

капіталом або спільні фонди інвестицій у Франції, Бельгії та Іспанії, інвестиційні фонди в Німеччині, фонди інвестицій у США. Вони можуть мати форму юридичної особи, так і інституту спільного інвестування контрактного типу. В Україні зазначені інститути представлені інвестиційними фондами та взаємними фондами відкритого типу. Маючи визначений капітал, інвестиційні фонди оперують змінними обсягами інвестиційного капіталу.

Національні системи організації інститутів спільного інвестування збігаються і в іншому. Наприклад, фонди відкритого типу повинні гарантувати інвесторам ліквідність своїх активів і тому мають дотримуватись певних нормативів диверсифікації вкладень. Більшістю країн встановлюються нижні обмеження розміру капіталу інститутів спільного інвестування (початкових капіталів для інститутів спільного інвестування зі змінним капіталом). Багато країн наполягають на практиці перехресного контролю за операціями інститутів спільного інвестування. Ці та інші, перевірені часом приписи, закріплені в законодавствах практично всіх країн з розвинутою ринковою економікою. Незайвими вони є і для української системи регулювання діяльності інститутів спільного інвестування.

Широка популярність інститутів спільного інвестування в усьому світі пояснюється тим, що цей вид комерційної діяльності ефективно поєднує інтереси всіх сторін, причетних до діяльності інститутів спільного інвестування. Він не набув би такого поширення, якби не пропонував власникам грошей перспектив, більш цікавих порівняно з альтернативними шляхами розміщення коштів.

Крім того, інститути спільного інвестування пропонують широкий вибір напрямів інвестицій, а права інвесторів надійно захищені спеціальними законами і правилами для інвестиційних фондів, виконання яких суворо контролюється. Інститути спільного інвестування забезпечують своїм учасникам достатню міру ліквідності цінних паперів, що особливо характерно для інвестиційних фондів відкритого типу.

Слід зазначити, що інститути спільного інвестування приваблюють не тільки дрібних інвесторів, а й власників значних капіталів, що пояснюється рядом причин. У деяких галузях інвестування ризик настільки великий, що виникає необхідність розподілу можливих втрат між кількома учасниками. Це можуть бути інвестиції у венчурні підприємства або в акції зарубіжних емітентів (особливо країн, які тільки інтегруються в міжнародний ринок цінних паперів). Інша причина, яка стимулює власників великих капіталів брати участь у спільному інвестуванні, - ускладнення фінансових інструментів, поява нових

інструментів, які можна лише за умови спеціалізації у відповідній галузі, і професіоналізм фахівців з інвестування позбавляє клієнтів інвестиційних фондів необхідності вивчати ринкову кон'юнктуру. Ще одним стимулом участі в колективному інвестуванні полягає в тому, що в автентичними інвестиціями, як і в інших галузях, нині необхідний значний рівень спеціалізації. Диверсифікація вкладень між великою кількістю об'єктів призводить до неможливості приділення належної уваги кожному з них. Управління певною часткою капіталів передається великими рантє саме інвестиційним фондам.

Держава, в якій створено належні умови для діяльності інвестиційних фондів, в їх особі має ефективний механізм для розвитку ринку цінних паперів, які відіграють значну роль у міжгалузевому перерозподілі капіталу, підвищують стабільність фондового ринку, стимулюють як внутрішній інвестиційний процес, так і зовнішнє інвестування, сприяють розширенню можливостей держави щодо внутрішніх запозичень. Позитивну роль інститутів спільного інвестування в макроекономічному відношенні підтверджує пільговий характер оподаткування інвестиційних фондів (або його відсутність), що характерно для національного законодавства переважної більшості країн.

Таким чином, розвиток індустрії спільного інвестування становить один з опосередкованих стимулів для розвитку фондового ринку, а саме це є обов'язковою умовою залучення капіталу в національну економіку.

