**Содержание**

Введение 3

1. Характеристика инвестиционных операций с ценными бумагами и их роль в деятельности коммерческих банков 5

2. Портфель ценных бумаг коммерческого банка 14

3. Проблемы и перспективы развития инвестиционных операций коммерческих банков с ценными бумагами 20

Заключение 29

Библиография 32

**Введение**

На сегодняшний день одной из главных функций банков является предоставление кредитов. В странах с развитыми рыночными отношениями органами власти специально контролируется возможность доступа к финансовым услугам банков широких слоев населения. Одной из наиболее жизненно важных услуг такого рода является выдача ссуд, которые используются частным бизнесом для осуществления инвестиций и потребительских целей.

Однако не все банковские средства могут быть размещены в виде ссуд. Большая часть ссуд неликвидна, то есть они не могут быть быстро проданы тогда, когда банку срочно требуются наличные денежные средства. Другая проблема состоит в том, что ссуды из-за достаточно высокой вероятности их невозврата со стороны заемщика имеют достаточно высокую степень риска, а для мелких и средних банков большая часть выдаваемых ссуд связана с определенным регионом. Следовательно, любое значительное снижение экономической активности в этом регионе ухудшит качество кредитного портфеля банка.

Актуальность темы исследования заключается в том, что по всем перечисленным выше причинам банки стали направлять значительную часть своего портфеля активов во вложения в другой важный вид доходных активов - в ценные бумаги. По оценкам специалистов объем направляемых в ценные бумаги средств составляет от 1/5 до 1/3 общего объема портфеля. Ценные бумаги банков включают в себя государственные ценные бумаги и регламентированные законом категории акций. Эти составляющие банковских портфелей активов выполняют ряд важнейших функций, обеспечивая банкам доходность, ликвидность и диверсификацию с целью снижения риска, а также выводя часть доходов банка из-под налогообложения. Такие вложения стабилизируют доходы банка, обеспечивая дополнительные поступления в то время, когда остальные их источники почти истощены.

Целью данной работы является рассмотрение вопроса об инвестиционной деятельности коммерческих банков с ценными бумагами.

Задачами курсовой работы являются:

- Теоретическое обоснование понятия инвестиционных операций с ценными бумагами коммерческих банков.

- Изучение портфеля ценных бумаг коммерческого банка.

- Рассмотрение вопросов развития инвестиционных операций коммерческих банков в России.

- Исследование проблем развития и пути их преодоления в сфере инвестиционных операций с ценными бумагами в России.

1. **Характеристика инвестиционных операций с ценными бумагами и их роль в деятельности коммерческих банков**

Под инвестиционным процессом понимается последовательность этапов, действий, процедур и операций по осуществлению инвестиционной деятельности. Конкретное течение инвестиционного процесса определяется объектом инвестирования и видами инвестирования (реальные или финансовые инвестиции).

Поскольку инвестиционный процесс связан с долгосрочными вложениями экономических ресурсов для создания и получения выгоды в будущем, то сущность этих вложений заключается в преобразовании собственных и заемных средств инвестора в активы, которые при их использовании создадут новую стоимость.

В инвестиционном процессе выделяются три основных этапа.

Первый (подготовительный) этап — этап принятия решения об инвестировании. В рамках его начальной фазы формируются цели инвестирования, во второй фазе определяются направления инвестирования, а в третьей происходит выбор конкретных объектов, подготовка и заключение инвестиционного договора, в котором определяются права и обязанности участников в отношении величины вкладываемых средств, сроков и порядка инвестиций, а также взаимодействие сторон при осуществлении инвестиционного процесса, порядок пользования объектом инвестиций, отношения собственности на созданный объект инвестиций, распределение будущих доходов от эксплуатации объекта [1, c. 97].

Второй этап инвестиционного процесса — осуществление инвестиций, практические действия по их реализации, облекаемые в правовую форму путем заключения различных договоров. Ими могут быть документы, связанные с передачей имущества; договоры, направленные на выполнение работ или оказание услуг; лицензионные или другие гражданско-правовые соглашения. Этот этап завершается созданием объекта инвестиционной деятельности.

Третий (эксплуатационный) этап связан с использованием созданного объекта инвестиционной деятельности. На этой стадии организуется производство товаров, выполнение работ, оказание услуг, возникает система маркетинга и сбыта нового товара. Кроме того, происходит компенсация инвестиционных затрат, генерируются доходы от реализации инвестиций. Именно этот этап совпадает со сроком окупаемости инвестиций.

Перечислим основные направления участия банков в инвестиционном процессе:

- Мобилизация банками средств на инвестиционные цели;

- Предоставление кредитов инвестиционного характера;

- Вложения в ценные бумаги, паи, долевые участия (как за счет банка, так и по поручению клиента) [1, c. 109].

Эти направления тесно связаны друг с другом. Мобилизуя капиталы, сбережения населения, другие свободные денежные средства, банки формируют свои ресурсы с целью их прибыльного использования. Объем и структура операций по аккумулированию средств — основные факторы воздействия на состояние кредитных и инвестиционных портфелей банков, возможности их инвестиционной деятельности.

В зарубежной практике термином «инвестиции» обозначают, как правило, средства, вложенные в ценные бумаги на длительный срок. Это является теоретическим отражением реально существующих экономических отношений, поскольку механизмы инвестирования в рыночной экономике непосредственно связаны с рынком ценных бумаг. Инвестиционная деятельность банков рассматривается как бизнес по оказанию двух типов услуг. Одна из них — увеличение наличности путем выпуска или размещения ценных бумаг на их первичном рынке. Другая — организация виртуальной встречи покупателей и продавцов уже существующих ценных бумаг на вторичном рынке, то есть функция брокеров или дилеров.

