

В ринкових умовах система страхового захисту знаходиться в постійному розвитку для підвищення ефективності. Критеріями ефективності є досягнення захисту від більшої кількості ризику з меншими витратами ресурсів. Така наука, як ризик-менеджмент може розглядатися як сукупність методів оптимізації страхового захисту певного об'єкта.

1. Александрова М.М. Страхування: НМК. – К.:ЦУЛ, 2002. – 208с. Базилович В.Д. Страхування. – 2. К. Знання-Прес, 2008р. – 1019с. 3. Каслина Т.И. Бухгалтерский учет в страховых организациях. – М.: "СОМИНТЭК", 2005. – с. 231. 4. Машина Н.И. Экономический риск та методи його вимірювання. – К. -2003. – 215 с. 5. Основы страховой деятельности: Учебник / Отв. ред. проф. Т.А.Федорова. – М.: Издательство БЕК, 2003. – 776 с. 6. Страхування: Підручник / Кер. авт. кол. і наук. ред. С.С.Осадець. – Вид. 2-ге, перероб. і доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 559 с. 7. Управління зовнішньоекономічною діяльністю: Навч. посібник: 2-ге вид., випр. і доп. / За заг. ред. А. І. Кредісова. – К.: ВІРА-Р, 2002. – 552 с.

Надійшла до редколегії 11.03.10

Я.І. Легка, асп.

ДЖЕРЕЛА ВИНИКНЕННЯ НОВИХ ВИДІВ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ

В даній статті розглянута класифікація фінансових ризиків за джерелами виникнення. За допомогою різних підходів визначена сутність та різниця в розумінні окремих фінансових ризиків. Закладено підвалини нової теорії ризиків, яка буде відповідати сучасним умовам розвитку фінансових ринків.

In this article we are essence the classification of financial risks by sources of arises. We are using different approaches the essence and the difference in understanding of certain financial risks. Founded the grounds for a new theory of risk, which could be in terms of modern financial markets.

Після початку в 2007 році кризи в США, яку за своїми обсягами порівнюють з Великою депресією 40-их років, відбулися значні корективи на глобальному фінансовому ринку. Перш за все змінилось ставлення до ризику. Глобальний характер кризових явищ продемонстрував, як один за іншим фінансові ринки світу терпіли крах. Відбулось рекордне падіння всіх можливих показників: від макроекономічних показників країн (рекордно високий рівень інфляції та безробіття, рекордне відношення ВВП до боргу, рекордне зниження ЦБ країн облікових ставок та ін..) до фінансових показників окремих компаній. Після США криза захопила країни Євросоюзу (особливо Ісландія та країни PIGS), країни пострадянського простору, арабські країни (особливо ОАЕ), азіатські країни (особливо Китай) та ін.. Події на глобальних ринках останніх років залишаються більше всього схожі на інфекцію. Існуючі фінансові моделі продемонстрували свою нездатність при застосуванні їх в кризових умовах. На нашу думку за останні три роки відбулась значна зміна економічного середовища. Закони, на базі яких раніше існувала глобальна система, потребують нового наукового погляду. Тому постає проблема формування нової парадигми, яка б дозволяла локалізувати "гарячі точки" на фінансових ринках. Необхідний новий погляд на теорію ризиків, особливо на ризики, які носять фундаментальний характер.

Серед вчених, які у різні проміжки часу досліджували основи теорії фінансів, теорії ризиків, ефективних ринків, циклічності можна виділити наступних: Найт Ф., Сміт А., Ерроу К., Мертон Р., Шоулз М., Акерлоф Д., Сміт В., Шарп В., Марковиц Г., Кондратьєв Н., Гросс Д., Спенс М. та ін..

Метою даної статті є визначити види фінансових ризиків за джерелами виникнення, з'ясувати їх сутність, місце в загальній ієрархії ризиків. А також створити теоретичні підвалини для усвідомлення та виокремлення нових видів ризиків.

Економічна наукова еліта залишається песимістично налаштованою до майбутнього економіки Америки. За допомогою підтримки влади під час кризи фінансовий сектор США прийшов до норми, однак реальна економіка продовжує змагатись з безробіттям, а також збитковими фінансовими звітами компаній. В цей же час на іншій півкулі в 2010 році розгорнулись драматичні події навколо проблем зі Грецією. В наслідок яких взагалі постало питання про існування самої держави ЄС. Єврозона вперше з моменту свого створення зіткнулась з подібного рівня кризою, яка стала фундаментальною перешкодою для подальшого ефективного функціонування об'єднання. Європейська Рада мініст-

рів була змушена пообіцяти мільярди євро країнам ЄС, які перебували у важкому фінансовому стані[1]. Саме зазначена вище ситуація з економікою країн характеризує на практиці так званий системний ризик. Який зараз, на нашу думку, має найбільшу вагу при прийнятті рішення стосовно будь-якої інвестиції.

