

РАЗДЕЛ I Финансовый рынок и его особенности.

- **Экономическая сущность и функции финансового рынка**
- **Денежный рынок**
- **Депозитный рынок**
- **Кредитный рынок**
- **Валютный рынок**
- **Рынок ценных бумаг**
- **Пенсионный рынок**
- **Страховой рынок**

ГЛАВА 1. Теоретические основы финансового рынка и его структуры.

§ 1.1 Экономическая сущность и функции финансового рынка.

Финансовые отношения, как известно, являются основой развития экономики любой страны. Кругооборот и перераспределение финансовых ресурсов образует своеобразную сферу их обращения, представляющую собой финансовый рынок. В условиях рыночных отношений 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.

Финансовый рынок 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 рынок 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, предполагающая 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 финансовых рынках выступают три группы экономических субъектов:

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

Любой из указанных субъектов в конкретный период времени может находиться в состоянии сбалансированности своего бюджета, либо его дефицита, или профицита. У фирм и государства возникает либо потребность в заимствовании финансовых средств, или возможность в размещении временно свободных средств на выгодных для себя условиях. По своей же сути финансовые рынки и предназначены для того, чтобы наиболее эффективно были учтены и реализованы интересы потенциальных продавцов, покупателей, а также институтов – посредников.

Понятно, что рыночная экономика - это наиболее эффективная форма организации производства. Это доказано всем опытом развития большинства стран мира. Для Республики Казахстан переход к новым методам хозяйствования означал переход к свободному рынку, методы ведения которого требуют использования потенциальных возможностей финансового рынка, прежде всего для обеспечения всестороннего роста страны. В этом смысле, финансовый рынок страны, развитие которого происходит на базе научно-технического прогресса, прогрессивных 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 ресурсов, 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. Непосредственно сам рынок возникает 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. Что касается структуры финансового рынка как таковой, то здесь мнения ученых-экономистов расходятся. Поэтому рассмотрим некоторые виды предлагаемых учеными структур финансового рынка и затем определим структуру финансового рынка, характерную для Республики Казахстан.

По своей структуре, согласно трактовке д.э.н., профессора,

академика НАН РК Сейткасимова Г.С. финансовый рынок состоит из взаимосвязанных и дополняющих друг друга, но отдельно функционирующих рынков:

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

2. Рынок ссудного капитала, т.е. кратко- и долгосрочных банковских кредитов. До настоящего времени дешевый краткосрочный кредит в Казахстане отсутствовал. Функционирующие в стране коммерческие банки предоставляют такой кредит 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.

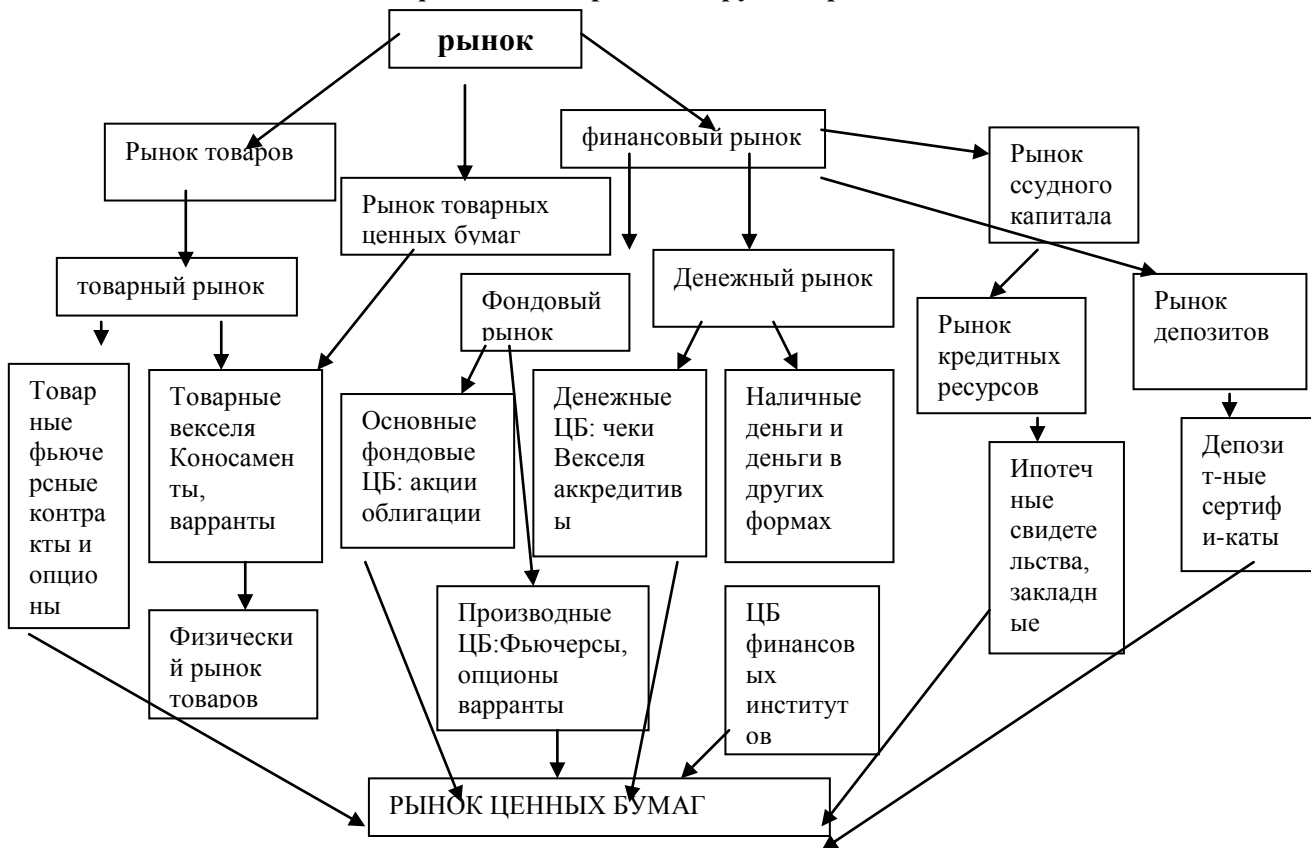
3. Рынок ценных бумаг на протяжении многих лет вообще отсутствовал в Казахстане и его развитие, начавшееся в начале 90-х годов, требует определенного времени, поскольку напрямую связано с преобразованием отношений собственности (прежде всего с приватизацией и акционированием государственных предприятий) 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 с точки зрения 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, драгоценности, драгоценные металлы и т.д., валюту, если отечественная обесценивается, в пенсионные и страховые фонды, в ценные бумаги различных видов, вложены 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 Модель связи финансового рынка с другими рынками.



