

Инвестиционная деятельность страховых институтов в условиях риска и неопределенности

© 2015 Улыбина Любовь Константиновна

доктор экономических наук, доцент

© 2015 Огорокова Ольга Алексеевна

кандидат экономических наук

Кубанский государственный аграрный университет

350044, г. Краснодар, ул. Калинина, д. 13

E-mail: ulibinalk@mail.ru, Okorokovaoa1986@mail.ru

Рассмотрены методологические аспекты инвестиционной активности страховщиков России и институциональной структуры, дана оценка тенденций и перспектив развития инвестиционного потенциала страховщиков на основе системной модели управления финансовыми активами.

Ключевые слова: институциональная структура, инвестиционный потенциал, страховой рынок, собственный капитал, активы, эффективность инвестиционной деятельности, управление рисками.

Всестороннее исследование теоретических вопросов инвестиционной деятельности страховых институтов констатирует, что финансовые ресурсы страховщиков непрерывно состоят в движении, а также во временном аспекте, представляя собой финансовый поток.

В данном контексте целесообразно рассмотреть мнение ученых о детерминирующем финансовом потоке как разнице величин поступлений и расходования денежных средств автономно от источников их образования.

По причине многообразия в видах деятельности потоки средств страховщиков являются взаимодействием нескольких самостоятельных потоков денежных средств, изображенных схематично на рис. 1.

2. Финансовая деятельность, охватывающая движение средств по выпуску акций, выкупу проданных акций, погашению долгов, получению займов, выплате дивидендов.

3. Инвестиционная деятельность, охватывающая движение средств, взаимосвязанных с продажей и покупкой ценных бумаг, недвижимого имущества, закладных под недвижимость, других инвестиционных активов.

В свете изложенных обстоятельств Л.А. Орланюк-Малицкая, С.Ю. Янова подмечают, что финансовые потоки, формирующиеся в деятельности страховой компании, можно систематизировать по разнообразным основаниям.

Классификация финансовых потоков допустима по источникам формирования: притоки

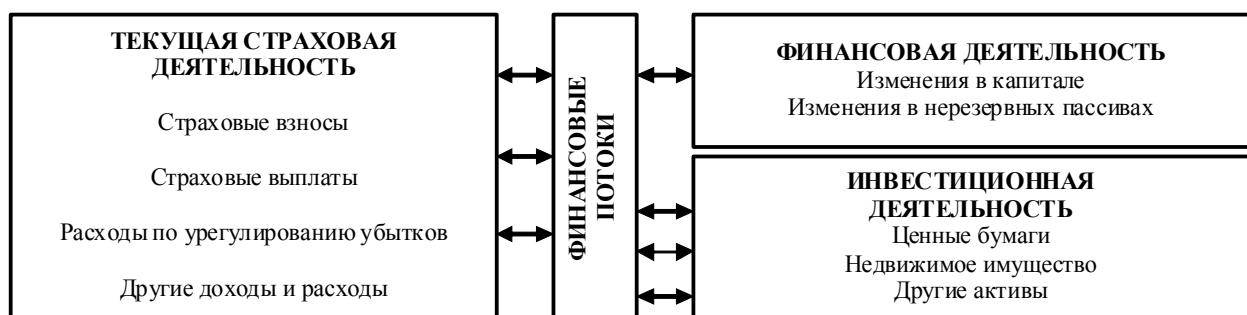


Рис. 1. Движение финансовых потоков страховых институтов

Страховщики осуществляют финансовые потоки по следующим сферам деятельности:

1. Текущая деятельность, включающая страховые премии, доходы, убытки, расходы, а также другие денежные потоки, взаимосвязанные со страховыми операциями, перестрахованием и сострахованием.

собственных и привлеченных финансовых ресурсов; по основным векторам развития: потоки текущие, финансовые, инвестиционные; по векторам движения: позитивный и отрицательный; по способу расчета: валовой и чистый приток; по степени достаточности: избыточный и недостаточный.

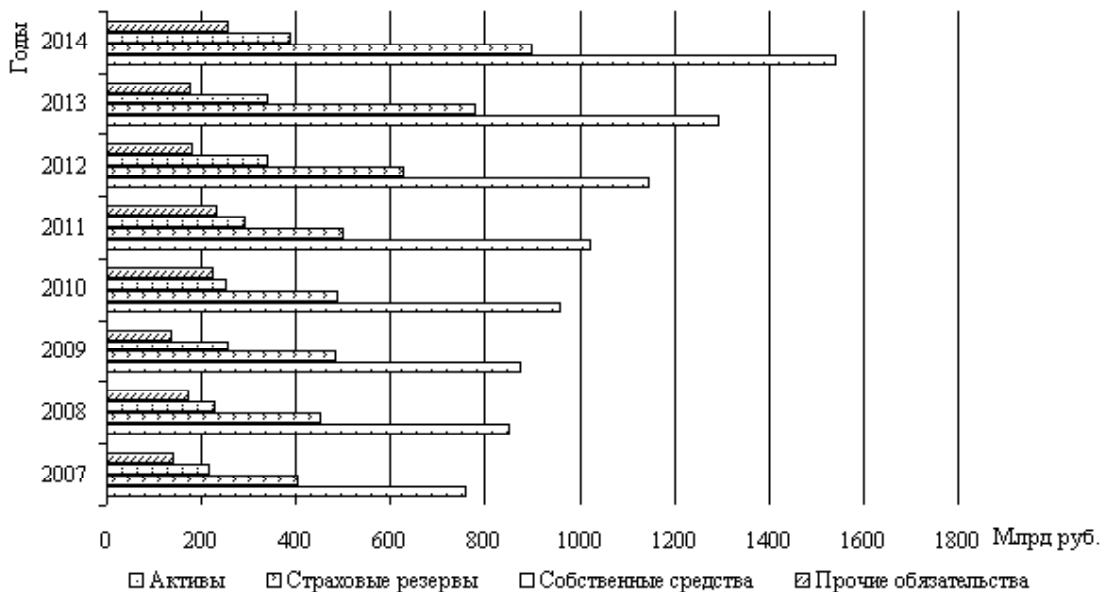


Рис. 2. Индикаторы сводного баланса страховых компаний России

Примечание. Составлен по данным: URL : <http://www.gks.ru>.

