Молдавская экономическая академия

Кафедра

“Банки, биржи и рынок ценных бумаг”

КУРСОВАЯ РАБОТА

по дисциплине

“БАНКОВСКОЕ ДЕЛО”

*Тема*

*“Инвестиционная деятельность*

*коммерческих банков”*

Выполнил

студент группы FC-95A

Токарчук А.И.

Преподаватель

Дикова И.И.

Кишинев

1998

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

**КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ**

Оглавление

1. Введение 3

2. Виды ценных бумаг и банковские операции с ними 4

3. Инвестиционный портфель: понятие, состав,

 структура, факторы, функции 6

4. Доходы и риски в инвестиционной деятельности банков 9

5. Инвестиционная политика коммерческого банка 13

6. Заключение 25

7. Использованная литература 25

**ВВЕДЕНИЕ**

На сегодняшний день главной функцией 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, т.е. 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 среди всех форм банковского кредита относятся к самым рисковым банковским активам, 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. Кроме того, во многих странах весь доход по кредитам облагается законодательным образом налогом.

По всем перечисленным 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.

К банковским инвестициям принято относить ценные бумаги со сроком до момента погашения свыше одного года. Эти бумаги, как правило, не включаются во вторичный резерв ликвидных активов, и их наличие в портфеле банка обусловлено главным образом соображениями получения дохода в виде процентных выплат. Меньшая ликвидность инвестиционных ценных бумаг объясняется не отсутствием для них рынка - большинство выпусков ценных бумаг, хранимых в портфеле банка, активно обращается на вторичном рынке. Недостаток этих бумаг состоит в том, что их курс может испытывать значительные колебания, поскольку он зависит от такого неустойчивого фактора, как рыночная норма процента. Чем больше срок облигации до момента выкупа, тем сложнее правильно прогнозировать будущую динамику ее рыночной стоимости. Эти объясняется меньшая пригодность инвестиционных бумаг для обеспечения ликвидности.

По мере приближения даты погашения, когда до нее остается менее года, бумаги из инвестиционного портфеля могут переходить во вторичный резерв. Тем не менее основное назначение банковских инвестиций - обеспечение дохода. Кроме того, бумаги из инвестиционного портфеля могут служить обеспечением правительственных депозитов, находящихся на счетах казначейства, использоваться как залог при получении кредитов у центрального банка, а также служить объектом соглашений и продажи ценных бумаг с последующим выкупом. Они являются также средством диверсификации банковского портфеля активов и в некоторых случаях могут использоваться для снижения суммы уплачиваемых банков налогов.

Инвестиционная политика банка обычно формулируется в письменном документе, который содержит указания сотрудникам банка относительно видов ценных бумаг, структуры портфеля, стратегии банковских покупок и продаж ценных бумаг и т.д. С изменением экономической конъюнктуры может меняться стратегия инвестиционных решений.

**1. Вид****ы ценных бумаг и банковские операции с ними**

Ценная бумага - это денежный документ, удостоверяющий определенные имущественные права (право владельца или отношения займа) инвестора по отношению к эмитенту данной ценной бумаги и предусматривающей, как правило, выплату дохода в виде дивидендов или передачи данных и иных прав, вытекающих из этих документов.

Ценные бумаги могут быть правительственными и неправительственными. Ценные бумаги правительства выпускаются для покрытия превышения затрат государства над поступлениями в бюджет. Ценные бумаги правительства являются по сути займом свободных денежных средств у населения и других экономических агентов. Долговое обязательство государственного органа - всякая ценная бумага, вне зависимости от ее наименования, выпущенная органом государственной власти и управления страны, которая предоставляет ее владельцу право на возврат ссуженной эмитенту денежной суммы.

Обращение правительственных ценных бумаг происходит на рынке правительственных ценных бумаг, институтом которого являются дилерские конторы. Если, например, коммерческий банк хочет совершить покупку ценных бумаг, он входит в сделку с дилерской конторой, которая предлагает некоторую цену за лот интересующих банк ценных бумаг.

Когда казначейство продает новые ценные бумаги, оно тем самым создает первичный рынок ценных бумаг правительства. Первичное размещение всех видов ценных бумаг правительства осуществляется в порядке аукционной продажи, где в первую очередь удовлетворяются заявки, предлагающие наивысшую цену. Затем дилеры создают вторичный рынок, предлагая к продаже и покупке эти ценные бумаги в период между датой выпуска и датой погашения. На вторичном рынке ценных бумаг правительства цены на них изменяются так же, как и цены на акции на бирже. Основными покупателями ценных бумаг правительства являются банки, хотя и другие юридические и физические лица могут также совершать операции с ними.

Законодательными актами государства могут устанавливаться ограничения на работу банков с ценными бумагами. В США, например, закон запрещает коммерческим банкам покупать акции нефинансовых компаний, а на операции с промышленными облигациями налагаются ограничения. Поэтому около 90% инвестиционного портфеля банков составляют две категории бумаг: обязательства федерального правительства и федеральных агентств и ценные бумаги штатов и местных органов власти управления (муниципальные облигации).

Большая часть ценных бумаг правительства, находящаяся в портфеле коммерческих банков, имеет срок от 1 до 5 лет. Это ноты и облигации, которые в отличие от краткосрочных казначейских векселей являются купонными бумагами, т.е. имеют отрезные купоны, по которым выплачивается процентный доход. Ноты выпускаются на срок от 2 до 10 лет, облигации - от 5 до 30 лет. Первичное размещение ценных бумаг федерального правительства строго регламентировано.

Банками очень активно используется вторичный рынок казначейских векселей как для пополнения своего портфеля, так и для продажи векселей в целях получения наличности. В целом казначейские векселя являются средством обеспечения ликвидности и не фигурируют в инвестиционном портфеле банка. Казначейские векселя в отличие от других ценных бумаг выпускаются с дисконтом, т.е. они продаются за вычетом определенной суммы (дисконта), своеобразной скидки с цены векселя, а выкупаются по истечении срока по полной стоимости, что позволяет инвестору реализовать свой доход.

При объявленом проценте дисконтирования можно рассчитать продажную цену казначейского векселя следующим образом

 M

D = ----- x R P = S - D

 360

Здесь

 D - дисконт

 М - количество дней до наступления срока выкупа векселя

 R - ставка дисконта в процентах

 Р - цена, уплачиваемая при покупке векселя

 S - выкупная стоимость векселя

Реальная ставка дохода при этом рассчитывается исходя из полного года

 D 365

 Y = ----- х ------

 P М

Ценные бумаги с короткими сроками погашения имеют небольшой процентный риск, поскольку их цены незначительно понижаются при росте процентных ставок. Совсем по-другому дело обстоит с долгосрочными ценными бумагами. Когда растет норма процента, их цены резко падают, что свидетельствует о значительном риске, связанном с обладанием ценными бумагами с относительно низкими годовыми процентными выплатами в течение длительного периода времени. Доход на момент погашения ценной бумаги можно выразить следующей формулой

 A + С

 i=-----------

 (Р + М)/2

где

i - доход

А - годовые процентные выплаты

С - пропорциональный ежегодный доход или убыток

Р - запрашиваемая цена

М - стоимость на момент погашения

Под доходом в данном случае подразумевается доход на момент погашения ценной бумаги, удерживаемой до ее погашения. Данная формула показывает, что величина прибыли или убытка вложенного в ценные бумаги капитала при погашении пропорциональна количеству лет обладания данной ценной бумагой, имеющей колебания цены выше или ниже номинальной. Таким образом, чтобы получить по долгосрочной ценной бумаге такой же ощутимый выигрыш, как и по краткосрочной, цена ценной бумаги, погашаемой в отдаленном будущем, должна упасть значительно больше, чем цена краткосрочной ценной бумаги.

