

А. Л. Баранов

СУТНІСТЬ І НАПРЯМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ

У статті висвітлено теоретико-методологічні засади сутності й визначення інвестицій та інвестиційної діяльності страхових компаній. Обґрунтовано вживання поняття “інвестиції страхової компанії” стосовно вкладення власного, позикового й залученого капіталів, переважно в грошовій формі, в різні активи та фінансові інструменти інших суб’єктів господарювання з метою підвищення ринкової вартості страховика, а також досягнення іншого економічного чи позаекономічного ефекту. Доведено необхідність поділу інвестиційної діяльності на дві окремі складові: власне інвестиційну та частину інвестиційної діяльності, яку слід віднести до операційної. Такий поділ інвестиційної діяльності здійснюється на основі виду капіталу, котрий використовується для інвестування. Проведено аналіз структури інвестиційного портфеля європейських страховиків. На підставі критичного аналізу й узагальнень структури активів, у які вітчизняні страховики вкладають власні кошти та кошти страхових резервів, зроблено висновки і сформульовано пропозиції щодо розвитку цього сегмента страхового ринку.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, активи, власний капітал, страхові резерви.

Табл. 2. Літ. 19.

А. Л. Баранов

СУЩНОСТЬ И НАПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ

В статье освещены теоретико-методологические основы сущности и определения инвестиций и инвестиционной деятельности страховых компаний. Обосновано употребление понятия “инвестиции страховой компании” относительно вложения собственного, заемного и привлеченного капиталов, преимущественно в денежной форме, в различные активы и финансовые инструменты других субъектов хозяйствования с целью повышения рыночной стоимости страховщика, а также достижения иного экономического или внеэкономического эффекта. Доказана необходимость разделения инвестиционной деятельности на две отдельные составляющие: собственно инвестиционную и часть инвестиционной деятельности, которую следует отнести к операционной. Такое разделение инвестиционной деятельности осуществляется на основе вида капитала, используемого для инвестирования. Проведен анализ структуры инвестиционного портфеля европейских страховщиков. На основании критического анализа и обобщений структуры активов, в которые отечественные страховщики вкладывают собственные средства и средства страховых резервов, сделаны выводы и сформулированы предложения по развитию этого сегмента страхового рынка.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, активы, собственный капитал, страховые резервы.

Andrii Baranov

THE ESSENCE AND DIRECTIONS OF INVESTMENT ACTIVITIES OF INSURANCE COMPANIES

The article deals with theoretical and methodological basis of the essence and definition of investment and investment activities of insurance companies. Author has substantiated the use of the term “investment of the insurance company” concerning investment of own and debt capital mostly in cash, in various assets and financial instruments of other entities in order to increase

© Баранов А. Л., 2015

the market value of the insurer and to achieve an economic or non-economic effect. The author has proved the need to divide investment activities into two components: the actual investment activities and investment activities, which should be classified as operating activities. Such division of investment activities is based on the type of capital used for investment. It is conducted analysis of the structure of the European insurers' investment portfolio. Based on critical analysis and generalizations of asset structure in which national insurers invest their own funds and insurance reserves, the authors has made conclusions and has formulated proposals on further development of this segment of the insurance market.

Keywords: investment, investment activity, assets, own capital, insurance reserves.

JEL classification: G20, G22.

Страхові компанії в ході своєї діяльності акумулюють значні за обсягом фінансові ресурси завдяки інверсії страхового циклу, коли надходження страхових премій передують виплаті страхових сум і відшкодувань, а також нерівномірному розподілу ризиків у часі. Отже, протягом певного періоду (від моменту отримання страхової премії до здійснення страхової виплати, якщо страхувальник зазнає збитків) страховики мають у своєму розпорядженні чималі грошові ресурси, якими можуть управляти. Крім того, вони володіють значними власними коштами у формі статутного капіталу, вільних резервів та інших складових власного капіталу. З одного боку, завдяки можливості спрямовувати мобілізовані кошти фізичних і юридичних осіб у вигляді страхових премій, а також власні кошти в різноманітні види інвестицій страховики належать до найбільших інституціональних інвесторів. З другого — за допомогою страхування можна стимулювати інвестиційну діяльність вітчизняних та іноземних власників капіталу через проведення відповідних операцій за видами страхування, що гарантують інвесторам повернення вкладених коштів, а в багатьох випадках і відшкодування неотриманого доходу в разі настання різних несприятливих подій, які призвели до фінансових втрат [1, с. 134].

Українські страхові компанії поступово нарощують капітал та акумулюють значні суми страхових резервів, тим самим збільшуючи обсяг своїх зобов'язань перед клієнтами. Це потребує від страховиків посилення уваги до власної фінансової платоспроможності. Одним із найважливіших чинників останньої є ефективна політика страхової компанії щодо розміщення власних коштів і коштів страхових резервів. У розвинутих країнах страховики надають цьому питанню велике значення, адже від ефективності такої політики залежить не тільки їхня спроможність вчасно й достатньою мірою виконати страхові зобов'язання, а й можливість отримання додаткового інвестиційний доходу.

Проблеми інвестиційної діяльності страхових компаній досліджує багато вітчизняних і зарубіжних науковців, а саме: Д. Бланд, А. Василенко, О. Вовчак, О. Гаманкова, Н. Нагайчук, В. Поворозник, Н. Ткаченко, Д. Хемптон, Т. Яворська [1—9]. Більшість учених у своїх працях висвітлює загальні проблеми інвестиційної діяльності, тобто на рівні всього страхового ринку, а не компанії. Деякі автори детально аналізують інвестиційний потенціал страхового ринку, його роль і місце в економіці країни.