Динамика совокупного баланса страховщиков показала, что суммарный объем активов российских страховщиков составляет в 2014 г. 1539 млрд руб., увеличившись в 2 раза по сравнению с 2007 г. (рис. 2).

Накопления страховых резервов возросли в 2,2 раза и составили 897,4 млрд руб., через призму нормативной регламентации данный факт позволяет увеличить гарантии для страхователей, размещая страховые резервы в инвестиционные инструменты. Прочие обязательства страховщиков возросли в 1,8 раза и составили 254,2 млрд руб., объем собственных средств возрос до 387,5 млрд руб., или на 79,4 %.

Темп прироста совокупных активов страховых институтов колебался с 2007-го по 2008 г. - 13,1 %, 2008-го к 2009 г. - 3,3 %, 2009-го к 2010 г. - 9,8 %, 2010-го к 2011 г. - 6,7 %, 2011-го к 2012 г. - 12,2 %, 2012-го к 2013 г. - 12,9 %, 2013-го к 2014 г. - 19 % (рис. 3).

Существенными активами, отраженными в финансовом отчете страховщиков, также остаются долговые ценные бумаги, банковские вклады (депозиты), представленные займы и денежные средства (рис. 4). Размер вложений в долговые ценные бумаги, предоставленные займы существенно увеличился. Констатируемый номинальный рост активов в значительной степени

