

наповнення окремих карткових продуктів. Дані продукти користуються попитом, тому доцільно припустити, що за ними майбутнє кредитно-страхового ринку. Проте впровадження таких продуктів вимагає ефективної інтеграції системи продажів і технологій банків та страхових компаній.

Таким чином, у розрізі необхідності відновлення кредитування економіки України та недопущення чергового витку кризи в банківській системі пріоритетними завданнями союдоження вітчизняних комерційних банків є: реструктуризація зовнішньої кредитної заборгованості; планомірне виконання зобов'язань перед усіма категоріями клієнтів; залучення нових корпоративних клієнтів; формування нових кредитних портфелів і поліпшення якості існуючих; оновлення продуктивних рядів для всіх категорій клієнтів; ефективна інтеграція технологій банківського кредитування та страхового бізнесу.

### Література

1. Офіційний сайт Асоціації українських банків // <http://aub.org.ua>
2. Офіційний сайт Національного банку України // <http://www.bank.gov.ua>
3. Постанова Правління Національного банку України «Про внесення змін до Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків» №593 від 31.12.2010.
4. Постанова Правління Національного банку України «Про затвердження Порядку формування банками резервів за кредитами і нарахованими за ними процентами та списання безнадійної заборгованості» №424 від 13.09.2010.
5. Україна фінансова – Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку // <http://www.ufin.com.ua>

С.В. ТКАЧУК,

к.е.н., Національний університет харчових технологій

## Формування глобального портфеля товарів/ринків підприємством – суб'єктом зовнішньоекономічної діяльності

Аналізується необхідність транснаціональної сегментації зовнішніх ринків, обґрунтування стратегій розширення та проникнення на ринки з метою ефективного здійснення підприємством зовнішньоекономічної діяльності. Пропонується методика формування глобального портфеля товарів/ринків для підприємств – суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності.

**Ключові слова:** портфель товарів/ринків, зовнішні ринки, зовнішні сегменти, мікросегментація, зовнішньоекономічна стратегія, транснаціональна сегментація.

Анализируется необходимость транснациональной сегментации внешних рынков, обоснование стратегий расширения и проникновения на рынки с целью эффективного осуществления предприятием внешнеэкономической деятельности. Предлагается методика формирования глобального портфеля товаров/рынков для предприятий – субъектов внешнеэкономической деятельности.

**Ключевые слова:** портфель товаров/рынков, внешние рынки, внешние сегменты, микросегментация, внешнеэкономическая стратегия, транснациональная сегментация.

*The necessity of external markets transnational segmentation, the basing of broadening strategies and the strategies of markets penetration with the aim of effective foreign economy activity of enterprise is analyzed. The*

*method of global goods/markets portfolio forming for the enterprises which are the subjects of foreign economy activity is proposed.*

**Keywords:** global goods/markets portfolio, external markets, external segments, microsegmentation, external economy strategy, transnational segmentation.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі все більше підприємств прагнуть диверсифікувати свою діяльність не лише за товарним, а й за географічним принципом, вийти за межі національного ринку та освоїти нові сегменти. Така тенденція пояснюється інтернаціоналізацією господарського життя, появою нових форм ведення бізнесу, активізацією міжнародного руху капіталу та інвестицій, прагненням підприємств отримати додаткові прибутки та знизити ризики, утвердитися на міжнародній арені. Втім вихід на зовнішні ринки – складний та багатограний процес, який має супроводжуватися їх відбором, мікросегментацією, розробленням стратегій розширення та проникнення і завершуватися формуванням глобального портфеля товарів/ринків, що має забезпечити збалансовану зовнішньоекономічну діяльність, знизити ризики та максимізувати прибутки. В основі формування глобального портфеля товарів/ринків лежить сукупність взаємопов'язаних етапів, які має пройти підприємство, перш ніж прийняти остаточне рішення щодо виходу на ті чи інші ринки із тими чи іншими товарами. Саме від ро-

зуміння цих етапів, усвідомлення їхньої важливості значною мірою залежить успіх підприємства на міжнародній арені.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** При здійсненні підприємствами зовнішньоекономічної діяльності згідно з аналізом останніх досліджень і публікацій [1–5] наявні такі проблеми: недостатнє приділення уваги дослідженню зовнішніх ринків, особливо малими та середніми підприємствами, проведення лише кабінетних досліджень і, як результат, відсутність практичного уявлення ситуації, що має місце на цільовому сегменті, прагматичний підхід до відбору зовнішніх ринків, що часто базується на збігові обставин та власних зв'язках топ-менеджера, недостатнє обґрунтування стратегій розширення ринків і, як результат, відсутність збалансованого портфеля товарів/ринків у більшості підприємств.

