

значительные иностранные инвестиции в несырьевые секторы экономики страны. Казахстан укрепит свои политические и экономические связи с сопредельными странами и другими государствами.

Страна будет обладать человеческими ресурсами, необходимыми для развития диверсифицированной экономики, а также иметь инфраструктуру, необходимую для обслуживания отечественных предпринимателей и экспортеров. Будет обеспечена бесперебойная связь с остальным миром за счет интенсивного развития транспортной инфраструктуры и телекоммуникаций. Обрабатывающая промышленность, сельское хозяйство и сфера услуг Казахстана займут достойное место в структуре экономики наряду с горнодобывающей промышленностью. В социальной сфере и сфере защиты окружающей среды будут достигнуты значительные результаты.

В прогнозируемые годы доля населения с доходами ниже прожиточного минимума, по нашему мнению, должны снизиться до 8%. Социально уязвимые группы населения, люди с ограниченными возможностями, женщины, дети и молодежь должны чувствовать себя более защищенными и смогут расширить свои возможности в обществе. Качественное образование от детского сада до университета должно стать доступным по всей стране, значительно улучшится состояние здоровья населения. Услуги здравоохранения будут соответствовать лучшим мировым стандартам. Казахстанцы будут вести более здоровый образ жизни.

#### *Список использованных источников:*

1. Щетинин В. Человеческий капитал и неоднозначность его трактовки // *Мировая экономика и международные отношения*. – 2008. – №12. – С. 47.
2. Сумарокова Е.В. Инвестиции в человеческий капитал // *Высшее образование сегодня*. – 2009. – №3. – С. 34.
3. Михеева С.Г. Интеллектуализация экономики: инновационное производство и человеческий капитал // *Проблемы теории и практики управления*. – 2009. – №1.

#### *Түйін*

Бұл мақалада адам ресурстарын тиімді пайдалану мәселелері қарастырылады.

#### *Summary*

Some aspects of rational use of human resources ore considered in this article

#### *А.Абдуллаева,*

*магистрант 2 курса научно-педагогической магистратуры КазЭУ им. Т. Рыскулова*

## **УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА**

В условиях неразвитости фондового рынка коммерческие банки к формированию инвестиционного портфеля подходят довольно осторожно. Обычно они останавливаются на государственных ценных бумагах, у которых степень ликвидности высока. Инвестиции должны приносить доход почти такой же, как доход от прочих вложений (в том числе кредитных). В то же время инвестиции – это банковский актив, который может быстро превратиться в наличные средства. Основными факторами, которые определяют цели инвестиционной политики банка, являются потребность в доходе и ликвидности. Таким образом, инвестиционная политика банка должна быть направлена на сбалансированное удовлетворение в ликвидных активах и в доходности инвестиций.

Банки должны прогнозировать возможные колебания цен на фондовом рынке. При этом цена продажи ценных бумаг должна прогнозироваться выше, чем цена покупки их. Разница между ценой продажи и ценой покупки ценных бумаг должна направляться на покрытие:

- размера корпоративного подоходного налога;
- комиссионные, уплаченные бирже;
- прочие издержки по покупке.

Если прогнозная цена на ценные бумаги не оправдывает такое покрытие, то такие инвестиции не следует проводить. Прогнозирование в нынешних условиях финансового кризиса представляет сложную проблему.

Котировка ценных бумаг зависит от многих факторов, в частности от:

- активности дилеров;
- потребности в денежных средствах участников торгов;
- привлечения к торговле клиентов дилеров;
- операций Национального банка на открытом рынке;
- близости к срокам погашения операций.

Обязательным условием принятия решения по инвестированию является определение доходности инвестиционных вложений. Обычно дилер на рынке должен продавать ценную бумагу с наименьшей доходностью и покупать с наибольшей. В этом случае на разницу между доходностью продажи и доходностью покупки прибыль увеличится. Существует два способа определения доходности операций по торговле ценными бумагами: портфельный, основанный на подсчете прибыли методом вычитания из конечной суммы вырученных денег от продажи ценных бумаг и первоначальной суммы, затраченной на покупку с последующим суммированием с оценкой оставшегося портфеля; операционный, основанный на подсчете прибыли от каждой сделки. Оценка инвестиционного портфеля по портфельному способу производится следующим образом: количество ценных бумаг соответствующего выпуска умножается на цену закрытия, которая представляет собой цену последней сделки на бирже. Таким образом, формула подсчета прибыли портфельным методом следующая [54, с. 86]:

$$K = (P + O) - C, \quad (5)$$

где К – прибыль, полученная дилером за анализируемый период;

Р – оценка портфеля, находящегося на балансе банка;

О – сумма выручки от продажи ценной бумаги за весь оцениваемый период;

С – сумма, затраченная на покупку ценной бумаги за анализируемый период.