Инвестиции понимаются и как все направления размещения ресурсов коммерческого банка, и как операции по размещению денежных средств на определенный срок с целью получения дохода. В первом случае к инвестициям относят весь комплекс активных операций коммерческого банка, во втором — его срочную составляющую [2, c. 98].

Банковские инвестиции имеют собственное экономическое содержание. Инвестиционную активность в микроэкономическом аспекте — с точки зрения банка как экономического субъекта — можно рассматривать как деятельность, в процессе которой он выступает в качестве инвестора, вкладывая свои ресурсы на срок в создание или приобретение реальных и покупку финансовых активов для извлечения прямых и косвенных доходов.

В соответствии с нормативными документами любая покупка и перепродажа ценных бумаг от своего имени, за свой счет и по собственной инициативе является инвестиционной операцией.

Объектами банковских инвестиций выступают самые разнообразные ценные бумаги. Мировая практика знает большое количество видов ценных бумаг, причем по мере развития финансовых рынков появляются все новые их разновидности, на волне внедрения информационных технологий модифицируются традиционные виды, изменяется характер самих операций с ценными бумагами. В российской банковской практике в зависимости от инвестиционных инструментов, используемых для формирования собственного портфеля для целей учета и отражения в балансе, различают:

- вложения в долговые обязательства;

- вложения в акции.

В настоящее время банковский портфель долговых обязательств формируется в основном на основе государственных облигаций, субфедеральных и муниципальных облигаций и облигаций корпораций. Для каждого из этих видов ценных бумаг характерны свои особенности и риски [2, c. 104].

К федеральным облигациям относятся государственные краткосрочные облигации (ГКО), облигации федерального займа (ОФЗ), облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ), облигации внешнего государственного валютного займа (ОВГВЗ).

Облигации корпораций являются инструментом привлечения предприятиями и организациями внешнего финансирования для осуществления своих инвестиционных программ.

Рассматривая долговые обязательства как объекты банковских инве­стиций, следует обратить внимание на процентные (купонные) долговые обязательства. Особенность их обращения на вторичном рынке состоит в том, что каждый новый держатель уплачивает предыдущему держателю часть процентного дохода, определенную пропорционально сроку в днях, истекшему от даты выпуска долгового обязательства (или от даты предыдущей выплаты процентного дохода) до даты сделки.

При анализе вложений банка в акции следует различать прямые и портфельные инвестиции.

Прямые инвестиции — это вложения ресурсов банка в различных формах с целью непосредственного управления объектом инвестиций, в качестве которого могут выступать предприятия, фонды и корпорации, недвижимость, иное имущество.

Портфельные инвестиции в акции осуществляются в форме создания портфелей акций различных эмитентов, управляемых как единое целое. Цель портфельных инвестиций — получение доходов от роста курсовой стоимости акций, находящихся в портфеле, и прибыли в форме дивидендов на основе диверсификации вложений.

В том случае, когда банк приобретает (либо оставляет за собой) контрольный пакет акций той или иной компании, в управлении которой он принимает непосредственное участие, реализуя право голоса по принадлежащим ему акциям, он формирует портфель контрольного участия.

Банки, покупая те или иные виды ценных бумаг, должны учитывать такие факторы, как:

- уровень риска;

- ликвидность;

- доходность.

Под риском вложений понимается возможное снижение рыночной стоимости ценной бумаги под воздействием различных изменений на фондовом рынке. Снижение риска ценной бумаги обычно достигается в ущерб доходности. Оптимальное сочетание риска и доходности обеспечивается путем тщательного подбора и постоянного контроля инвестиционного портфеля.

Основными условиями эффективной инвестиционной деятельности банков являются [4, c. 102]:

- функционирование развитого фондового рынка в стране;

- наличие у банков высоко профессиональных специалистов, формирующих портфель ценных бумаг и управляющих им;

- диверсифицированность инвестиционного портфеля по видам, срокам и эмитентам ценных бумаг;

- достаточность законодательной и нормативной базы.

Одной из важных проблем при формировании инвестиционного портфеля является оценка инвестиционной привлекательности фондовых инструментов. В банковской практике имеются два подхода. Первый из них основан на рыночной конъюнктуре, то есть исследуется динамика курсов; второй – на анализе инвестиционных характеристик ценной бумаги, отражающей финансово-экономическое положение эмитента или отрасли, к которой он принадлежит. Таким образом, исторически сложились два направления в анализе фондового рынка:

- фундаментальный анализ;

- технический анализ [4, c. 110].

Фундаментальный анализ основывается на оценке эмитента, то есть его доходов, объема продаж, активов и пассивов компании, нормы прибыли на собственный капитал и других показателей, характеризующих его деятельность и уровень менеджмента. Анализ проводится на основе баланса, отчета о прибылях и убытках и других материалов, публикуемых эмитентом. С помощью такого анализа делается прогноз дохода, который определяет будущую стоимости акции и, следовательно, может повлиять на ее цену. На основе этого принимается решение о целесообразности приобретения либо продажи данного вида ценных бумаг.

Технический анализ, напротив, предполагает, что все фундаментальные причины суммируются и отражаются в ценах фондового рынка. Основной посылкой, на которой строится технический анализ, является то, что в движении биржевых курсов уже отражена вся информация, впоследствии публикуемая в отчетах эмитента и являющаяся объектом фундаментального анализа. Технический же анализ нацелен на изучение спроса и предложения ценных бумаг, динамики объемов операций по их купле-продаже и курсов.