**Мета статті.** З викладеного вище випливає потреба в систематизації існуючих підходів та розробленні чіткої послідовності формування глобального портфеля товарів/ринків, придатної для практичного застосування підприємствами – суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності.

**Виклад основного матеріалу.** Формування глобального портфеля товарів/ринків при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності підприємства має супроводжуватися певним алгоритмом відбору цільових сегментів та одночасно є його завершальним етапом. В основі даного портфеля лежить матриця «Привабливості ринку – відносної конкурентоспроможності», що використовується на етапі детального відбору зовнішніх ринків. При цьому враховують такі критерії: групи товарів, регіони, країни, групи споживачів (споживчі сегменти), торгові марки.

Для кращого розуміння особливостей формування портфеля товарів/ринків доцільно розглянути послідовність етапів, які йому передують. На першому, початковому, етапі підприємець приймає рішення щодо виходу за межі національного ринку взагалі, базуючись на внутрішніх можливо-

стях підприємства, особливостях діяльності та стратегічних намірах. Слід зазначити, що дане рішення є попереднім і може бути відхилене в процесі подальших досліджень. Утім, якщо воно прийняте, переходять до наступного етапу: вибору критеріїв ефективної сегментації зовнішніх ринків та здійснення попереднього відбору, метою якого є відмежування менш привабливих ринків та подальше дослідження лише тих, які представляють для підприємства найбільший інтерес. В основі попереднього відбору зовнішніх ринків можуть лежати такі методи: метод аналізу основних макроекономічних показників, метод врахування змін, вивчення особливостей історичного розвитку, культури та релігії країн (регіонів), визначення індексу ризику ділового середовища. Останній має ключове значення при попередньому відборі. Індекс ризику ділового середовища був розроблений у 1972 році Ф. Хейнером. На його базі створена Служба глобальної підписки, де чотири рази на рік 48 країн оцінюються по п'ятнадцяти економічних, політичних та фінансових критеріях за шкалою від 0 до 4 [4, с. 252].

Здійснивши попередній відбір, відмежувавши менш привабливі зовнішні ринки, підприємство може переходити до детального дослідження цільових сегментів. Методи попереднього відбору враховують обмежене коло параметрів зовнішнього середовища, а тому потребують більш детального підходу до вибору цільових зовнішніх ринків. Таким підходом є позиціонування країни на матриці «Привабливість ринку – конкурентоспроможність» (рис. 1). Дана матриця є засобом визначення цільових країн із найкращими можливостями. Якщо порівняти її із матрицею Бостонської консалтингової групи (Boston Consulting Group, BCG), де основними параметрами виступають темп зростання та частка ринку, можна сказати, що в матриці «Привабливість ринку – конкурентоспроможність» дані параметри замінені більш складними, які враховують проблеми глобального маркетингу.

