

ва. Витрати на здійснення операційної діяльності покриваються переважно за рахунок валових доходів підприємства, а джерелом інвестиційних витрат є сукупність інвестиційних ресурсів. На відміну від операційних та позареалізаційних доходів, одержані інвестиційні ресурси не повинні оподатковуватися, а в повному обсязі мають бути спрямовані за цільовим використанням. На жаль, цього задекларованого принципу не повною мірою дотримано в деяких положеннях діючого законодавства України, оскільки ряд інвестиційних операцій недостатньо відмежовано від поточної господарської діяльності й підлягають оподаткуванню.

Висновки. На основі узагальнення підходів до визначення поняття "інвестиції" нами відзначено, що основною метою інвестицій на підприємстві є забезпечення різних форм його розвитку і нагромадження капіталу, а поняття інвестиційної діяльності доцільно розглядати в контексті сподівань зацікавлених сторін на успішний економічний розвиток і довготермінове зростання ціни підприємства, що дозволяє глибше проникнути в економічну природу інвестиційної діяльності та розмежувати її з іншими видами господарських операцій. Показано, що тлумаченню українським законодавством форми капітальних інвестицій як придбання матеріальних та нематеріальних активів, що підлягають амортизації, найбільш адекватним є термін "реальні інвестиції", який набув широкого застосування у світовій практиці, а поділ інвестицій на прямі та портфельні проведено за різними класифікаційними ознаками, що також потребує уточнення відповідно до загальноприйнятої практики у розвинених країнах.

Перспективи подальших розробок у цьому напрямку. Уточнення основних понять, що характеризують інвестиційну діяльність, сприятиме поглибленню розуміння сучасних проблем удосконалення управління інвестиціями та прийняттю обґрунтованих рішень щодо напрямків активізації інвестиційних процесів. Інвестиції, забезпечуючі просте й розширене відтворення основних засобів підприємств, підвищен-

ня технічного рівня виробництва, якості та конкурентоспроможності продукції, відіграють виключно важливу роль для економічного розвитку. Без них неможливе здійснення структурних змін в економіці, вирішення низки соціальних проблем, а також здійснення природоохоронних заходів. Ефективна інвестиційна діяльність має стати основою забезпечення розвитку сучасного виробництва, структурних зрушень в національній економіці, науково-технічного і соціального прогресу, визначити місце України у світовому співтоваристві.

1. Беренс С. В. Руководство по оценке эффективности инвестиций / С. В. Беренс, П. М. Хавранек; [пер. с англ.]. – Перераб. доп. изд. – М., 1995.
2. Бланк І. О. Інвестиційний менеджмент: підруч. / І. О. Бланк, Н. М. Гуляєва. – К., 2003.
3. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений / М. Бромвич; [пер. с англ.]. – М., 1996.
4. Ван Хорн Дж. К. Основы управления инвестициями / Дж. К. Ван Хорн; [пер. с англ.]. – М., 1996.
5. Васильченко С. М. Теоретичні основи інвестування / С. М. Васильченко // *Фінанси України*. – 2001. – № 1.
6. Гитман Л. Основы инвестирования / Л. Гитман, М. Джонс; [пер. с англ.]. – М., 1999.
7. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег; [монография] / Дж. Кейнс; [пер. с англ.]. – М., 2002.
8. Класифікація інвестицій як система супідрядних понять довгострокового вкладення капіталу / Є. М. Сич, В. П. Ільчук, О. Є. Сич [та ін.] // *Фінанси України*. – 1999. – № 7.
9. Крупка М. І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України / М. І. Крупка. – Львів, 2001.
10. Мелкумов Я. С. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирование инвестиционных проектов / Я. С. Мелкумов. – М., 1999.
11. Міжнародна інвестиційна діяльність: підруч. / [Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозковий та ін.]. – К., 2003.
12. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Фредерік С. Мишкін. – К., 1999.
13. Недашківський М. М. Інвестиційні процеси в Україні / М. М. Недашківський, О. Д. Данилов. – Ірпінь, 2001.
14. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений / Д. Норткотт; [пер. с англ. под ред. А. Н. Шохина]. – М., ЮНИТИ, 1997.
15. Реверчук С. К. Инвестология / С. К. Реверчук. – К., 2001.
16. Пересада А. А. Управление инвестиционным процессом / А. А. Пересада. – К., 2002.
17. Рюмшин О. Є. Категорія інвестиції та методологія її класифікації за сутнісними ознаками групування / О. Є. Рюмшин // *Актуальні проблеми економіки*. – 2003. – № 5 (23).
18. Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи; [пер. с англ.]. – М., 1995.
19. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли; [пер. с англ.]. – М., 1999.

Надійшла до редколегії 15.09.2010

Т. Овчаренко, канд. екон. наук, асист.

ІНВЕСТИЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЇХ ВПРОВАДЖЕННЯ

У статті розглянуто інвестиційну діяльність страхових компаній яка є важливим елементом розвитку суспільства. Визначено фактори, що негативно впливають на інвестиційну привабливість страхового ринку України, а відтак уповільнюють його розвиток.

