

Надежность метода "Дельфи" считается высокой при прогнозировании на период как от 1 до 3 лет, так и на более отдаленный период времени. В зависимости от цели прогноза для получения экспертных оценок может привлекаться от 10 до 150 экспертов [2].

Приведем практический пример использования метода «Дельфи» как попытки предвосхитить будущее. В 70-е годы прошлого века был проведен экспертный опрос по методу «Дельфи», направленный на определение ожидаемых научных открытий и даты их осуществления на период с 1970 по 2030 год. Экспертам предлагалось определить дату того или иного ожидаемого открытия.

В результате оглашения результатов опроса получились следующие данные:

1. Добыча полезных ископаемых из океана (1989);
2. Создание лекарств, повышающих уровень умственного развития (2020);
3. Обучение путем прямой регистрации информации в мозге (2028) и т.д.

В настоящее время можно сказать, что многие из ожидаемых открытий сбылись:

1. Опреснение морской воды (1970);
2. Создание синтетических материалов для сверхлегких конструкций (1971);
3. Пересадка и протезирование органов человеческого тела;
4. Вживление в человеческое тело искусственных органов из пластмассы и электронных устройств состоялось в 1970, а намечалось на 1982.

Метод «Дельфи» имеет большой опыт применения прогнозирования развития экономики, техники, науки, развития производств и т.д. в зарубежных странах. Он используется как при экономическом, так и научно-техническом прогнозировании. «Бум» его использования приходится на 90-е годы XX-го века.

В Беларуси же он не пользуется таким успехом, несмотря на то, что он зарекомендовал себя с положительной стороны при прогнозировании развития промышленного производства.

При помощи опроса экспертов возможно определить приоритетные направления развития медицинской техники и в дальнейшем следовать выбранной траектории при разработке медицинского оборудования. Это позволит производителям на основе проведенного исследования наиболее рационально использовать инвестиции в эту отрасль, что приведет к целенаправленному использованию денежных средств на более перспективные направления развития медицинской техники и технологий.

СПИСОК ЦИТИРОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Методы отбора приоритетов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://istina.inion.ru/HTML/R_mnres03.htm. – Дата доступа: 13.03.2012.

2. Групповые заочные методы экспертных оценок [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://lib.socio.msu.ru/library?e=d-000-00--001ucheб-00-0-0-0prompt-10--4-----0-01-1-ru-50--20-help--00031-001-1-0windowsZz-1251-10&cl=CL1&d=HASH0142b80093e234bf8e534f15.4.4&x=1>. – Дата доступа: 02.03.2012.

УДК 693.22.004.18

Бедненко Ю.А.

Научный руководитель: доцент Макарук Д.Г.

КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ – ФОРМАЛИЗОВАННАЯ ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КРЕДИТНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ

Современное состояние рынка ценных бумаг РБ требует решения ряда ключевых проблем, среди которых актуальной является проблема снижения уровня инвестиционных рисков: проблема измерения и ранжирования кредитного риска, создание качес-

венных инструментов получения информации о кредитной надежности заемщиков, об инвестиционном качестве ценных бумаг. В мировой практике существует несколько основных методов оценки кредитного риска, и одним из них является кредитный рейтинг.

Современный финансовый мир не мыслит себя без понятия *credit rating* – кредитный рейтинг – оценки степени доверия, оценки кредитоспособности, оценки кредитной надежности заемщика. Кредитный рейтинг дает представление не только о формальной хозяйствующего субъекта, но также оценивает «степень доверия» к данному заемщику и учитывает роль субъективных факторов.

В настоящее время известные международные рейтинговые агентства предлагают множество определений и типов рейтинга, ими разработаны соответствующие методики построения рейтинга.

Согласно концепции агентства Moody's Investors Service (далее Moody's), «кредитный рейтинг – это экспертное мнение о способности эмитента в полном объеме и в срок осуществлять платежи и погасить обязательства по долговой ценной бумаге».

Рассматривая теоретические концепции агентства Standard & Poor's (далее S&P), мы обнаруживаем два базовых понятия: *issue credit rating* и *issuer credit rating*, или **кредитный рейтинг эмиссии и кредитный рейтинг эмитента**.