Список літератури

1. Бутузов В. Організація діяльності інститутів спільного інвестування в США // Економіка. Фінанси. Право (укр.). - 2000. - № 3. - С. 36-39.
2. Ковтюх В. Інститут спільного інвестування: зарубіжний досвід // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (укр.). - 2002. - № 3. - С. 37-55.
3. Коллективные инвестиции. - М: Центр коллективных инвестиций, 1997.

ПРОБЛЕМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ

О.С. Егорова, Українська академія банківської справи

Страхові організації посідають особливе місце в забезпеченні інвестиційного процесу. З одного боку, вони самі здатні виконувати функції інституційних інвесторів, мобілізуючи значну частину фінансових коштів юридичних і фізичних осіб та спрямовуючи їх у різні сфери інвестицій. З іншого боку, за допомогою страхування можна забезпечити стимулювання інвестиційної активності вітчизняних і іноземних власників капіталу шляхом здійснення страхових операцій за ви-

дами страхування, що гарантують інвесторам повернення вкладених коштів, а в багатьох випадках і відшкодування неотриманого доходу при настанні різних несприятливих подій, що призвели до втрати всіх чи частини вкладених сум.

Можливість здійснення страховиками інвестиційної діяльності впливає із особливостей перерозподілу коштів методом страхування. Специфіка договору страхування дає можливість страховику протягом певного періоду часу розпоряджатися коштами, отриманими від страхувальників, інвестуючи їх у різні сфери. Крім залучених ресурсів у вигляді страхових резервів, страхові організації мають у своєму розпорядженні власні кошти (статутний капітал, додатковий і резервний капітали та нерозподілений прибуток). Ці ресурси також використовуються страховиками в інвестиційних цілях.

В країнах з розвинутою економікою страхові компанії вважаються одними з найбільших інвестиційних інститутів. Так, наприклад, загальна сума інвестицій, якими управляли страхові організації Європи, США та Японії в кінці 90-х років досягла 4000 млрд. дол. У список 25 найбільших європейських компаній входять німецька страхова група Allianz, голандська Aegon, швейцарська Zurich та ін. Страхові компанії володіють провідними промисловими підприємствами, банками і т.д.

Страховики України поки ще не займають провідних позицій на ринку капіталів. Але в найближчий час, вважаємо, можуть стати головними національними інвесторами, що позитивно позначиться на стані всього фінансового ринку. Первісний період зростання українських страхових компаній вже пройшов, і сьогодні вони впритул підійшли до того, щоб як і їх колеги на Заході, відігравати роль інституційних інвесторів. Однак можливості для реалізації цього завдання в українських страховиків досить обмежені.

Враховуючи вищесказане, ми вважаємо за необхідне розглянути зарубіжний досвід інвестування страхових резервів, дослідити законодавче врегулювання в Україні інвестиційної діяльності страховиків і запропонувати можливі шляхи оптимізації інвестиційної діяльності українських страхових компаній.

Розглядаючи використання коштів страхових компаній як інвестиційних ресурсів, потрібно враховувати їх структуру, а також оптимальний термін інвестування.

Максимальний період часу між датою акумулювання коштів у страхові резерви по ризикових видах страхування та датою їх використання для страхових виплат становить 1 рік. Тому кошти страхових резервів за договорами ризикових видів страхування мають бути інвестовані у високоліквідні, короткострокові активи.

Кошти, акумульовані в резерви коливань збитковості та катастроф, призначаються для забезпечення виконання страховиком своїх зобов'язань за договорами страхування у випадках, коли поточних надходжень страхових премій буде недостатньо. Кошти цих резервів можуть використовуватися не шороку, тому вони мають бути інвестовані в довгострокові активи. Але вони мають бути високоліквідними, коли постане потреба використати їх за призначенням.

Щодо резервів зі страхування життя, то з огляду на більші терміни Дії договорів і виконання зобов'язань здебільшого по закінченні строку дії договору або в обумовлений строк, страховики мають можливість інвестувати кошти на триваліший термін та знизити вимоги до ліквідності таких інвестиційних вкладень.