Одними из основных факторов, которые определяют цель проведения инвестиционной деятельности коммерческих банков, является потребность в получении дохода и обеспечение ликвидности определенной группы своих активов.

Доходность и ликвидность - факторы взаимозависимые и взаимообратные, связанные с инвестиционной деятельностью посредством вложения средств банка в различные виды и классы таких ценных бумаг, как простые и привилегированные акции, облигации, государственные долговые обязательства, депозитные сертификаты, векселя и др.

Например, в практике работы американских банков инвестиции в краткосрочные правительственные бумаги обычно приносят меньший доход, но являются высоколиквидным видом активов с нулевым риском непогашения и незначительным риском изменения рыночной ставки. Долгосрочные ценные бумаги обычно приносят более высокий доход в течение длительного периода времени, поэтому банки их часто держат до или почти до истечения срока. Банки охотно вкладывают средства в ценные бумаги муниципалитетов, поскольку уплачиваемый по ним процент не облагается налогом.

В целях же обеспечения ликвидности, но в ущерб доходности, банки помещают сравнительно небольшие суммы и в другие ценные бумаги: банковские акцепты, обращающиеся на рынке ценных бумаг, коммерческие бумаги, брокерские ссуды и сертификаты товарно-кредитных корпораций. Для увеличения доходов, но в ущерб ликвидности, банки инвестируют средства в облигации правительственных учреждений и, в ограниченных количествах, в первоклассные облигации корпораций.

С точки зрения масштабов и приносимого дохода инвестиции коммерческих банков являются вторым источником банковской прибыли после процентов и сборов по кредиту.

**2. Инв****естиционный портфель: понятие, состав, структура, факторы, функции**

В прежние времена банкиры держали финансовые документы в кожаных сумках, получивших название “портфелей”. В наши дни финансовая учетная документация принимает форму невидимых электронных бухгалтерских проводок (записей в электронные “банковские книги”), однако сам термин “портфель” сохранился. Теперь он означает просто всю совокупность банковских активов и пассивов. Основной задачей банковских служащих является такое управление портфелями банка, которое в наибольшей степени отвечает целям банка, исходя из действующих инструкций, регулирующих банковские операции.

Коммерческие банки осуществляют свои операции в условиях постоянно усиливающейся конкуренции. Банки конкурируют между собой, с другими контрагентами рынков, включая иностранные банки. В жестких условиях конкуренции одной из важнейших функций в деятельности коммерческих банков является их инвестиционная деятельность, связанная с операциями по ценным бумагам.

В банковском деле инвестиции обозначают средства, вложенные в ценные бумаги предприятий и государственных учреждений на относительно продолжительный период времени.

Инвестиции коммерческих банков отличаются от кредитных ссуд по ряду положений:

1. Кредитные ссуды предполагают использование средств в течение сравнительно небольшого периода времени при условии их возврата в установленный срок с оплатой ссудного процента. Инвестиции же предполагают приток средств на протяжении относительно продолжительного времени до того, как вложенные средства банка вернутся к своему владельцу.

2. При банковском кредитовании инициатором ссудной сделки выступает заемщик. При инвестировании же инициатива принадлежит коммерческому банку, который стремится купить активы на рынке ценных бумаг.

3. В кредитных сделках банк - один из главных кредиторов, а при инвестировании - инвестор средств в ценные бумаги

4. Банковское кредитование напрямую связано с личными отношениями банка с заемщиком. Инвестирование же представляет собой обезличенную через различные виды ценных бумаг многих предприятий и учреждений деятельность коммерческого банка.

Очевидно, что одной из главных целей управления портфелем является увеличение банковской прибыли. Естественно, что с течением времени прибыли банка увеличивают собственный капитал банка, что способствует обогащению его владельцев. Однако банки должны соотносить прибыльность с соображениями безопасности и ликвидности. Банк, представляющий слишком много рискованных ссуд или не оказывающийся в состоянии обеспечить ликвидность, необходимую в некоторых непредвиденных ситуациях, может оказаться неплатежеспособным.

К основным функциям банковского портфеля относятся:

1. Стабилизация доходов банка независимо от фаз делового цикла: когда доходы по займам снижаются, доходы по ценным бумагам могут возрасти.

2. Компенсация кредитного риска по портфелю банковских ссуд. Ценные бумаги высокого качества могут приобретаться и храниться с целью уравновесить риск по банковским кредитам.

3. Обеспечение географической диверсификации. Ценные бумаги зачастую связаны с другими регионами больше, нежели объекты банковского кредитования, что способствует более эффективной диверсификации банковских доходов.

4. Поддержание ликвидности, так как ценные бумаги могут быть проданы для получения необходимых денежных средств или использованы в качестве залоги при заимствовании банком дополнительных фондов.

5. Снижение налогового бремени банка, в частности за счет компенсации налогооблагаемых поступлений, генерируемых займами.

6. Использование в качестве залога для обеспечения хранимых в банке депозитов правительства, властей и местных органов власти.

7. Страхование банка от потерь, которые могут произойти в результате изменения рыночных процентных ставок.

8. Обеспечение гибкости банковского портфеля активов, так как инвестиционные ценные бумаги в отличие от большинства кредитов могут быть быстро приобретены или проданы для реструктуризации активов банка в соответствии с текущей рыночной конъюнктурой.

9. Улучшение финансовых показателей банковского баланса благодаря высокому качеству большинства ценных бумаг, хранимых банками.

Одним из методов уменьшения риска, связанного с инвестициями, является диверсификация, т.е. наличие в портфеле банка многих видов ценных бумаг.

При проведении диверсификации в инвестиционной политике банка необходимо учитывать следующие исходные параметры ценных бумаг: срок погашения, географическое (территориальное) распределение, тип обязательств и эмитента.

Практически для коммерческих банков наиболее важны параметры качества и сроков погашения определенных видов ценных бумаг. В зависимости от уровня обеспечения данных параметров ценных бумаг определяются и цели диверсификации инвестиционной политики банка.

Цель диверсификации в отношении *качества* ценных бумаг - минимизировать риск, который заключается в возможности невыполнения должником (эмитентом) взятых на себя обязательств. В этой связи, например, диверсификация в отношении обеспечения качества акций, по мнению аналитиков, требует предварительного изучения ряда факторов, относящихся к эмитенту, среди которых наиболее существенным является получение информации по следующим вопросам:

1. Чем занимается компания?

2. Каков доход на акции и другие ценные бумаги компании?

3. Какой дивиденд или доход выплачивает компания?

4. Какова текущая цена на ценные бумаги и как она выглядит в сравнении с максимальными верхними и нижними уровнями цен прошлого цикла?