Кредитный рейтинг эмиссии «...выражает суждение о вероятности того, что выплаты основной суммы и процентов по конкретным долговым инструментам будут произведены эмитентом полностью и в срок». Данное определение указывает на то, что даже различные выпуски ценных бумаг одного эмитента могут иметь отличные друг от друга рейтинги. Кредитный рейтинг эмитента «...выражает текущее мнение о способности и желании заемщика своевременно и полностью выполнять все свои финансовые обязательства без учета их приоритетности, структуры, вида обеспечения, гарантий и др.» [3].

Третье влиятельное агентство Fitch IBCA определяет кредитный рейтинг как «мнение относительно способности юридического лица или выпуска ценных бумаг встретить финансовые обязательства, такие как проценты, дивиденды по привилегированным акциям или выплаты основной суммы, на своевременной основе».

Помимо вышперечисленных рейтингов выделяют также рейтинг ценных бумаг (*security rating*) – это оценка кредитного и инвестиционного риска по выпускам ценных бумаг, производимая коммерческими рейтинговыми агентствами. Объектом рейтинга ценных бумаг являются как долговые ценные бумаги, так и долевые. Объектом кредитного рейтинга являются ценные бумаги с фиксированным доходом и финансовые позиции экономических субъектов.

Основная цель кредитных рейтингов – увеличение прозрачности рынка и, как следствие, повышение его. На рынке ценных бумаг кредитный рейтинг решает такие задачи, как:

1. Раскрытие информации.
2. Установление ограничений на кредитный риск. Рейтинг используется инвесторами как точка отсчета для установления ограничений типа «да/нет» или «покупать/не покупать». Например, в западной практике некоторые инвестиционные институты формируют «*buy lists*» – листы покупок, где финансовые инструменты взвешены по рейтинговым категориям.
3. Формирование объективной оценки компании-эмитента в глазах инвесторов и обеспечение доступа к капиталу.
4. Стимулирование диверсификации источников финансирования.
5. Содействие снижению стоимости капитала, поскольку рейтинг позволяет эмитенту обратиться к широкому выбору источников средств – на рынок ценных бумаг.

6. Использование рейтинга в качестве инструмента регулирования. В ряде стран существуют требования регулирующих органов, согласно которым наличие рейтингов является обязательным при эмиссии некоторых типов ценных бумаг. Так, например, российские эмитенты, выходящие на международный фондовый рынок, должны получить кредитный рейтинг от двух признанных рейтинговых агентств.

Международные рейтинговые агентства в настоящее время выставляют рейтинги по широкому спектру ценных бумаг, в связи с чем ими применяются разнообразные рейтинговые обозначения и шкалы. Некоторые из них оригинальны, но наиболее широко распространена шкала кредитного риска, введенная в оборот агентством Moody's, а затем взятая к применению S&P и другими агентствами.

Таблица 1 – Шкала кредитных рейтингов долгосрочных облигаций

Moody's S&P			Fitch	Характеристика
Aaa	AAA	AAA		Лучшие: максимальная защита, минимальный риск.
Aa	AA	AA		Очень хорошие: возможности эмитента по выплате долга и процентов оцениваются как очень высокие.
A	A	A		Хорошие: ценные бумаги выше среднего, привлекательны, но подвержены определенному влиянию, приводящему к риску в долгосрочной перспективе.
Baa	BBB	BBB		Средние: на текущий момент адекватно защищены, но может не хватать некоторых защитных элементов или они недостаточно надежны в долгосрочной перспективе.
Ba	BB	BB		Ниже среднего: средняя степень защищенности, уже есть спекулятивные элементы, будущее не может быть гарантировано.
B	B	B		Низкое качество: слабая защищенность в долгосрочной перспективе, уже не могут рассматриваться как привлекательные для инвестиций.
Caa	CCC	CCC		Высокий риск, нестабильность. На текущий момент есть опасность непогашения или невыплаты процентов.
Ca	CC	CC		Очень высокая вероятность неплатежей. Долг, второстепенный по отношению к CCC.
C	C	C		Самая слабая защищенность, возможен отказ от платежей.
	D	DDDD	DD	Полная неплатежеспособность, задолженность, сомнительная стоимость.