В банковских портфелях акций в настоящее время преобладают акции корпораций — «голубых фишек». Вложения в корпоративные акции приносят банкам более высокие доходы по сравнению с вложениями в долговые обязательства, но с ними связаны и наиболее высокие риски, в том числе политического характера. В настоящее время на рынке корпоративных акций преобладают тенденции к росту основных показателей, в основе которых лежат положительные сдвиги в реальном секторе экономики, благоприятная динамика мировых цен на нефть и другие сырьевые товары. При этом динамику российского фондового рынка определяют акции предприятий топливно-энергетического комплекса, надолго которых в 2003 г. приходилось до 70% объема торгов на этом рынке.

Инвестиционная деятельность кредитных организаций на рынке ценных бумаг регулируется акционерным законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг, антимонопольным и банковским законодательством. Соответственно этому, на кредитные организации распространяются регулирующие, надзорные и контрольные меры Министерства по антимонопольной политике РФ (МАП), Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) и Банка России.

Антимонопольное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется на основе Федерального закона «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности па товарных рынках». На совершение сделки, в результате которой кредитная организация (как и любой другой инвестор) становится владельцем более 20% голосующих акций эмитентов, суммарная балансовая стоимость актинон которых превышает 100 тыс. МРОТ, а также акционерных обществ, включенных в реестр хозяйствующих субъектов, имеющих долю па рынке определенного товара более 35%, она обязана получить разрешение МАП. Помимо согласия МАП, кредитные организации (как и любые другие инвесторы), приобретающие более 20% акций (как голосующих, так и не голосующих) другой кредитной организации, обязаны получить предварительное согласие Банка России, а в случае приобретения более 5%, но менее 20% акций — уведомить о сделке Банк России [6, c. 120].

Регулирование инвестиционной деятельности, связанное с защитой прав инвесторов, базируется на нормах законов «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг».

Регулирование инвестиционной деятельности банков Банком России как органом банковского регулирования и надзора направлено па обеспечение стабильности банковской системы в целом, на защиту интересов кредиторов и вкладчиков банков. С целью ограничения рисков, связанных с операциями с ценными бумагами, Банк России:

- устанавливает обязательные экономические нормативы, определяет порядок расчета кредитного и рыночного рисков кредитных организаций и ограничивает их размер;

- устанавливает правила переоценки вложений в цепные бумаги и создания резервов под различные виды риска по операциям с ценными бумагами;

- устанавливает требования к организационной структуре банка в части операций с ценными бумагами.

Кроме того, Банк России определяет правила проведения сделок с ценными бумагами, их отражения по счетам бухгалтерского учета, устанавливает периодичность и формы отчетности по ним с учетом действующего законодательства.

Обязательные экономические нормативы представляют собой количественные лимиты риска, принимаемого на себя кредитными организациями по различным типам рисковых активов, в том числе по ценным бумагам. Предельным случаем лимита риска является установление его на нулевом уровне, то есть полный запрет на совершение некоторых видов операций кредитными организациями. Обязательные экономические нормативы ограничивают активность банков на рынках ценных бумаг двояким образом: во-первых, путем установления требований к капиталу (норматива достаточности капитала) по различным видам цепных бумаг (ограничение рисков неплатежеспособности); во-вторых, прямым ограничением размера вложений в ценные бумаги, в том числе одного эмитента (ограничение рисков концентрации).

Общий объем вложений банка в акции, приобретенные для инвестирования (за исключением вложений, уменьшающих показатель собственного капитала банка), а также части вложений банка в акции, приобретенные для перепродажи (за исключением вложений, которые составляют менее 5% зарегистрированного уставного капитала организации-эмитента), не должен превышать 25% собственного капитала банка (норматив Н12). Дополнительно устанавливается, что собственные средства банка, инвестируемые на приобретение акции (долей) одного юридического лица (Н12.1), не могут превышать 5% собственного капитала банка.

Переоценка вложений в ценные бумаги и создание, резерва на возмож­ные потери. В Российской Федерации цена, по которой происходит учет вложений в ценные бумаги, определяется в зависимости от целей их приобретения. Ценные бумаги инвестиционного портфеля и портфеля контрольного участия, а также ценные бумаги торгового портфеля, приобретенные по договорам с обратной продажей и по договорам займа, отражаются в бухгалтерском учете по цене приобретения, С целью определения реальной стоимости ценных бумаг, находящихся в инвестиционном портфеле и портфеле контрольного участия банки создают специальные резервы на возможные потери [6, c. 134].

Требования к организационной структуре банка в части операций с ценными бумагами со стороны Банка России имеют своей целью предотвратить конфликт интересов при осуществлении банком операций на финансовых рынках. Указанием Банка России от 07.07.99 г. № 603-У «О порядке осуществления внутреннего контроля за соответствием деятельности на финансовых рынках законодательству о финансовых рынках в кредитных организациях» банкам предписано создать системы внутреннего контроля за соблюдением правил проведения операции на финансовых рынках (комплаенс-контроля). Основными направлениями комплаенс-контроля являются: управление информационными потоками, предотвращение манипулирования ценами па рынке ценных бумаг, организация взаимоотношений с клиентами, предотвращение легализации денежных средств, полученных незаконным путем.

1. **Портфель ценных бумаг коммерческого банка**

Вложения в ценные бумаги разного вида, разного срока действия и разной ликвидности, управляемые как единое целое, формируют портфель ценных бумаг. Основная цель формирования портфеля ценных бумаг — обеспечение реализации разработанной инвестиционной стратегии банка путем подбора наиболее эффективных и надежных инвестиционных вложений.

Классификацию портфелей ценных бумаг производят по ряду признаков. Ниже приведена характеристика основных портфелей.