Анализ функционирования финансовых рынков предполагает определенную его сегментацию, расчленение, выделение отдельных функционирующих по своим правилам рынков. В зависимости от целей анализа, а также от особенностей развития отдельных сегментов финансового рынка в тех или иных странах существуют разные подходы к классификации финансовых рынков. На рисунке приведена классификация финансового рынка согласно трактовке д.э.н., профессора Ковалева С., а также дана краткая характеристика приведенных на схеме рынков.

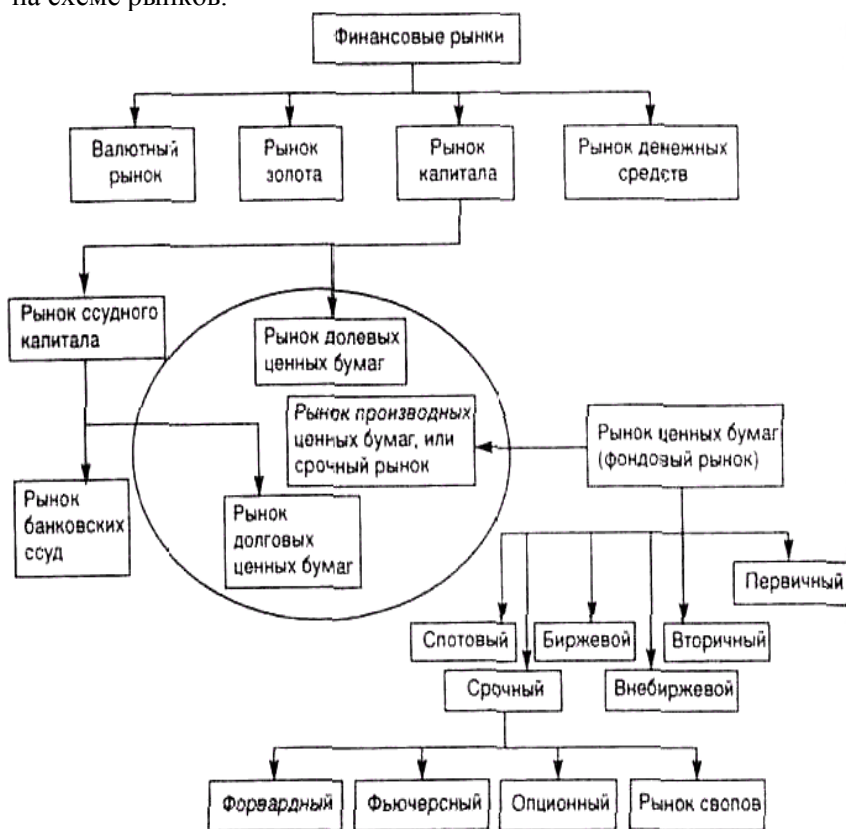


Рис. 2. Типовая структура финансовых рынков

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), фондовые ценности (акции, облигации) и другие долговые обязательства, выраженные в иностранной валюте;

- 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 с целью накопления и пополнения золотого запаса страны, так и для организации бизнеса и (или) промышленного потребления.

Рынок капитала, в свою очередь, подразделяется на рынок ссудного капитала и рынок долевого 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 долевого 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 с целью привлечения необходимых им денежных средств; инвесторы — лица, покупающие ценные бумаги с целью получения дохода, имущественных и неимущественных прав; посредники — лица, оказывающие услуги эмитентам и инвесторам по достижению ими поставленных целей.

Для западных экономистов характерно включение в структуру финансового рынка рынков страхования, пенсионных рынков и ипотечных рынков, а также деление финансового рынка на денежный рынок и рынок капитала.

Рынок страховых полисов и пенсионных счетов, а также 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.

Необходимость выделения ипотечных рынков в составе рынка капитала, характерная для развитых стран, связана с 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 кредитору. 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 действиями специальных государственных органов.

В основе наиболее общего деления финансовых рынков на рынки денежных средств и рынки капитала лежит срок обращения соответствующих финансовых инструментов. 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 основном в Казахстане краткосрочные финансовые инструменты относят к инструментам денежного рынка, а средне- и долгосрочные уже относят к рынку капиталов. Таким образом, граница между краткосрочными и долгосрочными финансовыми инструментами, равно как и граница между денежными рынками и рынком капитала нельзя четко провести. 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 Казахстана.

Согласно установленному в РК порядку предоставления финансовой отчетности органами государственного регулирования структуру финансового рынка Казахстана можно представить следующим образом:

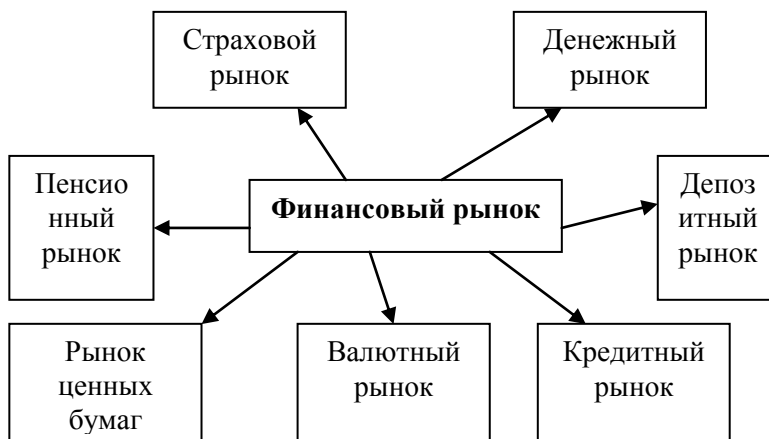


Рис. 3 Структура финансового рынка Казахстана.

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

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

которых банки выплачивают их владельцам соответствующие денежные вознаграждения – проценты.

Кредитный рынок. Часть средств, поступивших в банк в качестве депозитов получают свое дальнейшее распределение в качестве кредитов. Аккумулируя временно свободные денежные средства коммерческие банки выдают кредиты юридическим и физическим лицам для различных целей. Таким образом, деньги обращаются на рынке уже в качестве кредитов, за использование которых заемщики уплачивают банку соответствующие проценты.

Валютный рынок. Часть операций на рынке Казахстана совершаются в тенге, а другая ее часть – в иностранной валюте. Точно также имеют обращение финансовые инструменты в тенге и в иностранной валюте. Большую роль играют и операции по обмену валют.

