

ІНВЕСТИЦІЙНА СТРАТЕГІЯ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЄВРОПЕЙСЬКИХ СТРАХОВИКІВ

© 2014 ЖАБИНЕЦЬ О. Й.

УДК 368:330

Жабинець О. Й. Інвестиційна стратегія та ефективність інвестиційної діяльності європейських страховиків

У статті досліджено інвестиційну стратегію та ефективність інвестиційної діяльності європейських страхових компаній. Зокрема, проаналізовано частку інвестицій страхових компаній Європи у ВВП, інвестиційний портфель європейських страховиків та його структуру, внесок страхових компаній – лідерів інвестиційної діяльності в європейський інвестиційний портфель. Досліджено вплив фінансової кризи на інвестиційну стратегію європейських страховиків, проаналізовано ефективність інвестиційної діяльності європейських страховиків у ризиковому страхуванні та страхуванні життя. Доведено, що інвестиційні бізнес-моделі страхових компаній здатні ефективніше, на відміну від інших фінансових інститутів, протистояти кризовим явищам. Відзначено, що заходи страхових компаній, які спрямовані на підвищення прибутковості інвестицій, вимагають від них як значних витрат зі створення системи управління інвестиційними ризиками, так і відкритого доступу до різних класів фінансових активів і ринків, що в підсумку впливає на загальний рівень ризику, який бере на себе страхова компанія. Автор робить висновок, що у світлі останніх подій європейські страховики повинні зосередитися на управлінні ризиками капіталу та інвестицій, знаходженні нових можливостей для їх (інвестицій) зростання, а також адаптації нових систем і операцій для вирішення цих важливих завдань.

Ключові слова: інвестиційна стратегія, ефективність інвестиційної діяльності, європейські страховики, інвестиційний портфель, фінансова криза, управління інвестиційними ризиками.

Рис.: 6. Бібл.: 8.

Жабинець Ольга Йосифівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент, кафедра фінансів, Львівський державний університет внутрішніх справ (вул. Городоцька, 26, Львів, 79066, Україна)

E-mail: olza@ukr.net

УДК 368:330

UDC 368:330

Жабинець О. И. Инвестиционная стратегия и эффективность инвестиционной деятельности европейских страховщиков

В статье исследована инвестиционная стратегия и эффективность инвестиционной деятельности европейских страховых компаний. В частности, проанализированы доля инвестиций страховых компаний Европы в ВВП, инвестиционный портфель европейских страховщиков и его структура, вклад страховых компаний – лидеров инвестиционной деятельности в европейский инвестиционный портфель. Исследовано влияние финансового кризиса на инвестиционную стратегию европейских страховщиков, проанализирована эффективность инвестиционной деятельности европейских страховщиков в рисковом страховании и страховании жизни. Доказано, что инвестиционные бизнес-модели страховых компаний способны эффективнее, в отличие от других финансовых институтов, противостоять кризисным явлениям. Отмечено, что меры страховых компаний, которые направлены на повышение доходности инвестиций, требуют от них как значительных затрат по созданию системы управления инвестиционными рисками, так и открытого доступа к различным классам финансовых активов и рынков, что в итоге влияет на общий уровень риска, который берет на себя страховая компания. Автор делает вывод, что в свете последних событий европейские страховщики должны сосредоточиться на управлении рисками капитала и инвестиций, нахождении новых возможностей для их (инвестиций) роста, а также адаптации новых систем и операций для решения этих важных задач.

Ключевые слова: инвестиционная стратегия, эффективность инвестиционной деятельности, европейские страховщики, инвестиционный портфель, финансовый кризис, управление инвестиционными рисками.

Рис.: 6. Библ.: 8.

