МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

КАЗАХСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ им. Т. РЫСКУЛОВА

У.М. ИСКАКОВ,

Д.Т. БОХАЕВ,

Э.А. РУЗИЕВА

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И

ПОСРЕДНИКИ

*Учебник*

АЛМАТЫ

 ЭКОНОМИКА

2005

ББК

И 86

И 86 Искаков У.М., Бохаев Д.Т., Рузиева Э.А.

Финансовые рынки и посредники; Учебник. - Алматы Экономика, 2005. - 298 с.

ISBN 9965-685-60-6

В условиях рыночной экономики наиболее актуальным становится развитие финансового рынка и деятельность финансовых организаций.

В учебнике раскрыты основные аспекты формирования и развития, а также особенности функционирования в нашей республике денежного, депозитного, кредитного, фондового, валютного, пенсионного, страхового рынков и основных финансовых посредников как Казахстана, так и мировых рынков - США, Европы и развивающихся стран. Особое внимание уделено финансовым инструментам, имеющим обращение на отечественном финансовом рынке.

Предназначен для студентов высших учебных заведений и колледжей, специалистов финансово-кредитной сферы, финансовых менеджеров предприятий преподавателей, аспирантов, магистрантов.

ББК 65.262.2.

Рецензенты: В.Д. Мельников - д.э.н., проф, кафедры «Финансы»

 КазЭУ им. Т. Рыскулова;

 С. Макыш - к-э.н., доцент кафедры «Финансы»

 КазНУ им. аль-Фараби

Рекомендован Министерством образования и науки РК, УМО по экономическим специальностям вузов РК и ученым советом КазЭУ им Т. Рыскулова.

0605010204-8

444(05);-05 02-05

ISBN 9965-685-60-6 © Искаков У.М., Бохаев Д.Т., Рузиева Э.А., 2005

© ТОО «Издательство «Экономика», 2005

Распространение данной работы или ее части без согласия автора и другие действия, нарушающие нормы по авторскому праву, запрещаются и караются по закону.

ВВЕДЕНИЕ

*Финансовые рынки и его профессиональные участники выполняют функции перелива временно свободных денежных средств и капитала, привлеченных средств внутренних и внешних инвесторов в приоритетные и высокодоходные отрасли экономики, способствуют интеграции государства в международные сообщества.*

*Кроме того, такие важнейшие качественные показатели, как законодательное регулирование, информационная открытость, дивидендная политика и другие также должны соответствовать общепринятым стандартам развития финансового рынка.*

*В нашей стране идет процесс формирования финансового рынка, для которого имеются экономические, правовые и организационные предпосылки. В целях его дальнейшего развития особое внимание должно уделяться построению институциональной структуры, внедрению различных финансовых инструментов, получивших развитие за рубежом и отвечающих потребностям инвесторов, методологии анализа финансового рынка, выделению тенденций развития и направлений государственной поддержки. Ведь недостаточность внутренних ресурсов для осуществления инвестиций в производственную сферу стала одной из наиболее крупных проблем переходной экономики Казахстана.*

*Данный учебник разработан для освещения вопросов функционирования мировых рынков и институтов, составляющих инфраструктуру рынка. Он позволит студентам понять те процессы, которые происходят на финансовом рынке Казахстана и его роль в общем экономическом развитии страны. Так как отсутствие достаточного числа молодых специалистов в области финансовых рынков существенно влияет на неадекватное развитие этих рынков в республике.*

*Материалы, предлагаемые в этой книге, помогут глубокому овладению знаниями и методологией эффективного управления операциями на современных финансовых рынках. Наиболее пол­ное усвоение большинства рассматриваемых вопросов предпо­лагает наличие у студентов твердых знаний по экономической теории и международным экономическим отношениям.*

*Авторами ставятся задачи:*

*- изучения различных финансовых институтов, предла­гаемых ими услуг, методов ценообразования, стилей управления ими, стратегий эффективной деятельности на внутренних и международных финансовых рынках;*

*- всестороннего рассмотрения деятельности финансовых институтов разных стран;*

*- раскрытия особенностей функционирования финансово­го рынка Казахстана;*

*- исследования и анализа деятельности финансовых по­средников, профессиональных участников финансовых рынков;*

*- изучения возможностей и предназначений финансовых инструментов рынка;*

*- оценки финансовыми институтами (посредниками) возможных рисков и пути минимизации их негативных послед­ствий.*

РАЗДЕЛ I

ФИНАНСОВЫЙ

РЫНОК И ЕГО

ОСОБЕННОСТИ

* Теоретические основы финансового
* рынка и его структура....................................6
* Денежный рынок и его финансовые
* инструменты...................................................21
* Депозитный рынок..........................................41
* Кредитный рынок...........................................57
* Валютный рынок и его инструменты............79
* Рынок ценных бумаг, его функции и
* структура.........................................................89
* Страховой рынок и его особенности.............125
* Пенсионный рынок.........................................137

**Глава 1**

**ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ**

**ФИНАНСОВОГО РЫНКА И**

**ЕГО СТРУКТУРА**

1.1.ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ 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 аккумулирования 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.

1.2.СТРУКТУРА ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

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 ВНП ежегодно растет на 5%, а количество денег в обращении увеличивается на 6-7%, то это облегчает реализа­цию возросшего ВНП и способствует позитивным процессам в экономике. Если же при ежегодном росте ВНП 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 (рис. 1).

Анализ функционирования финансовых рынков предпола­гает определенную его сегментацию, расчленение, выделение отдельных функционирующих по своим правилам. На рисунке 2 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 заимодателю. 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.

1.3.ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА КАЗАХСТНА

 Согласно установленному в РК порядку предоставления финансовой отчетности органами государственного регулирования, структуру финансового рынка можно представить следующим образом (рис. 3).



***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 получат 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.

**1. Сравнительная характеристика рейтинговых классов**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Трактовка чначений рейтинга | A.M. Best Со | Moody's | Standard & Poor's | Duff& Phelps | Weiss |
| Наивысшая надежность | А++, А+ | Ааа | ААА | ААА | А+ |
| Отличная надежность | А, А- | Aal; Aa2; АаЗ | АА+; АА; AI | АА+; АА; АА- | А; А- |
| Очень высокая надежность | В++, В+ | Af; A2 | A-f-; A | А+; А | В+;В |
| Высокая на­дежность | В;В- | A3 | А- | А- | В- |
| Удовлетвори­тельная на­дежность | С++, С+ | Baal; Ваа2; ВааЗ | ВВВ+; ВВВ;ввв- | ВВВ+; ВВВ; ВВВ- | С+; С; С- |
| Низкая на­дежность | с,с- | Bal; Ba2; ВаЗ | ВВ+; ВВ; ВВ- | ВВ+; ВВ; ВВ- | D+; D; D- |
| Очень ничкая надежность | D, NA-7 | Bl; B2; ВЗ | В+; В; В- | В+; В; В- | Е+; Е; Е- |
| Отсутствие надежности | Е, F, NA-!0,NA-H | Саа; Са; С | ССС+; ССС ССС- | ССС+; ССС | F |
| Банкротство |  |  | СС; С; D | DD |  |

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 компании;

• рост инвестиционной привлекательности компании и др.

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.

 ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ1. 1.Что представляет собой финансовый рынок? Дайте его определение.

2. Какие функции присущи финансовому рынку?

3. Что подразумевает распределительная функция?

4. В чем заключается коммерческая функция финансового рынка?

5. Насколько полно выполняется информационная функция финансового рынка в Казахстане?

6. Какова структура финансового рынка Казахстана?

7. Обоснуйте включение пенсионного и страхового рынков в состав финансового рынка.

8. Какую роль для финансовых участников может сыграть рейтинг этих организаций?

**Г л а в а 2**

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И ЕГО ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ**

2.1. ПОНЯТИЕ И ФУНКЦИИ

ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

В финансовой деятельности хозяйствующих субъектов для обеспечения их текущей ликвидности важную роль играют финансовые инструменты денежного рынка, который обеспечивает механизм распределения и перераспределения денежных средств между продавцами и покупателями товаров и услуг. Как известно, основой любого финансового инструмента так или иначе выступают деньги.

В процессе эволюции они постоянно изменялись и сегодняшнее их состояние не является завершающей и окончательной фазой. На определенной стадии появилась эквивалентная форма стоимости: один товар выделяется из совокупности товаров, на который меняются все остальные. Вырабатываются требования к товару-эквиваленту:

• делимость;

• портативность;

• однородность

Общий эквивалент выделяется из среды товаров-эквивалентов благодаря тому, что он обладает указанными свойствами. Чаще всего им становятся металлы. Из среды металлов в процессе дальнейшего развития выделяются деньги как всеобщий эквивалент товаров, так как в маленьком количестве содержится большая стоимость.

Таким образом, исторически деньги выделились из общего мира товаров и поначалу сами являлись одновременно и обычным и специфическим товаром - деньгами. Дальнейший ход истории привел к ликвидации товарной формы денег и к пере­ходу на новые формы.

На современном этапе появляются банковские деньги - со­ответствующая запись о долговых обязательствах. Их появление вызвано существованием товарных отношений, необходимо­стью поддержания процесса товарного обмена.

Как известно, товарно-денежные отношения можно схема­тически представить так:

 средства производства

Т - Д - производство - Т – Д

 рабочая сила

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 размен на драгоцен­ный металл. Теперь кредитно-бумажные деньги выполняют 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 вы­полняют 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 ВНП, НД, 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.

2.2. СТРУКТУРА И ФИНАНСОВЫЕ

ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Исходя из имеющихся инструментов денежного рынка и учитывая особенности казахстанского финансового рынка можно выделить следующие его сегменты (рис. 4).

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рынок наличных денег(банкнот) |  | Денежныйрынок |  |  | Рынок платежныхкарточек |
|  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Рынок векселей и долговых расписок |  | Рынок банковских акцептов |  | Рынок чеков |  |

Рис. 4. Основные сегменты рынка денежных средств Казахстана

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 (рис. 5).

Продавец

Банк покупателя 2, 9

Продавец

Банк продавца (7)

 4

 5

 10 6 1 3 10

Рис. 5. Схема расчетов чеками

На рисунке обозначены:

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 вексе-ля. 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 содержат 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 необходимоубедиться, что должник согласен оплатить вексельную сумму. С этой целью вексель направляется трассату для акцепта. Существуют следующие виды векселей (табл. 2):

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 | НастоящиеФиктивные: - 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 |

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.

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, такимобразом 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.

2.3. 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, установлением 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 а 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 путеж прямого акцепта товара;

• частичные платежи при крупных сделках.

Расчет платежными поручениями осуществляется по следующей схеме (рис. 6).

Покупатель (плательщик денежных средств)

Продавец (получатель

денежных средств)

Банк продавца (4)

Банк покупателя (2)

5 1 3 5

Рис.6. Схема расчетов платежными поручениями

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 (рис. 7).

 1,2

Покупатель (плательщик денежных средств)

Продавец (получатель

денежных средств)

Банк продавца (9)

Банк покупателя (3),(7)

 4 5 6 10 8 10

Рис. 7. Схема расчетов требованиями-поручениями

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, выдаваемоеим 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 (рис. 8.).

Покупатель (плательщик денежных средств)

Продавец (получатель

денежных средств) (7)

Банк продавца (9)

Банк покупателя (12)

 1,5,6

 2 10 11 3,8 4

Рис. 8. Схема расчетов аккредитивами

На рисунке представлены:

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 САМОПРОВЕРКИ**

1. Что представляет собой денежный рынок?

2. Какие функции выполняет денежный рынок? В чем специфика этих функций?

3. Каковы основные финансовые инструменты денежного рынка?

4. Почему в Казахстане депозитные сертификаты в большей степени относят к ценным бумагам, чем к финансовым инструментам де­нежного рынка?

5.Чем денежные чеки отличаются от расчетных?

6.Какие виды чеков вы знаете?

7.Что собой представляет вексель? Какие виды векселей вы знаете?

8.В чем особенности переводного векселя?

9.Какие операции с векселями могут осуществлять коммерческие

банки РК?

10. Что представляет собой платежная карточка? Каких видов бывают платежные карточки?

11. Какова структура денежного рынка в Казахстане?

12. Платежные инструменты денежного рынка. В чем их особенности и какова их роль на финансовом рынке?

13. Как осуществляются расчеты платежными поручениями, платеж­ными поручениями-требованиями, аккредитивами?

**Глава 3**

**ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК**

3.1. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И РОЛЬ

ДЕПОЗИТНОГО РЫНКА

Как хозяйствующий субъект любой финансовый институт для осуществления своей уставной деятельности нуждается в финансовых ресурсах, то есть в источниках денежных средств, необходимых для покупки зданий, сооружений, техники и технологий, формирования оборотного капитала, создания резервов, выплат заработной платы, отчислений в бюджет и т.д. Подобные затраты могут финансироваться как за счет собственных средств, так и за счет заемных и привлеченных, основную массу которых составляю различного рода вклады физических и юридических лиц или депозиты.

Депозитные операции изначально возникли в виде формы хранений золотых монет в целях их лучшего сбережения на монетных дворах, у менял и т.д. За хранение владелец должен был платить определенное вознаграждение. Причем по желанию клиента меняла гарантировал сохранность именно тех монет, которые ему были отданы. В таких условиях они не могли осуществлять ссудные операции с полученными монетами, не могли извлекать прибыль, из которой они стали бы выплачивать владельцам денег проценты. С течением времени с них перестали требовать возврата тех же монет - возвращалась только сумма помещенных денег. Удлинились и сроки хранения. Если до этого менялы при предоставлении кредитов рассчитывали только на собственный капитал, то теперь появилась возможность использовать заемные средства для предоставления кредитов, получать за ссуды проценты и выплачивать часть их суммы собственникам денег.

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 ATS-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 средствам, 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, посещений 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 I 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 боны.

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 боны 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 боны многолетние. При этом процентная ставка может фиксироваться или варьироваться в зависимости от индекса ставки на денежном рынке. Банковские боны 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 за-долженность 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.

3.2. СТРУКТУРА ДЕПОЗИТНОГО РЫНКА

РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

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.

В зависимости от институтов, действующих на депозитном рынке, структура последнего представлена на рисунке 9.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Национальный банк РК |  | Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| Система страхования депо­зитов (ССД) (33 банка) |  | Сберегательно-депозитные учреждения, не входящие в ССД |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Коммерческие банки -участники системы |  | Коммерче­ские банки | АО «Каз-почта» |  | Пенсион­ные фонды |

Рис. 9. Институциональная структура депозитного рынка РК

С 2000 г. 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 инвестиции. 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. На рисунке 10 представлены основные инструменты данных депозитов.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рынок депозитов до востребования |  |  | Депозитный рынок |  |  | Рынок срочных депозитов |
|  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1. Текущий счет 2. Расчетный счет 3. Валютный счет4. Карточные счета |  | Рынок сберега­тельных депозитов |  | 1. Депозитные сер­тификаты 2. Краткосрочные депозит |
| 5. Чековые счета счета |  |  |  | 3. Среднее депозит 4. Долгосрочные депозиты  |
|  | 1.Сберегательная книжка 2. Сберегательная выписка |  |
|  |  |
|  |  | 3. Добровольные вклады в НПФ 4. Сберегательные сертификаты |  |  |

Рис. 10. Сегменты казахстанского депозитного рынка .

Являясь сложной динамичной системой, депозитный рынок РК постоянно испытывает на себе влияние внутренних и внешних факторов. Представленный множеством субъектов, каждый из которых стремится реализовать свои собственные интересы, он в тоже время находится в русле основных течений, сформировавшихся в экономике Казахстана.

3.3. СИСТЕМА СТРАХОВАНИЯ

ДЕПОЗИТОВ В КАЗАХСТАНЕ

Рост сбережений населения в банках является одним из важнейших факторов их оздоровления, укрепления кредитоспособности и ликвидности, что является залогом самостоятельности, устойчивости и надежности. При этом необходимость комплексной и системной зашиты сбережений населения становится объективной, включающей в себя законодательные, административные и регулирующие инструменты.

С 1 января 2000 г. 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 kl и к2 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.

Ниже представлена первоначальная схема осуществления расчетов по возмещению сумм вклада при ликвидации банка-участника системы страхования депозитов (табл. 3). На сегодня страховое возмещение по вкладам физических лиц не превыша­ет 400000 тенге.

**3. Расчет суммы возмещения в случае принудительной ликвидации банка-участника системы коллективного гарантирования вкладов\***

Максимальный размер возмещения одному вкладчику составлял 1 млн тенге

|  |  |
| --- | --- |
| Размер вклада (тенге) | Сумма возмещения ; |
| до 200000 | 100% |
| 200000- 400000 | 200000 + 80% от суммы, превышающей 200000 тенге |
| 400000 - 600000 | 360000 + 60% от суммы, превышающей 400000 тенге |
| 600000 - 800000 | 480000 + 40% от суммы, превышающей 600000 тенге |
| 800000 - 1000000 | 560000 + 20% от суммы, превышающей 800000 тенге |
| свыше 1000000 | 600000 + 10% от суммы, превышающей 200000 тенге |

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 проводит 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 САМОПРОВЕРКИ

1. Что собой представляет депозитный рынок?

2. Что такое депозит? Какие виды депозитов существуют на рынке Казахстана?

3. Чем срочный депозит отличается от депозита до востребования?

4. В чем особенности сберегательных депозитов?

5. Какова институциональная структура депозитного рынка Казахстана?

6.Что представляет собой система страхования депозитов РК? Каков ее механизм?

**Глава 4**

**КРЕДИТНЫЙ РЫНОК**

4.1. ПОНЯТИЕ И ФУНКЦИИ

КРЕДИТНОГО РЫНКА

Как известно, роль кредита в рыночной экономике очень важна. Увеличение масштабов накопления денежного капитала обуславливает развитие кредитного рынка. Движение ссудного капитала заключается в следующем: капитал, накапливаемый в виде денежных средств, превращается непосредственно в ссудный. Кредитный рынок как экономическая категория выражает социально-экономические отношения, связанные с движением стоимости, формирующей в конечном итоге ее сущность.

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.

Важная роль его как составляющего финансового рынка заключается в объединении мелких, разрозненных денежных средств, что позволяет рынку активно воздействовать на концентрацию и централизацию производства и капитала. Денежный капитал накапливается, в основном, в виде денежного ссудного капитала, в связи с чем это накопление важно не само по себе как обособленный процесс, а прежде всего с точки зрения его воздействия на весь ход воспроизводства. Накопление денежного капитала с макроэкономической точки зрения тесно взаимодействует с реальным накоплением. Известно, что денежный капитал в основном формируется за счет сбережений населения, а их размеры играют значительную роль в образовании доли капиталовложений в валовом национальном продукте страны.

Сущность и роль кредитного рынка определяет его функции. В теории кредита нет одинаковых взглядов, касающихся содержания и количества его функций. Однако исходя из того, что постоянным проявлением сущности кредита во всех формах является перераспределительная функция, функция создания кредитных орудий обращения и, придерживаясь теоретических выводов некоторых ученых, нами выделены четыре функции, характерные для казахстанского кредитного рынка:

• 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.

Известно, что кредитный рынок органически связан с движением стоимости в ее денежной форме, с образованием и использованием различных фондов в виде кредитных ресурсов и ценныхбумаг. Его уровнем измеряется и определяется движение, объем, направление денежных фондов, идущих на развитие общественного воспроизводства, воздействие его на социально-экономические отношения в целом.

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 заемщиктак 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:

Ресурсы кредитора

Получение кредита

Использование кредита

Высвобождение ресурсов

Возврат займа заемщиком и выплата процентов по кредиту

Получение кредитором суммы кредита и процентов по нему

Рис. 11. Схема движения кредита

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.

4.2. ВИДЫ И ФОРМЫ ИНСТРУМЕНТОВ

КРЕДИТНОГО РЫНКА

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

Чтобы его возможность стала реальностью, необходимы определенные условия. Во-первых, и кредитор, и заемщик должны выступать как юридически самостоятельные субъекты, материально гарантирующие выполнение обязательств, вытекающих из экономических связей. Во-вторых, кредит становится необходимым в том случае, если происходит совпадение интересов кредитора и заемщика. Чтобы кредитная сделка состоялось, ее участникам надо проявить обоюдную заинтересованность, с одной стороны - в предоставлении денежных средств в ссуду, с другой - в их получении. Экономические связи, основанные на взаимных интересах между субъектами кредитных отношений, характеризуются устойчивостью, постоянством, определяются рамками кредита как целостной системы.

В процессе купли-продажи реализация товаров не всегда приводит к немедленному получению продавцом их денежного эквивалента. Покупатель может оплатить товар по истечении определенного срока и становится должником, продавец - кредитором. Кредитор и заемщик фигурируют во всех случаях, когда на одном полюсе происходит отсрочка получения эквивалента, а на другом - его уплаты.

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 кратко-

временный характер (от одного до трех месяцев). Другое дело с обеспеченными кредитами. Обеспечительные обязательства закрепляют за кредитором право обратить 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 этим 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 истечени 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 (A, B,...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 (рис. 12).

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

Хозяйствующий субъект

Банк-гарант

Банк А

Банк В

Банк N

Рис. 12. Схема выдачи синдицированного 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.

4.3. 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 для 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, РЕПО, 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.

Универсальные банкиТаким образом, институциональную структуру кредитного рынка Казахстана можно представить следующим образом (рис. 13).

Агентство РК по регулированию и надзору

финансового рынка и финансовых

организаций

Коммерческие банки

Система гарантирования ипотечного кредитования

Специализированные кредитные учреждения

Универсальные банки

АО «Жил-стройбанк»

Ломбарды

Кредитные

товарищества

Кредитные

общества

Рис. 13. Институциональная структура кредитного рынка Казахстана

Если до недавнего времени в Казахстане наблюдалась прак­тика выдачи лишь краткосрочных кредитов в основном крупным устойчивым заемщикам, преимущественно юридическим лицам, то на сегодня в стране имеется тенденция к возникновению раз­нообразия предоставляемых кредитов. Кроме того, к выдаче под­ключились и специализированные учреждения, а заемщиками становится широкий круг юридических и физических лиц.

Исходя из инструментов кредитного портфеля финансовых учреждений, структуру кредитного рынка можно представить так (рис. 14).

***Кредитный рынок***

Рынок потребительских кредитов

Рынок кредитов на строительство

Рынок ипотечных кредитов

Рынок промышленных кредитов

Рынок межбанковских кредитов

Рынок торговых кредитов

Рынок сельскохозяйственных кредитов

Рис. 14. Сегменты кредитного рынка, характерного для РК

Наиболее развитым в Казахстане на сегодня можно назвать рынок потребительских кредитов, получаемых населением для приобретения товаров народного потребления, так как приобретение некоторой бытовой техники, машин и других товаров с возможностью расплачиваться по частям, постепенно является на сегодня наиболее удобным вариантом. Кроме того, сейчас банки значительно снизили ставки процентов и упростили саму процедуру получения таких кредитов, что и привело к усилению темпов развития данного рынка.

Что касается кредитов на строительство, то в связи с расширением самого строительства в стране, повысилась и потребность в соответствующих средствах для его осуществления. Снижение ссудных процентов в банках, упрощение процедуры выдачи кредитов - все это привело соответственно к расширению рынка кредитов.

Рынок межбанковских кредитов - особая часть кредитного рынка. Если на других рынках кредита заемщиками являются все, кроме самих банков, то здесь и кредиторами и заемщиками выступают, наоборот, только банки.

Рынок ипотечных кредитов сейчас набирает большие темпы. Связано это с потребностью населения в обеспечении жильем. Но большая часть населения не имеет достаточных накоплений для приобретения соответствующего жилья, поэтому для физических лиц наиболее приемлемо получение жилищного кредита под обеспечение ипотекой (приобретаемого жилья).

* 1. ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

В КАЗАХСТАНЕ

Современная государственная жилищная политика, наряду с прежней ориентацией на нужды социально незащищенных групп населения, делает новый акцент на решении жилищных проблем основной части работающего населения, располагающего средними доходами, накоплениями и имеющими жилье в собственности в результате бесплатной приватизации.

Основным способом решения проблемы для этой части населения является долгосрочное ипотечное жилищное кредитование. Однако низкие доходы населения и высокие процентные ставки на финансовых рынках, неразвитый рынок жилья и огромные цены на строительство - это еще не все проблемы, которые нужно решать с помощью механизма ипотеки.

Ипотечные жилищные кредиты - займы, выданные банками второго уровня (организациями, осуществляющими отдельные виды банковских операций) физическим лицам - гражданам РК

под залог недвижимого имущества (ипотека недвижимого имущества), частично или полностью приобретаемого на средства кредита. Ипотечный жилищный кредит выдается заемщику для покупки отдельной квартиры в многоквартирном доме или индивидуального жилья.

Они выдаются банками, имеющими лицензию Национального банка РК на ведение банковских операций.

На развитие ипотечного кредитования в любой стране оказывают влияние следующие факторы:

1. Политические - общая стабильность политической системы в стране.

2. Правовые определяются общим состоянием правовой среды государства. При этом ключевое влияние на развитие ипотеки оказывает способность правовой среды защищать отношения собственности, и прежде всего на объекты недвижимости, обеспечение законных способов наложения взыскания и отчуждения имущества, являющегося объектом залога, наличие или отсутствие четкой системы регистрации недвижимости, а также регистрации залога. Успешное развитие ипотеки возможно лишь при выделении специального блока законов и постановлений, регламентирующих содержание и порядок осуществления ипотечных операций их участниками.

