

ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: ТЕОРІЯ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД

Портфельна теорія на основі фундаментальних її досягнень Г. Марковіца – це система методологічних принципів інвестиційної стратегії, що полягає у формуванні портфелів цінних паперів, що являють собою комбінації з різних фінансових активів, що забезпечують оптимальні очікуваний дохід та можливий ризик для інвестора. Ця модель характеризується математичним обґрунтуванням та формалізацією понять «очікуваний дохід» та «можливий ризик», останнє з яких стало абсолютно новим в науковій думці та надало суттєвого поштовху для подальших ідей та розробок як в межах інвестиційної справи, так і в інших сферах економічної діяльності. Головними принципами моделі Марковіца стали формування інвестиційного портфеля в умовах стабільності ринку, відкритості інформації, та раціональної поведінки вкладника на основі математичних оцінок дохідності та ризику за допомогою статистичних даних.

Диверсифікація є основним способом мінімізації ризиків інвестора, а, як наслідок, і забезпечення вищого доходу. Ефект диверсифікації став провідною ідеєю в теоретичних розробках Г. Марковіца, У. Шарпа, Дж. Тобіна та інших представників портфельної теорії, а також знайшла своє суттєве відображення в виробничих процесах компаній (мінімізація ризиків виробництва продукції, витрат на рекламу, логістичні витрати та інше). Саме модель Марковіца стала витоком формування практики управління корпоративними ризиками компаній (Risk Management).

На сучасному етапі розвитку інвестиційної справи портфельна теорія є головним та найбільш ґрунтовним науковим надбанням. Вона використовується вченими для аналізу фондового ринку країн на предмет характеристики дохідностей акцій та щодо стану розвитку та стабільності ринку загалом; визначення доцільності інвестування вкладниками в певні акції/цінні папери/фінансові активи/галузі; для аналізу дохідності та ризикованості ведення бізнесу в окремих галузях економіки; для дослідження ролі трансакційних витрат в інвестиційній справі.

Застосування моделі Марковіца на прикладі українського ринку є доцільним способом аналізу стану інвестиційної справи в Україні. В процесі реалізації за допомогою сучасного програмного забезпечення можна дійти наступних висновків:

Український фондовий ринок є малорозвиненим і неефективним. Макроекономічна, а також політична нестабільність, невелика кількість великих компаній на ринку, а також формальні інститути, що регулюють ринок, що потребують змін, є факторами, котрі перешкоджають розвитку фондового ринку в Україні.

Інвестування в цінні папери українських компаній є малоефективним. Оптимальні інвестиційні портфелі з акцій компаній з топ – 5 «Української

біржі» забезпечують низькі рівні дохідності (близько 5%) і високі як для такого рівня дохідності показники можливого ризику (4-6%) (таблиця 1).

Однак до цього суто математичного ризику на основі статистичних даних варто додавати суттєві фактори ризику, пов'язані з залежністю більшості українських компаній від макроекономічної стабільності, яка є слабким місце нашої економіки, а також з негативним впливом політики на діяльність підприємств, що пов'язано з високим рівнем корупційної та тіньової складових українських економічних реалій. Тому, можливо, інвестування в нерухомість та валюту є раціональним способом інвестування для суб'єктів домогосподарств на, принаймні, найближчий рік. Такий спосіб вкладання не сприяє розвитку економіки та її зростанню, однак з точки зору домогосподарств воно є наразі оптимальним і зумовлене насамперед макроекономічною нестабільністю, слабкими формальними інститутами, політичною нестабільністю та низьким рівнем соціального капіталу (довіри населення до влади).

Таблиця 1. Інвестиційні портфелі з акцій українських компаній

Портфель	Вага акцій «Мотор Січ»	Вага акцій «Турбоатом»	Вага акцій «Райффазен»	Вага акцій «Укрнафта»	Дохідність портфеля	Ризик портфеля
П.1 – випадковий портфель	0,3	0,3	0,3	0,1	4,76%	4,68%
П.2 – мінімальний ризик за обмеження мінімального доходу	0,59	0,28	0,13	0	5%	3,37%
П.3 – максимальний дохід за обмеження максимального ризiku	0,63	0	0,37	0	6,11%	5%

Встановлення в країні політичної та економічної стабільності, науково-дослідницька робота в умовах розвитку фондового ринку в Україні, забезпечення відкритості інформації, її достовірності, вихід більшої кількості компаній на фондовий ринок – це основні умови, за виконанням яких, використання портфельної теорії в Україні стане актуальним та доцільним для всіх суб'єктів економічної діяльності.

Список використаних джерел

1. Markowitz H. Portfolio Selection. / H. Markowitz //Journal of Finance. – 7, no. (March 1952). – P. 77-91.
2. Мертенс А. В. Конспект лекцій по дисципліне «Финансовые рынки»: специальность «Прикладная экономика»: (для магистров) / А.В. Мертенс. - Донецк : Донецкий национальный университет, 2004. - 328 с.

3. Українська Біржа [Електронний ресурс] // [Веб-сайт]. – Електронні дані. – Київ : Українська біржа. – 2008-2018. – Режим доступу: <http://www.ux.ua/ru/issues.aspx>
4. Mangram M. E., A simplified perspective of the Markowitz portfolio theory // Global Journal of Business Research. – vol. 7, №1. – 2013. – pp. 59-70.
5. Прімерова О. К. Особливості розвитку фондового ринку України // Ефективна економіка. – 2016. - №5. - [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4948>.
6. I.Lukianenko., R.Semko. Monetary policy and fluctuations on Ukrainian's stock market // Economy and forecasting.- 2012., № 4. - С.110-122.

ПОКИДЬКО А. П.
Студентка 4 р. н., НаУКМА

ПРОБЛЕМИ ВЗАЄМОУЗГОДЖЕНОСТІ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК

Головними завданнями державного регулювання економіки є забезпечення макроекономічної стабільності та сприяння економічному зростанню. У реалізації макроекономічної політики основними засобами є монетарна та фіскальна політика. Як показав досвід нашої країни, неправильне поєднання заходів грошово-кредитної та бюджетно-податкової політик можуть не тільки нівелювати позитивні ефекти одна одної, а й погіршити економічну ситуацію. До того ж на господарську кон'юнктуру України суттєво впливають світові процеси, що створює додаткові ризики для макроекономічної стабільності, а отже, ускладнює її досягнення та підтримку. Тому для подальшого дієвого застосування комплексу фіскальних і монетарних інструментів необхідним є дослідження проблем взаємоузгодженості складових макроекономічної політики.

Розглянемо причини неефективної взаємодії фіскальної та монетарної політики:

1. Відмінності у часових лагах складових макроекономічної політики. Фіскальній політиці притаманні значно триваліші внутрішні лаги порівняно з монетарною політикою. Для зміни її інструментів і заходів потрібно змінювати законодавчі документи. Цей процес є дуже повільним і складним, бо в ньому приймають участь багато інстанцій, зокрема Кабінет Міністрів України та Верховна Рада України.

Грошово-кредитній політиці характерні більш коротші внутрішні лаги: Правління Національного банку України може змінити рішення щодо монетарних заходів дуже швидко. Але в порівнянні з фіскальною політикою вона має довші зовнішні лаги, тому що між ціллю і заходами існує складний причинно-наслідковий зв'язок.

2. Процес прогнозування макроекономічних показників та розробки програм макроекономічної політики. Виникали певні суперечності, пов'язані з термінами обміну інформацією між Національним банком України, Кабінетом