

**КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН
БИЛИМ БЕРҮҮ ЖАНА ИЛИМ МИНИСТРЛИГИ
М. РЫСКУЛБЕКОВ атындагы
КЫРГЫЗ ЭКОНОМИКАЛЫК УНИВЕРСИТЕТИ
КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН ПРЕЗИДЕНТИНЕ КАРАШТУУ
МАМЛЕКЕТТИК БАШКАРУУ АКАДЕМИЯСЫ**

Д 08.17.543 диссертациялык кеңеш

УДК 330.322+336.71](575.2)

кол жазма укугунда

Койлубаев Мурат Акинович

**Кыргыз Республикасында коммерциялык банктын
инвестициялык портфелин башкаруу**

08.00.10 - финансы, кредит жана акча жүгүртүү адистиги

Экономика илимдеринин кандидаты окумуштуулук даражасын
изденүүгө диссертациянын
Авторефераты

Бишкек – 2018

Диссертациялык иш Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу
Мамлекеттик башкаруу академиясында аткарылды

Илимий жетекчиси: экономика илимдеринин доктору,
профессор
Турсунова Салтанат Аскарровна

Расмий оппоненттери: экономика илимдеринин доктору,
профессор
Сарыбаев Айылчы

экономика илимдеринин кандидаты,
доцент
**Бексултанов Азисбек
Абдилкариевич**

Жетектөөчү уюм:

Коргоо 25 майда 2018 ж. саат 14⁰⁰ М.Рыскулбеков атындагы Кыргыз экономикалык университетинин жана Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу Мамлекеттик башкаруу академиясынын алдындагы экономика илимдеринин доктору (кандидаты) окумуштуулук даражасын изденип алууга диссертацияны коргоо боюнча Д 08.17.543 диссертациялык кеңештин отурумунда 720033, Бишкек ш., Тоголок Молдо көч., 58 дарегинде болот.

Диссертация менен М. Рыскулбеков атындагы Кыргыз экономикалык университетинин китепканасынын илимий залында 720033, Бишкек ш., Тоголок Молдо көч., 58 дарегинде таанышууга болот.

Автореферат 25 апрелде 2018 ж. таркатылды

Диссертациялык кеңештин
окумуштуу катчысы
экономика илимдеринин кандидаты, доцент

Байтерекова Г.С.

ИШТИН ЖАЛПЫ МҮНӨЗДӨМӨСҮ

Диссертациянын темасынын актуалдуулугу. Кыргыз Республикасынын базар мамилелерине өтүшү экономика илимдеринин биздин өлкө үчүн салттуу болгон фундаменталдык бөлүмдөрүнүн теориялык-мазмундагы бөлүгүн түп тамырынан өзгөртүү менен ошондой эле, салыштырмалуу жаңы деп эсептөөгө мүмкүн болгон белгилүү бир экономикалык багыттарын өнүктүрүү абдан зарыл экендигин көрсөттү. Мындай багыттарга коммерциялык банкты инвестициялык портфель менен башкаруу сыяктуу заманбап экономикалык илимди жана практиканы изилдөө жаатын кошууга болот. Банк ишинин теориясында да, практикасында да адатта көңүл чордонду коммерциялык банктын активдүү жана пассивдүү операцияларынын фундаментин билдирген насыя жана депозиттик операциялар ээлейт. Жогоруда аталган банк операцияларынын маанисин басынтпастан, коммерциялык банктын инвестициялык операцияларынын актуалдуулугу экономикалык адабияттарда ушул көйгөйдүн изилденүү жана чагылдыруу деңгээлин олуттуу жогорулатарын да белгилебей өтүүгө болбойт. Бул көйгөй илимий чөйрөдө да, заманбап банкингдин практикалык форумдарында да кеңири талкууга алынган. Ошондой болсо да, ата мекендик илимий жарыяланган эмгектердин көпчүлүгү инвестициялык процесстин өнүгүшүнүн жаңы тарыхы маселелерине, анын Кыргыз Республикасынын банк секторунда орун алышына жана өнүгүү тенденцияларына азыраак кийлигишип, негизинен чет элдик инвестициялык тажрыйбаны талдоого арналган. Өлкөнүн коммерциялык банктарында инвестициялык портфель менен башкаруунун натыйжалуу батыш үлгүлөрүнүн адаптациясы боюнча иштер жетишсиз. Банктык портфельдик инвестициялоонун улуттук үлгүлөрү, фондулук рыноктун ата мекендик өзгөчөлүгүн эске алган усулдар дээрлик иштелип чыккан эмес. Ошентип, портфельдик инвестициялоо теориясы боюнча негизги фундаменталдык иштер, негизинен, үлүштүк баалуу кагаздар –акциялардан турган инвестициялык портфельди калыптандыруу жана башкаруу усулдарын изилдөөгө багытталган. Мында облигациялык портфельди калыптандыруу жана башкаруу усулдары менен байланышкан олуттуу катмары аз деңгээлде изилденген. Анткени, ата мекендик банктардын баалуу кагаздарынын портфели баалуу кагаздардын ушул түрүнөн түзүлөт. Облигациялардын кирешелүүлүгү ата мекендик фондулук рынокто гана эмес, дүйнөлүк капиталдар рыногунда да төмөндөө фактысын эске алып, бүгүнкү күндө ата мекендик банктар тарабынан инвестициялык портфельди башкаруунун жеке стратегиясынын натыйжалуу усулдарынын жана үлгүлөрүнүн пайдаланылышы абдан актуалдуу болууда.

Ошентип, ата мекендик банк системасынын өзгөчөлүгүнөн алып караганда коммерциялык банктардын инвестициялык портфелин башкаруу көйгөйүнүн теориялык жана практикалык аспектилеринин жогорку маанилүүлүгү, ошондой эле жетишсиз иштелип чыгышы диссертациялык изилдөөнүн темасынын актуалдуулугун, максаттарын жана милдеттерин аныктады.

Диссертациянын темасынын ири илимий жана мамлекеттик программалар менен байланышы. Диссертациялык изилдөөнүн темасы 2013-2017-жылдар мезгилинде Кыргыз Республикасын туруктуу өнүктүрүүнүн улуттук стратегиясы, 2015-2018-жылдар мезгилинде Кыргыз Республикасын банк системасын өнүктүрүүнүн негизги багыттары, 2015-2018-жылдар мезгилинде акча-насыя саясатын өнүктүрүүнүн негизги багыттары менен байланыштуу.

Диссертациялык иштин максаты жана милдеттери. Диссертациялык иштин максаты теориялык жана методикалык базаны изилдөөлөрдүн жана илимий көз караштарды жалпылоонун негизинде заманбап шарттарда коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкарууну өркүндөтүүнүн илимий-практикалык сунуштамаларын жана механизмдерин иштеп чыгуу болуп эсептелет. Ушуга байланыштуу изилдөөнүн төмөнкү милдеттери аныкталды:

- банктык портфелдик инвестициялоонун теориялык жоболорун изилдөө жана системалаштыруу;
- коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруунун негизги стратегияларын талдоо;
- заманбап коммерциялык банкта инвестициялык чечимдерди кабыл алуунун механизмдерин аныктоо;
- ата мекендик банктарда инвестициялык портфелди башкаруунун түзүлгөн системасына комплекстүү баа берүү;
- ата мекендик банктын өзгөчөлүгүн эске алган натыйжалуу инвестициялык портфелди түзүүнүн усулдугун иштеп чыгуу;
- баалуу кагаздар рыногунда коммерциялык банкты инвестициялоонун илимий негиздеги стратегиясын жана тактикасын иштеп чыгуу.

Изилдөөнүн илимий жаңычылдыгы инвестициянын тобокелдигине, кирешелүүлүгүнө жана түзүмүнө карата банктын өзгөчө талаптарын эсепке алуу менен банктык инвестициялык портфелди башкарууну өркүндөтүүнүн илимий-теориялык жоболорун негиздөөдө турат. Изилдөө процессинде төмөнкү илимий жыйынтыктар алынды:

- инвестициялык портфелди башкаруу процессине карата теориялык көз караштардын эволюциясын системалаштырылды жана Кыргыз Республикасынын банк системасында портфелдик теорияны өнүктүрүүнүн деңгээли аныкталды;
- банктык инвестициялык портфелди башкаруунун усулдарына салыштыралуу баа берилди;
- банктык инвестициялык портфелди башкарууну жакшыртуунун багыттары жана механизмдери сунушталды;
- инвестициялык портфелди натыйжалуу башкарууну баалоо үчүн ата мекендик облигациялык индексти эсептөөнүн усулу иштелип чыкты;
- инвестициялык портфелди башкаруу жана моделдөө үчүн тиешелүү функционалдык мүмкүнчүлүктөргө ээ портфелди башкаруунунун бизнес-процессти автоматташтыруу үчүн программалык комплекс иштелип чыкты;

– коммерциялык банкта инвестициялык чечимдерди кабыл алуу жана ишке ашыруунун комплекстүү усулдугу иштелип чыкты жана негизделди.

Алынган жыйынтыктардын практикалык маанилүүлүгү. Диссертациялык иште алынган илимий жыйынтыктар теориялык жана методикалык негизделген, коммерциялык банкта инвестициялык портфелди башкаруунун стратегиясын жана тактикасын ишке ашыруу үчүн практикалык шаймандардын жыйындысы. Коммерциялык банкта инвестициялык чечимдерди кабыл алуунун жана ишке ашыруунун сунушталган комплекстүү усулдугу инвестициялык портфелге коюлган бардык бардык негизги практикалык талаптарды эске алуу менен финансы активдеринин бардык түрлөрүнөн инвестициялык портфелди түзүүгө мүмкүндүк берет жана алар Кыргыз Республикасынын коммерциялык банктары тарабынан колдонулууга болот. Инвестициялык портфелди моделдөө жана башкаруу үчүн тиешелүү функционалдык мүмкүнчүлүктөргө ээ инвестициялык портфелди башкаруунун бизнес-процессин автоматташтыруу үчүн иштелип чыккан программалык комплекс коммерциялык банкка портфелдин кирешелүүлүгүн, тобокелдигин жана анын натыйжалуу чегин аныктоого мүмкүндүк берет, «БТА БАНК» ААКда инвестициялык портфелди моделдөө жана башкарууда колдонулган. Ата мекендик облигациялык индексти эсептөөнүн сунушталган усулу инвестициялык портфелди башкаруунун натыйжалуулугун аныктоого мүмкүндүк берет, банктын ушул чөйрөсүндө башкаруу чечимдеринин натыйжалуулугун жогорулатууга көмөктөшөт. Изилдөөнүн сунушталмаларын колдонуу ата мекендик банктарга жеке инвестициялык портфелин башкаруунун сапатын, натыйжалуулугун камсыз кылууга мүмкүндүк берет. Диссертациялык изилдөөнүн негизги теориялык жоболору өлкөнүн жогорку окуу жайларында коммерциялык банктардын инвестициялык иши боюнча өтүлүүчү сабактарда колдонууга болот.

