

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

БОНДАРЕНКО ЄВГЕНІЯ КОСТЯНТИНІВНА

УДК 368 : [330.131.7 : 336](477)

**СТРАХУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ФОНДОВОГО РИНКУ
УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Суми – 2018

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Сумському державному університеті Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник доктор економічних наук, професор
Школьник Інна Олександрівна, Сумський державний університет Міністерства освіти і науки України, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент
Квасницька Раїса Степанівна, Хмельницький національний університет Міністерства освіти і науки України (м. Хмельницький), професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування

кандидат економічних наук
Житар Максим Олегович, Університет державної фіскальної служби України (м. Ірпінь), заступник директора Навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи, доцент кафедри банківської справи та фінансового моніторингу

Захист дисертації відбудеться «04» квітня 2018 р. о 13.00 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.051.06 у Сумському державному університеті за адресою: 40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Сумського державного університету за адресою: 40007, м. Суми, вул. Римського-Корсакова, 2.

Автореферат розісланий «02» березня 2018 р.

В. о. вченого секретаря
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук

Т. Г. Савченко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Важливого значення для економічного розвитку держави має довгостроковий капітал, формування якого значною мірою відбувається на фондовому ринку. В країнах, що розвиваються, в тому числі і в Україні, забезпечення умов щодо залучення довгострокового капіталу через фондовий ринок є ключовим фактором довгострокового економічного розвитку. Водночас, в Україні, як інвестори, так і реципієнти довгострокових фінансових ресурсів піддаються значним фінансовим ризикам, що є суттєвим стримуючим фактором розвитку фондового ринку. З огляду на це, актуальності набуває питання підвищення рівня безпеки процесу інвестування для фізичних осіб та впровадження механізмів мінімізації їх фінансових ризиків, що пов'язані з операціями на фондовому ринку.

Проблемам вивчення сутності фінансових ризиків, в тому числі і фінансових ризиків фондового ринку, та їх страхуванню приділяється увага як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Серед зарубіжних науковців, що вивчають проблему мінімізації ризиків інвесторів на фондовому ринку можна віднести: Е. Владикіна (Е. Владикина), А. Деміргук-Кант (А. Demirguc-Kunt), К. Газдар (К. Gazdar), Г. Гарсія (G. Garcia), М. Жилкіна (М. Жилкина), Р. Левін (R. Levine), Р. Парди (R. Pardy), Х. Праст (H. Prast), М. Черіф (M. Cherif) та ін. Зазначеній проблематиці також присвячені роботи таких вітчизняних науковців: В. Г. Бабенко, Р. Й. Бачо, І. А. Бланка, А. С. Бовкун, М. О. Житара, О. С. Журавки, Р. С. Квасницької, М. С. Клапківа, О. В. Козьменко, М. В. Корнеєва, О. В. Кузьменко, С. С. Осадця, В. Я. Плаксієнко, В. Л. Пластуна, І. І. Рекуненка, О. В. Таран, І. О. Школьник та інші.

Разом з тим, подальшого дослідження вимагає комплекс питань пов'язаних з систематизацією видів страхування фінансових ризиків на фондовому ринку, підвищення безпеки процесу інвестування в інструменти фондового ринку, аналіз взаємного впливу фондового та страхового ринків та оцінювання ємності страхування ризиків фондового ринку, а також дослідження компенсаційних механізмів гарантування інвестицій для фізичних осіб. Таким чином, незавершеність формування цілісного уявлення про методичне підґрунтя страхування фінансових ризиків фондового ринку України, низький рівень безпеки інвестиційного процесу на фондовому ринку та, як наслідок, низький рівень розвитку самого ринку зумовили актуальність дослідження, його мету, завдання та зміст.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація узгоджується з основними напрямками наукових досліджень Сумського державного університету. Зокрема, до звіту за темою «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності» (номер державної реєстрації 0102U006965) увійшли пропозиції щодо можливостей страхування банками та іншими фінансовими інститутами, що працюють на фондовому ринку, власних операційних ризиків; запропоновано введення обов'язкового страхування професійних ризиків облікових інститутів фондового ринку з метою підвищення безпеки інвестиційної діяльності на ньому; до теми «Формування страхового ринку України в контексті сталого розвитку» (номер державної реєстрації 0107U01213) включено пропозиції щодо створення сектору

страхування фінансових ризиків фондового ринку та результати розрахунків ємності зазначеного сектору; за темою «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (номер державної реєстрації 0109U006782) включено пропозиції щодо створення компенсаційної схеми гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку України та розрахунки оптимального розміру зазначеного компенсаційного фонду.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є удосконалення теоретичних засад та науково-методичних підходів до розвитку страхування фінансових ризиків фондового ринку України.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення наступних завдань:

- здійснити структурно-декомпонентний аналіз сутності фінансових ризиків;
- узагальнити та поглибити підхід до трактування сутності фінансових ризиків фондового ринку, систематизувати види та можливості їх страхування;
- здійснити огляд зарубіжної практики страхування фінансових ризиків фондового ринку та проаналізувати можливість їх імплементації в Україні;
- дослідити основні тенденції розвитку фондового ринку України;
- здійснити структурне моделювання взаємного впливу розвитку фондового ринку, діяльності депозитаріїв та фізичних осіб на ньому;
- оцінити ємність сектору страхування ризиків фондового ринку;
- обґрунтувати необхідність створення фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку України (далі ФГІФОФР);
- розробити методичні засади наповнення ФГІФОФР за рахунок внесків його учасників з позиції врахування ризикованості діяльності членів фонду;
- розробити науково-методичний підхід до моделювання розміру компенсаційного фонду з використанням оптимізаційної моделі.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, які виникають на фондовому ринку між професійними учасниками, інвесторами, в тому числі і фізичними особами, страховими компаніями та регуляторами з приводу страхування фінансових ризиків.

Предметом дослідження є науково-методичне забезпечення здійснення страхування фінансових ризиків фондового ринку.

Методи дослідження. Теоретичну основу дисертації складають фундаментальні положення теорії фінансів, грошей і кредиту, економічного прогнозування, а також наукові праці з питань здійснення страхування фінансових ризиків фондового ринку та функціонування схем гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку.

У роботі використовувалися такі *методи дослідження*: аналіз, синтез, логічне узагальнення – при визначенні сутності фінансових ризиків, фінансових ризиків фондового ринку та страхування фінансових ризиків фондового ринку; порівняльний та статистичний аналіз – при дослідженні сучасних тенденцій розвитку фондового ринку України; метод моделювання структурними рівняннями – при визначенні взаємного впливу розвитку фондового ринку, діяльності депозитаріїв та фізичних осіб на ньому; метод нормалізації даних (природна та нормалізація Севіджа), формула Фішберна – при оцінюванні ємності сектору страхування ризиків фондового ринку; оптимізаційна модель –

при моделюванні розміру компенсаційного фонду. Економіко-математичне моделювання проведено за допомогою програмних продуктів STATISTICA 10.

Інформаційною та фактологічною базою дисертації є нормативні акти, що визначають засади розвитку фондового ринку України; звітно-аналітичні дані Національного банку України, Державної служби статистики України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Світового банку; результати наукових досліджень щодо страхування фінансових ризиків фондового ринку.

Наукова новизна результатів дослідження полягає в розвитку науково-методичних підходів до страхування фінансових ризиків фондового ринку та функціонування компенсаційної схеми захисту інвестицій фізичних осіб.