5. Каковы резервы компании?

6. Как выглядят настоящий и будущий рынки компании?

7. Кто управляет компанией, насколько велико доверие к ее руководству?

8. Каковы планы развития и расширения компании?

Ответ на часть указанных вопросов можно получить из эмиссионного проспекта и из биржевых сводок.

Цель диверсификации в отношении *географического распределения* ценных бумаг - обезопасить себя на случай экономических затруднений в районе деятельности тех компаний и органов государственной власти, в чьи виды ценных бумаг инвестированы средства банка.

Структура инвестиций крупных банков в региональных и общенациональных финансовых центрах отличается от структуры портфеля мелких банков в провинциальных городах. Крупные банки, имеющие заграничные отделения, держат в своих портфелях меньше ценных бумаг правительства. Значительную долю их банковских портфелей составляют иностранные ценные бумаги и облигации частных компаний. Мелкие же банки практически не покупают иностранных облигаций и около 90% средств инвестируют в облигации правительства и местных органов власти.

Цель диверсификации в отношении *сроков погашения* ценных бумаг - удержать риск портфеля инвестиций, связанных с колебаниями процентных ставок, в границах, соответствующих целям банка в области предусмотренных инвестиционной политикой доходов и ликвидности.

Для снижения угрозы возможных убытков от данного фактора банки включают в портфель инвестиций ценные бумаги с разными сроками погашения. По мере истечения различных видов ценных бумаг средства, если они не требуются для других целей, могут быть реинвестированы в новые ценные бумаги, лучшие по своим качествам и отвечающие целям инвестиционной политики коммерческого банка.

**3. Дох****оды и риски в инвестиционной деятельности банков**

Доходность инвестиционной деятельности коммерческих банков зависит от ряда экономических факторов и организационных условий, среди которых определяющая роль принадлежит таким, как: стабильно развивающаяся экономика государства; наличие различных форма собственности в сфере производства и услуг, включая сферу банковской деятельности с преобладанием частной и акционерной форм собственности; отлаженная и четко функционирующая структура финансово-кредитной системы; наличие развитого и цивилизованного рынка ценных бумаг; наличие рыночных институтов ценных бумаг (инвестицион-ные компании, фонды и др.); отлаженная система законодательных актов и положений, регулирующих порядок выпуска и обращения ценных бумаги и деятельность самих участников рынка ценных бумаг, используемых в практике международной инвестиционной деятельности коммерческих банков; наличие и подготовка высококвалифицированных специалистов и предпринимателей инвестиционной сферы деятельности и рынка ценных бумаг и др.

Доходность ценных бумаг отдельных классов и видов зависит от рыночной стоимости портфеля инвестиций, которая, в свою очередь, колеблется в зависимости от изменения процентных ставок по облигациям и сертификатам, учетных процентов, процентов по векселям, дивидендов по акциям и соответственно спроса и предложения на эти бумаги на рынке ценных бумаг.

Основная цель управления инвестициями состоит в получении максимума дохода при данном уровне риска или минимизация риска при данном уровне дохода. Доход от инвестиционного портфеля складывается из следующих компонентов:

- поступления в форме процентных платежей

- доход от повышения капитальной стоимости бумаг, находящихся в портфеле банка

- комиссия за оказание инвестиционных услуг - спрэд (разница между курсами покупок и продаж при дилерских операциях)

Существуют следующие основные вида риска по инвестициям:

- кредитный риск

- риск изменения курса

- риск несбалансированной ликвидности

- риск досрочного отзыва

- деловой риск

Кредитный риск состоит в том, что погашение основного долга и процентов по ценной бумаге не будет осуществлено в надлежащее время. Оценку кредитного риска по различным видам и отдельным выпускам ценных бумаг дают специализированные агентства. Они присваивают бумагам рейтинг, позволяющий судить о вероятности своевременного погашения обязательств.

Кредитный связан с уменьшением финансовых возможностей эмитента ценных бумаг, когда он оказывается не в состоянии выполнить свои финансовые обязательства, а также с обязательствами и способностями правительства государства или его учреждений погашать долги по сделанным им у населения займам, в частности, по выпускаемым правительством облигациям общего характера.

Ценные бумаги государства считаются свободными от кредитного риска благодаря устойчивости экономики, откуда правительство черпает средства для погашения своих долгов и обязательств перед кредиторами в лице населения и финансово-кредитных коммерческих организаций.

Способность государства не только получать займы, но и погашать свои обязательства - существенный фактор и условие обеспечения высокой кредитной репутации при выпуске государственных ценных бумаг, становления самого рынка ценных бумаг и четкого функционирования всей финансово-кредитной системы государства.

В некоторых государствах банковские инвестиции в ценные бумаги тщательно регулируются из-за кредитного риска, присущего большей части ценных бумаг, в особенности тем, которые эмитируются частными корпорациями и отдельными органами местного самоуправления. Риск того, что эмитент ценной бумаги может отказаться от выполнения своих обязательств по выплате основных сумм долга или процентов по ценным бумагам, привел к появлению регулирующих нормативов, запрещающих приобретение спекулятивных ценных бумаг. В частности, в США законодательно установлен рейтинг, который является минимальным рейтингом ценных бумаг, разрешенных к покупкам банками.

Банки, как правило, ограничиваются покупкой ценных бумаг инвестиционного уровня. Поэтому кредитный риск не является главной проблемой при покупке ценных бумаг, поскольку вложения в государственные и муниципальные бумаги практически свободны от риска.

Необходимо также отметить, что бумаги более низкого качества приносят более высокий доход. Поэтому в периоды экономического спада, когда возможности выдачи кредитов значительно сокращаются и доходы банков падают, они начинают вкладывать деньги в менее солидные выпуски, которые приносят наивысший доход.

Риск изменения курса ценных бумаг. Этот риск связан с обратной зависимостью между нормой процента и курсом твердопроцентных ценных бумаг: при росте процентных ставок курсовая стоимость бумаг снижается и наоборот. Это порождает большие проблемы для инвестиционных отделов банков, так как при смене экономической конъюнктуры часто возникает необходимость в мобилизации ликвидности и приходится продавать ценные бумаги в убыток. Рост процентных ставок снижает рыночную цену ранее эмитированных ценных бумаг, причем выпуски с максимальными сроками погашения обычно претерпевают наибольшее падение цены. Более того, периоды роста процентных ставок обычно отмечены нарастанием спроса на кредиты. А поскольку главным приоритетом банка является выдача кредита, многие ценные бумаги должны быть распроданы в целях получения наличности для предоставления ссуд.

Банк, купивший ценные бумаги в условиях падения спроса на кредит и относительно низких процентных ставок, т.е. по высокой курсовой стоимости, вынужден продать их при возросших процентных ставках и падении курсовой стоимости бумаг. На балансе банка возникают отрицательные курсовые разницы, которые уменьшают прибыль. Такие продажи часто приносят существенные капитальные убытки, которые банк рассчитывает компенсировать за счет относительно более высокой доходности по выданным ссудам.