Алынган жыйынтыктардын экономикалык маанилүүлүгү иштеги илимий негизделген сунуштамалар Кыргыз Республикасында банктык портфелдик инвестициялоону өнүктүрүүгө салыш кошушунда турат, бул акырында ата мекендик банк системасынын туруктуулугун жогорулатууга таасир этет.

Коргоого алып чыккан диссертациянын негизги жоболору:

- ата мекендик банктык инвестициялоодо колдонуу өзгөчөлүгүнө жараша инвестициялык портфелди башкаруунун учурдагы усулдарын жана үлгүлөрүн салыштырып баалоо;
- коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу боюнча чет элдик топтолгон тажрыйбаны жалпылоо;
- ата мекендик банктардын инвестициялык портфелин башкаруунун натыйжалуулугун комплекстүү баалоо;
- тобокелдиктердин учурдагы классификацияларын талдоонун негизинде фондулук рынокто портфелдик инвестициялоонун негизги тобокелдиктери тутумдаштырылды;

- коммерциялык банкта инвестициялык чечимдерди кабыл алуунун жана ишке ашыруунун комплекстүү усулдугу;
- облигациялык портфелди башкаруунун натыйжалуулугун баалоо үчүн зарыл ата мекендик облигациялык индексти эсептөөнүн усулу;
- инвестициялык портфелин башкаруунун бизнес-процессин автоматташтыруу боюнча программа.

Издөнүүчүнүн жеке салымы. Жүргүзүлгөн изилдөөнүн жыйынтыгында автор тарабынан ата мекендик банктардын жеке инвестициялык портфелин натыйжалуу башкаруусу боюнча сунуштамаларды иштеп чыгуунун теориялык жана практикалык жолдору жалпыланды. Изденүүчү тарабынан облигациялык портфелди натыйжалуу башкарууга баа берүү үчүн ата мекендик облигациялык индексти эсептөөнүн усулу иштелип чыкты.

Г.Марковицтин натыйжалуу портфелинин математикалык үлгүсүнүн базасында инвестициялык портфелди башкаруунун бизнес-процессин автоматташтыруу боюнча программа иштелип чыкты жана апробацияланды. Кыргыз Республикасынын мыйзам чыгаруу базасын талдоонун негизинде ата мекендик банктардын инвестициялык ишин ченемдик-укуктук камсыздоо көйгөйлөрү табылды жана аларды чечүүнүн жолдору сунушталды.

Изилдөөнүн жыйынтыктарын апробациялоо. Коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу боюнча бизнес-процессти автоматташтыруу үчүн иштелип чыккан программалык комплекс «БТА Банк» ААКнын инвестициялык портфелин моделдөөдө жана түзүүдө колдонулду.

Диссертациялык иш төмөнкү илимий-практикалык конференцияларда автордун баяндамаларын талкуулаган учурда апробациядан өттү: «Экономикалык процесстердин ааламдашуусунда заманбап коомду өнүктүрүү» (Кыргызстан, 2011-жыл); «Илимдин фундаменталдык жана прикладдык көйгөйлөрү» VIII Эл аралык симпозиумга арналган илимий-практикалык семинар (Москва-Кыргызстан, 2013-жыл); «Кыргыз Республикасында коммерциялык банктарды жөнгө салуунун жана башкаруунун көйгөйлөрү» темасында илимий-практикалык семинар (Кыргызстан, 2015-жыл); «V Манякин окуулары: «Сооданын жана экономиканын тажрыйбасы, жетишкендиктери, келечеги» илимий-практикалык конференцияларда (Омск, 2016-жыл).

Изилдөөнүн жыйынтыктары изденүүчү тарабынан Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу Мамлекеттик башкаруу академиясынын магистранттарына өткөрүлгөн «Инвестиции» жана «Корпоративдик финансы» сабактардын негизи болду.

Жарыяланган эмгектерде диссертациянын жыйынтыктарын чагылдыруунун толуктугу.

Издөнүүчүнүн диссертациялык ишинин негизги жоболору жана жыйынтыктары 6 илимий макалада чагылдырылган.

Диссертациянын түзүмү жана көлөмү. Диссертациялык иш киришүүдөн, үч главадан, корутундудан жана колдонулган адабияттардан турат. Иштин жалпы көлөмү компьютердик тексттин 161 барагынан турат. Иште 17 таблица жана 31 сүрөт көрсөтүлгөн жана 1 тиркеме бар.

ИШТИН НЕГИЗГИ МАЗМУНУ

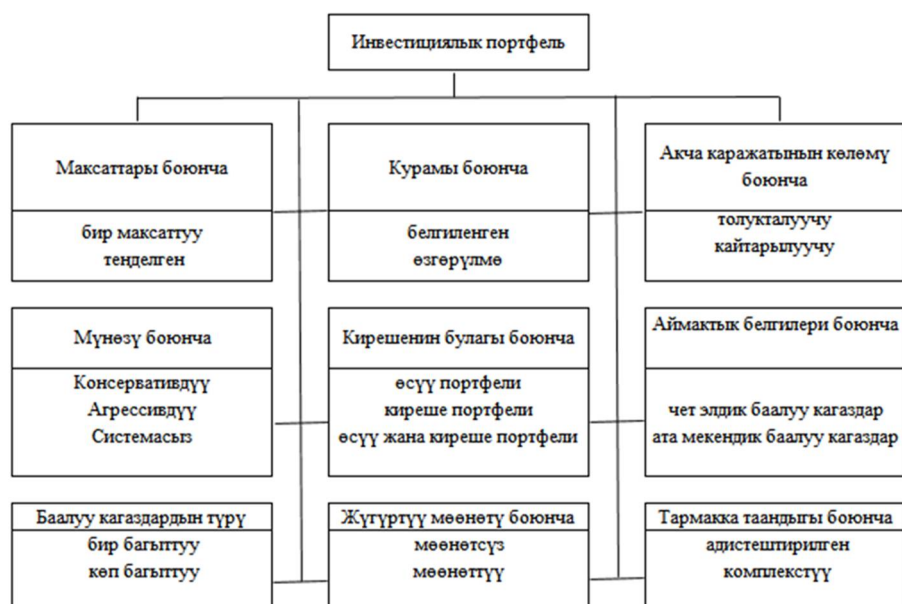
Киришүүдө диссертациялык иштин темасынын актуалдуулугу, анын изилденүү деңгээли, теманын мамлекеттик илимий программалар менен байланышы негизделди, изилдөөнүн максаттары жана милдеттери аныкталды, иштин илимий жаңычылдыгы, практикалык жана экономикалык мааниси ачылды, диссертанттын жеке салымы жана изилдөөнүн жыйынтыктарын апробациялоо деңгээли, иштин түзүмү жана көлөмү аныкталды.

Биринчи главада **«Коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруунун теориялык негиздери»** банктык портфелдик инвестициялоонун коммерциялык банктын инвестициялык портфели, анын кирешелүүлүгү жана тобокелдиги, инвестициялык портфелди классификациялоо сыяктуу фундаменталдык түшүнүктөрүнө мазмундуу мүнөздөмө берүү маселелери изилденди, инвестициялык портфелди башкаруу процессине болгон теориялык көз караштардын эволюциясы системалаштырылды, коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруунун үлгүлөрүнө жана усулдарына салыштырып баа берилди.

Дүйнөлүк практикада «инвестициялык портфель» термини алдында банктын белгилүү бир инвестициялык стратегиясына ылайык максаттуу түзүлгөн, түрү, иштөө мөөнөтү жана өтүмдүүлүгү ар түрдүү, пайда алуу максатында бир бүтүндүк катары башкарылган инвестициялык активдердин жыйындысын түшүнүүгө болот.

Коммерциялык банктын инвестициялык портфели бир эле убакта өз ичине реалдуу каражаттарды, финансылык активдерди, материалдык эмес баалуулуктарды жана финансылык эмес каражаттарды киргизиши мүмкүн. Банкты портфелдик инвестициялоонун бир топ кеңири жайылган түрү баалууга кагаздарга инвестициялоо болуп эсептелет.

Инвестициялык портфелдин курамындагы финансылык активдердин түрлөрүнүн, инвестициялоо максаттарынын жана башка шарттардын айырмачылыгы коммерциялык банктын инвестициялык портфелинин типтеринин көп түрдүү болушун аныктайт, алар кирешенин, өтүмдүүлүктүн жана тобокелдиктин көрсөткүчтөрүнүн тиешелүү катышы менен мүнөздөлөт. Бул экономикалык адабияттарда келтирилген ар түрдүү классификацияларда чагылдырылган (1-сүр.).



1-сүр. Коммерциялык банктын инвестициялык портфелинин классификациясы

Булагы: автор тарабынан түзүлдү

Коммерциялык банктын инвестициялык портфелин түзүүгө, изилдөө көрсөткөндөй, банктын инвестициялык ишти жүргүзүүнүн өзгөчөлүктөрү жана инвестициялык саясатынын багыты таасир этет. Коммерциялык банктын инвестициялык портфелин түзүүдө жана башкарууда инвестициялык багыттардын төмөнкү системасы белгилүү:

- инвестициялык портфелдин кирешелүүлүгүнүн белгиленген деңгээлине жетүү;
- - инвестициялык портфелдин капиталынын өсүшү;
- инвестициялык портфелдин коркунучтарын минималдаштыруу;
- инвестициялык портфелдин талап кылынган өтүмдүүлүгүн камсыз кылуу.

