Понкратьев Алексей Валерьевич. Формирование и управление инвестиционным портфелем коммерческого банка : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : СПб., 2002 164 c. РГБ ОД, 61:03-8/2403-1

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. Инвестиционная деятельность коммерческих банков и ее особенности.

1.1. Определение и классификация инвестиций . 8-16

1.2. Инвестиционная деятельность коммерческих банков . 16-51

1.3. Инвестиционный портфель российских коммерческих 51-75 банков.

Глава II Коммерческий банк и портфельное инвестирование. 76-144

2.1. Общие вопросы формирования инвестиционного портфеля . 76-87

2.2. Теория и практика управления инвестиционным портфелем. 87-116

2.3. Комплексный подход к управлению инвестиционным портфелем коммерческого банка. 116-144

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 145-147

Список использованной литературы 148-161

ПРИЛОЖЕНИЕ 162-164

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Переход России от жестко централизованной плановой экономики к принципиально новой, рыночной требует воссоздания в стране финансового рынка со всеми обслуживающими его институтами. Эта задача сложна и масштабна. Многие десятилетия в России по существу не было ни финансового рынка, ни его инфраструктуры в виде частных коммерческих и инвестиционных банков, бирж, страховых обществ и т. п.

Становление рыночных отношений в России не только существенно изменило содержательную часть многих традиционных для нашей страны разделов науки и практики в области экономики, но и привело к необходимости скорейшего развития направлений, которые, с известной долей условности, можно считать относительно новыми.

Традиционно наибольшее внимание в теории и практике банковского дела занимали и занимают кредитные и депозитные операции. Не желая ни в малейшей степени умалить роли и значения этих операций, действительно представляющих собой фундамент банковской деятельности, нельзя не отметить, что актуальность вопросов, связанных с инвестиционными операциями банков значительно превышает уровень изученности и освещенности этой проблемы в литературе.

Новая экономическая ситуация в стране предопределила необходимость проведения соответствующих исследований не только инвестиционной деятельности в целом, но и инвестиционной деятельности коммерческих банков в частности. Указанные проблемы широко обсуждаются в литературе. Однако, большинство публикаций, отдавая предпочтение анализу зарубежного инвестиционного опыта или адаптации западных моделей формирования и управления инвестиционным портфелем, слабо касается тематики новейшей истории реанимации инвестиционного процесса в России, особенностей его становления и тенденций в банковском секторе, разработки сугубо национальных моделей

банковского портфельного инвестирования. С учетом этих проблем была определена тема и структура работы.

Целью исследования является развитие теоретических и методических основ формирования и управления инвестиционным портфелем российского коммерческого банка.

Эту цель конкретизируют следующие задачи:

1. Выявление сущности и особенностей банковских инвестиций.

2. Проведение анализа структуры инвестиционных портфелей российских коммерческих банков.

3. Исследование методов формирования и управления инвестиционным портфелем коммерческого банка.

Объект исследования - процесс формирования и управления инвестиционным портфелем коммерческого банка.

Теоретической основой исследования явились традиционные концепции, как организации инвестиционной деятельности в рыночной экономике в целом, так и коммерческого банка в частности, изложенные в трудах зарубежных и отечественных экономистов. Среди них - Э. Долан, Л. Крушвиц, К. и Р. Кэмпбеллы, У. Тимоти Кох, Синки Ф. Джозеф, Д.Е.Линдсей, Г.Марковиц, В.Шарп, М.Ю. Алексеев, Б.И. Алехин, Ю.А. Бабичева, Г.Н. Белоглазова, А.В. Воронцовский, В.В. Ковалев, Ю.И. Коробов, О.И. Лаврушин, Ю.Б. Рубин, В.И. Солдаткин, B.C. Торкановский, В.М. Усоскин и др.

Методологическая основа диссертационной работы определяется как особенностями объекта исследования, так и синтезом фундаментально-теоретического и конкретно-практического анализа. Из этих особенностей вытекает сочетание абстрактно-логического и исторического методов, синтез собственно экономического анализа с методами сопряженных научных дисциплин, в первую очередь, с юриспруденцией и финансовой математикой, а также методы системного анализа деятельности коммерческих банков.

Диссертация состоит из введения, 2 глав, заключения, списка литературы и приложений.

В первой главе рассматриваются сущность и особенности банковских инвестиционных операций, анализируется состав и структура инвестиционного портфеля российских коммерческих банков, выявляются тенденции развития портфелей и преобладающие инвестиционные инструменты.

