czasu ubezpieczyciele zwiększają konkurencję na rynku pośrednictwa finansowego przez co zmniejsza się przeciętne ryzyko w gospodarce. W rezultacie zmniejsza się potrzeba oszczędzania i spada krajowa stopa oszczędzania<sup>66</sup>. Także odszkodowania wypłacane przez ubezpieczycieli przyczyniają się do redukcji oszczędności przezornościowych gospodarstw domowych oraz dobrowolnych rezerw przedsiębiorstw. Mogą sprzyjać zjawisku hazardu moralnego (pokusy nadużycia), czyli obniżonej przezorności w zachowaniach podmiotów ubezpieczonych wskutek zawarcia kontraktu ubezpieczeniowego. Generalnie działalność pośredników finansowych przyczynia się do zmniejszania i podziału ryzyka, zarówno ryzyka zdarzeń losowych, jak i ryzyka stóp zwrotu na rynku pieniężnym i kapitałowym. W modelu wzrostu endogenicznego malejąca stopa oszczędzania zmniejsza stopę wzrostu gospodarczego i jest to przykład na to, że rozwój systemu finansowego może ograniczać wzrost<sup>67</sup>.

63. *System finansowy...*, *op.cit.*, s. 36.

64. J. Łańcucki, *Podstawy ... op.cit.*, s. 31.

65. M. Pagano, *Financial Markets and Macroeconomy. Financial Markets and Growth. An Overview*, „European Economic Review” 1993, nr 37, s. 617.

66. Zjawisko to zauważyli: D. Ward, R. Zurbrugg, *Does Insurance promote economic growth – evidence from OECD Countries*, „The Journal of Risk and Insurance” 2000, Nr 67 (4), ss. 489-506.

67. *Ibidem*.

W literaturze zachodniej spotkać można badania, które pokazują, że w krajach w których ryzyko dzielone jest na międzynarodowych rynkach kapitałowych stopa oszczędności i stopa wzrostu gospodarczego może być mniejsza niż w krajach autarkicznych. Także redukcja ryzyka stóp zwrotu przeprowadzana poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego na rynkach papierów wartościowych wpływa na poziom oszczędności w niejednoznacznym kierunku. W badaniach modelowych korelacja pomiędzy awersją do ryzyka a oszczędnościami okazała się ujemna. Inni badacze unikają niejednoznaczności ocen przyjmując założenia niedopuszczające negatywnych efektów wpływu podziału ryzyka na poziom i stopę oszczędności<sup>68</sup>.

Wreszcie warto też zwrócić uwagę na proces zwany wyobcowaniem rynków finansowych. Jest on „efektem dominacji wtórnego obrotu papierami wartościowymi, co powoduje, że sektor finansowy w mniejszym stopniu pełni funkcję pośrednictwa finansowego, a oszczędności tylko częściowo przekształcają się w inwestycje pierwotne, w wyniku czego strumień oszczędności staje się w sensie makroekonomicznym – zmarnowany”<sup>69</sup>. Nadmiernie rozwinięte operacje spekulacyjne (giełdowe operacje na rynku wtórnym, inwestycje w transakcje krótkiej sprzedaży i transakcje derywatami) powodują, że znaczny strumień środków finansowych, pochodzących z oszczędności, generuje operacje wyłącznie jałowe, z punktu widzenia kreowania kapitału rzeczowego. Obrót na rynkach wtórnych przyczynia się do rozrastania pętli wewnętrznych przebiegów systemu finansowego i doprowadza do powstawania baniek spekulacyjnych. Rozpoczęty w latach 80. XX w. proces deregulacji rynków finansowych oraz pewnej ich standaryzacji sprawił, że w rezultacie bardzo gwałtownie wzrosły obroty finansowe, którym nie towarzyszył proporcjonalny wzrost w sferze realnej gospodarek<sup>70</sup>. Wielu badaczy uważa, że podobne podłoże miał kryzys, który rozpoczął się w USA w połowie 2007 r. i zdeorganizował funkcjonowanie globalnych rynków finansowych. Ponieważ ubezpieczyciele w ostatnich latach byli nie tylko konserwatywnymi (ostrożnymi) inwestorami, ale zaczęli też szerzej uczestniczyć w przejmowaniu ryzyk finansowych, w szczególności ryzyka kredytowego, to pewne negatywne skutki tego kryzysu odczuł także światowy sektor ubezpieczeń<sup>71</sup>.

