



**Западно-Казахстанский аграрно-технический
университет имени Жангир хана**

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ПОСРЕДНИКИ

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Уральск 2015

ББК: 65.262.1

А 36

Айешева Г.А., канд. экон.наук, доцент

Рецензенты: Габдуалиева Р.С., д-р экон.наук, профессор.
Казамбаева А.М., канд.экон.наук, доцент.

**ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И
ПОСРЕДНИКИ**
УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Обсуждено на заседании кафедры «Учет и Финансы», 21 мая 2015 г.,
протокол № 10

Рекомендовано учебно-методическим бюро факультета экономики и
бизнеса 22 мая 2015 г., протокол № 10

Одобрено УМС университета 25 мая 2015 г., протокол № 6

Учебное пособие содержит в себе учебно – методические материалы по дисциплине «Финансовые рынки и посредники», подробно раскрывая как ее теоретические основы, так и практические аспекты, а также современное состояние финансового рынка Казахстана.

Для студентов и магистрантов экономических специальностей, преподавателей вузов, научных и практических финансовых работников.

**РГП «Западно-Казахстанский аграрно-технический
университет имени Жангир хана», 2015**

Содержание

Введение	4
.....	
Тема 1. Инфраструктура финансового рынка и его составные элементы.....	5
Тема 2. Денежный рынок и его инструменты	15
Тема 3. Депозитный рынок и его финансовые инструменты.....	29
Тема 4. Кредитный рынок, его сущность и значение.....	39
Тема 5. Валютный рынок и валютные операции.....	44
Тема 6. Рынок ценных бумаг, его функции и структура.....	50
Тема 7. Страховой рынок и его развитие	68
Тема 8. Пенсионный рынок.....	73
Тема 9. Финансовое посредничество и финансовые посредники	79
Тема 10. Деятельность банков на финансовых рынках	84
Тема 11. Инвестиционные компании и фонды	93
Тема 12. Страховые компании и фонды	102
Тема 13. Фондовая биржа, ее функции и состав	104
Тема 14. Правовые основы регулирования финансового рынка Казахстана	110
Тема 15. Становление и развитие мирового финансового рынка. Мировой валютный рынок. Пенсионные системы зарубежных стран. Ипотечные рынки.....	113
Современное состояние и проблемы развития финансового рынка Республики Казахстан	139
Рекомендуемая литература	148

Введение

Финансовый рынок — чрезвычайно сложная система, в которой деньги и другие финансовые активы его участников обращаются самостоятельно, независимо от обращения реальных товаров. Этот рынок оперирует многообразными финансовыми инструментами, обслуживается специфическими финансовыми институтами, располагает разветвленной и разнообразной инфраструктурой.

Финансовый рынок:

- мобилизует временно свободный капитал из многообразных источников;
- эффективно распределяет аккумулированный свободный капитал между многочисленными конечными его потребителями;
- определяет наиболее эффективные направления использования капитала в инвестиционной сфере;
- формирует рыночные цены на отдельные финансовые инструменты и услуги, объективно отражающие складывающееся соотношение между предложением и спросом;
- осуществляет квалифицированное посредничество между продавцом и покупателем финансовых инструментов;
- формирует условия для минимизации финансового и коммерческого риска;
- ускоряет оборот капитала, т.е. способствует активизации экономических процессов.

Чем больше разрыв между объемами предполагаемых инвестиций и накоплениями, тем острее необходимость в функционировании финансовых рынков для распределения накоплений между конечными потребителями. Встреча конечного инвестора и конечного владельца средств должна осуществиться оптимальным образом и с наименьшими затратами.

Эффективные сегменты финансового рынка абсолютно необходимы для обеспечения мобилизации свободного капитала и *поддержания экономического роста страны*. При наличии только собственных накоплений субъекты рынка могли бы инвестировать не больше, чем накоплено, поэтому их инвестиционная активность была бы ограниченной. Если же размер намеченных инвестиций превышает сумму текущих сбережений, субъекты рынка просто вынуждены откладывать их осуществление до накопления требуемых средств.

Из-за отсутствия финансирования субъектам рынка, не обладающим достаточным капиталом, пришлось бы отложить или отказаться от многих перспективных инвестиций или финансировались бы не самые лучшие проекты, т.е. капитал использовался бы не оптимально. Субъектам рынка, не имеющим в своем распоряжении привлекательных

вариантов инвестирования средств, ничего бы не оставалось, кроме как аккумулировать средства. В то же время перспективные инвестиционные проекты не реализовывались бы из-за недостатка средств у фирм, имеющих инвестиционные альтернативы.

Все денежные потоки, вне зависимости от источника происхождения, обязательно проходят через финансовый рынок с помощью финансовых институтов. Так, если государство для покрытия дефицита бюджета предлагает купить свои ценные бумаги коммерческим организациям и домохозяйствам, то эти операции проводятся на финансовом рынке через различные финансовые институты. Если коммерческой организации необходимо привлечь дополнительный капитал, она через финансовый рынок обращается к другим коммерческим организациям и домохозяйствам, имеющим временно свободные средства, путем выпуска акций или облигаций.

Изложенное видение финансового рынка может стать настольным пособием для всех, кто стремится к овладению качественно новыми знаниями в сфере международных валютно-кредитных отношений. В связи с этим и были рассмотрены теоретические основы и практические аспекты финансового рынка, основные показатели его развития.. Используются новые материалы и фактические данные, позволившие определить характерные для современной ситуации тенденции развития мирового финансового рынка.

Тема 1. Инфраструктура финансового рынка и его составные элементы

1. Понятие и сущность финансового рынка.

Финансовые отношения являются основой развития экономики любой страны. Кругооборот и перераспределение финансовых ресурсов образуют своеобразную сферу их обращения, представляющую собой финансовый рынок. *В условиях рыночной экономики финансовый рынок является составной частью системы рыночных отношений страны в целом. Понятие «финансовый рынок» трактуется по-разному, что обусловлено сложившейся мировой практикой и спецификой развития экономики каждого государства.*

Он представляет собой организованную систему торговли финансовыми инструментами денежного, депозитного, кредитного, валютного, фондового, страхового, пенсионного рынков. Здесь основную роль играют финансовые институты, направляющие потоки денежных средств от собственников к заемщикам, где товаром выступают платежные инструменты и ценные бумаги. Как и любой рынок, финансовый предназначен для установления непосредственных связей между покупателями и продавцами финансовых ресурсов.

Таким образом, финансовый рынок - это система механизмов перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников в рамках формирования спроса и предложения на капитал. На практике он представляет собой совокупность финансово-кредитных институтов, направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно. Основными функциями финансового рынка являются:

- *регулятивная*, с помощью которой, осуществляется регулирование рынка, как со стороны государственных органов управления, так и со стороны саморегулируемых организаций;
- *информационная*, подразумевающая обеспечение равного и полноценного доступа к информации всех участников финансового рынка;
- *распределительная* - обращение инструментов финансового рынка обеспечивает перелив денежных средств из одной отрасли экономики в другую, от одного участника рынка к другому, из одной сферы обращения в другую, тем самым способствуя распределению финансовых ресурсов;
- *коммерческая*, предполагающая то, что операции, осуществляемые на финансовом рынке, так или иначе, приносят доход всем участникам сделки;
- *ценообразующая* - цена на финансовые инструменты формируется на рынке под воздействием спроса и предложения, в условиях свободной конкуренции.

Процесс преобразования свободных денежных ресурсов в различного рода инвестиции, осуществляемый финансовой системой, непосредственно связан с функционированием финансовых рынков и деятельностью финансовых институтов. Если в процессе аккумуляции и размещения финансовых ресурсов основной ролью финансовых институтов является обеспечение наиболее эффективного перемещения средств от собственников к заемщикам, то в задачу финансовых рынков входит организация торговли финансовыми активами и обязательствами между покупателями и продавцами финансовых ресурсов. *Покупателями и продавцами на таких рынках выступают три группы экономических субъектов:*

- домашние хозяйства (физические лица);
 - хозяйствующие субъекты вне зависимости от форм собственности;
 - государственные органы управления.

Любой из них в конкретный период времени может находиться в состоянии сбалансированности своего бюджета, его дефицита или профицита. У хозяйствующих субъектов и государства возникает либо потребность в заимствовании финансовых средств либо возможность в размещении временно свободных средств на выгодных для себя условиях.

По своей же сути финансовые рынки предназначены для того, чтобы наиболее эффективно учесть и реализовать интересы потенциальных продавцов, покупателей, а также институтов-посредников.

Рыночная экономика - наиболее эффективная форма организации производства. Это доказано всем опытом развития большинства стран мира. Для Республики Казахстан новые методы хозяйствования означали переход к свободному рынку, который требует использования потенциальных возможностей финансового рынка, прежде всего, для обеспечения всестороннего роста страны. В этом смысле финансовый рынок, развивающийся на базе научно-технического прогресса, передовых форм организации общественного производства с их просторами для личной инициативы и конкуренции, в состоянии обеспечить все отрасли экономики ресурсами для эффективного экономического роста и достижения необходимого уровня благосостояния всего общества.

С нашей точки зрения, финансовый рынок представляет собой совокупность всех денежных ресурсов страны, причем находящихся в постоянном движении, подвергающихся влиянию спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики. Однако денежные ресурсы и хозяйствующие субъекты - это еще не финансовый рынок. Он возникает непосредственно тогда, когда появляются отношения между денежными ресурсами и хозяйствующими субъектами. Следовательно, финансовый рынок – это, прежде, всего денежные отношения по поводу передвижения и перераспределения свободных денежных капиталов и сбережений между различными субъектами экономики путем совершения сделок.

Исходя из вышесказанного, предпосылками, обуславливающими функции финансового рынка, являются следующие факторы:

- максимальное сокращение роли государства в перераспределении финансовых ресурсов;
- полная самостоятельность хозяйствующих субъектов всех форм собственности с целью развития конкуренции и ограничения монополизма;
- прекращение использования ссудного фонда Центрального банка страны для финансирования дефицита бюджета, проблему которого необходимо решать через выпуск государственных займов с обращением облигаций и других обязательств;
- постоянное наращивание денежных доходов у хозяйствующих субъектов и населения, которые могут быть инвестированы в ценные бумаги.

2. Формирование и развитие финансового рынка. Структура.

Каждой стране характерна своя структура финансового рынка, наиболее полно отражающая его содержание и особенности. В

зависимости от целей анализа и от особенностей развития отдельных сегментов финансового рынка в тех или иных странах *существуют разные подходы к классификации финансовых рынков*. И здесь мнения ученых-экономистов расходятся. Поэтому рассмотрим некоторые ее виды, предлагаемые учеными, и затем определим структуру финансового рынка характерную для Казахстана.

По своей структуре, согласно трактовке группы казахстанских ученых под руководством Г.С. Сейткасимова, финансовый рынок состоит из взаимосвязанных и дополняющих друг друга, но самостоятельно функционирующих рынков. Особый акцент они делают на следующие составляющие:

1. Рынок находящихся в обращении наличных денег и выполняющих аналогичные функции краткосрочных платежных средств (векселей, чеков и т.п.). Известно, что денежный рынок находится под воздействием инфляции и, если последняя не выходит за определенные границы, может играть положительную роль. Так, если ВВП ежегодно растет на 5%, а количество денег в обращении увеличивается на 6-7%, то это облегчает реализацию возросшего ВВП и способствует позитивным процессам в экономике. Если же при ежегодном росте ВВП на те же 5% количество денег в обращении увеличивается на 10% и более, то происходит галопирующая инфляция, разрушающая нормальный экономический процесс.

2. Рынок ссудного капитала, то есть кратко- и долгосрочных банковских кредитов. До настоящего времени дешевый краткосрочный кредит в Казахстане отсутствовал. Функционирующие в стране коммерческие банки предоставляют его только под надежное обеспечение и высокие проценты. Долгосрочный кредит, необходимый для модернизации и создания основных фондов, можно получить только по плавающей (периодически пересматриваемой) процентной ставке.

3. Рынок ценных бумаг на протяжении многих лет вообще отсутствовал в Казахстане и его развитие, начавшееся в начале 90-х годов, требует определенного времени, поскольку напрямую связано с преобразованием отношений собственности (прежде всего с приватизацией и акционированием государственных предприятий) и с изменением всего характера финансовой политики государства. В настоящее время государство для покрытия бюджетного дефицита все чаще прибегает не к эмиссиям денежных знаков, а к выпуску государственных ценных бумаг, например, государственных казначейских краткосрочных обязательств. Рынок ценных бумаг можно оценить с двух позиций: с точки зрения объемов привлечения денежных средств из разных источников и вложения свободных денежных средств в какой-либо рынок.

Свободные денежные средства могут быть использованы для инвестирования во многие сферы: в производственную или иную хозяйственную деятельность (промышленность, строительство, торговля, связь), в недвижимость, антиквариат, драгоценные металлы, валюту, если отечественная обесценивается, в пенсионные и страховые фонды, в ценные бумаги различных видов, вложения на банковский депозит.

Таким образом, рынок ценных бумаг - это одна из многих сфер приложения свободных капиталов, а потому ему приходится конкурировать за их привлечение.

Анализ функционирования финансовых рынков предполагает определенную его сегментацию, расчленение, выделение отдельных функционирующих по своим правилам.

Нами приведена классификация финансового рынка согласно трактовке С. Ковалева, а также дана краткая характеристика приведенных на схеме рынков.

Согласно трактовке С. Ковалева валютный рынок - это рынок, на котором товаром являются объекты, имеющие валютную ценность:

иностранная валюта (денежные знаки - банкноты, казначейские билеты, монеты, являющиеся законным платежным средством или изымаемые, но подлежащие обмену, и средства на счетах в денежных единицах иностранного государства, международных или расчетных денежных единицах);

- ценные бумаги (чеки, векселя, акции, облигации) и другие долговые обязательства;
- драгоценные металлы (золото, серебро, платина, палладий, иридий, родий, рутений, осмий) и природные драгоценные камни (алмазы, рубины, изумруды, сапфиры, александриты, жемчуг).

В качестве субъектов валютного рынка выступают банки, биржи, экспортеры и импортеры, финансовые и инвестиционные учреждения, правительственные организации.

Рынок золота - это сфера экономических отношений, связанных с куплей-продажей золота как в целях накопления и пополнения золотого запаса страны, так и для организации бизнеса и (или) потребления промышленным производством.

Рынок капитала, в свою очередь, подразделяется на рынок ссудного капитала и рынок долевых ценных бумаг. Такое деление выражает характер отношений между покупателями товаров (финансовых инструментов), продаваемых на этом рынке, и эмитентами финансовых инструментов. Если в качестве финансового инструмента выступают

долевые ценные бумаги, то эти отношения носят характер отношений собственности, в остальных случаях это кредитные отношения.

На рынке ссудного капитала обращаются долгосрочные финансовые инструменты, предоставляемые на условиях срочности, возвратности и платности. Они включают в себя рынок долгосрочных банковских ссуд и рынок долговых ценных бумаг (также долгосрочных).

На рынке ценных бумаг выпускаются, обращаются и поглощаются как собственно ценные бумаги, так и их заменители (сертификаты, купоны и т. п.).

Участниками рынка ценных бумаг являются эмитенты — лица, выпускающие ценные бумаги в целях привлечения необходимых им денежных средств; инвесторы - лица, покупающие ценные бумаги для получения дохода, имущественных и неимущественных прав; посредники - лица, оказывающие услуги эмитентам и инвесторам по достижению поставленных ими целей.

Для многих мировых экономистов характерно включение в структуру финансового рынка рынков страхования, пенсионных и ипотечных рынков.

Рынок страховых полисов и пенсионных счетов, ипотечные рынки - это особые рынки со своими финансовыми инструментами и институтами - сберегательными учреждениями, действующими на договорной основе. Их значимость неуклонно повышается; в частности, в США по объему совокупных финансовых активов они более чем в полтора раза превышают совокупные активы коммерческих банков, сберегательных институтов и кредитных союзов вместе взятых.

Необходимость выделения ипотечных рынков в составе рынка капитала, характерная для развитых стран, обусловлена рядом обстоятельств. Во-первых, ипотечные кредиты всегда обеспечиваются реальным залогом в виде земельных участков или зданий (квартиры, частные дома и т.д.). Если заемщик не выполняет своих долговых обязательств, то имущественные права на залог переходят к займодателю. *Во-вторых,* ипотечные кредиты не имеют стандартных параметров (различные номиналы, сроки погашения и т. д.) и соответственно трудно реализуются на вторичном рынке. Об этом свидетельствует тот факт, что объем вторичного рынка ипотек значительно уступает объемам вторичного рынка ценных бумаг, размещенных на рынках долгосрочных капиталов. *В-третьих,* ипотечные рынки в отличие от других рынков долгосрочных капиталов в развитых странах строго регулируются специальными государственными органами.

В практике развитых стран считается, что если срок обращения финансового инструмента составляет менее года, то это инструмент денежного рынка. Долгосрочные и среднесрочные инструменты относятся к рынку капитала. В различных странах деление финансовых инструментов на кратко-, средне- и долгосрочные различно. *В Казахстане в основном краткосрочные финансовые инструменты относят к инструментам денежного рынка, а средне- и долгосрочные - к рынку капиталов.* Таким образом, нельзя четко провести границу между краткосрочными и долгосрочными финансовыми инструментами, равно как и границу между денежными рынками и рынком капитала. Вместе с тем, такое деление имеет глубокий экономический смысл. Инструменты денежного рынка служат в первую очередь для обеспечения ликвидными средствами государственных организаций и сферы бизнеса, тогда как инструменты рынка капитала связаны с процессом сбережения и инвестирования. *Примерами инструментов денежного рынка являются векселя, банковские акцепты, чеки, банкноты, платежные карточки и др. К инструментам рынка капитала, например, относятся облигации, акции, средне- и долгосрочные кредиты.*

3. Финансовый рынок Казахстана и его составные элементы.

Согласно установленному в РК порядку предоставления финансовой отчетности органами государственного регулирования, *структуру финансового рынка* можно представить следующим образом.

Денежный рынок. Так как основой финансов, так или иначе, выступают денежные средства, денежный рынок приобретает первоочередное значение. Деньги в различных формах своего существования обслуживают весь кругооборот совершаемых на рынке операций и являются изначальной субстанцией любого финансового рынка.

Депозитный рынок. Доходы населения состоят из двух основных частей: потребительной и сберегательной. Временно свободные денежные средства (сбережения) привлекаются банками и другими кредитно-финансовыми учреждениями (привлеченные ресурсы), на основании которых осуществляются различного рода вложения. Таким образом, деньги трансформируются в депозиты, за использование которых банки выплачивают их владельцам соответствующие денежные вознаграждения - проценты.

Кредитный рынок. Часть средств, поступивших в банк в качестве депозитов, получают свое дальнейшее распределение в качестве кредитов. Аккумулируя временно свободные денежные средства, коммерческие банки выдают кредиты юридическим и

физическим лицам для различных целей. Таким образом, деньги обращаются на рынке уже в качестве кредитов, за использование которых заемщики уплачивают банку соответствующие проценты.

Валютный рынок. Часть операций на рынке Казахстана совершаются в национальной валюте, а другая ее часть в иностранной. Следовательно, имеют обращение финансовые инструменты в обоих видах валюты. Большую роль играют и операции по обмену валют.

Рынок ценных бумаг. Ценные бумаги, как и другие финансовые инструменты, позитивно влияют на финансовый рынок в целом. Ценные бумаги являются мобильным средством перераспределения денежных ресурсов. Например, депозит получит свое дальнейшее обращение, если на него оформлен банковский сертификат. На пополнение оборотных средств не обязательно прибегать к кредиту, который к тому же невозможно передать другому лицу без заключения нового договора. Достаточно прибегнуть к выпуску облигаций, которые также являются долговыми обязательствами и могут свободно обращаться на рынке и менять своего владельца. Для страхования финансовых рисков существуют производные ценные бумаги, которые позволяют оговорить цену продаваемых или приобретаемых ценных бумаг сегодня, а непосредственную их передачу осуществить позднее, то есть страхуются на случай повышения либо падения курса базовой ценной бумаги. Таким образом, ценная бумага способствует свободному перераспределению денежных ресурсов.

Рынки страховых и пенсионных услуг. На сегодня накопительные пенсионные фонды и страховые компании являются основными финансовыми посредниками, осуществляющими свою деятельность на рынке нашей страны. Совокупность отношений, складывающаяся на них, меньше всего вызывает сомнения в том, что они относятся к финансам. Страхование рисков для западной теории финансов - одна из основных составляющих финансовой стратегии любого предприятия, но при этом обоснование теории имеет следующий вид: каждый субъект страхует собственные риски, создавая для себя источник восполнения утраченных материальных средств, ресурсов и вероятность неполучения таковых. Страхование - это перераспределительные отношения, обусловленные тем, что случайный характер нанесения ущерба влечет за собой материальные или иные потери, которые, как правило, охватывают не всех субъектов, не всю территорию страны или региона, а лишь их часть. Это создает условия для возмещения ущерба путем солидарной раскладки потерь одних субъектов между всеми застрахованными субъектами. До 1998 г. система социального обеспечения в Казахстане основывалась на принципе «солидарности поколений, когда работающее поколение обеспечивает

неработающее, а в свою очередь, по мере утраты трудоспособности первых их заменяют новые поколения, входящие в трудовую деятельность». Новая система социального обеспечения основывается, как известно, на персональных отчислениях граждан, при этом размер выплат зависит от вложенной суммы конкретного лица. Пенсионные и страховые фонды во многих странах являются источниками инвестирования денег в производство, то есть активно вовлекаются в воспроизводственный процесс. При этом они притягивают новую стоимость, которая становится экономической подоплекой выплаты страхователю большей суммы при наступлении страхового случая или достижении пенсионного возраста, нежели было внесено.

Таким образом, аккумулированные средства населения через страховые компании и пенсионные фонды, в конечном счете, поступают в процесс воспроизводства. Поэтому страховой и пенсионный рынки, с одной стороны, выступая рынками купли-продажи конкретных услуг, с другой - должны быть на полном основании включены в структуру финансового рынка.

Взаимосвязь всех типов рынков определяет условия функционирования финансового рынка, то есть:

- наличие упорядоченного товарного рынка (сбалансированность спроса и предложения на товары и услуги любого вида и назначения);
- регулирование денежного обращения, контроль над эмиссией по наличному и безналичному обороту со стороны Национального банка страны;
- полная активизация и коммерциализация кредитного рынка.

Для утверждения финансовых институтов на казахстанском рынке не менее важным является определение рейтинга этих организаций. Высокий рейтинг участников финансового рынка станет одним из факторов привлечения клиентов, а, следовательно, и увеличения совокупных накоплений этих институтов.

Ведущие мировые рейтинговые агентства в области финансового рынка на сегодняшний день - A.M. Best Co., Moody's Investor Service Inc., Standard & Poor's Corp., Duff & Phelps, Weiss Research Inc. По всей видимости. Национальный банк РК для принятия своих решений будет пользоваться рейтингами именно этих компаний (таблица 1).

Одним из действенных инструментов регулирования и саморегулирования финансового рынка можно назвать рейтинг участников, который дает организации определенные преимущества:

- возможность привлечения новых клиентов и расширение доли рынка;
- возможность повышения эффективности деятельности;
- установление платы на услуги в соответствии с уровнем надежности

- рост инвестиционной привлекательности компании и др.

Таблица 1 – Характеристика рейтинговых классов

Трактовка значений рейтинга	A.M. Best Co	Moody's	Standard & Poor's	Duff& Phelps	Weiss
Наивысшая надежность	A++, A+	Aaa	AAA	AAA	A+
Отличная надежность	A, A-	Aa1; Aa2; Aa3	AA+, AA, A1	AA+, AA, AA-	A, A-
Очень высокая надежность	B++, B+	A1; A2	A+, A	A+, A	B+, B
Высокая надежность	B; B-	A3	A-	A-	B-
Удовлетворительная надежность	C++, C+	Baa1; Baa2; Baa3	BBB+, BBB; BBB-	BBB+, BBB; BBB-	C+, C; C-
Низкая надежность	C, C-	Ba1; Ba2; Ba3	BB+, BB; BB-	BB+, BB; BB-	D+, D; D-
Очень низкая	D, NA-7	B1; B2; B3	B+, B; B-	B+, B; B-	E+, E; E-
Отсутствие надежности	E, F, NA-10, NA-11	Caa; Ca; C	CCC+, CCC; CCC-	CCC+, CCC	F
Банкротство			CC; C; D	DD	

Рейтинг надежности компании - это комплексная оценка платежеспособности, основанная на анализе как публичной, так и специально запрашиваемой информации, сведений, полученных в результате встреч с менеджерами компаний. При этом принимается в расчет и иная подтвержденная информация, полученная агентством по любым другим каналам. Рейтинг позволит финансовой организации поднять свой имидж, репутацию, открыть более широкие возможности для привлечения клиентов, а также повысить свой статус перед иностранными юридическими и физическими лицами.

На сегодняшний день в Казахстане одной - из важных задач является создание рейтингового агентства, представляющего интерес как для самих организаций, так и для их клиентов.

Деление данного товарного кругооборота обусловлено развитием денежных отношений, появлением таких функций денег, как средство накопления и средство платежа. Появление и развитие денежных отношений резко сужает возможности проведения прямых бартерных операций. Необходимость денег вызвана тем, что они устраняют противоречие, заключенное в двойственном характере труда, воплощенного в конкретном товаре. Оно разрешается только одним путем - выделением из массы товаров всеобщего эквивалента - денег.

Первоначальной формой денег были различного рода ракушки, скот и т.д. *Затем их заменили* золотые, серебряные и медные монеты. *На смену монетной форме* денег пришли так называемые кредитные деньги.

Исторически *первым видом кредитных денег* являлся *вексель* как долговое обязательство, дающее владельцу право по истечении срока требовать от должника уплаты указанной денежной суммы. Вексель также мог передаваться другому лицу, принимая, таким образом, определенные черты денег, не выполняя при этом роль всеобщего эквивалента.

К концу XIV в. возникла *банкнота* как разновидность кредитных денег, которая в условиях золотого монометаллизма есть ничто иное, как вексель на банкира. Эмиссия банкнот вначале осуществлялась любым банком, но постепенно роль эмитента взяло на себя государство.

В XVI-XVII вв. появляются *безналичные расчеты*. Появляется и *новая форма кредитных денег* - *чек*, который представляет собой письменный приказ владельца счета банку выплатить или перевести владельцу чека определенную сумму денег.

Сегодня на практике товары приравниваются не к золоту, а к кредитно-бумажным деньгам, связь которых с золотом разорвана, потому что прекращен их свободный обмен на драгоценный металл. Теперь кредитно-бумажные деньги исполняют роль золота, выступая всеобщим эквивалентом. Использование знаков стоимости в качестве денег придает им некоторые товарные черты: они покупаются и продаются, обмениваются на товар. Однако деньги не наделены главным свойством товара - они не имеют собственной стоимости. Таким образом, они играют роль измерителя стоимости.

Сравнительно новой формой денег являются *девизы* (франц. *devises*) - платежные средства в иностранной валюте, используемые в международных расчетах. Первоначально они существовали в виде коммерческих переводных векселей (тратт), выписанных экспортером на импортера. При золотодевизном стандарте они служили обеспечением банкнотной эмиссии и разменным фондом. С расширением мировой торговли и корреспондентских связей банков девизы приняли форму банковских платежных средств: векселей, чеков, аккредитивов, платежных поручений, преимущественно в форме телеграфных переводов, а также взаимных межгосударственных краткосрочных кредитов («своп»). В

международном платежном обороте девизы выступают также в виде банкнот и иностранных ценных бумаг. Выраженные в валютах стран, они играют основную роль в международном торговом и платежном обороте. В качестве последних выступают резервные или относительно устойчивые, обратимые валюты, которые входят в состав ликвидных ресурсов центральных банков, казначейств и правительственных органов.

Как известно, деньги выполняют следующие функции:

- мера стоимости;
- средство обращения;
- средство платежа;
- средство накопления;
- мировые деньги.

Они являются идеальными в качестве меры стоимости и благодаря этому позволяют оценить стоимость товара. В данной функции деньги, являясь неразменными, служат как расчетные, то есть деньги, благодаря количеству которых можно оценить стоимость планируемого товара. Функция денег как меры стоимости активно применяется в рамках макроэкономики при расчетах ВВП, НДС, на предприятии. Она позволяет оценить основные показатели бизнес-плана.

Функцию денег как средства обращения выполняют реальные деньги, которые опосредствуют взаимоотношения между покупателем и продавцом. В этой функции деньги формируют современные рыночные отношения, а также выступают как непосредственная меновая стоимость.

Развитие денежных отношений привело к тому, что порой процесс получения товара, был разделен с моментом оплаты за него. В этом случае появляются новые деньги - *платежные или расчетные обязательства (вексель, кредит, деньги и т.д.)*. В момент получения товара покупатель передает продавцу денежные обязательства, в которых указывается когда, в каком месте будет передана необходимая сумма. Здесь деньги выполняют функцию средства платежа.

Исторически сложилось так, что функция денег как средства накопления появилась одной из первых, однако дальнейшее развитие получила после того, как появились деньги как платежное средство. Временно свободные денежные средства становятся сбережениями и затем трансформируются в *накопления*. В свою очередь последние являются *основным источником инвестиций*, столь необходимых для развития экономики страны.

Деньги в качестве мировых денег обслуживают внешнеэкономические отношения. На первых этапах они применялись в виде золота. В современных условиях в качестве мировых денег могут выступать стабильные валюты ряда государств либо мировые кредитные деньги. В этом качестве они выполняют все четыре предыдущих функции, то есть указанная функция денег является как бы объединяющей.

В настоящее время все более стирается различие между национальным, внутригосударственным обращением и переливом денежных потоков между государствами. Все указанные выше функции денег полностью применяются и в экономическом сотрудничестве между странами.

Исходя из функций денег, можно определить и *основные функции самого денежного рынка как такового*:

- платежная функция - рынок способствует осуществлению различного рода расчетов между его участниками в процессе осуществления операций;
- обеспечение коммерческого кредитования – отсрочка платежа, оформленная денежным обязательством, то есть векселем, позволяет осуществлять коммерческое кредитование хозяйствующих субъектов;
- учетная функция и др.

В процессе обращения денег между участниками финансового рынка возникают определенные отношения по поводу перераспределения средств, составляющие систему так называемых денежных отношений между:

- хозяйствующими субъектами и занятым на них населением;
- подразделениями внутри отрасли и предприятия;
- поставщиками и плательщиками;
- хозяйствующими субъектами и государством;
- государственными, региональными, местными бюджетами и внебюджетными фондами;
- хозяйствующими субъектами и кредитной системой;
- хозяйствующими субъектами и биржами, страховыми организациями, имущественными фондами и прочими инструментами или звеньями финансово-кредитной системы;
- населением и государством, а также общественными организациями и инструментами финансовой инфраструктуры.

Все это отражает процесс перелива денежных ресурсов в фонды, включая формирование капитала, их распределение, использование и оценку эффективности экономического и социального развития.

2. Структура и финансовые инструменты денежного рынка, особенности их обращения в РК.

Основные сегменты рынка денежных средств Казахстана можно выделить исходя из имеющихся инструментов денежного рынка и учитывая особенности казахстанского финансового рынка.

На территории Республики Казахстан в обращении применяются *следующие операции с финансовыми инструментами денежного рынка*:

- передача наличных денег (банкнот);
- выдача чеков;
- выдача векселей или их передача по индоссаменту;

- использование платежных карточек;
- обращение долговых расписок.

Прежде всего, следует сказать о рынке наличных денежных средств, обращение которых опосредует оборот товаров на рынке в конечном итоге, они выступают в качестве оплаты за предоставленные услуги. Несмотря на то, что обращение наличных денег на сегодня ограничено, население Казахстана, так или иначе, использует наличные средства для оплаты товаров и услуг (приобретая основные продукты питания, оплачивая услуги слесаря, сантехника и т.п.), при обмене валют в обменных пунктах, при предоставлении займов друг другу и т.д.

Платежи с использованием наличных денег производятся путем передачи их в виде банкнот или монет, являющихся законным платежным средством. Данный вид платежа заключается в физической передаче банкнот или монет лицом, осуществляющим его (плательщиком), лицу, перед которым плательщик имеет обязательства. Платеж наличными может производиться лицу, перед которым исполняется денежное обязательство непосредственно либо через посредника.

Расчеты *чеками* производятся с помощью расчетных, дорожных и других чеков - письменных распоряжений плательщика своему банку уплатить с его счета держателю чека определенную сумму. В мировой практике различают денежные и расчетные чеки.

Денежные чеки применяются для выплаты держателю наличных денег в банке, например, на заработную плату, хозяйственные нужды, командировочные расходы и т.д.

Расчетные чеки применяются для безналичных расчетов. Это документ, содержащий безусловный письменный приказ владельца текущего счета (чекодателя) банку о выплате указанной в нем суммы определенному лицу или предъявителю (чекодержателю). Расчетные чеки могут быть *покрытыми* и *непокрытыми*. Покрытием чека в банке чекодателя могут быть:

- средства, депонированные чекодателем на отдельном счете;
- средства на соответствующем счете чекодателя, но не свыше суммы, гарантированной банком по согласованию с ним при выдаче чеков. В этом случае банк может гарантировать чекодателю при временном отсутствии средств на его счету оплату чеков за счет средств банка.

Вместе с чеками независимо от их количества банк выдает клиенту идентификационную карточку в одном экземпляре, и идентифицируют чекодателя по каждому выданному чеку.

Расчеты чеками осуществляются по следующей схеме:

1. Покупатель представляет в обслуживающий его банк заявление на получение чеков и платежное поручение на депонирование сумм или

заявление в двух экземплярах для получения чеков, оплата которых гарантирована банком.

2. В банке, обслуживающем покупателя, бронируются средства на отдельном счете и заполняются чеки, то есть проставляется наименование банка, номер лицевого счета, наименование чекодателя и лимит суммы чека.
3. Покупателю выдаются чеки и чековая карточка.
4. Продавец предъявляет покупателю документы на отгруженную продукцию (выполненные работы, оказанные услуги).
5. Покупатель выдает чек продавцу.
6. Продавец предъявляет чек в банк, обслуживающий продавца при реестре чеков.
7. В банке, обслуживающем продавца, зачисляются денежные средства на счет продавца.
8. Банк, обслуживающий продавца, предъявляет чек для оплаты банку, обслуживающему покупателя.
9. Банк, обслуживающий покупателя, списывает сумму чека за счет ранее забронированных сумм.
10. Банки выдают клиентам выписки из счетов.

Чек бывает именной (выписанный на определенное лицо), *предъявительский* (выписанный на предъявителя) и *ордерный*. Ордерный чек выписывается в пользу определенного лица или по его приказу, то есть чекодатель может передать его новому владельцу с помощью индоссамента. Кроме того, чек может быть *кроссированным* - с проведенными на лицевой стороне чека двумя параллельными линиями. *Кроссирование* в свою очередь может быть как *общим*, так и *специальным*. В первом случае (без пометки «банк» между линиями), он может быть оплачен плательщиком только банку или своему клиенту. Держатель такого чека может предъявить его лишь банку, наименование которого указано между линиями.

Отмечаются и *другие достоинства чекового обращения*: чеки позволяют рассчитываться во всех тех случаях, когда невозможно рассчитаться с помощью других платежных инструментов, включая пластиковые карты и валюту.

Особую роль в денежно-кредитном регулировании экономики играет рынок, на котором продаются и покупаются *векселя*. Его значение заключается в обеспечении равномерного притока денег в экономику. Векселя оформляют так называемый коммерческий кредит. Обеспечивая отсрочку платежа, они обращаются на рынке, являясь объектами купли-продажи.

Вексельные операции являются одним из важнейших и перспективных направлений банковской кредитной деятельности. *Задача рынка векселей* состоит, в основном, в перераспределении краткосрочных денежных средств, а *его объектом* являются коммерческие и финансовые векселя. Представляя собой, часть единого денежного рынка, он имеет *два уровня*. *На первом* его резидентами выступают кредитные учреждения и их клиенты, а в его основе лежат учетные, комиссионные, ломбардные и прочие операции коммерческих банков, других кредитных институтов или частных дисконтеров с векселями. *На втором* субъектами являются кредитные учреждения: с одной стороны - Национальный банк, с другой - банки второго уровня, в том числе коммерческие. Основную массу операций данного уровня рынка составляет переучет и перезалог первоклассных векселей. Развитие специализации в банковской системе, потребности в децентрализованном перераспределении риска учетных операций предполагают появление на рынке промежуточного уровня, институциональная структура которого также состоит только из банковских учреждений и группируется вокруг специальных кредитных институтов - учетных домов, учетных банков и прочих учреждений.

Вексельное обращение может охватывать различные сферы. *Во-первых*, отношения между банками и клиентами при выдаче банковских ссуд (соло-векселей); *во-вторых*, между обществом и государством (казначейские векселя); *в-третьих*, между физическими или юридическими лицами без посредства банка.

В нашей стране вексель не относится к ценным бумагам, а является, согласно Закону РК «О вексельном обращении в Республике Казахстан», платежным инструментом и средством кредитования. Вексель - это безусловное обязательство уплатить какому-либо лицу определенную сумму денег в определенном месте в определенный срок. Это абстрактное долговое обязательство, которое не зависит ни от каких условий.

Характерными признаками векселя являются:

- безусловный характер денежного обязательства, то есть принятое векселедателем на себя обязательство уплатить определенную сумму или приказ оплатить вексельную сумму третьему лицу не могут быть ограничены никакими условиями;
- абстрактный характер обязательства, то есть в тексте векселя не допускаются ссылки, на основании какой сделки он выдан;
- строго формализованная процедура заполнения данного документа, то есть форма должна содержать все необходимые реквизиты, так как отсутствие хотя бы одного из них делает вексель ничтожным;
- денежная форма расчетов, то есть предметом обязательства могут быть только денежные средства.

Векселя делятся на два основных вида: простые и переводные.

Простой вексель (соло) - вексель, содержащий ничем не обусловленное обязательство должника (векселедателя) уплатить кредитору (векселедержателю) определенную сумму денежных средств в определенном месте и в установленные сроки или по приказу кредитора перечислить средства третьему лицу.