Незважаючи на велику кількість досліджень, присвячених питанням інвестиційної діяльності страхових компаній, залишається дуже багато нерозв'язаних проблем, які стосуються визначення економічної сутності інвестицій, інвестиційної діяльності, змісту й завдань управління інвестиційною діяльністю, оптимізації структури активів, у котрі можна інвестувати, тощо.

Метою статті є дослідження теоретичних засад інвестицій та інвестиційної діяльності, основних тенденцій, які окреслилися на вітчизняному страховому ринку щодо розміщення коштів страховиків, аналіз показників, що характеризують ці тенденції, та закордонного досвіду інвестування, а також розроблення рекомендацій щодо розвитку цього ринку.

Варто зауважити, що на сьогодні не сформовано чіткого визначення поняття “управління інвестиційною діяльністю страхової компанії”. З цією метою потрібно з'ясувати, що собою являють інвестиції та інвестиційна діяльність загалом, визначити їхню специфіку у страховій сфері, а вже потім обґрунтувати необхідність управління такою діяльністю страхових компаній.

Відповідно до ст. 1 Закону України “Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991 № 1560-ХІІ, “інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект” [10]. Хоча це визначення є доволі загальним, із нього випливає, що, по-перше, інвестиції є певною сукупністю конкретних цінностей, які можуть мати майнову або інтелектуальну форму (грошові кошти, банківські депозити, цінні папери, майнові права інтелектуальної власності тощо); по-друге, для того щоб цінності стали інвестиціями, вони обов'язково повинні бути вкладені в певну діяльність, тобто інвестовані; по-третє, таке вкладення має забезпечувати формування доходу чи соціального ефекту.

І. О. Бланк визначає інвестиції підприємства загалом як “вкладення капіталу в усіх його формах у різні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності з метою забезпечення зростання його ринкової вартості, а також досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту” [11, с. 273, 274]. Таке трактування, на перший погляд, схоже на попереднє визначення, проте є декілька суттєвих відмінностей. Так, І. О. Бланк оперує поняттям “вкладення капіталу”, а не “цінність, що вкладається в певну діяльність”. Ми не наполягатимемо на вживанні саме даного поняття для всіх суб'єктів господарювання, а зосередимося на необхідності цього саме для страхових компаній. Адже вони протягом своєї діяльності формують певний капітал, котрий, на відміну від інших суб'єктів господарювання, включає в себе власний, позиковий і залучений. Цей капітал представлений переважно в грошовій формі. Тобто, маючи в розпорядженні значні за обсягами фінансові ресурси, а не матеріальні й інтелектуальні цінності, страховики, у свою чергу, вкладають їх у об'єкти підприємницької та інших видів діяльності. Отже, вживання поняття “вкладення

капіталу” відображає специфіку діяльності саме страхових компаній. Також, оскільки І. О. Бланк не враховує в цьому визначенні специфіку діяльності таких компаній, він робить акцент на тому, що підприємства вкладають капітал у об’єкти (інструменти) своєї господарської діяльності. Тоді як страхові компанії переважно вкладають фінансові ресурси в об’єкти (інструменти) діяльності інших суб’єктів господарювання, бо вони не продукують нових матеріальних цінностей, адже, по суті, є фінансовими посередниками. Крім того, кінцевою метою інвестування, тобто вкладання капіталу, автор вважає не створення прибутку (доходу), а забезпечення зростання ринкової вартості капіталу підприємства. Ми погоджуємося з такою думкою, оскільки ця мета є ширшою та охоплює не тільки отримання прибутку, а й своєчасне виконання страхових зобов’язань, підвищення прибутковості діяльності компанії, постійне генерування грошових потоків тощо.

Аналіз праць інших дослідників показав, що майже ніхто з них не розглядає поняття “інвестиції страхових компаній”, попри те, що страховики належать до найбільших інвесторів на світовому фінансовому ринку. Науковці переважно обмежуються загальним визначенням інвестицій без урахування специфіки певного суб’єкта господарювання. Наприклад, М. Д. Білик поняття “інвестиції” пропонує викласти в такій редакції: “інвестиції — це вкладення капіталу в об’єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання у майбутньому періоді” [12, с. 276]. Як видно, це визначення схоже на попереднє.

На такому загальному тлі можна виокремити лише підхід Т. В. Яворської, котра вводить нове поняття “страхові інвестиції”. “Страхові інвестиції — вкладення коштів страхових компаній в об’єкти інвестування з метою отримання прибутку. Страхові інвестиції втілюють у собі істотні риси інвестицій взагалі та мають свої особливості прояву...” [9, с. 192, 193]. Можна погодитися з таким визначенням, окрім мети. Зведення мети інвестування тільки до отримання прибутку, на нашу думку, є дуже вузьким та не враховує ролі інвестування в діяльності страховика загалом і в операційній діяльності зокрема. Також викликає сумнів вжиття такого поняття, як “страхові інвестиції”. Отже, визначення Т. В. Яворської майже дублює попередні за винятком включення поняття “страхові компанії”. На наш погляд, саме використання цього терміна не обґрунтовує потребу в новому понятті.

