

4. Солодкая Т. И., Тали М. М., Индустриев М. А. Межстрановый анализ влияния банковского кредита на экономический рост // Изв. Саратов. ун-та. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2018. Т. 18. № 3. С. 291–297.

## **РОЛЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ПРИБЫЛЬНОЙ РАБОТЫ СТРАХОВЩИКОВ**

**И. А. Сударикова<sup>1</sup>, Е. П. Ростова<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>*Саратовский социально-экономический институт (филиал)*

*РЭУ им. Г. В. Плеханова, Россия,*

<sup>2</sup>*Самарский национальный исследовательский  
университет им. академика С. П. Королева, Россия*

*E-mail: sudarikova.08@mail.ru; el\_rostova@mail.ru*

Статья посвящена уточнению роли инвестиционной деятельности российских страховщиков в современных условиях. Авторами предложен подход к оценке инвестиционной функции на микро- и макроуровне на основе анализа показателей объема инвестиционных активов и инвестиционных доходов и определения их роли в формировании прибыли страховщика. Выявлено существенное расхождение результатов и роли инвестиционной деятельности лидеров страхового рынка со среднеотраслевыми показателями.

## **THE ROLE OF INVESTMENT ACTIVITIES IN PROVISION OF PROFITABLE WORK OF INSURERS**

**I. A. Sudarikova, E. P. Rostova**

The article is devoted to the clarification of the role of investment activity of Russian insurers in modern conditions. The authors proposed an approach to the evaluation of the investment function at the micro- and macrolevels based on an analysis of the indicators of the volume of investment assets and investment income and determining their role in the formation of the insurer's profit. A significant discrepancy between the results and the role of investment activity of the leaders of the insurance market was revealed with average industry indicators.

Снижение прибыли и финансовой устойчивости многих страховых компаний требует поиска резервов улучшения финансового состояния. Как известно, одним из источников доходов страховщиков являются доходы от инвестирования временно свободных денежных средств. Необходимо определить роль этого источника доходов в формировании итогового финансового результата страховщиков и страховой отрасли и возможности ее повышения.

Активная инвестиционная деятельность российских страховщиков в настоящее время обусловлена:

- потребностью обеспечить сохранность средств (высокое качество активов) страхового фонда (средств страхователей) и средств, представляющих собой собственный капитал (средств собственников компании);

- необходимостью соблюдения всех требований, установленных страховым регулятором (ЦБ РФ) в отношении состава и структуры активов, покрывающих страховые резервы и часть собственного капитала;

- возможностью и необходимостью и увеличить недостаточно высокие и стабильные доходы от страховых операций за счет дополнительных доходов от инвестирования и тем самым повысить рентабельность деятельности;

- повышением спроса на традиционные продукты накопительного страхования жизни и пенсионного страхования, а также появлением и широким распространением инновационных продуктов страхования жизни, предоставляющих гражданам возможность инвестировать свои накопления в активы финансового рынка.

В настоящее время ожидаемый инвестиционный доход играет большую роль в обеспечении прибыльной работы страховых компаний, поскольку вследствие действия различных негативных факторов страховые операции зачастую либо убыточны либо низкорентабельны. Особенно высока роль инвестиционных доходов в периоды обострения экономических кризисов, когда спрос на страховые продукты существенно падает, а также в периоды обострения конкурентной борьбы, усиливаемой глобализационными процессами [1, с. 230]. По данным ЦБ РФ, среднерыночное значение комбинированного коэффициента убыточности составило в 2017 г. 90,5%, при этом у розничных страховщиков, активно использующих труд посредников и имеющих в портфеле большую долю автострахования, оно достигло 99,4% [2].

Не менее важное значение имеют инвестиционные доходы страховщика и в такой сфере страховых отношений как страхование жизни, поскольку востребованность таких продуктов со стороны клиентов прямо зависит от уровня их доходности, определяемой, прежде всего, рентабельностью инвестиций.

