

УДК 336.7

А.Н. Айтымбетова\*, Г.К. Исаева

Южно-Казахстанский государственный университет им. М. Ауэзова,  
Республика Казахстан, г. Шымкент  
\*E-mail: a.ainura-81@mail.ru

### К вопросу организации и эффективного управления портфельным инвестированием в банках второго уровня РК

Фондовые рынки весьма чувствительны к любым политическим и экономическим колебаниям в мире. Согласно существующим глобальным тенденциям: циклические ухудшения конъюнктуры мирового финансового рынка; кризисные процессы в мирном развитии некоторых стран; актуализации стратегического развития мировых финансовых рынков и их экспансии в страны с развивающейся экономикой, можно предположить, что стремление стран сохранить немногочисленные национальные финансовые рынки означает стремление сохранить символ конкурентоспособности экономики и политической стабильности.

В современном мире каждый максимально стремится нарастить собственный капитал как на микроуровне, так и на международной арене. Если капитал стабилен и имеет потенциал к приумножению, то стабилен и значителен его обладатель. Таков закон эволюции участников истории XXI века.

Реалии нашего времени диктуют банкам системно организовывать и эффективно управлять инвестиционным портфелем.

В статье предпринята попытка формирования рекомендаций для коммерческих банков касательно их эффективного управления инвестиционным портфелем.

**Ключевые слова:** инвестиционный портфель, банки второго уровня, фондовая биржа KASE, анализ, операции с ценными бумагами.

A.N. Aitymbetova, G.K. Issaeva

#### To a question of organization and efficient management by portfolios investment in banks of second level of the RK.

The share markets are rather sensitive to any political and economic fluctuations in the world. According to existing global tendencies: cyclic deterioration of a conjuncture of the global financial market; crisis processes in peace development of some countries; actualizations of strategic development of the global financial markets, and their expansion to the countries with developing economy causes a basis of the assumption, that the aspiration of the countries to keep the not numerous national financial markets means aspiration to keep a symbol of competitiveness of economy and political stability.

In the modern world everyone is maximum to aspire to increase the own capital, both at a micro level, and on international scene. If the capital is stable and has potential to augmentation its owner is stable and significant. The law of evolution of participants of a history of XXI century is those.

Realities of our time dictate banks is systematized to organize and effectively to operate an investment portfolio.

In article attempt of formation of recommendations for commercial banks concerning to their efficient control an investment portfolio is undertaken.

**Key words:** Investment portfolio, banks of the second level, stock exchange KASE, the analysis, operations with securities.

А.Н. Айтымбетова, Г.К. Исаева

#### ҚР-ның екінші деңгейлі банктерінде қоржынды инвестициялауды ұйымдастыру және тиімді басқару мәселелері

Қор нарықтары әлемдегі кез келген саяси және экономикалық өзгерістерге сезімтал келеді. Әлемде қалыптасқан үрдістерге сәйкес: әлемдік қаржы нарығы конъюнктурасы циклінің нашарлауы; кейбір елдердің дамуындағы дағдарыс үдерістері; әлемдік қаржы нарықтарының стратегиялық дамуының өзектілігі және олардың дамушы елдер экономикасын жаулап алуы, әлі де болса мемлекеттердің санаулы ұлттық

қаржы нарықтарды сақтау мақсаты бір елде сақталып қалуы ел экономикасының бәсеке қабілеттілігі мен саяси тұрақтылығы сақталуы секілді.

Қазіргі кезде әрбір экономикалық субъект өзінің меншікті капиталын микродеңгейде де, әлемдік нарықта да арттыруға тырысады. Егер капитал тұрақты болып, көбею потенциалына ие болса, онда сол капиталдың иесі тұрақты деп саналып, оның нарықтағы рөлі де маңызды болады. Бұл ХХІ ғасыр тарихына қатысушылардың эволюциялық заңдылығы болып табылады.

Бүгінгі күннің жағдайы банктерге инвестициялық қоржынын жүйелі түрде ұйымдастырып, оны тиімді басқаруға мәжбүр етеді.

Мақалада коммерциялық банктердің инвестициялық қоржынын тиімді басқаруға қатысты ұсыныстарды жасап шығару бойынша талпыныс жасалды.

**Түйін сөздер:** инвестициялық қоржын, екінші деңгейлі банктер, KASE қор биржасы, талдау, бағалы қағаздар бойынша операциялар.