Жабинець Ольга Йосифівна – кандидат экономических наук, доцент, доцент, кафедра финансов, Львовский государственный университет внутренних дел (ул. Городоцкая, 26, Львов, 79066, Украина)

E-mail: olza@ukr.net

Zhabynets O. Y. Investment Strategy and Efficiency of Investment Activity of European Insurers

The article studies investment strategy and efficiency of investment activity of European insurance companies. In particular, it analyses the share of investments of insurance companies of Europe in GDP, investment portfolio of European insurers and its structure, contribution of insurance companies – leaders of investment activity – into the European investment portfolio. It studies influence of the financial crisis upon investment strategy of European insurers and analyses efficiency of investment activity of European insurers in risk insurance and life insurance. The article proves that investment business models of insurance companies are capable of resisting crisis phenomena more efficiently than other financial institutions. It marks out that measures of insurance companies that are directed at increase of profitability of investments require from them both significant expenditures on creation of the system of investment risk management and open access to different categories of financial assets and markets, which influences the general risk level, taken upon by an insurance company. The author draws a conclusion that, taking into account recent developments, European insurers should focus on equity and investment risk management, finding new possibilities for their (investments) growth and also adaptation of new systems and operations for solution of these important tasks.

Key words: investment strategy, efficiency of investment strategy, European insurers, investment portfolio, financial crisis, investment risk management.

Рис.: 6. Bibl.: 8.

Zhabynets Olga Ya. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor, Department of Finance, Lviv State University of Internal Affairs (vul. Gorodotska, 26, Lviv, 79066, Ukraine)

E-mail: olza@ukr.net

Сьогодні на національних ринках економічно розвинутих країн важливу роль у мобілізації та накопиченні грошового капіталу виконують небанківські фінансово-кредитні інститути, серед яких чільне місце посідають страхові компанії. В останні роки страховики істотно потіснили банки в акумуляції заощаджень населення

і стали важливими постачальниками позичкового капіталу. На кінець 2011 р. страховики володіли в Європі: 21% корпоративних облігацій; 18% акцій; 25% державних боргів; 11% боргів банків. Крім того, близько € 400 млрд було вкладено в інші довгострокові інвестиції через: забезпечені облігації (іпотечні облігації), інфраструктуру, приватний акціонерний капітал, сек'юритизацію та кредити [3].

Питання здійснення інвестицій страховиками та проблеми інвестиційної діяльності страхових компаній розглядаються в наукових роботах таких вітчизняних вчених як Базилевич В. Д., Василенко А. В., Внукова Н. М., Вовчак О. Д., Ткаченко Н. В. і багатьох інших. Серед зарубіжних науковців особливості страхових інвестицій досліджували Борх К., Гарвен Дж., Дохерті Н., Куммінс Дж., Майерс Д., Фама Є., Шахов В. В., Юлдашев Р. Т., Янов В. Е. Незважаючи на значну кількість публікацій з даної проблематики, питання формування інвестиційної стратегії та ефективності інвестиційної діяльності європейських страховиків, особливо у період фінансової кризи, практично не досліджено, що обумовило вибір тематики даної статті. Варто зазначити, що аналіз здійснювався на основі статистичних даних асоціації європейських страховиків Insurance Europe, яка найбільш повно та регулярно висвітлює європейське страхування.

Метою статті є дослідження інвестиційної стратегії та ефективності інвестиційної діяльності європейських страхових компаній.

Обсяги інвестиційної діяльності страховиків європейських країн в значній мірі залежать від рівня розвитку національних страхових ринків. У рамках ЄС у країнах з найбільш розвиненими ринками страхування життя, зокрема, у Великобританії та Франції, частки інвестицій страховиків у ВВП цих країн є найбільшими у Європі (рис. 1).

За підсумками 2011 р. темп зростання сукупного ВВП країн Європи був більшим за темп зростання загальної вартості інвестиційного портфеля страховиків. З огляду на це частка інвестицій у ВВП знизилась з 56% у 2010 р. до 55% у 2011 р. На ринках більшості європейських країн спостерігався невеликий спад частки інвестицій у ВВП. Однак у країн-лідерів, Великобританії та Франції, з більш розвиненими ринками страхування життя спостерігався ріст вартості інвестиційного портфеля більш швидкими темпами, ніж ріст ВВП. Так, у Великобританії портфель виріс на 4%, у Франції – на 1%.

Цікавим є той факт, що з кінця 90-х років ХХ століття традиційно у двох найменших країнах Європи обсяги інвестицій у відношенні до ВВП перевищували 100% і станом на 2011 рік їх частка досягла рекордних значень: у Люксембурзі – 237,8%, а у Ліхтенштейні – 559,9%. Слід додати, що серед інших європейських країн лише Данія має частку більше 100%, а саме 117,5%.

