

УДК 368.03:330.322

Тетяна ПИСЬМЕННА

ІНВЕСТИЦІЙНІ РИЗИКИ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ КРІЗЬ ПРИЗМУ ВІТЧИЗНЯНОЇ ПРАКТИКИ

Розкрито суть інвестиційного ризику страхової компанії. Виокремлено наукові позиції стосовно визначення місця інвестиційної діяльності страхової компанії поряд з її страховою діяльністю. Дано характеристику агресивної, консервативної та помірно-консервативної інвестиційних стратегій страхових компаній. Проаналізовано основні показники інвестиційної діяльності українських страхових компаній. Визначено види ризиків в інвестиційній діяльності страхової компанії. Запропоновано основні методи нейтралізації інвестиційних ризиків страхової компанії.

Ключові слова: *інвестиційна діяльність страхової компанії, інвестиційна стратегія, активи страхової компанії, страхові резерви, інвестиційні ризики страхової компанії, методи нейтралізації інвестиційних ризиків.*

Татьяна ПИСЬМЕННАЯ

Инвестиционные риски страховых компаний через призму отечественной практики

Раскрыта сущность инвестиционного риска страховой компании. Выделены научные позиции относительно определения места инвестиционной деятельности страховой компании рядом с ее страховой деятельностью. Дана характеристика агрессивной, консервативной и умеренно-консервативной инвестиционных стратегий страховых компаний. Проанализированы основные показатели инвестиционной деятельности отечественных страховых компаний. Определены виды рисков в инвестиционной деятельности страховой компании. Предложены основные методы нейтрализации инвестиционных рисков страховой компании.

Ключевые слова: *инвестиционная деятельность страховой компании, инвестиционная стратегия, активы страховой компании, страховые резервы, инвестиционные риски страховой компании, методы нейтрализации инвестиционных рисков.*

Tetiana PYSMENNA

Investment risks of insurance companies through the prism of domestic practice

Introduction. *In modern conditions insurance companies has engaged in investment activity under various risks. Management of insurance company can't influence the market risks. Insurance company can apply the methods of risk management in investment activity.*

Purpose. *The purpose of scientific research is to find out the essence and composition of investment risks of insurance company.*

Results. *The essence of the investment risk of insurance company is found out. The position of investment activity of insurance company along insurance activity under different scientific views is determined. Aggressive, conservative and moderately conservative investment strategies of insurance companies are characterized. The main indicators of investment activity of domestic insurance companies are analyzed. The types of investment risk of insurance company are determined. The main methods of neutralizing the risk of investment activity of insurance company are established.*

Conclusion. *It is concluded that the essence of the investment risk of insurance company belongs to a number of controversial ones. Established, that insurance and investment activities of insurance company are closely linked. It has been found, that aggressive, conservative and moderately conservative investment strategies of insurance companies are different levels of profitability and risk of funds allocation. Over the last years the investment activity of domestic insurance companies showed almost stable positive results. Summarized, that investment risks, associated with incompetent management, the most threaten to insurance company. Avoidance, limitation and diversification are the main methods of neutralizing the risks in investing activity of insurance companies.*

Keywords: *investment activity of insurance company, investment strategy, assets of insurance company, insurance reserves, investment risk of insurance company, methods of neutralization investment risks.*

JEL Classification: G22.

Постановка проблеми. В сучасних умовах політичної та соціально-економічної нестабільності інвестиційну діяльність страхових компаній супроводжують різного роду ризики. Особливу загрозу складають саме ринкові ризики, тобто такі, які реалізуються регулярно і на які не може вплинути менеджмент страхової компанії. Вони загострюють свій вплив за несприятливих умов для інвестування, відсутності надійних інвестиційних інструментів, державних гарантій під інвестиційні проекти тощо. На всі інші ризики в інвестиційній діяльності страхова компанія може вплинути, застосовуючи ефективні методи управління ними. Тому вибрана для дослідження проблема, пов'язана з проходженням інвестиційної діяльності страхової компанії під впливом різних ризиків, є актуальною і потребує результативного вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-прикладна проблема здійснення страховими компаніями інвестиційної діяльності в умовах наявності різних видів ризиків викликає інтерес у багатьох вітчизняних науковців, зокрема, її досліджували: А. Єрмошенко, О. Козьменко, О. Корват, О. Кузьменко, Д. Нестерова, Т. Овчаренко, Р. Пікус, В. Роєнко, В. Фурман та інші. Так, їхні напрацювання стосуються таких аспектів досліджуваної проблеми, як: обґрунтування значення інвестиційної діяльності для страхової компанії, а також для економіки країни в цілому; встановлення місця інвестиційної діяльності поряд з основною діяльністю страхової компанії; розкриття сутнісних характеристик різних видів інвестиційних стратегій страхових компаній; ознайомлення з проблемами, які знижують ефективність діяльності страхових компаній як інституційних інвесторів; визначення по-

няття ризику формування та інвестування страхових резервів; формулювання суті інвестиційного ризику в діяльності страхової компанії; з'ясування складу інвестиційних ризиків страхової компанії, а також методів їх нейтралізації. Зроблені наукові напрацювання виявилися вчасними і доречними, а їх систематизація дасть змогу розглянути окреслену вище проблему з усіх боків.

Метою наукового дослідження є з'ясування суті та складу інвестиційних ризиків страхової компанії, враховуючи результати обґрунтування теоретичних основ і аналізу практики інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. За сучасних умов функціонування фінансового ринку відбувається урізноманітнення інвестиційних ризиків у діяльності страхових компаній. У такому разі виникає необхідність у здійсненні структурування всіх ризиків, які можуть виникнути в інвестиційній діяльності страхової компанії. Завдяки цьому будуть враховані всі можливі інвестиційні ризики при розміщенні коштів страхових компаній, а також буде забезпечено попередження їх прояву в майбутньому.