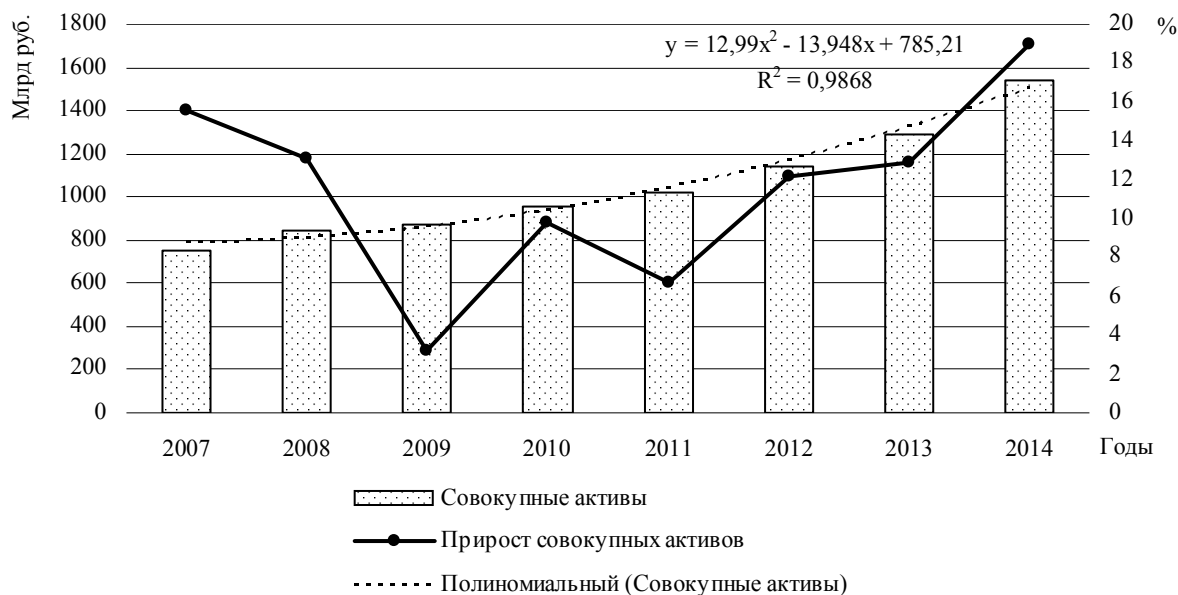


Рис. 3. Динамический ряд совокупных активов страховых организаций

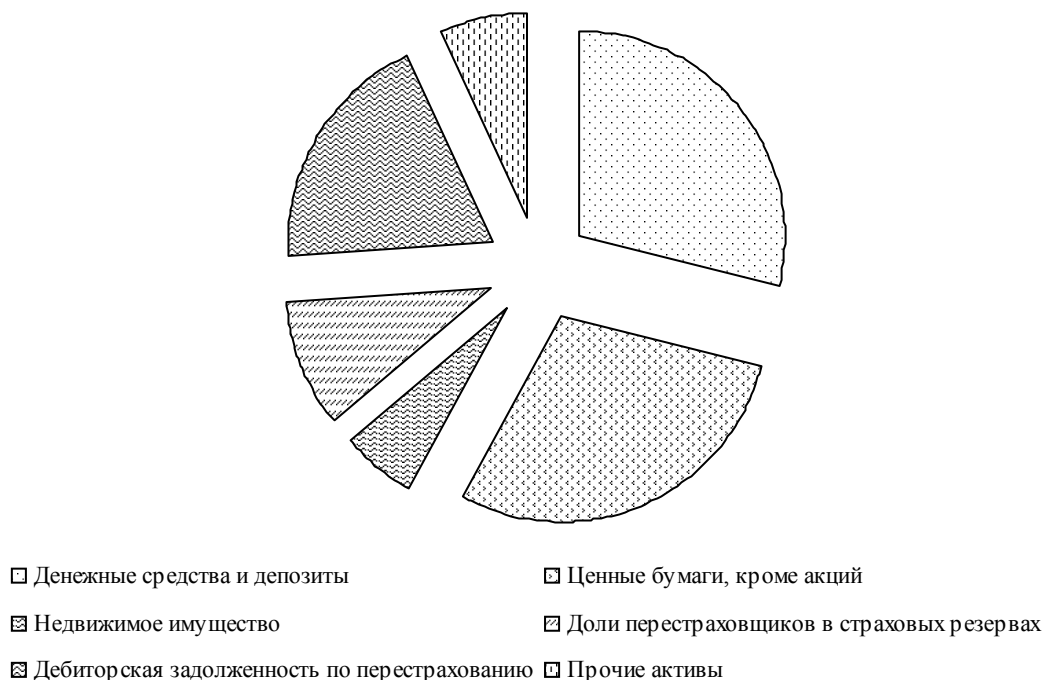


Рис. 4. Структура актива баланса страховых институтов, 2014 г.
(составлен по данным ЦБ России)

взаимосвязан с резким увеличением вложений в акции, основные средства и другие виды активов не имели однонаправленной динамики.

Активы российских страховщиков за исследуемый период возросли до 1539,0 млрд руб. за счет средств на банковских счетах и депозитах - 29 %, роста нефинансовых активов страховых организаций - до 6 %, вложений в ценные бумаги - 29 %, доли перестраховщиков в страховых резервах - до 10 %, дебиторской задолженности по перестрахованию - до 19 %, прочих активов - до 7 %. Концентрация российского страхового рынка остается стабильно высокой, 57 страховых организаций контролировали 80 % совокупных активов страховщиков.

Оценка динамики инвестиций страховых институтов России констатирует существенные изменения в исследуемом периоде, инвестиции в 2014 г. составили 969,0 млрд руб., что больше в 1,9 раза по сравнению с 2007 г. Структурный анализ инвестирования страховых организаций в 2014 г. показал наличие таких инструментов, как долговые ценные бумаги (20,2 %), банковские депозиты и денежные средства (18,4 %), акции (7,9 %), прочие инвестиции (29,4 %), вклады в уставные капиталы (1,6 %) (рис. 5).

Оценка состава инвестиционного портфеля крупных страховых компаний в российском страховом секторе неоднородна (рис. 6).

Инвестиционная активность ОСАО "Ингосстрах" показывает, что компания придерживается консервативной политики.

Инвестиционные ресурсы размещаются в банковские вклады - 49,1 %, т.е. в денежный рынок, в инструменты рынка капиталов: ценные бумаги - 20,0 %, акции - 18,3 %.

Инвестиционный портфель АО "Согаз" состоит из акций - 22,8 %, вкладов в уставные капиталы - 9,3 %, долговых ценных бумаг - 18,8 %, иных инвестиций - 38,8 %.

В ОАО ГСК "Югория" выстраивают свою инвестиционную политику на денежном рынке (депозиты - 53,4 %), на рынке капиталов (акции - 26 %). ООО СК "Согласие" располагает вкладами в иные инвестиции - 86,6 %.

В институциональной структуре инвестирования страховых организаций преобладали: банковские институты - от 46 до 57,6 %, нефинансовые институты - от 32,9 до 18,4 %, финансовые институты - от 10,2 до 14,7 %, иностранные институты - от 8 до 7,7 % (рис. 7).

Развитие страхового рынка на протяжении последних лет характеризуется его высокой зависимостью от банковского сектора в части динамики премий по договорам страхования, сопутствующим приобретению розничных кредитных продуктов. Замедление роста кредитования физических лиц оказало существенное влияние на такие виды страхования, как рисковое страхование жизни (прирост сборов уменьшился с 45,8 до 16,2 %), страхование от несчастных случаев и болезней (с 25,0 до 0,9 %) и страхование предпринимательских и финансовых рисков (с 12,0 до 1,2 %). Банковские институты традици-

