

Мусієнко О. М.,

кандидат економічних наук, старший викладач кафедри банківської справи Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України

СПЕЦИФІКА УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У КОНТЕКСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКУ

У статті досліджено теоретичні підходи щодо сутності інвестиційного портфеля банку, визначено особливості управління портфелем цінних паперів з урахуванням ресурсного забезпечення інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів та чинників впливу зовнішнього та внутрішнього середовища діяльності банку.

Ключові слова: інвестиційний портфель банку, цінні папери, інвестиційна політика, стратегії управління портфелем інвестицій, ресурси, банки, чинники зовнішнього та внутрішнього середовища банку.

В статье исследованы теоретические подходы относительно сущности инвестиционного портфеля банка, определены особенности управления портфелем ценных бумаг с учетом ресурсного обеспечения инвестиционной деятельности банков на рынке ценных бумаг и факторов влияния внешней и внутренней среды деятельности банка.

Ключевые слова: инвестиционный портфель банка, ценные бумаги, инвестиционная политика, стратегии управления портфелем инвестиций, ресурсы банки, факторы внешней и внутренней среды банка.

In the article theoretical approaches are investigational in relation to essence of investment portfolio of bank, the features of management the portfolio of securities are certain taking into account the resource providing of investment activity of banks at the market of equities and factors of external and internal environment of bank's activity influence.

Key words: investment portfolio of bank, securities, investment policy, strategies of management the portfolio of investments, bank's resources, factors of external and internal environment of bank.

Постановка проблеми. Дослідження сутності інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів визначає наявність ґрунтового підходу щодо визначення особливостей управління портфелем цінних паперів. Усю багатогранність поняття інвестицій часто об'єднують під збірним поняттям «портфель» (від франц. «portefeuille», «porter» – носити і «feuille» – лист) [1], – яке визначає сукупність форм і видів економічної, фінансової діяльності, відповідних документів, грошових коштів, замовлень, об'єктів та ін. Цей факт не може не вплинути як на значення термінології цього поняття, так і на його структуру, а отже, виникає безліч суперечностей щодо визначення сутності портфеля інвестицій банку, особливостей та етапів управління, а також виокремлення граничних чинників впливу на інвестиційну діяльність банку на ринку цінних паперів у цілому.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Особливо актуальними у контексті розгляду питання сутності інвестиційного портфеля стали роботи відомих вчених Ф. Фабозці, О. І. Лаврушин, А. О. Єпіфанов, Н. Г. Маслак, І. В. Сало, Н. Колчина. Специфіку та механізм управління інвестиційним портфелем, включаючи види та інструментарій реалізації інвестиційної політики банку, детально розглядають у своїх працях такі вчені та економісти, як В. В. Бочарова, Л. Г. Кльоба, Б. Л. Луціва, А. А. Пересада, Т. В. Майорова, Л. О. Коваленко, О. Д. Вовчак, П. М. Рушишко, Т. Я. Андрейків та ін.

Мета і завдання дослідження. Обґрунтування теоретичних підходів щодо визначення сутності інвестиційного портфеля банку та визначення особливостей процесу управління з урахуванням чинників впливу на діяльність установи банку на ринку цінних паперів.

Виклад основного матеріалу. У спеціальній економічній літературі під інвестиційним портфелем звичайно розуміють якусь сукупність цінних паперів, що належать фізичній або юридичній особі та виступають як цілісний об'єкт управління. При цьому, наприклад, О. І. Лаврушин у контексті цього визначення стверджує, що інвестиційний портфель банку – це набір цінних паперів, придбаний з метою отримання доходів і підтримки ліквідності [2]. Група авторів А. О. Єпіфанов, Н. Г. Маслак, І. В. Сало [3] визначають портфель цінних паперів як цілеспрямовану сформовану сукупність фінансових інструментів, призначених для здійснення фінансового інвестування відповідно до розробленої інвестиційної політики. Проте існує думка, згідно з якою інвестиційний портфель – це ширше поняття, і визначається як сукупність засобів, вкладених у цінні папери сторонніми юридичними особами і придбані банком, а також розміщені у вигляді термінових внесків інших банківських і кредитно-фінансових установ, вклю-