3. Экономические - развитие и состояние финансового рынка, твердость валюты и уровень инфляции, платежеспособность населения.

4. Исторические условия и факторы - традиции накопления средств или их отсутствие, а также отношение населения к кредиту, особенности исторического развития страны.

Многообразие всех факторов является основой для образования различных вариантов организации ипотечного кредитования. Казахстан формирует эту систему исходя из собственных исторических особенностей.

Начало развитию ипотечного кредитования в Казахстане было положено Указом Президента РК, имеющим силу Закона от 23 декабря 1995 г. №2723 «Об ипотеке недвижимого имущества». Он определил ипотеку как вид залога, при котором заложенное недвижимое имущество или доля в нем остаются во владении и пользовании залогодателя или третьего лица. Осо­бую роль на начальном этапе создания системы долгосрочного ипотечного жилищного кредитования населения призвано было сыграть государство. Именно оно определяет концепцию разви­тия системы и формирует правовую базу для надежного и эф­фективного ее функционирования, создает механизм социаль­ной защиты заемщиков, проводит налоговую политику, стиму­лирующую участников рынка ипотечного кредитования, создает необходимые институты для организации рынка и участвует в управлении ими.

Согласно Концепции долгосрочного финансирования жи­лищного строительства и развития системы ипотечного креди­тования в Республике Казахстан, одобренной постановлением Правительства РК от 21 августа 2000 г. №1290, система ипотеч­ного кредитования основывается на создании ипотечной компа­нии в форме закрытого акционерного общества, обеспечиваю­щей развитие жилищного рынка. В данной системе банки могут рефинансироваться путем выпуска ипотечных облигаций, обес­печенных пулами ипотек. В итоге решением правления Нацио­нального банка от 20 декабря 2000 г. было создано закрытое ак­ционерное общество «Казахстанская ипотечная компания».

Она является самостоятельным финансовым институтом, приобретает у банков-кредиторов права требования по ипотеч­ным жилищным кредитам и эмитирует ипотечные ценные бума­ги, обеспеченные этими правами.

Основными функциями Компании являются:

• рефинансирование кредиторов на основе установленных стандартов и требований, путем приобретения прав требо­ваний по долгосрочным ипотечным жилищным кредитам;

• выпуск ипотечных ценных бумаг с фиксированными или плавающими ставками вознаграждения;

• привлечение средств инвесторов в сферу жилищного кредитования;

• заключение с Национальным банком РК соглашения о предоставлении информации о финансовом состоянии банков-кредиторов;

• разработка методологических рекомендаций по ипотеч­ному кредитованию для банков;

• предоставление консалтинговых услуг по вопросам ипо­течного жилищного кредитования и оказание содействия кредиторам во внедрении менее рискованной и рацио­нальной практики проведения операций ипотечного кредитования.

Компания осуществляет анализ предоставленных банком-кредитором данных по ипотечному жилищному кредиту, про­верку качества ипотечных жилищных кредитов, заключает со­глашения с государственными и иными органами о предостав­лении информации о заемщиках, а также проводит обучение в целях повышения квалификации специалистов в области ипо­течного кредитования.

Механизм функционирования системы гарантирования ипотечных кредитов заключается в следующем (рис. 15).

Инвестор

Заемщики

Казахстанская ипотечная компания (1)

Коммерческий банк

 7 2 5 4

 3

 6

Рис. 15. Механизм функционирования рынка ипотечного кредитования\*

1- Компания выпускает ипотечные облигации;

2- приобретение этих облигаций инвесторами;

3- предоставление ресурсов коммерческому банку по его запросу;

4- коммерческий банк предоставляет кредит заемщику;

5- заемщик ежегодно равными частями погашает кредит;

6- коммерческий банк возвращает сумму кредита Компании;

7- выплата процентов и погашение ипотечных облигаций.

Банки второго уровня выдают ипотечные кредиты индивидуальным заемщикам на покупку жилья, предварительно оценив

вероятности его погашения и определив максимально возможную сумму кредита с учетом доходов заемщика, наличия собственных средств для первоначального взноса и оценки предмета ипотеки. Данная процедура называется андеррайтингом заемщика. Кредитор проверяет информацию, предоставленную заемщиком, оценивает его платежеспособность и принимает решение о выдаче кредита или дает мотивированный отказ. При положительном решении кредитор рассчитывает сумму кредита и формулирует другие важные условия его выдачи (срок, процентную ставку, порядок погашения).

Долгосрочный ипотечный жилищный кредит выдается на условиях платности, срочности и возвратности, а также при строгом контроле за использованием кредитных средств. Заемщик вправе подобрать себе жилье как до обращения к кредитору, так и после. В первом случае продавец жилья и потенциальный заемщик подписывают предварительный договор купли-продажи жилого помещения, предусматривающий преимущественное право покупки данного жилья потенциальным заемщиком по согласованной сторонами цене в обусловленный ими же срок. В этом случае кредитор оценивает жилье с точки зрения обеспечения возвратности кредита, а также рассчитывает его сумму исходя из доходов заемщика, вносимого первоначального взноса и стоимости жилья. Во втором случае потенциальный заемщик, уже зная сумму кредита, рассчитанную кредитором, может подобрать подходящее по стоимости жилье и заключить с его продавцом сделку купли-продажи при условии, что кредитор будет согласен рассматривать приобретаемое жилье в качестве подходящего обеспечения кредита.

После подбора квартиры для покупки в кредит оценщик, услуги которого оплачивает заемщик, осуществляет независимую оценку выбранного жилья, а кредитор соотносит ее с размером выдаваемого кредита.

В случае положительного решения кредитор заключает с заемщиком кредитный договор, а заемщик вносит на свой банковский счет собственные денежные средства, которые он планирует использовать для оплаты первоначального взноса. Сразу же после заключения договора заемщик становится собственником недвижимости, приобретенной за счет кредита, и предоставляет ее в залог банку-кредитору, который осуществляет обслуживание кредита после его выдачи.

В кредитном договоре стороны предусматривают следующие условия:

• сумма предоставляемого кредита;

• срок, на который предоставляется кредит;

• размер уплачиваемых заемщиком процентов за пользование кредитом;

• очередность погашения кредита и процентов по нему;

• основания для досрочного расторжения договора и взыскания кредита и процентов по нему и др.

Обеспечение кредита может быть оформлено договором об ипотеке приобретенного жилого помещения с соответствующим нотариальным удостоверением сделки, а также государственной регистрацией возникающей ипотеки; трехсторонним (смешанным) договором купли-продажи и ипотеки жилого помещения, при котором все три заинтересованные стороны последовательно и практически одновременно фиксируют, нотариально заверяют и регистрируют переход прав собственности от продавца квартиры к покупателю, а также ипотеку данной квартиры в пользу кредитора; либо договором приобретения жилого помещения за счет кредитных средств, когда ипотека приобретаемого жилого помещения возникает в силу закона в момент регистрации договора купли-продажи.

В договоре об ипотеке стороны оговаривают следующие условия:

• предмет ипотеки;

• цена передаваемого в ипотеку помещения;

• размер основного обязательства, обеспечиваемого ипотекой (размер предоставляемого кредита и размер процентов за пользование денежными средствами);

• срок исполнения основного обязательства, обеспечиваемого ипотекой (срок, на который предоставляется кредит);

• указание на то, что передаваемое в ипотеку имущество находится в пользовании у заемщика (он же залогодатель по договору об ипотеке);

• требования по страхованию передаваемого в ипотеку имущества;

• основания для обращения взыскания на предмет ипотеки и другие.

Права и обязанности сторон по кредитному договору и договору об ипотеке должны гарантировать кредитору и заемщику защиту их интересов и возможность отстаивания своих прав.

Заемщик осуществляет оплату стоимости жилого помещения по договору купли-продажи, используя сумму первоначального взноса и средства кредита. Целесообразно, чтобы кредитор непосредственно участвовал и полностью контролировал процесс расчетов по договору купли-продажи. После этого осуществляется страхование предмета ипотеки, жизни заемщика, а также по возможности прав собственника на приобретаемое жилое помещение.

В дальнейшем кредитор, производит обслуживание кредита, то есть принимает платежи от заемщика, осуществляет все необходимые действия по обслуживанию выданного ипотечного кредита.

Параметры ипотечных кредитов предварительно согласовываются между Компанией и банками. Облигации Компании будут обеспечены правами-требованиями только по тем кредитам, которые соответствуют таким основным условиям:

• кредит должен быть стандартным, в соответствии с классификацией НБРК;

• кредит выдается на сумму, не превышающую 70% от стоимости приобретаемого жилья;

• заемщик обязан внести первоначальный взнос на оплату части жилья в размере не менее 30% от стоимости жилья, в случае внесения суммы равной 15% стоимости жилья оставшиеся 15% суммы должны быть застрахованы ГПО;

• приобретенное жилье является залогом по кредиту;

• долгосрочный ипотечный кредит выдается в тенге с индексацией кредита на уровень инфляции;

• ставка вознаграждения должна быть рыночной, которая позволила бы обеспечить своевременную их оплату, и при этом была привлекательной для банков, инвесторов - накопительных пенсионных фондов, страховых компаний и др.;

• сумма основного долга и проценты по нему выплачиваются в форме ежемесячного платежа, рассчитанного по формуле аннуитетных платежей;

• обязательно страхование залога, а также жизни и трудоспособности заемщика.

При выдаче ипотечного кредита рассчитывается коэффициент, определяющий его максимальный размер, который может быть выдан заемщику исходя из стоимости предоставляемого обеспечения (коэффициент К/3). Данный коэффициент рассчитывается как соотношение суммы предоставляемого ипотечного кредита и залога стоимости, определяемой как минимальная из двух величин: цены продажи недвижимого имущества или оценочной стоимости этого имущества. В соответствии с настоящими требованиями, максимальная величина этого соотношения не должна превышать 70% оценочной стоимости или продажной цены, в зависимости оттого, какая величина меньше.

Этот коэффициент оказывает влияние на оценку уровня риска, который берут на себя банк-кредитор и Компания. Чем выше К/3, тем выше и риск. Конкретное значение коэффициента К/3 для конкретного заемщика может быть меньше 70% в зависимости от его способности выплатить кредит. Компания может изменять показатель К/3 на основании типа ипотечного жилищного кредита, ставок вознаграждения и других факторов. Любые изменения должны быть отражены в соглашении между банком и Компанией.

Компания предоставляет банкам возможность продать ипотечные кредиты. Выступая в качестве организатора вторичного ипотечного рынка, Компания приобретает на платной основе права требования путем покупки ипотечных свидетельств. При этом функции по обслуживанию кредита остаются за банком.

Банки должны использовать стандартные формы документов при выдаче ипотечных жилищных кредитов, права-требования по которым будут уступлены Компании:

1. Лист предварительной квалификации заемщика.

2. Заявление-анкета на ипотечный кредит.

3. Запрос по месту работы.

4. Запрос в банк.

5. Отчет о результатах андеррайтинга.

6. Отчет о проверке состояния предмета залога.

7. Кредитный договор.

8. Ипотечный договор.

9. Договор купли-продажи жилья;

10. Договор покупки и обратного выкупа ипотечных свидетельств, если он имеется.

Помимо этого банк может самостоятельно использовать дополнительные формы документов для оформления ипотечного жилищного кредита.

Компания выпускает ипотечные облигации, обеспеченные пулом выкупленных прав-требований. Для каждой эмиссии формируется отдельный пул с соответствующими параметрами. Кроме того, между банком и Компанией заключается договор доверительного управления приобретенными правами-требованиями, что позволяет кредитору контролировать заемщика и заложенное жилье, получать комиссионные за обслуживание кредита.

Если выявляются ипотечные кредиты, не соответствующие стандартам, банк обязан устранить недостатки либо выкупить некачественные кредиты. При отсутствии или неполной ежемесячной выплате со стороны заемщика банк осуществляет выплату по кредиту Компании в размере регулярного ежемесячного платежа.

Если же ипотечный кредит признается некачественным, то банк выкупает этот кредит у Компании и самостоятельно договаривается с заемщиком о погашении оставшейся суммы основного долга. Риск взыскания кредита остается за банком и не переносится на Компанию и конечного инвестора. В случае же досрочного погашения необходимая стоимость достигается путем включения прав требований по новым кредитам, либо размещением на специальном счете покрытия таких ликвидных активов, как деньги или ценные бумаги, приемлемые для рефинансирования Нацбанка РК.

После этого институциональные инвесторы (пенсионные фонды, страховые компании и др.) приобретают на вторичном рынке ипотечные облигации, обеспеченные правами требованиями, тем самым осуществляя рефинансирование ипотечного рынка и обеспечивая приток денежных средств для жилищного кредитования.

На первых этапах своей деятельности Компания, в основном, приобретала кредиты со сроком погашения от 3 до 10 лет с фиксированной процентной ставкой. Размер вознаграждения по кредитам при этом составлял от 13,9% годовых по кредиту сроком на 3 года до 18,8% по кредиту сроком на 10 лет.

Минимальная величина кредита составляла 3000 долл. США, максимальная не должна была превышать 4,5 млн тенге (сумма эквивалентная 30 тыс. долл. США ), в исключительных случаях по решению Компании максимальная сумма ипотечного жилищного кредита могла достигать 100 тыс. долл. Таким образом стоимость квартиры могла быть от 4300 до 43000 долл. Кредиты выдаются только в национальной валюте — тенге.

Сегодня на ипотечном рынке Казахстана наблюдается снижение процента по кредиту и увеличение срока его выдачи. Кроме того, создан специализированный банк по жилищному кредитованию - АО «Жилищный строительный банк». В настоящее время партнерами Казахстанской Ипотечной Компании являются ОАО «БТА-Ипотека», ОАО «Алматинский Торгово-Финансовый Банк», ОАО «БанкЦентрКредит», ОАО «Казкоммерцбанк», ОАО «Нурбанк», небанковская организация «Астана-Финанс», а также агентства недвижимости «Аладин», «Хоромы-Estate», «Недвижимость-Алматы», «ЦКН-Ипотека». При этом каждый из них банков помимо выдачи ипотечных кредитов на условиях Казахстанской Ипотечной Компании имеет и собственные пакеты ипотечных кредитов. Некоторые другие банки также осуществляют выдачу ипотечных кредитов, не являясь при этом партнерами Компании. В Республике Казахстан наибольший опыт в реализации различных ипотечных программ имеет АО «Жилстройбанк».

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1.Что представляет собой кредитный рынок?

2.Что является инструментом кредитного рынка?

3.Какие виды кредитов вы знаете?

4.Какова схема выдачи кредита?

5.В чем особенность и какова роль синдицированного кредита?

6.Какова институциональная структура кредитного рынка РК?

7.Какие виды кредитов имеют место на рынке Казахстана?

8.В чем особенность кредитного рынка РК?

9.Каковы условия выдачи ипотечных кредитов в Казахстане?

**Глава 5**

**ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК И**

 **ЕГО ИНСТРУМЕНТЫ**

5.1.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 на циональным 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. Основной 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.

Денежная единица любого государства является валютой, если она выполняет все функции денег не с позиции внутреннего денежного оборота в узких рамках, а в более широком аспекте - как участник международных экономических отношений и расчетов.

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.

Выделяют следующие основные факторы, влияющие на курс валюты:

• валовой национальный продукт;

• валютный курс по паритету покупательной способности;

• уровень реальных процентных ставок;

• инфляция;

• индекс промышленного производства;

• безработица.

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

Основные характеристики классификации различных валют выражаются в следующем (табл. 4).

4. Классификация валют\*

|  |  |
| --- | --- |
| Основные характеристики | Виды валют |
| Статус валюты | - национальная - иностранная - резервная |
| Вещественная форма | - наличная - безналичная |
| Режим взаимной обратимости | - свободно конвертируемая - частично конвертируемая - не конвертируемая (замкнутая) |
| Режим валютного курса | - фиксированный куре через его валютный паритет - плавающий курс - твердая или мягкая валюта |

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 ла валютном рынке. По режиму валютного курса валюты классифицируются:

• фиксированный курс через его валютный паритет;

• плавающий курс;

• твердая или мягкая валюта.

Классический вариант определения фиксированного курса валют исходит из сущности слова «фиксирование», то есть отражение официально установленного соотношения национальных валют разных стран. Что касается плавающего курса, то он формируется в ходе торгов на валютных биржах и отражает спрос и предложение на данную валюту. Анализ мировой практики позволяет сделать вывод о том, что ни одна страна не придерживалась только одного из приведенных при построении валютной системы, в валютной политике присутствуют элементы каждого из них.

Исходя из инструментов валютного рынка, его структуру в Казахстане можно представить следующим образом (рис. 16)

Рынок аффинирован­ного золота в слитках

Валютный

 рынок

Рынок иностранной валюты

Рынок почтовых переводов

Рынок международных платежей и переводов

Рынок платежных инструментов в иностранной валюте

Рынок ценных бумаг в иностранной валюте

Валютный рынок является постоянно действующим и необходимым аккумулятором денежных средств. Он не существует в каком-то одном определенном месте, а скорее представляет собой сеть операционных залов, связанных между собой сложной системой средств связи: телефонной, телексной, а также электронными системами.

5.2.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-импортны мхделкам, 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 САМОПРОВЕРКИ**

**1.** Что представляет собой валютный рынок?

2.Какова роль валютного рынка в финансовой системе страны?

3. Какие функции выполняет валютный рынок?

4. Какова структура валютного рынка в Казахстане?

5. Какие валютные операции осуществляются в Казахстане?

6. В чем особенность срочных валютных сделок?

7. Что представляет собой операция «спот»?

8. Что представляет собой операция «своп»?

9. Что представляет собой операция «форвард»?

**Глава 6**

**РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ,**

**ЕГО ФУНКЦИИ И СТРУКТУРА**

6.1.РАЗГОСУДАРСТВЛЕНИЕ И ПРИВАТИЗАЦИЯ

СОБСТВЕННОСТИ КАК ОСНОВА ФОРМИРОВАНИЯ

РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В КАЗАХСТАНЕ

Приватизация является центральным компонентом процесса реструктуризации экономики и формирования рынка ценных бумаг в стране. В соответствии с разработанной программой в Республике Казахстан в 1991 г. была начата приватизация государственных и колхозно-кооперативных предприятий и организаций с преобразованием их в частные или смешанные государственно-частные акционерные компании и товарищества.

Приватизацию осуществлял Государственный комитет РК по государственному имуществу и его территориальные органы с участием министерств, ведомств и местных администраций.

Казахстан имеет целую систему правовых актов, регулирующих процесс приватизации. Она включает в себя Закон «О приватизации» от 23 декабря 1995 г., новую «Программу приватизации и реструктуризации государственной собственности в Республике Казахстан на 1996-1998 годы», принятой 27 февраля 1996 г., а также большое число нормативных актов, принятых Кабинетом Министров, Государственным комитетом по управлению государственным имуществом и Государственным комитетом по приватизации.

Согласно Программе приватизации в РК все предприятия республики в зависимости от численности персонала и отраслевой принадлежности были поделены на четыре группы, для каждой из которых предусматривались различные способы приватизации:

• продажа мелких предприятий через местные аукционы;

• массовая приватизация средних и крупных предприятий;

• приватизация очень крупных предприятий по индивидуальным проектам;

• приватизация в области сельского хозяйства и сектора переработки сельхозпродукции.

Реформа собственности в Казахстане проходила в три основных этапа. Первый этап (малая приватизация) охватил период с 1991 по 1992 г. и концентрировался, в основном, на продаже объектов торговли и сферы услуг, а также на передаче государственной собственности трудовым коллективам. В это время более 2500 крупных и около 4000 малых предприятий перешли в негосударственный сектор экономики.

При этом полностью частным стало лишь каждое пятое предприятие, прошедшее через разгосударствление, преимущественно в сфере сельского хозяйства, торговли, общественного питания и бытового обслуживания. В рамках малой приватизации было продано 11 тыс. объектов, что составляет около 2/3 из них и одновременно приватизировано 84% предприятий, являющихся наиболее важными для удовлетворения потребностей населения в торговле, общественном питании и сфере услуг.

Второй этап реформы проходил с 1993 по начало 1996 г. Принцип приватизации основывался на распределении приватизационных купонов среди населения, которое имело право вкладывать их в специальные инвестиционные фонды. Использовали эти купоны для приобретения акций государственных предприятий.

Все граждане Казахстана (включая детей) получили купонные книжки, при этом жителям городов начислялось по 100 купонов, а сельским жителям - по 120 в целях частичной компенсации разницы в материальном положении. Распределение купонных книжек закончилось в конце 1993 г. через сеть Национального банка. В целом было выдано более 15,5 млн купонных книжек, при этом охвачено около 90% всего населения.

Схема разработана таким образом, что инвестиционные купоны регистрировались за их индивидуальными владельцами и не подлежали передаче или продаже, как в схеме ваучерной приватизации, использованной в Чешской Республике. Купоны могли быть только вложены в частные приватизационные инвестиционные фонды (ИПФ), которые выпускали свои акции в обмен на купоны. ИПФ, в свою очередь, приобрели акции государственных предприятий на купонных аукционах. Только лицензированные ИПФ, которых насчитывается около 170, могли участвовать в них (табл. 5).

5. Отраслевая структура АО, проданных на купонных аукционах в Казахстане

|  |  |
| --- | --- |
| Отрасль | Доля от общего числа АО, % |
| Газовая промышленность | 1 |
| Геология | 4 |
| Научно-исследовательские институты | з |
| Ремонтные предприятия | 12 |
| Легкая и местная промышленность | 13 |
| Металлургия | 1 |
| Нефтяная промышленность | 1 |
| Машиностроение | 3 |
| Оптовая торговля | 17 |
| Агропромышленный сектор | 14 |
| Строительство | 15 |
| Транспорт и телекоммуникации | 13 |
| Химическая промышленность | 2 |
| Энергетика | 1 |

Хозяйствующие субъекты, включенные в Программу массовой приватизации, сначала преобразовывались в акционерные общества, в которых 100% акций принадлежало государству. Затем до 10% бесплатно передавалось сотрудникам компании в виде привилегированных акций. После этого 51% или более акций выставлялись на продажи через купонные аукционы для ИПФ, государству должно было остаться максимум 39%.

С мая 1994 по февраль 1996 г. в Казахстане на 22 купонных аукционах были выставлены на продажу свыше 1700 предприятий. На них были реализованы акции, представляющие уставный фонд предприятий номинальной стоимостью 1261,5 млн тенге.

Общее количество купонов, выданных населению республики - 1,5 млрд, из них 1131,5 млн население сдало в ИПФ. Все собранные купоны были погашены в ходе аукционов.

На начало 1996 г. около 60% уставных фондов приватизированных предприятий были переданы частным владельцам (исключая объекты малой приватизации). Процесс приватизации фармацевтических компаний закончился передачей в частную собственность 57% всех аптек республики. В 1997 г. более 2900 общественных объектов в сфере медицинского обслуживания, образования, культуры, туризма и спорта также были приватизированы. Таким образом, с 1991 г. в стране перешли в руки собственников более 17 тыс. предприятий и организаций.

Третий этап - приватизация по индивидуальным проектам. Крупные предприятия с численностью более 5000 работающих, и предприятия особого государственного значения, например, в добывающей промышленности, или природные монополии, должны быть приватизированы на основе Программы приватизации по индивидуальным проектам. В целом под эту категорию подпадали около 170 предприятий.

Целью такого подхода являлось принятие решений, максимально концентрирующих внимание на условиях каждого предприятия. В отличие от Программы массовой приватизации, здесь не существовало модели для определения доли государственной и частной собственности инвестора. Методы продажи каждой компании также отличались, но предполагалось проведение международных тендеров и контрактов на управление.

Немаловажной была приватизация в области сельского хозяйства и сектора переработки сельхозпродукции. Существовало около 4000 государственных сельскохозяйственных предприятий и предприятий по переработке сельскохозяйственной продукции. Государственные предприятия коллективизировались и земля распределялась между отдельными членами коллектива.

Госпредприятия сектора переработки сельхозпродукции и агросервиса также приватизировались по этой программе с передачей акций коллективам, отдельным сотрудникам и сельскохозяйственным производителям. При этом цены устанавливались на приемлемом уровне с поправкой на инфляцию. Несколько крупных перерабатывающих предприятий были проданы по Программе приватизации по индивидуальным проектам.

Одной из задач, выдвинутых в Стратегии развития Казах-стана-2030, является полное завершение процесса приватизации недвижимости, средних и малых предприятий и предприятий агропромышленного комплекса в республике.

Согласно Программе приватизации и государственного управления собственностью на 1999-2000 гг. государство сохраняет за собой право собственности объектов в стратегически важных сферах экономики, таких как добыча, транспортировка и обработка нефти, железнодорожные и воздушные транспортировки, энергетический комплекс, производство урана. Правительство определило основные направления разгосударствления конкретных сфер экономики и выработало стратегию для развития регулятивной законодательной и административной базы (табл. 6).

