

DOI 10.38097/AFA.2021.18.45.013  
УДК 336.763.3

## 5.2. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ

Кашина О.И., к.э.н., доцент,  
кафедра Финансов и кредита;  
Козлова Е.М., магистрант,  
кафедра Финансов и кредита

*Институт экономики и предпринимательства ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского», г. Нижний Новгород*

В статье развиваются методические принципы и методы формирования и управления облигационным портфелем на основе иммунизации и предложенной методики оценки инвестиционной привлекательности рынка облигаций. Представлена поэтапная (от анализа долгового рынка в целом до управления сформированным портфелем с использованием мониторинга кривой бескупонной доходности) реализация стратегии иммунизации портфеля облигаций. Рассматривается оптимизационная модель, расширяющая инструментарий планирования выпуска облигационных займов.

### Литература

1. Байбеков И.Р. Комплексная методика оценки кредитного качества эмитентов облигаций [Текст] / И.Р. Байбеков // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2014. – №4 (53). – С. 74-78.
2. Байбеков И.Р. Некоторые аспекты формирования облигационного портфеля коммерческим банком на российском биржевом рынке ценных бумаг [Текст] / И.Р. Байбеков // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2015. – № 1 (57). – С. 31-49.
3. Интернет-проект Информационного Агентства Финмаркет “RusBonds” [Электронный ресурс] / официальный сайт. – URL: <https://www.rusbonds.ru/>
4. Кашина О.И. Применение теории биржевого обмена к управлению портфелем финансовых активов [Текст] / О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2017. – №5-6. – С. 249-253.
5. Московская биржа [Электронный ресурс] / официальный сайт. – URL: <https://www.moex.com/>
6. Нестеренко Е.А. Методологические подходы к формированию структуры инвестиционного портфеля коммерческого банка на рынке облигаций [Текст] / Е.А. Нестеренко, Ю.В. Семернина, И.Р. Байбеков // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2015. – № 5 (59). – С. 158-161.
7. Петров С.С. Управление риском активных портфельных стратегий в условиях финансового кризиса: мониторинг аномалий биржевого спроса и предложения [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина, Н.Н. Ошарина // Аудит и финансовый анализ. – 2016. – № 3. – С. 210-219.
8. Петров С.С. Анализ применимости модели дисконтирования постоянно возрастающих дивидендов для оценки российских акций [Текст] / С.С. Петров, Р.Н. Мурашкин, О.И. Кашина, М.В. Медведева // Аудит и финансовый анализ. – 2016. – № 1. – С. 284-290.
9. Попова Н.В. Портфель облигаций без кредитного риска и его инвестиционные свойства [Текст] / Н.В. Попова // Известия Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. – 2014. – № 4 (18). – С. 129-143.
10. Стурикова Л.В. Экономические основы формирования и управления портфелем облигаций негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний [Текст] / Л.В. Стурикова, А.А. Аюпов // Вестник Казанского технологического университета. – 2008. – № 6. – С. 275-279.
11. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс] / официальный сайт. – URL: <http://www.gks.ru>
12. Центральный банк РФ [Электронный ресурс] / официальный сайт. – URL: <https://cbr.ru/>
13. Fabozzi F. Advanced Bond Portfolio Management. Best Practices in Modeling and Strategies [Text] / F. Fabozzi, L. Martellini, P. Priaulet // New Jersey: John Wiley & Sons Incorporation, 2005. – 533 p.
14. Hu Y., Yang Y., Han P. Credit enhancement and bond rating [Text] / Y. Hu, Y. Yang, P. Han // China Finance Review International. – 2017. – Vol. 7. – No. 1. – Pp. 114-130.
15. Semernina Yu.V. et al. Improving the tools used in computer modelling of the bond liquidity assessment on the Russian market [Text] / Yu.V. Semernina, E.A. Nesterenko, S.V. Yakunin, A.V. Yakunin, E.A. Yakunin // CEUR workshop proceedings. – 2016. – Pp. 1-9.
16. Yashina N.I. et al. Methodical approaches to analysis of performance of budgetary obligations on the basis of risk-oriented approach [Text] / N.I. Yashina, S.D. Makarova, O.I. Kashina, V.P. Kuznetsov, E.V. Romanovskaya // Lecture Notes in Networks and Systems. – 2020. – Vol. 87. – Pp. 662-669.

### Ключевые слова

Долговой рынок; облигационные займы; портфель облигаций; риск; доходность; ликвидность; иммунизация портфеля облигаций; кривая бескупонной доходности; планирование выпуска облигаций; оптимизационная модель.

*Кашина Оксана Ивановна*

*Козлова Екатерина Михайловна*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность проблемы и практическая значимость результатов. Несомненно, долговой рынок является важнейшим элементом финансового рынка государства. Данный рынок играет важную роль в системе перераспределения финансовых ресурсов государства, а также необходим для нормального функционирования рыночной экономики. Широко известно, что в условиях повышенной волатильности финансовых рынков инвесторы обращают внимание на долговые активы как на наиболее надежные финансовые инструменты, доходность которых превышает ставки по банковским депозитам. В то же время разнообразие долговых финансовых инструментов делает актуальной проблему разработки методологических принципов формирования, оптимизации и управления портфелем облигационных займов.

Результаты исследования и их научная новизна. В предлагаемой работе авторами был предложен подход к управлению портфелем, состоящим из долговых финансовых инструментов, который заключается в многоуровневой оценке рынка облигационных займов и основан на применении принципа иммунизации при формировании портфеля.

С другой стороны, авторами также рассматриваются вопросы, связанные с планированием выпуска облигационных займов эмитентами на основе анализа предпочтений инвесторов и состояния конъюнктуры рынка; в данном направлении авторами предложена соответствующая оптимизационная модель.

Полученные результаты исследования приобретают особую практическую значимость в области анализа долгового рынка, управления финансовыми инвестициями в облигационные займы, а также планирования выпуска облигаций эмитентами (как корпорациями, так и государством).

Заключение. Предложенная статья имеет несомненную научную ценность и заслуживает опубликования в ведущих научных изданиях.

*Яшина Н.И., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой финансов и кредита Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, Институт экономики и предпринимательства, г. Нижний Новгород.*