Найбільш вагомими науковими результатами дослідження є такі:
вперше:

– розроблено науково-методичний підхід до визначення оптимального розміру компенсаційного фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку з урахуванням динаміки основних показників його діяльності: розміру фонду, обсягу внесків його членів, адміністративних витрат на його утримання, обсягу здійснених виплат з фонду, вимог щодо платоспроможності та фінансової стійкості фонду;

удосконалено:

– науково-методичний підхід щодо визначення взаємного впливу розвитку фондового ринку, діяльності депозитаріїв та фізичних осіб за допомогою моделювання структурними рівняннями з урахуванням ключових показників (обсяг торгів на ринку цінних паперів, обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів, кількість рахунків власників цінних паперів, номінальна вартість цінних паперів, які належать власникам цінних паперів, номінальна вартість пакетів іменних цінних паперів у власності фізичних осіб, індекс споживчих цін);

– науково-методичний підхід щодо визначення потенційної ємності сектору страхування фінансових ризиків фондового ринку для страхового ринку України, з урахуванням найбільш потенційно важливих, з позиції підвищення безпеки інвестиційної діяльності на фондовому ринку, видів страхування: страхування професійних ризиків облікових інститутів та страхування інвестицій фізичних осіб – учасників фондового ринку;

набуло подальшого розвитку:

– розуміння сутності фінансового ризику як ймовірності відхилення очікуваних фінансових результатів від операцій у фінансово-кредитній та біржовій сферах в результаті прийняття альтернативного фінансового рішення в умовах природньої невизначеності. Відхилення очікуваних фінансових результатів передбачають: отримання нульового результату, зменшення / збільшення очікуваного доходу або прибутку, втрату частини або усього капіталу;

– систематизація видів фінансового ризику, які характерні саме для ризиків фондового ринку, згідно із якими сукупність фінансових ризиків була поділена на три основні групи: фінансові ризики, пов'язані із купівельною

спроможністю грошей, фінансові ризики, пов'язані із вкладанням капіталу та інші види фінансових ризиків;

– підходи щодо наповнення ФГІФОФР за рахунок внесків (вступний, щоквартальний та внесок на випадок дефіциту фонду) та врахування ризикованості діяльності членів фонду на фондовому ринку через використання коригувального коефіцієнту.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні положення дисертації доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, які можуть бути використані Кабінетом Міністрів України та Верховною Радою України при розробці, розгляді та ухваленні законодавчих актів стосовно запровадження в Україні компенсаційних схем гарантування інвестицій фізичних осіб; Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку та Національною комісією з регулювання ринків фінансових послуг – в процесі розробки заходів щодо стимулювання співпраці фондового та страхового ринку в контексті створення сегменту страхування фінансових ризиків фондового ринку; страховими компаніями – при розробці програм страхування фінансових ризиків фондового ринку України.

Висновки та рекомендації щодо нових видів страхових продуктів зі страхування фінансових ризиків фондового ринку (страхування ризиків облікових інститутів (депозитаріїв) та страхування ризиків фізичних осіб на фондовому ринку) впроваджено в діяльність Сумської обласної дирекції НАСК «Оранта» (довідка від 21.09.17. № 335-Д); щодо наповнення Фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку за рахунок внесків учасників фонду (в тому числі банківських установ), застосування коригувального коефіцієнту для вступного та щоквартального внесків, що враховує ризик діяльності членів фонду – у діяльність Сумського обласного управління АТ «Ощадбанк» (довідка від 17.10.2017. № 227).

Одержані дисертантом наукові результати використовуються у навчальному процесі Сумського державного університету при викладанні дисциплін: «Страхування», «Страхові послуги», «Фінансовий ринок», «Інвестування» (акт від 04.10.17).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є завершеною науковою роботою. Наукові положення, висновки, рекомендації і розробки, які виносяться на захист, одержані автором самостійно і відображені в опублікованих працях. Результати, опубліковані дисертантом у співавторстві, використані у дисертаційній роботі лише в межах його особистого внеску.

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертації доповідалися, обговорювалися і отримали схвальну оцінку на науково-практичних конференціях, серед яких: міжнародна науково-практическая конференция аспирантов и студентов «Проблемы развития финансовой системы Украины в условиях глобализации» (м. Симферополь, 2013 р.); міжнародна науково-практична конференція «Сценарії та середньостроковий прогноз розвитку економіки України» (м. Одеса, 2013 р.); II міжнародна науково-практична конференція «Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації» (м. Київ, 2014 р.); XIII всеукраїнська науково-практична конференція студентів та аспірантів «Фінансово-кредитна система України в умовах інтеграційних та глобалізаційних процесів» (м. Черкаси, 2014

р.); всеукраїнська науково-практична конференція «Реформування економічної системи країни в контексті міжнародного співробітництва» (м. Одеса, 2016 р.); II Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція «Актуальні питання функціонування фінансового ринку в умовах кризових явищ світової економіки» (Одеса, 2017 р.); II Міжнародна науково-практична конференція «Фінансово-кредитна система: вектор розвитку» (Ужгород, 2017 р.).

Публікації. Основні положення та висновки дисертації опубліковано у наукових працях загальним обсягом 6,17 друк. арк., з яких особисто автору належить 4,48 друк. арк., у тому числі: підрозділ у 1 колективній монографії, 9 статей у наукових фахових виданнях України (з них: 8 – у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз), 7 публікацій у збірниках тез доповідей конференцій.

Структура і зміст дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації складає 249 сторінок, у тому числі сторінок основного тексту 165, 23 таблиці, 41 рисунок, 15 додатків та список літератури з 199 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі «**Теоретичні основи страхування фінансових ризиків фондового ринку**» розвинуто підхід до визначення сутності фінансового ризику; удосконалено класифікацію ризиків, притаманних фондовому ринку та розглянуто можливості їх страхування; визначено найважливіші напрями страхування ризиків фондового ринку з урахуванням закордонного досвіду.

Проведений структурно-декомпонентний аналіз поняття фінансового ризику засвідчив наявність значних розбіжностей в розумінні даного поняття. Більшість вітчизняних науковців розглядає фінансовий ризик лише як негативну категорію, що може призводити тільки до збитків у фінансовій діяльності. Оскільки, негативний прояв фінансового ризику є лише однією частиною даного поняття, то в роботі було враховано настання нульового результату (відсутність як збитків, так і прибутку) та позитивного результату (отримання додаткового прибутку в результаті сприятливої ймовірності – такий результат характерний для фінансових інструментів, дохідність за якими не є фіксованою).

Під фінансовим ризиком варто розглядати ймовірність відхилення очікуваних фінансових результатів від операцій у фінансово-кредитній та біржовій сферах в результаті прийняття альтернативного фінансового рішення в умовах природньої невизначеності. Відхилення очікуваних фінансових результатів передбачають: зменшення / збільшення очікуваного доходу або прибутку, втрату частини або усього капіталу, отримання нульового результату.

У роботі запропоновано класифікацію ризиків фондового ринку, яка згрупована таким чином: фінансові ризики, пов'язані із купівельною спроможністю грошей, фінансові ризики, пов'язані із вкладанням капіталу та інші види фінансових ризиків (податковий, операційний, ризик форс-мажору,

ризик шахрайства). Третя група ризиків не є фінансовою за своєю природою, але їх реалізація під час здійснення фінансової діяльності призводить до втрати фінансових ресурсів та повинна бути врахована при прийнятті фінансового рішення на фондовому ринку.

У рамках дослідження були розглянуті можливі методи нівелювання фінансових ризиків на фондовому ринку. Одним із видів зниження фінансового ризику є страхування, як найбільш дієвий спосіб зменшення його негативних наслідків. До ризиків, що підлягають страхуванню віднесено: валютний ризик, портфельний ризик (частково), ризик реального інвестування (в частині страхування усієї сукупності будівельних ризиків), операційний ризик, ризик шахрайства.

Встановлено, що найпоширенішим страховим продуктом для фондового ринку – є страхування відповідальності, яке є оптимальним як для мінімізації операційних ризиків та ризиків шахрайства, так і для подальшого розвитку системи гарантій виконання угод.

Страхування фінансових ризиків фондового ринку має значний потенціал для розвитку страхових компаній, але для його активізації необхідним є впровадження нових страхових продуктів, що зможуть забезпечити захист індивідуальним та інституціональним інвесторам на ринку. Крім того, така конвергенція фондового та страхового ринків стане поштовхом до розвитку фондового ринку, оскільки підвищиться безпека діяльності на ньому, що сприятиме загальному розвитку економіки країни.

У роботі доведено, що одним із ключових факторів розвитку фондового ринку, на який можливо впливати за допомогою форм страхування є діяльність фізичних осіб на ньому. У світовій практиці широкого поширення набуло використання такої форми страхування як співстрахування у вигляді компенсаційного фонду.

