

УДК 336.767

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

Курбаков И.С., Корень А.В.

*Владивостокский государственный университет экономики и сервиса (ВГУЭС), Владивосток,
e-mail: posi_tuv@bk.ru, andrey.koren3@mail.ru*

В статье рассматриваются принципы создания сбалансированного инвестиционного портфеля. Инвестиционный портфель создаётся исходя из изначально заданных параметров риска и доходности, соотношение между которыми может меняться в зависимости от эффективности действий инвестора при выборе активов. Обсуждаются основные подходы к диверсификации активов инвестиционного портфеля. Дается оценка возможных рисков, возникающих при неправильно организованной структуре портфеля ценных бумаг. Дается сравнительная характеристика доходности различных классов активов с учётом инфляционных рисков.

Ключевые слова: инвестиции, прямые инвестиции, диверсификация, инвестиционный портфель, реальная доходность, доходность портфеля, ценная бумага, корреляция

MAIN DIRECTIONS OF EFFECTIVE MANAGEMENT OF THE INVESTMENT PORTFOLIO

Kurbakov I.S., Koren A.V.

*Vladivostok state university of economy and service (VGUES), Vladivostok,
e-mail: posi_tuv@bk.ru, andrey.koren3@mail.ru*

In article the principles of creation of the balanced investment portfolio are considered. The investment portfolio is created proceeding from initially set parameters of risk and profitability the ratio between which can change depending on efficiency of actions of the investor in case of an asset choice. The main approaches to asset diversification of an investment portfolio are discussed. The assessment of the possible risks arising in case of incorrectly organized structure of a securities portfolio is given. The comparative characteristic of profitability of various asset classes taking into account inflation risks is given.

Keywords: investments, direct investments, diversification, investment portfolio, real profitability, portfolio return, security, correlation

В настоящее время уровень развития экономики любой страны в высокой степени зависит от структуры и объёмов поступающих в неё инвестиций. Инвестиции выступают в роли особого катализатора для экономического развития государства, они позволяют получить самые разнообразные ресурсы и возможности для обеспечения высокого уровня благосостояния общества.

Одна из известных классификаций выделяет два основных вида инвестиций – прямые и портфельные. Прямые инвестиции представляют собой вложения в уставной капитал компании с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении данной компанией.

В мировой же практике выделяют три основные формы инвестирования:

- 1) прямые инвестиции;
- 2) портфельные инвестиции;
- 3) среднесрочные и долгосрочные международные кредиты и займы ссудного капитала финансовым учреждениям.

Граница между портфельными и прямыми инвестициями сильно размыта, принято считать, что вложения на уровне 15% и выше акционерного капитала предприятия являются прямыми, менее 15 процентов – портфельными. Поскольку цели, преследуемые прямыми и портфельными

инвесторами, различаются, такое деление представляется вполне логичным [1].

Портфельные инвестиции – это инвестиции денежных средств в ценные бумаги. Приобретенные инвестором ценные бумаги формируют так называемый «портфель ценных бумаг», от этого термина и происходит название отрасли портфельного инвестирования. Инвесторами могут выступать как обычные граждане, так и крупные юридические лица [6]. При этом минимальная сумма вложений зависит от многих факторов, начиная с цели и желания и заканчивая допускаемыми рисками инвестора.

Создание портфеля ценных бумаг может преследовать две цели: получение пассивного дохода от создаваемого актива, либо преумножение капитала [5]. Для получения пассивного дохода инвесторы обычно приобретают акции. Акция предусматривает получение процента от прибыли компании. Доходы от акции называются дивидендами.

Покупая ценные бумаги, инвестор стремится получить наибольшую выгоду при приемлемых рисках и эта цель не может быть достигнута простым отбором наиболее доходных бумаг. Поэтому необходимо создавать портфели из разных видов финансовых активов. В зависимости от того, какие цели и задачи изначально стоят при

формировании портфеля, выбирают нужное процентное соотношение между различными типами инструментов инвестирования.