У наукових працях поняття інвестиційного ризику, яке належить до сфери діяльності страхових компаній, не досліджується на ґрунтовному рівні. З огляду на це, доводиться констатувати про відсутність чіткого тлумачення цього поняття та віднесення його до дискусійних. Часто у науковій літературі інвестиційні ризики пов'язують лише з одним об'єктом інвестування коштів страхових компаній – цінними паперами. Поряд з цим, пропонується розглядати інвестиційний ризик як агрегований показник, що характеризує наявну або потенційну ймовірність настання подій, які можуть призвести до часткової чи повної втрати коштів страхової компанії у процесі інвестиційної діяльності [1].

Звернемося до ще одного визначення інвестиційного ризику, яке підтримується багатьма його дослідниками. Воно важливе з тієї позиції, що враховує особливості прояву інвестиційного ризику в діяльності страхових компаній, які практикують ризикове страхування і страхування життя. Так, у діяльності страхових компаній, які здійснюють види ризикового страхування, інвестиційний ризик може виникнути через неточну оцінку активів, формування неоптимального інвестиційного портфеля, а в діяльності страхових компаній, що проводять страхування життя, – також через надмірну концентрацію активів у страхових продуктах інвестиційного типу. Важливо наголосити на тому, що якщо інвестиційний ризик виникає в діяльності “нелайфових” страхових компаній, то значна його частина перекладається на їхніх акціонерів, а якщо в діяльності “лайфових” страхових компаній, то – на страхувальників [2, с. 209].

Досліджуючи суть інвестиційного ризику в діяльності страхової компанії, звернемо увагу на таке визначення: інвестиційний ризик може виникнути через реалізацію непередуманої стратегії інвестування, неточну оцінку ринкових, кредитних та інших ризиків, які супроводжують процес володіння активами. В основному інвестиційні ризики в діяльності страхової компанії спричинені прийняттям і реалізацією невідповідних управлінських рішень [3, с. 8, 12–13].

Перед визначенням складу інвестиційних ризиків страхової компанії важливо звернутися до розкриття суті інвестиційної діяльності цього суб'єкта господарювання. Це дасть змогу врахувати багатоаспектний прояв ризиків в інвестиційній діяльності страхової компанії.

При обґрунтуванні значення інвестиційної діяльності для страхової компанії зазначимо, що здійснення цього виду діяльності, який передбачає формування інвестиційно-

го портфеля та управління ним, дає змогу суб'єкту господарювання, як інвестору, отримувати додатковий дохід, вкладаючи інвестиційні ресурси у прибуткові активи. При цьому, що важливо, мають дотримуватись умови збереження фінансових ресурсів, оскільки страхова компанія залучає кошти страхувальників у своє тимчасове розпорядження, та ліквідності активів, тому що страховий випадок може настати будь-коли [4, с. 159–160].

Значення інвестиційної діяльності страхових компаній у розвитку економіки країни важко переоцінити. Так, маючи у своєму розпорядженні значний обсяг фінансових ресурсів, страхові компанії можуть надати їх для реалізації різних проектів загальнодержавного значення і, таким чином, забезпечити суттєве фінансування пріоритетних галузей національної економіки [4, с. 159].

У колі вітчизняних учених триває дискусія, яка стосується визначення місця інвестиційної діяльності страхової компанії поряд з іншими її видами, а головним чином, зі страховою діяльністю. З цього приводу можемо виокремити кілька наукових позицій, які відрізняються одна від одної, а тому створюють підґрунтя для продовження суперечок у цьому напрямку.

По-перше, висловлюється думка про те, що інвестиційна діяльність страхової компанії є другорядною.

По-друге, аргументовано доводиться, що інвестиційна діяльність є головною, тому що створює умови для виконання страховою компанією своїх зобов'язань перед страхувальниками.

По-третє, вважається, що інвестиційна діяльність страхової компанії є відображенням інвестиційної функції страхування і тісно взаємопов'язана зі страховими операціями. Такий взаємозв'язок, зокрема, виявляється у тому, що створені в процесі страхової діяльності фінансові фонди мають бути ефективно розміщені за різними напрямка-

ми інвестування. У такому разі результати інвестиційної діяльності страхової компанії будуть гарантувати виконання нею страхових зобов'язань перед страхувальниками.

Для того, щоб підтримати ту чи іншу наукову позицію, доцільно детальніше дослідити суть інвестиційної діяльності страхової компанії. Все починається з того, що страхові компанії залучають кошти страхувальників, які згодом перетворюються у страхові резерви, що слугують гарантією для виплати відшкодування у разі настання страхового випадку. Від часу надходження страхових внесків до часу виплати відшкодування за умови виникнення страхового випадку кошти страхових резервів вважаються тимчасово незадіяними, тому виникає потреба у формуванні за їх рахунок інвестиційного портфеля страхової компанії. Іншими словами, страхові компанії перетворюють пасивні кошти, отримані від своїх клієнтів, в активний капітал, що функціонує на фінансовому ринку [4, с. 159]. Отже, з окресленого вище впливає, що інвестиційна діяльність страхової компанії поряд зі страховою діяльністю перебуває на другому місці, тобто вона розпочинається тоді, коли вже відбувається основна діяльність страхової компанії.

Серед виокремлених вище наукових позицій найчастіше підтримується остання, на підтвердження чого наведемо думку Т. Овчаренко. За своїм значенням страхова й інвестиційна види діяльності страхової компанії є рівними. Таке твердження аргументується тим, що не можна реалізувати інвестиційну функцію страхування без попереднього формування грошових фондів. З іншого боку, завдяки ефективному розміщенню страхових резервів і власних коштів страхова компанія може досягнути необхідного рівня фінансової стійкості. Таким чином, між страховою й інвестиційною видами діяльності страхової компанії наявний тісний взаємозв'язок [5, с. 35].