Как следует из таблицы, в основу кредитного рейтинга положена шкала качественных оценок типа «высшее качество», «хорошее качество», «выше среднего уровня качества» и т.д. Каждая рейтинговая категория отражает уровень возможности задержки платежей. С точки зрения пороговых значений кредитного риска в рамках символической шкалы каждая рейтинговая категория относится к одному из классов ценных бумаг, которых выделяют три: инвестиционный, спекулятивный и аутсайдерский.

Инвестиционный класс: ценные бумаги, эмитенты которых имеют сильные позиции в отношении платы по своим обязательствам, – рейтинг от AAA (Aaa) до BBB (Baa).

Неинвестиционный класс, который включает спекулятивные и аутсайдерские ценные бумаги (группы BB(Ba)-B и CCC(Caa)-D), за которыми в международной практике закрепилось название «бросовые облигации» (*junk bonds*). Для этих облигаций характерна неопределенность в отношении процентных платежей, основного долга и стабильности курса; их стоимость подвержена серьезным колебаниям в зависимости от экономической ситуации. Аутсайдерская группа означает, что эмитент находится на пороге банкротства или банкрот.

Чем ниже на рейтинговой лестнице стоит заемщик, тем больше ему необходимо доплачивать к базовому ориентиру доходности этих обязательств и тем больше цена одного деления рейтинговой шкалы. С ростом общей экономической нестабильности эти так называемые «спрэды качества» (*quality spreads*) или спрэды доходностей обычно уве-

личиваются. Чем выше риск, тем выше доходность. Т.е. наибольшую доходность имеют долговые обязательства спекулятивного и высоко спекулятивного уровня надежности.

Существуют определенные критерии и коэффициенты для определения кредитного рейтинга банка. С помощью некоторых из них произведем расчет рейтинга 4 белорусских банков.

Рейтинг проведем исходя из данных бухгалтерского баланса на 2011 год.

Таблица 2 – Рейтинг белорусских банков (на основе статей бух. баланса)

Банк	Активы		Рейтинг	Собственный капитал		Рейтинг	Выпущенные долговые ценные бумаги		Рейтинг
	млрд. руб.	уд.вес %		млрд. руб.	уд.вес %		млрд. руб.	уд.вес %	
Беларусбанк	71005,1	52,8	1	5333,1	37,8	2	3909,1	55,4	1
Белагропромбанк	39132,0	29,0	2	6233,2	44,3	1	2196,4	31,1	2
БПС – Банк	15152,8	11,3	3	1143,6	8,1	3	511,7	7,2	3
Банк «Москва – Минск»	298,5	0,2	5	298,4	2,1	5	241,5	3,4	4
Приорбанк	8991,7	6,7	4	1077,9	7,7	4	203,8	2,9	5
ИТОГО	134580,1	100		14086,2	100		7062,5	100	

Таблица 3 – Рейтинг белорусских банков (исходя из статей бух. баланса)

Банк	Депозиты		Рейтинг	Кредиты		Рейтинг	Общий рейтинг
	млрд. руб.	уд.вес. %		млрд. руб.	уд.вес. %		
Беларусбанк	22997,3	54,8	1	30805,3	47,5	1	1
Белагропромбанк	6875,5	16,4	2	22828,0	35,2	2	2
БПС – Банк	5642,1	13,5	3	6370,1	9,8	3	3
Банк «Москва – Минск»	1258,3	3,0	5	364,8	0,6	5	5
Приорбанк	5150,7	12,3	4	4481,7	6,9	4	4
ИТОГО	41923,9	100		64849,9	100		

В этих таблицах показан рейтинг банков в зависимости от определенных критериев, таких как сумма активов, собственного капитала, доли выпущенных долговых ценных бумаг, суммы кредитов и депозитов. Как видно, 1 место практически по всем статьям занимает Беларусбанк, на втором – Белагропромбанк. БПС-Банк на 3 месте. Четвертое занимает банк Москва-Минск, и замыкает рейтинг Приорбанк.

Так же был проведен расчет рейтинга банков на основе финансовых показателей агентства S&P, показанный в таблице 4.

По этому рейтингу можно определить надежность наших банков и исходя из расчетов видно, что банки занимают достаточно низкие позиции. Это обусловлено определенными факторами.

