

ANDRZEJ SOPOĆKO

Innowacje sektora ubezpieczeń na rynku kapitałowym

Instrumenty finansowe oparte na zobowiązaniach ubezpieczeniowych, będące w obrocie na wolnym rynku finansowym, mogą przyczynić się do zwiększenia konkurencji rynkowej i zracjonalizowania cen reasekuracji. Od długiego czasu wprowadzenie ich hamowane było trudnościami zrozumienia ich złożonej konstrukcji (szczególnie swapy i opcje). Nowe przeszkody stworzył kryzys finansowy, który wywołał przesadnie ostrożne podejście wobec zastosowania tych instrumentów. Niemniej jednak, w przypadku instrumentu rynku finansowego związanego z działalnością ubezpieczeniową, tego rodzaju ostrożność nie ma żadnego uzasadnienia. Nie udowodniono dotychczas jakiegokolwiek związku pomiędzy tymi instrumentami, a globalnym głębokim niezrównoważeniem systemu. Kryzys spowodowany został przez nieodpowiedzialność nadzoru rynku oraz zastosowanie całego szeregu innych instrumentów. Użyteczność instrumentów rynkowych w oparciu o umowę ubezpieczeniową, nie została zakwestionowana.

1. Kryzys finansowy i obawy przed nowymi instrumentami

Obecny kryzys finansowy skłania do nieufności w stosunku do bardziej złożonych instrumentów finansowych. Upatruje się w nich źródło piętrenia piramid finansowych, albo przynajmniej – utraty przejrzystości rynku finansowego, co doprowadziło do ich wymknięcia się spod kontroli społecznej. W tym podejściu jest niewątpliwie sporo racji. Bardzo złożone konstrukcje finansowe są trudne do opanowania. Bez dłuższego treningu a także, pewnego przygotowania matematycznego, trudno sobie uzmysłowić sposób ich funkcjonowania i powiązane z nimi ryzyka. Dotyczy to zarówno podstawowych pochodnych, jak i bardziej wyrafinowanych konstrukcji jak instrumenty strukturyzowane, które bez doktoratu z matematyki finansowej trudno rozszyfrować. Można w tej sytuacji zrozumieć A. Greenspana, który uznał, że na tym poziomie złożoności żadne instytucje kontroli zewnętrznej nie zastąpią kontroli przez sam rynek, ściślej – samych inwestorów. Wprowadzając nowe instrumenty muszą mieć oni świadomość, że wywołane nimi ewentualne perturbacje to jak zatrucie wody, w której samemu się pływa.

Jak się jednak okazuje kontrola sektora finansowego przedwcześnie złożyła broń, opuszczając odcinki frontu, nad którymi mogła zachować kontrolę. Bowiem to nie owe

trudne do rozszyfrowania złożone konstrukcje finansowe, ale dość prosty instrument – *Credit Default Swap*, stał się jednym z najbardziej niebezpiecznych a w rezultacie – destrukcyjnych elementów globalnego systemu finansowego

Tabela 1. Pozagiełdowe instrumenty pochodne na rynku światowym. Wartość kontraktów w mld USD¹

Instrument	2005	2006	2007
Pochodne walut	31 360	40 271	56 236
Pochodne na stopę %	211 970	291 582	393 138
Pochodne na akcje itp.	5 793	7 488	8 509
Kontrakty surowcowe	5 434	7 115	9 000
CDS	13 908	28 650	57 894
Pozostałe	29 199	39 740	71 225
Razem	297 666	414 845	596 004

Konstrukcja CDS jest stosunkowo prosta. Kupujący CDS płaci okresowo swojemu partnerowi określony procent od pakietu ściśle określonych kredytów. Płatności te są swojego rodzaju składką ubezpieczeniową, bowiem w przypadku gdy pewna część tych kredytów staje się niespłacalna, sprzedający *swap* przejmuje wszystkie wierzytelności, wypłacając kupującemu ich całą zdyskontowaną wartość. Kupujący zawierając ten kontrakt ubezpiecza się więc przed niewypłacalnością kredytobiorców, przesuując ciężar ryzyka kredytowego na swojego partnera *swapowego*.

