

3. Румянцев А. Скоринговые системы: наука помогает бизнесу // Финансовый директор. – 2006 – № 7. – С. 15-19.

4. Корпоративный менеджмент – <http://www.cfin.ru>

УДК 332.146:330.322(476)

Клопоцкая О.Ю.

Научный руководитель: ст. преподаватель Шукюров Р.А.

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ПОРТФЕЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Портфельные инвестиции представляют собой долгосрочное вложение капитала в промышленные, сельскохозяйственные, транспортные и другие предприятия путем покупки акций и других ценных бумаг. Портфель может одновременно включать в себя реальные средства, финансовые активы, нематериальные ценности и нефинансовые средства. Наиболее распространённым является инвестирование в ценные бумаги.

При формировании инвестиционного портфеля инвестор должен:

- выбрать адекватные ценные бумаги, то есть такие, которые бы давали максимально возможную доходность и минимально допустимый риск;
- важно определить эмитентов, в ценные бумаги которых следует вкладывать денежные средства;

- диверсифицировать инвестиционный портфель, т.к. целесообразно вкладывать деньги в различные ценные бумаги, а не в один их вид. Это делается для того, чтобы снизить риск вложений. Вместе с тем диверсификация должна быть умеренной. Так, наличие в портфеле 10-15 различных ценных бумаг значительно снижает риск вложений, а дальнейшее увеличение количества активов и степени диверсификации не играет существенной роли (см. табл. 1). Эффект излишней диверсификации характеризуется превышением темпов прироста издержек по ее осуществлению над темпами прироста доходности портфеля [1].

Таблица 1 – Изменение риска портфеля ценных бумаг при различной степени диверсификации

Число ценных бумаг в портфеле	Доля ценных бумаг каждого вида, %	Риск по каждому виду, %	Риск портфеля, %
1	100	30	30
2	50	30	15
5	20	30	6
10	10	30	3
20	5	30	1,5
25	4	30	1,2

Задача портфельного инвестирования заключается в получении ожидаемой доходности при минимально допустимом риске. Под ожидаемой доходностью портфеля понимается средневзвешенное значение ожидаемых значений доходности ценных бумаг, входящих в портфель. При этом доля каждой ценной бумаги определяется относительным количеством денег, направленных инвестором на покупку этой ценной бумаги.

Учитывая недостаток инвестиционных ресурсов, портфельное инвестирование для Республики Беларусь имеет большое значение. Но, к сожалению, такая форма инвестирования не получила должного развития в республике (см. рис. 1).

По данным диаграммы видно, что доля портфельных инвестиций ничтожно мала по сравнению с общим объемом инвестиций в республике и составляет менее 1%. Основ-

ная доля портфельных инвестиций представлена вложениями в долговые ценные бумаги, а портфельное инвестирование в акции незначительно (см. рис. 2).



Рис. 1 – Структура портфельных инвестиций в 2008 г., млн. долларов США

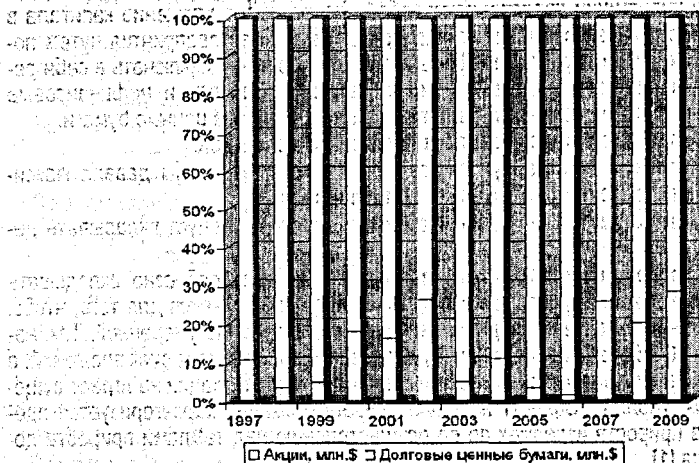


Рис. 2 – Структура портфельных инвестиций в Республику Беларусь в 1996-2008 гг.