In the article the investment of insurance companies is an important element of society. The factors that negatively affect the investment attractiveness of Ukraine's insurance market, and thus slow down its development.

Постановка проблеми. Страховий ринок є однією з найважливіших складових фінансової безпеки. Без розвиненого страхового ринку неможливо забезпечити поступальний соціально-економічний розвиток держави, безпечне функціонування суб'єктів господарювання, підвищення добробуту населення, забезпечення різних сфер його життєдіяльності. Проте сьогодні в Україні страховий ринок перебуває лише в стадії становлення, а його розвиток супроводжується численними проблемами економічного, нормативно-правового, організаційно-методологічного, інформаційно-аналітичного, кадрового і технологічного характеру. Чинне законодавство, що регламентує функціонування страхового ринку, не є логічно завершеним. Бракує й необхідних методичних розробок для підвищення ефективності діяльності страхових компаній. Часта зміна регуляторів страхового ринку не сприяла формуванню в Україні дієвої системи страхового нагляду. Відчувається брак кваліфікованих фахівців

страхової справи, а також ґрунтовних наукових досліджень й аналітичних матеріалів зі страхової проблематики. Немає чіткого бачення стратегічного розвитку вітчизняного страхового ринку та його окремих складових.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. За радянських часів проблеми страхування викладено в наукових працях М. Аглая, В. Афанасьєва, В. Ачаркяна, А. Бабича, М. Галицької, П. Іпатова, Є. Єгорова, Б. Сабанца, М. Сєдової, Г. Чернової та інших авторів. Ці дослідження носили у більшості випадків характер коментарів до державного соціального законодавства, або зводилися до критики західних моделей соціального забезпечення. Починаючи з 1990-х рр., в умовах ринкових реформ, питання соціального захисту населення отримали новий імпульс та інший якісний рівень.

Для розуміння особливостей функціонування сучасної системи страхування важливе значення мають праці науковців України, зокрема В. Базилевича,

К. Базилевич, О. Барановського, О. Василика, В. Гейця, М. Клапкава, П. Лайка, О. Ніколаєнка, С. Осадця, Р. Пікус, В. Фурмана, А. Чухна, С. Юрія, О. Ястремського; Росії – І. Іванової, Є. Коголовської, Л. Рейтмана, Г. Тагієва, а також інших країн – Г. Брауна, В. Варкалло, А. Віллетта, В.-Р. Гейльмана, Е. Гельтенса, Я. Дангеля, А. Нікбахта, Д. Сороса, Ю. Страубе, Є. Строїнського, Й. Тетенсена, Є. Хандшке, Р. Швєблера.

Водночас питання розвитку страхування отримали достатньо серйозну розробку в західній науковій літературі, документах Міжнародної організації праці та Європейського співтовариства, значний вклад здійснили такі видатні економісти, як: Г. Аерон, Т. Катлер, Р. Клейн, Т. Мармор, Д. Машау, П. Мутон, Ф. Скідмор, П. Феррара та ін. Окремі аспекти теоретико-методологічного обґрунтування сутності страхування розглянули у своїх працях такі західні фахівці: В. Берг, А. Вагнер, Дж. Глаубер, С. Маккі, А. Манес, К. Маркс, П. Мюллер, П. Самуельсон, П. Шиміковський та ін.

Формулювання завдань та цілей статті. Метою статті є дослідження інвестиційної діяльності страховиків в умовах економічної фінансової кризи, на основі дослідження інвестиційних стратегій страхових компаній та ролі страхування як джерела інвестицій у вітчизняну економіку.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційна діяльність страхових компаній є важливим елементом соціально-економічного розвитку суспільства. Соціальне значення інвестиційної діяльності страховиків нерозривно пов'язане з осядаючою функцією страхування, коли з численних індивідуальних внесків формуються необхідні для покриття можливих збитків колективні фонди, що керуються професійними страховими організаціями. Економічне значення інвестиційної діяльності страхових компаній обумовлене великими обсягами їхніх інвестиційних ресурсів.

Фінансові ресурси, які акумулюються у вигляді страхових резервів, є істотним джерелом інвестицій в економіку. У розвинених країнах світу страхові компанії за обсягами інвестиційних вкладень перевищують загальноєвропейських інституціональних інвесторів – банки й інвестиційні фонди.

Не менш важливе значення має інвестиційна діяльність страховиків і на мікрорівні, виступаючи одним з головних факторів забезпечення ефективного функціонування страхової компанії.

По-перше, інвестиційна діяльність визначає можливість надання страхових послуг за рахунок формування достатніх обсягів страхових резервів.

По-друге, добре організована інвестиційна діяльність забезпечує в певній мірі якість страхових послуг і визначає ринкову позицію страховика.

По-третє, інвестиційна діяльність впливає на основні характеристики страхового продукту, насамперед на його вартість, і на фактичне виконання зобов'язань страховиком, обумовлене строками страхових виплат.

