

DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-11-75-135>

УДК 336.719

Турило А.А., Палей В.І.

ДВНЗ «Криворізький національний університет»

**УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ**

**Анотація.** У статті досліджено теоретичні основи управління портфелем цінних паперів у комерційних банках та існуючі типи портфелів цінних паперів (агресивний, поміркований та консервативний). Досліджено поняття портфеля цінних паперів. Проаналізовано п'ять загальноприйнятих етапів управління портфелем цінних паперів. Проаналізовано типи управління портфелем цінних паперів та наведено переваги та недоліки кожного, проведено взаємозв'язок між типами управління та різними портфелями цінних паперів. Запропоновано внести шостий етап управління портфелем цінних паперів, відповідно до існуючих думок вчених. Обгрунтовано необхідність постійного моніторингу фондового ринку у процесі здійснення інвестиційної політики за наведеними етапами управління.

**Ключові слова:** Портфель цінних паперів, банк, інвестиційна політика, управління, фондовий ринок.

Turylo Anatoliy, Paliei Valeriia

Kryvyi Rih National University

**MANAGING THE INVESTMENT PORTFOLIO OF A COMMERCIAL BANK**

**Summary.** The article explores the theoretical fundamentals of securities portfolio management in commercial banks and the existing types of securities portfolios (aggressive, moderate and conservative) and describes each of them. The theoretical bases of the concept of securities portfolio are investigated in accordance with the views of different scientists. Five generally accepted stages of managing a portfolio of securities, which are currently managed by scientists and companies engaged in investing activities, are analyzed, on the basis of which the investment policy of a commercial bank is formed. The differences between the portfolio management at the enterprise and the commercial bank were analyzed, which allowed for a deeper analysis of the five stages of managing the portfolio of securities. The possibility of applying conventional methods of managing a portfolio of securities in a commercial bank is justified. The types of securities portfolio management are analyzed and the advantages and disadvantages of each are presented, the relationship between the types of management and the different securities portfolios is made, and the conclusion is made about the feasibility of applying each of the stages of managing the securities portfolio. It is proposed to introduce the sixth stage of managing the securities portfolio, in accordance with the existing opinions of scientists, which is to justify investment decisions in accordance with the available resource base of a commercial bank. The necessity of constant monitoring of the stock market in the process of investment policy implementation according to the stages of management specified in the article is substantiated, which determines the relevance of this article for science and the possibility of further development of this topic.

**Keywords:** securities portfolio, bank, investment policy, management, stock market.

**Постановка проблеми.** У багатьох країнах світу інвестиційна діяльність банків є одним з головних джерел їх доходу. В умовах економічних криз та нестабільності фондових ринків перед банківськими установами постає питання щодо формування портфеля цінних паперів, який здатен забезпечити достатній рівень доходності, а також необхідність управління ним, створення ефективної інвестиційної політики.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Теоретичні аспекти формування та управління портфелем цінних паперів досліджували такі вчені, як Сергеев І.В., Шеховцов В.В., Соколова Ю.А., Примостка Л.О., Скрипник Г.О., Луців Б.Л. Особливий вклад у дослідження даного питання зробили Кльоба Л.Г. та Мусієнко О.М.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** На сьогоднішній день тема інвестиційної політики та управління портфелем цінних паперів залишається недостатньо вивченою вітчизняними вченими. Особливо мало уваги приділяється вивченню даної проблеми у розрізі комерційних банків.

**Мета статті.** Метою статті є дослідження сутності портфеля цінних паперів та засад управління ним, детальне дослідження етапів фор-

мування банківського портфеля цінних паперів та їх аналіз.