Проаналізовані підходи до трактування інвестицій дають підстави для трьох основних висновків. По-перше, визначення вітчизняних дослідників істотно відрізняється від наведеного в Законі України “Про інвестиційну діяльність”. Це стосується використання поняття “капітал”, а не “цінність”, а також мети інвестицій. По-друге, більшість науковців окремо не розглядають інвестиції залежно від суб’єкта господарювання, зосереджуючись лише на основному змісті цього поняття. Причому їхні визначення дуже схожі між

собою. По-третє, простежуються намагання виокремити нове поняття “страхові інвестиції” або навіть інвестиційну функцію страхування. Зазначене зумовлене тим, що в розвинутих країнах світу страхові компанії належать до провідних інституційних інвесторів, які акумулюють чималі грошові ресурси у вигляді страхових і пенсійних внесків та інвестують їх на фінансовому ринку.

Так, ще на початку ХХ ст. К. Г. Воблий у першій вітчизняній класичній праці зі страхування “Засади економії страхування” зазначив, що “характерною рисою в розвитку новітнього страхування є зростання накопичення капіталів страховими товариствами, внаслідок чого страхові заклади непомітно перетворюються на кредитні, які відіграють важливу роль на грошовому ринку, починаючи виступати на ньому як конкуренти банків” [13, с. 76].

Як підкреслює Н. В. Ткаченко, “основним завданням компаній, що здійснюють страхування життя, є мобілізація накопичень для їх наступного інвестування, а надання страхових послуг є вторинною функцією. Такий погляд про переваги інвестиційної діяльності у страховому бізнесі, порівняно із наданням класичного страхового захисту, відстоюється закордонними економістами, насамперед страховими компаніями США, Німеччини, Франції” [14].

Ми погоджуємося з думкою ряду науковців про важливу роль інвестицій у діяльності страхових компаній. Утім, слід зазначити, що за своєю сутністю інвестиції й у страхових, і в інших компаніях є майже однаковими. Хоча їхня роль у діяльності страховиків, форми капіталу, що інвестується, об’єкти інвестування тощо відрізняються, це не змінює сутність даного поняття. Тому ми вважаємо нове поняття “страхові інвестиції” недоречним для позначення інвестицій страховиків.

Для того щоб усе ж таки врахувати окремі відмінності в інвестиціях різних суб’єктів господарювання, на нашу думку, доцільно їх класифікувати за суб’єктами інвестування. Зокрема, виокремити інвестиції страхових компаній.

Отже, інвестиції страхової компанії можна визначити як вкладення власного, позикового й залученого капіталів, переважно в грошовій формі, в різні активи та фінансові інструменти інших суб’єктів господарювання з метою підвищення ринкової вартості страховика, а також досягнення іншого економічного чи позаекономічного ефекту.

Управління інвестиціями страховика являє собою систему принципів, методів та інструментів розроблення й прийняття управлінських рішень, пов’язаних із його інвестиційною діяльністю. Таким чином, наступним кроком нашого дослідження буде з’ясування сутності інвестиційної діяльності. Це поняття набагато краще опрацьоване, на відміну від інвестицій, і науковцями, і практиками, й особливо державними й міжнародними інституціями. Незважаючи на специфіку діяльності, кожен суб’єкт господарювання може здійснювати інвестиційну діяльність та повинен відображати її результати у фінансовій звітності.

Відповідно до ст. 2 Закону України “Про інвестиційну діяльність”, “інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій... Інвестиційна діяльність забезпечується шляхом реалізації інвестиційних проектів і проведення операцій з корпоративними правами та іншими видами майнових та інтелектуальних цінностей” [10]. Це визначення є доволі загальним та передбачає можливість здійснення такої діяльності всіма суб’єктами — фізичними, юридичними особами та державою. Звичайно, нас цікавить лише інвестиційна діяльність юридичних осіб, а саме страхових компаній.

Більш конкретним і практичним є тлумачення інвестиційної діяльності згідно з Міжнародним стандартом бухгалтерського обліку (МСБО) 7 “Звіт про рух грошових коштів”: “придбання і продаж довгострокових активів, а також інших інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів” [15]. Це визначення використовується в практичній діяльності більшістю суб’єктів господарювання з точки зору того, які саме операції можна віднести до інвестиційної діяльності з метою складання фінансової звітності та визначення фінансового результату за видами діяльності. Проте для окремих суб’єктів, особливо фінансових установ, ці операції є основним змістом їхньої діяльності. Постає питання, до якої діяльності зараховувати такі операції — інвестиційної, беручи до уваги їхню сутність, чи операційної, з огляду на їх значення для компанії?

На нашу думку, діяльність страхових компаній має певні особливості, котрі обумовили поділ інвестиційної діяльності на дві окремі складові: власне інвестиційну та частину інвестиційної діяльності, яку слід віднести до операційної. Цей факт підтверджується визначенням предмета безпосередньої діяльності страховика в Законі України “Про страхування” від 07.03.1996 № 85/96-ВР: “Предметом безпосередньої діяльності страховика може бути лише страхування, перестрахування і фінансова діяльність, пов’язана з формуванням, розміщенням страхових резервів та їх управлінням” [16]. Тобто інвестування за рахунок коштів страхових резервів є частиною операційної діяльності страхової компанії.