Для підтвердження наявності тісного взаємозв'язку між страховою й інвестиційною діяльністю страхової компанії доцільно дослідити різновид фінансового ризику, який супроводжує ці види діяльності, – ризик формування та інвестування страхових резервів. Нагадаємо, що страхові резерви – це грошові фонди, які формуються страховою компанією для гарантування виплат страхового відшкодування і страхових сум. Їх використовують у випадку, коли сума виплат у певний період перевищує суму надходжень поточних страхових платежів. У тому разі, коли немає потреби у використанні страхових резервів на цілі страхової діяльності, вони використовуються на цілі інвестиційної діяльності, тобто спрямовуються у визначене законодавством коло об'єктів. Отже, ризик формування страхових резервів може виникнути при недотриманні критерію повноти наповнення грошових фондів, а ризик їх інвестування – при виборі неефективних варіантів вкладення коштів цих фондів [6, с. 111].

Ведучи мову про інвестиційну діяльність страхової компанії, доречно пов'язати її з інвестиційною стратегією. Як узагальнено дослідниками цього питання, залежно від типу поведінки страхової компанії, яка обумовлює ознаки прибутковості та ризиковості розміщення коштів, може реалізуватись агресивна, консервативна або помірно-консервативна інвестиційна стратегія. При кожній зі згаданих інвестиційних стратегій страхова компанія формує інвестиційний портфель, якому відповідають визначені напрямки розміщення інвестиційних ресурсів (табл. 1).

Доречно повторити висловлену серед теоретиків і практиків думку, що вітчизняні страхові компанії здійснюють переважно ризикові види страхування, їх інвестиційна діяльність має забезпечувати, насамперед, можливість негайного повернення коштів

страхувальників з інвестиційного процесу. Тобто, страхові компанії, як інвестори, початково ставлять перед собою основну мету – досягнення фінансової стійкості для виконання зобов'язань перед страхувальниками. Отже, в умовах, які склалися на страховому ринку України, страхові компанії при формуванні інвестиційного портфеля та управлінні ним націлені не тільки на досягнення максимізації прибутковості та мінімізації ризику, а й на забезпечення повернення вкладень [8, с. 110–111].

Як серед вітчизняних учених, так і поміж фахівців у сфері страхового бізнесу, поширена думка, що більшість страхових компаній не мають ретельно розробленої інвестиційної стратегії. Зазвичай, вони вкладають кошти у фінансові інструменти афілійованих структур або у банківські депозити [8, с. 110]. Зазначимо, що така думка висловлюється доволі часто, тому вона має насторожити, насамперед, згаданих головних суб'єктів страхового ринку, а також учасників фінансового ринку загалом.

Основними показниками, з яких варто розпочати аналіз інвестиційної діяльності вітчизняних страхових компаній, є активи, дозволені для представлення страхових резервів, та страхові резерви. Динаміка обсягу цих показників подана на рис. 1.

Проведений аналіз динаміки обсягу активів вітчизняних страхових компаній, дозволених для представлення страхових резервів, а також самих страхових резервів за 2011–2015 рр. дає змогу зробити такі висновки:

– у 2011 р. обсяг активів, дозволених для представлення коштів страхових резервів, становив 28642,0 млн грн, які в сумі 11179,0 млн грн було сформовано за рахунок коштів страхових резервів;

– у 2012 р. 12577,6 млн грн коштів страхових резервів було використано на формування 48831,5 млн грн активів страхових

Характеристика видів інвестиційної стратегії страхових компаній*

Вид інвестиційної стратегії	Ціль інвестиційної стратегії	Рівень інвестиційного ризику	Напрямки розміщення інвестиційних ресурсів
Агресивна	Досягнення максимальної прибутковості від розміщення коштів страхових резервів і власних коштів за умов дотримання надійності та ліквідності активів	Високий рівень ризику втрат розміщених інвестиційних ресурсів	На депозитних рахунках вітчизняних банків, які мають високий міжнародний рейтинг надійності. В акції вітчизняних емітентів, потенціал зростання яких досить високий, а платоспроможність останніх може бути підтримана державою. В облігації вітчизняних емітентів, які мають найвищий кредитний рейтинг міжнародних рейтингових агентств (Moody's, S&P, Fitch), а також належать до котирувального списку вищого рівня на фондовому ринку (компанії-емітенти з високою капіталізацією, ліквідністю і надійністю). Передання частини активів у довірче управління компаніям, які мають значний досвід роботи на фінансових ринках.
Консервативна	Досягнення невисокої прибутковості від розміщення коштів страхових резервів і власних коштів за умов дотримання максимальної надійності та ліквідності активів	Низький рівень ризику втрат розміщених інвестиційних ресурсів	На депозитних рахунках вітчизняних банків, які мають високий міжнародний рейтинг надійності. У цінні папери, що емітує держава, – облігації внутрішньої державної позики. В акції вітчизняних емітентів, платоспроможність яких може бути підтримана державою. В облігації вітчизняних емітентів, які належать до котирувального списку вищого рівня на фондовому ринку (компанії-емітенти з високою капіталізацією, ліквідністю і надійністю). В економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України (зокрема, будівництво житла, розвиток інфраструктури туризму).
Помірно-консервативна	Досягнення середньої прибутковості від розміщення страхових резервів і власних коштів за умов дотримання надійності та високої ліквідності активів	Середній рівень ризику втрат розміщених інвестиційних ресурсів	На депозитних рахунках банківських установ, а також в акції та облігації вітчизняних емітентів.