Оптимальный портфель содержит от 8 до 20 инвестиционных инструментов и составляется с целью диверсификации, то есть происходит использование различных по свойствам активов для сокращения рисков [4].

В портфель могут входить ценные бумаги одного типа, например, только акции или различные инвестиционные инструменты: акции, облигации, депозиты и другие. При этом необходимо понимать, что управление портфелем является не просто торговлей несколькими видами акций.

Сочетание бумаг в портфеле изменяет общий уровень доходности и рисков. В случае оптимального подбора активов можно добиться значительного снижения риска инвестиционного портфеля. Следует понимать, что курсы акций на рынке связаны между собой и позитивное или негативное настроение охватывает, как правило, весь рынок в целом. Риск портфеля, во многом, зависит от того, подвержены ли изменения котировок ценных бумаг, входящих в его состав, влиянию одинаковых факторов, то есть корреляции отдельных ценных бумаг. При сильной корреляции риск с помощью диверсификации сложно уменьшить или увеличить, если же цены акций не связаны между собой, то риск можно уменьшить или исключить полностью. При включении в портфель большого числа активов, доходность которых меняется разнонаправленно, можно получить такую комбинацию, когда низкая доходность одних активов будет полностью компенсироваться доходностью других, что в итоге и приведет к снижению рисков. Также следует включать в портфель ценные бумаги из разных экономических отраслей или разных регионов.

Принцип отраслевой диверсификации состоит в том, чтобы не допускать наличия в портфеле ценных бумаг одной отрасли, так как негативная новость в отрасли понизит стоимость всех ценных бумаг, входящих в эту отрасль.

Размещение вложений среди акций компаний одной отрасли не уменьшит инвестиционные риски портфеля. Это также относится и к предприятиям одного региона. Если в регионе произойдет катастрофа, война, забастовка, стихийное бедствие, то

все акции и облигации компаний данного региона одинаково плохо отреагируют на данное происшествие [3].

Выбор подхода зависит от инвестиционных возможностей, допустимых рисков и предпочтений, а также срока инвестирования.

Доходность портфеля напрямую зависит от показателя доходности входящих в него активов. Это значит, что чем больше в портфеле вес наиболее доходной акции, тем выше прибыль и наоборот. Поэтому самый доходный портфель, будет состоять из одной самой доходной бумаги, но риск такого портфеля несоизмеримо больше по сравнению с диверсифицированным аналогом. При этом взаимосвязь между риском портфеля и риском входящих в него активов не столь очевидна и не может описываться формулой средней арифметической.

Высоко рискованный актив может оказаться практически безрисковым в портфеле. Теоретически можно подобрать два высоко рискованных финансовых актива с абсолютно безопасным сочетанием в портфеле. Для снижения рисков (хеджирования) в портфель включаются производные инструменты, например, фьючерсы и опционы, доходность которых противоположна доходности основных активов портфеля. В итоге потери от изменения цен на актив, компенсируются доходом от деривативов, однако снижение рисков портфеля достигается путем снижения его ожидаемой доходности [8].

У каждого финансового инструмента существует своя ожидаемая доходность и с каждым годом она меняется. Важна не сама по себе доходность инструмента, а его реальная доходность. Реальной доходностью называют разницу между доходами актива и инфляцией за рассматриваемый промежуток времени.

Следует понимать, что не существует идеального инструмента инвестирования, у каждого актива существуют свои особенности. Значения указаны уже с учетом инфляции, поэтому есть отрицательные цифры, которые показывают, насколько не выгодной была бы инвестиция в конкретный инструмент на определенный срок. В таблице указаны приведенные значения, где рассчитывается общий доход за 5, 10 и 15 лет, а после вычисляется среднегодовая доходность.