Такий поділ інвестиційної діяльності здійснюється на основі виду капіталу, який використовується для інвестицій. За рахунок власного й позикового капіталу страховика можуть інвестувати кошти в будь-які активи, за рахунок залученого — лише в певний перелік активів, визначених цим Законом. Єдиним обмеженням щодо складової власного капіталу — статутного капіталу є інвестування коштів до статутних капіталів інших страховиків. Згідно із Законом “загальний розмір внесків страховика до статутних капіталів інших страховиків України не може перевищувати 30 % його власного статутного капіталу, в тому числі розмір внеску до статутного капіталу окремого страховика не може перевищувати 10 %. Ці вимоги не поширюються на страховика, який здійснює види страхування інші, ніж страхування життя, у разі

здійснення ним внесків до статутного капіталу страховика, який здійснює страхування життя” [16]. Інших обмежень щодо інвестування власних і позикових коштів страховика не встановлено.

Стосовно коштів залученого капіталу, тобто страхових резервів, варто зауважити, що це кошти, котрі не є власністю страхової компанії та призначені виключно для майбутніх виплат страхових сум і відшкодувань. Вони виступають матеріальним забезпеченням виконання страховиками страхових зобов'язань, тому страховики повинні дбати про їх збереження та примноження. З цієї позиції розміщення й інвестування коштів страхових резервів є предметом державного нагляду та контролю в усіх країнах, де взагалі передбачено державний нагляд за страховою діяльністю і створений відповідний наглядовий орган.

Зазначене пояснює ще один цікавий факт. У більшості праць вітчизняних і зарубіжних дослідників інвестиційна діяльність страховиків зводиться лише до інвестування коштів страхових резервів. Детально розглядаються принципи та напрямки такого інвестування, а також аналізуються інвестиційні портфелі компаній. Підхід до інвестування з цих позицій поділяє й Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг). У підсумках діяльності страхових компаній, які оприлюднюються нею в розрізі звітних періодів на постійній основі, інформація щодо структури активів фактично зводиться до висвітлення активів, визначених ст. 31 Закону. Це вказує або на свідоме приховування інформації про напрямки розміщення власних коштів страховиків, або на нерозуміння сутності інвестиційної діяльності та нехтування власними коштами компаній. Зважаючи на важливість величини і складу статутного капіталу для діяльності страхових компаній, а також необхідність державного контролю цього процесу, Нацкомфінпослуг повинна контролювати не тільки факт формування статутного капіталу, а й активи, в котрих він розміщений.

Кошти страхових резервів мають розміщуватися з урахуванням безпечності, прибутковості, ліквідності, диверсифікованості та бути представлені активами таких категорій:

- грошові кошти на поточному рахунку;
- банківські вклади (депозити);
- валютні вкладення згідно з валютою страхування;
- нерухоме майно;
- акції, облігації, іпотечні сертифікати;
- цінні папери, що емітуються державою;
- права вимоги до перестраховиків;
- інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України;
- банківські метали;

— кредити страхувальникам — фізичним особам, що уклали договори страхування життя, в межах викупної суми на момент видачі кредиту та під заставу викупної суми. У цьому разі кредит не може бути видано раніше, ніж через один рік після набрання чинності договором страхування, та на строк, який перевищує період, що залишився до закінчення дії договору страхування;

— готівка в касі в обсягах лімітів залишків каси, встановлених Національним банком України [16].

Кошти резервів зі страхування життя можуть використовуватися для довгострокового кредитування житлового будівництва, в т. ч. індивідуальних забудовників, у порядку, визначеному Кабінетом Міністрів України [16].

Отже, відповідно до чинного законодавства всі страховики мусять дотримуватися чотирьох принципів розміщення коштів страхових резервів:

1) безпечності (досягнення максимально можливої безпеки вкладень за певних конкретних умов, тобто мінімізація величини ризику при заданій величині дохідності);

2) ліквідності (швидке й беззбиткове перетворення будь-яких вкладень на грошові кошти);

3) прибутковості (отримання певної величини доходу при забезпеченні виконання двох попередніх принципів, тобто максимізація дохідності при заданій величині ризику);

4) диверсифікованості (розподілення коштів між багатьма різними активами) [17, с. 115, 116].

Не менш важливим має бути й розміщення власних коштів страховика. Оскільки, по-перше, у структурі капіталу страховиків на власний капітал припадає велика частка; по-друге, власний капітал, зокрема статутний, відіграє вагомую роль у додатковому фінансовому забезпеченні страхових зобов'язань; по-третє, окремі елементи цього капіталу забезпечують фінансову платоспроможність компанії та визначають вимоги до ступеня ризику, який страховик може утримувати на своїй відповідальності.

Для аналізу основних напрямків інвестування вітчизняних страхових компаній розглянемо структуру їхніх активів за 2009—2013 рр. (табл. 1).

На основі аналізу структури активів, наведеної в табл. 1, можна зробити висновки. По-перше, обсяг загальних активів протягом 2009—2013 рр. постійно зростав, сягнувши у 2013 р. 66 387,5 млн грн, що на 24 417,4 млн грн, або 58,2 %, перевищує його значення у 2009 р. Така тенденція зумовлена збільшенням капіталу страховиків: розміру страхових резервів (з 10 141,3 млн грн у 2009 р. до 14 435,7 млн грн у 2013 р., тобто на 4294,4 млн грн, або 42,3 %) та статутних капіталів (з 14 876,0 млн грн у 2009 р. до 15 232,5 млн грн у 2013 р., тобто на 356,5 млн грн, або 2,4 %). Проте внесок страхових резервів і статутних капіталів у загальне зростання пасивів страхових компаній є незначним — лише 19 %. Отже, на збільшення активів також істотно вплинули інші

Таблиця 1. Структура активів страхових компаній України у 2009—2013 рр.