Czy instrument ten jest produktem ubezpieczeniowym? Problem nie jest łatwy do rozstrzygnięcia. Otóż należy on niewątpliwie do instrumentów pochodnych. Ich charakterystyczną cechą jest to, że mogą służyć jako zabezpieczenia pozycji inwestorów, mogą jednak także służyć celom spekulacyjnym. Co ciekawe – ten sam instrument może pełnić kolejno obydwie te funkcje. Np. jeśli został nabyty aby zabezpieczyć pozycję na rynku kasowym (np. kredytodawcy), po sprzedaniu wierzytelności nic już nie ubezpiecza i tym samym staje się narzędziem czystej spekulacji. Uznanie takiego instrumentu za ubezpieczeniowy, z ogromnym bagażem jego spekulacyjnych aspektów – dźwigni finansowej, manipulacji cenowych i informacyjnych itp. – z trudnością daje się podciągnąć pod podstawową funkcję ubezpieczycieli, tj. przejmowanie ryzyka od ubezpieczających.

Kierując się zapewne tymi przesłankami amerykański New York Department of Insurance w 2007 r. uznał, że CDS nie jest produktem ubezpieczeniowym², nie podlega więc tym samym regulacjom właściwym dla tego rynku. Z formalnego punktu widzenia stał się instrumentem zarządzania ryzykiem, nie stanowiąc jednocześnie elementu rynku *stricto* ubezpieczeniowego.

Ten formalny punkt widzenia być może nie wydaje się najważniejszym i zapewne takim by pozostał, gdyby nie to, że CDS wymknął się w ogóle spod kontroli. Gdyby zamiast nad-

1. <http://www.bankier.pl/wiadomosc/CDS-instrument-finansowej-Apokalipsy-1850611.html>

2. Patrz: *To the United States House of Representatives Committee on Agriculture Hearing to Review. The role of credit default derivatives in the US economy. By superintendent Eric Dinalla, 20 Nov. 2008.* <http://www.ins.state.ny.us/speeches/pdf/sp0811201.pdf>

zoru ubezpieczeniowego przejęty został przez inne kompetentne i skuteczne instytucje nadzorcze, skala wywołanych przez niego problemów byłaby znacznie mniejsza, jeśli w ogóle takowe by wystąpiły. Przede wszystkim zwraca uwagę skala obrotów CDS i tempo ich wzrostu. Gdy poszuka się głębiej, okaże się jednak, że rynek tego instrumentu, choć wielki wartościowo, wcale nie był wielki jeśli chodzi o liczbę uczestników. Kontrakty CDS były bardzo duże, obejmowały po kilkaset milionów dolarów, a więc tylko ograniczona liczba inwestorów miała do tego rynku dostęp. Sporo natomiast było transakcji o zamkniętej pętli, w których ubezpieczający poprzez układ należności od współpracujących partnerów, sam dla siebie stawał się ubezpieczycielem. Taki stan był często krótki dla pojedynczych instrumentów, permanentny wszakże dla tego rodzaju instrumentów. Pozwalało to uniknąć potrzeby tworzenia rezerw zabezpieczających, niezbędnych dla utrzymania wysokiego *ratingu*. I ten wysoki *rating*, wykorzystując wysoką zmienność pozycji pozabilansowych utrzymywano (np. zamykając je na koniec okresów sprawozdawczych). Fakt ten konsekwentnie był spychany z pola obserwacji nadzoru finansowego, a przecież, właśnie ze względu na niedużą liczbę uczestników (bardzo dużych zresztą), potrzeby i możliwości nadzorowania były wystarczająco duże. W myśl jednak generalnej, liberalnej doktryny wniosków tego typu nie wyciągnięto.