6. Количество приватизированных объектов\*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Малая приватизация | Массовая приватизация | Приватизация в сельском хозяйстве | Приватизация по индивидуальным проектам | Всего |
| 1994 | 2748 | - | 918 | - | 4147 |
| 1995 | 2477 | 147 | 513 | 5 | 3142 |
| 1996 | 3393 | 497 | 138 | 28 | 4056 |
| 1997 | 5590 | 1122 | 18 | 47 | 11876777 |
| 1998 | 2539 | 514 | 9 | 11 | 3073 |
| 1999 | 2153 | 161 | 4 | 0 | 2318 |
| 2000 | 1581 | 129 | 11 | 3 | 1724 |

Приватизация предприятий оказала положительное влияние на их деятельность. Были опрошены представители 15% приватизированных объектов (опрос проводился компанией Deloitte

& Touche) при котором затрагивались условия и методы работы, уровень материальной компенсации работников, методы управления, правила налогообложения, вмешательство правительственных органов и др. Результаты опроса показали:

• увеличение показателей занятости в компании в среднем на 20%;

• значительный объем финансовых инвестиций со стороны новых владельцев;

• рост объемов прибыли приватизированных предприятий;

• более высокий уровень заработной платы работников, занятых в частном секторе, по сравнению с государственным сектором;

• более широкий ассортимент товаров, предлагаемых приватизированными предприятиями;

• снижение уровня цен.

Также были отмечены другие важные результаты процесса приватизации, включая более высокий уровень удовлетворенности клиентов и развитие сферы обслуживания, в частности, таких областей, как бухгалтерский учет, маркетинг и рекламное дело.

Одним из основных вопросов, интересующих иностранных инвесторов в процессе приватизации в Казахстане, являлось обеспечение их прав. Согласно законодательству РК иностранные инвесторы имеют такие же права, как и отечественные, включая право защищать свои интересы в судах и с помощью любых других правовых средств. Закон «Об иностранных инвестициях» (от 30 декабря 1995 г,) защищает иностранных инвесторов от национализации, а также от изменений законодательства и политической ситуации и гарантирует возмещение убытков. В соответствии с приведенным Законом иностранные инвесторы имеют право защищать свои интересы с использованием международного арбитража.

В процессе приватизации Казахстан использовал помощь иностранных экспертов и консультантов через проекты USAID и помощь иностранных компаний, что делало процесс более предсказуемым и открытым для зарубежных инвесторов

Приватизация явилась основой формирования рынка ценных бумаг в Казахстане. Создание акционерных обществ привело к выпуску акций, которые продавались на аукционах, правда, лишь на первичном рынке, то есть произошло лишь первичное их размещение. Но создание акционерных обществ, выпуск акций, создание ИПФ стало базисом формируемого ныне рынка ценных бумаг в Казахстане.

6.2.СУЩНОСТЬ, ФУНКЦИИ И УЧАСТНИКИ

РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Рынок ценных бумаг можно определить как совокупность экономических отношений по выпуску и обращению ценных бумаг между его участниками. В этом смысле он не отличается и не может отличаться от определения рынка любого другого товара. Отличия появляются, если сравнить сам объект исследуемого рынка. Номенклатура рынка ценных бумаг соответствует не рынку какого-то отдельного товара, а товарному рынку в целом и является составной частью финансового рынка любой страны. 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.

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.

1. 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.

2. 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.

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

4. 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 1997 г.;

• 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 1997 г. Перерегистрация общества была произведена 28 октября 1999 г. и 9 апреля 2002 г. 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 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 касто-дианами 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.

В 2004 г. профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг в Республике Казахстан осуществляли более 50 компаний, из которых 38 получили это право в начале 1996 г. В составе профессиональных участников 23 акционерных банка второго уровня.

6.3.ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ 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. Экономическое содержание исходит из того, что весь товарный мир делится на две группы: товары (материальные блага, средства производства, услуги) и деньги. Деньги могут быть просто деньгами и капиталом, которые приносят новые деньги. Всегда имеется потребность в передаче денег от одного юридического или физического лица к другому. Мировая практика финансового рынка выбрала два основных способа передачи денег - через процесс

кредитования и путем выпуска и обращения ценных бумаг. На товарном рынке также возникают такие ситуации, когда необходимо осуществить передачу товара при отсутствии его самого, например, когда он находится в пути или еще не произведен. Но ценная бумага - это не деньги и не материальный товар. Ее ценность состоит в тех правах, которые она дает своему владельцу. Покупатель обменивает свой денежный капитал на ценную бумагу, сохраняя при этом право собственности на него, а также право на определенный регулярный доход в виде процентов или дивидендов на отданный взаймы капитал.

Известно, что и деньги, и товар в современных условиях -различные формы существования капитала. 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 трансакционные 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.

7. Классификация ценных бумаг в Казахстане\*

|  |  |
| --- | --- |
| Характеристика | Вид ценных бумаг |
| 1 | 2 |
| По эмитентам | • государственные • корпоративные • частные ■ иностранные |
| По обязательствам эмитента | • долевые • долговые • товаро-раснорядительные документы |
| По территории обращения | • региональные • национальные • международные |
| По форме осуществления прав | • именные • предъявительские • ордерные |
| По форме выпуска | • документарные • бездокументарные |
| По сроку обращения | • бессрочные • срочные: - краткосрочные (до 1 года) - среднесрочные (от 1 года до 10 лет) - долгосрочные ( свыше ! 0 лет) |
| По базисному активу | • основные • производные |
|  |
| По способу выплаты дохода | • с регулярными выплатами • с разовыми выплатами • с фиксированной ставкой % • с плавающей ставкой % |
| По способу получения дохода | • инвестиционные • рыночные |
| По способу эмиссии | • эмиссионные • неэмиссионные |
| По валюте номинала | • с номиналом в национальной валюте • с номиналом в иностранной валюте • с двойным выражением номинала • без номинала |
| Но условиям обращения | • отзывные • безотзывные |

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:

***Рынок ценных бумаг***

Рынок

государственных ценных бумаг

Рынок

депозитарных расписок

Рынок

депозитных

сертификатов

Рынок фьючерсов и опционов

Рынок акций

Рынок

облигаций

Рис.17. Основные сегменты казахстанского рынка ценных бумаг

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.

8. Классификация государственных ценных бумаг в Казахстане\*

|  |  |
| --- | --- |
| Характеристика | Вид |
| По виду эмитента | • правительственные • муниципальные • национального банка РК |
| По срокам обращения | • краткосрочные (до 1 года) • долгосрочные (свыше 1 года) |
| По способу обращения | • рыночные • нерыночные |
| По способу получения дохода | • процентные • дисконтные • комбинированные • индексированные по инфляции • индексированные по девальвации |
| По способу начисления процента | • с фиксированной ставкой процента • с плавающей ставкой процента |
| По валюте выпуска | • в национальной валюте • в иностранной валюте |

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.

Глава 6. Рынок ценных бумаг, его функции и структура ♦ ИЗ

9. Некоторые виды государственных ценных бумаг, обращающихся на РЦБ РК\*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № п.п | Наименование ГЦБ | Эмитент | Условия выпуска |
| / | 2 | 3 | 4 |
| 1. | МЕККАМ (ГККО) | Минфин РК | Диверсификация рынка ценных бумаг, увеличение доли источников неинфля-ционного покрытия дефицита бюджета, финансирование целевых государственных программ. Номинал - 100 тенге, являются дисконтными, выпускаются на срок до года |
| 2. | МЕОКЛМ (ГСКО) | Минфин РК | Диверсификация рынка ценных бумаг, увеличение доли источников неинфляционного покрытия дефицита бюджета, финансирование целевых государственных программ. Номинал - 1000 тенге, с фиксированной ставкой процента, имитируются на 2-3 года |
| 3. | МЕАКЛМ (ГДКО) | Минфин РК | Диверсификация рынка ценных бумаг, увеличение доли источников неинфляционного покрытия дефицита бюджета, финансирование целевых государственных программ. Номинал - 1000 тенге, с фиксированной ставкой процента, эмитируются на 10 лет- |
| 4. | АВМЕКАМ | Минфин РК | Были выпущены на рынок 12 апреля 1999 г. с целью защиты от девальвации активов вкладчиков накопительных пенсионных фондов. Срок обращения 5 лет, купонная ставка 6,14% годовых, деноминированы в долл. США. АВМЕКАМ введены в обращение путем обмена неиндексированных ГЦБ, находящихся в портфелях пенсионных фондов. Основной объем этих обязательств оказался в портфеле Государственного накопительного пенсионного фонда |
| 5. | МЕКАВМ | Минфин РК | Являются дисконтными бумагами, номинал которых выражается в долла­рах США (в данном случае - 100 долл.) и бумаги размешаются по дис­контной стоимости, выраженной тоже в долларах. При приобретении на пер­вичном рынке инвесторы перечисляют деньги эмитенту в тенге по официаль­ному курсу на дату приобретения, а при погашении эмитент выплачивает инвесторам номинальную стоимость бумаги тоже в тенге по официальному курсу доллара на дату погашения |
| 6. | МЕИКАМ | Минфин РК | Индексированные казначейские обяза­тельства номиналом 1000 тенге. Эми­тируются с целью защиты от инфля­ции. Являются процентными с пла­вающей ставкой процента, зависящего от темпа инфляции |
| 7. | НСО | Минфин РК | Увеличение доли неинфляционного покрытия дефицита бюджета, защита сбережений населения от обесценения в процессе инфляции. Номинал - 1000 тенге, являются процентными с пла­вающей ставкой процента, зависящей от доходности по МЕККАМ-3 |
| 8. | НотыНациональ­ного банка | Минфин РК | Регулирование денежной массы в об­ращении, воздействие на инфляцион­ные процессы и цены, урегулирование платежного баланса, обеспечение кас­сового исполнения республиканского бюджета |

10. Параметры суверенных еврооблигационных займов Республики Казахстан

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Параметры | Казахстан - 99 | Казахстан - 02 | Казахстан - 04 | Казахстан - 07 |
| Объем выпуска, долл. США | 200000000  | 350000000 | 200000000 | 350000000 |
| Дата начала обращения | 20.12.96 | 02.10.97 | 18.10.09 | ii.05.00 |
| Дата погашения | 20.12.99 | 02.10.02 | 18.10.04 | 11.05.07 |
| Ставка купона (годовых) | 9,25% | 8,375% | 13,625% | 11,125% |
| Тип купона | Полугодовой | Полугодовой | Полугодовой | Полугодовой |
| Ваза расчетов | ЗОЕ/360 | ЗОЕ/360 | ЗОЕ/360 | ЗОЕ/360 |
| Цена при размещении, долл. США | 99,880 | 99,779 | 98,870 | 98,347 |
| Доходность к погашению при размещении, % | 9,43 | 8,431 | 13,954 | 11,481 |
| Главные менеджеры | JP Morgan Securities Ltd | JP Morgan Securities Ltd | ABN AMROBankBV Deutsche Bank AG (London) | Deutsche Bank AG (London). JP Morgan Securities Ltd |
| Листинг | Люксембург | Люксембург Амстердам | Люксембург Франкфурт | Люксембург |
| Расчеты | Euroclear | Euroclear | Euroclear | Euroclear |

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».

Что касается Республики Казахстан, то всего за годы независимости было произведено четыре выпуска суверенных еврооблигаций, размещенных на европейских рынках в целях внешнего заимствования.

Первая эмиссия состоялась 20 декабря со сроком погашения 20 декабря 1999 г. Срок обращения этой эмиссии - три года, доходность купона - 9,25% годовых, выплата по купонам производится два раза в год, 20 июня и 20 декабря. Вторая эмиссия еврооблигаций состоялась 2 октября 1997 г. и была погашена через 5 лет, то есть 2 октября 2002 г. Доходность купона -8,375%, доход выплачивался держателям ежегодно 2 апреля и 2 октября до 2002 г. Третья эмиссия казахстанских еврооблигаций была размещена в Лондоне на сумму 200 млн долл. США 27 сентября 1999 г. на 5 лет с дисконтом 98,870% и фиксированной ставкой полугодового купона 13,625% годовых при исчислении по принятой в Европе расчетной базе - 30 дней в месяце и 360 дней в году. Дата оплаты (она же - дата начала обращения бумаг на вторичном рынке) была определена как 18 октября 1999 г., адата погашения и выплаты последнего купонного вознаграждения - 18 октября 2004 г. Указанный дисконт соответствует доходности бумаг к погашению в 13,954% годовых, но кроме этого, инвесторы будут получать и купонное вознаграждение.

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.

6.4.ПРОИЗВОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ

ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

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 е 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 (GDR) и интернациональные депозитарные расписки (IDR). Смысл первых букв подразумевает наименование рынка, где обращаются эти расписки - американский, глобальный и интернациональный. 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 ADR, 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 на 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.

IIIуровень - 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 САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой рынок ценных бумаг?

2. Какие общерыночные функции он выполняет?

3. Какие специфические функции выполняет рынок ценных бумаг?

4. Что выступает финансовым инструментом рынка ценных бумаг?

5. Какие виды ценных бумаг вы знаете?

6. Какие виды ценных бумаг имеют обращение в РК?

7. Что представляет собой акция?

8. Чем акция отличается от облигации?

9. Какие виды привилегированных акций существуют в РК?

10. Какие виды облигаций имеют обращение в РК?

11. Что представляет собой государственная ценная бумага?

12. Какие виды государственных ценных бумаг выпускаются на территории РК?

13. Какие виды международных ценных бумаг эмитируются в РК?

14. Чем основные ценные бумаги отличаются от производных?

15. Что представляет собой фьючерс?

16. Что представляет собой опцион?

17. Чем фьючерс отличается от опциона?

18. Что представляет собой депозитарная расписка?

19. Какие виды депозитарных расписок вы знаете?

20. Что представляет собой коносамент?

21. Какова структура рынка ценных бумаг в Казахстане?

**Глава 7**

**СТРАХОВОЙ РЫНОК И**

**ЕГО ОСОБЕННОСТИ**

7.1.СУЩНОСТЬ 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.

На страховом рынке, представляющем собой социально-экономическое пространство, действуют страхователи, нуждающиеся в страховых услугах, страховщики (страховые компании), удовлетворяющие спрос на них, страховые посредники и организации страховой инфраструктуры (консалтинговые фирмы и т.д.). Объективной основой его формирования является необходимость обеспечения бесперебойности воспроизводственного процесса путем оказания денежной помощи пострадавшим в случае непредвиденных неблагоприятных обстоятельств.

Страховой рынок, устанавливая тесную связь между страховщиком и страхователем, вбирает в себя всю совокупность экономических отношений по поводу купли-продажи страхового продукта. На этом рынке осуществляется общественное признание страховой услуги и основными экономическими законами его функционирования являются закон стоимости и закон спроса и предложения. Поскольку страховой рынок формируется в процессе становления товарного хозяйства, то условием возникновения того и другого служат общественное разделение труда и существование различных собственников - обособленных товаропроизводителей. Сам по себе этот рынок предполагает самостоятельность субъектов рыночных отношений, их равноправное партнерство по поводу купли-продажи страховой услуги.

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.

Государственное страхование - это форма страхования, при которой в качестве страховщика выступает государственная организация и оно регулируется законами. Оно может осуществляться в условиях абсолютной монополии государства на проведение всех видов страхования, монополии государства лишь на отдельные виды страхования или же при отсутствии какой-либо государственной страховой монополии. Сейчас развитие страхования в странах СНГ идет к последнему варианту. Так, например, в России за счет бюджетных средств осуществляется обязательное государственное страхование военнослужащих, сотрудников милиции, налоговой инспекции и полиции, прокуроров, судей, спасателей, работников ядерных установок, космонавтов, депутатов, доноров и других категорий работников. Законом РФ от 28 июня 1991 г. №1499-1 «О медицинском страховании граждан РФ» введено обязательное медицинское страхование, входящее в систему государственного социального страхования.

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.

7.2.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.

*Актуарии* - 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.

Исходя из инструментов страхового рынка Казахстана, его структуру можно представить следующим образом (рис. 19).

Страховой рынок

Рынок обязательного страхования

Рынок добровольного страхования

-НПО автовладельцев

-ГПО перевозки пассажиров

-Страхование сельхозпроизводства

-Страхование частных нотариусов

-Страхование судей

-Экологическое страхование

-Страхование рисков нефтяной

промышленности

Рынок страхования

жизни

Рынок общего

страхования

Аннуитетное

Страхование жизни

Страхование транспорта

Страхование грузов и имущества

Страхование гражданско-правовой ответственности

Медицинское

страхование

Рис. 19. Структура казахстанского страхового рынка

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. На сегодня действуют 5 постановлений, регламентирующих условия обязательного страхования по следующим видам: ГПО владель­цев автомобильного транспорта (с 31.10.96 г.), ГПО перевозчика перед пассажирами (с 14.10.96 г.); обязательное страхование сельскохозяйственного производства (с 10.12.96 г., с изменения­ми и дополнениями от 2.04.97 г.); ГПО частных нотариусов (с 29.06.98 г.); обязательное государственное страхования судей и их имущества, медицинского обслуживания и санаторно-курортного лечения (с 19.03.97 г.).

Кроме этого, существует около 15 видов обязательного страхования, по большинству которых законодательно не опре­делены конкретные условия их проведения. Например: обяза­тельное страхование ответственности за причинение вреда жиз­ни работника при исполнении трудовых обязанностей (Закон «О труде в РК», 10.12.99 г. №493-1), риски связанные с осуществ­лением нефтяных операций (Закон «О нефти», 28.06.95 г. №2350), обязательное экологическое страхование (Закон «Об охране окружающей среды», 15.06.97 г. №160-1) и т.д.

7.3.ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ

РАЗВИТИЯ СТРАХОВОГО РЫНКА КАЗАХСТАНА

Эволюция страхового рынка должна оказывать непосредственное влияние на формирование инвестиционной активности. Например, в развитых странах на долю страхования приходится до 50% накоплений, инвестируемых в экономику. Страховые компании, вкладывая свои временно свободные финансовые ресурсы в ценные бумаги, существенно способствуют ускоренному развитию инвестиционной и инновационной деятельности.

Сегодня в Казахстане низкий удельный вес страховых премий в ВВП не позволяет должным образом влиять на перераспределение финансовых ресурсов. Для ускоренного становления

страхового рынка необходимо повысить уровень доверия к страховщикам, законодательно увеличить минимальный размер их уставного капитала, а также создать льготные условия для отнесения затрат на страхование по его отдельным видам на себестоимость продукции. Перечисленные меры позволят страховому рынку получить мощный внутренний импульс для развития, что окажет положительное влияние на экономику страны. Успешному развитию страхового рынка способствует и продвинутая банковская система Казахстана.

Таким образом, страхование является важным источником инвестиционных ресурсов страны. И особое место в нем занимают резервы по страхованию жизни, так как для этой отрасли характерны, во-первых, длительный срок действия договоров и, во-вторых, наступление обязательств по выплатам страхового обеспечения в основной их части лишь по окончании действия договоров или в другие заранее оговоренные сроки, обычно отнесенные на значительное время от начала уплаты страховых взносов. Это позволяет инвестировать значительную часть резервов по страхованию жизни в относительно долгосрочные проекты.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой страховой рынок?

2. Что является инструментом страхового рынка?

3. Какие виды страхования существуют в Казахстане?

4. В чем особенности личного и имущественного страхования?

5. В чем особенности обязательного и добровольного страхования?

6. Какие виды страхования в РК относят к обязательным?

7. Какие виды страхования в РК относят к добровольным?

8. Какова структура страхового рынка в Казахстане?

**Глава 8**

**ПЕНСИОННЫЙ РЫНОК**

8.1.СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ

ПЕНСИОННОГО РЫНКА КАЗАХСТАНА

В результате возникновения объективных трудностей в системе пенсионного обеспечения в Казахстане, вызванных увеличением доли престарелых граждан в общей численности населения возникла необходимость в безотлагательном реформировании пенсионной системы страны. Основным принципом ее проведения является переход принципа солидарности поколений к принципу персональных пенсионных сбережений, от государственной к негосударственной накопительной пенсионной системе, представляющей наиболее прогрессивную чилийскую модель, которая датируется началом 1980-х годов.

В связи с этим в марте 1997 г. Правительством РК была одобрена «Концепция реформирования системы пенсионного обеспечения в Республике Казахстан» и 20 июня 1997 г. принят Закон РК «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан».

Основные причины кризисного положения системы пенсионного обеспечения Казахстана кроются в следующем:

1. Сокращение соотношения между количеством работающих и количеством состоявшихся пенсионеров в результате старения населения, падения рождаемости, увеличения безработицы.

2. Высокие размеры обязательных отчислений во внебюджетные фонды (суммарная величина достигала 32%) и отсутствие связи с выплатами приводило к хроническим неплатежам, уклонению от них, декларированию минимального дохода в отчетах для внебюджетных фондов и даже уклонению от регист рации вообще в налоговых органах, но с продолжением активной уставной деятельности. Невысокие поступления в пенсионный фонд обуславливали необходимость в увеличении налогов, взимаемых с той части дохода, которая декларировалась, что в свою очередь уменьшало выплату и толкало на уклонение от налогов тех, кто еще что-то платил, а это приводило к еще более высоким налогам.

3.Отсутствие персонифицированного учета пенсионных взносов приводило к отсутствию индивидуальной ответственности и заинтересованности в обеспечении старости.

4. Практически полностью отсутствовал контроль за самозанятым населением. Например, за первое полугодие 1996 г. сумма взносов предприятий составила 34,7 млрд тенге, а от самозанятого населения -только 2,4 млрд тенге.

5. Неконтролируемое использование средств внебюджетных фондов.

6. Неодинаковые возможности разных областей по выплате пенсий из местных поступлений. Министерство труда и социальной защиты населения РК создало механизм перераспределения поступлений. Ежемесячно 30% собранных взносов направляются на республиканский счет. Министерство перераспределяет эти поступления по областям, имеющим дефицит. Различия в пенсионных выплатах по областям несправедливы и ослабляют чувство национальной солидарности социальной защиты населения. Кроме того, это неэффективно. Области с высоким уровнем дохода имеют меньший стимул для сбора всех взносов, поскольку они теряют большую часть или все собранные поступления, превышающие сумму выплаты их пенсионерам, особенно если они имеют возможность выплатить своим пенсионерам из 70% сохраненных поступлений. Казахстан должен перейти к действительно национальной системе сбора поступлений и пенсионных выплат, при которой получатели пенсии и вкладчики обслуживаются одинаково, независимо оттого, где они проживают.

7. Децентрализация власти на местах, приведшая к двойственности административной структуры управления: с одной стороны - операции на региональном уровне осуществляются подразделениями министерств, с другой - все региональные организации подчиняются акимам.

9. Хронические, многочисленные невыплаты пенсий пенсионерам, достигающие десятков миллиардов тенге.

В результате реализации пенсионной реформы постепенно уменьшился удельный вес расходов на пенсии, в свою очередь выросли доходы, обеспечивая создание накоплений финансовых ресурсов в бюджете социального страхования. Эти ресурсы можно использовать для введения в действие схемы государственных фондированных пенсий.

На сокращение удельного веса расходов на пенсии главным образом должно повлиять повышение фактического пенсионного возраста, а также рост удельного веса социально застрахованных лиц. При этом пенсионная реформа должна стимулировать население к еще более активному включению в систему социального страхования, к декларированию своих доходов полностью и к увеличению продолжительности своей трудовой деятельности. Ожидалось, что ее реализация положительно повлияет на макроэкономическое состояние государства, введение схемы государственных фондированных пенсий и частных пенсионных фондов обеспечит образование объемного долгосрочного финансового капитала, который будет способствовать развитию рынка капитала в Казахстане. В то же время, снижение ставки социального страхования для работодателей и возросший интерес индивидуумов о включении в эту систему уменьшит удельный вес теневой экономики.

Эти причины привели к реформированию пенсионной системы государства, при которой рекомендовалось придерживаться принципов, предлагаемых экспертами международных организаций, а именно, быть приемлемой и устойчивой, стабильной, эффективной, действовать при минимальной административной стоимости. А пенсия должна быть справедливой по отношению ко всем. При этом немаловажной особенностью реализации

пенсионной реформы должна быть перестройка сознания основной массы граждан Казахстана.

Согласно новой реформе увеличен возраст выхода на пенсию; мужчинам - по достижении 63 лет, женщинам - 58 лет, но происходило это не одномоментно, а плавно:

с 1 января 1998 г. - мужчинам по достижении 61 года, женщинам - 55 лет;

с I июля 1998 г. - мужчинам по достижении 61,5 года, женщинам - 56,5 лет;

с 1 июля 1999 г. - мужчинам по достижении 62 лет, женщинам - 57 лет;

с 1 июля 2000 г. - мужчинам по достижении 62,5 лет, женщинам - 57,5 лет;

с 1 июля 2001 г. - мужчинам по достижении 63 лет, женщинам - 58 лет.

Начиная с 1 января 1998 г. ликвидированы все привилегированные пенсии и требования для выхода на пенсию стали одинаковыми. При солидарной системе пенсионного обеспечения все субъекты секторов экономики платили в государственный пенсионный фонд 25,5% от фонда оплаты труда (ФОТ). Произошло разделение этих 25% на два потока: первый в размере 15% от ФОТ стал поступать в качестве пенсионного взноса в государственный пенсионный фонд, который сейчас преобразован в государственный центр по выплате пенсий (ГЦВП) и возможности которого были существенно расширены. Из этих 15% ГЦВП выплачивает состоявшимся до I января 1998 г. пенсионерам текущие пенсии и начал выплачивать пенсии будущим пенсионерам, но в размере пропорциональном количеству лет трудового стажа, которые наработал выходящий на пенсию гражданин до 1 января 1998 г. Второй поток в размере 10% от ФОТ стал поступать в качестве обязательного пенсионного взноса на индивидуальный пенсионный счет в государственный или негосударственный пенсионный фонд в соответствии с пенсионным договором, который вкладчик заключил по собственному выбору. При этом вкладчик имеет право не более 2 раз в год поменять пенсионный фонд без объяснения причины. Созданы Накопительные негосударственные пенсионные фонды в виде акционерных обществ закрытого типа.

