

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ  
БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
Институт бизнеса БГУ

# ЭКОНОМИЧЕСКИЕ И ФИНАНСОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

СБОРНИК НАУЧНЫХ СТАТЕЙ

В двух частях

Часть 1

Под научной редакцией  
доктора экономических наук, профессора *В. В. Пузикова*  
кандидата экономических наук, доцента *М. Л. Зеленкевич*

Минск  
Институт бизнеса БГУ  
2019

УДК 330.342.24(082)+338:004(082)  
ББК 65.011.15я43+65с51я43  
Э40

**Экономические** и финансовые механизмы инновационного развития цифровой экономики : сб. науч. ст. В 2 ч. Ч. 1 / под науч. ред. В. В. Пузикова, М. Л. Зеленкевич. — Минск : Институт бизнеса БГУ, 2019. — 334 с.  
ISBN 978-985-7214-15-0.

В статьях сборника рассматриваются общие проблемы и национальные особенности инновационного развития цифровой экономики в рамках совместных исследований ученых Беларуси, России, Украины, Молдовы, Польши.

Издание адресовано научным работникам, преподавателям, аспирантам, специалистам отраслей народного хозяйства.

УДК 330.342.24(082)+338:004(082)  
ББК 65.011.15я43+65с51я43

ISBN 978-985-7214-15-0 (ч. 1)  
ISBN 978-985-7214-14-3 (общ.)

© Институт бизнеса БГУ, 2019

**РАЗДЕЛ 5. ФИНАНСЫ ОРГАНИЗАЦИЙ  
И ИХ МЕСТО В ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ — МИКРОУРОВЕНЬ**

<b>Т. А. Вerezубова.</b> Докапитализация в финансовой стратегии страховых организаций . . . . .	280
<b>Л. А. Чвертко.</b> Инвестиционный портфель страховых компаний Украины: условия, проблемы и перспективы формирования . . . . .	285
<b>Н. О. Богаревич.</b> Венчурное финансирование в обеспечении финансовыми ресурсами деятельности спортивного клуба. . . . .	290
<b>Л. З. Байгузина, Л. А. Ахметшина.</b> Финансовое планирование на уровне хозяйствующего субъекта как часть его инновационной политики . . . . .	295
<b>О. Г. Рудковская.</b> Алгоритм построения модели стратегического финансового планирования организации . . . . .	299
<b>И. В. Щитникова.</b> Методологические проблемы расчета показателей оценки платежеспособности организаций Российской Федерации и Республики Беларусь . . . . .	303
<b>Ю. Ю. Сидоренко.</b> Анализ применимости статистического подхода к оценке финансовых рисков в современных условиях хозяйствования . . . . .	307
<b>Е. Л. Шишко.</b> Риск как фактор экономического развития деятельности хозяйствующих субъектов . . . . .	311
<b>А. В. Забавская.</b> Риски и возможности внедрения инноваций для организаций . . . . .	316
<b>Н. В. Москаленко.</b> Понятие, сущность и функции комплаенс-контроля . . . . .	320
<b>Л. Н. Перехрест.</b> М&А в банковском секторе Украины как стратегическое направление его развития . . . . .	325
<b>R. Pukała.</b> Ubezpieczenie jako narzędzie finansowania ryzyk działalności start-upów . . . . .	330

---

**Л. А. Чвертко**, кандидат экономических наук, доцент  
*Уманский государственный педагогический университет имени Павла Тычины,  
Умань, Украина*

## **ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОРТФЕЛЬ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ УКРАИНЫ: УСЛОВИЯ, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ФОРМИРОВАНИЯ**

Инвестиционная деятельность играет ключевую роль в обеспечении устойчивого экономического роста, эффективной реализации политики экономических реформ. Особое место в обеспечении инвестиционного процесса занимают страховые компании, которые, мобилизуя значительную часть финансовых ресурсов юридических и физических лиц и направляя их в разные виды инвестиций, выполняют функции институциональных инвесторов.

Вопросы формирования инвестиционного портфеля отечественными субъектами хозяйствования находится в поле зрения многих ученых. Однако инвестиционной деятельности страховых организаций, в том числе и формированию их инвестиционного портфеля, уделено недостаточно внимания, что и обусловило необходимость и заинтересованность в проведении исследования.

Как известно, инвестиционный портфель страховщика представляет собой целенаправленное сочетание различных инвестиционных активов по осуществлению инвестиционной деятельности в соответствии с инвестиционной стратегией страховщика благодаря подбору наиболее приемлемых, эффективных и надежных инвестиционных вложений.

Формирование инвестиционного портфеля страховых компаний в Украине регламентируется Законом Украины «О страховании» [7], Распоряжением Национальной комиссии, осуществляющей государственное регулирование в сфере рынков финансовых услуг от 23.02.2016 г. № 396 [4], а также Постановлением Кабинета Министров Украины № 1211 от 17.08.2002 г. [5]. В указанных нормативно-правовых актах значительное внимание отводится операциям по инвестированию средств страховых резервов. Эти средства, сформированные за счет страховых взносов и предназначенные исключительно для будущих выплат страховых сумм и возмещений, считаются относительно или временно свободными. Специфика договора страхования дает возможность страховщику в течение определенного периода времени ими распоряжаться. Ограничения относительно направлений, принципов и нормативов размещения страховых резервов обусловлены необходимостью достижения максимально возможной безопасности инвестиционных вложений за счет этих средств. Государственный контроль за формированием инвестиционного портфеля страховщиков направлен в первую очередь на диверсификацию инвестиционного риска.