Отличительной чертой простого векселя является то, что должником всегда выступает лицо, выписавшее вексель, - векселедатель. Держатель векселя может использовать его в расчетах со своими контрагентами, переводя свою задолженность на векселедателя.

Переводной вексель (тратта) ~ это документ, регулирующий вексельные отношения трех сторон: кредитора (трассанта), должника (трассата) и получателя платежа (ремитента). Особенностью выпуска и обращения переводного векселя является то, что он не может служить простым средством платежа. Суть этих отношений заключается в следующем: трассант (векселедатель) выписывает (трассирует) вексель на трассата с предложением уплатить определенную сумму денег ремитенту в определенном месте в определенный срок.

Ремитент, получая вексель, не уверен, что указанный в нем трассат произведет оплату. Поэтому первоначально необходимо убедиться, что должник согласен оплатить вексельную сумму. С этой целью вексель направляется трассату для акцепта. Существуют следующие *виды векселей* (таблица 2).

Коммерческие банки РК могут осуществлять определенные операции с векселями.

1. *Учет векселей.* При этом клиент банка приобретает ликвидные средства, а банк получает их непосредственно от векселедателей и только лишь при неблагоприятном финансовом состоянии последних обращается к предъявителю векселя. Если банк принимает к учету векселя, основанные на товарных сделках, то он должен быть уверен в своевременной их оплате и товарном характере сделки. Следовательно, необходима проверка кредитоспособности клиента и правильности оформления векселей. Никаких объяснений по поводу отказа в приеме векселей к учету банки давать не обязаны. В число предоставляемых ими услуг может входить прием от клиентов заявлений об утрате векселей и оповещение об этом других банков. Учетная ставка казахстанских банков устанавливается каждую среду после аукциона по МЕККАМ в зависимости от доходности по ГЦБ, ставки рефинансирования, процентов по кредитам. При необходимости устанавливается более часто.

2. *Акцепт и аваль векселей.* *Акцепт* - письменное согласие на оплату векселя, *аваль* - вексельное поручительство, в силу которого лицо, совершившее его, принимает ответственность за выполнение обязательств других лиц по векселю. Банк производит акцепт переводных векселей в пределах существующей кредитной линии клиента или в пределах

стоимости предоставленного залога. В данном случае векселедателем выступает клиент банка, а банк является плательщиком. Общая доходность операций акцептования и авалирования векселей клиентов в казахстанских банках (учетная ставка при учете + процент за акцепт или аваль) должна быть не ниже ставки рефинансирования Национального банка РК.

Таблица 2- Классификация векселей

Признак классификации	Виды векселей
Эмитент	Казначейские Частные
Обслуживаемые сделки	Финансовые Коммерческие
Способ обращения	Простой Переводной
Наличие обеспечения	Обеспеченный Необеспеченный
Порядок оплаты	Именной На предъявителя
Возможность передачи другому	Индоссированный Неиндоссированный
Место платежа	Домицилированный Недомицилированный
Форма представления	Бумажная Безбумажная
Законность существования	Настоящие Фиктивные: - бронзовый - дружеский - встречный
Срок платежа	На конкретный день Со сроком, исчисляемым со дня выдачи Подлежащий оплате по предъявлении Подлежащий оплате через определенный срок после предъявления
Условия погашения	С процентной ставкой С погашением равными частями С единовременной выплатой
Обращение	Оборотный Безоборотный Бланковый
По способу выпуска	Фальшивый Измененный Испорченный

Например, субъект А выписывает векселя на общую номинальную сумму 100000000 тенге со сроком погашения через 3 месяца. Банк акцептует (авалирует) их векселя и берет за акцепт (аваль) в начале всей операции в размере 3% годовых, что составляет 750000 тенге. Учетная ставка в течение этого срока на день предъявления установлена 15% годовых. Сумма к выплате составляет 97510000 тенге, таким образом

доход при учете векселей составит 2470000 тенге. Совокупный доход всей операции составит 3220000 тенге. Чистый доход составит 2576000 тенге.

3. Домициляция векселей. В случае, если векселеполучатель в день платежа не сможет получить причитающуюся ему сумму ввиду отсутствия на месте платежа в силу каких-либо причин (отъезд, командировка и т.д.), он может поручить это банку, за что последний (банк) взимает с клиента некоторую плату.

В связи с внедрением в Казахстане новых технологий стало возможным применение и использование еще одного инструмента - *платежной карточки* как средства доступа к деньгам через электронные терминалы или иные устройства, которые содержат информацию, позволяющую держателю такой карточки осуществлять платежи, получать наличные деньги, производить обмен валют и другие операции, определенные эмитентом и на его условиях. *Платежная карточка* подразделяется на *дебетную и кредитную* (Правила выпуска и использования платежных карточек в РК, утвержденные Нацбанком от 24.08.2000 г. №331). Национальный банк является единственным органом, лицензирующим деятельность, связанную с выпуском платежных карточек и устанавливающим требования к выпуску и использованию их в Республике Казахстан.

При выдаче платежной карточки заключается договор, который должен содержать следующее:

- условия выдачи платежной карточки;
- условия осуществления платежей с его использованием;
- список лиц (или ссылка на него), которым выдаются дополнительные карточки в случае выдачи нескольких платежных карточек разным держателям на основании договора о выдаче платежной карточки;
- условия изъятия и блокирования платежной карточки;
- срок действия платежной карточки и/или договора о ее выдаче;
- права и обязанности сторон;
- ответственность сторон.

Физическое лицо является держателем платежной карточки со дня получения. Подтверждением этого может служить подпись держателя платежной карточки на документе, свидетельствующем о ее получении, или иное свидетельство, однозначно подтверждающее данный факт.

Предоставляя друг другу займы, минуя банки, население оформляет *долговые расписки*, заверенные нотариальными конторами, которые можно также рассматривать как финансовый инструмент денежного рынка. Необходимо отметить появление у нас и таких финансовых инструментов, как сельхозрасписки, выпускаемые под залог будущей сельхозпродукции. На сегодня именно эти долговые обязательства получили в Казахстане наибольшее распространение по сравнению с векселями.

3. Платежные инструменты денежного рынка.

В настоящее время основной оборот денежных средств приходится на безналичное обращение, заменившее большую часть наличного оборота. Оно осуществляется через коммерческие банки, которые в свою очередь взимают плату за предоставленные услуги. Именно здесь и возникает *рынок безналичных расчетов*.

Обращение денег при этом производится посредством платежных документов, таких как:

- платежные поручения;
- платежные требования-поручения;
- аккредитивы;
- иные, установленные законодательными актами Республики Казахстан.

Безналичные платежи осуществляются путем:

- выдачи или предъявления платежного документа, содержащего денежное обязательство либо указание о выплате денег;
- передачи платежного документа или электронного сообщения, содержащего указание о выплате денег.

Они могут производиться как с использованием банковского счета клиента, так и без него в порядке, установленном законодательством Республики Казахстан.

Расчеты *платежными поручениями* являются наиболее простым способом осуществления расчетов между хозяйствующими субъектами. Этот документ представляет собой поручение хозяйствующего субъекта о перечислении определенной суммы со своего счета на счет другого субъекта. Они действительны в течение 10 дней со дня выписки. При этом день выписки в расчет не принимается. Поручение принимается от плательщика к исполнению только при наличии средств на счете, если иное не оговорено между банком и владельцем счета. *Платежные поручения могут быть срочные, досрочные и отсроченные.*

Срочные платежи совершаются в следующих вариантах:

- авансовый платеж, то есть платеж до отгрузки товара;
- платеж после отгрузки товара, то есть путем прямого акцепта товара;
- частичные платежи при крупных сделках.

Расчет платежными поручениями осуществляется по следующей схем:

1. Покупатель (то есть плательщик денежных средств) представляет в банк платежное поручение в четырех экземплярах и получает назад один в качестве расписки банка.
2. Банк, обслуживающий покупателя, на основании одного экземпляра платежного поручения списывает денежные средства со счета покупателя.

3. Банк, обслуживающий покупателя, направляет в банк, обслуживающий продавца, два экземпляра платежного поручения и денежные средства.
4. Банк, обслуживающий продавца, используя второй экземпляр платежного поручения, зачисляет денежные средства на счет продавца (то есть получателя денежных средств).
5. Банки продавца и покупателя выдают своим клиентам соответственно выписки из расчетных счетов.

Несколько обратную схему представляют собой *расчеты платежными требованиями-поручениями* - расчетными документами, содержащими требования продавца к покупателю оплатить на основании направленных ему, минуя банк, расчетных и отгрузочных документов стоимость поставленного по договору товара. Плательщик, определив возможность оплаты полученного платежного требования-поручения, сдает данный документ в обслуживающий его банк для перечисления акцептованной им суммы на расчетный счет продавца. Расчет платежными требованиями-поручениями совершается по следующей схеме:

1. Отгрузка продукции продавцом.
2. Передача платежного требования-поручения вместе с отгрузочными документами.
3. Помещение отгрузочных документов в картотеку банка, обслуживающего покупателя.
4. Передача платежного требования-поручения покупателю.
5. Оформление покупателем платежного требования-поручения и передача его в банк, который принимает его только при наличии средств на счете покупателя.
6. Передача покупателю отгрузочных документов.
7. Банк, обслуживающий покупателя, списывает сумму оплаты со счета покупателя.
8. Банк, обслуживающий покупателя, направляет в банк, обслуживающий продавца, платежные требования-поручения.
9. Банк, обслуживающий продавца, зачисляет сумму оплаты на счет продавца.
10. Банк покупателя и банк продавца выдают своим клиентам соответственно выписки из расчетного счета.

Аккредитив (от нем. *akkreditiv* - доверительный) представляет собой условное денежное обязательство банка, выдаваемое им по поручению покупателя в пользу продавца, по которому банк, открывший счет (банк-эмитент), может произвести платежи продавцу или дать полномочия другому банку производить такие платежи при наличии документов,

предусмотренных в аккредитиве, и при выполнении других условий аккредитива. Расчеты с помощью аккредитива еще носят название «расчеты по системе ЛС» (англ. letters of credit - аккредитив). *Аккредитивы подразделяются на:*

1. Денежные и документарные.

Денежный аккредитив - именной документ, адресованный банком-эмитентом другому банку и содержащий приказ о выплате денег покупателю в определенный срок. Для расчетов применяют *документарный аккредитив*.

2. Отзывные и безотзывные.

Отзывной - это аккредитив, который может быть изменен или аннулирован банком-эмитентом без предварительного согласования с продавцом, например, при несоблюдении условий, предусмотренных договором, или в случае досрочного отказа банка-эмитента гарантировать платежи по аккредитиву.

Каждый аккредитив должен ясно показывать, отзывной он или *безотзывной*. При отсутствии такого четкого указания аккредитив является отзывным. Все распоряжения об изменении его условий плательщик может давать продавцу только через банк-эмитент, который извещает банк продавца (исполняющий банк), а тот в свою очередь самого продавца.

Безотзывной аккредитив не может быть изменен или аннулирован без согласия лица, в пользу которого он открыт. Продавец вправе досрочно отказаться от исполнения аккредитива, если это предусмотрено его условиями.

3. Подтвержденные и неподтвержденные.

Подтвержденный аккредитив имеет дополнительную гарантию платежа со стороны другого банка. Банк, подтверждающий его, принимает на себя обязательство оплачивать документы, соответствующие условиям аккредитива, если банк-эмитент откажется совершить платежи. *Неподтвержденный аккредитив* не имеет указанной гарантии.

4. Переводной (трансферабельный) - аккредитив, который может быть полностью или частично использован несколькими хозяйствующими субъектами-плательщиками.

5. Револьверный (от англ. revolver - вращаться) или возобновляемый применяется в расчетах за постоянные краткие поставки, осуществляемые обычно по графику, зафиксированному в контракте. Он открывается не на полную сумму платежа, а на ее часть и автоматически возобновляется по мере расчетов за очередную партию товаров.

6. Покрытые (депонированные) и непокрытые (гарантированные).

Покрытые - аккредитивы, при открытии которых банк-эмитент перечисляет собственные средства плательщика или предоставленный ему

кредит в распоряжение банка продавца на отдельный балансовый счет «Аккредитивы» на весь срок действия обязательств банка-эмитента.

Непокрытые аккредитивы не имеют указания покрытия денежных средств. Платежи по ним поставщику гарантирует банк. В этом случае плательщик обращается в свой банк с ходатайством выставить для него гарантированный аккредитив. Банк-эмитент, как правило, удовлетворяет его в отношении платежеспособных, первоклассных клиентов и при условии установления между ним и банком, исполняющим аккредитив, корреспондентских отношений.

Существует такая разновидность аккредитива, как *аккредитив с «красной оговоркой»*. Им может быть любой вид аккредитива, предусматривающий выдачу исполняющим банком продавцу авансов до определенной суммы. Открывая аккредитив с «красной оговоркой», банк-эмитент обязуется возместить исполняющему банку суммы выплаченных авансов, даже если отгрузка после этого не была совершена. Банки расценивают такие аккредитивы как вид необеспеченного кредита и выдают их в редких случаях.

Схема расчетов с помощью документарного аккредитива:

1. Заключение договора о поставке товара.
2. Покупатель дает поручение банку, обслуживающему его, на открытие аккредитива.
3. Авизирование банка, обслуживающего продавца, об открытии аккредитива.
4. Авизирование продавца об открытии аккредитива.
5. Поставка товара.
6. Передача документов.
7. Предоставление кредита продавцу.
8. Пересылка документов.
9. Платеж.
10. Передача документов покупателю.
11. Акцепт документа.
12. Снятие денег со счета покупателя, в случае кредита под аккредитив.

Таким образом, платежные инструменты денежного рынка также играют немаловажную роль в осуществлении перераспределения и передвижения денежных ресурсов. Как видно из вышесказанного, через них происходит безналичное обращение денег, занимающее основную долю денежного оборота как внутри страны, так и за ее пределами.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие денежного рынка.
2. Функции денежного рынка.

3. Структура денежного рынка РК.
4. Финансовые инструменты денежного рынка, особенности их обращения в РК.
5. Платежные инструменты денежного рынка.

Тема 3. Депозитный рынок и его финансовые инструменты

1. Экономическая сущность, виды депозитов и другие формы привлечения средств.

В настоящее время депозитные операции приобрели различные виды и формы и значительно дифференцированы по странам. Однако для каждого финансового института остается приоритетной задача привлечения вкладчиков и расширения депозитной базы как основного источника кредитных ресурсов.

Деньги, выполняя функцию накопления, трансформируются в депозиты, которые, по сути, не что иное, как накопленные сбережения населения, хозяйствующих субъектов и т.д. Под депозитами понимаются все вклады клиентов. Источники средств, помещаемые на них, весьма разнообразны. Это средства на счетах корпоративных клиентов, государственных учреждений и предприятий, заработной платы рабочих и служащих, которые временно не используются.

Сегодня коммерческие банки предоставляют различные виды депозитов. В банковской практике Казахстана присутствуют следующие их типы:

1. Депозиты до востребования или чековые депозиты дают право на выписывание вкладчиком чека, подлежащего обязательному погашению. Удобство этого вида объясняется безопасностью чеков и простотой совершения платежей путем его выписывания, а также тем, что он дает возможность изымать наличные деньги по первому требованию. Чековые депозиты требуют осуществления дорогостоящих учетных операций и проводок, поэтому большинство банков устанавливают определенную плату за эти услуги. Размеры ее меняются вместе с изменениями размера депозита и числом чеков, выписываемых в течение одного месяца. Однако нередко банки идут на отказ от взимания этой платы, если вкладчик сохраняет достаточный, с их точки зрения, балансовый остаток на счете в течение всего месяца, который используется банком для своих коммерческих целей, например, выдачей ссуды на 60, 90, 120 дней и контокоррентных кредитов.

Одним из основных типов чековых депозитов являются вклады до востребования, имеющие свои особенности:

- взнос и изъятие денег осуществляется как частями, так и полностью, в любое время и без каких-либо ограничений;

- деньги могут быть изъяты со счета как в наличной форме, так и с помощью чеков;
- банк устанавливает комиссионное вознаграждение владельцу счета за пользование им в твердой месячной ставке или за каждый выписанный чек;
- при условии поддержания клиентом заранее оговоренного среднего размера остатка на счете владельцу счета выплачивается «скрытый» процент в форме отказа банком взимать с клиента комиссию за использование счета, однако, при нарушении вкладчиком этого условия, он производит оплату всех операционных издержек банка, связанных с ведением счета и обработкой каждого чека.
- по депозитам до востребования банк обязан хранить минимальный резерв в центральном банке в большей пропорции, чем по срочным депозитам.

Многие клиенты банков стремятся минимизировать размеры денежных средств, содержащихся на депозитах такого типа, поскольку по вкладам до востребования не выплачивается эксплицитный (то есть в явно выраженный) процентный доход. Одним из способов минимизации является использование возможностей, предоставляемых счетами с автоматической очисткой. Осуществляя текущие операции с ними, банк «очищает» счет (или переводит их) от любых денежных сумм, превосходящих оговоренный с клиентами минимум, и помещает их в финансовые инструменты, приносящие процентный доход, например, в соглашения об обратном выкупе. Такая операция осуществляется банком в конце каждого делового дня. В тех же случаях, когда в банк поступают чеки для оплаты, необходимые для осуществления этой операции, средства переводятся обратно на тот же вклад до востребования.

Существует и другой способ минимизации кредитового остатка на вкладе до востребования, суть которого заключается в размещении средств на АТS-счетах (automatic transfer service) -счетах автоматического перечисления. Это вид депозитов, который позволяет автоматически перечислять денежные фонды со сберегательных счетов, приносящих проценты, на чековые депозиты для покрытия чеков. Банки, руководствуясь согласием вкладчика, производят перечисления автоматически, с приносящих процент счетов на вклады до востребования по мере того, как возникает потребность покрывать превышение кредита (овердрафт) или поддерживать минимальный баланс на чековых счетах. Такая практика дает возможность вкладчикам держать очень маленькую сумму на вкладе до востребования и одновременно получать процент по счетам автоматического перечисления.

Разновидностью депозита до востребования является контокоррент - единый счет, на котором учитываются все операции банка с клиентом и отражаются как ссуды банка и все платежи со счета по поручению

клиента, так и все средства, поступающие на счет в виде переводов, вкладов и т.д. Этот счет по своей принадлежности называется активно-пассивным. Так, кредитовое сальдо по контокорренту означает, что клиент располагает собственными средствами, а дебетовое - в оборот вовлечены заемные средства и владелец счета становится должником банка. По кредитовому сальдо банк начисляет проценты в пользу клиента, по дебетовому - банк взимает проценты в свою пользу за предоставленную ссуду, причем проценты в пользу банка начисляются по более высокой ставке, чем в пользу владельца счета. Такие счета открываются только надежным клиентам и первоклассным заемщиком как знак особого доверия. Владелец счета при превышении расходов над поступлением средств имеет возможность без специального оформления в каждом отдельном случае получать кредит в пределах определенной суммы, которая оговаривается в договоре с банком.

Другой вид депозита до востребования - текущий счет с овердрафтом, по которому на основании соглашения между клиентом и банком допускается в определенном размере превышение суммы списания по счету над величиной остатка средств, что также может означать заимствование кредита. При овердрафте в отличие от контокоррента заимствование носит случайный характер. Наличие счета с овердрафтом не исключает открытие дополнительных депозитных счетов. Текущий счет с овердрафтом открывается в целях покрытия временных издержек для физических и юридических лиц.

Существуют и такие случаи, когда многие банки требуют от своих клиентов поддержания так называемого компенсационного баланса, в форме не приносящих процентного дохода вкладов до востребования (это необходимо банкам для оплаты банковских услуг). В ряде случаев компенсационный баланс представляет собой платежи за такие услуги, как поддержание договора о предоставлении кредита, а также часть процентных платежей по банковской ссуде.

К депозитам до востребования относятся:

- средства на банковских счетах юридических лиц, в том числе средства государственного бюджета республиканского и местного значения;
- средства в расчетах;
- средства банков на корреспондентских счетах в других банках.

2. *Сберегательные вклады.* Они распространены в операциях с населением и предназначены для ликвидного вложения небольшого сбережения. От вкладов до востребования отличаются только выплатами, способами снятия денег, периодичностью подсчета процентов. Иногда в них присутствуют налоговые льготы по процентам или они являются

вкладами на маленькие суммы с предварительным уведомлением о снятии денег со счета.

К основным типам сберегательных депозитов, предлагаемых в настоящее время казахстанскими банками, относятся счета на сберегательных книжках, счета с выпиской состояния сберегательного вклада, а также депозитные счета.

Счета на сберегательных книжках - нечековые депозиты, приносящие процент, которые можно изымать немедленно. Их особенности заключаются в следующем:

- сберегательный вклад с книжкой не имеет фиксированного срока;
- хотя банки имеют право требовать от вкладчиков предварительного уведомления о предстоящем изъятии денежных фондов с этих депозитов, они редко настаивают на этом;
- верхний предел по таким счетам, как правило, может быть ограничен;
- для внесения или снятия денег со счета владелец вклада обязан представить сберегательную книжку, в которую должны быть занесены все детали произведенной операции;
- счета на сберегательных книжках не требуют содержания на них обязательного минимального балансового остатка.

Счета с выпиской состояния сберегательного вклада аналогичны счетам на сберегательных книжках. По ним платится такой же процент, они выполняют те же функции. Особенностью их является то, что сберегательная книжка по ним не ведется, а для произведения записей вместо них используются периодические выписки о состоянии счета. Эта процедура освобождает вкладчиков от лишних хлопот, посещения банка и позволяет поддерживать с ним отношения через почту.

На казахстанском депозитном рынке предлагаются следующие виды сберегательных депозитов:

- срочные сберегательные вклады, по ним установлен либо фиксированный срок, либо срок, в течение которого вклад не может быть изъят, и по ним начисляется наибольший процент по сравнению с другими сберегательными вкладами;
- срочные с дополнительными взносами, по которым допускается производить дополнительные взносы в течение срока хранения вклада, увеличивая тем самым его размер;
- сберегательный вклад с дополнительными взносами. На этот счет периодически регулярно вносится определенная договором сумма, и проценты с суммы выплачиваются к определенному моменту;
- текущие сберегательные вклады. Они допускают свободное поступление и изъятие средств. Они, как правило, беспроцентные и используются для выплаты пенсий, пособий, стипендий, материальной помощи;

- выигрышные, денежно-вещевые выигрышные. Основной формой вознаграждения по ним являются призы в денежно-товарном выражении от регулярно проводимой лотереи;
- молодежно-премиальные.

3. *Срочные вклады* - это депозиты с фиксированной датой, преждевременное закрытие их ведет к штрафу, а вознаграждение по ним начисляется в зависимости от срока и величины вклада. Срок вклада может иметь предел: от одного месяца до пяти лет, иногда и больше. Банки заинтересованы в привлечении таких средств, поскольку сумма их устойчива, и они могут быть использованы для долгосрочных операций. Для вкладчика же смысл долгосрочного вложения денег заключается в получении более высоких процентов. Название «срочные депозиты» свидетельствует о том, что они имеют строго установленный срок погашения. В этом и состоит их основное отличие от сберегательных вкладов и вкладов до востребования. Однако банки позволяют вкладчикам снимать средства со срочных вкладов и до наступления срока, но это сопровождается уплатой определенного размера штрафа.

Существует два основных вида срочных вкладов:

- без изъятия;
- с предварительным уведомлением об изъятии. *Срочные вклады без изъятия* вносятся на более длительные сроки, не менее 1 месяца. Вкладчики получают более высокие проценты, чем по другим видам депозитов. Вклады возвращаются владельцу в заранее установленный оговоренный в договоре день. Банк имеет право полностью распоряжаться вкладами по своему усмотрению в течение оговоренного срока.

Сроки, на которые принимаются эти вклады, подразделяются на основные группы:

- от 30 до 89 дней;
- от 90 до 179 дней;
- от 180 до 359 дней;
- более 360 дней.

Для изъятия средств со *срочного вклада с предварительным уведомлением* требуется поступление в банк специального заявления вкладчика, срок подачи которого заранее оговаривается договором. В соответствии с этим сроком устанавливаются процентные ставки. Если клиент уведомляет банк об изъятии средств, то банк, учитывая предстоящие изменения, рефинансирует свои активные операции из других источников, причем, так как изъятие средств связано с определенными расходами, банк имеет право уменьшить величину дохода клиента.

Банки сегодня перестраивают свои взгляды на оказываемые услуги на финансовом рынке и не ждут, пока вкладчики придут к ним со своими

предложениями. В целях привлечения дополнительных денежных средств они обращаются к использованию совокупности денежных инструментов - управляемых пассивов, основное преимущество которых состоит в возможности быстрого получения необходимых денежных средств. Например, ведущими формами привлечения средств через управляемые пассивы в зарубежной практике являются: депозитные сертификаты, банковские бонды.

Депозитный сертификат представляет собой письменное свидетельство банка-эмитента о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика или его правопреемника на получение по истечении срока суммы вклада и процентов по нему. Он является видом доходной ценной бумаги, поэтому не может служить расчетным или платежным средством за проданные товары или оказанные услуги. При наступлении срока возврата сертификата банк осуществляет платеж его предъявителю на основании заявления владельца с указанием счета, на который должны быть зачислены средства. Банк проверяет непрерывность ряда договоров переуступки права требования, а также соответствия наименования, печатей и подписей уполномоченных лиц.

В мировой практике выделяют следующие разновидности депозитных сертификатов:

- *непередаваемые*, которые хранятся у вкладчика и предъявляются в банк при наступлении срока платежа. Они помогают выгодно инвестировать капитал на любые сроки, а в случае необходимости позволяют быстро превратить сертификаты в наличность.
- *передаваемые*, которые могут быть проданы на вторичном рынке и перейти к другому владельцу.

По способу выпуска различают депозитные сертификаты:

- выпускаемые в разовом порядке;
- выпускаемые сериями.

По способу оформления:

- именные;
- на предъявителя. По условиям выплаты:
- сертификаты с регулярно выплачиваемой процентной ставкой до истечения определенного расчетного периода;
- сертификаты с выплатой процентов в день погашения сертификата.

Банк выпускает сертификаты и при этом самостоятельно разрабатывает условия выпуска и их размещения. Сертификаты имеют преимущества перед срочными вкладами, оформленными простыми депозитными договорами, которые заключаются в следующем:

- благодаря большому числу возможных финансовых посредников в распространении и обращении сертификатов расширяется круг потенциальных инвесторов;

- благодаря вторичному рынку сертификат может быть досрочно продан владельцем другому лицу с получением некоторого дохода за время хранения и без изменения при этом объема ресурсов банка.

Недостатком сертификатов по сравнению со срочными вкладами можно назвать повышенные затраты банка, связанные с их эмиссией.

Банковские бонды представляют собой долговые обязательства на определенный срок, выпускаемые учреждениями банка, принимающего вклад, для частных лиц и подлежащие возврату в указанный срок. Их срок обращения может быть продлеваемым. Они не имеют обращения на вторичном рынке, а проценты по ним начисляются с предварительным расчетом, последующим расчетом или ежегодно, если бонды многолетние. При этом процентная ставка может фиксироваться или варьироваться в зависимости от индекса ставки на денежном рынке. Банковские бонды могут быть именными и предъявительскими.

Одним из важных видов депозитных услуг являются *межбанковские депозиты*, предлагаемые банковским финансовым институтам, которые подразделяются на срочные и до востребования. Такие операции, как правило, осуществляются в целях регулирования расчетов и уровня ликвидности баланса. Банк, который держит вклады других банков, учитывает их как задолженность в своем балансе по счетам «лоро» (остаток на корреспондентских счетах в данном банке). Банк, имеющий такие депозиты в других банках, учитывает их как активы по счетам «ностро» (у банков-корреспондентов).

Нацбанк Республики Казахстан в рамках осуществления своей денежно-кредитной политики классифицирует депозиты по уровню их ликвидности на переводимые и непереводимые (срочные).

Переводимые депозиты - это те, которые в любой момент можно обратить в деньги по номиналу без штрафов и ограничений. Они свободно переводимы с помощью чека, тратты или жиро-поручений, широко используются для осуществления платежей. Переводимые депозиты являются частью узкой денежной массы, в то время как непереводимые или срочные составляют основную долю накоплений.

2. Структура депозитного рынка РК

Как было сказано выше, каждому рынку любого государства характерны свои особенности, исходящие из практики и условий его функционирования. Структуру депозитного рынка Казахстана можно представить с точки зрения институтов и с точки зрения финансовых инструментов рынка.

Институциональная структура являет собой сеть регулирующих органов надзора и непосредственных участников - хозяйствующих

субъектов. Финансовыми институтами на депозитном рынке выступают организации, привлекающие вклады в целях осуществления на их основе своей деятельности. Национальный банк республики, являясь верхним звеном кредитной системы РК, регулирует деятельность коммерческих банков и специализированных кредитных учреждений. В то же время органом государственного регулирования всего финансового рынка страны, а значит и депозитного, выступает Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

С 2000г. действует Казахстанский фонд гарантирования вкладов физических лиц. Единственный его учредитель и акционер - Национальный банк РК.

Сегодня фонд функционирует в рамках правил, утвержденных постановлением правления Национального банка РК. Согласно этим правилам участниками системы могут быть банки второго уровня, которые должны отвечать определенным обязательным условиям, установленными НБРК. Более подробно система страхования депозитов будет рассмотрена в следующем параграфе.

Естественно, что основными депозитными институтами на рынке выступают коммерческие банки. Они осуществляют свою деятельность на 80% за счет привлеченных ресурсов, большую часть которых составляют депозиты физических и юридических лиц. Однако нельзя исключать из системы депозитного рынка и специализированные депозитные институты - организации парабанковской системы.

Сберегательно-депозитные учреждения, не входящие в систему страхования депозитов, также привлекают вклады населения с целью получения определенного дохода, аккумулируя их и направляя в различного рода инвестиций. Они играют немаловажную роль на депозитном рынке. Например, добровольные вклады граждан в накопительные пенсионные фонды. Эти накопления являются дополнительным пенсионным обеспечением.

Как уже рассматривалось в предыдущем параграфе, существует множество видов депозитов. Каждый институт в рамках законодательства вправе самостоятельно определять условия привлекаемых депозитов, от которых может зависеть и их объем. На казахстанском депозитном рынке существуют срочные, сберегательные и депозиты до востребования.

3. Система страхования вкладов физических лиц

С 1 января 2000г. в Республике Казахстан начала функционировать система страхования вкладов физических лиц, центральным органом которой является Фонд гарантирования (страхования) вкладов физических лиц (КФГВ), созданный в форме акционерного общества в соответствии с постановлением правления Национального банка РК в целях защиты интересов вкладчиков банков второго уровня. В данную систему входят

коммерческие банки, соответствующие определенным требованиям по следующим направлениям:

- включение в Программу по переходу к международным стандартам;
- соответствие размера собственного капитала банка установленным нормативам;
- соблюдение пруденциальных нормативов в течение 3-х последовательных месяцев до момента подачи заявления в Фонд. При этом значения коэффициентов k_1 и k_2 должны составлять в течение указанного периода не менее 0,06 и 0,12 соответственно;
- наличие рекомендации Нацбанка по данному вопросу (рекомендация является конфиденциальным документом и направляется непосредственно в Фонд);
- годовая финансовая отчетность банка за последний год должна быть подтверждена одной из международных аудиторских организаций, перечень которых установлен Национальным банком.

После подачи заявления банком, претендующем на вступление в КФГВ Фонд проводит анализ возможности включения в систему на основании рекомендации Национального банка с учетом предоставленных банком документов. Решение правления Фонда должно быть принято в срок 1 месяц со дня подачи заявления.

Если в течение 15 календарных дней со дня принятия правлением Фонда положительного решения по данному вопросу банк перечислил Фонду первый обязательный календарный взнос в размере 0,375% от суммы срочных депозитов физических лиц в тенге, долларах США и евро на первое число месяца, следующего за последним кварталом, то он становится членом системы.

В случае невступления в систему гарантирования вкладов сегодня, банк имеет право подать повторное заявление о вступлении в нее не ранее, чем через три месяца. Если же банк становится участником системы страхования, на входных дверях головного офиса и отделений банка размещается логотип Фонда.

Объектом обязательного коллективного страхования депозитов становятся денежные средства физических лиц, размещенные в срочные депозиты в коммерческих банках-участниках системы коллективного гарантирования вкладов физических лиц.

Объектами страхования депозитов не являются:

- вклады на предъявителя;
- деньги, переданные в доверительное управление банку;
- вклады лиц, занимающихся предпринимательской деятельностью без образования юридического лица, если они открыты в связи с указанной деятельностью;
- вклады-гарантии по обязательствам перед данным банком либо третьими лицами;

- вклады работников или акционеров данного банка, имеющих более 5% акций банка с правом голоса;
- иные вклады по договорам, не предусматривающие их гарантирования.

Для вкладчиков предоставляется возможность застраховать не только основную сумму на депозите, но и начисленное вознаграждение по нему. Это возможно в том случае, если вознаграждение было направлено на увеличение основного вклада в соответствии с условиями, на основании которых был произведен вклад. При других обстоятельствах вознаграждение по депозиту не возмещается.

Банки-участники пополняют резерв Фонда, предназначенный для выплаты возмещения вкладчикам, путем внесения обязательных календарных взносов в соответствии с Правилами, утвержденными Национальным банком. Ставка обязательного календарного взноса устанавливается индивидуально для каждого банка-участника в зависимости от его финансового состояния.

Банки-участники не осуществляют взносы бесконечно. Фонд может определить максимальный суммарный размер, по достижении которого их выплата прекращается. При этом календарные взносы производятся за счет расходов банков.

Вклады в различных банках гарантируются по отдельности, поэтому при ликвидации какого-либо из них, для расчета суммы возмещения применяется сумма всех застрахованных депозитов, которые размещены только в этом банке. Если банк, несмотря на вынесенное судом решение о его принудительной ликвидации, сам исполнил обязательство по вкладу и выплатил причитающуюся по вкладу сумму, то выплата возмещения Фондом не производится.

Если сформированного ранее резерва Фонда будет недостаточно для возмещения по вкладам, то половину недостающей суммы внесут банки-участники за счет дополнительных взносов, остальное уплачивается за счет кредита, заимствованного Фондом, который в свою очередь погасит его за счет удовлетворения регрессного требования к ликвидируемому банку, а также за счет чрезвычайных взносов участников.

Помимо уставной деятельности, у Фонда есть и другая, не менее важная задача - проводить разъяснительно-информационную работу с населением. К сожалению, большинство граждан Казахстана не очень хорошо представляют себе основные аспекты функционирования банковской системы, хотя в этом существует острая необходимость. Поэтому Фонд проводи! широкомасштабную рекламную кампанию, которая имеет целью ответить на любые вопросы, связанные непосредственно со страхованием депозитов физических лиц.

Универсального механизма защиты интересов вкладчиков не существует, однако в той или иной форме он является важной составной

частью финансовой системы любой цивилизованной страны, главное - творчески и с учетом казахстанских особенностей применить накопленный многими странами опыт.

Вопросы для проверки знаний:

1. Экономическая сущность депозитов и другие формы привлечения средств.
2. Виды депозитов.
3. Структура депозитного рынка РК
4. Система страхования вкладов физических лиц

Тема 4. Кредитный рынок, его сущность и значение

1. Понятие и сущность кредитного рынка.

Кредитный рынок - это механизм, с помощью которого устанавливаются взаимоотношения между хозяйствующими субъектами и населением, нуждающимся в финансовых средствах, а также между хозяйствующими субъектами и населением, которые их могут представить (одолжить) на определенных условиях. Через кредитный рынок осуществляется накопление, распределение и перераспределение заемного капитала между сферами экономики в процессе воспроизводства, когда высвобождается денежный капитал. Он направляется туда в виде ссудного капитала через рынок, а затем вновь возвращается к кредитору (банкам и другим кредитно-финансовым институтам). Сущность кредитного рынка не зависит от того, какой денежный капитал используется на нем: собственный или чужой, аккумулированный, то есть не имеет значения, ведет ли банкир свое дело лишь при помощи собственного капитала или только при помощи капитала, депонированного у него.

Через кредитный рынок осуществляется рост производства и товарооборота, движение капиталов внутри страны, трансформация денежных сбережений в капиталовложения, реализации научно-технической революции, обновление основного капитала.

Сущность и роль кредитного рынка определяет его функции:

- обслуживание товарного обращения через кредит;
- привлечение денежных сбережений (накоплений) хозяйствующих субъектов, населения, государства, а также иностранных клиентов;
- аккумуляция денежных фондов непосредственно в ссудный капитал и использование его в виде капиталовложений для обслуживания производственного процесса;
- обеспечение обслуживания государства и населения как источников капитала для покрытия государственных и потребительских расходов, а также содействие образованию мощных финансово-промышленных групп.

Основными участниками кредитного рынка выступают кредитор и заемщик. Кредитор - сторона кредитной сделки, предоставляющая ссуду. На ранних стадиях товарного производства кредиторами выступали ростовщики. С его развитием в качестве денежных кредиторов стали выступать банковские учреждения. А при передаче в ссуду товаров кредитором выступают товаропроизводители. Для того чтобы выдать ссуду, кредитору необходимо располагать определенными средствами. Источниками могут быть собственные накопления, ресурсы, в свою очередь позаимствованные на возвратных началах у других субъектов воспроизводственного процесса. В условиях современного рыночного хозяйства банк-кредитор может предоставить ссуду не только за счет своих собственных ресурсов, но и за счет привлеченных средств, хранящихся на его собственных счетах, а также мобилизованных посредством размещения ценных бумаг.

Заемщик - это сторона кредитных отношений, получающая кредит и обязанная возвратить полученную ссуду в установленный срок. В период ростовщичества кредитом пользовались мелкие крестьяне, мастера-ремесленники, а также крупные земельные собственники или вообще богатые люди. В последующем с появлением банков происходит концентрация заемщиков, для которых он выступает коллективным кредитором. Заемщик в отличие от кредитора в ссудной сделке имеет особенности, заключающиеся в следующем:

- он не является собственником ссужаемых средств, а выступает их временным владельцем, работает с чужими ресурсами, ему не принадлежащими;
- заемщик использует ссужаемые средства, как в сфере обращения, так и в сфере производства. Кредитор предоставляет ссуду в фазе обмена, не входя непосредственно в производство;
- заемщик возвращает ссужаемые ресурсы, завершившие кругооборот в его хозяйстве. Для обеспечения возврата заемщик так должен построить воспроизведенный процесс, чтобы обеспечить высвобождение средств, достаточных для расчетов с кредиторами;
- заемщик не только возвращает стоимость, полученную во временное пользование, но и уплачивает при этом ссудный процент. Здесь надо заметить, что заемщик зависит от кредитора, который диктует свою волю заемщику.