Рынок ценных бумаг. Его принадлежность к финансовому рынку не вызывает никаких сомнений. Любая ценная бумага имеет свой базисный актив, но так или иначе им выступают денежные средства. 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 по ним должник уплачивает проценты. Облигации могут свободно обращаться на рынке и менять своего владельца. Для страхования финансовых рисков существуют производные ценные бумаги, базисным активом которых выступают первичные ценные бумаги. Производные ценные бумаги позволяют оговорить цену продаваемых или приобретаемых ценных бумаг сегодня, а непосредственную их передачу осуществить позднее. Тем самым 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 в Республике Казахстан накопительные пенсионные фонды и страховые компании являются основными финансовыми институтами, осуществляющими свою деятельность на рынке страны. Совокупность отношений, складывающаяся на этих рынках, 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 года 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 являются во многих странах источником инвестирования денег в производство, т.е. активно вовлекаются в воспроизводственный процесс. В этот процесс они притягивают новую стоимость, которая становится экономической подоплекой выплаты страхователю большой суммы при наступлении страхового случая или достижения пенсионного возраста, нежели было внесено.

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

Взаимосвязь всех типов рынков определяет условия функционирования финансового рынка, т.е.:

- 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.

Ведущими мировыми рейтинговыми агентствами в области финансового рынка являются 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 данных компаний.

Таблица Сравнительная характеристика рейтинговых классов.

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

Одним из действенных инструментов регулирования и саморегулирования финансового рынка можно назвать рейтинг участников. Рейтинг 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, основывается 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 рейтинговым агентством по любым другим каналам. Рейтинг позволит финансовой организации поднять свой имидж, репутацию, открыть более широкие возможности к привлечению клиентов, а также повысить свой статус и в лице возможно иностранных юридических и физических лиц. Создание рейтингового агентства является одной из важных задач на сегодняшний день в Казахстане и представляет интерес как для самих организаций, так и для их клиентов.

Вопросы для самопроверки.

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?

ГЛАВА 2 Денежный рынок и его финансовые инструменты.

§ 2.1 Понятие и функции денежного рынка.

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

В процессе эволюции деньги 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 товары. Вырабатываются требования к товару-эквиваленту:

- делимость
- портативность
- однородность

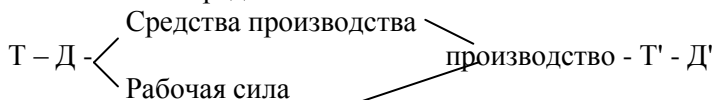
Общий эквивалент выделяется из среды товаров-эквивалентов благодаря тому, что он обладает указанными

свойствами. Общим эквивалентом 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 товаром, и специфическим товаром - деньгами. Дальнейший ход истории привел к ликвидации товарной формы денег и переходу к новым формам.

На современном этапе появляются новые деньги - банковские деньги. Банковские деньги - это соответствующая запись о долговых обязательствах. Существование товарных отношений, необходимость поддержания процесса товарного обмена вызвали появление банковских денег.

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



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. Это противоречие 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 первое долговое обязательство, дающее владельцу право по истечении срока требовать от должника уплаты указанной

денежной суммы. Вексель также мог передаваться другому лицу, таким образом, он принимает некоторые черты денег, не выполняя при этом роль всеобщего эквивалента.

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

В XVI-XVII веках 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, в связи с тем, 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 деvisы (франц. devises) - платёжные средства в иностранной валюте, используемые в международных расчётах. Первоначально они существовали в виде коммерческих переводных векселей (тратт), выписанных экспортёром на импортёра. При золотодевизном стандарте они служили обеспечением банкнотной эмиссии и разменным фондом. С расширением мировой торговли и корреспондентских связей банков деvisы приняли форму банковских платёжных средств: векселей, чеков, аккредитивов, платёжных поручений, преимущественно в форме телеграфных переводов, а также взаимных межгосударственных краткосрочных кредитов ("своп"). В международном платёжном обороте деvisы

выступают также в виде банкнот и иностранных ценных бумаг. Девизы, особенно выраженные в валютах стран, играют основную роль в международном торговом и платёжном 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 денег:

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

В качестве меры стоимости, деньги являются идеальными и благодаря меновой стоимости они позволяют оценить стоимость товара. В этой функции деньги, являясь неизменными, служат как расчетные деньги, то есть деньги, благодаря количеству которых можно оценить стоимость планируемого товара. Функция денег как меры стоимости активно применяется в рамках макроэкономики при расчетах ВВП, НДС, на предприятии - 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 товар. 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 в какое время, в каком месте будет передана необходимая сумма. Здесь деньги выполняют функцию средства платежа.

Исторически сложилось так, что функция деньги как средство накопления появилась одной из первых, однако дальнейшее развитие она 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 мировые деньги применялись в виде золота. В современных условиях в качестве мировых денег могут выступать стабильные валюты ряда государств либо мировые кредитные деньги. Деньги в качестве мировых выполняют все четыре предыдущих функции, то есть эта 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 функции самого денежного рынка как такового.

К основным функциям денежного рынка относятся:

- платежная функция – рынок способствует осуществлению различного рода расчетов между его участниками в процессе осуществления операций;
- обеспечение коммерческого кредитования – отсрочка платежа, оформленная денежным обязательством, т.е. 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 денежных средств, составляющие

систему так называемых денежных отношений. Денежные отношения составляют систему финансовых отношений между:

- хозяйствующими субъектами и занятыми 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 оценка 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 сегменты:

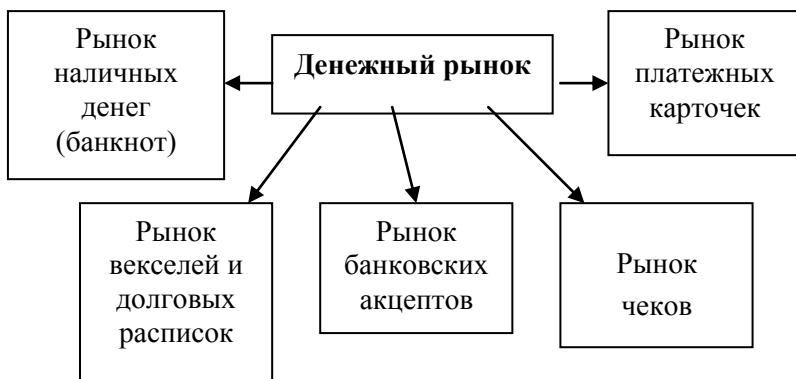


Рис. 4. Основные сегменты рынка денежных средств Казахстана

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

- 1) передача наличных денег (банкнот);
- 2) выдача чеков;
- 3) выдача векселей или их передача по индоссаменту;
- 4) использование платежных карточек;
- 5) обращение долговых расписок.