Основным недостатком этого способа оценки является условность реальной оценки стоимости инвестиционного портфеля на конкретную дату. Цена закрытия не может показывать реальную стоимость всех имеющихся ценных бумаг, так как ситуация на рынке постоянно изменяется, последняя цена сделки может ни разу не повториться.

Существует и другой метод определения прибыли, который выражается в следующем:

$$K_1 = C - O - P, \quad (6)$$

К<sub>1</sub> – прибыль, полученная от продажи определенных ценных бумаг;

С – денежная сумма, потраченная дилером на покупку ценной бумаги по каждой сделке;

О – вырученная денежная сумма от продажи ценной бумаги, купленной на сумму «С»;

Р – издержки, возникшие при покупке и реализации ценных бумаг.

Доходность от этой операции подсчитывается так:

$$M = \frac{(C-O) \times 100}{C} \times \frac{360}{B} : 0,75 \quad (7)$$

М – доходность операции;

С – денежная сумма, потраченная дилером на покупку ценных бумаг по каждой сделке;

О – вырученная денежная сумма от продажи ценных бумаг, купленная на сумму «С»;

В – количество дней, прошедших от момента покупки до момента продажи.

Конечное деление на 0,75 означает, что при оценке доходности необходимо учитывать налоговую льготу, дающую дилерам право не выплачивать налог на доход, полученный от операций с краткосрочными бескупонными облигациями. При любой сделке прибыль, недополученная в результате продажи «дорогих» ценных бумаг, будет реализована при дальнейшей продаже «дешевых» ценных бумаг. Для определения результатов работы подразделения банка, занимающегося ценными бумагами, за продолжительный период времени надо определить средневзвешенную доходность операций:

$$C_g = \frac{\sum C_i \times D_i}{\sum D_i}, \quad (8)$$

$C_g$  – средневзвешенная доходность (годовая) операций по торговле бескупонными ценными бумагами;

$C_i$  – доходность по каждой  $i$ -делке;

$D_i$  – количество проданных в  $i$ -ой сделке ценных бумаг.

Исходя из определенной таким путем доходности инвестиций, можно сравнить выгодность инвестирования в государственные ценные бумаги с выгодностью вложения в другие ценные бумаги.

Инвестиционная политика банка включает в себя следующие направления:

1) инвестирование дочернего бизнеса определяет основные возможные направления вложений активов банка в дочерние: страховые, инвестиционные лизинговые, факторинговые, консалтинговые, агентские, ломбардные, микрокредитные организации и компании;

2) формирование инвестиционного портфеля банка – вложения в фондовые активы, приносящие доход;

3) формирование банком стратегии поведения на рынке банковских услуг.

В соответствии с нормами действующего в Казахстане законодательства коммерческим банкам запрещается осуществление операций и сделок в качестве предпринимательской деятельности, не относящихся к банковской деятельности, а также приобретение долей участия в уставных капиталах или акций юридических лиц, за исключением случаев, установленных законодательством, и осуществления сделок с ценными бумагами.

При приобретении банками акций или долей участия в уставных капиталах юридических лиц в случаях, когда принятые в качестве залога акции или доли участия в уставных капиталах этих организаций переходят в собственность банков в соответствии с гражданским законодательством Республики Казахстан, участие банка в таких юридических лицах не должно превышать 25% собственного капитала банка, при этом срок реализации акций или долей участия в уставных капиталах должен быть не более одного года.

Совокупная стоимость долей участия банка в уставном капитале юридических лиц либо акций не должна превышать:

- для юридических лиц, не являющихся финансовыми организациями, – 60% собственного капитала банка;

- для страховых организаций – 40% собственного капитала банка.