Как правило, рыночная стоимость ценных бумаг и доходы коммерческого банка от них находятся в обратной зависимости: когда цены на бумаги низки - доходы от них высокие и наоборот. Поэтому инвесторы, покупая ценные бумаги в период низких процентных и других ставок, рискуют столкнуться с фактом уменьшения рыночной стоимости ценных бумаг в случае повышения по ним ставок. Однако при снижении процентных ставок произойдет приращение рыночной стоимости ценных бумаг.

Следовательно, повышение процентных ставок на ценные бумаги имеет как положительную, так и отрицательную стороны. Новые инвестиции средств могут принести коммерческому банку более высокий доход, но более высокие ставки на ценные бумаги означают обесценение портфеля инвестиций того же банки. Когда такое явление происходит на рынке ценных бумаг, то практики говорят, что инвестиционные средства банка “связаны” или “заперты”.

Доходность отдельных видов ценных бумаг, обусловленная колебаниями процентных ставок, как правило, зависит и от срока их погашения. Чем короче срок погашения ценной бумаги, тем стабильнее ее рыночная стоимость, чем продолжительнее срок, тем большим колебаниям подвержена цена ценной бумаги.

Отрицательная разница в ценах в зависимости от сроков погашения ценных бумаг позволяет понять, почему краткосрочные ценные бумаги более привлекательны для коммерческих банков, чем долгосрочные, например, облигации.

Банки придерживаются особой стратегии, чтобы нейтрализовать неблагоприятные последствия изменения процентных ставок. Для этого, например, приобретаются ценные бумаги, срок выкупа которых ук-ладывается в прогнозируемые фазы делового цикла. Если ставки процента относительно высоки и наступает фаза экономического подъема, банк может начать покупать долгосрочные облигации, рассчитывая на повышение курса и получение положительных курсовых разниц в случае падения нормы процента.

В последние годы появилось большее число инструментов для хеджирования процентного риска. К ним относятся финансовые фьючерсные контракты, опционные контракты, процентные свопы и др.

Риск несбалансированной ликвидности связан с невозможностью быстрой конверсии некоторых видов ценных бумаг в платежные средства без определенных потерь. Банки располагают двумя источниками обеспечения ликвидности - внутренними и внешними. Внутренние источники ликвидности воплощены в определенных видах быстрореализуемых активов, в том числе и ценных бумагах, для которых имеется устойчивый рынок и которые являются надежным объектом помещения денег. Ликвидными ценными бумагами, по определению, являются те инвестиционные инструменты, которые характеризуются готовым рынком, относительно стабильной во времени ценой и высокой вероятностью возврата первоначально инвестированного капитала банка. Примером высоколиквидных ценных бумаг могут служить краткосрочные государственные бумаги, которые легко реализуются на денежном рынке.

Ликвидность как одна из важнейших функций управления активами через их инвестирование определяет способность банка в конечном счете своевременно выплачивать наличные деньги по своим обязательствам. Вот почему цель помещения средств коммерческого банка в ценные бумаги и формирования на этой основе портфеля инвестиций не только приносить банку доходы и быть источником пополнения резерва первой очереди, но и обеспечивать практическую возможность превращать ценные бумаги в наличные средства с минимальной задержкой по времени незначительным риском потерь.

Таким образом, инвестиционные средства в ликвидной форме ценных бумаг - это такие активы банка, которые могут быть легко превращены в наличные деньги с небольшим риском потерь или без них.

Гарантируя высокий уровень платежеспособности, ликвидности и устойчивости работы в системе рыночных отношений, коммерческий банк должен повседневно решать одну из центральных проблем своей инвестиционной деятельности - обеспечивать несовместимые интересы вкладчиков банка и держателей его акций. Данная несовместимость интересов находит свое отражение в неизбежном противоречии между требованиями ликвидности и желаемой прибыльностью банковских операций коммерческого банка.

С одной стороны, банк ощущает давление держателей акций, заинтересованных в более высоких доходах, которые могут быть получены за счет вложения средств в долгосрочные ценные бумаги. Но, с другой стороны, эти действия серьезно ухудшают ликвидность банка, необходимую при изъятии вкладов клиентами банка.

Противоречие между ликвидностью и прибыльностью и определяет инвестиционный риск, который рассматривается в инвестиционной деятельности банка как дисперсия вероятных вариантов получения доходов с минимальным ущербом, обеспечивая ликвидность банка в целом.

Банки всегда должны учитывать возможность того, что им потребуется продавать инвестиционные ценные бумаги до их погашения. В связи с этим возникает вопрос о ширине и глубине соответствующего вторичного рынка данного вида ценных бумаг.

Готовность руководителей коммерческого банка жертвовать ликвидностью ради прибыли и наоборот означает осознанно идти на больший или меньший инвестиционный риск, с учетом всех его факторов. Отсюда инвестиционная деятельность коммерческого банка, прямым образом связанная с риском активных операций с ценными бумагами, требует от руководства банка выработки определенной тактики, стратегии и конкретных действий в данной сфере банковской деятельности, определяя тем самым инвестиционную политику.

Риск досрочного отзыва ценных бумаг. Многие корпорации и некоторые органы власти, эмитирующие инвестиционные ценные бумаги, оставляют за собой право досрочного отзыва этих инструментов и их погашения. Такое погашение разрешается, если прошел минимально допустимый срок и если рыночная цена облигации не ниже начальной ее курсовой стоимости.

Так как подобные “отзывы” обычно происходят после снижения рыночных процентных ставок (когда заемщик может выпустить новые ценные бумаги, сопряженные с меньшими процентными издержками), банк сталкивается с риском потерь дохода, поскольку он должен реинвестировать возвращенные средства по более низким процентным ставкам, сложившимся на текущий момент. Банки обычно стараются минимизировать этот риск отзыва, приобретая облигации, отзыв которых не может быть произведен в течение нескольких лет, или просто избегая покупки ценных бумаг с возможностью отзыва.

Поскольку банк, хранящий в портфеле “отзывные” облигации, теряет часть поступлений после отзыва, он получает возмещение в виде отзывной премии, которая тем выше, чем раньше объявляется досрочное погашение. Кроме того, поскольку возможность досрочного погашения облигации вносит элемент неопределенности в политику банка, по этим выпускам уплачивается более высокий процент.

Деловой риск. Все банки сталкиваются со значительным риском того, что рыночная экономика, которую они обслуживают, может прийти в упадок со снижением объемов продаж, а также ростом банкротства и безработицы. Эти неблагоприятные явления именуются деловым риском. Они очень быстро отражаются на кредитном портфеле банка, где по мере роста финансовых затруднений заемщиков увеличивается объем невозвращенных займов. Поскольку вероятность делового риска достаточно высока, многие банки чтобы компенсировать воздействие риска кредитного портфеля, в значительной мере опираются на свои профиле ценных бумаг. Это связано с тем, что многие ценные бумаги, покупаемые банками, эмитированы заемщиками, находящимися за пределами их кредитного рынка. Таким образом, банк будет стараться купить большее количество ценных бумаг других регионов.

Рыночный риск обусловлен тем, что в связи с непредвиденными изменениями на рынке ценных бумаг или в экономике ценность отдельных видов бумаг в качестве объекта инвестиционных вложений банка может быть частично утрачена, так что их продажа станем возможной лишь с большой скидкой в цене.