По характеру, формирования инвестиционного дохода различают портфель дохода, портфель роста и портфель рискового капитала. Критерием формирования портфеля дохода является максимизация доходности инвестора в краткосрочном периоде, поэтому он состоит из объектов, обеспечивающих выплату высоких текущих доходов. При этом не учитывается, как текущие высокодоходные вложения влияют на долгосрочные темпы прироста инвестируемого капитала [7, c. 131].

Портфель роста формируется по критерию максимизации темпов прироста инвестируемого капитала в долгосрочном периоде вне зависимости от уровня текущей доходности входящих в него активов.

Портфель рискового капитала состоит преимущественно из ценных бумаг быстро развивающихся компаний, которые могут принести очень высокие доходы в будущем, но в настоящее время «недооценены». Этот портфель отличается повышенными рисками, поскольку ожидания резкого роста ценных бумаг могут и не оправдаться.

По отношению к рискам выделяют агрессивный (спекулятивный, высокорисковый) портфель, умеренный (компромиссный, среднерисковый) и консервативный (низкорисковый) портфель. Степень риска портфеля находится, как правило, в прямой зависимости к его теку­щей доходности.

По степени ликвидности инвестиционных объектов, входящих в состав портфеля, выделяют высоколиквидный, среднеликвидный и низколиквидный портфели.

По условиям налогообложения инвестиционного дохода портфели делят на два типа — налогооблагаемый портфель и портфель, имеющий льготное налогообложение. В состав последнего чаще всего входят отдельные виды государственных и муниципальных облигаций, то есть такие инвестиционные объекты, доход по которым налогами не облагается (или облагается по льготной ставке), что стимулирует деятельность инвесторов на рынке этих финансовых активов.

По достигнутому соответствию целям инвестирования выделяют сбалансированные и несбалансированные портфели. Сбалансированный портфель обладает качествами, заданными при его формировании, и наиболее полно отвечает инвестиционным целям предприятия. Несбалансированный портфель может рассматриваться как портфель, не соответствующий поставленным при его формировании целям.

В зависимости от цели приобретения ценных бумаг портфели банков подразделяют на торговый и инвестиционный. Торговый портфель – это совокупность финансовых инструментов, имеющих рыночную стоимость и приобретенных кредитной организацией с целью дальнейшей перепродажи, включая инструменты типа РЕПО [7, c. 146].

В торговый портфель зачисляются ценные бумаги, отвечающие следующим требованиям:

- котируемые пенные бумаги, приобретаемые с целью их перепродажи в течение 180 календарных дней включительно;

- котируемые и некотируемые ценные бумаги, приобретенные по договорам, предусматривающим возможность их обратной продажи в течение 180 календарных дней включительно;

- котируемые и некотируемые ценные бумаги, приобретенные по договорам займа вне зависимости от срока договора и эмитента.

Под управлением портфелем ценных бумаг понимается применение совокупности различных методов и технологических возможностей, которые позволяют:

- сохранить первоначальные инвестированные средства;

- достигнуть максимального уровня дохода;

- обеспечить инвестиционную направленность портфеля.

Иначе говоря, процесс управления нацелен на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех свойств, которые бы соответствовали интересам его держателя.

Поэтому необходима текущая корректировка структуры портфеля на основе мониторинга факторов, которые могут вызвать изменение в составных частях портфеля [7, c. 149].

Совокупность применяемых к портфелю методов и технических возможностей представляет способ управления, который может быть охарактеризован как “активный” и “пассивный” [8, c. 105].

Активное управление характеризуется прогнозированием размера возможного дохода от инвестированных средств. Активная тактика предполагает, с одной стороны, пристальное отслеживание и приобретение высокоприбыльных ценных бумаг, а с другой – максимально быстрое избавление от низкоэффективных активов. Такой тактике соответствует метод активного управления, получивший название свопинг, что обозначает постоянный обмен ценных бумаг через финансовый рынок.

Суть пассивного управления состоит в создании хорошо диверсифицированных портфелей с заранее определенным уровнем риска и продолжительном удерживании портфелей в неизменном состоянии. Пассивные портфели характеризуются низким оборотом, минимальным уровнем расходов и низким уровнем специфического риска.

Также немаловажную роль играет процесс управления обновлением портфеля. Среди факторов, анализ которых влияет на принятие решения о проведении обновления портфеля, можно выделить следующие [11]:

- цикл и конъюнктура рынков ценных бумаг и альтернативных вложений;

- фундаментальные макроэкономические изменения (ожидаемый уровень роста капитала, инфляции, процентных ставок, курсов валют, промышленный рост или спад);

- финансовое состояние конкретного эмитента;

- требования инвесторов по изменению управления предприятием, выплате дивидендов, погашению кредитов и так далее;

- политические и психологические аспекты инвестирования. После определения структуры портфеля необходимо выбрать схему ее дальнейшего изменения. Для этого может быть выбрано несколько подходов. Рассмотрим наиболее часто используемый.

Определяется удельный вес каждого типа ценных бумаг в портфеле и поддерживается постоянным в течение последующего времени. Например, для активного портфеля: акции – 60%, корпоративные облигации – 30%, государственные и муниципальные краткосрочные ценные бумаги – 10%. При пассивной стратегии управления: акции – 15-20%, государственные и муниципальные краткосрочные обязательства – 60-80%, валютные фьючерсы – до 10%. Поскольку происходят колебания стоимости того или другого вида ценных бумаг, наступают сроки их погашения, то необходимо периодически просматривать портфель, чтобы сохранить в нем первоначальное соотношение финансовых инструментов [11].

