



ІНВЕСТУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ПОТОКАМИ ПЛАТЕЖІВ ПРИ ЗДІЙСНЕННІ ІНВЕСТИЦІЙ У ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ З ФІКСОВАНИМ ДОХОДОМ

У статті проаналізовано фундаментальні характеристики фінансових інструментів з фіксованим доходом. Визначена роль процесів інвестування та інвестиційного середовища в сучасних економічних умовах. Запропоновано удосконалити методичні підходи до інвестицій як інформаційної категорії, яка враховує джерела, види власності та форми надання інформації.

***Ключові слова:** фондовий ринок, інвестиційний портфель, облігації, потоки платежів, фінансові інструменти, дохідність, моделювання.*

ВСТУП

Ефективний розвиток промисловості в умовах нинішніх ринкових відносин в Україні неможливий без активізації інвестиційної діяльності, істотного збільшення обсягу інвестицій та вибору найефективніших джерел фінансування. Для підтримки темпів економічного розвитку, який повинен компенсувати негативні тенденції минулих років і забезпечити подальше економічне зростання країни, необхідні значні капіталовкладення у виробничі інвестиції. У країнах з розвинутою ринковою економікою фінансові інструменти з фіксованим доходом набули досить значного поширення. В Україні, особливо на тлі підписання угоди з Євросоюзом, також слід очікувати зростання інвестицій у такі цінні папери, особливо після появи на ринку нових інституціональних інвесторів, які мають потребу в ефективних інструментах підтримки прийняття рішення в управлінні капіталом. Завдання регулювання інвестиційної діяльності завжди перебували в центрі уваги як вітчизняних, так і зарубіжних учених-економістів [1], але проблеми розвитку інвестиційної діяльності потребують детального опрацювання.

У сучасних дослідженнях недостатньо вивчені методи економіко-математичного моделювання процесів інвестування та управління потоками платежів при здійсненні інвестицій у фінансові інструменти з фіксованим доходом. У зв'язку з цим існує необхідність поглибленого вивчення, теоретичного обґрунтування та розробки узагальненої моделі оптимізації портфеля облігацій, а також

¹ Рецензент – Єфіменко Н. А., д. е. н., професор



удосконалення методологічних підходів до аналізу базових характеристик фінансових інструментів з фіксованим доходом.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Основою дослідження в статті є положення теорії сучасного інвестування суспільного відтворення та досягнення основоположників суспільної науки у зазначенні закономірностей розвитку інвестиційної діяльності. При дослідженні окремих аспектів проблеми удосконалення процесів регулювання інвестиційної діяльності та управління потоками платежів було проаналізовано праці окремих фахів у галузі інвестування, управління інвестиційною діяльністю та потоками платежів.

Метою дослідження є розробка та обґрунтування теоретичних та практичних засад моделювання процесів інвестування та управління потоками платежів для фінансових інструментів з фіксованим доходом в умовах сучасного економічного розвитку України. Відповідно до цієї мети в статті визначена роль процесів інвестування та інвестиційного середовища в сучасних умовах, проаналізовані характеристики фінансових інструментів з фіксованим доходом та удосконалена теоретична основа моделей інвестування у фінансові інструменти з фіксованим доходом.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Станом на сьогоднішній день для визначення характеристик портфеля є дві найбільш поширені моделі – модель Шарпа та модель Марковіца. Ці моделі ефективно працюють в умовах західних ринків, де спостерігається певна стабільність. На превеликий жаль, український ринок у силу політичної і, як наслідок, економічної нестабільності до таких не належить, а тому вказані моделі не можуть ефективно працювати в українських економічних умовах. Саме тому вчені не залишають спроби створити таку модель, яка була б здатною ефективно працювати на українському фондовому ринку [2].

Розвиток суспільства в цілому та його окремих суб'єктів господарювання будується на розширеному відтворенні, підґрунтям якого є інвестиційна діяльність, тому не випадково інвестиційним процесам приділяється особлива увага. Аналізуючи ринок інвестицій, його можна поділити на кілька самостійних сегментів, загальну характеристику яких наведено на рис. 1.