**4. Инв****естиционная политика коммерческого банка**

Инвестиционная политика - это деятельность коммерческого банка, соизмеримая со степенью риска, основанная на активных операциях с ценными бумагами и направленная на обеспечение доходности и ликвидности банковских средств в целом.

Мировая практика проведения инвестиционной политики коммерческих банков как производная от инвестиционной деятельности с ее основными целями, задачами, факторами, стратегией и тактикой выработала так называемое “золотое правило инвестиций”, которое гласит: доход от вложений в ценные бумаги всегда прямопропорционален риску, на который готов идти инвестор ради получения желаемого дохода.

Исходя из принципиальных положений инвестиционной деятельности и реально существующей на практике взаимозависимости между основными факторами вложения средств в ценные бумаги - доходностью, ликвидностью и риском - любой коммерческих банк независимо от того, осознает он действия указанных факторов или нет, осуществляет ту или иную инвестиционную политику. В свою очередь, основные факторы, определяющие цели инвестиционной политики банка, - получение дохода, обеспечение ликвидности и готовность жертвовать ликвидностью ради прибыли и наоборот, означают принятие банком решения идти на больший или меньший инвестиционный риск. Это и определяет реализацию конкретной инвестиционной политики конкретного коммерческого банка.

Высшее руководство банка и совет директоров несут ответственность за формулирование инвестиционной политики. Как правило, должен быть подготовлен письменный документ. В этом документы определяются следующие позиции:

- основные цели политики

- ответственные за проведение политики

- состав инвестиционного портфеля

- приемлемые виды ценных бумаг

- сроки приобретаемых и хранимых в портфеле выпусков

- качество бумаг и диверсификация портфеля

- порядок использования бумаг в качестве обеспечения

- условиях хранения бумаг в сейфе

- порядок поставки ценных бумаг в случае покупки или продажи

- компьютерные программы

- учет курсовых выигрышей и потерь

- особенности операций “своп” с ценными бумагами

- порядок торговли ценными бумагами

- ведение архива с материалами о платежеспособности эмитента

Когда банк выбирает тип ценных бумаг, основываясь на их ожидаемой доходности и риске, залоговых требованиях и налоговых характеристиках, остается вопрос о том, как распределить этот портфель ценных бумаг во времени. Другими словами, ценные бумаги с какими сроками погашения должен держать банк? За последние годы выработан ряд альтернативных стратегий относительно распределения сроков инвестирования, каждая из которых обладает своим исключительным набором преимуществ и недостатков.

В мировой практике различают два вида инвестиционной стратегии банка - пассивная (выжидательная) и агрессивная (направленная на максимальное использование благоприятных возможностей рынка).

*Пассивная стратегия.* В реализации рациональной инвестиционной политики коммерческие банки чаще всего используют определенную структуру сроков погашения ценных бумаг, называемую поддержанием ступенчатой структуры ценных бумаг.

- *Политика лестницы или равномерного распределения*. Один из популярных подходов к проблеме инвестиционного горизонта, особенно среди небольших финансовых институтов состоит в выборе некоторого максимально приемлемого срока и последующем инвестировании в ценные бумаги в равной пропорции на каждом из нескольких интервалов в рамках этого срока. Эта стратегия не максимизирует доход от инвестиций, но обладает преимуществом уменьшения отклонений дохода в ту или иную сторону, а ее осуществление не требует значительных управленческих талантов. Более того, этот подход, как правило, приносит инвестиционную гибкость. Так как какие-то ценные бумаги все время погашаются наличными средствами, банк может воспользоваться любыми многообещающими возможностями, которые могут неожиданно возникнуть.

Инвестиционные средства банки вкладывают в ценные бумаги таким образом, чтобы в течение ближайших нескольких лет ежегодно истекал срок погашения определенной части портфеля инвестиций. В результате такой ступенчатости в сроках погашения ценных бумаг инвестиционного портфеля средства, высвобождающиеся по истечении срока погашения, смогут реинвестироваться в новые виды ценных бумаг с самыми длительными сроками погашения и соответственно с наибольшей нормой доходности.

При данном подходе проведения инвестиционной политики обеспечивается простота контроля и регулирования, а также в определенной мере - стабильность получения коммерческим банком инвестиционного дохода при обеспечении необходимого уровня ликвидности.

Ступенчатый подход в реализации инвестиционной деятельности препятствует изменениям в структуре сроков погашения, которые приносят прибыль в результате сдвигов в структуре процентных ставок на различные виды ценных бумаг.

На практике в большинстве случаев коммерческие банки видоизменяют указанный подход и вносят коррективы в сроки погашения, если их прогнозы в отношении процентных ставок указывают на получение выгоды - либо возможность получить прибыль, либо избежать потерь.

Примером такой политики может служить равномерное распределение инвестиций между выпусками разной срочности (метод “лестницы”). Метод “лестницы” основан на покупке бумаг различной срочности в пределах банковского инвестиционного горизонта. При этом портфель равномерно распределяется во всем временном интервале (горизонте) по срочности ценных бумаг. Подобная стратегия легко организуема на практике, так как после истечения срока одних ценных бумаг высвобождающиеся средства автоматически вкладываются в другие ценные бумаги с более поздними сроками погашения. При использовании данного метода активности по инвестиционному счету сводится к минимуму и банк получает среднюю норму дохода от своего портфеля.

Графически метод “лестницы” можно изобразить следующим образом

 Процент от

 стоимости

 всех ценных

 бумаг портфеля

 20

 20% 20% 20% 20% 20%

 портфеля портфеля портфеля портфеля портфеля

 10

 Сроки

 обращения

 1 2 3 4 5 (лет)

*Политика краткосрочного акцента*. Другая распространенная, особенно среди коммерческих банков, стратегия - покупка только краткосрочных ценных бумаг и размещение всех инвестиций в пределах короткого временного промежутка. Этот подход рассматривает инвестиционный портфель прежде всего как источник ликвидности, а не дохода.

Политику краткосрочного акцента можно изобразить следующим графиком

 Процент от

 стоимости

 всех ценных

 бумаг портфеля

 100%

 портфеля

 70

 30

 Сроки

 обращения

 1 2 3 4 5 (лет)

*Политика долгосрочного акцента*. Противоположный подход подчеркивает роль инвестиционного портфеля как источника дохода. Банк, придерживающийся так называемой стратегии долгосрочного акцента, может принять решение инвестировать в облигации с диапазоном сроков погашения в несколько лет. Для удовлетворения требований, связанных с ликвидностью, этот банк, возможно, будет в значительной мете опираться на заимствование на денежном рынке.

Графическая интерпретация политики долгосрочного акцента выклядит следующим образом

 Процент от

 стоимости

 всех ценных

 бумаг портфеля

 50

 100%

 портфеля

 40

 30

 20

 10

 Сроки

 обращения

 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 (лет)

Объединение краткосрочных и долгосрочных подходов к инвестированию составляет *стратегию "штанги"* - другой методом пассивной стратегии. Этот метод заключается в концентрации инвестиций в бумагах полярной срочности (“штанга”). Банк инвестирует основную часть средств в бумаги с очень коротким и очень длительным сроком и лишь небольшую часть портфеля держит в среднесрочных ценных бумагах. Таким образом вложения концентрируются на двух концах временного спектра. При этом долгосрочные бумаги обеспечивают банку более высокий доход, а краткосрочные ценные бумаги обеспечивают ликвидность банка.

