

УДК 336.71.

В.Ю. Шевченко, канд. екон. наук, доц.

МІЖСЕКТОРАЛЬНА ВЗАЄМОДІЯ СТРАХУВАННЯ З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ РИНКАМИ

Досліджуються зміст та особливості міжсекторальної взаємодії страхування з міжнародними фінансовими ринками. Виявлено основні канали впливу міжнародної фінансової кризи на ринки страхових послуг. Проаналізовано новітні міжнародні страхові фінансові інструменти.

Ключові слова: міжнародні фінансові ринки, страхування, міжнародна фінансова інтеграція, глобальна фінансова криза, фінансові шоки, страхові фінансові інструменти, свопи кредитних дефолтів.

Исследуются сущность и особенности межсекторного взаимодействия страхования с международными финансовыми рынками. Обнаружены основные каналы влияния международной финансовой кризиса на рынки страховых услуг. Проанализированы новейшие международные страховые финансовые инструменты.

Ключевые слова: международные финансовые рынки, страхование, международная финансовая интеграция, глобальная финансовый кризис, финансовые шоки, страховые финансовые инструменты, свопы кредитных дефолтов.

The content and peculiarities of the intersectoral relations of insurance within international financial markets are studying. The major channels of the international financial crisis influence on the insurance markets are discovered. The newest international insurance-linked financial instruments are analyzing.

Keywords: international financial markets, insurances, international financial integration, global financial crisis, financial shocks, insurance financial instruments, swapfiles of credit defaults.

Трансграничне поширення фінансової кризи та економічна рецесія 2008-2009 років відображають суттєві зміни в міжнародній фінансовій системі та економіці.

Глобальна фінансова інтеграція та міжнародний рух капіталу обумовила транскордонне та транссекторальне поширення кризових процесів від епіцентру їх зародження (криза субосновних іпотечних кредитів в США в 2007 р.) до розвинутих країн, від банківського сектору до інших сегментів фінансових ринків – валютних ринків, інвестиційних фондів, страхування, пенсійних фондів та інші. Криза супроводжувалася девальвацією національних валют в багатьох трансформаційних та зростаючих економіках, значними коливаннями цін на міжнародних ринках сировинних товарів.

Криза вплинула на стан страхового ринку та страхових компаній, їх взаємодію з іншими фінансовими інститутами. Вихід із глобальної кризи продовжує бути домінантою суперечливих процесів в міжнародній фінансовій системі та національних економіках.

Відновлення стабільності фінансових систем розвинутих та трансформаційних країн, що відбувалося переважно за рахунок державного кредитування та інвестування, спричинило суттєве зростання рівня державного боргу, скорочення обсягів кредитування економік, монетарну та валютну нестійкість.

В результаті надмірне боргове навантаження на державні фінанси багатьох країн Європи обумовило нестабільність фінансових ринків та спільної валюти євро.

Механізм поширення кризи продемонстрував високу ступінь взаємозалежності та взаємодії між основними сегментами фінансових ринків та країнами, що є результатом міжнародної фінансової інтеграції. Одним із її напрямків є міжсекторальна взаємодія різних сегментів фінансових ринків та інституцій, в тому числі посилення інтегративних зв'язків страхування з іншими сегментами фінансових ринків. Водночас в посткризових умовах мотиви, структура та результати міжнародного руху капіталу суттєво ускладнюються.

Метою статті є виявлення змісту та форм міжсекторальної взаємодії страхування в системі міжнародних фінансових ринків, механізму поширення фінансової кризи на страхування, ролі міжнародного руху капіталу та інтегративних фінансових технологій (інструментів) трансферу ризиків у взаємодії страхування та фінансових ринків у посткризовий період.

Методологія дослідження. Алгоритм дослідження спирається на використання системного та структурного аналізу взаємодії сегментів міжнародних фінансових ринків, виявлення структурної взаємодії фінансових і

страхових ринків та інститутів, реалізації такої взаємодії у процесі (механізми) поширення глобальної фінансової кризи на сектор страхування, комплексного змісту інтегративних фінансових технологій та інструментів і фінансово-страхових інновацій.