Во второй главе проводится анализ возможности использования различных способов формирования инвестиционных портфелей в банковской практике, методов управления портфелем, формулируются положения о комплексном подходе к управлению инвестиционным портфелем коммерческого банка.

Элементы научной новизны выносимых на защиту положений заключаются в следующем:

1. На основе анализа содержания различных российских трактовок понятия и состава инвестиций предложена классификация определений инвестиций, выделены законодательные, структурные, смешанные и прочие подходы к их определению.

2. Предложена структура инвестиционного портфеля коммерческого банка с выделением долгового, долевого и вексельного секторов; выделена адаптированная к ней структура доходов по инвестиционному портфелю коммерческого банка. Предложенные структуры ориентированы на действующую систему бухгалтерского учета и позволяют конкретизировать состояние портфеля вплоть до отдельных инструментов.

3. По данным общей финансовой отчетности приведена характеристика совокупного инвестиционного портфеля коммерческих банков по долговому, долевому и вексельному секторам и по группам коммерческих банков, ранжированных по величине активов, выявлены тенденции развития портфелей и преобладающие инвестиционные инструменты.

4. Предложен комплексный подход к управлению инвестиционным портфелем коммерческого банка, основными задачами которого являются сохранение первоначально

инвестированных средств с учетом их будущей стоимости (минимальная установка), обеспечение приемлемого уровня доходности при соблюдении внешних и внутренних нормативов ликвидности коммерческого банка (стандартная целевая установка) и максимизация инвестиционной доходности по отдельным операциям (ситуационная установка).

Решение этих задач обеспечивается выполнением общих организационных положений, положений о деятельности инвестиционного подразделения, положений об инвестиционном анализе и положений о стратегии и тактике управления портфелем.

Практическая значимость выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертации состоит в разработке:

= положений по совершенствованию системы организации и управления инвестиционным портфелем коммерческого банка;

= комплексного подхода к управлению инвестиционным портфелем коммерческого банка.

Предложения диссертанта использованы при формировании и управлении инвестиционными портфелями ООО «Первая петербургская финансовая корпорация», ОАО «Банк Энергетического Машиностроения» и ЗАО инвестиционно-коммерческий банк «Новая Москва».

Публикации по теме диссертации:

1. «Роль коммерческих банков на фондовом рынке России» (без соавторов). Тезисы доклада на Всероссийской научно-практической конференции «Российский путь в экономике» 27-29 апреля 1995г., Санкт-Петербург, ч.П, с.28.

2. «Роль коммерческих банков на рынках ценных бумаг различных стран» (без соавторов). Тезисы доклада на Международном научном конгрессе «Народы содружества независимых государств накануне третьего тысячелетия: реалии и перспективы» 15-17 мая 1996г., Санкт-Петербург, T.V, с.44-45.

3. «Управление банковскими рисками на примере деятельности Энергомашбанка» (без соавторов). Тезисы доклада на Международном банковском конгрессе «Управление банковскими рисками: практика и проблемы», Санкт-Петербург, 3-7 июня 1997г., с.47.

4. «Нужны нестандартные решения» (соавторы - Жуковский В.В., Мерзляков В.А.), «Мост», информационно-аналитическое издание, №13, ноябрь 1997г., с.9.

5. «Финансовый контроль над нефинансовыми корпорациями при сегментированной и универсальной банковских структурах» (без соавторов), «Проблемы эксплуатации и совершенствования авиационной техники и систем воздушного транспорта», Сборник научных трудов аспирантов и молодых ученых Академии гражданской авиации, том III, Санкт-Петербург, 1997-1998г., 0,4 п.л.

6. «Рынок ценных бумаг. Основные классификационные признаки» (без соавторов), «Проблемы эксплуатации и совершенствования авиационной техники и систем воздушного транспорта», Сборник научных трудов аспирантов и молодых ученых Академии гражданской авиации, том III, Санкт-Петербург, 1997-1998г., с.79-81.

7. «Регулирование рынка ценных бумаг» (без соавторов), «Проблемы эксплуатации и совершенствования авиационной техники и систем воздушного транспорта», Сборник научных трудов аспирантов и молодых ученых Академии гражданской авиации, том III, Санкт-Петербург, 1997-1998г., 0,3 п.л.