Karygodna obojętność amerykańskich organów nadzoru finansowego, jak również, niestety, skuteczne mamienie przez duże instytucje finansowe swoich, dysponujących ograniczoną wiedzą klientów, wytworzyła zły klimat wokół instrumentów przydatnych w zarządzaniu ryzykiem. Stały się one środkami wybuchowymi, zbyt często trafiającymi w niewłaściwe ręce. Fakt ten wszakże nie powinien dyskwalifikować ich użyteczności. Szczególnie w obszarze racjonalnej gospodarki ryzykiem ubezpieczeniowym. Trzeba bowiem zdecydowanie podkreślić, że obszar produktów ubezpieczeniowych nie był miejscem, gdzie rodziły się impulsy obecnego kryzysu.

2. Główne obszary zastosowań rynkowych, finansowych instrumentów ubezpieczeniowych

Nowe konstrukcje instrumentów finansowych powstały wskutek oddziaływania dwu zjawisk:

1. Konkurencja o klientów (nabywców polis)
2. Zabezpieczenia przed stratami wynikającymi ze zjawisk katastroficznych

Walka o klientów trwa głównie w obszarze ubezpieczeń na życie, w których wążek ubezpieczeniowy jest istotny, większą wszakże wagę należy przyporządkować wymiarowi oszczędnościowemu. Typowym bowiem rozwiązaniem jest tu: oszczędzaj do określonego wieku, a wcześniejsze wypłaty sumy ubezpieczenia mają miejsce tylko wtedy, gdy zdarzy się nieszczęśliwy wypadek. Czasem dopuszcza się wypłatę na żądanie klienta, jednak z dużym dyskontem.

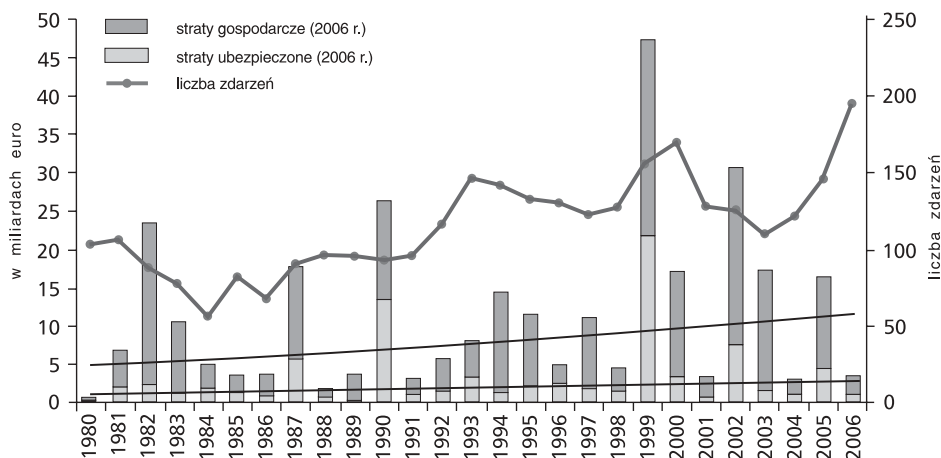
W tych warunkach należy przekonać nabywcę polis, że przyrost jego kapitału będzie najlepszą (lepszą od innych) kombinacją niskiego ryzyka i wysokiej stopy zwrotu. Ubezpieczyciele tworzą dla określonej grupy polis fundusze, z których środki inwestowane są w agregaty instrumentów kasowych i pochodnych. Stosując odpowiednie kombinacje jednych i drugich, można stworzyć syntetyczne instrumenty dające profile wypłaty z psycholo-

gicznego względu najbardziej przyciągające inwestora. Określa się je jako produkty strukturyzowane. Z reguły jest to pełna gwarancja zwrotu kapitału (ewentualnie trochę poniżej) oraz część stopy wzrostu (ale nie spadku) określonego parametru rynku kapitałowego.