* Складено на основі [7, с. 7–11].

компаній, дозволених для представлення коштів страхових резервів;

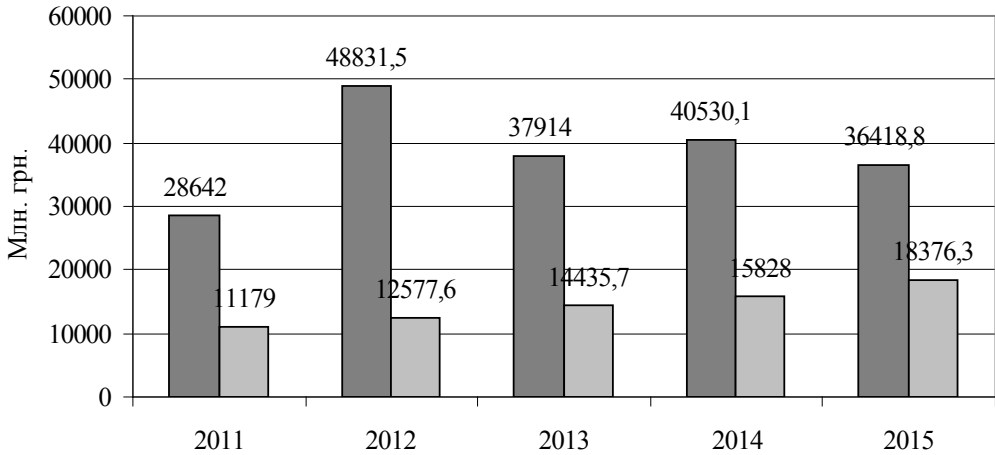
– у 2013 р. активи страхових компаній в обсязі 37914,0 млн грн було представлено страховими резервами в сумі 14435,7 млн грн;

– у 2014 р. обсяг активів страхових компаній, якими дозволено представляти страхові резерви, дорівнював 40530,1 млн грн,

а сума страхових резервів, використаних для цього, – 15828 млн грн;

– у 2015 р. за рахунок 18376,3 млн грн коштів страхових резервів було сформовано 36418,8 млн грн активів страхових компаній, якими дозволено представляти кошти страхових резервів.

Отже, як свідчать дані рис. 1, упродовж 2011–2015 рр. обсяг активів страхових



■ Активи, дозволені для представлення страхових резервів □ Страхові резерви

Рис. 1. Динаміка обсягу активів, дозволених для представлення страхових резервів, і страхових резервів страхових компаній у 2011–2015 рр.*

* Побудовано на основі [9–13].

компаній, дозволених для представлення коштів страхових резервів, змінювався за висхідною у 2011–2012 рр. і 2013–2014 рр., а за низхідною – у 2012–2013 рр. і 2014–2015 рр. Натомість, упродовж досліджуваного періоду обсяг страхових резервів, використаних на формування активів страхових компаній, дозволених для їх представлення, змінювався за висхідною траєкторією з року в рік.

У статті 31 Закону України “Про страхування” від 07.03.1996 р. № 85/96-ВР зі змінами і доповненнями визначено склад активів страхових компаній, якими можуть представлятися їхні страхові резерви [14]. Динаміка обсягу таких активів страхових компаній подана у табл. 2.

Простежимо за динамікою обсягу тих видів активів страхових компаній, дозволених для представлення коштів страхових резервів, які впродовж 2011–2015 рр. займали найбільшу питому вагу в їхній загальній сумі. Так, у структурі активів страхових компаній упродовж 2011–2015 рр.

найбільша питома вага, а саме в середньому 45,8%, належала акціям. За досліджуваний період обсяг цього виду активів змінювався по-різному: збільшувався впродовж 2011–2012 рр. і 2013–2014 рр. на 138,4% і 1,0% відповідно; зменшувався впродовж 2012–2013 рр. і 2014–2015 рр. на 40,3% і 33,9% відповідно.

Інший вид активів страхових компаній – банківські вклади (депозити) – впродовж 2011–2015 рр. у структурі всіх активів займав у середньому 25,3%. Його обсяг, за винятком 2013–2014 рр., завжди збільшувався: у 2011–2012 рр. на 11,9%; у 2012–2013 рр. на 6,3%; у 2014–2015 рр. на 39,5%. У 2013–2014 рр. банківські вклади (депозити) зменшилися з 9296,4 млн грн до 9031,8 млн грн, тобто на 2,8%.

Аналізуючи такий вид активів страхових компаній, як права вимоги до перестраховиків, який упродовж 2011–2015 рр. у загальній їх структурі займав у середньому 7,5%, зазначимо, що обсяг цих активів в один період збільшувався, а в інший – змен-

Динаміка обсягу активів страхових компаній, дозволених для представлення страхових резервів, у 2011–2015 рр.*