8.2.СТРУКТУРА КАЗАХСТАНСКОГО

ПЕНСИОННОГО РЫНКА

Невзирая на то что в существующей пенсионной системе имеют место недоработки, в республике создана достаточно стройная институциональная структура ее участников, включающая накопительные пенсионные фонды, компании по инвестиционному управлению пенсионными активами, банки-кастодианы, брокерские компании по ценным бумагам, депозитные банки второго уровня, фондовая биржа, центральный депозитарий, государственные регулирующие органы.

Структуру пенсионного рынка Казахстана можно представить так (рис. 20):

Негосударственный накопительный пенсионный фонд

Государственный накопительный пенсионный фонд

Накопительные пенсионные

фонды

Государстве центр по выплате пенсий

Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций

ООИУПА

Банки-кастодианы

Рис. 20. Институциональная структура пенсионного рынка РК

Как уже было сказано, в Казахстане был образован Государственный центр по выплате пенсий (ГЦВП). Право на получение пенсионных выплат из ГЦВП имеют следующие категории граждан:

• получающие пенсию до 1 января 1998 г.;

• военнослужащие, сотрудники органов внутренних дел, Комитета уголовно-исполнительной системы Министерства юстиции РК, органов финансовой полиции и государственной противопожарной службы, которым присвоены специальные звания и на которых распространяется порядок, установленный законодательством РК для сотрудников органов внутренних дел, имеющих право на получение пенсионных выплат по выслуге лет;

• граждане, проживающие в зонах чрезвычайного и максимального радиационного риска в период с 29 августа 1949 г. по 5 июля 1963 г. не менее 10 лет: мужчины по достижении 50 лет при общем стаже работы не менее 25 лет и женщины по достижении 45 лет при общем стаже не менее 20 лет;

• женщины, родившие 5 и более детей и воспитавшие их до 8-летнего возраста, имеют право на пенсию по возрасту в полном объеме по достижении 50 лет с последующим увеличением указанного пенсионного возраста на 6 месяцев ежегодно, начиная с 1 июля 1998 г., но не более чем на 3 года в целом.

ГЦВП создан в форме государственного предприятия. Основными функциями данного органа являются:

• осуществление пенсионных выплат имеющим право на пенсионное обеспечение за счет средств республиканского бюджета;

• присвоение СИК гражданам;

• персонифицированный учет обязательных пенсионных взносов;

• перевод обязательных пенсионных взносов от агентов в НПФ и др.

Помимо ГЦВП в республике существуют государственный и негосударственные накопительные пенсионные фонды. НПФ привлекают обязательные и добровольные пенсионные взносы населения и зачисляют данные ресурсы на счет банка-кастодиана, выступающего здесь в качестве номинального держателя. Управление пенсионными активами пенсионных фондов осуществляется организациями, осуществляющими инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) или пенсионным фондом самостоятельно при наличии у него соответствующей лицензии. ООИУПА в течение 3-х дней со дня поступления пенсионных взносов на счет банка-кастодиана обязана разместить эти средства в соответствующие ценные бумаги.

В своей деятельности накопительные пенсионные фонды, организации, осуществляющие инвестиционное управление пенсионными активами и банк-кастодиан по отношению друг к другу руководствуются положением трехстороннего кастодиального договора, в котором подробно оговариваются права и обязанности каждой из сторон и все возникающие правоотношения. Взаимодействие между этими тремя юридическими участниками пенсионного обслуживания происходит по следующей схеме: в соответствии с договором о пенсионном обеспечении между пенсионным фондом и вкладчиком взносы вкладчика-получателя поступают в банк-кастодиан, с которым у фонда заключен кастодиальный договор, на специально открытый для этого инвестиционный пенсионный счет фонда.

В перспективе строгое разграничение полномочий и обязанностей каждого из участников будет одним из основных принципов, заложенных в пенсионную систему в целях обеспечения надежности ее функционирования и сохранности пенсионных накоплений. Предусматривается также механизм взаимодействия пенсионных фондов и компаний по страхованию жизни. Схемы пенсионных фондов по осуществлению пенсионных выплат и

возвратно-накопительные схемы страхования на дожитие являются близкими по существу. Дальнейшее развитие и создание страховых компаний по страхованию жизни и их подключение к осуществлению пенсионной реформы может стать одним из вариантов решения проблемы по обеспечению надежности пенсионных выплат состоявшимся пенсионерам и придаст дополнительную устойчивость и надежность существующей институциональной структуре пенсионного обеспечения и решению инвестиционной политики в Казахстане.

Хотя новая накопительная пенсионная система начала работать с января 1998 г., только в феврале были полностью созданы и определены администраторы всех звеньев накопительной системы. До 1 января 2004 г. лицензию на осуществление деятельности по привлечению пенсионных взносов и обеспечению пенсионных выплат получили Государственный накопительный пенсионный фонд (ГНПФ) и 15 негосударственных накопительных пенсионных фондов (ННПФ), из них один является корпоративным. В соответствии с новым Законом «Об акционерных обществах» все пенсионные фонды осуществляют прием пенсионных взносов от вкладчиков, независимо от места работы и жительства получателя, то есть отсутствует деление НПФ на открытые и корпоративные в связи с отменой деления АО на открытые и закрытые.

8.3ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ ПЕНСИОННОГО

РЫНКА КАЗАХСТАНА

Пенсионный рынок Казахстана является на сегодня одной из наиболее динамично развивающихся в социально-экономической системе страны. Вместе с тем, 7 лет его функционирования позволяют сделать определенные выводы о существовании множества нерешенных и дискуссионных проблем, возникших в течение небольшого срока действия, и вопросов по ее адаптации к условиям казахстанской экономики. Среди них недостаточность накопленных средств пенсионеров для обеспечения нормальных условий жизни в послетрудовой период, нерешенность тендерных проблем (разная продолжительность жизни, неравенство в оплате труда и, как следствие, в размерах пенсий у мужчин и женщин), проблемы производственной инвалидности и др. Вместе с тем, государством предусматриваются меры по совершенствованию проблем пенсионного обеспечения. Так, с 2004 г. введено понятие пенсионного аннуитета, который дает право выхода на пенсию и в 55 лет при наличии пенсионного накопления. Сегодня такой разновидностью пенсионного обеспечения занимается АО КСЖ «В ал ют-Транзит life».

Что касается пенсионных активов в Республике Казахстан, то за 1998-2003 гг. фондами осуществлены пенсионные выплаты за счет обязательных и добровольных пенсионных взносов на общую сумму 21604 млн тенге, с ростом по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 6177 млн тенге (40%). По итогам 2000 г. в Казахстане совокупный объем чистых пенсионных активов равнялся сумме 112,65 млрд тенге, составив 4,3% ВВП. В середине июля 2001 г. объем пенсионных активов НПФ уже превысил отметку в 1 млрд долл. США. Для достижения этого уровня потребовалось 3,5 года деятельности накопительной пенсионной системы. По итогам 10 месяцев 2001 г. совокупные пенсионные активы выросли на 46% (с 774,8 млн до 1133,7 млн долл. США). По состоянию на ! ноября 2003 г. совокупные чистьте пенсионные активы составили 168,135 млрд тенге, в том числе совокупный инвестиционный доход - 43,8 млрд тенге.

В январе-феврале 2004 г. на пенсионном рынке существенных изменений не произошло. По состоянию на 1 марта 2004 г. в республике функционировали 16 накопительных пенсионных фондов. Наибольшее количество вкладчиков по обязательным пенсионным взносам имеют фонды ЗАО «ГНПФ» - 37%,«Народного банка Казахстана» - 17% и «УларУмит» - 15%, на их долю приходится 69% от общего количества вкладчиков.

Пенсионные накопления НПФ на 1 марта 2004 г. составили 378860,4 млн тенге. Темп роста пенсионных накоплений по сравнению с соответствующим периодом прошлых лет характеризуется следующими данными (табл. 11).

П. Пенсионные накопления НПФ

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Дата | Сумма пенсионных накоплений, млн тенге | Прирост, млн тенге | Темп роста пенсионных накоплений, % |
| 01.03.2002 | 193879,5 |  |  |
| 01.03.2003 | 281104,4 | 87224,9 | 45 |
| 01.03.2004 | 378860,4 | 97756,0 | 35 |

Из таблицы 11 видно, что наблюдается снижение темпа роста пенсионных накоплений на 10 пунктов в основном за счет снижения темпов роста чистого инвестиционного дохода. Эта сумма, распределенная на индивидуальные пенсионные счета вкладчиков, увеличившись за февраль на 2460 млн тенге, составила на 1 марта 2004 г. 97984 млн тенге.

Темп роста чистого инвестиционного дохода по сравнению с соответствующим периодом прошлых лет характеризуется следующими данными (табл. 12).

12. Чистый инвестиционный доход НПФ\*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Дата | Сумма чистого инвестиционного дохода, млн тенге | 1 1рирост, млн тенге | Темп роста, % | Доля чистого инвестиционного дохода в пенсионных накоплениях, % |
| 01.03,2002 | 53471 | 18365 | 52 | 28 |
| 01.03.2003 | 78902 | 25431 | 48 | 28 |
| 01.03.2004 | 97984 | 19082 | 24 | 26 |

Из таблицы 12 видно, что наблюдается снижение темпов роста инвестиционного дохода. Среди НПФ наибольшую сумму пенсионных накоплений имеют фонды: «Народного банка Казахстана» - 91766 млн тенге, «ГНПФ»~ 91747 млн тенге, «УларУмит» -65564 млн тенге, «АБН AMFO КаспийМунайГаз» - 26943 млн тенге. Необходимо отметить, что на эти 4 фонда приходится 72% от общей суммы пенсионных накоплений всех фондов.

13. Распределение совокупного объема пенсионных активов по состоянию на 1.03.2004 г.

Наименование Пенсионные активы, млн тенге Пенсионные активы, %

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ABN AMRO Asset Management | 30516 | 8,05 |
| АО «КНГТФ Филипп Морис Казахстан» АО НПФ Капитал | 849 2744 | 0,22 0,72 |
| АО АБН АМРО «КаспийМунайГаз НПФ» | 26924 | 7,10 |
| Жетысу | 65647 | 1 7.32 |
| ЗАО «НПФ УларУмит» | 65647 | 17,32 |
| Ак ниеТ | 0 | 0 |
| ВТА Asset Management | 32845 | 8,67 |
| АО «ННПФ Казахстан» | 10891 | 2,87 |
| АО «НОНПФ Курмет» | 15766 | 4.16 |
| АО«ОНПФОтан» | 6189 | 1,63 |
| Актин-инвест | 14409 | 3,80 |
| ЗАО «НЫГ1 Вадют-Транзит Фонд» | 14409 | 3.80 |
| BESTINVEST | 42797 | 11,29 |
| ЗАО«НПФСеним» | 16721 | 4,41 |
| АО «НПФ Коргау» | 5628 | 1,49 |
| АО «НПФ Казахмыс» | 10864 | 2,87 |
| ЗАО «ОННПФ Нефтегзздем» | 9585 | 2,53 |
| Нуртраст | 9197 | 2,43 |
| АО «Народный пенсионный фонд» | 8165 | 2,15 |
| АО «ННПФ им. Кунаева» | 1033 | 0,27 |
| АО «НПФ Народного банка Казахстана» | 91724 | 24,21 |
| ГНПФ | 91807 | 24,23 |
| Hi ОГО | 378942 | 100,0 |

Вкладчики активно пользуются правом перевода пенсионных накоплений из одного фонда в другой. В результате переводы пенсионных накоплений из одного фонда в другой на 1 марта 2004 г. составили 65289 млн тенге. Наибольшие суммы переводов осуществлялись фондами: «ГНПФ» - 61%, «УларУмит» -13%, «Народного банка Казахстана» - 8%. На эти три фонда приходится 80% от общей суммы переводов.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой пенсионный рынок?

2. Кто является участником пенсионного рынка Казахстана?

3. В чем отличие новой пенсионной системы от прежней, существовавшей в СССР?

4. Каков механизм работы пенсионной системы Казахстана?

5. Какова структура пенсионного рынка РК?

РАЗДЕЛ II

ПОСРЕДНИЧЕСКАЯ

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

ФИНАНСОВЫХ

ИНСТИТУТОВ

Финансовое посредничество и

финансовые посредники...............................150

Банки и их финансово-посредническая

деятельность..................................................156

Пенсионные фонды.......................................169

Инвестиционный фонд и его деятельность…. 179

Страховые организации и

их деятельность.............................................185

Кредитные товарищества, финансовые

компании и ломбарды....................................191

Фондовая биржа, ее функции и состав.........205

**Г л а в а 9**

**ФИНАНСОВОЕ ПОСРЕДНИЧЕСТВО И**

**ФИНАНСОВЫЕ ПОСРЕДНИКИ**

9.1 ПОНЯТИЕ ФИНАНСОВОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА

Как подробно рассматривалось в разделе I, финансовая система любого государства аккумулирует и размещает финансовые ресурсы. Чем эффективнее она выполняет эти функции, тем больше у каждого из нас реальной возможности осуществить свои планы, намерения. Тем самым достигается высокий уровень производства и благосостояния общества.

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

сделки в объемах, при которых достигается экономия за счет эффекта масштаба. Во-вторых, финансовым посредникам легче снизить трансакционные издержки. В-третьих, у них больший доступ к информации и им легче установить ее достоверность.

В финансовых посредниках зачастую заинтересованы как экономические субъекты, имеющие временные свободные денежные средства (кредиторы), так и субъекты, нуждающиеся в денежных средствах (заемщики), так как они получают от этих финансовых продуктов определенные преимущества и выгоды.

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. Отсутствие финансового посредника обуславливает повышенный кредитный риск. Именно посредник разрабатывает систему проверки платежеспособности заемщиков и организует систему распространения своих услуг, что также снижает кредитный риск и издержки по кредитованию.

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.

В результате реализации схемы опосредованного финансирования получают свои выгоды как кредиторы, так и заемщики:

• финансовые посредники упрощают проблему поиска кредиторов, готовых предоставить займы на приемлемых условиях;

• при наличии финансового посредника ставка за кредит для заемщика при нормальных экономических условиях оказывается чаще всего ниже, чем при его отсутствии, так как они снижают кредитный риск для вкладчиков имогут устанавливать более низкие ставки привлечения средств. Эти суммы ставок вместе с издержками посредника оказываются не так велики, чтобы возникала необходимость увеличивать ставку размещения выше уровня ставки при прямом кредитовании;

•финансовые посредники восполняют разрыв между предпочтением долгосрочных ссуд заемщика и предпочтением ликвидности кредитора, что становится возможным из-за того, что не все вкладчики требуют свои вложения одновременно, а поступление средств посреднику также распределено во времени;

• финансовые институты могут выдавать в кредит крупные суммы за счет накопленных от множества клиентов средств.

9.2.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 аккумулирует 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 1972 г. 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.

Объемы операций, осуществляемые финансовыми посредниками, постоянно растут. При этом в развитых странах наблюдается относительное изменение объема услуг, одновременно имеет место относительное изменение объема активов отдельных финансовых институтов. Например, в США за последние 30 лет значительно возросла доля взаимных и государственных пенсионных фондов, а доля депозитных институтов уменьшилась. Если в 1975 г. доля коммерческих банков в совокупных финансовых активах финансовых посредников составляла около 40%, то к 1998 г. она сократилась примерно до 27%, а доля взаимных фондов соответственно возросла с 2 до 19%. Отток денежно-кредитных ресурсов из банковской системы явился след-ствием влияния не только определенных рыночных сил, но и собственной политики банков США, которые установили правила по увеличению расходов на страхование депозитов и более жесткие требования к размерам собственного капитана. В Казахстане за последние годы доля финансовых посредников на рынке значительно возросла. При этом, если основную массу до 2000 г. составляли коммерческие банки, пенсионные фонды и страховые компании, то в последнее время заметно увеличивается количество различного рода кредитных товариществ и финансовых компаний.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. В чем заключаются преимущества финансового посредничества?

2. Каковы основные категории финансовых посредников?

3. В чем особенность депозитных учреждений?

4. В чем особенность сберегательных учреждений?

5. Какова роль пенсионных фондов и страховых компаний на финансовом рынке?

6. В чем преимущество специализации финансовых посредников?

**Глава 10**

**БАНКИ И ИХ**

**ФИНАНСОВО-ПОСРЕДНИЧЕСКАЯ**

**ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

10.1.ФУНКЦИИ И ВИДЫ БАНКОВ

За годы независимости на рынке Казахстана сформировалась сеть финансовых институтов, выполняющих функцию финансового посредничества. Важную нишу в ней занимают банки. История их возникновения уходит корнями в глубокую древность. Например, в Древнем Вавилоне встречались долговые расписки на каменных табличках, во Флоренции и Венеции существовали услуги по хранению денег, драгоценностей. Услуги по обмену денег получили распространение в конце XIV в. во многих городах и странах мира. Банки обслуживали преимущественно торговлю и расчеты; они недостаточно были связаны с обслуживанием промышленного капитала. У них не была развита такая важная функция, как выпуск кредитных денег. Постепенно они совершенствовали и трансформировали свою деятельность, внедряли новые методы и новшества, подобные тем, которые используются в современной банковской системе.

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

Как видно из определения, основное назначение банка это посредничество в перемещении денежных средств от кредиторов к заемщикам и от продавцов к покупателям. Наряду с банками перемещение денежных средств на рынках осуществляют и другие финансовые и кредитные учреждения: инвестиционные фонды, страховые компании, брокерские фирмы и т.д. Но 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.

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.

в 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:

• аккумулирование 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.

10.2.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 эмитированых 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 контокорентные 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. Депозиты подразделяются на вклады до востребования, срочные и сберегательные (более подробно они были рассмотрены в разделе I).

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.

Контокоррент - 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 перенесится 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 которых 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-комис-сионные. Особое место занимают доверительные (трастовые), которые внешне сходны с посредническими, но выходят за их рамки, 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 именным 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.

Необходимо отметить, что в банковской системе Казахстана на сегодня наблюдается слабая диверсификация коммерческих банков. Отечественные банки в основном являются универсальными, поскольку законодательство страны не предусматривает специализацию по видам проводимых ими операций. Хотя своими названиями некоторая часть банков обозначила свои функциональные особенности: среди них банк «Каспийский», «Нефтебанк», «Жилстройбанк» и др.

Поэтому в соответствии со Стратегией индустриально-инновационного развития РК на 2003-2015 гг. наравне с дальнейшим развитием банковского сектора в плане внедрения систем корпоративного управления рисками в банках второго уровня будут приниматься меры по созданию специализированных банков по предоставлению определенных банковских услуг. Например, в рамках системы жилищных строительных сбережений актуально создание специализированных ипотечных банков и др.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой банк?

2. Назовите основные виды банков.

3. Какие виды банков существуют в Республике Казахстан?

4. В чем заключается посредническая деятельность коммерческого банка?

5.В чем выражаются основные пассивные операции коммерческого банка?

6. Каковы основные активные операции коммерческого банка?

7. Что представляют собой лизинговые, факторинговые, трастовые операции банков?

8. Обоснуйте необходимость расширения в Казахстане сети специализированных банков.

**Глава 11**

**ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ**

11.1.ПОНЯТИЕ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ И ООИУПА

В результате реформирования пенсионной системы в Республике Казахстан были созданы так называемые накопительные пенсионные фонды, формирующие свои активы за счет привлечения средств населения. Новая система пенсионного обеспечения в соответствии с Законом «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» от 20 июня 1997 г. гарантирует четкую ее работу и самое главное - сохранность пенсионных накоплений.

В начале 1999 г. Постановлением Правительства РК был изменен порядок уплаты обязательных пенсионных взносов. Механизм перечисления при этом сохранился. Однако, обязательные пенсионные взносы в размере 10% удерживаются из дохода работника, а не уплачиваются за счет работодателя, как было ранее. Именно этот порядок является изначально задуманным и зафиксированным в Законе, поскольку так можно закрепить право собственности на пенсионные накопления. Кроме того, по каждому договору оформляется учетная книжка вкладчика. Одной из гарантий выступает также то, что работодатель не может разорвать пенсионный договор без согласия работника.

Накопительный пенсионный фонд - это юридическое лицо, осуществляющее деятельность по привлечению пенсионных взносов и пенсионным выплатам, а также по инвестиционному управлению пенсионными активами в порядке, установленном законодательством РК.

Накопительные пенсионные фонды аккумулируют обязательные взносы вкладчиков и размещают их в различного рода ценные бумаги, формируя тем самым инвестиционный портфель перед пенсионным фондом и Агентством РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, а также публиковать информацию о своей работе.

Однако, в деятельности ООИУПА есть и определенные ограничения. В частности им запрещено:

• выпускать ценные бумаги, кроме акций;

• привлекать заемные средства от банков на срок более 3 месяцев в размере не более размера собственного капитала;

• приобретать ценные бумаги аффилиированных лиц и совершать иные сделки с ними;

• предоставлять займы любыми способами;

• продавать ценные бумаги, входящие в состав пенсионных активов, на условиях их обратной покупки;

• заключать договоры по продаже ценных бумаг, которые не принадлежат НПФ, а также договоры на покупку неэмиссионных ценных бумаг;

• выдавать поручительства и гарантии, совершать залоговые сделки с пенсионными активами;

• публиковать информацию, содержащую гарантии или обещания доходов по инвестициям пенсионных активов;

• осуществлять деятельность в сфере материального производства и торговли, кроме торговли ценными бумагами и финансовыми инструментами.

11.2.ПОРЯДОК СОЗДАНИЯ И ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Казахстанские накопительные пенсионные фонды осуществляют свою деятельность на основании соответствующей лицензии, выдаваемой Агентством РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, которой гарантифуется то, что пенсионный фонд специализируется исключительно на негосударственном пенсионном обеспечении и не отвлекается, например, на торговлю или производство.

Для получения лицензии накопительный пенсионный фонд представляет Агентству нотариально заверенные копии квалификационных аттестатов ее специалистов и документы, подтверждающие, что они не менее двух лет проработали в финансовых институтах.

Накопительные пенсионные фонды создаются в форме АО. Уставный капитал НПФ формируется из акций и должен быть оплачен только денежными средствами. При этом для оплаты акций используются средства юридических лиц в пределах их собственного капитала или их чистых доходов. На момент подачи заявления о получении лицензии уставный капитал должен быть полностью оплачен.

Учредителями и акционерами НПФ могут быть юридические и физические лица, являющиеся резидентами РК. Учредителями и акционерами открытого НПФ могут быть юридические лица-нерезиденты РК, имеющие определенный рейтинг одного из рейтинговых агентств. Государственное предприятие не может быть учредителем или акционером НПФ.

Собственный капитал фонда формируется за счет вкладов учредителей (акционеров) в уставный капитал, комиссионных вознаграждений, а также других доходов от размещения собственного капитала и оказания услуг, связанных с выполнением основной деятельности. Он не может быть использован на создание других организаций, для предоставления временной финансовой помощи, в качестве обеспечения обязательств, гарантий.

Предельная величина комиссионного вознаграждения устанавливается Правительством РК в пределах не выше:

• 15% от инвестиционного дохода;

• 0,05% от пенсионных активов в месяц.

Она может изменяться не чаще одного раза в год и объявляться не менее чем за один месяц до начала календарного года.

Деятельность пенсионных фондов основывается на следующих принципах:

• частное управление фондами и возможность свободного выбора фонда вкладчиками;

• простота, надежность и прозрачность;

• строгое регулирование и надзор со стороны уполномоченных государственных органов;

• операционная эффективность;

• предоставление информации вкладчику о размере его пенсионных накоплений.

НПФ в процессе осуществления своей деятельности могут производить сбор пенсионных взносов, получать комиссионные вознаграждения за свою деятельность и осуществлять иные права согласно условиям пенсионного договора, заключать договора с организацией, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами. В то же время, накопительные пенсионные фонды обязаны:

• производить пенсионные выплаты получателям;

• проводить индивидуальный учет пенсионных накоплений и выплат;

• предоставлять вкладчику и получателю информацию о состоянии его пенсионных накоплений не реже одного раза в год, а также по его запросу;

•обеспечивать конфиденциальность информации о состоянии пенсионных накоплений получателя;

• нести ответственность за нарушение пенсионного законодательства и условий пенсионного договора;

• по заявлению получателя переводить его пенсионные накопления из одного фонда в другой;

• публиковать статистическую и иную информацию о своей деятельности за стандартные периоды времени в один, три, пять, десять календарных лет, при этом не допускается публикация информации, содержащей гарантии или обещания доходов по вкладам в накопительные пенсионные фонды;

• обеспечивать равные условия гражданам, заключившим пенсионный договор;

• выполнять другие обязанности в соответствии с законодательством РК.