Распространенным методом снижения риска потерь инвестора служит диверсификация портфеля, то есть приобретение им различных типов ценных бумаг (оптимально от 8 до 15 видов).

Портфель, формируемый банком, состоит из нескольких активов, каждый из которых имеет свою ожидаемую доходность. Указанная ожидаемая доходность по каждому отдельному активу определяется следующим образом. Сначала рассматриваются вероятности получения дохода и определяются на основании анализа данных фондового рынка их значения. Например, из возможного диапазона колебания доходности акций от минимального значения 10% до максимального 24%.

Таблица 2.1

Вероятности граничных и промежуточ­ных значений доходности [11]

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Доходность, % | 10 | 13 | 18 | 24 | - |
| Вероятность, % | 30 | 35 | 20 | 15 | Итого: 100 |

Ожидаемая доходность конкретного актива определяется как средняя арифметическая, где весами выступают вероятности каждого исхода события. В рассматриваемом примере ожидаемая доходность акции составит: 10% \* 0,30 + 13% \* 0,35 + 18% \* 0,20 + 24% \* 0,15=14,75%.

Ожидаемая доходность портфеля dn рассчитывается как средне­взвешенная величина ожидаемых доходностей входящих в него различных активов, т.е. она рассчитывается по выражению [11]:

(1)



di– ожидаемая доходность по i-му активу;

yi– удельный вес стоимости i-го актива в общей стоимости всех активов, входящих в портфель.

Например, портфель состоит из двух пакетов акций стоимостью 3000 руб. и 2000 руб. Ожидаемая доходность по первому пакету составляет 12%, а по второму — 16%. Доля первого пакета в портфеле составляет 3000 / (3000 + 2000)=0,6 , а доля второго 2000 / (3000 + 2000)=0,4. В данном примере ожидаемая доходность портфеля в целом составит: 12% \* 0,6 + 16% \* 0,4=13,6%.

При покупке какого-либо актива банк учитывает не только значение ожидаемой его доходности, но и уровень его риска. Рассчитанная изложенным выше способом ожидаемая доходность выступает как средняя ее величина в соответствии с имевшей место динамикой актива на фондовом рынке. Но на практике фактическая доходность, как правило, будет отличной от рассчитанной ожидаемой. То есть всегда имеется степень риска получить доходность ниже ожидаемой (если окажется выше, то это не риск, а “приварок”). В практике управления портфелями ценных бумаг в качестве способа расчета величины риска используют показатели дисперсии и стандартного отклонения показателя фактической доходности от величины расчетной ожидаемой доходности. Указанные показатели учитывают отклонения фактической доходности от ожидаемой, как в сторону уменьшения, так и в сторону увеличения.

Практика показывает, что с увеличением количества видов ценных бумаг в портфеле уменьшается риск инвестиций. Это происходит потому, что в портфель включаются ценные бумаги, слабокоррелированные между собой, только в этом случае возможно снижение риска. Процедура включения в портфель различных видов ценных бумаг, имеющих низкий коэффициент корреляции, называется диверсификацией.

1. **Проблемы и перспективы развития инвестиционных операций коммерческих банков с ценными бумагами**

Экономические интересы банков, вытекающие из сущности этих институтов как коммерческих структур, состоят в обеспечении прибыльности своих операций при соблюдении их ликвидности и надежности. Банки работают в основном не с собственными, а с привлеченными и заемными ресурсами, поэтому они не могут рисковать средствами своих клиентов, вкладывая их в крупные инвестиционные проекты, если это не обеспечено соответствующими гарантиями.

В связи с этим при выработке инвестиционной политики коммерческие банки всегда должны исходить из реальных оценок риска, экономической эффективности, финансовой привлекательности инвестиционных проектов, оптимального сочетания кратко-, средне- и долгосрочных вложений. Вместе с тем существующая система инвестирования является не только внутренним делом самого банка. В соответствии с базисными принципами регулирования банковской деятельности неотъемлемой частью любой системы надзора является независимая проверка политики, оперативной деятельности банка и применяемых им процедур, связанных с выдачей кредитов и инвестированием капиталов, а также текущего управления кредитным и инвестиционными портфелями.

Следовательно, коммерческие банки должны четко отработать и формально закрепить важнейшие мероприятия, связанные с организацией и управлением инвестиционной деятельностью. По существу, речь идет о разработке и реализации обоснованной инвестиционной политики.

Проблемы участия российских банков в инвестиционном процессе во многом связаны со спецификой становления банковского сектора в нашей стране. Это порождает необходимость анализа участия банков в инвестировании экономики (как с точки зрения оценки их инвестиционных возможностей, так и с точки зрения форм банковского инвестирования) во взаимосвязи с процессом формирования отечественной банковской системы.

В процессе проведения рыночных реформ в российской экономике централизованная банковская система была заменена двухуровневой с многочисленным слоем негосударственных банков. Особенности становления нашей банковской системы таковы: минимальные сроки ее создания и инфляционная основа воспроизводства банковского капитала [12].

На начальном этапе формирования отечественной банковской системы наблюдался быстрый количественный рост кредитных организаций. В 1988–1991 гг. их число увеличивалось в основном за счет раздробления бывших государственных специализированных банков, а капитал пополнялся путем перелива бюджетных средств. В 1990-х гг. процесс образования новых банков замедлился. В то же время увеличились масштабы и темпы ликвидации неэффективных кредитных организаций. Это свидетельствовало о завершении экстенсивного этапа становления банковской инфраструктуры и перехода на новую ступень развития. Ускорился процесс оттока с финансового рынка мелких и средних банков, что связано как с действием рыночных механизмов конкуренции и концентрации, так и с проводимой Банком России политикой укрупнения банков и наращивания ими собственного капитала.