8. «Банковские инвестиции и структура инвестиционного портфеля российских коммерческих банков» (без соавторов). Тезисы доклада на международной научной конференции «Экономическая наука: проблемы теории и методологии» 16-18 мая 2002г., материалы конференции, секции 5-10, Санкт-Петербург, ОЦЭИМ, 2002г., с.71-72.

9. «Инвестиционные операции банков - сущность и подходы» (без соавторов). Тезисы доклада на международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы экономики и новые технологии преподавания» 12 марта 2002г., Тезисы докладов, Международный банковский институт, г. Санкт-Петербург, 2002г., с.70-73.

## Определение и классификация инвестиций

Формирование и становление рыночной экономики в России непосредственно связано с развитием инвестиционной деятельности, ее либерализацией во всех направлениях и сферах народного хозяйства. Какая бы модель инвестирования экономики ни применялась (государственное инвестирование, осуществляемое самими предприятиями или финансовыми посредниками), центральную роль в его финансовом механизме играет банковская система (при распределении средств через инвестиционные фонды и другие подобные институты возникает примерно тот же круг основных проблем, что и при работе банков)1.

Это связано с тем, что большая часть средств из перечисленных выше источников, прежде чем будет инвестирована в экономику, попадет в банк, и лишь после того, как его руководство примет решение, средства могут оказаться инвестированными в конкретные активы.

Отсюда возникает необходимость более глубокого рассмотрения как понятия «инвестиции» в целом, так и понятий «банковские инвестиции», «банковская инвестиционная деятельность» в частности.

В учебной и научной литературе понятие «инвестиции» трактуется по-разному, по-разному также определяются состав инвестиций и сущность инвестиционной деятельности.

В зарубежной экономической науке инвестиции определяются как увеличение объема капитала, функционирующего в экономической системе, увеличение предложения производительных ресурсов, осуществляемое людьми2.

В англо-американском подходе под титулом «Инвестиции» понимаются финансовые инвестиции, т.е. операции по вложению средств и привлечению источников финансирования на рынках капитала3. Данный подход в области теории и практики управления финансами,

доминирует в мире, однако, в некоторых экономически развитых странах можно видеть и другие подходы. В частности, в Германии существует определенное разделение: концептуальные основы теории финансов, включающие логику принятия решений финансового характера, имеющих стратегическую направленность, рассматриваются в направлении «Финансирование и инвестиции», а вопросы тактического и оперативного управления финансами - в направлении «Контроллинг», по сути включающее в себя многие разделы «Финансового менеджмента» и «Управленческого учета» в их англо-американской трактовке4.

Говоря о различиях российских трактовок инвестиций и связанных с ними понятий, следует иметь в виду, что категориальный аппарат находится в стадии становления, поэтому одни и те же определения рассматриваются зачастую и в узком, и в широком смысле; нередко даются «упрощенные» и даже неадекватные трактовки отдельных понятий. В частности, это относится даже к таким категориям, как «финансовые активы», «финансовые инструменты» и т.п.

Анализируя различные определения инвестиций и инвестиционной деятельности в России, условно мы разделили их на четыре основных типа:

1. Законодательные - сформулированные на основе норм, изложенных в законодательстве.

2. Структурные - определяющие инвестиции по основным элементам, входящим в их состав.

3. Смешанные - сочетающие в себе и законодательный, и структурный подходы.

4. Прочие - определения, имеющие неоднозначный характер, или которые, на наш взгляд, не представляется возможным соотнести по первым трем типам.

## Инвестиционная деятельность коммерческих банков

Рассмотренное выше многообразие толкований базового определения инвестиций обуславливает аналогичную многовариантность подходов к организации инвестиционной деятельности коммерческих банков, определению сущности банковских инвестиций.

Сегодня к группе коммерческих банков в разных странах относится целый ряд институтов с различной структурой и разным отношением собственности. Среди коммерческих банков различаются два типа - универсальные и специализированные банки.

Универсальный банк осуществляет все или почти все виды банковских операций: предоставление как краткосрочных, так и долгосрочных кредитов; операции с ценными бумагами, прием вкладов всех видов, оказание всевозможных услуг и т.п.

Специализированный банк, напротив, специализируется на одном или немногих видах банковской деятельности. В отдельных странах банковское законодательство препятствует или просто запрещает банкам осуществлять широкий круг операций.

Преобладание одного типа банков в кредитной системе той или иной страны следует понимать как тенденцию.

Вполне очевидно, что инвестиционные банки, занимающиеся инвестиционной деятельностью, и не обязаны заниматься чем-то иным, чем занимаются обычные универсальные банки.