Прежде всего, следует сказать о рынке наличных денежных средств. Обращение наличных денег опосредствует оборот товаров на рынке в конечном итоге, деньги выступают в качестве оплаты за предоставленные услуги. Несмотря на то, что обращение наличных денег на сегодня ограничено, в Казахстане население, 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 наличных денег в виде банкнот или монет, являющихся законным платежным средством. Платеж наличными деньгами заключается в физической передаче банкнот или монет лицом, осуществляющим платеж (плательщиком), лицу, перед которым плательщик имеет обязательства. Данный платеж наличными может производиться лицу, перед которым исполняется денежное обязательство, непосредственно либо через посредника.

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

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

Расчетные чеки - это чеки, применяемые для безналичных расчетов. Расчетный чек – 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 чекодателем 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 банк выдает клиенту идентификационную карточку, которая выдается в одном экземпляре при выдаче клиенту чеков независимо от их количества и идентифицируют чекодателя по каждому выданному чеку.

Расчеты чеками осуществляются по следующей схеме:

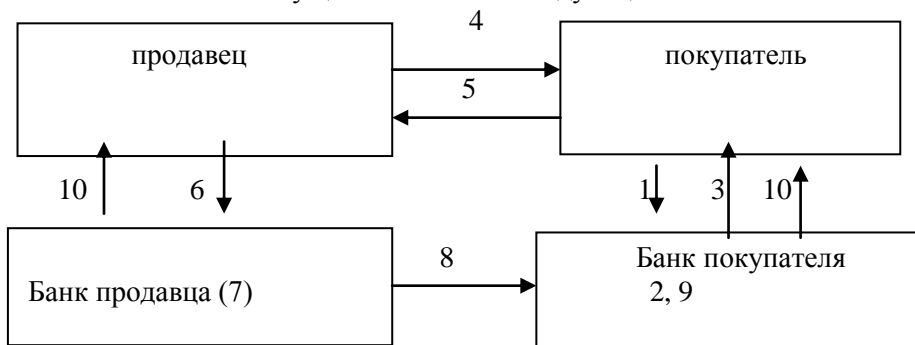


Рис.7 Схема расчетов чеками

1. Покупатель представляет в банк, его обслуживающий, заявление на получение чеков и платежное поручение на депонирование сумм¹ 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, т.е. 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 клиента выписки из счетов банка.

Чек бывает именной (выписанный на определенное лицо), предъявительский (выписанный на предъявителя) и ордерный. Ордерный чек выписывается в пользу определенного лица или по его приказу, т.е. чекодатель может передать его новому владельцу с помощью индоссамента. Кроме того чек может быть кроссированным. Кроссированием называется проведение на лицевой стороне чека двух параллельных линий. Кроссирование в свою очередь может быть как общим, так и специальным. Чек, имеющий общее кроссирование (без пометки «банк» между линиями), может быть оплачен плательщиком только банку или своему клиенту. Держатель чека, имеющего специальное кроссирование, может предъявить его лишь банку, наименование которого указано между линиями.

Кроме того отмечаются и другие достоинства чекового обращения, среди которых, например, то, что чеки позволяют рассчитываться во всех тех случаях, где невозможно рассчитаться с помощью других платежных инструментов, включая пластиковые карты и валюту.

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

Операции с векселями являются одним из важнейших и перспективных направлений банковской кредитной деятельности. Функциональная задача рынка векселей состоит в перераспределении в основном краткосрочных денежных средств, а его объектом являются коммерческие и финансовые векселя. Представляя собой часть единого денежного рынка, данный рынок имеет два уровня. На первом уровне 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

уровне субъектами являются только кредитные учреждения: с одной стороны - Национальный банк, с другой - учреждения второго уровня банковской системы, в том числе коммерческие банки. 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 Республике Казахстан 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. Вексель - это абстрактное долговое обязательство, т.е. оно не зависит ни от каких условий.

Основными характерными признаками векселя являются:

- безусловный характер денежного обязательства, т. е. принятое векселедателем на себя обязательство уплатить определенную сумму или приказ оплатить вексельную сумму третьему лицу не могут быть ограничены никакими условиями;
- абстрактный характер обязательства, т. е. в тексте векселя не допускаются ссылки, на основании какой сделки он выдан;
- строго формализованная процедура заполнения данного

документа, т.е. форма векселя должна содержать все необходимые реквизиты, так как отсутствие хотя бы одного из них делает вексель ничтожным;

- денежная форма расчетов, т.е. 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 является лицо, выписавшее вексель, т.е. векселедатель. Держатель векселя может использовать его в расчетах со своими контрагентами, переводя свою задолженность на векселедателя.

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

Ремитент, получая вексель, не уверен, что указанный в нем трассат произведет оплату. Поэтому первоначально необходимо убедиться, что должник согласен оплатить вексельную сумму. Для этого вексель направляется трассату для акцепта.

Существуют следующие виды векселей:

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

Коммерческие банки РК могут осуществлять следующие операции с векселями:

1. учет векселей. Учитывая вексель, 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 только 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 банками услуг может входить прием от клиентов заявлений об утрате векселей и оповещение об утраченных векселях 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, обязанных 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, АООТ «КЕГОК» выписывает векселя на общую номинальную сумму 100000000 тенге со сроком погашения через 3 месяца. Банк акцептует (авалирует) их

векселя и берет за акцепт (аваль) в начале всей операции в размере 3% годовых, что составляет 750000 тенге. Учетная ставка в течение этого срока на день предъявления установлена 15% годовых. Сумма к выплате составляет 97510000 тенге, таким образом доход при учете векселей составит 2470000 тенге. Совокупный доход всей операции составит 3220000 тенге. Чистый доход составит 2576000 тенге.

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

На сегодняшний день рынок векселей в Казахстане остается недостаточно развитым. Практика введения данного инструмента для решения проблемы неплатежей (пенсионные векселя, векселя госпредприятий и др.) не получила широкого развития в силу определенных причин, таких как, например:

- незнание сути платежного инструмента;
- отсутствие практики предыдущих лет по использованию данного платежного инструмента;
- недоверие участниками платежной системы друг другу и др.