Результати дослідження. Взаємодія страхування з іншими сегментами фінансових ринків традиційно мала дві основні сторони: страхування надавало послуги зі страхування кредитний та інших фінансових ризиків, водночас страхові компанії інвестували власні активи та резерви у фінансові інструменти (облігації, акції, валютні активи та інше) для отримання додаткового прибутку.

Дослідження сучасних тенденцій страхування, фінансових ризиків та глобальної фінансової кризи здійснено у працях В.Д.Базилевича, В.М.Геєця, А.М. Гальчинського, А.Б.Камінського, Д.Г.Лук'яненка, В.І.Мищенко, С.В.Науменкової, В.М.Опаріна, Р.В. Пікус, І.О.Лютого, А.С.Філіпенка та інших. Сучасні проблеми розвитку страхування у системі фінансових посередників, інтеграційних процесів у фінансових системах досліджуються у працях зарубіжних вчених, зокрема С.Валдеса, Д. Мадурі, Ф.Мишкіна, П.Муліно, К.Пілбем, С.Фроста свідчать про ускладнення функцій страхування, диверсифікацію та збільшення масштабів фінансових операцій з трансферу ризиків. Сучасне страхування міжнародних будівельних, катастрофічних, ядерних, авіаційних, терористичних та інших ризиків вимагає акумуляції величезних за обсягом страхових фондів. Основним шляхом такої акумуляції стають операції на міжнародних фінансових ринках.

Страхові та перестраховальні компанії все більше виходять на фінансові ринки не тільки для інвестування, але й для залучення додаткового капіталу, фінансування злиттів та поглинать, управління процентними та валютними ризиками.

Використання банків як каналу надання страхових послуг та розвиток банкострахування поєднується з взаємним володінням акціями страховими компаніями, банками та іншими фінансовими інститутами. Глобальні страхові компанії диверсифікують власний бізнес та активно використовують сучасні технології управління фінансовими ризиками.

В результаті на початку 2000-х років диверсифікація та доступність технологій та інструментів трансферу ризиків на фінансові ринки призвела до пом'якшення стандартів кредитування та інвестування перш за все у розвинутих країнах. Це стало одним із факторів міжнародного кредитного буму, різко підвищило попит та ціну основних фінансових активів (нерухомість, акції, облігації та інші) по всьому світу – від США до Росії, України

та Китаю – та згенерувало глобальну фінансову кризу 2008-2009 років.

Суперечливий характер міжсекторальної взаємодії страхування та міжнародних фінансових ринків виявився в період кризи та у посткризових процесах. Це обумовлює необхідність осмисленні міжсекторальної взаємодії у структурі міжнародних фінансових ринків, виявленні основних форм взаємодії страхування та фінансових ринків у сучасних посткризових умовах.

Теоретичні основи аналізу міжсекторальної взаємодії закладені у системних принципах дослідження динаміки та структури фінансових ринків та міжнародного руху капіталу. Традиційні підходи базувалися на класичних принципах визначальної ролі прибутку, концентрації дослідження на окремих формах капіталу та сегментах ринків.

В умовах сучасної глобальної фінансової інтеграції все більше уваги приділяється комплексному, міжсистемному дослідженню факторів та характеру руху капіталу та динаміки ринків. Наприклад, "трилемма" Обстфельда визначає суперечливий зв'язок між режимами валютних курсів, рухом капіталу та монетарною політикою [12, р.8-10; 13, р.6-14]. Це обумовлено тим, що експорт та імпорт капіталу також впливають на платіжний баланс країн, попит та пропозицію валюти на національних ринках, постачання грошей до економіки та монетарну стабільність. Очевидно, що значні обсяги імпорту капіталу можуть бути значним каналом зовнішнього впливу на монетарне та економічне становище країни.

Глобальна фінансова інтеграція означає посилення системної взаємозалежності та взаємодії в структурі фінансових ринків. Така взаємодія та взаємозалежність відбувається між країнами (національними фінансовими ринками) та між основними сегментами фінансових ринків.