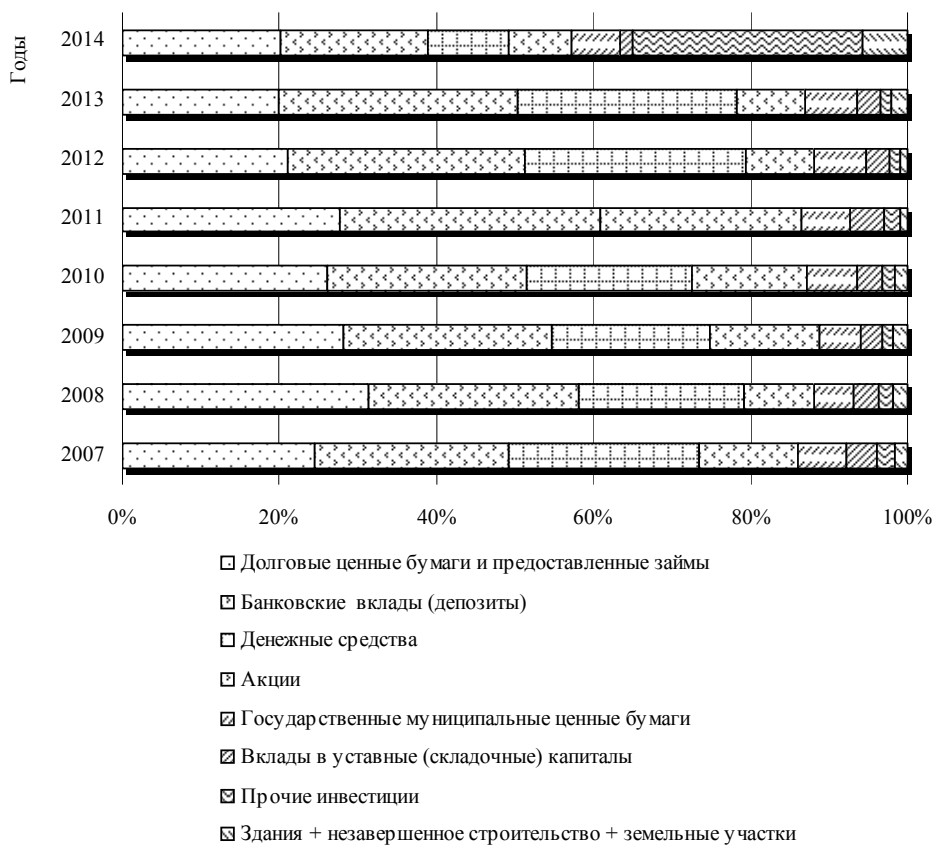


Рис. 5. Структура инструментов инвестиционной активности страховых организаций

Примечание. Составлен по данным: URL : <http://www.gks.ru>.

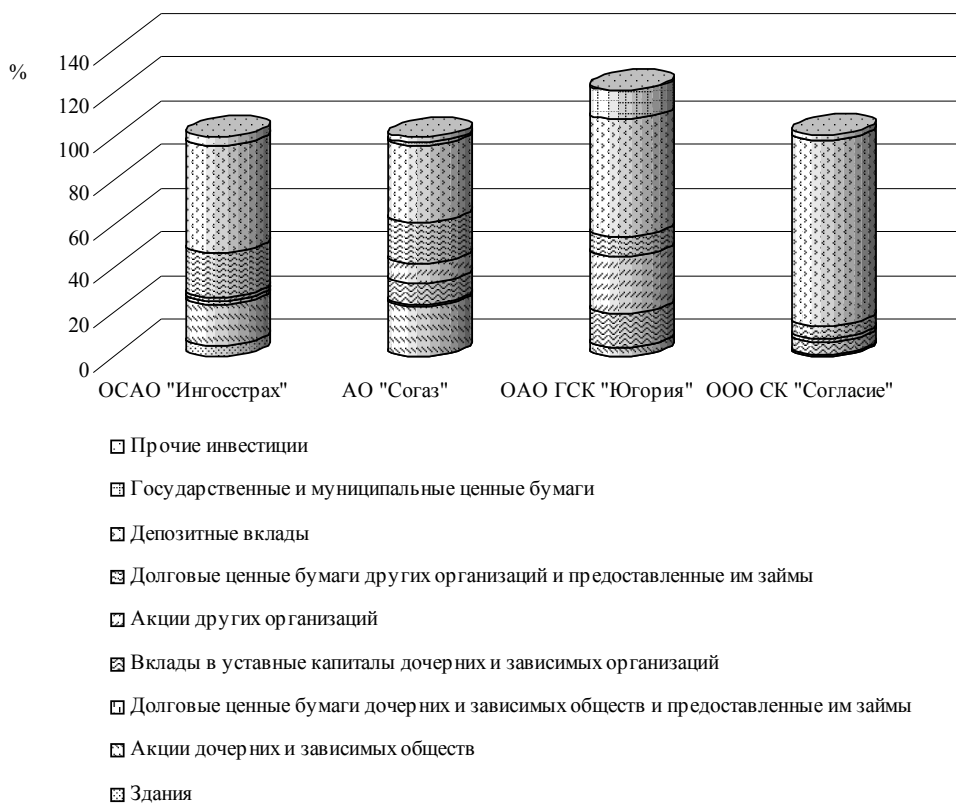


Рис. 6. Структура инвестиционного портфеля крупных страховых компаний, 2014 г.

Примечание. Составлен по данным финансовой отчетности страховых организаций.

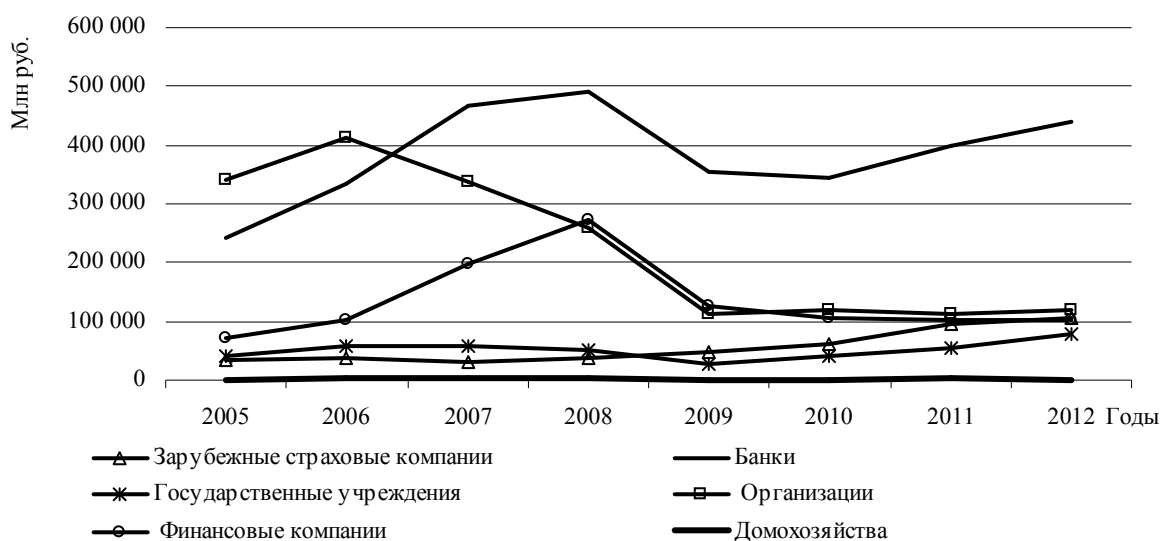


Рис. 7. Динамика структуры инвестиционных активов страховых компаний

Примечание. Составлен на основе статистических данных. URL: <http://www.gks.ru>.