Белгилей кетүү керек, аталган инвестициялык максаттар бирөө да жалпысынан ишке ашпайт, ушул максаттарды инвестициялык портфелди түзүүдө, андан ары башкарууда коммерциялык банктын тандашынын альтернативалуулугун шарттайт. Мында финансылык активдер боюнча тобокелдиктер, адатта, жогорку кирешелүүлүккө жана салуулардын өсүшүнө зыян келтирүү менен минималдаштырылат. Ал эми кирешенин жогору өсүшүн шарттаган инвестициялык объекттер, эреже катары, аз өтүмдүү болуп эсептелет. Ошентип, жогоруда көрсөтүлгөн багыттардын ичинен коммерциялык банк тарабынан артыкчылыктуу инвестициялык максаттын тандалышы инвестициялык портфелди башкарууда эң жооптуу этаптардын бири болуп эсептелет, ал өз ичине түз да, кыйыр да көрсөткүчтөрдү камтыйт.

Инвестициялык портфелди түзүүдө коммерциялык банк инвестициялык тобокелдиктерге туш болот жана аларды финансылык активдердин топтому менен натыйжалуу инвестициялык портфелди түзүү жолу менен башкарат, алар боюнча инвестициялык капиталды кайтаруу жана алардан күтүлгөн кирешени алуу мүмкүндүгү бар, атап айтканда, инвестициялоонун ушул объекттери

инвестициялык капиталдын волатилдүү рыногундагы толкундоолорго туруктуулугу жана киреше алуу кепилдиги менен мүнөздөлөт. Коммерциялык банктын инвестициялык ишиндеги тобокелдиктерге жүргүзүлгөн талдоо фондулук рынокто портфелдик инвестициялоонун тобокелдиктерин табууга жана классификациялоого мүмкүндүк берди (2-сүр.).



2-сүр. Фондулук рынокто портфелдик инвестициялоонун тобокелдиктери
Булагы: автор тарабынан түзүлдү

Ошондой болсо да, банктын тобокелдиктерди минималдаштыруу боюнча иши инвестициялоодо болушу мүмкүн терс кесепеттерди толугу менен жое албайт, болгону тобокелдиктин чектелген деңгээлинде киреше алууга жардам берет.

Ошентип, инвестициялык портфелди башкаруу – бүтүндөй банктын ишин башкаруу процессинин бир топ татаал түзүүчүсү жана тобокелдик менен кирешенин ылайыктуу катышын издеп табууда турат. Инвестициялык портфелди башкаруу жаатында илимпоздор жана ар түрдүү финансылык институттар тарабынан жүргүзүлгөн изилдөөлөр фондулук рынокто инвестициялоонун кандайдыр бир мыйзам ченемдүүлүгүн көрсөттү, бул андан ары ушул рынокто өз ара мамиле процесстерин, ошондой эле коммерциялык банктын жүрүм-турум философиясын түшүндүргөн көп сандаган теориялардын жана үлгүлөрдүн пайда болушуна өбөлгө түздү. Бул теориялар жана үлгүлөр негизинен банктын алдында турган артыкчылыктуу милдетти аткарууга багытталган, аны жеке инвестициялык портфелди башкаруу процессинде чечүү керек – инвестициялык иштен максималдуу экономикалык натыйжа алуу үчүн өзүнүн финансылык ресурстарын инвестициялык салуулардын альтернативалуу түрлөрү боюнча натыйжалуу бөлүштүрүү.

Портфелдик оптимизациялоо көйгөйлөрүн изилдеген илимий-аналитиктерди же активдердин портфелин оптимизациялоо теорияларын жактоочуларга, же активдерди класстар боюнча натыйжалуу бөлүштүрүү теорияларын жактоочуларга кошууга болот, анткени аларда активдин туура классын тандоо инвестициялык портфелдин кирешелүүлүгүнүн кепилдиги

болуп эсептелет. Акыркыларга америкалык илимпоз Р.Мишо кирет. Өзүнүн «Активдердин натыйжалуу башкаруу» (1999-ж.) китебинде классикалык оптимизациялоонун кемчиликтерин, ошондой эле оптимизациялоо процесси учурунда келип чыккан каталарды көрсөтөт. Активдерди класстар боюнча натыйжалуу бөлүштүрүүнүн жактоочусу болуп В.Бернштайн (2000-ж.) да эсептелет. Бул багыттын акыркы аналитиктерине Morningstar агенттигинин рейтинг системасын иштеп чыккан П.Капланды (2011-ж.) кошууга болот. Активдердин портфелин оптимизациялоо теорияларын жактоочулар болуп Марковицтин жолун жолдогон көптөгөн аналитиктер эсептелет. Аларга Ф.Фабоцци (2009-ж.), Р.Тютюнчу (2007-ж.), Б.Шерер (2011-ж.) жана башка заманбап рыноктун шарттарында оптимизациялоонун мүмкүндүгүн изилдегендерди кошууга болот. Акыркы иштеп чыгууларга Тютюнчунун (2007-ж.), Фабоццинин (2007-ж.) робасттык оптимизациясы кирет. Блэка-Литтермандын (1990-92 г.г.) үлгүсү жана аны Идзоректин (2004-ж.) улантышы Марковицтин классикалык үлгүсүн өркүндөтүүнү сунуштайт. Иш жүзүндө ушул көйгөйдү Goldman Sachs, UBS, HSBC, Deutsche Bank, J.P.Morgan жана башка көптөгөн эл аралык банктардын инвестициялык бөлүктөрү изилдөө менен алект.

Ушул үлгүлөрдүн кеңири тизмесинен ылайыктуу портфелди түзүү жана аларды андан ары натыйжалуу башкаруу маселесин чечкен «портфелдик теорияда» берилген үлгү бөлүнүп турат. Портфелдик теориянын өнүгүшүнүн башатын Г. Марковиц, ошондой эле В. Шарп жана Дж. Линтнер сыяктуу батыш окумуштууларынын илимий изилдөөлөрүнөн көрүүгө болот. Инвестициялык портфелди башкаруунун усулун тандоо инвестициялык процесстин маанилүү түзүүчүсү болуп эсептелет жана инвестициялык максаттар менен жана коммерциялык банктын инвестициялык саясаты боюнча жетекчилиги аркылуу координацияланат. Инвестициялык портфелди башкаруунун усулдары эки кластерге, активдүү жана пассивдүү деп бөлүнөт. Инвестициялык портфелди башкаруунун учурдагы усулдарын салыштырып талдоо төмөнкүлөрдү көрсөттү.

Инвестициялык портфелди башкаруунун активдүү усулунун жактоочулары кандайдыр бир эталондук индексден (мисалы, DJ, S&P500 ж.б.) же башка бенчмарктан ашып түшкөн финансылык активдерди тартып алууга мүмкүн болорун божомолдошот. Активдүү башкаруу усулу жөн гана кеңири диверсификацияланган активдердин портфелине караганда жакшы киреше табуу үчүн болгон бардык маалыматты пайдаланат. Портфелди башкаруунун бардык активдүү усулдары үчүн активдердин белгилүү бир классынын кирешелүүлүгүнө таасир эткен факторлор жөнүндө күтүү, узак мөөнөттүү макроэкономикалык тренддерди алдын ала айтуу абдан маанилүү. Активдүү усулдун негизинде инвестициялык портфелди түзүү каражаттарды активдердин класстары боюнча ушул активдердин класстары боюнча кирешелүүлүктү жана тобокелдикти баалоону жана банктын тобокелдик кетирүү коэффициентин эсепке алуу менен бөлүштүрүүнү түшүндүрөт. Инвестициялык портфелди

башкаруунун активдүү усулуна тандоо мүмкүндүгү менен байланышкан бир катар артыкчылыктар тиешелүү:

- рыноктук портфелди ээрчибестен, башкаларга караганда көбүрөөк алып келген рыноктун тармактарын жана сегменттерин тандоо;
- рыноктука караганда, азыраак же көбүрөөк тобокелдиктеги портфелди тандоо мүмкүндүгү;
- корреляцияланбаган активдерди айкалыштыруу жолу менен активдердин портфелин диверсификациялоо мүмкүндүгү;
- пассивдүүлөргө караганда өсүп жаткан рыноктордо статистика боюнча бир топ натыйжалуу деп эсептелген активдүү стратегияларды тандоо мүмкүндүгү.

Башкаруунун активдүү усулунун кемчиликтерине кирет:

- инвестордун туура эмес инвестициялык стратегияны тандоосунан туулган тобокелдик;
- активдүү башкаруу менен байланышкан чыгымдар эреже боюнча дайыма пассивдүү башкаруунун чыгымдарынан жогору;
- статистикага ылайык, активдүү башкарылуучу фонддордун көпчүлүгү пассивдүү портфелден ашып түшпөйт.

Рынок натыйжалуу деп эсептеген инвесторлор инвестициялык портфелди башкаруунун пассивдүү усулун карманышат. Банктык тажрыйбада эки пассивдүү инвестициялык стратегия колдонулат. Биринчи стратегия - «сатып ал жана кармап тур» инвестициялык портфелди түзгөндөн кийин активдерди сатып алуу же сатуу жүргүзүлбөөгө тийиш. Пассивдүү усулдун бир топ кеңири жайылган формасы индексация болуп эсептелет, ал инвестициялык портфелде индексти түзүүчү активдердин түзүмүн сактоону, ошондой эле активдердин ар биринин салмагын аныктоо жол-жобосун түзүүнү түшүндүрөт. Салмакты аныктоонун үч жолу бар: капиталдаштыруу же рыноктогу наркы, баасы, валюта боюнча бирдей таразалоо. Капиталдаштыруу боюнча таразалоо бул чоң компаниялар индекстин наркына карата чоң таасирге ээ экендигин билдирет. Баасы боюнча таразалаганда бир топ кымбат активдер индекстин наркына чоң таасир этет. Бирдей валюталык таразалоодо бирдей сандагы валюта ар бир активге инвестицияланат, т.а. бир кыйла арзан активдер баалар өзгөргөн учурда индекске чоң таасир этүү мүмкүнчүлүгүнө ээ болушат.

