Иванов Николай Игоревич. Инвестиционная деятельность страховых организаций на рынке ценных бумаг : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10.- Москва, 2006.- 165 с.: ил. РГБ ОД, 61 06-8/4786

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Финансовые ресурсы страховых организаций и государственное регулирование их размещения 9

1.1. Финансовые ресурсы страховых организаций и их инвестиционная характеристика 9

1.2. Государственное регулирование размещения финансовых ресурсов в ценные бумаги 28

1.3. Анализ и особенности развития рынка ценных бумаг в России в 2000 -2005 г.г. 44 Глава 2. Анализ размещения финансовых ресурсов страховых организаций в ценные бумаги 64

2.1. Регулирование инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг 64

2.2. Эффективность размещения финансовых ресурсов страховых организаций на рынке ценных бумаг 78

2.3. Размещение финансовых ресурсов страховых организаций на рынке ценных бумаг за рубежом 96

Глава 3. Повышение эффективности инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг 107

3.1. Повышение эффективности управления страховыми резервами путем привлечения профессиональных посредников рынка ценных бумаг 107

3.2. Динамический финансовый анализ инвестиционной деятельности страховой компании на рынке ценных бумаг 122

Заключение 138

Список использованной литературы 148

Приложения 151

**Введение к работе**

Актуальность темы диссертационного исследования заключается в необходимости повышения эффективности инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг, так как инвестиционная деятельность составляет второй по приоритетности, после страховой, источник доходов страховых компаний.

Важность направления темы диссертационного исследования обусловлена негативными тенденциями в экономике, которые оказывают неблагоприятное воздействие на функционирование страхового рынка и рынка ценных бумаг, что требует учета факторов риска в моделировании и прогнозировании инвестиционной деятельности страховых организаций.

Актуальность выбранной темы исследования обусловлена также следующими обстоятельствами:

Рынок ценных бумаг в России активно развивается, но далеко не восстребован страховыми организациями. В то время как за рубежом страховые организации являются наиболее активными участниками фондового рынка;

Правила размещения страховых резервов в России не учитывают возможности использования ряда инструментов фондового рынка, что снижает эффективность инвестиционной деятельности страховых организаций.

Для повышения эффективности инвестиционной деятельности используются принципы и методы стратегического управления, которые состоят в разработке компетентных решений в форме прогнозов, проектов программ и планов, предусматривающих если не оптимальные, то, как минимум, рациональные стратегии поведения. Инвестиционная деятельность страховых организаций имеет особенности, которые необходимо учитывать при формировании, прогнозировании, и управлении стратегическим инвестиционным портфелем.

Страховой рынок и рынок ценных бумаг являются составными частями финансового рынка, поэтому моделирование их развития имеет особое значение как в формировании условий обеспечения стабильности и устойчивости страхового рынка так и всей национальной экономики. Вложение средств страховых организаций в ценные бумаги подвергается различным инвестиционным рискам, в том числе процентному, рыночному и т.д. Поэтому, риски, возникающие от инвестиционной деятельности, необходимо более полно учитывать при моделировании портфеля активов страховой компании и достаточности активов для покрытия обязательств.

В мировой экономике страховые компании принадлежат к числу наиболее крупных коллективных инвесторов. Общая сумма инвестиций, которыми управляют страховые компании Европы, Японии и США составляет несколько триллионов долларов. В США, странах Западной Европы до 30% общего объема инвестиций приходится на финансовые средства, привлекаемые по страхованию жизни.

Между тем, научное изучение вопросов инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг в России является недостаточно проработанным. В работах зарубежных авторов представлены результаты исследований эффективности работы страховых компаний на рынке ценных бумаг. Это нашло отражение в трудах А. Андерсена, Г. Лукарша, У.Ф. Шарпа, Г. Дж. Александера, М.В. Энга и других.

На современном этапе развития российские страховщики не рассматривают инвестиционную деятельность в качестве основного источника прибыли, что отражается в невысоких результатах от размещения активов: доходность инвестиций - ниже уровня инфляции. Поэтому.вопрос формирования инвестиционной политики страховых организаций современной России актуален. Отдельные направления этой деятельности нашли отражение в трудах российских ученых Басакова М.И., Баутова А.Н. Борисова Б.И., Галанова В.А., Ивашкина Е.И., Корчевской Л.И.,

Показанниковой T.B., Смолякова Ф,А., Федорова-А.А., Федоровой ТА.., Янгина А.А. и других.

Сложность рассматриваемой проблемы связана в объединеии научных подходов и государственного регулирования процесса инвестирования страховых резервов и собствепнных денежных средств страховых организаций в инструменты рынка ценных бумаг.

Цель диссертационной работы - проанализировать инвестиционную деятельность страховых организаций на рынке ценных бумаг и определить основные направления повышения ее эффективности.

Задачи исследования:

- исследовать финансовый потенциал страховых организаций, и  
механизм его формирования;

оценить возможности размещениястраховых резервов в инструменты рынка ценнных бумаг;

разработать способы инвестирования страховых резервов в ценные бумаги российского фондового рынка;

установить правила использования динамического финансового анализа-страховых организаций на рынке ценных бумаг для обеспечения финансовой стабильности российских страховых компаний;

выявить направления повышения эффективности размещения страховых резервов и собственных средств страховых компаний на рынке ценных бумаг.