По-четверте, інвестування дає можливість власникам страхової компанії розвивати свій бізнес і самостійно управляти ним. За рахунок інвестування страхових резервів відбувається нагромадження коштів для збільшення власних ресурсів. Це положення є суттєвим у світлі тенденцій щодо поступового збільшення регулятором вимог до мінімальних розмірів статутного капіталу страхових організацій [3].

До кризи український страховий ринок демонстрував швидкі й стійкі темпи росту, поліпшувалися його якісні характеристики, збільшувалася частка страхо-

вих послуг у ВВП, що сприяло зростанню ролі страхових компаній у національній економіці. Зважаючи на це виникла нагальна потреба у проведенні комплексних досліджень не лише економічної природи страхових операцій, а й політики страховиків у галузі ефективного нагромадження й інвестування.

Дослідження показують, що основним джерелом одержання прибутку для страхової організації більшості цивілізованих країн є не збір страхових платежів, а інвестиційна діяльність, кошти від якої спрямовуються, як правило, на фінансування страхових операцій, на дотації збитковим видам страхування, розробку нових продуктів, підготовку кадрів й ін.

На даний момент, більшості страхових компаній України буде потрібна нова фінансова підтримка акціонерів. Найбільші проблеми виникли у страховиків, які працювали з банківським каналом продажів, а також орієнтувалися на авто страхування. Проблема в тому, що з початку 4-го кварталу 2008 р. страховики відзначають зростання середньої виплати. Точніше, у валютному еквіваленті він залишився сталим, але у гривні, до якої прив'язані страхові договори, істотно збільшився.

Незважаючи на стабільне зростання частки валових страхових платежів у ВВП, її розмір залишається недостатнім, щоб стверджувати про значну роль страхування у функціонуванні національної економіки. Страхові компанії не на повну потужність використовують власний потенціал, як фінансового інституту, який акумулює кошти населення та підприємницьких структур і розміщує їх у процесі інвестиційної діяльності, відіграючи таким чином вагомую роль у перерозподілі ВВП. Невелика частка страхових платежів українських страховиків у ВВП вказує на недостатній рівень страхової культури і відповідних традицій та реальних доходів бізнесу і населення – головних споживачів страхового продукту.

Показники надходжень страхових платежів свідчать про високий попит на добровільне страхування майна і низький – на послуги зі страхування життя. Структурний дисбаланс набув ознак, які потребують негайної уваги з боку держави. Адже така ситуація на страховому ринку суперечить основам функціонування страхових ринків як країн з розвинутою ринковою економікою, так і країн з економікою перехідного типу. Світові страхові гранди у структурі премій найбільшу частку мають премії зі страхування життя – близько 60 % [3].

Це свідчить про те, що економічно розвинені країни орієнтовані на розвиток страхування життя, оскільки саме цей вид страхування має практично невичерпний потенціал. Коли населення отримує можливість спрямовувати значну частину своїх коштів не на споживання, а на заощадження, виникає потреба в існуванні фінансових інститутів, які б забезпечили зберігання і примноження цих коштів, тобто інвестиційних та пенсійних фондів, страхових компаній зі страхування життя. Саме тому в країнах з розвинутою економікою, де рівень життя населення досить високий, страхування життя розвивається швидкими темпами. Зокрема, в Японії та Великобританії частка премій зі страхування життя складає близько 80 % [8].

Недостатній рівень капіталізації ринку, несприятливі умови для інвестування, відсутність надійних інвестиційних інструментів і державних гарантій під інвестиційні проекти, недосконалість податкового законодавства негативно впливають на інвестиційну привабливість страхового ринку України, а відтак уповільнюють його розвиток. Загальний

рівень інвестиційної привабливості вітчизняного страхового ринку 52 % експертів визначили як середній.

У першу чергу політична та економічна нестабільність негативно впливає на інвестиційну діяльність. Підтвердженням цьому є загальна невизначеність місця та ролі страхування в українському суспільстві та неузгодженість регуляторної політики у сфері страхування, корупція у державних органах влади. Відсутнє чітке усвідомлення того, що розвинений страховий ринок не існує за умов фінансово та соціально-економічної нестабільності.

Ситуація зі страхуванням життя, що склалась сьогодні в Україні, зумовлена низьким економічним розвитком країни, відсутністю у більшій частині населення країни вільних коштів, які можна було б вкласти у страхування життя та недовірою до страхових компаній, зумовленою негативним досвідом вкладання коштів у різноманітні фінансові структури на початку 90-х років ХХ ст. [7].

Стримує розвиток страхування життя також відсутність на ринку України довгострокових фінансових інструментів, в які могли б вкладати кошти страхові компанії. Українські державні цінні папери поки що не є надійним фінансовим інструментом, а вкладення коштів в акції підприємств на довгострокову перспективу, є досить ризикованим.