Оценка роли инвестиционной деятельности на микроуровне (в деятельности конкретного страховщика) должна проводиться, по нашему мнению, по следующему алгоритму:

- определение объема и структуры инвестиционных активов, доли инвестиционных активов в совокупных активах страховщика, выявление динамики данных показателей и причин, повлиявших на нее;

- расчет совокупного инвестиционного дохода страховщика за определенный период времени, выявление динамики и факторов влияния;

- выявление уровня эффективности инвестиционной деятельности страховщика (рентабельности инвестиций);

- определение доли прибыли (чистой или доналоговой) страховщика, обеспеченной за счет инвестиционной деятельности, а также соответствующей доли в показателях рентабельности активов и собственного капитала.

Следует отметить, что, несмотря на простоту методики данного анализа, на практике могут возникнуть сложности, связанные с неоднозначностью подходов к определению состава инвестиционных активов, в частности, расходятся мнения по поводу включения в него инвестиционной недвижимости и денежных средств.

Объем, состав и доходность инвестиционного портфеля страховщика за-

висят от многих факторов. В настоящее время преобладающая часть инвестиционных ресурсов страховых организаций представлена средствами страховых резервов. Например, у компании лидера российского страхового рынка АО СОГАЗ на начало 2018 года собственный капитал составлял почти 109 млрд руб., величина страховых резервов - 167 млрд руб., соответственно совокупный объем резервов и капитала достиг 276 млрд руб. Данную величину можно рассматривать основой формирования инвестиционного потенциала и портфеля страховщика.

В целом по российскому страховому рынку совокупный размер собственного капитала страховщиков составил на начало 2018 года 605 млрд руб., в то время как совокупная величина страховых резервов достигла 1448 млрд руб., т.е. объем резервов был в 2,4 раза выше [2]. Совокупная величина страховых резервов и собственного капитала страховщиков составляла на начало 2018 года 2053 млрд руб., усредненно в ее структуре 30% приходится на собственный капитал, а оставшиеся 70% обеспечены средствами страховых резервов. Данная величина отражает инвестиционный потенциал страховой отрасли. В какой мере использован этот потенциал можно определить на основе оценки объема и структуры инвестиционного портфеля страховщиков, который формируется с учетом требований регулятора, изложенных в нормативных документах (Указания Банка России «О порядке инвестирования средств страховых резервов и перечне разрешенных для инвестирования активов», «О порядке инвестирования собственных средств (капитала) страховщика и перечне разрешенных для инвестирования активов» [3, 4].

В настоящее время в список разрешенных инвестиционных активов страховщиков входят: государственные ценные бумаги РФ и ценные бумаги, исполнение обязательств по которым гарантировано РФ; государственные ценные бумаги субъектов РФ; муниципальные ценные бумаги; акции; облигации, включая облигации с ипотечным покрытием; инвестиционные паи ПИФ (для страховщиков жизни); денежные средства, размещенные в депозиты, в том числе удостоверенные депозитными сертификатами; остатки по обезличенным металлическим счетам; недвижимое имущество (здания, жилые и нежилые помещения, земельные участки). За последние три года данный список стал существенно уже вследствие борьбы ЦБ РФ с фиктивными активами.

На основе данных ЦБ РФ о структуре активов страховых организаций составлена таблица 1, где отражены инвестиционные активы страховых организаций, оценен их прирост за 3 года, а также определена доля инвестиционных активов в общем объеме активов страховщиков [2].

Стоит уточнить, что в таблице представлены совокупные данные по вложениям в недвижимость, поскольку в обзоре ключевых показателей ЦБ РФ не отражены отдельно данные об объемах вложений страховщиков в инвестиционную недвижимость. Денежные средства не включены в состав инвестиционных активов, так как этот актив, обеспечивая абсолютную ликвидность, не приносит инвестиционного дохода, а объем денежных средств страховщиков, вложенных в иностранную валюту, незначителен.