Финансовый кризис 1998 года вызвал резкое ухудшение ликвидности и платежеспособности значительной части банков. Доля финансово стабильных банков в общем количестве действующих кредитных учреждений за первые 9 месяцев того года резко снизилась с 66 до 56,2%, а доля активов финансово стабильных банков в совокупных активах действующих кредитных организаций уменьшилась с 68,3 до 29,1%. Финансовую устойчивость сохранили те банки, у которых доля инвестиций в производство превышала вложения в спекулятивные операции. В основном этими банками оказались мелкие и средние региональные банки, которые ориентировались на постепенное привлечение клиентуры и небыстрый, эволюционный, качественный рост. Вместе с тем доля мелких и средних банков в совокупных активах банковской системы являлась незначительной: из-за небольшой финансовой мощности они объективно не могли осуществлять масштабной инвестиционной деятельности, хотя у многих средних и мелких банков показатели достаточности капитала оказались лучше, чем у крупных [12].

В результате кризисных событий большинство финансовых учреждений столкнулось с обострением проблемы формирования ресурсной базы по таким направлениям, как:

- стагнация средств предприятий и организаций на расчетных и текущих счетах в национальной и иностранной валюте, срочных депозитов предприятий и организаций;

- сокращение прироста организованных сбережений и отток вкладов населения;

- утрата возможностей привлечения кредитов от зарубежных кредитных институтов и финансовых компаний;

- остановка межбанковского кредитования;

- снижение уровня банковского капитала.

Важнейшей задачей следующего периода стало преодоление наиболее острых форм банковского кризиса. Благоприятные макроэкономические условия, усилия Банка России и Правительства, направленные на реструктуризацию банковской системы, позволили улучшить положение в банковской сфере. В марте 1999 г. в ее состоянии наметился перелом, характеризующий начало перехода от неустойчивого положения к относительной стабилизации [12].

Однако даже в настоящее время финансовых ресурсов банковской системы России явно недостаточно для эффективной поддержки реального сектора, удовлетворения потребностей всех отраслей экономики — в частности промышленности, которая (в отличие от банковской системы, характеризующейся преобладанием мелких и средних банков) является высококонцентрированной. Вместе с тем проблема заключается в том, что в сложившейся ситуации банки не осуществляют эффективного перераспределения даже доступного им инвестиционного потенциала.

О незначительной роли банков в экономике России по сравнению с аналогичными показателями других государств говорит тот факт, что отношение суммарных чистых активов к ВВП составляет гораздо меньшую величину по сравнению с показателями развитых стран. По оценкам экспертов, в настоящее время на счетах в Центробанке коммерческие банки держат около 600 млрд. руб.

В результате роста диспропорций между развитием реального и финансового секторов экономики формировались предпосылки не вовлечения, а, напротив, вытеснения банковского капитала из реальной сферы. Сложившаяся зависимость банков от рынка коротких денег при ухудшении финансового положения предприятий и организаций реального сектора экономики привела к накоплению кризисного потенциала. При этом сформировалась взаимосвязь между кризисными процессами в реальном и банковском секторах экономики. Ухудшение финансового положения нефинансовых предприятий и соответствующее сжатие средств на их банковских счетах повлекло за собой уменьшение ресурсной базы коммерческих банков и их вложений в производство. При снижении объема банковских инвестиций и кредитов происходило дальнейшее падение платежеспособности предприятий, что вызывало рост инвестиционных и кредитных рисков. В свою очередь, рост рисков являлся важнейшим фактором, дестимулирующим инвестиционную деятельность банков, поскольку при возрастании рисков усиливалось противоречие между активизацией инвестирования и задачей сохранения финансовой устойчивости банков, и возрастал разрыв между процентными ставками (при увеличении премии за риск, включаемой в процентную ставку) и рентабельностью производства [12].

В новой ситуации существенно уменьшились возможности быстрого зарабатывания денег посредством финансовых спекуляций. Это побуждает банки искать возможности эффективного размещения своих средств. В то же время снижение процентных ставок по банковским кредитам при росте средне-отраслевой рентабельности общественного производства способствует повышению доступности заемных денег для реального сектора экономики.

В то же время в реальных условиях российской экономики, в которых рынок ценных бумаг в последнее время отличается преобладанием спекулятивных вложений и высокой волатильностью, еще достаточно долго сохранится приоритетная значимость кредитных форм удовлетворения инвестиционного спроса. Поэтому при определении роли банков в инвестиционном процессе следует учитывать двойственный характер их деятельности.

Констатируется тот факт, что экономический рост, опирающийся в условиях слабого развития финансовой системы и финансового рынка в основном на самофинансирование, объективно ограничен, с чем нельзя не согласиться. Не вызывает также сомнений поставленная цель - ускоренное развитие финансового рынка, его институтов и инструментов, что позволит более эффективно использовать внутренние финансовые ресурсы и будет способствовать притоку капитала и повышению его качества [16].

При этом в роли ключевых рассматриваются проблемы:

- чрезмерной «зарегулированности» рынка;

- высоких издержек участников рынка, в основном связываемых с избыточным государственным регулированием;

- отсутствия единообразия норм регулирования, контроля и надзора, налогообложения различных институтов и инструментов рынка и их несоответствия;

- сохранения неравных условий конкуренции на финансовом рынке, обусловленных в первую очередь присутствием на нем государства, в том числе через государственные финансовые институты.

Такой выбор проблем предопределяет и соответствующий перечень стратегических задач органов государственной власти по развитию финансового рынка и пути их решения.