В дослідженнях останніх років основна увага приділялася трансграничній взаємодії фінансових ринків та її основним аспектам та формам – фінансова лібералізація, основні форми міжнародного руху капіталу, прямі та портфельні іноземні інвестиції, міжнародні платіжні системи, глобальні фінансові центри та інше. Водночас сучасні фінансові технології та інструменти розширили масштаби та значення міжсекторальної взаємодії, переміщення фінансової ліквідності між сегментами фінансових ринків, застосування гібридних та структурованих фінансових інструментів, що використовуються або виконують функції різних фінансових активів чи послуг. Такі процеси мають різні форми прояву – наприклад, управління фінансовими ризиками не тільки шляхом страхування кредитів, але також їх хеджування на основі використання деривативів або трансферу ризику шляхом використання структурованих фінансових інструментів.

Таким чином, в сучасних умовах функція управління (трансферу та хеджування) фінансовими ризиками здійснюється на основі використання фінансових інструментів та технологій, а не тільки власне ризикового страхування. В зв'язку з цим змінюються також підходи до оцінки фінансових та інших ризиків, можливістю застосування фінансових інструментів для управління ризиком та одночасного отримання доходу, фінансових результатів управління ризиками.

Таким чином, на відміну від міжкраїнової (трансграничної) взаємодії, міжсекторальну взаємодію страхування в структурі міжнародних фінансових ринків необхідно розглядати як комплексні, інтегративні форми:

1) переміщення фінансових активів між різними сегментами фінансових ринків;

2) поширенні інтегрованих (гібридних, структурованих) фінансових інструментів для трансферу ризиків;

3) використання можливостей фінансових ринків для капіталізації фінансових інституцій, в тому чисел страхових компаній;

4) диверсифікації глобальних комплексних фінансових груп, в тому числі шляхом включення страхових інституцій та сек'юритизації.

Міжсекторальний рух капіталу необхідно розглядати як переміщення глобальної ліквідності між сегментами фінансових ринків – валютного, кредиту, інструментів запозичень та власності, страхування –, а також між реальною економікою та фінансовими ринками на основі деривативів, структурованих фінансів.

В сучасних умовах різко розширилось застосування технологій трансформації (хеджування) фінансових та кредитних ризиків, активізувався міжсекторальний рух капіталу. В кінцевому підсумку це стимулювало створення надлишкового попиту та пропозиції грошей, інтенсивну міжкраїнову та міжсекторальну міграцію капіталу на міжнародних фінансових ринках.

Ключова роль сучасних технологій трансферу фінансових ризиків обумовила інтеграцію міжнародних ринків фінансових і страхових та перестраховувальних послуг, міжсекторальний рух капіталу між ними.

Суперечливий характер міжсекторальної взаємодії фінансових та страхових ринків виявився в період кризи та у посткризових процесах. В умовах глобальної кризи це обумовило поширення кризи з фінансових ринків на страхування. Аналіз такого впливу необхідно вести у різних аспектах:

➤ прямі втрати страхових компаній та ринків під впливом міжнародної фінансової кризи;

➤ міжсекторальне поширення (spillover) кризи банківського та фондового ринків у розвинутих країнах на міжнародні та національні страхові ринки;

➤ тенденції страхових ринків під впливом системних факторів: стагнації та ризиків кредитних ринків та інвестицій, рецесії у розвинутих країнах, зниження темпів національних і глобальної економік.

Характерною рисою сучасної фінансової кризи є генерування зовнішніх фінансових шоків в результаті падіння фондових індексів, значної втрати вартості міжнародних фінансових інструментів, дефолтів фінансових інструментів трансферу кредитних та фінансових ризиків. Серед них облігації, забезпечені іпотечними кредитами та іншими ризиковими активами, сек'юритизовані фінансові інструменти, структуровані та гібридні фінансові інструменти. Різке зниження ринкової вартості вказаних фінансових інструментів під час глобальної кризи обумовило падіння вартості активів та капіталу банків, страхових компаній та інших фінансових інституцій. В результаті цього відбулись великі списання збитків з балансів банків, фінансових та страхових компаній, втрата ліквідності та достатності капіталу глобальних комплексних фінансових інституцій.

Фінансові шоки є різновидом зовнішніх шоків, які відображають вплив зовнішніх (екзогенних) чинників – фінансових дисбалансів, падіння вартості фінансових активів, різкі зміни валютних курсів – на національній економіці та фінансові системи.