В связи с внедрением новых технологий стало возможным применение и использование еще одного платежного инструмента - платежной карточки. Платежная карточка - средство доступа к деньгам через электронные терминалы или иные устройства, которое содержит информацию, позволяющую держателю такой карточки осуществлять платежи, получать наличные деньги, производить обмен валют и другие операции, определенные эмитентом платежной карточки и на его условиях. Платежная карточка подразделяется на дебетную карточку и кредитную карточку (правила выпуска и использования платежных карточек в РК, утвержденные

24.08.2000 г. № 331). Национальный Банк является единственным органом, лицензирующим деятельность, связанную с выпуском платежных карточек, и устанавливающим требования к выпуску и использованию платежных карточек в Республике Казахстан.

При выдаче платежной карточки заключается договор, который должен содержать следующие условия:

- 1) условия выдачи платежной карточки;
- 2) условия осуществления платежей с использованием платежной карточки;
- 3) список лиц или ссылка на список лиц, которым выдаются дополнительные карточки (при выдаче нескольких платежных карточек разным держателям на основании договора о выдаче платежной карточки);
- 4) условия изъятия и блокирования платежной карточки;
- 5) срок действия платежной карточки и/или договора о выдаче платежной карточки;
- 6) права и обязанности сторон;
- 7) ответственность сторон.

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

Предоставляя друг другу займы, минуя банки, население оформляет долговые расписки, заверенные нотариальными конторами. Эти ничем не приметные расписки можно также рассматривать как финансовый инструмент денежного рынка. Необходимо отметить и появление на рынке Казахстана 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.

На сегодняшний день основной оборот денежных средств приходится на безналичное обращение. Безналичное обращение денег заменило большую часть наличного оборота. Безналичные платежи осуществляются через коммерческие банки, которые в свою очередь взимают плату за предоставленные услуги. Вот здесь и возникает рынок безналичных расчетов.

Безналичное обращение денег осуществляется посредством платежных документов, таких как:

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

Безналичные платежи осуществляются путем:

1) выдачи или предъявления платежного документа, содержащего денежное обязательство, либо указание о выплате денег;

2) передачи платежного документа или электронного сообщения, содержащего указание о выплате денег.

Осуществление безналичных платежей может производиться как с использованием банковского счета клиента, так и без него в порядке, установленном законодательством Республики Казахстан.

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

Срочные платежи совершаются в следующих вариантах:

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

Расчет платежными поручениями осуществляется по следующей схеме:

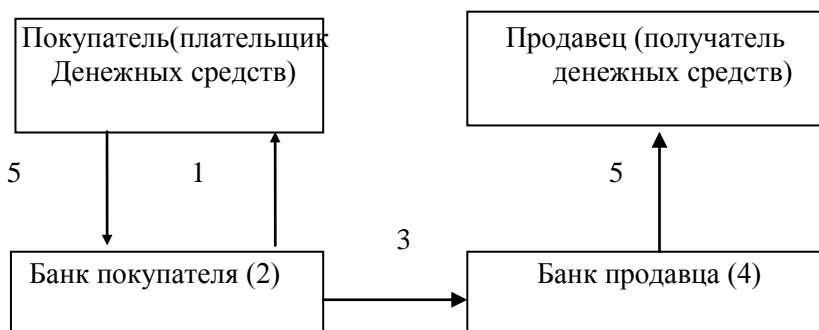


Рис.5 Схема расчетов платежными поручениями

1. Покупатель (т.е. плательщик денежных средств) представляет в банк платежное поручение в четырех экземплярах и получает назад четвертый экземпляр 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 (т.е. 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, которые представляют собой расчетный документ, содержащий требование продавца к покупателю оплатить на основании направленных ему, минуя банк, расчетных и отгрузочных документов стоимость поставленного по договору товара. Платательщик, 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:

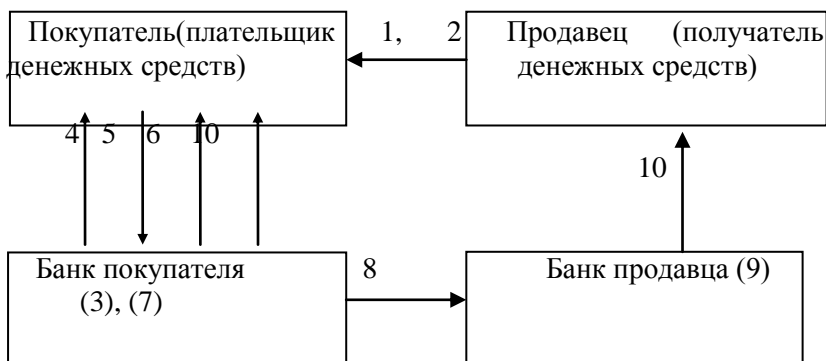


Рис. 6 Схема расчетов требованиями-поручениями

1. Отгрузки 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. Банк принимает его только при наличии средств на счете покупателя.
6. Передача покупателю отгрузочных документов.

7. Банк, обслуживающий покупателя, списывает сумму оплаты со счета покупателя.
8. Банк, обслуживающий покупателя, направляет в банк, обслуживающий продавца, платежные требования-поручения.
9. Банк, обслуживающий продавца, зачисляет сумму оплаты на счет продавца.
10. Банк покупателя и банк продавца выдают своим клиентам соответственно выписки из расчетного счета.

Аккредитив (от нем. *akkreditiv* - доверительный) представляет собой условное денежное обязательство банка, выдаваемое им по поручению покупателя в пользу продавца, по которому банк, открывший счет (банк-эмитент), может произвести платежи продавцу или дать полномочия другому банку производить такие платежи при наличии документов, предусмотренных в аккредитиве, и при выполнении других условий аккредитива. Расчеты с помощью аккредитива носят еще название «расчеты по системе ЛС» (англ. *letters of credit* - аккредитив).

Аккредитивы подразделяются на :

1. денежные и документарные.

Денежный аккредитив - это 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 аккредитив - 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 условий отзывного аккредитива плательщик может давать

продавцу только через банк-эмитент, который извещает банк продавца (исполняющий банк), а тот в свою очередь - продавца.

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

3. Подтвержденные и неподтвержденные.

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

4. Переводные (трансферабельные).

Переводной аккредитив - это аккредитив, который может быть полностью или частично использован несколькими хозяйствующими субъектами -плательщиками.

5. Револьверный (от англ. revolver - вращаться) или возобновляемый. Это аккредитив, применяемый 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 - это 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 - это аккредитивы, не имеющие указания покрытия денежных средств. По ним платежи поставщику гарантирует банк. В этом случае плательщик обращается в свой банк с ходатайством выставить для него гарантированный аккредитив. Указанное ходатайство банк-эмитент, как правило, удовлетворяет 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». Таким аккредитивом 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 Схема расчетов аккредитивами

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. В случае кредита под аккредитив, снятие денег со счета покупателя.