Інвестиційний портфель європейських страховиків за видами страхування характеризує рис. 2, з якого видно, що найбільшими обсягами інвестиційних ресурсів у Європі володіють страхові компанії, що займаються страхуванням життя.

Внесок страхових компаній країн-лідерів (Великої Британії, Франції та Німеччини) в європейський інвестиційний портфель демонструє рис. 3.

Щодо структури інвестиційного портфеля європейських страховиків, то вона відповідає класифікації, що наведена у статті 6 Директиви Ради 91/674/ЕЕС від 19 грудня 1991 року про річну звітність і консолідовану звітність страхових організацій [1]. Незважаючи на широкі інвестиційні можливості близько 70% інвестицій європейських страхових компаній, як правило, припадає на дві категорії (рис. 4):

- 1) акції, інші цінні папери та паї у пайових фондах;
- 2) боргові цінні папери та інші папери з фіксованим доходом.

Структуру інвестицій страховиків трьох європейських країн-лідерів інвестиційної діяльності подано на

рис. 5, з якого видно, що стратегії успішності страховиків-лідерів при здійсненні ними інвестицій відрізняються одна від одної.

Так, страховики у Великій Британії надають перевагу вкладенням у акції, інші цінні папери та пайові фонди. На протиположний пріоритетом вкладення для французьких страховиків є боргові цінні папери та цінні папери з фіксованим доходом. У свою чергу страхові компанії Німеччини, здійснюючи інвестиційну діяльність, зосереджуються на кредитах, у тому числі, гарантованих іпотекою. Яскравим прикладом інвестиційної діяльності німецьких страхових компаній в напрямі іпотечного кредитування є розбудова туристичної інфраструктури у Туреччині.

З часу виникнення фінансової кризи у серпні 2007 р., умови для інвестицій страхових компаній змінилися. Перша фаза кризи, яка характеризувалася різким обвалом у вартості широкого спектру фінансових активів, залишила страхову галузь (за невеликою кількістю виключень) відносно неушкодженою. Так, 75% європейських страховиків повідомляють про позитивну віддачу від інвестицій протягом усього періоду із 2007 р. до 2011 р. Єдиним виключенням був 2008 р., коли прибутковість була негативною й дорівнювала мінус 2,09%.

Щодо перестрахових компаній, то незважаючи на значні коливання рівня прибутковості інвестицій перестраховиків, вона (прибутковість) залишалася позитивною протягом усіх років фінансової кризи. Зокрема, середня рентабельність інвестицій перестраховиків знизилася з максимуму 3,15% у 2007 р. до мінімуму 2,49% у 2011 р. Погіршення свідчить, що інвестиційні портфелі перестраховиків більше постраждали від фінансової кризи, ніж портфелі страхових компаній. До того ж перестраховики не відчували можливостей зростання, яке спостерігалось у 2009 р. у страховиків. Різниця між найкращими і найгіршими показниками та ймовірний розподіл (75% діапазону) залишався практично незмінним протягом усього звітного періоду [5].

Із 2011 р. на світовому фінансовому ринку розпочалася друга фаза кризи, яка пов'язана із кризою суверенних боргів в єврозоні. Вона характеризується занепокоєнням ринку щодо можливості виплат за борговими зобов'язаннями в невеликих країнах периферії єврозони і продовженням підтримки програм структурної перебудови в цих країнах. У майбутньому ці проблеми загрожують поширитись і охопити також країни в центрі зони євро.

Однак саме з другої фази фінансової кризи страхові компанії піддаються більшому ризику, оскільки продовжують зберігати значні авуари боргів власних урядів. Страховики вимушені скорочувати вкладення у державні цінні папери тих країн Європи, які зазнають економічної регресії. Однак переорієнтовуючись на менш ризикові активи, безперечно, знижуватиметься й прибутковість цих активів. У результаті страховикам необхідно весь час збалансовувати ризик і прибутковість. Деякі страховики продовжують працювати з державними цінними паперами країн GIPS (Греції, Ірландії, Італії, Португалії та Іспанії) через більш високу їх прибутковість, незважаючи на значні ризики.

Регресія, яка супроводжується спалахами волатильності ринку, створює складні умови для інвестицій страховиків. У другому кварталі 2012 р. ринкові умови значно погіршилися, і рівень загроз для інвестиційної діяльності європейських страхових компаній повернувся до рівня кінця 2011 р.