Зовнішні фінансові шоки відображають вплив зовнішніх (екзогенних) чинників, неочікуваних змін основних параметрів міжнародних фінансових ринків, які суттєво впливають на стан національних фінансових систем:

➤ падіння міжнародних фондових індексів як відображення різкого зростання системних ризиків;

➤ падіння вартості фінансових активів на міжнародних ринках, яке веде до де-капіталізації фінансових інституцій та зниження їх ліквідності;

- значне обмеження пропозиції та зростання вартості запозичень на міжнародних ринках;
- зростання вартості обслуговування зовнішніх зобов'язань;
- значна девальвація або ревальвація національної валюти;
- непрогнозоване різке скорочення притоку іноземного капіталу;
- значне збільшення відтоку фінансових активів з країни за кордон – дивестицій та відтік капіталу.

Фінансові шоки відіграють суттєву роль у міжнародній передачі коливань фінансових ринків, економічних та фінансових циклів, що приводить до формування бумів на національних та міжнародних фінансових ринках або навпаки – трансграничного поширення криз від міжнародних чи національних фінансових ринків певних країн до інших.

Основними наслідками фінансових шоків та міжсекторального поширення міжнародної фінансової кризи на ринки страхових послуг є наступні:

- зниження вартості інвестиційних активів страхових компаній розвинутих країн приблизно на 10 % у 2006 році порівняно з попереднім;
- списання вартості активів страхових компаній розвинутих країн – приблизно 3,5 % капіталу страхових компаній у 2008 році;
- де-капіталізація страхових компаній розвинутих країн внаслідок системного зниження міжнародних фондових індексів – наприклад, в середині 2008 в США вартість капіталу страхових компаній знизилась приблизно на 18 % порівняно з 2007 роком;
- падіння ринкової вартості акцій страхових компаній розвинутих країн в 2008 році в цілому становило 27 % порівняно з 2007 роком, в тому числі компаній страхування життя – приблизно на 40 %;
- найбільше падіння вартості капіталу відбулося у диверсифікованих фінансових інституцій, які поряд зі страхуванням вели активний інвестиційний та банківський бізнес – AIG, ING, Fortis, Aegon;
- зниження попиту на страхові послуги в силу економічної депресії;
- зростання витрат та скорочення прибутків страхових компаній;
- зниження рейтингів і зростання вартості залучення капіталу та емісії облігацій [10, р.46-87; 16, р.10-26].

Глобальна фінансова криза найбільше вплинула на спеціалізовані сегменти страхових послуг та лайфове

страхування, що є найбільш залежним від дохідності інвестиційного портфелю: страхування кредитів та кредитних ризиків, страхування фінансових ризиків облігацій, страхування іпотечних кредитів та гарантій, банкашуранс, страхування ризиків міжнародної торгівлі, страхування будівництва, страхування життя, міжнародне перестраховування.

Реструктуризація фінансових ринків та інституцій для відновлення сбалансованого та стабільного розвитку фінансових систем має багатоплановий характер та враховує особливості різних типів фінансових інституцій. У сфері страхування основними напрямками реструктуризації є:

- рекапіталізація страхових та перестраховувальних компаній;
- фінансова реструктуризація – продаж непрофільних активів, страхових чи фінансових;
- дивестиції – продаж акцій страхових компаній у банках та інших фінансових інституціях для поповнення власної фінансової ліквідності;
- поділ страхових компаній, в основному шляхом продажу спеціалізованих чи регіональних підрозділів ті філій;
- поділ глобальних фінансових груп шляхом продажу страхових чи регіональних підрозділів та філій.

Реструктуризація спрямована на оптимальне поєднання спеціалізації та диверсифікації, скорочення малоприбуткового бізнесу, економію витрат та поновлення достатньої ліквідності.

Фінансові інновації значно розширили можливості трансферу ризиків та змінили структуру фінансових ринків на користь нових сегментів – ринків сек'юритизованих інструментів, ринку кредитних свопів, валютних та кредитних деривативів, хедж-фондів.

Фінансові інновації розширили можливості інвестиційної діяльності страхових компаній на міжнародних фінансових ринках. Величезні обсяги глобальних ризиків не могли бути покриті тільки за рахунок акумуляції страхових премій. Необхідні обсяги фінансової ліквідності ефективно можна було отримати шляхом операцій на міжнародних фінансових ринках. Тому останніми роками розширилась емісія страхових фінансових інструментів (insurance-linked securities – ILS) таких як катастрофічні бонди, будівельні бонди, терористичні бонди, структуровані фінансові продукти страхування життя та пенсійних заощаджень.