Możliwości tworzenia różnego rodzaju profili wypłaty, wynikających z zastosowanych kombinacji wspomnianych instrumentów jest teoretycznie nieskończenie dużo, praktycznie też nie jest to liczba mała, ograniczona wszakże przez liczbę istniejących na rynku par: instrument *spotowy* – adekwatny instrument terminowy, których każdy element jest względnie płynny. Inne połączenia (instrument *spot*, pochodne na instrument innego rodzaju) nie dają gwarancji stabilności profilu wypłaty. Przykładami takich produktów jest występująca na rynku polskim polisa klimatyczna banku HSBC (wystawiana od sierpnia 2008). Uprawnia ona klientów HSBC Premier do udziału w potencjalnym zysku z inwestycji w indeks HSBC Investable Climate Change. Indeks ten jest instrumentem opartym o spółki akcyjne, które ze względu na prowadzoną działalność są szansą zahamowania (opóźnienia) ocieplenia klimatu. Chodzi tu więc o producentów tzw. zielonych technologii, samochodów energooszczędnych itp. Produkt ten istnieje od 2004 roku i wypracował przez ten okres ponad 140 proc. zysku. Teraz również klienci HSBC Premier będą mieli okazję zainwestować i zarobić na rozwoju tego „zielonego” sektora. Inną tego typu konstrukcją jest kontrakt „Tytani energii” Daje on też gwarancję, plus część dodatniej różnicy między indeksami Dax Global Alternative Energy a indeksem największych spółek światowych – Dow Jones Global Titans.³

Bardzo ważnym obszarem innowacji finansowych są instrumenty pozwalające firmom ubezpieczeniowym reasekurować się przed nadmiernymi stratami wynikającymi z katastroficznych zjawisk pogodowych (brak jest płynnych instrumentów zabezpieczających przed stratami związanymi z trzęsieniami ziemi).

Wykres 1. Straty wynikające z katastroficznych zdarzeń pogodowych w Europie (w mld euro)



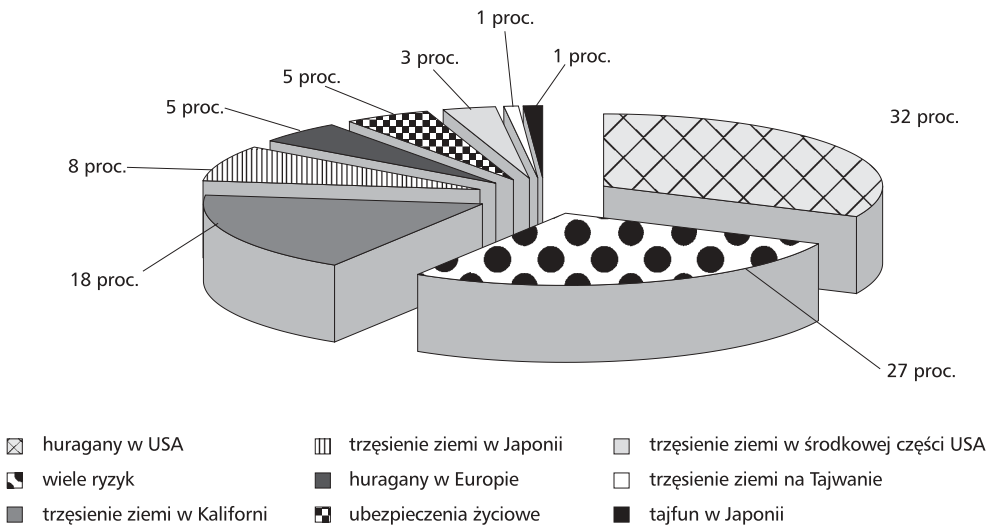
Źródło: NatCatSERVICE, Geo Risks Research, Munich Re (July 2007)

3 www.inwestycje.pl/produkty_strukturyzowane

Zagrożenie katastrofalnymi stratami rośnie i jest mało predyktywne. Jeśli one wystąpią, ubezpieczyciele ponoszą gigantyczne straty, których reasekurowanie w tradycyjny sposób jest trudne (towarzystwa reasekuracyjne są raczej niechętnie takim kontraktom), albo bardzo kosztowne. Tymczasem ocieplenie klimatu przynosi coraz większe zagrożenie takimi zjawiskami co ilustruje Wykres 1.