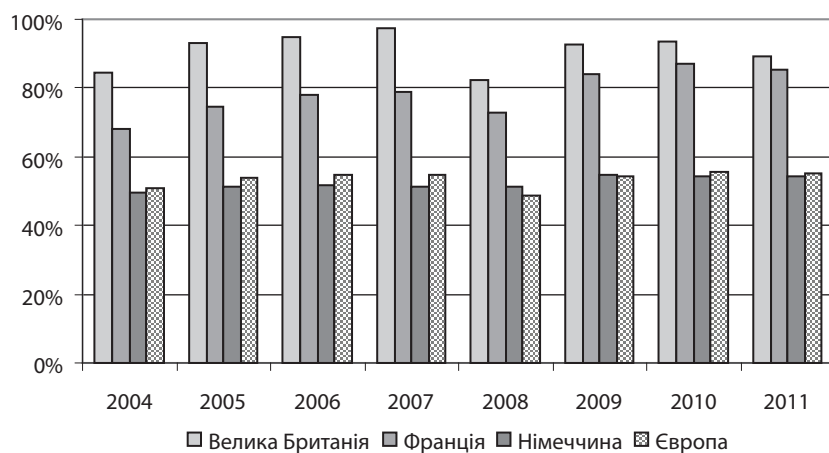


Рис. 1. Частка інвестицій страхових компаній у ВВП, %

Джерело: розраховано та побудовано автором за [7].

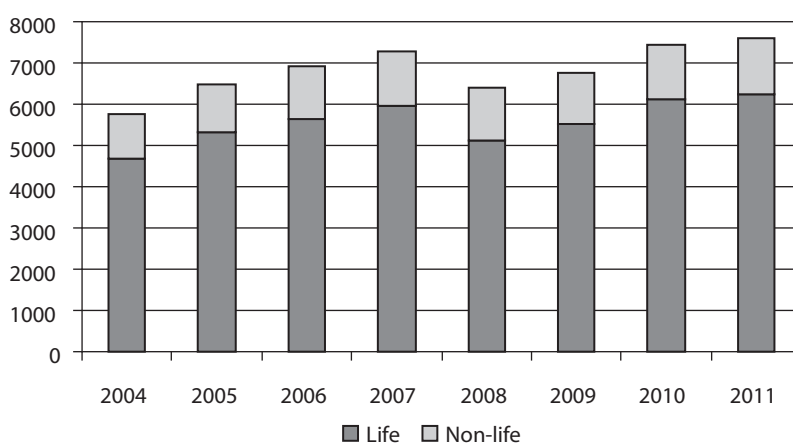


Рис. 2. Інвестиційний портфель європейських страховиків за видами страхування, €, млрд

Джерело: розраховано та побудовано автором за [7].

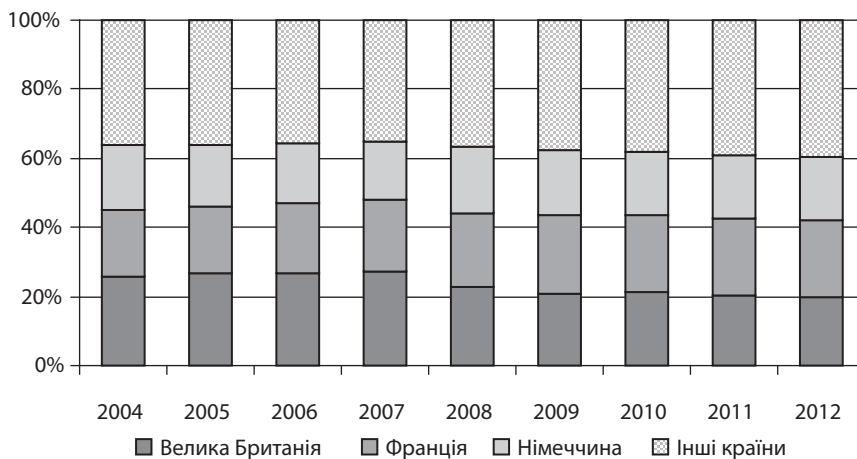


Рис. 3. Внесок страхових компаній країн-лідерів в європейський інвестиційний портфель, %

Джерело: розраховано та побудовано автором за [6;7].