онно взаимодействуют со страховщиками в рамках управления рисками, в том числе по программам страхования имущества и личного страхования сотрудников.

В связи с вступлением в силу поправок к Федеральному закону от 27 июня 2011 г. № 161-ФЗ «О национальной платежной системе» возрос интерес банков к страхованию рисков, возникающих у операторов по переводу денежных средств.

Для страховщиков одним из приоритетных направлений вложений в 2014 г. оставались инвестиции в банковскую систему, вложения страховщиков в кредитные организации составляли 334 млрд руб. (22,4 %) от их суммарных активов, из которых срочные вклады составили 259 млрд руб., вложения в ценные бумаги, кроме акций, - 55 млрд руб., вложения в акции - 20 млрд руб. Помимо этого, на расчетных счетах в кредитных организациях страховщиками было размещено 132 млрд руб. денежных средств, что составляло 8,9 % их суммарных активов. Главной особенностью финансов страховых институтов является выделение в структуре привлеченных средств страховых резервов, так как формирование страховых резервов связано с вероятностью наступления страховых событий и расплывчатостью момента наступления и размера ущерба. В соответствии с регламентациями законодательства страховые резервы страховых компаний делятся: по страхованию жизни, рисковым видам. Это деление порождено разными функциями и задачами страховой защиты, его содержанием, особенностями рисков, методикой актуарных расчетов. Объемы страховых резер-

вов по страхованию жизни сформированы для выполнения обязательств. Они состоят из двух частей: математических резервов, определенных для будущих возмещений, и резерва по текущим факторам риска.

Величина страховых резервов институтов страхования в России в 2014 г. сформирована в размере около 889,5 млрд руб., их рост составил 509,3 млрд руб. по сравнению с 2007 г., или 2,3 раза (рис. 8).

В исследуемом периоде резервы по страхованию жизни увеличились до 161,9 млрд руб. Объем исследованных резервов по рисковым видам в 2014 г. составлял 727,6 млрд руб.

Инвестиционная активность страховых компаний организована на использовании имеющихся свободных от обязательств страховых резервов и наличия достаточности собственных средств для получения дохода от инвестиционной деятельности. Результат по инвестиционной деятельности страховщиков в 2014 г. составил 37,6 млрд руб. (табл. 1).

Суммарный результат по инвестированию был получен от собственных средств - от 4,6 млрд руб. (2008 г.) до 29,4 млрд руб. (2009 г.), от свободных страховых резервов по иному страхованию - от 1,7 млрд руб. (2007 г.) до 58,3 млрд руб. (2010 г.), от дохода (убытка) по инвестированию свободных страховых резервов по страхованию жизни - от -1,4 млрд руб. (2008 г.) до 5,9 млрд руб. (2012 г.).

Рентабельность инструментов инвестирования страховых компаний в 2014 г. снизилась до 5,4 %, по сравнению с 2007 г. на 2,1 процентных пункта. Этот факт объясняется снижением

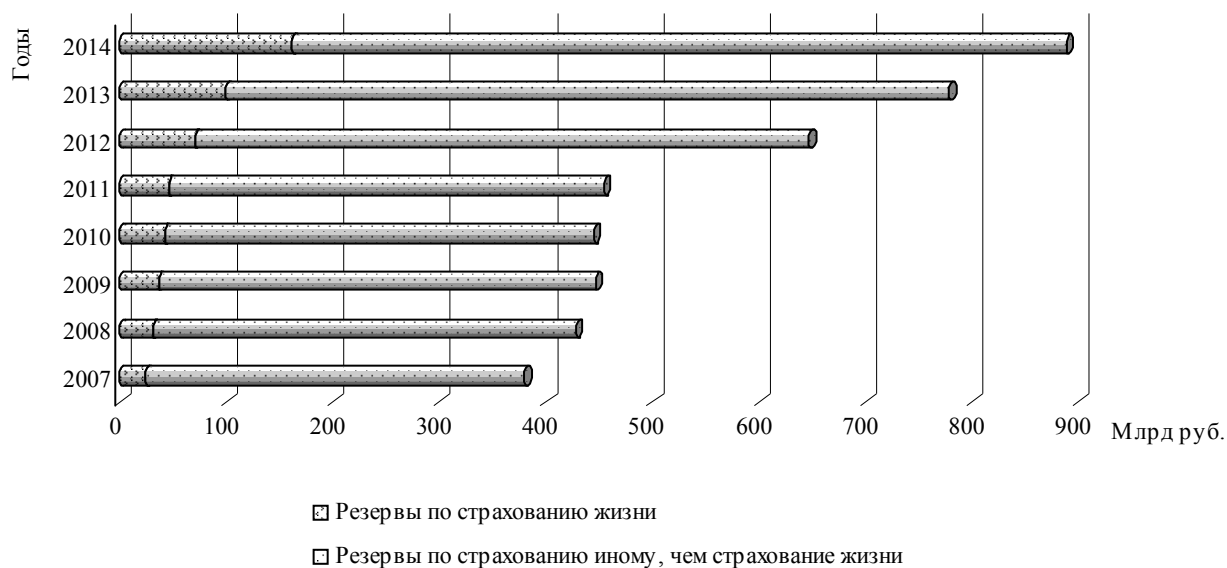


Рис. 8. Динамика состава страховых резервов страховых компаний в РФ

Примечание. Составлен по данным: URL : <http://www.gks.ru>.