Таким образом, платежные инструменты денежного рынка также имеют немаловажную роль в осуществлении перераспределения и передвижения денежных ресурсов. Как видно из вышесказанного, посредством этих инструментов 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.

Любой финансовый институт как хозяйствующий субъект для осуществления своей уставной деятельности нуждается в финансовых ресурсах, т.е. 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 за счет собственных средств, а также за счет заемных и привлеченных.

Основную массу привлеченных ресурсов финансового института составляют различного рода вклады физических и юридических лиц или депозиты.

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

Сейчас 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. Депозиты, по сути, это не что иное, как накопленные сбережения населения, всех хозяйствующих субъектов и т.д. Под депозитами понимаются все вклады клиентов. Источники средств, помещаемые на депозиты, весьма разнообразны. Это средства на счетах

корпоративных клиентов, счетах заработной платы рабочих и служащих, счетах государственных учреждений и предприятий, которые временно не используются.

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

1. Депозиты до востребования или чековые депозиты.

Понятие чековый депозит возникло из того, что он дает право на выписывание вкладчикам чека, подлежащего обязательному погашению. Этот вид депозита удобен тем, что объясняется безопасностью чеков и простотой совершения платежей путем выписывания чека, а также тем, что они дают возможность изымать наличные деньги по первому требованию. Чековые депозиты требуют осуществления дорогостоящих учетных операций и проводок, что обуславливает большинство банков устанавливать определенную плату за эти услуги. Размеры этой платы 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, выдавать ссуды на 60, 90, 120 дней и контокоррентные кредиты. Одним из основных типов чековых депозитов являются вклады до востребования.

Депозитный счет до востребования имеет следующие 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 счетом 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 их депозитах такого типа, поскольку по вкладам до востребования не выплачивается эксплицитный (т.е. в явном виде выраженный) процентный доход. Одним из способов такого рода минимизации является использование возможностей, предоставляемых счетами с автоматической очисткой. Осуществляя текущие операции с такими счетами, 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, такие как соглашения об обратном выкупе: такая операция осуществляется банком ежедневно в конце 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. ATS-счета (automatic transfer service) - счета автоматического перечисления - вид депозитов, который позволяет автоматически перечислять денежные фонды со сберегательных счетов, приносящих проценты на чековые депозиты для покрытия чеков.

Перечисления банками производятся автоматически, руководствуясь согласием вкладчика, 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 вкладчиком 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 является активно-пассивным. Так, кредитовое сальдо по контокорренту означает, что клиент располагает собственными средствами, а дебетовое - в оборот вовлечены заемные средства и владелец счета является должником банка. По кредитовому сальдо банк начисляет проценты в пользу клиента, по дебетовому - банк взимает проценты в свою пользу как 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.

Другим видом депозита до востребования является текущий счет с овердрафтом -счет, 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 с целью 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

В операциях с населением распространены сберегательные вклады, предназначенные для ликвидного вложения небольшого сбережения и отличаются они от вкладов до востребования 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.

Основными типами сберегательных депозитов, предлагаемых в настоящее время казахстанскими банками, являются счета на сберегательных книжках, счетах с выпиской состояния сберегательного вклада, а также депозитные счета.

Счета на сберегательных книжках - приносящие процент нечековые депозиты, которые можно изымать немедленно, особенностями которых являются:

- сберегательный вклад с книжкой не имеет фиксированного срока;

- хотя банки имеют право требовать о 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 - счета, аналогичные счетам на сберегательных книжках. По ним платится такой же процент, они выполняют такие же функции, что и депозиты на сберегательной книжке. Особенностью их является то, что сберегательная книжка по таким счетам не ведется, а для произведения записей вместо сберегательных книжек используются периодические выписки о состоянии счета. Такая процедура ведения счета освобождает вкладчиков от лишних хлопот (посещения банка) и позволяет поддерживать с ним отношения через почту.

На казахстанском депозитном рынке банками 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 устанавливается наибольший процент по сравнению с другими сберегательными вкладами;
- срочные с дополнительными взносами. По этим вкладам допускается производить дополнительные взносы в течение хранения вклада, увеличивая тем самым размер вклада;
- 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.

Срочные депозиты - 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:

- 1) срочные вклады без изъятия,
- 2) вклады с предварительным уведомлением об изъятии.

Срочные вклады без изъятия вносятся на более длительные сроки, т.е. на срок не менее 1 месяца. Вкладчики получают более высокие проценты, чем по другим видам депозитов.

Вклады возвращаются владельцу в заранее установленный день, оговоренный в договоре. Банк имеет право полностью распоряжаться вкладами по своему усмотрению в течение оговоренного срока.

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

- 1) от 30 до 89 дней;
- 2) от 90 до 179 дней;
- 3) от 180 до 359 дней;
- 4) 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, 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 ими услуги на финансовом рынке и не ждут пока вкладчики придут к ним со своими предложениями. С целью привлечения дополнительных денежных средств банки обращаются к использованию совокупности денежных инструментов - управляемых пассивов. Основное преимущество управляемых пассивов состоит в возможности быстрого получения необходимых денежных средств. Например, ведущими формами привлечения денежных средств через управляемые пассивы в зарубежной практике являются: депозитные сертификаты, банковские бонусы.

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 предъявителю сертификата 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:

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

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

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

Банковские бонусы 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 бонусы многолетние. При этом процентная ставка может фиксироваться или варьироваться в зависимости от индекса ставки на денежном рынке. Банковские бонусы могут быть именными и предъявительскими.

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

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

Переводимые депозиты - это все депозиты, которые в любой момент можно обратить в деньги по номиналу без штрафов и ограничений; 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 депозиты составляют основную долю накоплений.

В динамике развития рынка депозитов в Казахстане можно определить тот факт, что наблюдается положительная динамика роста объема депозитов. Однако, несмотря на столь внушительный рост, в складывающейся ситуации можно выделить и неблагоприятные моменты. Обращает на себя внимание тенденция «непривлекательности» формирования сбережений в национальной валюте. И это, несмотря на то, что за рассматриваемый период у субъектов экономики фактические не было поводов сомневаться в адекватности прогнозов о сохранении довольно низких темпов инфляции и девальвации тенге. Здесь прослеживается зависимость динамики объемов депозитов, структурированных по валюте, от динамики национальной валюты тенге.