В современном мире, который характерен информационной диверсификацией, скоростной динамикой событий, каждый максимально стремится нарастить собственный капитал как на микроуровне, так и на международной арене. Поскольку совершенно ясно, если капитал стабилен и имеет потенциал к приумножению, то стабилен и значителен его обладатель. Таков закон эволюции участников истории ХХІ века.

Неоценимую положительную роль в текущей жизни и дальнейшем развитии государства играет тот факт, когда вышеприведенный закон эволюции ХХІ века масштабно осознает и претворяет в действие его Лидер.

Президент Республики Казахстан Нурсултан Абишевич Назарбаев в своем Послании от 17 января 2014 года «Казахстанский путь – 2050: Единая цель, единые интересы, единое будущее» четко обозначил пути к действию данного закона на территории нашей страны: «Мы приняли Стратегию «Казахстан-2050», чтобы казахстанцы крепко держали в своих руках штурвал будущего страны. Сегодня по долгосрочным планам работают многие успешные страны – Китай, Малайзия, Турция. Стратегическое планирование в ХХІ веке является правилом номер один».

Стратегия – это программа конкретных практических дел, которые день за днем, из года в год будут делать лучше страну и жизнь казахстанцев. Но каждый должен понимать и знать, что в рыночных условиях не надо ждать манны небесной, а эффективно трудиться. Задача государства – создавать для этого все условия [1].

К цели 2050-го года мы будем двигаться в непростой глобальной конкуренции. Предстоящие десятилетия таят немало вызовов, о которых мы уже знаем, и много непредвиденных ситуаций, новые кризисы на глобальных рынках и в мировой политике. «Лёгкой прогулки» по ХХІ веку не будет. Середина века уже близко. Развитые страны мира примеряют к ней свои конкретные стратегии» [1].

Учитывая все вышесказанное и переходя непосредственно к теме исследования, хочется отметить, что коммерческому банку весьма актуально эффективно вести свою инвестиционную политику. С упомянутой ранее информационной диверсификацией любое заинтересованное лицо имеет возможность познать азы операций с ценными бумагами и успешно формировать свой портфель, активировавшись на международных рынках ценных бумаг.

Что уж говорить о банках, финансовых организациях, которым сама экономика велела суметь организовать свою деятельность так, чтобы практически все операции приносили максимальный доход. Одними из таких операций и являются операции с ценными бумагами. В статье предпринята попытка отразить возможность оценки уровня их привлекательности и эффективности.

Какова необходимость активного использования операций с ценными бумагами? Банковские средства не могут быть размещены только в виде ссуд. Нецелесообразно иметь при себе большую часть невысоко ликвидных средств в виде выданных кредитов. Другая особенность ссуд заключается в том, что из-за достаточно высокой вероятности их неуплаты со стороны заемщика среди всех форм банковских продуктов они относятся к самым рискованным. Более того, в связи с филиальной структурой деятельности банков большая часть выдаваемых ссуд связана с определенным регионом. Любое значительное снижение экономической активности в том или ином регионе соответственно ухудшает качество кредитного портфеля банка в целом [3].

Поэтому одной из основных целей банка является достижение оптимального соотношения между прибыльностью операций и рисками.

Нельзя отрицать тот факт, что фондовые рынки весьма чувствительны к любым политическим и экономическим колебаниям в мире. Согласно существующим глобальным тенденциям: циклическим

ческие ухудшения конъюнктуры мирового финансового рынка; кризисные процессы в мирном развитии некоторых стран; актуализации стратегического развития мировых финансовых рынков и их экспансии в страны с развивающейся экономикой, можно предположить, что стремление стран сохранить немногочисленные национальные финансовые рынки означает стремление сохранить символ конкурентоспособности экономики и политической стабильности. И кто может подумать, что такое похвальное стремление не приведет к увеличению роли этой страны в мировом масштабе. Сложно давать какие-либо прогнозы с учетом происходящих мировых событий в последнее время. И мнимые стабильные экономические системы развитых стран (в том числе США и Европы) по сути своей тоже имеют глубокие производственные кризисы, проблемы с безработицей, государственным долгом, а также большой зависимостью от природных ресурсов. Исходя из этого ракурса, Республика Казахстан (как все еще молодое государство) имеет право на заслуженную похвалу за развивающийся, допустим, более институциональный, но все-таки собственный рынок ценных бумаг; за все усилия фондовой биржи, регуляторов; за понимание сути проблемы и поиск путей решения, которые проанализированы и отражены в Концепции развития финансового сектора Республики Казахстан до 2030 года; за попытки (небезуспешные) продвинуть систему народного IPO.