Экинчи главада **«Кыргыз Республикасында коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу системасы»** коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу процессин жөнгө салган ченемдик укуктук база каралды; ата мекендик банктардын инвестициялык ишин деңгээли жана динамикасы талданды, аларды жеке инвестициялык портфель менен башкаруунун натыйжалуулугуна комплекстүү баа берилди.

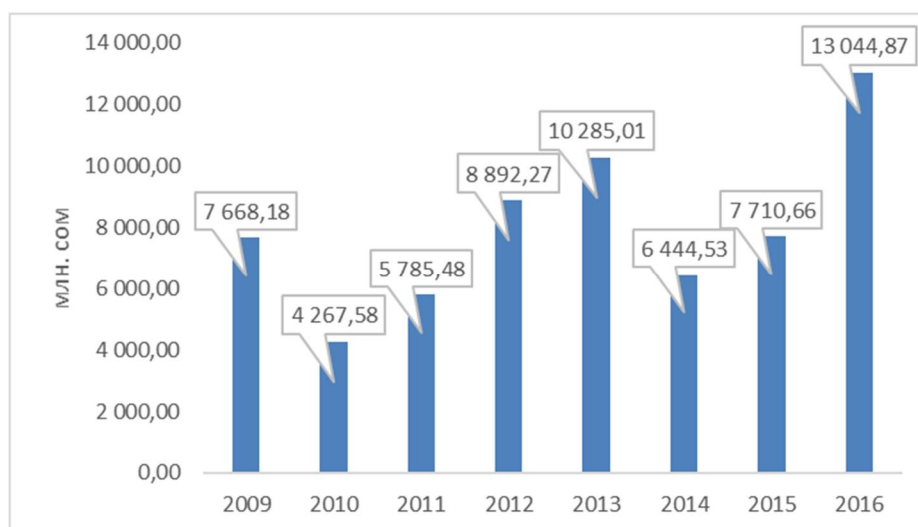
Бардык банктык инвестициялык операциялар катуу ченемдик-укуктук жөнгө салуунун жана мамлекет тарабынан көзөмөлдүн астында жүргүзүлөт. Кыргыз Республикасында коммерциялык банктарынын инвестициялык ишин жөнгө салган ченемдик-укуктук база так системага ылайык иштейт жана негиздери Кыргыз Республикасынын Конституциясынан (мындан ары КР

Конституциясы) алынган мыйзамдардын жана мыйзам алдындагы актылардын иерархиясын түзөт. Бири-бирине баш ийген ченемдик-укуктук актылардын системасынан коммерциялык банктардын инвестициялык ишин жөнгө салган ченемдик-укуктук базанын иерархиясынан 5 негизги деңгээлди бөлүп көрсөтүүгө болот.

1. Кыргыз Республикасынын Конституциясы.
2. Кыргыз Республикасынын Кодекстери (Жарандык, Жазык, Административдик кодекстер).
3. Кыргыз Республикасынын мыйзамдары жана мыйзам алдындагы актылары («Баалуу кагаздардын рыногу жөнүндө», «Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы, банктары жана банк иши жөнүндө», «Инвестициялар жөнүндө» мыйзамдар).
4. Кыргыз Республикасынын Улуттук банкынын ченемдик-укуктук актылары.
5. Коммерциялык банктардын инвестициялык операцияларды жүргүзүү тартибин регламенттеген ички ченемдик документтери (инвестициялык саясат, тобокелдиктерди башкаруу боюнча саясат, эсепке алуу саясаты, банктын инвестициялык ишине катышкан банктын түзүмдүк бөлүктөрүнүн тартиптери жана жоболору).

Республиканын коммерциялык банктарынын инвестициялык ишин жөнгө салуучу ченемдик документтерди талдоо аны чектөөгө алган бир катар кемчиликтердин бетин ачты. КРУБнын Башкармалыгынын 2011-жылдын 14-сентябрында № 52/4 токтому менен бекитилген КРУБнын «Банктардын баалуу кагаздар менен иштеши жөнүндө» жобосунун 23-беренесине ылайык: «Банк Кыргыз Республикасынын эмитенттери – резидент эместери тарабынан чыгарылган документтик баалуу кагаздар менен, анын ичинде банктын күрөөнү камсыз кылуу астында кабыл алуусу менен байланышкан операцияларды жана тооруктарды жүргүзө албайт». Ошентип, баалуу кагаздардын чоң катмары тыюу алдында калды, аларга документтик баалуу кагаздар кирет жана баалуу кагаздардын бул тибинин негизги түрү – вексель. КРУБнын ченемдик укуктук актыларында фьючерстер, опциондор кирген туунду баалуу кагаздарынын рыногунда коммерциялык банктардын инвестициялык ишин регламенттеген укуктук чөйрө толук көрсөтүлгөн эмес. Белгилүү болгондой, баалуу кагаздар рыногунун бул сектору динамикалуу өсүшү менен мүнөздөлөт жана кеңири шаймандардын топтомуна ээ.

Жүргүзүлгөн талдоо көрсөткөндөй, коммерциялык банктардын инвестициялык портфели толугу менен мамлекеттик баалуу кагаздар (мындан ары МБК) менен түзүлгөн, алар өзүнүн классификациясы боюнча шарттуулуктун белгилүү үлүшү бар 100% өтүмдүү финансылык актив болуп эсептелет (3-сүр.).



3-сүр. Кыргыз Республикасынын коммерциялык банктарында мамлекеттик баалуу кагаздардын портфели (млн. сом менен)

Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук банкынын маалыматтары боюнча автор тарабынан түзүлдү, бир катар жылдарга

МБКнын маалыматтары негизинен баалуу кагаздардын эки категориясына таандык: сатуу үчүн колдо бар баалуу кагаздар жана төлөнгөнө чейин кармалып туруучу карыз милдеттенмелери. Мында коммерциялык банктардын портфелинде төлөнгөнө чейин кармалып туруучу баалуу кагаздар чоң үлүштү ээлейт. Тактап айтканда, портфелдин түзүмүндөгү баалуу кагаздардын чоң бөлүгүсатып алынат жана төлөө мөөнөтүнө чейин кармалып турат, мунун менен туруктуу кирешенин портфелин түзөт. Бул ушундай кагаздар ээ болгон бир катар артыкчылыктар менен шартталат:

- диверсификация – үлүштүк баалуу кагаздарга (акциялар) же туундуу баалуу кагаздарга (опциондор, фьючерстер) караганда карыз баалуу кагаздар (облигациялар) волатилдүүлүккө азыраак деңгээлде кабылган, анткени алар банктын инвестициялык портфелине фондулук рынок олку-солку болгон убакта керектүү туруктуулукту берет;
- өтүмдүүлүк – активдердин өтүмдүүлүгү иерархиясында мамлекеттик облигациялар кассадагы акча каражаттарына биринчи орунду бошотуу менен экинчи орунда турат;
- туруктуу киреше – туунду баалуу кагаздарды сатып алуу сатуудан үлүштүк баалуу кагаздарды жана келечектеги кирешени берген дивиденддерден айырмаланып, облигациялар боюнча купондук же дисконттук төлөмдөрдү коммерциялык банк ырааттуу жана дайыма алат.

КРУБнын маалыматтары боюнча 31.12.2016-жылга карата коммерциялык банктардын инвестициялык портфелинде МБКнын көлөмү 13 млрд. сомду түздү. Коммерциялык банктардын жалпы инвестициялык портфелиндеги активдердин 70%ын МКО - 22% - МКВ, 8% - КРУБнын ноталары түзөт. Портфелдин орточо өлчөнгөн кирешелүүлүгү 12,80%ды түздү.

Инвестициялык портфелди натыйжалуу башкарууну баалоо үчүн бир банктын портфелинин орточо көлөмүн, ар бир МБКнын ар күндүк орточо

өлчөнгөн кирешелүүлүгүн аныктоо, ар бир МБКны күндөр менен мөөнөттүүлүккө келтирүү жана ар бир финансылык актив боюнча тобокелдиктин ченемин эсептөө керек.

Бардык финансылык активдердин тобокелдигинин көрсөткүчтөрү болуп стандарттуу четтөө (волатилдүүлүк) жана анын кирешелүүлүгүнүн дисперсиясы эсептелет, алар иш жүзүндөгү кирешелүүлүгүн анын орточо кирешелүүлүгүнө карата бөлүштүрүү мүмкүндүгүнүн деңгээлин айтып турат. Бул көрсөткүчтөрдү активдердин кирешелүүлүгүнүн мурдагы статистикалык маалыматтарынын негизинде аныктоого болот. Дисперсия финансылык активдин кирешелүүлүгүнүн иш жүзүндөгү маанилерин анын орточо кирешелүүлүгүнө чачып жиберүүнүн көрсөткүчү болуп эсептелет жана төмөнкү формула боюнча эсептелет:

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (r_i - r)^2}{n}, (1)$$

мында

σ^2 – финансылык активдин кирешелүүлүгүнүн дисперсиясы жылга эсептелгенде;

– активдин i – мезгилде иш жүзүндөгү кирешелүүлүгү

r – финансылык активдин орточо кирешелүүлүгү;

n – мөөнөтү.

Бирок, дисперсиянын өлчөмдүүлүгү баалуу кагаздын кирешелүүлүгүнүн эки эселигин түшүндүрөт. Эгер формулада кирешелүүлүк пайыз менен эсептелсе, анда дисперсиянын өлчөмдүүлүгү пайыздын квадраты, ошондуктан, мындай өлчөмдүүлүктүн көрсөткүчүн колдонуу дайыма эле ыңгайлуу эмес. Ошондуктан дисперсиядан тамыр чыгарат жана төмөнкү формула боюнча стандарттуу четтөөнү алат:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}, (2)$$

мында

σ – кирешелүүлүктүн стандарттуу четтөөсү;

σ^2 – финансылык активдин кирешелүүлүгүнүн дисперсиясы.