Графически метод “штанги” изображается следующим образом

 Процент от

 стоимости

 всех ценных

 бумаг портфеля

 50

 Половина или Половина или

 значительная значительная

 40 часть портфеля часть портфеля

 30

 20

 10

 Сроки

 обращения

 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 (лет)

*Агрессивная стратегия.* Политике этого типа придерживаются крупные банки, имеющие большой портфель инвестиционных бумаг и стремящиеся к получению максимального дохода от этого портфеля. Этот метод требует значительных средств, так как он связан с большой активностью на рынке ценных бумаг, при которой необходимо использовать экспертные оценки и прогнозы состояния рынка ценных бумаг и экономики в целом.

К числу методов активной политики относятся методы, основанные на манипулировании кривой доходности и операции “своп” с ценными бумагами.

*Подход процентных ожиданий*. Наиболее агрессивной из всех стратегий определения инвестиционного горизонта является та, согласно которой спектр сроков погашения хранимых ценных бумаг постоянно обновляется в соответствии с пекущими прогнозами процентных ставок и экономической конъюнктуры. Этот подход совокупного качества портфеля, или процентных ожиданий, предполагает сокращение сроков погашения ценных бумаг, когда ожидается рост процентных ставок, и, напротив, увеличение сроков, когда ожидается падение процентных ставок. Подобных подход увеличивает возможность значительных капитальных приростов, но также возможность существенных капитальных убытков. Он требует глубокого знания рыночных факторов, сопряжен с большим риском, если ожидания оказываются ошибочными, и связан с большими трансакционными издержками, так как может потребовать частого выхода на рынок ценных бумаг.

Графически этот метод изображается следующим образом

 Процент от

 стоимости

 всех ценных

 бумаг портфеля

 20

 10

 Сроки

 обращения

 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 (лет)

Подход процентных ожиданий напрямую связан с понятием кривой доходности ценных бумаг.

Кривая доходности ценных бумаг - это график движения доходов от момента покупки до момента погашения банком определенного класса и вида ценных бумаг, различающихся между собой только по срокам погашения.

То есть кривая доходности является графическим изображением того, как варьируют процентные ставки в зависимости от сроков погашения ценных бумаг на определенный момент времени. Кривые доходности по различным ценным бумагам постоянно изменяются, так как доходности ценных бумах варьируют ежедневно. Показатели доходности к моменту погашения показывают различную скорость изменения, причем краткосрочные процентные ставки тяготеют к более быстрому росту, чем долгосрочные, но и падают обычно быстрее, когда все рыночные процентные ставки устремляются вниз.

Кривые графика описываю прогнозируемое поведение рынка цен и доходов определенного класса ценных бумаг на определенный момент времени. На основе отдельных кривых доходов по соответствующим классам ценных бумаг коммерческий банк подбирает суммирующую кривую, наилучшим образом отвечающую планируемой инвестиционной политике, и на этой основе формирует свой портфель ценных бумаг.

На базе данных прогноза о динамике изменений доходности отдельных классов ценных бумаг, лежащий в основе графиков кривых доходности, банк осуществляет вложение своих средств в ценные бумаги сообразно тому, какой портфель лучше всего соответствует его инвестиционной политике.

Манипуляции с кривой доходности направлены на то, чтобы использовать в интересах банка будущие изменения рыночных ставок процента. Банковские специалисты прогнозируют состояние денежного рынка и в соответствии с этим корректируют портфель ценных бумаг. Так, если кривая доходности находится в данный момент на относительно низком уровне и будет согласно прогнозу повышаться, то это обещает снижение курсов твердопроцентных ценных бумаг. Поэтому банк будет покупать краткосрочные облигации, которые по мере роста процентных ставок будут предъявляться к выкупу и реинвестироваться в более доходные активы (например, ссуды). Они служат дополнительным запасом ликвидности.

Когда же кривая доходности высока и будет иметь тенденцию к снижению, банк переключается на покупку долгосрочных облигаций, которые обеспечат более высокий доход. При этом банк будет менее заинтересован в ликвидности, так как ожидаемая вялость рынка приведет к снижению спроса на ссуды. По мере снижения процентных ставок банк будет получать выигрыш от переоценки портфеля вследствие роста курсовой стоимости бумаг. К моменту, когда ставки процента достигнут низшей точки, банка распродает долгосрочные ценные бумаги, реализует прибыли от курсов и вкладывает деньги в краткосрочные облигации.

Кривые доходности имеют положительный наклон (возрастают), если долгосрочные процентные ставки превышают краткосрочные. Положительный наклон кривых доходности отражает среднее рыночное ожидание того, что уровень будущих краткосрочных процентных ставок будет выше их текущих значений. В этом случае инвесторы будут смещать свои приоритеты от долгосрочных ценных бумаг (которые претерпят наибольшие капитальные убытки, когда процентные ставки на само деле возрастут) к ценным бумагам более коротких сроков действия. Банки, применяющие по отношению к управлению портфелем ценных бумаг подход процентных ожиданий, будут стремиться избегать покупки долгосрочных ценных бумаг, потому что ожидается падение их рыночных курсов, приносящее в будущем убытки, и сделают больший акцент на ценные бумаги более коротких сроков. Это часто происходит, когда все процентные ставки растут, но краткосрочные берут старт с более низкого уровня, нежели долгосрочные.

Кривые доходности могут иметь также отрицательный наклон (убывать), когда краткосрочные процентные ставки выше долгосрочных. Убывающая кривая доходности указывает на то, что инвесторы ожидают в будущем падения краткосрочных процентных ставок. Банки будут при этом рассматривать возможность удлинения сроков действия части портфеля ценных бумаг, так как падение процентных ставок сулит перспективу значительных капитальных приростов по ценным бумагам сравнительно длительных сроков действия.

Отрицательный наклон кривых доходности часто наблюдается в период циклического подъема экономики, а также на ранних стадиях спада, когда все процентные ставки снижаются, но краткосрочные процентные ставки снижаются намного быстрее долгосрочных. Наконец, горизонтальная форма кривых доходности преобладает, когда долгосрочные и краткосрочные ставки процента находятся приблизительно на одном уровне, так что инвестор получает одну и ту же доходность к моменту погашения вен зависимости от сроков погашения ценных бумаг, которые он покупает.

Кривая доходности дает возможность составить прогноз будущих изменений процентных ставок. Форма кривой процентного дохода в краткосрочном аспекте дает банку ключ для выявления заниженной или завышенной оценки ценных бумаг. Так как кривая доходности отражает, какой должна быть доходность к моменту погашения ценных бумаг любых сроков действия, та бумага, доходность которой лежит выше кривой в какой-либо ее точке, представляет собой "привлекательный объект покупки". Ее доходность временно является завышенной (и, следовательно, цена слишком низка). Ценная бумага, доходность которой лежит ниже кривой, представляет собой возможный объект продажи или отказа от покупки, так как ее доходность в данный момент слишком низка для срока ее погашения (а значит цена слишком высока). В долгосрочном аспекте кривые доходности сигнализируют о том, в какой стадии делового цикла пребывает в настоящее время экономика. Они обычно имеют тенденцию к повышению в периоды экономического подъема и понижательный тренд в периоды спада.