По данным WFE, десятка крупнейших фондовых бирж мира по размеру рыночной капитализации по состоянию на 31 января текущего года выглядит следующим образом (в порядке убывания):

- 1) Нью-Йоркская фондовая биржа NYSE Euronext (США) – рыночная капитализация составила 17,007 трлн. долл.;
- 2) Фондовая биржа NASDAQ OMX (США) – 5,998 трлн. долл.;
- 3) Японская фондовая биржа – 4,421 трлн. долл.;
- 4) Фондовая биржа NYSE Euronext (Европа) – 3,443 трлн. долл.;
- 5) Гонконгская фондовая биржа – 2,958 трлн. долл.;
- 6) Шанхайская фондовая биржа (Китай) – 2,414 трлн. долл.;
- 7) Фондовая биржа TMX Group (Канада, США) – 2,034 трлн. долл.;
- 8) Фондовая биржа Deutsche Börse (Германия) – 1,852 трлн. долл.;

9) Швейцарская фондовая биржа SIX Swiss Exchange – 1,514 трлн. долл.;

10) Шэньчжэньская фондовая биржа (Китай) – 1,510 трлн. долл.

Во второй десятке фондовые биржи расположились следующим образом:

11) Австралийская фондовая биржа – 1,298 трлн. долл.;

12) Фондовая биржа NASDAQ OMX Nordic Exchange (Швеция, Финляндия, Норвегия, Эстония, Латвия, Литва, Дания, Исландия) – 1,241 трлн. долл.;

13) Южнокорейская фондовая биржа – 1,183 трлн. долл.;

14) Бомбейская фондовая биржа (Индия) – 1,076 трлн. долл.;

15) Фондовая биржа BME Spanish Exchanges (Испания) – 1,068 трлн. долл.;

16) Индийская национальная фондовая биржа – 1,052 трлн. долл.;

17) Фондовая биржа BM&FBOVESPA (Бразилия) – 911,138 млрд. долл.;

18) Йоханнесбургская фондовая биржа (ЮАР) – 866,171 млрд. долл.

19) Тайваньская фондовая биржа – 796,693 млрд. долл.;

20) Сингапурская фондовая биржа – 716,464 млрд. долл.

На 21-м месте в рейтинге ведущих фондовых бирж мира расположилась Московская биржа с рыночной капитализацией 703,746 млрд. долл., на 49-м месте – Казахстанская фондовая биржа (26,917 млрд. долл.) [9].

Коммерческие банки Казахстана стали использовать значительную часть своего портфеля активов во вложения в ценные бумаги. Последние, как правило, включают ноты Национального Банка, ценные бумаги Министерства финансов, ценные бумаги местных исполнительных органов, негосударственные облигации, ценные бумаги международных финансовых организаций, определенные категории акций и т.д.

Реалии нашего времени диктуют банкам системно организовывать и эффективно управлять инвестиционным портфелем.

Тематически логично определиться с понятием «инвестиционный портфель». Наиболее полное и удачное, по нашему мнению, определение этого понятия дано в работе **Жукова Е.Ф. «Деньги. Кредит. Банки. Ценные бумаги. Практикум»**. «Инвестиционный портфель представляет собой совокупность активов, сформированных сознательно в определенной про-

порции для достижения одной или нескольких инвестиционных целей. Теоретически портфель может состоять из бумаг одного вида, но его можно изменять путем замещения одних бумаг другими. Однако каждая ценная бумага в отдельности, как правило, не может достигнуть поставленных инвестиционных целей. Основная задача портфельного инвестирования – улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые не достижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможны только при их комбинации». Также в работе Е.Ф. Жуков отмечает, что перед формированием портфеля необходимо четко определить инвестиционные цели и далее следовать этим целям на протяжении всего времени существования портфеля [2].

По мере развития фондового рынка страны формируются и тенденции инвестиционной политики того или иного коммерческого банка, поэтому для формирования рекомендаций касательно эффективного управления портфельным инвестированием в казахстанских банках, а также для формирования конкретных причин определенной пассивности фондового рынка республики необходимо проанализировать реалии финансового рынка страны: его становление, историю развития, текущее состояние (в том числе и инвестиционной деятельности банков), недостатки, перспективы.

#### *Становление.*

Казахстанская фондовая биржа была основана в 1993 году.

15 ноября 1993 года в Казахстане была введена национальная валюта – тенге. 17 ноября 1993 года Национальный Банк Республики Казахстан и 23 ведущих казахстанских коммерческих банка приняли решение создать валютную биржу. Основной задачей, поставленной перед новой биржей, являлись организация и развитие национального валютного рынка в связи с введением тенге. Как юридическое лицо биржа была зарегистрирована 30 декабря 1993 года под наименованием «Казахская Межбанковская Валютная Биржа» в организационно-правовой форме акционерного общества закрытого типа.