Таблица 1. Результат от инвестиционных операций страховых организаций России*

Год	Структура результата страховых компаний от инвестиционных вложений, млрд руб.			
	Всего	В том числе от инвестирования		
		собственных средств	страховых резервов по страхованию, иному страхованию	страховых резервов по страхованию жизни
2007	24,3	20,5	1,7	2,1
2008	10,0	4,6	6,8	-1,4
2009	42,5	29,4	8,6	4,5
2010	85,6	23,6	58,3	3,7
2011	72,8	20,1	49,6	3,1
2012	34,1	7,8	23,3	5,9
2013	36,8	11,7	25,1	5,7
2014	37,6	-	33,4	4,1

* Составлена по данным: URL : <http://www.gks.ru>.

доходности банковских вкладов - основного инструмента инвестирования страховых организаций, обеспечивших значительную рентабельность по инвестициям в 2009 г. Инфляционные издержки смогли превысить лишь доходные вложения в фондовый рынок, вследствие чего отдельные страховые компании увеличили свои инвестиции в акции. Предельные показатели рентабельности вложений в 2012 г. типичны для кэптивных страховых компаний (9,1 %) и крупных универсальных страховых компаний (4,6 %), для перестраховочных компаний (3 %) (рис. 9).

Сравнительная оценка показателей рентабельности инвестиционных инструментов страховых организаций и индекса инфляции показывает, что прибыльность в 2014 г. была меньше на 6 % по сравнению с индексом инфляции 11,4 % (рис. 10).

Оценивая реалии финансового рынка, можно отметить, что рентабельность инвестиционных вложений российских страховщиков сохра-

нилась на уровне 2010 г., так как ставки по банковским вкладам оставались низкими.

Разброс показателей рентабельности инвестиционных инструментов может возрасти, так как некоторые страховщики усилили свои инвестиционные позиции на волатильном фондовом рынке.

Рентабельность собственных средств страховых организаций России в 2014 г. снизилась до 7,7 %, что на 4,6 процентного пункта ниже соответствия с 2007 г. Значительная рентабельность отмечается в кэптивных страховых институтах до 16 %, в крупных страховых организациях до 9 % (рис. 11).

За исследуемый период динамика полученной прибыли возросла на 2,7 раза и составила 79,8 млрд руб., доля прибыльных компаний сократилась на 1,1 % (табл. 2).

Рентабельность капитала страховщиков варьирует от 10,3 до 20,5 %.

Дебиторская задолженность достигла 366,9 млрд руб., т.е. увеличилась в 2,5 раза. По объему креди-



Рис. 9. Динамический ряд рентабельности инвестиционных вложений по страховым компаниям России (ROI)

Примечание. Составлен на основе исследования.

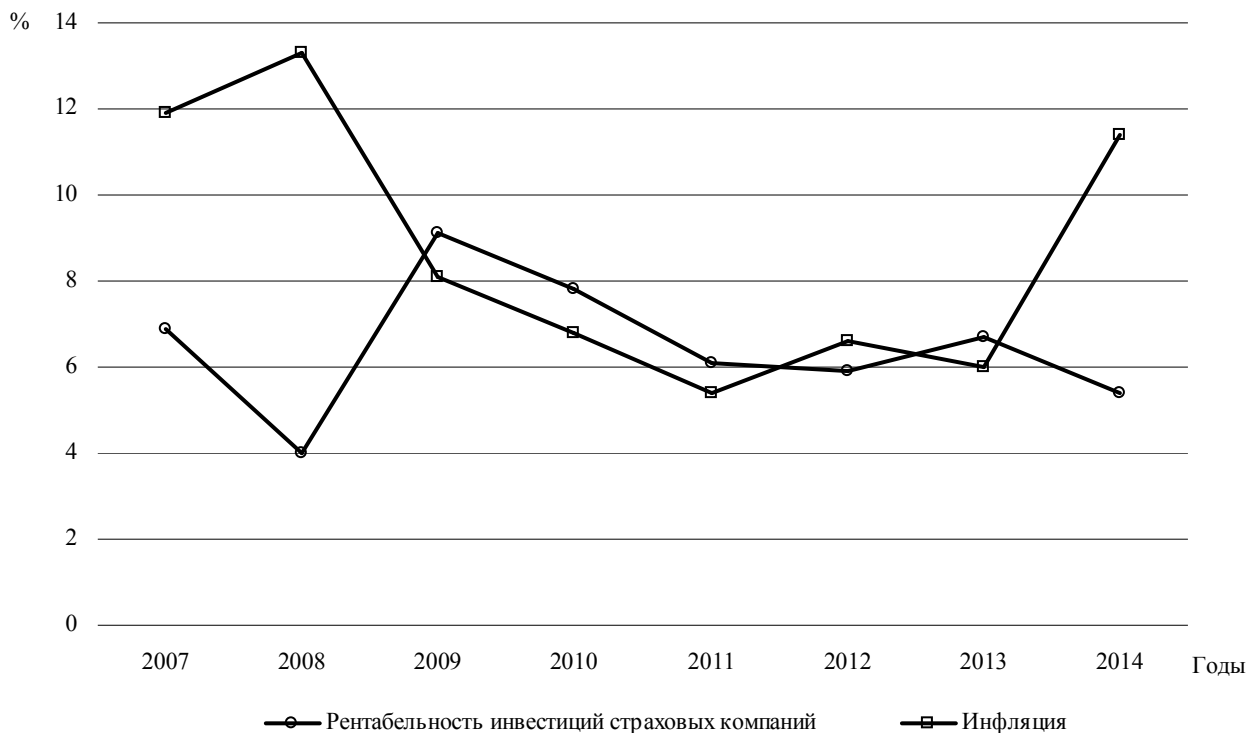


Рис. 10. Соотношение рентабельности инвестиционной деятельности страховых организаций России и уровня инфляции, %

Примечание. Составлен по данным: URL : <http://www.gks.ru>.