Аналіз гіпотези інформаційної ефективності фондового ринку засвідчив, що найважливішими функціями сучасного ринку є виявлення, збір та перерозподіл інформації, а інвестиційна діяльність по своїй суті є інформаційною. У зв'язку з цим до найважливіших і найактуальніших проблем, від вирішення яких залежить ефективність інвестиційної діяльності, слід віднести організацію її інформаційного забезпечення, що, в свою чергу, потребує дослідження властивостей форм, видів та джерел надання використовуваної інформації.

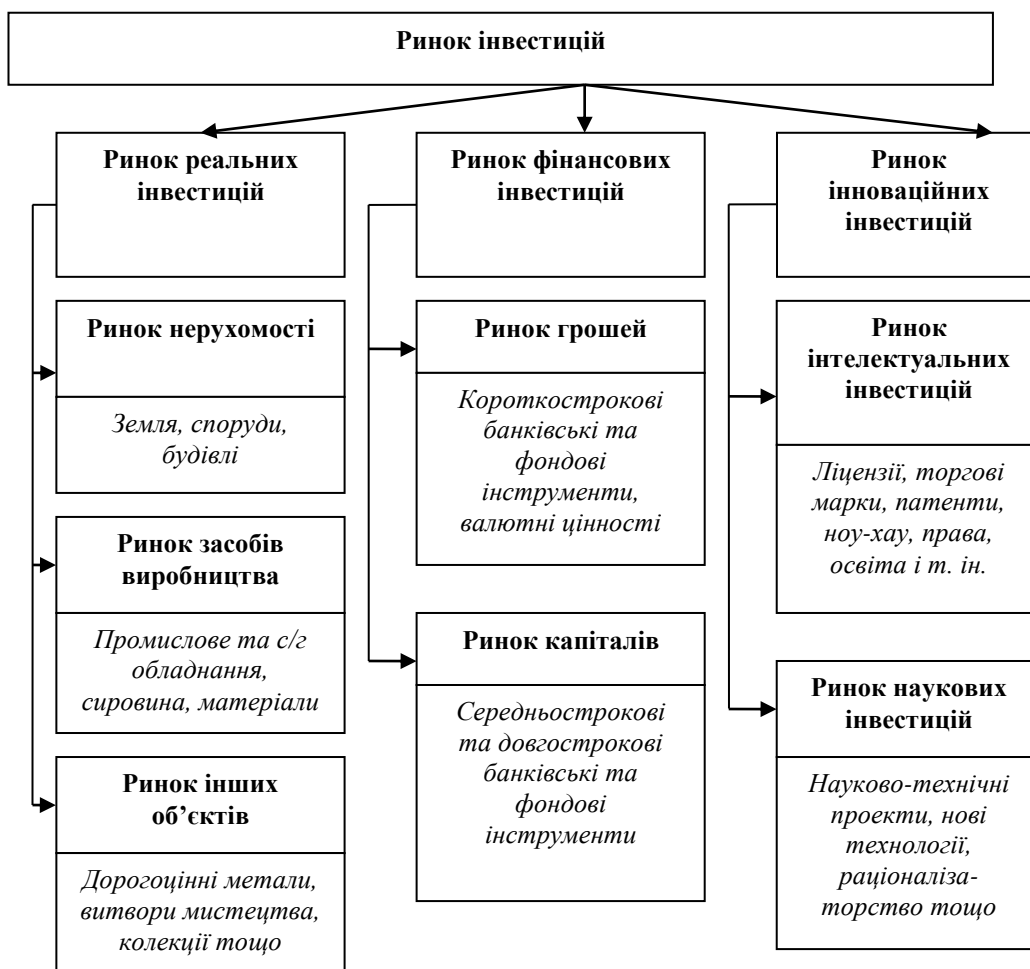


Рис. 1. Сегменти ринку інвестицій

Джерело: власна розробка

Інформаційна функція фондового ринку є однією з найменш вивчених, незважаючи на те, що вона була швидко усвідомлена практиками, однак не стала предметом наукових досліджень. Разом з тим західні економісти пов'язують доступність інформації з вільною конкуренцією та розглядають її як одну із беззаперечних умов ефективного функціонування ринкової економіки. Фондовий ринок як найвища форма організації та регулювання економічного життя сучасного суспільства фактично являє собою інформаційну систему, оскільки саме інформація є основою роботи на ньому та забезпечує його ефективність, стійкість та свободу. Проведений аналіз даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку засвідчив, що обсяги торгівлі на ринку цінних паперів збільшувались до початку кризової ситуації в Україні (до 2008 року) [3].