Microsoft Excel «Статистические» категориясында турган «СТАНДОТКЛОН.В» формуласын пайдаланып, карыз баалуу кагаздарынын портфелинин стандарттуу четтөөсүн эсептейбиз.

Кирешелүүлүк, көлөм, тобокелдик (1-табл.) кирген инвестициялык портфелдин бардык базистик көрсөткүчтөрүн эсептеп, инвестициялык портфелди натыйжалуу башкарууну баалоонун өзүн жүргүзүүгө болот.

1-таблица – Карыз баалуу кагаздардын портфелинин стандарттык четтөөсүн эсептөө

МБК түрү	Эмитент	МКБнын мөөнөттүүлүгү (күндөр менен)	МКБнын орточо банктык көлөмү (млн. сом менен)	Портфельдеги МКБнын орточо өлчөнгөн кирешелүүлүгү	Портфельдеги МКБнын ар күндүк орточо өлчөнгөн кирешелүүлүгү	Стандарттуу четтөө
7 күнд. ноталар	КРУБ	7	55,48	9,92%	1,42%	1,07%
14 күнд. ноталар	КРУБ	14	33,33	9,85%	0,70%	2,84%
3 айлык МКВ	КРФМ	91	0,42	8,07%	0,09%	3,46%
6 айлык МКВ	КРФМ	180	19,11	12,08%	0,07%	3,52%
12 айлык МКВ	КРФМ	360	120,19	13,02%	0,04%	0,64%
2 жылд. МКО	КРФМ	720	305,96	15,49%	0,02%	0,94%
3 жылд. МКО	КРФМ	1080	36,60	16,28%	0,02%	0,81%
5 жылд. МКО	КРФМ	1800	75,66	17,73%	0,01%	0,12%
Портфельдердин бардыгы:			646,74	12,80%		1,68%

Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук банкынын маалыматтары боюнча автор тарабынан эсептелди

Башкаруунун натыйжалуулугун баалоо үчүн Шарптын коэффициентин пайдаланабыз. Көрсөткүч төмөнкү формула боюнча эсептелет:

$$Sharp\ ratio = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p}, (3)$$

мында

r_p - инвестициялык портфельдин орточо кирешелүүлүгү;

r_f - тобокелсиз активдин орточо кирешелүүлүгү;

σ_p - активдер кирген кирешелүүлүктүн стандарттуу четтөөсү катары эсептелген инвестициялык портфельдин тобокелдигин ченем.

Шарптын көрсөткүчтөрүнүн негизинде кирешелүүлүк/тобокелдик боюнча башкаруунун натыйжалуулугу жөнүндө корутунду чыгарууга болот. Шарптын көрсөткүчү же коэффициенти төмөнкү критерийлер боюнча инвестициялык портфельди мүнөздөйт (2-табл.):

2-таблица –Шарптын коэффициенти

Кирешелүүлүк/тобокелдик критерийи	Инвестициялык портфельди башкаруунун стратегиясы
Шарптын коэффициенти > 1	Башкаруу стратегиясы натыйжалуу. Портфельдин кирешелүүлүгү тобокелдиксиз актив боюнча кирешелүүлүктөн ашат жана тобокелдик деңгээлинен ашат.
1 > Шарптын коэффициенти > 0	Башкаруу стратегиясы натыйжалуу. Портфельдин тобокелдиги анын кирешелүүлүгүнөн ашат, портфельди кайра түзүү жана диверсификациялоо керек.
Шарптын коэффициенти < 0	Башкаруу натыйжасыз стратегиясы. Инвестициялык портфель боюнча кирешелүүлүк тобокелдиксиз актив боюнча кирешелүүлүккө караганда төмөн.

Ата мекендик банктардын портфелинде турган баалуу кагаздардын ар бир түрү жана мөөнөттүүлүгү боюнча кирешел./тобокелдик боюнча критерийлери боюнча Шарптын коэффициентин эсептөө 3-таблицада келтирилген:

3-таблица – Шарптын коэффициенти эсептөө.

МБК түрү	Эмитент	МКБнын мөөнөттүүлүгү (күндөр менен)	Шарптын коэффициенти (% менен)
7 күнд. ноталар	КРУБ	7	3,5
14 күнд. ноталар	КРУБ	14	0,93
3 айлык МКВ	КРФМ	91	0,24
6 айлык МКВ	КРФМ	180	0,26
12 айлык МКВ	КРФМ	360	1,07
2 жылд. МКО	КРФМ	720	0,62
3 жылд. МКО	КРФМ	1080	0,61
5 жылд. МКО	КРФМ	1800	3,51
Шарптын коэффициенти боюнча орточо көрсөткүч			1,34

Булагы: Кыргыз Республикасынын Улуттук банкынын маалыматтары боюнча автор тарабынан эсептелди

Алынган жыйынтыктарга ылайык жалпысынан ата мекендик инвестициялык портфель натыйжалуу башкарылууда, анткени Шарптын коэффициенти боюнча орточо көрсөткүч 1,34кө барабар жана 1 базистик көрсөткүчтөн ашты. Бирок портфелдин түзүмүндө сегиз субпортфелдин ичинен үчөө гана башкарылууда. Булар КРУБнын 7 күндүк нота портфелдери, МКВ 12 ай мөөнөтүндө жана 5 жылдык МКО. Калган беш субпортфелде тобокелдик анын кирешелүүлүгүнөн ашат, бул инвестициялык портфелди кайра түзүмдөштүрүүнүн жана диверсификациялоонун зарылдыгы жөнүндө айтып турат. Ошондой эле, жүргүзүлгөн талдоо ата мекендик фондулук рыноктун өзөктүү өзгөчөлүктөрүн таап чыкты. Алардын арасында төмөн өтүмдүүлүк, жогорку волатилдүүлүк, ар түрдүү куралдардын бааларынын динамикасындагы корреляциянын күчтүү деңгээли, баалуу кагаздардын чектелген топтомунда өтүмдүүлүктүн концентрациясы, банктар үчүн кыска жана алууга кыйын уюштурулган тооруктардын тарыхы.

Үчүнчү главада **«Коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу системасын өркүндөтүү»** Кыргыз Республикасында коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу системасынын натыйжалуулугун жогорулатуу көйгөйлөрүн чечүүнүн жолдору аныкталды.

Автор тарабынан сунушталган ата мекендик облигациялык индексти эсептөө усулу

Банкка жалпы багыттарга жана облигациялар рыногунда кыска мөөнөттүү олку-солкуларга көз салууга, ушул финансылык активге каражаттарды салуунун натыйжалуулугуна баалоо жүргүзүүгө мүмкүндүк берет жана карыз баалуу кагаздарынын рыногун өнүктүрүүнү келечектеги божомолун эсептейт. Эсептөө усулдугун жакшы кабыл алуу үчүн индексти түзүү процесси этаптарга бөлүнгөн.

1-этап – индекстин облигациялык тизмесин аныктоо, ал катары усулдук менен Кыргыз Фондулук Биржага (мындан ары КФБ) жана/или КРУБнын аукциондоруна жүгүртүүгө чыгарылган кыргыз эмитенттеринин сомдук облигацияларынын тизмеси аныкталды.

Облигациялардын индекстик тизмесин түзүүгө, ошондой эле ага толуктоолордужана өзгөртүүлөрдү киргизүүгө жоопкерчилик курамына

КРУБнын, Мамфинкөзөмөлдүн жана КФБнын эксперттери кирүүгө тийиш бул үчүн атайын түзүлгөн «эксперттер кеңешине» жүктөлсүн.

2-этап – облигациялардын алгачкы индекстик тизмесин түзүү.

Облигациялардын индекстик тизмесин түзүүдө, анын негизинде ата мекендик индекс эсептелет, КРУБнын кирешелүүлүк тарыхына жана КФБнын котировка барактарына киргизилген бардык болгон мамлекеттик жана корпоративдик облигациялар жөнүндө маалыматты кароо керек. Облигациялардын жалпы тизмесинен 130 күндөн кем төлөө мөөнөтү бар облигациялар алынып салууга тийиш. Бул мөөнөт КРУБнын жүгүртүүнүн максималдуу мөөнөтү 28 күндү түзгөн ноталарын, ошондой эле төлөө мөөнөтү ушул убакыттын аралыгына туура келген КРФМ МКВ жана МКО жана башка корпоративдик облигацияларды тизмеден алып салуу үчүн тандалып алынган. Облигациялардын жалпы тизмесинен экинчи рынокто төмөн өтүмдүү активдер катары мүнөздөлгөн кагаздар алынып салат. Алгачкы тизмеден рыноктук капитализациясы облигациялардын жалпы рыноктун наркынан 3%дан кем эмес болгон облигацияларды тандап алат. Эгер бул тизме натыйжада биринчи тизмеге кирген, бирок 7 эмитенттер аз облигациялардан турган бардык облигациялардын жалпысынан рыноктук наркынын 60%ын берсе, анда рыноктук наркы боюнча чоң үлүшкө ээ облигациялардын эмиссиясы эмитенттердин саны 7ге жеткенге чейин акырындык менен кошулат, андан кийин тизмени түзүү токтотулат.

Эгер облигациялардын тизмеси бул тизмеге кирген бардык облигациялардын жалпысынан 60% рыноктук наркын бербесе, тизмеге рыноктук наркы боюнча эң чоң үлүштү түзгөн облигациялардын эмиссиясы бул чондукка жеткенге чейин акырындык менен кошулат, андан кийин жогоруда көрсөтүлгөн абзацтагы параметрлердин аткарылышы текшерилет.

3 этап - облигациялык индексти эсептөө.