Инвестиционные и инновационные банки специализируются на аккумуляции денежных средств на длительные сроки, в том числе посредством выпуска облигационных займов и предоставления долгосрочных ссуд19. Особенностью деятельности инвестиционных банков является их ориентация на обслуживание и участие в эмиссионно-учредительской деятельности промышленных компаний20.

Одним из традиционных видов инвестиционной деятельности коммерческих банков является обеспечение размещения фондовых инструментов на первичном рынке. В странах с развитой рыночной экономикой этой деятельностью в основном и занимаются инвестиционные банки. Многие из них представляют собой подразделения крупных финансовых компаний, оказывающих более широкий спектр финансовых услуг. Нередко инвестиционные банки выполняют брокерские функции на вторичном рынке.

Деятельность инвестиционного банка по размещению ценных бумаг связана с первичным публичным предложением, а также с первичным и вторичным распределением фондовых ценностей .

Первичное публичное предложение — первое размещение ценных бумаг компании, первичное распределение фондовых ценностей связано с привлечением акционерным обществом дополнительного капитала путем продажи новых выпусков ценных бумаг и вторичное распределение происходит при продаже учредителями компании или ее основными владельцами крупных партий фондовых инструментов.

Поэтому деятельность учреждения, выполняющего функции инвестиционного банка, также связана с консультированием потенциальных эмитентов по вопросам целесообразности выпуска долговых ценных бумаг или акций22.

## Общие вопросы формирования инвестиционного портфеля

В условиях развитого рынка ценных бумаг формирование инвестиционного портфеля и управление им представляет достаточно сложный процесс; не случайно услуги специалистов по управлению портфельными инвестициями оцениваются весьма высоко. Крупные компании обычно имеют отдельное подразделение по портфельным инвестициям, в рамках которого формируется несколько портфелей в зависимости от состава включенных в них активов.

Портфельный менеджмент, т. е. формирование инвестиционного портфеля ценных бумаг, берет свое начало примерно с тех времен, когда появились сами ценные бумаги, и является следствием естественного нежелания инвестора полностью связать свое финансовое благополучие с судьбой только одной компании1.

Методология же инвестиционного менеджмента начала складываться в двадцатые годы XX века с появлением понятия «истинной» цены (fair price) акции. Задача инвестора состояла в том, чтобы приобрести недооцененные акции, чья рыночная цена на момент покупки ниже истинной, и избавиться от переоцененных бумаг и тем самым получить в перспективе максимальную прибыль2. Эта цель актуальна и сегодня - формируя инвестиционный портфель, в общем, мы думаем о доходе, который получим в результате покупки и продажи инвестиционных инструментов.

На наш взгляд, вопрос формирования инвестиционного портфеля, в т.ч. и банковского, достаточно хорошо исследован в экономической литературе. Этапы формирования инвестиционного портфеля неоднократно описывались Ю.А.Бабичевой, И.Т. Балабановым, В.В. Бочаровым, В.В. Ковалевым, В.М. Усоскиным и др.

Существующие в подходах к формированию инвестиционного портфеля различия, по нашему мнению, нельзя назвать существенными.

Так, В.В. Бочаров предлагает четыре этапа формирования портфеля : выбор оптимального типа портфеля; оценка приемлемого сочетания риска и дохода; определение первоначального состава портфеля; выбор схемы дальнейшего управления портфелем.

Его же программа действий по формированию инвестиционного портфеля4 насчитывает 10 позиций - от исследования внешней инвестиционной среды и прогнозирования конъюнктуры на рынке инвестиционных товаров, разработки стратегии формирования инвестиционных ресурсов до подготовки решений о своевременном выходе из неэффективных проектов и продаже отдельных финансовых инструментов, реинвестировании высвобождаемого капитала.

Представляет интерес, что подразумевает автор под формулировкой «инвестиционный товар»?

Д.э.н. В.В. Ковалев предлагает формирование инвестиционного портфеля осуществлять следующими этапами5:

= формулирование целей его создания и определение их приоритетности (регулярное получение дивидендов или рост стоимости активов, задание уровней риска, минимальной прибыли, отклонения от ожидаемой прибыли и т.п.);

= выбор финансовой компании (отечественная или зарубежная фирма; при принятии решения можно использовать ряд критериев: репутация фирмы, ее доступность, виды предлагаемых фирмой портфелей, их доходность, виды используемых инвестиционных инструментов и т.п.); = выбор банка, который будет вести инвестиционный счет.