В умовах ринкової економіки страхування є важливим чинником розгортання інвестиційної діяльності. Страхові компанії виступають у двох якостях. З одного боку в процесі здійснення своєї основної (операційної) діяльності вони страхують економічні інтереси суб'єктів господарювання від ймовірних ризиків і цим самим стимулюють інвестиційну активність, з іншого – виступають безпосередніми інвесторами.

Таким чином, роль страхових компаній як поставальника капіталу визначають два фактори: обсяг ресурсів, якими вони володіють, і термін, протягом якого ці ресурси можуть використовуватись. Зростання інвестиційного капіталу обумовлене наступними чинниками: наявністю страхових резервів, що збільшуються з розширенням страхових операцій та власним капіталом.

У зв'язку з тим, що обсяг резервів і термін, на який вони розміщуються, перетворюють страхові компанії у найпотужніші фінансово-кредитні інститути, у країнах з розвиненим ринком страхова справа визнана стратегічним сектором економіки. Інвестиційна діяльність страхових компаній за кордоном є настільки масштабною, що численні страховики мають спеціалізовані відділи, які займаються управлінням інвестиційними портфелями. Діяльність страхових компаній, таким чином, стала виходити далеко за межі страхової, і це стало визначальним у віднесенні їх до фінансових посередників.

Інвестиційна діяльність стала невід'ємною частиною страхового бізнесу і це відзначають у своїх працях вітчизняні та зарубіжні вчені, які вказують, що основна діяльність страхової компанії пов'язана досить часто зі збитками, які можуть компенсуватись прибутком від інвестиційної та фінансової діяльності.

Інвестиційні можливості страхування в Україні з року в рік зростають, про це свідчить аналіз динаміки частки чистих страхових премій у ВВП. Ринок розвивається, а відтак страхові компанії набувають якості потужних інституціональних інвесторів.

На Заході, де високий рівень конкуренції та збитковості страхових операцій, саме питання прибуткового і належного розміщення вільних коштів є для керівництва будь-якої компанії дуже важливим.

Переважна більшість вітчизняних страховиків вважає за доцільне заробляти кошти безпосередньо на страхових операціях і задовольнятися низько дохідними інвестиційними інструментами, такими, як депозити [4].

Проблемою, пов'язаною з інвестиційними та страховими операціями, є питання співставлення їх ролі у страховому бізнесі. Існують різні точки зору. Одна ґрунтується на тому, що основним завданням страхової компанії є надання страхових послуг, а тому інвестиційна діяльність має вторинне значення. Такого підходу дотримувались науковці та практики за часів СРСР, коли страхові резерви Держстраху були у повному розпорядженні держави, яка монополізувала цей вид діяльності.

Інша – інвестиційна діяльність є головною, вона створює умови для виконання страхових зобов'язань перед клієнтами, особливо це стосується страхування життя. Ця позиція відстоюється в наукових колах Німеччини, Франції та США [10].

Вважаємо, що страхова та інвестиційна діяльність є рівнозначними. Саме таке твердження має переконливі аргументи, адже не можна реалізувати інвестиційну функцію страхування без попереднього накопичення грошових фондів. І навпаки, ефективне розміщення страхових резервів і власних коштів страхової компанії – це засіб досягнення фінансової стійкості. Існує тісний взаємозв'язок між зазначеними видами діяльності.

Оптимізація процесу управління інвестиційним потенціалом є доволі актуальним завданням серед страховиків. Вибір моделі управління залежить від розміру та фінансових можливостей компанії, обраної інвестиційної політики, наявності прямих та непрямих державних обмежень або стимулів до вибору інвестиційних партнерів, умови їх діяльності тощо.

Нагальною є проблема щодо дотримання принципів інвестування страхових резервів, дохідності; диверсифікації інвестиційного портфелю; гарантованого повернення вкладень; підконтрольності інвестицій; ліквідності й привабливості.

Доволі логічний є розподіл, якщо зважити на те, що на другому місці серед інвестиційних пріоритетів щодо розміщення страхових резервів, у разі рекомендаційного характеру є слабо ліквідний об'єкт – нерухомість.

Експерти з ризикових компаній вважають, що, по-перше, варто дотримуватись принципу дохідності, по-друге, диверсифікації інвестиційного портфелю та гарантованого повернення вкладень, по-третє, ліквідності та підконтрольності інвестицій, по-четверте, привабливості [7].

Торкаючись питання управління інвестиційним потенціалом можна виділити декілька систем, які передбачають:

- наявність у структурі страхової компанії власного інвестиційного департаменту із залученням висококваліфікованих менеджерів та актуаріїв. За необхідності можливе також створення дочірніх інвестиційних компаній або компаній, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів й управляють активами. Такий підхід можна охарактеризувати як надзвичайно чутливий до індивідуальних потреб страховика;

- передача активів на аутсорсінг. Довірче управління є доцільним для середніх та малих страхових компаній, які за невелику (порівняно з витратами на самостійне управління) плату отримують професійні послуги, можуть підвищити дохідність та диверсифікованість інвестиційного портфелю. Основною вадою цього методу управління є нездатність управляючої компанії повністю задовольнити потреби страховика в індивідуальному підході [3].