Активи страхових компаній	2011	2012	2013	2014	2015	Темп приросту, %			
						2012/ 2011	2013/ 2012	2014/ 2013	2015/ 2014
Грошові кошти на поточних рахунках	2073,1	1889,3	2184,7	2789,7	2531,3	-8,9	15,6	27,7	-9,3
Банківські вклади (депозити)	7819,1	8746,1	9296,4	9031,8	12603,8	11,9	6,3	-2,8	39,5
Банківські метали	70,5	70,9	25,2	36,4	36,9	0,6	-64,5	44,4	1,4
Нерухоме майно	2054,0	2133,3	1965,3	2045,5	2216,4	3,9	-7,9	4,1	8,4
Акції	12529,0	29865,2	17834,3	18009,1	11901,4	138,4	-40,3	1,0	-33,9
Облігації	780,3	1467,0	755,6	809,6	735,1	88,0	-48,5	7,1	-9,2
Іпотечні сертифікати	95,9	127,3	388,8	468,3	38,6	32,7	205,4	20,4	-91,8
Цінні папери, що емітуються державою	1447,5	2609,9	2355,4	3390,0	2604,3	80,3	-9,8	43,9	-23,2
Права вимоги до перестраховиків	1647,3	1905,4	3038,5	3867,4	3740,6	15,7	59,5	27,3	-3,3
Інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України	77,6	66,0	52,1	61,4	0,9	-14,9	-21,1	17,9	-98,5
Кредити страховальникам-громадянам	4,6	4,6	4,6	4,6	0,3	–	–	–	-93,5
Довгострокові кредити для житлового будівництва	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-50,0	–	–	–
Готівка в касі	43,2	14,5	13,1	16,2	9,1	-66,4	-9,7	23,7	-43,8
Разом	28642,4	48831,5	37914,0	40530,1	36418,8	70,5	-22,4	6,9	-10,1

* Складено на основі [9–13].

шувався. Так, упродовж 2011–2014 рр. названі вище активи збільшувалися на 15,7%, 59,5% і 27,3% відповідно, а впродовж 2014–2015 рр. вони зменшилися на 3,3%, або з 3867,4 млн грн до 3740,6 млн грн.

У структурі активів страхових компаній цінні папери, що емітуються державою, упродовж 2011–2015 рр. займали у середньому 6,4%. Їхній обсяг у зазначені роки повторно то збільшувався, то зменшувався. Зокрема, динаміка цього показника була такою: упродовж 2011–2012 рр. і 2013–2014 рр. він збільшувався на 80,3% і 43,9% відповідно; упродовж 2012–2013 рр. і 2014–2015 р. він зменшувався на 9,8% і 23,2% відповідно.

Ще один вид активів страхових компаній, який потребує аналізу, – це грошові кошти на поточних рахунках. Упродовж

2011–2015 рр. у структурі всіх активів вони займали у середньому 6,1%. У 2011–2012 рр. і 2014–2015 рр. обсяг грошових коштів на поточних рахунках зменшувався на 8,9% і 9,3% відповідно, а у 2012–2013 рр. і 2013–2014 рр. він збільшувався на 15,6% і 27,7% відповідно.

Останнім видом активів страхових компаній, який за своєю питомою вагою у загальній їх структурі має значення, є нерухоме майно. Впродовж 2011–2015 рр. цей показник дорівнював у середньому 5,6%. Обсяг нерухомого майна у 2011–2012 рр. і 2013–2015 рр. збільшувався на 3,9%, 4,1% і 8,4% відповідно, а у 2012–2013 рр. він зменшився на 7,9% (з 2133,3 млн грн до 1965,3 млн грн).

Інші види активів страхових компаній, зважаючи на свою питому вагу в їхній за-

гальній сумі за досліджуваний період, не мають такого значення. Йдеться про такі види активів, як: облігації (2,3%); іпотечні сертифікати (0,6%); банківські метали (0,1%); інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України (0,1%); готівка в касі (0,1%); кредити страхувальникам-громадянам (0,008%); довгострокові кредити для житлового будівництва (0,0004%).

У складі активів страхових компаній, дозволених для представлення коштів страхових резервів, є активи за назвою "інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України". Впродовж 2011–2015 рр. їх обсяг був найбільшим у 2011 р. (77,6 млн грн), а найменшим – у 2015 р. (0,9 млн грн). Тобто, обсяг інвестицій в економіку України за рахунок коштів страхових резервів зменшувався у 2011–2012 рр. на 14,9%, у 2012–2013 рр. на 21,1%, у 2014–2015 рр. на 98,5%, а у 2013–2014 рр. він збільшився на 17,9%.

Зокрема, одним з напрямків інвестицій у вітчизняну економіку, як визначено у постанові Кабінету Міністрів України "Про затвердження напрямів інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів" від 17.08.2002 р. № 1211, є розроблення та впровадження високотехнологічного устаткування, іншої інноваційної продукції, ресурсо- та енергозберігаючих технологій [15]. Цей напрямок можна вважати основним, оскільки обсяг активів, які йому відповідають, з невеликим відхиленням прирівнюється до загального обсягу інвестицій за рахунок коштів страхових резервів. Так, упродовж 2011–2015 рр. обсяг цього виду активів був найбільшим у 2011 р. (72,3 млн грн), а найменшим – у 2015 р. (0,4 млн грн). Точніше кажучи, він зменшувався у 2011–2012 рр. на 12,9%, у 2012–2013 рр. на 22,1%, у 2014–2015 рр. на 99,3%, а збільшився на 20,8% у 2013–2014 рр.

Інші види активів, які відповідають таким напрямкам, як розвиток інфраструктури туризму та будівництво житла, не були вагомими за своїми обсягами. Так, у 2011–2015 рр. обсяг першого виду активів становив у середньому 1,2 млн грн, а обсяг другого виду активів, за винятком 2014–2015 рр., – у середньому 2,7 млн грн.

Також варто зазначити, що впродовж 2011–2015 рр. у складі інвестицій у вітчизняну економіку були взагалі відсутні активи за такими напрямками, як: добування корисних копалин; перероблення відходів гірничо-металургійного виробництва; розвиток транспортної інфраструктури, у тому числі будівництво та реконструкція автомобільних доріг; розвиток сектору зв'язку та комунікацій; розвиток ринку іпотечного кредитування шляхом придбання цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою. Усе це свідчить про те, що вітчизняні страхові компанії не розвивають зазначені напрямки інвестицій в економіку країни, а обсяг останніх порівняно з іншими активами є доволі мізерним [9–13].