Закономерности движения кредита позволяют более полно понять отношения, возникающие между кредитором и заемщиком на кредитном рынке. Схематически это можно представить так:

Вступая в кредитные отношения, кредитор и заемщик демонстрируют единство своих целей и интересов. В рамках кредитных отношений они могут меняться местами, кредитор становится заемщиком, заемщик - кредитором.

2. Виды и формы инструментов кредитного рынка.

Инструментом кредитного рынка выступает кредит, который, возникая на стадии обмена, принимает форму ссудной сделки, обеспечивающей непрерывность движения стоимости.

В условиях рыночного хозяйствования основной формой является банковский кредит. Субъектами кредитных отношений в данном случае выступают предприятия и организации, население, государство и сами банки. Коммерческие банки предоставляют своим клиентам разнообразные виды кредитов, которые можно классифицировать по различным признакам. Прежде всего, по основным группам заемщиков: кредит хозяйству, населению, государственным органам власти.

По назначению (направлению) различают кредит:

- потребительский;
- промышленный;
- торговый;
- сельскохозяйственный;
- инвестиционный;
- бюджетный.

В зависимости от сферы функционирования банковские кредиты, предоставляемые хозяйствующим субъектам всех отраслей экономики, могут быть двух видов:

- ссуды, участвующие в расширенном воспроизводстве основных фондов;
- кредиты, участвующие в организации оборотных фондов, то есть направляемые в сферу производства и сферу обращения.

1. По срокам пользования кредиты бывают до востребования и срочные.

Срочные, в свою очередь, подразделяются на:

- краткосрочные (до 1 года);
- среднесрочные (от 1 до 3 лет);
- долгосрочные (свыше 3 лет).

До востребования погашаются заемщиками по требованию кредитора в течение периода возврата или определенного по кредитному договору срока или же по собственному желанию в любое время.

2. По размерам кредиты делятся на крупные, средние и мелкие. Каждый банк, исходя из объема своих кредитных вложений, самостоятельно определяет их. Например, в мировой практике в нормативном порядке коммерческие банки определяют понятие «крупного продавца» как кредита, превышающего 3-5% собственных средств.

3. По обеспечению различают кредиты необеспеченные (бланковые) и обеспеченные. Последние обеспечиваются:

- залогом;

- банковской гарантией;
- страхованием.

Обеспечение кредита является одним из способов снижения риска его невозврата. Что касается необеспеченных кредитов, то они предоставляются первоклассным по кредитоспособности клиентам, с которыми у банка сложились давние партнерские связи. Он выдается заемщикам при дополнительной потребности в денежных средствах, носящей преимущественно кратковременный характер (от одного до трех месяцев). Другое дело с обеспеченными кредитами. Обеспечительные обязательства закрепляют за кредитором право обратиться взыскание в случае его непогашения заемщиком.

4. По способу выдачи банковские ссуды можно разграничить на компенсационные и платежные. В первом случае кредит направляется на расчетный счет заемщика для возмещения последнему его собственных средств, вложенных в товарно-материальные ценности, либо в затраты. Во втором - банковская ссуда направляется непосредственно на оплату расчетно-денежных документов, предъявленных заемщику к оплате по кредитуемым мероприятиям.

5. По методам погашения различают банковские ссуды, погашаемые в рассрочку (частями, долями), и ссуды, погашаемые единовременно (на одну определенную дату).

Банковское кредитование хозяйствующих субъектов и других организационно-правовых структур на производственные и социальные нужды осуществляется при строгом соблюдении принципов кредитования. Последние представляют собой основу, главный элемент всей системы, поскольку отражают сущность и содержание кредита, а также требования объективных экономических законов, в том числе и в области кредитных отношений.

Банковский кредит имеет следующие формы:

1. *Срочный кредит* - который предоставляется полностью в начале срока. Поэтому процент по нему начисляется из расчета всей суммы, а основная сумма погашается периодическими взносами или единовременным платежом в конце срока.

Краткосрочные кредиты, как правило, предоставляются по фиксированной процентной ставке, а долгосрочные под плавающий процент в любой валюте. Первый обслуживает движение оборотного капитала хозяйствующих субъектов, содействует своевременному проведению расчетов, повышает платежеспособность укрепляет финансовое положение. В отличие от краткосрочных, долгосрочные и среднесрочные направлены на обеспечение потребностей в инвестициях, то есть на обслуживание движения основного капитала, строительство и реконструкцию, освоение новых производств и проведение мероприятий, связанных с расширенным воспроизводством основных фондов.

2. *Кредит по овердрафту* - это бессрочный кредит, при котором заемщик может получить его по первому требованию под процент, превышающий базовую ставку и рассчитываемый ежедневно в соответствии с условиями договора. Кредит по овердрафту может быть аннулирован банком без предварительного уведомления заемщика.

3. *Кредиты с открытием кредитной линии* - обязательство банка предоставить оговоренную в договоре сумму по требованию заемщика. Кредитная линия открывается на определенный срок и не может быть аннулирована в течение этого срока. В случае необходимости кредитная линия может быть использована компаниями как дополнительный источник финансирования.

4. *Возобновляемый кредит*. И кредитные линии, и овердрафты могут иметь вид револьверного кредита, при котором заемщик может постоянно использовать и погашать суммы в пределах оговоренной суммы. При этом кредит предоставляется и погашается в пределах установленного лимита задолженности автоматически. Например, если банк открыл для заемщика кредитную линию с револьверным кредитом на три года на сумму 300 тыс. тенге, то заемщик может получить все 300 тыс. тенге на три месяца. Револьверный кредит заемщик использует более короткий срок. Когда по истечении трех месяцев сумма погашается, то заемщик может автоматически возобновить кредит на сумму до 300 тыс. тенге.

5. *Синдицированный кредит*. Соглашение о традиционном срочном банковском кредите заключается между банком и хозяйствующим субъектом, то есть в нем участвуют две стороны. Между хозяйствующим субъектом и банками (А, В,...N) заключены отдельные кредитные соглашения. Однако если субъекту необходима более крупная сумма или банк не желает брать на себя повышенные кредитные риски, или хозяйствующий субъект не может полагаться только на один банк при финансировании, то требуются синдицированные кредиты - кредиты, предоставляемые ему группой банков.

Синдицированный кредит организуется через банк-гарант, который создает группу банков, и каждый из них дает определенную часть суммы кредита.

6. *Ипотечный кредит* - средне- или долгосрочный кредит, предоставляемый банком под залог приобретаемого жилья или земли. Ипотечное кредитование является одним из динамично развивающихся направлений рынка финансовых услуг. В настоящее время в Казахстане наиболее перспективным и практически единственным путем решения извечного «квартирного вопроса» специалисты в области недвижимости считают развитие системы долгосрочного ипотечного кредитования.

3. Структура кредитного рынка в Казахстане

Основными кредиторами на рынке выступают коммерческие банки. Привлекая временно свободные денежные средства физических и юридических лиц, они создают ресурсную базу совершения активных операций, среди которых основную долю занимает кредитование. В свою очередь, коммерческие банки подотчетны Национальному банку Республики Казахстан, который может предоставлять ломбардные кредиты, кредиты рефинансирования, предполагающие в своей основе краткосрочный займ. Нацбанк устанавливает ставку рефинансирования, ниже уровня, которой коммерческие банки не могут устанавливать собственные ставки процента по кредитам.

На кредитном рынке в качестве регулирующего органа также выступает и Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций. Данный орган определяет основные нормативы поведения, например, тех же банков-кастодианов, банков-брокеров и т.д.

Как известно, коммерческие банки могут быть универсальными и специализированными. На сегодня в отечественной практике наблюдается преимущественное преобладание универсальных банков. Тем не менее, в последнее время стали выделяться и специализированные. Так, например, АО «Жилст-ройбанк», направление которого - ипотечное кредитование населения.

Кредиты могут предоставляться не только коммерческими банками, но и ломбардами, кредитными товариществами и др. Они предоставляют ссуды на значительно короткие сроки и в небольших суммах под залог ювелирных изделий, автотранспорта и товаров народного потребления.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие кредитного рынка.
2. Сущность кредитного рынка.
3. Виды и формы инструментов кредитного рынка.
4. Структура кредитного рынка в Казахстане

Тема 5. Валютный рынок и валютные операции

1. Понятие валютного рынка и его структура

Валютный рынок является наиболее значимой частью финансового рынка в обеспечении взаимодействия различных его составляющих. Это механизм, с помощью которого устанавливаются правовые и экономические взаимоотношения между потребителями и продавцами валют, позволяющий совершать сделки на следующей основе:

- сделки розничной торговли, когда банк при купле-продаже непосредственно взаимодействует с клиентом;

- сделки оптовой межбанковской торговли, при которых два банка взаимодействуют друг с другом с помощью валютного брокера, и в результате создается межбанковский рынок.

Например, банки-кредиторы предоставляют в ссуду свободные ресурсы либо в целях поддержания своей доходности на необходимом уровне, либо для обеспечения корреспондентских отношений с другими банками. Молодые банки, находящиеся на начальном этапе развития, могут иметь относительный избыток ресурсов из-за отсутствия освоенных надежных и доходных сфер их вложения. И эту возможность они используют в своих интересах. Они предлагают их другим банкам, выступая с предложением ресурсов на межбанковском рынке.

Национальная валютная система представляет собой форму организации валютных отношений страны, определяемую национальным законодательством. Ее характеризуют следующие основные элементы:

- национальная валютная единица;
- состав официальных золотовалютных резервов;
- паритет валюты и механизм формирования валютного курса;
- условия обратимости валюты, наличие или отсутствие валютных ограничений;
- порядок внешних расчетов страны;
- режим национального валютного рынка и рынка золота, статус национальных учреждений, регулирующих валютные отношения страны.

Особенности такой системы определяются условиями и степенью развития экономики страны, а также ее внешнеэкономическими связями. Сделки международной торговли осуществляются между двумя и более национальными рынками, при которых банки различных торговых центров взаимодействуют друг с другом. Они могут включать в себя арбитражные операции на двух или нескольких рынках.

Валюта - любые платежные документы либо денежные обязательства, выраженные в той или иной национальной денежной единице и используемые в международных расчетах. Она бывает иностранной - в виде банкнот, казначейских билетов, монет, находящихся в обращении и являющихся законными платежными средствами в соответствующих иностранных государствах. В каждом государстве имеются центральный банк, осуществляющий руководство всей денежно-кредитной системой страны, обладающий монопольным правом эмиссии денег, хранящий временно свободные средства и обязательные резервы коммерческих банков. Основным товар валютного рынка - любое финансовое требование, обозначенное в иностранной валюте. В Казахстане валютный рынок на сегодняшний день ограничен только операциями с иностранной валютой.

Валютный обмен - это обмен валюты одной страны на валюту другой. Основные участники валютного рынка - банки, экспортеры,

транснациональные компании, финансовые учреждения, инвесторы, правительственные агентства, предприятия и частные лица. Все они имеют разнообразные потребности, включая необходимость хеджирования открытых позиций на валютном рынке, инвестирования средств в различные районы мира и возможность передачи покупательной способности от одной страны к другой.

Участники валютного рынка осуществляют такие функции, как денежные переводы, хеджирование, клиринг и кредит. Наиболее простая операция - денежные переводы. При хеджировании участники валютного рынка стремятся защититься от валютных позиций под риском потенциальных убытков, заключающихся, например, в том, что курс тенге может возрасти по отношению к доллару и при этом повысится долларовая стоимость приобретаемого товара. В этом случае он может произвести хеджирование, покупая тенге. Такая форвардная покупка тенге фиксирует долларовую стоимость товара и обеспечивает защиту при изменении курса валюты.

Валютный рынок обеспечивает механизм клиринга при проведении международных платежей, который действует через оборот депозитов в иностранной валюте, хранящейся в банках-корреспондентах, расположенных в других финансовых центрах.

На валютном рынке банки пользуются следующими важнейшими инструментами:

- телеграфные или электронные переводы средств с бессрочных вкладов (депозитов до востребования);
- банковские векселя на предъявителя;
- коммерческие тратты.

Валютный курс той или иной страны отражает состояние всех важнейших экономических факторов: состояние денежного обращения, темпов роста производства, уровня цен, уровня производительности труда и т.д. Изменения валютного курса выражают повышение или понижение конкурентоспособности одной страны по отношению к другой.

Валютный курс представляет собой соотношение обмена двух денежных единиц или выражается как цена одной денежной единицы, выраженной в денежной единице другого государства.

В любом государстве понятие «валюта» применяется в определенных значениях и по статусу классифицируются так:

- Национальная валюта - денежная единица данного государства.
- Иностранная - денежная единица иностранного государства.
- Резервная - национальная валюта какого-либо государства, имеющая статус международного платежного резервного средства.

Способность национальной валюты как платежного средства незамедлительно и с минимальными потерями обмениваться на все другие

виды валют состоит в ее взаимной обратимости или конвертируемости. По этому критерию классификации все валюты можно разделить на группы:

- свободно конвертируемая;
- частично конвертируемая;
- неконвертируемая (замкнутая).

Свободный валютный обмен в рамках, установленных законодательством на совершение валютных сделок по любым видам операций, как для резидентов, так и для нерезидентов осуществляется при установлении свободно конвертируемой валюты. К частично конвертируемой необходимо отнести валюту тех стран, где существуют количественные ограничения по валютным сделкам.

Осуществление валютных операций невозможно без обмена валютами между участниками валютного рынка и определения пропорциональной зависимости валюты одной страны от валюты другой. Подобный механизм осуществляется через установление котировок валюты.

Котировка валюты - определение курсов валюты между странами, на основе которых устанавливается соотношение их денежных единиц, предложенных для обмена. Данное соотношение непрерывно изменяется в зависимости от спроса и предложения на валютном рынке.

По режиму валютного курса валюты классифицируются:

- фиксированный курс через его валютный паритет;
- плавающий курс;
- твердая или мягкая валюта.

2. Валютные операции и их характеристика

Валютные операции - это операции с котирующимися на денежных рынках иностранными валютами и платежными документами, выписанными в иностранной валюте. На территории РК валютные операции могут осуществляться как резидентами, так и нерезидентами через уполномоченные банки и небанковские финансовые организации, а также их обменные пункты. Покупка, продажа и обмен иностранной валюты минуя вышеуказанные учреждения в РК запрещаются.

Валютные операции можно классифицировать по следующим критериям:

1) по объекту:

- операции с иностранной и национальной валютой;
- с ценными бумагами в иностранной валюте;
- с драгоценными металлами и камнями;

2) по субъектам:

- операции физических и юридических лиц;
- операции государственных, административно-территориальных и муниципальных образований;
- операции иностранных государств и международных

- организаций;
- 3) по числу режимов осуществления:
 - универсальные операции, правовой режим осуществления которых не зависит от резидентского статуса;
 - индивидуализированные, правовой режим осуществления, которых зависит от резидентского статуса;
 - 4) по территории осуществления:
 - внутренние;
 - зарубежные;
 - 5) по виду правоотношений, в рамках которых проводится валютная операция:
 - финансово-правовые - перечисления в погашение налоговых платежей;
 - административно-правовые - уплата штрафов в иностранной валюте;
 - гражданско-правовые - валютный платеж резидента-импортера на основании договора перевода в пользу транспортной организации-резидента;
 - международные частно-правовые - валютные платежи резидентов в пользу нерезидентов по экспортно-импортным внешнеторговым контрактам;
 - международные публично-правовые - валютные переводы в пользу международных организаций.

В соответствии с законодательством нашей страны валютными операциями являются:

1) операции, связанные с переходом права собственности и иных прав на валютные ценности;

2) ввоз и пересылка в РК, а также вывоз и пересылка из РК валютных ценностей любым способом. Валютные ценности - это иностранная валюта, ценные бумаги и платежные документы, номинал которых выражен в иностранной валюте; аффинированное золото в слитках, национальная валюта, ценные бумаги и платежные документы, номинал которых выражен в национальной валюте, в случае совершения с ними операций с резидентами и нерезидентами.

Валютные операции согласно Закону РК «О валютном регулировании» подразделяются на две категории:

- текущие операции;
- операции, связанные с движением капитала. К текущим относятся:
 - переводы для осуществления расчетов по экспортно-импортным сделкам, предусматривающим отсрочку платежа либо авансовый платеж за товары, работы и услуги на срок не более 180 дней;
 - предоставление и получение кредитов на срок не более 180 дней;

- перевод и получение дивидендов, вознаграждения и иных доходов по вкладам, инвестициям, заемным и иным операциям;
- переводы неторгового характера, включая гранты, переводы сумм наследства, заработной платы, пенсии, алиментов и другие.

К операциям, связанным с движением капитала относятся:

- осуществление инвестиций;
- переводы для осуществления расчетов по сделкам, предусматривающим полную передачу исключительного права на объекты интеллектуальной собственности;
- переводы в оплату имущественных прав на недвижимость, за исключением имущества, приравненного к недвижимым вещам;
- переводы для осуществления расчетов по экспортно-импортным сделкам, предусматривающим отсрочку платежа либо авансовый платеж за товары, работы и услуги на срок более 180 дней;
- предоставление и получение кредитов на срок более 180 дней;
- международные переводы по сделкам, связанным с накоплением пенсионных активов и по договорам страхования накопительного характера;
- передача в доверительное управление валютных ценностей.

Большинство валютных операций осуществляется в рамках сделок, которые дифференцируются на следующие типы:

1) в зависимости от срока осуществления сделки:

- срочные - сделки «форвард»;
- кассовые - операции «спот»;
- обменные - операции «своп»;
- арбитражные сделки.

2) в зависимости от места совершения сделки:

- биржевые;
- внебиржевые.

Срочные это сделки, время заключения и момент осуществления которых непосредственно не совпадают. То есть условия и цена осуществления оговариваются сегодня, а сама сделка непосредственно осуществляется через определенный период времени в будущем. Форвардная сделка предполагает покупку или продажу заранее оговоренного количества валюты по заранее оговоренной цене через определенный срок.

Кассовые - сделки, с момента заключения которых до момента непосредственного осуществления проходит не более 3-х рабочих дней. К ним относят сделки «спот».

Сделка «спот» - соглашение обменять оговоренное количество валюты по определенному курсу, реализуемое не позднее 2-х рабочих дней с момента его заключения.

Сделка «своп» является обменной операцией, представляющей собой сочетание приобретения валюты на условиях «спот» и ее одновременной продажи на условиях «форвард». При этом не возникает ни «длинной», ни «короткой» позиции, так как приобретение и продажа совершаются одновременно.

Арбитражные сделки - это операции, при которых участники используют разницу в валютных курсах на различных валютных рынках с целью получения прибыли. Арбитражные сделки подразделяются на валютные арбитражи в пространстве и во времени, простой и сложный, процентный.

Основой валютного законодательства Республики Казахстан являются Законы «О валютном регулировании», «О лицензировании», «О Национальном банке РК», «О банках и банковской деятельности» и иные законодательные акты, касающиеся системы валютных отношений.

Контроль за совершением валютных операций в Казахстане в части ограничений, а также мер по выявлению, предупреждению и пресечению этого порядка осуществляют уполномоченные государственные органы - Национальный банк РК, Минфин РК, Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, органы валютного контроля.

Совокупность урегулированных правил общественных отношений, возникающих по поводу или в связи с использованием валютных ценностей, называются валютными правоотношениями. Существует два комплекса правоотношений: внутригосударственные и международные.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие валютного рынка и его структура
2. Структура валютного рынка
3. Валютные операции и их характеристика

Тема 6. Рынок ценных бумаг, его функции и структура

1. Понятие и сущность рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг можно определить как совокупность экономических отношений по выпуску и обращению ценных бумаг между его участниками. Основой рынка ценных бумаг служат товарный рынок, деньги и денежный капитал.

Классификации видов данного рынка имеет много сходства с классификациями самих видов ценных бумаг и различается в следующем:

- международные и национальные рынки ценных бумаг;
- национальные и региональные (территориальные) рынки;
- рынки конкретных видов ценных бумаг (акций, облигаций и т.д.);
- рынки государственных и корпоративных (негосударственных)

ценных бумаг;

- рынки первичных и производных ценных бумаг.

Функционально рынок ценных бумаг условно можно разделить на две группы: общерыночные и специфические. К первой группе функций относятся:

- коммерческая - функция получения прибыли от операций на данном рынке;
- ценовая - рынок обеспечивает процесс складывания рыночных цен, их постоянное движение и т.д.;
- информационная - то есть рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках;
- регулирующая, когда рынок создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т.д.

К специфическим функциям рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

- перераспределительная;
 - функция страхования ценовых и финансовых рисков.
- Перераспределительная функция подразделяется на три подфункции:
- перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;
 - перевод сбережений, прежде всего населения, из непроизводительной в производительную форму;
 - финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, то есть без выпуска в обращение дополнительных денежных средств.

Что касается функции страхования ценовых и финансовых рисков, или хеджирования, то она стала возможной благодаря появлению производных ценных бумаг - фьючерсных и опционных контрактов.

С позиции способа торговли на рынке ценных бумаг необходимо выделять следующие:

- первичный и вторичный;
- организованный и неорганизованный;
- биржевой и внебиржевой;
- традиционный и компьютеризированный;
- кассовый и срочный рынки.

2. Участники рынка ценных бумаг.

Возникновение рынка ценных бумаг связано с практикой торговых и ростовщических операций. Они породили первые ценные бумаги - векселя и коносаменты. Дальнейшее его расширение связано с появлением акционерных обществ и эмиссионной деятельностью государства.

Инвестирование капитала в ценные бумаги в широких размерах началось в середине XIX в. К этому времени рынок ценных бумаг уже получил значительное развитие. Определился и круг его участников. Первоначально ими были физические лица, выступавшие в качестве трейдеров-индивидуалов и владельцев банкирских домов, затем и юридические лица. В настоящее время участников рынка ценных бумаг, являющихся одновременно и эмитентами и трейдерами, можно разделить на несколько основных групп.

Государство, муниципалитеты, крупнейшие национальные и международные компании, имеющие высокий имидж. Поэтому выпуск и реализация ими ценных бумаг обычно не бывают затруднительными: их всегда готовы принять в больших количествах. Эти государственные и муниципальные ценные бумаги не всегда обеспечивают высокие доходы, однако они обладают высокой степенью надежности и поэтому всегда есть слои населения (пенсионеры, одинокие, семьи, потерявшие кормильца и т.д.), которые, не желая рисковать, предпочитают вкладывать свои средства именно в такие бумаги.

Финансовые институты, совершающие операции с ценными бумагами (коммерческие и инвестиционные банки, страховые общества, пенсионные фонды и др.). Большинство из них объединяют средства различных инвесторов (юридических и физических лиц) и ищут возможности их вложения в доходные ценные бумаги. Они стремятся либо завладеть контрольными пакетами акций, либо, во избежание риска, разместить свои капиталы в различных отраслях экономики.

Индивидуальные инвесторы - частные лица, в том числе владельцы небольших предприятий венчурного бизнеса.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг. Доступ к необходимой информации облегчают им проводить операции с ценными бумагами. Для получения соответствующей лицензии на право заниматься одним или несколькими видами деятельности, к профессиональным участникам финансового рынка предъявляется ряд требований:

- квалификационные, требования, когда в штате юридического лица необходимо наличие специалистов, имеющих квалификационные свидетельства на право заниматься соответствующей деятельностью. Это требование исходит из сложившейся мировой практики. Во всех странах с развитой рыночной экономикой к работе с клиентами на финансовом рынке допускаются лица, имеющие определенный уровень образования и сдавшие специальный экзамен;
- требования к организационно-правовой форме, когда любой профессиональный участник рынка ценных бумаг, в соответствии с законодательством, должен быть зарегистрирован в организационно-правовой форме акционерного общества;
- финансовые требования - это уровень достаточности собственного

капитала профессионального участника. Чистый собственный капитал - это активы предприятия минус его обязательства. Уставный капитал - это средства, привлекаемые юридическим лицом в качестве вкладов для организации дела (посредством участия учредителей или акционеров). Уполномоченный орган устанавливает уровень достаточности не уставного капитала, а собственного.

Инвестор, доверяющий свои денежные средства профессиональному участнику, знает, что его активы должны быть защищены от всевозможных рисков. Инвестора не должны волновать никакие проблемы профессионального участника. Поэтому у последнего должен быть достаточный собственный капитал, используя который он сможет рассчитаться с инвестором, а затем уже решать свои проблемы с неисполнительными контрагентами, банком и др.

К профессиональным участникам рынка ценных бумаг относят:

1. Торговые площадки:

- биржевые. На сегодня у нас действует лишь Казахстанская фондовая биржа (KASE), начавшая свое существование с 1997г.;
- внебиржевые.

2. Торговые агенты:

- брокеры - это посредники, осуществляющие операции за счет и от имени клиента;
- дилеры - это посредники, проводящие операции за свой счет и от своего имени.

В Казахстане выдается общая лицензия на занятие брокерско-дилерской деятельностью, когда эти посредники самостоятельно могут определять для себя за чей счет и от чьего имени будет совершаться данная сделка. Кроме того, необходимо отметить, что в мировой практике брокерами и дилерами могут быть как юридические, так и физические лица, в то время как в нашей республике деятельность брокеров-дилеров выполняют только юридические лица.

3. Организации, входящие в инфраструктуру фондового рынка, к которым относятся:

1) *депозитарий*- профессиональный участник финансового рынка, осуществляющий функции клиринга, номинального держателя, платежного агента и др. В Казахстане существует акционерное общество «Центральный депозитарий ценных бумаг», созданное решением учредительного собрания от 16 мая 1997 г. и зарегистрированное как юридическое лицо Управлением юстиции г. Алматы за №12301-1910-АО от 18 июля 1997г. Перерегистрация общества была произведена 28 октября 1999г. и 9 апреля 2002г. в соответствии с действующим Законом РК «Об акционерных обществах». Центральный депозитарий является некоммерческой организацией и выполняет следующие основные функции:

- осуществление номинального держания;
- регистрация сделок и учет прав по эмиссионным ценным бумагам и др. финансовым инструментам;
- функции платежного агента по сделкам с финансовыми инструментами, находящимся в номинальном держании и по выплате доходов по ним;
- клиринг по сделкам с финансовыми инструментами;
- консультационные, информационные и другие виды услуг, не противоречащие законодательству РК;

2) *регистраторы*. Каждое акционерное общество, образованное в соответствии с законодательством РК, должно не позднее одного месяца с момента государственной регистрации эмиссии ЦБ обеспечить ведение и хранение реестра держателей ЦБ.

В целях защиты имущественных прав и интересов собственников ЦБ профессиональные участники РЦБ (регистраторы и номинальные держатели), осуществляющие регистрацию сделок с ЦБ, а также АО, самостоятельно ведущие реестр держателей ценных бумаг обязаны закреплять факты исполнения сделок, связанных с переходом прав на ЦБ от одного лица к другому.

Номинальные держатели выполняют функции по регистрации сделок с ценными бумагами клиентов и фактов их обременения, подтверждают их права на обладание, обеспечивают наличие ЦБ клиентов и возможности сделок с ними, выполняют функции платежного агента, обеспечивают клиентов информацией по переданным в номинальное держание ЦБ, а также иные функции в соответствии с договором на номинальное держание. Деятельность номинального держателя осуществляется на основании лицензии, выдаваемой Агентством РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями.

По требованию регистратора для осуществления собственниками прав, связанных с ЦБ, номинальный держатель обязан предоставить список зарегистрированных держателей ЦБ на определенную дату. В него не включаются те держатели ЦБ, которые не предоставили номинальному держателю права на раскрытие указанной информации.

Функциональные обязательства регистратора заключаются в следующем:

- регистрация прав собственности посредством ведения реестра держателей ЦБ и оформления письменных или электронных документов, подтверждающих указанную регистрацию;
- ведение и хранение реестра держателей ЦБ;
- подтверждение прав держателей ЦБ посредством предоставления выписок из реестра;
- регистрация фактов изменения прав собственности на ЦБ путем изменения соответствующей записи в реестре;

- регистрация права голоса и фактов обременения прав собственности на ЦБ;
- контроль за объемом эмитированных ЦБ и его соответствием за зарегистрированному объему;
- хранение, выдача и погашение сертификатов ЦБ, выпущенных в документарной форме;
- осуществление регистрации корпоративных действий;
- регистратор вправе оказывать эмитентам консультационные услуги в подготовке общего собрания, а также по расчету дивидендов.

Регистратор не может делегировать свои полномочия по ведению реестра или их часть иным лицам за исключением случаев, установленных законодательством. Регистратор не вправе приобретать на правах собственности ЦБ эмитентов, ведение реестров которых он осуществляет;

3) *клиринговые организации* - профессиональные участники финансового рынка, проводящие взаимозачет взаимных требований и обязательств сторон, участвующих в совершении сделок с финансовыми инструментами;

4) *кастодианы* - профессиональные участники финансового рынка, выполняющие учет и хранение финансовых инструментов и денег клиентов и подтверждающие права по ним с принятием на себя обязательств по их сохранности. В РК кастодианами могут быть только банки, обладающие лицензией на кастодиальную деятельность и сейфовые операции;

5) *управляющие портфелем ценных бумаг* - профессиональные участники финансового рынка, осуществляющие от своего имени в интересах и за счет клиента деятельность по управлению объектами гражданских прав. Основные их функции:

- инвестирование денег в финансовые инструменты;
- ведение учета совершаемых сделок с финансовыми инструментами;
- осуществление прав пользования и распоряжения вверенных им финансовых инструментов и др.

Исключительными видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, несовместимыми ни с какими другими видами, являются:

- ведение реестров держателей ценных бумаг;
- депозитарная деятельность - может совмещаться только с клиринговой деятельностью;
- управление портфелем ценных бумаг инвестиционного фонда;
- фондовые биржи;
- котировочные системы внебиржевого рынка.

С любым другим видом деятельности, кроме исключительных, может совмещаться кастодиальная, а управление портфелем ценных бумаг - с брокерской, дилерской и кастодиальной.

Непременным условием любой деятельности на рынке ценных бумаг будет получение государственной лицензии для юридических лиц, а для отдельных граждан - квалификационного свидетельства Агентства РК по надзору финансового рынка и финансовых организаций.

3. Основные финансовые инструменты РЦБ и их классификация.

Инструментом на РЦБ выступает ценная бумага. В соответствии с Гражданским кодексом Республики Казахстан, ценной бумагой является документ, установленной формы и реквизитов, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. Данное определение является юридическим.

С экономической точки зрения ценная бумага - это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход.

Ценная бумага - это особый товар, который обращается на особом рынке - рынке ценных бумаг, но не является ни физическим товаром, ни услугой, ни деньгами. Она обладает рядом свойств, которые сближают ее с деньгами и главное из них - это возможность обмена на деньги в различных формах (путем погашения, купли-продажи, возврата эмитенту, переуступки прав и т.д.). Она может использоваться в расчетах, быть предметом залога, храниться в течение ряда лет или бессрочно передаваться по наследству, служить подарком и др.

Таким образом, ценная бумага представляет собой документ строго установленного образца, приносящая владельцу некоторый доход, права и обязанности, по которой можно передать третьему лицу, не заключая нового контракта. Именно последнее определяет основное свойство ценной бумаги, ее отличительную особенность. При передаче прав и обязанностей другому лицу по имеющемуся договору необходимо заключение нового контракта. При передаче прав по ценной бумаге оно не требуется, что создает определенные удобства и соответственно сокращает транзакционные издержки.

Ценная бумага выполняет ряд общественно значимых функций:

- перераспределяет денежные средства (капиталы) между отраслями экономики, территориями и странами, группами и слоями населения, населением со сферами экономики и государством и т.д.;
- предоставляет определенные дополнительные права владельцам: на капитал, на участие в управлении, соответствующую информацию, первоочередность в определенных ситуациях;
- обеспечивает получение дохода на капитал и (или) возврат самого капитала.

Все существующие в Республике Казахстан ценные бумаги делятся на следующие категории:

Основные ценные бумаги. В их основе лежат имущественные права на какой-либо актив, обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.

Производная ценная бумага - это ценная бумага на какой-либо базисный актив: на цены базисного актива, процентные ставки, индексы. Базисным активом могут являться товары (нефть, золото, зерно и др.), основные ценные бумаги (акции, облигации и др.). К производным ценным бумагам относятся: фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и пр.), варранты, права и свободно обращающиеся опционы.

Долевые ценные бумаги закрепляют права владельца на часть имущества предприятия при его ликвидации, подтверждает участие владельца в формировании уставного капитала, дает право на получение части прибыли и на участие в управлении предприятием. К долевым ценным бумагам относятся все виды акций, инвестиционные паи.

Долговые ценные бумаги отражают отношение займа между их владельцем и эмитентом, который обязуется выкупить их в установленный срок и выплатить определенный процент. Примером долговых ценных бумаг являются облигации, ипотечные свидетельства, казначейские обязательства, ноты Национального банка РК.

По форме осуществления прав собственности на ценную бумагу выделяют:

Именные ценные бумаги, которые предусматривают идентификацию всех их владельцев. Информация о владельцах содержится в реестре, а переход прав собственности, закрепленных этими ценными бумагами, требует их идентификации.

Ордерные ценные бумаги, права по ним принадлежат названному в ценной бумаге лицу и передаются путем совершения на этой ценной бумаге передаточной надписи - индоссамента. Примером может служить вексель, ипотечное свидетельство.

Предъявительские ценные бумаги - права, удостоверенные данной бумагой принадлежат лицу, который представляет ее. Предъявления данной ценной бумаги достаточно для реализации закрепленных бумагой прав.

Документарные - эмитированные на бумажном носителе.

Бездокументарные - эмитированные путем записей на счетах.

Рыночные ценные бумаги - позволяющие получать доход от них в качестве курсовой разницы.

Инвестиционные ценные бумаги - приобретаемые на длительный срок в целях получения текущего дохода по данной ценной бумаге в качестве дивидендов, купонов, процентов.

Отзывные ценные бумаги - могут погашаться досрочно.

Безотзывные - ценные бумаги, которые не могут быть изъяты из обращения до окончания срока обращения.

Согласно законодательству в Республике Казахстан допускаются к обращению следующие виды ценных бумаг:

- государственные ценные бумаги;
- акции;
- облигации;
- коносаменты;
- ипотечные свидетельства;
- производные ценные бумаги;
- простое складское свидетельство;
- двойное складское свидетельство (складское + залоговое свидетельство);
- ценные бумаги иностранных эмитентов, допущенные к обращению в РК;
- другие документы, которые отнесены законодательными актами в установленном порядке к числу ценных бумаг.

Исходя из финансовых инструментов казахстанского рынка ценных бумаг его структуру можно представить так:

Акцией является ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении его делами и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации.

Акции - ценные бумаги, свидетельствующие об участии в капитале акционерного общества. Они не выпускаются государственными органами, а эмитируются только акционерными обществами. При этом капитал, образованный корпорациями, является составной частью собственного капитала, который при ликвидации корпорации подлежит возмещению во вторую очередь после выплаты обязательств, представленных в заемном капитале (в том числе в облигациях). Акционеры отвечают по обязательствам общества только в размере вложенной в его акции суммы. Поэтому при банкротстве эмитента нет гарантии возврата инвестированных в акции денег.

Акции можно классифицировать следующим образом:

1. По способу передачи акций от одного акционера к другому они подразделяются на:
 - именные;
 - предъявительские.

Именные акции - такие, владельцы которых обязательно должны быть зарегистрированы в реестре акционеров.

Акции на предъявителя не регистрируются в реестре акционеров. Как правило, АО не знает, кто является владельцем их акций. Лишь

фактическое владение этими акциями служит юридическим подтверждением прав собственности акционера.

2. В зависимости от права получения дохода:

- обыкновенные;
- привилегированные.

Основное их отличие заключается в следующем: по привилегированным акциям дивиденды выплачиваются всегда, независимо от чистой прибыли АО. В случае ликвидации общества владельцы привилегированных акций имеют право на первоочередное перед другими акционерами получение причитающихся, но не выплаченных дивидендов в полном объеме, возмещение номинальной стоимости принадлежащих им акций. Также при ликвидации компании интересы держателей привилегированных акций учитываются после удовлетворения претензий кредиторов, но перед удовлетворением претензий держателей обычных акций.

В свою очередь привилегированные акции можно классифицировать на:

- кумулятивные - если дивиденды вовремя не выплачены, то они могут накапливаться и быть выплачены позднее в полном объеме;
- отзывные - в отличие от других акций, они вопреки свойству бессрочности могут погашаться эмитентом;
- конвертируемые - могут обмениваться на определенное количество простых акций этого же эмитента;
- акции с минимальным определенным размером дивидендов, с правом голоса;
- акции с минимальным определенным размером дивидендов, без права голоса; при этом они имеют преимущественные права в отношении дивидендов и получении части имущества общества, оставшегося после его ликвидации. Если по предыдущим акциям дивиденд не выплачивается в течение 3-х месяцев, то владельцам данных акций может предоставляться право голоса в решении вопросов, касающихся реорганизации и ликвидации АО, изменениях в Уставе, ограничивающих права акционеров.

Согласно законодательству Республики Казахстан акционерное общество может выпускать только именные акции в бездокументарной форме. Что касается привилегированных, то в Казахстане их два вида: акции с минимальным определенным размером дивидендов, без права голоса и акции с минимальным определенным размером дивидендов, с правом голоса.

Облигация - это ценная бумага, удостоверяющая право держателя на получение от лица, выпустившего ее, номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация также предоставляет ее

держателю право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости либо иные имущественные права.

Для привлечения дополнительных средств эмитент вправе выпускать их на сумму, не превышающую размера уставного фонда, при условии его полной оплаты и не ранее третьего года его существования, при условии надлежащего утверждения к этому времени годовых балансов.