Схеми компенсації інвестицій для фізичних осіб можуть забезпечити захист від наступних видів ризиків: втрати, розкрадання та інших форм незаконного привласнення інвестиційних активів фізичних осіб у випадку банкрутства інвестиційної компанії. Крім того, страхуються втрати у випадку банкрутства компанії, яке є результатом ненавмисних помилок, недбалості або збоїв систем компанії.

Впровадження компенсаційних механізмів захисту фізичних осіб дозволить залучити значну кількість додаткових інвестицій на фондовий ринок та, як наслідок, сприятиме його розвитку. Створення ФГІФОФР в Україні дозволить підвищити рівень довіри населення до інструментів фондового ринку та суттєво зменшити ризики їх діяльності на ньому.

У другому розділі «**Аналіз впливу страхування фінансових ризиків на розвиток фондового ринку України**» узагальнено основні тенденції розвитку фондового ринку України; обґрунтовано взаємний вплив розвитку фондового ринку, діяльності депозитаріїв та фізичних осіб на ньому; запропоновано науково-методичний підхід до оцінювання ємності сектору страхування ризиків фондового ринку.

Проведений аналіз фондового ринку та діяльності ключових його учасників дозволяє зробити наступні висновки, що український фондовий ринок є слабо розвинутим, ключові інвестори розглядають сам ринок дуже

фрагментарно, фізичні особи у якості інвесторів майже на ньому не представлені. Структура глобальних фінансових активів населення всього світу за видами активів за 2005-2015 рр. свідчить, що найпривабливішим напрямком інвестування коштів населення є купівля інструментів фондового ринку. За останні десять років частка вкладень в цінні папери коливалась в діапазоні від 35 до 41 %, і склала у 2015 році 40 %. В той же час частка глобальних фінансових активів населення, що вкладається у депозити з 2008 до 2015 року зменшилася на 3 % і склала 30 % у 2015 році.

Таблиця 1 – Фактори, обрані для аналізу взаємозв'язку розвитку фондового ринку, діяльності депозитаріїв та фізичних осіб на ньому

Досліджувані елементи	Умовне позначення	Показник, що відповідає умовному позначенню
Показники розвитку фондового ринку	TORGI	Обсяг торгів на ринку цінних паперів, млрд. грн.
	VUPUSK	Обсяги зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів, млрд. грн.
Показники діяльності депозитарних установ на фондовому ринку	RAHUNKI	Кількість рахунків власників цінних паперів, млн. од.
	ZAG.VARTIST	Номінальна вартість цінних паперів, які належать власникам цінних паперів, млрд. грн.
Показники діяльності фізичних осіб на фондовому ринку	VARTIST	Номінальна вартість пакетів іменних цінних паперів у власності фізичних осіб, млрд. грн.
	IPC	Індекс споживчих цін (2010 рік обраний як база для розрахунку)

В Україні станом на 2016 рік в банківські депозити вкладають 9 % від загальної суми фінансових активів населення, а у інструменти фондового ринку – лише 4,2 %. 86,8 % фінансових активів населення знаходяться поза межами фінансового ринку України. Причиною такої ситуації є: низька фінансова грамотність, відсутність механізмів забезпечення захисту інвестицій, системні ризики фондового ринку (насамперед, ринку акцій), достатньо високі ставки банківських депозитів. Забезпечення умов для активізації діяльності фізичних осіб на фондовому ринку України сприятиме його стрімкому розвитку, що в результаті призведе до зростання економіки України в цілому.

Для обґрунтування взаємозв'язку між станом розвитку фондового ринку країни, діяльності депозитаріїв та фізичних осіб на ньому було обрано моделювання структурними рівняннями.

У результаті доведено, що між рівнем розвитку депозитарної діяльності та рівнем розвитку фондового ринку існує обернена залежність, тобто при збільшенні рівня розвитку депозитарної діяльності на 1 %, розвиток фондового ринку зменшується на 0,948 %. При нульовому рівні розвитку фондового ринку рівень депозитарної діяльності буде лише 0,062 %. У випадку зростання активності фізичних осіб на досліджуваному ринку на 1 % буде спостерігатися зростання рівня розвитку фондового ринку на 1,350 % та зменшення рівня розвитку депозитарної діяльності на 1,548 %. При нульовому рівні розвитку фондового ринку та депозитарної діяльності діяльність фізичних осіб на ринку буде дорівнювати 0.

Отримані результати підтвердили гіпотезу про перспективність створення нових для ринку України страхових продуктів, що забезпечать покриття частини ризиків фондового ринку та стимулюватимуть активність фізичних осіб на ньому.

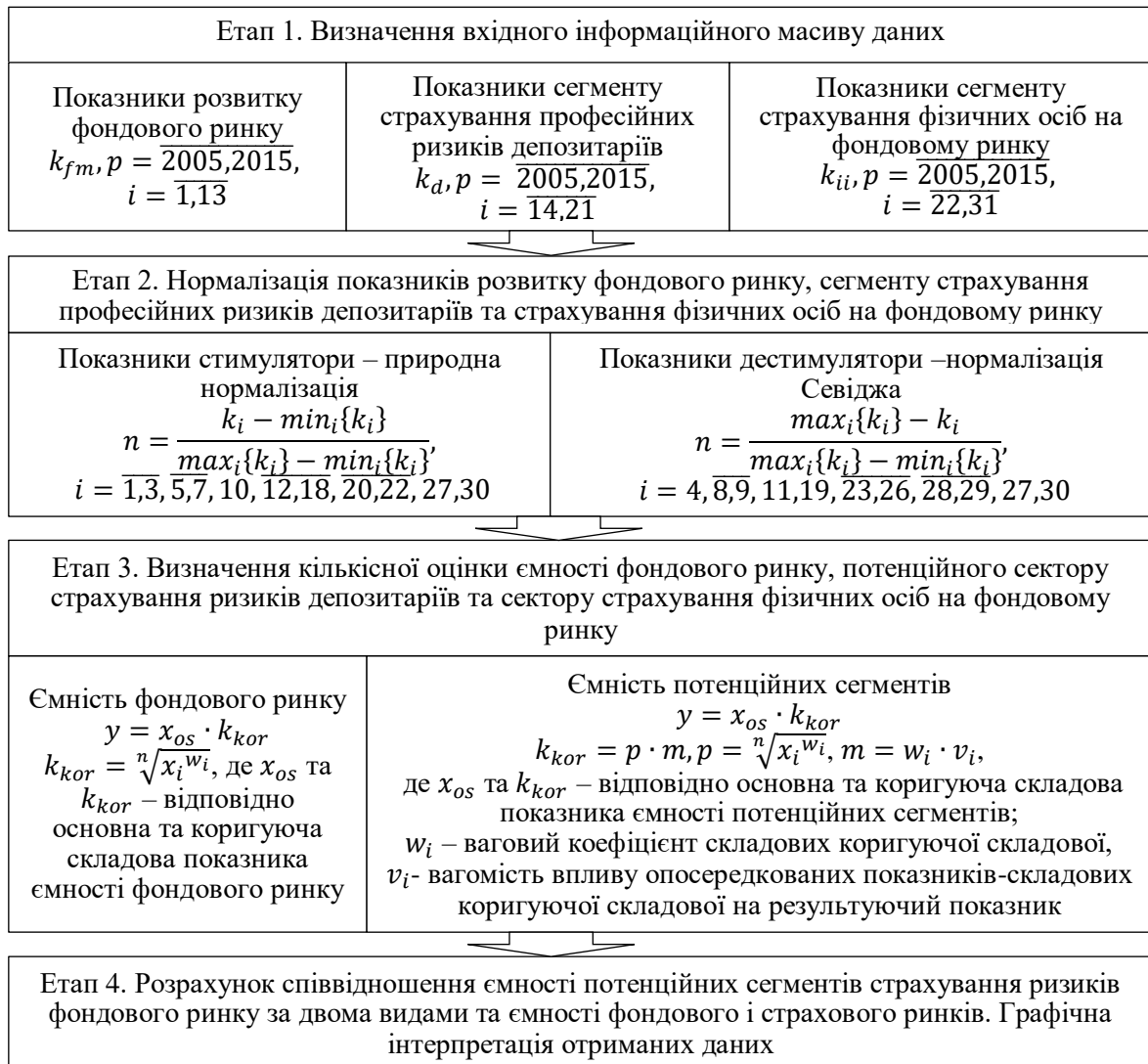
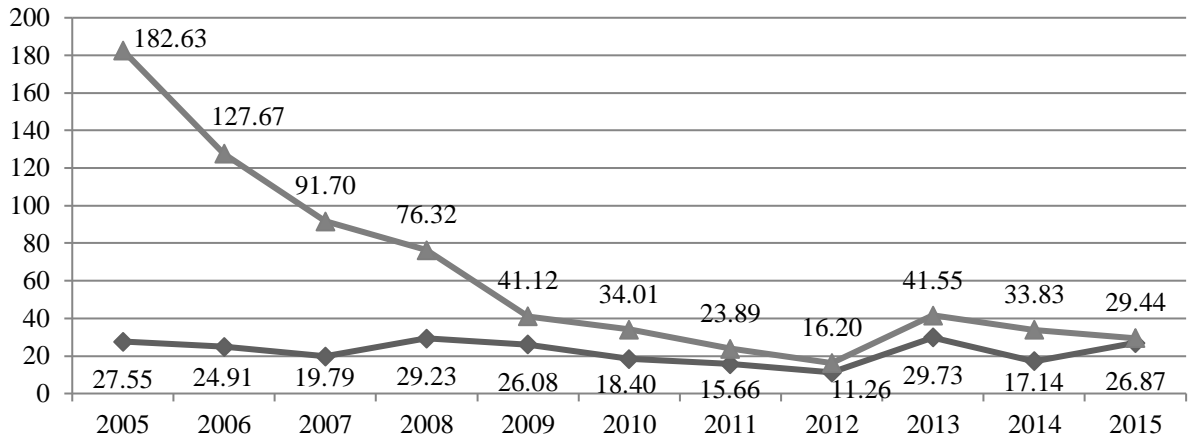
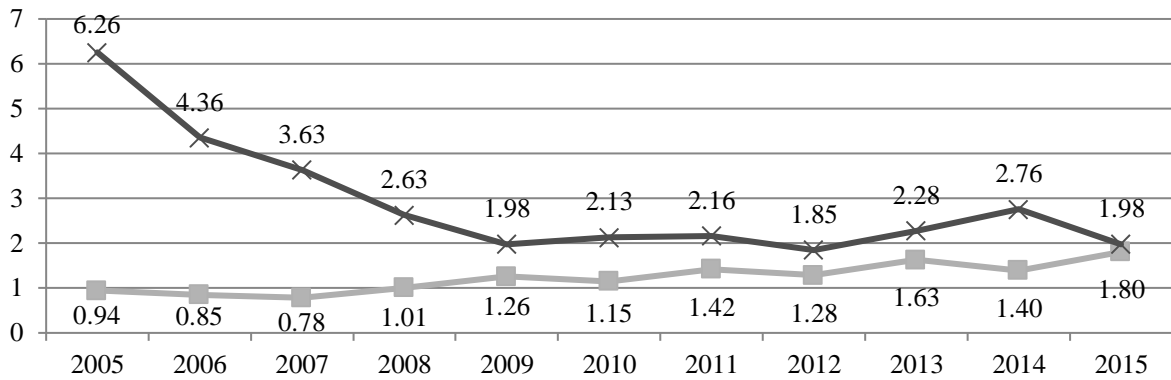