Накопительный пенсионный фонд в Казахстане не имеет права совмещать свою основную деятельность со следующими видами:

•производство;

• торговля движимым и недвижимым имуществом, за исключением ценных бумаг и других финансовых инструментов;

страхование;

передача в залог пенсионных активов;

выпуск ценных бумаг, кроме акций;

выпуск «золотой акции» фонда. Они законодательно обязаны ежегодно проводить аудит и определять соответствие размеров пенсионных резервов текущей стоимости обязательств. Возможно, что такое обязательство устраивает не все фонды, так как связано с определенными организационными и материальными затратами, но именно оно стало наиболее актуальным, когда накопительные пенсионные фонды приступили к выплатам негосударственных пенсий. Работа квалифицированного актуария повышает надежность фонда, поскольку позволяет реально оценить результаты и перспективы его работы с учетом характера принятых обязательств, демографических характеристик, особенностей инвестиционной политики, а также предупредить возможность дефицита, своевременно принять необходимые меры.

Необходимо отметить, что Закон «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» не распространяется на банки-кастодианы, где хранятся пенсионные активы. Основным нормативным правовым актом, регулирующим порядок принудительной ликвидации банка-кастодиана, является Указ Президента РК, имеющий силу Закона «О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан» от 31 августа 1995 г.

В условиях рынка между накопительными пенсионными фондами и другими субъектами финансового рынка устанавливается динамичное взаимодействие при осуществлении должно-го государственного регулирования, макроэкономической стабильности, соблюдении международных стандартов бухгалтерского учета, адекватного законодательства. Пенсионные накопления, представляя собой долгосрочные сбережения населения, служат одним из основных факторов, которое оказывает влияние на развитие финансового рынка. С другой стороны, рынки государственных и корпоративных ценных бумаг являются основными сферами инвестирования этих пенсионных сбережений и обеспечивают разумную доходность вложений, достаточную для обеспечения достойной старости при условии относительно долгого периода вложений и определенного их объема.

В случае реорганизации НПФ ходатайство направляется в Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, к которому прилагаются следующие документы:

• решение общего собрания акционеров накопительного пенсионного фонда о его реорганизации;

• документы, в которых указаны предполагаемые условия, формы, порядок и сроки реорганизации накопительного пенсионного фонда;

• финансовый прогноз последствий реорганизации, включая расчетный баланс накопительного пенсионного фонда после его реорганизации и юридических лиц, образующихся в результате этой реорганизации.

Ходатайство о получении разрешения на реорганизацию накопительного пенсионного фонда должно быть рассмотрено в течение одного месяца со дня предоставления. Реорганизуемый фонд в течение двух недель со дня получения разрешения на проведение реорганизации должен проинформировать о предстоящих изменениях всех своих вкладчиков и получателей путем письменного уведомления и публикации соответствующего объявления в средствах массовой информации.

Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций может отказать в выдаче разрешения на реорганизацию накопительного пенсионного фонда на основании отсутствия соответствующих решений общего собрания акционеров, нарушений требований антимонопольного законодательства в отношении вкладчиков и получателей в результате предполагаемой реорганизации.

Ликвидация НПФ может быть добровольной и принудительной. Принудительная может произойти в следующих случаях:

• по решению общего собрания акционеров накопительного пенсионного фонда при наличии разрешения Агентства;

• по решению суда в случаях, предусмотренных законодательными актами РК.

Ходатайство накопительного пенсионного фонда о получении разрешения на добровольную ликвидацию рассматривается в течение месяца со дня его предоставления. Ликвидирующийся фонд обязан в течение десяти дней уведомить получателей и вкладчиков о своей ликвидации. Последние, в свою очередь могут сами выбрать другой фонд в сроки, установленные ликвидационной комиссией.

Накопительные пенсионные фонды могут создавать свои филиалы и представительства. На сегодня в республике имеются более 150 филиалов и представительств, хотя до недавнего времени некоторые НПФ вообще их не имели. Например, НПФ «Казахмыс» и НПФ «Филипп Морис Казахстан», а также относительно молодые и мелкие НПФ «Капитал» и ННПФ им. Кунаева. Самым представительным является «Валют-Транзит Фонд», у которого имеются 34 филиала и представительства. Основная их масса расположена в областных центрах и городах республиканского значения.

Что касается географического распределения самих пенсионных фондов в Казахстане, то здесь необходимо отметить непропорциональность их размещения. Из 16 НПФ 12 находятся в г. Алмагы, где по состоянию на 1.01.2004 г. сконцентрировано около 300 млрд тенге пенсионных активов, что составляет свыше 91% рынка. Однако это не означает, что вся сумма пенсионных накоплений принадлежит только алматинцам: вкладчиками данных НПФ являются жители практически всех городов и регионов Казахстана. В г. Караганде и области находятся НПФ «Валют-Транзит Фонд» и «Казахмыс», в г. Актобе - НПФ «НефтеГазДем» и в Алматинской области - НПФ «Филипп Морис Казахстан».

Высокая концентрация пенсионных фондов в г. Алматы связана не только с тем, что он является финансовым центром страны, но и с тем, что практически вся техническая инфраструктура (Центральный депозитарий, фондовая биржа) и основная часть субъектов финансового рынка, обслуживающих НПФ (кастодианы, брокерские компании и т.д.), сосредоточены именно в этом мегаполисе. Такая ситуация в перспективе сулит г. Алматы стать международным региональным финансовым центром.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой пенсионный фонд?

2. Какие бывают виды пенсионных фондов?

3. Каковы основные операции пенсионных фондов?

4. Как осуществляется работа пенсионных фондов в РК?

5. Какова организационная структура пенсионного фонда?

6. Какая роль на пенсионном рынке отводится ООИУПА?

7. В чем заключается деятельность ООИУПА в РК?

**Глава 12**

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД И ЕГО**

 **ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

12.1.ОСНОВЫ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Понятие «инвестиция» в самом широком смысле означает обеспечение механизма, необходимого для финансирования роста и развития экономики страны. Для решения этих проблем создаются соответствующие финансовые институты, в числе которых можно выделить инвестиционные фонды.

Они функционируют на финансовом рынке с целью защиты прав инвесторов и снижения рисков за счет привлечения и последующего инвестирования денежных средств в ценные бумаги с учетом диверсификации. Эти фонды играют важную роль, так как концентрируют в своих руках значительные средства мелких вкладчиков, направляемые в конечном счете на развитие производства, а также являются источником вложений денежных средств для инвесторов, которые могут направить их напрямую в акции, облигации предприятий, положить на банковские депозиты и т.д.

Инвестиционный фонд представляет собой юридическое лицо, осуществляющее деятельность по привлечению денежных средств посредством вы пуска 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 аффилиированных 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».

Организационную структуру инвестиционного фонда можно представить следующим образом: общее собрание акционеров -> правление —> управляющий инвестиционным фондом.

Помимо основных вопросов, находящихся в компетенции общего собрания акционеров любого АО, в инвестиционном фонде оно также решает вопросы:

• о преобразовании типа инвестиционного фонда;

• о внесении изменений и дополнений в инвестиционную декларацию;

• об утверждении договоров с управляющим портфелем ценных бумаг, а также с регистратором и кастодианом.

Исполнительным органом фонда является правление, которое также имеет собственную компетенцию помимо установленной законодательно, например, осуществлять регулярную публикацию в средствах массовой информации отчетов о результатах деятельности управляющего и касающихся деятельности и финансового состояния фонда. Члены правления не могут заниматься функциями брокера, управляющего данным фондом, должностных лиц.

Управляющий инвестиционным фондом - юридическое лицо, выполняющее профессиональную деятельность по управлению портфелем ценных бумаг и действующее на основании заключенного с инвестиционным фондом договора. Обязательное условие при этом - наличие соответствующей лицензии. Управляющий может заключить договора на управление портфелями ценных бумаг одновременно с двумя и более инвестиционными фондами, но при этом они должны иметь принципиально различное содержание инвестиционных деклараций.

Деятельность инвестиционного фонда может быть приостановлена в случаях систематического нарушения действующего законодательства Республики Казахстан, приостановлении или отзыва лицензии управляющего, а также неспособности взаимного фонда осуществить выкуп собственных акций.

12.2.ОСНОВНЫЕ ВИДЫ И ТИПЫ

ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

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 выпускать 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 реже1 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 паи, 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.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой инвестиционный фонд?

2. Какова организационная структура инвестиционного фонда?

3. Какие виды инвестиционных фондов существуют?

4. Что такое взаимный инвестиционный фонд? В чем его особенности?

5. Что представляет собой паевый инвестиционный фонд?

6. В чем заключается деятельность инвестиционного фонда?

7. Как осуществляется деятельность инвестиционного фонда в РК?

**Глава 13**

**СТРАХОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ**

**И ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

13.1.ПОНЯТИЕ СТРАХОВОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Немаловажным посредником на финансовом рынке выступает страховая компания. Именно на страховом рынке осуществляется процесс формирования и использования страхового фонда, создаются экономические отношения, переплетаются личные, групповые и коллективные интересы.

Страховая компания является исторически определенной общественной формой функционирования страхового фонда. Переход к рыночной экономике определяет ее роль, организационную структуру и место в системе экономических отношений. Она превращается в полноправный субъект хозяйственной жизни страны.

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:

• заявления на получение разрешения на создание страховой организации;

• учредительных документов;

• решения о создании страховой организации;

• сведений об учредителях и др.

Для получения лицензии на осуществление страховой деятельности необходимо предоставить в Агентство следующие документы:

• заявление о выдаче лицензии;

• нотариально заверенные копии свидетельства о государственной регистрации статистической карточки;

• нотариально заверенные копии учредительных документов;

• документы, подтверждающие полную оплату минимального размера уставного капитала, выполнение минимальных требований по размеру собственного капитала;

•сведения о лицах, назначаемых на должности руководящих работников;

• правила страхования;

•положение о службе внутреннего аудита и др. Страховые организации формируют свои ресурсы за счет

страховых взносов и направляют накопленные средства на осуществление инвестиционных вложений. В Казахстане существуют определенные требования по ограничению диверсификации инвестиционного портфеля страховых компаний, где указаны лимиты вложений в те или иные ценные бумаги.

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.

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 прудецальных 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.

13.2.СТРАХОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ РК

НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ РАЗВИТИЯ

Достаточно упрощенный порядок открытия страховых организаций после принятия в 1992 г. Закона РК «О страховании», в том числе незначительный размер уставного капитала, создание благоприятных условий для их деятельности, включая налоговые льготы, явились причиной возникновения «страхового бума» в Казахстане. Если в конце 1991 г. были зарегистрированы единицы, то в апреле 1994 г. их насчитывалось более 500 организаций.

При всем положительном влиянии данного Закона, необходимо отметить и ряд недостатков:

•неадекватно низкий уровень требований к страховым организациям;

• разрешение заниматься иными видами предпринимательства помимо основной деятельности;

• недостатки налогового регулирования.

Указом Президента от 19 апреля 1994 г. «Об организационно-правовых мерах по формированию и развитию страхового рынка» вводится система государственного регулирования страхового бизнеса. Согласно нему для получения права на осуществление страховой деятельности страховая компания должна была обладать уставным капиталом в размере на менее 2 млн тенге. Кроме того был наложен запрет на занятие страховой компанией побочной деятельностью. В результате на конец 1995 г. количество страховых организаций сократилось до 53.

На 1.01.2000 г. 70 страховых организаций имели лицензии на право осуществления своей деятельности, однако, к концу 2000 г. только 42 организации заключали договоры страхования, в том числе одна страховая организация по страхованию жизни, 3-е иностранным участием и 3 - со 100% участием государства. Для сравнения: в Великобритании страховой деятельностью занимаются более 800 компаний, в Нидерландах - более 275, в России - 972 организации.

Политика Национального банка РК была направлена на увеличение капитализации и финансовой устойчивости страховых организаций, что привело к сокращению их количества. В течение одного года 28 лицензий было либо сдано добровольно, либо отозвано в принудительном порядке. Некоторые страховые организации объединились. Согласно новому Закону уход с рынка страховой организации возможен лишь после разрешения Национального банка РК, который должен проконтролировать выполнение всех имеющихся у нее обязательств, полного расчета с кредиторами. Уменьшение количества страховых организаций близко к монополизации рынка и отсутствию здоровой конкуренции. Однако в то же время увеличение капитализации страховых компаний способствует их финансовой устойчивости и капитализации рынка.

На сегодня в Казахстане осуществляют лицензированную деятельность 32 страховые организации, в том числе 1 - по страхованию жизни, 5-е участием нерезидентов РК, 6 страховых брокеров, 28 актуариев и 34 аудиторские организации.

В республике действуют более 300 филиалов и представительств страховых организаций, имеется разветвленная сеть страховых агентов (их реестр ведется страховыми компаниями самостоятельно и полные данные по их количеству отсутствуют). В Восточно-Казахстанской области открыто наибольшее количество - 46 филиалов, это связано с функционированием таких гигантов, как АО «Казцинк», титано-магниевый комбинат, Ульбинский металлургический завод. Также они имеются в Карагандинской - 36 филиалов и в Акмолинской областях - 35. В Карагандинской области действуют угольно-добывающие шахты, ИспатКармет комбинат. Наличие функционирующих предприятий вызывает оживление бизнеса, соответственно возникает необходимость в страховании имущества, ответственности и т.д.

Важным моментом в развитии казахстанского страхового рынка является вопрос об отношении к деятельности иностранных страховых организаций. Законом «О страховой деятельности» запрещено открытие на территории РК филиалов страховых и перестраховочных организаций-нерезидентов РК, а так же филиалов и представительств страхового брокера-нерезидента. Деятельность таких филиалов очень трудно проконтролировать, так как они не самостоятельны и могут стать лишь источником перевода денег за рубеж.

Одной из проблем деятельности страховых организаций является то, что значительная их часть не имеет необходимого количества квалифицированных специалистов. На сегодня роль профессиональных страховых посредников на финансовом рынке незначительна и неприметна. К тому же появились и новые участники страхового рынка - актуарии. В связи с этим в РК возникла необходимость организации соответствующей системы обучения специалистов по страхованию с активным участием в этом деле общественных объединений профессиональных участников страхового рынка, в первую очередь Союза страховщиков. Кроме того, немаловажная роль отводится частным институтам, которые могли бы проводить специализацию по данным профессиям в связи с возросшим интересом к страховому рынку.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой страховая компания?
2. Как создаются страховые организации в РК?
3. Какова организационная структура страховой организации в РК?
4. В чем заключается деятельность страховой организации в РК?
5. Какие страховые организации присутствуют в РК?

**Глава 14**

**КРЕДИТНЫЕ ТОВАРИЩЕСТВА,**

**ФИНАНСОВЫЕ КОМПАНИИ И**

**ЛОМБАРДЫ**

14.1.КРЕДИТНЫЕ ТОВАРИЩЕСТВА

К финансовым институтам, функционирующим в определенных сферах экономики, относятся кредитные товарищества, ломбарды, финансовые компании и др.

Значительная роль на финансовом рынке принадлежит кредитным товариществам, которое представляет собой юридическое лицо, не являющееся банком, образованное в целях кредитования и обслуживания определенного круга хозяйствующих субъектов. Они осуществляют свою деятельность на основании лицензии, выданной соответствующим государственным органом страны на проведение ссудных и других видов банковских операций. Зачастую таким уполномоченным госорганом выступает центральный банк страны. В частности в Казахстане им является Национальный банк РК. Кредитные товарищества могут привлекать вклады частных лиц под невысокие проценты, а также выдавать кредиты в небольших суммах частным лицам или хозяйствующим субъектам малого бизнеса на сравнительно небольшие сроки.

Созданные в форме товариществ с ограниченной ответственностью на основании учредительного договора, они действуют в соответствии со своим уставом. Число участников кредитного товарищества должно быть не менее трех, они не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью товарищества, в пределах стоимости внесенных ими обязательных вкладов и дополнительных взносов.

Кредитное товарищество отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом и не отвечает по обязательствам своих участников.

Являясь коммерческой организацией, она выполняет отдельные виды банковских и иных операций на основании лицензии, выдаваемой Агентством РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций. Имущество кредитного товарищества принадлежит ему на праве собственности и формируется за счет обязательных вкладов и дополнительных взносов его участников, доходов, полученных им, а также других источников, не запрещенных законодательством РК.

Государственная поддержка кредитных товариществ может быть осуществлена за счет средств республиканского и местных бюджетов в пределах сумм, предусмотренных в бюджетах на соответствующий год для кредитования сельскохозяйственного производства.

Учредительными документами кредитного товарищества являются учредительный договор и устав.

Учредительный договор помимо сведений, предусмотренных законодательными актами РК, должен содержать:

• минимальный размер обязательного вклада, подлежащего оплате при вступлении в товарищество;

• порядок и условия внесения обязательного зклада участниками;

• порядок распределения чистого дохода.

Устав кредитного товарищества помимо сведений, предусмотренных законодательными актами РК, должен содержать:

•фирменное наименование и место нахождения;

• права и обязанности участников;

• порядок и условия участия;

• сведения о размере уставного капитала;

•порядок и условия внесения дополнительного взноса участниками;

• положения об органах кредитного товарищества, порядок принятия решений, в том числе по вопросам, по которым необходмо квалифицированное большинство в три четверти голосов участников, присутствующих и представленных на общем собрании участников;

• распределение компетенции между органами кредитного товарищества;

• порядок размещения денег;

• порядок внесения изменений и дополнений в устав;

• порядок образования и использования резервного капитала.

Кредитное товарищество обязано уведомлять Агентство обо всех изменениях и дополнениях, внесенных в свой устав, в течение одного месяца со дня их принятия.

В мировой практике начало деятельности кредитных товариществ относится к 1900-м годам. В тот период времени коммерческие банки не были заинтересованы в выдаче небольших необеспеченных кредитов частным лицам. Кредитные товарищества (союзы) организовывались наподобие «клубов», чьи члены объединяли в один пул свои сбережения и предоставляли их в долг друг другу.

Кредитные товарищества являются институтами взаимного кредитования. Принимая депозиты частных лиц, желающих сберечь небольшие суммы средств, они кредитуют своих участников на относительно приемлемых условиях. Каждый член кредитного товарищества должен иметь один или несколько сберегательных «паев» или долю в уставном фонде, чтобы пользоваться возможностями, предоставляемыми данным товариществом, занимать с их помощью средства или голосовать за совет директоров. Обязательства кредитных товариществ формируются из сберегательных и чековых счетов (паев). Свои средства они могут предоставлять членам организации в виде краткосрочных потребительских ссуд.

Участники кредитного товарищества могут:

• пользоваться его услугами;

• участвовать в управлении делами;

• избирать и быть избранными в органы кредитного товарищества;

• получать доход от деятельности товарищества в соответствии с настоящим Законом и учредительными документами;

• прекратить участие в порядке, предусмотренном настоящим Законом и уставом кредитного товарищества;

• получать информацию о его деятельности и знакомиться с его бухгалтерской и иной документацией в порядке, предусмотренном уставом товарищества.

Участники могут иметь и другие права, предусмотренные законодательными актами Республики Казахстан и учредительными документами.

Участие в кредитном товариществе прекращается в случаях:

• добровольного выхода;

• отчуждения своей доли другим участникам кредитного товарищества или третьим лицам;

• выбытия из числа участников по требованию кредитного товарищества;

• прекращения деятельности кредитного товарищества;

• в других случаях, предусмотренных законодательными актами РК.

Заявление о добровольном выходе из кредитного товарищества должно быть представлено на рассмотрение правления, которое обязано рассмотреть его в течение одного месяца со дня подачи и вынести на общее собрание участников товарищества.

Участие в кредитном товариществе может быть прекращено путем добровольного выхода участника после выполнения им взятых имущественных обязательств перед кредитным товариществом.

При нарушении участником товарищества своих обязанностей, их невыполнении, а также при причинении вреда товариществу оно вправе в соответствии с решением общего собрания требовать по суду принудительного выкупа доли такого участника и выбытия его из числа участников.

Решение о принудительном выкупе доли и выбытии может быть обжаловано участником кредитного товарищества в судебном порядке.

Организационную структуру кредитного товарищества можно представить следующим образом (рис. 21).

Совет директоров

Функциональные отделы

Правление

Рис. 21. Организационная структура кредитного товарищества\*

Как видно из рисунка 21, органами кредитного товарищества являются:

• высший орган - общее собрание участников кредитного товарищества;

• исполнительный орган - правление;

• контролирующий орган - ревизионная комиссия (ревизор). Уставом кредитного товарищества может быть предусмотрено создание наблюдательного совета.

Порядок проведения общего собрания участников кредитного товарищества предусматривается его уставом. Именно общее собрание принимает решения, соответствующие уставным целям и задачам, отменяет или утверждает решения правления.

К исключительной компетенции общего собрания участников кредитного товарищества относится утверждение внутренних правил и других документов, касающихся:

• направления деятельности;

• кредитной и инвестиционной политики;

• определения размеров оплаты труда членов правления, ревизионной комиссии (ревизора) и других работников;

• установления порядка внесения участниками дополнительных взносов;

• порядка списания активов;

• принятия и выбытия участников из кредитного товарищества;

• утверждения годовой сметы расходов и доходов и отчета об ее исполнении;

• формирования учетной политики;

• утверждения годовой финансовой отчетности и др.

Общее собрание признается правомочным, если на нем присутствует не менее 50% участников кредитного товарищества. В случае, когда решение по вопросу, включенному в повестку дня, должно приниматься квалифицированным большинством участников или единогласно, собрание правомочно принимать решение, если на нем присутствует не менее двух третей всех участников.

Правление кредитного товарищества избирается общим собранием участников, осуществляет руководство текущей деятельностью и отчитывается перед общим собранием участников о результатах своей деятельности.

В полномочия правления включаются:

• подготовка предложений о принятии внутренних правил деятельности кредитного товарищества и о последующем их изменении;

• разработка и внесение на рассмотрение общего собрания предложений в отношении кредитной и инвестиционной политики, разработка правил о внутренней кредитной политике и кредитном комитете;

• представление годовой сметы расходов и доходов и отчета об ее исполнении;

• подготовка и представление годовой финансовой отчетности;

• установление размеров оплаты труда работников;

• подготовка документов по вопросам принятия и выбытия участников из кредитного товарищества и вынесение их на общее собрание участников;

• осуществление иных полномочий, связанных с текущей деятельностью кредитного товарищества и не составляющих исключительную компетенцию общего собрания.

Правление не может быть единоличным органом и количество его членов должно составлять нечетное число, но не менее трех. Правление возглавляется председателем, избираемым общим собранием участников кредитного товарищества.

По решению общего собрания председатель и члены правления могут быть избраны из лиц, не являющихся участниками кредитного товарищества. При этом в составе правления должны быть один или несколько участников кредитного товарищества.

Правление правомочно решать внесенные на его рассмотрение вопросы, если в заседании участвует не менее чем две трети его членов. Решения принимаются большинством голосов из числа присутствующих членов правления.

Кредитное товарищество должно иметь ревизионную комиссию.

В ревкомиссию не могут входить председатель и члены правления кредитного товарищества, кредитного комитета, члены их семей и близкие родственники.

Полномочия ревизионной комиссии:

• определение соответствия действий и операций, совершаемых кредитным товариществом, его органами и должностными лицами, требованиям законодательства РК и внутренних документов кредитного товарищества путем проведения периодических плановых и внеплановых проверок;

• предоставление рекомендаций общему собранию участников и правлению по улучшению деятельности кредитного товарищества.

Кредитное товарищество при наличии лицензии вправе осуществлять отдельные виды банковских и иных операций:

• кассовые операции: прием, выдача, пересчет, размен, обмен, сортировка, упаковка и хранение банкнот и монет;

• переводные операции: выполнение поручений по переводу денег;

• заемные операции: предоставление кредитов в денежной форме на условиях платности, срочности и возвратности;

• расчеты по поручению участников кредитного товарищества по их банковским счетам;

• сейфовые операции: услуги по хранению ценных бумаг, выпущенных в документарной форме, документов и ценностей, включая сдачу в аренду сейфовых ящиков, шкафов и помещений;

• лизинговую деятельность;

• открытие и ведение банковских счетов участников кредитного товарищества;

• выдача банковских гарантий, банковских поручительств и иных обязательств, предусматривающих исполнение в денежной форме, за участников товарищества в пределах сумм их обязательного вклада и дополнительных взносов;

• организация обменных операций с иностранной валютой.

Для координации своей деятельности, защиты и представления общих интересов, реализации совместных проектов и решения иных общих задач кредитные товарищества могут создавать в соответствии с законодательством РК объединения кредитных товариществ в форме ассоциаций (союзов), а также консорциумы на основе договора о совместной деятельности.

По решению участников, а также органа кредитного товарищества, уполномоченного на то учредительными документами, оно может быть ликвидировано по любому основанию.

По решению суда кредитное товарищество может быть ликвидировано в случаях:

• банкротства;

• отзыва лицензии на осуществление отдельных видов банковских и иных операций;

• уменьшения количества участников менее трех или уменьшения уставного капитала ниже минимального уровня;

• в других случаях, предусмотренных законодательными актами РК.

Кредитные товарищества имеют ряд преимуществ перед иными финансовыми институтами депозитного типа. Как правило, они освобождаются от уплаты налога на доходы, не являются субъектами антимонопольного законодательства, что позволяет им участвовать в совместных предприятиях.

