**Коваленко Юлія Михайлівна. Управління фінансовими інвестиціями : Дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / Національна академія держ. податкової служби України. — Ірпінь, 2004. — 241арк. — Бібліогр.: арк. 198-213.**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Коваленко Ю.М. Управління фінансовими інвестиціями. – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Національна академія державної податкової служби України, Ірпінь, 2004.  У дисертаційній роботі досліджено теоретичні й практичні засади управління фінансовими інвестиціями інституційних інвесторів у сучасних умовах. Досліджено економічну природу та сутність інвестицій, фінансових інвестицій, фінансового ринку і фінансових інструментів.  Удосконалено методичні підходи до сегментації фінансового ринку. Запропоновано алгоритм процесу управління фінансовими інвестиціями інституційних інвесторів загалом і з урахуванням особливостей діяльності кожного інституту. Проведено комплексну оцінку досвіду здійснення фінансового інвестування комерційних банків, страхових компаній, інститутів спільного інвестування і недержавних пенсійних фондів. Виявлено резерви для активізації їх інвестиційної діяльності. Обґрунтовано необхідність вдосконалення нормативно-правової бази, що регулює діяльність інституційних інвесторів, а також розширення і вдосконалення інструментів, прийнятних для інвестування їх коштів. Запропоновано багаторівневу схему розміщення активів інвестора, що має практичне спрямування. | |
| |  | | --- | | Дослідження управління фінансовими інвестиціями інституційних інвесторів в умовах реформування української економіки дозволило зробити низку висновків науково-теоретичного та прикладного характеру.  1. Поняття “інвестиції” є базовою категорією ієрархічної побудови інших категорій, що відображають відтворення капіталу. У країнах, де започатковуються ринкові відносини, основна частина інвестицій відноситься до реальних, тоді як в розвинутих країнах переважна їх частина є фінансовими. В той же час високий розвиток інститутів фінансового інвестування значною мірою сприяє зростанню реальних інвестицій, тому ці дві форми є взаємодоповнюючими. Фінансові інвестиції – це вкладення капіталу у фондові і грошові фінансові інструменти, статутні фонди юридичних осіб з метою отримання прибутку (доходу) і/або зростання вартості капіталу.  2. В економіці розвинутої країни надзвичайно важливою є роль фінансового ринку, оскільки використання фінансових інструментів і операцій з ними активізує діяльність економічних суб’єктів, передусім інституційних інвесторів. Центральною ланкою у його структурі є РЦП, який охоплює певні сегменти фінансового ринку – фондовий ринок, а також частину грошового і кредитного ринку.  3. Розвиток фінансового ринку неможливо розглядати без тактики і стратегії економічної поведінки його основних суб’єктів – інституційних інвесторів. У зв’язку з цим у роботі основна увага приділена КБ, СК, ІСІ і НПФ, які, на відміну від індивідуальних інвесторів, представляють значні групи осіб, котрі об’єднали свої кошти та зусилля в складі відповідних структур. Враховуючи те, що нормативна база щодо їхньої інвестиційної діяльності передбачає вкладення активів переважно у фінансові інструменти, особливого значення набуває управління фінансовими інвестиціями. Цей процес має включати: 1) постановку цілей інвестування, які різняться в залежності від особливостей діяльності інвестора; 2) визначення основних напрямів інвестиційної політики, що враховує наявні нормативні обмеження і представлені на ринку інструменти; 3) вибір портфельної стратегії (активної чи пасивної); 4) моніторинг і коригування інвестиційного портфеля.  4. В Україні триває становлення змішаної моделі РЦП, що передбачає можливість проведення операцій з ЦП як КБ, так і небанківськими інститутами. При цьому їх інвестиційна активність різниться. Встановлено, що основними інвесторами на ринку є КБ через високий рівень їхньої капіталізації, жорстку і дієву системою контролю з боку НБУ. Найбільш динамічним за темпами розвитку є страховий ринок, однак він не акумулює сьогодні вагомих інвестиційних ресурсів. Нові ІСІ тільки створюються, що вкупі з діючими інвестиційними фондами і компаніям призводить до зниження показників їхньої діяльності. НПФ почали своє існування у 2004 р., але завдяки їм передбачається активізувати вітчизняний РЦП.  5. Дослідження законодавства України показало, що основними фінансовими