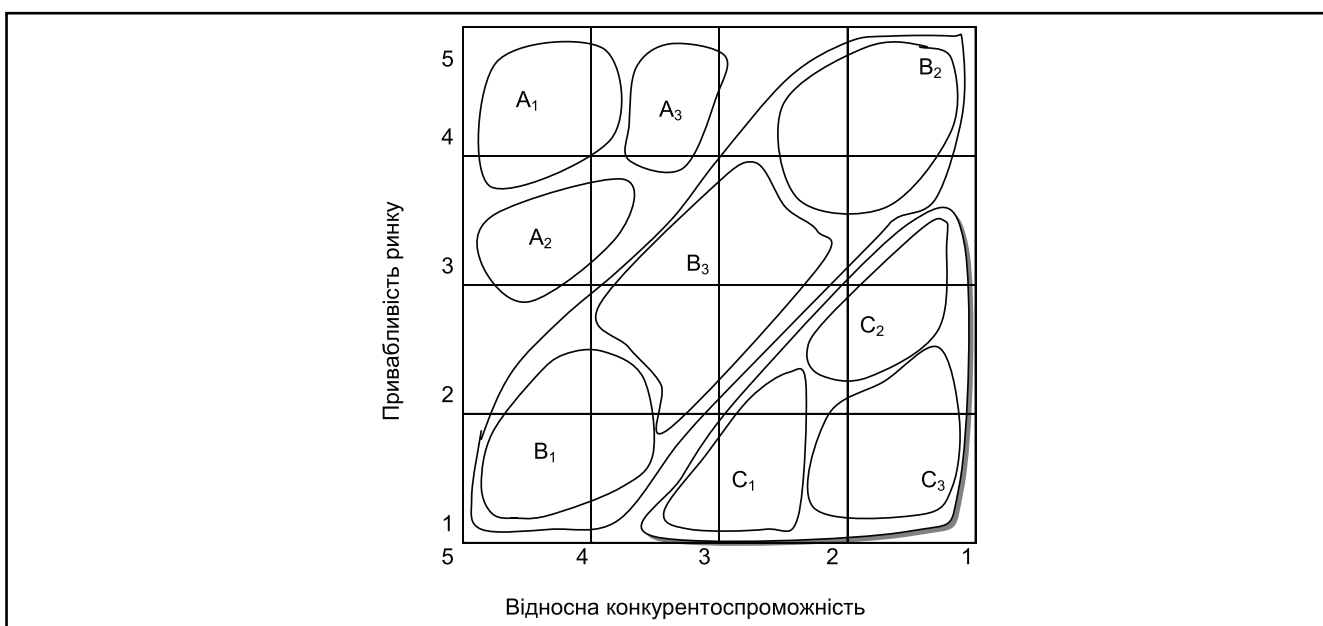


Рисунок 1. Матриця «Привабливість ринку – конкурентоспроможність»

Для визначення показників привабливості ринку та конкурентоспроможності використовують базові анкети (табл. 1, 2), які заповнюються самим суб'єктом дослідження (маркетологом, підприємцем) на основі попередньо здійснених польових та кабінетних досліджень.

Значимість виставляється суб'єктом дослідження у % на основі конкретних об'єктивних факторів та суб'єктивних переконань. Оцінки виставляються суб'єктом дослідження на підставі попередньо зроблених польових та кабінетних досліджень за п'ятибальною системою: 1 – дуже погано, 2 – погано, 3 – середній рівень, 4 – добре, 5 – дуже добре. Даний розподіл балів дійсний і для параметрів конкурентоспроможності, і для параметрів привабливості ринку. Зазначений перелік показників не є обов'язковим і може бути змінений або доповнений залежно від конкретних умов. Загальний результат як для привабливості ринку, так і для відносної конкурентоспроможності визначається за формулою [1].

$$P_{\text{заг}} = \frac{\sum_{i=1}^{n(m)} O_i * Z_i}{100}, \quad (1)$$

де  $P_{\text{заг}}$  – загальний результат по параметру привабливості ринку або конкурентоспроможності;  $O_i$  – оцінка по  $i$ -му показнику;  $Z_i$  – значимість  $i$ -го показника;  $i$  – номер показника;  $n, m$  – загальна кількість показників. Наступним кроком після визначення загальних результатів по показниках привабливості ринку та відносної конкурентоспроможності є позиціонування зовнішнього ринку на матриці «Привабливість ринку – конкурентоспроможність». Залежно від того, до якої зони потрапив той чи інший сегмент, робляться подальші висновки щодо прийняття конкретних сегментів до портфелю товарів/ринків або їх відхилення. Характеристика різних зон матриці «Привабливість ринку – конкурентоспроможність» подана у табл. 3.

Здійснивши відбір цільових зовнішніх ринків, підприємство має справу з ринками конкретних країн або навіть цілих регіонів і навряд чи буде одразу охоплювати весь сегмент загалом. Як правило, приймається рішення про мікросегментацію обраних сегментів за певними критеріями, основними з яких є географічний чи критерій групи споживачів (враховує демографічні, економічні, соціальні, психологічні

**Таблиця 1. Базова анкета для визначення місця зовнішнього ринку на матриці «Привабливість ринку – конкурентоспроможність» за критерієм привабливості ринку**