14.2.ФИНАНСОВЫЕ КОМПАНИИ

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.

14.3.ЛОМБАРДЫ И ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

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.

Для получения разрешения на открытие ломбарда необходимо представить в Агентство следующие документы:

• заявление о выдаче разрешения на открытие;

• три нотариально удостоверенных экземпляра учредительных документов создаваемого ломбарда: учредительный договор (при наличии) и устав на государственном и русском языках.

Заявление рассматривается в течение одного месяца со дня предоставления последней дополнительной информации или дополнительно запрошенного документа.

Учредители обращаются в органы юстиции для государственной регистрации ломбарда не позднее одного месяца со дня получения разрешения на его открытие.

Если возникают изменения и дополнения в учредительные документы, то они подлежат предварительному согласованию с Агентством.

Отказ в выдаче разрешения на открытие ломбарда производится при несоответствии учредительных документов действующему законодательству РК.

Агентство может отзывать выданное разрешение на открытие ломбарда по любому из следующих оснований:

• обнаружение в течение одного года со дня государственной регистрации юридического лица в качестве ломбарда недостоверности сведений, на основании которых было выдано разрешение;

• неполучение лицензии на проведение банковских операций в течение шести месяцев со дня государственной регистрации юридического лица в качестве ломбарда.

Назначение некоторых руководящих работников ломбарда требует предварительного согласования с Агентством. В частности, согласованию подлежат кандидатуры первого руководителя и главного бухгалтера. Необходимым условием назначения на должность первого руководителя является наличие высшего образования, на должность главного бухгалтера - наличие высшего или соответствующего профилю работы среднего специального образования.

Для процедуры согласования в Агентство предоставляются следующие документы:

• решение уполномоченного органа ломбарда о назначении кандидата, рекомендуемого для избрания на должность руководящего работника;

• данные о руководящем работнике или кандидате.

Документы для согласования кандидата должны быть представлены в течение тридцати дней со дня принятия уполномоченным органом ломбарда решения о назначении его на должность.

Руководящие работники ломбарда не могут исполнять свои обязанности до получения согласия Агентства свыше трех месяцев.

Ломбарды могут осуществлять свою деятельность только при наличии Правил об общих условиях проведения операций, которые утверждаются высшим органом ломбарда и должны содержать следующую информацию:

• предельные суммы и сроки предоставляемых кредитов;

• предельные величины ставок вознаграждения по предоставляемым кредитам;

• ставки и тарифы на проведение операций;

• права и обязанности ломбарда и его клиентов, их ответственность;

• порядок выдачи залогодателю дубликатов при утере залогового билета и пр.

Правила об общих условиях проведения операций размещаются в месте, доступном для обозрения клиентами ломбарда.

В случае нарушения ломбардом законодательства РК к нему могут быть применены:

• ограниченные меры воздействия в соответствии с Законом о банках;

• наложение и взыскание штрафа по основаниям, установленным законодательными актами РК;

• приостановление либо отзыв лицензии по основаниям. Агентство проводит инспектирование деятельности ломбардов в соответствии с требованиями законодательства 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 САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой кредитное товарищество?

2. Каков порядок его создания?

3. В чем заключается деятельность кредитного товарищества?

4. Что представляет собой финансовая компания?

5. В чем заключается деятельность финансовой компании?

6. Какие существуют виды финансовых компаний?

7. Что представляет собой ломбард?

8.В чем заключается деятельность ломбарда?

**Глава 15**

**ФОНДОВАЯ БИРЖА,**

 **ЕЕ ФУНКЦИИ И СОСТАВ**

15.1.СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ 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 «burse» 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 самоокупаемым, 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 самоокупаемости. 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.

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.

15.2.КАЗАХСТАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА:

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 1997 г. 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 1998 г. Казахстанская фондовая биржа запустила торговую систему, предназначенную для заключения сделок с нелитинговыми 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 аффилиированным лицам;

• предоставлять сведения о любых изменениях в составе своих трейдеров и нести полную ответственность за последствия непредоставления 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.

Что касается организационной структуры фондовой биржи, то ее можно представить следующим образом (рис. 22):

- внесение изменений и дополнений в Устав;

- определение состава и полномочий Биржевого совета;

-утверждение годовой финансовой отчетности и др.

принятие Правил биржевой торговли и утверждение их в Агентстве РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Общее собрание акционеров

Биржевой совет

Правление

Ревизионная комиссия

общее руководство деятельностью биржи

разработка Правил биржевой торговли

Рис. 22. Организационная структура Казахстанской фондовой биржи\*

Согласно Закону РК «О рынке ценных бумаг» служащие государственных органов, а также должностные лица акционерных обществ, ценные бумаги которых включены в листинг фондовой биржи, не могут быть избраны в органы управления биржи. Причем акционер на собрании имеет равное с другими число голосов независимо от количества акций, которыми он владеет.

Биржевой совет формируется из числа акционеров, других членов биржи, ее должностных лиц, кроме того, в его состав на постоянной основе входит представитель Агентства РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций без права голоса.

К обращению на KASE допускаются ценные бумаги:

• государственные;

• негосударственные, прошедшие процедуру листинга и включенные в официальный список ценных бумаг, торгуемых на бирже, в том числе выпущенные в соответствии с законодательством других государств и допущенных к обращению в Республике Казахстан;

• государственные других государств, допущенные к обращению в Республике Казахстан;

• производные, базовым активом которых являются вышеперечисленные ценные бумаги.

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 РК 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, выставляемые на прода-. жу 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 контрпартнером 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. Таким образом, в условиях перехода к рынку и постепенного освобождения от прежней зарегламентированно-сти, она может и должна стать в Казахстане одним из динамичных органов регулирования экономических отношений

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой фондовая биржа?

2. Каков порядок создания фондовой биржи?

3. В чем заключается деятельность фондовой биржи?

4. Что такое листинг и делистинг?

5. Какие ценные бумаги допускаются к торгам на фондовой бирже РК?

6. Как осуществляется деятельность Казахстанской фондовой биржи?

7. Какова организационная структура Казахстанской фондовой биржи?

8. Каков состав Казахстанской фондовой биржи?

9. Какие методы торгов используются на Казахстанской фондовой бирже?

Раздел III

РЕГУЛИРОВАНИЕ

ФИНАНСОВОГО

РЫНКА

Общие понятия регулирования

финансового рынка..................................................................216

Органы государственного регулирования

в Казахстане..............................................................................222

Саморегулируемые организации

финансового рынка..................................................................230

Глава 16

ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

16.1.СУЩНОСТЬ, ФУНКЦИИ 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.

16.2.ВИДЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Регулирование финансового рынка может осуществляться нескольким 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.

Государственное регулирование - это регулирование отношений, складывающихся на финансовом рынке, уполномоченными органами государственной власти. В частности, в Казахстане его осуществляют Аппарат Президента РК, Правительство, Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, 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 участииков, 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 САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой регулирование финансового рынка?

2. Каковы основные виды регулирования финансового рынка?

3. В чем заключается государственное регулирование финансового рынка?

4. В чем заключается саморегулирование финансового рынка?

5. В чем заключается общественное регулирование финансового рынка?

Глава 17

ОРГАНЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО

РЕГУЛИРОВАНИЯ В КАЗАХСТАНЕ

17.1.ОСНОВНЫЕ ЗАДАЧИ И ФУНКЦИИ АГЕНТСТВА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

В соответствии с Указом Президента в Республике Казахстан уполномоченным органом, осуществляющим регулирование и надзор за деятельностью на финансовом рынке является Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, созданное в 2004 г.

В задачи данного уполномоченного органа входят:

• реализация мер по недопущению нарушений прав и законных интересов потребителей финансовых услуг;

• создание равных условий для функционирования соответствующих видов финансовых организаций на принципах добросовестной конкуренции;

• повышение уровня стандартов и методов регулирования и надзора за деятельностью финансовых организаций, использование мер по обеспечению своевременного и полного выполнения ими принятых обязательств.

Основными функциями Агентства являются:

• выдача и отзыв разрешения на открытие финансовых организаций, их добровольную реорганизацию и ликвидацию, согласие на открытие подразделений финансовых организаций, а также определение порядка выдачи указанных разрешений;

• согласие или отказ в установленном порядке на избрание руководящих работников финансовых организаций;

регулирование порядка выдачи, приостановления и отзыва лицензий на осуществление профессиональной деятельности на финансовом рынке, аудита финансовых организаций в случаях, предусмотренных законодательством РК;

издание нормативно-правовых актов, обязательных для исполнения финансовыми организациями, потребителями финансовых услуг, другими физическими и юридическими лицами на территории РК;

утверждение пруденциальных нормативов и иных обязательных норм и лимитов для финансовых организаций, в том числе на консолидированной основе; определение совместно с Национальным банком РК соответствующих международным стандартам форм финансовой и иной отчетности, а также их перечня и сроков предоставления финансовыми организациями и их аффилиированными лицами;

контроль за соблюдением финансовыми организациями законодательства РК о бухгалтерском учете и финансовой отчетности, стандартов бухучета; проверка деятельности финансовых организаций и их аффилиированных лиц в случаях и пределах, предусмотренных законодательством РК;

определение порядка применения ограниченных мер воздействия и санкций, предусмотренных законодательством РК;

принятие по согласованию с Правительством РК решений о принудительном выкупе акций финансовых организаций в случаях, предусмотренных законодательством РК; контроль за деятельностью ликвидационных комиссий финансовых организаций в случаях, предусмотренных законодательством РК; публикация сведений о финансовых организациях.

17.2.СТРУКТУРА МИНИСТЕРСТВА ФИНАНСОВ И

НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА РЕСПУБЛИКИ

КАЗАХСТАН И ИХ ФУНКЦИИ

Министерство финансов РК выступает на финансовом рынке с одной стороны в качестве органа, осуществляющего эмиссию государственных ценных бумаг, а с другой - в качестве органа государственного регулирования.

В этой связи основными внутриминистерскими подразделениями, принимающими участие в процессе регулирования финансового рынка, являются:

1. Комитет финансово-валютного контроля.

2. Казначейство.

3. Главная налоговая инспекция.

4. Департамент по управлению государственным имуществом и активами Министерства финансов.

5. Департамент по приватизации.

6. Комитет по таможенному контролю

Важной функцией Минфина РК в области регулирования финансового рынка выступает финансовый контроль со стороны Комитета финансово-валютного контроля. Он организует и самостоятельно проводит ревизии и проверки, контролирует исполнение бюджетов и внебюджетных фондов, организацию денежного обращения, использование валютных и кредитных ресурсов, состояние государственного внутреннего и внешнего долгов, государственных резервов, предоставления налоговых льгот и др.

Другим подразделением Минфина РК, осуществляющим целевое и экономное использование государственных средств, является Казначейство и его территориальные органы на местах. В целях укрепления финансовой дисциплины ему предоставлены следующие права:

• проводить в министерствах, ведомствах, на предприятиях, в учреждениях и организациях проверки денежных документов, регистров бухгалтерского учета, отчетов, планов, смет и иных документов, связанных с зачислением и использованием средств республиканского бюджета РК; • приостанавливать операции по счетам предприятий, учреждений и организаций, использующих средства республиканского бюджета РК;

• взыскивать бюджетные и внебюджетные средства, полученные предприятиями, учреждениями и организациями, в случае их использования не по целевому назначению с наложением штрафов;

• изымать на основе письменного постановления должностного лица органа казначейства документы, свидетельствующие о .нарушениях финансовой дисциплины;

• требовать от руководителей и других должностных лиц проверяемых органов устранения выявленных нарушений и недостатков в порядке исполнения бюджета.

Главная налоговая инспекция представляет собой единую систему инспектирования, входящую в структуру Минфина РК и организованную по функциональному и территориальному признакам. Это подразделение выполняет такие задачи, как контроль за соблюдением налогового законодательства; проверку правильности исчисления, полноты и своевременности внесения в соответствующий бюджет налогов и других платежей, установленных законодательством РК, субъектами РК, органами местного самоуправления.

К основным задачам Департамента по управлению государственным имуществом и активами Минфина, помимо других, относится и обеспечение управления государственными паями, пакетами акций акционерных обществ и компаний. В ведении этого Департамента на сегодняшний день остается Информационно-учетный центр, исполнявший до 1995 г. функции Центрального регистратора и Центрального депозитария.

Департамент по приватизации в целях регулирования финансового рынка выполняет следующие функции:

• осуществление государственной политики в вопросах приватизации государственной собственности;

• управление государственными паями, пакетами акций акционерных обществ;

• организация продажи объектов государственной собственности РК;

• лицензирование в установленном порядке деятельности инвестиционно-приватизационных фондов и осуществление контроля за их деятельностью.

С 2004 г. в структуру Минфина РК вошел Таможенный комитет, являющийся государственным правоохранительным органом исполнительной власти, наделенный специальными полномочиями для выполнения возложенных на него задач и функций в сфере таможенного дела, и других связанных с ним областях, в том числе налоговой.

Национальный банк РК как главный банк страны выполняет своеобразную роль на финансовом рынке одновременно в качестве его профессионального посредника, активно ведущего операции с финансовыми инструментами и государственного органа регулирования.

Нацбанк РК, являясь по сути агентом государства по размещению государственных займов, вместе с Министерством финансов РК участвует в регулировании обращения государственных займов, а также покупает и продает ценные бумаги, выпущенные Правительством РК. Он также выполняет функции депозитария, клирингового и расчетного центра по операциям с отдельными видами государственных ценных бумаг. Кроме того, проводит обязательную экспертизу проспектов эмиссии ценных бумаг акционерных банков до их регистрации в Агентстве РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями.

В области регулирования Нацбанк РК осуществляет:

• разработку и проведение государственной политики в сфере денежного обращения, кредита, организации банковских расчетов и валютных отношений, способствующих достижению целей экономического развития Казахстана и его интеграции в мировую экономику;

• содействие обеспечению стабильной денежной, кредитной и банковской системы.

Для осуществления своих функций Нацбанк РК имеет правление, директорат, главное территориальное и областные управления на местах.

Высшим органом управления является Правление, возглавляемое Председателем. Оно состоит из 9 человек: председателя, четырех его заместителей, по одному представителю Парламента и Президента и двух представителей от Кабинета Министров РК.

Орган оперативного управления Нацбанка РК - Совет директоров (директорат), который принимает решения по всем вопросам, находящимся в его ведении, за исключением тех, которые находятся в компетенции Правления и Председателя НБРК. В состав директората входят председатель, его заместители и директора департаментов: денежно-кредитных операций, банковского надзора, международных отношений, эмиссионно-кассовых операций, бухучета и бюджета, платежных систем и т. д. Все спои функции на местах НБРК выполняет через соответствующие территориальные подразделения, исполняя роль координирующего и регулирующего органа системы. Основными его функциями являются:

• денежно-кредитное регулирование;

• эмиссия кредитных денег;

• контроль за деятельностью кредитных учреждений;

• аккумуляция и хранение кассовых резервов других кредитных учреждений;

• рефинансирование коммерческих банков;

• кредитно-расчетное обслуживание Правительства;

• хранение золото-валютных резервов.

Одной из главных целей деятельности Нацбанка РК является обеспечение бесперебойного снабжения экономики платежными средствами, создание условий для функционирования всего кредитного рынка страны, налаживание системы расчетов, регулирование банковской деятельности.

Важной функцией Нацбанка является хранение вкладов банков, сберегательных и других финансовых учреждений, называемые резервами, имеющими стратегическое назначение для управления денежным обращением, обеспечения ликвидности и управления кредитной деятельностью коммерческих банков.

Главная задача денежно-кредитной политики Нацбанка РК - сохранение стабильной покупательной силы денежной единицы и обеспечение эластичной системы денежных платежей и расчетов. В то же время такая политика служит одной из важных составных частей общеэкономического регулирования государства, направленного на сохранение высокой рыночной конъюнктуры, недопущение кризисных спадов производства и безработицы. В области денежно-кредитного регулирования Национальный банк РК использует следующие инструменты:

• изменение учетного процента;

• изменение норм обязательных резервов банков;

• операции на открытом рынке.

НБРК регулирует кредит и денежное обращение, контролирует и стабилизирует движение обменного курса национальной валюты, сглаживает перепады в уровне деловой активности, цен,занятости.

Кроме того, он выступает агентом правительства в таких сферах, как управление национальным долгом, валютное регулирование, финансовые операции правительства. Он управляет правительственными депозитами. Почти все доходы и расходы правительства проходят по счетам НБРК. Помимо этого, банк помогает правительству определить наилучший момент для выпуска облигаций, их цену, доходность.

Одна из самых важных задач Нацбанка РК - управление государственным долгом, то есть целенаправленное изменение той его части, которая представлена находящимися в обращении прямыми и гарантированными облигациями. Управление государственным долгом должно быть увязано с целями Правительства, например, не входить в противоречие с фискальной политикой. Здесь может возникнуть проблема: с одной стороны правительство нельзя оставить без наличных денег, а с другой -получение их может быть сопряжено с необходимостью ослабить борьбу с бюджетным дефицитом с вытекающим отсюда падением доверия к национальной валюте.

Как было отмечено выше, в Казахстане хоть медленно и трудно, но идет процесс продвижения к рынку, формируются новые экономические отношения, улучшается законодательная и налоговая базы, складывается рыночная инфраструктура и как логическое завершение процессов формируется финансовый рынок. Налаживание эффективного организационного механизма регулирования процессов становления и функционирования финансового рынка и соблюдение одного из основных условий его развития - адекватного правового обеспечения - становится важнейшей первоочередной задачей радикальной реформы, одной из решающих предпосылок ее углубления и успеха. В этой ситуации участие нескольких государственных ведомств адекватно развитию рыночной экономики дает возможность рассмотреть все положительные и отрицательные моменты принятия того или иного стратегического или оперативного управленческого решения, касающегося финансового рынка страны.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Каковы основные функции Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций в области регулирования финансового рынка?
2. Каковы основные функции Министерства финансов РК в области регулирования финансового рынка?
3. Каковы основные функции Национального банка, РК в области регулирования финансового рынка?

Глава 18

САМОРЕГУЛИРУЕМЫЕ

ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

18.1ОСНОВЫ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ

ДЕЯТЕЛЬНОСТИ САМОРЕГУЛИРУЕМЫХ

ОРГАНИЗАЦИЙ

Саморегулируемая организация (СРО) - это некоммерческая негосударственная организация, создаваемая профессиональными участниками рынка ценных бумаг на добровольной основе в форме ассоциации в целях представления и защиты их профессиональных интересов, а также создания условий для более эффективного функционирования инфраструктуры рынка ценных бумаг.

Профессиональные ассоциации участников инвестиционного бизнеса возникают по мере усложнения и расширения финансового рынка, когда действия государственного регулирования оказываются недостаточными. Они выявляют недобросовестное поведение отдельных лиц, наносящих ущерб не только членам ассоциаций, но и более широкому кругу участников биржевой торговли, так как снижение общественного доверия к профессионалам подрывает основы их бизнеса, ведет к потере прибылей. Интересы профессиональных ассоциаций во внутреннем регулировании финансового рынка во многом совпадают с интересами государства.

Деятельность саморегулируемой организации осуществляется в соответствии с законодательством РК на основании лицензии. Лицензирование различных видов СРО имеет свои особенности. Фондовая биржа, котировочная организация, Центральный депозитарий приобретают статус СРО с получением лицензии по их прямой деятельности, в то время как ассоциации получают этот статус только после лицензирования в качестве таковых. Целью создания саморегулируемых организаций является внутреннее регулирование определенных направлений в деятельности участников финансового рынка.

Основными задачами саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг являются:

• обеспечение условий для эффективной деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг;

• защита интересов владельцев ценных бумаг и клиентов профессиональных участников рынка ценных бумаг;

• разработка правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами.

Саморегулируемые организации имеют право разрабатывать обязательные правила профессиональной деятельности, осуществлять профессиональную подготовку кадров, устанав-ливать гребования для работы на финансовом рынке; обеспечи-В8ТЬ СВЯЗИ и защиту интересов участников финансового рынка в государственных органах управления.

Учредительные документы и правила деятельности СРО профессиональных участников должны содержать требования в отношении:

• профессиональной квалификации сотрудников-членов организации (кроме технического персонала);

• стандартов осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

• правил, ограничивающих манипулирование ценами;

• документации ведения учета и отчетности;

• порядка вступления в организацию, выхода или исключения из нее;

• равных прав членов саморегулируемой организации на представительство при выборах в органы управления организации и участие в управлении организацией;

•распределения издержек, выплат, сборов среди членов организации;

• рассмотрения претензий и жалоб клиентов к членам организации;

• процедуры проведения проверок соблюдения членами организации установленных правил и стандартов;

• порядка исполнения обязательств членами организации перед клиентами и другими лицами по возмещению ущерба;

• санкций и иных мер, применяемых к членам организации и порядок их применения;

• обеспечения открытости информации.

В Казахстане Правила саморегулируемой организации должны быть утверждены в Агентстве РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

В соответствии с законодательством РК членами СРО являются профессиональные участники, осуществляющие один из видов деятельности на рынке ценных бумаг. Порядок вступления в члены СРО, выхода и исключения из членов устанавливается организацией самостоятельно на основании ее внутренних документов. В случае обнаружения фактов нарушения законодательства РК профессиональным участником или несоответствия его деятельности на рынке предъявляемым требованиям СРО вправе отказать ему в приеме в члены данной организации.

СРО также могут исключить профессионального участника из своих членов при нарушении им законодательства РК и правил организации либо в случае прекращения действия его лицензии.

Организационную структуру саморегулируемой организации можно представить следующим образом: общее собрание членов СРО —► Совет директоров—► Правление —► ревизионная комиссия.

К компетенции общего собрания членов СРО относятся:

• изменение устава;

• избрание Совета директоров, исполнительных органов, членов ревизионной комиссии, а также досрочное прекращение их полномочий;

• утверждение годовых результатов деятельности, отчетов Исполнительных органов и заключений ревизионной комиссии;

• утверждение правил организации, изменений и дополнений к ним;

• ликвидация и реорганизация СРО, назначение ликвидационной комиссии, утверждение ликвидационного баланса;

• принятие членов в СРО и их исключение.

Решения по данным вопросам принимаются не менее чем двумя третями голосов от общего числа членов СРО. К компетенции общего собрания уставом могут быть отнесены также и другие вопросы деятельности.

Совет создается из представителей членов саморегулируемой организации и осуществляет деятельность в соответствии с ее уставом и правилами.

Исполнительные органы не могут возглавляться лицом, аф-филиированным с членами СРО. Деятельность организации основывается на принципе самоокупаемости. При этом ее доходы формируются за счет взносов и сборов, платы за пользование имуществом СРО, а также средств, получаемых за оказание информационных, консультационных и иных услуг, предусмотренных уставом организации.

Ревизионная комиссия осуществляет контроль за финансово-хозяйственной деятельностью Совета и использованием бюджета ассоциации.

Саморегулируемая организация может создавать арбитражную комиссию, являющуюся первичным органом по рассмотрению споров, возникающих между ее членами на рынке. И она строит свою деятельность в соответствии с положением, утвержденным общим собранием акционеров. В случае несогласия одной из сторон с решением арбитражной комиссии оно может быть обжаловано в судебном порядке.

В соответствии с уставом СРО контролирует деятельность своих членов, то есть ее соответствие предъявляемым действующим законодательством требованиям, правилам самой организации, проверяет состояние учета, отчетности и контроля.

При опубликовании недостоверной информации, направленной на обман или введение в заблуждение участников рынка ценных бумаг, либо указывающей на недостатки других участников, занимающихся аналогичной деятельностью, СРО принимает меры к приостановлению публикации, а также ее опровержению в средствах массовой информации.

СРО предоставляет в Агентство РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций полную информацию о всех выявленных или предполагаемых нарушениях законодательства РК. Особая роль при этом отводится фондовой бирже, обладающей наиболее развитой формой организации контроля, регулирования постоянно действующего рынка ценных бумаг.

18.2.САМОРЕГУЛИРУЕМЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

КАЗАХСТАНА, ИХ РОЛЬ И ЗАДАЧИ

До 1999 г. в Казахстане единственной полноценной законной СРО была фондовая биржа KASE. Первые две лицензии профессиональных участников рынка ценных бумаг были выданы в IV квартале 1999 г. Ассоциации Управляющих активами и Казахстанской ассоциации реестродержателей (КАРД).

Постановлением Директората Национальной комиссии от 13 ноября 1999 г. №482 лицензия на осуществление деятельности в качестве СРО была выдана Ассоциации Управляющих активами, основными целями создания которой явились обеспечение условий для эффективной деятельности КУПА и развития свободной конкуренции на рынке услуг по инвестиционному управлению пенсионным активами НПФ, а также разработка стандартов деятельности и профессиональной этики, обеспечение защиты законных интересов КУПА, являющихся членами Ассоциации.

Помимо основных органов управления, определенных законодательством РК, Ассоциацией Управляющих активами в целях решения наиболее важных задач были созданы три постоянно действующих комитета по законодательству, по персоналу и по учету и отчетности. Ассоциация ведет реестр своих членов, содержащий информацию о фирменном наименовании и адресе каждого, данные о его представителе в Ассоциации, квалифицированном персонале, реквизитах лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг.

