

Предлагаемая методика позволяет характеризовать отрасли промышленности с точки зрения уровня инвестиционной привлекательности, определять различия в количественных оценках их текущей инвестиционной привлекательности и на этой основе совершенствовать информационную поддержку принятия решений об инвестировании в ту или иную отрасль.

В ходе совершенствования оценки инвестиционной привлекательности на микроуровне с использованием методики построения рейтинга организаций получены следующие результаты:

- обоснован состав частных показателей рейтинга инвестиционной привлекательности субъектов хозяйствования с учетом доступности необходимых данных и исключения линейно зависящих друг от друга показателей;

- предложена и применена методика экспертной оценки весовых коэффициентов частных показателей, статистически обоснована их значимость;

- в отличие от большинства существующих методик нормирование частных показателей проведено по экономически целесообразным их уровням, что способствует более строгой оценке уровня инвестиционной привлекательности;

- для установления соответствия между значениями агрегированного рейтинга и уровнем инвестиционной привлекательности предложено использовать инструментарий теории нечетких множеств, показана целесообразность его применения.

В целом предлагаемая методика рейтинговой оценки субъектов хозяйствования обеспечивает потенциальным инвесторам достаточную информационную поддержку для принятия управленческих решений. Проведение подобной оценки позволяет также проводить сравнительный анализ инвестиционной привлекательности подотраслей и определять направления повышения инвестиционной привлекательности отдельных организаций.

Представляется перспективным дальнейшее развитие методики оценки инвестиционной привлекательности в направлении количественного учета отраслевых факторов в оценке инвестиционной привлекательности отдельных организаций.

*Т.А. Верезубова, канд. экон. наук, доцент  
БГЭУ(Минск)*

## СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОНТРОЛЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ СТРАХОВЩИКОВ

В условиях глобализации мировой экономики финансовые кризисы затрагивают одновременно множество государств. Возрастает значение контроля платежеспособности субъектов хозяйствования, особенно в

финансовых секторах экономики. Не являются исключением и страховые компании. Их деятельность имеет большую социально-экономическую значимость, поэтому целесообразно регулярно, в некоторые периоды ежедневно, оценивать их финансовое состояние. Это важно и для собственников, и для менеджеров и сотрудников, и для страхователей, и для государства.

Изучение опыта европейских государств по совершенствованию контроля платежеспособности страховых компаний показывает, что в настоящее время активно внедряются новые механизмы оценки финансовой устойчивости страховщиков. С 2014 г. в странах Евросоюза планируется ввести в действие специальную директиву, так называемую Solvency II, суть которой заключается в трехстороннем контроле платежеспособности страховых организаций:

1) внутренний контроль установления и исполнения количественных требований к минимальному и платежеспособному уровню капитала, который предполагает в том числе расчет технических резервов по «справедливой стоимости» в определении МСФО;

2) контроль со стороны государственного надзора по выбору и реализации финансовой стратегии страховщика, постановке основных бизнес-процессов, квалификации рисков и способности управлять этими рисками, а также подготовке и представлению форм отчетности;

3) контроль со стороны рынка на основе раскрытия информации, которая должна отвечать требованиям прозрачности рисков страховых компаний и уровня капиталов.

Используемая сейчас в Евросоюзе модель контроля маржи платежеспособности Solvency I, так же, как в России и Беларуси, учитывает лишь страховой риск при определении требований к капиталу страховщика. Другие риски (рыночный, кредитный, ликвидный, валютный, риск естественных катастроф, банкротства партнеров, операционный и др.) не учитываются. Их экспериментальный учет на примере некоторых белорусских страховщиков показал, что последствием может быть как значительное увеличение требований к платежеспособности капитала, так и их снижение в случае хорошо диверсифицированного страхового и инвестиционного портфеля.

Так, нами проведено стресс-тестирование двух белорусских страховых компаний, одна из которых занимается страхованием жизни, другая — рисковыми видами страхования. Были учтены только отдельные риски: ликвидности, страховой, валютный, инвестиционный. По каждой из этих групп рисков предлагались негативные сценарии. Например, одним из таких сценариев по риску ликвидности для страхования жизни являлось сокращение входящих денежных потоков из-за расторжения 30 % договоров страхования юридических лиц либо расторжения договоров страхования физических лиц в размере 70 % в национальной валюте и 50 % — в иностранной валюте. На основании скорректированных по данным негативным сценариям данных рассчитывались основные финансовые показатели поступлений страховых взно-

сов, изменения страховых резервов, прибыли. Такие сценарии стресстестирования целесообразно рассчитывать ежеквартально исходя из данных на первое число третьего месяца анализируемого квартала с лагом до конца следующего квартала.

Несмотря на ведущуюся в Евросоюзе активную дискуссию по применению новой системы платежеспособности Solvency II, проведенное нами теоретическое исследование, подтвержденное примерами стресстестирования, показало, что новая система контроля платежеспособности является более прогрессивной, так как основывается на учете современной экономической ситуации и объективных рисков. Это позволяет оперативно выявлять не только существующие, но и возможные в будущем негативные тенденции.

**Б.С. Войтешенко**, канд. экон. наук, доцент  
БГЭУ (Минск)

## **ЛИБЕРАЛИЗАЦИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В СТРАНАХ ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ НА ЭТАПЕ РЫНОЧНЫХ РЕФОРМ**

Реформы в государствах Центральной и Восточной Европы, осуществленные быстрыми темпами и при высокой инфляции (исключая, пожалуй, Чехию), имеют много общего. Основными чертами процесса либерализации денежно-кредитных отношений стали:

- отказ от административного установления процентных ставок;
- прекращение практики целевых программ государственного кредитования основных отраслей экономики, снятие жестких ограничений на рост кредита и предписаний по его распределению;
- значительное снижение минимальных резервных требований к коммерческим банкам (например, на первом этапе реформ — по депозитам до востребования, срочным депозитам);
- либерализация или устранение полного административного контроля над движением капитала в валютной форме: разрешение национальным банкам работать с валютными средствами, принимать валютные депозиты, предоставлять валютные кредиты; разрешение частным банкам и предприятиям получать ссуды за рубежом без гарантий иностранным кредиторам со стороны правительства;
- проведение приватизации в банковском секторе;
- максимальное упрощение правил лицензирования и государственной регистрации новых кредитно-банковских и финансовых учреждений.

За сравнительно короткий период (3–4 года) в странах Центральной и Восточной Европы были достигнуты значительные положительные результаты в реформировании и развитии денежно-кредитной сферы:

□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□. 23

□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□  
□□□□□□□□□□. □□□□□□□□□□.