Katastroficzne straty są jednym z istotnych powodów zawierania umów reasekuracyjnych. Alternatywną formą w stosunku do tego rozwiązania jest sekurytyzacja ryzyka. Polega ona na przeniesieniu ryzyka na inwestorów z szerokiego rynku kapitałowego, przez oferowanie stosownych instrumentów finansowych. Ideą przewodnią jest przejmowanie ryzyka ubezpieczeniowego, w części przynajmniej, przez inwestorów nie związanych z tym sektorem.

Wykres 2. Sekurytyzacja ryzyk katastroficznych w 2004 roku



Źródło: Swiss Re Capital Markets Corporation

Obecnie w obrocie giełdowym znajdują się następujące typy instrumentów sekurytyzujących ryzyko:

- Obligacje (USA, Europa)
- Opcje (USA)
- *Futures* katastroficzne (USA)
- *Swapy* katastrofalne (USA)

Kapitał obligacji katastroficznych (w skrócie *CAT bonds*) pod koniec 2006 roku wyniósł 8,5 mld USD. Nowe emisje w ostatnich latach prawie podwajają swoją wartość.⁴ Nominalna wartość kapitałowa tych papierów wzrosła do 8,48 mld USD, z 4,90 mld USD

4. Ripples Into Waves: *The Catastrophe Bond Market at Year-End 2006*; © 2007 Guy Carpenter & Company, LLC

w 2005. Wielu dotychczasowych emitentów powraca do nowych emisji. W 2006 roku było aż siedmiu nowych emitentów. Dla stron zaangażowanych w tego typu transakcje korzyści są wyraźne: zabezpieczenie bez dodatkowego ryzyka kredytowego, alternatywa wobec tradycyjnych metod reasekuracji, możliwość osiągnięcia zysków inwestycyjnych (przy braku korelacji obligacji CAT z innymi papierami wartościowymi, jakie mogą znajdować się w portfelach inwestorów).

Typowym *ratingiem* dla *CAT bonds* jest BB3 (S&P), ostatnio wzrosła liczba klasyfikowanych na poziomie B. Jednocześnie jednak pojawiły się klasyfikowane na poziomie AA.

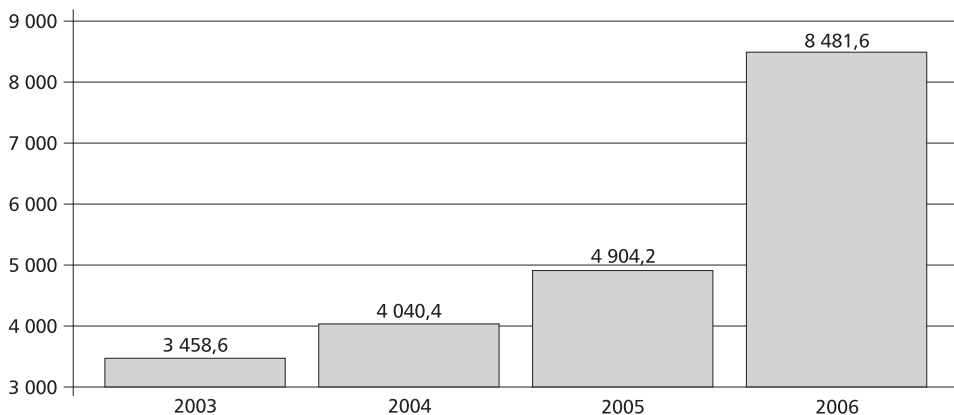
W latach 2005-2006 pojawiają się *CAT bonds* emitowane przez instytucje spoza sfery ubezpieczeń. Emitował je rząd Meksyku oraz kontrolowane przez państwo firmy energetyczne USA.