Облигация - это документ, подтверждающий долговые обязательства эмитента, он выставляется против его активов. Мобилизованный с их помощью капитал не становится акционерным капиталом. Выпуск облигаций - одна из форм займа капитала. Гарантией погашения облигаций как срочного долгового обязательства выступает общая гарантия со стороны эмитента. Она представляет собой право держателя на часть имущества в **случае** невыполнения эмитентом своих обязательств при банкротстве. Облигации, как и акции, служат важным источником инвестиций для различного рода корпораций. Однако эти ценные бумаги существенно различаются между собой:

1. Владелец облигации является кредитором, в то время как акционер - один из собственников корпорации.

2. Владелец облигации получает по ней процент независимо от дохода эмитента. Акционер может получать дивиденды, но они для владельцев простых акций не фиксируются и не выплачиваются в случаях отсутствия дохода.

3. Владелец облигации не имеет права голоса, он не участвует в собрании акционеров, не принимает участия в управлении корпорацией. Акционер имеет право голоса при решении всех вопросов, касающихся его имущественных интересов.

4. Процентные платежи, выплачиваемые по облигациям, относятся к издержкам корпорации и уменьшают налогооблагаемый доход. В то же время источник дивидендов составляет чистый доход, полученный корпорацией после налогообложения.

5. Облигации, как правило, выпускаются на определенный срок, в то время как акция является бессрочной ценной бумагой.

Классификацию облигаций можно представить так:

1. В зависимости от эмитента:

- государственные;
- муниципальные
- корпоративные;
- иностранные.

2. В зависимости от сроков облигационного займа:

- с оговоренной датой погашения:
 - краткосрочные до 1 года;
 - среднесрочные от 1 до 3 лет;
 - долгосрочные от 3 до 25 лет;

- без фиксированного срока погашения;
3. В зависимости от формы выпуска:
 - безналичные облигации в виде записей на счетах;
 - наличные.
 4. В зависимости от порядка владения:
 - облигации на предъявителя;
 - именные.
 5. В зависимости от способа получения дохода:
 - доходные, процент, по которым выплачивается только тогда, когда у компании имеется для этого достаточно прибыли;
 - беспроцентные, продаются с дисконтом, то есть дешевле номинальной стоимости;
 - облигации с плавающим процентом, когда процент по облигациям прикрепляется к ставке банковского процента, но не может быть ниже или выше определенной величины.
 6. В зависимости от метода погашения:
 - сериальное;
 - разовое.
 7. По характеру обращения:
 - конвертируемые;
 - неконвертируемые.
 8. В зависимости от обеспечения:
 - обеспеченные залогом;
 - обеспеченные гарантиями третьих лиц;
 - без обеспечения.
 9. В зависимости от обращения:
 - свободнообращающиеся;
 - с ограниченным кругом обращения.

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) - долговые ценные бумаги, выпущенные центральными и местными органами власти. Они являются формой внутреннего и внешнего государственного долга.

Внутренние ГЦБ удостоверяют имущественные права держателя в отношениях займа, заемщиком в которых выступает Правительство РК, Национальный банк РК, местные исполнительные органы. На внешнем рынке обращаются еврооблигации государства.

Первичное их размещение в Республике Казахстан обычно происходит через Министерство финансов РК или Национальный банк РК. Все ГЦБ выпускаются в бездокументарной форме.

ГЦБ могут размещаться различными методами (аукционы, торги, открытая продажа, закрытое распространение и т.д.). Покупателями могут быть любые юридические и физические лица, в том числе нерезиденты.

Основными инвесторами являются население, банки второго уровня, пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании.

Рыночные ГЦБ свободно перепродаются после первичного размещения.

Нерыночные - ценные бумаги государства, которые не перепродаются, могут возвращаться эмитенту через определенный срок.

Дисконтные ГЦБ выпускаются по цене ниже номинала, а погашаются по номиналу. Разница между рыночной и номинальной стоимостью составляет доход держателя.

Купонные выпускаются и погашаются по цене номинала с начислением определенного процента.

Комбинированные выпускаются по цене ниже номинала, погашаются по номиналу с начислением некоторого процента.

На рынке ценных бумаг страны могут обращаться облигации других стран, как государственные, так и негосударственные.

Еврооблигации - это долговые обязательства, выпускаемые заемщиком при получении долгосрочного займа на еврорынке. Они содержат информацию относительно суммы долга, даты и условия ее погашения, имеют купоны, дающие право на получение процентов в обусловленные сроки.

Особенности эмиссии еврооблигаций заключаются в следующем:

- размещение на рынках нескольких стран;
- валюта займа является для кредиторов иностранной;
- размещение и гарантирование осуществляется эмиссионным синдикатом, представленным банками нескольких стран;
- эмиссия в значительно меньшей степени подвержена регулированию со стороны государства, валюта которого используется в качестве валюты займа;
- в отличие от обычных облигаций, процент по купону выплачивается держателю в полной сумме, без удержания налога «с источника дохода».

Коносамент представляет собой товарораспорядительный документ, который удостоверяет право его держателя распоряжаться указанным в нем грузом и получить его после завершения перевозки. Он может быть предъявительским, ордерным или именным и составляется в нескольких подлинных экземплярах. Выдача груза по первому предъявленному коносаменту прекращает действие остальных экземпляров.

Как и другие виды ценных бумаг, товарные документы удостоверяют имущественные права их держателей, заключающиеся в праве на определенные товары (имущество). К коносаменту обязательно прилагается страховой полис на груз, также он может сопровождаться различными дополнительными документами, необходимыми для

перевозки груза, его хранения и сохранности, для оформления таможенных процедур и т.д.

Коносамент - это документ, в котором невозможны никакие изменения и сферой своего обращения он имеет не рынок ценных бумаг как таковой, а товарный рынок.

Основными реквизитами коносамента являются: наименование фирмы перевозчика, место приема груза, наименование отправителя груза, наименование получателя, наименование груза и его основные характеристики, время и место выдачи коносамента.

Жилищные сертификаты - любые ценные бумаги или обязательства, номинированные в единицах общей площади, индексирующие стоимость в денежном выражении, размещаемые среди граждан и юридических лиц, дающие право их владельцам при соблюдении определяемых в проспекте эмиссии условий требовать от эмитента их погашения путем предоставления в собственность помещений, строительство (реконструкция) которых финансировалась за счет средств, полученных от размещения указанных ценных бумаг или обязательств.

Жилищный сертификат - именная ценная бумага, может выпускаться в документарной и бездокументарной форме. Они имеют определенный срок действия, который не может превышать более чем в два раза нормативный срок строительства объекта привлечения средств.

Реализация прав владельцев жилищных сертификатов наступает в том случае, если он купил облигации, соответствующие 100% общей площади квартиры. Только после этого имеет право на заключение с эмитентом договора купли-продажи на приобретение на определенных условиях оплаты оставшейся стоимости квартиры.

4. Производные финансовые инструменты РЦБ

Производные ЦБ - это класс ЦБ, целью обращения которых выступает извлечение прибыли из колебаний цен базисного актива в будущем.

Основные особенности производных ЦБ:

- цена базируется на цене, лежащей в основе базисного актива, в качестве которого выступают другие ЦБ (акции, облигации и т.д.);
- форма обращения производных ЦБ внешне не отличается от основных ЦБ;
- ограниченный временной период существования по сравнению с периодом жизни базисного актива (акции бессрочные, облигации - годы и десятилетия);
- являются неэмиссионными ценными бумагами.

К производным относят: варранты, фьючерсные контракты, свободно обращающиеся опционы и др.

Варрант дает право его владельцу купить определенное количество ценных бумаг данной компании в течение определенного срока по заранее фиксированной цене. Эмитентом варрантов является та же компания, которая выпускает основные ценные бумаги. Общество вправе осуществлять их выпуск совместно с эмиссией акций или облигаций. Варранты отделяются от ценных бумаг после их выпуска и имеют самостоятельное обращение на рынке ценных бумаг до выкупа указанных в варранте ценных бумаг. После отделения варранта продажная стоимость ценной бумаги уменьшается на цену варранта.

Цена варранта отражает только право на ее покупку и зависит от разницы между курсовой стоимостью и стоимостью, фиксированной в варранте. Срок их обращения, цена и порядок погашения определяются обществом при их выпуске.

Варранты по механизму действия и по своему экономическому содержанию весьма близки к правам. Однако существуют и отличия, заключающиеся в периоде действия: право - это краткосрочная ценная бумага, которая функционирует на рынке 3-4 недели, а варрант действует в течение 3-5 и более лет.

Они выпускаются вместе с облигациями и акциями с тем, чтобы сделать ценные бумаги более привлекательными для инвесторов. Варрант выпускается как самостоятельная ценная бумага и может продаваться и покупаться отдельно от облигации или от акции, к которой он прилагается и дает право на приобретение дополнительных акций. Однако в ряде случаев он позволяет получить другие ценности: облигации по льготной цене, золото и др.

Фьючерс - производная ценная бумага, представляющая собой стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого (базисного) актива в определенный момент времени в будущем по цене, установленной сторонами сделки в момент ее заключения.

Фьючерсный контракт отличается рядом существенных особенностей. Прежде всего, следует подчеркнуть, что он заключается только на бирже, которая разрабатывает его условия, являющиеся стандартными для каждого конкретного вида актива. Эти условия позволяют фьючерсам быть высоколиквидными, для них существует широкий вторичный рынок, поскольку по своим условиям они одинаковы для всех инвесторов. При этом биржа организует вторичный рынок на основе института дилеров, которым она предписывает создавать его по соответствующим контрактам, то есть покупать или продавать на постоянной основе.

Таким образом, инвестор уверен, что всегда сможет купить или продать фьючерсный контракт и в последующем легко ликвидировать свою позицию с помощью офсетной сделки (закрытие позиции путем обратной операции). Отмеченный момент дает преимущество владельцу

фьючерсного контракта. Вместе с тем, стандартный характер условий контракта может оказаться неудобным для контрагентов.

Например, им требуется поставка некоторого товара в ином количестве, в ином месте и в другое время, чем это предусмотрено фьючерсным контрактом на данный товар. Причем на бирже может вообще отсутствовать фьючерсный контракт на актив, в котором заинтересованы контрагенты. Следовательно, заключение фьючерсных сделок, как правило, имеет своей целью не реальную поставку (прием актива), а хеджирование позиций контрагентов или игру на разнице цен. Абсолютное большинство позиций инвесторов по фьючерсным контрактам ликвидируется ими в процессе действия контракта.

Опцион представляет собой производную ценную бумагу, свидетельствующую о заключении опционного контракта, в соответствии с которым, один из его участников приобретает право покупки или право продажи ценной бумаги по оговоренной цене в течение некоторого периода времени, а другой участник за денежное вознаграждение (премию по опциону) обязуется при необходимости продать или купить ценную бумагу по определенной договорной цене.

Владелец опциона имеет право выбора купить (продать) его или отказаться от этого. Он не несет по нему никаких других обязательств, кроме уплаты премии. Поэтому покупатель на основе своих собственных коммерческих интересов определяет, насколько целесообразны его действия.

Покупатель опциона принимает решение о том, реализовать купленное им право или нет в зависимости от движения курсов акций в период обращения опциона. Направления движения биржевого курса, прогнозируемые покупателем и продавцом, противоположны, и потому оба они рассчитывают получить доход. Сумма, которую покупатель уплатил за опцион, составит доход продавца в случае, если опцион не будет реализован.

Выделяют опционы «колл» и «пут». Опцион типа «колл» дает право купить акции по заранее оговоренной цене, а доход возникает в том случае, если текущий биржевой курс поднимается выше курса, оговоренного в опционе, и потому выгодно его реализовать, то есть купить акции у продавца опциона. Опцион второго типа - «пут» - дает право продать акции. Доход здесь образуется, когда текущий биржевой курс опускается ниже оговоренного в опционе, и потому выгодно купить на бирже акции, а затем реализовать опционы, то есть обязать продавца опциона приобрести эти акции по оговоренному курсу.

Американские депозитарные расписки (АДР) появились в 50-х годах в результате желания американских инвесторов найти доступ к международным рынкам. Основной мотив их появления - уменьшение

рисков, которые снижаются вследствие того, что сделки совершаются на биржах Америки, а не в странах, где инвестор хотел бы приобрести ценные бумаги. Изобретателем АДР была компания «Морган Гарантии» в конце 1920-х годов для упрощения американских инвестиций при размещении публичного выпуска акций знаменитого британского универсального магазина «Селфриджиз». Компания «Морган Гарантии» до сих пор является одним из крупнейших агентов по кастодиальным услугам для АДР.

Депозитарная расписка - это свидетельство, подтверждающее права ее держателя на основные ценные бумаги, задепонированные на местном рынке. Держателем ценных бумаг (инвестором) выступает представитель не местного рынка, то есть идет размещение ценных бумаг за рубежом посредством депозитарных расписок.

Кроме АДР существуют глобальные депозитарные расписки интернациональные депозитарные расписки (IDR).

Все их виды выпускаются как в документарной, так и в бездокументарной форме.

Инвестор, пожелавший вложить свои денежные средства в ценные бумаги другого государства, должен обратиться к международному брокеру, который, в свою очередь обращается к местному. А последний ищет требуемые ценные бумаги на своем местном рынке. В случае покупки ценные бумаги регистрируются в банке-кастодиане на имя местного брокера. В случае с АДР, международный брокер обращается на международный рынок. Ценные бумаги регистрируются на счете у кастодиана на имя американского банка-депозитария, который выдает об этом расписку инвестору. Депозитарные расписки продаются, как и обычные ценные бумаги. Ими на американском рынке заменяют ценные бумаги других стран, где может заключаться любое количество акций. Например, 50 акций в одной расписке или на одну акцию может быть выпущено 50 расписок.

Американский банк-депозитарий и банк-кастодиан работают согласно составленному соглашению. Первый платит все расходы второму. А инвестор возмещает эти расходы американскому банку-депозитарию. У кастодиана на счетах фиксируются ценные бумаги, а у американского банка-депозитария - депозитарные расписки. Банк-кастодиан может заменяться брокером (номинальным держателем) или центральным депозитарием.

В том случае, если инвестор хочет продать депозитарную расписку, он обращается к международному брокеру, который берет на себя обязательства продать ее на международном рынке. При продаже пройдет запись об этом в депозитарной расчетной системе (ДРС), в американском банке-депозитарии она снимается со счета, у кастодиана снимаются со счета акции, на которые выдана депозитарная расписка. Международный

брокер при этом имеет право продать депозитарные расписки на международном рынке, а может и акции на местном рынке.

ADR возникли как инструмент реализации интересов в большей степени инвесторов, так как снижают риски по сравнению, с тем, если бы инвестор обращался на местный рынок.

Выделяют следующие виды ADR:

- неспонсируемые - созданы по инициативе инвесторов, брокеров, депозитарного банка - местного банка кастодиана;
- спонсируемые - образованы по инициативе эмитента, депозитарного банка, брокеров, при этом эмитент берет себя расходы, связанные с созданием этой программы.

Спонсируемые подразделяются на I, II, III, IV уровни.

I уровень - самые слабые требования, ценные бумаги со вторичного рынка, простые процедуры регистрации выпуска расписок, не требуется предоставления финансовых отчетностей и выполнения требований Комиссии по ценным бумагам и биржам США.

II уровень - требуется пройти листинг, более сложные процедуры регистрации выпуска расписок в Комиссии по ценным бумагам, предоставляются финансовые отчетности за несколько лет, проверенные аудиторами.

III уровень - публичное предложение эмитентов, желающих привлечь капитал за пределами местного рынка, организуется первичный рынок, очень высокие требования к процедурам регистрации выпуска расписок. Поскольку ценные бумаги III уровня могут обращаться на американских и европейских рынках, эмитенты должны соблюдать правила и нормы биржи, на которой они будут зарегистрированы.

IV уровень - частное размещение новой эмиссии, менее строгие требования к регистрации выпуска расписок, финансовые отчетности не как в двух предшествующих уровнях. Депозитарные расписки этого уровня недоступны американскому индивидуальному инвестору, но доступны крупным институциональным инвесторам. Может быть организован листинг на европейских фондовых биржах.

Все они позволяют повысить активность и ликвидность основных ценных бумаг, предоставляют доступ к международным рынкам, позволяют привлечь капитал, особенно III и IV уровни.

Как правило, депозитарные расписки выпускаются в основном на простые акции, но могут выпускаться и на привилегированные, облигации, государственные ценные бумаги местных исполнительных органов.

В РК существуют *казахстанские депозитарные расписки* (КДР), которые представляют собой производную эмиссионную ценную бумагу, подтверждающую право собственности на определенное количество

эмиссионных ценных бумаг эмитента - нерезидента РК, выпущенных в соответствии с законодательством другого государства.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие и сущность рынка ценных бумаг.
2. Участники рынка ценных бумаг.
3. Основные финансовые инструменты РЦБ и их классификация.
4. Производные финансовые инструменты РЦБ

Тема 7. Страховой рынок и его развитие в РК

1. Понятие и функции страхового рынка.

Одним из важных сегментов финансового рынка выступает страховой рынок. Страхование - это соглашение о разделе риска, в котором одна сторона соглашается застраховать другую. Страхование является древнейшей формой защиты людей от последствий различных опасностей и катаклизмов. В середине XVIII в. возникает большое число профессиональных страховых обществ, выполнявших к этому времени более 100 видов имущественного и личного страхования.

Объективной основой его формирования является необходимость обеспечения бесперебойности воспроизводственного процесса путем оказания денежной помощи пострадавшим в случае непредвиденных неблагоприятных обстоятельств.

Исходя из сущности страхования, можно выделить следующие основные функции страхового рынка:

- регулирующая - рынок, как и все остальные, подвержен государственному регулированию;
- коммерческая - обеспечивает получение доходов от осуществления операций по страхованию;
- ценовая - обеспечивает формирование цены на страховые услуги компании;
- функция надежности - операции страхования обеспечивают надежность на случай возникновения неблагоприятной ситуации и др.

Существуют следующие виды страхования:

1. По отраслевому признаку:

- рынок страхования жизни (сюда также относятся все долгосрочные виды страхования: пенсий, здоровья, к бракосочетанию, аннуитет и др.);
- рынки страхования имущества;
- рынок страхования ответственности; рынок страхования от несчастных случаев.

2. По масштабности: национальный; региональный; международный.

3. В зависимости от организационно-правовых форм индустрии страхования: государственное страхование; страхование, проводимое акционерными обществами; взаимное страхование, которыми создаются соответствующие страховые фонды.

4. В зависимости от формы осуществления: обязательное; добровольное.

5. По объектам: личное; имущественное.

Обязательное - это страхование, осуществляемое в силу требований законодательных актов. Обязанность страховать свою жизнь или здоровье не может быть возложена на гражданина ни законодательными актами, ни договором. Обязательное страхование, как и добровольное, осуществляется на договорной основе. Договор обязательного страхования может быть заключен только со страховщиком, имеющим лицензию на совершение данного вида страхования.

Добровольное - страхование, выполняемые в силу волеизъявления сторон. Виды, условия и порядок его определяются соглашением сторон. Объектом страхования может быть любой интерес гражданина или юридического лица, за исключением противоправного. В отличие от обязательного добровольное страхование всегда ограничено сроком действия договора и осуществляется только при уплате страховых взносов.

Оптимальное сочетание обязательного и добровольного страхования позволяет сформировать такую систему, которая обеспечивает универсальный объем страховой защиты общественного производства и населения, ибо страховое событие, каким бы оно не было, всегда затрагивает интересы многих лиц.

К объектам *личного страхования* относят жизнь, здоровье и трудоспособность граждан. *Страхование имущества* производится отдельными людьми и хозяйствующими субъектами в качестве защиты от прямого или косвенного ущерба для собственности, которой они владеют или арендуют. К объектам имущественного страхования относят: наземный, воздушный и водный транспорт, грузы и другое имущество, а также финансовые риски.

Акционерное страхование - это форма страховой деятельности, где в качестве страховщиков выступают акционерные общества, которые формируют свой уставный капитал через акции, что позволяет учредителям при небольших собственных средствах за счет привлечения денежных ресурсов быстро развернуть проведение страховых операций. В зависимости от порядка создания первоначального капитала различают акционерные общества открытого и закрытого типов, товарищество с ограниченной ответственностью. Такие типы АО присутствуют в

общемировой практике. В Казахстане законодательством определено создание страховой организации в форме акционерного общества.

Взаимное страхование - форма страховой защиты, побудительным мотивом которой выступает обеспечение взаимопомощи. Здесь страхователь одновременно является членом страхового общества.

Законом РК «О страховой деятельности» предусмотрен и такой вид страхования, как *трансграничное*, по которому оплата страховой премии производится в республике или за ее пределами. Условия и порядок проведения такого страхования определяются законодательством РК или международными договорами, ратифицированными нашей республикой. Передача страховой организацией-резидентом РК принятых ею страховых рисков в перестрахование за пределы страны может быть осуществлена перестраховочной организацией - нерезиденту РК непосредственно или через страхового брокера-нерезидента РК при наличии у этих организаций определенного рейтинга одного из рейтинговых агентств.

2. Структура страхового рынка Казахстана

Структура казахстанского страхового рынка представлена его участниками и отраслями страхования.

Деятельность участников данного рынка регулируется нормативно-правовыми актами, которые основываются на Конституции РК, Гражданском кодексе РК, на Законе «О страховой деятельности» и иных нормативных правовых актах РК.

Согласно Закону «О страховой деятельности» участниками страхового рынка Республики Казахстан являются страховая (перестраховочная) организация, страховой брокер, страховой агент, страхователь, застрахованный, выгодоприобретатель, актуарий, уполномоченная аудиторская организация (уполномоченный аудитор), общество взаимного страхования, иные физические и юридические лица, осуществляющие предпринимательскую деятельность, связанную со страхованием.

На страховом рынке РК выделяют следующих участников страховых отношений:

- страхователи, формирующие спрос на страховые услуги;
- компании прямого страхования (страховщики), удовлетворяющие этот спрос;
- перестраховочные компании, обеспечивающие раскладку ущерба по страховым операциям, финансовую устойчивость страхового рынка в целом;
- страховые посредники, способствующие продвижению страховых услуг от страховщика к страхователю;
- организации страховой инфраструктуры.

Уполномоченным государственным органом, осуществляющим страховой надзор, является Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (далее - Агентство). Основные его задачи в сфере страхового регулирования:

- создание и поддержание стабильной страховой системы в стране, и формирование инфраструктуры национального страхового рынка;
- регулирование страхового рынка и надзор за страховой деятельностью;
- законодательное закрепление основ страхования, установление видов обязательного страхования, принципов участия республики в системе международного страхования;
- защита прав и законных интересов страхователей, застрахованных и выгодоприобретателей.

Агентству запрещается вмешательство в деятельность страховой организации и страхового брокера, кроме случаев, прямо предусмотренных законодательными актами РК.

Страхователь - лицо, заключившее договор страхования со страховщиком. Страхователями могут быть юридические и физические лица, некоммерческие государственные и общественные организации, малый и средний бизнес, крупные производственные предприятия, финансовые институты и т.д. Страхователь свободен в выборе страховщика, как по добровольным, так и по обязательным формам страхования. Он приобретает как бы специфическую услугу страховой компании. В соответствии с договором страхования страховщик является гарантом по оказанию поддержки страхователю при наступлении страхового случая. Договор является необходимым условием защиты страхователя, поскольку в страховом бизнесе легче справиться с имевшим место риском за счет многочисленных аккумулированных в фонде страховщика взносов.

Активными участниками развитого страхового рынка выступают страховые агенты и брокеры. *Страховой агент* - физическое или юридическое лицо, осуществляющее посредническую деятельность по заключению договоров страхования от имени и по поручению страховой организации в соответствии с предоставленными полномочиями. Обязательства, принятые страховой организацией по договору страхования, заключенному от ее имени страховым агентом в пределах полученных от страховой организации полномочий, выполняются страховой организацией, как если бы они были приняты ею непосредственно. *Страховой брокер* - это юридическое лицо, осуществляющее консультационную деятельность по вопросам страхования и перестрахования и посредническую деятельность по заключению договоров страхования от своего имени и по поручению

страхователя или договоров перестрахования от своего имени и по поручению цедента.

Законом любого государства прописана процедура лицензирования брокерской деятельности, определены порядок и условия этой деятельности, функции, права и обязанности брокеров. Учредители и работники страхового брокера не могут занимать одновременно должности в страховой организации. Законом РК «О страховой деятельности» запрещается участие страховой организации или ее работников, а также организации-нерезидента, не являющейся страховым брокером, в создании или деятельности страхового брокера. Кроме того, запрещается открытие филиалов и представительств страхового брокера-нерезидента РК на территории республики.

Впервые в законодательной практике Казахстана введено понятие актуарной деятельности. *Актуарий* - это физическое лицо, осуществляющее деятельность, связанную с экономико-математическими расчетами размеров обязательств по договорам страхования и перестрахования в целях обеспечения необходимого уровня платежеспособности и финансовой устойчивости страховой (перестраховочной) организации. Основной обязанностью актуария является разработка рекомендаций по поддержанию платежеспособности компании на уровне, достаточном для обеспечения гарантии выполнения взятых на себя обязательств.

Актуарием вправе выступать физическое лицо, имеющее лицензию на осуществление актуарной деятельности, выданной Национальным банком РК. Для ее получения необходим ряд условий, которые настоящий Закон «О страховании» не оговаривает, а ссылается на нормативно правовые акты. Деятельность актуария предусматривает мониторинг всех составляющих процесса страхового обеспечения и периодическую проверку страховых организаций на достаточность резервов в отношении обязательств перед страхователями.

Профессиональным участником страхового рынка является также и аудитор или *аудиторская организация*, осуществляющая деятельность по аудиту страховой или перестраховочной организации на основании соответствующей лицензии уполномоченного государственного органа. В соответствии с Законом «О страховой деятельности» страховые организации РК обязаны ежегодно проводить аудит своей деятельности, заключение, в том числе и копия, по которому предоставляются в Национальный банк РК. Помимо обязательного внешнего аудита, страховая компания по закону обязана иметь в своей структуре службу внутреннего аудита, деятельность которой лицензированию не подлежит. Внутренний аудит определяется внутренней политикой компании, при этом учитываются требования уполномоченного государственного органа.

Общество взаимного страхования как объединение страхователей - новый участник на казахстанском финансовом рынке. Его деятельность регулируется Законом «О страховой деятельности» и ст. 845 Гражданского Кодекса РК «Взаимное страхование». Оно осуществляет страхование имущества и иных имущественных интересов своих членов и является некоммерческой организацией, порядок функционирования которой осуществляется согласно требованиям, установленным для страховых (перестраховочных) организаций.

Страховой пул - это объединение страховых компаний для совместного страхования определенных рисков. Его деятельность строится на принципе сострахования. Каждая компания передает в пул застрахованные риски, получает определенную долю собранных пулом взносов (премий) и в той же доле несет ответственность по возмещению убытков. Пулы получили развитие за рубежом в страховании авиационных, атомных, военных рисков, ответственности и т.д.

Страховой пул «Казахстан» был создан в начале развития страховой индустрии для проведения страхования крупных рисков, таких как энергетические, инвестиционные, ответственности и др. Пул «Жилой фонд XXI» был создан в целях гарантированного возмещения убытков гражданам, являющимся собственниками жилья, от повреждений или уничтожения недвижимости, имущества и гибели самих граждан, вызванных природными и техногенными явлениями.

В Республике Казахстан определены два основных рынка: страхование жизни и общее страхование. Кроме того, выделены классы обязательного и добровольного страхования. Законом «О страховой деятельности» в нашей стране не оговариваются классы обязательного страхования. Здесь сказано, что каждый его вид является отдельным классом страхования. Содержание каждого класса в обязательной форме страхования и дополнительные требования по условиям его проведения устанавливаются законодательным актом, регулирующим данный класс страхования.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие и функции страхового рынка.
2. Функции страхового рынка.
3. Структура страхового рынка Казахстана

Тема 8. Пенсионный рынок

1. Развитие пенсионного рынка Казахстана.

Накопительная пенсионная система в Республике Казахстан (далее – НПС) была учреждена в 1997 году с целью обеспечения достаточной пенсией по возрасту работников, участвующих в программе. Со времени введения НПС на финансовом рынке страны работали 16 накопительных

пенсионных фондов (далее – НПФ), из них на 1 июля 2013 года функционировало 10. Число индивидуальных пенсионных счетов вкладчиков и получателей (далее – ИПС) за все время функционирования НПС увеличилось практически в три раза (с 3 млн. ИПС в 1999 г. до 8,5 млн. ИПС на 1 июля 2013 г.). Пенсионные накопления по всей НПС на 1 июля 2013 года составили 3,4 трлн. тенге, сумма накопленного «чистого» инвестиционного дохода – 691,5 млрд. тенге.

НПС Казахстана основана на базе чилийской модели, т.е. является накопительной пенсионной системой с индивидуальными счетами и ежедневной капитализацией инвестиционного дохода, а также с обязательными пенсионными взносами в размере 10% от ежемесячного дохода.

Чилийская пенсионная модель жизнеспособна, если инвестиционный доход превышает уровень инфляции. В первые годы работы НПС показывала хорошие результаты по доходности, опережая уровень инфляции. Но, начиная с 2004 года, инфляция стала превышать доходность НПФ. Из-за нерегулярности взносов и низкой доходности пенсионные накопления большинства вкладчиков оказались недостаточны для обеспечения их жизни в пенсионном возрасте. Для того, чтобы компенсировать низкую доходность, государство предоставило гарантии по сохранности пенсионных накоплений с учетом инфляции. С течением времени из-за повышенной инфляции потенциальные обязательства государства по гарантии сохранности пенсионных накоплений достигли тревожных размеров. Это стало одной из причин того, что в 2012 году Президент Республики Казахстан инициировал вопрос о необходимости изучения различных предложений по дальнейшему совершенствованию пенсионной системы страны, дав соответствующее поручение Правительству совместно с Национальным Банком Республики Казахстан (далее – НБРК).

Рассмотрев все поступившие предложения, в январе 2013 года Президент страны объявил о модернизации НПС, которая предусматривает следующие существенные изменения в администрировании, инвестировании и пенсионном обеспечении:

- Создание Единого накопительного пенсионного фонда на базе АО «Накопительный пенсионный фонд «ГНПФ».
- Передачу всех пенсионных активов и обязательств действовавших НПФ по договорам о пенсионном обеспечении за счет обязательных пенсионных взносов в Единый накопительный пенсионный фонд.
- Закрепление функции по управлению пенсионными активами Единого накопительного пенсионного фонда за НБРК. Создание при Президенте РК консультативно-совещательного органа – Совета по управлению пенсионными активами Единого накопительного пенсионного фонда, одной из функций которого является выработка предложений по

перечню разрешенных инструментов для размещения пенсионных активов ЕНПФ.

- Передача функции банка-кастодиана Единого накопительного пенсионного фонда также в НБРК.

- Снижение минимального возраста выхода на пенсию для работников, занятых на работах с вредными и тяжелыми условиями труда, до 50 лет, а также введение дополнительных обязательных профессиональных пенсионных взносов, которые осуществляются за счет собственных средств работодателя в размере 5% от ежемесячного дохода таких работников, начиная с 1 января 2014 года.

- Выравнивание возраста выхода на пенсию для женщин с возрастом мужчин, путем поэтапного повышения с 58 до 63 лет, начиная с 2018 года, по 6 месяцев ежегодно.

- Введение с 1 января 2014 года института субсидирования обязательных пенсионных взносов работающим женщинам в период их нахождения в отпуске по уходу за детьми до одного года.

Вместе с тем, основные принципы пенсионного обеспечения в Казахстане сохранены. То есть, сохранена многоуровневая система: солидарный компонент, обязательная накопительная часть и добровольные накопления. Также сохранены основные параметры накопительной пенсионной системы: персонификация счетов, собственность накоплений и их наследование, а также государственная гарантия сохранности пенсионных взносов.

Модернизация НПС 2013 года и создание Единого накопительного пенсионного фонда, в первую очередь, преследовали цель обеспечения адекватного уровня жизни в пенсионном возрасте посредством сохранения и преумножения пенсионных накоплений граждан Казахстана, и, во вторую очередь, повышения эффективности управления пенсионными активами посредством инвестирования их в национальную экономику республики.

Новый Закон Республики Казахстан «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» № 105-V ЗРК (далее – Закон) был принят 21 июня 2013 года и вступил в силу со 2 июля. Его положения определяют порядок образования и функционирования Единого накопительного пенсионного фонда, а также прекращение действия лицензий действующих НПФ.

22 августа 2013 года была произведена государственная перерегистрация ГНПФ в некоммерческое акционерное общество «Единый накопительный пенсионный фонд» (далее – ЕНПФ, Фонд). Единственным акционером Фонда является Правительство Республики Казахстан в лице Комитета государственного имущества и приватизации Министерства финансов Республики Казахстан (далее – Комитет). При этом, во исполнение Закона, государственный пакет акций Фонда был передан Комитетом в доверительное управление НБРК по договору о

передаче в доверительное управление государственного пакета акций некоммерческого акционерного общества «Единый накопительный пенсионный фонд», зарегистрированному НБ РК 24 сентября (№ 417) и Комитетом 25 сентября 2013 года (№ 5/16).

24 сентября 2013 года Приказом Председателя Национального банка Республики Казахстан № 356 утвержден график приема-передачи пенсионных активов и обязательств накопительных пенсионных фондов по договорам о пенсионном обеспечении в ЕНПФ. Фонд успешно завершил процесс приема текущих пенсионных активов и обязательств, а также всей исторической (архивной) информации от НПФ в строгом соответствии с графиком (рисунок 1). На начало процесса присоединения, т. е. на 1 октября 2013 года в ЕНПФ насчитывалось 2,2 млн. ИПС, на которых было накоплено 740 млрд. тенге. На момент завершения присоединения текущих активов и обязательств всех НПФ (на 1 апреля 2014 года) количество ИПС в ЕНПФ составило 9,7 млн., а пенсионные накопления – 3,96 трлн. тенге.

Далее, в июне 2014 года Президентом Республики Казахстан была утверждена Концепция дальнейшей модернизации пенсионной системы Республики Казахстан до 2030 года (далее – Концепция), в которой определены основные подходы дальнейшего развития пенсионной системы до 2030 года, в частности предусмотрено:

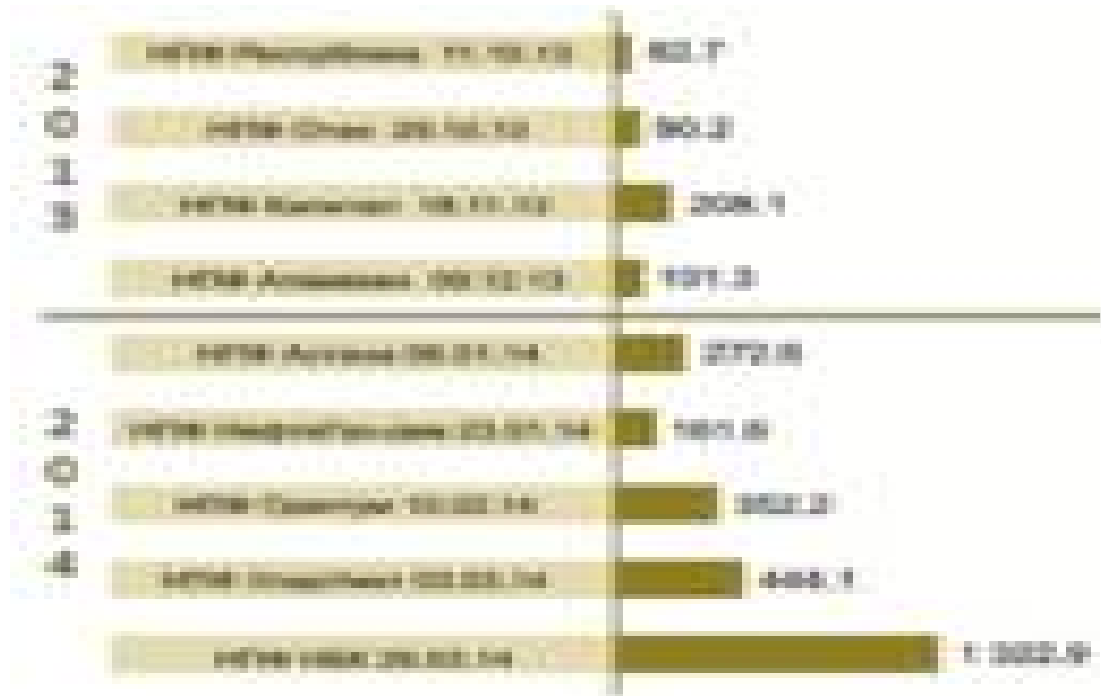


Рисунок 1 - График присоединения пенсионных активов НПФ в ЕНПФ, в млрд. тенге

- дополнение действующей накопительной системы новым условно-накопительным компонентом, формируемым за счет обязательных взносов работодателя в размере 5% от доходов работников;
- изменение порядка назначения базовой пенсии в зависимости от стажа участия в пенсионной системе;
- расширение охвата населения пенсионной системой.

В перспективе предстоит решить такие системные вопросы, как финансовая устойчивость, надежность, индивидуальная справедливость (адекватности коэффициента замещения) и социальная эффективность, что требует проведения дальнейшего комплексного исследования состояния действующей пенсионной системы и определения подходов по созданию условий для ее дальнейшего совершенствования с учетом позитивного опыта других стран.

Необходимо разработать и внедрить в практику новые подходы в организации работы с потребителями, используя передовые для Казахстана технологии, а также международный опыт в сфере накопительного пенсионного обеспечения. Это позволит повысить культуру финансовой ответственности граждан, расширить охват населения страны накопительной пенсионной системой, тем самым повысить объем пенсионных накоплений и снизить нагрузку на государственный бюджет по обязательствам обеспечения граждан на пенсии.

2. Структура пенсионного рынка Казахстана

Пенсионное обеспечение Казахстана в настоящее время представляет собой систему из трех уровней, сочетающих одновременно механизмы солидарной и накопительной систем.

Первый уровень – это солидарная пенсионная система, унаследованная Казахстаном от СССР после его распада и основанная на «солидарности поколений», в которой источником пенсионных выплат становится государственный бюджет за счет налоговых отчислений работающей части населения и других поступлений. Размер пенсионных выплат определяется трудовым стажем. В настоящее время в рамках этого уровня формируются пенсионные выплаты для тех, чей трудовой стаж на момент выхода на пенсию по состоянию на 1 января 1998 года составляет не менее шести месяцев.