**Виклад основного матеріалу.** Головною метою, яку переслідують українські банки, здійснюючи інвестиційну діяльність на фондовому ринку, є отримання доходу та нарощування капіталу. Але сьогодні, за умов економічної кризи та нестабільності фінансових ринків, перед банками постають нові завдання – мінімізація ризику та збереження інвестованих у фінансові інструменти ресурсів. Виходячи з цього, першочерговим орієнтиром при формуванні портфелю цінних паперів є доходність та ризик. Загалом портфель цінних паперів зазвичай характеризують як певну сукупність фінансових інструментів фондового ринку, сформовану за певною стратегією та з певною метою, що належить фізичній або юридичній особі. Щодо портфелю цінних паперів комерційного банку, то Сергеев І.В. [1] визначає його як цілеспрямовано сформульовану сукупність об'єктів фінансового інвестування різних видів, призначених для здійснення інвестиційної діяльності в певному періоді згідно з розробленою інвестиційною стратегією інвестора. Примостка Л.О. [2] дає наступне визначення сутності банківського портфелю цінних паперів: «сукупність усіх придбаних та отриманих банком цінних паперів, право на власність, корис-

тування та розпорядження якими належить банку». Головною метою при формуванні портфелю цінних паперів комерційного банку є оптимальне поєднання ризику та доходності інструментів, що в нього входять, яке відповідає існуючій інвестиційній стратегії банківської установи.

Управління портфелем у банках здійснюється на безперервній основі. Сутністю управління портфелем цінних паперів можна назвати купівлю-продаж фінансових інструментів з метою зміни обсягу та структури портфелю, а також диверсифікації ризиків. Безперервне управління портфелем необхідне саме для того, щоб уникнути нових ризиків та швидко відповідати на зміну ситуації на фондових ринках та в економіці країни. Загалом ефективність портфелю цінних паперів та його структура повністю залежать від обраної банком інвестиційної стратегії, яка може будуватися за загальноприйнятими у світі принципами та методами, але з врахуванням певної специфіки діяльності банків, яка полягає у тому, що банки можуть інвестувати лише вільні на даний момент часу кошти та з урахуванням можливого виникнення потреби у них у майбутньому. Тобто, фінансові інструменти повинні мати достатній рівень ліквідності.

Банківська установа, обравши певну інвестиційну стратегію, формує відповідно до неї портфель цінних паперів, який може належати до одного з наступних видів:

– агресивний (ризиковий) – метою створення такого портфелю є в першу чергу отримання доходу, який базується на прирості курсової вартості фінансових інструментів, що входять до його складу (зазвичай це акції). Такий портфель має досить високий рівень ризику, оскільки цінні папери купуються з метою їх продажу у подальшому за більш високою ціною, що є досить ризикованим за наявності значної нестабільності фондового ринку. Варто зазначити, що інвестор, який обирає такий вид портфелю ставить за мету отримання найбільшого доходу та готовий приймати пов'язані з цим ризики;

– поміркований (ринковий) – дохід при даному виді портфелю цінних паперів складається як за рахунок приросту курсової вартості фінансових інструментів, що входять до його складу, так і з процентів за державними облігаціями, а також із дивідендних виплат. Основним пріоритетом при виборі такої стратегії є величина доходу, який планує отримати інвестор, та відсутність жорстких рамок періоду інвестування. Саме такий портфель цінних паперів можна назвати оптимальним для банківської установи, оскільки він зазвичай має прийнятний рівень ризику та досить високу доходність;

– консервативний портфель включає в себе виключно державні облігації. Власник такого портфелю не схильний ризикувати та ставить на меті отримання стабільного рівня доходу протягом тривалого часу. Такий портфель має низький рівень ризику, оскільки державні облігації вважаються надійним інструментом інвестування, та забезпечує сталий дохід, який складається з безперервного потоку процентних виплат за цінними паперами. Такий вид портфелю варто обирати банківським установам, що мають певні проблеми з забезпеченням прийняттого рівня ризику. Загалом даний

вид портфелю є прийнятним для банків, оскільки він забезпечує наявність доходу [3].