Кривая доходности может помочь банку в решении известной дилеммы между стремление к большей доходности и принятием на себя большего риска. Угол наклона кривой доходности показывает, какой дополнительный доход можно извлечь для банка, заменяя ценные бумаги более коротких сроков действия долгосрочными и наоборот. Облигации более длительных сроков действия обычно менее ликвидны, их рынок более узок в случае, когда банка должен быстро реализовать их, чтобы получить наличность. Банковские работники могут оценить по кривой доходности, какой прирост дохода будет получен в результате удлинения инвестиционного горизонта, и сопоставить этот выигрыш с вероятностью того, что банк столкнется с кризисом ликвидности или понесет капитальные убытки, если процентные ставки изменятся непредвиденным образом.

Если кривые доходности характеризуются значительным положительным наклоном, банк может получить существенную портфельную прибыль с помощью приема, известного как "оседлание кривой доходности". Инвестиционный менеджер отслеживает ситуацию, при которой приближаются сроки погашения принадлежащих банку ценных бумаг и их цены значительно выросли, тогда как доходность к моменту погашения упала. Если наклон кривой доходности достаточно крут, чтобы покрыть трансакционные издержки, банк может продать эти ценные бумаги, получая капитальный выигрыш благодаря росту их курсов, и реинвестировать поступления от этой операции в ценные бумаги более длительных сроков действия с более высокими нормами дохода. Если этот прием работает (т.е. форма кривой доходности не претерпевает серьезных изменений в неблагоприятном для банка направлении), банк пожинает плоды как более высокого текущего дохода, так и более значительных доходов от портфеля в перспективе.

Прогнозы динамики процентных ставок ценных бумаг на практике далеки от реальной точности. Поэтому в целях повышения степени доверия к результатам прогнозирования динамики изменений процентных ставок на ценные бумаги банки начинают свою работу с анализа существующей структуры ставок и построения на этой основе кривой доходности.

Конечно же, стратегия “переключения” может не оправдать себя и банк понесет убытки. Например, банк начинает скупать долгосрочные ценные бумаги в ожидании снижения процентных ставок, а они продолжают расти. Банк будет вынужден удовлетворять потребность в ликвидных средствах, покупая их на рынке по повышенным ставкам и продавая долгосрочные бумаги с убытком на курсовой стоимости. Такие ошибки могут нанести банку большой урон. Поэтому часть портфеля надо хранить в краткосрочных обязательствах, чтобы обеспечить резерв ликвидности.

*Метод операций “своп”* заключается в обмене одних облигаций на другие в ожидании изменения процентных ставок или просто для обеспечения сиюминутного более высокого дохода. Для проведения таких операций требуется иметь специальный счет по торговле ценными бумагами. Доходы или убытки от этих операций показываются отдельной статьей в отчете банка. Одна из разновидностей “свопа” - обмен облигаций с низкодоходными купонами на высокодоходные. При этом учитывается как выигрыш от процентных платежей, так и разница курсов продавцов и покупателей. Еще одна разновидность “свопа” - обмен облигаций с неодинаковым риском. Для проведения таких операций требуется, чтобы на рынке преобладали ненормально низкие или ненормально высокие ставки. Банк будет продавать бумаги, которые переоценены из-за низких процентных ставок, или покупать ценные бумаги, которые недооценены из-за высоких ставок, а затем будет покупать (продавать) бумаги, правильно оцененные рынком. Когда же на рынке наступит равновесие, банк осуществит обратные покупки (продажи) и получит прибыль.

Если имеется перспектива существенного выигрыша на ожидаемой отдаче или есть возможность снижения риска без значительных потерь ожидаемой доходности, банки без колебаний торгуют своими незаложенными ценными бумагами. Они особенно агрессивно настроены, когда поступления по кредитам малы, и продажа ценных бумаг, рыночная цена которых возросла увеличит чистых доход и прибыль акционеров. Но поскольку потери в результате торговли ценными бумагами снижают чистый доход до уплаты налогов, портфельные менеджеры не любят идти на подобные потери, если не могут доказать совету директоров, что убытки будут компенсированы более высоким ожидаемым доходом по каким-либо новыми активам, приобретенным за счет поступлений от продаж ценных бумаг. В общем, банки склонны торговать ценными бумагами, если:

а) ожидаемый доход после уплаты налогов может быть повышен с помощью эффективных стратегий налогового управления

б) можно зафиксировать более высокую норму дохода на отдаленном конце кривой доходности, когда планируется падение процентных ставок

в) эти операции будут способствовать общему улучшению качества активов, которое позволит банку лучше переносить экономический спад

г) инвестиционный портфель может быть обновлен в пользу ценных бумаг более высокого качества без ощутимых потерь ожидаемого дохода, особенно если обостряются связанные с кредитным портфелем проблемы.

При выборе между приобретением краткосрочных и долгосрочных ценных бумаг с различными сроками погашения банк должен внимательно отнестись к использованию двух ключевых инструментов управления протяженностью инвестиционного горизонта - кривой доходности и средневзвешенного срока погашения. Эти два инструмента помогают более полно осознать последствия и возможное воздействие на доход и риск при выборе любого конкретного сочетания сроков погашения ценных бумаг.

Использование кривой доходности было рассмотрено выше. Рассмотрим фактор, который называется *средневзвешенным сроком погашения.*

Кривая доходности дает банку ценную информацию и возможность получения существенного прироста дохода. Она же ставит ряд ограничений, таких, как неопределенность относительного того, каким образом в точности эта кривая формируется и почему она на каждый момент времени выглядит так или иначе, а также возможность изменения формы кривой в любое время. Более того, понятие кривой доходности базируется на грубом, но традиционном измерителе - сроке, остающемся до погашения ценной бумаги, т.е. количестве календарного времени в днях, неделях, месяцах или годах до того момента, когда все обязательства по какой-либо ценной бумаге будут выполнены и она выйдет из обращения. Этот традиционный измеритель срока погашения учитывает только время в чистом виде, а не поток дохода или поступлений, ожидаемых от ценной бумаги.

Ключевая информация для банка - это обычно не то, как долго каждая бумага будет находиться в обращении, а скорее то, когда она будет приносить банку поток поступлений или дохода и сколько денег будет доставлятся ею каждый месяц, квартал или год в течение периода хранения ценной бумаги банком. Необходимость такой информации вызвала к жизни понятием срендневзвешенного срока погашения, т.е. меры приведенной стоимости отдельной бумаги или портфеля ценных бумаг. Этот показатель измеряет среднее количество времени, за которое все потоки дохода по ценной бумаге поступают в банк, который ее храни. В результате банк получает знание того, как долго окупается для банка цена приобретения ценной бумаги в терминах приведенной стоимости:

 Приведенная стоимость всех ожидаемых

 потоков дохода по бумаге или портфелю,

 взвешенных по времени поступления

 Средневзвешенный

 срок погашения (D) = ------------------------------------- =

 Рыночная цена ценной бумаги или портфеля

Один из важнейших способов применения средневзвешенного срока погашения основан на линейной зависимости между изменениями рыночных ставок процента и цены бумаги в процентном выражении:



Где:

ΔI - изменение цены ценной бумаги в процентном выражении

D - средневзвешенный срок погашения

Δr - изменение процентной ставки

В общем случае удвоение средневзвешенного срока погашения D приводит к удвоению изменений цены ценной бумаги в результате аналогичного относительного изменения ставок процента.

