

**Ю. О. Махортов,**  
*доктор економічних наук,*  
**В. М. Зюбін,**

*аспірант, Луганський національний університет імені Тараса Шевченка*

## **ВПЛИВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ НА РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ**

**Постановка проблеми.** Фінансування економічного зростання в Україні набуває все більшого значення. У цьому контексті аналіз розвитку страхового ринку як принципово нового напрямку залучення фінансових ресурсів для фінансування економіки країни досліджено ще недостатньо. У сучасних умовах глобалізації й інтеграції економічних процесів діяльність страховиків як інвесторів вважається досить привабливою, особливо коли вони постають у ролі постачальників інвестиційних ресурсів. Саме формуванню додаткових джерел фінансування за рахунок можливостей страхового ринку присвячена ця стаття.

**Аналіз останніх досліджень.** Проблеми страхового ринку досліджували такі вітчизняні й закордонні науковці й фахівці, як В. Базелевич, П. Алексєєв, Н. Нікуліна, С. Березіна, Т. Яворська, М. Александрова, В. Поровозник, О. Гвозденко, О. Гаманкова, Ю. Воробйов та інші, проте питання щодо можливостей формування інвестиційних і фінансових ресурсів страховими компаніями для фінансування економічного розвитку країни на сьогодні залишаються невирішеними і потребують подальшого дослідження.

**Метою статті** є розгляд інвестиційного потенціалу суб'єктів страхового ринку України, їх впливу на інвестиційний клімат та стабілізацію економічних процесів в країні з урахуванням міжнародного досвіду.

**Виклад основного матеріалу.** Останнім часом діяльність страхових компаній стала виходити далеко за межі страхової діяльності, тим самим перетворюючи їх на найпотужніші фінансово-кредитні інститути. Страховий сектор є важливою ланкою в системі фінансового посередництва в промислово-розвинутих країнах світу, де страхові компанії за розміром загальних активів перебувають на другому місці після банківських інститутів.

Як фінансові посередники, страхові компанії в системі кругообігу капіталу між його постачальниками і споживачами на фінансовому ринку, виконують такі функції:

- консолідувати заощадження індивідуальних інвесторів у єдиний пул і подальше вкладати накопичений капітал в різні проекти згідно з диверсифікацією активів;
- забезпечують рівновагу на ринку капіталів че-

рез погодження пропозиції й попиту на фінансові ресурси. За рахунок масштабів діяльності й портфельного управління активами гармонізують відносини між постачальниками та споживачами інвестиційного капіталу;

- перерозподіляють і зменшують фінансові ризики між консервативними та агресивними учасниками ринку;

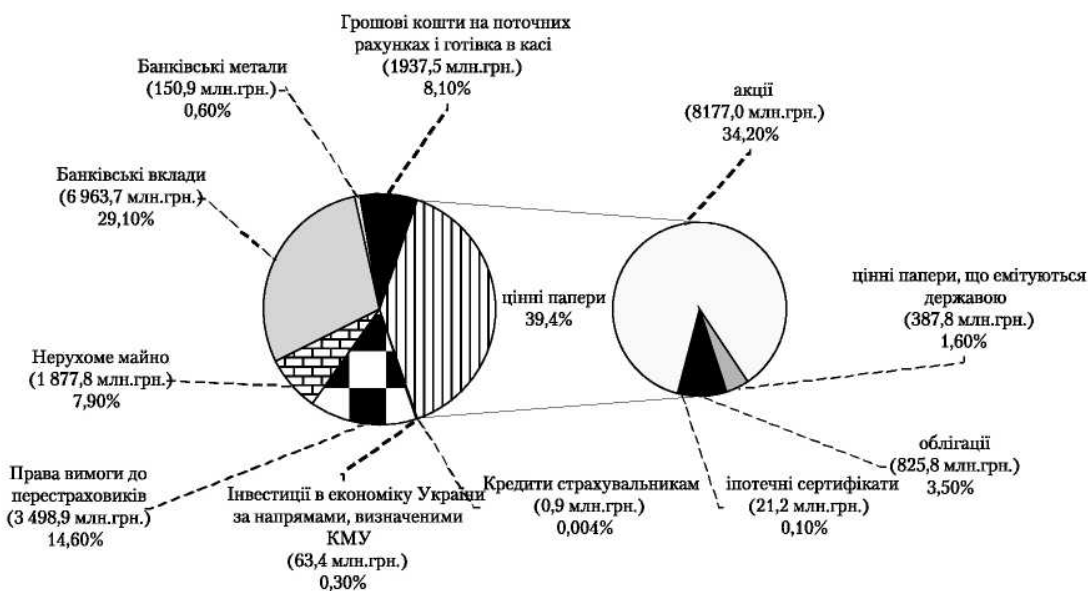
- забезпечують підвищення ліквідності фінансових вкладень шляхом професійного портфельного управління активами.

