

Dr hab. Marta Borda, prof. UEW
Katedra Ubezpieczeń
Wydział Ekonomii i Finansów
Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wrocław, 5 stycznia 2025 r.

RECENZJA

rozprawy doktorskiej mgr Marty Gajzner pt.

„Wpływ ryzyka katastroficznego na ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń”

przygotowanej pod kierunkiem naukowym dr hab. Stanisława Wanata, prof. UEK

1. Podstawa opracowania recenzji

Niniejszą recenzję rozprawy doktorskiej przygotowano w oparciu o pismo Dyrektora Szkoły Doktorskiej Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie prof. dr hab. Stanisława Popka z dnia 22 października 2024 r., w sprawie dokonania oceny rozprawy doktorskiej mgr Marty Gajzner pt.: „Wpływ ryzyka katastroficznego na ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń”, której promotorem jest dr hab. Stanisław Wanat, prof. UEK. Celem sporządzonej recenzji jest określenie, czy rozprawa doktorska spełnia wymogi ustawy Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce z dnia 20 lipca 2018 r. (Dz.U. 2023, poz. 742 z późn. zm.) oraz czy zasadne jest dopuszczenie mgr Marty Gajzner do publicznej obrony. Zgodnie z przepisami ustawy ocenę rozprawy doktorskiej przeprowadzono biorąc pod uwagę: ocenę ogólnej wiedzy teoretycznej Kandydatki w dyscyplinie ekonomia i finanse, ocenę jej zdolności do samodzielnego prowadzenia pracy naukowej oraz ocenę oryginalności rozwiązania problemu naukowego.

2. Uwagi ogólne dotyczące koncepcji rozprawy doktorskiej

Recenzowana rozprawa ma charakter teoretyczno-empiryczny i dotyczy zagadnień związanych z zarządzaniem ryzykiem systemowym w sektorze ubezpieczeń przy uwzględnieniu efektów wystąpienia ryzyka katastroficznego. Należy podkreślić, że problematyka identyfikacji i oceny ryzyka systemowego, a następnie zastosowania określonych metod i strategii zarządzania tym ryzykiem stanowi stosunkowo nowe zagadnienie badawcze o ogromnym współcześnie znaczeniu poznawczym i aplikacyjnym. Zagadnienie ryzyka systemowego w odniesieniu do

sektora ubezpieczeń spotkało się ze zwiększonym zainteresowaniem badaczy po kryzysie finansowym w latach 2007-2009, który pokazał, że sektor ten nie jest odporny na sytuacje kryzysowe, a co więcej – może przyczyniać się do generowania ryzyka systemowego. Do tej pory jednak powstało stosunkowo niewiele opracowań naukowych, które bezpośrednio poruszają problematykę ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń, w szczególności dotyczą wpływu zdarzeń katastroficznych na to ryzyko. Zatem podjęta w pracy problematykę oceniam bardzo pozytywnie biorąc pod uwagę jej wymiar poznawczy. W ujęciu aplikacyjnym badania w omawianym obszarze należy uznać za bardzo wartościowe zarówno z punktu widzenia instytucji nadzoru ubezpieczeniowego, którym umożliwiają odpowiednie modyfikacje regulacji nadzorczych w warunkach podwyższonego ryzyka, a także z punktu widzenia samych ubezpieczycieli i reasekuratorów, którym dostarczają cenne wskazówki do opracowania i wdrożenia adekwatnych strategii zarządzania ryzykiem systemowym. Badania te mają również istotne znaczenie z perspektywy ochrony interesów klientów zakładów ubezpieczeń, jak i w szerszym ujęciu dla prawidłowego funkcjonowania gospodarki realnej. Mając na uwadze długofalowe zmiany klimatyczne, zwiększające w praktyce częstotliwość oraz intensywność katastrof naturalnych, niestabilną sytuację geopolityczną, postęp technologiczny, zmiany w profilu aktywności ubezpieczycieli na rynkach finansowych, jak również rozwój powiązań pomiędzy podmiotami globalnego sektora finansowego, uważam, że tematyka rozprawy jest jak najbardziej aktualna i niezmiennie ważna. Podsumowując, problemy rozważane w rozprawie mają charakter naukowy i jednocześnie są niezwykle istotne dla zapewnienia stabilnego funkcjonowania systemu finansowego i ograniczenia ryzyka systemowego, którego skutki wystąpienia są odczuwalne w gospodarce realnej. Wybór problemu badawczego, wokół którego koncentruje się rozprawa należy zatem uznać za w pełni uzasadniony. Ponadto na podkreślenie zasługuje fakt, iż w pracy Kandydatka podjęła się próby opracowania empirycznego podejścia do zbadania wpływu zdarzeń katastroficznych na ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń z wykorzystaniem metod ilościowych, co do tej pory nie zostało kompleksowo ujęte w literaturze przedmiotu.