Reasumując należałoby zauważyć, że w ostatnich dekadach światowe rynki podlegają dynamicznym zmianom. Aby współczesne rynki finansowe i ubezpieczeniowe mogły prawidłowo funkcjonować niezbędne staje się doskonalenie infrastruktury instytucjonalnej: instytucji regulujących, nadzorujących, instytucji ochrony uczestników rynku oraz instytucji zwiększających przejrzystość informacji. Globalizacja rynków ubezpieczeniowych, rosnące znaczenie inwestorów instytucjonalnych, postępująca konwergencja różnych segmentów rynku finansowego, w tym integracja rynku finansowego i ubezpieczeniowego, rosnąca złożoność produktów ubezpieczeniowych oraz

---

68. M. Pagano, *Financjal...*, op. cit., s. 617.

69. J. Żyżyński, *System finansowy a gospodarka realna: między służebnością a wyobcowaniem*, „*Ekonomista*” 2006, nr 4, s. 528.

70. *Ibidem*.

71. Na ten temat istnieje już dość obszerna literatura, zob. min.: T. H. Bednarczyk, *Zagrożenia wynikające z kryzysu finansowego dla polskiego rynku ubezpieczeń*, [w:] *Ubezpieczenia gospodarcze*, red. W. Ronka-Chmielowiec, „*Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*” 2010, nr 105, ss. 11-17.

systemów dystrybucyjnych, rozwój wielkich złożonych instytucji finansowych, pojawienie się nowych ryzyk rynkowych oraz modeli biznesowych sprawia, że system działań regulacyjnych powinien odzwierciedlić aktualną rolę oraz charakterystykę „przemysłu” ubezpieczeniowego i zmian w nim zachodzących<sup>72</sup>.

## Podsumowanie

Oddziaływanie sektora ubezpieczeń na sferę realną gospodarki odbywa się za pośrednictwem różnego rodzaju mechanizmów transmisji. Operacje finansowe prowadzone przez ubezpieczycieli odgrywają rolę stabilizującą zarówno z punktu widzenia społeczeństwa, jak i gospodarki. Z jednej strony ubezpieczyciele dostarczają gospodarstwu domowemu i przedsiębiorstwom ochrony ubezpieczeniowej i kompensują finansowe skutki różnego rodzaju ryzyka, głównie ryzyka zdarzeń losowych. Z drugiej zaś strony jako instytucje finansowe mają silny związek z gromadzeniem i rozdysponowywaniem środków pieniężnych.

W opracowaniu podkreślono, że instytucje ubezpieczeniowe prowadząc działalność na dwóch różnych rynkach: ubezpieczeniowym i finansowym, wykorzystują dwa fundamentalne mechanizmy gospodarcze: ubezpieczanie i inwestowanie. Na rynku ubezpieczeń i reasekuracji, gdzie kreują podaż produktów ubezpieczeniowych pełnią pierwotne funkcje, takie jak: redukcja niepewności i ryzyka, transfer i finansowanie ryzyka, dywersyfikacja ryzyka, promowanie racjonalnego zarządzania ryzykiem (prewencja, redukcja wpływu sytuacji kryzysowych na poziomie mikro). Na rynku finansowym występują w roli aktywnych inwestorów instytucjonalnych oraz producentów i dostawców określonych instrumentów dla potrzeb tego rynku (ubezpieczeniowe instrumenty pochodne, ubezpieczeniowe instrumenty sekurytyzacyjne itp.) Współuczestniczą wówczas w takich funkcjach pełnionych przez cały system finansowy jak: akumulacja kapitału produkcyjnego w gospodarce, transformacja oszczędności w inwestycje, ograniczanie ryzyka (zwłaszcza ryzyka płynności), efektywna alokacja kapitału. Te dwa obszary ich działalności: ubezpieczanie i inwestowanie, wzajemnie się dopełniają i przenikają.