Тобто найголовніше завдання страхових компаній як фінансових посередників — спрямувати рух капіталу до ефективних споживачів.

На розвинених ринках страхові компанії входять до числа провідних інституційних посередників. Акумуляуючи значні кошти у формі страхових та пенсійних внесків, ці структури розміщують їх на фінансових ринках [1].

У сучасній економічній літературі ряд науковців ставлять інвестиційну функцію в один ряд з іншими функціями, які виконують страхові компанії. Зокрема М. Александрова під час розгляду функцій страхування виокремлює інвестиційну функцію, котра передбачає вкладення тимчасово вільних коштів страховика в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку [2]. О. Гвозденко зазначає, що основним джерелом отримання прибутку для страхової організації більшості цивілізованих країн є не стільки збір страхових платежів, скільки інвестиційна діяльність, тобто вкладання частини тимчасово вільних коштів резервного страхового фонду в прибуткові науково-технічні проекти, комерційні угоди та різноманітні цінні папери [3]. Практично, на роль та значення інвестиційних та страхових операцій у страховому бізнесі є різні погляди. Одна з них ґрунтується на тому, що основним завданням страхової компанії є надання страхових послуг, а тому інвестиційна діяльність має вторинне значення [4].

Так, на думку Т.В. Яворської, 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 [5].



Джерело: Держфінпослуг України.

Рис. 1. Структура активів за визначеними законом категоріями станом на 31.12.2008 [12]

Капітал страховиків перебуває у грошовій формі переважно на стадії його залучення. У подальшому в процесі здійснення інвестиційної діяльності частина грошових коштів трансформується в активи, формуючи таким чином інвестиційний портфель страховика. Його склад, структура, обсяг, сама можливість формування портфеля шляхом участі в інвестиційному процесі визначаються, зокрема, кількісними та якісними характеристиками інвестиційного потенціалу страхової компанії [1].

На думку А.В. Василенка, інвестиційний потенціал страхової компанії — це сукупність грошових коштів, які є тимчасово або відносно вільними від страхових зобов'язань і використовуються для інвестування з метою отримання інвестиційного доходу [1].

Основними складовими інвестиційного потенціалу страхової компанії є кошти страхувальників і власний капітал. Формування власного капіталу здійснюється за рахунок внесків акціонерів або учасників з подальшим відрахуванням до резервів і фондів за умови формування додаткового фінансового результату від страхової, інвестиційної та інших видів діяльності [1].

У практичній діяльності багатьох страхових компаній, у тому числі й зарубіжних, фінансові інвестиції є пріоритетним напрямком інвестування й передбачають вкладення в цінні папери, у статутні капітали суб'єктів господарювання, депозитні вкладення [5].