**Объем и состав совокупных инвестиционных активов  
российских страховщиков (млн руб.) в 2015-2017 гг.**

Виды активов	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Прирост за 3 года, %
Депозиты	283 190,4	401 490,3	487 859,5	589 457,0	108,1
Облигации	204 471,2	253 745,0	324 812,6	512 438,5	150,6
Государств. и муниципальные ценные бумаги	95 063,3	103 748,2	166 522,0	311 676,7	227,9
Акции	125 568,4	116 650,4	124 686,7	98 947,5	-21,3
Недвижимое имущество	88 411,9	82 773,0	79 106,4	78 319,0	-11,5
Инвестиционные паи ПИФов	20 617,8	14 010,4	11 557,8	9 338,6	-55,0
Векселя	14 933,9	7 382,4	1 737,4	822,1	-94,5
Инвестиционные активы, всего	832 256,9	979 799,7	1196282,4	1 600 999,4	92,3
Активы, всего	1 547 369,9	1 624 860,8	1 871403,2	2 429 688,2	57,0
Доля инвестиционных активов в совокупных активах, %	53,8	60,3	63,9	65,9	-

Данные таблицы свидетельствуют, что за 3 последних года активы страховщиков выросли на 57%, причем основной их прирост пришелся на 2017 год, когда они возросли на 29,8%. За этот же период объем инвестиционных активов страховщиков, включающих акции, облигации, депозиты, инвестиционные паи, недвижимость, векселя, увеличился на 92,3%, что стало причиной увеличения доли инвестиционных активов в объеме совокупных активов страховщиков с 53,8 до 65,9%. Это говорит о том, что страховщики оптимизируют структуру своих активов, сокращают объем неработающих активов, желая обеспечить более высокий инвестиционный доход в условиях высокой убыточности страхового портфеля. В определенной степени такая тенденция дополнительно обусловлена увеличением доли резервов по страхованию жизни в общем объеме совокупных страховых резервов, что связано с высокими темпами роста инвестиционного страхования жизни.

В структуре инвестиционных активов страховщиков преобладают облигации (корпоративные и государственные). За 3 года их доля возросла с 36 до 51,5%. Причем наибольший темп показали вложения в государственные облигации – прирост 228%, тогда как прирост инвестиций в корпоративные облигации составил 150,6%. Тенденция увеличения доли долговых ценных бумаг во многом обусловлена реализуемыми страховщиками инвестиционными стратегиями по ИСЖ и в целом соответствует консервативной инвестиционной политике. За этот же период объем вложений в депозиты удвоился, и в итоге их доля в структуре инвестиционных активов возросла до 36,8%.

Инвестиции страховщиков в акции, векселя, инвестиционные паи ПИФ и недвижимость, напротив, сократились. В абсолютном денежном выражении

наибольшее снижение объема инвестиций коснулось акций, в то время как лидером падения в относительном выражении стали векселя. Причиной сокращения инвестиций в указанные активы стали нормативные ограничения, а также инвестиционные предпочтения страховщиков, связанные с желанием обеспечить пусть и не высокий, но стабильный инвестиционный доход.

Достигнутая на начало 2018 года структура совокупных инвестиционных активов страховщиков выглядит следующим образом: более 50% приходится на облигации (32% на корпоративные и 19,5 на государственные и муниципальные ценные бумаги), на долю депозитов приходится 39,8%, акции составляют 6,2%, недвижимость – 4,9%, инвестиционные паи ПИФ 0,5%. Таким образом, диверсификация по видам инвестиционных инструментов невысокая, преобладают инструменты с фиксированной доходностью, что в итоге обуславливает низкую доходность инвестиций страховщиков. По данным ЦБ в целом по рынку страхования рентабельность инвестиций страховщиков (ROI) в 2016 году находилась на уровне 4,3%, а в 2017 году опустилась до 0,3% [2]. К сожалению, данные об объеме совокупных инвестиционных доходов ЦБ РФ не приводит в указанном обзоре в связи с чем отсутствует возможность оценить влияние этого показателя на формирование прибыли страховой отрасли. Принимая во внимание значение рентабельности инвестиций страховщиков по итогам 2017 года, стоит сделать вывод о низком влиянии результатов инвестиционной деятельности на формирование прибыли страховщиков вследствие очень низкой доходности инвестиций, ведь в целом по отрасли чистая прибыль достигла 84 млрд руб., а рентабельность активов – 5,5%.