Власні кошти страховика, вільні від зобов'язань, можуть бути вкладені переважно в довгострокові та менш ліквідні види активів.

При інвестуванні коштів слід враховувати їх розмір. Від самого початку діяльності страховика значну частину інвестицій становлять власні кошти, насамперед, статутний фонд. У ході діяльності головним джерелом інвестицій стають страхові резерви. Отже, страховик обирає власну інвестиційну політику, виходячи з видів страхування, терміну та розміру акумульованих коштів.

В Україні інвестиційні можливості страхових компаній досить обмежені через недовіру населення до довгострокових інвестицій та невеликий набір інвестиційних інструментів. Крім того, обсяг ресурсів, які акумулюються українськими страховими компаніями, зовсім невеликий, оскільки низька фінансова потужність наших страховиків і обсяги їх операцій. Причина передусім полягає в недооцінці ролі та місця страхування з боку держави, потенційних інвесторів, які можуть вкладати капітал у створення і розвиток страхових організацій, а також споживачів страхових послуг. Якщо в розвинутих країнах частка страхових внесків у величині валового внутрішнього продукту досягає 8-12 %, то в нашій країні цей показник становить близько 1 %.

Особливу роль в інвестиційній політиці страховиків відіграють резерви зі страхування життя, бо для цієї підгалузі страхування характерний, по-перше, тривалий строк дії договорів і, по-друге, - настання зобов'язань із виплат страхового забезпечення в основній частині лише після закінчення договору страхування або в інші, раніше обумовлені строки, звичайно віднесені на значний час від початку виплати страхових внесків (10 і більше років). Це дає змогу інвестувати певну частину резервів зі страхування життя у відносно довгострокові проекти. І чим на більший строк укладені договори, тим довгостроковішими можуть бути інвестиції. Таким чином, кошти резервів зі страху-

вання життя є основним і найважливішим джерелом інвестицій страхових організацій. Про це свідчить і досвід зарубіжних країн, де основна частина страхових інвестицій здійснюється за рахунок коштів, надходять зі страхування життя.

Так, наприклад, у США однією з найбільш привабливих форш акумуляції грошових заощаджень населення є вкладення в страхові і пенсійні фонди. При цьому обсяги акумуляції капіталу через страхову систему і пенсійні фонди не поступаються ощадній справі, а в ряді випадків навіть перевищують його. До того ж приблизно 30-40 % активів пенсійних фондів керується страховими компаніями.

Велике значення в цьому процесі має страхування життя, в якому значна частина операцій приходиться на довгострокові договори, що укладаються на термін 10-15 і більше років. Такі операції в сполученні з колективними формами укладення договорів забезпечують акумуляцію довгострокового грошового капіталу у великих розмірах. У результаті цього компанії страхування життя посідають помітне місце у довгостроковому фінансуванні економіки. Досить сказати, що близько 30 % довгострокових позик у США приходиться на кошти компаній зі страхування життя. У Великобританії майже 80 % всіх інвестицій страховиків приходиться на страхові компанії, які займаються страхуванням життя.

Помітне місце в інвестиційній політиці американських страховиків займають вкладення в такі сфери, як банки, нерухомість, промисловість, послуги і т.д. Особливо велику роль страховий бізнес грає в довгостроковому фінансуванні промисловості. Широко поширена практика надання страховими організаціями промисловим корпораціям інвестиційних кредитів терміном на 15-20 років. Цим визначається особлива роль кредитування страховими організаціями в порівнянні з банківським кредитуванням, що є найчастіше коротко- і середньостроковим. Нерідко при цьому банки і страхові компанії надають позики спільно: банки дають кредит для фінансування якого-небудь проекту на перші 5 років, а страхові компанії - на наступні 10-15 років. Для розміщення особливо великих позик страховики створюють консорціями між собою або разом з банками. Основні потоки капіталу страхових компаній спрямовуються в такі галузі, як хімічна, нафтова, машинобудівна, електронна та ін.