Наприкінці 2008 р. у загальній структурі активів вітчизняних страхових компаній лівову частку займають інвестиції в цінні папери, а саме — акції вітчизня-

них емітентів (рис. 1). Проте є певні нормативні застереження щодо якості цінних паперів, які не дозволяють повною мірою використовувати ці активи страховиками. Банківські вклади становлять 29,1 % сумарних активів та посідають друге місце в їх структурі.

Вибір напрямів для інвестування вітчизняними страховиками дещо відрізняється від підходу їх іноземних колег. Наприклад, у світовій практиці активи інституційних інвесторів лише на 4—7 % формуються за рахунок банківських інструментів, тоді як основна частина коштів інвестується в акції (близько 60 %) та боргові цінні папери (близько 25 %) [7]. Така ситуація зумовлюється низькою дохідністю банківських депозитів у розвинутих ринкових країнах та високою дохідністю інструментів фондового ринку. Водночас в Україні банківські депозити залишаються традиційно популярним напрямом здійснення інвестицій: порівняно з іншими інструментами фінансового ринку вони давали досить високий гарантований дохід. Крім того, робота з банками щодо розміщення коштів на депозитних рахунках характеризується низькими витратами [6].

Активна ж робота з таким фінансовим інструментом, як цінні папери, особливо акції, потребує наявності в штаті страхової компанії спеціалістів з управління цінними паперами. Зазначена особливість роботи з фінансовими інструментами, а також той факт, що з розвитком вітчизняної банківської системи рівень дохідності банківських депозитів знижуватиметься, підвищує важливість співпраці страхових компаній з компаніями з управління активів (КУА) [4].

У свою чергу, зріст страхових платежів і страхових резервів складає основу формування фінансових фондів, необхідних для зростання національної економіки. При цьому чим вищий сплачений уставний капітал, тим страхові компанії мають змогу залучати більше грошових засобів для здійснення кредитно-інвестиційної діяльності [8].

Розвиток страхових компаній, збільшення обсягів акумульованих ними фінансових ресурсів створюють сприятливі умови для розвитку економіки тому, що страхові фонди спрямовуються на інвестування найважливіших об'єктів через участь страхових компаній у кредитуванні або прямому інвестуванні різноманітних виробничих та соціальних об'єктів.

Світовий досвід показує, що страхові компанії мають можливість акумулювати фінансові ресурси у вигляді страхових внесків у декілька разів більше ніж середні й майже потужні комерційні банки. Однак це відбувається тільки при певних економічних та фінансових умовах, високому рівні розвитку фінансового і перш за все фондового ринку, значному рості добробуту населення. Саме суттєве поліпшення матеріального добробуту населення, масштабного розвитку великого, середнього й малого бізнесу формує основу розвитку страхового ринку [8].

Зважаючи на наведене вище, роль інвестиційної діяльності страховиків необхідно розглядати в трьох напрямках. По-перше, ефективна інвестиційна діяльність забезпечує стійкі маркетингові позиції. Вона впливає на основні характеристики страхового продукту: його вартість та фактичне виконання страхових зобов'язань. У перспективі конкуренція на страховому ринку буде загострюватися. Для залучення якомога більшої кількості страхувальників страхові компанії почнуть знижувати страхові тарифи. Наслідком стане зменшення прибутків від страхової діяльності, і аспекти зміняться в бік інвестиційної. Це закономірний процес, до якого необхідно готуватись: відповідним чином формувати державний регулятивний механізм, забезпечувати сприятливі умови інвестування, зміцнювати ринок капіталів, залучати вклади населення, розширювати спектр страхових послуг.

По-друге, інвестиційна діяльність визначає саму можливість надання страхових послуг за рахунок формування достатнього страхового фонду стосовно тих видів страхування, за якими запланована дохідність від інвестицій враховується при розрахунку страхових тарифів (страхування життя або коли зобов'язання страховика визначені в грошових одиницях, відмінних від тих, у яких формуються страхові резерви).

По-третє, інвестиційна діяльність забезпечує поповнення власних ресурсів страхових компаній, які спрямовуються на розвиток бізнесу [1].