Структура активів	2009		2010		2011		2012		2013		Темп приросту, %			
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	2009/ 2010	2010/ 2011	2012/ 2011	2013/ 2012
	Грошові кошти на поточних рахунках	1 526,8	3,6	1 770,2	3,9	2 073,1	4,3	1 889,3	3,4	2 184,7	3,3	15,9	17,1	-8,9
У т. ч. в іноземній валюті	212,8	0,5	402,8	0,9	218,3	0,5	181,9	0,3	159,8	0,2	89,3	45,8	-16,7	-12,1
Банківські вклади (депозити)	5 926,4	14,1	6 464,6	14,3	7 819,1	16,2	8 746,1	15,6	9 296,4	14,0	9,1	21,0	11,9	6,3
У т. ч. в іноземній валюті	1 707,9	4,1	1 819,2	4,0	1 858,5	3,9	1 671,0	3,0	1 196,8	1,8	6,5	2,2	-10,1	-28,4
Банківські метали	105,3	0,3	79,3	0,2	70,5	0,1	70,9	0,1	25,2	0	-24,7	-11,1	0,6	-64,5
Нерухоме майно	1 997,8	4,8	2 182,6	4,8	2 054,0	4,3	2 133,3	3,8	1 965,3	3,0	9,3	-5,9	3,9	-7,9
Акції	9 521,8	22,7	10 905,8	24,1	12 529,0	26,0	29 865,2	53,1	17 834,3	26,9	14,5	14,9	138,4	-40,3
Облігації	556,5	1,3	652,7	1,4	780,3	1,6	1 467,0	2,6	755,6	1,1	17,3	19,5	88,0	-48,5
Іпотечні сертифікати	20,7	0	66,7	0,1	95,9	0,2	127,3	0,2	388,8	0,6	222,2	43,8	32,7	205,4
Цінні папери, що емітуються державою	869,5	2,1	1 523,4	3,4	1 447,5	3,0	2 609,9	4,6	2 355,4	3,5	75,2	-5,0	80,3	-9,8
Права вимоги до перестраховиків	3 067,7	7,3	3 940,1	8,7	1 647,3	3,4	1 905,4	3,4	3 038,5	4,6	28,4	-58,2	15,7	59,5
У т. ч.: до перестраховиків-нерезидентів	648,7	1,5	870,2	1,9	791,1	1,6	1 406,2	2,5	1 471,9	2,2	34,1	-9,1	77,8	4,7
Інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними КМУ	78,4	0,2	86,1	0,2	77,6	0,2	66,0	0,1	52,1	0,1	9,8	-9,9	-14,9	-21,1
У т. ч. розроблення та впровадження високотехнологічного устаткування, іншої інноваційної продукції, ресурсо- та енергозберігаючих технологій	67,7	0,2	72,4	0,2	72,3	0,2	63,0	0,1	49,1	0,1	6,9	-0,1	-12,9	-22,1
розвиток інфраструктури туризму	7,8	0	8,0	0	2,6	0	0,3	0	0,3	0	2,6	-67,5	-88,5	0
будівництво житла	1,2	0	4,3	0	2,7	0	2,7	0	2,7	0	258,3	-37,2	0	0
Кредити страхувальникам-громадянам, що видаються в порядку, визначеному уповноваженим органом та погодженому з НЕУ	5,1	0	5,0	0	4,6	0	4,6	0	4,6	0	-2,0	-8,0	0	0
Довгострокові кредити для житлового будівництва, у т. ч. індивідуальних забудовників, які використовуються в порядку, визначеному КМУ	0,1	0	0,1	0	0,2	0	0,1	0	0,1	0	0	100,0	-50,0	0
Готівка в касі	13,8	0	18,3	0	43,2	0,1	14,5	0	13,1	0	32,6	136,1	-66,4	-9,7
Активи, визначені ст. 31 ЗУ "Про страхування"	23 690,9	56,4	27 695,0	61,2	28 642,4	59,5	48 831,5	86,9	37 914,0	57,1	16,9	3,4	70,5	-22,4
Загальні активи	41 970,1	100,0	45 234,6	100,0	48 122,7	100,0	56 224,7	100,0	66 387,5	100,0	7,8	6,4	16,8	18,1

Джерело: складено за: Підсумки діяльності страхових компаній за 2009 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://nfp.gov.ua/files/OgIiadRinkiv/sk_2009.pdf; Підсумки діяльності страхових компаній за 2010 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://nfp.gov.ua/files/OgIiadRinkiv/sk_2010.pdf; Підсумки діяльності страхових компаній за 2011 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://nfp.gov.ua/files/OgIiadRinkiv/sk_4kv_2011.pdf; Підсумки діяльності страхових компаній за 2012 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://nfp.gov.ua/files/OgIiadRinkiv/SK_IV_kv_%202012.pdf; Підсумки діяльності страхових компаній за 2013 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://nfp.gov.ua/files/OgIiadRinkiv/SK/sk_%202013.pdf.

джерела їх фінансування, зокрема обсяги нерозподіленого прибутку, поточних зобов'язань, резервного й додаткового капіталу тощо.