Do czynników wzrostowych rynku tych papierów zaliczyć można:

- ograniczenia programów reasekuracyjnych w ostatnich latach,
- wzrost zainteresowania inwestycjami w instrumenty bezpieczne,
- rozwój funduszy hedgingowych,
- konieczność dywersyfikacji inwestycji portfelowych,
- rosnące potrzeby kapitałowe rynku.

Obligacje CAT dotyczyć mogą ubezpieczeń jednego bądź też wielu ryzyk w ramach jednej transakcji. Od kilku lat dominujący udział mają obligacje powiązane z pojedynczym ryzykiem, zwłaszcza zaś z ryzykiem huraganów i trzęsień ziemi w USA. W ub. roku pojawili się już jednak inwestorzy zainteresowani ryzykiem katastroficznym zlokalizowanym poza USA, a mianowicie w Japonii, Europie i na Tajwanie.

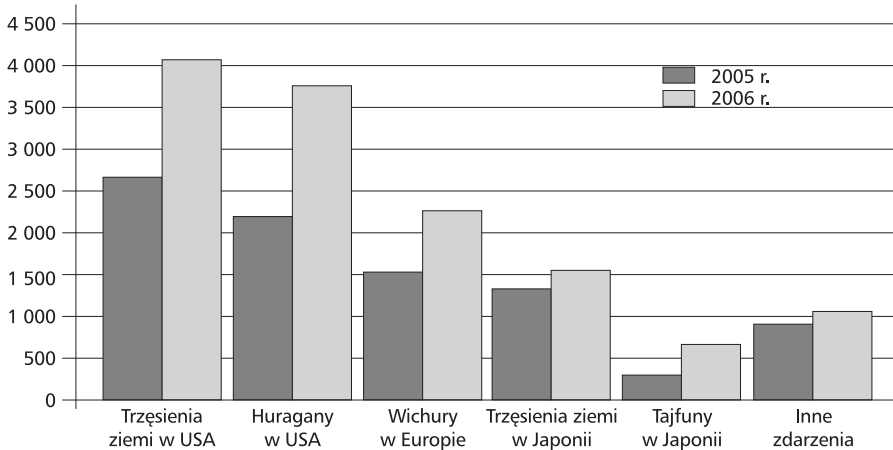
Wykres 3. Wartość transakcji CAT-bonds w latach 2003-2006. (w mln USD)



Źródło: *Catasrophe Bond Market 2007. Ripples Into Waves: The Catastrophe Bond Market at Year-End 2006* © 2007 Guy Carpenter & Company, LLC, <http://gcportal.guycarp.com/>

W najważniejszych uprzemysłowionych rejonach świata wartość tych walorów wynosi jak na Wykresie 4.

Wykres 4. CAT bonds wg regionów i rodzajów (kapitalizacja w mln USD)



Źródło: *Catasrophe Bond Market 2007. Ripples Into Waves: The Catastrophe Bond Market at Year-End 2006* © 2007 Guy Carpenter & Company, LLC, <http://gcportal.guycarp.com/>

3. Zasady konstrukcji pochodnych ubezpieczeniowych

W przypadku pochodnych sekurytyzacja ryzyka wymaga niemanipulowalnego indeksu. Dominują tu formuły binarne, gdzie konstruowane w oparciu o niego instrumenty uruchamiają płatności na rzecz ubezpieczycieli, gdy przekroczy on pewne wartości graniczne.

Wspomniane rodzaje instrumentów zabezpieczają straty poniesione przez ubezpieczycieli na skutek zdarzeń katastroficznych.