Далее последовали несколько этапов переименований «Казахской Межбанковской Валютной Биржи» в 1994-1996 гг., что объяснялось необходимостью приведения наименования биржи в соответствие с действующим законодательством и устанавливаемым целям с учетом реалий развивающейся экономики независимой страны.

Новый закон Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» от 5 марта 1997 года ограничивал

деятельность фондовой биржи только ценными бумагами, общее собрание акционеров биржи в апреле 1997 года приняло решение о её реорганизации путем выделения в отдельное юридическое лицо закрытого акционерного общества «Алматинская биржа финансовых инструментов» (AFINEX), которое было зарегистрировано 30 июля 1997 года. С 1 сентября 1997 года на торговую площадку AFINEX были переведены торги иностранными валютами и срочными контрактами. Сама биржа прошла перерегистрацию 3 июля 1997 года под своим прежним наименованием.

Со вступлением в силу закона Республики Казахстан «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам акционерных обществ» от 10 июля 1998 года был устранён запрет на организацию фондовой биржей торгов иностранными валютами и другими, помимо ценных бумаг, финансовыми инструментами, что дало возможность присоединить AFINEX к бирже. Решение об этом было принято общим собранием акционеров 6 января 1999 года, а 16 марта 1999 года была произведена соответствующая государственная перерегистрация воссоединённой биржи.

15 декабря 2006 года KASE определена в качестве специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алма-Аты. 23 августа 2007 года общее собрание акционеров KASE приняло решение о коммерциализации KASE [5].

#### *История.*

В 2005 году Правительством Республики Казахстан было принято решение о создании регионального финансового центра города Алматы, являющегося центром для отечественных финансовых институтов. Данное решение было обусловлено опережающим развитием финансового сектора Республики Казахстан по сравнению с другими странами СНГ.

Целями создания финансового центра являются развитие рынка ценных бумаг, обеспечение его интеграции с международными рынками капитала, привлечение инвестиций в экономику Республики Казахстан через рынок ценных бумаг и обеспечение доступа иностранных эмитентов на специальную торговую площадку финансового центра.

13 апреля 2011 года Президент Нурсултан Назарбаев своим Указом упразднил Агентство РК по регулированию деятельности регионального финансового центра города Алматы. Все функции и полномочия этого органа были переданы Национальному банку Республики Казахстан.

29 декабря 2012 года Указом Президента Республики Казахстан № 458 «О некоторых вопросах Национального Банка Республики Казахстан» Комитет по развитию регионального финансового центра города Алматы Национального Банка Республики Казахстан упразднен, изменена структура Национального Банка Республики Казахстан путем образования Департамента по развитию регионального финансового центра города Алматы и исламского финансирования [5].

*Текущее состояние.*

На сегодняшний день институциональной стороной рынка ценных бумаг Казахстана выступают: специальная торговая площадка регионального финансового центра города Алматы – фондовая биржа – АО «Казахстанская фондовая биржа»; Евразийская товарная биржа (ЕТС); центральный депозитарий (АО «Центральный депозитарий ценных бумаг»); Рейтинговое агентство РФЦА; Академия РФЦА; специализированный финансовый суд в городе Алматы; единый накопительный пенсионный фонд и добровольные накопительные пенсионные фонды; единый регистратор (АО «Единый регистратор ценных бумаг»); ОЮЛ «Ассоциация финансистов Казахстана»; ОЮЛ «Ассоциация развития исламских финансов»; финансовые институты (банки второго уровня, страховые организации, пенсионные фонды); профессиональные участники рынка ценных бумаг (брокеры и дилеры, управляющие компании); аудиторские организации; юридические и консалтинговые компании; рейтинговые агентства [5].

Согласно Закону Республики Казахстан от 31 августа 1995 г. № 2444 «О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан» банки вправе осуществлять следующие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг:

- 1) брокерскую;
- 2) дилерскую;
- 3) кастодиальную;
- 4) трансфер-агентскую.