В 2017 году максимальная рентабельность инвестиций имела место у страховщиков, специализирующихся на страховании предпринимательских и финансовых рисках (около 2,5%) и страховщиков жизни (около 1,5%). Даже с учетом консервативной направленности инвестиционной политики страховых компаний, представленные значения следует признать очень низкими.

Сравним среднеотраслевые показатели с аналогичными данными лидеров имущественного и личного страхования.

По данным отчетности АО «СОГАЗ» среднегодовой объем инвестиционного портфеля составлял в 2017 году 184 млрд. руб., в то время как объем инвестиционных доходов был равен 14,2 млрд. руб., соответственно рентабельность инвестиций достигла 7,7%, что следует признать вполне удовлетворительным результатом. Учитывая, что прибыль до налогообложения страховщика в 2017 году составила 38,7 млрд. руб., можно определить, что благодаря инвестиционным доходам было обеспечено формирование 36,7% прибыли АО СОГАЗ. Годом ранее это значение составляло 32,9%, т.е. можно сделать вывод, что в период 2016-2017 гг. усилилась роль инвестиционной деятельности в обеспечении прибыльной работы данного страховщика.

По данным отчетности ООО Страховая компания «Сбербанк страхование жизни» среднегодовой объем инвестиционного портфеля составлял в 2017 году 158 млрд. руб., в то время как объем инвестиционных доходов был равен 16,6 млрд. руб., соответственно рентабельность инвестиций достигла 10,5%, что является высоким результатом. Учитывая, что прибыль до налогообложения

страховщика в 2017 году составила 16,6 млрд. руб., можно сделать вывод, что рентабельная деятельность страховщика полностью обеспечена за счет доходов от инвестиционной деятельности. Благодаря инвестиционным доходам было обеспечено формирование 36,7% прибыли АО СОГАЗ. Годом ранее доля инвестиционных доходов в доналоговой прибыли была равна 55,5%. Следовательно, в деятельности ООО Страховая компания «Сбербанк страхование жизни» также произошло повышение роли результатов инвестиционной деятельности в обеспечении своей эффективности.

Как видим, среднеотраслевое значение рентабельности инвестиций страховщиков очень сильно отличается от представленных значений по лидерам личного и имущественного страхования, что свидетельствует о существенном расхождении результатов инвестиционной деятельности российских страховщиков, а также необходимости повышения ее доходности на основе разработки эффективной инвестиционной политики.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Сударикова И. А.* Инвестиционные риски страховщиков и страховой отрасли // Математическое моделирование в экономике, страховании и управлении рисками: сб. материалов IV Междунар. молод. науч.-практ. конф., в 2-х т. Саратов, 2015. С. 229-234.

2. Обзор ключевых показателей деятельности страховщиков, 2017. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47303/review\\_insure\\_18Q1.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47303/review_insure_18Q1.pdf) (дата обращения: 10.09.2018).

3. Указание Банка России от 22.02.2017 №4297-У (ред. от 09.01.2018) «О порядке инвестирования средств страховых резервов и перечне разрешенных для инвестирования активов» // Правовая система «Консультант Плюс». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/law/review/fed/fd2018-10-01.html> (дата обращения: 23.08.2018).

4. Указание Банка России от 22.02.2017 №4298-У (ред. от 09.01.2018) «О порядке инвестирования собственных средств (капитала) страховщика и перечне разрешенных для инвестирования активов» // Правовая система «Консультант Плюс». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/law/review/fed/fd2018-10-01.html> (дата обращения: 18.08.2018).

## ДЕМОГРАФИЧЕСКИЕ РИСКИ В СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СФЕРЕ

**Б. И. Трифонов**

*Российский экономический университет им. Г. В. Плеханова, Москва, Россия*

E-mail: [trifonov.b@gmail.com](mailto:trifonov.b@gmail.com)

В России проблема демографических рисков стоит особенно остро. Это связано с рядом исторических, экономических потрясений, которые значительно деформировали половозрастную пирамиду и оказали негативное влияние на демографические процессы. В статье рассмотрены основные группы демографических рисков. Исследованы вопросы, связанные с их влиянием на функционирование социальных и экономических институтов. Автор делает выводы относительно вопроса управления демографическими рисками.