Облигациялык индекс төмөнкү формула боюнча эсептелет:

$$I(t) = I(t-1) \times \frac{\sum_{i=1}^n [P(i,t) + НКД(i,t) + G(i,t)] * V(i,t) * C(i,t)}{\sum_{i=1}^n [P(i,t-1) + НКД(i,t-1)] * V(i,t) * C(i,t)} ; t = 1, 2, 3, \dots,$$

мында

n - индекстик тизменин облигацияларынын саны;

$P(i, t)$ – улуттук валютада берилген, ар бир соода күнү КФБ же КРУБ жарыялаган облигациялардын котировкасына барабар t убактысында i -облигациянын баасы, i -облигациянын котировкасы болбогон учурда t убактысында $P(i, t)$ баасы катары мурдагы күндүн котировкасы колдонулат, т.а. $P(i, t) = P(i, t-1)$;

$НКД(i, t)$ - i -облигация боюнча t убактысында сом менен берилген топтолгон купондук киреше (купонду төлөө күнү жаңы купондук мезгилдин башталышы болуп эсептелет, бул көрсөткүч 0гө барабар);

$G(i, t)$ - i -кагазы боюнча t убактысында сом менен алынган, кайра баалоо

жана амортизациялоонун алкагында купондук төлөмдөр жана/же төлөмдөр, мында $G(i, t)$ көрсөткүчү купондук төлөм жана/же амортизациялык төлөмгө барабар болгон учурда i -кагазы боюнча купонду төлөөнүн жана/же амортизациялык төлөөнүн датасына гана карата 0дөн айырмалуу;

$V(i, t)$ – t убактысында индекс тизмесинен облигацияларды i -чыгаруунун көлөмү (даана);

$C(i, t)$ – бир эмитеттин баалуу кагаздарын капиталдаштыруу үлүшүн чектеген коэффициент.

Иште инвестициялык портфельди башкаруунун бизнес-процессин автоматташтыруу үчүн коммерциялык банка баалуу кагаздардын жеке портфелинин түзүмүн моделдөөгө, ошондой эле натыйжалуу инвестициялык портфельди түзүүгө мүмкүндүк берген үлгү түзүлгөн.

Жалпысынан, инвестициялык портфельди оптимизациялоону шарттуу түрдө беш стадияга бөлүүгө болот:

1. Көптөгөн баалуу кагаздарды өзүнчө кластерлерге бөлүү.
2. Ар бир кластердин кирешелүүлүгүнө таасир эткен факторлорду аныктоо. Фактордун салмагын эсептөө. Регрессиянын теңдемесин түзүү.
3. Тандалып алынган факторлордун динамикасын божомолдоо.
4. Ар бир баалуу кагаз үчүн күтүлгөн кирешелүүлүктү жана тобокелдиктин даражасын эсептеп чыгаруу.
5. Кирешелүүлүктү максималдаштырууну камсыз кылуу үчүн баалуу кагаздарды ылайыктуу топтомун жана алардын инвестициялык портфельдеги үлүштүк салмагын аныктоо.

Бардык жүргүзүлгөн өзгөртүүлөрдөн кийин ар бир баалуу кагаз үчүн күтүлүүчү кирешелүүлүктүн чоңдугу жана болгон тобокелдиктин баасы түзүлөт. Андан ары тобокелдиктин коюлган деңгээлинде кирешени максималдаштыруу максатында инвестициялык портфельдеги бул баалуу кагаздардын үлүштүк салмагын аныктоо маселеси коюлат.

Программаны иштеп чыгуунун негизине биз Марковиц тарабынан сунушталган натыйжалуу портфельдин математикалык үлгүсүн койдук. Бул негиз ушул үлгүнүн универсалдуулугу себеби менен тандалып алынды, ал боюнча инвестициялык портфель финансылык куралдын бардык түрлөрү жана активдер: акциялар, облигациялар, фьючерстер, индекстер, кыймылсыз мүлктөр ж.б. үчүн жактан түзүлгөн.

Марковицтин үлгүсүнө ылайык инвестор жеке инвестициялык портфельди түзүүдө жана башкарууда эки инвестициялык стратегияны колдонот:

1. Тобокелдиктин чектелген деңгээлинде инвестициялык портфельдин кирешелүүлүгүн максималдаштыруу.
2. Тобокелдиктин минималдуу жол берилген деңгээлинде инвестициялык портфельдин тобокелдигин минималдаштыруу.

1-этап. Портфельдин түзүмүнө экономиканын ар түрдүү: мунайгаз, финансы, транспорт жана телекоммуникация тармактары боюнча россиялык эмитенттердин үлүштүк баалуу кагаздары тандалып алынды. Алгачкы портфель «Газпром» КАК, «Сбербанк» КАК, «Аэрофлот» КАК жана «РБК»

АКнын акцияларынан түзүлгөн. Бул тандоо инвестициялык портфелдин диверсификациясын жогорулатууга, ошондой анын рыноктук тобокелдигин төмөндөтүүгө тийиш. Акциялардын максималдуу жана минималдуу бааларынын орточо көрсөткүчүн эсептөө менен акциялардын базалык наркы аныкталган.

Инвестициялык портфелди түзүүнүн 2-этабында ар бир акциянын ар айлык кирешелүүлүгүн эсептөө керек.

Автоматташтыруунун 3-этабы ар бир тандалып алынган акция боюнча кирешелүүлүктүн математикалык күтүлүшүн аныктоо болуп эсептелет, бул үчүн акциялардын инвестордун портфелинде болгон бардык мөөнөткө карата орточо арифметикалык маанисин табуу керек.

Биринчи жыйынтыкты алгандан кийин күтүлгөн кирешелүүлүктү канааттандыруу критерийлери боюнча акцияларды тандоо мүмкүндүгүн пайда болот. «Газпром» КАКнын акцияларынын кирешелүүлүгү терс күтүү кирешелүүлүктө, бул жылдык -0,36 %ды түзөт, ошондуктан бул акция тандоодон өтпөйт жана аны инвестициялык портфелден алып салуу керек (4-табл.):

4-таблица. Күтүлгөн кирешелүүлүктү канааттандыруу критерийи боюнча баалуу кагаздарды эсептөө

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
2	Тармактар боюнча баалуу кагаздар	Банктар жана финансы		Транспорт		Телекоммуникация, IT		Мамлекеттик карыз баалуу кагаздары	
3	Эмитент	“Сбербанк” КАК		“Аэрофлот” КАК		“РБК” АК		КРФМ	
4	Коду	SBER		AFLT		RBCM		МКФ, МКО	
5	Датасы	наркы	кирешелүүлүк	наркы	кирешелүүлүк	наркы	кирешелүүлүк	наркы	кирешелүүлүк
6	01.01.2015	60,68		36,39		4,03			11,27%
7	01.02.2015	68,37	11,94%	38,99	6,91%	5,94	38,88%		10,87%
8	01.03.2015	69,01	0,93%	36,06	-7,81%	6,54	9,70%		10,79%
9	01.04.2015	69,94	1,34%	36,74	1,85%	6,11	-6,92%		11,46%
10	01.05.2015	76,07	8,40%	40,21	9,03%	5,92	-3,03%		11,57%
11	01.06.2015	71,45	-6,26%	39,60	-1,52%	5,78	-2,39%		11,62%
12	01.07.2015	71,24	-0,30%	37,97	-4,22%	5,38	-7,31%		12,21%
13	01.08.2015	66,75	-6,50%	39,21	3,21%	4,97	-7,93%		10,51%
14	01.09.2015	75,10	11,79%	36,61	-6,85%	4,89	-1,52%		12,33%
15	01.10.2015	82,83	9,79%	42,68	15,34%	5,38	9,46%		12,26%
16	01.11.2015	100,18	19,02%	53,46	22,52%	4,91	-9,05%		14,48%
17	01.12.2015	100,95	0,77%	54,81	2,49%	4,72	-3,89%		11,97%
18	Күтүлгөн кирешелүүлүк		4,63%		3,72%		1,45%		11,78%

Булагы: автордун эсептөөлөрү

Автоматташтыруунун 4-этабында - акциялардын тобокелдиктери аныкталат. Марковицтин «Портфелдик теориясына» ылайык кирешелүүлүктүн көрсөткүчү катары математикалык күтүү колдонулат, ал эми стандарттык четтөө тобокелдиктин ченеми катары кызмат кылат (5-табл.):

5-таблица. - Портфелдеги баалуу кагаздардын тобокелдик даражасы

A	B	C	D	E	F	G	H	I
Тармактар боюнча баалуу кагаздар	Банктар жана финансы	Транспорт	Телекоммуникация, ИТ	Мамлекеттик карыз баалуу кагаздары				
Эмитент	"Сбербанк" КАК	"Аэрофлот" КАК	"РБК" АК	КРФМ				
Коду	SBER	AFLT	RBCM	МКФ, МКО				
Датасы	наркы	кирешелүүлүк	наркы	кирешелүүлүк	наркы	кирешелүүлүк	наркы	кирешелүүлүк
01.01.2015	60,68		36,39		4,03			11,27%
01.02.2015	68,37	11,94%	38,99	6,91%	5,94	38,88%		10,87%
01.03.2015	69,01	0,93%	36,06	-7,81%	6,54	9,70%		10,79%
01.04.2015	69,94	1,34%	36,74	1,85%	6,11	-6,92%		11,46%
01.05.2015	76,07	8,40%	40,21	9,03%	5,92	-3,03%		11,57%
01.06.2015	71,45	-6,26%	39,60	-1,52%	5,78	-2,39%		11,62%
01.07.2015	71,24	-0,30%	37,97	-4,22%	5,38	-7,31%		12,21%
01.08.2015	66,75	-6,50%	39,21	3,21%	4,97	-7,93%		10,51%
01.09.2015	75,10	11,79%	36,61	-6,85%	4,89	-1,52%		12,33%
01.10.2015	82,83	9,79%	42,68	15,34%	5,38	9,46%		12,26%
01.11.2015	100,18	19,02%	53,46	22,52%	4,91	-9,05%		14,48%
01.12.2015	100,95	0,77%	54,81	2,49%	4,72	-3,89%		11,97%
Күтүлгөн кирешелүүлүк		4,63%		3,72%		1,45%		11,78%
Акциялардын тобокелдиги		8,12%		9,31%		13,97%		1,04%

Булагы: автордун эсептөөлөрү

Жогоруда көрсөтүлгөн бардык эсептер инвестициялык портфелде ушул акцияларды андан ары баалоо үчүн керектүү баштапкы маалыматтарды берет. Бардык инвестициялык портфелдин тобокелдик деңгээлин баалоо үчүн Excel «Анализ данных» атайын сапта ковариацияны эсептөө керек.