Показник	Значимість, %	Оцінка	Результат
Розмір ринку	$Z_1$	$O_1$	$Z_1 * O_1$
Зростання ринку	$Z_2$	$O_2$	$Z_2 * O_2$
Купівельна спроможність споживачів	$Z_3$	$O_3$	$Z_3 * O_3$
Доступ до ринку, ринкові бар'єри	$Z_4$	$O_4$	$Z_4 * O_4$
Інтенсивність конкуренції	$Z_5$	$O_5$	$Z_5 * O_5$
Політичні та економічні ризики	$Z_6$	$O_6$	$Z_6 * O_6$
Ціни	$Z_7$	$O_7$	$Z_7 * O_7$
Інфраструктура	$Z_8$	$O_8$	$Z_8 * O_8$
Психологічні дистанції	$Z_9$	$O_9$	$Z_9 * O_9$
Сезонність	$Z_{10}$	$O_{10}$	$Z_{10} * O_{10}$
...	...	...	...
$n$ -й показник	$Z_n$	$O_n$	$Z_n * O_n$
Разом	100	x	$\sum_{i=1}^n O_i * Z_i$

**Таблиця 2. Базова анкета для визначення місця зовнішнього ринку на матриці «Привабливість ринку – конкурентоспроможність» за критерієм відносної конкурентоспроможності (по відношенню до найбільшого конкурента)**

Показник	Значимість, %	Оцінка	Результат
Частка ринку (прогнозована)	$Z_1$	$O_1$	$Z_1 * O_1$
Відповідність товару ринковому попиту	$Z_2$	$O_2$	$Z_2 * O_2$
Відповідність можливостей підприємства рівню ринку (якість, рівень технологій, ноу-хау, інноваційний рівень тощо)	$Z_3$	$O_3$	$Z_3 * O_3$
Ціни і умови	$Z_4$	$O_4$	$Z_4 * O_4$
Імідж	$Z_5$	$O_5$	$Z_5 * O_5$
Фінанси	$Z_6$	$O_6$	$Z_6 * O_6$
Доступ до каналів розподілу	$Z_7$	$O_7$	$Z_7 * O_7$
Прогнозовані прибутки	$Z_8$	$O_8$	$Z_8 * O_8$
...	...	...	...
$m$ -й показник	$Z_m$	$O_m$	$Z_m * O_m$
Разом	100	x	$\sum_{i=1}^m O_i * Z_i$

# ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

**Таблиця 3. Характеристика зон матриці «Привабливість ринку – конкурентоспроможність»**

Зона	Привабливість ринку	Конкурентоспроможність	Характеристика зони
<b>A</b>	Висока, вища середнього, середня	Висока, вища середнього, середня	Найбільш приваблива зона. До неї відносяться першосортні ринки, наявні найкращі можливості для довгострокового стратегічного розвитку. Дуже сприятливий клімат для інвестування. На даних ринках доцільно встановити постійну присутність. Варто проводити регулярні маркетингові дослідження
• A <sub>1</sub>	Висока	Висока	Першокласні ринки, що характеризуються найвищим рівнем конкурентоспроможності та привабливості
• A <sub>2</sub>	Середня, вища середнього	Висока	Першосортні ринки із високою конкурентоспроможністю, але більш низкими показниками привабливості ринку, ніж зона A <sub>1</sub> .
• A <sub>3</sub>	Висока	Середня, вища середнього	Першосортні ринки із високим рівнем привабливості. Втім прогнозовані конкурентні переваги підприємства розглядаються як середні по відношенню до найбільшого конкурента
<b>B</b>	Висока, середня, низька	Висока, середня, низька	Другорядні ринки. Наявні певні можливості, але існують високі політичні чи економічні ризики. Для прийняття остаточних рішень стосовно цих ринків необхідний значний обсяг маркетингової інформації
• B <sub>1</sub>	Низька	Висока	Значні конкурентні переваги по відношенню до найбільшого конкурента переплітаються із низькою привабливістю зовнішнього ринку
• B <sub>2</sub>	Середня	Середня	Ринки, що потрапили до цієї зони займають проміжне становище. Характерний середній рівень політичних та економічних ризиків та середнє значення конкурентних переваг у порівнянні із найбільшим конкурентом
• B <sub>3</sub>	Висока	Низька	Хоча привабливість ринку знаходиться на високому рівні, економічні та політичні ризики мінімальні, втім ринкові позиції зайняті, скоріше за все підприємство матиме збитки під тиском значного сильного конкурента
<b>C</b>	Середня, нижча середнього, низька	Середня, нижча середнього, низька	Третьосортні ринки. Наявні високі ризики. присутність на таких ринках може розглядатись як короткострокова. Значних маркетингових досліджень не проводиться
• C <sub>1</sub>	Низька, нижча середнього	Середня, нижча середнього	Середні значення відносної конкурентоспроможності переплітаються із низькою привабливістю ринку, значним рівнем загального ризику
• C <sub>2</sub>	Середня, нижча середнього	Низька, нижча середнього	Середні значення показників привабливості ринку, втім низька конкурентоспроможність по відношенню до найбільшого конкурента
• C <sub>3</sub>	Низька, нижча середнього	Низька, нижча середнього	Найгірша, найменш приваблива зона із низькими показниками конкурентоспроможності та високим рівнем ризику. Ринки, що потрапили до зони C3, як правило, одразу викреслюються зі списку цільових ринків і надалі ніякі дослідження по них не проводяться