Снижение издержек участников финансового рынка и устранение излишнего государственного администрирования. Для решения этой задачи предполагается максимальное преобразование базовых федеральных законов, касающихся финансового рынка, из «рамочных» - в законы прямого действия, создание условий для стимулирования развития саморегулирования на финансовом рынке. Кроме того, намечаются меры по координации деятельности регулирующих и надзорных органов (в долгосрочной перспективе, возможно, с изменением организационной структуры регулирования и надзора), снижению налоговых и административных издержек участников рынка.

Расширение спектра и повышение эффективности использования финансовых инструментов. Намечается ограничиться общим оздоровлением (унификация, упрощение, отмена излишних ограничений) нормативной базы функционирования отдельных сегментов и технологических процедур финансового рынка и его регулирования.

Обеспечение условий конкуренции на финансовом рынке. Решение этой задачи предусматривает согласование стратегий развития финансовых институтов с государственным участием, перенос финансирования части задач этих институтов с федерального бюджета на финансовый рынок, выход государства из капитала финансовых институтов, не выполняющих специализированные государственные задачи, ужесточение мер антимонопольной политики, в особенности, в области госзакупок финансовых услуг. Кроме того, планируется создать систему контроля за использованием инсайдерской информации и манипулированием ценами, включая законодательное обеспечение соответствующих процедур, обеспечить равные условия вложений на финансовом рынке российскому и иностранному финансовому капиталу [16].

Второй пункт, на который необходимо обратить внимание – это стремительное развитие электронной торговли ценными бумагами. В связи с этим, в последние десять лет происходит существенная трансформация фондовых рынков, выражающаяся в резком расширении возможностей участников торговли и устранении многих физических ограничений. Появляются новые способы обработки трансакций, позволяющие резко увеличить объемы совершаемых сделок, меняется ряд рыночных характеристик (соотношение процессов концентрации и фрагментации, организация доступа к площадкам, степень прозрачности процесса торговли) [14].

Е-трейдинг получил наибольшее распространение на рынках акций и базирующихся на них производных инструментов, причем в США и Евросоюзе этот процесс принял различные формы. В США его главной формой стали системы прямого доступа (альтернативные торговые системы и электронные коммуникационные сети), которые развиваются в качестве самостоятельных организаций, вне официальных рамок двух ведущих традиционных рынков – Нью-Йоркской фондовой биржи и компьютерной системы NASDAQ.

Совокупность разделенных национальными границами фондовых рынков превращается в единый рынок. По мнению аналитиков, это означает неизбежность дальнейшего укрупнения бирж вместе с действующими в их рамках онлайновыми платформами, что оставляет мало шансов на изменение ситуации в пользу самостоятельных систем е-трейдинга.

На рынках облигаций внедрение технологий электронной торговли происходит заметно медленнее, чем на рынках акций. Это объясняется, прежде всего, тем, что долговые ценные бумаги являются гораздо менее гомогенными, чем долевые: первые различаются между собой по существенно большему числу параметров (размер купонов, срок обращения, периодичность выплат, возможность досрочного погашения или конверсии в другие бумаги и так далее), чем вторые [14].

Еще одним важным шагом к совершенствованию инфраструктуры рынка ценных бумаг станет создание вексельного депозитария. Вексельный рынок в последнее время выглядит несколько старомодно, так как документарная форма векселя плохо вписывается в современную инфраструктуру финансового рынка. Необходимость проверки векселей (в том числе у векселедателя), трудоемкость и дороговизна инкассации затрудняют проведение сделок «день в день», практически закрывают возможность использования векселей в качестве залогового инструмента в операциях МБК со сроками «overnight» и в ряде иных краткосрочных инвестиционных схемах [15].

Немаловажен и финансовый аспект - содержание криминалистической лаборатории, службы инкассации и кассового узла довольно накладно, тем более, если операции с векселями не являются для компании-оператора доминирующими. Особенно остро данная проблема стоит для региональных банков, вынужденных тратить значительные средства для инкассации векселей в Москву и обратно – зачастую большая часть прибыли, заработанная на сделке, уходит на билеты, организацию сопровождения, командировочные. В тоже время сегодня избежать поездок в Москву практически не невозможно, так как только московский рынок способен обеспечить ликвидность, необходимую для крупного оператора.

Поэтому создание вексельного депозитария, выступающего хранителем бланков векселей и их учета одновременно для многих операторов вексельного рынка, весьма актуально и востребовано, так как позволяет "обездвижить" векселя, избавив их от недостатков документарной формы. Именно этими соображениями продиктованы шаги по созданию вексельных депозитариев, предпринимаемые крупнейшими банками и инвестиционными компаниями-операторами вексельного рынка.

Депозитарий является третьим, незаинтересованным лицом, и, следовательно, не возникает вопросов о возможном невозврате ценных бумаг после погашения кредита. Данный факт снижает операционные риски и риски контрагента. Одновременно сокращаются и транзакционные издержки, обеспечивается полностью безопасный режим работы [15].

**Заключение**

Исходя из всего выше изложенного, можно сделать следующие выводы. В общем виде рынок ценных бумаг можно определить как совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг между его участниками.

Банки на рынке ценных бумаг выступают и в роли эмитентов, и в роли инвесторов. Как инвесторы они осуществляют на рынке ценных бумаг инвестиционную деятельность.

Инвестиционная деятельность – вложение инвестиций, инвестирование, и совокупность практических действий по реализации инвестиций.