Варто зазначити, що протягом 2007 – 2011 рр. інвестиційні портфелі європейських страховиків характеризувалися незначним рівнем ризикованості. Основна частка інвестицій спрямовувалась в цінні папери з фіксованим доходом обох видів: цінні папери на продаж (AFS) та цінні папери до погашення (HTM). У період з 2007 по 2011 рр. страховики збільшили частку цих паперів з 56% до 61%.

Основна частина цього зростання відбулася в категорії AFS: частка цих паперів зростає з 44% до 50% [6].

У той же час, мабуть, під впливом волатильності і депресії фондових ринків, європейські страховики скоротили частку звичайних акцій з 11% до 7%. Хоч перерозподіл і дозволив на короткий термін знизити ризики балансів, однак це може призвести до їх підвищення у майбутньому.

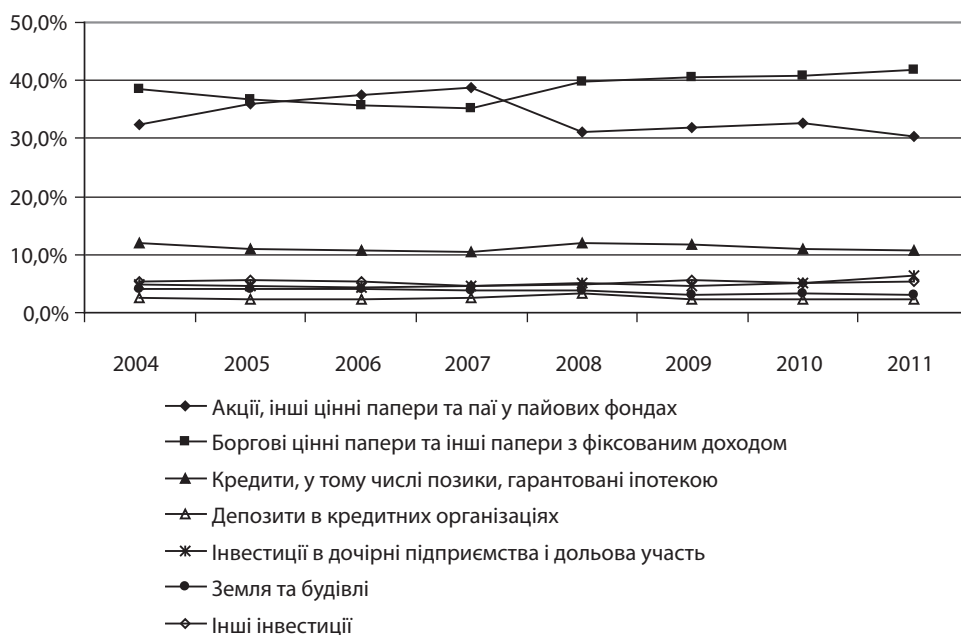


Рис. 4. Структура інвестиційного портфеля європейських страховиків, %

Джерело: розраховано та побудовано автором за [2].