Уточнено та складено автором за джерелом [4].

та інші особливості). Недоліком традиційних підходів до мікросегментації є складність їх послідовного застосування на всіх ринках. Враховуючи це, підприємствам, діяльність яких носить міжнародний характер, слід здійснювати сегментацію за критерієм групи споживачів, оскільки сегментація лише за географічним принципом призводить до створення національних стереотипів та ігнорує розбіжності між споживачами однієї країни і схожість між групами споживачів різних країн. Критерій групи споживачів є комплексним критерієм, який включає такі елементи: демографічні особливості (вік, стать тощо), соціальні фактори, психологічні фактори, культурні особливості, релігія, традиції, звичаї, історичний розвиток, інші складові. Для визначення значних міжнаціональних сегментів споживачів, які будуть однаково чи дуже схоже реагувати на один і той самий комплекс маркетингу,

доцільно використовувати аналіз груп (cluster analysis). Метою даного процесу є виявлення схожих сегментів ринку по всьому світу чи в межах раніше відібраної групи (наприклад, Західної Європи). Такий процес можна назвати транснаціональною сегментацією. Так, на рис. 2 показано мікросегментацію за критерієм групи споживачів.

У даному випадку підприємець планує охопити один споживчий сегмент, який є в наявності у кожній країні. Прикладом цього для України може бути група споживачів, яка за своїм сприйняттям, історичним розвитком, менталітетом подібна до тієї, що є на внутрішньому ринку. Такі сегменти, очевидно, присутні у країнах СНД, а також у тих країнах, де є мігранти з України та колишнього Радянського Союзу (наприклад, Німеччина, Канада). Слід зазначити, що на рис. 2 показаний лише один споживчий сегмент (стратегія кон-

Країна А	Країна В	Країна Д
Споживчий сегмент 1	Споживчий сегмент 1	Споживчий сегмент 1
Країна Б	Країна Г	Країна Ж
Споживчий сегмент 1	Споживчий сегмент 1	Споживчий сегмент 1

Рисунок 2. Мікросегментація зовнішніх ринків за критерієм груп споживачів

центрації за критерієм групи споживачів). У реальності таких сегментів може бути декілька (стратегія диверсифікації за критерієм групи споживачів).

Використовуючи матрицю розширення ринків та індекс Герфіндала, підприємство остаточно визначається зі стратегією проникнення на зовнішні сегменти. Загалом, таких стратегій може бути чотири: концентрація за географічним принципом та за принципом споживчого сегмента; диверсифікація за географічним принципом та за принципом споживчого сегмента; концентрація за географічним принципом та диверсифікація за принципом споживчого сегмента; диверсифікація за географічним принципом та концентрація за принципом споживчого сегмента. Наступним кроком є прийняття рішення щодо послідовності проникнення на ті чи інші сегменти, тобто обрання стратегії «водоспаду» або стратегії «дощу». Стратегію «водоспаду» ще називають «наростаючою» стратегією, оскільки підприємство спочатку виходить на один ключовий ринок, де отримує досвід роботи за кордоном, який потім поступово використовує для проникнення на інші ринки. Стратегія «дощу» є альтернативною до стратегії «водоспаду», її ще називають «одночасною» стратегією. Вона полягає в одночасному проникненні на ряд зовнішніх ринків. Для великого підприємства стратегія «водоспаду» та стратегія «дощу» можуть бути перевтілені в концепцію міжнародного життєвого циклу продукту [4,