Таблиця 1. Основні типи структурованих страхових фінансових інструментів національних та міжнародних фінансових ринків*

Назва	Зміст	Використання в страхуванні	Використання на фінансових ринках	Фінансовий результат
Страхова облігація	Облігація для залучення фінансів	Поповнення резервів та капіталу	Ліквідні міжнародні	Додаткова ліквідність
Катастрофічна облігація	Облігація для фонду виплати по страховим випадкам	Поповнення резервів та капіталу	Ліквідні міжнародні	Додаткова ліквідність
Бонд лонгевіти	Облігація для покриття фін. ризиків при страхуванні життя	Поповнення резервів при ризиках недостачі премій	Обмежено ліквідні національні	Покриття фінансових ризиків
Бонд морталіти	Облігація для покриття фін. ризиків при страхуванні життя	Поповнення резервів при ризиках життя	Обмежено ліквідні національні	Покриття фінансових ризиків
Векселі забезпечені майбутніми прибутками	Вексель для підтримання ліквідності	Поповнення капіталу	Ліквідні міжнародні	Додатковий капітал

*Джерело: складено автором на основі даних міжнародних страхових компаній та інвестиційних банків.

Основне призначення страхових фінансових інструментів – це залучення додаткової ліквідності для по-

повнення капіталу та страхових резервів, а також покриття фінансових ризиків при страхування життя.

Суттєву роль у формуванні фінансової кризи відіграло різке зростання гібридних фінансових інструментів страхування кредитних ризиків – свопів кредитних дефолтів (credit default swap – CDS). Ці інструменти

мають риси страхових угод та деривативних контрактів, вони гарантують повернення основної частини кредиту у випадку дефолту позичальника.

Таблиця 2. Динаміка свопів кредитних дефолтів на міжнародних фінансових ринках, млрд. дол. США*

	06.2005	06.2006	06.2007	06.2008	06.2009	06.2010
Загальний обсяг свопів кредитних дефолтів	10211	20352	42580	57403	36046	30261

*Складено та розраховано автором за даними: BIS Quarterly Review. Decemder 2007. – BIS, Basel 2007. A103; BIS Quarterly Review. Decemder 2010. – BIS, Basel 2010. A121.

Динаміка поширення цих інструментів була надзвичайною. Обсяг наявних свопів кредитних дефолтів (credit default swaps) характеризувався такими даними (в мільярдах долларів США): червень 2005 року – 10211, червень 2006 р – 20352, червень 2008 р – 57403. Таким чином, обсяг таких інструментів за три роки зріс у 5,6 рази [3, A103].

Трансфер кредитних ризиків через вказані інструменти знизив вимоги банків до позичальників та стимулював кредитну експансію. Наповнення капіталу банків сек'юте-ризваними інструментами вилитося у втрату вартості капіталу та ліквідності. Це сприяло кредитній експансії за умов знижених вимог до ризику та штучному зростанню вартості активів, що різко впала в умовах кризи.

За два роки після кризи обсяг цих інструментів на міжнародних ринках впав удвічі, але спреди по ним вже відіграють роль одного з основних індикаторів ризикованості кредитування тієї чи іншої країни.

Трансмісія впливу посткризових умов міжнародних фінансових ринків на українську фінансову систему та економіку виходить з посилення вимог до оцінки та управління фінансовими ризиками. Скорочення зовнішнього кредитування банків та корпорацій, значне зменшення можливостей для реструктуризації нагромадженої зовнішньої кредитної заборгованості приватного сектору. Це знижує можливості підтримання стабільності банківської системи та обмежує можливості кредитування реального сектору.

Відток портфельних та короткострокових приватних інвестицій, зменшення приросту прямих іноземних інвес-

тицій не дає змогу збалансувати платіжний баланс та забезпечить довгострокову стабільність валютного курсу.

Необхідність забезпечення притоку внутрішніх та іноземних інвестицій вимагає розробки механізмів страхування та трансферу великих та довгострокових фінансових ризиків. Вирішення цього завдання можливо шляхом виходу українських страхових компаній на міжнародні ринки страхових фінансових інструментів.

1. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е издание. Пер. с англ. – Москва: И.Д. "Вильямс".
2. Пікус Р.В. Управління фінансовими ризиками. – Київ, "Знання", 2010.
3. Ноель М., Каптур З., Пригожина А., Рутледж С., Фурсова О. Розвиток небанківських фінансових установ в Україні. Стратегія реформування політики і план дій. – Світовий банк, Вашингтон – 2006.
4. Blanchard O. The Crisis: Basic Mechanisms, and appropriate Policy. – IMF Working Paper WP/09/80 – International Monetary Fund, Washington, 2009.
5. Borio C. The financial turmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations. – BIS Working Paper, No 251 – BIS, Basel 2008.
6. BIS Quarterly Review. Decemder 2007. – BIS, Basel 2007.
7. BIS Quarterly Review. Decemder 2010. – BIS, Basel 2010.
8. Dorrucchi E., Meyer-Girke A., Santabarbara D. Domestic Financial Development in Emerging Economies. Occasional Paper Series No 102 – European Central Bank, Frankfurt, 2009, p. 18-20.
9. Financial Integration in Europe. 2009. – European Central Bank, Frankfurt, 2009.
10. Global Financial Stability Report. October 2008. – International Monetary Fund, Washington, 2008.
11. Gjersen C. Financial Market Integration in the Euro Area. Economic Department Working Paper No.368. – OECD, Paris.
12. Obstfeld, M. The Global Capital Market: Benefactor or Menace? Journal of Economic Perspectives. – Volume 12, Number 4, pp.9-30 – Fall 1998.
13. Obstfeld, M., Shambaugh, J., Taylor, A. Financial Stability, the Trilemma and International Reserves. – NBER Working paper 14217. 2008.
14. Pilbeam K. Finance & Financial Markets. – Palgrave Macmillan, London, 2010.
15. Valdez S., Molyneux P. An Introduction to Global Financial Markets. – Palgrave Macmillan, London, 2010.
16. World Insurance in 2008. – Sigma, 3/2009.
17. World Insurance in 2009. – Sigma, 2/2010.

Надійшла до редколегії 10.02.11

УДК 368.032.

Н.В. Приказюк, канд. екон. наук, доц.

УПРАВЛІННЯ АГЕНТСЬКОЮ МЕРЕЖЕЮ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ

Досліджено теоретичні та практичні аспекти діяльності страхових агентів. Проаналізовано особливості управління агентською мережею страхових компаній та розроблено пропозиції щодо його удосконалення в Україні.

Ключові слова: страховий агент, генеральний агент, агентська мережа, канал реалізації страхових послуг.

Рассмотрено теоретические и практические аспекты деятельности страховых агентов. Проанализировано особенности управления агентской сетью страховых компаний и разработаны предложения по поводу его улучшения в Украине.

Ключевые слова: страховой агент, генеральный агент, агентская сеть, канал реализации страховых услуг.

Theoretical and practical aspects of activity of insurance agents are investigated. The features of management of insurance companies an agent network are analysed. The suggestions are developed in relation to his improvement in Ukraine are developed.

Keywords: insurance agent, general agent, agent network, channel of realization of insurance services.

Страхові компанії провідних країн світу при побудові системи продажу, при просуванні своїх послуг на ринок значну увагу приділяють агентським мережам. Практикою доведено, що агентські мережі є дієвим каналом продажу страхових послуг, особливо при роботі з фізичними особами. Залученням страхових агентів, їх навчанням та мотивацією займається значна кількість світових страховиків. Для успішного функціонування страхові компанії повинні значну увагу приділяти побудові ефективної мережі страхових агентів.

Більшість українських страхових компаній все ще характеризуються слабким розвитком агентських мереж. На сьогодні нарізла необхідність створення дієвих мереж страхових агентів та ефективного управління ними.

Ряд питань, що стосуються діяльності страхових агентів, досліджено в працях таких вітчизняних вчених як Базилевич В.Д., Пікус Р.В., Осадець С.С., Нечипоренко В.І., Гаманкова О.О. та ін. Однак, існує потреба у подальшому дослідженні теоретичних та практичних аспектів діяльності страхових агентів та розробки про-