Важливою тенденцією, характерною для більшості промислово розвинутих країн, що сприяє підвищенню економічної значущості страхового сектору, є диверсифікація діяльності страховиків, яка має тенденції до зростання [9]. Компанії розширюють діапазон своїх операцій, використовуючи при цьому різноманітніші фінансові інструменти.

Інвестиційний потенціал страховиків постійно збільшується. Щорічно крізь них проходять грошові засоби в розмірі трильйонів доларів США: в 1994 р. у світі було зібрано страхових премій приблизно 1,5 трлн. дол., у 2005 р. — близько 2,5 трлн. дол.

У країнах з розвинутим страховим ринком страховики отримують значний прибуток за рахунок інвестицій: в умовах жорсткої конкуренції не слід розраховувати на значний андеррайтерський дохід. Тому центр прибутку зміщується у сферу інвестиційної діяльності. Загальна сума інвестицій, якими управляють страхові організації Європи, США та Японії, складають декілька трильйонів доларів. Обсяг інвестицій страховиків в економіку ЄС на рубежі тисячоліть оцінюється в розмірі 350 мільярдів євро [10].

У різних країнах встановлені норми розміщення активів, мінімальні квоти, перелік активів, що покривають страхові резерви. Норми регламентуються залежно від стану економіки й національних традицій.

Напрями інвестування встановлені окремо зі страхування життя та іншим видам страхування або окремо за кожним видом. Ключовими принципами, що характеризують процес інвестицій є відповідність валюти, диверсифікація, локалізація.

Перший принцип означає, що валюта інвестицій повинна відповідати валюті страхових виплат. Другий принцип: не повинно бути надмірної залежності від якоїсь однієї категорії активів, одного інвестиційного ринку або окремого капіталовкладення. Принцип локалізації потребує, щоб активи, які належать до виплат, інвестувалися на території ЄС або в країні — учасниці угоди ЄС.

Така практика сприяє, по-перше, відповідності розміщенню фінансових ресурсів у часі й просторі з обов'язками страховиків, тому що неможливо без ризику брати обов'язки на 20, 30 років й гарантувати їх короткостроковим розміщенням фінансових ресурсів.

По-друге, мета розробки норм — обмежити інвестиції сферою національної економіки, що пояснюється двома причинами. Перша — необхідність усунути ризик, пов'язаний з обмінними курсами, тобто обов'язки, прийняті в певній валюті, повинні бути покриті розміщеннями в цій же валюті. Друга причина має макроекономічний характер: довгострокові інвестиції сприяють задоволенню потреб національної економіки в капіталовкладеннях.

По-третє, метою норм є спрямовувати інвестиційні ресурси до тих галузей виробництва, які необхідно розвивати в конкретних регіонах й в певний період часу.

Так, на сьогодні, у багатьох розвинутих країнах страхові організації вже стали конкурентами спеціалізованих кредитних організацій у споживчому й іпотечному кредитуванні [10].

Активність страхових компаній на ринку нерухомості традиційно залишається невисокою. Питома вага інвестицій у загальній структурі активів протягом останніх 5 років коливається в межах 4—8 %. При цьому нерухомість, у яку інвестовано активи, фактично складає тільки об'єкти, необхідні компанії для здійснення операційної діяльності (офісні приміщення тощо). Страховики, таким чином, не розглядають цей ринок як перспективний з погляду інвестування [11].

Крім того, страхові компанії, з одного боку, належать до потужних інституційних інвесторів, а з іншого, — пропонують інвесторам страховий захист їхніх вкладень від можливих втрат, що виникають унаслідок несприятливих та непередбачуваних змін у політичній та економічній ситуації, кон'юнктури ринку, тим самим впливають на інвестиційний клімат в країні [5].