Анализируя инвестиционную деятельность коммерческих банков за 2012-2014 гг., можно сделать вывод о том, что структура инвестиционных портфелей БВУ менялась от консервативной в сторону умеренной. Значительную долю портфеля БВУ на 01.01.2012 г. составляли государственные ценные бумаги РК – 64,4%, или 866 009 млн. тенге. На долю негосударственных ценных бумаг эмитентов РК приходилось 23,3%, негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов составляли 7,8% совокупного портфеля, ценные бумаги

иностраных государств – 1,2%. Перевес в пользу негосударственных ценных бумаг эмитентов РК у банков случился по истечению 9 месяцев анализируемого года. На 01.10.2012 г. доля негосударственных ценных бумаг эмитентов РК составляла 46,9%. В портфеле БВУ государственные ценные бумаги РК составляли 44,9%, или 834 897 млн. тенге. На долю негосударственных ценных бумаг эмитентов РК приходилось 46,9%. Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов составляли 5,2% совокупного портфеля, ценные бумаги иностранных государств – 0,6%.

В 2013 году БВУ дали преимущество негосударственным ценным бумагам эмитентов РК и уделили некоторое внимание в сторону негосударственных ценных бумаг иностранных эмитентов, а также ценных бумаг иностранных государств. Так на 01.01.2013 г. значительную долю портфеля БВУ составляли негосударственные ценные бумаги эмитентов РК – 53,1%, или 1 021 313 млн. тенге. На долю государственных ценных бумаг РК приходилось 38,7%. Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов составляли 5,3% совокупного портфеля, ценные бумаги иностранных государств – 0,6%. Картина на 01.10.2013 г. выглядела следующим образом: негосударственные ценные бумаги эмитентов РК – 50,8%, или 996 176 млн. тенге; государственные ценные бумаги РК – 38,0%; негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов – 4,6% от совокупного портфеля, ценные бумаги иностранных государств – 4,0% [6].

На 01.04.2014 г. структура совокупного инвестиционного портфеля банков второго уровня включала в себя: негосударственные ценные бумаги эмитентов РК – 52,7%, или 1 018 368 млн. тенге; государственных ценных бумаг РК – 35,3%; негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов – 8,7% от совокупного портфеля; ценные бумаги иностранных государств – 2,9% [6].

Значительную долю портфеля БВУ составляют негосударственные ценные бумаги эмитентов РК – 53,3%, или 1 028 547 млн. тенге. На долю государственных ценных бумаг РК приходится 35,5%. Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов составляют 7,9% совокупного портфеля, ценные бумаги иностранных государств – 2,8% [6].

Характерная динамика анализируемого периода наглядно демонстрирует тот факт, что БВУ в рамках своих операций с ценными бумагами все больше делают ставку на получение прибыли, не опасаясь каких-то резких спадов на спрос по не-

государственным ценным бумагам. Если первоначально коммерческие банки беспокоились в основном о ликвидности такого вида активов, как ценные бумаги, обеспечивая свой инвестиционный портфель большей частью государственными ценными бумагами РК. К примеру, на 01.10.2011 г. долю портфеля БВУ государственные ценные бумаги РК составляли 70,5%. То на данный момент времени прибыль от инвестиционного портфеля является одним из основных факторов для БВУ, что, в свою очередь, является показателем стабильного функционирования фондового рынка страны. Однако к агрессивной стратегии управления инвестиционным портфелем (когда портфель до 80% состоит из акций), как и другие инвесторы рынка ценных бумаг БВУ еще не переходили. Особенность агрессивной стратегии управления инвестиционным портфелем состоит в том, придерживаться ею могут только очень крупные банки, имеющие объемный инвестиционный портфель, высокоразвитую аналитическую базу, высококвалифицированный штат. Для накопительных пенсионных фондов данная стратегия управления портфелем будет разрешена в 2015 году.

На 01 октября 2014 года объем инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составил 6 051 828 млн. тенге.

Активы банков второго уровня (далее – БВУ) в общей сумме инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составили 32,9%, или 1 993 652 млн. тенге.

Более 51% от общей суммы инвестированных на рынке ценных бумаг активов БВУ составили инвестиции в негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан, более 37% инвестиции в государственные ценные бумаги Республики Казахстан, что соответственно равно 1 018 910 млн. тенге и 757 185 млн. тенге.

Активы инвестиционных фондов и профессиональных участников рынка ценных бумаг (далее – ПУРЦБ) в общей сумме инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составили 3,8% и 0,8%, или 228 353 млн. тенге и 51 062 млн. тенге, соответственно. При этом большую часть инвестированных на рынке ценных бумаг активов инвестиционных фондов составили инвестиции в негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов – 83,7%, или 190 754 млн. тенге. В структуре инвестированных на рынке ценных бумаг активов ПУРЦБ преобладают инвестиции в негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан – 58,1%, что эквивалентно 29 658 млн. тенге.