Досліджуючи практику діяльності страхових компаній як інституційних інвесторів, вітчизняні науковці означають інвестиційну діяльність страхових компаній перспективною. Вони роблять висновок про те, що основними об'єктами інвестування вітчизняних страхових компаній є банківські депозити, дорогоцінні метали, нерухомість, цінні папери. Також ці суб'єкти господарювання здійснюють прямі інвестиції за напрямками, затвердженими Кабінетом Міністрів України. Поряд з цим, вітчизняні дослідники вирізняють низку проблем, які можуть завадити очікуванням стосовно ефективності діяльності страхових компаній як інституційних інвесторів.

1. Найпоширенішим напрямком розміщення інвестиційних ресурсів вітчизняних страхових компаній є банківські вклади. Останні, зважаючи на сучасний рівень

розвитку фінансового ринку України, вважаються найбільш інвестиційно привабливим фінансовим інструментом для страхових компаній. Ситуація може змінитися у випадку зниження відсоткових ставок за банківськими депозитами, а також за умов проходження кризових явищ у банківській системі України [4, с. 161–162].

2. На ринку нерухомості вітчизняні страхові компанії не виявляють особливої активності. Це пов'язано з тим, що вони утримують на балансі лише ту нерухомість, яка потрібна для здійснення операційної діяльності, наприклад, офісні приміщення. Це свідчить про те, що вітчизняні страхові компанії не розглядають ринок нерухомості як перспективний з позиції інвестування [8, с. 112].

3. При формуванні інвестиційного портфеля вітчизняні страхові компанії включають до його складу золото тільки для того, щоб покращити диверсифікаційні властивості першого. Важлива характеристика золота як класу активів полягає у тому, що воно не є чимось зобов'язанням, як усі боргові цінні папери, а також не засвідчує

права вимоги на активи суб'єкта господарювання, як акції. Тому інвесторам у золото не загрожує ризик дефолту або банкрутства, що може бути небезпечним для інвесторів у будь-які цінні папери [8, с. 112–113].

Як і будь-які інші учасники інвестиційного процесу, страхові компанії підпадають під вплив систематичних (ринкових) ризиків, які пов'язані зі зміною економічного циклу, загостренням політичної й економічної ситуації в країні, посиленням інфляційних процесів, зниженням рівня платоспроможного попиту та іншими явищами макроекономічного характеру. Натомість, несистематичні (специфічні) ризики пов'язані з несприятливими змінами інвестиційних характеристик активів, які формують інвестиційний портфель страхової компанії.

З огляду на важливість вирізняють інвестиційні ризики страхової компанії, пов'язані з некомпетентністю менеджменту, що призводить до недоотримання інвестиційного прибутку. Зокрема, до складу управлінських інвестиційних ризиків страхової компанії включають різновиди, зображені на рис. 2.

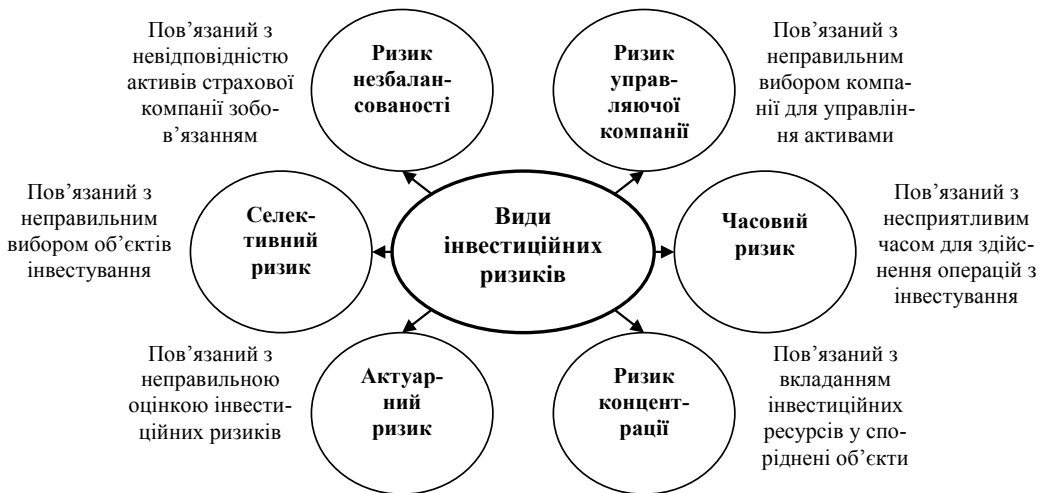


Рис. 2. Види інвестиційних ризиків страхової компанії*

* Побудовано на основі [1].

Серед інвестиційних ризиків страхової компанії, зображених на рис. 2, виокремимо ризик управляючої компанії, зважаючи на те, що його можна вважати нестандартним. Більше того, поряд з іншими ризиками інвестиційної діяльності цей вид ризику також має важливе значення для страхової компанії. Остання, користуючись послугами компанії з управління активами, отримує змогу підвищити прибутковість інвестицій, забезпечити необхідний рівень платоспроможності та фінансової стійкості, а також зосередити увагу на страховій діяльності, звільнившись від виконання непрофільних для страхової компанії функцій [4, с. 162].

На відміну від систематичних, несистематичні ризики піддаються впливу з боку менеджменту страхової компанії. Тобто, до останніх можуть бути застосовані методи, які дають змогу нейтралізувати негативний вплив цих ризиків на інвестиційну діяльність страхової компанії. Зокрема, основними методами нейтралізації інвестиційних ризиків страхової компанії є такі: ухилення (включення до інвестиційного портфеля тільки фінансових інструментів із найменшим рівнем ризику); лімітування (обмеження обсягів вкладення в окремі об'єкти інвестування); диверсифікація (розширення об'єктів інвестування, термінів повернення вкладень, територій розміщення тощо) [1].