Инвестиции – капитал, помещаемый в юридически самостоятельные предприятия на длительный срок (более года) либо с целью получения дополнительной прибыли, либо с целью приобретения влияния, либо в связи с тем, что такое вложение средств является более выгодным по сравнению с организацией собственных операций в этой области, а также вложения в ценные бумаги.

В российской банковской практике различают:

- вложения в долговые обязательства (государственные облигаций, субфедераль­ные и муниципальные облигаций, облигаций корпораций и так далее);

- вложения в акции.

Основными условиями эффективной инвестиционной деятельности банков являются:

- функционирование развитого фондового рынка в стране;

- наличие у банков высоко профессиональных специалистов, фор­мирующих портфель ценных бумаг и управляющих им;

- диверсифицированность инвестиционного портфеля по видам, срокам и эмитентам ценных бумаг;

- достаточность законодательной и нормативной базы.

Инвестиционная деятельность кредитных организаций на рынке ценных бумаг регулируется акционерным законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг, антимонопольным и банковским законодательством. Соответственно этому, на кредитные организации распространяются регулирующие, надзорные и контрольные меры Министерства по антимонопольной политике РФ (МАП), Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) и Банка России.

Действуя на рынке ценных бумаг как инвестор, банк формирует портфель ценных бумаг. Вложения в ценные бумаги разного вида, разного срока действия и разной ликвидности, управляемые как единое целое, формируют портфель ценных бумаг.

Основная цель формирования портфеля ценных бумаг — обеспечение реализации разработанной инвестиционной стратегии банка путем подбора наиболее эффективных и надежных инвестиционных вложений.

Так как ситуация на рынке ценных бумаг не стабильна, то портфель ценных бумаг нуждается в управлении, чтобы не потерять своих первоначальных инвестиционных качеств.

Говоря о перспективы совершенствования инвестиционной деятельности банков на рынке ценных бумаг, надо в первую очередь рассмотреть общие направления государственной политики относительно функционирования рынка ценных бумаг. Эти направления в наиболее концентрированном виде сформулированы в докладе Минэкономразвития РФ «О мерах по развитию финансовых рынков в Российской Федерации», подготовленном при участии Минфина РФ, ФКЦБ России и Банка России и обсуждавшемся на заседании Правительства 11 ноября 2003 г., и в целом заключается в следующем:

- снижение издержек участников финансового рынка и устранение излишнего государственного администрирования;

- расширение спектра и повышение эффективности использования финансовых инструментов;

- обеспечение условий конкуренции на финансовом рынке.

Перспективы относительно развития инвестиционной деятель рисует стремительное развитие электронной торговли ценными бумагами. В связи с этим, в последние десять лет происходит существенная трансформация фондовых рынков, выражающаяся в резком расширении возможностей участников торговли и устранении многих физических ограничений. Появляются новые способы обработки трансакций, позволяющие резко увеличить объемы совершаемых сделок, меняется ряд рыночных характеристик (соотношение процессов концентрации и фрагментации, организация доступа к площадкам, степень прозрачности процесса торговли).

**Библиография**

1. Балабанов И.Т. / Банки и банковское дело: учеб. пособие/ Под ред. И.Т. Балабанова. – СПб.: Питер, 2003.
2. Белоглазова Г.Н. / Банковское дело: учеб./Под ред. Г.Н. Белоглазовой, Л.П. Кроливецкой. – СПб.: Питер, 2004.
3. Букато В.И., Львов Ю.И. «Банки и банковские операции в России». – М., 2002.
4. Галанов В.А. / Рынок ценных бумаг: учебник/ Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова – 2-е изд. перераб и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005.
5. Киселев Н. В. / Инвестиционная деятельность: учеб. пособие/Н.В. Киселева, Т.В. Боровикова и др.; Под ред. Г.П. Подшиваленко, Н.В. Киселевой. – М.: КноРус, 2005.
6. Колтынюк Б.А. / Рынок ценных бумаг: Учебник. – 2-е изд. – СПб., 2001.
7. Коробова Г. Г. /Банковское дело: учеб./ Под ред. Г.Г. Коробовой. – М.: Экономитъ, 2004.
8. Лаврушин О.И. / Банковское дело: учеб. для вузов/Под ред. д.э.н., проф. О.И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 2005.
9. Маренков, Н.Л. / Рынок ценных бумаг в России: учеб. пособие. – М.: Флиант: Наука, 2005.
10. Тагирбеков К.Р. / Основы банковской деятельности / Под ред. Тагирбекова К.Р. М.: Инфра-М, 2003.
11. Фадеев А. «Формирование портфеля ценных бумаг. Специфика российского варианта». – М.: Финансы и статистика, 2003.
12. Беликова А.В. «Необходимость активизации участия банков в инвестиционном процессе вытекает из взаимозависимости успешного развития банковской системы и экономики в целом» // Инвестиционный банкинг – 2007.- №3.
13. Волков М.В. «Структура и классификация рынка ценных бумаг. Операции с ЦБ в деятельности банков. Управление портфелем ценных бумаг»/М.В. Волков//Финансы и кредит – 2007. – №10.
14. Грачева М. «Электронная торговля ценными бумагами и перспективы банковской системы»/М. Грачева//РЦБ. – 2006. ­– №4.
15. Николкин В. «Вексельный рынок: текущее состояние и перспективы»/В. Николкин, А. Ермак//РЦБ – 2007. - №16.– Стр. 32-37.
16. О.Дж. Говтань «Перспективы развития российской финансовой системы»/О.Дж. Говтань// Проблемы прогнозирования – 2006. – №2.
17. Суржко А.В. «Модернизация банковской системы и рынка ценных бумаг как фактор формирования конкурентной инвестиционной среды»/А. Суржко//Государственная служба. – 2006. –№1.