Більшість страхових компаній не має ретельно розробленої інвестиційної стратегії та вкладає кошти у фінансові інструменти афілійованих структур чи у банківські депозити. З розвитком страхового ринку в частині його реального сегменту потреба у безпечному та ефективному розміщенні коштів страхових компаній буде зростати. Забезпечити вирішення цього завдання можна лише за умови наявності відповідного інформаційного та кадрового забезпечення. Страхові компанії, надаючи послуги з покриття ризиків, самі відчують потребу у професійних управляючих, у першу чергу на фондовому ринку.

Нині 70,6 % страховиків наголосили, що при організації інвестиційної діяльності користуються послугами штатних фахівців; по 23,5 % – компаній з управління активами та позаштатних консультантів; і лише 5,9 % – дочірньої інвестиційної компанії [4].

Ризикові страховики використовують усі можливі канали, а лайкові віддають перевагу штатним працівникам.

Питання управління інвестиційним потенціалом страхових компаній у частині вибору партнерів не може залишатись поза увагою держави. Чим більш стабільними, прозорими, чіткими та відповідними реаліям та потребам ринку є норми законодавства в цій сфері, тим більш захищеними є інтереси страхувальників та страховиків. Держава повинна не лише констатувати практику, що склалась, але і створювати її шляхом впровадження нормативно-правового підґрунтя для поточних та перспективних потреб учасників фінансового ринку [3].

Типи участі страхових компаній на фінансовому ринку можна розподілити на спекулятивний та інвестиційний. У загальноринковому вимірі превалювання того чи іншого типу залежить від співвідношення страховиків, що здійснюють ризикові види страхування, і страховиків, що здійснюють страхування життя. З огляду на те, що у структурі страхових платежів в Україні за видами страхування превалюють ризикові види, інвестиційна діяльність вітчизняних страховиків, у першу чергу, повинна забезпечувати можливість негайного відчуження коштів страхувальників з інвестиційного процесу. Основною метою страховика, що виступає в ролі інвестора, є забезпечення фінансової стійкості для виконання зобов'язань перед страхувальниками. Інтерес страхового інвестора визначається досягненням цієї мети.

Загалом, на відміну від класичного інвестора, основними цілями страховика при формуванні інвестиційного портфеля в умовах вітчизняного страхового ринку є не лише максимізація доходності та мінімізація ризику, а й забезпечення повернення вкладень.

Практичне втілення даної концепції в умовах України є віддаленим від бажаного. Як вже відзначалось, характерною рисою вітчизняного страхового ринку є низький рівень виплат, який, у свою чергу, є наслідком того, що частина страхових операцій використовуються з метою податкової оптимізації. Це означає, що в розпорядженні страховиків залишається великий обсяг страхових премій. З огляду на це страховики вважають за доцільніше в умовах нестабільного функціонування інвестиційних ринків не займатись пошуками варіантів прибуткового і надійного розміщення активів [4].

Ще однією перепорою на шляху перетворення українських страховиків на потужних інвесторів є низька капіталізація страхового ринку.

У той же час необхідно усвідомлювати, що низька інвестиційна активність страховиків є наслідком не лише недостатнього рівня страхової культури. Навіть за дотримання законодавчих умов питання гарантії збереження коштів залишається невирішеним.

Низька інвестиційна привабливість для страховиків набору українських інвестиційних інструментів та обмеженість їх вибору визначають стан не тільки страхування, а й економіки загалом. Страховий сектор за рахунок своєї стабільної інвестиційної політики дозволяє підтримувати в національній економіці здатність до стійкого економічного зростання незалежно від циклічних коливань. Тому в розвинутих країнах від рівня розвитку страхування, особливо накопичувального страхування, багато в чому залежить стан грошово-кредитної системи, рівень інфляції, а отже – рівень і якість інвестиційної активності.

Ставки за депозитами в Україні залишаються ще достатньо високими порівняно з іншими країнами світу, що робить інвестування саме в ці фінансові активи досить привабливим для страхових компаній. Однак зазначена форма інвестувань є уразливою з боку системних фінансових ризиків, пов'язаних, зокрема, з інфляційним знеціненням грошової одиниці та зміною банківського процента.

Крім того, відсотки за депозитами будуть знижуватись у зв'язку з приходом на банківський ринок іноземних інвесторів, які будуть пропонувати кредити за низькими відсотками згідно з процентною політикою власних національних ринків, і відповідно знижувати депозитні ставки.

Повноті використання інвестиційних можливостей страхового капіталу на фондовому ринку заважає не лише диспропорція у співвідношенні ризикових видів страхування і страхування життя, а й слабкість самого фондового ринку.