Рисунок 1 – Науково-методичний підхід до розрахунку ємності сектору страхування ризиків фондового ринку

Не дивлячись на те, що фондовий ринок та страховий ринок є самостійними системами, створення сприятливих умов призведе до появи нового ринку – ринку страхування ризиків фондового ринку. Співпраця суб'єктів фондового та страхового ринку дозволить отримати додаткові переваги обох сторін партнерства: впровадження нових страхових продуктів для фондового ринку дозволить страховому та фондовому ринкам отримати фінансові переваги (максимізація прибутку для усіх учасників співпраці) та новий стимул до розвитку (виникнення синергетичного ефекту для кожного учасника партнерства).

В роботі визначено ємність сектору страхування ризиків фондового ринку шляхом використання науково-методичного підходу, поданого на рисунку 1.

Результати проведених розрахунків щодо ємності сегменту страхування професійної відповідальності депозитаріїв та ємності сегменту страхування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку у відсотках до фондового та страхового ринків наведені на рисунку 2.



- ◆ емність сегменту страхування професійної відповідальності депозитаріїв (у % до ємності страхового ринку)
- ▲ емність сегменту страхування індивідуальних інвестицій фізичних осіб (у % до ємності фондового ринку)
- емність сегменту страхування професійної відповідальності депозитаріїв (у % до ємності фондового ринку)
- × емність сегменту страхування індивідуальних інвестицій фізичних осіб (у % до ємності страхового ринку)

Рисунок 2 – Співвідношення між ємністю потенційних сегментів страхування ризиків на фондовому ринку та ємністю фондового і страхового ринків за період 2005-2015 рр.

Впровадження таких видів страхування як страхування професійної відповідальності депозитаріїв та страхування фізичних осіб на фондовому ринку є перспективним для обох ринків: фондового та страхового. Реалізація двох зазначених видів страхування може принести для страхового ринку близько 4 % від суми його валових страхових премій щорічно, що складе близько 1500 млн. грн. Для фондового ринку така сума складе майже половину його ємності. Обсяг отриманих страхових премій напряму не збільшить обсяг торгів на фондовому ринку, але частина цих коштів повернеться на нього через інвестиції, що здійснюють страхові компанії у інструменти фондового ринку. Створення нових страхових продуктів збільшить рівень безпеки вкладень на фондовому ринку для фізичних осіб, що стане стимулом для його розвитку.

У третьому розділі «Розвиток методичних засад та регулювання відносин в сфері страхування фінансових ризиків фондового ринку» досліджено необхідність створення та впровадження в дію механізму гарантування інвестицій фізичних осіб в Україні; розглянуто методичні засади наповнення ФГІФОФР за рахунок внесків, в тому числі, розроблений

коригувальний коефіцієнт для вступного та щоквартального внесків, що враховує ризик діяльності членів фонду; розроблено науково-методичний підхід до визначення оптимального розміру компенсаційного фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку з урахуванням динаміки основних показників його діяльності.

Сучасний стан розвитку фондового ринку України потребує залучення додаткового фінансування, джерелом якого могли би стати тимчасово вільні кошти фізичних осіб як із України, так і з-за кордону, то необхідним є здійснення заходів щодо збільшення їх зацікавленості у інструментах фондового ринку та підвищення безпеки інвестування на ринку. Крім того, Україна взяла на себе зобов'язання щодо приведення національного законодавства у відповідність до законодавства Європейського Союзу, тому існує необхідність імплементації в українському законодавстві Директиви 97/9/ЄС Європейського Парламенту від 3 березня 1997 року «Про схеми компенсації інвесторам». Досвід захисту майнових інтересів інвесторів в країнах з розвиненими фондовими ринками показує, що створення ефективних компенсаційних механізмів (фондів) сприяє зміцненню довіри інвесторів до вкладень в цінні папери і позитивно позначається на функціонуванні фондового ринку.

У роботі пропонується створити Фонд гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку (ФГІФОФР), що буде покликаний забезпечити безпечні умови інвестування для фізичних осіб. Для України необхідним є запровадження таких видів внесків: вступний, щоквартальний та на випадок дефіциту фонду. Запровадження вступного внеску для України є обов'язковим, оскільки це дозволить у короткі строки сформувати фонд достатній для здійснення компенсацій (діяльність на фондовому ринку та ведення бізнесу в Україні супроводжується значними ризиками і ймовірність здійснення виплат вже у перший рік діяльності фонду є високою).

Пропонується використання коригувального показника для вступного та щоквартального внесків, що враховуватиме обсяг операцій на фондовому ринку та ризикованість діяльності професійного учасника. Такий показник дозволив би оптимізувати навантаження на професійних учасників щодо суми збору (сума збору повинна залежати від обсягу здійснюваних операцій на ринку, а не лише від розміру статутного капіталу) та збільшити відповідальність несумлінних членів Фонду. Для розрахунку суми збору вступного внеску доцільним є введення у формулу корегувального показника, який би враховував сумлінність потенційного учасника (відображав ризикованість діяльності на фондовому ринку).