Recenzowana rozprawa doktorska liczy 281 stron tekstu, w tym: wstęp, sześć rozdziałów, zakończenie, literaturę obejmującą łącznie 299 pozycji, aneks, spis tabel oraz spis rysunków. W mojej ocenie struktura pracy jest spójna i logiczna, dostosowana do przyjętej koncepcji badawczej. Układ poszczególnych rozdziałów jest zgodny z logiką procesu badawczego

prowadząc od rozważań teoretycznych do części empirycznej, co umożliwia realizację celu głównego i celów szczegółowych oraz weryfikację sformułowanych hipotez badawczych.

Główny cel recenzowanej pracy został we wstępie określony następująco: „Zbadanie związku między zdarzeniami katastroficznymi i ryzykiem systemowym. Empiryczna weryfikacja czy zdarzenia o charakterze katastroficznym można zaliczyć do zdarzeń wyzwalających ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń. Sprawdzenie roli reasekuracji w łagodzeniu skutków zdarzeń katastroficznymi i zmniejszeniu oddziaływania takich zdarzeń na RS”.

W mojej ocenie sposób sformułowania celu głównego zawarty we wstępie jest zbyt szczegółowy, niepotrzebnie rozwarstwiony i właściwie zawiera w sobie główne problemy badawcze analizowane w pracy. Na s. 153 Autorka powtarza w niniejszy sposób określony cel główny, po czym w zakończeniu (na s. 238) podaje cel ten w bardziej syntetyczny sposób, a mianowicie jako „zbadanie czy wystąpienie zdarzenia katastroficznego oddziałuje na różne aspekty ryzyka systemowego” następnie wymieniając te aspekty w odniesieniu do sektora ubezpieczeń. Powyższe sformułowanie celu głównego uznaję za trafne i w pełni odzwierciedlające teoretyczne i praktyczne aspekty rozważań podjęte w pracy.

Na potrzeby realizacji celu głównego pracy Kandydatka podaje również dwanaście celów szczegółowych. Są one następujące:

- 1) *Identyfikacja w oparciu o literaturę przedmiotu oraz raporty EIOPA:*
 - a) *endogenicznych i egzogenicznych (w tym makroekonomicznych) czynników ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń;*
 - b) *kanalów rozprzestrzeniania się ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń i przenoszenia na cały system finansowy oraz na realną gospodarkę jego skutków;*
 - c) *wkładu sektora ubezpieczeń w ryzyko systemowe i ekspozycji sektora na to ryzyko;*
 - d) *metod pomiaru ryzyka systemowego.*
- 2) *Przegląd makroostrożnościowego podejścia do ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń.*
- 3) *Przedstawienie znanych w literaturze metod analizy związku zdarzeń o charakterze katastroficznym z ryzykiem systemowym.*
- 4) *Analiza częstotliwości i skutków zdarzeń katastroficznymi w latach 1970-2021.*
- 5) *Opracowanie autorskiego empirycznego podejścia do analizy wpływu zdarzeń katastroficznymi na ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń.*

- 6) *Zbadanie czy pojawienie się zdarzenia katastroficznego powoduje wzrost wkładu instytucji ubezpieczeniowej w ryzyko systemowe.*
- 7) *Zbadanie czy pojawienie się zdarzenia katastroficznego powoduje wzrost ekspozycji instytucji ubezpieczeniowej i sektora ubezpieczeń na ryzyko systemowe.*
- 8) *Określenie wpływu pandemii Covid-19 na ryzyko systemowe sektora ubezpieczeń, porównanie tego wpływu z oddziaływaniem kryzysu subprime na ryzyko systemowe sektora ubezpieczeń.*
- 9) *Zbadanie wzajemnych powiązań instytucji ubezpieczeniowych oraz powiązań instytucji sektora ubezpieczeń z systemem finansowym (jednego z czynników ryzyka systemowego).*
- 10) *Ocena wpływu zdarzeń katastroficznych na wzrost wzajemnych powiązań firm sektora ubezpieczeń.*
- 11) *Zbadanie możliwości dywersyfikacji ryzyka katastroficznego za pomocą reasekuracji.*
- 12) *Analiza roli reasekuracji w łagodzeniu skutków zdarzeń katastroficznych.*