Жыйынтыгы акциялардын ич ара кирешелүүлүгүнүн ковариацияларынын электрондук таблицасы болот. Аны биздин башкы таблицанын алдына жайгаштырабыз. Байкалып тургандай, ковариациялык матрицанын диагоналдык мааниси акциялардын кирешелүүлүгүнүн дисперсиясын билдирет (6-табл.):

6-таблица – Акциялардын кирешелүүлүгүнүн ковариациялык матрицасы

21	Акциялардын кирешелүүлүгүнүн ковариациялык матрицасы				
22	Үлүшү (w)	GAZP	SBER	AFLT	RBCM
23	0,3	SBER	0,00599	0,00494	0,00368
24	0,3	AFLT	0,00494	0,00788	0,00058
25	0,4	RBCM	0,00368	0,00058	0,01773

Булагы: автордун эсептөөлөрү

5-этап. Ковариациялык матрицанын негизинде портфелдин жалпы тобокелдигин эсептейбиз. Инвестициялык портфелдин жалпы кирешелүүлүгү айрым акциялардын кирешелүүлүгүнүн орточо өлчөнгөн суммасы катары эсептелет. Инвестициялык портфелдин жалпы тобокелдигин эсептегенде, ал 7,74%ды түздү жана анын жалпы кирешелүүлүгү 3,09% (7-табл.) түздү:

7-таблица – Портфель боюнча жалпы тобокелдикти жана жалпы кирешелүүлүктү эсептөө

22	Үлүшү (w)		GAZP	SBER	AFLT	RBCM
23	0,3	SBER		0,00599	0,00494	0,00368
24	0,3	AFLT		0,00494	0,00788	0,00058
25	0,4	RBCM		0,00368	0,00058	0,01773
26		Портфельдеги акциялардын үлүшү (wT)	0,0	0,3	0,3	0,4
27						
28						
29		Портфельдин жалпы тобокелдиги	7,74%			
30		Портфельдин жалпы кирешелүүлүгү	3,09%			
31		Үлүштөр боюнча чектөөлөр	1			

Булагы: автордун эсептөөлөрү

6-этап. Эми ылайыктуу инвестициялык портфельди түзүү үчүн оптимизациялык маселени чыгаруу керек.

1-оптимизациялык маселе – минималдуу тобокелдиктеги инвестициялык портфельди башкаруу портфельдин (r_p) кирешелүүлүгүнүн берилген деңгээлинде тобокелдикти минималдаштыруу үчүн портфельде акциялардын үлүшүн издөө болуп эсептелет. Акырында биздин инвестициялык портфельдин жалпы тобокелдигинин жана кирешелүүлүгүнүн төмөнкү эсебин алабыз. Портфельдин жалпы тобокелдиги 7,33% түздү, жалпы кирешелүүлүк 2,80% болгон. «Сбербанк» КАК акцияларынын үлүшү - 42%га, «Аэрофлот» КАК үлүштөрү - 40%га жана «РБК» АК 17%га барабар чыкты (8-табл.):

8-таблица - 1-оптимизациялык маселени чечүүдө инвестициялык портфельдин түзүмү

22	Үлүшү (w)		GAZP	SBER	AFLT	RBCM
23	0,42	SBER		0,00599	0,00494	0,00599
24	0,40	AFLT		0,00494	0,00788	0,00058
25	0,17	RBCM		0,00368	0,00058	0,01773
26		Портфельдеги акциялардын үлүшү (wT)	0,00	0,42	0,40	0,17
27						
28						
29		Портфельдин жалпы тобокелдиги	7,33%			
30		Портфельдин жалпы кирешелүүлүгү	2,80%			
31		Үлүштөр боюнча чектөөлөр	1,00			

Булагы: автордун эсептөөлөрү

Берилген шарттарда «Сбербанк» КАК жана «Аэрофлот» КАКнын эки акциясынан портфельди түзүү натыйжалуу болот.

2-оптимизациялык маселе тобокелдиктин (σ_p) берилген деңгээлинде максималдуу натыйжалуулукка жетүү үчүн портфельде акциялардын үлүштөрүн издөөдө турат. Атап айтканда, кирешелүүлүктүн максималдуу деңгээли жана тобокелдиктин чектелүү деңгээли менен инвестициялык портфелин түзүү.

Жыйынтыгында, инвестициялык портфельде акциялардын үлүштөрүн алдык: «Сбербанк» КАК 100 %, «Аэрофлот» КАК 0,00% жана «РБК» АК 0,00%. Атап айтканда, шарты портфельдин кирешелүүлүгүнүн берилген деңгээлинде тобокелдикти минималдаштыруу болгон Марковицтин 2-оптимизациялык маселесин чечүүдө Excel программасы портфельди толук

«Сбербанк» КАКнын акцияларынан түзүүнү сунуштайт. Мында портфелдин жалпы тобокелдиги 8,00 %дан ашкан жок, ал эми кирешелүүлүгү 4,63%ды түздү (9-табл.):

9-таблица - 2-оптимизациялык маселени чечүүдө инвестициялык портфелдин түзүмү

22	Үлүшү (w)		GAZP	SBER	AFLT	RBCM
23	1,00	SBER		0,00599	0,00494	0,00368
24	0,00	AFLT		0,00494	0,00788	0,00058
25	0,00	RBCM		0,00368	0,00058	0,01773
26		Портфелдеги акциялардын үлүшү (wT)	0,00	1,00	0,00	0,00
27						
28						
29		Портфелдин жалпы тобокелдиги	8,00%			
30		Портфелдин жалпы кирешелүүлүгү	4,63%			
31		Үлүштөр боюнча чектөөлөр	1			

Булагы: автордун эсептөөлөрү

Оптимизациялоонун негизинде түзүлгөн инвестициялык портфель эки субпортфелден турат, МБКдан түзүлгөн «киреше» портфели жана үлүштүк баалу кагаздардан түзүлгөн «өсүү» портфели. Ошентип, инвестициялык портфелдин бир бөлүгү баалуу кагаздардын баасын өсүшүнө, ал эми экинчи бөлүгү белгилүү, регулярдуу киреше алуу үчүн максатташтырылган. Демек, Мароквицтин эки оптимизациялык маселени чечүүнүн негизинде коммерциялык банктарга «өсүү» портфелдин түзүлүш структураны тандоосунун мүмкүнчүлүк берет.

КОРУТУНДУ

Жүргүзүлгөн изилдөөнүн негизинде төмөнкү корутунду жана сунуштар берилди:

1. Инвестициялык портфелди башкаруу банктын активдерин жана пассивдерин башкаруунун эң маанилүү блокорунун бири болуп эсептелет жана өз ичине инвестициялык саясатты аныктоону жана иштеп чыгууну, финансы активдерин талдоону, инвестициялык портфелди түзүүнү жана инвестициялык портфелди башкаруунун натыйжалуугун баалоону камтыйт.
2. Коммерциялык банктын инвестициялык саясаты инвестициялоо жаатында банктын стратегиялык жана тактикалык чараларынын комплекс болуп эсептелет, ал өз ичине инвестициялык менеджмент сыяктуу эле менеджмент-тобокелдигин да камтыйт.
3. Ата мекендик банк секторунда түзүлгөн жагдай инвестициялоо жаатында банктардын ишинин көрсөткүчтөрүн жакшыртуу боюнча эң маанилүү чараларды кабыл алууну талап кылат. Эң ишенимдүү банктарда да инвестициялык портфелдин сапаты боюнча көйгөйлөр келип чыгышы мүмкүн, бул инвестициялык коркунучту жогорулатат жана бүтүндөй банк системасынын финансылык абалынын начарлашына алып келет.

4. Ата мекендик банктар өзүнүн инвестициялык ишинде абдан консервативдүү жана жеке инвестициялык портфельди башкарууда башкаруунун пассивдүү усулун колдонушат. Ата мекендик банктардын инвестициялык портфели диверсификацияга кабылган эмес жана МБК турат.
5. Ата мекендик банктар МБКдан жана узак мөөнөттүү планда капиталдын өсүшүнө багытталган ири жана ишенимдүү эмитенттердин корпоративдик баалуу кагаздарынан диверсификацияланган портфельди түзүү менен баалуу кагаздар рыногунда инвестициялоонун орточо агрессивдуу стратегиясын жана тактикасын колдонууга тийиш.
6. Облигациялык индексти куруу усулдугу рыноктун сандык мүнөздөмөлүрөн негизделгендиктен жана өзгөчө учурларда гана эксперттерди тартууну талап кылгандыктан, индекстердин сунушталган усулдугунун негизги жетишкендиктери болуп универсалдуулугу, ачык экономикалык интерпретация жана калыстык эсептелет.
7. Натыйжалуу инвестициялык портфельди түзүү боюнча Марковицтин эки оптимизациялык милдеттеринин алкагында иштелип чыккан программалык комплекс коммерциялык банктар үчүн инвестициялык портфельди оптималдаштырууга көмөктөшкөн таасирдүү курал болуп эсептелет.
8. Коммерциялык банктар инвестициялык портфельдин коркунучтарын төмөндөтүү үчүн бүтүндөй инвестициялык портфельдин коркунучтарын башкаруу деңгээлинде да, айкын финансы активдеринин деңгээлинде да чараларды көрүүгө тийиш. Диссертациялык иште инвестициялык портфельди натыйжалуу башкаруу боюнча берилген сунуштамалар банктарга инвестициялык саясаттын максаттарына жетүү үчүн инвестициялоо боюнча тобокелдиктерди төмөндөтүүгө мүмкүндүк берет, бул аягында финансы рыногунда банктардын атаандашуу артыкчылыктарын жогорулатууга жардам көрсөтөт.