Объект исследования - финансово-страховая деятельность российских страховых компаний.

Предмет исследования - инвестиционная; деятельность страховых компаний на рынке ценных бумаг.

Теоретической основой диссертационногог исследования послужили работы отечественных и зарубежных специалистов по прблемам организации инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг. В процессе диссертационного исследования изучены российские и

зарубежные законодательные и нормативные акты; материалы научных конференций; нормативные акты Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), Федеральной службы страхового надзора (ФССН); проанализироавны статистические и справочные материалы, аналитические и обзорные материалы отечественных и зарубежных институтов и информационных агентств, а также информация исследовательских центров и социальных служб.

Методологической основой исследования выступают общенаучные ме тоды познания: диалектика, логический и системный анализ экономической информации и практического опыта. В совокупности с использоаванной экономической информацией и теоретическими положениями в диссертационном исследовании эти методы позволили обеспечить достоверность полученных результатов исследования и обоснованность выводов.

**Научная новизна исследования, состоит в следующем:**выявлены закономерности изменений в размещении страховых резервов страховых организаций с 1993 по 2005г.г., которые определяются закономерным расширением видов ценных бумаг в соответствии с развитием рынка ценных бумаг;

определены методы и инструменты государственного контроля за размещением собственных средств и страховых резервов страховых организаций, которые, с одной стороны, будут способствовать выполнению функций государственного страхового надзора по защите интересов страхователей и, с другой стороны, не повлечет ущемления интересов страховщиков;

обосновано предложение рассматривать банковские векселя совместно с банковкими депозитами и банковскими сертификатами, так как данные инструменты выпускаются кредитным, учреждениями. Обосновано исключение финансовых инструментов, которых фактически осутствуют на

рынке ценных бумаг - векселей с заданным рейтингом, а также активов, условия обращения которых еще не определены - ипотечных ценных бумаг.

выявлены факторы оказывающие существенное влияние на инвестиционную активность страховщика: размер и структура страхового портфеля по видам страхования, величина аккумулированных резервов и сроки распоряжения ими.

определено, что долгосрочное присутствие и работа на фондовом рынке страховых организаций выражающееся через формирование и последующее управление набором ценных бумаг — инвестиционным портфелем, основные преимущества которого заключаются в минимизации количества принимаемых решений в условиях нестабильного рынка.

доказана целесообразность привлечения профессиональных посредников рынка ценных бумаг в процессе управления страховыми резервами страховых организаций.

обосновано предложение, при управлении инвестиционным портфелем финансовым посредником, рассчитывать важнейшие показатели (ограничения на структуру инвестиционного портфеля, структуру сегментов бенчмарка, алгоритм расчета доходности бенчмарка инвестиционного портфеля, дополнительные ограничения на структуру инвестиционного портфеля) и отражать их в инвестиционной декларации.

обосновано основное преимущество метода DFA, которое заключается в возможности моделирования всей страховой и инвестиционной деятельности страховой компании, а именно ее активов, обязательств и взаимосвязей между ними. .

**Теоретическая и практическая значимость результатов исследования.**

Теоретическая значимость результатов исследования состоит в развитии теории инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг в России.

Практическая значимость полученных результатов состоит в возможности использования разработанных теоретических положений и рекомендаций по активизации инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг. Обозначена финансовая устойчивость государственного регулирования, которая должна ограничиваться оперативным контролем, адаптированным к изменениям рынка, не допуская ситуации перерегулирования, тормозящего развитие страхования. Повышение эффективности инвестиционной деятельности страховых организаций может осуществляться за счет привлечения финансовых посредников рынка ценных бумаг (управляющих компаний, паевых инвестиционных фондов) к управлению инвестиционными портфелями страховых организаций.

Апробация результатов исследования. По теме диссертационного исследования опубликовано 6 научных работ общим объемом 3,7 п.л. Результаты исследования докладывались на научно-практических конференциях, обсуждались со специалистами страховщиками и аналитиками фондового рынка. Положения диссертационного исследования используются в РЭА им. Г.В. Плеханова при преподавании дисциплины «Страхование». Результаты исследования нашли применение в работе инвестиционной компании «Центр экспертиз финансовых проектов».

## Финансовые ресурсы страховых организаций и их инвестиционная характеристика

Страховая компания наряду с другими институтами (банками, биржами, инвестиционными фондами и др.) составляет органичный элемент финансовой системы общественного хозяйства, составной части финансового рынка страны. Принцип аккумулирования и последующего распределения значительных денежных потоков определяет состав и структуру капитала страховой компании. Финансовые ресурсы страховой компании в значительной степени представлены привлеченным капиталом, который некоторое время составляет группу временно свободных средств страховщика. Поэтому финансовый механизм страхования интересен с точки зрения использования таких привлеченных ресурсов в качестве источника инвестиций.