Dobór celów szczegółowych jest prawidłowy i nie wzbudza zastrzeżeń. Cele te w precyzyjny sposób wspomagają realizację celu głównego, zarówno w aspektach teoretycznych, jak i w płaszczyźnie empirycznej badanego problemu. Cel główny jak i cele szczegółowe są niezwykle istotne z punktu widzenia rozwoju nauki, a także posiadają walory praktyczne w obszarze identyfikacji i pomiaru ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń.

W pracy sformułowane zostały również hipotezy badawcze, w tym hipoteza główna, w myśl której *„Wystąpienie zdarzenia katastroficznego zwiększa zagrożenie systemowe w sektorze ubezpieczeń i powoduje wzrost siły powiązań pomiędzy podmiotami tego sektora, prowadzących do efektu zarażania.”* Na potrzeby weryfikacji hipotezy głównej Doktorantka dokonała jej dekompozycji na 4 hipotezy szczegółowe, spośród których hipotezy H1, H2 i H3 dotyczą wpływu zdarzenia katastroficznego na poszczególne komponenty ryzyka systemowego, a hipoteza H4 nawiązuje do potencjału reasekuracji w ograniczaniu tego ryzyka. Hipoteza główna została sformułowana we właściwy sposób w odniesieniu do uprzednio określonego problemu badawczego. Wszystkie hipotezy pomocnicze również zostały prawidłowo i precyzyjnie sformułowane i korespondują one z odpowiednimi celami szczegółowymi pracy.

Ponadto we wstępie określono problem badawczy podjęty w pracy, dokonano identyfikacji luki badawczej w obszarze związku między ryzykiem katastroficznym i ryzykiem systemowym,

a także przedstawiono zwięzłą charakterystykę zawartości poszczególnych rozdziałów. Pewien niedosyt pozostawia brak informacji o zastosowanych w pracy metodach badawczych, jak również brak informacji o źródłach danych i zakresie czasowym prowadzonych badań.

3. Szczegółowa ocena pracy

Jak już wcześniej wspomniano, praca składa się z sześciu rozdziałów, w tym pierwszych czterech o charakterze teoretycznym, piątego – stanowiącego opis metodyki badań empirycznych oraz szóstego prezentującego wyniki badań empirycznych.

Rozdział pierwszy ma charakter przeglądowy, wprowadzający do problematyki ryzyka systemowego. Autorka dokonała tu przeglądu definicji ryzyka systemowego zaproponowanych przez instytucje nadzoru oraz inne podmioty systemu finansowego, a także sformułowanych w publikacjach naukowych. W trakcie rozważań Kandydatka słusznie zauważa, że nie istnieje jednoznaczna definicja ryzyka systemowego, a zróżnicowane rozumienie tego ryzyka zależy od kontekstu i podmiotu, który je definiuje. Następnie syntetycznie omówione zostały endogeniczne i egzogeniczne czynniki ryzyka systemowego. Ostatni podrozdział poświęcony pomiarowi ryzyka systemowego posiada cenne walory poznawcze. Autorka dokonała tu przeglądu miar ryzyka systemowego oraz omówiła wybrane narzędzia / metody wspomagające pomiar tego ryzyka w kontekście powiązań pomiędzy badanymi podmiotami.

Nieliczne uwagi oraz komentarze dotyczącego tego rozdziału są następujące:

- W mojej ocenie wprowadzenie do rozdziału zawarte na 2,5 stronach jest niepotrzebne. Informacje te można było zawrzeć w konkretnych podrozdziałach. Uwaga ta dotyczy również wprowadzeń do kolejnych rozdziałów pracy.
- Dokonany przegląd definicji ryzyka systemowego jest kompleksowy, bierze pod uwagę różne aspekty rozumienia tego ryzyka, a także perspektywę podmiotów definiujących. W moim odczuciu brakuje tu jednak krótkiego podsumowania pokazującego ewolucję rozumienia ryzyka systemowego na przestrzeni lat. Na s. 13 Autorka pisze, że „*ryzykiem systemowym zaczęto zajmować się pod koniec XX wieku, jego pierwsze definicje można znaleźć w literaturze z połowy lat 90-tych XX wieku.*”, jednak w pracy nie przytoczono żadnej definicji ryzyka systemowego z końca XX wieku. Pozwoliłoby to na szersze pokazanie zmian w podejściu do tego ryzyka na przestrzeni czasu.