Розвиток ринку корпоративних облігацій є винятково важливим для України. Після прийняття в липні 1999 року Закону України «Про внесення змін до деяких законів України з метою стимулювання інвестиційної діяльності» (від 15.07.99 № 977-XIV) розпочалося поступове зростання обсягів випуску облігацій підприємств. Також з прийняттям Закону України від 29 листопада 2001 року № 2831-III «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України з питань оподаткування» було вирішено проблему подвійного оподаткування доходів учасників інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній від інвестиційних операцій. Вітчизняні підприємства саме шляхом випуску облігацій мають можливість і будуть найближчим часом залучати великі обсяги інвестиційних ресурсів. В Україні до початку кризового періоду спостерігалось збільшення обсягів випусків облігацій з 4,2 млрд грн у 2003 р. до 12,1 млрд грн у 2007 р. [4].

Якщо аналізувати помісячно обсяги випуску облігацій за останній рік, то його можна відобразити на рис. 2 [5].

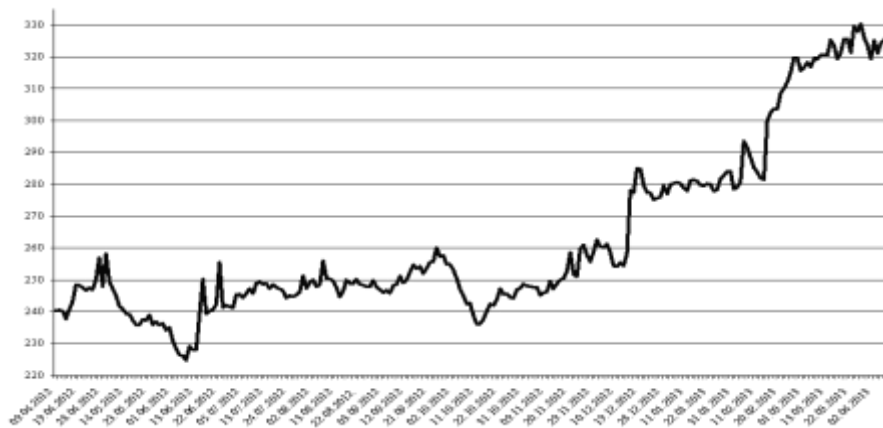


Рис. 2. Обсяги випуску облігацій за квітень 2012 – квітень 2013 рр.
Джерело: сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку

У практичній діяльності об'єктами аналізу є потоки платежів, що генеруються тим чи іншим активом або їхньою комбінацією (портфелем). У цьому розумінні аналітикам зручніше оперувати більш вузьким та конкретизованим поняттям, як потік платежів. *Потік платежів* – це розподілена за часом послідовність грошових виплат та надходжень, що генеруються тим чи іншим активом або портфелем активів протягом певного терміну операції. Аналіз властивостей дає змогу виявити головні ознаки класифікації потоків платежів та розробити класифікацію з потрібним рівнем деталізації. Ознаки класифікації наведені в табл. 1.

Однією із центральних проблем оцінки потоків платежів є визначення часового розподілу відсоткових ставок у коефіцієнтах дисконтування або прогнозування кривих дохідності. Істотною



проблемою, що виникає про моделюванні часової структури відсоткових ставок в Україні, причому незалежно від підходу, що використовується, є невеликий вибір надійних короткострокових паперів. Тому необхідно провести аналіз можливої економічної ефективності застосування в інвестуванні у цінні папери з фіксованим доходом узагальненої моделі оптимізації.