Можно предположить, что для государства, озабоченного масштабами проблемы накопленных валютных сбережений вне банковской системы, в лучшем случае судьба части этих средств отразилась на динамике роста валютных вкладов. Неслучайно, например, вклады до востребования, которые в нашей стране «конкурируют» с вложениями в наличный доллар или евро, казахстанским населением формируются преимущественно в свободно конвертируемой валюте, хотя, теоретически, они должны предназначаться не только для «сейфовой» сохранности средств, но и для использования в текущих расчетах.

Таким образом, можно сделать выводы о том, что депозитный рынок развивается в русле ряда противоречивых тенденций. С одной стороны - это повышение доверия населения к банковской системе, что было достигнуто благодаря целенаправленной денежно-кредитной политики Национального

банка (стабилизация курса тенге, умеренные темпы инфляции, внедрение системы обязательного гарантирования депозитов населения), проведению более агрессивной депозитной политики со стороны банков второго уровня, усилению конкуренции среди них, увеличение банковских продуктов в депозитном секторе, как для корпоративных клиентов, так и для населения, а также в целом благодаря благоприятной экономической ситуации в стране. С другой стороны - это процесс усиления долларизации экономики в целом и банковского сектора в частности. Это объясняется тем, что наученных на собственном опыте вкладчиков не могут переубедить в надежности национальной валюты ни относительно устойчивый курс тенге в последнее время, ни внушительное положительное сальдо внешнеторгового оборота, вызванного в первую очередь благоприятной конъюнктурой на рынке углеводородов, ни растущие резервы Национального банка страны, ни более низкая ставка вознаграждения по депозитам в иностранной валюте.

§ 3.2. Структура депозитного рынка РК.

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

Институциональная структура депозитного рынка представлена сетью регулирующих органов надзора и непосредственных участников – хозяйствующих субъектов рынка депозитов. Финансовыми институтами на депозитном рынке выступают организации, привлекающие вклады с целью осуществления на их основе своей деятельности. Национальный банк РК, являясь верхним звеном кредитной системы РК, регулирует деятельность коммерческих банков и специализированных кредитных учреждений. В то же время органом государственного регулирования всего финансового рынка Казахстана, а значит и депозитного, выступает Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

В зависимости от институтов, действующих на депозитном рынке, структуру последнего можно представить так:

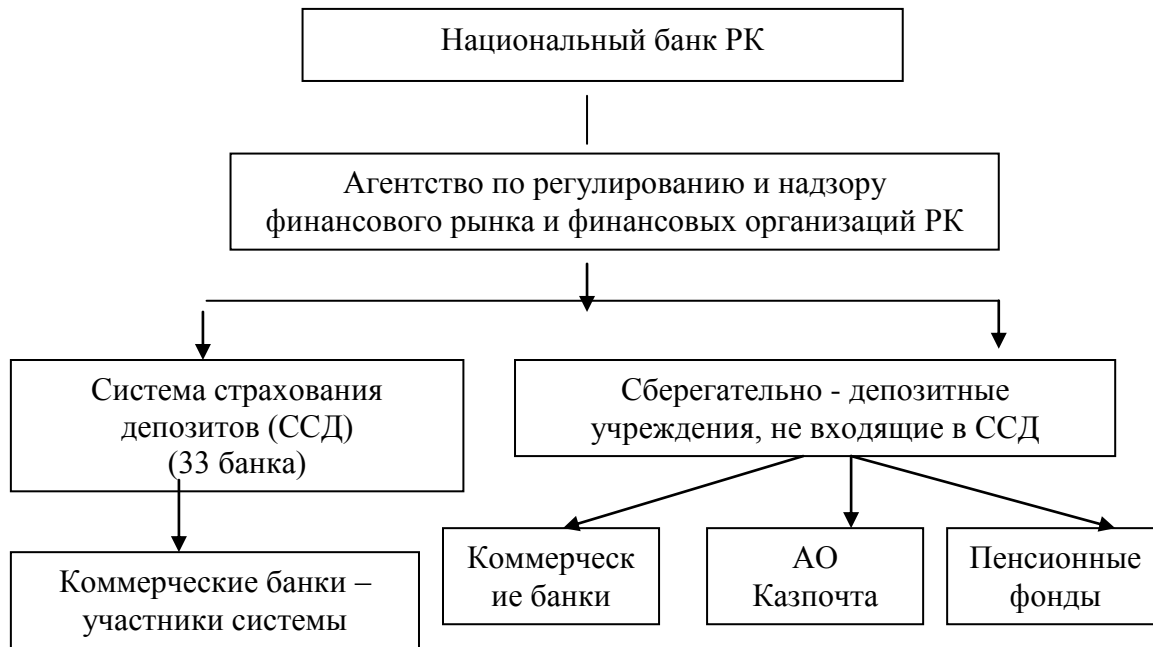


Рис. Институциональная структура депозитного рынка РК.

С 2000 года в Казахстане действует Казахстанский фонд гарантирования вкладов физических лиц. Единственным учредителем и акционером данного фонда является Национальный Банк Республики Казахстан.

Сегодня фонд функционирует в рамках правил, утвержденных постановлением правления Национального банка Республики Казахстан. Согласно этим правилам участниками системы могут быть банки второго уровня Республики Казахстан, 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 было рассмотрено 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 представлены основные инструменты данных депозитов.

Исходя из существующих на депозитном рынке Казахстана финансовых инструментов, структуру депозитного рынка можно представить следующим образом:



Рис Сегменты казахстанского депозитного рынка.

Являясь сложной динамичной системой, депозитный рынок Республики Казахстан 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 Казахстана.

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

С 1 января 2000 г. в Республике Казахстан стала функционировать система страхования вкладов физических лиц, центральным органом которой является Фонд гарантирования (страхования) вкладов физических лиц.

Казахстанский фонд гарантирования (страхования) вкладов физических лиц (КФГВ) создан в форме Акционерного Общества в соответствии с Постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан в целях защиты интересов вкладчиков банков второго уровня. В данную систему входят коммерческие банки, соответствующие определенным требованиям по следующим направлениям:

- 1) включение в Программу по переходу к международным стандартам;
- 2) соответствие размера собственного капитала банка установленным нормативам;
- 3) соблюдение пруденциальных нормативов в течение 3-х последовательных месяцев до момента подачи заявления в Фонд. При этом значения коэффициентов k_1 и k_2 должны составлять в течение указанного периода не менее 0,06 и 0,12 соответственно;
- 4) наличие рекомендации Национального Банка по данному вопросу (рекомендация является конфиденциальным документом и направляется непосредственно в Фонд);
- 5) 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 течение 1 месяца 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 не вступления в систему гарантирования вкладов сегодня, банк имеет право подать повторное заявление о вступлении в систему не ранее, чем через три месяца. В случае если банк становится участником системы страхования, то на входных дверях головного офиса и отделений банка размещается логотип фонда, свидетельствующий об участии банка в системе коллективного гарантирования вкладов физических лиц.