Na wiodącym, w tym przypadku, rynku amerykańskim, podstawowymi są trzy indeksy:

- Indeks PCS, wskaźnik strat katastroficznych *Property Claim Service*. Jeden punkt odpowiada tu 100 mln USD strat. Wartość kontraktu liczona jest po 250 USD za punkt. Wartość wskaźnika (i kontrakty) liczona jest dla kilku obszarów: całe USA, wschód, północny wschód, południowy wschód, środkowy zachód, zachód, Texas, Floryda, Kalifornia.
- Indeks EC (*extending coverage loses*) *loses*, specyficzny indeks będący relacją wymagalnych odszkodowań od wiatru, zalania, ognia, trzęsienia ziemi, gradu – do wysokości całkowitej składki. Ta realcja wynosi w USA 0,07 (w najgorszych latach 0,3). Indeks liczony jest na podstawie danych otrzymanych od 22 kompanii ubezpieczeniowych, przesyłanych do biura statystycznego *Insurance Services Office*. Kontrakt to wartość indeksu pomnożona przez 25 000 USD. Swoisty punkt bazowy wynosi 0,01, *tik* – 250 USD. Zarówno składki jak i straty odnoszą się do wartości majątkowych. W tych wyliczeniach nie wyróżnia się strat związanych bezpośrednio z katastrofami.
- *Carvill Hurricane Index*, skonstruowany w oparciu o dane National Hurricane Center. Tworzony jest on na podstawie wielkości fizycznych (prędkość wiatru, zasięg itp.). Różni się on jednak od najbardziej popularnego indeksu *Saffir-Simpson Hurricane Scale* (SSHs), wyznaczające stopnie od 1 do 5, ponieważ ten ostatni kładzie za mały nacisk na parametry najsilniej odpowiedzialne za wysokość strat.

Najbardziej popularnym *futures* katastroficznym jest notowany na chicagowskim CBOT, wśród dwudziestu pozycji związanych z pogodą, kontrakt typu *Hurricane*. Są trzy rodzaje kontraktów:

- *Hurricane Event* – wystawiane są na konkretny huragan, który wszedł w konkretny region USA,
- *Hurricane Seasonal* – oparte na liczbie huraganów nawiedzających określony rejon USA w sezonie 1 lipca – 30 listopada,
- *Hurricane Seasonal Maximum* – oparte na wartości najsilniejszego huraganu, który nawiedził określony rejon USA w huraganowym sezonie.

Swapy katastrofalne pojawiły się z dużą siłą na rynku od czasu uruchomienia w 1996 roku elektronicznego systemu *Catastrophe Risk Exchange* (CATEX). Jednostki tego kontraktu są standaryzowane w zależności od rodzaju i wielkości ekspozycji. Podstawową jednostką jest 1 mln USD ryzyka, które jest różnie klasyfikowane, w zależności od typu i lokalizacji. CATEX publikuje relacje między różnymi rodzajami ryzyka, zwane *relativities*. Np. jedna jednostka trzęsienia ziemi w Los Angeles odpowiada dwu jednostkom huraganu na Long Islands⁵.

Dla porządku należałoby wymienić jeszcze opcje katastroficzne, które funkcjonowały w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych, a obecnie (w podobnej postaci) spotkać je można na *Bermuda Stock Exchange*, dedykowanej specjalnie dla egzotycznych instrumentów finansowych. Należały do nich:

- *CatE Put Options* (*Catastrophe Equity Put O., binarne*), polegające na nabyciu prawa do sprzedaży emisji akcji ubezpieczyciela, po określonej cenie, gdy wartość określonego indeksu osiągnie ustalony limit,
- kombinacje *call spread* (w skrócie *CAT Spread, od Catastrophe Spread*) na indeksie *EC loses*.

Drugi rodzaj opcji był dość skomplikowany. Typowym kontraktem jest *call spread 50/70*, odpowiadający wartości wskaźnika 0,05 i 0,07). Ponieważ handlowano zwykle kontraktami po 100, ekspozycja na ryzyko w takiej transakcji wynosiła 50 000 USD.

Inny typ opcji, *PCS Catastrophe Insurance Options*, bazuje bezpośrednio na licznym od 1949 roku wskaźniku strat katastroficznych *Property Claim Service*. Jeden punkt odpowiada tu 100 mln USD strat. Wartość kontraktu liczona jest po 250 USD za punkt. Wartość wskaźnika (i kontrakty) liczona jest dla kilku obszarów: całe USA, wschód, północny wschód, południowy wschód, środkowy zachód, zachód, Texas, Floryda, Kalifornia.