Переш за все, при розгляді даного виду ризику, необхідно звернути увагу на те, що науковці пострадянського простору часто плутають або ототожнюють системний ризик з систематичним та з ризиком країни. Як і на думку західних вчених, ми вважаємо, що більш глобальний характер несе саме поняття "системний ризик". Так на думку Дж. Кауфман та Ж. Дваєр системний ризик (systemic risk) – це фінансовий ризик, який пов'язаний з колапсом всієї фінансової системи та всього ринку, на відміну від ризику, який стосується будь-якого індивідуально суб'єкту або складових частин системи[3]. Т. Даула вважає, що системний ризик може бути визначений, як фінансова нестабільність системи, яка може бути катастрофічною, викликана або посилюється відповідними подіями на фінансових ринках[4].

Якщо ж розглядати несистемний ризик (non-systemic risk), то тут можна казати по-перше, про специфічність для конкретного ринкового суб'єкту або групи суб'єктів та диверсифікованість. Необхідно зауважити взаємозв'язок системного ризику та несистемного в контексті діяльності окремого суб'єкту господарювання. Так, на нашу думку, частковий або повний набір системних ризиків може бути визначен як масова генерація несистемних ризиків ринкових одиниць. Тобто ризики, які виникають під час діяльності окремого суб'єкту господарювання, в кінцевому рахунку можуть створити системний ризик. Але тут необхідно зауважити, що ключовим фактором стане, значний за масштабами вплив окремого суб'єкту господарювання на весь ринок в цілому. Прикладом може бути крах Lehman Brothers в 2008 році, який визвав відгуки по всій фінансовій системі та економіці. Рівень його інтеграції в економіку США призвів до ефекту доміно в банківському сектору країни, коли почали банкрутувати інші банки один за одним[5].

На наш погляд, ключовими словами у визначенні системного ризику є колапс системи, або блискавична, різка, катастрофічна зміна середовища в середині системи. Тому, використовуючи підхід від зворотнього, несистемний ризик нам бачиться як такий, що може бути повністю передбаченим завчасно, повністю усуненим, оказувати поступовий та меншої дії вплив, не мати катастрофічних наслідків для всієї системи.

Поняття систематичний ризик (systematic risk) вперше було введено В. Шарпом (1964р.). Він описував цей ризик як частину загального ризику портфеля цінних паперів, яку неможливо зменшити шляхом комбінування інвестицій (диверсифікації). Автор згадує даний вид ризику, як такий, що зустрічається у будь-яких інвестиціях, тому його назвали "систематичним". Назва "систематичний" має походження від сталості, незмінної присутності даного ризику в інвестиціях. Через те підгрупи ризиків, в залежності від їх контрольованості, поділяються на "систематичні" та "несистематичні". На нашу думку саме контрольованість має ключове значення в постановці проблеми поширення кризових явищ на фінансових ринках. Також необхідно зазначити, що в західній літературі систематичний ризик отожднюють з ринковим ризиком, агрегованим ризиком та недиверсифікованим. У вітчизняній літературі систематичний ризик також часто ототожнюється з ринковим ризиком, але в розрізі діяльності підприємства, а не в призмі інвестицій. Так І.А. Бланк вважає, що систематичний ризик характеризує ймовірність фінансових втрат, пов'язаних з несприятливими змінами кон'юнктури різноманітних видів фінансового ринку. Цей вид ризику автор відносить до фінансових ризиків підприємства[2].

Можемо казати, що в незалежності від того, на кого впливає систематичний ризик, загальною є думка про тотальний характер цього ризику. Наступним питанням є усвідомлення джерел виникнення цього виду ризику. Необхідно зауважити, що у більшості західних та вітчизняних вчених систематичний ризик згадується без уточнення визначення, де під джерелом розуміється одиничний об'єкт ринку або система – ринок в цілому. І в даному розрізі треба приєднатись до думки авторів, які кількісний склад джерел цього ризику бачать як множинність суб'єктів.