Інвестиційна політика й оптимізація побудови інвестиційного портфелю в страховій компанії формують потребу в обсязі відповідного від'ємного грошового потоку, і одночасно збільшує формування позитивного грошового потоку, а цей фактор впливає на обсяги грошових коштів в страховому бізнесі, на характер проходження інвестиційних процесів у часі [10].

Ефективність грошових потоків в страховому бізнесі можна визначити за допомогою коефіцієнтів ефективності грошового потоку (1) та реінвестування чистого грошового потоку (2).

Коефіцієнт ефективності грошового потоку (КЕгп) у часі може бути визначено за такою формулою:

$$\text{КЕгп} = \text{ЧГП} / \text{ВГП} \quad (1)$$

де ЧГП — сума чистого грошового потоку в аналізованому періоді;

ВГП — сума валового від'ємного грошового потоку (витрата грошових засобів).

Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку (КРчгп) може бути визначено за такою формулою:

$$\text{КРчгп} = \text{ЧГП} - \text{Дс} / \Delta \text{Рi} + \Delta \text{Пi} \quad (2)$$

де Дс — сума дивідендів (процентів), сплачених власникам (акціонерам) на вкладений капітал (акції, паї та ін.);

$\Delta \text{Рi}$  — сума приросту реальних інвестицій (в усіх їх формах) в аналізованому періоді;

$\Delta \text{Пi}$  — сума приросту портфельних інвестицій в аналізованому періоді.

Рациональне управління інвестиційними грошовими потоками сприяє підвищенню рівня фінансової гнучкості страхового бізнесу, що виявляється у вивільненні фінансових ресурсів для інвестування їх у більш дохідні фінансові інструменти при невеликих витратах на їх обслуговування, а оптимізація надлишкового грошового потоку в страховому бізнесі пов'язана зі збільшенням інвестиційної активності за рахунок такої системи заходів:

— збільшення обсягу операційних позаоборотних активів;

— збільшення періоду розробки й реалізації інвестиційних програм в структурі інвестиційної політики страховика;

— здійснення диверсифікації операційної діяльності страхової компанії в межах регіону;

— формування оптимального варіанта інвестиційного портфелю страхової компанії;

— дострокове погашення довгострокових кредитів.

Нові форми управління грошовими потоками дозволяють страховій організації отримувати додатковий прибуток, що генерується безпосередньо грошовими активами. Ефективне використання тимчасово вільних грошових засобів, що трансформуються в інвестиційні ресурси, сприяє отриманню інвестиційного доходу, який є джерелом додаткового прибутку [10].

Незважаючи на високі темпи зростання кількісних показників, інституційні та функціональні характеристики вітчизняного страхового ринку в цілому не відповідають реальним потребам держави та європейським стандартам [4].

Відставання якісних параметрів вітчизняного страхового ринку та гальмування інвестиційної активності страхових компаній зумовлені низкою хронічних, накопичених проблем, а саме:

— недосконалістю нормативно-правового регулювання у сфері страхування, недостатньою відповідністю чинного законодавства вимогам європейських стандартів;

— недостатністю ліквідних фінансових інструментів для проведення ефективної політики інвестування коштів;

— низьким рівнем капіталізації вітчизняних страховиків;

— зволіканням з упровадженням обов'язкового медичного страхування за участю страховиків, відсутність законодавчих засад для впровадження інвестиційного й пенсійного страхування;

— непрозорим державним регулюванням;

— затемненістю фінансової звітності страхового сектору;

— відсутністю якісної статистичної інформації в страховому секторі;

— у край низьким рівнем розвитку ринку страхування життя та інших видів особистого страхування;

— недосконалим нормативно-правовим урегулюванням діяльності страхових посередників, актуаріїв та аварійних комісарів.