с. 262]. Як правило, для великого підприємства, що має значний обсяг ресурсів та відповідний досвід роботи на внутрішньому ринку, а також у випадку інноваційного товару з метою запобігання наслідування його конкурентами доцільною буде стратегія «дощу». Для підприємств із незначним досвідом роботи за межами національного ринку та недостатніми ресурсами для освоєння одразу декількох зовнішніх сегментів доцільно обрати стратегію «водоспаду». Щодо стратегії розширення ринку, то для великих підприємств це може бути стратегія диверсифікації і за географічним принципом, і за принципом споживчого сегмента, тобто вихід на ринки багатьох країн із різними товарами, орієнтованими на різні споживчі сегменти. Звичайно, це не виключає стратегії транснаціональної сегментації, знаходження спільних споживчих сегментів для декількох країн: споживчий сегмент 1, 2, 3 і т.д. може бути одночасно присутнім в країнах А, Б, В, Г тощо. Саме задля остаточної систематизації раніше прийнятих рішень підприємство-суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності повинно розробити збалансований портфель товарів/ринків (рис. 3).

Портфель товарів/ринків може бути сформований за чотирма основними напрямками: товари, країни, групи споживачів (споживчі сегменти), торгові марки. В основі формування даного портфеля лежить матриця «Привабливості ринку – відносної конкурентоспроможності», що застосову-