Основным индикатором состояния фондового рынка в Казахстане является организованный рынок, представленный фондовой биржей – АО «Казахстанская фондовая биржа» (далее – KASE) [6].

Объем сделок с негосударственными ценными бумагами в третьем квартале 2014 года по сравнению со вторым кварталом 2014 года увеличился более чем в 2 раза – с 117 704 млн. тенге за период до 251 102 млн. тенге за период.

**Таблица 1** – Объемы сделок на KASE с государственными ценными бумагами (млн. тенге, за период)

	4 квартал 2013 г.	1 квартал 2014 г.	2 квартал 2014 г.	3 квартал 2014 г.
Объем сделок, в том числе:	3 846 377	2 823 840	2 224 799	2 717 092
первичные размещения	381 110	172 728	251 613	403 158
сделки «репо»	3 378 498	2 632 068	1 969 655	2 182 299

Объем биржевых сделок по государственным ценным бумагам на организованном рынке в третьем квартале 2014 года увеличился на 22,1%,

преимущественно за счет объема первичных размещений, который вырос на 60,2%.

**Таблица 2** – Динамика изменения капитализации KASE по ценным бумагам корпоративных эмитентов (млн. тенге)

Сектор официального списка	01.10.2013	01.01.2014	01.04.2014	01.07.2014	01.10.2014
Сектор «Акции»:	4 786 942	4 351 085	4 673 427	4 861 410	5 194 395
Сектор «Долговые ценные бумаги»	5 474 031	5 428 673	5 991 152	5 984 064	6 263 390
Итого	10 260 973	9 779 758	10 664 579	10 845 474	11 457 785

Общая капитализация рынка по ценным бумагам корпоративных эмитентов, включенным в официальный список KASE по состоянию на 1 октября 2014 года в сравнении с показателем на 1 июля 2014 года, увеличилась на 5,6%.

Капитализация KASE по ценным бумагам корпоративных эмитентов составила 11 457,8 млрд. тенге, или 29,7% от ВВП. Аналогичный показатель по состоянию на 1 июля 2014 года составил 10 845,5 млрд. тенге, или 31,5% от ВВП [6].

Рыночная капитализация (*англ.* market capitalization) – стоимость объекта, рассчитанная на основе текущей рыночной (биржевой) цены. Этот финансовый показатель используют для оценки совокупной стоимости рыночных инструментов, субъектов и рынков. В частности, различают: рыночная капитализация фондового рынка – суммарная рыночная стоимость обращающихся на этом рынке ценных бумаг [10].

В текущей деятельности банка его инвестиционный портфель – постоянный объект анализа, прогноза и планирования. В мировой практике существуют два основных направления анализа формирования и управления инвестиционным портфелем. Это фундаментальный и технический анализ.

Фундаментальный анализ – трехуровневый анализ финансово-экономических показателей той страны, в которой банк является эмитентом. Он включает в себя: анализ макроэкономических и финансовых показателей страны и банковской системы в целом; анализ экономических и финансовых показателей развития отрасли, в которой действует эмитент; анализ экономических и финансовых показателей развития самого банка эмитента.

Технический анализ подразумевает методы краткосрочного анализа и прогнозирования динамики показателей ценных бумаг с учетом минутных графиков, а также дальнейшая детализация данных получаемых от фундаментального анализа [4].

При анализе, прогнозе и планировании инвестиционным портфелем необходимо основываться на таких показателях, как: рыночная стоимость портфеля; доходность и ликвидность портфеля; финансовый риск портфеля; средняя срочность погашения ценных бумаг портфеля.

В прогнозировании и планировании инвестиционного портфеля следует придерживаться целевой диверсификации количественного состава ценных бумаг. Управление им может

происходить в активном и пассивном режиме. При активном режиме банк должен быстро определять, какие бумаги нужно купить в данный момент времени, а какие следует быстро продать. Преимуществом такого режима является непрерывный мониторинг структуры портфеля, более точное время отслеживания доходности и ликвидности портфеля. Недостаток этого режима состоит в высокой стоимости управления портфелем. В случае стабильного финансового положения эмитента, наличия эффективно диверсифицированного портфеля ценных бумаг управление может осуществляться в пассивном режиме. Однако при кризисных процессах развития экономики (высокая инфляция, падение котировок ценных бумаг на фондовых рынках) управление инвестиционным портфелем немедленно переходит в активный режим.