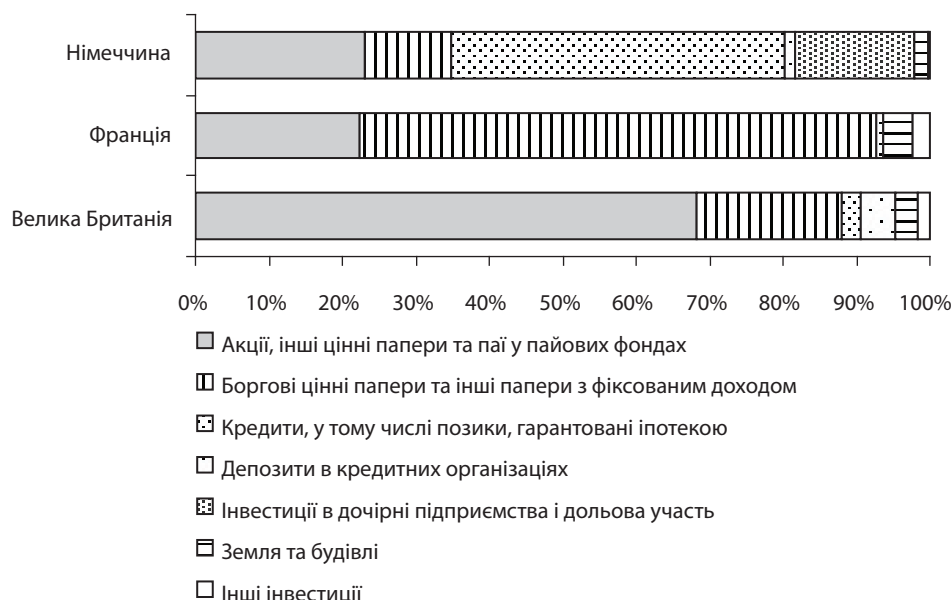


Рис. 5. Структура інвестицій страховиків трьох європейських країн – лідерів інвестиційної діяльності у 2011 р., %

Джерело: розраховано та побудовано автором за [7].

Частка типів цінних паперів у портфелі інвестицій страховиків може залежати від ринкових умов. У періоди невизначеності ринку у портфелі переважають боргові цінні папери та інші цінні папери з фіксованим доходом. І, навпаки, у періоди піднесення – кількість акцій та інших цінних паперів з нефіксованим доходом в портфелі збільшується.

Тримаючи в інвестиційному портфелі значну частку цінних паперів з фіксованим доходом, страховики виступають найбільш передбачуваними і стабільними постачальниками довгострокових коштів для первинного ринку облігацій. Підтвердженням цього слугує зведена статистика для 5-ти найбільших страхових груп Європи (Allianz, Aviva, Axa, Generali та ING), яка засвідчує, що ці групи були неттопокупцями фінансових активів протягом кризових 2007 – 2009 рр. Звідси можна зробити висновок, що страховий сектор здійснює стабілізуючий вплив на фінансові ринки в критичний і дуже економічно нестабільний період.

Зміну середньої річної прибутковості інвестицій страхових компаній сфери ризикового страхування (non-life) та страхування життя (life) у Франції та Німеччині протягом 2010 – 2011 рр. подано на рис. 6. Як бачимо, у секторі страхування життя Німеччини спостерігалось різке зменшення прибутковості інвестицій, на відміну від сектора ризикового страхування, в якому це зменшення є менш відчутним. Водночас у Франції компанії сфери ризикового страхування змогли забезпечити зростання своїх доходів від здійснення інвестиційної діяльності.

У цілому на європейському ринку страхування внаслідок зниження процентних ставок і прибутковості акцій чистий прибуток від інвестицій у 2011 р. у порівнянні з 2010 р. зменшився, а в деяких країнах Європи рентабельність інвестиційної діяльності взагалі була негативною.

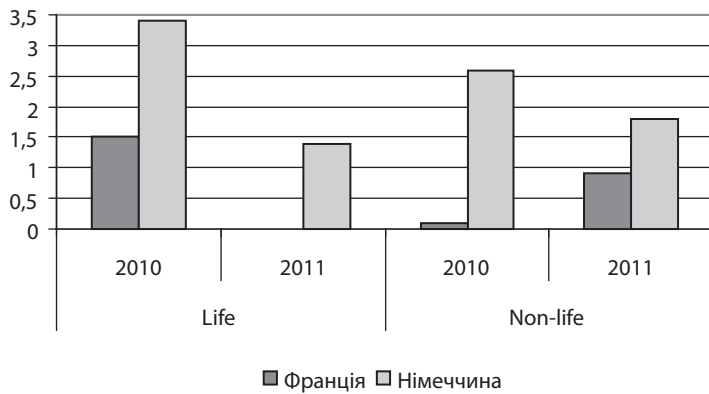


Рис. 6. Середня річна прибутковість інвестицій за типами інвесторів, %*

*Дані по Франції за 2011 р. відсутні.

Джерело: розраховано та побудовано автором за [4].

Зокрема, у сфері страхування життя у 2011 р. спостерігалось як зниження прибутковості, так і збитковості інвестиційної діяльності, за винятком таких країн, як Угорщина та Швейцарія, в яких прибутковість інвестицій страховиків зросла. На відміну від страхування життя у сфері ризикового страхування відбулося зниження прибутковості інвестицій (за винятком таких країн як Франція, Угорщина та Ісландія). У цілому поточна рентабельність інвестицій на європейському страховому ринку протягом 2011 р. перебувала в діапазоні 3% або була негативною.