У якості коригувального показника доцільним є використовувати інтегральний показник, що буде розрахований на основі показників, які використовуються для вимірювання та оцінки ризиків діяльності з торгівлі цінними паперами, відповідно до Положення НКЦПФР «Щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками»: розмір регулятивного капіталу; норматив адекватності регулятивного капіталу; норматив адекватності капіталу першого рівня; коефіцієнт фінансового левериджу; коефіцієнт абсолютної ліквідності.

Науково-методичний підхід до розрахунку коригувального показника, наведений на рисунку 3.

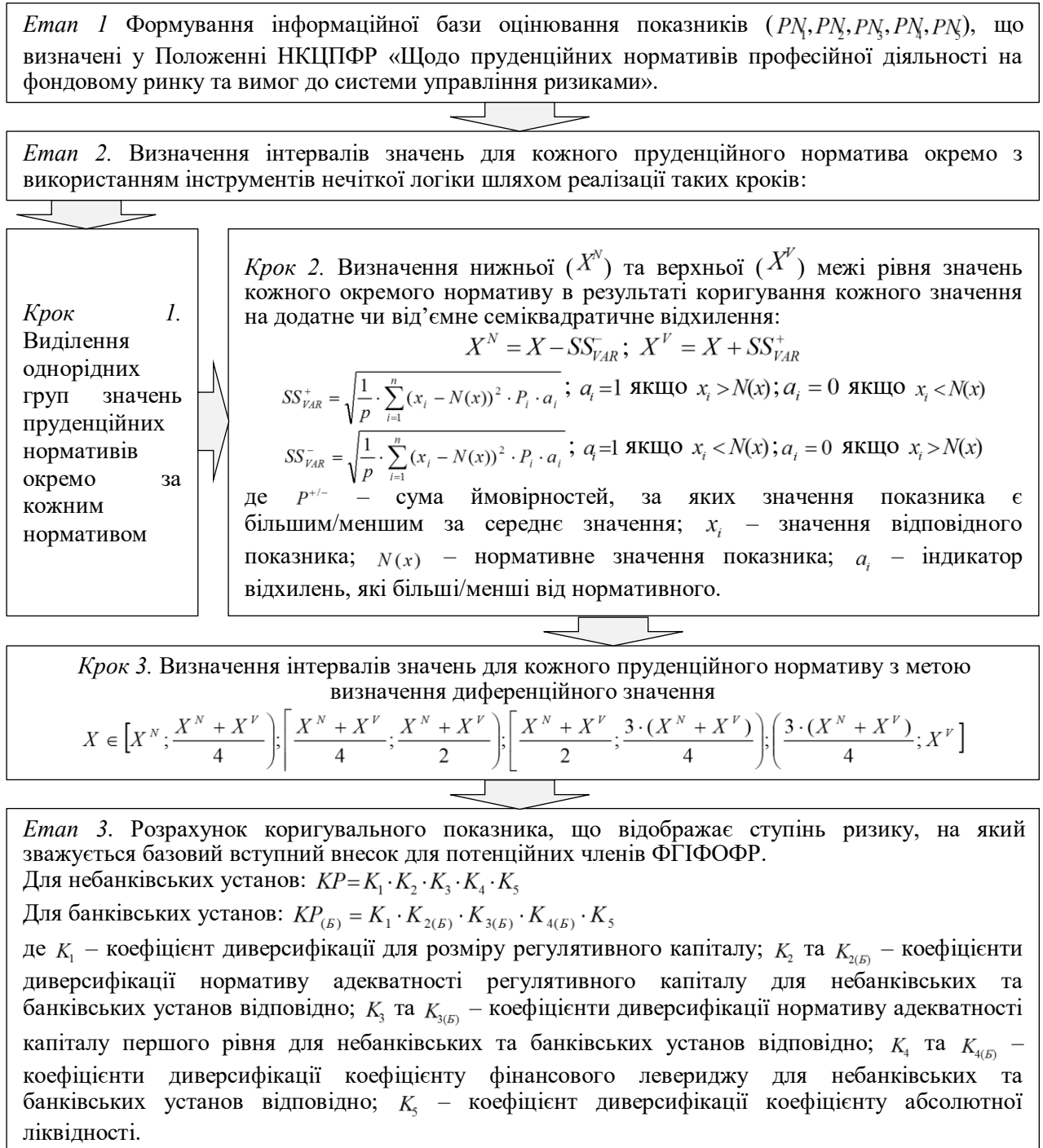


Рисунок 3 – Науково-методичний підхід до розрахунку коригувального показника для вступного та щоквартального внесків

Розрахунки суми вступного збору для десяти обраних банків за двох варіантів: при ставці вступного збору однакової для всіх членів фонду та при ставці, зваженій на ризик, за допомогою коригувального показника – наведені у таблиці 2.

Використання такого підходу до розрахунку суми збору більш адекватно відображає ризик діяльності кожного члену на фондовому ринку. До того ж

більші ставки для несумлінних членів можуть стимулювати їх до зменшення ризикованості діяльності на ринку, що сприятиме зменшенню ризику діяльності на фондовому ринку України в цілому. Для розрахунку щоквартального збору пропонується використання такого ж коригувального коефіцієнту як і для вступного.

Таблиця 2 – Сума вступного збору до ФГІФОФР для найбільших банків України за розміром портфелю цінних паперів на продаж за різними методами нарахувань станом на 01.04.2017 р.

Назва банку	Статутний капітал, тис. грн.	Сума вступного збору при ставці 1 %, тис. грн.	Коригувальний показник	Сума вступного збору при ставці 1 %, зважена на ризик, тис. грн.	Відхилення, тис. грн.
АТ «Ощадбанк»	34 856 840	348 568	1,210	421 768	73 199
ПАТ КБ «Приватбанк»	50 694 751	506 948	1,000	506 948	0
АТ «Укресімбанк»	34 030 041	340 300	1,188	404 277	63 976
АБ «Укргазбанк»	13 837 000	138 370	0,990	136 986	-1 384
ПАТ «ПУМБ»	3 294 492	32 945	1,452	47 836	14 891
АТ «УкрСиббанк»	5 069 262	50 693	0,891	45 167	-5 525
АТ «ОТП Банк»	6 186 023	61 860	0,900	55 674	-6 186
ПАТ «Кредобанк»	2 248 969	22 490	1,089	24 491	2 002
ПАТ «Креді Агріколь Банк»	1 222 929	12 229	1,089	13 318	1 088
ПАТ «Банк Авангард»	162 382	1 624	1,307	2 122	499
Разом	151 602 689	1 516 027	-	1 658 587	142 560

В роботі визначено оптимальний розмір компенсаційного фонду як такий, за якого забезпечується мінімальний рівень ризику фонду та будуть враховані суми внесків за поточний період, суми витрат на утримання, вимоги щодо фінансової стійкості фонду.

У якості економіко-математичного методу для розрахунку оптимального розміру компенсаційного фонду використано оптимізаційну модель, базою якої стала класична портфельна модель Марковіца з деякими трансформаціями. Науково-методичний підхід до оптимізації розміру компенсаційного фонду представлений на рисунку 4.

Система обмежень оптимізаційної моделі представлена у наступному вигляді:

– перше обмеження стосується розміру внесків членів фонду. Для визначення лівої частини першого обмеження необхідним є розрахунок множинної нелінійної регресії, що описує залежність обсягу внесків (c) від розміру фонду (x), $\cos x$ та $\sin x$. Розмір внесків (ліва частина) повинна бути більше ніж 80 % від їх математичного очікування ($M(c)$) – права частина нерівності;

– друге та третє обмеження пов'язані із розміром операційних витрат компенсаційного фонду. Ліва частина обох обмежень являє собою функцію залежності розміру операційних витрат (e) від розміру фонду (x), $\cos x$ та $\sin x$. Ліва частина повинна бути меншою за 120 % максимального розміру операційних витрат ($\max(e)$) за досліджуваний період (права частина другого

обмеження) та більшою за 80 % математичного очікування операційних витрат ($M(e)$) (права частина третього обмеження);

– четверте обмеження системи характеризує вимогу фінансової стійкості компенсаційного фонду. Фінансова стійкість компенсаційного фонду розраховується як співвідношення між розміром фонду (x) та обсягом активів, що страхуються (a). Таке співвідношення, відповідно, до міжнародних рекомендацій, повинно бути більше 5 %;

– п'яте та шосте обмеження говорять про те, що розмір фонду (x) та ризик зміни розміру фонду (y) повинні бути додатними величинами, оскільки вони за своєю природою повинні бути більше нуля.