- Na s. 17 przytoczono definicje ryzyka systemowego w szerszej perspektywie, w odniesieniu do systemu ogółem. Uważam, że to szersze podejście powinno znaleźć się na początku punktu 1.1, tym bardziej, że pozostałe analizowane w tym rozdziale definicje koncentrują się już na rozumieniu ryzyka systemowego *stricte* w odniesieniu do systemu finansowego.
- Tytuł punktu 1.3.3. „Wybrane narzędzia identyfikacji ryzyka systemowego” nie oddaje w pełni jego zawartości. W rzeczywistości rozważania zawarte w tym punkcie dotyczą metod i narzędzi umożliwiających pomiar ryzyka systemowego w aspekcie uwzględnienia wzajemnych powiązań pomiędzy instytucjami finansowymi.

Rozdział drugi poświęcony jest problematyce ryzyka systemowego w odniesieniu do sektora ubezpieczeń. W pierwszej kolejności omówione zostało znaczenie sektora ubezpieczeń w systemie finansowym, w tym powiązania ubezpieczycieli z innymi instytucjami finansowymi. Następnie Autorka scharakteryzowała specyfikę działalności zakładów ubezpieczeń w kontekście zarządzania ryzykiem systemowym. Najbardziej wartościową część tego rozdziału stanowi punkt 2.4, w którym na podstawie studiów literatury zagranicznej i krajowej Doktorantka przeprowadziła dyskusję na temat postrzegania ryzyka systemowego w branży ubezpieczeniowej. Mając na uwadze stosunkowo niewielką liczbę publikacji naukowych poruszających powyższą tematykę, należy podkreślić istotne walory poznawcze tej części rozprawy.

W odniesieniu do rozdziału drugiego pewne zastrzeżenia lub pytania mogą budzić następujące kwestie:

- Definicja systemu finansowego (s. 37) powinna pojawić się wcześniej w rozdziale pierwszym, przy omawianiu definicji ryzyka systemowego, tym bardziej, że Autorka uprzednio wielokrotnie posługuje się terminem „system finansowy”.
- Na s. 38 do instytucji rozpraszających ryzyko zaliczono *„przede wszystkim firmy ubezpieczeniowe, zakłady reasekuracji oraz ubezpieczycieli na życie i inne instytucje, które mają za zadanie zapewnić zabezpieczenie finansowe na starość”*. Na podstawie jakiego kryterium wyodrębniono te grupy instytucji? Czy ubezpieczyciele na życie a firmy ubezpieczeniowe to odrębne kategorie podmiotów?
- Na s. 38 termin „ubezpieczyciele *non-life*” oznacza ubezpieczycieli majątkowych i pozostałych osobowych, podobnie na s. 43.