До зазначених проблем додалися негативні явища, зумовлені світовою фінансовою кризою. На відміну від банківського сектору та фондового ринку, які одні з найперших постраждали від світової фінансової кризи, страховий сектор на пряму не був сильно вражений наслідками кризи (про що свідчить позитивна динаміка у 2008 р.), проте загальний вплив фінансової кризи в середньо- та довгостроковому періоді матиме в край негативний вплив на вітчизняний страховий ринок. У цілому на страховому ринку України в 2009 р. скорочення обсягів страхових платежів може скласти 20 — 35 % [4]. Тобто в силу специфіки вітчизняного законодавства та інституційних особливостей страхового ринку кошти страховиків частково трансформуються в інвестиційні ресурси. Для вирішення хронічних проблем в рамках реформування страхового ринку, підвищення рівня якості послуг на страховому ринку, а також підвищення його інвестиційного потенціалу доцільно реалізувати такі заходи нормативно-правового, організаційно-методичного та інформаційного характеру:

— сформувати чітку концепцію реформування галузі щодо вдосконалення державного регулювання ринку;

— своєчасно адаптувати український страховий ринок до світових вимог фінансового регулювання та нагляду, проводячи активну співпрацю з європейськими та міжнародними організаціями;

— створити правові умов для повноцінного впровадження інвестиційного та пенсійного страхування;

— впровадити міжнародні стандарти ведення бухгалтерського обліку й аналітики діяльності страхових компаній;

— створити єдину саморегулюючу організацію, членами якої повинні бути всі страхові компанії, для захисту прав споживачів страхових послуг, забезпечення добросовісної конкуренції на ринку, а також створити централізовану базу даних про шахрайство на страховому ринку, доступ до якої матимуть усі страховики;

— створити незалежний інститут експертизи договорів і страхових випадків, а також удосконалити сучасну систему контролю над фінансовим станом страхових компаній;

— забезпечити формування інвестиційних інструментів для розміщення довгострокових страхових резервів за допомогою державних гарантій;

— удосконалити моніторинг діяльності страхо-

виків та посилити контроль за дотриманням страховиками вимог щодо забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості, розміру чистих активів, статутного капіталу та осіб, що мають значну частку капіталу страховиків;

— сприяти створенню фондів страхових гарантій, у тому числі за договорами страхування життя;

— розробити нормативну базу, що уможливило співпрацю страхових компаній та КУА у сфері управління активами страхових компаній;

— розробити та реалізувати заохочення для страховиків, що добровільно дотримуються у своїй діяльності стандартів прозорості та підвищених вимог до платоспроможності й впровадженні міжнародних стандартів фінансової звітності;

— запровадити стимулюючу податкову політику для розвитку особистого страхування, довгострокового страхування життя, зокрема інвестиційного, участі страховиків у системі недержавного пенсійного забезпечення, обов'язкового медичного страхування шляхом використання частки внесків з цих видів страхування на валові витрати юридичних осіб та вдосконалення оподаткування доходів фізичних осіб.

Реалізація наведених рекомендацій має зберегти та в середньостроковій перспективі зміцнити фінансовий потенціал страхового ринку України, що, у свою чергу, створить сприятливе підґрунтя для активізації інвестиційної активності страхових компаній у період посткризового відновлення економіки.

**Висновок.** Таким чином, страхові інвестиції є рушієм економічного зростання, джерелом фінансування економіки країни та отримання прибутку страховими компаніями. Інвестиційна політика страхових компаній повинна відповідати принципам диверсифікації, безпеки, ліквідності й, безумовно, прибутковості. На подальший розвиток інвестиційної діяльності страхових компаній вагомий вплив матиме держава шляхом чіткого визначення принципів та механізмів інвестування власного капіталу та страхових резервів й засад оподаткування юридичних та фізичних осіб.

До пріоритетних напрямів подальшого дослідження цієї тематики варто віднести поглиблення теоретичного обґрунтування важливості інвестиційної функції вітчизняного страхового ринку; розробку рекомендацій щодо посилення інвестиційного потенціалу страхового ринку.