Підсумовуючи, можемо казати про те, що систематичний ризик виникає внаслідок впливу факторів окремого фінансового ринку. В рамках фондового ринку ми приєднуємось до думки західних вчених, де систематичний ризик відноситься до портфеля цінних паперів. Походження слова "систематичний ризик" від постійної, незмінної складової загального ризику фінансового активу. Системний же ризик походить від терміну "система" і має раповий та катастрофічний характер, пов'язаний з загальною системою фінансовою, політичною і ін. Ще одним важливим моментом є те, що більшість вітчизняних авторів систематичний та несистематичний ризик в класифікації відносять до інвестиційних ризиків за джерелами виникнення. А на нашу думку, це неоднозначний момент через те, що сутність поняття "джерело" – це місце, де що-небудь народжується, з'являється, починає своє розповсюдження. У випадку з систематичним та несистематичним ризиком великий акцент робиться на таку властивість, як "контрольованість". Ми погоджуємось, що місце виникнення даних видів ризику витікає з їх формулювання – в одному випадку це ринок, а в іншому – конкретний об'єкт інвестування або діяльність конкретного інвестора. Якщо ж ми говоримо про системний та несистемний ризик, то тут можна говорити про класифікацію інвестиційного ризику з одного боку за джерелами виникнення, так як місцем виникнення буде "система", а з іншого – за ознакою ступеня контролю над даними видами ризику. Через те, що площини існування системних та систематичних, несистемних та несистематичних ризиків між собою будуть перетинатись, а межа між ними є відносною, ми пропонуємо віднести систематичні та несистематичні ризики до інвестиційних за ознакою ступеня контрольованості, а системні та несистемні – види інвестиційних ризиків за джерелом виникнення (табл. 1.).

Таблиця 1

Порівняльна характеристика системного та систематичного ризику	
ВЛАСТИВОСТІ РИЗИКУ	
Системний	Систематичний
Катастрофічність; Відноситься до системи в цілому; Дискретність; Недиверсифікованість; Неконтрольваність; Множинність складу джерел виникнення; Глобальність (часто стосуються групи країн); Вид ризику за джерелом виникнення	Недиверсифікованість; Неконтрольваність; Відноситься до конкретного ринку; Перманентність; Джерелами ризику є множинність суб'єктів; Ризики виникають на макрорівні (часто обмежені однією країною); Вид ризику за мірою контролю

Несистематичний ризик (non-systematic risk) можна визначити, як вид ризику притаманний конкретному об'єкту інвестування чи діяльності конкретного інвестора. Він може бути пов'язаний з некваліфікованим менеджментом проекту, посиленням конкуренції на певному сегменті інвестиційного ринку, нераціональною структурою інвестиційних ресурсів та іншими аналогічними факторами, негативним наслідком, яких значною мірою можна запобігти за допомогою ефективного управління інвестиційним процесом[6].

Якщо ж мова йде про ризик країни (country risk), то іноді його ототожнюють з політичним ризиком. У більшості авторів також немає загальної думки щодо його складових та змісту. Операції на світовому фондовому ринку представляють собою транскордонні перетоки капіталу. Безумовно, уніфікація інфраструктури і регулюючих норм згладжує відмінності між регулятивними режимами, в які потрапляють інвестовані кошти. Тим не менше, відмінності зберігаються. Левікін В.Д. саме в невизначеності, яка породжується відмінністю або в зміні в правилах розміщення коштів в різних юрисдикціях, бачить ризик країни. Він вважає, що суб'єктами роз-

глянутого виду ризику є інвестори (у разі несприятливо-го для них дискреційної рішення влади юрисдикції, в активи якої вкладені кошти, ними може бути втрачена частина вкладених коштів) та емітенти цінних паперів (зміна специфічних правил юрисдикції може спричинити за собою збільшення премії за ризик і еквівалентне подорожчання запозичень на світовому ринку капіталу)[7]. Але на нашу думку, поняття ризику країни є більш широким і ми приєднуємось до авторів, які у визначенні даного поняття акцентують увагу саме на можливості дефолту. Так в міжнародній практиці розрахунку прибутковості єврооблігацій та купону по ним використовується поняття "премія за ризик країни", яке несе в собі премію за ризик дефолту країни емітента цінних паперів. Подібне визначення ризику країни ми знайшли у Вітвіцького М., який вважає, що ризик країни можна розділити на дві основні категорії – транскордонний ризик і суверенний ризик, схильність до яких може прямо або побічно впливати на діяльність кожного фінансового суб'єкту в сучасних умовах глобалізації та позитивної кореляції ряду національних економік. Також на думку автора транскордонний ризик охоплює ймовірність де-

фолту за всіма вимогами фінансового суб'єкту до позичальників-нерезидентів – юридичних та фізичних осіб та / або іноземних юридичних осіб – емітентів боргових цінних паперів. А суверенний ризик являє собою наявність у фінансового суб'єкту вимог до державних і місцевих органів іноземної держави, таких наприклад, як Уряд чи Центральний Банк іншої держави, які також мають певну, хоч і вкрай низьку ймовірність дефолту[8]. На нашу думку до попереднього визначення трансграничного ризику необхідно додати ще можливу різницю між прибутковістю активів, емітованих в різних юрисдикціях одним і тим самим позичальником.