Таблиця 1

Класифікація потоків платежів

Класифікаційні ознаки (Назва)	Тип потоку платежу (Опис)
За розподілом у часі	Дискретні Неперервні
За інтервалами платежів	Регулярні (рівні інтервали платежів) Нерегулярні (довільні інтервали)
За моментом платежів	На початок періоду На кінець періоду У будь-який момент періоду
За кількістю платежів	Одноразові (елементарні) Скінченні Нескінченні
За величиною платежів	Постійні (рівні суми) Заміновані Із закономірними змінами
За ймовірністю платежів	Детерміновані Умовно-детерміновані Стохастичні
За ознаками елементів	Стандартні Нестандартні

Джерело: власна розробка

Модель повинна враховувати можливість проведення як пасивної, так і активної стратегії управління. Коли виконуються зобов'язання через певний проміжок часу і процес здійснюється на базі методу узгодження потоків платежів, найбільш привабливою є пасивна стратегія. При цьому необхідність реструктуризації найчастіше виникає після закінчення терміну того чи іншого папера або після погашення певної групи зобов'язань. При реалізації активної стратегії потрібна чиста реструктуризація шляхом закупівлі цінних паперів, що мають найвищу на поточний момент часу дохідність, та продажу цінних паперів, дохідність яких зменшується протягом певного часу або стала меншою певної норми [6].

Перспективи використання такої моделі пов'язані із перспективами розвитку фондового ринку України, удосконаленням його інфраструктури, а також розвитком інституціональних інвесторів. Відповідно необхідні інструменти для підтримки прийняття інвестиційних рішень. Одним із таких інструментів і є модель



оптимізації портфеля цінних паперів з фіксованим доходом, що допоможе інвесторам ефективно управляти інвестиціями. Ця модель може бути використана при створенні інформаційної системи підтримки прийняття рішень компанії з управління активами пенсійного фонду, страхової компанії, інститутів спільного інвестування. Така модель дозволяє враховувати потоки платежів як за активами, так і за зобов'язаннями з компенсацією цінового та реінвестиційного ризиків, що істотно зменшує ймовірність невиконання зобов'язань та операційні витрати.

ВИСНОВКИ

Загальна ефективність інвестиційної діяльності в Україні визначається рівнем розвитку інформаційного середовища. У результаті проведеного дослідження сучасного стану інвестиційного середовища встановлено, що реальне піднесення національної економіки не можливе без інвестування. Фондовий ринок, як найвища форма організації та регулювання економічного життя сучасного суспільства, фактично являє собою інформаційну систему, оскільки саме інформація є основою роботи на ньому, забезпечує його ефективність, стійкість та свободу. Виходячи з цього поняття, інвестиції слід розглядати як інформаційну категорію, яка враховує джерела, види, властивості і форми надання інформації. Проведені в статті дослідження підтверджують, що саме інвестори зацікавлені в застосуванні сучасних інформаційних технологій, що дають змогу контролювати ризики та дохідність при управлінні портфелем фінансових активів. Окрім того, проведені дослідження засвідчили, що завдання ефективного управління портфелем цінних паперів з фіксованим доходом є достатньо актуальним, а модель оптимізації є базовою, за допомогою якої реалізується стратегія формування портфеля інвестицій.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Сунцова О. О. Місцеві фінанси : навч. посіб. / О. О. Сунцова. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 488 с.
2. Савчук В. П. Оптимізація фондового портфеля [Електронний ресурс] / В. П. Савчук // Інтернет-портал для управлінців. – Режим доступу : <http://probl-economy.kpi.ua/pdf/2012-41.pdf>.
3. Фінанси підприємств : підручник / [А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін.]; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – 5-те вид., перероб. та допов. – К. : КНЕУ, 2008. – 546 с.
4. Мороз А. М. Банківські операції : підручник / А. М. Мороз. – К. : КНЕУ, 2009. – 608 с.
5. Сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nssmc.gov.ua/day_analytics.
6. Лапко О. О. Державне регулювання інноваційної діяльності: економічний механізм і його вдосконалення : автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.02.03 / О. О. Лапко; НАН України. Ін-т екон. прогнозування. – К., 2000. – 32 с.

Дата надходження до редакції – 08.05.2013 р.