- W punkcie 2.3 przedstawiony opis modelu biznesowego charakterystycznego dla zakładów ubezpieczeń jest dość skromny. Brakuje wyraźnego podkreślenia faktu, iż profil ryzyka ubezpieczeniowego w ubezpieczeniach na życie i ubezpieczeniach *non-life* w znacznym stopniu determinuje specyfikę ich działalności, w tym charakter operacji techniczno-ubezpieczeniowych, rodzaje tworzonych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, strategię inwestycyjną ubezpieczycieli na rynku finansowym, wymogi kapitałowe, czy też zakres korzystania z reasekuracji. Jest to tym bardziej istotne, że wyniki dotychczasowych badań nad ryzykiem systemowym często odnoszą się osobno do zakładów ubezpieczeń *life* i *non-life*.
- Na s. 53 wymieniono zdawkowo najważniejsze kategorie ryzyka towarzyszącego działalności zakładów ubezpieczeń. Dobrze byłoby w tym miejscu odnieść się do obszernej krajowej i zagranicznej literatury przedmiotu dotyczącej różnych ujęć i klasyfikacji ryzyka zakładów ubezpieczeń.
- Na s. 54 Autorka pisze, że „*Dodatkowym zabezpieczeniem dla firm ubezpieczeniowych jest konieczność trzymania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych*”. Przecież w praktyce konieczność tworzenia i utrzymywania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych jest charakterystyczna dla działalności ubezpieczeniowej i zarazem kluczowa dla zapewnienia terminowej wypłaty świadczeń i odszkodowań z tytułu zawartych umów ubezpieczenia. Utrzymywanie na odpowiednim poziomie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wpływa na stabilność finansową, rentowność i wypłacalność zakładu ubezpieczeń. Równocześnie struktura i terminy zapadalności zobowiązań wobec ubezpieczonych determinują strukturę aktywów finansowych, jakimi musi dysponować zakład ubezpieczeń na ich pokrycie. Zarządzanie rezerwami techniczno-ubezpieczonymi pozostaje więc w ścisłym związku z prowadzoną działalnością inwestycyjną.

Rozdział trzeci recenzowanej rozprawy zawiera syntetyczną charakterystykę makroostrożnościowego podejścia do ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń. W ramach prowadzonych rozważań wskazano na istotne różnice w postrzeganiu ryzyka systemowego w odniesieniu do sektora ubezpieczeń przed kryzysem finansowym (2007-2009) oraz po jego wystąpieniu. W odniesieniu do okresu przedkryzysowego Autorka dokonała przeglądu adekwatnych źródeł literaturowych i na ich podstawie sformułowała najważniejsze wnioski dotyczące niewystarczającego podejścia organów nadzorczych i regulacyjnych do ryzyka

systemowego. Następnie w odniesieniu do okresu pokryzysowego przedstawiła w chronologicznym ujęciu metodyki stosowane przez IAIS i EIOPA dotyczące oceny i nadzoru nad ubezpieczycielami w aspekcie zagrożenia ryzykiem systemowym. W rozdziale tym na szczególną uwagę i pozytywną ocenę zasługują wnikliwe opisy kategorii składających się na całościową ocenę ubezpieczyciela w poszczególnych metodykach wraz z dyskusją dotyczącą zmian w nadawanych wagach i zawartości poszczególnych komponentów oceny. Rozważania zawarte w tym rozdziale świadczą o szerokiej wiedzy Kandydatki na temat praktycznego podejścia globalnych instytucji o charakterze nadzorczym i regulacyjnym do oceny i ograniczania ryzyka systemowego w sektorze ubezpieczeń. Do rozdziału tego nie wnoszę żadnych istotnych zastrzeżeń, poza drobną uwagą dotyczącą doprecyzowania profilu działalności IAIS. Trudno jednoznacznie zgodzić się ze stwierdzeniem Autorki, która na s. 66 pisze, że „nadzorem globalnym nad sektorem ubezpieczeń zajmuje się IAIS”.

Rozdział czwarty stanowi bardzo wartościową pod względem merytorycznym część recenzowanej rozprawy, w której Autorka w udany sposób łączy problematykę zdarzeń katastroficznych z sektorem ubezpieczeniowym. W pierwszej kolejności zaprezentowane zostały wyniki analizy częstotliwości i skutków zdarzeń katastroficznych odnotowanych w latach 1970-2021, przeprowadzonej przy zastosowaniu statystyk opisowych. Następnie omówiono specyficzne cechy ryzyka katastroficznego jako ryzyka ubezpieczeniowego. Rozważania dotyczące wpływu zdarzeń katastroficznych na system finansowy i w szczególności sektor ubezpieczeń zostały bardzo dobrze osadzone w literaturze światowej. Na wysoką ocenę zasługuje podrozdział 4.4, w którym Autorka podjęła się oceny wpływ pandemii Covid-19 na ryzyko systemowe sektora ubezpieczeń, jak również punkt 4.5.3 przedstawiający autorskie porównanie reasekuracji i sekurytyzacji jako metod transferu ryzyka katastroficznego stosowanych przez zakłady ubezpieczeń.