По-друге, в деякі активи страховики протягом п'яти останніх років не бажають або майже не бажають вкладати кошти. Це банківські метали, іпотечні сертифікати, інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України, кредити страхувальникам-громадянам, що видаються в порядку, встановленому Нацкомфінпослуг і погодженому з Національним банком України, довгострокові кредити для житлового будівництва, у т. ч. індивідуальних забудовників, котрі використовуються в порядку, визначеному урядом. У іпотечні сертифікати страховики не інвестують, оскільки в нашій країні на сучасному етапі відсутній ліквідний ринок таких цінних паперів, отже такі вкладення не зможуть забезпечити основні принципи інвестування коштів страхових резервів. Стосовно банківських металів, зокрема золота, слід зазначити, що такі вкладення є доволі перспективними особливо з огляду на наслідки економічної кризи. А от щодо інвестицій у національну економіку існує досить серйозна проблема. Страхові організації в Україні не виконують тієї ролі, котру вони виконують у розвинутих країнах, а саме забезпечення коштами економіки. Так, на кінець 2013 р. їхні активи становили понад 66 млрд грн, із яких було інвестовано в національну економіку за напрямами, визначеними КМУ, трохи більше 50 млн грн. Ще гірша ситуація з кредитами страхувальникам-громадянам і довгостроковими для житлового будівництва. У ці активи теоретично можуть інвестувати компанії зі страхування життя.

По-третє, протягом 2009—2013 рр. спостерігається постійне зростання вкладень у банківські депозити (з 5926,4 млн грн у 2009 р. до 9296,4 млн грн у 2013 р., тобто на 3370,3 млн грн, або 56,9 %) та акції (з 9521,8 млн грн у 2009 р. до 17 834,3 млн грн у 2013 р., тобто на 8312,5 млн грн, або 87,3 %). Цю тенденцію можна пояснити процесами в економіці нашої держави на сучасному етапі. Попри неповернення коштів із депозитних рахунків банківськими установами, страхові компанії не мають альтернатив щодо інших напрямків інвестування. Крім цього, банки постійно підвищують процентні ставки за депозитами та пропонують особливі умови співпраці зі страховиками. Динаміка частки банківських депозитів у загальній структурі активів (у 2009 р. — 14,1 %, у 2010 р. — 14,3 %, у 2011 р. — 16,2 %, у 2012 р. — 15,6 %, у 2013 р. — 14 %) ще раз підтверджує безальтернативність для капіталовкладень страхових компаній. Проте, враховуючи ситуацію на банківському ринку та непослідовні кроки НБУ з урегулювання ситуації, можна прогнозувати зменшення ролі депозитів у інвестиційній діяльності страховиків у майбутньому. Окреслена тенденція посилюватиметься через подальші неповернення коштів із депозитів, банкрутства окремих банківських установ та падіння курсу національної валюти. Що стосується акцій, то це один із основних інструментів

капіталовкладень страхових компаній усього світу. Вітчизняні страховики не є винятком, тому їхні вкладення в акції постійно зростали починаючи з 2009 р. і до 2012 р., коли вони інвестували 29 865,2 млн грн, або 53,1 % загального обсягу активів, — найбільше за всі роки існування вітчизняного страхового ринку. Проте вже у 2013 р. такі вкладення скоротилися до 17 834,3 млн грн і становили 26,9 % загального обсягу активів.

По-четверте, слід відзначити зменшення та значні коливання таких вкладень, як нерухоме майно, облігації, цінні папери, що емітуються державою, та права вимоги до перестраховиків. Вкладення в ці активи різко зросли у 2012 р. та істотно знизилися у 2013 р. Ці тенденції також можна пояснити процесами в національній економіці на нинішньому етапі. Вітчизняні страховики за відсутності великої кількості достатніх активів намагались інвестувати в ті з них, вартість котрих швидко підвищувалася. Насамперед це нерухоме майно та цінні папери. Проте внаслідок кризи вартість цих активів різко зменшилася, що призвело до скорочення обсягу активів, якими представлені страхові резерви. У свою чергу, зростання прав вимог до перестраховиків у 2013 р. можна пояснити відповідним збільшенням премій, переданих перестраховикам. Посилення захисту з боку перестраховиків є позитивною тенденцією, проте аналіз структури вимог до перестраховиків у розрізі перестраховиків-резидентів і перестраховиків-нерезидентів показав збільшення у 2013 р. порівняно з 2012 р. прав вимоги до перестраховиків-резидентів із 499,2 млн грн до 1566,6 млн грн, тобто на 1067,4 млн грн, або 213,8 %, та до перестраховиків-нерезидентів із 1406,2 млн грн до 1471,9 млн грн, тобто на 65,7 млн грн, або 4,7 %. Таким чином, перестраховувальний захист у перестраховиків-нерезидентів залишається майже на одному рівні, тоді як у перестраховиків-резидентів він істотно посилюється. Протягом цього періоду вітчизняні страховики не стали фінансово потужнішими, щоб об'єктивно зацікавити перестраховувати в них ризики. Отже, причина такого зростання не в площині страхових процесів. Річ у тім, що через внесені зміни до податкового законодавства страховики знову змогли за рахунок перестраховування зменшити базу оподаткування.

Варто зауважити, що впродовж багатьох років залишається досить низькою частка державних цінних паперів і корпоративних облігацій у загальному обсязі активів. У 2009 р. вона становила 3,4 %, у 2010 р. — 4,8 %, у 2011 р. — 4,6 %, у 2012 р. — 7,2 %, у 2013 р. — 4,6 %. При цьому, як наголошує Н. В. Ткаченко, “у розвинених країнах цінні папери з фіксованим доходом є головною сферою вкладання активів страхових компаній. На них припадає понад 50 % усіх інвестицій страховиків” [7, с. 8].