Процес формування портфелю цінних паперів включає в себе п'ять етапів, які утворюють собою циклічний процес, що дозволяє проводити коригування цілей: формулювання інвестиційних цілей (пріоритетів); формування інвестиційної політики; вибір портфельної стратегії; вибір активів і аналіз інвестиційних рішень; оцінка ефективності інвестицій. На першому етапі відбувається визначення цілей, які можуть бути наступними: забезпечення високих темпів зростання капіталу; забезпечення високих темпів збільшення доходу; мінімізація інвестиційних ризиків; забезпечення достатньої ліквідності портфелю; участь в управлінні, контроль над підприємством-емітентом. Формування інвестиційної політики починається з прийняття рішення щодо приросту активів, тобто інвестор має вирішити, яким чином розподілити свої кошти між основними класами активів. Вибір портфельної стратегії ґрунтується на обраній інвестиційній політиці. Портфельні стратегії можна розподілити на активні й пасивні. Активні портфельні стратегії використовують доступну інформацію та методи прогнозування для підвищення ефективності інвестицій порівняно з простою диверсифікацією [4]. Оцінка ефективності інвестицій є останнім і найважливішим етапом формування портфелю цінних паперів, оскільки саме на основі ефективності приймаються рішення щодо доцільності формування такого портфелю або зміни його складу та структури. Саме завдяки циклічності процесу можливим стає постійне підвищення доходності та зменшення ризику портфелю цінних паперів банківської установи. Важливим є те, що безпосереднє формування портфелю відбувається на перших чотирьох етапах, а його фактичне створення відбувається під час вибору активів, який представляє собою четвертий етап. Найважливіше рішення приймається ще на першому етапі, під час формулювання інвестиційних цілей, головною з яких має бути дотримання тієї умови, що прибутковість від інвестицій завжди повинна бути вищою ніж вартість їх залучення. Відповідно до цього вже формується інвестиційна політика банківської установи, сутність якої полягає здійсненні активних операцій щодо залучення та управління цінними паперами з метою отримання доходу за умови підтримання припустимого рівню ризику та ліквідності. Кльоба Л.Г. визначає інвестиційну політику банку як сукупність заходів організації і управління інвестиційною діяльністю, які спрямовані на забезпечення оптимальних обсягів, структури та прибутковості інвестиційних активів [4]. Більш повне визначення дав Луців Б.Л., який стверджує, що інвестиційна політика банку за своєю сутністю характеризується сукупністю 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 [5]. Інвестором у процесі формування портфелю цінних паперів приймається рішення щодо вибору портфельної стратегії. На сьогоднішній день виділяють два види портфельних стратегій: активну і пасивну. Сутність пасивної стратегії по-

лягає в залученні до портфелю цінних паперів фінансових інструментів на тривалий термін, що є відносно новим методом управління, оскільки до цього інвестори ставили собі на меті здійснювати лише спекулятивну діяльність. Саме тому не застосовувалася концепція широкої диверсифікації і пасивна стратегія не використовувалася. Щодо інвестиційної діяльності саме банківських установ, то пасивна стратегія управління портфелем є на сьогоднішній день досить популярною, оскільки базується в основному на отриманні постійного доходу з цінних паперів. Наразі найбільш популярним фінансовим інструментом інвестування серед комерційних банків в Україні є ОВДП (облігації внутрішньої державної позики), які вважаються одними з найменш ризикованих цінних паперів, завдяки чому забезпечують виплату сталого, але не високого доходу своїм власникам. Щодо активного управління, то нараз воно налічує безліч різних підходів, але основою будь-якого активного управління портфелем цінних паперів є спекулятивні операції. Активне управління базується на пошуку на фондовому ринку цінних паперів, що були невірно оцінені, тобто ціна продажу є нижчою за реальну ціну, та купівля їх з метою продажу за більшою ціною у майбутньому. Крім того, активна стратегія може включати в себе гру на курсових різницях – тобто аналіз стану фондового ринку та цінного паперу з точки зору його майбутньої вартості та купівля з метою продажу у той момент часу, коли ціна фінансового інструменту на фондовому ринку зростає [6]. На сьогоднішній день в Україні банками активна стратегія майже не застосовується, не дивлячись на те, що дозволяє отримати більший прибуток. Застосування активного управління портфелем цінних паперів передбачає досить високий рівень ризику, оскільки базується лише на передбаченні майбутньої вартості цінного паперу.