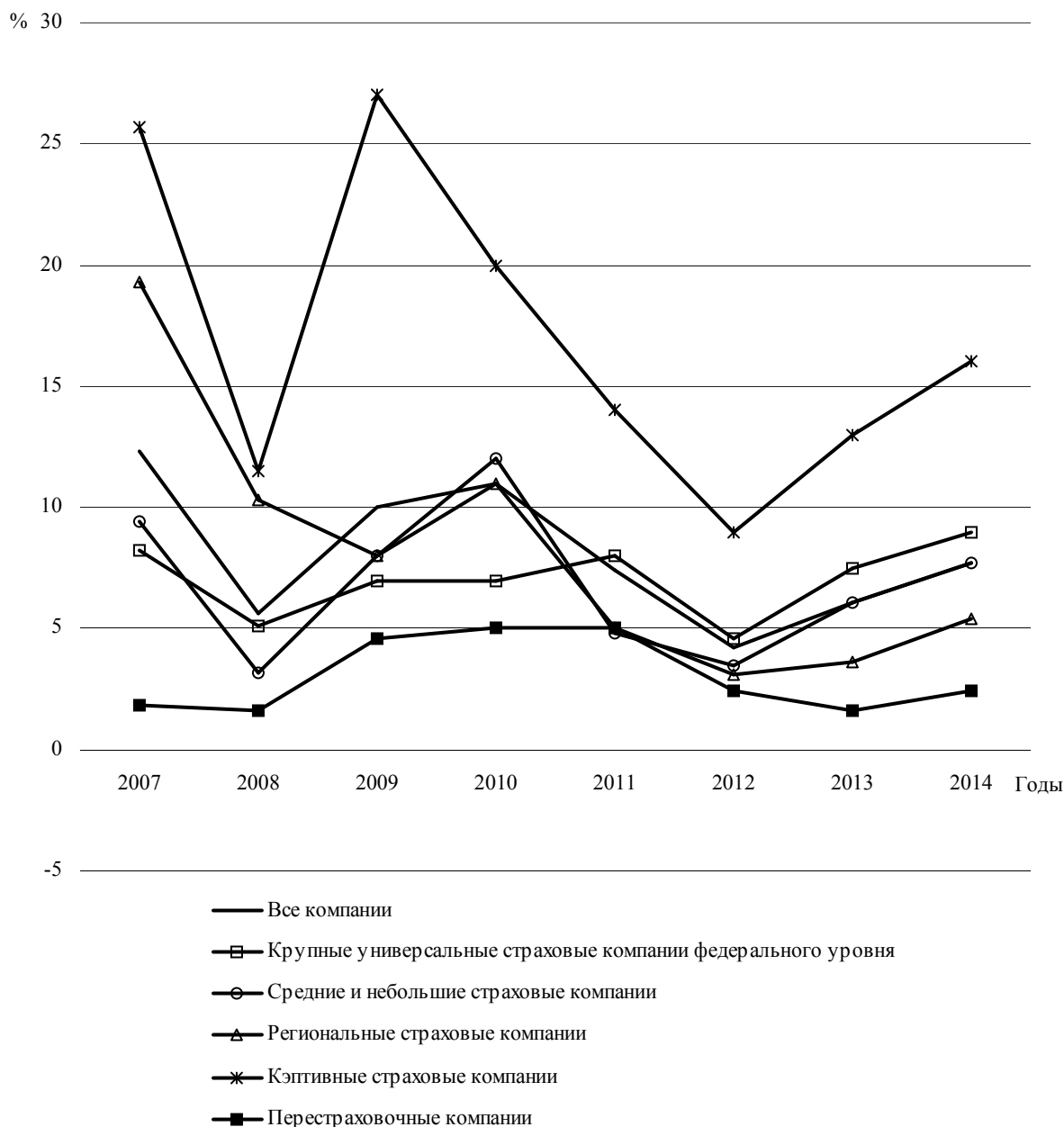


Рис. 11. Динамический ряд рентабельности собственных средств по группам страховщиков

Примечание. Составлен по результатам исследования.

торской задолженности наблюдаются тенденции увеличения на 59 % в пределах 164,4 млрд руб.

Оценка динамики объемов маржи платежеспособности страховых институтов показывает, что наблюдается рост объема фактической маржи платежеспособности. Коэффициент достаточности маржи платежеспособности составлял от 1,2 до 1,5.

Оценка структуры источников финансирования в ведущих страховых институтах России в 2014 г. показала, что доля собственных средств в пассиве - от 25 до 70,1 %, уставного капитала - от 4 до 22 %, добавочного капитала - от 1 до

60,1 %, резервного капитала - от 9,5 до 2 %, нераспределенной прибыли - от 0,1 до 17 % (табл. 3).

Объем страховых резервов занимал от 3,8 до 70,0 %, что превышает почти в 2 раза капитал и резервы.

Сумма обязательств страховщиков располагается в пределах от 6,0 до 26,1 %.

Оценка развития инвестиционного потенциала страховых организаций показала, что в 2014 г., несмотря на устойчивый рост величины совокупных активов, страховых резервов, их доля в валовом внутреннем продукте достигла лишь 2,2 %, доля страховых резервов - 1,3 %, что

Таблица 2. Динамика финансовых результатов и достаточности платежеспособности страховых институтов России*

Показатель	Годы								2014 г. к 2007 г., % (раз)
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Доля прибыльных страховых институтов, %	86,7	80,2	86,9	85,8	85,6	88,9	92,8	85,6	-1,1
Величина прибыли, млрд руб.	29,3	23,5	36,4	42,1	45,2	80,7	61,4	79,8	2,7 раза
Величина чистой прибыли, млрд руб.	22,2	17,5	29,5	33,4	36,0	48,1	47,9	51,3	2, 3 раза
Рентабельность капитала, %	13,6	10,3	14,3	16,8	15,5	24,8	17,0	20,5	6,9
Дебиторская задолженность, млрд руб.	144,6	183,2	184,0	201,9	178,3	215,5	255,6	366,9	2,5 раза
Кредиторская задолженность, млрд руб.	103,4	112,6	105,7	101,5	96,9	107,7	137,4	164,4	159,0

* Составлена по данным: URL : <http://www.gks.ru>.