Важно отметить, что эффективность формирования инвестиционного портфеля страховых компаний зависит не только от установленных законодательством ограничений, но и от их

инвестиционного потенциала, возможностей его использования. При этом, основными источниками формирования инвестиционных ресурсов страховых компаний являются собственный и заемный капиталы. В состав собственного капитала входят: уставный фонд; дополнительный капитал, который образуется в результате переоценки внеоборотных активов и за счет разницы между ценой продажи и номинальной стоимостью акций, полученной в процессе формирования уставного капитала (для акционерного общества); резервный капитал; нераспределенная прибыль и созданные за счет прибыли фонды и резервы. Заемный капитал может состоять из ссудного капитала и страховых резервов — обязательств страховщика по договорам страхования, сострахования и перестрахования, преобладающие в структуре капитала.

В Украине в современных условиях хозяйствования страховщики не выполняют надлежащей им роли активного институционального инвестора и не имеют существенного влияния на инвестиционные процессы в экономике. Показатели деятельности страховых компаний свидетельствуют о недостаточности их инвестиционных возможностей. В 2011–2016 гг., несмотря на положительную тенденцию к росту объемов активов и страховых резервов (см. таблицу), общий уровень капитализации страховщиков Украины, в сравнении с ведущими страховыми компаниями мира, остается низким. Инвестиционная деятельность отдельно взятого страховщика ограничивается недостаточным объемом инвестиционных ресурсов.

**Объемы сформированных страховых резервов и активов  
страховых компаний Украины в 2011–2016 гг., млн грн**

Показатели	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Темпы роста (спада),%	
							2016/ 2015	2016/ 2011
Объем сформированных страховых резервов, в том числе:	11179,3	12577,6	14435,7	15828,0	18376,3	20936,7	13,9	87,3
резервы по страхованию жизни	2663,8	3222,6	3845,8	5306,0	6889,3	7828,2	13,6	193,9
технические резервы	8515,5	9355,0	10589,9	10522,0	11487,0	13108,5	14,1	53,9
Общие активы страховщиков (по форме 1(П(С) БУ2))	48122,7	56224,7	66387,5	70261,2	60729,1	56075,6	-7,7	16,5
Активы, которые определены ст. 31 Закона Украины «О страховании», для представления средств страховых резервов	28642,4	48831,5	37914,0	40530,1	36418,8	35071,9	-3,7	22,5

*Источник:* разработано по данным [2]

Инвестиционный портфель страховых компаний Украины является несовершенным, что характерно для неразвитых страховых рынков транзитивных экономик, в которых преоб-

ладают рискованные виды страхования. В течение последних лет страховщики практически не вкладывали средств в некоторые виды активов, в частности в банковские металлы, ипотечные сертификаты, инвестиции в экономику Украины по направлениям, которые определены Кабинетом Министров Украины, кредиты страхователям-физлицам, которые выдаются в установленном Нацкомфинуслуг и согласованном с Национальным банком Украины порядке, долгосрочные кредиты для жилищного строительства, в том числе индивидуальным застройщикам, которые используются в определенном правительством порядке. Достаточно низкой в общем объеме активов остается доля государственных ценных бумаг и корпоративных облигаций, при этом значительна доля банковских депозитов. Нестабильной динамикой характеризуются вложения страховых компаний в недвижимое имущество, облигации и права требования к перестраховщикам.

Успешному функционированию страхового рынка Украины, обеспечению финансовой стабильности и платежеспособности страховых компаний, росту эффективности их инвестиционной деятельности будет способствовать совершенствование системы пруденциального регулирования, приведение законодательства Украины к стандартам Европейского союза, переход к международным стандартам финансовой отчетности. Следует отметить, что Национальной комиссией, осуществляющей государственное регулирование в сфере рынков финансовых услуг, постоянно ведется работа по модернизации системы пруденциального надзора, предотвращения неплатежеспособности, обеспечения финансовой устойчивости страховщиков и защиты интересов страхователей. В частности, в феврале 2018 г. обнародован проект распоряжения «Об утверждении Положения об обязательных критериях и нормативах достаточности капитала и платежеспособности, ликвидности, доходности, качества активов и рискованности операций страховщика» [6]. Наряду с этим остается актуальной необходимость улучшения платежеспособности и обеспечения необходимого уровня достаточности капитала страховых компаний.