Ринок акцій є одним з основних сегментів фінансового ринку і тому його стан досить об'єктивно відображає сутність процесів, що відбуваються в економіці. Розвиток ринку акцій тісно пов'язаний з процесом приватизації державної власності. В Україні цей процес носить повільний і невпорядкований характер, відстрочивши прихід на підприємства нових ефективних власників. Процес приватизації державних підприємств включав продаж компаній за надзвичайно заниженою вартістю, виникнення "фінансових пірамід", які не тільки завдали фінансової шкоди всім учасникам приватизаційного процесу, але й значно підірвали довіру потенційно потужної категорії інвесторів – громадян – до інвестиційних компаній і фінансових установ загалом.

Практично всі акції, які обертаються на фондовому ринку України, є простими іменними акціями, оскільки переважна більшість акціонерних товариств в Україні була створені у процесі приватизації. Таким чином, в Україні не набув поширення випуск привілейованих акцій, які є більш прийнятними для інвестування страхових активів, оскільки знижують ризик вкладень у цей інструмент, який є ризикованим за своєю економічною сутністю.

Через відокремленість акціонерного капіталу від реального сектору економіки спотворюється інвестиційний попит на фондові активи, підприємства не відчують власної вартості в акціях. Рівень інвестиційної мобільності пайового капіталу є надзвичайно низьким.

Загалом ринок акцій нині є недокапіталізованим і функціонує переважно в первинній формі розвитку. Активізація торговельних угод часто ототожнюється зі збільшенням обсягів операцій, що, на наш погляд, є передчасним висновком.

Активність страхових компаній на ринку нерухомості залишається незначною. При цьому частка інвестицій у нерухомість окремих страхових компаній може бути значно більшою. Але, як правило,

страховики тримають на балансі лише ту нерухомість, яка необхідна для здійснення операційної діяльності (офісні приміщення тощо). Такий обсяг вкладень, як правило, свідчить про те, що страховики не розглядають цей ринок як перспективний з точки зору інвестування.

Теоретично вкладення в нерухомість можуть розглядатись як перспективний напрямок для страхових компаній, що здійснюють страхування життя та інших фінансових посередників, що в силу особливої основної діяльності здійснюють довгострокові інвестиційні вкладення з метою захисту від інфляційного знецінення активів.

Вкладення в нерухомість, як правило, забезпечують більш високу віддачу, ніж надання коштів у кредит. Слід відзначити, що інвестиційна привабливість об'єктів нерухомості (житла, соціальної інфраструктури) відзначається нерівномірністю для різних регіонів. Найбільш привабливим з цієї точки зору є м. Київ (завдяки можливості придбання житла, створення регіональних представництв фірм), рекреаційних зонах, території поблизу столиці та великих міст (дачі, котеджі).

Для консервативних інвесторів, до яких належать і страховики, включення золота до портфеля має сенс лише в контексті покращення його диверсифікаційних властивостей, оскільки золото має негативну кореляцію з більшістю інших основних класів активів.

Деякі фахівці з портфельного інвестування, вважають, що включення золота до портфеля може бути надзвичайно корисним для підвищення скоригованої на ризик його доходності. Вважається, що оптимальна частка золота в портфелі знаходиться в межах від 5 % до 10 %. Саме такий норматив вкладень коштів страхових резервів у банківські метали і встановлено державою для всіх страховиків.

Важливою характерною рисою золота як класу активів є й те, що воно не є чийось зобов'язанням, як усі боргові цінні папери, та не засвідчує права вимоги на активи компанії, як акції. Тобто інвестори в золото не несуть ризику дефолту або банкрутства на відміну від інвесторів у будь-які цінні папери.

Загалом структура інвестиційного портфеля українських страховиків характерна для нерозвинених страхових ринків економік перехідного типу, на яких переважають ризикові види страхування. У таких умовах страховики приділяють основну увагу отриманню високого поточного доходу і ліквідності інвестицій.

Головною метою державного регулювання інвестиційної діяльності є забезпечення необхідної платоспроможності страховиків. Законодавці та органи нагляду, вирішуючи це питання, не приділяють достатньої уваги дотриманню прав страхових компаній як інституціональних інвесторів. Від цього у значній мірі залежить можливість своєчасного і повного виконання ними зобов'язань перед клієнтами. На страховому ринку часто виникають ситуації, коли виконання умов по страховим відшкодуванням залежить не лише від страхових компаній, але й від бажання та можливостей держави, інших учасників фінансового ринку виконати свої зобов'язання. У зв'язку з цим необхідно законодавчо надати право страховим компаніям здійснювати контроль за розміщеними страховими резервами шляхом участі в радах директорів підприємств, в які інвестовано кошти, регулярного отримання інформації щодо прийняття ними управлінських рішень, поточного фінансового стану [5].

Правила не надають можливості представляти кошти страхових резервів цінними паперами, що не котируються на фондовій біржі. Законодавство в такий спосіб оцінило ступінь ризику таких вкладень, але

водночас знизило можливості страховиків кредитувати економіку. Загальновідомо, що найбільш перспективні вкладення – це вкладення в реальний сектор економіки.