Членам Ассоциации запрещается манипулировать ценами сделок с ценными бумагами, в том числе путем сговора между собой и иными возможными способами в целях искажения представлений клиентов-членов Ассоциации, а также других участников рынка ценных бумаг о состоянии спроса и предложения на них. Также члены Ассоциации обязаны ежеквартально не позднее трех рабочих дней с даты опубликования в средствах массовой информации, представлять СРО:

• сведения о состоянии пенсионных и собственных активов;

• бухгалтерский баланс, а также отчеты о результатах финансово-хозяйственной деятельности;

• о движении денежных средств;

• о чистых пенсионных активах и об изменениях в них.

По завершению финансового года члены Ассоциации представляют годовую финансовую отчетность и аудиторское заключение о проверке финансовой отчетности за соответствующий период.

Постановлением Директората Национальной комиссии от 13 ноября 1999 г. №483 лицензия на осуществление деятельности в качестве СРО была выдана Казахстанской ассоциации реестродержателей. Она была создана регистраторами во II квартале 1998 г. в целях:

• координации деятельности и выражении общих интересов реестродержателей;

• обеспечения защиты общих интересов членов ассоциации;

• разработки стандартов деятельности и профессиональной этики организаций, осуществляющих деятельность по ведению реестров держателей ценных бумаг;

• содействия государственным органам в развитии рынка ценных бумаг Республики Казахстан;

• разработки правил добросовестной практики, направленной на предотвращение мошеннических действий на рынке ценных бумаг.

В соответствии с уставом КАРД на 1 января 2000 г. в данной СРО сформированы:

• общее собрание членов ассоциации;

• Совет ассоциации из числа представителей членов ассоциации и являющийся органом управления ее деятельностью;

• ревизионная комиссия.

Функции исполнительного органа КАРД возложены на Президента ассоциации, избираемого Общим собранием сроком на 1 год.

Получение КАРД статуса СРО во многом стало следствием проводимой в 1998-1999 гг. политики по поддержке данной ассоциации как потенциальной СРО, заключающейся в устранении существовавших между регистраторами противоречий и споров, препятствующих их реальному объединению. Например, все регистраторы технологии ведения реестров держателей ценных бумаг согласно постановлению Национальной комиссии от 14 октября 1999 г. №47 перешли с 1 апреля 1999 г. на открытие единого лицевого счета для одного держателя ценных бумаг во всех реестрах держателей ценных бумаг. Ранее регистраторы использовали две принципиально разные методики, одна из которых предусматривала открытие единого лицевого счета для одного держателя, а вторая - открытие отдельных лицевых счетов для держателей ценных бумаг в каждом из реестров. Каждая из двух групп регистраторов настаивала на том, чтобы единая технология ведения реестров держателей ценных бумаг основывалась на их методике. Существовавшая в то время Национальная комиссия по ценным бумагам РК, выступив арбитром, сняла эти противоречия.

Как уже отмечалось выше, третьей СРО в соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» является фондовая биржа -KASE. По своему экономическому и правовому статусу это некоммерческая саморегулируемая организация, создаваемая профессиональными участниками рынка ценных бумаг в форме акционерного общества, основанного на принципе самоокупаемости. Она независима от государственных органов РК в своей деятельности.

Таким образом, на сегодня в Казахстане существуют три полноценные СРО, одной из которых является фондовая биржа и две ассоциации профессиональных участников рынка ценных бумаг - КАРД и Ассоциация Управляющих активами. Однако несмотря на наличие достаточной правовой базы на практике наблюдается отсутствие реальных полномочий СРО. Тем не менее по мере их развития перечень передаваемых им Национальным банком контрольных функций за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг будет расширяться.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой саморегулируемая организация?

2. Каков порядок создания саморегулируемой организации?

3. Какова организационная структура саморегулируемой организации?

4. Какие саморегулируемые организации существуют в Казахстане?

5. В чем заключается деятельность сегодняшних саморегулируемых организаций в Республике Казахстан?

Раздел IV

МИРОВЫЕ

ФИНАНСОВЫЕ

РЫНКИ

Общие понятия мирового

финансового рынка...........................................................................238

Мировой валютный рынок..............................................................248

Международный рынок ценных бумаг...........................................258

Пенсионные рынки различных стран.............................................269

Мировой ипотечный рынок.............................................................278

Г л а в а 19

ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ МИРОВОГО

ФИНАНСОВОГО РЫНКА

19.1.ПОНЯТИЕ И РОЛЬ 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 1944 г.

Относительно понятия мирового финансового рынка мнения экономистов расходятся по некоторым моментам. Одни рассматривают его в качестве составной части рынка ссудных капиталов и, с функциональной точки зрения, как систему рыночных отношений, обеспечивающую аккумуляцию и перераспределение мировых финансовых потоков в целях непрерывности и рентабельности воспроизводства. Они считают возможным ограничивать мировые финансовые рынки только функцией перемещения капитала из стран, обладающих большими сбережениями, в страны с его нехваткой. При этом свои заключения они основывают на том, что большая часть экспортируемого капитала развитой отрасли перемещается в такие же развитые отрасли или в оффшорные зоны, исходя из чего основным предназначением мировых финансов они считают управление риском, избежание правового регулирования и налогообложения. Другие экономисты считают, что от валютного рынка необходимо отделять спекулятивные операции, однако при этом оговаривают, что на практике отличить спекулятивную сделку от сделки хеджирования достаточно тяжело, потому что в обоих случаях субъекту хозяйствования приходится принимать открытую валютную позицию. Общность подходов состоит в различении рынка торговли краткосрочными активами - денежного рынка и долгосрочными активами — рынка капиталов. Кроме того, почти все выделяют так называемый еврорынок, деятельность которого не ограничивается сферой международных финансов, а также не стремятся наделить международный финансовый рынок такой отличительной чертой, как просто обмен активами между резидентами различных стран.

Тем не менее, именно усиленное перемещение капитала придает финансовому рынку международный характер, так что трудно в полной мере отделить иностранный капитал, вложенный в экономику страны, и учесть национальный капитал, обосновавшийся за границей. Потому что капитал как «непрерывно умножающая себя стоимость» просто не может существовать без движения, ему нужно постоянно находиться в обращении, снова и снова вливаясь в производство, создавая, новую стоимость. Поэтому естественно, когда капитал находится в постоянном поиске наиболее выгодного вложения, что и вынуждает его перемещаться из одной страны в другую.

Таким образом, мировой финансовый рынок - это экономические отношения, в которых так или иначе участвуют все страны, выступая в разных ролях - экспортеров капитала, его рецепиентов 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 валютообменным операциям 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 насчитывается 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.

19.2. СОЗДАНИЕ И РАЗВИТИЕ МЕЖДУНАРОДНОГО

(РЕГИОНАЛЬНОГО) ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА КАЗАХСТАНА

Одной из семи задач, обозначенных и поставленных Президентом Казахстана Н. Назарбаевым на IV конгрессе финансистов в г. Алматы 15 ноября 2004 г. перед всеми финансистами и финансовыми институтами является создание международного финансового центра. О том, что южная столица отвечает всем условиям, уже говорили на различных уровнях и практики, и ученые. Алматы является центром сосредоточения финансовых институтов Казахстана и филиалов, представительств других стран, создающих мощные финансовые рынки. Из 35 банков второго уровня 29 на сегодня сосредоточены в Алматы, в том числе такие монстры, как Казкоммерцбанк, БанкТуранАлем, Нарбанк Казахстана, АТФБанк, БанкЦентрКредит, в которых размещены около 70% активов всех казахстанских банков.

Из 16 накопительных пенсионных фондов 12 находятся в Алматы, а это 91% объема пенсионных взносов. Здесь функционирует большое количество небанковских организаций, (например, из 58 ломбардов по республике 22 - в Алматы). Кроме того, можно перечислить много организаций, играющих важную роль в создании финансового рынка Алматы, такие как Казахстанская фондовая биржа, Центральный депозитарий, Казахстанская Ипотечная Компания, Казахстанский Фонд гарантирования (страхования) вкладов (депозитов) физических лиц, Компании по управлению пенсионными активами, брокерско-дилерские и регистраторские компании и другие профессиональные участники финансового рынка.

Из 32 страховых организаций 24 также расположены в Алматы и активно участвуют в финансовой жизни республики. Сегодня это активные и потенциальные участники финансового рынка, о чем свидетельствуют такие факты: только за 2003 г. их совокупные активы выросли почти на 70%, а собственный капитал - примерно на 90%.

В южной столице размещены представительства 20 крупнейших банков США, Германии, Франции, России, Украины, центральноазиаских стран, Нидерландов и др.

Надо добавить к этому, что здесь «вращается» большой объем денежных ресурсов: 66% кредитного рынка, 52% депозитного рынка (без учета нерезидентов) страны. Если говорить о валютном рынке, то Алматы также лидирует по сравнению с другими регионами Казахстана. Например, среднедневная покупка и продажа доллара США и евровалюты здесь составляет в пределах 50% от всего объема этих операций по республике.

Созданию международного (регионального) финансового центра в г. Алматы способствуют и другие факторы: удобное географическое положение города, значительный потенциал экономического и торгового сотрудничества между Казахстаном и соседними государствами — Китаем, Россией, странами Центральноазиатского региона. Необходимо учитывать и продвинутость казахстанской финансовой системы, имеющей выход на международный финансовый рынок и значительный экономический рост Казахстана по сравнению с соседними странами, а также политическую стабильность в республике.

Основная стратегическая задача создания международного финансового центра состоит, с одной стороны, в диверсификации экономики, а также в обеспечении выгодности презентаций инвестиционных проектов региона в г. Алматы, с другой - в обеспечении целесообразности размещения региональных офисов мировых инвестиционных банков, фондов и других финансовых институтов в Казахстане, в том числе и в южной столице.

В настоящее время, в связи с повышением рисков вложения средств в традиционные центры (США, Япония) многие инвестиционные институты ищут возможности для диверсификации своих вложений. Определенная стабилизация на постсоветском пространстве повышает его инвестиционную привлекательность, обуславливает размещение здесь в ближайшее время региональных офисов мировых инвестиционных институтов. В связи с этим возникает необходимость проанализировать конкурентные преимущества РК, в частности, г. Алматы, по сравнению со схожими странами (городами) по уровню инвестиционного риска.

Создание и деятельность международного (регионального) финансового центра должно рассматриваться как один из этапов экономической политики государства. И как отметил Президент страны Н. Назарбаев на IV конгрессе финансистов Казахстана, создание международного финансового центра является стратегической задачей.

Вместе с тем, для того чтобы Алматы стал финансовым центром, необходимо провести большую подготовительную работу со стороны Правительства и городского акимата.

Прежде всего необходимо расширить финансовую базу города, увеличить его доходную часть хотя бы до 50% мобилизуемых на территории доходов. Например, при аккумуляции в 2003 г. примерно 190 млрд тенге в бюджете города реально использовались только 32 млрд тенге или 16,7% собранных налоговых и других доходов. Даже при 50%-ном разделении доходов город мог иметь примерно 100 млрд тенге в своем бюджете.

Во-вторых, в целях привлечения инвестиций со стороны иностранных и отечественных инвесторов предоставить городу статус свободной экономической зоны (может быть оншорная зона) со льготным налоговым и таможенным режимами. При этом снизить ставки НДС, корпоративного подоходного налога как минимум в 2 раза, а также индивидуального налога, за исключением банков, нефтегазовых компаний и др.

В-третьих, направить финансовые ресурсы на решение таких проблем, как экологическое оздоровление воздушного бассейна и территории города; реконструкцию и развитие транспортной сети: автодорог, метрополитена, электротранспорта; сейсмоусиление зданий и сооружений; замену тепловых и сантехнических сетей и объектов, водоснабжение города; быстрейшая реализация концепции создания и развития Технопарка; обустройство приторных территорий в качестве зон отдыха и развлечений (турбазы, горнолыжные базы, спортивные и оздоровительные зоны); благоустройство территории города; строительство жилых помещений и офисов в условиях более сурового климата и др.

В-четвертых, должен функционировать эффективный и квалифицированный регулятивный режим. Исключить чиновничье-бюрократические препоны и сократить сроки принятия ими решений. Все вопросы должны решаться через «одно окно».

В-пятых, максимально сократить уровень преступности, который сегодня остается в городе достаточно высоким.

И самое главное - необходимость предоставления площади с соответствующей инфраструктурой в престижном деловом районе города, поскольку финансовые институты всегда ассоциируются с надежностью и элитностью, а также возможности репатриации прибыли. Эту площадь уже сегодня можно обозначить в пределах не менее 15 га. И как отметил на Конгрессе финансистов президент Всемирного банка Джеймс Д. Вулфенсон, «чтобы здесь была создана дешевая и вместе с тем эффективная, высокотехнологическая система связи с другими мировыми финансовыми центрами, чтобы в Алматы развивалась современная коммуникационная сфера. На финансовых рынках каждая секунда дорого стоит». Думаем, «мировой финансист» неслучайно заострил внимание на инфраструктуре, поскольку достичь «суперсвязи» - нелегкая задача. Не менее важным является решение проблемы кадрового блока.

В то же время необходимо отработать возможности обеспечения доступности для потенциальных инвестиционных проектов получения финансовых ресурсов в г. Алматы, то есть необходимо упростить, во-первых, режим инвестирования, во-вторых, выход их на фондовую биржу в Казахстане или получение кредитов.

В отношении дальнейших действий по созданию Международного финансового центра в г. Алматы в качестве следующего этапа действий наиболее правильным и эффективным представляется получение квалифицированных заключений независимых компетентных международных экспертов (например, международных консалтинговых фирм «большой четверки») относительно имеющихся или потенциальных конкурентных преимуществ южной столицы и путей их применения.

Фирма должна подтвердить целесообразность создания такого центра в г. Алматы и составить бизнес-план о возможности его последующей деятельности. Создание финансового центра должно быть подкреплено Законом РК или Указом Президента Республики Казахстан, в соответствии с которыми министерства и ведомства страны получили бы конкретные задания и указания. При этом необходимо создание постоянно действующего совещательного органа, желательно под председательством Президента Республики Казахстан, с представителями иностранных финансовых организаций, действующих на территории центра для оперативного решения текущих проблем. На первом этапе это могут быть потенциальные участники.

Чтобы реализовать данный проект нужно определить государственный орган в лице Агентства (Комитета), на которого должны быть возложены организация, координация действий различных государственных органов, ведомств и ответственность за осуществление вышеобозначенных вопросов. При этом необходимо будет создать уполномоченный орган центра по финансовым услугам, целью которого на начальном этапе будет разработка соответствующей нормативной правовой базы, в частности, внесение изменений и дополнений в действующие налоговое и прочие законодательства РК, а также разработка собственного законодательства центра (отличного и независимого от казахстанского, которое стимулировало бы приход инвесторов, а также гарантировало бы им прозрачность, стабильность и простоту деятельности в будущем). Здесь учитываются и такие моменты, как гармонизация законодательств и других стран, регулирующих виды деятельности участников финансового рынка. В случае создания отдельного уполномоченного органа по финансовому надзору полагаем целесообразным предусмотреть полную независимость данного органа (без какой-либо его ответственности перед государством в случае банкротства финансового центра), а также его отчетности лишь созданному Агентству (Комитету). Его членами могут быть международные эксперты по юридическим, регулятивным и вопросам бухгалтерского учета из передовых финансовых юрисдикции.

Здесь особое внимание следует уделить привлечению лучших зарубежных специалистов в области консалтинга с опытом работы в банковском, страховом и прочих финансовых секторах, на рынке ценных бумаг, регулятивных органах.

Создание международного финансового центра - требование времени и возможность влиться в сферу современного мирового финансового пространства. И оно должно быть тщательно взвешено, научно обосновано и осуществлено с учетом перспективного развития экономики Казахстана.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Что представляет собой мировой финансовый рынок?

2. Какова структура мирового финансового рынка?

3. Что обуславливает создание финансового центра в г. Алматы?

4. Каковы основные условия Бреттон-Вудской системы?

Глава 20

МИРОВОЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

20.1.СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ

МИРОВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА

Как отмечалось в предыдущем параграфе, в 30-е годы XX в. наблюдался мировой финансовый кризис, в результате которого произошло разрушение торгово-экономических связей. В 1944 г. в США прошла Бретгон-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. То есть, если курс франка по отношению к доллару составлял 10 франков = 20 долл., а курс фунта к доллару 50 фунтов = 20 долл., то обменный курс между фунтом и франком трехсторонний арбитраж определял так:



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 1949 г. составляли 3,1 млрд, в 1959 г. они достигли 10,1 млрд долл. К концу 50-х годов большинство европейских стран, а в 1964 г. 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 1971 г. Германия и Голландия объявляют о временном свободном плавании 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 1976 г. 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 (экю).

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 (1978 г.) 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 взаймы. 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 плавания 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 дойчмарка.

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 1999 г. 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).

20.2.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 золоторе-зервные (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 в жизнь 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 используется 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 закрепленном 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 ± 1%.

По сравнению с первой, вторая Бреттон-Вудская валютная система отличалась своей прогрессивностью. Ее основу составляли твердые обменные курс 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 ± 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 ± 2,5% от паритетного, а в настоящее время - в пределах ±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 1999 г. страны-участницы ЕВС ввели единую валюту - евро. Новая валюта заменила экю (Европейская валютная единица ECU (European Currency Unit) - синтетическую валюту (currency busket - 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 2002 г. 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:

в 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).

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Как развивался мировой валютный рынок?

2. Нынешнее состояние мирового валютного рынка.

3. Основные положения Ямайской конференции.

Глава 21

МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

21.1МИРОВЫЕ ЦЕНТРЫ ЭМИССИИ И

ОБРАЩЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ 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 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 1773 г. 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% ВНП 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 него-лосующие, 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 1983 г. во Франции выпускаются облигации с варрантами и конвертируемые облигации. Существует множество их видов: с правом досрочного погашения, процент по которым выплачивается при погашении. С 1984 г. 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 вышеупомянутым 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 неяпонскими 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.

21.3.ОСНОВНЫЕ ВИДЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ

ЦЕННЫХ БУМАГ

Начиная с 1963 г. 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, евронот 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 (табл. 14).

14. Структура мирового инвестиционного богатства /41, с.11/

|  |  |
| --- | --- |
| Вид ресурса | Доля, в % |
| Финансовое богатство, втом числе: • наличные денежные средства • акции облигации | 57,78,1 23 2,6 |
| Материальное богатство, в том числе: • недвижимость • сырьевые материалы | 42,3 35,6 6,7 |
| Итого: мировое инвестиционное богатство | 100 |

В мире на сегодня облигации как финансовый инструмент получили очень широкое распространение. Мировой рынок облигаций превосходит по своему объему рынок акций. Об этом свидетельствуют приведенные данные по объему облигационных выпусков, прошедших листинг на ведущих биржах мира (табл. 15).

15. Рыночный объем облигационных займов на начало 2004 г. в млрд долл. /82, р. 113/

|  |  |
| --- | --- |
| Виды облигаций | Биржа |
|  | Люксембургская | Токийская | Осак-ская | Нью-Йоркская | Лондонская | Итальянская |
| Корпоративные | 49 | 113 | 97 | 233 | 488 | 58 |
| Государственные | 1 | 2430 | 2430 | 1828 | 409 | 931 |
| Зарубежные | 3106 | 5 | 2 | 64 | 527 | 12 |
| Всего | 3156 | 2548 | 2536 | 2125 | J424 | 1001 |

В таблице 15 приведены данные только по крупным биржам мира, где объем облигационных займов, прошедших листинг, превышает 1 трлн долл. Как видно, здесь обращаются корпоративные облигации, выпущенные отечественными компаниями, государственные облигации, а также облигации зарубежных эмитентов.

Если рассматривать вложения в разрезе отраслей экономики, то, например, ежегодные объемы выпуска облигаций в США

имеют устойчивый уровень с небольшими колебаниями в пределах 300-400 млрд долл. При этом довольно четко различается отраслевая структура облигационных займов корпораций.

16. Отраслевая структура рынка облигаций частных корпораций США

|  |  |
| --- | --- |
| Отрасль | Доля в облигационных займах, % |
| Обрабатывающая | 25,0 |
| Коммунальные услуги | 20,0 |
| Недвижимость, финансовый сектор | 27,0 |
| Связь | 10,0 |
| Торговля | 10,0 |
| Транспорт | 7,0 |
| Всего | 100,0 |

Как видно из таблицы 16 наибольшая доля облигационных займов приходится на обрабатывающую отрасль, коммунальные компании, недвижимость и финансово-кредитные институты (более 70% выпуска). Такое распределение обусловлено трудоемкостью и наукоемкостью производственных процессов, более частым обновлением основного капитала вследствие внутренней и внешней конкуренции, высокими затратами на первоначальном этапе становления новых производств и технологий.

Немаловажным является и практика размещения или приобретения облигаций частных корпораций. Так, в США, где облигации имеют довольно высокий удельный весь среди ценных бумаг частного сектора, существует пять основных методов их продажи и покупки вне фондовой биржи.

К первому из них относится андеррайтинг, который представляет собой гарантированную эмиссию. В этом случае инвестиционный банк дает корпорации-эмитенту гарантию размещения ее облигаций и получения определенного количества денежного капитала. Банк приобретает всю эмиссию по согласованному курсу с помощью ссуд коммерческих банков, а затем продает их различным инвесторам по более высокому курсу, получая прибыль в виде комиссионных.

Второй - так называемый «публичный метод», суть которого в свободном предложении облигаций на рынке ценных бумаг, что позволяет избежать регистрационных и распределительных расходов со стороны Комиссии по ценным бумагам и бирже США. Здесь эмиссия широко не рекламируется и инвестиционный банк берет на себя посредничество, но при этом он не покупает всю эмиссию облигаций, а от имени корпорации лишь предлагает ее на рынке различным инвесторам. После реализации бумаг он также получает комиссионные. В результате устанавливаются тесные связи между корпорацией и кредитно-финансовыми институтами.

Третий метод заключается в прямом или частичном размещении, когда корпорация находит соответствующих покупателей, берущих приобретение займа на себя. Здесь эмиссия осуществляется без объявления в прессе и без привлечения широких групп покупателей. Корпорация договаривается с несколькими покупателями, образующими своеобразную цепочку и приобретающими весь облигационный займ полностью. Инвестиционный банк может выполнять агентскую и консультативную функции, находить покупателя и получать за это комиссию.

Четвертый метод - конкурентные торги, носящие характер аукциона. Корпорация определяет условия эмиссии и предлагает инвестиционным банкам приобрести облигации, после чего банки выходят на рынок и начинают ее реализацию по принципу: кто больше даст за бумаги. После реализации облигаций они получают комиссионные.

Пятый метод размещения сравнительно новый. Возникнув в начале 90-х годов XX в., он получил название «новая технология размещения», суть которой в том, что корпорации избегают посредничества инвестиционных банков, брокерских фирм при размещении новых эмиссий ценных бумаг. Они создают специальные финансовые подразделения в своих структурах и выходят с их помощью на рынок ценных бумаг, непосредственно используя технические средства, предлагая таким образом свои ценные бумаги различным инвесторам. Целью «новой технологии» является экономия издержек размещения.

Как отечественные, так и зарубежные эмитенты выпускают разнообразные виды и типы облигаций, каждый из которых обладает специфическими свойствами. Поэтому инвестор должен принимать грамотные решения при покупке конкретных облигаций. С другой стороны, многие казахстанские хозяйствующие субъекты испытывают острую потребность в финансовых ресурсах для реализации инвестиционных проектов. Они стремятся привлечь средства как отечественных, так и зарубежных инвесторов. Получить ресурсы иностранных владельцев капитала они могут путем продажи им своих ценных бумаг на отечественном рынке, например, казахстанском. Для этого зарубежный инвестор через уполномоченного представителя должен ввезти капитал в Казахстан и здесь приобрести ценные бумаги. Но ему удобнее приобретать ценные бумаги казахстанских эмитентов на своем фондовом рынке через доверенного брокера, руководствуясь казахстанским законодательством. Поэтому наши компании стремятся самостоятельно выйти на мировой рынок капиталов. Один из способов достижения данной цели - выпуск производных ценных бумаг на акции, так называемых депозитарных расписок.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Основные центры международного рынка ценных бумаг.

2. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в США?

3. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в Великобритании?

4. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в Японии?

5. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг во Франции?

6. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в Германии?

Глава 22

ПЕНСИОННЫЕ РЫНКИ

РАЗЛИЧНЫХ СТРАН

22.1.ПЕНСИОННЫЙ РЫНОК ЧИЛИ

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 1986 г. Внешнеэкономическая ситуация несколько улучшилась с 1989 г. 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 1990 г. 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 боны 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 аффилиированности - ограничиваются инвестиции учредителям. В соответствии с Законом по Реформе рынка ценностей Чили 1994 г., 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.

22.2.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 1935 г.

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 заних 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 страховании. 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 1999 г. 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 фондированных 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 фондированных 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 1998 г., получают пенсию из солидарной системы пропорционально стажу работы на этот период.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОПРОВЕРКИ

1. Каковы особенности пенсионного рынка в Чили?

2. Каковы особенности пенсионного рынка в Германии?

3. Каковы особенности пенсионного рынка во Франции?

4. Каковы особенности пенсионного рынка в США?

5. Каковы особенности пенсионного рынка в Великобритании?

6. Каковы особенности пенсионного рынка в Израиле?