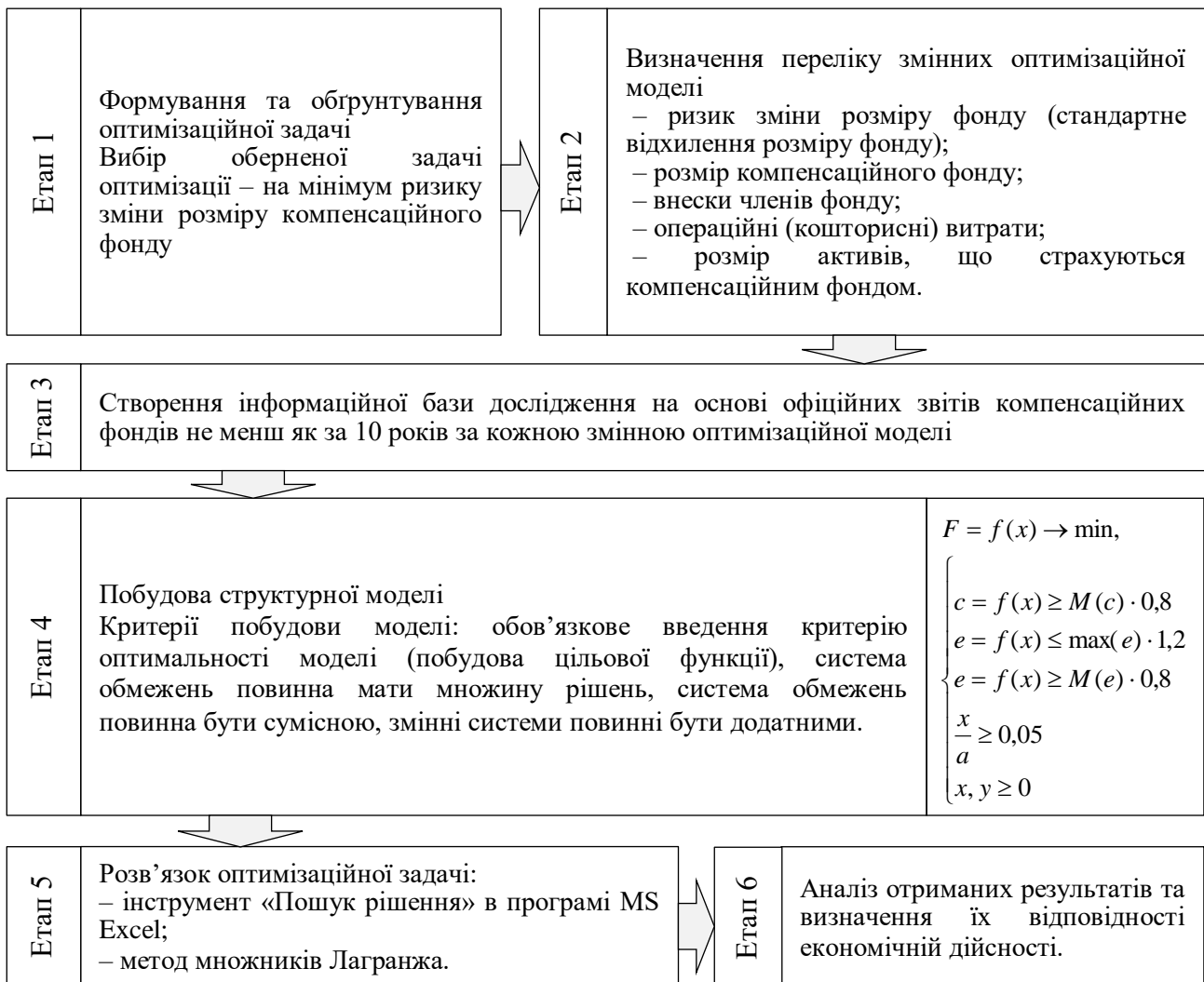


Рисунок 4 – Науково-методичний підхід до оптимізації розміру компенсаційного фонду

Апробація моделі була проведена на: Фонді гарантування вкладів фізичних осіб (Україна), The Investor Compensation Fund (Болгарія), Securities Investor Protection Corporation (Сполучені Штати Америки), Investor Compensation Fund (Чеська республіка), Financial Services Compensation Scheme (Великобританія), The Fonds de garantie des dépôts et de résolution (Франція),

Investor Compensation Company Limited (Ірландія) та Investor Compensation Scheme (Мальта).

Четверте обмеження, що характеризує фінансову стійкість компенсаційного фонду повинно бути більше не 5 % (рекомендований світовий рівень), а 2,5 %, оскільки саме ця норма встановлена для ФГВФО законодавчо.

Для Фонду гарантування вкладів фізичних осіб була побудована наступна оптимізаційна модель (формула 1):

$$\begin{cases}
 y = 139,708 + 0,2065 \cdot x - 0,0000000006 \cdot x^3 + 135,5852 \cdot \sin x \rightarrow \min, \\
 c = 109,0465 + 0,1315 \cdot x - 0,0000000018 \cdot x^3 + 0,000034 \cdot x^2 \geq 1149,44 \\
 e = 0,1308 + 0,0047 \cdot x - 40,6892 \cdot \sin x + 44,4162 \cdot (\sin x)^3 \leq 120,95 \\
 e = 0,1308 + 0,0047 \cdot x - 40,6892 \cdot \sin x + 44,4162 \cdot (\sin x)^3 \geq 24,39 \\
 \frac{x}{a} \geq 0,025 \\
 x, y \geq 0
 \end{cases} \quad (1)$$

На основі проведених розрахунків для восьми компенсаційних фондів, можна зробити висновок, що запропонований нами науково-методичний підхід до визначення оптимального розміру фонду дійсно дозволяє визначити такий розмір компенсаційного фонду, за якого забезпечується мінімальний рівень ризику фонду, враховуються суми внесків за поточний період, суми витрат на утримання та вимоги щодо фінансової стійкості фонду.

ВИСНОВКИ

У дисертації запропоновано теоретичне узагальнення і вирішення науково-прикладної задачі, що полягає у розвитку науково-методичних підходів і розробці рекомендацій щодо розвитку страхування фінансових ризиків фондового ринку.

За результатами дослідження зроблено наступні висновки:

1. Визначено, що фінансовий ризик – це ймовірність відхилення очікуваних фінансових результатів від операції у фінансово-кредитній та біржовій сферах в результаті прийняття альтернативного фінансового рішення в умовах природньої невизначеності. Відхилення очікуваних фінансових результатів передбачають: зменшення / збільшення очікуваного доходу або прибутку, втрату частини або усього капіталу, отримання нульового результату.

2. Проаналізовано інформацію щодо частки глобальних фінансових активів населення, яку фізичні особи вкладають в інструменти фондового ринку. За 2005-2015 рр. така частка коливалась в діапазоні від 35 до 41 %. З 2011 по 2015 частка цінних паперів постійно зростала та склала у 2015 році 40 %. В той же час частка глобальних фінансових активів, що вкладається у депозити з 2008 до 2015 року зменшилася на 3 %. Отже, у світі для фізичних осіб найбільш привабливими активами для інвестицій є активи фондового ринку. Розвиток інституту інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку

України має значний потенціал. Трансформація коштів населення, що зберігаються поза фінансової системою у активи фондового ринку може стати значним поштовхом до його розвитку.

3. Дослідження взаємозв'язків між рівнем розвитку фондового ринку, депозитарної діяльності та діяльності фізичних осіб на ринку дозволило зробити висновок про пряму залежність між рівнем розвитку фондового ринку та діяльністю фізичних осіб, і обернену залежність між рівнем розвитку депозитарної діяльності та діяльності фізичних осіб на ринку цінних паперів. У випадку зростання активності фізичних осіб на досліджуваному ринку на 1 % буде спостерігатися зростання рівня розвитку фондового ринку на 1,350 % та зменшення рівня розвитку депозитарної діяльності на 1,548 %. При нульовому рівні розвитку фондового ринку та депозитарної діяльності діяльність фізичних осіб на ринку буде дорівнювати 0.