Анализ динамики и структуры портфельных инвестиций в Беларусь свидетельствует, что инвесторов не привлекает перспектива вкладывания «портфельных денег» в белорусскую экономику. Основными причинами неразвитости портфельного инвестирования в республике являются следующие проблемы белорусского рынка ценных бумаг:

- отсутствие в республике реально функционирующего фондового рынка. Так, основное количество акций (около 85% всех выпущенных акций ОАО) принадлежит государству, и, следовательно, не попадает в сферу обращения. От 5 до 10% акций находится под мораторием, т.к. эти акции приобретены гражданами Республики Беларусь на льготных условиях (по цене на 20% ниже номинальной стоимости или за чеки «Имущество») и запрещены к отчуждению в период безвозмездной приватизации. В результате небольшое количество оставшихся в свободном обращении акций (в пределах 5-10% общего объема их выпуска) не способствует созданию ликвидного рынка акций в республике и, как следствие, использованию его потенциала в процессе привлечения инвестиций;
- неразвитость сегмента фондового рынка - рынка корпоративных облигаций;
- высокие ставки налогообложения на рынке ценных бумаг;
- отсутствие необходимого и достаточного уровня информационного и аналитического обеспечения населения и участников фондового рынка, в том числе информационной системы данных об эмитентах, состоянии торговли их ценными бумагами, профессиональных участниках рынка и т.д. [2].

Учитывая перечисленные недостатки, а также ряд прочих факторов экономического и политического характера, международное финансовое сообщество оценивает риск инвестирования в Республику Беларусь:

- выгодное географическое положение между Европейским Союзом и Российской Федерацией, доступ для сбыта на рынки стран Таможенного союза;
- прогрессивное инвестиционное законодательство, гарантирующее защиту прав инвесторов (в Беларуси принят Инвестиционный кодекс);
- наличие высококвалифицированной рабочей силы и значительный научно-технический потенциал;
- развитая сеть транспортных коммуникаций и инфраструктура (два панъевропейских транспортных коридора);
- стабильная социально-политическая ситуация, отсутствие конфликтов регионального и национального характера;
- ориентированная на экспорт экономика (экспортируется более 60% ВВП);
- низкий уровень преступности и коррупции;
- наличие 6 свободных экономических зон и Парка высоких технологий;
- деятельность Консультативного Совета по иностранным инвестициям и Национального инвестиционного агентства («One Stop Shop») и т.д.

Мировой финансовый кризис белорусский фондовый рынок практически не затронул. На сегодняшний день ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» – единственная в республике торговая площадка, на основе которой создана общенациональная система биржевых торгов на всех основных сегментах финансового рынка: валютном, фондовом и срочном. Мировой финансовый кризис практически никак не повлиял на объем сделок, т.к. на белорусском рынке, в основном, работают внутренние инвесторы, а большинство будущих сделок спрогнозированы заранее. Сделки с акциями до сих пор носят разовый характер – 40 сделок в 2007 году и порядка нескольких тысяч в 2008 году. Таким образом, неразвитость белорусского фондового рынка способствовала тому, что финансовый кризис не затронул фондовый рынок Беларуси.

Итак, учитывая неразвитость белорусского рынка ценных бумаг, необходимо стимулировать приток портфельных инвестиций во все отрасли экономики – ведь это поступление финансовых ресурсов без потери контроля над объектами инвестирования. Это преимущество особенно важно использовать в отраслях, имеющих стратегическое значение для страны.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. – М.: Экономика, 2005. – 478 с.
2. Маманович П.А. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие / П.А. Маманович. – Мн.: Соцврем. шк., 2006. – 320 с.

УДК 330.322:303,7

Ковалевич М.А.

Научный руководитель: ст. преподаватель Шукоров Р.А.

### СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МЕТОДОВ NPV И IRR ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИИ

Оценка эффективности инвестиционных проектов занимает центральное место в процессе обоснования и выбора возможных вариантов вложения средств в реальные