Если рассматривать рейтинги ведущих агентств, то можно наблюдать следующую картину. Долгосрочный депозитный рейтинг «Белпромстройбанка» был понижен до «B1» с «Вз3» в 2011 году, а рейтинги всех остальных банков – до «B3» с «B2», прогноз по всем рейтингам «негативный». Решение понизить рейтинги было принято в связи с ограниченным внешним финансированием, дефицитом иностранной валюты, существенной девальвацией белорусского рубля, возможным ухудшением ситуации в банковской системе, высокими процентными ставками, а также сохраняющейся озабоченностью политическими и экономическими последствиями ограничения внешней ликвидности.

Среди позитивных тенденций эксперты агентства указывают на высокий потенциал развития, как банковской системы, так и экономики Беларуси в целом. Они также под-

черкивают тенденцию роста доли иностранного капитала в белорусских банках, что способствует расширению доступа к технологиям управления рисками и повышает прибыльность.

Таблица 4 – Расчет рейтинга банков

Финансовый коэффициент	Банк	Расчет	Рейтинг по S&P
EBIT interest coverage	Беларусбанк	$823,3/3467,3=0,27$	CCC (0,3 – 0,9)
Покрывание процентных платежей операционной прибылью: Операцион. прибыль Проценты уплаченные	Белагропромбанк	$481,8/1670,7=0,29$	CCC (0,3 – 0,9)
	БПС – Банк	$114,5/167,8=0,68$	CCC (0,3 – 0,9)
	Банк «Москва-Минск»		
FFO/total debt (%)	Беларусбанк	$1270/40761,5*100=3,1$	CCC (2,9 – 10,1)
Соотношение денежных средств от операции к суммарным обязательствам: Ден. потоки операц. деят. – тт Итого обязательства	Белагропромбанк	$1042,3/22166,2*100=4,7$	CCC (2,9 – 10,1)
	БПС – Банк	$256,5/12922,2*100=2$	CC (< 2,9)
	Банк «Москва-Минск»	$262,0/3011,5*100=8,7$	CCC (2,9 – 10,1)
Return on capital (%)	Беларусбанк	$819,6/4139,7*100=19,8$	A (16,8 – 26,9)
Доход на капитал: Прибыль Капитал	Белагропромбанк	$481,8/6144,7*100=7,8$	B (6,7-10,3)
	БПС – Банк	$116,4/1087,5*100=10,7$	BB (10,3 – 13,4)
	Банк «Москва-Минск»	$61,4/464,9*100=13,2$	BB (10,3 – 13,4)
	Беларусбанк	$2055,2/40761,5*100=5,0$	B (2,6-7,9)
Free Operating cash flow / total debt (%) Соотношение свободного операционного дохода к суммарным обязательствам: Операц. доходы / Итого обязат. – ва	Белагропромбанк	$1080,9/22166,2*100=4,9$	B (2,6-7,9)
	БПС – Банк	$220/12922,2*100=1,7$	CCC (0,9 – 2,6)
	Банк «Москва-Минск»		

Таблица 5 – Банки Республики Беларусь, получившие рейтинги ведущих агентств

Банк	Moody's	S&P	Прогноз
Беларусбанк	B-	C	негативный
Белагропромбанк	B3	B-	негативный
БПС – Банк	Ba3	B-	негативный
Банк «Москва – Минск»	B3	B	негативный

СПИСОК ЦИТИРОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь – www.nbrb.by.
2. Официальный сайт рейтингового агентства Moody's – www.moody's.ru.
3. Официальный сайт рейтингового агентства S&P – www.standardandpoors.com/home/ru/ru.

УДК: 336.72

Шаш А.А.

Научный руководитель: ассистент Жук А.В.

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ МЕДИЦИНСКОГО СТРАХОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Медицинское страхование является формой социальной защиты интересов населения в охране здоровья. Цель медицинского страхования – гарантировать гражданам при возникновении страхового случая получение медицинской помощи за счет накопленных средств и финансировать профилактические мероприятия.

Страховая медицина, как одна из форм общегосударственной защиты населения, представляет собой определенную организационную систему медицинской помощи, основанную на методе страхования. Медицинское страхование в процессе своего разви-