Показатель средневзвешенного срока погашения также предлагает способ минимизации ущерба для доходов банка, который может быть нанесен изменением процентной ставки. Таким образом, средневзвешенный срок погашения предоставляет банку инструмент для снижения процентного риска. Для расчетов принимается, что средневзвешенный срок погашения отдельной ценной бумаги или портфеля ценных бумаг равен продолжительности планируемого периода хранения ценной бумаги или всего портфеля.

Показатель средневзвешенного срока погашения устраняет подверженность дохода от ценной бумаги или портфеля риску изменений процентных ставок, т.к. два ключевых вида риска - процентный риск (или опасность падения курсов ценных бумаг) и реинвестиционный риск (или возможность, что потоки дохода, полученные по ценным бумагам, будут инвестироваться под все более низкий процент) - взаимно погашаются, когда средневзвешенный срок погашения устанавливается равным планируемому сроку хранения банком ценных бумаг.

Если процентные ставки растут после приобретения ценных бумаг, рыночная цена последних снижается, но банк может реинвестировать получаемый по ним поток дохода под более высокий рыночный процент.

Если процентные ставки снижаются и банк вынужден реинвестировать полученный по ним доход под более низкие процентные ставки, цены этих ценных бумаг повышаются. В конечном итоге совокупная отдача портфеля ценных бумаг фиксируется и остается неизменной. Когда средневзвешенный срок погашения равен планируемому периоду хранения банком ценных бумаг, капитальные приросты или убытки погашаются снижающейся или растущей доходностью реинвестирования.

Понятие средневзвешенного срока погашения может применяться к общему портфелю активов и пассивов банка для хеджирования изменений процентных ставок. Однако, следует помнить, что практическое применение этого показателя связано с рядом ограничений. Так, оно предполагает, что изменения процентных ставок по краткосрочным и долгосрочным ценным бумагам происходит параллельно друг другу так, что наклон кривой доходности не меняется. Зачастую - это ложная предпосылка, хотя последние исследования показывают, что хорошие результаты по хеджированию изменений процентных ставок могут быть достигнуты при умеренных отклонениях от этого условия.

Банки функционируют в условиях меняющейся обстановки, но при относительно стабильной экономике перемены на рынке ценных бумаг происходят все-таки не настолько быстро, чтобы они не смогли сформировать свою четко выраженную инвестиционную политику.

Для выработки инвестиционной политики и ее проведения крупные коммерческие банки создают в структуре управления специальные инвестиционные отделы, которые должны иметь в своем распоряжении работников, хорошо разбирающихся в различных вопросах инвестиционной программы. Такие специалисты должны, в свою очередь, уметь самостоятельно осуществлять анализ рынка закупаемых ценных бумаг, определять, соответствует ли данный класс и выпуск ценных бумаг целям банка, строить кривые доходности, обеспечивая тем самым тщательное регулирование инвестиционной деятельности коммерческого банка.

В структуре управления коммерческим банком деятельность отдела инвестиций носит подчиненный характер. Приоритет, как правило, принадлежит отделам кредитования и первичного резерва. Однако, управление коммерческим банком - это групповая деятельность, в которой все операции должны выполняться согласованно и в соответствии с инвестиционной политикой, устанавливаемой советом директоров.

По мере изменения экономических условий инвестиционная политика коммерческого банка пересматривается и обновляется на основе периодических отчетов и прогнозируемых данных инвестиционных отделов.

Как было уже сказано, государством законодательным образом частично регулируется инвестиционная политика банков. Отсюда вытекает необходимость в государственном контроле за инвестиционной деятельностью банков банковской сферы.

Регулирующие органы предписывают банкам формулировать свою инвестиционную политику в письменном документе, выделяя в нем следующие аспекты:

- Степень риска несвоевременного погашения ценной бумаги, которую банк намерен принять, при этом все ценные бумаги должны быть инвестиционными, неспекулятивными.

- Планируемые сроки обращения ценных бумаг до погашения, а также степень ликвидности всех приобретаемых ценных бумаг.

- Цели, которые банк желает достичь с помощью своего инвестиционного портфеля.

- Степень диверсификации инвестиционного портфеля, с помощью которого банк намерен снизить риск.

Проверяющие инстанции тщательно анализируют инвестиционный портфель банка с тем, чтобы в инвестиционной политике банка спекулятивные цели не вытеснили более важные инвестиционные задачи.

**Заключение**

Банковские инвестиции в ликвидные ценные бумаги играют ряд важных функций в вопросах внутрибанковского управления. Эти ценные бумаги обеспечивают дополнительный, отличный от кредитов, источник дохода, который особенно значим для руководства и акционеров банка, когда доходы по предоставленным ссудам снижаются. Вложения банка в ценные бумаги также представляют собой источник ликвидности для ограничения объема наличных резервов, а также заимствования на денежном рынке в случае возникновения необходимости в средствах при изъятии депозитов или для удовлетворения других насущных потребностей в финансах.

Наконец, вложения в ценные бумаги помогают уменьшить налоговые обязательства банка посредством инвестиций в бумаги, освобожденные от налогообложения, и приобретения высоконадежных ценных бумаг для компенсации высокого кредитного риска.

Банки покупают множество различных видов инвестиционных ценных бумаг. При рассмотрении того, какие ценные бумаги приобретать и держать, руководство банка должно учитывать ряд существенных факторов: ожидаемые нормы доходности, налоговые обязательства банка, процентный риск, кредитный риск, риск несбалансированной ликвидности, инфляционный риск и залоговые требования.

Средневзвешенный срок погашения и кривая доходности могут помочь банку в осуществлении таких вложений, которые способствуют достижению целей банка. Кривая доходности, иллюстрирующая распределение уровней долгосрочных и краткосрочных процентных ставок, помогает банку делать прогнозы динамики процентных ставок и оценивать выбор между риском и доходностью. Взвешенная по приведенной стоимости мера срока погашения ценной бумаги или портфеля позволяет снижать предрасположенность банка и процентному риску.

Использованная литература:

1. “Банковское дело” под редакцией профессора В.И.Колесникова, профессора Л.П.Кроливецкой, М., 1996

2. О.М.Маркова, Л.С.Сахаров, В.Н.Сидоров “Коммерческие банки и их операции”, М., 1995

3. Питер С.Роуз "Банковский менеджмент", М., 1995

4. “Банки и рынок” под общ. ред. Булгака К.А., Валейко В.П., Петрушина П.А., Кшн, 1994

5. Эдвин Дж. Долан “Деньги, банки и денежно-кредитная политика”, С-П, 1994

6. В.М.Усоскин “Современный коммерческий банк: управление и операции”, М., 1993

7. “Банковское дело” под общей редакцией О.И.Лаврушина, М., 1992