4. Учасники фондового ринку, особливо фізичні особи – інвестори, зацікавлені у можливості отримання додаткового захисту своїх інвестицій. Підвищення рівня безпеки процесу інвестування для фізичних осіб сприятиме розвитку фондового ринку країни, шляхом залучення все більшої кількості інвесторів із тимчасово вільними фінансовими ресурсами. Таким чином, страховий ринок може здійснювати вплив на розвиток фондового ринку та формування його фінансових потоків.

5. Впровадження таких видів страхування як страхування професійної відповідальності депозитаріїв та страхування фізичних осіб на фондовому ринку є перспективним для обох ринків: фондового та страхового. Реалізація двох зазначених видів страхування може принести для страхового ринку близько 4 % від суми його валових страхових премій щорічно, що складе близько 1,5 млрд. грн. Для фондового ринку така сума складе майже половину його ємності. Обсяг отриманих страхових премій напряму не збільшить обсяг торгів на фондовому ринку, але частина цих коштів повернеться на нього через інвестиції, що здійснюють у інструменти фондового ринку страхові компанії. Крім того, створення нових страхових продуктів збільшить рівень безпеки вкладень на фондовому ринку для фізичних осіб, що стане стимулом для розвитку самого ринку.

6. В Україні практичний досвід здійснення інвестиційної діяльності на фондовому ринку вказує на виникнення гострої необхідності апробації компенсаційних механізмів і впровадження компенсаційних інструментів в практику регулювання, за допомогою яких будуть проводитися компенсації фізичним особам у випадках неможливості виконання професійними учасниками своїх зобов'язань, анулювання ліцензії та банкрутства. Доцільним є створення ФГІФОФР на базі вже існуючого Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, але як відокремленого підрозділу. ФГІФОФР повинен бути економічно незалежним від Фонду гарантування і фінансування його діяльності повинно здійснюватися за рахунок внесків учасників ФГІФОФР, адміністративних штрафів, а також доходів, отриманих від інвестування тимчасово вільних коштів фонду.

7. Для створення та нормального функціонування ФГІФОФР необхідним є запровадження трьох видів внесків: вступного, щоквартального та внеску на випадок дефіциту фонду. Розрахунок ставок збору потребує використання у

розрахунках показника, що враховує ризик діяльності членів фонду. Використання такого коригувального показника дозволить встановити такі суми зборів, які будуть пропорційні рівню ризику діяльності, що здійснюється членами фонду на фондовому ринку.

8. Розрахунок оптимального розміру фонду компенсації інвестицій фізичних осіб здійснено з використанням трансформованої моделі Марковиця. Актуальним для визначення оптимального обсягу будь-якого компенсаційного фонду є постановка задачі на мінімум ризику зміни розміру такого фонду, що розраховується як стандартне відхилення.

9. У результаті проведених розрахунків було отримано оптимізаційну модель, апробація якої була проведена на: Фонді гарантування вкладів фізичних осіб (Україна), The Investor Compensation Fund (Болгарія), Securities Investor Protection Corporation (Сполучені Штати Америки), Investor Compensation Fund (Чеська республіка), Financial Services Compensation Scheme (Великобританія), The Fonds de garantie des dépôts et de résolution (Франція), Investor Compensation Company Limited (Ірландія) та Investor Compensation Scheme (Мальта). Запропонований науково-методичний підхід до визначення оптимального розміру фонду дозволив визначити такий розмір компенсаційного фонду, за якого забезпечується мінімальний рівень ризику фонду, враховуються суми внесків за поточний період, суми витрат на утримання та вимоги щодо фінансової стійкості фонду.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

Монографії

1. Бондаренко Є. К. Дослідження ринку банкострахування; Теоретичні основи збутової політики страхової компанії. 4 Р маркетингу страхових компаній: монографія / [кер. авт. кол. д. е. н., проф. О. В. Козьменко]. Суми: Університетська книга, 2014. С. 60-68; 242-251. Особистий внесок автора – дослідження ринку банкострахування та теоретичних основ збутової політики страхової компанії (0,39 друк. арк.).

Публікації у наукових фахових виданнях України

2. Бондаренко Є. К. Визначення та обмеження інвестиційної діяльності страхових компаній. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Збірник наукових праць (Index Copernicus). 2013. Вип. 37. С. 204-211 (0,5 друк. арк.).

3. В. М. Олійник, Бондаренко Є. К. Поняття фінансової стійкості страхової компанії та елементів впливу на неї. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України (Index Copernicus). 2014. Вип. 39. С. 149-157 (0,52 друк. арк.). Особистий внесок автора: дослідження сутності поняття фінансової стійкості страхової компанії та елементів впливу на неї (0,26 друк. арк.).

4. Бондаренко Є. К. Сутність страхування фінансових ризиків та його особливості в Україні. Науковий вісник Херсонського державного

університету. Серія «Економічні науки» (Index Copernicus). 2016. Вип. 18. Част. 1. С. 150-153 (0,49 друк. арк.).

5. Бондаренко Є. К. Особливості страхування ризиків учасників фондового ринку. Науково-практичний журнал Регіональна економіка та управління (Російський індекс наукового цитування (РІНЦ)). 2016. Вип. 4 (11). С. 13-16 (0,45 друк. арк.).

6. Школьник І. О., Бондаренко Є. К. Структурне моделювання факторів розвитку фондового ринку. Науковий журнал «Бізнес Інформ» (Index Copernicus, Directory of Open Access Journals (DOAJ), Ulrichsweb Global Serials Directory (UlrichsWeb), Research Papers in Economics (RePEc), Російський індекс наукового цитування (РІНЦ)). 2017. № 4. С. 126-132 (0,58 друк. арк.). Особистий внесок: досліджено фактори впливу на розвиток фондового ринку та проведено моделювання структурними рівняннями взаємозв'язків між факторами і рівнем розвитку фондового ринку (0,29 друк. арк.).

7. Школьник І. О., Бондаренко Є. К. Фонд гарантування інвестицій як інструмент зміцнення довіри до фондового ринку України. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: «Економіка і менеджмент» (Index Copernicus, Google scholar). 2017. № 26. С. 62-67 (0,78 друк. арк.). Особистий внесок: здійснено теоретичне обґрунтування необхідності створення компенсаційного фонду гарантування інвестицій на фондовому ринку України та досліджено закордонний досвід функціонування аналогічних фондів (0,39 друк. арк.).

8. Бондаренко Є. К. Страхування як один із інструментів впливу на ключові фактори розвитку фондового ринку. Електронне фахове видання «Ефективна економіка», 2017. № 9 (0,86 друк. арк.).

Публікації у наукових періодичні виданнях України, що включені до міжнародної науко метричної бази Scopus

9. Shkolnyk I., Bondarenko E., Ostapenko M. Investor compensation fund: an optimal size for countries with developed stock markets and Ukraine. Investment Management and Financial Innovations (open-access) (Scopus, Academic Journal Guide (Association of Business Schools), Directory of Open Access Scholarly Resources (ROAD), Excellence in Research for Australia (ERA), Handelsblatt-VWL). 2017. Vol. 14, Issue 3. P. 404-425 (0,9 друк. арк.). Особистий внесок: здійснено апробацію оптимізаційної моделі визначення розміру фонду (0,3 друк. арк.).

Публікації в інших наукових періодичних виданнях

10. Shkolnyk I., Bondarenko E., Balev V. Estimation of the capacity of the Ukrainian stock market's risk insurance sector. Insurance Markets and Companies (open-access) (Asian Education Index, Directory of Open Access Scholarly Resources (ROAD), Google Scholar, OCLC WorldCat, Excellence in Research for Australia (ERA)). 2017. Vol. 8, Issue 1. P. 34-47 (0,9 друк. арк.). Особистий

внесок: здійснено розрахунок ємності сектору страхування ризиків фондового ринку (0,3 друк. арк.).