Банки обязаны уведомлять уполномоченный орган в течение десяти дней со дня установления ими факта увеличения или уменьшения уровня 15, 30, и 40%:

- процентного соотношения количества акций к общему количеству размещенных акций (за вычетом привилегированных и выкупленных обществом) юридического лица, акционером которого является банк;

- доли участия в уставном капитале юридического лица, принадлежащей банку.

Установленные ограничения распространяются на деятельность дочерних организаций банков и организаций, в которых банк и его дочерние организации имеют значительное участие в капитале. Установленный запрет не распространяется на осуществление сделок с:

- облигациями международных финансовых организаций, перечень которых устанавливается АФН РК;

- облигациями, имеющими минимальный требуемый рейтинг одного из рейтинговых агентств, установленных АФН РК.

Цель инвестирования дочернего бизнеса:

- диверсификация банковских активов;

- диверсификация банковской деятельности;

- расширение сфер влияния;

- предоставление более широкого спектра услуг клиентам банка;

- снижение транзакционных затрат (снижение стоимости финансовых продуктов);

- оптимизация налогообложения.

Особенностью инвестирования дочернего бизнеса являются:

- 1) прямые инвестиции (непортфельные вложения) в уставный капитал;
- 2) банк выступает учредителем этой компании;
- 3) банк с дочерними компаниями выпускает консолидированную отчетность;
- 4) инвестиции в дочерние компании не переоцениваются и не приносят рыночного дохода.

Принятие решения по инвестированию активов банка в акции дочерней компании осуществляется:

- 1) общим собранием акционеров, если размер вложений составляет 15% активов банка;
- 2) до 15% решение принимает совет директоров или правление банка.

Управление, контроль и надзор над дочерним бизнесом осуществляется управляющим директором (заместителем председателя, курирующим инвестиционный банкинг). Результаты деятельности дочерней компании в виде отчетности по доходам и расходам за год представляются в департамент инвестиционного банкинга для составления общего отчета по инвестиционной деятельности.

В основе торгового финансирования заложены операции:

- 1) купля-продажа ценных бумаг, предназначенных для продажи;
- 2) купля-продажа ценных бумаг, годных для продажи;
- 3) купля-продажа ценных бумаг, удерживаемых до погашения.

В качестве ценных бумаг, предназначенных для продажи, банк может приобрести:

- 1) корпоративные ценные бумаги, рыночная стоимость которых имеет постоянный тренд;
- 2) государственные ценные бумаги средне- и долгосрочные, приобретаемые банком для целей их продажи чаще дочерним компаниям;
- 3) иностранные ценные бумаги.

К ценным бумагам, годным для продажи, следует отнести ценные бумаги, возможные к продаже в случае изменения рыночной конъюнктуры. Чаще всего эти финансовые инструменты лежат в основе операций РЕПО и обратное РЕПО, и к ним относят:

- 1) краткосрочные государственные ценные бумаги (ноты Национального банка);
- 2) корпоративные ценные бумаги в 1-й год их обращения.

Ценные бумаги, удерживаемые до погашения, – это ценные бумаги, приносящие процентный доход.

При осуществлении торгового финансирования банк руководствуется следующими принципами:

1) дефицит финансовых инструментов ограничивает действия банков в оперативности реализуемых инвестиционных решений, т.е. главным доходом по инвестиционному портфелю служит информация о продаваемых высоколиквидных инструментах, чаще всего информация обращается среди высшего и среднего топ-менеджмента;

2) банк должен проводить постоянный мониторинг инвестиционного качества всех инструментов, потенциально возможных к приобретению;

3) приобретаемые ценные бумаги выступают формой долгового заимствования, а потому банк несет по ним инвестиционные риски. Осуществляемые вложения влияют на выполнение пруденциальных нормативов как по коэффициентам ликвидности, так и по риску на одного заемщика;

4) банк должен определять внутренние нормативы для структуры инвестиционного портфеля по данной классификации, отслеживать уровень доходности по каждому виду ценных бумаг.