чаючи засоби в іноземній валюті і вкладення в іноземні цінні папери [4]. Проте, найбільш точним, на наш погляд, є визначення банківського портфеля інвестицій як набору фінансових інструментів (цінних паперів), сформованих з розрахунку на досягнення поставленої мети (забезпечення ефективної діяльності, збільшення прибутковості операцій, підтримки допустимого рівня ризикованості та ліквідності інвестиційних активів і т. п.), виходячи з ресурсів, що є у банку, і їх властивостей, шляхом реалізації відповідних операцій. Головна мета при формуванні портфеля – досягнення найбільш оптимального поєднання між ризиком і доходом для інвестора. Управління портфелем здійснюється постійно, а його сутність полягає в здійсненні операцій з купівлі-продажу фінансових цінностей, тобто в безперервній зміні структури обсягу та якості фінансових інструментів (активів), що входять до портфеля банку. За визначенням О. Д. Данілова, ефективність цілеспрямованого формування сукупності об'єктів реального та фінансового інвестування для здійснення інвестиційної діяльності, а отже, і портфеля інвестицій, залежить від обраної стратегії [5]. Можна стверджувати, що саме якість виконання операцій з цінними паперами та раціональність використання інвестиційних ресурсів є основними чинниками впливу на кінцеву якість портфеля інвестицій. Класичною інтерпретацією розвитку інвестиційної діяльності стало розмежування та виокремлення п'яти основних етапів управління інвестиціями Ф. Фабоцці, а саме: формулювання інвестиційних цілей, формування інвестиційної політики, вибір портфельної стратегії, вибір активів вимірювання й оцінка ефективності інвестицій [6]. Як зазначено, п'ять сформульованих етапів утворюють замкнутий, циклічний процес, в якому вимірювання та оцінка ефективності може приводити до коректування цілей, політики, стратегії і структури портфеля [6]. Рівно як і формування портфеля при управлінні портфелем інвестицій банку надалі може починатися на будь-якому з перших чотирьох етапів. Варто зазначити, що формування портфеля інвестицій здійснюється впродовж перших чотирьох етапів управління, а його формування в частині безпосереднього створення, є вибором активів його складових, тобто четвертий етап процесу управління. Таким чином, не можна однозначно стверджувати, що формування портфеля – статика, тоді як управління портфелем – динаміка. Перший етап процесу управління портфелем інвестицій визначено як формулювання інвестиційних цілей та який повністю залежить від пріоритетних завдань банку. Головною інвестиційною метою в цьому випадку є умова, що прибутковість інвестицій повинна бути вище за вартість залучення ресурсів. З урахуванням поставлених цілей відбувається формування основних напрямів інвестиційної політики, що є наступним етапом управління. За визначенням В. В. Бочарова, інвестиційна політика банку – це діяльність банку, що ґрунтується на активних операціях з цінними паперами і спрямована на забезпечення дохідності і ліквідності банківських капіталів з урахуванням фактору ризику [7]. Л. Г. Кльоба інвестиційну політику визначає як сукупність заходів організації і управління інвестиційною діяльністю, які спрямовані на забезпечення оптимальних обсягів, структури та прибутковості інвестиційних активів [8]. Найбільш узагальнюючим є визначення Б. Л. Луціва, який зазначає, що інвестиційна політика банку за своєю сутнісною характеристикою це сукупність заходів, що спрямовані на розробку і реалізацію стратегії щодо управління портфелем інвестицій, за умови досягнення оптимального поєднання різних видів інвестицій з метою забезпечення ефективної діяльності, збільшення прибутковості операцій, підтримки допустимого рівня їх ризикованості і ліквідності балансу [9]. Проте варто конкретизувати, що виходячи з принципів завдань інвестування і взаємозалежності, що склалися на ринку між основними чинниками вкладень коштів у цінні папери: дохідністю, ліквідністю і ризиком, будь-який банк здійснює власну інвестиційну політику, незалежно від того, наскільки він враховує вплив тих чи інших чинників, враховуючи при цьому власне ресурсне забезпечення, що, по суті, не було враховано авторами. Вибір портфельної стратегії, відповідної цілям інвестиційної політики, є таким етапом процесу управління інвестиціями. Ґрунтуючись на практичних особливостях діяльності банків, серед портфельних стратегій А. А. Пересада, Т. В. Майорова виділяють два основні підходи до управління банківськими портфелями фінансових інвестицій – активні й пасивні інвестиційні стратегії [10]. Узагальнюючи такий підхід, можна стверджувати, що активний метод управління портфелем інвестицій має на увазі ретельне відстежування і негайне придбання інструментів, що відповідають інвестиційним цілям портфеля, а також швидко зміну складу інструментів, що входять в портфель, з метою досягнення додаткового прибутку. Наступним етапом управління інвестиційним портфелем банку після того, як обрано портфельну стратегію, є безпосереднє формування портфеля інвестицій з вибором активів, які будуть включені в цей портфель, з визначенням їх кількісних характеристик. Основне питання при формуванні і подальшому управлінні портфелем є визначення пропорції між фінансовими активами з різними властивостями. Залежно від того, які цілі і завдання спочатку стоять при формуванні інвестиційного портфеля банку, й обирається певне процентне співвідношення між різними активами, які складуть портфель інвестора та, своєю чергою, мінімізують фінансові ризики у банківській діяльності на ринку цінних паперів. Як ми вже зазначали вище, інвестор, формуючи портфель, прагне