Незважаючи на складне інвестиційне становище, загальна вартість портфельних інвестицій європейських страховиків збільшилася у 2012 р. до € 8 490 млрд, що на 11% більше, ніж у 2011 р., або на 29% більше, ніж у кризовому 2008 р. (у 2008 р. вартість портфеля впала на 10% у порівнянні із 2007 р.). Тобто страхова галузь Європи станом на 2012 р. наздогнала досягнення докризових років й у порівнянні з 2007 р. поліпшила відповідний показник на 16%.

Варто зазначити, що заходи страхових компаній, які спрямовані на зростання прибутковості інвестицій, вимагають від страхових компаній як значних витрат щодо створення системи управління інвестиційними ризиками, так і відкритого доступу до різноманітних класів фінансових активів та ринків. Усі ці фактори впливають на загальний рівень ризику, який бере на себе страхова компанія.

Сьогодні в рамках існуючого проекту регулювання страхового ринку Європи Solvency II можуть виникнути перешкоди для довгострокового інвестування за багатьма параметрами. З огляду на це серед інших питань, що потребують вирішення в Solvency II, є питання встановлення нових правил для регулювання довгострокових продуктів, які пропонують страховики сфері страхування життя.

ВИСНОВКИ

Таким чином, фінансова криза показала, що інвестиційні бізнес-моделі страховиків ефективніше, ніж інших фінансових інститутів, здатні протистояти кризовим явищам. З огляду на те, що в інвестиційному портфелі європейських страхових компаній переважає частка цінних паперів із фіксованим доходом, можна стверджувати, що страховики Європи є найбільш передбачуваними і стабільними постачальниками довгострокових інвестиційних ресурсів на європейському фінансовому ринку.

У світлі останніх подій європейські страховики повинні зосередитися на управлінні ризиками капіталу та інвестицій,

знаходженні нових можливостей для їх (інвестицій) зростання, а також адаптації нових систем і операцій для вирішення цих важливих завдань. Зростання вимог по платежах, криза суверенних боргів, низькі процентні ставки за цінними паперами і низька дохідність інвестицій вимагають від страховиків вживати нові та сміливі рішення для кращого управління капіталом. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Council Directive 91/674/EEC [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://eur-lex.europa.eu>
2. European insurance in figures 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.insuranceeurope.eu>
3. Insurance Europe comments on the Green Paper on long-term financing of the European economy [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.insuranceeurope.eu>
4. Global Insurance Market trends 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.oecd.org>
5. IAIS Global Insurance Market Report 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.asiainsurancereview.com>
6. Insurance Europe Annual Report 2012–2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.insuranceeurope.eu>
7. Table of content – Investments [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.insuranceeurope.eu>
8. Directive 2009/138/EC of the European parliament and of the council of 25 November 2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.eur-lex.europa.eu>

REFERENCES

1. Council Directive 91/674/EEC. <http://eur-lex.europa.eu>
2. European insurance in figures 2011. <http://www.insuranceeurope.eu>
3. Insurance Europe comments on the Green Paper on long-term financing of the European economy. <http://www.insuranceeurope.eu>
4. Global Insurance Market trends 2012. <http://www.oecd.org>
5. IAIS Global Insurance Market Report 2012. <http://www.asiainsurancereview.com>
6. Insurance Europe Annual Report 2012–2013. <http://www.insuranceeurope.eu>
7. Table of content – Investments. <http://www.insuranceeurope.eu>
8. Directive 2009/138/EC of the European parliament and of the council of 25 November 2009. <http://www.eur-lex.europa.eu>

REFERENCES

- “Council Directive 91/674/EEC” <http://eur-lex.europa.eu>
 “Directive 2009/138/EC of the European parliament and of the council of 25 November 2009” <http://www.eur-lex.europa.eu>
 “European insurance in figures 2011” <http://www.insuranceeurope.eu>
 “Global Insurance Market trends 2012” <http://www.oecd.org>
 “IAIS Global Insurance Market Report 2012” <http://www.asiainsurancereview.com>
 “Insurance Europe Annual Report 2012 – 2013” <http://www.insuranceeurope.eu>
 “Insurance Europe comments on the Green Paper on long-term financing of the European economy” <http://www.insuranceeurope.eu>
 “Table of content – Investments” <http://www.insuranceeurope.eu>