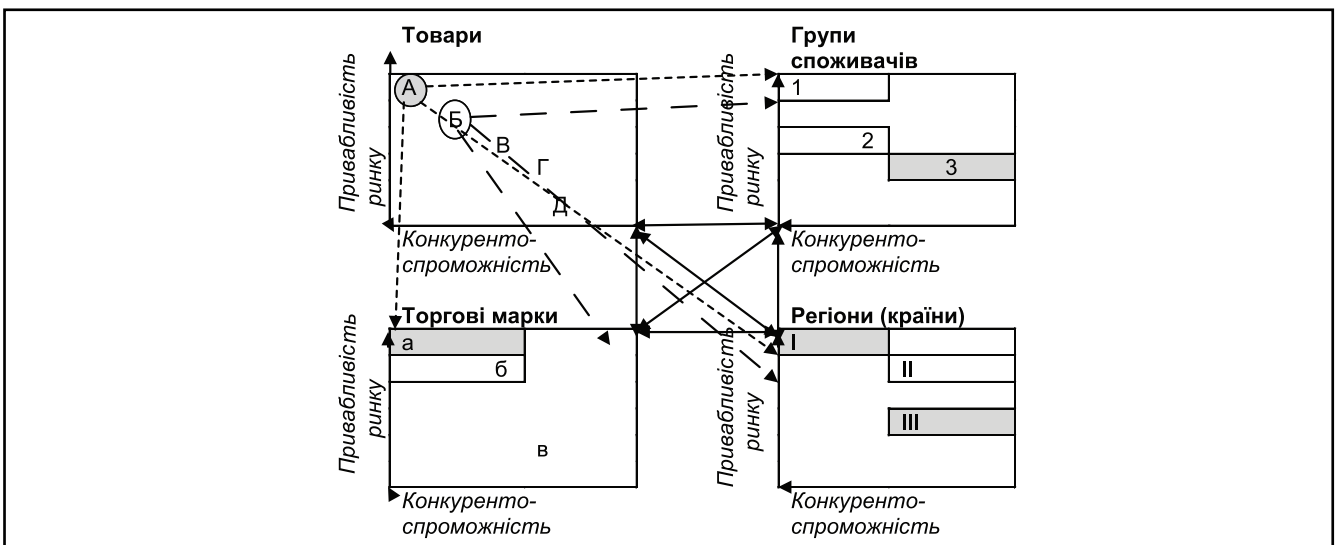


Рисунок 3. Формування глобального портфеля товарів/ринків

ється до кожного із вищевказаних напрямків. У даному прикладі (рис. 3) товар А, що знаходиться в зоні найбільшої привабливості та має найкращі показники відносної конкурентоспроможності, буде пропонуватися у країнах I, II та III під торговою маркою а. Даний товар буде націлений на споживчі сегменти 1 та 3. Товар Б, що має нижчий рівень привабливості, ніж товар А, але все одно знаходиться у привабливій зоні та представляє інтерес для підприємства, буде пропонуватися під торговою маркою б у країні II для споживчого сегмента 2. Інші товари (В, Г, Д) поки що пропонуватимуться лише на внутрішньому ринку. Після того як портфель товарів/ринків остаточно сформований, підприємство приймає конкретні рішення щодо встановлення способів присутності на ринках (делегування повноважень без інвестування, передача або експорт ноу-хау, присутність на ринку без інвестування, передача повноважень з інвестуванням, інвестування з контролем тощо) та розроблення стратегій обробки ринків (стратегія недиференційованого маркетингу, стратегія диференційованого маркетингу, стратегія концентрованого маркетингу тощо) [1]. Кожні з перелічених стратегій та способів присутності на зовнішніх ринках мають свою специфіку та є актуальними в тих чи інших випадках. Уточнення та систематизація методичних підходів щодо їх обрання є об'єктом подальших досліджень.

#### Висновки

Перед підприємствами – суб'єктами зовнішньоекономічних відносин стоїть ряд непростих завдань, одним з яких є здійснення транснаціональної сегментації, що супроводжується обґрунтуванням вибору стратегії розширення ринку. Підприємство може вийти на ринок однієї країни з одним товаром (стратегія концентрації за критерієм групи споживачів та за географічним критерієм), освоїти декілька зовнішніх ринків, запропонувавши на них лише один, спільний для усіх, товар (стратегія концентрації за критерієм групи споживачів та диверсифікації за географічним критерієм), ви-

йти на один закордонний ринок із широкою товарною номенклатурою (стратегія диверсифікації за критерієм групи споживачів та концентрації за географічним критерієм) або освоїти велику кількість зовнішніх ринків, запропонувавши на них широку номенклатуру товарів (стратегія диверсифікації за критерієм групи споживачів та за географічним критерієм). Кожна з обраних стратегій, особливо остання, потребує детального планування подальшої діяльності та обґрунтування прийняття рішень, що забезпечується формуванням збалансованого портфеля товарів/ринків. В основі даного портфеля лежить матриця «Привабливості ринку – конкурентоспроможності», що може бути застосована до чотирьох основних напрямів: товари, країни, групи споживачів (споживчі сегменти), торгові марки. Деякі товари можуть пропонуватися на ринках багатьох країн одночасно та задовольняти потреби споживчих сегментів, які присутні на цих ринках. Після остаточного формування портфеля товарів/ринків підприємство може переходити до прийняття конкретних рішень щодо встановлення способів присутності на зовнішніх сегментах та розроблення стратегій їх обробки. Узагальнення та систематизація даних стратегій має стати об'єктом подальших наукових досліджень.

#### Література

1. Гоголь Г.П. Міжнародний маркетинг: Навч. посіб. / Г.П. Гоголь. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2004. – 148 с.
2. Зозулев А.В. Маркетинговые исследования: теория, методология, статистика: учеб. пособие / А.В. Зозулев, С.А. Солнцев. – М.: Рыбари; К.: Знання, 2008. – 643 с. – (Высшее образование XXI века).
3. Телетов О.С. Маркетингові дослідження: навч. посіб. / О.С. Телетов. – К.: Знання України, 2010. – 299 с.
4. Холленсен С. Глобальный маркетинг / Свен Холленсен; Пер. с англ. Е. Носовой, К. Юрашкевича. – Мн.: Новое знание, 2004. – 832 с.
5. Черномаз П.О. Міжнародний маркетинг: навч. посіб. / П.О. Черномаз. – К.: Академвидав, 2010. – 272 с. (Серія «Альма-матер»).

С.В. ОНІКІЄНКО,  
к.е.н., Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана

## Ризик-менеджмент і управління інвестиційним портфелем комерційного банку

*Розглядаються теоретичні й методологічні аспекти управління портфелем цінних паперів і управління ризиками інвестиційного портфеля комерційного банку. Виявлено і проаналізовано відмінності, що мають бути враховані у процесі ідентифікації, оцінки і інтерпретації ризиків, що виникають у процесі інвестування портфельними менеджерами і менеджерами з управління ризиками.*

**Ключові слова:** управління ризиками, управління портфелем, ризик, волатильність, дохідність.

*Рассматриваются теоретические и практические аспекты управления портфелем ценных бумаг и управления рисками инвестиционного портфеля коммерческого банка. Выявлены и проанализированы отличия, которые*