Названі вище методи нейтралізації інвестиційних ризиків страхової компанії, а саме ухилення, лімітування і диверсифікація, не вичерпують увесь склад можливих до застосування інструментів управління ними. Проте ці методи нейтралізації інвестиційних ризиків можна вважати такими, що найбільш часто застосовують у діяльності страхової компанії. Більше того, характеризуючи їх, зазначимо, що за допомогою, зокрема, уникнення, лімітування і диверсифікації реалізується механізм інвестиційного ризик-менеджменту в межах страхової компанії.

Висновки. Результати дослідження проблеми ризиків в інвестиційній діяльності вітчизняних страхових компаній дають змогу сформулювати такі висновки:

1. Встановлено, що у працях вітчизняних учених відсутнє єдине розуміння суті поняття інвестиційного ризику, яке належить до сфери діяльності страхових компаній. Підтримуємо наукову думку, відповідно до якої інвестиційний ризик характеризує наявну або потенційну ймовірність настання подій, які можуть призвести до часткової чи повної втрати коштів страхової компанії у процесі інвестиційної діяльності.

2. Відповідно до своєї суті інвестиційна діяльність страхової компанії полягає у формуванні інвестиційного портфеля за рахунок коштів страхових резервів, які залучаються від страхувальників і слугують гарантією для виплати відшкодування за умови виникнення страхового випадку. З визначення випливає, що інвестиційна діяльність страхової компанії розпочинається тоді, коли вже відбувається її страхова діяльність. З іншого боку, ефективне розміщення коштів страхових резервів гарантує виконання страховою компанією своїх зобов'язань перед страхувальниками. Отже, між страховою й інвестиційною діяльністю страхової компанії простежується тісний взаємозв'язок.

3. Залежно від типу своєї поведінки страхова компанія може реалізовувати один із видів інвестиційної стратегії – агресивну, консервативну або помірно-консервативну. Кожна з названих інвестиційних стратегій відрізняється від іншої критеріями прибутковості та ризиковості розміщення коштів. Так, метою агресивної інвестиційної стратегії є досягнення максимальної прибутковості, консервативної інвестиційної стратегії – невисокої прибутковості, а помірно-консервативної інвестиційної стратегії – середньої прибутковості від розмі-

щення коштів страхових резервів і власних коштів страхової компанії. Стосовно рівня інвестиційного ризику, то для агресивної інвестиційної стратегії притаманний високий, для консервативної інвестиційної стратегії – низький, а для помірно-консервативної інвестиційної стратегії – середній рівень ризику втрат інвестиційних ресурсів, розміщених страховою компанією.

4. Одним із головних показників, який характеризує результати інвестиційної діяльності вітчизняних страхових компаній, є активи, дозволені для представлення страхових резервів. Упродовж досліджуваного періоду їхній обсяг змінювався за висхідною – у 2011–2012 рр. і 2013–2014 рр., а за низхідною – у 2012–2013 рр. і 2014–2015 рр. Варто зазначити, що у структурі таких активів страхових компаній упродовж 2011–2015 рр. найбільша питома вага належала акціям (у середньому 45,8%). За досліджуваний період обсяг цього виду активів збільшувався впродовж 2011–2012 рр. і 2013–2014 рр., а зменшувався впродовж 2012–2013 рр. і 2014–2015 рр. Ще одним видом активів страхових компаній, які потребують уваги, є інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України. Впродовж досліджуваного періоду вони характеризувалися найбільшим обсягом у 77,6 млн грн в 2011 р., а найменшим обсягом у 0,9 млн грн – в 2015 р.

5. В інвестиційній діяльності страхової компанії можуть виникнути різні види ризиків – такі, які не залежать від неї, та інші, спричинені нею. Серед других – окремо згруповані інвестиційні ризики страхової компанії, які пов'язані з некомпетентністю менеджменту. До них належать ризики незбалансованості, управляючої компанії, концентрації, а також часовий, актуарний та селективний ризики. Названі різновиди ризиків загрожують страховій компанії недоотриманням інвестиційного прибутку.

6. На інвестиційні ризики, які залежать від компетентності менеджменту, страхова компанія може впливати, усуваючи їх негативну дію, за допомогою відповідних інструментів управління цими ризиками. Точніше кажучи, вона може застосовувати такі основні методи нейтралізації ризиків у інвестиційній діяльності як ухилення, лімітування і диверсифікація. За допомогою ухилення страхова компанія може не допустити великих ризиків у інвестиційну діяльність, а шляхом лімітування і диверсифікації – зменшити негативний вплив таких ризиків.

У подальшому, досліджуючи проблему ризиків у інвестиційній діяльності вітчизняних страхових компаній, доцільно зосередити увагу на вивченні методів управління інвестиційними ризиками. Теоретичним підґрунтям для цього будуть слугувати впорядковані види ризиків, з якими стикається страхова компанія у процесі інвестиційної діяльності. Тому що тільки за умови уточнення складу та повного розкриття суті інвестиційних ризиків страхової компанії можна визначитися зі системою методів управління ними.

Список використаних джерел

1. Козьменко О.В. Структуризація інвестиційних ризиків страхових компаній [Електронний ресурс] / О. В. Козьменко, В. В. Роєнко // Вісник Української академії банківської справи. – 2012. – № 2 (33). – С. 53–58. – Режим доступу : <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/handle/123456789/10905>.
2. Єрмошенко А.М. Ризики діяльності страховиків і шляхи їх зменшення / А.М. Єрмошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6 (96). – С. 207–215.
3. Корват О.В. Ризики діяльності страховика / О.В. Корват. – Х.: ЦОП ТОВ “Рейтинг”, 2008. – 20 с. – (Препринт / ХДТУБА).
4. Кузьменко О.Г. Інвестиційна діяльність страхових компаній / О.Г. Кузьменко // Фінансовий простір. – 2013. – № 3 (11). – С. 159–163.