Второй уровень – это обязательная накопительная пенсионная система с фиксированным 10-процентным размером обязательных пенсионных взносов от ежемесячного дохода для граждан Казахстана, иностранцев и лиц без гражданства, постоянно проживающих в Казахстане и 5-процентным размером обязательных профессиональных пенсионных взносов за счет работодателя от ежемесячного дохода работников и в

пользу работников, профессии которых предусмотрены перечнем производств, работ и профессий, определенным Правительством Республики Казахстан

Третий уровень – накопительная система, основанная на добровольных пенсионных взносах (ДПВ). Размер ДПВ, порядок их уплаты и последующей выплаты определяется по соглашению сторон в договоре о пенсионном обеспечении за счет ДПВ.

Таким образом населению Республики Казахстан, задействованному в пенсионной системе, необходимо нести ответственность за уровень своего дохода после выхода на пенсию, так как источником пенсионных выплат станут накопления, сформированные ими на индивидуальных пенсионных счетах.

Каждому гражданину предлагается возможность за счет добровольных пенсионных взносов увеличить свои накопления и тем самым обеспечить себе более высокий доход после завершения трудовой деятельности.

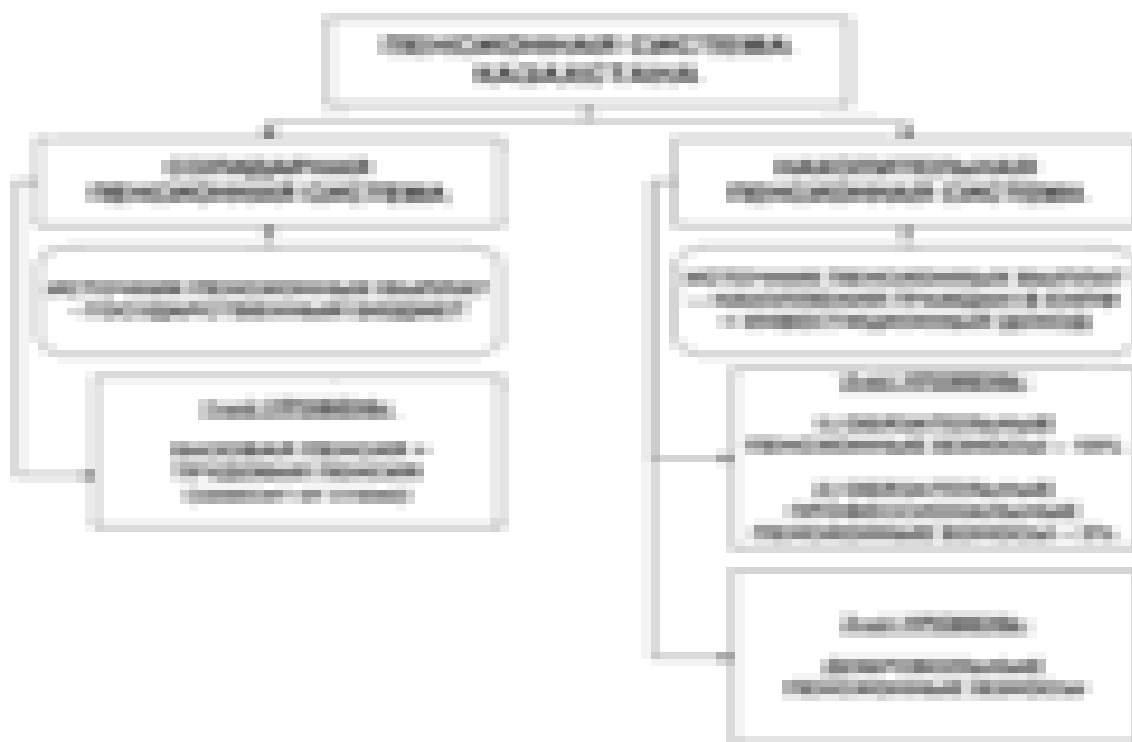


Рисунок 2 – Пенсионная система

Вопросы для проверки знаний:

1. Развитие пенсионного рынка Казахстана.
2. Структура пенсионного рынка Казахстана
3. Основные подходы дальнейшего развития пенсионной системы Казахстана до 2030 года

Тема 9. Финансовое посредничество и финансовые посредники

1. Понятие финансового посредничества и основные категории финансовых посредников.

Купля-продажа товаров финансового рынка зачастую сопряжена с финансовыми обязательствами, заключающимися, например, в возврате согласованной суммы денежных средств в определенные сроки. Для кредитора владение финансовыми обязательствами является правовым основанием его притязаний на получение реальных денежных средств в установленные сроки.

Такие обязательства называются финансовыми требованиями, которые посредники преобразуют так, что те становятся более привлекательными для конечного инвестора. На финансовом рынке наблюдаются недостатки прямого финансирования и для заполнения этой ниши появляются посредники. С их помощью преодолеваются затруднения во взаимодействии между кредитором и заемщиком. Они покупают прямые финансовые требования и преобразуют их в непрямые, имеющие другие характеристики (срок погашения, номинал), которые затем и продают. Процесс такой трансформации носит название посредничества, а субъекты, специализирующиеся в этом виде деятельности, называются финансовыми посредниками или финансовыми институтами.

Финансовые посредники обладают рядом преимуществ. Прежде всего, благодаря своей специализации ими реализуются:

во-первых, сделки в объемах, при которых достигается экономия за счет эффекта масштаба.

Во-вторых, финансовым посредникам легче снизить транзакционные издержки.

В-третьих, у них большой доступ к информации и им легче установить ее достоверность.

В-четвертых, посредники осуществляют диверсификацию риска путем распределения вложений по видам финансовых инструментов между кредиторами при выдаче синдицированных (совместных) кредитов во времени и иным образом, что ведет к снижению уровня кредитного риска.

В-пятых, финансовые институты обеспечивают постоянный уровень ликвидности для своих клиентов и возможность получения наличных денег, поскольку сами финансовые институты имеют возможность держать в наличной форме определенную долю своих активов. С другой стороны, для некоторых финансовых институтов государство устанавливает законодательные нормы, регулирующие ликвидность. Так, для коммерческих банков через нормативы резервирования законодательно обеспечивается поддержание минимальных остатков денежных средств на счетах в центральном банке и в кассе.

2. Основные категории финансовых посредников

На практике выделяют следующие группы финансовых посредников:

- финансовые учреждения депозитного типа;
- сберегательные учреждения;
- инвестиционные фонды;
- прочие финансовые организации.

Наиболее распространенными финансовыми посредниками являются учреждения депозитного типа. Привлеченные средства используются для выдачи банковских, потребительских и ипотечных кредитов. К основным институтам данной группы относят коммерческие банки, сберегательные институты и кредитные союзы.

Важную роль на финансовом рынке играют коммерческие банки, предлагающие огромное число услуг по привлечению временно свободных денежных средств и по предоставлению различных кредитов. В силу их первостепенной значимости в функционировании денежно-кредитной системы государства они являются объектом жесткого контроля со стороны центрального банка.

Важное место на финансовом рынке принадлежит сберегательным учреждениям, которые аккумулируют мелкие сбережения и доходы: сберегательные банки и кассы, взаимно-сберегательные банки (разновидность кооперативных банковских учреждений в США), доверительно-сберегательные банки (в Великобритании), ссудно-сберегательные ассоциации (США), кредитные кооперативы (союзы, ассоциации).

Сберегательные банки - это, как правило, государственные кредитные учреждения, осуществляющие прием вкладов на небольшие суммы, производящие кредитование граждан, покупку и продажу СКВ, операции с ценными бумагами, организующие работу по расчетно-кассовому обслуживанию и др.

К сберегательным учреждениям, действующим на договорной основе, относятся страховые компании и пенсионные фонды. Они характеризуются устойчивым притоком средств от держателей страховых полисов и владельцев счетов в пенсионных фондах и имеют возможность инвестировать средства в долгосрочные высокодоходные финансовые инструменты.

Инвестиционные фонды продают свои ценные бумаги (акции, инвестиционные паи) инвесторам и используют полученные средства для покупки прямых финансовых обязательств. Основным их видом являются паевые (взаимные) фонды, которые реализуют свои паи инвесторам и покупают на вырученные средства преимущественно акции и облигации. Стоимость пая изменяется (как правило, растет), и это позволяет инвесторам получать доход, если они осуществят продажу пая паевому фонду.

В экономически развитых странах паевые фонды играют активную роль на финансовых рынках. Например, в США одними из наиболее динамично развивающихся инвестиционных фондов являются паевые фонды денежного рынка, впервые появившиеся в 1972г. Их отличие заключается в том, что они инвестируют в краткосрочные ценные бумаги с низким риском неплатежа и высоким номиналом - от 1 млн. долл. и выше. Для многих инвесторов такие ценные бумаги недоступны по причине их высокой стоимости. Паевые фонды денежного рынка дают возможность мелким инвесторам получать доход от своих вложений по рыночной ставке процента и при этом не подвергаться значительным рискам невозврата средств.

К последней группе финансовых посредников относятся различные типы финансовых компаний. Основную часть денежных средств они получают от продажи краткосрочных обязательств в виде коммерческих бумаг. Деятельность этих компаний регулируется нормативными актами законодательных и исполнительных органов власти.

Существуют следующие разновидности финансовых компаний:

- специализирующиеся на кредитных и лизинговых операциях;
- предоставляющие потребительские кредиты домашним хозяйствам с правом погашения в рассрочку;
- предоставляющие кредиты предприятиям розничной торговли.

3. Деятельность финансовых компаний.

Достаточно большую часть на финансовом рынке занимают различного рода финансовые компании. Их основным предназначением является предоставление кратко- и среднесрочных, а также лизинговых кредитов для отдельных лиц и предприятий, не имеющих возможности получить такой дешевый или доступный кредит, например, в коммерческом банке.

Зачастую финансовые компании предоставляют кредиты с высокой степенью риска. Формирование средств этих организаций происходит за счет банковских кредитов, продажи коммерческих бумаг, эмиссии долго- и краткосрочных долговых обязательств. Основная доля их капитала - заемные средства, соотношение которых к собственному капиталу составляет почти 10:1. В отличие от большинства других депозитных институтов финансовые компании не привлекают многочисленные мелкие депозиты.

Организационно-правовая форма финансовых компаний может быть различной: партнерство, корпорации на правах частной собственности, открытые акционерные общества, а также дочерние предприятия, целиком принадлежащие производителям, холдинговым компаниям коммерческих банков, компаниям по страхованию жизни или другим корпоративным собственникам. Финансовые компании в зависимости от их специализации можно подразделить на:

- специализирующиеся на потребительском кредитовании, например, на мелких ссудах;
- занимающиеся кредитованием предприятий;
- факторинговые;
- лизинговые;
- ипотечные;
- инвестиционные компании;
- занимающиеся финансированием приобретения продукции материнской организации;
- «кэптивные» компании;
- форфейтинговые и др.

Факторинговые компании представляют собой дочерние предприятия холдинговых компаний коммерческих банков и «кредитуют» своих клиентов с помощью выкупа счетов-фактур и сбора платежей по дебиторской задолженности.

Лизинговые компании специализируются на предоставлении машин, оборудования в аренду с возможностью их последующего выкупа. То есть, не имея достаточных средств на приобретение дорогостоящего оборудования, хозяйствующий субъект может использовать его в своих целях, еще не являясь собственником данного оборудования, и постепенно выплачивать стоимость его приобретения с учетом амортизации.

Ипотечные предоставляют кредиты небольших размеров под залог земли и недвижимости. Их клиентами являются частные лица, не имеющие возможности получения соответствующего кредита в банке.

«Кэптивными» называются торговые финансовые компании, которые находятся под контролем основных участников розничной торговли и производителей автомобилей и помогают финансировать продажи продукции своих родительских фирм.

Инвестиционные компании - это фирмы, специализирующиеся на выведении на рынок новых выпусков долговых обязательств и акций частных фирм и правительственных органов, нуждающихся в финансовых ресурсах. Ко всему этому после завершения продажи ценных бумаг эти компании формируют вторичный рынок в качестве брокеров и дилеров. Размещение ценных бумаг может производиться в форме публичного предложения (андеррайтинг) или в форме частного размещения. Если компания выпускает ценные бумаги первым способом, она должна решить каким образом этот выпуск будет реализован: на базе твердых обязательств или на базе наилучших усилий. Размещение эмиссии на базе твердых обязательств означает, что инвестиционная компания даст гарантию получения эмитентом фиксированной суммы денег вне зависимости от того, удастся ли продать все количество акций инвесторам или нет. Во втором случае компания не дает такой гарантии, а только

обещает приложить все возможные с ее стороны усилия для размещения данной эмиссии.

Помимо размещения и торговли новыми выпусками ценных бумаг инвестиционные компании оказывают также услуги в качестве брокеров или дилеров на вторичном рынке. Однако необходимо отметить, что для многих видов бизнеса открытое размещение акций не подходит, и частное размещение является наиболее приемлемым. Вот здесь и возрастает роль инвестиционной компании, которая состоит в сведении вместе продавца и покупателя, в предоставлении помощи при определении справедливой цены для продаваемых бумаг и в проведении самой сделки, поскольку андеррайтинга при этом не существует.

В некоторых странах предусмотрено законодательное разграничение инвестиционной и коммерческой деятельности банков. Например, в США или Японии. Здесь имеется широкая сеть специализированных финансовых институтов. В странах, где нет подобного разграничения, коммерческие банки предоставляют инвестиционные услуги в рамках обычного ассортимента. Здесь мы видим так называемую универсальную банковскую систему. Такие банки присущи, например, европейским странам.

Ломбарды и их роль.

Ломбард представляет собой коммерческую организацию, юридическое лицо, не являющееся банком, которое при наличии лицензии уполномоченного органа по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций и Национального банка РК правомочно заниматься следующими видами банковских и иных операций в национальной валюте:

- ломбардными операциями: предоставлением краткосрочных кредитов под залог депонируемых легко реализуемых ценных бумаг и иного движимого имущества;
- лизинговой деятельностью;
- покупкой, приемом в залог, учетом, хранением и продажей ювелирных изделий, содержащих драгоценные металлы и драгоценные камни;
- сейфовыми операциями: услуги по хранению ценных бумаг, выпущенных в документарной форме, документов и ценностей клиентов, включая сдачу в аренду сейфовых ящиков, шкафов и помещений.

Лицензия на проведение ломбардных, лизинговых операций, операций по покупке, приему в залог, учету, хранению и продаже ювелирных изделий, содержащих драгоценные металлы и камни, выдается Агентством РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Лицензия на проведение сейфовых операций выдается Национальным банком РК по установленной форме только при наличии лицензии Агентства.

Ломбарды могут создаваться и осуществлять свою деятельность в форме хозяйственных товариществ. Полное наименование ломбарда должно в обязательном порядке содержать слово «ломбард». Учредителями и участниками ломбарда могут быть физические и юридические лица - резиденты и нерезиденты РК.

Ломбарды могут создавать филиалы и представительства. При их открытии в 14-дневный срок после учетной регистрации филиала в органах юстиции ломбард представляет в Агентство уведомление об открытии филиала с приложением свидетельства органов юстиции о его учетной регистрации.

Ломбард может быть ликвидирован в следующих случаях:

- по решению участников при добровольной ликвидации;
- по решению суда в случаях, предусмотренных законодательными актами РК при принудительной ликвидации.

Обязательным условием для получения согласия Агентства на добровольную ликвидацию ломбарда является достаточность средств ломбарда для осуществления расчетов по своим обязательствам.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие финансового посредничества
2. Основные категории финансовых посредников
3. Деятельность финансовых компаний.

Тема 10. Деятельность банков на финансовых рынках

1. Функции банков.

Коммерческий банк - это юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, осуществляющее депозитные, кассовые, переводные, учетные, ссудные и другие операции согласно законодательству РК.

Банки как субъекты финансового рынка имеют два основных отличительных признака:

- двойной обмен долговыми обязательствами, то есть они размещают свои собственные долговые обязательства (депозиты, сберегательные сертификаты и др.), а мобилизованные на этой основе средства размещают в долговые обязательства и ценные бумаги, выпущенные другими. Это отличает банки от финансовых брокеров и дилеров, осуществляющих свою деятельность на финансовом рынке, не выпуская собственных долговых обязательств;

- принятие на себя безусловных обязательств с фиксированной

суммой долга перед юридическими и физическими лицами, которые проявляются, например, при помещении средств клиентов на счета и во вклады, при выпуске депозитных сертификатов. Это отличает банки от различных инвестиционных фондов, мобилизующих ресурсы на основе выпуска собственных акций. Фиксированные по сумме долга обязательства несут в себе наибольший риск для банков, так как должны быть оплачены в полной мере независимо ни от чего, в то время как инвестиционный - фонд все риски, связанные с изменением стоимости ее активов и пассивов, распределяет среди своих акционеров.

Весь этот процесс создания новых обязательств и обмена их на обязательства других контрагентов составляет основу финансового посредничества банка. Подобная трансформация исключительно важна в рыночной экономике. Она позволяет преодолеть сложности прямого контакта сберегателей и заемщиков, возникающие из-за несовпадения предлагаемых и требуемых сумм, сроков, доходности и т.д.

2. Виды банков

В зависимости от специфики банков, их можно подразделить на два основных вида: эмиссионные и неэмиссионные.

Эмиссионные - это центральные банки, наделенные исключительным правом эмиссии денежных знаков в обращение. В разных странах они называются национальными, народными, резервными. В Казахстане это Национальный банк РК. Главной его задачей является выпуск денег в обращение, торговля денежным товаром среди банков, управление эмиссионной кредитной и расчетной деятельностью банковской системы. Он является верхним уровнем банковской системы страны.

Эмиссионный банк располагает такими крупными средствами, какими не может располагать ни один другой, что дает ему возможность оказывать им помощь и руководить их деятельностью. Все остальные банки являются неэмиссионными, так как не имеют права выпуска денег в обращение.

К основным функциям Национального банка относятся:

- Эмиссионная - это одна из наиболее важных функций центрального банка. Хотя в современных условиях наличные деньги менее важны, чем безналичные, банкнотная эмиссия сохраняет свое значение, поскольку наличные деньги по-прежнему необходимы для значительной части платежей и обеспечения ликвидности кредитной системы, которая должна иметь средства окончательного погашения долговых обязательств.

- Функция аккумуляции и хранения кассовых резервов для коммерческих банков, которая заключается в том, что каждый коммерческий банк, являющийся членом национальной кредитной системы, обязан хранить на резервном счете в Национальном банке сумму в определенном соотношении к размеру его вкладов.

- Традиционная функция хранителя официальных золотовалютных резервов страны.

- Предоставление кредитов и выполнение расчетных операций для правительственных органов. В государственных бюджетах аккумулируется до половины и больше ВВП стран. Поэтому Нацбанк ведет счета правительственных учреждений и организаций, местных органов власти, аккумулирует на этих счетах средства и проводит выплаты с них.

- Осуществление операций с государственными ценными бумагами.

- Предоставление государству кредита в форме прямых краткосрочных и долгосрочных ссуд или покупки государственных облигаций.

- Проведение по поручению правительственных органов операций с золотом и иностранной валютой.

- Осуществление денежно-кредитной политики, которая представляет собой совокупность мероприятий денежной политики (она, прежде всего, регулирует изменение денежной массы) и кредитной политики (нацелена на регулирование объема кредитов, уровня процентных ставок и других показателей рынка ссудных капиталов).

Коммерческие банки представляют собой частные и государственные банки, проводящие универсальные операции по кредитованию промышленных, торговых и других предприятий, главным образом за счет тех денежных капиталов, которые они получают в виде вкладов.

Функции коммерческих банков:

- аккумуляция бессрочных депозитов (ведение текущих счетов) и оплата чеков, выписанных на эти банки;
- предоставление кредитов предпринимателям;
- осуществление расчетов и организация платежного оборота в масштабах всего национального хозяйства и др.

Коммерческий банк - это самостоятельный хозяйствующий субъект, являющийся юридическим лицом, действующий на принципах хозрасчета. В отличие от промышленности, сельского хозяйства, строительства, транспорта и связи банки действуют в сфере обмена, а не производства. Они привлекают ресурсы, выдают кредиты, то есть перераспределяют, содействуют обмену товарами.

В зависимости от количества выполняемых функций выделяют универсальные и специализированные коммерческие банки.

Универсальные коммерческие банки — это кредитные учреждения, выполняющие большинство финансовых операций и услуги. Сегодня они способны предложить своим клиентам до 200 разнообразных продуктов и услуг. Такая широкая диверсификация операций позволяет коммерческим банкам сохранять своих клиентов и оставаться прибыльными даже при весьма неблагоприятной конъюнктуре.

Специализированные банки - это кредитные учреждения, выполняющие одну или несколько функций, а также осуществляющие свою деятельность в определенной сфере экономики.

Исходя из функциональной специализации банков можно выделить инвестиционные, инновационные, ипотечные банки.

Инвестиционные и инновационные банки специализируются на аккумуляции денежных средств на длительные сроки, в том числе посредством выпуска облигационных займов, акций и других ценных бумаг и предоставлении долгосрочных ссуд. Инвестиционные банки в большей степени представляют собой посреднические учреждения между предпринимателями, испытывающими нехватку средств для долгосрочных вложений, и вкладчиками средств на длительный срок. Инновационные банки также являются инвестиционными, но кредитуют только разработку и освоение технологических нововведений (инноваций).

Ипотечные банки осуществляют кредитные операции по привлечению и размещению средств на долгосрочной основе под залог земли и недвижимого имущества. В пассиве этих банков значительную долю составляют ипотечные облигации, акции и ценные бумаги.

Степень специализации отраслевых и региональных банков, специфика в формировании их активов и пассивов в значительной мере зависят от сферы их деятельности, а также от различий, связанных с особенностями организации отраслей, созданными прочими колебаниями производственного процесса.

По территориальному признаку банки делятся на местные (региональные), обслуживающие потребности ряда регионов, страны в целом и международные. Разумеется, трудно встретить тот или иной банк в чистом виде, поскольку на практике вряд ли найдется банк, который выдает только краткосрочные кредиты, только кредиты промышленным предприятиям или только клиентам отдельно взятого региона. В современной экономике скорее можно встретить комбинацию операций, выполняемых банком, при сохранении главного направления его деятельности, что и позволяет нам выделять отдельные их типы.

По характеру собственности банки могут быть государственные, акционерные, кооперативные, частные, муниципальные, смешанные. В банках государственного типа признак государственности с позиции собственности на банковский капитал является основополагающим. Исходный момент при этом его подчиненность государственным национальным интересам (например, поддержание стабильности денежного обращения через систему эмиссионных банков, финансирование программ развития тех или иных отраслей или регионов через государственную систему коммерческих банков). Особенность данных банков состоит в том, что их изначальный капитал скорее акционерный, поскольку может включать в себя части, относящиеся к

другим формам собственности'. Однако это не мешает им быть по характеру своей деятельности государственными, так как они призваны, прежде всего, содействовать развитию предприятий соответствующей отрасли экономики страны.

Наиболее распространенная форма собственности в современном банковском деле - акционерная, учредителями и участниками которых могут выступать самые разные юридические и физические лица. Даже государственный банк, где естественно преобладание государственной формы собственности, может иметь в качестве своих учредителей юридические лица, например другие банки. В этом случае его капитал становится акционерным.

Учредителем и пайщиками кооперативного банка является соответствующий союз кооперативов. Обычно это более мелкие банки, как по уставному капиталу, так и по масштабам деятельности. Совладельцами кооперативного банка могут быть не только кооперативы, но и другие лица, в том числе государственные предприятия.

3. Посреднические операции коммерческих банков

Банк, осуществляя функцию перераспределения временно свободных денежных ресурсов, осевших в качестве депозитов, выдавая кредиты физическим и юридическим лицам, выступает в качестве своего рода посредника между теми, у кого избыток денежных средств и теми, у кого возникает их временный недостаток.

Особенность здесь заключается в том, что лицо, располагающее необходимыми ресурсами, желает при соответствующих гарантиях, на конкретный срок, под процент отдать ее заемщику. Разумеется, в современной экономике совпадение интересов кредитора и заемщика является случайным. Связующим звеном здесь выступает банк-посредник, обеспечивающий возможность осуществления сделки с учетом спроса и предложения. В отличие от индивидуального кредитора банк может удовлетворить потребности самых разнообразных заемщиков, предоставить выбор кредита на любой вкус, срок, обеспечение, ссудный процент. Это связано с тем, что банк располагает огромными привлеченными ресурсами, которые способны принести соответствующий доход при правильном их размещении.

Одной из основных функций банка является реализация **безналичных расчетов**, когда он опосредует перелив денежных средств от покупателя к продавцу, от того, кто должен, тому, кому должны. Безналичное обращение денежных средств возможно посредством таких финансовых инструментов, как вексель, чек, банкноты, платежные карточки, различного рода платежные документы. Сегодня банки предлагают большое их разнообразие. Посредничество в расчетах - наиболее объемная функция универсальных коммерческих банков. Следовательно, на

сегодняшний день банки осуществляют и различного рода переводы денежных сумм как внутри страны, так и за ее пределы.

В качестве финансового посредника банки выполняют следующие операции:

- посредничество в кредите;
- посредничество в расчетах;
- кастодиальная деятельность;
- брокерско-дилерская деятельность и пр.

Банки являются непременными участниками биржи. Они могут самостоятельно организовывать биржевые операции, выполнять операции по торговле ценными бумагами.

Коммерческие банки предоставляют своим клиентам удобную форму хранения денег в виде разнообразных депозитов, что обеспечивает их сохранность, удовлетворяя потребность клиента в ликвидности.

Помимо этого в своей деятельности банк осуществляет:

- пассивные операции;
- активные операции;
- собственные операции.

Пассивные операции связаны с формированием ресурсов банков за счет собственных, привлеченных и эмитированных средств.

К *собственным средствам* относятся акционерный, резервный капитал и нераспределенная прибыль. Они играют важную роль, так как снижение доли собственного капитала иногда приводит к банкротству банков. Основным источником совершения активных операций коммерческого банка выступают привлеченные средства.

Акционерный капитал, иными словами уставный фонд банка, создается путем выпуска и размещения акций. Как правило, банки по мере развития своей деятельности и расширения операций последовательно осуществляют новые выпуски акций.

Резервный капитал или резервный фонд банков формируется за счет отчислений от прибыли и предназначен для покрытия непредвиденных убытков и потерь от падения курсов ценных бумаг.

Нераспределенная прибыль - часть прибыли, остающаяся после выплаты дивидендов и отчислений в резервный фонд.

Как уже говорилось, *привлеченные средства* составляют основную часть ресурсов коммерческого банка. Это депозиты, а также контокоррентные и корреспондентские счета.

Основными привлеченными ресурсами банка выступают различного рода депозиты, под которыми понимаются все вклады клиентов. Источники средств, помещаемые на них, весьма разнообразны. Это средства на счетах предприятий, счетах заработной платы рабочих и служащих, счетах государственных учреждений и предприятий, которые временно не используются.

Ежедневное ведение платежных операций в банках требует немалых затрат. Однако они в большей или меньшей степени компенсируются тем, что клиенты, владеющие счетами до востребования, далеко не в полной мере используют имеющиеся на них денежные средства. Как правило, есть так называемый твердый остаток, который привлекается банком для своих коммерческих целей, то есть может быть выдан в определенном объеме в ссуду, краткосрочные кредиты в целях извлечения прибыли.

Важным источником банковских ресурсов выступают **межбанковские кредиты**, то есть ссуды, получаемые у других банков. Коммерческий банк может получать их у Национального банка в форме переучета и перезалога векселей.

Коррент - единый счет, посредством которого производятся все расчетные и кредитные операции между клиентом и банком. При наличии средств у клиента этот счет является пассивным, при их отсутствии, когда клиент все же выставляет на банк платежное поручение или выписывает чеки, счет становится активным.

Банки проявляют особую заинтересованность в изыскании таких средств клиентов, которыми они могли бы пользоваться достаточно длительный период. К ним относятся *эмитированные средства банков*: облигационные займы, банковские векселя и др.

Активные операции связаны с размещением банковских ресурсов. В первую очередь к ним относятся кредитные операции. Срок предоставления кредитов определяет их как срочные, которые выдаются банками на определенный срок и онкольные, которые должны быть возвращены по первому требованию банка.

В зависимости от обеспечения, под которое выдаются ссуды, различают вексельные, подтоварные, фондовые и бланковые операции.

Вексельные операции подразделяются на операции по учету векселей и кредиты под залог векселей.

Учет (дисконтирование) векселей означает их покупку банком до истечения срока погашения. В свою очередь банк, если он начал испытывать затруднения в средствах, сам может переучесть данные векселя в Национальном банке. Учитывая вексель, банк становится его владельцем и выплачивает лицу, эмитировавшему или предъявившему его к учету, определенную сумму денег. За эту операцию банк взимает с клиента определенный процент, который называется учетным процентом, или дисконтом. Дисконт - разница между суммой, обозначенной на векселе, и суммой, выплачиваемой векселедержателю.

К активным вексельным операциям банков относятся акцептная и авальная.

Акцептная заключается в том, что банк предоставляет право клиенту выписывать векселя, которые банк акцептует, то есть гарантирует оплату по ним за свой счет. А клиент, пользующийся им, обязуется внести к

истечению срока векселя соответствующую сумму в банк для оплаты векселя.

Важной формой использования вексельного кредита является аваль. В этом случае платеж по векселю совершается непосредственно векселедателем, а аваль служит лишь гарантом платежа. При неспособности векселедателя оплатить вексель ответственность за совершение платежа переносится на банк, который поставил аваль.

Важным видом активных операций банков являются *подтоварные кредиты* - займы под залог товаров и товарораспорядительных документов: варрантов (свидетельств о том, что товар принят на ответственное хранение на склад); железнодорожных накладных, коносаментов (свидетельств пароходных обществ о приеме груза на корабль); накладных о перевозке грузов.

Выдавая кредит под товарное обеспечение в условиях рынка, банки сильно рискуют, поскольку если он не будет возвращен в срок, то банк накладывает арест на товары, которые служат обеспечением и могут покрыть задолженность клиента за счет выручки от их продажи. Однако здесь возникает проблема в том, что не во всех случаях товар можно реализовать.

Другой вид активных операций банков - *фондовые операции*, объектом, который служат различные виды ценных бумаг. Эти операции выступают в виде кредитов под обеспечение ценных бумаг и ПОКУПКИ банком за свой счет.

Кредиты под обеспечение ценных бумаг выдаются, как правило, не в размере их полной курсовой рыночной стоимости, а в определенной их части (50-60%).

Существуют также банковские инвестиции в ценные бумаги, в результате которых банк становится владельцем портфеля ценных бумаг. Цель такой покупки - либо стремление к дальнейшей перепродаже этих бумаг, либо долгосрочное вложение капитала.

Обеспечением выдаваемых банками кредитов выступают также недвижимость, страховые гарантии другого банка или страховой организации.

Важнейшими посредническими операциями банков являются инкассовые, аккредитивные, переводные и торгово-комиссионные.

Особое место занимают доверительные (трастовые) и лизинговые операции.

Инкассовые операции представляют собой операции, посредством которых банк по поручению своего клиента получает деньги по денежным и товарно-расчетным документам. На инкассо принимаются чеки, векселя, ценные бумаги, иностранная валюта и т.д. Совершая инкассовую операцию, банк взимает комиссию, размер которой зависит от вида операции.

Аккредитив - это поручение о выплате определенной суммы лицу или компании при выполнении указанных в аккредитивном письме условий. В подобной операции участвуют:

- клиент, дающий поручение об открытии аккредитива;
- банк, открывающий аккредитив;
- банк, в котором открыт аккредитив и который следит за выполнением его условий;
- лицо, в пользу которого открыт аккредитив (бенефициар или получатель).

Переводные операции заключаются в перечислении внесенных в банк денег получателю, находящемуся в другом месте. Они реализуются путем посылки банковского чека или перевода банку-корреспонденту.

Банки выполняют следующие *доверительные (трастовые) операции* для частных лиц:

- временное управление имуществом лиц, лишенных права осуществлять эту функцию (вдовы, несовершеннолетние);
- управление имуществом умершего в интересах наследников;
- управление капиталами с целью получения наибольшей прибыли (вложение денег в акции, недвижимость);
- хранение ценностей в сейфах и т.п.

Доверительные операции для компаний отличаются от перечисленных тем, что банк может выступать гарантом по облигационному займу, агентом по регистрации выпускаемых на рынок акций, по трансферту (передача права собственности по именованным акциям) и т.д.

Следующий вид операций банков - *лизинговые*. Банки или лизинговые компании предоставляют промышленным, торговым, транспортным и иным предприятиям за определенную арендную плату в долгосрочное пользование машины, оборудование и другие основные фонды.

Банки за свой счет приобретают разнообразные основные средства и затем передают их в аренду. Банки и лизинговые компании остаются собственниками имущества, переданного в аренду. Выгода для банка при проведении лизинговых операций состоит в том, что величина арендной платы выше, чем процентная ставка по долгосрочным кредитам, выдаваемым на тот же срок. Кроме того, здесь нет риска потерь от неплатежеспособности клиента, поскольку при нарушении условий договора банк может потребовать возврата переданного в аренду имущества.

Факторинг - это операция по взиманию платежей и ведению бухгалтерского учета по поручению клиента. Факторинговые операции активно проводят коммерческие банки, организующие специализированные филиалы или компании.

Вопросы для проверки знаний:

1. Функции банков
2. Виды банков
2. Посреднические операции коммерческих банков

Тема 11. Инвестиционные компании и фонды

1. Понятие инвестиционных фондов

Инвестиционный фонд представляет собой юридическое лицо, осуществляющее деятельность по привлечению денежных средств посредством выпуска и открытого размещения собственных акций и формированию инвестиционного портфеля ценных бумаг за счет привлеченных средств.

В Казахстане они создаются в форме акционерных обществ, акционерами которых могут быть любые юридические и физические лица.

Вся деятельность этих фондов основывается на привлечении инвестиционных вложений в различного рода ценные бумаги и управлении сформированным портфелем в целях получения соответствующего дохода. Никакой другой деятельностью он заниматься не может.

Фонд привлекает денежные средства посредством эмиссии акций в основном за счет мелких индивидуальных инвесторов. На вырученные средства фонд приобретает ценные бумаги предприятий и банков и обеспечивает своим вкладчикам определенный доход по акциям.

В процессе осуществления своей деятельности инвестиционный фонд руководствуется определенными принципами:

- диверсификация инвестиционных вложений;
- запрет на осуществление высокорисковых операций с ценными бумагами;
- профессиональный подход к приобретению ценных бумаг;
- наличие больших финансовых средств, чем у индивидуального инвестора.

Инвестиционный фонд не может заниматься производством и торговлей (кроме ценных бумаг и финансовых инструментов), выдавать гарантии любого рода, приобретать неэмиссионные ценные бумаги, акции других инвестиционных фондов, а также кастодиана, регистратора и аффилированных лиц; привлекать заемные средства от банков на срок более 6 месяцев, совершать залоговые сделки с ценными бумагами, предоставлять займы любыми способами, а также заниматься сделками с опционами и фьючерсными контрактами, сделками по марже, «короткими продажами».

2. Виды и типы инвестиционных фондов и их роль на финансовом рынке.

Законодательство Казахстана определяет создание и функционирование определенных типов инвестиционных фондов.

Выделяют два основных типа: взаимный фонд и инвестиционная компания.

Взаимный фонд является открытым инвестиционным фондом, привлекающим средства всех желающих инвесторов и **имеющий** обязательство выкупать эмитированные им акции у своих акционеров, может выпускать неограниченный объем **акций** и в случае необходимости осуществлять их дополнительную **эмиссию** без решения общего собрания акционеров. Он не может вытекать привилегированные акции. Также взаимный фонд характеризуется тем что его акции обращаются на неорганизованных рынках, законодательством установлено обязательство ежедневного определения цен на акцию.

Инвестиционная компания - это закрытый инвестиционный фонд, который может привлекать средства одного или нескольких юридических и физических лиц - учредителей и акционеров данного фонда, не обязан выкупать эмитированные акции у своих акционеров, а его уставный капитал не может быть увеличен через дополнительный выпуск акций или уменьшен через погашение части акций без решения общего собрания акционеров. Акции инвестиционной компании обращаются на фондовых биржах. Компания не имеет обязательства ежедневного определения цен на акцию, может выпускать привилегированные акции.

Выделяют также паевый (контрактный) и акционерный (корпоративный) инвестиционные фонды.

Паевый инвестиционный фонд (контрактный) подразделяется на:

- *открытый* - выкуп пая на реже 1 раза в 2 недели;
- *закрытый* - пайщик не имеет права выкупа пая;
- *интервальный*- выкуп пая не реже 1 раза в год.

Его уставный фонд состоит из долей вложенных средств (паев) учредителей. Он не вправе осуществлять иные виды деятельности, ценные бумаги не обращаются на организованном рынке.

В то же время акционерный фонд формирует уставный фонд путем эмиссии акций. Преимущество акционерной формы инвестиционного фонда состоит в том, что акции легче продать на рынке, чем пай, а также акционер фонда может потребовать выкупа акций как в обычном АО. Основные характеристики акционерного инвестиционного фонда заключаются в том, что он не вправе осуществлять иные виды деятельности и выпускать иные финансовые инструменты, кроме простых акций. Ценные бумаги фонда не обращаются на организованном рынке, уставный фонд состоит из акций.

В соответствии с характером проводимой инвестиционной стратегии фонды условно могут быть разделены на следующие категории:

1. Инвестирующие капитал в ценные бумаги с ограниченным риском

колебаний их курсов.

2. Ориентирующиеся на рост доходов при повышенном риске колебаний курсов ценных бумаг.

3. Осуществляющие диверсификацию финансовых активов.

4. Специализирующиеся на капитализации процентных ставок денежного рынка.

К первой категории относят учреждения коллективных инвестиций, покупающие преимущественно государственные облигации местных исполнительных органов и негосударственные облигации, которые считаются наименее рискованными видами ценных бумаг.