максимізувати очікувану прибутковість своїх інвестицій при визначеному, прийнятному для нього рівні ризику. І навпаки, – прагне мінімізувати ризик при очікуваному рівні прибутковості. Портфель, що задовольняє цим вимогам, називається ефективним портфелем. Тезу доводять дослідження О. Д. Вовчак, П. М. Рушишко, Т. Я. Андрейків [11], які у своїй роботі визначають, що управління портфелем полягає у підтримці рівноваги між ліквідністю і прибутковістю, але потрібн зазначити, що допустимим портфелем є будь-який портфель, який може побудувати інвестор з наявних активів [11].

Оцінка ефективності інвестицій є останнім етапом процесу управління інвестиціями, насправді це не зовсім так, оскільки процес управління, як ми вже зазначали раніше, є безперервним процесом, що постійно поновлюється [11]. У зв'язку з чим після закінчення цього етапу можливе повернення на будь-якій з передуючих залежно від отриманих результатів, зміни зовнішніх і внутрішніх умов і ін., потрібно зазначити, що на цьому етапі проводиться обчислення отриманого результату з вибраним базисним показником, базисним показником в даному випадку служить деяка кількісна характеристика поведінки наперед вибраного набору цінних паперів [11]. Проаналізувавши основні етапи управління інвестиціями, потрібно зазначити, що першим істотним недоліком структурних складових є відсутність ув'язки потенційних вкладень інвестора з ресурсною базою, що є дуже важливим для банків у контексті специфіки їх діяльності. На нашу думку, це передусім зумовлено концентрацією портфельної теорії на дилемі «ризик-прибутковість», що є недостатнім для банків. Тому необхідно знайти компроміс та між першим і другим етапом управління інвестиційним портфелем ввести додатковий етап – «узгодження інвестиційних цілей з характером ресурсної бази інвестора», що за своєю сутнісною характеристикою є комбінацією інвестиційних ресурсів банку, які розміщуються в активні операції так, щоб досягти поставлених цілей при оптимальних рівнях прибутковості, ризику і витрат при реалізації інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів. Аналіз основних етапів управління портфелем інвестицій визначив другий істотний недолік процесу – відсутність врахування факторного впливу як чинників зовнішнього, так і внутрішнього середовища, що є дуже логічним зауваженням у контексті діяльності банків як на ринку цінних паперів, так і в межах їх функціонування як основних учасників фінансового ринку, результатом чого є мобілізація та перерозподіл значної частини ресурсних потоків країни. Результати дослідження доводять особливість регулювання діяльності банків на ринку цінних паперів як з боку Національного банку України, так і з боку Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, що визначає як характер здійснюваних операцій, так і відповідні чинники впливу (рис. 1).