5. Овчаренко Т. Інвестиційні стратегії страхових компаній та перспективи їх впровадження / Т. Овчаренко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2011. – № 121–122. – С. 33–38.

6. Пікус Р.В. Класифікація фінансових ризиків страхових компаній – основа ефективного ризик-менеджменту / Р.В. Пікус // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2006. – № 81–82. – С. 108–113.

7. Пікус Р. Ефективність інвестиційної стратегії страхових компаній в Україні / Р. Пікус, Д. Нестерова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2015. – Вип. 3 (168). – С. 6–12.

8. Фурман В.М. Ризики в інвестиційній та фінансовій діяльності страховика / В.М. Фурман // Фінанси України. – 2008. – № 2. – С. 107–114.

9. Підсумки діяльності страхових компаній за 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/sk_4kv_2011.pdf.

10. Підсумки діяльності страхових компаній за 2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/SK_IV_kv_%202012.pdf.

11. Підсумки діяльності страхових компаній за 2013 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/sk_%202013.pdf.

12. Підсумки діяльності страхових компаній за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/files/file00552.pdf>.

13. Підсумки діяльності страхових компаній за 2015 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://nfp.gov.ua/files/DepFinMon/zvitni_dani/sk_%202015.pdf.

14. Закон України “Про страхування” від 07.03.1996 р. № 85/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80/page>.

15. Постанова Кабінету Міністрів України “Про затвердження напрямів інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових

резервів” від 17.08.2002 р. № 1211 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1211-2002-%D0%BF>.

References

1. Kozmenko, O.V., & Roienko, V.V. (2012). *Strukturyzatsiia investytsiinykh ryzykiv strakhovoykh kompanii* [Structuring of investment risks of insurance companies]. *Visnyk Ukrainskoi akademii bankivskoi spravy – Bulletin of the Ukrainian Academy of banking*, 2 (33), 53–58. Available at: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/handle/123456789/10905>.

2. Yermoshenko, A.M. (2009). *Ryzyky diialnosti strakhovykh i shliakhy yikh zmenshennia* [The risks of activity of insurers and the ways of their reduction]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual problems of economics*, 6 (96), 207–215 [in Ukrainian].

3. Korvat, O.V. (2008). *Ryzyky diialnosti strakhovykh kompanii* [Risks of the insurer]. Kharkiv: TsOP TOV “Reitynh” [in Ukrainian].

4. Kuzmenko, O.H. (2013). *Investytsiina diialnist strakhovykh kompanii* [Investment activity of insurance companies]. *Finansovy prostir – Financial space*, 3 (11), 159–163 [in Ukrainian].

5. Ovcharenko, T. (2011). *Investytsiini stratehii strakhovykh kompanii ta perspektyvy yikh vprovadzhennia* [Investment strategies of insurance companies and the prospects for their implementation]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka – Bulletin of Taras Shevchenko Kyiv National University*, 121–122, 33–38 [in Ukrainian].

6. Pikus, R.V. (2006). *Klasyfikatsiia finansovykh ryzykiv strakhovykh kompanii – osnova efektyvnoho ryzyk-meneditshmentu* [Classification of financial risks of insurance companies – the basis for effective risk management]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka – Bulletin of Taras Shevchenko Kyiv National university*, 81–82, 108–113 [in Ukrainian].

7. Pikus, R., & Nesterova, D. (2015). *Efektivnist investytsiinoi stratehii strakhovykh kompanii v Ukraini* [The effectiveness of the investment strat-

egy of insurance companies in Ukraine]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnogo universytetu imeni Tarasa Shevchenka – Bulletin of Taras Shevchenko Kyiv National university*, 3 (168), 6–12 [in Ukrainian].

8. Furman, V.M. (2008). *Ryzyky v investytsiyniy ta finansoviy diialnosti strakhovyka [Risks in investment and financial activities of the insurer]. Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 2, 107–114 [in Ukrainian].

9. *Pidsumky diialnosti strakhovykh kompaniy za 2011 rik [The results of activity of insurance companies in 2011]*. Available at: http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/sk_4kv_2011.pdf.

10. *Pidsumky diialnosti strakhovykh kompaniy za 2012 rik [The results of activity of insurance companies in 2012]*. Available at: http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/SK_IV_kv_%202012.pdf.

11. *Pidsumky diialnosti strakhovykh kompaniy za 2013 rik [The results of activity of insurance companies in 2013]*. Available at: http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/sk_%202013.pdf.

12. *Pidsumky diialnosti strakhovykh kompaniy za 2014 rik [The results of activity of insurance companies in 2014]*. Available at: <http://forinsurer.com/files/file00552.pdf>.

13. *Pidsumky diialnosti strakhovykh kompaniy za 2015 rik [The results of activity of insurance companies in 2015]*. Available at: https://nfp.gov.ua/files/DepFinMon/zvitni_dani/sk_%202015.pdf.

14. *Zakon Ukrainy “Pro strakhuvannia” vid 07.03.1996 r. № 85/96-VR [Law of Ukraine on insurance] (1996, March, 7)*. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80/page>.

15. *Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy “Pro zatverdzhennia napriamiv investuvannia haluzey ekonomiky za rakhunok koshtiv strakhovykh rezerviv” vid 17.08.2002 r. № 1211 [Resolution of Cabinet of Ministers of Ukraine on approval of directions of investment of economic sectors at the expense of insurance reserves (2002, August, 17)]*. Available at: zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1211-2002-%D0%BF.

Стаття надійшла до редакції 24.05.2017.