W ramach przyjętego pola rozważań i dokonanego przeglądu literatury krajowej i zagranicznej, starano się wykazać, że wielu współczesnych ekonomistów jest zdania, iż rozwój rynkowego systemu finansowego pełni w gospodarce aktywną, a nawet kluczową rolę i przyczynia się do wzrostu gospodarczego. Analiza działalności instytucji ubezpieczeniowych, zarówno jako pośredników finansowych, jak i dostawców transferu ryzyka i odszkodowań, pozwala twierdzić, że współuczestniczą one bezpośrednio lub pośrednio w realizowaniu funkcji, przypisywanych systemowi finansowemu jako całości. W końcowej części opracowania zwrócono uwagę także na teorie omawiające negatywny wpływ systemu finansowego na wzrost gospodarczy i wywoływanie niestabilności finansowej i gospodarczej.

Niestety w literaturze ekonomii i finansów rola sektora ubezpieczeń w alokacji zasobów nie była badana tak obszernie jak banków czy rynku kapitałowego. Zauważa się

---

72. J. Monkiewicz, *International regulatory agenda in insurance in a context of current financial crisis. Are we on the right track?*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2009, nr 2, ss. 3-16.

relatywnie mało rozważań teoretycznych i empirycznych poświęconych sektorowi ubezpieczeń jako czynnikowi wzrostu gospodarczego. Na zakończenie należałoby dodać, iż niniejsze opracowanie nie wyczerpało tematu, konieczna jest dalsza analiza tego zagadnienia, która wymaga pogłębionych badań i oddzielnych opracowań.

## Wykaz źródeł:

- Arestis P., Demetriades P., *Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence*, „Economic Journal” 1997, nr 107(442).
- Banaśński A., *Ubezpieczenia gospodarcze*, Poltext, Warszawa 1996.
- Bednarczyk T.H., *Zagrożenia wynikające z kryzysu finansowego dla polskiego rynku ubezpieczeń*, [w:] *Ubezpieczenia gospodarcze*, red. W. Ronka-Chmielowiec, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2010, nr 105.
- Bednarczyk T.H., *Rola przedsiębiorstw ubezpieczeniowych w gospodarce*, ACTA UNIVERSITATIS LODZIENSIS 2007, FOLIA ECONOMICA 203.
- Bednarczyk T.H., *Sektor ubezpieczeń jako stymulator wzrostu gospodarczego*, [w:] *Problemy rozwoju rynku finansowego w aspekcie wzrostu gospodarczego*, red. P. Karpuś, J. Węćławski, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2007.
- Bitz M., *Produkty bankowe. Rynek usług finansowych*, Poltext, Warszawa 1996.
- Bodie Z., Merton R., *Finanse*, PWE, Warszawa 2003.
- Czekaj J., Owsiak S., *Finansowy mechanizm alokacji zasobów w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 1992.
- Czerwieńska T.T., *Polityka inwestycyjna instytucji ubezpieczeniowych. Istota – uwarunkowania – instrumenty*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009.
- Dębski W., *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*, PWN, Warszawa 2005.
- Demetriades P., Hussein K., *Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-Series Evidence From 16 Countries*, „Journal of Development Economic” 1996, nr 51(2).
- Dorfman M.S., *Introduction to Risk Management and Insurance*, Prentice Hall 2002.
- Fabozzi F., Fong G., *Zarządzanie portfelem inwestycji finansowych przynoszących stały dochód*, PWN, Warszawa 2000.
- Fedorowicz Z., *Instytucje finansowe*, PWE, Warszawa 1965.
- Finansowe rynki kapitałowe*, red. W. Milo, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2000.
- Flejterski S., *Metodologia finansów. Podręcznik akademicki*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2007.
- Goldsmith R.W., *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven-London 1969.
- Handschke J., *Pojęcie, treść i zasady polityki ubezpieczeniowej – rozważania nie tylko metodologiczne*, [w:] *Studia Ubezpieczeniowe*, red. T. Sangowski, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1998.
- Handschke, *Funkcje i zasady ubezpieczeń gospodarczych*, [w:] *Ubezpieczenia gospodarcze*, pod red. T. Sangowskiego, Poltext, Warszawa 1998.
- Jajuga K., *Czy ukształtuje się nowy paradygmat finansów?*, [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe” nr 144, red. W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.