Загалом структура інвестиційного портфеля українських страховиків характерна для нерозвинених страхових ринків економік перехідного типу, на яких переважають ризикові види страхування [18]. Вітчизняні страховики у своїй діяльності переважно дотримуються принципу ліквідності, враховуючи

загальноекономічну ситуацію в країні, нерозвиненість фондового ринку та, як наслідок, безальтернативність інвестицій.

Ми погоджуємося з думкою Н. Г. Нагайчук, що “фінансова криза абсолютно не вплинула на структуру напрямів інвестування коштів страхових резервів” [5]. Відбувся лише незначний перерозподіл у інвестуванні між окремими активами, що пояснюється специфікою страхової діяльності, зокрема необхідністю постійно підтримувати кошти страхових резервів у ліквідній і безпечній формі. Страховики повинні бути завжди готові до виплат у будь-якому розмірі та на будь-яку дату в межах своїх страхових зобов’язань. Зміна переваг у розміщенні їхнього капіталу має забезпечуватися певними змінами у структурі страхового портфеля.

Напрямки інвестування вітчизняних страховиків помітно відрізняються від їхніх іноземних колег у ЄС (табл. 2). Аналіз даних табл. 2 дає підстави для висновку про наявність двох основних напрямків інвестування європейських страховиків, сукупна частка котрих становить понад 70 % усіх інвестицій: 1) акції та інші цінні папери зі змінною дохідністю, сертифікати пайових інвестиційних фондів; 2) боргові та інші цінні папери з фіксованим доходом.

Таблиця 2. Структура інвестиційного портфеля страхового ринку країн ЄС у 2012 р., %

Активи	Велико-британія	Нідерланди	Німеччина	Італія	Франція	Країни ЄС загалом
Земля та будівлі	3,4	0,6	1,7	1,3	4,0	3,1
Інвестиції в дочірні підприємства та частки участі	0	7,4	15,2	9,3	0	6,2
Акції та інші цінні папери зі змінною дохідністю, сертифікати пайових інвестиційних фондів	65,6	21,1	24,3	5,9	21,6	30,9
Боргові та інші цінні папери з фіксованим доходом	17,4	45,6	14,0	63,6	71,9	41,8
Кредити, у т. ч. позики, гарантовані іпотекою	2,0	7,9	43,3	0,5	0,8	10,7
Депозити кредитних організацій	4,5	2,4	1,3	0,5	0	2,4
Інші інвестиції	7,2	15,0	0,3	18,8	1,7	5,4

Джерело: складено за: European Insurers' Investment Portfolio. — 2012 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.insuranceurope.eu/facts-figures/statistical-series/investment>.

Слід зазначити, що частка цих двох напрямків інвестування істотно коливається залежно від країни. Так, у Франції вона дорівнювала 93,5 %, у Великобританії — 83 %, в Італії — 69,5 %, у Нідерландах — 66,7 % та в Німеччині — 38,3 %. Причому в пайові інструменти переважно інвестують британські страховики, тоді як у боргові — французькі й італійські. Відмінності пов’язані з історичним розвитком окремих сегментів фінансового ринку цих країн. В Україні інвестиції страховиків у відповідні активи протягом 2009—2013 рр. становили: у 2009 р. — 26,1 %, у 2010 р. — 29 %, у 2011 р. — 30,8 %, у 2012 р. — 60,5 %

та у 2013 р. — 32,1 %. Незважаючи на певний сплеск у 2012 р., вкладення в ці активи коливаються на рівні 30 %, що головним чином зумовлене невеликою пропозицією надійних цінних паперів із боку вітчизняних емітентів.

Частка банківських депозитів у інвестиційному портфелі європейських страховиків є незначною — 2,4 %. На відміну від вітчизняних європейські банки пропонують за депозитами набагато нижчу дохідність, що спонукає страхові компанії до пошуку прибутковіших інструментів.

Інформацію щодо розміщення своїх коштів страхові компанії відображають лише в спеціалізованій страховій звітності, яка подається до Нацкомфінпослуг. Пересічний громадянин ознайомитися з нею не може, оскільки страховики не розкривають її в жодних інших джерелах, а Нацкомфінпослуг оприлюднює лише в агрегованому вигляді, по всьому ринку. Тобто проаналізувати таку інформацію по конкретних страхових організаціях немає можливості. Отже, для потенційного клієнта, котрий хоче обрати для себе фінансово надійну страхову компанію, відомості про один із найголовніших індикаторів її надійності не доступні, що вказує на непрозорість і закритість страхового ринку України.

Підсумовуючи викладене, доходимо таких висновків. Інвестиційна діяльність є невід'ємною складовою загальної діяльності страхових компаній. Вона надає можливість страховикам отримувати дохід за рахунок розміщення тимчасово вільних коштів, який може слугувати додатковим фінансовим забезпеченням виконання страхових зобов'язань або інструментом зниження страхових тарифів для потенційних страхувальників. Для цього з боку керівництва компаній інвестиційній діяльності має приділятися значна увага. Ми погоджуємося з думкою Т. С. Овчаренко [18], що управління цією діяльністю повинне здійснюватися або за допомогою власного інвестиційного департаменту із залученням до нього висококваліфікованих менеджерів і актуаріїв, або за рахунок передачі активів на аутсорсінг.