И все же, несмотря на развитую инфраструктуру финансового рынка и достаточно бурную, но в целом полноценную, для молодого государства его историю становления, необходимо отметить, что рынок ценных бумаг в Республике Казахстан достаточно пассивен.

Таковы следующие ключевые причины определенной неразвитости фондового рынка страны и незаинтересованности сограждан к инвестициям в ценные бумаги:

- в Республике Казахстан лидирующая позиция на финансовом секторе принадлежит банковским организациям, так сложилось изначально. Фондовому рынку отведена второстепенная роль в обеспечении потребности реального сектора в финансовых ресурсах. Крупный бизнес в Казахстане отдает предпочтение банковскому кредитованию, в то время как средний и малый бизнес не жалуется фондовый рынок из-за высокой стоимости заимствования;

- учитывая институциональную инфраструктуру, финансовый рынок республики функционирует достаточно стабильно: имеется действующий организованный фондовый рынок (KASE), ведут свою деятельность профессиональные участники рынка ценных бумаг, портфельное инвестирование коммерческих банков, пенсионных фондов периодически возобновляется. Однако если рассматривать портфельное инвестирование, направленное на привлечение частных инвесторов, то реалии таковы, что они задействованы не в полной мере. Именно те инвесторы, которые реально обладают необходимым уровнем капитала, просто потому что они не желают регистрироваться на бир-

же или же способ наращивания капитала путем покупки и продажи ценных бумаг для них непривлекателен;

– информационная неосведомленность, даже можно сказать неграмотность инвесторов. Речь идет о сохраняющемся стремлении населения Казахстана вкладывать свои деньги в другие инвестиционные сферы (покупку недвижимости, автомобиля и т.п.), также влияет и тот фактор, что финансовые инструменты по инвестиционной доходности не дотягивают до них (недвижимость, автомобиль, и т.д.);

– отсутствие развитой, полноценной коммуникационной политики со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг. Не последнюю роль играет знание граждан, потенциальных инвесторов о финансовом рынке и финансовых инструментах. Средний уровень знаний граждан о фондовом рынке, о тех же ПИФах настолько невысок, что зачастую люди, впервые услышав о ПИФах, искренне удивляются, что деньги могут приносить доход выше, чем им «платят» в банках. На сегодняшний день у нас все, в том числе и правительство, адекватно оценивают ситуацию. Хорошо, что есть понимание всех проблем, есть желание их решать. Радует, что государство решило всерьез взяться за повышение уровня осведомленности населения. И конечно, по сравнению с 2–3 годами ранее количество заинтересованного населения выросло в разы, и надеемся, оно будет расти;

– централизация представителей рынка ценных бумаг в финансово значимых городах Казахстана, таких, как Алматы и Астана, где еще можно наблюдать активность частных инвесторов. Отсутствие грамотного децентрализованного подхода к региональным инвесторам, которые вообще чаще всего остаются в тени. Те же банки, чья портфельная инвестиционная деятельность, направленная именно на работу с персональными инвесторами, так активны в финансовых центрах республики. Но не стоит забывать, что это филиальные учреждения, и именно они с их дочерними инвестиционными компаниями являются основными участниками рынка ценных бумаг. Тем не менее, к примеру, Южно-Казахстанский регион. ни в одном филиале такой крупной области вы не увидите ни управление, ни отдел, ни хотя бы персонального менеджера, который смог бы разъяснить инвестору регионального значения, капитал которого можно привлечь во благо развития финансового рынка страны, суть операций с ценными бумагами,

суть персонального инвестиционного портфеля. Что затрудняет таким образом формировать на региональном уровне плеяду грамотных и добросовестных инвесторов. На 01.11.2014 г. из списка управляющих инвестиционным портфелем только АО «Управляющая компания «ОРДА Капитал» является региональным представителем ЮКО. Оставшиеся управляющие компании, а их 24, все представляют собой города Алматы и Астана [6];

– вопрос доверия к инвестиционному процессу в экономике. Одновременно необходимо разработать и реально запустить механизм защиты прав как акционеров, так и защиту прав населения в сфере финансовых услуг и услуг микрофинансовых организаций. И опять-таки следует отметить преимущество банковского сектора в этом вопросе, благодаря своему широкому распространению степень осведомленности населения о банковских услугах является более высокой, чем по другим услугам финансового рынка;

– отсутствие широкого спектра привлекательных с инвестиционной точки зрения ценных бумаг, нехватка высокодоходных финансовых инструментов. Как известно, спрос на ценные бумаги формируют инвесторы. Ключевыми факторами в принятии инвестиционных решений инвесторами является доходность инвестиций и уровень риска. низкий уровень ликвидности корпоративных ценных бумаг (а значит и высокий риск) и их недостаточное количество являются ключевой проблемой, препятствующей развитию инвесторской базы в Казахстане;

– невысокий уровень участия иностранных инвесторов на рынке ценных бумаг. Деятельность иностранных инвесторов на финансовом рынке Казахстана экономически в полной мере обоснована и необходима и в плане формирования здоровой конкуренции, и в плане приобретения опыта в портфельном инвестировании, и дальнейшего развития международной интеграции.