Во вторую группу входят фонды, осуществляющие долгосрочные инвестиции. Они покупают акции, конвертируемые облигации и ценные бумаги, возникающие на базе акций. Клиентами таких компаний являются лица, согласные на повышенный риск при размещении хотя бы части своих активов.

К третьей относятся фонды, идущие на диверсификацию долгосрочных вложений средств в разные ценные бумаги, так как это является надежным методом ограничения риска потери капитала. Для проведения подобной инвестиционной стратегии надо располагать весьма значительным капиталом.

Четвертая группа включает в себя фонды, специализирующиеся на капитализации процентных ставок денежного рынка. Они осуществляют инвестиции на очень короткие сроки, занимаясь даже однодневными сделками. Поэтому риск потери капитала крайне незначителен. Структура портфельных инвестиций и клиентура таких инвестиционных фондов самая разнообразная - частные лица и фирмы, желающие получить более высокий процент на свои деньги по сравнению с доходами по банковскому депозиту.

Инвестиционная деятельность фондов в каждой стране имеет свои характерные признаки, зависящие от особенностей фондового рынка. В большинстве стран в составе портфельных инвестиций преобладают не акции, а облигации и краткосрочные ценные бумаги.

В государствах с развитой рыночной экономикой многие инвестиционные фонды являются специализированными, осуществляющими управление преимущественно одним типом активов: акциями, государственными облигациями, краткосрочными ценными бумагами и т.д. Например, имеются фонды ипотек, фонды облигаций корпорации, фонды долгосрочных муниципальных бумаг, фонды опционных доходов, фонды роста, вкладывающие средства в акции предприятия. Чтобы обеспечить устойчивость своего портфеля ценных бумаг, они ограничивают вложения в ценные бумаги эмитента, добиваясь таким образом снижения степени риска. При вложении средств в акции

промышленных компаний осуществляется и их отраслевая диверсификация.

3. Стратегии инвестиционных фондов

Для управления компанией акционеры выбирают совет директоров, который занимается работой и составлением портфеля фонда. Консультационная фирма, организующая компанию, выбирает инвестиционного советника и управляющего операциями. За эту услугу она получает годовую таксу (от 0,5 до 1% чистых активов), которая меняется в зависимости от размера фонда.

Часто считается, что инвестиционная консультационная фирма - собственник фонда. В действительности собственниками являются акционеры компании, и они могут голосовать о найме другого инвестиционного консультанта, если работа фонда неудовлетворительна.

Все взаимные фонды регулируются (в США - Комиссией по ценным бумагам и биржам). Проспекты, которые описывают фонд, его инвестиционные объекты и риск, должны быть предоставлены каждому потенциальному инвестору.

Взаимные фонды особенно важны для инвесторов, желающих большего разнообразия своих портфелей и быстрого получения прибыли. Большинство консультационных фирм управляют несколькими взаимными фондами, и каждый фонд из этой семьи имеет различные инвестиционные объекты. Часто только одним телефонным звонком инвестор может переместить свои деньги из одного фонда в другой, который выполняет иную инвестиционную программу или преследует новую инвестиционную стратегию.

Как и для отдельных видов ценных бумаг, менеджмент - важный элемент деятельности и для взаимных фондов. Поэтому прежде чем инвестировать, сначала необходимо изучить работу фонда за последние 5-10 лет и сравнить ее с работой других фондов с подобными целями. Необходимо иметь в виду, в какие самые большие области инвестирует фонд, как двигаются активы фонда, каков процент наличных денег, каковы текущие доклады менеджеров в прессе и прочие показатели.

Кроме таксы за продажу инвесторы взаимных фондов платят некоторые специализированные таксы за маркетинг и за риск неблагоприятных изменений конъюнктуры рынка (иногда их называют "12b-1 планы"). Расходы "12b-1" обычно составляют 0,5% активов фонда.

Как было отмечено ранее, взаимные фонды готовы в любой момент выкупить или продать свои паи по номинальной стоимости (NAV - Net Asset Value). Если фонд известен и популярен, котировки его паев могут быть открыты в финансовых разделах крупных газет. Стоимость каждого пая зависит от стоимости ценных бумаг в портфеле.

Фонд эмитирует и выпускает в обращение свои акции, которые и предлагаются общественности. За каждой из них стоит часть капитала, содержащегося в портфеле фонда. В отличие от акций компаний, количество которых строго определено, количество акций, эмитируемых и размещаемых открытыми инвестиционными фондами, не ограничено. После первоначальной эмиссии фонд периодически выпускает акции с целью удовлетворения спроса инвесторов, одновременно покупая и находящиеся в обращении акции. Это признак, в соответствии с которым фонды этого типа классифицируются как открытые.

Открытые фонды предлагают свои акции инвесторам по цене для общественности (Public Offering Price - POP}. Она может быть равна чистой стоимости акции (Egal to NAV) или выше нее (Higher Than NAV). В зависимости от этого критерия различают фонды:

открытые фонды с надбавкой - нагруженный (Load Funds);

открытые фонды без надбавки - ненагруженный (Unload Funds, No-Load Funds).

Когда инвестор покупает нагруженный фонд, сбор с продажи (называемый "груз" - Load) немедленно выводится из инвестирования для компенсации расходов продавца, который продает паи фонда. Эта такса обычно более 6 долл. В ненагруженном фонде пай покупается прямо от инвестиционной компании, и инвестор не платит таксу. Оба вида фонда совершают одинаковые финансовые операции. В принципе для капиталовложения предпочтителен ненагруженный фонд, воспользоваться нагруженным фондом целесообразно, если только инвестор имеет убедительную причину, потому что в конце пятилетнего периода, чтобы были равны оба портфеля, портфель нагруженного фонда должен расти ежегодно на 2% быстрее ненагруженного.

Возвращаемость инвестиций в открытые фонды.

Инвестиции в открытые фонды могут принести доход инвестору в виде:

части от процентов, выплачиваемых по государственным облигациям и облигациям корпораций, если таковые содержатся в портфеле фонда (Interest Income);

части дивидендов, выплачиваемых по привилегированным и обыкновенным акциям, входящим в портфель фонда (Dividends Income);

при распределении положительной разности между ценой покупки и продажи ценных бумаг из состава портфеля (Capital Gain Distribution).

Для вычисления процента возвращаемости от инвестиционного фонда используется следующая формула:

$$P_v = \frac{(ЧС_{кп} - ЧС_{нп}) + D_d + D_{рк}}{ЧС_{нп}}$$

где ЧС_{кп} - чистая стоимость акций в конце рассматриваемого периода (NAV at the end of period);

ЧС_{нп} - чистая стоимость в начале периода (NAV at the beginning of period);

D_д - доход в виде дивидендов (Dividends Income);

D_{рк} - доход от роста капитала (Capital Gain Distribution);

P_в - процент возвращаемости.

Примем, что рассматриваемая нами инвестиционная компания XYZ показала следующие цифры в 2014-2015 гг.:

чистая стоимость в конце периода (декабрь 2014 г) - 16,52 долл.;

чистая стоимость в начале периода (январь 2015 г) - 15,70 долл.;

доход в виде дивидендов - 0,75 долл.;

распределенный доход от прироста капитала - 0,15 долл.

После подстановки в формулу получаем:

$$((16,52-15,7) + 0,75 + 0,15) / 15,7 = 1,72 / 15,7 = 0,109, \text{ или } 10,9\%$$

Процент возвращаемости равен 10,9%.

Стратегии открытых инвестиционных фондов

Прежде чем выбрать подходящий для ваших инвестиций фонд, необходимо хорошо ознакомиться как с инвестиционными целями, изложенными в его проспекте, так и с видом ценных бумаг, входящих в состав его портфеля. Рекомендуются вкладывать средства в фонд, цели

которого совпадают с вашими воззрениями. Классификация открытых инвестиционных фондов осуществляется по двум основным признакам:

- инвестиционные цели фонда;
- тип ценных бумаг, входящих в его портфель.

В зависимости от инвестиционных целей различают четыре основных вида инвестиционных фондов:

- фонды с целью увеличения капитала (Growth Funds);
- фонды с целью роста дохода (Income Funds);
- фонды с целью роста капитала и дохода (Growth and Income Funds);
- фонды с целью балансирования инвестиций (Balanced Funds).

Фонды с целью увеличения капитала (Growth Funds). Фонды этой группы сосредоточены на ценных бумагах, от которых ожидается увеличение стоимости в долгосрочной перспективе. Подходящими для этой цели инструментами считаются обыкновенные акции компаний, которые воздерживаются от выплаты дивидендов, поскольку реинвестируют прибыль в расширение бизнеса. Стабилизация производства компании и улучшение ее финансовых результатов делает ее акции привлекательными для инвесторов, а рост спроса приводит к увеличению стоимости акций. Это, со своей стороны, благоприятно отражается на чистой стоимости фонда, держащего в своем портфеле такие акции. Выбор акций этого типа, однако, несет и большой риск, который будет оправдан, только если компания достигнет обещанных финансовых результатов.

(Income Funds) Фонды с целью роста дохода. Они преследуют периодическое получение дохода в виде дивидендов по акциям и процентам по облигациям, составляющим портфель фонда. Подбираются ценные бумаги компаний, которые выплачивают высокие дивиденды и проценты. Инвестор пользуется, прежде всего, доходом, полученным в результате распределения дивидендов и процентов, и в значительно меньшей степени - от роста стоимости акций из портфеля фонда.

Фонды с целью роста капитала и дохода (Growth and Income Funds). Стратегия фонда направлена на одновременный рост стоимости акций и регулярное получение дивидендов. В портфеле фондов этой группы преобладают обыкновенные акции. Инвестор имеет возможность пользоваться как ростом стоимости акций, так и распределением дивидендов.

Сбалансированные фонды (фонды с целью балансирования инвестиций Balanced Funds). У них целью является предохранение инвестированного капитала компромиссной ценой - умеренным доходом от дивидендов и небольшим ростом стоимости акций портфеля. Выбор ценных бумаг сообразен циклическим особенностям экономического

развития. В периоды подъема предпочтительнее акции с высокими дивидендами, а во время спада покупаются облигации в качестве средства защиты от снижения курса акций. Фонды этой категории подходят инвесторам, которые ориентируются на безопасность инвестиций в ущерб размеру возвращаемости. Они предпочитают маленький риск возможности большего дохода при повышенном уровне риска.

Виды открытых фондов в зависимости от типа ценных бумаг, включенных в их портфель.

Ранее были рассмотрены открытые фонды, дифференцированные в зависимости от поставленных перед ними целей. После определения цели, фонды осуществляют подбор и покупку ценных бумаг для своего портфеля. В зависимости от типа и соотношения ценных бумаг, включенных в портфель, открытые фонды делятся на:

- фонды обыкновенных акций (Common Stock Funds);
- фонды привилегированных акций и облигаций (Preferred Stocks Bonds Funds);
- балансированные фонды (Balanced Funds);
- доходные (доходоносные) фонды (Income Funds);
- фонды ценных бумаг денежного рынка (Money Market Funds);
- фонды муниципальных облигаций (Municipal Bond Funds).

Стратегии покупки акций открытого фонда

Кроме уже упомянутых способов покупки акций непосредственно у фондов (при фонде без надбавки) или через посредника (при фонде с надбавкой) существуют возможности использования долгосрочных стратегий покупки. Наиболее популярными из них являются:

1. Добровольный план аккумуляции средств (Voluntary Accumulation Plan).
2. Договорной план аккумуляции средств (Contractual Accumulation Plan).

Добровольный план аккумуляции средств.

При этом плане инвестор открывает свой счет у посредника по продаже акций (при фондах с надбавкой) или в самой инвестиционной компании (при фондах без надбавки). Открытие осуществляется путем заполнения формуляра, в котором указываются точный размер сумм, подлежащих взносу, и дат, когда это будет осуществлено. На этот счет поступают все периодические взносы, взамен которых инвестор получает подтверждающую справку. Из внесенных сумм вычитаются комиссионные и надбавки, а остальная часть инвестиций поступает в фонд. Плановое аккумуляция используется большим числом инвесторов по двум причинам:

- систематическое накопление средств в фонде;

- возможность покупки максимального количества акций по заниженной цене из-за действия эффекта усредненной долларовой стоимости (Dollar-Cost Averaging), часто получаемого при обыкновенных акциях.

Договорной план аккумуляирования средств

Договорной план аккумуляирования осуществляется путем заключения договора между инвестором и открытым фондом с надбавкой. Клиент декларирует, что в течение достаточно длительного периода (не менее 10 лет) будет инвестировать в акции фонда определенную сумму. Эта стратегия особенно подходит инвесторам, имеющим точно определенную долгосрочную цель и волю сдерживать обещание фонду, периодически вкладывая определенные суммы.

Договор аккумуляирования можно заключить следующим образом: непосредственно с фондом; с посредником при продаже акций; со специализированной компанией (Plan Company), которая занимается продажей инвестиционных планов. Специализированные компании публикуют проспект, в котором описаны условия предлагаемых ими планов инвестирования вместе с обязательствами обеих сторон.

Выбор инвестиционного фонда

Инвестор, который решил вложить средства в акции открытого инвестиционного фонда, должен подробно ознакомиться с результатами, достигнутыми различными инвестиционными компаниями в достаточно продолжительном периоде. Сравнение данных нескольких фондов дает возможность инвестору выбрать наиболее подходящий для его целей фонд. Данные для подобного сравнения можно найти как в специализированных изданиях, так и на финансовых страницах ряда ежедневных газет.

Прежде чем остановиться окончательно на фонде или фондах, инвестор должен четко определить стоящую перед ним цель. Она может быть одной из следующих:

- максимальный рост вложенного капитала;
- рост капитала и доходов в долгосрочном периоде;
- получение текущих доходов;
- поддержание относительной стабильности осуществленных инвестиций;
- комбинация некоторых перечисленных выше целей.

Инвесторы с консервативными воззрениями вероятно будут стремиться к безопасности инвестиций за счет меньшей возвращаемости. Любители риска обратятся к агрессивному фонду, где могут как выиграть, так и много потерять.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие инвестиционных фондов
2. Виды и типы инвестиционных фондов и их роль на финансовом рынке
3. Стратегии инвестиционных фондов
4. Посредническая деятельность кредитных товариществ.

Тема 12. Страховые компании и фонды

1. Понятие страховых организаций.

Страховая компания представляет собой коммерческую организацию, осуществляющую свою деятельность по заключению и исполнению договоров страхования на основании соответствующей лицензии. В Казахстане страховые организации создаются в форме АО, учредителями и акционерами которых могут быть физические и юридические лица - резиденты и нерезиденты РК. Государство также может выступать учредителем страховой организации, но только в лице Правительства РК. При этом организации, более 50% уставного капитала которых принадлежит государству, не могут быть в числе учредителей и акционеров.

Уставной капитал страховой организации оплачивается исключительно деньгами в национальной валюте. При этом запрещается использование для оплаты акций привлеченных и заемных средств. Решение на ее создание выдается Агентством РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций при предъявлении соответствующих документов.

Одной из характерных особенностей страховых компаний является специфическая форма привлечения средств - продажа страховых полисов. Полученные доходы они вкладывают, прежде всего, в облигации и акции других компаний, государственные ценные бумаги. Они также предоставляют долгосрочные кредиты предприятиям и государству.

2. Экономическая деятельность страховых организаций.

Страховые организации на территории Республики Казахстан работают на основании лицензий по отрасли для «страхование жизни» или «общее страхование». Деятельность в отрасли «общее страхование» не может совмещаться с деятельностью в отрасли «страхование жизни» и не может проводиться в форме накопительного страхования, за исключением страхования рисков от несчастного случая и болезней, а также медицинского страхования.

Кроме основной деятельности страховые организации могут выполнять:

- инвестиционную деятельность;
- выдачу своим страхователям займов в пределах выкупной суммы, предусмотренной соответствующим договором накопительного

страхования;

- продажу специализированного программного обеспечения, используемого для автоматизации деятельности страховых организаций;
- продажу специальной литературы по страхованию;
- продажу или сдачу в аренду имущества, ранее приобретенного для собственных нужд или поступившего в ее распоряжение в связи с заключением договоров страхования;
- консалтинг по вопросам страхования;
- организацию и проведение обучения в целях повышения квалификации специалистов в области страхования или перестрахования;
- страховое посредничество в качестве страхового агента.

Надзор за деятельностью страховых организаций осуществляет Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций путем установления для них пруденциальных нормативов, включающих нормативы платежеспособности и финансовой устойчивости. Максимальный объем обязательств страховой организации по отдельному договору страхования не должен быть больше 10% от суммы собственного капитала и страховых резервов, предназначенных исключительно для осуществления страховых выплат, связанных с исполнением своих обязательств по действующим договорам страхования.

Страховые организации могут объединяться в союзы и ассоциации страховщиков. В Республике Казахстан создан Союз страховщиков для оказания методической и организационной информации, участия в подготовке проектов законодательных и нормативных актов по страхованию, организации семинаров и курсов повышения квалификации страховых работников, выработки рекомендаций по укреплению финансовой устойчивости страховщиков и т.д. Однако в Казахстане функционирует лишь один профессиональный союз страховых организаций, в то время как в России в настоящее время действуют более 50 профессиональных отраслевых союзов и ассоциаций, объединяющие практически все компании. Многие из них специализированные, например, объединяют только страховщиков медицинского профиля и т.д. Основной организацией, выражающей интересы страховщиков в масштабах страны, является Всероссийский союз страховщиков, в составе которого около 350 страховых компаний.

Страховые организации Казахстана могут создавать филиалы, представительства и дочерние организации.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие страховых организаций.
2. Характерные особенности страховых организаций.

3. Экономическая деятельность страховых организаций.

Тема 13. Фондовая биржа, ее функции и состав

1. Понятие фондовой биржи

По своей сути фондовая биржа является незаменимым финансовым посредником на рынке, так как основная масса финансовых инструментов обращается на бирже, и она опосредует передвижение ресурсов от одних субъектов к другим.

Существуют две версии происхождения термина «биржа». Первая основывается на том, что оно произошло от новолатинского «*bursa*», означающего кожаный кошелек. Кроме того, на французском слово «*bourse*» тоже означает кошелек и студенческую стипендию; на немецком «*börse*» и итальянском «*borsa*» имеют то же значение.

Вторая версия сводится к тому, что оно происходит от имени голландского купца Вандер Бурсе, проживавшего в бельгийском городе Брюгге и имевшего на своем доме герб с изображением трех кошельков. Место нахождения его дома было удобной площадкой для собрания торговцев, в большинстве своем денежных менял, которые облюбовали его для ведения своих дел, и купец счел выгодным не упустить шанс и предоставил свой дом, естественно, за плату первым биржевикам.

Сегодня все предложенные толкования данного слова сохраняются, хотя и видоизменились в соответствии с современными требованиями времени.

Если рассматривать с юридической точки зрения, то операции на бирже приносят солидные доходы, но сама она, представляя своим клиентам, здание и услуги, остается только самокупаемым, безубыточным учреждением. Являясь независимым агентом юридических отношений, биржа направляет все поступления от своей деятельности на оплату персонала. В случае превышения доходов над расходами по содержанию и обслуживанию торгового процесса, разница идет на вознаграждение работников биржи, на расширение торговых площадей, закупку нового оборудования, внедрение новых технологий, исследования и т.д.

Доходы и имущество биржи формируются из гарантийных взносов в Расчетную палату, паевых вступительных и ежегодных взносов ее членов, сборов с биржевых операций, платы за предоставляемые услуги, штрафов за нарушение правил торговли, платежей посетителей, за включение ценных бумаг в листинг, его поддержание и прочие услуги.

Фондовая биржа согласно Закону РК «О рынке ценных бумаг» представляет собой некоммерческую саморегулируемую организацию, создаваемую профессиональными участниками рынка ценных бумаг в форме акционерного общества, деятельность которой основывается на

принципе самокупаемости. Фондовая биржа не зависит от государственных органов РК, а ее деятельность является исключительной и не совместимой с любыми другими видами деятельности. Она не может выполнять функции иных бирж и действует на основании лицензии. Фондовая биржа имеет право создавать дополнительные структурные подразделения, обслуживающие проведение операций с ценными бумагами, а также филиалы и представительства.

2. Функции фондовой биржи KASE

С организационной точки зрения фондовая биржа занимается:

- предоставлением своим клиентам специально оборудованной торговой площадки для осуществления сделок с ЦБ;
- организацией торговли ЦБ;
- осуществлением котировки ЦБ;
- оказанием организационных, информационных, консультационных услуг своим членам;
- проведением собственных аналитических исследований;
- проведением клиринга между субъектами правоотношений.

С экономической точки зрения фондовая биржа выполняет следующие функции:

- ценообразующие - биржа позволяет установить экономически обоснованные цены;
- ценопрогнозирующие и информационно-аналитические - биржа в какой-то мере является научно-исследовательским центром по определению возможных тенденций развития спроса и предложения;
- страхование рисков (присущи только срочным биржевым сделкам);
- ценостабилизирующие - на бирже ежедневно устанавливаются допустимые колебания цен с определенной амплитудой отклонения, выход за рамки которой не возможен.

Фондовая биржа, как и любое юридическое лицо, несет определенную ответственность перед своими клиентами. Она обязана возместить ущерб, нанесенный субъекту рынка ценных бумаг, и несет ответственность в случае ненадлежащего исполнения ею своих функций, нарушений законов, правил биржевой торговли или разглашения коммерческой тайны.

3. KASE: структура и организация торгов

В нашей стране на сегодняшний день имеется лишь Казахстанская фондовая биржа (KASE), являющаяся членом Евроазиатской федерации фондовых бирж (FEAS) и корреспондентским членом Международной федерации фондовых бирж (FJBV). Организация работы фондовой биржи, биржевой торговли, несмотря на технический прогресс и постоянное совершенствование биржевого дела, остается неизменной.

На начало 1997г. в Казахстане существовало 3 фондовые биржи: Центрально-азиатская, Казахстанская, Межбанковская Казахстанская. В декабре 1996 г. на объявленном тендере по выбору модельной фондовой биржи победителем были признаны Казахстанская фондовая биржа и МКФБ с дальнейшим прекращением деятельности последней.

Летом 1998г. Казахстанская фондовая биржа запустила торговую систему, предназначенную для заключения сделок с нелистинговыми ценными бумагами по методу прямых котировок, что решило проблему создания в республике котировочной организации внебиржевого рынка.

Согласно Закону РК «О рынке ценных бумаг», членами ФОНДОВОЙ биржи могут быть только профессиональные участники, имеющие место на бирже и участвующие в торговле ценными бумагами, включенными в листинг данной фондовой биржи. Биржа должна иметь не менее десяти членов, среди которых могут быть и иностранные юридические лица, имеющие статус профессионального участника рынка ценных бумаг РК. Решение о приеме в члены принимается Биржевым советом. Положение Казахстанской фондовой биржи определяет их категории, требования, предъявляемые к ним, порядок приема, приостановления и прекращения членства, а также права и обязанности членов биржи.

Членами фондовой биржи могут быть организации, в том числе зарегистрированные в качестве юридических лиц за пределами Республики Казахстан, обладающие правом осуществления профессиональной деятельности на финансовых рынках, за исключением членов, вступающих в члены биржи по категории «С».

Члены KASE подразделяются на следующие категории в зависимости от видов финансовых инструментов, в торгах которыми имеет право принимать участие член фондовой биржи:

- «Р.» - с правом участия в торгах негосударственными эмиссионными ценными бумагами, включенными в официальный список;

- «Н» - с правом участия в торгах негосударственными эмиссионными ценными бумагами, допущенными к обращению (торговле) в секторе «нелистинговые ценные бумаги» Торговой системы фондовой биржи, и государственными пакетами акций приватизируемых организаций;

- «К» - с правом участия в торгах государственными ценными бумагами, обращающимися (торгуемыми) на фондовой бирже;

- «С» - с правом участия в торгах срочными контрактами, обращающимися (торгуемыми) на фондовой бирже;

- «В» - с правом участия в торгах иностранными валютами. Одна организация может иметь членство на фондовой бирже по нескольким категориям.

Член фондовой биржи может участвовать в торгах по финансовым инструментам, соответствующим присвоенной ему категории членства; получать информацию, необходимую и достаточную для его деятельности

на фондовой; вносить на рассмотрение Биржевого совета, Комитета Биржевого совета по валютному рынку, Общего собрания членов биржи и его секций предложений по вопросам торговой, расчетной, информационной и иной деятельности, а также участвовать в работе Общего собрания членов фондовой биржи и его секций в соответствии с присвоенной ему категорией членства.

Вместе с тем член фондовой биржи имеет определенные обязанности:

- соблюдать требования действующего законодательства, устава, других внутренних документов;
- уплачивать членские взносы и биржевые сборы в составе, в размерах, в сроки и в порядке, установленные на бирже, в соответствии с присвоенной ему категорией членства;
- своевременно, полностью и наиболее оптимальным способом исполнять обязательства, возникающие из заключенных на фондовой бирже сделок с финансовыми инструментами, а также иные обязательства, основанные на требованиях действующего законодательства, устава, других внутренних документов, регламентирующих деятельность членов фондовых бирж и их трейдеров;
- не распространять и не передавать третьим лицам без особого на то разрешения информацию, полученную данным членом в силу своего членства на бирже и отнесенную в соответствии с внутренними документами биржи к категории коммерческой тайны или конфиденциальной информации;
- в случае внесения изменений и дополнений в свои учредительные документы незамедлительно представлять нотариально удостоверенные копии изменений и дополнений, а также документов, подтверждающих государственную регистрацию внесенных изменений и дополнений, если такая регистрация требуется в соответствии с действующим законодательством;
- незамедлительно уведомлять о любых дисциплинарных действиях, предпринятых уполномоченным органом по отношению к нему, его работникам и аффилированным лицам;
- предоставлять сведения о любых изменениях в составе своих трейдеров и нести полную ответственность за последствия непредставления или несвоевременного предоставления таких сведений и др.

Членам фондовой биржи запрещается предоставлять в пользование свои места на бирже лицам, не являющимся ее членами соответствующей категории.

К торгам на фондовой бирже допускаются лишь ценные бумаги, прошедшие процедуру листинга. Согласно положению о листинге ценных бумаг Казахстанской фондовой биржи на биржевые торги после прохождения данной процедуры допускаются негосударственные ценные бумаги, эмитированные в соответствии с законодательством РК и

законодательством других государств, допущенные к обращению в Республике Казахстан.

Процедуры листинга не требуется для государственных ценных бумаг РЭС и эмитированных в соответствии с законодательством других государств, допущенных к обращению в Республике Казахстан, а также для производных ценных бумаг.

Юридические лица, намеренные получить статус листинговой компании, должны соответствовать определенным требованиям:

- в их учредительных документах не должно содержаться норм, ущемляющих или ограничивающих права владельцев ценных бумаг на их передачу;
- иметь зарегистрированный и оплаченный уставный капитал в размере не меньше установленного законодательством для данного вида юридического лица;
- другие требования определяются в соответствии с условиями определенной категории официального списка ценных бумаг биржи.

Заявление от юридического лица, предполагающего включение эмитированной ценной бумаги в официальный список, и прилагаемые к нему документы принимаются и рассматриваются Листинговой комиссией биржи.

В то же время биржа обязуется перед листинговыми компаниями:

- создать необходимые условия для проведения регулярных торгов по ценным бумагам, зачисленным в официальный список;
- регулярно передавать в средства массовой информации результаты торгов в объеме, установленном Правилами биржевой торговли по ценным бумагам;
- не распространять и не передавать третьим лицам полученную от эмитента информацию, отнесенную им к категории конфиденциальной или не являющуюся равнодоступной.

Листинговая компания не имеет права изъятия без согласия Биржевого совета эмитированных ею ценных бумаг из официального списка, а также не вправе запрещать или ограничивать действия биржи по доведению информации с торгов.

В случае прекращения деятельности эмитента, заявления об исключении эмитированных им ценных бумаг из официального списка, несоответствия листинговым требованиям, а также предоставления заведомо недостоверных или неполных сведений при подаче заявления на включение ценных бумаг в официальный список может быть произведен делистинг. Кроме того, Листинговая комиссия может рассмотреть вопрос о делистинге ценной бумаги и в случае отсутствия сделок по ней в течение 1 года.

Сегодня на Казахстанской фондовой бирже могут обращаться такие финансовые инструменты, как:

- иностранные валюты: доллар США, валюта Европейского союза (евро);
- срочные контракты: стандартизированный беспоставочный фьючерс на доллар США;
- эмитированные Министерством финансов Республики Казахстан государственные ценные бумаги;
- эмитированные Национальным банком Республики Казахстан ценные бумаги;
- облигации местного исполнительного органа;
- государственные пакеты акций, выставяемые на продажу Департаментом государственного имущества и приватизации Министерства финансов Республики Казахстан;
- депозитные сертификаты банков второго уровня;
- негосударственные ценные бумаги: облигации, простые, именные и привилегированные акции АО.

Способом проведения торгов по государственным и листинговым ценным бумагам на Казахстанской фондовой бирже является электронный метод непрерывного встречного аукциона, основанный на автоматическом заключении сделок с анонимным контрапартнером согласно выставленным котировкам по наилучшим встречным ценам. По нелистинговым ценным бумагам используется метод прямых котировок, при котором участники торгов самостоятельно передают сведения о заключенных сделках Центральному депозитарию или независимому реестродержателю.

Фондовая биржа Казахстана взаимодействует с брокерами, осуществляющими функции продавцов и покупателей ценных бумаг. Брокер, участвующий в торгах, должен иметь соответствующую лицензию, то есть отвечать жестким квалификационным, финансовым и другим требованиям. Следовательно, фондовая биржа гарантирует клиентам этих брокеров надлежащую надежность, компетентность и качество обслуживания. Кроме того, для завершения заключаемых сделок необходимо взаимодействие биржи с расчетным органом и центральным депозитарием, что также гарантирует исполнение сделок.

По своей сути фондовая биржа является оптовым рынком ценных бумаг.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие фондовой биржи
2. Функции фондовой биржи KASE
3. KASE: структура и организация торгов

Тема 14. Правовые основы регулирования финансового рынка Казахстана

1. Понятие, сущность и принципы регулирования финансового рынка.

В зависимости от избранного пути общественного развития в мировой практике принято выделять различные модели регулирования финансового рынка. Органами, уполномоченными упорядочивать деятельность всех участников торговли: эмитентов, инвесторов, профессиональных фондовых посредников, организаций инфраструктуры рынка. Весь этот процесс направлен на решение социально-политических установок, принятых государством. Например, в Казахстане такими установками являются последовательное повышение уровня жизни населения, восстановление экономической и политической роли страны в мировом сообществе на основе синтеза рыночных и государственных методов хозяйствования, сочетание регулирующей роли государства и рыночного развития экономики.

Под регулированием финансового рынка понимается упорядочение отношений, возникающих в процессе деятельности на нем всех его участников, а также осуществление операций между ними со стороны организаций, уполномоченных на эти действия, охватывает всех его участников, все виды деятельности и все виды операций.

Оно проводится в целях выполнения требований законов и других нормативных актов, определяющих права и обязанности каждого профессионального участника финансового рынка по ряду направлений, начиная от регистрации выпуска ценных бумаг и завершая правами органов государственного управления по регулированию финансового рынка.

Зарубежный опыт стран с развитой экономикой показывает, что государство должно выполнять такие основные функции, как:

- разработка концепции развития финансового рынка и программы ее реализации;
- совершенствование и разработка законодательных актов для развития финансового рынка;
- разработка норм функционирования рынка и периодическое их обновление;
- контроль над финансовым состоянием инвестиционных институтов.

Процесс регулирования распространяется как на первичный, так и на вторичный рынки.

На первичном задача государственного регулирования заключается в поддержании единых требований при выпуске финансовых инструментов в обращение и их регистрация.

На вторичном рынке проводится аттестация профессиональных участников рынка и выдача квалификационных свидетельств, а также

выдача лицензий на право осуществления деятельности на финансовом рынке.

Целями регулирования финансового рынка являются:

- поддержание порядка, создание нормальных условий для работы всех участников финансового рынка;
- защита участников от недобросовестности и мошенничества отдельных лиц или организаций;
- обеспечение свободного и открытого процесса ценообразования на финансовые инструменты на основе спроса и предложения;
- создание эффективного финансового рынка, имеющего стимулы для предпринимательства и адекватное вознаграждение риска;
- организация новых рынков, поддержка их структур, начинаний и нововведений;
- воздействие на рынок в целях достижения общественных целей.

Для эффективного регулирования финансового рынка необходимо руководствоваться следующими принципами:

- разделение подходов в регулировании отношений эмитентов, инвесторов и профессиональных участников;
- максимальное раскрытие информации обо всех;
- обеспечение конкуренции;
- оптимальное распределение функций регулирования между государственными и негосударственными органами;
- гласность и разделение полномочий при разработке законодательных и нормативных актов.

2. Виды регулирования финансового рынка.

Регулирование финансового рынка может осуществляться несколькими способами. На практике принято выделять следующие его виды:

1. С точки зрения целей и способов:

- внешнее;
- внутреннее.

2. В зависимости от стороны, осуществляющей регулирование:

- государственное;
- регулирование со стороны профессиональных участников финансового рынка или саморегулирование рынка;
- общественное.

3. В зависимости от методов регулирования:

- прямое, или административное;
- косвенное, или экономическое.

Внешнее регулирование основывается на выполнении законодательных и нормативных актов страны, обеспечивающих нормальное функционирование всех институтов рынка. *Внутреннее регулирование* основано на принятых непосредственно участником рынка собственных

нормативных документах: уставах, правилах, положениях, должностных инструкциях. Кроме того, на макроэкономическом уровне внутренним регулированием для данной страны будет выполнение всех законов и нормативов самого государства, а внешним - выполнение нормативных актов международного характера.

3. Органы государственного регулирования финансового рынка Казахстана.

Государственное регулирование - это регулирование отношений, складывающихся на финансовом рынке, уполномоченными органами государственной власти. В частности, в Казахстане его осуществляют Аппарат Президента РК, Правительство, Национальный банк Республики Казахстан, Министерство финансов РК, Государственный комитет по антимонопольной политике, Министерство юстиции РК и др.

Государственные органы регулирования стремятся к формированию всеми участниками рынка принципа саморегулирования путем передачи ряда полномочий непосредственно им самим. Но в то же время государство оставляет за собой право вносить изменения или дополнения в существующие правила и инструкции.

В свою очередь государственное регулирование может происходить в виде прямого вмешательства в его функционирование (административное регулирование) либо в виде мер по косвенному воздействию на рынок (экономическое регулирование).

Методами *прямого регулирования* являются издание нормативных правовых актов, устанавливающих обязательные требования к деятельности субъектов финансового рынка; регистрация выпусков эмиссионных ценных бумаг и контроль за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них; лицензирование деятельности профессиональных участников, фондовых бирж, а также организаций, осуществляющих котировку и техническое обеспечение торговли финансовыми инструментами, обращающимися на внебиржевом рынке; контроль за деятельностью профессиональных участников финансового рынка и применения соответствующих санкций за нарушение законодательства; выявление и принятие мер по привлечению к ответственности лиц, нарушающих законодательство на финансовом рынке, а также организация системы по повышению профессионального и образовательного уровней участников финансового рынка.

Косвенное регулирование финансового рынка проводится государством через находящиеся в его распоряжении экономические рычаги, к которым относятся налоговая политика; денежная политика; государственные капиталы; государственная собственность и ресурсы; внешнеэкономическая политика, а также внешнеполитическая деятельность.

В соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» органы государственного регулирования призваны решать такие задачи, как установление обязательных требований к деятельности эмитентов, профессиональных участников рынка ценных бумаг и ее стандартов; регистрация выпусков ценных эмиссионных бумаг и проспектов эмиссии и контроль за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них; лицензирование деятельности профессиональных участников финансового рынка; создание системы защиты прав владельцев и контроля за соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками финансового рынка; запрещение и пресечение деятельности лиц, занимающихся предпринимательской деятельностью без лицензий, а также организация системы по повышению профессионального и образовательного уровней участников финансового рынка.

В некоторых странах регулирование финансового рынка является преимущественной функцией государства и лишь небольшую часть полномочий передают объединениям профессиональных участников финансового рынка, как, например, во Франции. В других - максимально возможный объем полномочий передается саморегулирующим организациям, а за государством сохраняются основные контрольные вопросы. Такая система сложилась, например, в Великобритании и Японии.

Саморегулирование - это регулирование финансового рынка со стороны объединений профессиональных участников рынка. Оно призвано защищать интересы участников финансового рынка и может включать в себя разработку обязательных правил осуществления профессиональной деятельности, профессиональной подготовки кадров, установление требований, обязательных для работы на финансовом рынке и др.

Общественное регулирование также играет немаловажную роль. Оно представляет собой регулирование через общественное мнение.

Вопросы для проверки знаний:

1. Понятие, сущность и принципы регулирования финансового рынка.
2. Виды регулирования финансового рынка.
3. Органы государственного регулирования финансового рынка Казахстана.

Тема 15. Становление и развитие мирового финансового рынка. Мировой валютный рынок. Пенсионные системы зарубежных стран. Ипотечные рынки.

1. Сущность и значение мирового финансового рынка.

Формирование мирового финансового рынка как такового относится к 30-м годам XX в. Однако мировой финансово-экономический кризис,

который наиболее усугубился в период Второй мировой войны разрушил торгово-экономические связи. Реконструкция мировой финансовой системы была начата Бреттон-Вудской конференцией в 1944г.

Таким образом, мировой финансовый рынок - это экономические отношения, в которых, так или иначе, участвуют все страны, выступая в разных ролях - экспортеров капитала, его реципиентов и в сочетании этих ролей, например, транзит капитала. Наибольшее значение здесь отводится постиндустриальным странам. Более того, часто в них располагаются банки, выступающие расчетными центрами для многих из них. Например, в Лондоне, в Гонконге, Токио могут отражаться сделки, происходящие между субъектами, находящимися в других местах, так что их можно назвать странами клиринга капитала, денежно-финансовые системы которых составляют основу мирового финансового рынка.

Данный рынок строится на сделках, осуществляемых субъектами различных государств. В зависимости от того, какие финансовые инструменты являются объектом купли-продажи, различают валютные кредитные, фондовые рынки, рынки золота и других драгметаллов. В последнее десятилетие стремительно развиваются операции с производными финансовыми инструментами.