Аналіз інвестиційної діяльності вітчизняних страховиків засвідчив недосконалість структури таких вкладень, котра істотно відрізняється від європейської. Отже, вітчизняні компанії переважно дотримуються принципів ліквідності й безпечності. Ключове завдання полягає в збереженні коштів страхових резервів для забезпечення майбутніх страхових виплат. Про принципи прибутковості та диверсифікації не йдеться, враховуючи обмежений перелік реальних активів, куди можна було б інвестувати кошти. Страховики не відіграють тієї ролі в економіці України, яку відіграють зарубіжні страховики в економіці своїх країн — забезпечення її так званими довгими грошовими ресурсами.

Основними причинами недостатнього розвитку інвестиційної діяльності страховиків в Україні є:

— недосконалість нормативно-правового регулювання у сфері страхування, неповна відповідність чинного законодавства європейським стандартам [6];

- жорстке державне регулювання процесу розміщення коштів страхових резервів [5];
- низький рівень капіталізації вітчизняних страховиків;
- нерозвинений фондовий ринок та відсутність надійних фінансових інструментів для проведення ефективної інвестиційної політики;
- високі інвестиційні ризики і низький рівень корпоративного управління [5];
- відсутність практики розроблення дієвих інвестиційних стратегій;
- непрозорість страхового ринку.

На нашу думку, для забезпечення успішного функціонування та подальшого зростання вітчизняного страхового ринку, потрібно:

- постійно переглядати нормативи достатності активів, у які інвестуються кошти страхових резервів. Це треба робити принаймні один раз на рік, оскільки національна економіка часто зазнає змін;
- стимулювати страховиків вкладати кошти страхових резервів у активи, що є важливими для розвитку економіки України загалом. Адже додаткові інвестиції сприятимуть вирішенню питання задоволення попиту на фінансові ресурси та забезпеченню прибутковості інвестицій для страховиків;
- переглянути перелік активів, у котрі можуть інвестувати кошти своїх резервів страхові компанії, що займаються страхуванням, іншим, ніж страхування життя, щоб запропонувати для них ліквідніші короткострокові активи. Адже інвестування в нерухоме майно, іпотеку, облігації для таких компаній є загрозовим із точки зору ліквідності цих активів;
- забезпечити транспарентність вітчизняного страхового ринку, особливо щодо розкриття інформації про розміщення коштів страхових резервів. Пропонується зобов'язати страховиків щороку разом із фінансовою звітністю оприлюднювати спеціалізовану страхову звітність, оскільки страхувальники повинні мати можливість ознайомитися з результатами роботи компаній та обрати найприйнятнішу для себе [19].

Список використаних джерел

1. Інституційна інвестологія : навч. посіб. / за заг. ред. С. К. Реверчука. — К. : Атіка, 2004. — 208 с.
2. Страхование: принципы и практика / сост. Д. Бланд ; пер. с англ. — М. : Финансы и статистика, 1998. — 416 с.
3. Василенко А. Інвестиційна діяльність страхових компаній: стратегія та пріоритети / А. Василенко, В. Тринчук // Страхова справа. — 2006. — № 3. — С. 38—46.
4. Гаманкова О. О. Фінанси страхових організацій : навч. посіб. / О. О. Гаманкова ; Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. — К., 2007. — 328 с.
5. Нагайчук Н. Г. Інвестиційний потенціал страхового ринку України / Н. Г. Нагайчук // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. — 2014. — Вип. 38. — С. 205—212.

6. Поворозник В. О. Активізація інвестиційної діяльності страхових компаній в умовах економічної кризи / В. О. Поворозник // Стратегічні пріоритети. — 2009. — № 3 (12). — С. 165—171.

7. Ткаченко Н. В. Інвестиційна діяльність страхових компаній : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 “Фінанси, грошовий обіг і кредит” / Ткаченко Наталія Володимирівна ; Ін-т екон. прогнозування Нац. акад. наук України. — К., 2004. — 20 с.

8. Хэмптон Д. Д. Финансовое управление в страховых компаниях / Д. Д. Хэмптон. — М. : ИЦ “Анkil”, 1995. — 264 с.

9. Яворська Т. В. Сутність, види та функції страхових інвестицій / Т. В. Яворська // Економіка і регіон. — 2009. — № 1. — С. 192—195.

10. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18.09.1991 № 1560-ХП [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.

11. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия / И. А. Бланк. — К. : Эльга : Ника-Центр, 2004. — 720 с.

12. Фінансовий менеджмент : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. А. М. Поддєрьогін ; Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. — К., 2005. — 536 с.

13. Воблый К. Г. Основы экономии страхования / К. Г. Воблый. — М. : ИЦ “Анkil”, 1993. — 228 с. — Перераб. версия труда акад. К. Г. Воблого, изд. в 1925 г.

14. Ткаченко Н. В. Місце інвестиційної діяльності в страховому бізнесі / Н. В. Ткаченко // Підприємництво, господарство і право. — 2004. — № 4. — С. 24—28.

15. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=394683&cat_id=393571.

16. Про страхування : закон України від 07.03.1996 № 85/96-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>.

17. Баранов А. Л. Фінанси страхових організацій. Практикум : навч. посіб. / А. Л. Баранов, О. В. Баранова ; Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. — К., 2012. — 215 с.

18. Овчаренко Т. С. Інвестиційні стратегії страхових компаній та перспективи їх впровадження / Т. С. Овчаренко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія : Економіка. — 2011. — № 121-122. — С. 33—38.

19. Баранов А. Л. Актуальні питання розміщення коштів страхових резервів вітчизняних страховиків / А. Л. Баранов, О. В. Баранова // Проблеми системного підходу в економіці. — 2010. — Вип. 2. — С. 1—7 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/e-journas/PSPE/2010_2/Baranov_210.htm.