

РОЗРОБКА СТРАТЕГІЙ ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ПАДАЮЧОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

У статті проаналізовані тенденції властиві падаючим ринкам цінних паперів та зроблена спроба дати рекомендації, що допоможуть розробити безпечні стратегії формування та управління інвестиційними портфелями.

В статті проаналізовані тенденції, свойственні падаючим рынкам ценных бумаг и предпринята попытка дать рекомендации, которые помогут разработать безопасные стратегии формирования и управления инвестиционными портфелями.

The article deals with capital market decline tendencies. The author provides us with recommendations about development of safe and secure strategies of forming and managing of investment portfolios.

Постановка проблеми. Швидкі зміни в напрямку зниження курсової вартості цінних паперів, зростання волатильності та систематичного ризику, погіршення інвестиційної якості цінних паперів призводять до того, що вітчизняні інвестори не лише не встигають адаптуватися до таких ризиків змін, а й взагалі залишають ринок.

Аналіз досліджених публікацій. Теоретичні аспекти управління портфелем цінних паперів широко розглянуті у роботах зарубіжних та вітчизняних авторів: Г.Марковіца, У.Шарпа, Д.Тобіна, М.Мілера, М.Шоулса, Ф.Блеком, О.Н.Буреніна, Я.Міркіна,. Однак, практика управління портфелем цінних паперів безсистемно розглядається переважно у періодичних виданнях, тим більш, - практично немає публікацій про управління портфелем цінних паперів в умовах кризового стану економіки.

Мета дослідження – вивчення управління портфелем цінних паперів на падаючих ринках та розробка практичних рекомендацій по вибору ефективної стратегії управління інвестиційними портфелями.

Виклад основного матеріалу. Приватні інвестори, котрі в розвинених ринкових економіках є основними постачальниками ресурсів на грошові ринки, в нашій країні розгублені та не мають досвіду роботи в умовах падаючих фондових ринків. Забезпечення збереження активності інвесторів є важливою задачею для формування умов для подолання кризових явищ в економіці. Для цього пропоную розглянути по-перше умови характерні для падаючого ринку цінних паперів та по-друге – імовірну поведінку інвестора.

Падаючим ринком вважають феномен, що характеризується тривалим впливом і є наслідком фондової кризи, зумовленої фінансовою кризою, котра в свою чергу проявляється у: глибокому розладі фінансової

системи держави, інфляції, нестійкому курсі цінних паперів, різкій невідповідності державних доходів державним видаткам, нестабільності валютного курсу національної грошової одиниці, зростання взаємних неплатежів суб'єктів господарювання, невідповідність грошової маси в країні вимогам закону грошового обігу. Вітчизняному фінансовому ринку властиві різке зростання проценту та, відповідно, частки проблемних кредитів та банків в цілому, істотне скорочення кредитів, що дають змогу підтримувати поточну діяльність підприємств, ланцюгові банкрутства, перехід до збиткової банківської діяльності, масштабне падіння курсів цінних паперів підприємств більшості галузей економіки.

Для того, аби портфель цінних паперів відповідав цілям та вимогам свого власника, потрібні періодичні заміни активів з яких сформовано цей портфель. Таким чином, під управлінням інвестиційним портфелем розуміють застосування до сукупності різних видів цінних паперів методів та технологічних можливосте котрі дозволяють:

- зберегти первинно інвестовані кошти;
- досягти максимального рівня інвестиційного доходу за прийнятного, заздалегідь визначеного рівня ризику;
- забезпечити інвестиційну направленість портфеля.

Якщо розглядати типи інвесторів в залежності від ступеня прийнятного ризику, то вони поділяються на консервативних, поміркованих та агресивних. Кожному з типів інвесторів буде відповідати й свій тип портфеля цінних паперів(табл. 1).

За нормальних умов на ринку чисельність різноманітних груп інвесторів (консервативні, помірковані та агресивні) приблизно однакова, але в умовах падаючого ринку більшість інвесторів стають консервативними - існують сильні стимули для інвесторів вкладати свої кошти у менш ризикові активи. Серед облігацій уникають «сміттєвих» облігацій та облігацій ненадійних емітентів (включаючи всі облігації маленьких та середніх компаній (облігації другого ешелону)) на користь державних облігацій та облігацій високонадійних емітентів. У випадку інвестицій в пайові цінні папери, інвестори так само уходять в менш ризикові цінні папери – з низько ліквідних акцій другого та третього ешелонів до інвестицій у «голубі фішки».