інструментами для інституційних інвесторів загалом є банківські депозити, ощадні сертифікати, державні ЦП, ЦП місцевих органів влади, акції та облігації підприємств. Найбільш розвиненим є ринок депозитів. Відбувається трансформація ринку пайових ЦП у ринок боргових. Основною тенденцією РЦП у 2002 р. порівняно з попереднім роком стало збільшення виконаних угод з облігаціями підприємств і ощадними сертифікатами у 2,4 рази. Обсяг угод з акціями збільшився у 1,8 рази, деривативами – у 1,9 рази, а з векселями – у 1,7 рази. Ринок державних ЦП зазнає відновлення після кризи 1998 р. Постає необхідність розширення переліку дозволених для інвесторів інструментів з урахуванням сучасного стану розвитку економіки.  6. З метою вдосконалення нормативно-правової бази щодо фінансових інструментів з урахуванням гарантування повернення, дохідності і ліквідності інвестованих коштів запропоновано:  у частині інструментів, які визначені законодавчо і задовольняють вимогам усіх груп інвесторів: випускати державні облігації з відповідним майновим забезпеченням, а їх дохідність повинна забезпечувати нормативний дохід і відшкодування втрат від інфляції; розробити механізм конвертації облігацій підприємств в інші ЦП; запровадити в Україні єдиний інформаційний масив про емітентів акцій, створити ринок акцій невеликих і середніх компаній;  розширити можливості випуску окремих інструментів, які б могли розглядатися як об’єкти для інвестицій, однак за різних обставин не набули широкого застосування: облігацій місцевих позик; корпоративних облігацій – субординованих, незабезпечених, гарантованих, облігацій із заставою, зовнішніх; привілейованих акцій з різними правами;  ввести фінансові інструменти, що прийняті для інвестування в інших країнах: пенсійні облігації та корпоративні облігації, гарантовані державою; надати розвитку іпотечним ЦП через передбачення державних гарантій виконання зобов’язань емітента за ними, створити Земельний банк, який би купував заставні та іпотечні сертифікати, запровадити систему обліку прав на об’єкти нерухомості, зменшити витрати на випуск іпотечних ЦП.  7. Всебічне дослідження практики фінансового інвестування свідчить, що діяльність існуючих інституційних інвесторів обмежена як за видами, так і за напрямами роботи на фінансовому ринку. Тому доцільним є:  для КБ – удосконалення нормативів інвестування Н11 і Н12; використання корпоративних облігацій у якості застави при рефінансуванні; дозвіл купувати євроооблігації на первинному ринку без ліцензії НБУ; створення ефективної комплексної системи управління ризиками; приведення нормативно-правової бази щодо вексельного обігу у відповідність до Закону “Про обіг векселів в Україні”;  для СК – формування капіталу, що базується на оцінці ризику; запровадження нормативних коефіцієнтів за напрямами розміщення страхових резервів; запровадження нового принципу розміщення цих резервів –контролю за інвестиціями; відокремлення страхування життя від ризикових видів страхування при встановленні нормативів інвестування; дозвіл на вкладання коштів у ЦП відкритих ІСІ з метою розвитку фондового страхування;  для ІСІ – розмежування нормативів для відкритого, інтервального і закритого фонду; введення у нормативи розміщення активів похідних ЦП.  8. Для всіх інституційних інвесторів запропоновано збільшити частку вкладень у державні ЦП; ввести до переліку фінансових інструментів облігації місцевих органів влади; встановити обмеження на розміщення активів не за критерієм допуску до торгів, а за критерієм реальної дохідності й надійності ЦП емітента.  9. Доведено, що застосування досягнень портфельних теорій в умовах ринків, що розвиваються, дає у більшості випадків неточні результати через відсутність повної та об’єктивної картини для історичного аналізу дохідності фінансових інструментів. Недооцінка вартості останніх, низька капіталізація емітентів, а також вплив на РЦП багатьох чинників призводить до нерівномірної динаміки котирувань.  10. Одним із основних напрямів удосконалення фінансового інвестування є впровадження нових методик управління інвестиційним портфелем. У роботі досліджена класична задача фінансового управління щодо розміщення тимчасово вільних коштів у визначеному обсязі на певний строк. З метою оптимізації портфеля фінансових інвестицій запропонована багаторівнева схема розміщення активів на основі методу вимірювання ризику VаR, який надає інвестору інформацію про ризик у вигляді грошових втрат. | |