Подібні тенденції просліджуються і в інших країнах Західної Європи, Японії, Канаді. При цьому ряд закордонних економістів навіть розглядають страхові компанії як інституціональних інвесторів, основною функцією яких у суспільному виробництві є мобілізація капіталу за допомогою страхування, а власне надання страхових послуг ви-

ступає як другорядна функція. Нерідко бувають ситуації, коли за підтримками фінансового року страхова компанія має збитки від безпосередньо страхової діяльності, покриваючи їх за рахунок прибутку від інвестиційних операцій.

Таким чином, перше завдання, яке потрібно вирішити в Україні для підвищення ролі страхування в інвестиційному процесі, - суттєво розширити обсяг операцій із довгострокового страхування життя. За статистичними даними в 2002 році частка отриманих страхових премій зі страхування життя становила 5,8 % в загальній структурі отриманих страхових премій за всіма видами страхування.

Тому потрібно регламентувати порядок інвестування коштів резервів зі страхування життя. Таке інвестування повинно сприяти вирішенню двох завдань: забезпечити надійність вкладень в операції довгострокового страхування життя і в той же час вищу дохідність, ніж при вкладеннях у банки й інші фінансові інститути. Проблема вищої дохідності вкладень у страхування може бути вирішена, по-перше, за допомогою випуску спеціальних державних довгострокових цінних паперів для вкладень у них частини коштів резерву зі страхування життя; по-друге, через допуск страховиків на ринок цінних паперів напряму, а не через фінансових посередників і, по-третє, поступово, знімаючи заборону (при збереженні певних обмежень) для страхових компаній на пряме кредитування юридичних осіб.

Але особливістю розвитку українського страхового ринку є те, що більшість страховиків займаються ризиковими видами страхування. (Кількість страхових компаній в Україні у 2002 році склала 338, і тільки 12 з них займаються страхуванням життя. Із загального обсягу сформованих страхових резервів, технічних резервів - 1898 млн. грн., у тому числі резервів збитків - 1873 млн. грн., резервів зі страхування життя - тільки 25 млн. грн.).

Кошти резервів із договорів ризикового страхування на відміну від страхування життя можуть бути інвестовані у високоліквідні і короткострокові активи, оскільки строк договору, як правило, не перевищує 1 рік.

Законом України "Про страхування" 2001 року передбачено значне розширення інвестиційних можливостей страховиків у національну економіку. Відповідно до Положення про порядок формування, розміщення й обліку страхових резервів за видами страхування, крім страхування життя, страхові резерви мають розміщуватися з врахуванням безпеки, прибутковості, ліквідності, диверсифікації та повинні бути представлені активами таких категорій:

- грошові кошти на розрахунковому рахунку;
- банківські вкладення (в тому числі депозити);

- валютні вкладення згідно з валютою України;
- нерухоме майно;
- акції, облігації;
- цінні папери, що емітуються державою;
- права вимоги до перестраховиків;
- інвестиції у вигляді фінансових та інших вкладів, що використовуються для інвестування в економіку України з напрямів, визначених Кабінетом Міністрів України;
- централізовані страхові резервні фонди;
- фонд страхових гарантій;
- банківські метали;
- довгострокові інвестиційні кредити (для резервів із страхування життя).

В Україні нормативно встановлена певна структура розміщення активів. Так, згідно з наказом Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю від 26.05.97 № 41, розмір окремих категорій активів приймається для розміщення в обмежених обсягах та визначається у відсотках до технічних резервів, що налічуються:

- на банківський депозит - у одному банку не більше 30 %;
- в нерухомість - не більше 10 %;
- права та вимоги до перестраховиків - не більше 50 %;
- в цінні папери - не більше 40 % у тому числі в акції, що не котируються на фондовій біржі - не більше 15 %, з них в акції одного емітента - не більше 2 %; в акції, що котируються на фондовій біржі, - не більше 5 % одного емітента; в облігації - не більше 5 %, з них в облігації одного підприємства - не більше 2 % (до того ж дозволяється інвестування тільки в ті цінні папери, що допущені до випуску та обігу на території України та які пройшли державну реєстрацію, отримали державний реєстраційний номер). Крім того, передбачено, що 90 % резервів страховика повинні бути розміщені на території України.