ДИССЕРТАЦИЯНЫН ТЕМАСЫ БОЮНЧА ЖАРЫЯЛАНГАН ЭМГЕКТЕРДИН ТИЗМЕСИ:

1. Койлубаев, М.А. Текущая ситуация на первичном рынке 12 месячных МКВ [Текст] / М.А. Койлубаев // Экономика и финансы. – Бишкек, 2011. – Б.129-134.
2. Койлубаев, М.А. Проблема нормативно-правового обеспечения инвестиционной деятельности коммерческих банков в Кыргызской Республике [Текст] / М.А. Койлубаев // Проблемы современной науки и образования. № 9(51) – Москва, 2016. – Б. 42-46.
3. Койлубаев, М.А. Роль банковских инвестиций в развитии реального сектора экономики [Текст] / М.А. Койлубаев // Проблемы современной науки и образования. № 9(51) – Москва, 2016. – Б. 46-50.

4. Койлубаев, М.А. Факторы риска рынка государственных облигаций Кыргызской Республики [Текст] М.А. Койлубаев // Наука, новые технологии и инновации Кыргызстана. № 3 – Бишкек, 2016. – Б. 106-109.
5. Койлубаев, М.А. Виды операций коммерческих банков Кыргызской Республики на рынке ценных бумаг. [Текст] / М.А. Койлубаев // М.Р. Рыскулбеков ат. КЭУнун Жарчысы. № 2 (36) – Бишкек, 2016. – Б. 36-38.
6. Койлубаев М.А. Становление и развитие теории портфельных инвестиций. [Текст] / М.А. Койлубаев // V Манякинские чтения: «Опыт, достижения, перспективы торговли и экономики – Омск, 2016. – Б. 289-294.

Койлубаев Мурат Акиновичтин 08.00.10 – «Финансы, кредит жана акча жүгүртүү» адистиги боюнча экономика илимдеринин кандидаты окумуштуулук даражасын изденүүгө сунушталган «Кыргыз Республикасында коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу» темасындагы диссертациясына

РЕЗЮМЕСИ

Негизги сөздөр: Коммерциялык банктар, инвестициялар, инвестициялык портфель, инвестициялык саясат, тобокелдик, кирешелүүлүк, өтүмдүүлүк, финансылык актив, баалуу кагаздар, акциялар, облигациялар, деривативдер, портфельдик инвестициялоо.

Изилдөөнүн объекти: Кыргыз Республикасында коммерциялык банктын инвестициялык портфелин башкаруу системасы болуп саналат.

Диссертациялык изилдөөнүн максаты: заманбап шарттарда коммерциялык банктын инвестициялык портфелин натыйжалуу башкаруу боюнча илимий-практикалык сунуштамаларды, методикаларды жана стратегияларды иштеп чыгуу.

Изилдөөнүн методдору: фонддук рынокту фундаменталдуу жана техникалык талдоо, математикалык статистика жана эксперттик баалоо методдору, ошондой эле коммерциялык банктын инвестициялык операцияларын изилдөөнүн таблица жана графикалык методдору.

Алынган жыйынтыктар: инвестициялык портфельди башкаруу процессине карата теориялык көз караштардын эволюциясы системалаштырылды жана Кыргыз Республикасынын банк системасындагы портфельдик теориянын өнүгүү деңгээли аныкталды; банктын инвестициялык портфелин башкаруунун методдорун салыштырмалуу баалоо берилди; банктын инвестициялык портфелин башкарууну өркүндөтүүнүн багыттары жана механизмдери сунушталды; инвестициялык портфельди башкаруунун натыйжалуулугун баалоо үчүн керектүү ата мекендик облигациялык индексти эсептөөнүн методу иштелип чыкты; инвестициялык портфельди моделдөө жана башкаруу үчүн керектүү функционалдык мүмкүнчүлүктөргө ээ болгон портфельди башкаруунун бизнес-процессин автоматташтыруу үчүн программалык комплекс иштелип чыкты; коммерциялык банкта инвестициялык чечимдерди кабыл алуунун жана ишке ашыруунун комплекстүү методикасы иштелип чыкты жана негизделди; ата мекендик банктардын инвестициялык ишмердигин ченемдик-укуктук камсыздоонун көйгөйлөрү аныкталды жана аларды жеңүүнүн жолдору сунушталды.

Пайдалануу даражасы: алынган жыйынтыктар инвестициялардын тобокелдигине, кирешелүүлүгүнө жана түзүмүнө карата банктын өзгөчөлүү талаптарын эске алуу менен, натыйжалуу инвестициялык портфельди моделдөөдө жана калыптандырууда коммерциялык банктардын практикасында пайдалануу үчүн жарактуу конкреттүү сунуштар деңгээлине чейин жеткирилди.

Колдонуу чөйрөсү: диссертациялык иште берилген корутундулар жана сунуштамалар коммерциялык банктардын инвестициялык портфельди башкаруу стратегияларын жана тактикаларын ишке ашыруусу үчүн теориялык жана методикалык негизделген практикалык инструментарий болуп саналат жана калыптанган инвестициялык портфелдин сапатын, таасирдүүлүгүн жана натыйжалуулугун жогорулатууну шарттайт.

Диссертациялык изилдөөнүн негизги теориялык жоболору коммерциялык банктардын инвестициялык ишмердиги боюнча дисциплиналарды окутууда өлкөнүн ЖОЖда колдонулушу мүмкүн.

РЕЗЮМЕ

диссертации Койлубаева Мурата Акиновича на тему
«Управление инвестиционным портфелем коммерческого банка в Кыргызской Республике», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, кредит и денежное обращение»

Ключевые слова: Коммерческие банки, инвестиции, инвестиционный портфель, инвестиционная политика, риск, доходность, ликвидность, финансовый актив, ценные бумаги, акции, облигации, деривативы, портфельное инвестирование.

Объектом исследования: является система управления инвестиционным портфелем коммерческого банка в Кыргызской Республике.

Цель диссертационного исследования: разработка научно-практических рекомендаций, методик и стратегий по эффективному управлению инвестиционным портфелем коммерческого банка в современных условиях.

Методы исследования: фундаментальный и технический анализ фондового рынка, методы математической статистики и экспертных оценок, а также табличный и графический методы исследования инвестиционных операций коммерческого банка.

Полученные результаты: систематизирована эволюция теоретических взглядов на процесс управления инвестиционным портфелем и определена степень развития портфельной теории в банковской системе Кыргызской Республики; дана сравнительная оценка методов управления банковским инвестиционным портфелем; предложены направления и механизмы совершенствования управления банковским инвестиционным портфелем; разработан метод расчета отечественного облигационного индекса необходимый для оценки эффективности управления инвестиционного портфеля; разработан программный комплекс для автоматизации бизнес-процесса управления портфелем, обладающий необходимыми функциональными возможностями для моделирования и управления инвестиционным портфелем; разработана и обоснована комплексная методика принятия и реализации инвестиционных решений в коммерческом банке; выявлены проблемы нормативно-правового обеспечения инвестиционной деятельности отечественных банков и предложены пути их преодоления.

Степень использования: полученные результаты доведены до уровня конкретных предложений, пригодных для использования в практике коммерческих банков при моделировании и формировании эффективного инвестиционного портфеля, с учетом специфических банковских требований к риску, доходности и структуре инвестиций. **Область применения:** изложенные в диссертационной работе выводы и рекомендации представляют собой теоретически и методически обоснованный, практический инструмент для реализации стратегии и тактики управления инвестиционным портфелем коммерческими банками и позволяют повысить качество, эффективность и результативность сформированного инвестиционного портфеля.

Основные теоретические положения диссертационного исследования могут быть применены в вузах страны при изучении дисциплин по инвестиционной деятельности коммерческих банков.

SUMMARY

**Of the thesis work by Murat Akinovich Koilubaev on the topic
“Investment Portfolio Management of Commercial Bank in the Kyrgyz
Republic”, presented for the degree of Candidate of Economic Sciences, with
08.00.10 specialization – “Finance, credit and money circulation”**

Keywords: Commercial banks, investments, investment portfolio, investment policy, risk, profitability, liquidity, financial assets, securities, shares, bonds, derivatives, portfolio investment.

Object of study: the management system of investment portfolio of commercial bank in the Kyrgyz Republic.

Purpose of the thesis research: the development of scientific and practical recommendations, techniques and strategies for the effective management of commercial bank's investment portfolio in the current context.

Research methods: fundamental and technical analysis of the equity market, methods of mathematical statistics and expert assessments, as well as tabular and graphical methods of commercial bank's investment operations research.

Obtained results: investment portfolio management theoretical trend evolution systematization and determination of the degree of portfolio theory development within the banking system of the Kyrgyz Republic; the comparative estimation of bank investment portfolio management methods is given; directions and mechanisms for bank investment portfolio management improvement are offered; domestic bond index calculation method is developed for assessment of the investment portfolio management effectiveness; a software package for portfolio management business process automation with the necessary functionality for modeling and managing of the investment portfolio is developed; a comprehensive methodology for adoption and implementation of investment decisions in a commercial bank is developed and justified; and the problems of regulatory and legal support of domestic banks' investment activity are revealed and ways of their overcoming are offered.

Degree of use: the results obtained are brought to the level of specific proposals suitable for practical use by commercial banks in modeling and forming an effective investment portfolio, taking into account specific bank requirements for risk, profitability and investment structure.

Scope: conclusions and recommendations outlined in thesis work are theoretically and methodologically sound, are the practical tools for implementation strategy and tactics of investment portfolio management by commercial banks and allow improvement of the quality, efficiency and effectiveness of the formed investment portfolio.

The main theoretical provisions of thesis research can be applied in the universities of the country when studying disciplines on commercial banks' investment activities.

Форматы 60*84. 1/16

офс. кагаз офс. ыкма менен, көлөмү 1,75 б.т. нускасы 100 даана.

«Аракет-принт» басмакана