Opcje te nie zyskały powodzenia, przede wszystkim ze względu na problemy ich wyceny w trakcie tzw. *life time*. Otóż ich wartość praktycznie może być wyceniona tylko po wykonaniu ostatecznych wyliczeń strat, przedtem brak jest nawet teoretycznych podstaw szacowania. W większości więc okresu ich „życia” są mało płynne, ponieważ nie sposób określić związanego z nimi ryzyka. Choć nie były to instrumenty udane, to jednak ich przykład wskazuje na siłę procesu innowacyjnego w tej branży.

Od ilościowego aspektu, określonego udziałem przedsiębiorstw ubezpieczeniowych w tym rynku, ważniejszy wydaje się aspekt jakościowy. Są one ważnym innowatorem

5. Sara Borden and Asani Sarkar *Securitizing Property Catastrophe Risk*, „Federal Reserve Bank of New York Current Issue of Economy and Finance No 9/1996”

i grupą upowszechniającą innowacje finansowe jak instrumenty strukturyzowane w przypadku funduszy oszczędnościowo-ubezpieczeniowych, przede wszystkim zaś obligacje i pochodne katastroficzne. Wobec ocieplania się klimatu i narastaniu gwałtownych zjawisk atmosferycznych, okresowa kumulacja odszkodowań związanych z tymi katastrofami przekracza możliwości zwykłej reasekuracji i dla utrzymania stabilności sektora ubezpieczeniowego konieczne jest przesunięcie przynajmniej części tego rodzaju ryzyka na pozostałą część gospodarki.

Podsumowanie

Ubezpieczeniowe instrumenty finansowe, handlowane na wolnym rynku są jednym z niewielu elementów mogących wzmacniać konkurencję i racjonalizować ceny usług reasekuracyjnych. Przez długi czas ich wprowadzeniu przeszkadzała złożoność konstrukcji (szczególnie w przypadku opcji i swapów katastroficznych). Obecnie dołączył do nich kryzys finansowy, prowadzący do nadmiernej ostrożności w posługiwaniu się tego typu środkami. W przypadku instrumentów rynku finansowego związanych z ubezpieczeniem i reasekuracją, zwiększona ostrożność w posługiwaniu się nimi z całą pewnością nie jest uzasadniona. Nie da się ustalić żadnego związku między nimi a nierównowagą finansową, głęboko zakłóconą, co prawda, w całym systemie, ale nie przez te instrumenty. Ich użyteczność nie została zakwestionowana a zagrożenie nimi – udowodnione.

Prof. dr hab. ANDRZEJ SOPOĆKO jest wykładowcą na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.

Recenzenci: prof. dr hab. Jan Monkiewicz, prof. dr hab Wanda Ronka-Chmielowiec

Wykaz źródeł:

Richard W. Gorvett *Insurance securitization. The development of a new class assets.:*

The College of Insurance 101 Murray Street New York, NY 10007-2165

www.casact.org/pubs/dpp/dpp99/99dpp133.pdf

Harold D.Skipper, W. Jean Kwon, *Risk management nad insurance. The perspectives of the global Economy*, Blackwell Publishing 2007

The Contribution of the Insurance Sector to Economic Growth and Employment in the EU, CEA Policy Papers 2008

Innovations of insurance sector on capital market – summary

The financial instruments, based on the insurance obligations, traded on the free financial market are able to increase the market competition and rationalize reinsurance prices. For long time their introduction was resisted by the difficulties to understand their complex construction (especially – swaps, and options). New obstacles were created by the financial crisis, provided to exaggerated cautions in this instruments utilization. Nevertheless in case of financial market instrument connected to insurance business, such caution hasn't any background. No any connection between these instruments and the global deep system imbalance is evidenced. The crisis was caused by the irresponsibility of the market surveyors and using on to large scale full another instruments. The utility of the market instruments based on insurances contract was not questioned.