Ми вважаємо, що з'ясування змісту ризиків вищого порядку в системі фінансових ризиків є необхідною

умовою для усвідомлення місця нових видів ризику, наприклад ризику зараження фінансових систем. Нові види ризику з'являються під впливом динамічного навколишнього середовища, та ще не мають свого місця в загальній ієрархії ризиків. Об'єктивна зміна умов функціонування фінансових ринків за останні декілька років диктує необхідність доопрацювання вже існуючих наукових поглядів на теорію ризиків, зокрема на загальну класифікацію фінансових ризиків.

1. Гросс Д. Варвары у ворот ЕС?//Инвест газета. – № 21-2010. – С.22.
2. Бланк І.А. Управління фінансовими ризиками. – К.: Ніка-Центр. – 2005. – 600с. 3. en.wikipedia.org. 4. www.newyorkfed.org 5. www.investopedia.com 6. inpos.com.ua. 7. www.lib.ua-ru.net. 8. mbka.ru

Надійшла до редколегії 19.04.10

Є.В. Макаренко, асист.

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Розглянуто проблеми інвестиційної діяльності страхових компаній, формування їхньої структури активів та резервів. Проаналізовано світовий досвід фінансування страховими компаніями розробку нових продуктів, підготовку кадрів та ін. Наводиться перелік причин, що стримують розвиток інноваційно-інвестиційної діяльності страхових компаній та заходів, що мають дати поштовх цьому виду діяльності в Україні.

Investment activities of insurance companies, structure of assets, forming of reserves are studied. The paper explores global experience of insurance companies in financing development of new products, training of personnel, etc. A list of causes that retard development of innovative and investment activities of insurance companies is made up and a set of measures to boost them in Ukraine is considered.

У сучасних умовах кожне підприємство зацікавлене в забезпеченні конкурентних переваг за рахунок технологічного рівня виробництва продукції, а тому намагається забезпечувати динамічний його розвиток. Однак самостійно підтримувати необхідні темпи розвитку технологій більшість українських підприємств не в змозі з різних причин. За таких умов важливим і актуальним для України є посилення акумулювання коштів різними інвестиційними інституціями, в тому числі і страховими компаніями, та направлення цих коштів на підтримку інноваційних програм.

Важливий внесок в дослідження проблем інвестиційної діяльності страхових компаній зробили українські науковці та економісти: В.Базилевич, А.Василенко, Н.Внукова, О.Власенко, С.Осадець, Р.Пікус, В.Тринчук, О.Філонов, В.Фурман та інші.

Метою даного дослідження є визначення суперечностей та перспектив інвестиційної діяльності страхових компаній України.

В контексті досягнення даної мети потрібно вирішити наступні завдання:

✓ розглянути стан розвитку страхового ринку за 2008-2009 роки;

✓ проаналізувати світовий досвід фінансування страховими компаніями розробку нових продуктів, підготовку кадрів та ін.

✓ розглянути причини, що стримують розвиток інноваційно-інвестиційної діяльності страхових компаній

та заходи, що мають дати поштовх цьому виду діяльності в Україні.

На відміну від виробництва, де спочатку провадяться затрати капіталу, а потім, при реалізації, проходить їх відшкодування, – у страховій справі страховик спочатку збирає кошти і лише потім – зазнає затрат, що пов'язані з ліквідацією збитків в міру виникнення страхових випадків. При страхуванні життя взагалі утворюється довготерміновий резерв премії під майбутні виплати. Таким чином, завжди існує проміжок часу, коли страховик має у своєму розпорядженні значні кошти. Але, спостерігаючи за даними статистики можна побачити, що страхування життя в Україні, тільки починає розвиватися і об'єми премій з цього виду страхування є незначними. Тому, важливо проаналізувати та оцінити сьогоденну ситуацію, яка склалася на ринку страхових послуг, виокремити перешкоди, що "заважають" страховим компаніям вкладати кошти в інноваційні проекти та розглянути фактори, які дадуть їм поштовх до ефективної інвестиційної діяльності.

Кількість страхових компаній (СК) станом на 31.12.09 р. становила 469, з них 72 СК зі страхування життя (СК "Life") та 397 СК, що здійснювали види страхування, інші, ніж страхування життя (СК "non-Life"). У порівнянні з 31.12.08 кількість страхових компаній не змінилась (див. табл. 1)

Таблиця 1

Кількість страхових компаній у 2008-2009 рр.

Кількість страхових компаній	На кінець року	
	2008 рік	2009 рік
Загальна кількість	469	469
в т.ч. СК "non-Life"	396	396
в т.ч. СК "Life"	73	73
Виключено з Держреєстру протягом періоду	22	20
в т.ч. СК "non-Life"	22	15
в т.ч. СК "Life"	0	5
Включено до Держреєстру протягом періоду	45	20
в т.ч. СК "non-Life"	37	15
в т.ч. СК "Life"	8	5