### Література

1. **Василенко А. В.** Інвестиційна стратегія страхових компаній : навч. посіб. / А. В. Василенко — К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. — 168 с.
2. **Александрова М. М.** Страхування : навч.-метод. посіб. / М. М. Александрова. — К., 2002. — 208 с.
3. **Гвоз-**

денко А. А. Основы страхования : учеб. / А. А. Гвозденко. — М., 1995. — 228 с. 4. **Поровозник В. О.** Активізація інвестиційної діяльності страхових компаній в умовах економічної кризи / В. О. Порозник // Стратегічні пріоритети. — 2009. — № 3. — С. 165 — 171. 5. **Яворська Т. В.** Сутність, види та функції страхових інвестицій / Т. В. Яворська // Економіка і регіон. — 2009. — № 1. — С. 192 — 195. 6. **Терещенко Г. М.** Проблеми розвитку недержавного пенсійного страхування в Україні / Г. М. Терещенко, Т. А. Муратова // Фінанси України. — 2008. — № 12. — С. 76 — 89. 7. **Орланюк-Малицкая Л. А.** Платежеспособность страховой организации / Л. А. Орланюк-Малицкая. — М., 1994. — 151 с. 8. **Воробьев Ю. Н.** Страховой рынок и его возможности по финансированию экономики Украины / Ю. Н. Воробьев // Экономика и управление, 2005. — № 2 — 3. — С. 49 — 52. 9. **Алексеев П. А.** Особенности развития страховых компаний как институциональных инвесторов в ведущих странах / П. А. Алексеев // Страховое дело — 2007. — № 5. — С. 36 — 41. 10. **Никулина Н. Н.** Зарубежный опыт инвестиционной политики страховых организаций / Н. Н. Никулина, С. В. Березина // Страховое дело. — 2007. — ноябрь. — С. 4 — 11. 11. **Гаманкова О.** Фінанси страхових організацій : навч. посіб / О. Гаманкова. — КНЕУ, 2007. — 328 с. 12. **Звіт Держфінпослуг за 2005 — 2007 рр., 2007 — 2008 рр.** [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http // www.dfp.gov.ua](http://www.dfp.gov.ua). — 2009.

**Махортов Ю. О., Зюбін В. М. Вплив інвестиційного потенціалу страхових компаній на розвиток економіки**

Стаття присвячена дослідженню інвестиційного потенціалу страхових компаній в Україні. Розглянуто особливості здійснення інвестиційної діяльності стра-

ховими компаніями, проаналізовано сучасні показники та проблеми страхового ринку, надано рекомендації щодо усунення негативних тенденцій та явищ, які спостерігаються на ринку, а також формуванню передумов активізації інвестиційної діяльності страхових компаній України.

*Ключові слова:* фінансовий ринок, страхові компанії, інвестиційна діяльність, інвестиційний потенціал

**Махортов Ю. А., Зюбин В. Н. Влияние инвестиционного потенциала страховых компаний на развитие экономики**

Статья посвящена исследованию инвестиционного потенциала страховых компаний в Украине. Рассмотрены особенности проведения инвестиционной деятельности страховыми компаниями, проанализировано современные показатели и проблемы страхового рынка, предоставлено рекомендации для устранения негативных тенденций и явлений, которые имеют место на рынке, а также формированию предпосылок активизации инвестиционной деятельности страховых компаний Украины.

*Ключевые слова:* финансовый рынок, страховые компании, инвестиционная деятельность, инвестиционный потенциал.

**Makhortov Y. A., Zubin V. N. Influence of investment potential of insurance companies on development of economy**

The article is devoted to investigation on investment potential of insurance companies in Ukraine. Peculiarities of investment activity of insurance companies, problems of the insurance market development, ways of improving of conducting investment activity on the insurance market are considered in the article.

*Key words:* financial market, insurance companies, investment activity, investment potential.

Стаття надійшла до редакції 14.04.2010  
Прийнято до друку 30.04.2010