Завдяки останньому етапу формування портфеля цінних паперів інвестор отримує можливість обґрунтованої зміни як інвестиційної політики в цілому, так і стратегії управління портфелем цінних

паперів зокрема. Оцінка ефективності портфеля цінних паперів дозволяє зробити висновки щодо досягнення цілей, поставлених на першому етапі та скоригувати їх у майбутньому, якщо виникає така потреба. Циклічність процесу забезпечується в основному за рахунок наявності саме останнього етапу формування портфеля цінних паперів. Основним недоліком даного процесу Мусієнко О.М. [7] називає відсутність етапу, на якому відбувалося б узгодження наявної ресурсної бази банківської установи та потенційних вкладень. Виходячи з чого, вченим запропоновано внести додатковий етап формування портфеля цінних паперів між першим і другим етапами та назвати його «узгодження інвестиційних цілей з характером ресурсної бази інвестора». Внесення даного етапу дійсно можна назвати доцільним, особливо для банківських установ. Це пояснюється тим, що, як уже було зазначено, банки можуть інвестувати лише вільні кошти, що обов'язково повинно враховуватися під час створення стратегії та інвестиційної політики. Доречним буде також проводити моніторинг ситуації на фондовому ринку під час здійснення даного етапу процесу формування портфеля. Така необхідність виникає за рахунок того, що на сьогоднішній день ситуацію на фондовому ринку не можна назвати стабільною. Крім того, необхідно враховувати також і те, що на ситуацію на ринку впливає політична ситуація у країні та стан економіки. Виходячи з цього, постійний моніторинг фондових ринків є необхідним на даному етапі.

**Висновки і пропозиції.** Таким чином, головним завданням управління портфелем цінних паперів комерційного банку є узгодження доходності та ризикованості фінансових інструментів, що входять до його складу. Завдяки циклічності процесу формування портфеля банки отримують можливість його реструктуризації та інструмент для отримання доходів та нарощування капіталу. Визначено також, що важливою умовою формування будь-якого портфеля цінних паперів є моніторинг фондового ринку та узгодження інвестиційних цілей з ресурсною базою банківської установи.

## Список літератури:

1. Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Шеховцов В.В. Инвестиции : учебник для бакалавров. Москва, 2014. 314 с.
2. Примостка Л.О. Фінансовий менеджмент у банку. Підручник. Київ, 2004. 468 с.
3. Скрипник Г.О., Гераймович В.Л. Інвестування. Київ, 2015. 307 с.
4. Кльоба Л.Г. Інвестиційна політика банків України в умовах ринкової трансформації економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2008. № 5. С. 13–16.
5. Луців Б.Л. Інвестиційний банківський портфель. Київ, 2002. 192 с.
6. Соколов Ю.А. Рынок ценных бумаг : учебник. Москва, 2016. 396 с.
7. Мусієнко О.М. Специфіка управління портфелем цінних паперів у контексті реалізації інвестиційної діяльності банку. *Наукові записки. Серія «Економіка»*. 2013. № 23. С. 315–318.

## References:

1. Sergeev, I.V., Veretennikova, I.I., & Shekhovtsov, V.V. (2014). *Investicii: uchebnik dlya bakalavrov* [Investments: Bachelor's textbook]. Moscow: Urait. (in Russian)
2. Prymostka, L.O. (2004). *Finansovyi menedzhment u banku*. Pidruchnyk [Financial management in bank. Textbook]. Kyiv: KNEU. (in Ukrainian)
3. Skrypnyk, H.O. (2015). *Investuvannya* [Investments]. Kyiv: Komprint. (in Ukrainian)
4. Kloba, L.H. (2008). *Investytsiynna polityka bankiv Ukrainy v umovah rynkovoi transformatsii ekonomiky* [Investment policy of Ukrainian banks in the conditions of market transformation of the economy]. *Investment: practice and experience*, no. 5, pp. 13–16.
5. Lutsiv, B.L. (2002). *Investytsiynnyi bankivskyi portfel* [Investment banking portfolio]. Kyiv: Libra. (in Ukrainian)
6. Sokolov, U.A. (2016). *Rynok tsannyh bumag: uchebnik* [Securities market: a textbook]. Moscow: Urait.
7. Musienko, O.M. (2013). *Specyfika upravlinnia portfelem tsinnyh paperiv u konteksti realizatsii investytsiynoi diyalnosti banku* [Specificity of securities portfolio management in the context of realization of the bank's investment activity]. *Proceedings. Economy Series*, no. 5, pp. 315–318.