В инвестиционной политике необходимо предусмотреть определенную структуру сроков погашения ценных бумаг. В практике зарубежных банков используется подход, связанный с поддержанием ступенчатой структуры сроков погашения ценных бумаг. Этот подход направлен на вложение средств в ценные бумаги таким образом, чтобы в течение двух лет погашение части портфеля осуществлялось ежеквартально или ежемесячно. Срок 1/8 части истекает через квартал, еще 1/8 части – через следующий квартал. Освободившиеся средства после погашения ценных бумаг реинвестируются в ценные бумаги с самым длительным сроком. Этим самым обеспечивается: простота регулирования и контроля, стабильность дохода банка. При выработке инвестиционной политики любому банку надо исходить из такого важнейшего принципа инвестирования, как диверсификация.

Диверсификация инвестиций с точки зрения коммерческого банка не означает, что банк должен приобретать ценные бумаги с любыми сроками и качеством. Это может привести к значительному усложнению работы персонала банка. Поэтому банку необходимо выработать основные характеристики инвестирования, которые позволят установить определенные стандарты. Банк должен руководствоваться в своей деятельности, прежде всего, следующим: имеющимися у него ресурсами, лимит которых устанавливается советом директоров; заранее определенным уровнем качества покупаемых ценных бумаг; лимитом срочности покупаемых ценных бумаг; желанием совета директоров и возможностью осуществлять торговые спекулятивные операции.

Исходя из изменения экономической ситуации, инвестиционную политику банка надо пересматривать и обновлять. Конечно, заранее такую ситуацию нельзя предвидеть и отсюда заранее нельзя определить сроки пересмотра инвестиционной политики. Но такой пересмотр делается по мере необходимости, исходя из тех или иных ситуаций в самом банке и во внешних его отношениях. Особенности казахстанских коммерческих банков заключаются в том, что они не имеют свободных средств, а ликвидность баланса неустойчива. Поэтому коммерческие банки в основном ориентируются на короткие сроки инвестирования.

Таким образом, следует заключить, что коммерческие банки являются крупнейшими инвесторами экономики и кредиторами государства, которому приходится считаться с банками при разработке своей долговой политики. В то же время процентная политика, реализуемая надзорными органами на рынке, существенно влияет на структуру баланса коммерческого банка. Доля собственного инвестиционного портфеля ценных бумаг в суммарных банковских активах составляет значительную величину (около 18%), хотя нельзя сказать, что ее динамика является стабильной. Действия менеджеров в условиях реализации антикризисных мер преимущественно направлены на исследование методов управления портфелем рискованных активов. Раздел инвестиционной теории, связанный с методикой формирования и управления облигационным портфелем исследован в меньшей степени. Причем даже этот ограниченный инструментарий не может быть в полной мере использован на казахстанском послекризисном облигационном рынке, так как все еще нарушены классические механизмы ценообразования.

Портфельное инвестирование является вложением средств с целью формирования портфеля ценных бумаг. Данный вид инвестирования весьма специфичен и существенно отличается от классических категорий инвестиций или капиталовложений как по своей экономической сущности, так и по многим другим аспектам: специфичность субъектов указанного вида инвестирования, которыми являются профессиональные участники рынка ценных бумаг – институциональные инвесторы – юридические лица, управляющие коллективными инвестициями многих владельцев капитала, а именно банки, инвестиционные, пенсионные фонды, страховые компании и т.д.; данная инвестиционная деятельность является для осуществляющей ее организации профилирующим видом деятельности и (или) служит основным источником дохода; основным методом инвестирования в данном случае является формирование портфеля активов; ключевыми принципами инвестирования служат ликвидность и доходность.

В настоящее время наибольшее распространение получили следующие модели выбора оптимального портфеля ценных бумаг: модель Марковица, индексная модель Шарпа, модель арбитражного ценообразования и модель случайного сочетания. Марковиц разработал очень важное для современной теории портфеля ценных бумаг положение, которое гласит: совокупный риск портфеля можно разложить на две составные части. С одной стороны, это систематический риск, который нельзя исключить и которому подвержены все ценные бумаги практически в равной степени. С другой – специфический риск для каждой конкретной ценной бумаги, которого можно избежать при помощи управления портфелем ценных бумаг. При этом сумма сложенных средств по всем объектам должна быть равна общему объему инвестиционных вложений (например, часть средств на банковском счете вводится в модель как инвестиция с нулевым риском). Проблема заключалась в численном определении относительных долей акций и облигаций в портфеле (значений  $X_i$ ), которые наиболее выгодны для владельца. В работе разработан рекомендуемый портфель активов, позволивший применить теорию Марковица в портфельном проектировании с учетом казахстанского инвестиционного рынка. При инвестировании активов управляющий портфелем не ограничивается кредитным и процентным рисками, как это предусмотрено пруденциальными нормативами, и сталкивается с различными ви-

дами рисков. В работе дана оценка всем сопряженным рискам и описание их проявления в условиях финансового кризиса.