Moje uwagi i pytania dotyczące tego rozdziału są następujące:

- Na s. 117-118 Autorka wymienia sposoby ograniczenia ekspozycji ubezpieczycieli na ryzyko katastroficzne. Nie wspomniano tu o odpowiedniej konstrukcji produktów ubezpieczeniowych, w tym zdefiniowaniu zdarzeń takich jak np. huragan czy powódź w umowie i ogólnych warunkach ubezpieczenia, czy też instrumentach redukujących wysokość wypłacanych odszkodowań i świadczeń. Jak Autorka ocenia możliwości

wykorzystania ubezpieczeń parametrycznych w zarządzaniu ryzykiem katastroficznym z perspektywy ubezpieczycieli?

- W punkcie 4.3 warto byłoby zaznaczyć, że rola sektora ubezpieczeń w zarządzaniu ryzykiem katastroficznym sprowadza się nie tylko do finansowej kompensacji zaistniałych strat (co oczywiście jest kluczowe), ale obejmuje również działania prewencyjne, edukacyjne, pomoc w likwidacji szkód. Zastosowanie prewencji pozwala na obniżenie wysokości składki równocześnie zmniejszając ryzyko po stronie ubezpieczyciela lub może być wręcz warunkiem koniecznym, żeby dane ryzyko było ubezpieczalne.
- Na s. 126 – „*jako przykłady ryzyka systemowego wymienia zmiany klimatyczne, a także terroryzm, (...)*”, powinno być „ryzyka katastroficznego”.
- W rozważaniach dotyczących wpływu pandemii Covid-19 na branżę ubezpieczeniową należałoby wyraźnie zaznaczyć różnice w skutkach pandemii, jakie dotknęły ubezpieczycieli ze względu na specyfikę prowadzonej działalności ubezpieczeniowej (zakłady ubezpieczeń na życie, ubezpieczyciele zdrowotni, ubezpieczyciele *non-life*), inny wpływ tego zdarzenia na ryzyko ubezpieczeniowe i ryzyko inwestycyjne w tych przypadkach.
- Na s. 149-150 nie wyjaśniono co obejmuje globalny kapitał reasekuracyjny. Ponadto wartości tego miernika dotyczą wszystkich umów reasekuracji (nie tylko w zakresie ryzyka katastroficznego).
- Rysunki 4.1 oraz 4.3 są mało czytelne.

Rozdział piąty zawiera opis metodyki przeprowadzonych badań empirycznych. Stanowi on w pewnym sensie wprowadzenie do rozdziału szóstego prezentującego wyniki tych badań. W rozdziale piątym Autorka podaje cel główny i cele szczegółowe pracy, przyjęte hipotezy badawcze, a także na podstawie przeglądu literatury prezentuje dotychczasowe podejścia w obszarze badań dotyczących powiązań zdarzeń katastroficzych z ryzykiem systemowym. Zasadniczą część tego rozdziału stanowi opis metod badawczych wykorzystanych w analizie empirycznej. O ile treści zawarte w punkcie 5.1. stanowią w dużej mierze powtórzenie fragmentów z wprowadzenia i można byłoby przedstawić je w bardziej syntetyczny sposób, to szczegółowy opis zastosowanej procedury badawczej (punkt 5.3) świadczy o bardzo dobrym przygotowaniu Kandydatki do prowadzenia samodzielnych badań naukowych. Wybór mierników służących do analizy wkładu ubezpieczyciela w ryzyko systemowe, ekspozycji pojedynczego

podmiotu i całego sektora na to ryzyko oraz metody analizy powiązań instytucji w ramach sektora uznają za w pełni zasadne. Dodatkowo pozytywnie oceniam fakt, że w badaniu podjęto próbę analizy możliwości redukcji wkładu sektora ubezpieczeń w ryzyko systemowe biorąc pod uwagę możliwości globalnego rynku reasekuracji. Poszczególne etapy analizy, odpowiadające konkretnym hipotezom pomocniczym, zostały opisane w bardzo precyzyjny i jednocześnie zrozumiały sposób.