Проанализировав реалии финансового рынка страны, хотелось бы подытожить выводы и предложения:

1. Эффективное управление портфельным инвестированием заключается не только в формировании непосредственно инвестиционного портфеля банка, но и несет в себе функцию по консультированию в формировании и управлении личным инвестиционным портфелем, что, в свою очередь, ведет банк по пути получения прибыли.

2. Финансовый рынок страны за время своего существования прошел бурные и насыщенные этапы становления, что вполне объяснимо для молодого государства. Результатом является стабильный уровень дальнейшего развития, как показал анализ, банки все активнее пользуются негосударственными финансовыми инструментами; институциональная многофункциональная основа – фондовая биржа KASE.

3. Самое главное, имеется адекватная оценка ситуации и понимание сути вопроса правительством РК. Имеется стремление решать проблемы, мешающие полноценному функционированию рынка ценных бумаг в стране. В Концепции развития финансового сектора Республики Каза-

хстан до 2030 года, отраженной на официальном сайте Национального банка РК, очень подробно и поэтапно описаны все задачи (с точки зрения авторов реально выполнимые), направленные на повышение эффективного и устойчивого функционирования финансового рынка страны в условиях экономической интеграции и глобализации. Особого внимания заслуживает институт инвестиционного банкинга, система совершенствования и дальнейшего распространения Народного IPO. В рамках основных принципов и приоритетов развития финансового сектора Республики Казахстан до 2030 года в системе Народного IPO на период 2012-2014 гг. наблюдается стабильная положительная динамика.

#### Литература

- 1 Послание Президента Республики Казахстан Н. Назарбаева народу Казахстана от 17.01.2014 г. «Казахстанский путь – 2050: Единая цель, единые интересы, единое будущее». [www.strategy2050.kz](http://www.strategy2050.kz)
- 2 Жуков Е.Ф., Зеленкова Н.М., Эрнашвили Н.Д. Деньги, кредит, банки. – 4-е изд. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2009. – 783 с.
- 3 Роуз, Питер С. Банковский менеджмент. – 2-е изд. – М.: Дело, 1997. – 744 с.
- 4 Максютлов А.А. Банковский менеджмент: учебно-практическое пособие. – М.: Альфа – Пресс, 2007. – 444 с.
- 5 [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)
- 6 [www.afn.kz](http://www.afn.kz)
- 7 [www.group-global.org/ru/blog/view/6480](http://www.group-global.org/ru/blog/view/6480)
- 8 [www.halykbank.kz/ru/press-center/press-releases/4530](http://www.halykbank.kz/ru/press-center/press-releases/4530)
- 9 <http://businessforecast.by/partners/ratings/1028/>
- 10 <https://ru.wikipedia.org/wiki/>

#### References

- 1 Poslanie Prezidenta Respubliki Kazahstan N.Nazarbaeva narodu Kazahstana ot 17.01.2014 g. «Kazahstanskyi put'–2050: Edinaya tsel', edinye interesy, edinoe budushchee». [www.strategy2050.kz](http://www.strategy2050.kz)
- 2 Zhukov E.F., Zelenkova N.M., Ernashvili N.D. Den'gi, kredit, banki. – 4-e izd. – M.: UNITI – DANA, 2009. - 783 s.
- 3 Rouz, Piter S. Bankovskiy menedzhment. – 2-e izd. – M.: Delo, 1997. – 744 s.
- 4 Maksyutov A.A. Bankovskiy menedzhment. – Uchebno-prakticheskoe posobie. – M.: Alfa-Press, 2007. - 444 s.
- 5 [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)
- 6 [www.afn.kz](http://www.afn.kz)
- 7 [www.group-global.org/ru/blog/view/6480](http://www.group-global.org/ru/blog/view/6480)
- 8 [www.halykbank.kz/ru/press-center/press-releases/4530](http://www.halykbank.kz/ru/press-center/press-releases/4530)
- 9 <http://businessforecast.by/partners/ratings/1028/>
- 10 <https://ru.wikipedia.org/wiki/>