К мировому финансовому рынку следует относить валютный рынок, где участвуют:

- физические и юридические лица, для которых конверсия является необходимой предварительной стадией для операций на товарных и финансовых рынках;
- спекулянты и арбитражеры, осуществляющие эти виды операций;
- хеджеры, защищающие от валютных рисков;
- посредники, специализирующиеся на услугах по обменным операциям валюты для всех участников;
- государственные и межгосударственные организации, регулирующие валютный рынок с целью стабилизации валютно-финансовой системы.

К мировому финансовому рынку можно отнести рынки прямого долгосрочного кредитования. Хотя считается, что краткосрочные сделки по большей части привлекают спекулятивные деньги и основаны на получении быстрой прибыли вследствие краткосрочных отклонений мирового рынка от своей основной тенденции движения. В условиях существования разницы в налогообложении, другой законодательной базы иногда оказывается выгодным оформлять различного рода финансовые и экономические отношения между странами в форме кредитных соглашений на короткий срок, но с условием револьверного перезаключения.

В той части, в которой рынок ценных бумаг основывается на деньгах как на капитале, он называется фондовым, и в этом своем качестве он

является составной частью одной из основной по масштабам и объему операций финансового рынка. При этом необходимо отметить, что фондовый рынок занимает большую долю рынка ценных бумаг, поэтому оба эти понятия в научной литературе считаются синонимами. Вместе с тем, оставшаяся часть ценных бумаг, не подпадающая под определение основных и производных фондовых инструментов, для конкретного субъекта хозяйствования может выступать источником временного пополнения оборотных средств. Поэтому та часть рынка ценных бумаг, на котором обращаются переуступаемые и непереуступаемые долговые ценные бумаги, также относится к финансовому рынку.

Совокупность отношений, складывающаяся на страховом рынке и рынке пенсионных активов, непосредственно относится к финансам. Например, каждый субъект рынка страхует риски и вероятность неполучения материальных средств, ресурсов, создавая при этом для себя источник их восполнения.

Пенсионные и страховые фонды инвестируют деньги в производство, то есть активно вовлекаются в воспроизводственный процесс, в котором они создают новую стоимость. Таким образом, средства населения через страховые организации и пенсионные фонды поступают в процесс воспроизводства, в связи с чем страховой рынок также включается в структуру финансового рынка определенной страны, а через него - в сферу международных финансов.

На основе вышеизложенного можно сделать следующие выводы:

- в настоящее время в мировой экономике наблюдается процесс глобализации, в котором важное место отводится мировому финансовому рынку;
- мировой финансовый рынок способствует переливу капиталов между странами, что приводит к их большей экономической интеграции;
- мировой финансовый рынок обуславливает плотное взаимодействие денежно-кредитной и финансовой сфер стран, где возникают головные офисы лидеров по объему продаж и величине собственного капитала - крупнейших концернов мира в отрасли своей основной специализации.

На современном этапе глобализации экономики финансовая деятельность является развивающейся отраслью международных экономических отношений. Наиболее масштабным ее сектором является международное перемещение капиталов, которое растет быстрее, чем торговля товарами. В настоящее время в мире насчитываемся несколько главных центров, соперничающих между собой в данном секторе. В течение долгого времени в роли главного экспортера капитала в мире выступала Америка. В последние десятилетия XX века страны Западной Европы, такие как Германия, Англия, Франция по масштабам своих

заграничных инвестиций превзошли США. Третьим финансовым центром является Япония. Наряду с ними в последние годы сложились новые финансовые базы, особенно в богатых странах - Саудовской Аравии, Кувейте и ОАЭ, которые 80% нефтедолларов направляют в промышленно развитые страны.

2. Мировая валютная система.

Как отмечалось в предыдущем параграфе, в 30-е годы XX в. наблюдался мировой финансовый кризис, в результате которого произошло разрушение торгово-экономических связей. В 1944г. в США прошла Бреттон-Вудская конференция, на которой присутствовали два крупнейших экономиста - Джон Мейнард Кейнс (Англия) и Гарри Декстер Уайт (США). Из двух концепций, вынесенных на конференцию, была принята концепция, предложенная экономистом Джоном Кейнсом, которая сделала акцент на необходимость избежания ошибок Версальского мирного договора, спровоцировавших реваншизм в Центральной Европе. Его коллегой был предложен вариант доминирующего аналогичного подхода в США с оговоркой, что новый порядок не должен допускать экономической дискриминации одной нации другой. Бреттон-Вудская система создала новый порядок развития мировой финансовой системы в сложившихся условиях:

- международные финансово-экономические отношения контролируются Международным валютным фондом;
- доллар и де-факто фунт стерлингов стали играть роль международных резервов;
- регулируемые паритеты валют привязаны к доллару США (возможно отклонение 1%); доллар привязан к золоту (унция золота - 35 долл.);
- члены МВФ имеют право менять паритеты только с согласия МВФ;
- с завершением переходного периода все валюты должны стать конвертируемыми; для соблюдения этого принципа все правительства обязуются хранить международные резервы, а при необходимости - совершать интервенции на валютных рынках;
 - члены МВФ делают взнос валютой и золотом. При этом первый транш (1/4 взноса) делается ключевой валютой и золотом, остальные - национальной валютой. Обменный курс валют фиксировался через трехсторонний арбитраж.

В международных расчетах на сегодня получили развитие валютные клиринги, то есть расчеты между странами на основе зачета взаимных требований в соответствии с международными соглашениями.

В послевоенный период чтобы приостановить наступление коммунизма в США принимают программу восстановления европейской экономики, согласно которому она оздоровится до того уровня, когда самостоятельно

сможет поддерживать свой военный потенциал. Одной из задач является утоление «долларового голода». США начинает резко увеличивать долларовые обязательства, которые в 1949г. составляли 3,1 млрд., в 1959г. они достигли 10,1 млрд. долл. К концу 50-х годов большинство европейских стран, а в 1964г. и Япония объявляют о свободной конвертируемости своих валют. После этого стало ясно, что США уже не в состоянии поддерживать цену 35 долл. за унцию золота. Долларовая инфляция составила угрозу для США, в результате чего правительством был принят ряд неверных действий - введен налог на процентный дифференциал, повышающий издержки иностранных заемщиков, и программа добровольного ограничения иностранных кредитов. Они послужили толчком к возникновению нового рынка - рынка евродолларов. Чуть позже произошла девальвация английского фунта, что нанесло последний удар по иллюзорной стабильности Бреттон-Вудской системы. В это же время дефицит платежного баланса США приводит к сокращению золотого запаса с 18 до 11 млрд. долл. Одновременно идет нарастание ее внешних долгов.

В 70-е годы в США резко снижаются процентные ставки, что порождает сильнейший кризис доллара. Ситуация обусловила массовый отток капитала из США в Европу, где уровень процентных ставок был более высоким. В мае 1971г. Германия и Голландия объявляют о временном свободном плавлении своих валют. Рост дефицита платежного баланса США вынудил их приостановить конвертируемость долларов в золото. В результате интервал отклонений обменных курсов от паритетов был увеличен до 4,5%.

Границы интервала удержать было непросто. Через некоторое время Бундесбанк провел интервенцию на сумму 5 млрд. долл. Эта громадная по тем временам сумма успеха не принесла. Валютные биржи в Европе и в Японии пришлось временно закрыть, а США объявили о девальвации доллара на 10%. Развитые страны прекратили поддерживать фиксированные паритеты и пустились в валютное плавание.

Соединенные Штаты поэтапно отменяет налог на процентный дифференциал и программу добровольного ограничения иностранных кредитов. В последние годы действия Бреттон-Вудской системы валютные трейдеры извлекали большую спекулятивную прибыль. После отказа от фиксированных курсов возможности ее извлечения стали сильно ограниченными. Многие банки понесли крупные убытки, а два известных - «Банкха-ус Херштадт» в Колоне и «Френклин Нэшнл» в Нью-Йорке обанкротились из-за неудачных спекулятивных операций.

В 1976г. состоялась Ямайская конференция (г. Кингстон), на которой представители ведущих мировых государств сформулировали новые принципы формирования мировой валютной системы. Государства отказались от использования золота в качестве средства покрытия

дефицита при международных платежах. Было объявлено, что центром валютной системы должны стать специальные права заимствования (СДР), но на практике доля СДР в международной ликвидности составила менее 5%.

Международными ликвидными средствами стали золото, иностранная валюта, резервная позиция в МВФ, специальные права заимствования (СДР) и евро (эю).

В международных ликвидных средствах центральное место отведено золотовалютным ресурсам государств. Лидирующее место в категории валютных ресурсов принадлежит современным резервным валютам, которые являются свободно конвертируемыми - без ограничения обмениваемыми на любые иностранные валюты. В редакции Устава МВФ (1978г.) введено понятие «свободно используемая валюта», которое относится к американскому доллару, немецкой марке, японской Йене, фунту стерлингов, французскому франку. Страна-член МВФ имеет право автоматически получать безусловные кредиты в иностранной валюте в пределах 25% квоты, а также суммы, которые она ранее предоставила МВФ займы. Специальные права заимствования (СДР) существуют в виде записи на текущем счете участника МВФ, но их можно разменивать на валюту любой страны. В структуре международных ликвидных средств значительную роль продолжает сохранять за собой золото в качестве золотых запасов государства.

Элементами новой системы стали межгосударственные организации, регулирующие валютные отношения, конвертируемость валют. Национальные валюты государств выступают платежными средствами. Международные валютные операции осуществляются через коммерческие банки.

Режим введения плавающих валютных курсов устранил процесс накопления курсовых перекосов, характерный для фиксированных валютных курсов, но не обеспечил выравнивание платежных балансов, не прекратил внезапные перемещения «горячих» денег, валютные спекуляции. Колебания валютных курсов в условиях свободного перемещения капиталов оказались самоусиливающимися. Огромная масса денег, используемая для инвестиций (как правило, портфельных) в различные регионы мира, приводила к «раскачиванию» курсов национальных валют, когда они сначала резко укреплялись, а затем еще более резко обесценивались, и краху национальных валютных систем. В этих условиях страны предпочитают режим регулируемого плавления валютного курса, поддерживая его различными методами валютной политики, иногда довольно жесткими.

В конце 70-х годов создается Европейская валютная система (ЕВС), стержнем которой является сетка кросс-курсов валют с центральными и граничными значениями обменных курсов. В сущности, ЕВС напоминает

Бреттон-Вудскую систему. Если кросс-курс приблизится к границе, обе стороны обязаны проводить интервенцию. Ключевой валютой ЕВС стала дейчмарка.

Постепенно к середине 90-х гг. экю становится не счетным, а физическим инструментом. Выпускаются деноминированные в экю дорожные чеки и кредитные карточки, банки открывают депозиты в экю.

В начале 1999г. на рынке появилась новая европейская валюта - евро, которая заменила собой экю. Многие европейские государства зафиксировали обменные курсы по отношению к евро. Европейский центральный банк начал управлять валютной политикой Европейского валютного союза (EMU).

Понятие современного мирового валютного рынка

Как известно, международные валютные отношения - это экономические отношения, связанные с функционированием мировых денег и обслуживающие различные виды международных хозяйственных связей, таких как внешняя торговля, миграция капиталов и рабочей силы, перевод доходов, займы и субсидии, научно-технический обмен и т.д. Если национальная валютная система неразрывно связана с денежной системой страны, то мировая валютная система выражает форму международных валютных отношений, юридически закрепленную межгосударственными соглашениями. Она объединяет в себе золоторезервные (ключевые) валюты, международные счетные денежные единицы, состав и структуру международной валютной ликвидности, режим международных кредитов и курсов, а также условия взаимной обратимости валют. Мировая валютная система включает в себя международные валютно-кредитные институты, например, Международный валютный фонд (МВФ), наделенный мощными рычагами воздействия на страны, участвующие в этой системе.

Согласно определению мировых экономистов, мировая валютная система представляет собой форму организации международных валютных отношений, обусловленную развитием мировой экономики и юридически закрепляемая межгосударственными соглашениями. Определяющими элементами мировой валютной системы являются:

- резервные валютные единицы: национальные и коллективные;
- структура международных ликвидных активов (валютные средства и золотые резервы);
- механизм валютных паритетов и курсов;
- взаимно-обратимые валютные условия;
- объем валютных ограничений;
- формы международных расчетов;
- режим международных валютных рынков и мировых рынков золота;
- статус межгосударственных финансовых институтов, регулирующих валютные отношения.

В условиях развития рыночной экономики валютная система функционирует на основе взаимодействия частных компаний и государственных институтов. Государственное вмешательство, межгосударственные соглашения, деятельность международных финансовых институтов направлены на ослабление стихийности мировых процессов, регулирование частного международного платежного оборота.

Государственное и межгосударственное регулирование валютных отношений находит свое выражение в валютной политике, представляющей собой совокупность экономических мер, проводимых государственными органами и межгосударственными институтами в соответствии с их программными целевыми установками.

Мировая валютная система - это совокупность способов, инструментов и межгосударственных органов, с помощью которых осуществляется платежно-расчетный оборот в рамках мирового хозяйства. Ее возникновение и последующая эволюция отражают объективное развитие процессов капитализации, требующих адекватных условий в международной денежной сфере.

Основные цели участников мирового валютного рынка заключаются в проведении «удачных» для себя операций. Они подразделяются в основном на такие виды, как валютообменные (конверсионные), спекулятивные и арбитражные, иностранное инвестирование, международный трансферт платежей.

Суть *конверсионных* операций состоит в том, что сам по себе обмен не главное для участника, то есть прибыль от такой операции для него несущественна. Обмен же на иностранную валюту осуществляется для получения прибыли на других рынках за счет продажи товаров.

В отличие от конверсионных, целью *спекулятивных и арбитражных* операций является получение прибыли в ходе самой валютной операции. Арбитраж подразумевает одновременную покупку и продажу одного финансового инструмента на разных рынках в целях получения дохода в качестве курсовой разницы. Спекуляция - это купля-продажа валюты для получения прибыли от изменения цен (валютных курсов).

Простой вид валютного арбитража возникает, когда участник валютного рынка использует разницу курсов покупки и продажи двух котируемых валют в пространственно разделенных местах. Например, если курс покупки долларов США за казахстанские тенге в одном банке оказался в определенный день выше, чем курс продажи в другом, то это обстоятельство можно использовать. Вместе с тем, такая ситуация встречается редко. Более вероятной является возможность проведения треугольного арбитража, в котором задействовано не менее 3-х валют, суть которого состоит в получении прибыли путем проведения последовательного ряда конверсионных операций, например,

казахстанские тенге - российские рубли - американские доллары - казахстанские тенге.

Также может осуществляться процентный арбитраж, основанный на использовании различий в доходности финансовых вложений в разных странах. При проведении этого арбитража используются срочные операции и операции спот.

В случае *иностранного инвестирования* участник валютной операции преследует в качестве главной цели не извлечение прибыли из самого обмена валют как при конверсии, а рост капитала в долгосрочном плане на международных рынках. Участник этих операций прямо или косвенно приобретает активы иностранных компаний и получает прибыль от их использования.

Международный трансферт платежей - это перевод прибылей, денежных средств и других валютных ценностей из одной страны в другую.

Эволюцию функционирования мировых валютных систем можно разделить на три этапа. Первая - это система «золотого стандарта», которая основывалась на золоте, законодательно закреплённом в качестве главной формы денег. Курс национальных валют жестко привязывался к нему, и через золотое содержание валюты соотносились друг с другом по твердому валютному курсу. Отклонение валютного курса от объявленного соотношения допускалось не более $\pm 1\%$.

По сравнению с первой, **вторая Бреттон-Вудская валютная система** отличалась своей прогрессивностью. Ее основу составляли твердые обменные курсы валют стран-участниц по отношению к курсу резервной валюты, курс которой (доллара США) фиксировался к золоту; центральные банки стран-участниц обязались поддерживать стабильный курс валют по отношению к доллару США с помощью валютных интервенций. Колебания курсов валют допускались в интервалах $\pm 1\%$ и его изменение происходило посредством девальвации и ревальвации.

Последняя **Ямайская валютная система** основана на плавающих обменных курсах и выступает многовалютным стандартом. Система позволяет стране выбрать фиксированный, плавающий или смешанный режим валютного курса.

Основными целями образования ЕВС является создание зоны стабильных валютных курсов в Европе с целью улучшения сотрудничества стран-членов Европейского сообщества в области выполнения общих программ, взаимных торговых отношениях, а также сближения экономических и финансовых политик стран-участниц. Страны ЕВС зафиксировали курсы своих валют по отношению к центральному курсу экю, на основе которого рассчитаны все основные паритеты между курсами валют стран-участниц. Все они были обязаны поддерживать

фиксированный курс валют с помощью интервенций на уровне $\pm 2,5\%$ от паритетного, а в настоящее время - в пределах $\pm 15\%$.

Австрия, Германия, Франция, Бельгия, Ирландия, Испания, Италия, Голландия, Португалия, Финляндия, Люксембург, вошедшие в ЕВС, согласились подчиниться исключительно жестким правилам поддержания финансовой дисциплины и передать право выпуска денег централизованному органу - Европейской Монетарной Администрации в Брюсселе. Во избежание инфляции они договорились жестко контролировать бюджет и налоговую политику. Чтобы избежать санкций, слабые страны должны укреплять свои банковские системы.

В январе 1999г. страны-участницы ЕВС ввели единую валюту - евро. Новая валюта заменила экю (Европейская валютная единица ECU (European Currency Unit) - синтетическую валюту (currency basket - валютная корзина), взвешенную комбинацию двенадцати европейских валют. Правовой статус евро определяется соответствующими международными договорами, заключенными странами-членами ЕС, включая Маастрихтский договор, и правовыми актами ЕС. Он основывается также на принципах и нормах международного частного права.

Введение евро не может служить основанием для применения принципа резкого изменения обстоятельств, выходящих за пределы общепринятого риска и требующего пересмотра контрактов. Это означает, что действительность и преемственность всех контрактов и других юридических инструментов полностью сохраняются.

1 января 2002г. в обращение выпущены купюры и монеты евро, в течение последующих шести месяцев национальные валюты в наличном обороте в обязательном порядке конвертированы в евро и прекратили свое существование. После этого евро превратился в единственное законное платежное средство на территории Экономического и валютного союза.

Сегодня функции мировых денег выполняются преимущественно двумя валютами: национальной денежной единицей США - долларом и международной региональной европейской валютой - евро.

На глобальном рынке осуществляется валютная деятельность в крупнейших финансовых центрах мира:

- Азиатско-Тихоокеанский регион - Сидней, Сингапур, Гонконг, Токио;
- Европа - Цюрих, Франкфурт, Лондон;
- США - Нью-Йорк, Чикаго.

Поскольку эти операционные залы охватывают весь земной шар, рынок фактически никогда не прекращает свою работу и считается «круглосуточным».

Согласно последним данным, опубликованным Банком международных расчетов, объем сделок ежедневно составляет чуть

меньше одного триллиона долларов США. Крупными центрами валютного рынка являются:

- Лондон (187 млрд долл. в день);
- Токио (115 млрд долл. в день);
- Нью-Йорк (129 млрд долл. в день);
- Франкфурт-на-Майне (120 млрд долл. в день).

3. Характеристика международного рынка ценных бумаг.

Современный международный рынок ценных бумаг пока выступает лишь в качестве первичного размещения. Вторичный рынок еще не получил должного развития. Поэтому под международным рынком ценных бумаг понимается выпуск последних, выраженный в так называемых евровалютах и осуществляемый эмитентами вне рамок какого-либо национального регулирования эмиссий. В более широком плане международный рынок ценных бумаг рассматривается как совокупность собственно международных эмиссий и иностранных эмиссий, то есть выпуска ценных бумаг иностранными эмитентами на национальном рынке других стран.

В настоящее время на мировом рынке долговых ценных бумаг обращается большое количество различных финансовых инструментов, в том числе и иностранные облигации, занимающие наибольший объем среди других финансовых инструментов.

Эмиссии международных облигаций были начаты с середины 60-х годов и по стоимостному объему превышают эмиссии международных акций в 9-10 раз.

До начала 70-х годов бесспорное превосходство в выпуске иностранных облигаций принадлежало национальным рынкам США, ФРГ, Швейцарии и Японии. Однако вскоре положение меняется и все возрастающая часть эмиссий иностранных облигаций осуществляется на европейских и японских рынках. Несмотря на то, что американский рынок является самым объемным в мире по суммам заимствования и по продолжительности предоставления капитала в ссуду, его участие в международных операциях не занимает большого удельного веса. Так, в течение последнего десятилетия эмиссия иностранных облигаций США составляла немногим более 8,5% от эмиссии национальных корпоративных облигаций. В течение длительного времени основными заемщиками на рынке «янкибондз» - такое название получил иностранный облигационный рынок США - были Мировой банк, Межамериканский банк развития, Азиатский банк развития и др. Общая сумма капитала, которую кредиторы разместили через рынок «янкибондз» в 1973г. возросла с 1 млрд. долл. до 10,6 млрд. долл. в 1976 г., затем в течение 80-х годов находилась на уровне 4,5-10 млрд. долл. эмиссии в год.

Если рассматривать развитие рынка ценных бумаг в разрезе крупных держав, то США имеют самый крупный рынок в мире. Акции имеют свои особенности: обыкновенные не имеют номинальной стоимости, а их держатели обычно не получают прав в случае проведения компаниями дополнительных выпусков. При выпуске компаниями акций для открытого обращения, они должны обратиться в Комиссию по ценным бумагам и биржам США и выполнить строгие обязательства по раскрытию информации, которые продолжают действовать и в дальнейшем.

Еще одним крупным центром эмиссии иностранных облигаций является ФРГ. Впервые их эмиссия началась в 1959г. с введением конвертируемости западногерманской марки. Для каждого месяца 6 основных эмитирующих банков ФРГ совместно с представителями Бундесбанка устанавливают своего рода план новых эмиссий. Хотя статистикой отдельно регистрируются эмиссии иностранных облигаций и еврооблигаций, выраженных в немецких марках, в действительности различие между ними очень несущественно: еврооблигационные эмиссии осуществляются международными консорциумами, а иностранные эмиссии в немецких марках - консорциумами, состоящими только из коммерческих банков Германии. Кроме того, оба типа облигаций выпускаются на предъявителя, деноминированы по закону в 1000 немецких марок каждая, причем отсутствуют какие-либо ограничения в их продаже нерезидентам ФРГ и проценты не облагаются подоходным налогом.

Рынок ценных бумаг Великобритании - один из старейших в мире. На протяжении многих лет XIX и начала XX вв. он был крупнейшим и наиболее развитым, что обусловлено местом Британской империи в мировой экономике. Именно в Лондоне в 1773г. возникла первая в мире специализированная фондовая биржа.

Обыкновенные акции в Великобритании могут эмитироваться с любым номиналом, который является обязательным. Обычно он составляет 25, 50 или 100 пенсов. Акции в основном являются именными. Владельцы простых акций имеют право первоочередной покупки акций нового выпуска, прежде чем они будут предложены публике.

Что касается рынка облигаций, то основной их тип - обеспеченные облигации двух видов: обеспеченные определенными активами и всеми активами компаниями. Однако на рынке Великобритании имеют обращение и необеспеченные, конвертируемые и гарантированные облигации.

Важнейший мировой центр эмиссии иностранных облигаций - Швейцария. На ее долю приходится более половины общей суммы эмиссий. Экспорт капитала в швейцарских франках, включая частные размещения и банковские кредиты, порой превышал 10% ВВП страны. Через Швейцарию очень быстро реэкспортируются огромные массы

международного капитала. В последние годы по сумме своих ежегодных новых инвестиций в ценные бумаги за рубежом она занимает четвертое место после Японии, ФРГ и Великобритании.

Эмиссия иностранных облигаций в швейцарских франках осуществляется публично через посредство банковского консорциума и выпускается обычно высоким номиналом и на существенные суммы, которые должны быть разрешены валютными властями. Издержки по эмиссии относительно высоки по сравнению с обычным уровнем издержек при эмиссиях иностранных облигаций на других рынках. На рынке иностранных облигаций заемщиками выступают только международные институты, иностранные государства и крупнейшие корпорации. Эмиссии осуществляются банковскими консорциумами на фондовых биржах Базеля и Цюриха. Привлекательно то, что проценты по иностранным облигациям освобождены от налоговых платежей. Швейцарский рынок в отличие от рынка иностранных облигаций ФРГ является объектом государственного регулирования: проспекты эмиссии должны получить одобрение Национального банка Швейцарии, а на эмиссии, превышающие сумму эквивалентную 10 млн. долл. США, необходимо особое разрешение властей.

По объему капитализации рынок ценных бумаг Франции занимает 4—5 место в мире. Доминирующее положение на рынке капиталов занимает Париж, на который приходится основная масса сделок с акциями. Во Франции выпускаются различные виды акций: простые и привилегированные, голосующие и неголосующие, с одним или двойным правом голоса. Простые акции в своем большинстве предъявительские. Именными могут быть только акции, не имеющие листинга на фондовых биржах.

Рынок облигаций во Франции развит больше, чем рынок акций. Все облигации выпускаются в бездокументарной форме. Поставка кратко- и среднесрочных облигаций производится против платежа с помощью системы «Сатурн» Банка Франции для отечественных инвесторов и через Euroclear и Cedel для иностранных инвесторов. Долгосрочные облигации поставляются против платежа через систему Euroclear для зарубежных инвесторов.

Начиная с 1983г. во Франции выпускаются облигации с варрантами и конвертируемые облигации. Существует множество их видов: с правом досрочного погашения, процент по которым выплачивается при погашении. С 1984г. банки приступили к выпуску обращающихся депозитных сертификатов со сроком обращения от 10 дней до 7 лет, номинал которых минимум 1 млн. франков. Все облигации, выпущенные после 1 января 1987 г., освобождены от налога на проценты.

Рынок облигаций Японии не уступает вышеупомянутому по уровню интернационализации и либерализации. Кроме того, с 70-х годов

отмечается значительный рост этих процессов, связанный с расширением экспорта японского капитала, растущим применением иены как резервной валюты страны центральными банками многих стран, использованием иены международными инвесторами, привлекаемыми укреплением положения ценных бумаг на рынках капитала и относительным усилением иены по сравнению с другими валютами. В связи с этим начался ускоренный рост заимствований капитала неазиатскими заемщиками. Облигационный рынок страны осуществляет эмиссии как традиционных, так и классических иностранных облигаций.

В Японии основными акционерами являются корпорации, цель которых укрепление долгосрочных связей, завоевание новых клиентов и защита от нежелательных аутсайдеров. Взаимоотношения между компанией и ее акционерами основаны на взаимных привилегиях. Часто две фирмы приобретают акции друг у друга, чтобы быть уверенными, что они находятся у «дружественной» компании.

Японские акции выпускаются обычно с номиналом равным 50 иенам. Большая часть акций - обыкновенные. Практически все акции - именные, а те, которые имеют листинг на биржах - только именные.

Начиная с 1963г. появился рынок *евробондз*, который в возрастающих масштабах стал источником привлечения финансовых ресурсов корпорациями многих стран. В отличие от иностранных облигаций еврооблигации выпускаются национальными эмитентами в одной из иностранных валют и могут размещаться одновременно в нескольких странах. Такие эмиссии называют глобальными, позволяющими эмитенту диверсифицировать потенциальную базу своих инвесторов и снизить риск от падения цен на каком-нибудь обращающемся облигационном национальном рынке.

Среди глобальных еврооблигаций особенно сильно прослеживается ведущая роль доллара США как валюты займа. Имеются разновидности глобальных облигаций, которые одновременно размещаются на рынках Европы, Азии и США, их называют глобальными зарегистрированными нотами.

В отличие от иностранных облигаций евробонды являются ценными бумагами на предъявителя, не требуется регистрации проспектов их эмиссий в национальных органах стран размещения, срок обращения составляет от 3 до 30 лет. Кроме того, эти ценные бумаги не подпадают под жесткие национальные ограничения. Порядок эмиссии, размещения и обращения регулируется рынком, частными организациями, занятыми в этом процессе. Только в некоторых странах, в частности в Германии, Японии, Франции, устанавливают время и объемы выпуска еврооблигаций.

В мировой практике в зависимости от эмитента выделяют еврооблигации:

- государственные или суверенные;
- муниципальные или региональные;
- корпоративные.

В роли корпоративных эмитентов выступают коммерческие банки стран. Что касается первых двух групп, то, например, в России в роли эмитентов выступали администрации Москвы, Санкт-Петербурга и Нижнего Новгорода.

При этом суверенные еврооблигации получают рейтинг, совпадающий с рейтингом страны. А для муниципальных обязательно наличие двух кредитных рейтингов, присвоенных признанными на международном уровне агентами.

В последнее десятилетие на мировом рынке ценных бумаг широко распространены *евроноты* (EMTNs). В отличие от еврооблигаций эти ценные бумаги носят именной характер и являются более «короткими». Они имеют плавающую ставку процента и предлагаются по цене ниже номинальной стоимости.

Одним из самых распространенных финансовых инструментов за последнее время стали *еврокоммерческие бумаги*. В отличие от еврооблигаций, евроно́т они являются инструментом денежного рынка со сроком обращения до 1 года. Еврокоммерческие ценные бумаги не обеспечены имуществом, но их эмитируют крупные и известные компании с достаточно высоким кредитным рейтингом. К тому же эти бумаги могут эмитироваться непервоклассными заемщиками, но последние должны быть гарантированы надежным банком, выставляющим аккредитив сроком до 1 года.

На мировом рынке ценных бумаг с начала 60-х годов XX в. появляются *конвертируемые еврооблигации*, эмитентами которых явились вначале американские компании, затем и японские. Они представляют собой сочетание, как конвертируемых облигаций, так и еврооблигаций. Как и обычная конвертируемая еврооблигация, она дает право конвертировать ее в определенный момент в акции эмитента, в другие долговые бумаги. Она дает инвестору возможность:

- обеспечить стабильный приток дохода до момента конверсии по ставкам процента, которые несколько ниже, чем по обычным облигациям;
- стать акционером компании в случае реализации опционного права.

Известно, что сильная зависимость развития производства от банковского кредитования только усугубляет ситуацию, это обуславливает появление рынка ценных бумаг. Финансовые инструменты, мобилизуя значительную часть сбережений населения и частного капитала, инвестируются в крупные инвестиционные проекты и в реальный сектор экономики. Об этом свидетельствует мировая практика.

Если говорить о накоплениях денежных средств различных слоев населения, то в США, например, инвестиции в ценные бумаги составляет более 50% их объема, причем в основном это акции. Вместе с тем, в промышленно развитых странах в процессах накопления наиболее стабильными и привлекательными формами аккумуляции денежных сбережений продолжают оставаться вклады в пенсионно-страховые резервы. Поэтому неслучайно то, что накопления в форме облигаций и акций имеют тенденцию к убыванию. При этом главные потоки движения капитала, в частности через ценные бумаги, идут через руки состоятельных людей. В последние годы появилась тенденция к увеличению вкладов населения в государственные ценные бумаги в силу их наименьшей рискованности и ликвидности.

В мире на сегодня облигации как финансовый инструмент получили очень широкое распространение. Мировой рынок облигаций превосходит по своему объему рынок акций.

4. Особенности пенсионных систем зарубежных стран.

Как отмечалось выше, в начале 90-х г. XX в. многие страны, в том числе и Казахстан, перешли на новую систему пенсионного обеспечения, основой которой послужила чилийская модель. Реструктуризация чилийской пенсионной системы происходила в 80-е годы XX в. тенденциями к этому послужили следующие причины. Форма, в которой Чили упорядочила и структурировала свою экономику в условиях кризиса внешнего долга, позволяет сегодня с относительным успехом отвечать на вызов глобализации. Демографическая ситуация характеризовалась резким спадом доли иждивенцев при одновременном возрастании числа стариков на каждого работающего. Динамике рынка рабочей силы присуща высокая доля создания новых рабочих мест вне формального сектора.

Финансовый кризис в начале 80-х годов означал резкое падение способности страны импортировать. Предпринятые стратегические меры по преодолению кризиса внешнего долга заключались:

- в агрессивной политике открытой торговли посредством политики стимулирования экспорта;
- в осторожном открытии фондового счета.

При этом коммерческие банки и зарубежные частные инвесторы не были заинтересованы вкладывать капиталы в экономику страны. Ситуация сглаживалась только благодаря существенному вкладу чрезвычайного внешнего финансирования со стороны международных финансовых организаций. С улучшением ситуации в инвестировании экспортного сектора страны темпы роста импорта были восстановлены только в 1986г. Внешнеэкономическая ситуация несколько улучшилась с 1989г. с возобновлением притока иностранного капитала в страну. Экспортная модель развивалась в два этапа:

- государственная политика поддержки поиска новых зарубежных рынков для чилийских товаров;
- сильное занижение обменного курса, которое вместе с резким снижением реальной заработной платы способствовало повышению конкурентоспособности отраслей со сравнительными выгодами.

Демографические сдвиги, переживаемые чилийским обществом, такие как снижение рождаемости, в 50-х годах, растущее вовлечение женщин в экономическую деятельность, постоянный рост средней продолжительности жизни стариков привели к выработке экономической политики, отдающей предпочтение созданию производительной занятости для активных элементов и выработке должного механизма финансирования пенсий для стариков.

Однако новое вовлечение чилийской экономики в международные коммерческие и финансовые рынки имело значительные социальные издержки. И сегодня государство ставит задачу применить методы, позволяющие улучшить равномерность распределения, не принося в жертву экономический рост.

Достигнув в определенной степени макроэкономической стабилизации и в целом тенденции экономического роста, в стране в настоящее время усилия направляются на развитие экономики с созданием новых рабочих мест для более устойчивой занятости населения и повышения уровня жизни. Так, например, ВВП на душу населения возрос на 37% к концу XX века. Сегодня ВВП на душу населения достиг 5300 долл. Среднемесячная инфляция снизилась с 3 до 0,55%. Пенсионные накопления составили 24% к валовому общественному продукту в 1990 г., 40% в настоящее время. Относительно банковских пенсионные активы составили в 1990г. 24, 5%, в настоящее время около 50% рентабельности пенсионных фондов в среднем в год за вычетом инфляции.

Пенсионная реформа в Чили оказала влияние на развитие рынка капитала, рынка жилищного строительства, страхового и других.

Чилийская пенсионная система - это частная накопительная система с постепенным угасанием роли солидарной, основанная на индивидуальной капитализации пенсионных взносов, произведенных вкладчиками. При этом вкладчики не являются акционерами администраторов и несут ответственность за обеспечение собственной старости. Государство гарантирует только минимальную пенсию.

У чилийцев не было выбора между государственным и частными фондами. У них был выбор только между частными накопительными фондами, именуемыми Администраторами пенсионных фондов (АРР).

Граждане, которые при определенных обстоятельствах не вошли в накопительную систему, остались в старой. Эту группу составили те, которые за предшествовавшие два года не имели доходов, пребывали за границей и т.д. Старую систему представляет институт пенсионной

нормализации (AMP), функционирование которой предполагается примерно до 2040 г.

Вошедшие в новую систему не связаны с солидарной и получают бонусы признания от старой системы, которые могут быть проданы или переданы в накопительную систему по желанию получателя. В большинстве случаев, они приобщаются к накопленным средствам при назначении пенсий в накопительной системе.

Администраторы пенсионных фондов являются полными операторами и занимаются привлечением пенсионных взносов, а также инвестированием пенсионных накоплений в финансовые инструменты. Контроль за соблюдением законодательства и выполнением пруденциальных нормативов, методологическое руководство суперинтендантством по ценным бумагам осуществляется управлением АФП. Центральный банк Чили осуществляет контроль в части установления диверсификации портфеля инвестиций. Соответственно АФП должны выполнять требования по минимальной доходности. Если они не выполняются, то АФП возмещает их за счет резервного фонда, который должен формироваться в размере 1% от пенсионных накоплений. Если резервного фонда недостаточно, государство покрывает разницу и фонд ликвидируется, пенсионные накопления переводятся в другой фонд.

Поскольку управление пенсионными активами осуществляется самим АФП, а кастодиан ведет только учет и осуществляет хранение ценных бумаг и на него не возлагаются контрольные функции по операциям размещения пенсионных накоплений, то проще рассматриваются проблемы аффилированности - ограничиваются инвестиции учредителям. В соответствии с Законом по Реформе рынка ценностей Чили 1994г., предусматривается большая ответственность, в частности гражданская, административная, уголовная, участников рынка ценных бумаг за разглашение конфиденциальной информации и использование имеющейся информации, в целях извлечения выгоды для себя или других.

При управлении АФП создана классифицирующая комиссия, в состав которой вошли представители управлений АФП, банков и финансовых институтов, страховых компаний, четыре выбранных представителя АФП. Комиссия, классифицирующая риск, выполняет следующие функции:

- одобряет или отвергает ценные бумаги, приобретенные на средства пенсионных фондов, определяет категорию риска;
- утверждает процедуры принятия акции акционерного общества по «недвижимости и прочим ценным бумагам»;
- устанавливает эквиваленты при сравнении классифицированных бумаг на международном рынке, одобряет, отвергает или изменяет классификации международных классифицирующих институтов. АФП получают комиссионные вознаграждения в среднем 3% от заработной платы.

ПЕНСИОННЫЕ РЫНКИ РАЗВИТЫХ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

История индустрии пенсионного обеспечения разных стран говорит о его разнообразии как по форме, структуре, содержанию, так и по обязательности. Первый закон об обязательном пенсионном страховании был принят в США только в 1935г.

Чтобы получить пенсию в полном объеме, американцы выходят на пенсию по достижении 65 лет независимо от пола работника. Существует и другой вариант - выйти на пенсию на три года раньше, но при этом три года пенсия будет на 20% меньше. Величина американской пенсии зависит от общего трудового стажа, его непрерывности, размера заработной платы и колеблется обычно в пределах от 50 до 80% заработной платы, то есть составляет в среднем 700 долл. Если пенсия не превышает 3/4 уровня бедности, то в таком случае государство выплачивает пособие 280 долл. из бюджета. Большое развитие в США получили негосударственные пенсионные фонды. Многие корпорации отчисляют в них часть прибыли, тем самым, стимулируя работников держаться за свое рабочее место. Такие выплаты не облагаются налогом и уменьшают налогооблагаемую базу работодателя.