- Jajuga K., *Elementy nauki o finansach*, PWE, Warszawa 2007.
- Jajuga K., Ronka-Chmielowiec W., *Integracja teorii finansów i ubezpieczeń – wprowadzenie*, [w:] *Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a polski rynek*, red. K. Jajuga i W. Ronka-Chmielowiec, „Prace Naukowe” nr 952, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 2002.
- Jajuga K., Ronka-Chmielowiec W., *Problemy ryzyka instytucji finansowych*, [w:] *Wyzwania współczesnych finansów*, red. K. Jajuga, Wydawnictwo UE we Wrocławiu, Wrocław 2009.
- Kidacka I., *Finanse zintegrowane. Sekurytyzacja, struktury finansowe*, Difin, Warszawa 2006.
- King R., Levine R., *Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right*, „Quarterly Journal of Economics” 1993, Nr 108 (3).
- King R., Levine R., *Finance, Entrepreneurship and Growth – Theory and Evidence*, „Journal of Monetary Economics” 1993, nr 32(3).
- Korenik D., Korenik S., *Podstawy finansów*, PWN, Warszawa 2004.
- Levine R., *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*, „Journal of Economic Literature” 1997, nr 35 (2).
- Levine R., Zervos S., *Stock Markets, Banks and Economic Growth*, „The American Economic Review” 1998, nr 88 (3).
- Łańcucki J., *Jakościowe aspekty rozwoju rynku ubezpieczeniowego*, „Prawo Asekuracyjne” 2008, nr 1(54).
- Łańcucki J., *Podstawy finansów ubezpieczeń gospodarczych*, PWN, Warszawa 1996.
- Łańcucki J., *Rynek ubezpieczeniowy w Polsce. Cechy charakterystyczne i determinanty rozwoju*, „Prawo Asekuracyjne” 2003, nr 4(37).
- Matthews K., Thompson J., *Ekonomika bankowości*, PWE, Warszawa 2007.
- Matysek-Jędrych A., *System finansowy – definicja i funkcje*, „Bank i Kredyt” 2007, nr 10.
- Merton R.C., *A Functional Perspective of Financial Intermediation*, „Financial Management” 1995, nr 24. [www.allbusiness.com/finance/526475-1.html](http://www.allbusiness.com/finance/526475-1.html) (6.09.2010).
- Mishkin F.S., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, PWN, Warszawa 2002.
- Monkiewicz J., *International regulatory agenda in insurance in a context of current financial crisis. Are we on the right track?*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2009, nr 2.
- Monkiewicz J., *Produkty ubezpieczeniowe – istota, cechy, rodzaje*, [w:] *Podstawy ubezpieczeń – produkty, tom II*, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2001.
- Obstawski Z., Perenc J., *Usługi ubezpieczeniowe*, [w:] *Współczesna ekonomika usług*, red. S. Flejterski, A. Panasiuk, J. Perenc, G. Rosa, PWN, Warszawa 2005.
- Owsiak S., *Podstawy nauki finansów*, PWE, Warszawa 2002.
- Pagano M., *Financial Markets and Macroeconomy. Financial Markets and Growth. An Overview*, „European Economic Review” 1993, nr 37.
- Pajewska R., *Finanse ubezpieczeń gospodarczych*, [w:] *Finanse*, wyd. 5, pod red. J. Ostaszewskiego, Difin, Warszawa 2010.
- Parlińska A., *Ubezpieczyciele na rynku kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2009, nr 2.
- Polański Z., *Pieniądz i system finansowy w Polsce. Lata 1982-1993*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 1995.
- Rajan R., Zingales L., *Financial Dependence and Growth*, „The American Economic Review” 1998, nr 88 (3).

Raport CEA, *Insurance: a Unique Sector. Why Insurers Differ from Banks, June 2010*, [www.cea.eu/uploads/DocumentsLibrary/documents/1277383780\\_cea-report-insurance-a-unique-sector.pdf](http://www.cea.eu/uploads/DocumentsLibrary/documents/1277383780_cea-report-insurance-a-unique-sector.pdf) (10.08.2010).