Szósty rozdział rozprawy jest kluczowy ze względu na postawiony we wstępie cel pracy, jak i sformułowane hipotezy badawcze. W rozdziale tym przedstawiono dane wykorzystane w badaniu empirycznym, a następnie wyniki uzyskane na poszczególnych etapach analizy wraz z odpowiadającymi im wnioskami oraz wnioski z badania odporności zastosowanej procedury badawczej. W przeprowadzonym badaniu Doktorantka konsekwentnie realizowała procedurę badawczą uprzednio opisaną w rozdziale piątym, w szczególności zastosowała metody, takie jak: DeltaCoVar, krańcowy oczekiwany niedobór (MES), metodę minimalnych drzew rozpinających, analizę struktury zależności. Założenia metodologiczne przyjęte w tym rozdziale są prawidłowe oraz wystarczająco uzasadnione. Szczegółowe wyniki analizy zaprezentowano czytelnie na licznych rysunkach i w tabelach. Należy zaznaczyć, że chociaż uzyskane wyniki pozwoliły na częściowe potwierdzenie sformułowanych hipotez (nie wykazano jednoznacznie negatywnego wpływu zdarzeń katastroficznych na ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń), to posiadają one istotne walory poznawcze, jak i aplikacyjne. Co ważne, sposób przeprowadzenia badania oraz sformułowane wnioski, w tym podkreślenie znaczenia istniejące warunków rynkowych, świadczą o wysokich umiejętnościach Kandydatki w zakresie prowadzenia własnych badań empirycznych. Wszystkie liczne i ciekawe wnioski wynikające z badania empirycznego zawarte w rozdziale szóstym, jak i w zakończeniu są prawidłowe. Nie zgłaszam do nich żadnych istotnych zastrzeżeń.

Moje pytania dotyczące tego rozdziału są następujące:

- Jakie kryterium / kryteria zastosowano w wyborze firm ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych do badania oraz ustaleniu liczby tych instytucji analizowanych odpowiednio w Europie, Azji i Ameryce?
- Z czego wynika stosunkowo mniejsza ekspozycja instytucji ubezpieczeniowych na kontynencie azjatyckim na ryzyko systemowe sektora ubezpieczeń w porównaniu do Europy i Ameryki?

- Dlaczego firmy reasekuracyjne na ogół charakteryzują się mniejszą ekspozycją na ryzyko systemowe niż ubezpieczyciele bezpośredni?

W zakończeniu podsumowano wyniki badań w nawiązaniu do celu głównego pracy i sformułowanych hipotez badawczych. Wskazano na możliwości wykorzystania otrzymanych wyników przez podmioty rynku ubezpieczeniowego, jak i klientów zakładów ubezpieczeń. Wymieniono również potencjalne kierunki dalszych badań naukowych w rozważanym obszarze, co potwierdza dojrzałość naukową Autorki.

Od strony formalnej pracę oceniam pozytywnie. Rozprawa została napisana z dużą starannością. Rozważania i prezentacje badań przedstawiono w sposób czytelny. Prawidłowo ponumerowano tabele, rysunki i wzory. Źródła bibliograficzne wykorzystane w rozprawie są liczne, trafnie dobrane oraz prawidłowo cytowane. Język pracy jest poprawny, szkoda, że nie udało się uniknąć pojedynczych błędów ortograficznych i tzw. „literówek”.

4. Wnioski końcowe

Moja ostateczna ocena rozprawy jest zdecydowanie pozytywna. Doktorantka wykazała się szeroką wiedzą teoretyczną w obszarze ekonomii i finansów, a także umiejętnością prowadzenia badań naukowych. Samodzielnie rozwiązała postawiony problem badawczy, przeanalizowała wnikliwie dostępną literaturę, sformułował zakres, cel badania oraz hipotezy badawcze, a następnie konsekwentnie zmierzała do ich realizacji. Zastosowane w pracy metody badawcze są odpowiednio dobrane i zostały prawidłowo wykorzystywane. Postawione we wstępie cele pracy – główny i szczegółowe – zostały osiągnięte. Wymienione powyżej uwagi krytyczne i dyskusyjne w żadnym stopniu nie umniejszają wartości naukowej pracy. Uważam też, że istnieją duże szanse na publikację uzyskanych wyników badań w znaczących zagranicznych czasopismach naukowych.

Reasumując stwierdzam, że praca doktorska mgr Marty Gajzner pt. „Wpływ ryzyka katastroficznego na ryzyko systemowe w sektorze ubezpieczeń” spełnia wymogi określone w ustawie Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce z dnia 20 lipca 2018 r. (Dz.U. 2023, poz. 742 z późn. zm.). W związku z tym, wnoszę o dopuszczenie mgr Marty Gajzner do publicznej obrony jej rozprawy doktorskiej.

Marta Boide