Кругооборот средств страховой компании не ограничивается осуществлением страховых операций, он усложняется постоянной вовлеченностью части средств в инвестиционный процесс. Это позволяет обозначить средства, находящиеся в обороте страховщика и используемые для проведения страховых операций и осуществления инвестиционной деятельности, как его финансовый потенциал1.

Механизм формирования и использования капитала страховой компании исследован профессором Г. Лукаршем (Германия), который показал, каким образом формируется финансовый потенциал страховщика (рис. 1).

Следует заметить, что инвестиционный потенциал страховой организации обладает качественной и количественной характеристиками. То есть инвестиционный потенциал страховщика следует рассматривать в двух аспектах. Качественная характеристика инвестиционного потенциала отражает его природу, экономическую сущность. В то время как количественная характеристика есть его реальная величина, выраженная в определенных денежных единицах. В этом смысле объем инвестиционного потенциала должен быть увязан с бухгалтерской отчетностью, и соответствовать суммам по определенным статьям баланса страховой организации.

Под качественной характеристикой инвестиционного потенциала страховой организации понимаются обусловленные отраслевой спецификой финансовые возможности по размещению свободных денежных средств на финансовых рынках.

Количественно инвестиционный потенциал страховой организации измеряется конкретной суммой собственного, привлеченного и заемного капитала, используемых как источники инвестиций. Все количественные параметры, описывающие величину инвестиционного потенциала и его использование — вложение в определенные виды инвестиций, — отражаются соответственно в пассиве и активе\_ баланса страховщика.

В момент организации страховой компании первым и исходным элементом финансового потенциала становится собственный капитал, который в процессе деятельности пополняется за счет различных источников (доход от страховой деятельности, результатов инвестиционной деятельности, эмиссионного дохода). Проведение страховых операций предполагает аккумулирование страховой премии, причем сбор взносов со всех участников страхового фонда сопровождается исполнением обязательств страховщика по страховым выплатам лишь некоторым из них. Из суммы собранных страховых взносов осуществляется финансирование расходов страховой компании на ведение дела, заложенных в структуре тарифа.

## Регулирование инвестиционной деятельности страховых организаций на рынке ценных бумаг

Инвестиционная деятельность непосредственно зависит от активности работы финансового института по основному направлению деятельности. Страховая компания будет осуществлять активную инвестиционную деятельность только в том случае, если она имеет финансовые источники, которые образуются за счет основного вида деятельности, т.е. страхования.

Страхование является одной из наиболее динамично развивающихся сфер российского бизнеса. Объемы страховых операций на этом рынке неуклонно растут, а страховые организации играют в экономике все более значимую роль.

Общий объем премий страхового рынка России в 2004 году составил 471,6 млрд. рублей и увеличился на 9 % по отношению к предыдущему году. В 2003 году рост страховых премий составил 44 %, в 2002 году - 8 %, в 2001 году - 61 %. Выплаты по договорам страхования за 2004 год составили 307,6 млрд. рублей, увеличившись на 8,1 % по сравнению с 2003 годом. В 2003 году этот показатель был равен 127 %, в 2002 году - 149 % (рис. 10.). В системе страхования, по различным оценкам, занято от.250 до 300 тысяч человек.

Несмотря на значительное увеличение общей суммы собранных страховыми организациями страховых премий, их доля в валовом внутреннем продукте России в 2004 г. была, ниже показателей зарубежных стран и составляла 2,8%. В 2004 году страховые премии по добровольным видам страхования составили около 70%, по обязательным - 30%, включая долю обязательного медицинского страхования в размере 19,2% и долю обязательного страхования гражданской ответственности владельцев транспортных средств в размере 9,4%..

## Повышение эффективности управления страховыми резервами путем привлечения профессиональных посредников рынка ценных бумаг

В соответствии с приказом №100н Министерства финансов РФ «Об утверждении Правил размещения страховщиками средств страховых резервов» для повышения эффективности управления страховыми резервами страховщика предусматривается привлечение управляющий компании для осуществления этого процесса.

В процессе обсуждения данного документа страховщиками высказывались различные точки зрения на использование доверительного управления. Основные аргументы против привлечения профессиональных посредников были связаны с тем, что при передаче страховых резервов в доверительное управление активы переходят в другое правовое поле - из-под надзора Федеральной службы страхового надзора (ФССН) под надзор Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР). Таким образом, ФССН не сможет определять правильность инвестиционной политики страховщиков. Еще одним аргументом против привлечения управляющих компаний являлся то, что при доверительном управлении на риски страховщиков накладываются риски профессиональных участников рынка ценных бумаг. Таким образом, снижается надежность инвестиций.

Положительным фактором привлечения доверительных управляющих, является то, что в условиях роста специализации и профессионализма финансовых посредников необходимо учитывать имеющийся опыт данных структур. Таким образом, страховая компания должна оценивать риски, а управляющая компания - осуществлять инвестирование средства. Кроме того это приводит к экономии затрат страховщиков на персонал в случае передачи средств в доверительное управление. Страховая компания, привлекая доверительного управляющего, должна руководствоваться определенными критериями надежности передачи в управление своих страховых резервов.