Сравнение показателей доходности инвестиций в разные классы активов

Срок	Недвижимость	Облигации	ММВБ	S&P 500	Депозит 5% (USD)	Депозит 10% (RUB)	Золото	USD	Инфляция
5 лет	2,48%	-1,38%	-6,91%	19,93%	12,13%	2,00%	3,63%	6,79%	7,84%
10 лет	3,71%	1,36%	-0,71%	3,19%	2,57%	-0,46%	8,23%	-2,3%	10,51%
15 лет	2,99%	-	2,01%	-5,51%	-2,96%	-3,22%	2,24%	-7,7%	13,66%

Инфляция с увеличением рассматриваемого промежутка времени сильно растёт, что сказывается в первую очередь на доходности инструментов. Например, инвестиции в USD в связи с сильной инфляцией за 15 лет принесли бы только убытки, так как доходность была бы слишком мала, чтобы покрыть инфляцию.

Также можно заметить, что ни на одном промежутке времени нет повторяющихся лидеров. Например, за последние 5 лет было прибыльно инвестировать в индекс S&P 500, а за последние 10 лет лучше всего показало себя золото. На 15 летнем горизонте положительную доходность показала недвижимость. Это говорит о том, что эффективность отдельных инструментов инвестирования постоянно меняется. Даже лидер рынка акций – индекс S&P, не смог переиграть инфляцию на 15 летнем промежутке времени, что связано с кризисами, которые регулярно происходят в США [9]. Кроме того, для правильности расчётов потенциальная доходность активов должна быть скорректирована на величину налога на прибыль организаций или налога на доходы физических лиц [2].

Если же говорить о ценных бумагах, которые можно включить в портфель, то следует инвестировать в активы разных видов. Их можно условно разделить на два типа: защитные активы и активы роста. К защитным активам относятся гособлигации и корпоративные облигации. К активам роста относят акции и недвижимость. Защитные активы названы так благодаря крайне низкому риску, но при этом характеризуются умеренной доходностью в сравнении с более рискованными активами. Активы роста гораздо доходнее, но при этом имеют высокую волатильность.

Портфельное инвестирование направлено на улучшение инвестиционных качеств активов путём использования различных их комбинаций. Основной целью портфельного инвестирования яв-

ляется уменьшение рисков и соблюдение всех инвестиционных критериев, которые допускает инвестор. Различие объектов инвестирования позволяет создавать множество разнообразных портфелей для самых разнообразных целей с разной структурой и произвольным сроком инвестирования. Сбалансированный портфель ценных бумаг уменьшает потенциальную прибыль, однако позволяет значительно сократить риски при вложениях в инструменты фондового рынка. Кроме того, в настоящее время появилось множество различных методов и инструментов для оценки качества инвестиционных портфелей, которые созданы специально для того, чтобы максимально оптимизировать структуру портфеля и упростить поиск нужных активов среди огромного многообразия их вариантов.

Список литературы

1. Биржевое дело: Учебник / под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2009.
2. Ворожбит О.Ю. Налоговая политика государства и её влияние на развитие предпринимательства // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. – 2010. – № 5. – С. 9–16.
3. Корень А.В. Социально-экономические факторы и механизмы динамичного развития Дальнего Востока // Экономика и современный менеджмент: теория и практика. – 2014. – № 41. – С. 99–103.
4. Корень А.В. Международные биржевые фонды как основа диверсификации инвестиционного портфеля // В мире научных открытий. – 2010. – № 4–9. – С. 53–55.
5. Корень А.В. Приоритетные направления развития механизма налогообложения электронной предпринимательской деятельности // Актуальные вопросы современной науки. – 2009. – № 8. – С. 127–135.
6. Корнева Е.В., Корень А.В. Факторы, влияющие на предпринимательскую активность региона // Современные проблемы науки и образования. – 2014. – № 6. – С. 622.
7. Корнева Е.В., Корень А.В. Анализ существующих подходов к определению предпринимательской активности // Интернет-журнал Науковедение. – 2013. – № 6 (19). – С. 50.
8. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. – М.: Экономист, 2010.
9. Чекунова С.А. Правовое положение иностранных инвестиций в России // Законодательство и экономика. – 2003. – № 5. – С. 21–27.