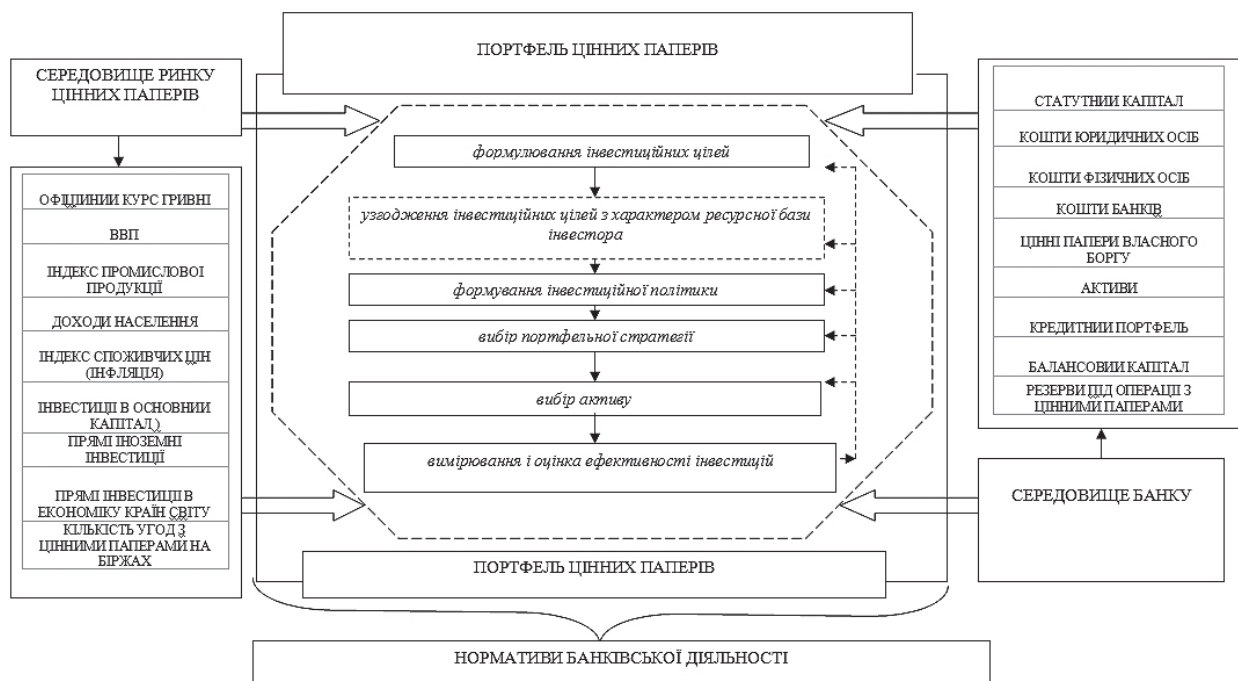


Рисунок 1. Етапи управління портфелем цінних паперів банку з урахуванням граничних чинників впливу [джерело: розроблено автором]

Такий підхід повністю узгоджується з поглядами М. Матовнікова, який визначає, що двоїстий характер діяльності банків як мікроекономічних агентів і як важливішої частини фінансової системи країни