Серед недоліків діючої системи державного регулювання розміщення страхових резервів є існуючі нормативи, які не відповідають реаліям ринку; обмеженість напрямів інвестування та мінливість нормативних актів.

Для підвищення ефективності інвестиційної діяльності страхових компаній доцільно встановити норматив вкладень у цінні папери, які не котируються на фондовій біржі, на рівні не більше 30 %. Це дозволить забезпечити фінансову підтримку малого та середнього бізнесу, підконтрольність інвестицій з боку інвесторів-страховиків, покращення диверсифікації інвестиційного портфеля, а збільшення обсягів страхових премій та резервів сприятиме тому, що інвестиційна діяльність страховиків буде мати реальний, а не спекулятивний характер.

Привертає увагу той факт, що акції та облигації, які котируються на фондовій біржі, мають однакові обмеження. Рангова характеристика цих фінансових активів за факторами ризику, доходності та ліквідності прямо протилежна, що повинно знайти відображення у нормативах.

У найближчій перспективі страхові компанії будуть зайняті пошуком дохідних і надійних інвестиційних активів. Вони зацікавлені в таких цінних паперах, які б забезпечили мінімальну ставку доходності в умовах прогнозованих темпів інфляції. В Україні ще тривалий час не буде існувати ліквідного та достатньо дохідного фінансового ринку. В цих умовах страховим компаніям доведеться вкладати свої кошти в короткострокові та ризикові фінансові інструменти. Тому держава повинна запровадити нові державні цінні папери, орієнтуватись переважно на вітчизняних інвесторів, розміщувати державні позики на внутрішньому ринку, забезпечуючи необхідний рівень доходності, який би перевищував інфляційні очікування. Це дало б змогу активізувати інвестиційну діяльність фінансових посередників, особливо страхових компаній, а також не допустити відтоку коштів за межі країни [5].

Проблема побудови ефективної системи оподаткування страхової галузі має велике значення, оскільки від кількості податків, їх функціонального призначення, рівня ставок, диференційованого підходу, наявності та обґрунтованості пільг залежать можливості впливу податків на поведінку страхових компаній та інших суб'єктів економічної діяльності. Сьогодні це звучить особливо актуально, оскільки чинна система оподаткування страхових компаній ставить страховиків у виключення, порівняно з іншими юридичними особами, становить. Це єдина галузь, де оподатковується не прибуток, а дохід, що стало однією з основних причин існування різного роду податкових оптимізаційних схем. Останнє явище не можна назвати цілком негативним. Існують два типи податкової оптимізації: відстрочення податкових платежів, що широко використовується у країнах з ринковою економікою, та повне ухилення від сплати податків (характерне для України та інших країн, економічні реалії та податкове законодавство яких створюють податкові стимули до такої поведінки господарюючих суб'єктів). Безумовно, такий дисонанс вимагає виправити ситуацію.

Висновки. Отже, можна стверджувати, що пільговий режим оподаткування страхових компаній втратив свою актуальність та починає виконувати дестимулюючу функцію в межах національної економіки і є ефективним виключно відповідно до інтересів страховиків.

Прибуткове оподаткування страхових компаній в Україні можна ідентифікувати як недосконале. Використання виключно альтернативного податку на доходи створює неринкові переваги для страхування порівняно з іншими конкурентними секторами фінансового ринку, ігнорує інтереси бюджету, не стимулює ефективну страхову та інвестиційну діяльність [3].

Перспективи подальших розробок у цьому напрямку. Таким чином, залучені страховими компаніями вітчизняні та іноземні інвестиційні ресурси необхідно спрямовувати на підвищення якості послуг, розвиток інформаційних технологій, на удосконалення збутової та продуктової політики та у підвищення кваліфікації персоналу. При цьому, слід відзначити, що завадити здійсненню тактичних і стратегічних планів можуть лише ризики, які притаманні вітчизняним страховикам.

Тому, зважаючи на вище зазначене, нагальним питанням є впровадження компаніями дієвої системи ризик-менеджменту, адже багатьом компаніям притаманний ризик недобросовісної конкуренції, недостатності капіталу, неформалізованості бізнес-процесів та втрати частки ринку.

Так, лайффові компанії переймаються, у першу чергу, ризиками недобросовісної конкуренції (33,3 %), знеціненню вартості активів (33,3 %) та відсутності чіткої законодавчої бази зі страхування життя (33,3 %). У той час, як ризикові компанії стурбовані ризиками недостатності капіталу (35,7 %), недобросовісної конкуренції (35,7 %), неформалі-

зованості бізнес-процесів (28,6 %), втрати частки ринку (21,4 %), плинності кадрів та корпоративного управління (по 14,3 %).

Щодо страхових компаній з іноземним капіталом, то вони, насамперед, переймаються мінімізацією ризиків пов'язаних з недобросовісною конкуренцією, з вітчизняним капіталом – неформалізованими бізнес-процесами, недостатністю капіталу та недобросовісною конкуренцією, втратою частки ринку, плинністю кадрів та корпоративним управлінням, (зазначено у порядку пріоритетності). А страховиків, статутні фонди яких мають змішаний капітал, в однаковій мірі хвилюють питання недостатності капіталу, знецінення вартості активів та недобросовісної конкуренції [9].