Raport CEA, z 5 października 2006 roku, *The Contribution of the Insurance Sector to Economic Growth and Employment In the UE*, [WWW.cea.assur.org](http://WWW.cea.assur.org)

Rejda G.E., *Principles of Risk Management and Insurance*, Six ed., Boston 1998.

*Rynek usług ubezpieczeniowych*, red. J. Perenc, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2004.

Skipper H. Jr., *Foreign Insurers In Emerging Markets: Issues and Concerns*, Center for Risk Management and Insurance, Occasional Paper 1997, 97-2.

Sopoćko A., *Innowacje sektora ubezpieczeń na rynku kapitałowym*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2009, nr 2.

Stark J., *Growth and Productivity of the Financial Sector – Challenges for Monetary Policy*, „BIS Review” 2008, nr 137.

*System finansowy w Polsce, cz.1*, pod red. B. Pietrzaka, Z. Polańskiego, B. Woźniak, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2008.

Szczęsny W., *Finanse. Zarys wykładu*, Difin, Warszawa 2009.

Szkarłat A., *Ryzyko inwestycyjne jako czynnik determinujący działalność lokacyjną*, [w:] „Zeszyty Naukowe” nr 127, seria Studia ubezpieczeniowe, red. J. Handschke, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2009.

Szpunar J., *Ubezpieczenia gospodarcze*, „Skrypty Uczelniane” Zeszyt Nr 138, Wyższa Szkoła Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1972.

Szromnik A., *Psychospołeczne uwarunkowania przemian polskiego rynku ubezpieczeniowego (cz. 1)*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 1998, nr 7-8.

Szumlicz T. *Ubezpieczenia społeczne, teoria dla praktyki*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz-Warszawa 2005.

*Ubezpieczenia. Podręcznik akademicki*, pod red. J. Handschke i J. Monkiewiczza, Poltext, Warszawa 2010.

Ward D., Zurbruegg R., *Does Insurance promote economic growth – evidence from OECD Countries*, „The Journal of Risk and Insurance” 2000, Nr 67 (4).

Webb I., M. Grace, H. Skipper, *The Effect of Banking and Insurance on the Growth of Capital and Output*, „Center for Risk Management and Insurance Working Paper” 2002, nr 02-1, Robinson College Business, Georgia State University, Atlanta.

Znanecka K., *Pozytywne aspekty ubezpieczenia gospodarczego w działalności przedsiębiorstwa*, [w:] *Szkice o ubezpieczeniach*, pod red. M. Kuchlewskiej, „Zeszyty Naukowe” nr 75, Wyd. AE w Poznaniu, Poznań 2006.

Żyżyński J., *System finansowy a gospodarka realna: między służebnością a wyobcowaniem*, „Ekonomista” 2006, nr 4.



## **Insurance sector's connections with the financial system and the real economy – Summary**

*The article discusses relationships between the insurance sector, which is becoming increasingly integrated with the remaining elements of the financial system, and the real economy. Access to insurance services is essential for economic and social stability. Insurers, similarly to banks and financial markets, meet the needs of households and companies in the field of financial intermediation. Insurance institutions collect premiums and various forms of reserve funds, which they subsequently invest on the financial market. Therefore, they play an important role in the economic growth by increasing the internal cash flow and turnover on the capital market.*

*The study attempts to demonstrate that insurance companies are a separate category of financial institutions, with specific characteristics which result primarily from the nature of insurance. In economy, they play roles which are considered to be primary, such as risk transfer and financing, promotion of financial stability, assistance in reducing and alleviating casualty losses, risk diversification and management as well as collective risk coverage. They reduce the financial impact of various fortuitous events, both at the micro and macroeconomic level.*

*Despite their distinctive nature, insurance institutions are deeply set in the economy's financial system and take part in functions carried out by the whole financial system, whose main role is to move resources from savers to investors. The financial sector facilitates allocation of resources in the economy, boosts savings, reduces transaction costs and provides liquidity. Insurance institutions play an important role in carrying out these functions, and thus contribute to growth as well as social and economic development.*

**TERESA H. BEDNARCZYK** jest adiunktem w Katedrze Bankowości, w Instytucie Ekonomii i Finansów Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie.

Recenzenci: prof. dr. hab. Jerzy Handschke, prof. dr. hab. Jan Monkiewicz.