7. Каковы особенности пенсионного рынка в Латвии?

Глава 23

МИРОВОЙ ИПОТЕЧНЫЙ РЫНОК

23.1.РАЗВИТИЕ МИРОВОГО ИПОТЕЧНОГО РЫНКА

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 621 г. 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 594 г. 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 имении должника столб с надписью, что эта земля служит обеспечением претензий на определенную сумму. Такой столб и назвали ипотекой. По-гречески «hypotetheca» 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 1783 г.; в Австрии - гражданским уложением 1811 г.; в Саксонии -уставом 1843 г.

Первый ипотечный банк был основан в Силезии в 1770 г. Это был государственный банк, оказывающий финансовую помощь крупным помещичьим хозяйствам. Для привлечения средств он выпускал закладные (разновидность ипотечных облигаций).

23.2.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 секь-юритизацию.

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 1900 г. 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 САМОПРОВЕРКИ

1. Каковы особенности ипотечного рынка в Малайзии?

2. Каковы особенности ипотечного рынка в США?

3. Каковы особенности ипотечного рынка в Германии?

4. Каковы особенности ипотечного рынка во Франции?

ГЛОССАРИИ

***Валюта*** - денежные единицы, принятые государствами как законное платежное средство или официальные стандарты стоимости в наличной и безналичной формах, в виде банкнот, казначейских билетов и монет, в том числе из драгоценных металлов (включая изъятые или изымаемые из обращения, но подлежащие обмену на находящиеся в обращении денежные знаки), а также средства на счетах, в том числе в международных денежных или расчетных единицах.

***Валютная котировка*** - определение валютного курса на основе избранных рыночных механизмов.

***Валютная позиция*** - разность, положительная или отрицательная, между требованиями и обязательствами предприятия или банка в каждой из валют, в которых они производят расчеты. Валютная позиция для банка (биржи) - наличие у банка (биржи) требований и обязательств в какой-либо валюте. Открытая позиция в какой-либо валюте - несовпадение требований и обя-

зательств в данной валюте, т.е. несоответствие покупок и продаж иностранной валюты. Превышение покупок над продажами - длинная позиция, продаж над покупками -короткая позиция.

***Валютная политика*** - составная часть государственной стратегии экономического и социального развития страны, направленная на реализацию целей относительно уровня, сфер и механизмов интеграции в систему мирохозяйственных связей.

***Валютная спекуляция*** - игра на будущей цене валюты в целях получения максимального выигрыша от валютной сделки.

***Валютное регулирование*** – это деятельность уполномоченных государственных органов (органов валютного регулирования) по установлению порядка проведения валютных операций в целях обеспечения укрепления платежного баланса страны, устойчивости национальной валюты, развития внутреннего валютного рынка и контролю за его соблюдением.

***Валютные ограничения*** - совокупность мероприятий и нормативных правил, установленных в законодательном или административном порядке, направленных на ограничение операций с валютой, золотом и другими валютными ценностями.

***Валютные операции «спот»*** -

операции с использованием наличной валюты на момент оформления сделки либо в пределах 48 часов.

***Валютные операции «форвард»*** - срочные внебиржевые валютные сделки, совершаемые банками или финансовыми компаниями по телефону или телексу на договорной основе. Форвардные операции выступают альтернативой проводимым на бирже фьючерсным и опционным операциям.

***Валютные свопы*** - обмен определенным количеством двух валют с одинаковой чистой текущей стоимостью с последующим обратным обменом ими по согласованному курсу

***Валютные ценности*** - иностранная валюта; ценные бумаги и платежные документы, номинал которых выражен в иностранной валюте; аффинированное золото в слитках; национальное валюта, ценные бумаги и платежные бумаги, номинал которых выражен в национальной валюте, в слу-

чае совершения с ними операций между резидентами и нерезидентами.

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

***Валютный опцион*** - контракт, дающий покупателю право, но не налагающий на него обяза-. тельство, купить или продать определенное количество валюты или индекс валют по согласованной цене до наступления определенной даты

***Валютный паритет*** - законодательно устанавливаемое соотношение между двумя валютами, являющееся основой валютного курса.

***Валютный риск*** - риск, который представляют для денежных средств банка или предприятия непредсказуемые изменения валютного курса.

***Валютный рынок*** - рынок, на котором заключаются валютные сделки, т.е. обмен валюты одной страны на валюту другой по определенному номинальному валютному курсу.

***Внутригосударственные валютные правоотношения*** регулируются в рамках финансового, административного и гражданского права.

***Генеральные валютные лицензии*** - выдаются на осуществление розничной торговли и предоставление услуг за наличную иностранную валюту и дают право их владельцам производить расчеты в наличной иностранной валюте при осуществлении ими розничной торговли и предоставлении услуг; организациям, осуществляющим деятельность по инвестиционному управлению пенсионными активами на совершение операций в виде инвестиций в ценные бумаги нерезидентов за счет привлеченных пенсионных активов.

***Двойной валютный рынок***

представляет собой усредненное положение между режимами фиксированного и плавающего курсов.

***Девальвация*** - при системе фиксированного валютного курса постановление центрального банка о понижении курса национальной валюты.

***Девизная политика*** осуществляется путем купли-продажи иностранной валюты государственными органами для изменения курса национальной валюты.

***Диверсификация валютных*** резервов - политика, проводимая крупными финансовыми институтами и самими государствами в отношении

включения в состав валютных резервов наиболее стабильных валют разных стран в целях обеспечения международных расчетов.

***Дисконтная политика*** - политика по изменению учетной ставки, проводимая центральным банком и направленная на регулирование валютного курса и платежного баланса.

***Евровекселя*** - краткосрочные облигации в евродолларах.

***Еврокредиты*** - преимущественно это синдицированные еврокредиты, т.е. кредиты, которые заемщик берет в евродолларах у создаваемого под кредит синдиката банков.

***Еврооблигации*** (евробонды) -долговые ценные бумаги, выпускаемые международными банковскими синдикатами консорциумами) по просьбе зарубежных заемщиков (эмитентов).

***Конвертируемость валюты*** -способность национальной валюты как платежного средства незамедлительно и с минимальными потерями обмениваться на все другие виды валют.

***Короткая открытая валютная позиция*** - открытая валютная позиция в отдельной иностранной валюте, обязательства и внебалансовые обязательства в которой превышают активы и внебалансовые требования в этой же иностранной валюте.

***Котировка валюты*** - это определение курсов валюты между странами, на основе которых устанавливается соотношение двух денежных единиц, предложенных для обмена.

***Кросс-курс*** - это котировка двух иностранных валют, ни одна из которых не является национальной для участника валютной сделки.

***Курс покупателя*** - это курс, по которому банк-резидент покупает иностранную валюту за национальную.

***Курс продавца*** - это курс, по которому банк-резидент продает иностранную валюту за национальную.

***Лаг*** - временной промежуток, в течение которого изменение объема денежной массы вызывает соответствующие изменения в ценах и тарифах.

***Лимиты открытой валютной позиции*** по иностранным валютам рассчитываются путем определения разницы между абсолютными суммами на счетах требований и обязательств в иностранной валюте.

***Лицензия*** - выдаваемое компетентным государственным органом разрешение гражданину или юридическому лицу заниматься определенным видом деятельности или совершать определенные действия.

***Международные валютные правоотношения*** рассматривают 2 уровня валютных правоотношений: 1) в отношениях между государствами регулирование осуществляется международным публичным финансовым правом; 2) в отношениях между частными лицами и организациями — международным частным правом.

***Нерезиденты*** - все юридические лица, их представительства и филиалы, а также физические лица, не указанные в понятии «резиденты».

***Номинальный валютный курс***

- относительная цена валют двух стран, или валюта одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны.

***Номинальный эффективный валютный курс*** - индекс валютного курса, рассчитанный как соотношение между национальной валютой и валютами других стран, взвешенными в соответствии с удельным весом этих стран в валютных операциях данной страны.

***Операционные валютные лицензии*** выдаются на совершение определенной операции в банковской деятельности и операций, связанных с использованием валютных ценностей, определенных валютным законодательством.

***Паритет покупательной способности*** - теория, согласно которой в долгосрочном периоде цены на взаимозаменяемые товары, произведенные в разных странах, но выраженные в одной валюте, должны быть одинаковы.

***Равновесный валютный курс*** -

курс валюты, обеспечивающий достижение равновесия платежного баланса при условии отсутствия ограничений на международную торговлю, специальных мотивов для притока и оттока капитала и чрезмерной безработицы.

***Разовые валютные лицензии***

выдаются на совершение операций, связанных с движением капитала, по экспортно-импортным сделкам; на проведение операций, связанных с движением капитала, предусматривающих переход (перемещение) валютных ценностей от резидентов в пользу нерезидентов; на проведение операций по зачислению ино-

странной валюты, получаемой резидентом в качестве кредита от нерезидента, на счета третьих лиц.

***Реальный валютный курс*** определяется как номинальный курс умноженный на отношение уровней цен двух стран.

***Реальный эффективный валютный курс*** - номинальный валютный курс с поправкой на изменение уровня цен или других показателей издержек производства, показывающий динамику реального валютного курса данной страны к валютам стран - основных торговых партнеров.

***Ревальвация*** - при системе фиксированного курса постановление центрального банка о повышении курса национальной валюты.

***Резиденты*** - физические лица, имеющие место жительства в РК, в том числе временно находящиеся за границей или находящиеся на государственной службе республики за ее пределами; все юридические лица, созданные в соответствии с законодательством республики, с местонахождением на территории республики, а также их филиалы и представительства с местонахождением в Республике Казахстан и за ее пределами; дипломатические, торговые и иные официальные представительства РК, находящиеся за пределами республики.

***Свободно плавающие, или гибкие валютные курсы*** - система валютных курсов, при. которой центральный банк не вмешивается в деятельность валютного рынка и равновесный валютный курс определяется взаимодействием спроса и предложения.

***Структурная валютная политика*** отражает мероприятия долгосрочного характера на осуществление структурных изменений на валютном рынке.

***Твердая валюта*** - валюта, обладающая полной конвертируемостью в другие валюты как по текущим операциям (торговля, некоммерческие трансферты), так и в сфере экспорта и импорта капитала.

***Текущая валютная политика*** - краткосрочные мероприятия, направленные на повседневное, оперативное регулирование валютного курса, валютных операций и т.д.

***Уполномоченный банк*** - банк второго уровня, имеющий лицензию центрального банка на проведение операций, предусмотренных банковским зако-

нодательством, осуществляющий валютные операции, в том числе по поручениям клиентов.

***Фиксированный валютный курс*** - официально установленное соотношение валютного курса, при котором центральный банк фиксирует валютный курс и берет на себя обязательство поддерживать неизменным его уровень.

***Хеджирование*** - страхование валютных рисков.

ЛИТЕРАТУРА

1. Конституция Республики Казахстан.

2. Гражданский Кодекс Республики Казахстан.

3. Сборник нормативно-законодательных актов по бумаг в Республике Казахстан. В 2-х т. - Алматы,

4. Закон РК «О нефти» от 28.06.95 г. №2350.

5. Закон РК «Об ипотеке недвижимого имущества» от 23.12.1995 6. Закон РК «О валютном регулировании» от 24.12.1996 г.

7. Закон РК «О лицензировании» от 17.04.1995 г.

8. Закон РК «О регистрации сделок с ценными бумагами в Республике Казахстан» от 05.03.1997 г.

9. Закон РК «Об инвестиционных фондах в Республике Казахстан» от 6.03.1997 г.

10. Закон РК «О вексельном обращении в Республике Казахстан» от 28.04.1997 г.

11. Закон РК «Об охране окружающей среды» от 15.06.1997 г. №160-1.

12. Закон РК «О пенсионном обеспечении в РК» от 20.06.1997 г.

13. Закон РК «О товариществах с ограниченной и дополнительной ответственностью» от 22.04.1998 г.

14. Закон РК «О труде в РК» от 10.12.1999 г. №493-1.

15. Правила и стандарты деятельности регистраторов. - Алматы: «Ирбис», 2000.

16. Закон РК «О страховой деятельности в РК» от 18.01.2000 г.

17. Закон РК «О рынке ценных бумаг», 2003.

18. Закон РК «Об акционерных обществах», 2003.

19. Закон РК «О государственном регулировании и надзоре финансового рынка и финансовых организаций», 2003.

20. Закон РК «Об инвестициях», 2003.

21. Стратегия развития Казахстана до 2030 года.

22. Стратегия индустриально-инновационного развития на 2003-2015 гг.

23. Ануарбеков, Шарипбаев А.А. Справочник по ценным бумагам в Республике Казахстан. - Алматы, 1995.

24. Адекенов Т. Банки и фондовый рынок. - М, 1997.

25. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции. - Самара: Сам Вен, 1992.

26. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг - М.: Финансы, 1992.

27. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. - М., 2001.

28. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. - М., 1995.

29. Бородулин В. Рынки ценных бумаг США - М.: Московская центральная фондовая биржа, 1992. 30. Бейсембетов И.К. Фондовый рынок Республики Казахстан. - Алматы, 1997.

31. Берзон Н.И. Фондовый рынок. - М.: «Вига-Пресс», 1998.

32. Базаев С. «Мировой бизнес: Эпоха слияния компаний» // РЦБ №4, 1999.

33Баймухамедова С, Танкибаева Д. «Фондовый рынок и реальный сектор экономики» // Рынок ценных бумаг Казахстана. 2000, №8.

34. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Уч.пос. -М.:ИНФРА-М,2000.

35. Васильев А.А. Биржевая спекуляция: торговля на рынке ФОРЕКС. -СПб.: Питер, 2001.

36. Галанов В.А., Басов А.И. Рынок ценных бумаг. - М., 1999.

37. Дуглас Л.Г. Анализ рисков операций с облигациями на рынке ценных бумаг. - М., 1998.

38. Джонк М., Гитман Л. Основы инвестирования / Пер. с англ. - М.: Изд. «Дело», 1997.

39. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. - М.: Изд. ЮНИТИ. 1995.-224 с.

40. Жуков Е.Ф.Деньги, кредит, банки. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999.

41. Инвестиционно-финансовый портфель-М., 1993.-СП.

42. Карагусов Ф.С. и др. Операции с ценными бумагами в Республике Казахстан. - Алматы, 1995. - 220 с.

43. Кулекеев Ж.А., Джексебаева Л.Н. Инвестиционные институты и процессы приватизации: Уч. пос. - Алматы, 1995. - 30 с.

44. Кулекеев Ж.А., Джексебаева Л.Н. Государственные ценные бумаги в экономике Казахстана: Уч. пос. - Алматы, 1996.

45. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг: Уч. пос. - М., 1997.

46. Кенжегузин М.Б., Додонов В.Ю. и др. Рынок ценных бумаг Казахстана: проблемы формирования и развития. - Алматы, 1998.

47. Козлов А.А. Основные этапы проведения сделок с ценными бумагами // Деньги и кредит. 1994, №2

48. Корельский В.Ф., Гаврилов Р.В. Биржевой словарь: в 2-х т. - М.: Международные отношения, 2000.

49. Килячков А.А.,Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - М.: Юрист, 2002.

50. Кенжегузин М.Б., Дадонов В.Ю. Рынок ценных бумаг Казахстана -Алматы, 1999.

51. Кузнецов В. Крах на Нью-Йоркской фондовой бирже // Мировая экономика и международные отношения. 1998, №1.

52. Кидуэлл Дэвид и др. Финансовые институты, рынки и деньги, СПб., 2000.

53. Капустин М.Г. Евро и его влияние на мировые и финансовые рынки.-М., 2001.

54. Коттл С, Мюррей Р.Ф. Анализ ценных бумаг. - М.. 2000.

55. Лаврушин O.K. Деньги, кредит, банки. - М.: Финансы и статистика, 2000.

56. Лауфер М. Новые ориентиры мировых финансовых бирж // РЦБ, 1999, №15.

57. Лялин В., Воробьев Л.В. Ценные бумаги на фондовом рынке. - М., 2000.

58. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М., 1995.

59. Мусашов В.Т. Фондовый рынок. Инструменты и механизмы. - М., 1995.

60. Мэрфи Дж. Межрыночный технический анализ. Торговые стратегии для мировых рынков акций, облигаций, товаров и валют / Пер. с англ. - М.: Диаграмма, 1999.

61. Мусатов Т.В. США: биржа и экономика. - М.: Наука, 1985.

62. Матук Ж. Финансовые системы Франции и других стран. - М.: «Финстатинформ», 1994.

63. Мимевидов В.Д. Паевые инвестиционные фонды. - М.? 1996.

64. Мамыров Н.К., Ихданов Ж. Государственное регулирование экономики в условиях Казахстана (теория, опыт, проблемы): Уч. пос. -Алматы: Экономика, 1998.

65. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. - М., 2000.

66. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под. ред. Л.Н. Красавиной. - М., 2000.

67. Операции с ценными бумагами в Республике Казахстан: законодательство и практика регулирования / Ф.С. Карагусов и др. - Алматы: К,аржы-Каражат, 1995.

68. Первозванский А.А., Первозванская Т.Н. Финансовый рынок: расчет и риск. - М.: ИНФРА-М, 1994.

69. Павлова В.Н. Корпоративные ценные бумаги. - М., 1998.

70. Парижская фондовая биржа: организация и принципы работы // Деньги и кредит, 1991, №1.

71. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты: Уч. пос. / Под ред. B.C. Торкановского, 1994.

72. Рынок ценных бумаг: / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова: Уч. пос. - М., 1997.

73. Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования. - М.} 1997.

74. Руднева В. Эмиссия корпоративных ценных бумаг: теория и практики. - М., 2001.

75. Сафонова Т.Ю. Биржевая торговля производными инструментами. -М.,2000.

76. Сейткасимов Г.С., Ильясов А.А. Формирование фондового рынка: Уч. пос. - Алматы, 1996.

77. Сейткасимов Г.С. Ценные бумаги и фондовый рынок. - Алматы, 1997.

78. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. - М., 1997.

79. Туманов Е., Лукашов Д. Страна восходящего солнца? // РЦБ, 1999, №150.

80. Тьюлз Ричард Дж.,Эдвард С.Брэдли.,Тэд М.Тьюлз. Фондовый рынок.-М., 1999.

81. FIBV, Armuai Report and Statistics. 2003, p. 113

82. Фондовый рынок Республики Казахстан: проблемы и перспективы развития /И.Х.Бейсембетов и др. - Алматы, 1997.

83. Фельдман А.Б. Основы рынка производных ценных бумаг. - М., 1995.

84. Шалгимбаева Г.Н. Рынок ценных бумаг: механизм государственного регулирования. - Алматы? 1996.

85. Шенаев В.Н., Макаров B.C. Финансовая и денежно-кредитная система ФРГ- М.: Финансы, 1997.

86. Шарп Уильям Ф. Инвестиции, - М., 1998.

87. Черников Г.П. Фондовая биржа. - М.: Международные отношения, 1991.

88. Хе О. Страховой рынок проявляет интерес к нефтяным операциям и негосударственным пенсионным фондам // Панорама, 1997, №45.

89. www. nationalbank.kz/Insurance. 90. [www.evro.ru](http://www.evro.ru)

**СОДЕРЖАНИЕ**

**ВВЕДЕНИЕ.**

**РАЗДЕЛ I. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК И ЕГО**

**ОСОБЕННОСТИ ГЛАВА 1. Теоретические основы финансового рынка и его**

**структура** 6

1. Экономическая сущность и функции финансового
рынка -
2. Структура финансовых рынков 9
3. Особенности финансового рынка Казахстана 15

**ГЛАВА 2. Денежный рынок и его финансовые инструменты** ...21

1. Понятие и функции денежного рынка -
2. Структура и финансовые инструменты

денежного рынка 26

2.3. Платежные инструменты денежного рынка 34

**ГЛАВА 3. Депозитный рынок** 41

1. Экономическая сущность и роль депозитного рынка -
2. Структура депозитного рынка Республики Казахстан... 50
3. Система страхования депозитов в Казахстане 53

**ГЛАВА 4. Кредитный рынок** 57

1. Понятие и функции кредитного рынка -
2. Виды и формы инструментов кредитного рынка 61
3. Структура кредитного рынка в Казахстане 65
4. Ипотечное кредитование в Казахстане 68

**ГЛАВА 5. Валютный рынок и его инструменты** 79

1. Понятие валютного рынка и его структура -
2. Валютные операции и их характеристика 85

**ГЛАВА 6. Рынок ценных бумаг, его функции и структура** 89

6.1. Разгосударствление и приватизация
собственности как основа формирования

, рынка ценных бумаг в Казахстане -

6.2. Сущность, функции и участники рынка ценных бумаг 95

6.3. Основные финансовые инструменты рынка ценных бумаг и их классификация...............................................102

6.4. Производные финансовые инструменты рынка

ценных бумаг....................................................................118

**ГЛАВА 7. Страховой рынок и его особенности**..........................125

7.1. Сущность и функции страхового рынка............................-

7.2. Структура страхового рынка Казахстана...................................129

7.3. Текущее состояние и перспективы развития стр

ахового рынка Казахстана..................................................................135

**ГЛАВА 8. Пенсионный рынок**.......................................................137

8.1. Становление и развитие пенсионного рынка Казахстана.............................................................................-

8.2. Структура казахстанского пенсионного рынка.............141

8.3. Текущее состояние пенсионного рынка Казахстана.....144

**РАЗДЕЛ II. ПОСРЕДНИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ**

**ГЛАВА 9. Финансовое посредничество и финансовые**

**посредники**......................................................................150

9.1. Понятие финансового посредничества..............................-

9.2. Основные категории финансовых посредников............152

**ГЛАВА 10. Банки и их финансово-посредническая**

**деятельность**...................................................................156

10.1. Функции и виды банков......................................................-

10.2. Посреднические операции коммерческих банков.........161

**ГЛАВА 11. Пенсионные фонды**........................................................169

11.1. Понятие пенсионных фондов и ООИУПА........................-

11.2. Порядок создания и функционирования пенсионных фондов Республики Казахстан........................................172

**ГЛАВА 12. Инвестиционный фонд и его деятельность**...............179

12.1Основы осуществления деятельности инвестиционных фондов.....................................................-

12.2 Основные виды и типы инвестиционных фондов.........181

**ГЛАВА 13. Страховые организации и их деятельность** 185

1. Понятие страховой организации .-
2. Страховые организации РК на современном

этапе развития 188

**ГЛАВА 14. Кредитные товарищества, финансовые**

**компании и ломбарды** 191

1. Кредитные товарищества -
2. Финансовые компании 199
3. Ломбарды и их деятельность 201

**ГЛАВА 15. Фондовая биржа, ее функции и состав** 205

1. Сущность и функции биржи -
2. Казахстанская фондовая биржа: структура и
организация торгов 207

**РАЗДЕЛ III. РЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

**ГЛАВА 16. Общие понятия регулирования финансового**

**рынка** 216

1. Сущность, функции и принципы регулирования
финансового рынка ..—
2. Виды регулирования финансового рынка 218

**ГЛАВА 17. Органы государственного регулирования**

**в Казахстане** 222

1. Основные задачи и функции Агентства Республики
Казахстан по регулированию и надзору финансового
рынка и финансовых организаций -
2. Структура Министерства финансов и Национального
банка Республики Казахстан и их функции 224

**ГЛАВА 18. Саморегулируемые организации финансового**

**рынка** 230

1. Основы осуществления деятельности
саморегулируемых организаций -
2. Саморегулируемые организации Казахстана,

их роль и задачи 234

**РАЗДЕЛ VI. МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ**

**ГЛАВА 19. Общие ПОНЯТИЙ мирового финансового**

 **рынка** 238

19.1 **Понятие** и **роль мирового финансового** рынка -

19.2. Создание **и** развитие международною

(регионального) финансового центра **Казахстана** 242

**ГЛАВА 20. Мировой валютный рынок** 248

1. Становление и развитие мирового валютного рынка -
2. Понятие современного мирового валютного рынка 252

ГЛАВА 21. Международный **рынок ценных бумаг** 258

1. Мировые центры эмиссии и обращения
международных цепных бумаг -
2. Основные виды международных ценных бумаг 262

I ЛАВА 22. Пенсионные **рынки различных** стран 269

1. Пенсионный рынок Чили —
2. Пенсионные рынки развитых и

развивающихся стран 273

ГЛАВА 23. **Мировой ипотечный рынок** 278

1. Развитие мирового ипотечного рынка -
2. Ипотечные рынки различных стран 279

**ГЛОССАРИЙ** 284

ЛИТЕРАТУРА 290

ИСКАКОВ Узан Мулдашевич

БОХАЕВ Дауренбек Тасгаевич

РУЗИЕВА Эльвира Абдулиитовна

'

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ПОСРЕДНИКИ

Учебник

Редакторы Н.У. Пернебекова, Г.Б. Раисова.

Компьютерная верстка А.К. Абдикайымовой.

Художник обложки Б.Ш. Туленгалиев.

Подписано к печати 09.06.05.

Формат 60х84'/,г,. Объем 18,6 п.л. Усл. п.л. 17,3. Уч.-изд. л. 16,4 . Доп. тираж 1500 экз. Заказ 3/119 (2005 г.). Печать офсетная.

ТОО «Издательство «Экономика» 050063, г. Алматы, ул. Саина, 81.



 ISBN 9965-685-60-6