1. Азаров М. Розвинуте страхування – катализатор економічного зростання / М. Азаров // Національна безпека і оборона. – 2003. – № 6. 2. Страхування: підруч. / [В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич, Р. В. Пікус та ін.]; за ред. В. Д. Базилевича. – К., 2008. 3. Баутов А. Н. Прогнозирование и управление инвестициями страховых организаций на фондовом рынке / А. Н. Баутов // Страхование дело. – 2004. – № 8. 4. Крейдич І. М. Інвестиційна діяльність страхових компаній / І. М. Крейдич // Фондовый рынок. – 2007. – № 48. 5. Сплетухо Ю. А. Страхование: учеб. пособ. / Ю. А. Сплетухо, Е. Ф. Дюжиков. – М., 2004. 6. Словарь страховых терминов / под ред. Е. В. Коломина, В. В. Шахова. – М., 1991. 7. Страхование / [под ред. В. И. Рябикина]. – М., 2006. 8. Страхование право: навч. посіб. / [за ред. Ю. О. Заїки. – К., 2004. 9. Фурман В. М. Страхування: теоретичні засади та стратегія розвитку / В. М. Фурман. – К., 2006. 10. Шинкаренко І. Э. Страхование ответственности: справочник / И. Э. Шинкаренко. – М., 2006. 11. Шихов А. К. Страхование право: учеб. пособ. / Шихов А. К. – М., 2006.

Надійшло до редколегії 04.10.2010

М. Ситницький, канд. екон. наук, асист.

СУПЕРЕЧНОСТІ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПРОЕКТУ ПОДАТКОВОГО КОДЕКСУ УКРАЇНИ

Досліджено загальну структуру та визначено суперечливі й перспективні положення проекту Податкового кодексу України, запропоновано напрями їх оптимізації з метою підвищення ефективності вітчизняної фіскальної політики.

The structure, discordant and perspectives principles of the project of Taxation code of Ukraine are researched and the directions of optimization are suggested for the increase of effectiveness of national fiscal policy.

Постановка проблеми. Підвищення ефективності вітчизняної фіскальної політики – актуальна та важлива для України проблема. Це зумовлено глибокими соціально-економічними перетвореннями, які відбулися у процесі проведення несистемних реформ за роки незалежності України, що призвело до відсутності цілісної концепції державної економічної політики, значних диспропорцій в економіці, початку глибокої фінансово-економічної кризи. Невваженість податкової системи держави змусила суб'єктів господарювання зазнати суттєвих втрат у кризові часи, а більшість підприємців була вимушена згорнути свій бізнес унаслідок сильного податкового тиску в умовах рецесії економіки. Ланцюговою реакцією стало гальмування інноваційного розвитку держави та суттєве зниження рівня реальних податкових надходжень. У сучасних умовах, економіка потребує поетапного відновлення впевненими кроками в напрямку розвитку високотехнологічних та експортноорієнтованих галузей. Необхідність реалізації такої програми зумовлює проведення заходів щодо збалансування податкової системи та коригування фіскальної політики шляхом кодифікації нормативно-правової бази, що призведе до соціальної справедливості та простимулює інноваційну модель розвитку держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Зазначену проблематику досліджувала значна кількість вітчизняних учених, зокрема: В. Л. Андрущенко, З. С. Варналій, О. Д. Василик, Д. В. Василичев,

Л. В. Голишевська, Л. М. Демиденко, І. О. Лютий, П. В. Мельник, В. І. Ревун, А. М. Соколовська, Л. Л. Тарангул, А. Г. Швець, Т. І. Єфименко та ін.

З. С. Варналій у своїх дослідженнях розкриває сутність податкової політики, проблеми її формування й особливості реалізації в Україні та інших країнах; визначає роль податкової політики в імплементації соціальної стратегії держави, регіональні аспекти податкового потенціалу України. Аналізує проблеми та напрями удосконалення елементів системи адміністрування податків, моральні вимоги суспільства до працівників органів ДПС України. Досліджує організаційні й тактичні заходи щодо виявлення податкових злочинів, інформатизацію адміністрування податків і домінуючі податкової політики, організаційно-правове забезпечення електронного оподаткування, проблеми реформування податкової міліції України та співробітництво держав у галузі оподаткування [1].

Роботи професора І. О. Лютого сконцентровані на дослідженні широкого кола проблем пов'язаних з розвитком та перспективами податкової політики України у контексті глибокого аналізу тенденцій та шляхів її оптимізації [3].

Л. В. Голишевська, А. Г. Швець концентрують увагу на дослідженнях сутності стратегічних цілей реформування податкової політики України, через необхідність удосконалення податкової політики України за такими напрямками: підвищення ефективності системи адміністрування; вдосконалення законодавчого