Перенесемо норми закону на практику і розглянемо структуру активів страхових організацій України за 2002 рік.

У 2002 році активи страхових компаній склали 4105 млн. грн.

Структура активів:

- грошові кошти на розрахункових рахунках в банках - 980 грн.;
- банківські депозити - 648 млн. грн.;
- банківські метали - 13,6 млн. грн.;
- нерухоме майно - 148,6 млн. грн.;
- акції та облігації - 1368 млн. грн.;

цінні папери, що емітуються державою, - 33,4 млн. грн.;

права вимоги до перестраховиків - 913 млн. грн.;

готівка в касі - 0,5 млн. грн.

Бачимо, що страховики надають перевагу таким інвестиційним інструментам як банківські депозити та розрахункові рахунки в банках. На цінні папери приходить невелика частка страхових резервів.

Така тенденція пояснюється декількома факторами:

1. Неліквідний фондовий ринок, а це означає відсутність привабливих фондових інструментів.
2. Податкове законодавство стримує бажання страховиків проінвестувати реальний сектор економіки (у вигляді покупки акцій або корпоративних облігацій) - інвестиційні доходи страхових компаній обкладаються податком на прибуток (30 %).
3. Не цікавляться страховики і держоблігаціями, оскільки відсотки по них становлять приблизно 13 % річних, тоді як гривневі банківські депозити - 20 % і більше.

Якщо звернутися до зарубіжної практики інвестування страхових резервів, то маємо іншу ситуацію. Основна частина інвестицій припадає на корпоративні цінні папери з фіксованим доходом - близько 50 %, на другому місці - державні цінні папери, а потім - банківські депозити, депозитні сертифікати, векселя і нерухомість.

В ситуації, коли страховики України готові кредитувати тільки банки, Кабінет Міністрів України постановою № 1211 затвердив напрямки інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів. Серед державних пріоритетів, яких повинні дотримуватися страхові компанії, виділені такі напрямки вкладення коштів:

- розроблення та впровадження високотехнологічного устаткування, іншої інноваційної продукції, ресурсо- та енергозберігаючих технологій;
- розвиток інфраструктури туризму;
- добування корисних копалин;
- перероблення відходів гірничо-металургійного виробництва;
- будівництво житла;
- розвиток транспортної інфраструктури, у тому числі будівництво та реконструкція автомобільних доріг;
- розвиток сектора зв'язку та телекомунікацій.

Вказані галузі економіки дійсно є пріоритетними для подальшого економічного розвитку економіки України. Але без розробки реального механізму залучення коштів страхових резервів в ці галузі, який повинен бути економічно вигідним для страхових компаній, ця урядова постанова носитиме тільки декларативний характер.

З метою більш ефективного врегулювання інвестиційної діяльності страховиків, Міністерство фінансів України на виконання поручення Кабінету Міністрів України від 12.11.2001 за № 1570 підготувало новий проект Правил формування та розміщення страхових резервів (далі проект Правил), який після погодження з Міністерством юстиції України та Лігою страхових організацій України був подано в установленому порядку на державну реєстрацію.

В проекті Правил запропоновані суттєві зміни до розділу "Розміщення страхових резервів". Так, категорія активу "нерухоме майно" приймається для представлення страхових резервів в обсягах не більше 20 % від обсягу наявних страхових резервів, з них величина одного об'єкта - не більше 5 %.

Збільшена частка облігацій - 10%, з них облігацій одного підприємства - не більше 2 %. Облігації є борговим інструментом з фіксованим доходом, досить жорстокою процедурою допуску до емісії та виглядають більш привабливими для страховиків з точки зору прибутковості та безпечності.