Таблица 3. Структура источников финансирования в ведущих страховых организациях, 2014 г., % *

Показатели	Росгосстрах	Ингосстрах	Согаз	Югория	Согласие
Доля капитала и резервов	70,1	25,0	25,0	29,0	28,0
Доля уставного капитала	9,5	4,0	11,0	21,0	22,0
Доля добавочного капитала	60,1	3,0	1,0	9,0	4,0
Доля резервного капитала	0,5	2,0	1,0	1,0	1,0
Доля нераспределенной прибыли	0,1	17,0	13,0	1,0	2,0
Доля страховых резервов	3,8	69,0	70,0	64,0	60,0
Доля обязательств	26,1	6,0	6,0	7,0	12,0
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Составлена автором на основе финансовой отчетности соответствующих страховых организаций.

обусловлено темпами роста валового внутренне-го продукта (ВВП) - 4,9 % (табл. 4).

Величина финансовых активов страховых компаний в 2014 г. увеличилась до 969 млрд руб. Доля финансовых активов в ВВП в течение исследуемого периода колебалась от 1,8 до 2,3 %. Совокупные суммы страховых резервов страховых организаций в 2014 г. возросли в 2 раза (897 млрд руб.) по сравнению к 2007 г. (404 млрд руб.).

Следовательно, можно заключить, что темпы роста объема страховых резервов и активов опережают темпы страховых премий страховщиков, однако имеют незначительный удельный вес в ВВП (1,3 %; 2,2 %; 1,4 %, соответственно), что ниже показателей промышленно развитых стран.

По оценкам аналитиков в стратегическом развитии прогнозируется высокая концентрация в страховом секторе. Увеличится концентрация между институтами страхового рынка, продолятся процессы консолидации для устойчивого развития страховых институтов, которые должны повысить качество страхового и инвестиционного портфелей, нарастить страховые резервы, повысить ликвидность для защиты от непредвиденных рисков в условиях неопределенности рынка.

Инструменты, которые может предложить фондовый рынок для размещения свободных

страховых резервов и собственных средств страховых организаций, неотвратимо будут нести довольно значительные потери.

Проведенные исследования показали, что для повышения инвестиционного потенциала страховой компании в рамках системы воспроизводства отношений необходима системная модель управления активами (рис. 12).

Предлагаемая модель управления финансовыми вложениями страховой компании базируется на системно-факторном подходе.

Системная модель позволяет определить стратегические цели: по управлению финансовыми вложениями страховой компании с учетом анализа внешних и внутренних факторов; разработке модели финансового поведения страховой компании в зависимости от спроса на страховые услуги и цикличности деловой активности в воспроизводственном процессе на основе когнитивных моделей; определению стратегических и тактических индикаторов управления активами страховой компании; выбору вариантов инвестиционных портфелей и оценки релевантных показателей инвестиционной деятельности по блокам активности в рамках нормативных показателей мегарегулятора и финансовой устойчивости; проведению мониторинга управления активами с учетом риск-доходности и их корректировке с учетом волатильности финансового рынка.

Таблица 4. Развитие экономического потенциала страховых институтов России*

Показатель	Годы							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Объем валового внутреннего продукта (ВВП), млрд руб.	33248	41429	39101	44939	54586	62357	66689	69954
Темп прироста ВВП, %	24	25	-6	16	21	14	7	4,9
Величина страховых премий, млрд руб.	775	955	979	1037	1271	811	901	987
Темп прироста величины страховых премий, %	26	23	3	6	23	-33	12	9,5
Отношение величины страховых премий в ВВП, %	2,3	2,3	2,5	2,3	2,3	1,3	1,4	1,4
Объем страховых возмещений, млрд руб.	487	633	740	775	890	377	420	472
Темп прироста объема страховых возмещений, %	36	30	17	5	15	12	11	11,8
Уровень убыточности, %	63	66	76	75	70	46	46,6	46,8
Объем страховых резервов, млрд руб.	404	450	483	488	553	626	731	897
Темп прироста объема страховых резервов, %	17	11	7	1	13	13	24	22,7
Доля объема страховых резервов в ВВП, %	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	1,2	1,3
Объем активов страховых институтов, млрд руб.	759	850	874	960	1023	1145	1317	1539
Темп прироста объема финансовых вложений, %	12	12	3	10	7	12	15	19
Доля объема финансовых вложений в ВВП, %	2,3	2,1	2,2	2,1	1,9	1,8	2,0	2,2
Объем финансовых вложений, млрд руб.	508	558	591	601	614	687	814	969
Темп прироста финансовых вложений, %	15	10	6	2	2	12	18	19
Доля объема финансовых вложений в ВВП, %	1,5	1,3	1,5	1,3	1,1	1,1	1,2	1,4

* Составлена на основе статистических данных. URL : <http://www.gks.ru>.



Рис. 12. Модель управления финансовыми вложениями страховщиков

Следовательно, для подъема инвестиционного потенциала и снижения риска необходимы: рост капитализации страховых институтов, формирование новых долгосрочных инструментов страхования, разработка концепции инвестиционной политики во взаимосвязи с институтами экономического развития для воспроизводственных процессов на макро- и мезоуровнях.

1. Официальный сайт Банка России. URL : <http://cbr.ru>.

2. Об утверждении стратегии развития страховой деятельности в Российской Федерации до 2020 года : распоряжение Правительства РФ от 22 июля 2013 г. □ 1293-р. URL : <http://consultant.ru>.

Поступила в редакцию 04.06.2015 г.