

- 7) доверительное управление портфелем;
- 8) использование производных инструментов.

Однако тенденции, наметившиеся в последние годы в управлении резервами центральных банков, могут существенно ослабиться и, возможно, даже получить обратное развитие ввиду таких причин, как: снижение доходности по операциям с золотом; увеличение мобильности международных капитальных потоков; проблемы оперативного управления резервами.

Учитывая отмеченные выше тенденции и сравнивая их с процессом развития управления резервами Национального банка Республики Беларусь, можно выделить следующие основные направления совершенствования управления валютными резервами Национального банка Республики Беларусь:

- повышение эффективности управления ликвидностью резервных активов;
- расширение использования новых финансовых инструментов;
- оптимизация доходности по операциям с иностранными резервами;
- совершенствование системы оценки рисков и доходности.

В.А. Перепелица
Национальный банк Республики Беларусь (Минск)

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ: УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ

С развитием денежно-кредитной системы Республики Беларусь для многих инвесторов операции с ценными бумагами станут одним из основных источников дохода. Если в настоящее время, в силу объективных причин, институциональные инвесторы Республики Беларусь работают, в основном, с ценными бумагами республики и ценными бумагами Российской Федерации, то в будущем, при накоплении необходимого капитала, очевидно вовлечение отечественных инвесторов в отношения, складывающиеся на международных фондовых рынках.

Одним из условий успешного становления институциональных инвесторов Республики Беларусь в качестве полноценных участников международных финансовых рынков видится внедрение в деятельность Национального банка Республики Беларусь, коммерческих банков, страховых компаний и других основных подходов и стандартов, принятых в международной инвестиционной практике.

В частности, это относится и к методам формирования и управления портфелем ценных бумаг. Существуют активные и пассивные методы управления портфелем ценных бумаг (существует также метод, сочетающий в себе черты вышеназванных, — иммунизация). Независимо от применяемого метода управления портфелем ценных бумаг, для любого инвестора принципиально важным является понятие среднего значения рынка (его сегмента), необходимость его определения и отслеживания в ходе управления собственным портфелем.

В международной практике для этого используется эталонный показатель (от англ. — benchmark). Эталонный показатель (далее — ЭП) может выполнять следующие функции:

- 1) определение среднего значения рынка, из ценных бумаг которого инвестор обычно делает свой выбор или его сегмента;
- 2) конкретизация перечня ценных бумаг, в которые инвестор будет вкладывать свои средства.

В зависимости от целей инвестора, в качестве ЭП может выступать:

- основная рыночная процентная ставка;
- заранее определенная минимальная процентная ставка;
- простой рыночный индекс;
- сочетание различных рыночных индексов.

ЭП служит основой для формирования фактического портфеля, а также используется при оценке эффективности управления портфелем. ЭП помогает определить добавленную стоимость, которую менеджер получил сверх среднерыночного значения, т.е. ЭП позволяет разграничить влияние на результативность таких факторов, как среднерыночная доходность/риск и способности менеджера.

ЭП необходим и для инвестора, и для менеджера портфелем. Для менеджера — это отметка, которую он должен превысить, а для инвестора — это способ оценки эффективности управления портфелем.

При создании и использовании ЭП особенно важно знать, что для инвестора имеет преобладающее значение: сохранность капитала, достижение более высоких результатов, по сравнению с определенным рынком, или просто следование за рынком.

В.С. Савенок, И.Р. Русакевич
БГЭУ (Минск)

ИСТОЧНИКИ ФОРМИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЗОЛОВОАЛЮТНЫХ РЕЗЕРВОВ

Одной из причин невозможности полной стабилизации на валютном рынке нашей республики является низкий уровень золо-