І лише незначна кількість крупних інвесторів, приймають на себе великі ризики у спробах отримати прибутки. В несприятливих умовах падаючих ринків в управлінні портфелем цінних паперів застосовують такі підходи: диверсифікацію (чим більш несприятливими стають умови роботи, тим більшу кількість цінних паперів має включати інвестор.

Окрім простого збільшення кількості паперів має використовуватися диверсифікація типів цінних паперів, галузева та міжнародна диверсифікація); хеджування (включення похідних фінансових

інструментів до складу портфеля) та лімітування (змінюються нормативи та граничних сум інвестування для різних видів цінних паперів).

Таблиця 1.

Відповідність типів інвесторів типам інвестиційних портфелів

Тип інвестора	Ціль інвестування	Ступінь ризику	Тип цінних паперів	Тип портфеля
Консервативний	Захист від інфляції	Низька	Державні та інші цінні папери, акції й облігації великих та стабільних емітентів	Високонадійний але низько дохідний
Поміркований	Довгострокове вкладення капіталу та його зростання	Середня	Мала частка державних ЦП, велика частка ЦП великих та середніх емітентів	Диверсифікований
Агресивний	Спекулятивна гра, можливість швидкого росту інвестованого капіталу	Висока	Висока частка високодохідних ЦП дрібних емітентів та венчурних компаній	Ризиковий але високо дохідний

В умовах падаючих ринків цінних паперів змінюються й звичні стратегії поведінки інвесторів. Консервативні передбачають в першу чергу збереження вкладеного капіталу і лише в другу – його збільшення. При її реалізації портфель формується з державних, муніципальних облігацій та облігацій високонадійних корпорацій, лімітованих за сумою вкладень та строками погашення 6-9 місяців. Для облігацій корпорацій важливо прорахувати ризик несприятливого розвитку галузі. Деякі інвестори в розвинених країнах покидають ринок, переходячи до суміжних напрямків інвестування – в нерухомість або вкладають кошти на банківські депозити. В поточних умовах в нашій країні ці варіанти не є сприятливими.

Збалансована стратегія в умовах падаючого ринку має забезпечити приріст вкладеного капіталу за рахунок таких варіантів:

- основу портфеля складають ліквідні довгострокові облігації, що забезпечать надійність, а близько 30% - високоліквідні акції;
- основу портфеля (40-60% вартості) складають високоліквідні та високонадійні акції, а решту – державні та корпоративні облігації.

Агресивні стратегії в умовах падаючого ринку містять у собі високі ризики, але на відміну від решти стратегій, все ж таки можуть принести значні прибутки. Тут можливими варіантами є добре диверсифікований портфель з високодохідних акцій підприємств галузей, що мінімально

страждають від кризи чи мають шанси швидко подолати її наслідки та 20-30% акцій другого ешелону.

Кожен з інвесторів може обрати підходящу для себе стратегію та не залишати ринок, що формуватиме умови скорішого подолання кризових явищ.

Висновки. Слідуючи викладеним принципам сучасної портфельної теорії, вплив зовнішніх умов на процес формування й управління портфелем цінних паперів здійснюється через призму толерантності інвесторів до ризику. При зміні зовнішніх умов, принципи інвестування залишаються незмінними. Аби адаптуватися до нових умов інвестори змінюють використання ними підходи формування інвестиційних портфелів.

Використані джерела інформації:

1. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. – М.: Перспектива, 1997, с. 115
2. Шарп. У., Алксендер Г., Бейли Дж. Инвестиции: пер. С англ. – М.: Инфра-М, 2001, с.172
3. Рынок ценных бумаг: учебник под ред. В.А.Галанова, А.И.Басова 2-е изд. перераб. и доп. – М.: ФиС, 2004, с. 446
4. Буренин А.Н. Управление портфелем ценных бумаг. – М.: НТО им. ак. Н.И.Вавилова, 2007, с.480
5. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки. – М.: Альпина, 2007, с. 540

УДК 657.6:355.1(477)

*Алексєнко О.В., ад'юнкт,
Військовий інститут
Київського національного університету
імені Тараса Шевченка*

ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛЬ У РЕФОРМУВАННІ ЗБРОЙНИХ СИЛ УКРАЇНИ

Досліджено завдання, функції і значення фінансового контролю у реформуванні Збройних Сил України.

Исследовано задание, функции и значение финансового контроля в реформировании Вооруженных Сил Украины.

The research of tasks, functions and importance of the fiscal control at the Armed Forces of Ukraine has been conducted.

Вступ. У Збройних Силах України, як і в усіх інших сферах, організований фінансовий контроль, метою якого є перевірка законності та обґрунтування фінансових операцій, визначення результатів фінансово-господарської та управлінської діяльності, створення і використання оборонних фінансових ресурсів.