Представлення страхових резервів, відповідно до проекту Правил, такою категорією, як "права вимоги до перестраховиків", дозволено не більше 50 % від обсягу наявних страхових резервів, в тому числі права вимоги до одного перестраховика не можуть бути більше 20 %. При цьому до 50 % коштів сформованих резервів допускається розміщувати за межами України у разі, якщо до 40 % сформованих резервів представлено активом такої категорії, як права вимоги до перестраховиків-нерезидентів, рейтинг фінансового стану яких на дату укладення договорів перестрахування був не менше класу А відповідно до шкали, встановленої рейтинговими компаніями Standart & Poog's, Moody's. Також в проекті знайшла своє відображення діюча норма, щодо розміщення страхових резервів на території України, тобто не менше 90 % коштів страхових резервів повинні бути розміщені на території України, якщо інше не передбачено чинним законодавством та міжнародними угодами, що укладені Україною.

Запропонована проектом правил можливість використання рейтингу фінансового стану перестраховика на дату укладення договорів перестрахування робить практично неможливим співробітництво з перестрахування зі страховими компаніями ближнього зарубіжжя, зокрема, Росії, країн Балтії та ін.

В цілому, варто зауважити, що не всі запропоновані зміни, внесені до проекту Правил, дозволятимуть ефективно використовувати інвестиційні можливості страховиків.

підсумовуючи, можна сказати, що жодна з перспективних українських страхових компаній не може мати довгострокових перспектив розвитку без усвідомлення і вирішення проблем щодо інвестування коштів, тому страховики повинні самостійно в межах законодавчо встановлених норм розробляти максимально ефективні напрямки інвестиційної політики.

Список літератури

- 1 Положення про порядок формування, розміщення та обліку страхових резервів з видів страхування, інших, ніж страхування життя. Затверджено наказом Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю від 26.05.97 № 41.
- 2 Положення про затвердження напрямів інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів. Затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 17 08 2002 № 1211.
- 3 Горбач Л.М Страхова справа. - К.: Кондор, 2003.
- 4 Гудима Н. Формування та розміщення страхових резервів: поєднання інтересів держави та ринку // Страхова справа. - 2002. - № 1(5). - С. 67-68.

НАЦІОНАЛЬНІ ДЕПОЗИТАРНА ТА БАНКІВСЬКА СИСТЕМИ ЯК КЛЮЧОВІ ДЕТЕРМІНАНТИ ЯКІСНОГО РОЗВИТКУ ВІТЧИЗНЯНОЇ ЕКОНОМІКИ

Т.В. Процик, Українська академія банківської справи

Економічна інтеграція України в Європейський Союз вимагає значних зусиль і адекватної діяльності з боку вітчизняних підприємств і фінансових інститутів: європейський вибір нашої держави передбачає, передусім, імплементацію органічної комбінації ринкових механізмів стимулювання науково-технологічної діяльності з інструментами прямого державного втручання в соціально-економічне життя країни з метою запровадження ключових положень інноваційної моделі розвитку економіки. Остання має за мету накопичення знань і інформації та подальше їх використання в умовах прискорення науково-технічного прогресу, проведення дослідної діяльності, удосконалення чинної правової бази та інтенсифікації фінансування фундаментальної науки, яка є базисом для розвитку вітчизняного наукового, технологічного та інноваційного потенціалів, з різноманітних джерел. Зокрема йдеться не тільки про бюджетні, але і про позабюджетні асигнування. Відповідно до "Європейського вибору: Концептуальних засад стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки" фінансування науки за рахунок бюджетних видатків повинно бути спочатку на рівні не меншому ніж 1,5-1,7 % ВВП з поступовим доведенням цього показника до меж 2,0-2,5 %. Що стосується позабюджетних механізмів, то передусім мова повинна йти про засоби