Во Франции пенсионная система является одной из наиболее сложных в Европе. Граждане выходят на пенсию в возрасте 60 лет, как мужчины, так и женщины. При этом есть определенные категории работников, для которых пенсионный возраст значительно ниже. Например, шахтеры выходят на пенсию в 55 лет. Если они отработали непосредственно под землей 20 лет, то могут выйти на пенсию в 50 лет.

Французская пенсионная система основывается на двух фундаментальных принципах: страхование и солидарность. В первом случае пенсия выплачивается из средств, перечисленных клиентами на протяжении трудовой деятельности. Во втором случае пенсии выплачиваются из отчислений ныне работающих. Во Франции разнообразны и отчисления в пенсионные фонды. Например, для лиц свободных профессий, ремесленников и мелких предпринимателей ежемесячные выплаты составляют 16,35%. Наемные работники платят столько же, но половину за них отчисляет работодатель. Размер пенсии составляет 50% средней зарплаты, рассчитанной за последние 11 трудовых лет. При этом существует как минимальная, так и максимальная государственная пенсия от 5 до 10 тыс. долл. в год.

В Германии в отличие от французской пенсионной системы существует так называемый железный принцип - «договор поколений». По этому принципу деньги, переводимые в пенсионный фонд сегодня, обеспечивают старость ныне здравствующим пенсионерам. Вместе с тем необходимо заметить, что Германия является одной из стран мира с явно выраженным старением населения. Такая ситуация обуславливает постоянный рост пенсионных взносов работающего населения. Поэтому часть пенсионных

отчислений (до 50%) берет на себя работодатель. И это продолжается до 65 лет, с которого немцы уходят на пенсию. Вместе с тем, в немецкой пенсионной системе существует и одно ограничение: работники платят пенсионные взносы только с заработков, не превышающих примерно 5000 долл. США в месяц, а превышающую ее сумму обычно помещают в фонды необязательного страхования.

Размер немецкой пенсии доходит до 70% от заработной платы и зависит от трудового стажа и размера зарплаты. Однако такое возможно только при наличии минимум 12 лет трудового стажа. В случае его отсутствия начисляется около 300 долл. США. В основу железного принципа заложен и тот факт, что если нет и трех лет стажа, то пенсия не начисляется вообще.

В пенсионной системе Великобритании есть своя особенность. Так, при назначении пенсии учитывается такое огромное количество факторов, что даже не всякий работник социальной системы способен правильно рассчитать ее. Пенсионный возраст в Англии для мужчин 65 лет, а для женщин - 60. Взносы в пенсионный фонд составляют со стороны работника 10%, но только с заработка, не превышающего 23660 фунтов или 38,3 тыс. долл. США в год. Страна гарантирует своим гражданам минимальную пенсию и не принуждает их вносить колоссальные взносы в пенсионный фонд. В соответствии с законом о пенсионном обеспечении вносить взносы - личное дело каждого гражданина, который может открыть счет в негосударственном пенсионном фонде. Взносы работодателя в пенсионный фонд составляют от 3% до 10,2% от заработка.

Израильская система пенсионного обеспечения славится своей «полусоциалистической» системой социального страхования. Отличительной ее особенностью является отсутствие фонда обязательного социального страхования. Как пенсии, так и пособия по безработице или старости выплачиваются всем лицам, достигшим пенсионного возраста (для мужчин это 65 лет, а для женщин - 60). Размер их лежит в диапазоне от 16 до 24% от средней заработной платы в зависимости от семейного положения. Поскольку эти суммы не в состоянии покрыть расходы на проживание в стране, многие наемные работники предпочитают становиться членами необязательных пенсионных фондов, куда и отчисляют часть своих заработков в пределах 5,5%. Кроме этого работодатель вносит в этот фонд отчисления за своего наемного работника в размере 12% от зарплаты. И если работник имеет достаточно большой стаж, то его пенсия может составить до 75% заработка на последнем рабочем месте.

Основная цель пенсионной реформы Латвии - это создание финансово-устойчивой и эффективной, основанной на индивидуальных взносах социального страхования пенсионной системы в целях обеспечения размеров пенсий по старости, зависящих от уплаченных в предыдущий

период времени взносов. Реформа пенсионной системы, как и в других странах СНГ, была вызвана все еще прогрессирующим процессом старения населения. Постепенно увеличивается и продолжительность жизни. На этот фактор влияет ежегодный, рост расходов на пенсии из средств бюджета социального страхования. Например, его удельный вес в общем национальном продукте в 1997 г. достиг 10,6%. Данный показатель в Латвии выше, чем в таких индустриально развитых странах, как США, Япония, Германия, Великобритания и других, в которых он составляет приблизительно 6-7%. При этом необходимо принимать во внимание тот факт, что при сохранении высокого удельного веса расходов, трудно обеспечить более высокий уровень пенсии. Поэтому неслучайно в Латвии в течение 1997-2003 гг. средний уровень пенсии составлял 33-38% от средней оплаты труда в отраслях экономики страны.

Для приостановления падения покупательной способности пенсионеров, начиная с 1999г. установлена индексация пенсий при учете изменения индекса потребительских цен. Законом «О государственных пенсиях» предусмотрено, что размер государственной пенсии в порядке, определенном правительством данной страны, должен ежегодно пересматриваться, учитывая изменения индекса потребительских цен и индекса страховых взносов с заработной платы.

Как видно, в различных странах применяются свои собственные модели пенсионного обеспечения. На сегодня казахстанская пенсионная система представляет собой смешанную модель государственного обязательного и накопительного обеспечения. По своему содержанию она наиболее близка к чилийской, является одной из самых прогрессивных, так как определяет общемировую тенденцию перехода от солидарной системы к накопительной, более справедлива по отношению к клиентам, потому что активы всегда остаются в собственности вкладчиков, а покрытие расходов фондов происходит до достижения определенных объемов активов в основном за счет собственных средств. За счет комиссионных оплачиваются услуги всех институтов, участвующих в сопровождении пенсионных активов: пенсионного фонда, банка-кастодиана, организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами.

В данное время пенсионный возраст мужчин и женщин различен: 63 года у мужчин и 58 у женщин. В целях снижения фискальной нагрузки, изменения в пенсионном законодательстве предусматривают, что фактический пенсионный возраст в долгосрочной перспективе повысится до 65 лет для представителей обоих полов.

В результате реализации пенсионной реформы постепенно уменьшится удельный вес расходов на пенсии, в свою очередь, возрастут доходы, таким образом, будут созданы накопления финансовых ресурсов в бюджете социального страхования. Их можно будет использовать для введения в действие схемы государственных фондируемых пенсий.

На сокращение удельного веса расходов на пенсии главным образом повлияет повышение фактического пенсионного возраста, а также увеличение количества социально застрахованных лиц. Пенсионная система стимулирует население к еще более активному участию в системе социального страхования, к полному декларированию своих доходов, а также к увеличению продолжительности своей трудовой деятельности.

Реформа пенсионной системы положительно влияет на макроэкономическое состояние государства. Введение схемы государственных фондируемых пенсий и частных пенсионных фондов обеспечивает образование объемного долгосрочного финансового капитала, который способствует развитию рынка капитала в государстве.

В Казахстане те, кто имеет стаж не менее 6 месяцев на 1 января 1998г., получают пенсию из солидарной системы пропорционально стажу работы на этот период.

5. Характеристика ипотечных рынков развитых стран

Термин «ипотека» впервые появился в Греции в начале VI в. до н.э. (его ввел архонт Солон) и уже тогда был связан с обеспечением ответственности должника перед кредитором определенными земельными владениями. Предшественник Солона Драконт ввел порядок (в 621г. до н.э.), согласно которому любые посягательства на частную собственность и ее движимую часть сурово карались. Неслучайно за ним и его порядками в истории закрепилось определение «драконовых законов».

В 594г. до н.э. Солон осуществляет свои реформы, в том числе отменяет поземельные долги, вводит свободу завещания, по которому имущество уже не обязательно переходит к наследникам рода. Теперь каждый получил право расставаться и завещать собственность по своему усмотрению.

Первоначально в Афинах залогом подобного рода обязательств была личность должника, которому в случае невозможности заплатить долг грозило рабство. Для перевода личной ответственности в имущественную Солон и предложил ставить на имени должника столб с надписью, что эта земля служит обеспечением претензий на определенную сумму. Такой столб и назвали ипотекой. По-гречески «hypotethesa» означает подставка, подпорка. На таком столбе отмечались все поступающие долги собственника земли. Позже для этой цели стали использовать особые книги, называвшиеся ипотечными.

Как известно, целью ипотечной системы является предотвращение опасности, связанной с негласными способами установления прав на недвижимость. Земля - это легко обращаемый товар, следовательно, всегда есть риск как для покупателей, так и для кредиторов по закладным, что эта собственность не освобождена от долгов или заложена. Таким образом, ипотека препятствовала переходу имущества к другому владельцу, так как

обеспечение заключалось не в личности собственника, а в стоимости его имущества. С течением времени слово «ипотека» стало употребляться для обозначения залога.

Постепенно ипотека входит и в средневековое европейское законодательство. В Германии она появляется не ранее XIV столетия, во Франции с конца XVI в. действовала негласная ипотека. Она становится надежным вещным правом, но только после внесения специальной записи в особую книгу.

Широко развиваясь в различных странах, ипотечная система введена: в Пруссии - уставом 1783г.; в Австрии - гражданским уложением 1811г.; в Саксонии - уставом 1843г.

Первый ипотечный банк был основан в Силезии в 1770г. Это был государственный банк, оказывающий финансовую помощь крупным помещичьим хозяйствам. Для привлечения средств он выпускал закладные (разновидность ипотечных облигаций).

ИПОТЕЧНЫЕ РЫНКИ РАЗЛИЧНЫХ СТРАН

В современном мире технология инвестирования в жилищную сферу строится на трех основных принципах:

- контрактные сбережения;
- ипотечное кредитование;
- государственная поддержка.

Конечно, конкретные механизмы реализации этих принципов могут весьма отличаться. Например, различные модели контрактных сбережений особенно широко распространены в европейских странах. В Соединенных же Штатах преобладает ипотечная модель инвестирования в строительство жилья.

Наибольший интерес представляет собой Малазийская модель «Кагамас» (название ипотечной компании) развития рынка ипотечного кредитования. Эта модель функционирует путем создания специальной ипотечной компании в форме ЗАО - с участием Национального банка, крупных коммерческих банков и других финансовых организаций. Она выкупает ипотечные кредиты у кредиторов (банков) и затем выпускает ценные бумаги - ипотечные облигации, обеспеченные пулами приобретенных ипотек (иными словами, залоговых прав на недвижимое имущество). Продавая ипотечные облигации, корпорация покрывает свои расходы от покупки ипотечных кредитов, а банки, в свою очередь, получают возможность использования полученных средств для предоставления новых кредитов, что в конечном итоге стимулирует развитие рынка жилищного строительства.

Данная модель несколько схожа с американской, где также участвуют ипотечные агентства Фэнни Мэй и Фредди Мак. Но, в отличие от американской модели, когда агентства скупают пулы ипотек для дальнейшей их продажи на рынке в виде «ценных бумаг, обеспеченных

закладными», согласно малазийской модели агентство скупает пулы закладных определенного качества, сохраняя их в своем портфеле, и эмитирует собственные долговые обязательства, рефинансируя покупки пулов ипотечных закладных.

Основным преимуществом малазийской модели является простота и надежность, которую обеспечивает государство посредством участия в капитале ипотечной компании. Покупка ипотечных кредитов, отвечающих определенным критериям, осуществляется централизованно у субъектов ипотечного рынка, причем в зависимости от вида соглашения между банком и «Кагамас» банк несет определенный объем обязательств перед агентством. При заключении контракта с обязательством обратного выкупа банк обязан осуществить немедленный выкуп кредитов, переставших отвечать требованиям «Кагамас». При заключении контракта без обязательства обратного выкупа весь сопутствующий риск принимается агентством, банк же обслуживает кредит путем внесения платежей «Кагамас», состоящих из платежей заемщиков за минусом комиссионных обслуживающего банка.

Европейский ипотечный рынок предполагает самостоятельность банков в вопросах выпуска облигаций и по большей части не требует наличия каких-либо агентств, осуществляющих секьюритизацию.

Схема кредитования является достаточно простой: банки действуют на рынке в качестве посредников, координируя потребности заемщиков в кредитовании недвижимости по низкой цене и потребности инвесторов в ликвидных, доходных и высоконадежных ценных бумагах. Банк сначала предоставляет кредиты под обеспечение первоклассных закладных на недвижимость, затем данные кредиты группируются в однородные пулы. Следующий шаг - выпуск ипотечных облигаций - ценных бумаг, обеспечением которых является пул первоклассных ипотечных кредитов и гарантии самого банка. Таким образом, ипотечные облигации служат для рефинансирования выданных ипотечных кредитов. При этом должны соблюдаться следующие принципы:

- покрытия;
- соответствия.

Принцип покрытия подразумевает соответствие стоимости активов, заложенных по закладным, стоимости облигаций, выпущенных на их основе. Стоимость заложенного имущества должна быть как минимум равна стоимости выпущенных облигаций.

Принцип соответствия подразумевает требование соответствия сроков по активам и привлеченным средствам. Банк должен следить за тем, чтобы сроки погашения по активам и обязательствам совпадали.

Специальная сеть ипотечных банков существует в Германии с 1900г. С тех пор ни один из них не разорился. Кроме того, проценты по закладным листам они выплачивали своим вкладчикам даже во время первой и

второй мировых войн. Также, с конца XVIII в. в Германии существует классическая форма контрактных сбережений - строительные сберегательные кассы, которые функционируют по простому принципу: если для строительства одного дома требуется 10000 тыс. денежных единиц, а каждый желающий обзавестись собственным жильем может сэкономить за год только тысячу, то, следовательно, он может построить жилье лишь через 10 лет. В случае объединения сбережений десяти таких желающих один из них может приобрести жилье уже через год, второй - через два и т. д. Современные строительные сберегательные кассы — один из основных институтов инвестирования жилищной сферы в Германии.

Иные модели контрактных жилищных сбережений функционируют во Франции и Великобритании. Во Франции есть два вида жилищных сберегательных счетов. Первый - так называемая сберегательная книжка А. На этом счете можно накапливать до 100 тыс. франков и после этого получить льготный жилищный кредит в 150 тыс. франков под 3,75% годовых, при этом каждый год к целевому вкладу прибавляется государственная премия в размере 7,5 тыс. франков.

Второй вид жилищных сберегательных счетов - так называемые счета PEL (план жилищных сбережений), на которых можно накапливать до 400 тыс. франков и получать льготный жилищный кредит на сумму до 600 тыс. франков под 4,8% годовых. Ставки по кредитам ниже рыночных на 4-5%. Крупнейший земельный банк (Креди фонсье де Франс) и его филиал - Контора предпринимателей (Контуар дез антрепренер) предоставляют ссуды землевладельцам и строительным компаниям на жилищное и промышленное строительство. Ипотечные операции связаны с выдачей средне- и долгосрочных ипотечных ссуд в основном крупным строительным компаниям и землевладельцам сроком от 3 до 20 лет.

В Великобритании еще с прошлого столетия успешно функционирует система строительных обществ. Механизм их работы немного похож на деятельность немецких, но для получения жилищного кредита необязательно быть вкладчиком строительного общества. В последние годы в результате либерализации банковского законодательства Соединенного Королевства деятельность строительных обществ все больше пересекается с деятельностью коммерческих банков.

В Соединенных Штатах Америки еще во времена Ф. Рузвельта начала складываться разветвленная система ипотечного кредитования жилищного строительства и приобретения жилья в собственность. Как известно, американская ипотека на протяжении десятилетий получала мощную поддержку государства и только в условиях развитой экономики стало лидирующей формой приобретения жилья.

Ипотечный жилищный кредит в США - это кредит или заем, предоставленный на срок 3 года и более соответственно банком (кредитной организацией) или юридическим лицом (некредитной

организацией) физическому лицу (гражданину) для приобретения жилья под залог приобретаемого жилья в качестве обеспечения обязательства. Сегодня система финансирования жилья в США - это сложный рынок общенационального масштаба, на котором действует огромное число учреждений, включая ипотечные банки, сберегательные и кредитные ассоциации, коммерческие и сберегательные банки, страховые компании, пенсионные фонды и т.д.

Вопросы для проверки знаний:

1. Сущность и значение мирового финансового рынка.
2. Мировая валютная система.
3. Характеристика международного рынка ценных бумаг.
4. Особенности пенсионных систем зарубежных стран.
5. Характеристика ипотечных рынков развитых стран.

Современное состояние и проблемы развития финансового рынка Республики Казахстан

Профессиональные участники и институциональные инвесторы на рынке ценных бумаг

По состоянию на 01 января 2015 года действуют 92 лицензии на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг Республики Казахстан. В четвертом квартале 2014 года выданы 1 лицензия на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности на рынке ценных бумаг (ДО АО «Банк ВТБ (Казахстан)») и 2 лицензии на управление инвестиционным портфелем (АО «НефтеГаз-Дем» и АО «Инвестиционный Дом «Астана-Инвест»). Вместе с тем, прекращено действие 4 лицензий, в том числе 1 лицензии на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности на рынке ценных бумаг (АО «НПФ Народного Банка Казахстана»), 2 лицензий на осуществление деятельности по управлению пенсионными активами (АО «Накопительный пенсионный фонд «НефтеГаз-Дем», АО «НПФ Народного Банка Казахстана» ДО АО «Народный Банк Казахстана) и 1 лицензии на управление инвестиционным портфелем (АО «Брокерский дом «Jazz Capital»).

Таблица 4 - Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Участники рынка	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Всего брокеры–дилеры в том числе:	54	53	50	50	50
Банки	24	24	24	24	25
Из них 1 категории	22	22	22	22	22
Небанковские организации	28	27	24	25	24
Из них 1 категории	21	21	21	21	21
Участники РФЦА	2	2	2	1	1
Кастодианы	11	11	11	11	11
Инвестиционные управляющие пенсионными активами НПФ	11	8	5	2	-
Управляющие инвестиционным портфелем	27	27	26	26	27
Трансфер-агенты	2	2	2	2	2
Организация торгов с ценными бумагами	1	1	1	1	1
Клиринговая деятельность по сделкам с финансовыми инструментами на РЦБ	1	1	1	1	1
Итого	107	103	96	93	92

По сравнению с 01 октября 2014 года количество лицензий на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг сократилось на 1. За четвертый квартал 2014 года наблюдается рост совокупных финансовых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. Так, совокупные активы за октябрь-декабрь 2014 года увеличились на 27,5 % и составили 131,7 млрд. тенге, обязательства уменьшились на 35,1 % и составили 18,3 млрд. тенге, капитал увеличился на 51,0 % и составил 113,4 млрд. тенге.

На 01 января 2015 года объем инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составил 6 259 508 млн. тенге.

Наибольшую долю (более 58,1%) от общей суммы инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составили активы АО «Единый накопительный пенсионный фонд» (далее – ЕНПФ), что в абсолютном выражении равняется 3 635 830 млн. тенге. При этом более 54% от общей суммы инвестированных на рынке ценных бумаг активов ЕНПФ занимают государственные ценные бумаги Республики Казахстан, более 37% - негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан, что эквивалентно 1 967 295 млн. тенге и 1 364 925 млн. тенге, соответственно.

Активы банков второго уровня (далее – БВУ) в общей сумме инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составили 32,5% или 2 037 369 млн. тенге.

Более 50% от общей суммы инвестированных на рынке ценных бумаг активов БВУ составили инвестиции в негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан, более 39% инвестиции в государственные ценные бумаги Республики Казахстан, что соответственно равно 1 035 273 млн. тенге и 799 109 млн. тенге.

Доля страховых (перестраховочных) организаций в общей сумме инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составила 4,9%, что эквивалентно 308 971 млн. тенге. При этом, свыше 55% инвестированных на рынке ценных бумаг активов страховых (перестраховочных) организаций инвестировано в негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан, более 27% в государственные ценные бумаги Республики Казахстан, что в абсолютном выражении равняется 170 118 млн.тенге и 83 876 млн.тенге, соответственно.

Активы инвестиционных фондов и профессиональных участников рынка ценных бумаг (далее – ПУРЦБ) в общей сумме инвестированных на рынке ценных бумаг активов институциональных инвесторов составили 3,6% и 0,8%, или 226 552 млн. тенге и 50 786 млн. тенге, соответственно. При этом, большую часть инвестированных на рынке ценных бумаг активов инвестиционных фондов составили инвестиции в

негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов – 84,7% или 191 680 млн. тенге. В структуре инвестированных на рынке ценных бумаг активов ПУРЦБ преобладают инвестиции в негосударственные ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан – 55,7%, что эквивалентно 28 304 млн. тенге.

Эмитенты и финансовые инструменты

В четвертом квартале 2014 года общее количество действующих выпусков негосударственных ценных бумаг снизилось на 0,3% и по состоянию на 01 января 2015 года составило 2 042 единиц.

Всего по состоянию на 1 января 2015 года количество действующих выпусков облигаций составило 387 с суммарной номинальной стоимостью 7 387 224,9 млн. тенге.

В четвертом квартале 2014 года было аннулировано - 36 выпусков акций, 2 выпуска облигаций, погашено - 7 выпусков облигаций, 9 выпуска паев.

В соответствии подпунктом 62) статьи 1 Закона Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» государственными ценными бумагами признаются ценные бумаги, эмитированные Правительством Республики Казахстан, Национальным Банком Республики Казахстан и местными исполнительными органами.

На 01 января 2015 года объем государственных ценных бумаг находящихся в обращении, номинированных в национальной валюте составил 4 204 124 млн. тенге.

Основные показатели биржевого рынка и его роль в экономике Республики Казахстан

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

Таблица 5 - Ценные бумаги, допущенные к торгам на KASE

(единиц)

Показатели	количество выпусков	количество эмитентов
Акции	97	76
Долговые ценные бумаги	271	74
Ценные бумаги инвестиционных фондов	0	0
Депозитарные расписки	0	0
Ценные бумаги международных финансовых организаций	4	1
Государственные ценные бумаги	188	3
Производные ценные бумаги	0	0
Альтернативная площадка	0	0
Итого:	560	131 *

* Итого количество эмитентов ценных бумаг, находящихся в официальном списке KASE

По состоянию на 1 января 2015 года количество выпусков корпоративных акций и облигаций, включенных в официальный список KASE, составило 97 (17,3%) и 271 (48,4%) выпусков соответственно. При этом на долю государственных ценных бумаг приходится 33,6% (или 188 выпуска).

Объем сделок с негосударственными ценными бумагами в четвертом квартале 2014 года по сравнению с предыдущим кварталом увеличился на 64,4%.

Объем биржевых сделок по государственным ценным бумагам на организованном рынке в четвертом квартале 2014 года увеличился на 55,1%, преимущественно за счет объема сделок «репо», который вырос на 93,2%.

Общая капитализация рынка по негосударственным ценным бумагам, включенным в официальный список KASE, по состоянию на 1 января 2015 года в сравнении с показателем на 1 октября 2014 года уменьшилась на 2,2 %.

Капитализация KASE по ценным бумагам корпоративных эмитентов составила 11 210 млрд. тенге или 29,0% от ВВП. Аналогичный показатель по состоянию на 1 октября 2014 года составил 11 457,8 млрд. тенге или 29,7% от ВВП.

Структура страхового рынка Республики Казахстан

Таблица 6 - Структура страхового рынка Республики Казахстан

Институциональная структура страхового сектора	01.02.2014	01.02.2015
Количество страховых организаций	34	35
<i>в том числе по страхованию жизни</i>	7	8
Количество страховых брокеров	14	15
Количество актуариев	72	64
Количество страховых (перестраховочных) организаций являются	30	31
Количество представительств страховых организаций-нерезидентов РК	3	3

Активы страховых (перестраховочных) организаций Республики Казахстан

Совокупный объем активов страховых (перестраховочных) организаций на 1 февраля 2015 года составил 637 612 млн. тенге, что на 4,0% больше аналогичного показателя на 1 января 2015 года, и на 17,3% больше аналогичного показателя на 1 февраля 2014 года, в том числе:

Таблица 7 - Структура совокупных активов страхового сектора Республики Казахстан

Активы	01.02.2014		01.01.2015		01.02.2015		Изменения с начала года, в %
	млн. тенге	в % к итогу	млн. тенге	в % к итогу	млн. тенге	в % к итогу	
Деньги	16 089	3,0	17 589	2,9	17 980	2,8	2,
Вклады размещенные	131 504	24,2	150 008	24,5	154 464	24,2	3,
Ценные бумаги	277 060	51,0	294 085	48,0	296 629	46,5	0,
Операция "обрат. РЕПО"	9 203	1,7	14 704	2,4	16 506	2,6	12,
Страховые премии к получению от страхователей и посред.	25 820	4,8	23 910	3,9	32 014	5,0	33,9
Основные средства	9 250	1,7	10 765	1,8	10 771	1,7	0,
Активы перестрахования	51 096	9,4	74 529	12,2	78 873	12,4	5,
Прочая дебиторская задолженность	14 771	2,7	12 632	2,1	14 711	2,3	16,5
Другие активы	8 757	1,6	14 631	2,4	15 662	2,5	7,0
Итого	543 551	100,0	612 854	100,0	637 612	100,0	4,0

Прирост активов с начала 2015г. наблюдается в основном за счет увеличения ценных бумаг на 0,9%, размещенных вкладов на 3,0% и активов перестрахования на 5,8%.

Обязательства страховых (перестраховочных) организаций Республики Казахстан

По состоянию на 1 февраля 2015 года сумма обязательств страховых (перестраховочных) организаций составила 345 692 млн. тенге, что на 6,0% больше аналогичного показателя на 1 января 2015 года и на 20,3% больше аналогичного показателя на 1 февраля 2014 года.

На отчетную дату объем страховых резервов, сформированных страховыми (перестраховочными) организациями для обеспечения исполнения принятых обязательств по действующим договорам страхования и перестрахования, составил 312 987 млн. тенге, что на 4,9% больше объема сформированных резервов на 1 января 2015 года и на 22,9% больше объема сформированных резервов на 1 февраля 2014 года.

Страховые премии

Объем страховых премий по состоянию на 1 февраля 2015 года увеличился на 12,8% по сравнению с аналогичным показателем на 1 февраля 2014 года и составил 37 224 млн. тенге, из них объем страховых премий, принятых по прямым договорам страхования, - 34 131 млн. тенге.

Основную долю страховых премий занимает добровольное имущественное страхование (22 547 млн. тенге или 60,6% от общего объема страховых премий).

По добровольному личному страхованию собрано 8 256 млн. тенге, или 22,2% совокупного объема страховых премий, по обязательному страхованию – 6 421 млн. тенге, или 17,3%.

Отрасль "страхование жизни". По состоянию на 1 февраля 2015 года объем страховых премий, собранных по отрасли "страхование жизни", составил 3 373 млн. тенге, что на 40,5% больше, чем на аналогичную дату прошлого года. Доля страховых премий, собранных по отрасли «страхование жизни» в совокупных премиях, на отчетную дату составила 9,1%, против 7,3% на 1 февраля 2014 года.

Отрасль "общее страхование". Объем страховых премий, собранных за январь 2015 года по отрасли "общее страхование", составил 33 852 млн. тенге, что на 10,6% больше, чем за аналогичную дату 2014 года.

Объем страховых премий, переданных на перестрахование, составил 11 977 млн. тенге или 32,2% от совокупного объема страховых премий. При этом на перестрахование нерезидентам Республики Казахстан, передано 28,9% от совокупного объема страховых премий.

Таблица 8 – Поступление страховых премий

Поступление страховых премий	01.02.2014		01.02.2015		Изм. , в %
	млн. тенге	в % к итогу	млн. тенге	в % к итогу	
Всего, в том числе по:	33 010	100,0	37 224	100,0	12,8
Обязательному страхованию, в том числе:	5 610	17,0	6 421	17,3	14,5
гражданско-правовая ответственность владельцев транспортных средств	2 609	7,9	3 448	9,3	32,1
страхование работника от несчастных случаев при исполнении им трудовых (служебных) обязанностей	2 659	8,1	2 586	6,9	-2,8
гражданско-правовая ответственность перевозчика перед пассажирами	144	0,4	170	0,5	18,4
прочие классы обязательного страхования	198	0,6	217	0,6	10,0
Добровольному личному страхованию, в том числе:	5 910	17,9	8 256	22,2	39,7
страхование жизни	1 857	5,6	1 594	4,3	-14,2
аннуитетное страхование	543	1,6	1 779	4,8	227,4
страхование от несчастных случаев	1	3,4	320	0,9	-71,3
страхование на случай болезни	2	7,3		12,3	90,6
Добровольное имущественное страхование, в том числе:	21	65,1	2	60,6	4,9
страхование имущества, за искл. пунктов 3.1-3.5	48		2		
страхование имущества, за искл. пунктов 3.1-3.5	14	43,4	1	39,2	1,
страхование гражданско-правовой ответственности, за исключением классов, указанных в пунктах 3.7-3.9	1	4,5		7,8	97,0
страхование от прочих финансовых убытков	4	9,2		3,5	-57,6
страхование автомобильного транспорта	3	4,0		3,2	-10,4
страхование грузов	1	0,6	516	1,4	152,6
прочие классы добров. имущественного страхования	1	3,4		5,5	81,1

*сумма указана с учетом суммы страховых премий, принятых по договорам перестрахования

Общая сумма страховых премий, принятых страховыми (перестраховочными) организациями по договорам перестрахования, составляет 3 094 млн. тенге. При этом сумма страховых премий, принятых в перестрахование от нерезидентов Республики Казахстан, составляет 1 861 млн. тенге.

Перестрахование

Таблица 9 – Структура страховых премий, переданных на перестрахование

Страховые премии	01.02.2014		01.02.2015		Изм., в %
	млн. тенге	в % *	млн. тенге	в % *	
Всего передано на перестрахование, в т.ч.	12 132	36,8	11 977	32,2	-1,3
нерезидентам	9 519	28,8	10 768	28,9	13,1
резидентам	2 613	7,9	1 209	3,2	-53,7
Всего принято в перестрахование от нерезидентов	1 791	5,4	1 861	5,0	3,9

*в процентах к объему страховых премий, принятых по договорам страхования и перестрахования

Страховые выплаты

Таблица 10 – Структура страховых выплат

Страховые выплаты	01.02.2014		01.02.2015		Прирост, в %
	млн. тенге	в % к итогу	млн. тенге	в % к итогу	
Всего, в том числе по:	4 190	100,0	5 386	100,0	28,5
Обязательному страхованию, в том числе:	1 851	44,2	2 325	43,2	25,6
гражданско-правовая ответственность владельцев транспортных средств	1 118	26,7	1 415	26,3	26,6
страхование работника от несчастных случаев при исполнении им трудовых (служебных) обязанностей	709	16,9	878	16,3	23,7
прочие классы	23	0,6	31	0,6	34,0
Добровольное личное страхование, в том числе:	1 512	36,1	2 307	42,8	52,6
страхование жизни	36	0,8	48	0,9	34,3
аннуитетное страхование, в том числе	558	13,3	740	13,7	32,8
страхование от несчастных случаев	28	0,7	183	3,4	551,7
страхование на случай болезни	891	21,3	1 336	24,8	50,0
Добровольное имущественное страхование, в том числе:	827	19,7	754	14,0	-8,9
страхование автомобильного транспорта	348	8,3	456	8,5	31,1
страхование имущества, за искл. п. 3.1-3.5	190	4,5	258	4,8	35,9
страхование грузов	17,5	0,4	25,8	0,5	47,2
прочие классы	272	6,5	14	0,3	-95,0

*сумма указана за вычетом страховых выплат, осуществленных по договорам, принятым в перестрахование, - 820 млн. тенге

Общий объем страховых выплат (за вычетом страховых выплат, осуществленных по договорам, принятым в перестрахование), произведенных за январь 2015 года, составил 5 386 млн. тенге, что на 28,5% больше, чем на аналогичную дату прошлого года.

Из общей суммы страховых выплат, произведенных за январь 2015 года наибольшую долю занимают страховые выплаты по обязательному страхованию – 43,2%, по добровольному личному страхованию – 42,8% и по добровольному имущественному страхованию – 14,0%.

Эффективность деятельности страховых (перестраховочных) организаций, роль в экономике

Чистая прибыль страхового сектора на отчетную дату составила 4 474 млн. тенге, что на 33,6% больше, чем на аналогичную дату прошлого года. Доходы от страховой деятельности составили 15 886 млн. тенге и увеличились на 22,5% по сравнению с аналогичной датой прошлого года. При этом, расходы также увеличились на 16,7% по сравнению с аналогичной датой прошлого года.

Таблица 11 - Доходы и расходы страховых (перестраховочных) организаций

Прибыль/Убыток	01.02.2014		01.02.2015		Изм., в %
	млн. тенге	в %	млн. тенге	в %	
Доходы от страховой деятельности	12 973	84,0	15 886	85,8	22,5
Доходы от инвестиционной деятельности	2 430	15,7	2 508	13,5	3,2
Прочие доходы	39	0,3	117	0,6	201,6
Итого доходов	15 442	100,0	18 510	100,0	19,9
Чистые расходы по осуществлению страховых выплат	4 274	37,8	4 897	37,1	14,6
Расходы по выплате комиссионного вознаграждения по страховой деятельности	2 706	23,9	2 786	21,1	3,0
Общие и административные расходы	3 514	31,1	3 870	29,3	10,1
Прочие расходы	808	7,1	1 632	12,4	102,0
Итого расходов	11 301	100,0	13 185	100,0	16,7
Чистая прибыль (убыток) до уплаты корпоративного подоходного налога	4 141		5 325		28,6
Корпоративный подоходный налог	792		851		7,5
Итого чистая прибыль (убыток) после уплаты налогов	3 349		4 474		33,6

Таблица 12 - Макроэкономические показатели страхового сектора

Основные показатели страхового сектора	01.02.2014	01.01.2015	01.02.2015
ВВП, в млрд. тенге ¹	38 624	38 624	41 308
Отношение активов к ВВП, в %	1,41	1,59	1,54
Отношение собственного капитала к ВВП, в %	0,66	0,74	0,71
Отношение страховых премий к ВВП, в %	0,07	0,69	0,09
Отношение страховых премий на душу населения, в тенге ²	1 670	15 297	2 137

Таблица 13 - Концентрация страхового сектора, %

Доля от совокупных показателей страхового рынка, %	01.02.2014	01.01.2015	01.02.2015
Активы первой десятки страховых компаний	70,0	70,2	70,2
Собственный капитал первой десятки страховых Компаний	71,6	71,6	72,0
Страховые премии первой десятки страховых компаний	55,4	56,6	64,5
Страховые выплаты первой десятки страховых Компаний	55,6	50,5	50,7

В период с 01.02.2014г. по 01.02.2015г. на страховом рынке наблюдается увеличение уровня концентрации по страховым премиям.

Доля первой десятки страховых компаний в совокупных активах страхового рынка составила 70,2%. На долю первой десятки страховых компаний приходится 64,5% совокупных страховых премий и 50,7% страховых выплат.

Рекомендуемая литература

Основная:

1. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под ред. В.А. Галанова. М.: Финансы и статистика, 1996, 350 с.
2. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки: Учеб. пособие - М.: Банки и биржи, 1995. - 223 с.
3. Брокеры и регистраторы на рынке ценных бумаг: Учебное пособие. - Алматы: Информационное агентство финансовых рынков "Ирбис", 2000. - 286 с.
4. Бертаева К.Ж. Валютный рынок и валютные операции. Учебное пособие. Алматы: Экономика, 1997. - 77 с.
5. Кошенова Б.А. Акша. Несие: банктер: Валюта катынастары. Оку куралы. / Алматы: Экономика, 2000. - 327 с.
6. Шахов В.В. Страхование. Учебник - М.: ЮНИТИ, 1997. - 311 с.
7. Страхование: теория, практика, зарубежный опыт. Учебник./Под ред. К.К. Жуйрикова. - Алматы: ОФ БИС. - 2000, стр. 57-90.
8. Шахов В.В. Введение в страхование: Учебное пособие. - М.: Финансы и статистика, 1999. - 288 с.
9. Адекенов Т.М. Банки и фондовый рынок. - М.: Ось-89, 1997. - 160 с.
10. Фондовый портфель (Книга эмитента, инвестора, акционера. Книга биржевика. Книга финансового брокера) / Отв. ред. Рубин Ю.Б., Солдаткин В.И. - М.: СОМИНТЕК, 1992. - 752 с.
11. Фельдман А.Б. Основы рынка производных ценных бумаг: Учебно-практическое пособие. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 96 с.

Дополнительная:

1. Общая теория денег и кредита. Учебник: Под ред. Е.Ф. Жукова. - М.: Банки и биржи, 1995. 302 с.
 2. Құлпыбаев с.С. Қаржы. Оку куралы. Алматы. "Мерей". 2000. - 155 с.
 3. Роуз Питер С. Банковский менеджмент. Пер. с англ. со 2-го изд. - М.: Дело, 1997. - 744 с.
 4. Банковское дело: Учебник/Под ред. В.И. Колесникова. - М.: Финансы и статистика, 1999, стр. 365-384.
 5. Шалгимбаева Г. Рынок ценных бумаг: механизм государственного регулирования. - Алматы: Каржы-каражат, 1996, стр. 3-27.
 6. Симионов Ю.Ф. Валютные отношения. Учебное пособие. - Ростов н/Д: Феникс, 2001. - 320 с.
 7. Сурен Лизелотт. Валютные операции. Основы теории и практика. Пер. с нем. - М.: Дело, 1998. - 176 с.
- Периодика

1. Газета «АЗИЯ-Экономика и жизнь».
2. Журнал Ассоциации банков Казахстана-«Банки Казахстана».
3. Казахстанский журнал «Аль-пари».
4. Журнал «Экономика и жизнь».
5. Журнал «Вопросы экономики».
6. Журнал «Рынок ценных бумаг Казахстана».
7. Российский журнал «Деньги и кредит».
8. Российский журнал «Финансы».
9. Журнал «Финансы Казахстана/Қаржы қаражат».
10. Газета «деловая неделя».
11. Газета «Панорама».