зумовлює розгляд їх діяльності одночасно з позиції вивчення операцій та стану самих банків та з погляду макроекономічного аналізу [12]. У зв'язку з цим, незважаючи на яскраво виражену специфічність умов інвестиційної діяльності банків, у цілому інвестиційний процес у рамках окремого банку може бути поданий як функціональний блок, у межах якого як показники впливу на інвестиційний менеджмент банку виступають чинники зовнішнього середовища, що визначають стан ринку цінних паперів та рівень ліквідності зазначених вкладень, а саме: офіційний курс гривні, ВВП, індекс промислової продукції, доходи населення, індекс споживчих цін (інфляція), інвестиції в основний капітал, прямі іноземні інвестиції, прямі інвестиції в економіку країн світу, кількість угод з цінними паперами на біржах. Що стосується чинників внутрішньої діяльності банків, то привілейовані позиції займають такі показники як балансовий капітал, кошти юридичних осіб, кошти фізичних осіб, кошти банків, цінні папери власного боргу, активи, кредитний портфель, статутний капітал та резерви під операції з цінними паперами (див. рис 1). Ще раз зазначимо, що портфель банківських інвестицій виражає миттєвий стан вкладень банку – тобто активи банку, – які не можуть бути втілені без взаємозв'язку з пасивами (ресурсами) банку, перш за все через його специфіку. Особливої уваги набуває також врахування нормативних обмежень Національного банку України, які визначають допустимий рівень об'ємів інвестування та забезпеченість процесу мінімізації ризиків.

Висновки. Таким чином, до процесу управління інвестиційним портфелем банку необхідним є врахування факторних навантажень, а також нормативних обмежень щодо умов ведення банківської діяльності на ринку цінних паперів, а саме нормативів регулятивного капіталу банків, який визначає ступінь фінансової стійкості та рівень захищеності інтересів вкладників, а також нормативи інвестування, що також сприяють мінімізації інвестиційних ризиків при реалізації саме інвестиційних операцій з цінними паперами.

Література:

1. Карпенко В. Українсько-французький тематичний словник / В. Карпенко, Ю. Федько. – К. : Лібра, 2007. – 305 с.
2. Банковское дело : [ученик] – [2-е изд., пере раб. и доп.] / под ред. О. И. Лаврушина. – М. : Финансі и статистика, 2002. – 670 с.
3. Епіфанов А. О. Операції комерційних банків : [навчальний посібник] / А. О. Епіфанов, Н. Г. Маслак, І. В. Сало. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2007. – 523 с.
4. Игошин Н. В. Инвестиции : Организация управления и финансирование : [учеб. для вузов по экон. Специальностям] / Н. В. Игошин. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – М. : ЮНИТИ, 2001. – 542 с.
5. Данілов О. Д. Інвестування : [навчальний посібник] / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – Ірпінь, 2001. – 377с.
6. Фабозци Ф. Управление инвестициями / Ф. Фабозци / пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2000. – XXVIII, 932 с.
7. Бочаров В. В. Инвестиции / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2002. – 288 с.
8. Кльоба Л. Г. Інвестиційна політика банків України в умовах ринкової трансформації економіки [текст] / Л. Г. Кльоба // Інвестиції : практика та досвід. – 2008 р. – № 5. – С. 13–16.
9. Луців Б. Л. Інвестиційний банківський портфель / Б. Л. Луців. – К. : Лібра, 2002. – 192 с.
10. Пересада А. А. Управління банківськими інвестиціями : [монографія] / А. А. Пересада, Т. В. Майорова – К. : КНЕУ, 2005. – 388 с.
11. Вовчак О. Д. Кредит і банківська справа : [підручник] / О. Д. Вовчак, Н. М. Руцишин, Андрейків Т. Я. – К. : Знання, 2008. – 564 с.
12. Матовников М. Функционирование банковской системы России в условиях макроэкономической нестабильности / М. Матовников. – М. : Институт экономических проблем переходного периода, 2000. – 177 с.