Тези доповідей на науково-практичних конференціях

11. Бондаренко Є. К., Козирев В. А. Інвестиційна діяльність страхових компаній як стабілізаційний механізм у періоди макроекономічної нестабільності. Проблемы развития финансовой системы Украины в условиях глобализации: Сб. трудов XV Международной науч.-практ. конф. аспирантов и студентов (г. Симферополь, 20-23 марта 2013 г.). Симферополь, 2013. С. 23-24. (0,05 друк. арк.).

12. Бондаренко Є. К., Гвоздюкова С. М. Оптимізація інвестиційного портфелю страхової компанії за допомогою похідних фінансових інструментів. Сценарії та середньостроковий прогноз розвитку економіки України: збірник тез наукових робіт учасників міжнародної науково-практичної конференції у 2-х частинах (м. Одеса, 12-13 квітня 2013 р.). Одеса, 2013. Ч. II. С. 91-93. (0,06 друк. арк.).

13. Бондаренко Є. К., Гвоздюкова С. М. Понятійне обґрунтування фінансового та системного ризику. Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації: збірник матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Київ, 10-11 квітня 2014 р.). Київ, 2014. С. 38-41. (0,08 друк. арк.).

14. Бондаренко Є. К. Теоретичні аспекти страхування фінансових ризиків. Фінансово-кредитна система України в умовах інтеграційних та глобалізаційних процесів: Збірник тез XIII Всеукраїнської науково-практичної конференції студентів та аспірантів (м. Черкаси, 23-25 квітня 2014 р.). Черкаси, 2014. С. 130-132. (0,14 друк. арк.).

15. Бондаренко Є. К. Теоретичні аспекти страхування фінансових ризиків та його особливості в Україні. Реформування економічної системи країни в контексті міжнародного співробітництва: збірник тез наукових робіт учасників Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Одеса, 22-23 липня 2016 р.). Одеса, 2016. С. 106-108. (0,19 друк. арк.).

16. Бондаренко Є. К. Стан та перспективи розвитку інституту індивідуального інвестування на фондовому ринку України. Актуальні питання функціонування фінансового ринку в умовах кризових явищ світової економіки: збірник матеріалів II Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції (м. Одеса, 20-21 квітня 2017 р.). Одеса, 2017. С. 83-87. (0,21 друк. арк.).

17. Бондаренко Є. К. Обґрунтування створення ринку страхування ризиків фондового ринку в Україні. Фінансово-кредитна система: вектор розвитку: збірник матеріалів II Міжнародної науково-практичної конференції. Секція 6: Пріоритетні напрями функціонування страхового ринку (м. Ужгород, 26 квітня 2017 р.). Ужгород, 2017. С. 247-249. (0,12 друк. арк.).

АНОТАЦІЯ

Бондаренко Є. К. Страхування фінансових ризиків фондового ринку України. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Сумський державний університет, Суми, 2018.

У дисертації розвинуто підхід до визначення сутності фінансового ризику; удосконалено класифікацію ризиків, притаманних фондовому ринку та розглянуто можливості їх страхування; визначено найважливіші напрями страхування (за допомогою різних форм страхування) ризиків фондового ринку з урахуванням закордонного досвіду; узагальнено основні тенденції розвитку фондового ринку України; обґрунтовано взаємний вплив розвитку фондового ринку, діяльності депозитаріїв та фізичних осіб на ньому; запропоновано науково-методичний підхід до оцінювання ємності сектору страхування ризиків фондового ринку; досліджено необхідність створення та впровадження в дію механізму гарантування інвестицій фізичних осіб в Україні; розглянуто практичні аспекти наповнення Фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку за рахунок внесків, в тому числі, розроблений коригувальний коефіцієнт для вступного та щоквартального внесків, що враховує ризик діяльності членів фонду; розроблено науково-методичний підхід до визначення оптимального розміру компенсаційного фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку з урахуванням динаміки основних показників його діяльності.

Ключові слова: фінансовий ризик, страхування фінансових ризиків, фондовий ринок, компенсаційний фонд, фізичні особи, професійні учасники фондового ринку.

АННОТАЦІЯ

Бондаренко Е. К. Страхование финансовых рисков фондового рынка Украины. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Сумской государственной университет, Сумы, 2018.

При определении сущности финансового риска предложено понимать его как вероятность отклонения ожидаемых результатов от операций в финансово-кредитных сферах в результате принятия альтернативного финансового решения в условиях природной неопределенности. В качестве вероятности отклонения ожидаемых результатов необходимо понимать не только отрицательное его отклонение (уменьшение ожидаемого дохода или прибыли, потеря части либо всего капитала), а также и возможность возникновения положительного отклонения (увеличение ожидаемого дохода или прибыли (шанс)).

Рассмотрены финансовые риски, характерные для операций с инструментами фондового рынка, и возможности их страхования с помощью различных его форм (классическое страхование, сострахование).

Разработан научно-методический подход к определению взаимосвязи между уровнем развития фондового рынка, депозитарной деятельностью и деятельностью частных инвесторов на рынке. Реализация данного подхода позволила сделать выводы о прямой зависимости между уровнем развития

фондового рынка и деятельностью частных инвесторов и обратную зависимость между уровнем развития депозитарной деятельности и деятельности физических лиц на фондовом рынке.

Проведено исследование, которое позволило оценить емкость рынка страхования финансовых рисков. Полученные данные свидетельствуют о значительном потенциале внедрения таких видов страхования как страхование профессиональной ответственности депозитариев и страхование индивидуальных инвесторов на фондовом рынке, как для страхового рынка, так и для фондового. Кроме того, внедрение новых страховых продуктов позволит повысить уровень безопасности для инвестиций на фондовом рынке для физических лиц, что станет дополнительным стимулом для развития самого рынка.

Разработан научно-методический подход для определения оптимального размера компенсационного фонда гарантирования инвестиций индивидуальных инвесторов на фондовом рынке с учетом динамики основных показателей его деятельности: размера фонда, объема взносов членов фонда, административных расходов, объема совершенных выплат из фонда, условий платежеспособности и финансовой устойчивости фонда.

Апробация подхода была сделана на восьми действующих аналогичных фондах: в Украине, Европейском Союзе (Болгария, Чешская республика, Великобритания, Франция, Ирландия, Мальта), Соединенных штатах Америки. Предложенный научно-методический подход позволяет определить такой размер компенсационного фонда, при котором обеспечивается минимальный уровень риска фонда, учитываются суммы взносов, расходов на содержание и требования по поводу финансовой устойчивости фонда.

Ключевые слова: финансовый риск, страхование финансовых рисков, фондовый рынок, компенсационный фонд, индивидуальные инвесторы, профессиональные участники фондового рынка.

SUMMARY

Bondarenko E. K. Financial risks insurance on the Stock market of Ukraine. – Manuscript.

Thesis for a candidate degree in economic science, specialty 08.00.08 – Money, finance and credit. – Sumy State University, Sumy, 2018.

In the thesis a new approach to determining the essence of financial risk and classification of stock market risks were improved and the possibilities of their insurance are considered; the most important directions of stock market risks insurance (through various forms of insurance) of taking into account foreign experience were defined; general tendencies of the Ukrainian stock market development were summarized; the mutual influence of the stock market development, the depositary activities of and individual investors activities on it was substantiated; the scientific-methodical approach to the estimation of the capacity of the stock market risk insurance sector was proposed; the necessity of creation and introduction into operation of the Investments guarantee mechanism for individual investors in Ukraine was researched; the practical aspects of filling of Individuals Investments Guarantee Fund in the stock market by contributions, including the

adjustment factor for introductory and quarterly contributions were considered; the scientific and methodical approach to determining the optimal size for Individuals Investments Guarantee Fund in the stock market, including dynamics of the main indicators of its activity was developed.

Keywords: financial risk, financial risk insurance, stock market, compensation fund, individual investors, professional stock market participants.

Підписано до друку 26 01 2018.
Формат 60x90/16. Ум. друк. арк. 1,1 Обл.-вид. арк. 0,9. Тираж 90 пр. Зам. № 280

Видавець і виготовлювач
Сумський державний університет
вул. Римського-Корсакова, 2, м. Суми, 40007
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК №3062 від 17.12.2007