Изменение официального курса гривны относительно евро, а именно ее обесценивание, привело к резкому снижению платежеспособности страховых компаний. Анализ объема оплаченных уставных фондов страховщиков Украины показывает, что в 2016 г. средний их объем, пересчитанный на среднегодовой курс гривны к евро, по сравнению с 2011 г. уменьшился в 2 раза. По мнению исследователей, сейчас во многих компаниях Украины размер уставного капитала, пересчитанный в соответствии с официальным курсом евро, не будет отвечать минимально установленным требованиям [1, с. 233]. Учитывая сложную экономическую ситуацию в Украине есть основания утверждать, что риски потери или уменьшения стоимости капитала страховых компаний, выраженного в эквиваленте иностранной валюты, будут расти. Одновременно в украинском законодательстве, в отличие от международного, не предусмотрена проверка соответствия размера уставного капитала страховщика эквиваленту в евро при осуществлении им страховой деятельности. Это требование существует только на момент формирования уставного капитала и, несмотря на изменение курса гривны к евро, может потом не пересматриваться. Требования к размеру минимально необходимого капитала, которые внедряются в странах ЕС с 1 января 2016 г. согласно директиве Европейского Союза (Solvency II) [9], предусматривают надзор за размерами капитала страховых компаний, при этом обуславливают необходимость совершенствования в Украине подходов к государственному регулированию и надзору за со-

стоянием капитала страховщиков, а также его структурой в соответствии с европейской практикой. Это будет способствовать усилению уровня ответственности страховщиков перед клиентами и позволит максимально использовать их финансовый потенциал как мощных институциональных инвесторов в экономику Украины.

Одним из условий осуществления успешной инвестиционной деятельности страховщиков является увеличение объема страховых резервов. Этот процесс тесно связан с ростом спроса на услуги по страхованию жизни, которые имеют долгосрочный характер и значительную накопительную составляющую, а резервы, сформированные страховщиками за счет взносов по договорам страхования жизни, являются важным источником инвестиций в экономику страны. Решение проблемы привлечения этих инвестиционных источников должно осуществляться путем введения в Украине налоговых и других стимулов, как для физических, так и для юридических лиц; создания системы гарантирования страховых выплат по договорам страхования жизни, которая позволит «предотвратить потери долгосрочных сбережений граждан и лишение их страховой защиты в случае наступления неплатежеспособности страховщика» [3, с. 63]. Одновременно широкомасштабное привлечение в инвестиционный процесс денежных средств населения на основе заключения договоров долгосрочного страхования жизни и пенсий станет возможным лишь при условии стабилизации состояния национальной экономики.

Нужно отметить, что основная задача государства заключается в создании условий для активизации инвестиционной деятельности финансовых посредников в Украине. Финансовая нестабильность, наличие высоких инвестиционных рисков и неразвитость фондового рынка обуславливают консервативность страховых компаний в управлении инвестиционным портфелем, а также низкий уровень эффективности размещения страховых резервов. В этих условиях обостряется необходимость проведения институциональных изменений, предусматривающих прозрачность и предсказуемость отношений в инвестиционной и страховой сферах, адекватность государственной инвестиционной политики [8; 10].

Следовательно, повышению уровня эффективности деятельности страховых компаний как важной институциональной составляющей финансовой инфраструктуры, оптимизации их инвестиционного портфеля будут способствовать такие меры, как создание условий для активизации инвестиционной деятельности, увеличение ресурсной базы страховщиков, макроэкономическая стабилизация в стране и рост уровня жизни населения.

#### **Список использованных источников**

1. *Балев, В. Є.* Структура капіталу страхових компаній: вітчизняні та європейські вимоги / В. Є. Балев // *Фінанси, учет, банки.* — 2016. — № 1 (21). — С. 225–234.
2. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://nfp.gov.ua>.
3. *Коваль, О. П.* Щодо запровадження Фонду гарантування страхових виплат за договорами страхування життя / О. П. Коваль // *Фінанси України.* — 2014. — № 3. — С. 61–68.
4. Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів страховика: Розпорядження Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг 23.02.2016 р. № 396 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0417-16/paran8#n19>.

5. Про затвердження напрямів інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів: Постанова КМУ № 1211 від 17.08.2002 р. [Електронний ресурс].— Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1211-2002-п>.

6. Про затвердження Положення про обов'язкові критерії і нормативи достатності капіталу та платоспроможності, ліквідності, прибутковості, якості активів та ризикованості операцій страховища [Електронний ресурс] : Проект розпорядження Нацкомфінпослуг від 15 лютого 2018 р. — Режим доступу: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Proekty-rehuliatornykh-aktiv/24358.html>.

7. Про страхування [Електронний ресурс] : Закон України від 7 березня 1996 року № 85/96-ВР. — Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>.

8. *Слатвінський, М.А.* Інституційні імперативи інвестиційної політики як основа економічної безпеки / М.А. Слатвінський // Економічний вісник: зб. наукових праць. — Умань: ФОП О.О. Жовтий, 2015. — Вип. 9. — С. 56–61.

9. Directive 2009/138/E of the European parliament and of the council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) (recast) (Text with EEA relevance) [Online] // Official journal of the European Union. — 17.12.2009. — Available at: <http://eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/PDF>.

10. *Slatvinskyi, M.A.* Direct foreign investments and national security: problems of investment policy / М.А. Slatvinskyi, L.A. Chvertko // Innovative Economics and Management. — 2017. — № . 3. — P. 70–79.