Таким образом, цель формирования инвестиционного портфеля коммерческого банка – обеспечить приток денежных средств на длительный период. Инвестиционный портфель коммерческих банков состоит из ценных бумаг, которые не включаются во вторичный резерв (вторичный резерв – это активы, приравненные к наличным средствам). Ценные бумаги вне зависимости от ликвидности рынка и от любой доходности до погашения обычно на 3-7 дней переходят в категорию резервов. Казахстанские коммерческие банки осуществляют формирование инвестиционного портфеля в соответствии с имеющимся на фондовом рынке предложением финансовых инструментов, которые в основном представлены национальными государственными ценными бумагами, корпоративными ценными бумагами казахстанских и иностранных эмитентов, а также ценными бумагами международных финансовых организаций и государственными ценными бумагами иностранных эмитентов.

Условия развития мирового финансового рынка осложняются в 2009 году ухудшением его конъюнктуры и обострением кризисных явлений в мировой экономике. К началу 2009 года указанные тенденции приобрели особую остроту. Это наглядно проявляется на фоне ухудшения конъюнктуры мирового финансового рынка, обострения кризисных процессов, актуализации вопросов стратегического развития мировых финансовых центров, их экспансии в страны с развивающимися экономиками.

#### **Список использованных источников:**

1. Додонов В.Ю. Портфельный менеджмент на развивающихся фондовых рынках. – А. – 2003, – 368 с.
2. Якутбаева Ю. Фондовый рынок Казахстана: проблемы и перспективы развития // РЦБК. – 2005. – №17. – С. 15.
3. Шарп У.Ф. Инвестиции: Учебник для студ. вузов по экон. спец.: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 1028 с.

#### **Түйін**

Қор нарығының айтарлықтай жетілмегендігінен коммерциялық банктер инвестициялық қоржынын қалыптастыруда сақтық танытады. Шетел банктерінің тәжірибесінде құнды қағаздарды өтеу мерзімінің сатылық құрылымын ұстап тұруымен байланысты көзқарастар қолданылады. Бұндай әдіс ең ұзақ мерзімді құнды қағаздарға реинвестицияланған қаржыны құнды қағаздарды өтегеннен кейін ақша қаражаттарын босатуға мүмкіндік береді. Соның нәтижесінде келесі мәселелер қамтамасыз етіледі: бақылау мен реттеудің қарапайымдылығы; банктердің табысының тұрақтылығы. Сондықтан бұл әдісті Қазақстан банктерінің инвестициялық қоржынының басқару тәжірибесінде қолдануға болады.

#### **Summary**

In conditions of the fund market un development commercial banks carefully concern the formation of investment portfolio. Foreign banks use the method connected with the support of stepped structure of valuable securities liquidation. Such method allows let out means after liquidation which can be reinvested in valuable securities for the longest period of time. By these means the simplicity of regulation and control, the stability of defines the opportunity of its use in practice of investive portfolio administration in Kazakhstan banks.

**И.Т. Иманғалиева,**

г. Павлодар, аспирант

### **О НЕОБХОДИМОСТИ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ МСБ В КАЗАХСТАНЕ**

Учитывая, что малый и средний бизнес имеет ряд специфических особенностей, которые выделяют его как особый сектор экономики, его деятельность должна подлежать вниманию и регулированию со стороны государства в целях достижения позитивных экономических, политических и социальных результатов для общества. Так, во Франции, Великобритании, Бельгии, Германии, Канаде, Испании он способствовал созданию среднего класса, в Израиле и США – преодолению рецессии, в Мексике, Канаде, Сингапуре, Японии – созданию новых рынков, в Китае, Польше, Чехии, Венгрии, Словакии – последовательному проведению реформ [1, с. 64].