Объектом обязательного коллективного страхования депозитов являются денежные средства физических лиц, размещенные в срочные депозиты в коммерческих банках, которые являются участниками 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 эти вклады 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 гарантирование.

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. В других случаях 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 вносы бесконечно. Фонд может определить максимальный суммарный размер обязательных календарных взносов, 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 банков, для расчета суммы возмещения применяется сумма всех застрахованных депозитов, которые размещены только в этом банке. Если банк, не смотря 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. На сегодня страховое возмещение по вкладам физических лиц не превышает 400000 тенге.

Таблица Расчет суммы возмещения в случае принудительной ликвидации банка-участника системы коллективного гарантирования вкладов.

Максимальный размер возмещения одному вкладчику составлял 1 млн. тенге.

Размер вклада	Сумма возмещения
до 200.000 тенге	100%
200.000 - 400.000 тенге	200.000 + 80% от суммы, превышающей 200.000 тенге
400.000 - 600.000 тенге	360.000 + 60% от суммы, превышающей 400.000 тенге
600.000 - 800.000 тенге	480.000 + 40% от суммы, превышающей 600.000 тенге
800.000 - 1.000.000 тенге	560.000 + 20% от суммы, превышающей 800.000 тенге
свыше 1.000.000 тенге	600.000 + 10% от суммы, превышающей 200.000 тенге

Если сформированного ранее резерва фонда для возмещения по вкладам будет недостаточно, то половину недостающей суммы внесут банки-участники за счет дополнительных взносов, остальное уплачивается за счет кредита, заимствованного фондом, который в свою очередь погасит данный кредит 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 применить накопленный многими странами опыт и с учетом казахстанских особенностей.

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 в условиях рыночной экономики обуславливает развитие кредитного рынка. Движение ссудного капитала заключается в следующем: капитал, накапливаемый в виде денежных средств, превращается непосредственно в ссудный капитал. 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, и 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 и в процессе воспроизводства денежный капитал высвобождается. 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, т.е. 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 кредитного рынка 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 функций кредита. 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 выделяются четыре функции, характерные для казахстанского кредитного рынка:

- кредитное 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 денежных фондов в виде кредитных ресурсов и ценных бумаг. Уровнем кредитного рынка 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 - это сторона кредитной сделки, предоставляющая ссуду. На ранних стадиях товарного производства кредиторами выступали ростовщики. В дальнейшем 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. Во-первых, он не является собственником ссужаемых средств, а выступает их временным владельцем, работает с чужими ресурсами, ему не принадлежащими. Во-вторых, заемщик использует ссужаемые средства, как в

сфере обращения, так и в сфере производства. Кредитор предоставляет ссуду в фазе обмена, не входя непосредственно в производство. В-третьих, заемщик возвращает ссужаемые ресурсы, завершившие кругооборот в его хозяйстве. Для обеспечения возврата заемщик так должен построить воспроизведенный процесс, чтобы обеспечить высвобождение средств, достаточных для расчетов с кредиторами. В-четвертых, 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:

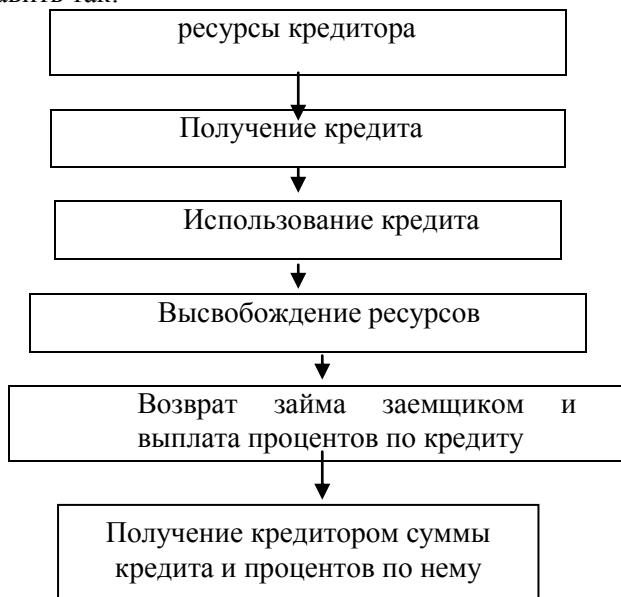


Рис. 10 Схема движения кредита.

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

§ 4.2. Виды и формы инструментов кредитного рынка.

Как известно, инструментом кредитного рынка выступает кредит, который, возникая на стадии обмена, выступает формой ссудной сделки, обеспечивающая непрерывность движения стоимости. Последний является ядром движения кредита.

Чтобы возможность кредита стала реальностью, необходимы определенные условия. Во-первых, как кредитор, так 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 состоялась, ее участникам надо проявить обоюдную заинтересованность в кредите, с одной стороны - в предоставлении денежных средств в ссуду, с другой в их получении. Экономические связи, основанные на взаимных интересах между субъектами кредитных отношений, характеризуется устойчивостью, постоянством, определяются рамками кредита как целостной системы.

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

В условиях рыночного хозяйствования основной формой кредита является банковский кредит, т.е. кредит,

предоставляемый коммерческими банками разных типов и видов. Субъектами кредитных отношений в области банковского кредита являются 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, и кредиты, участвующие в организации оборотных фондов, т.е. 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 или же по собственному желанию в любое время.

2. По размерам различают кредиты крупные, средние и мелкие.

Каждый банк, исходя из объема своих кредитных вложений, самостоятельно определяет такие кредиты. Например, в мировой практике в нормативном порядке отдельные банки определяют понятие «крупного продавца» как кредита, превышающего 3-5% собственных средств коммерческого банка.

3. По обеспечению различают кредиты: необеспеченные (бланковые) кредиты и обеспеченные. Последние кредиты 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. Этот кредит выдается заемщикам при дополнительной потребности в денежных средствах, носящей преимущественно кратковременный характер (от одного до трех месяцев). Другое дело с обеспеченными кредитами. Обеспечительные обязательства закрепляют за кредитором право обратиться взыскание в случае непогашения кредита заемщикам.

7. По способу выдачи банковские ссуды можно разграничить на ссуды 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 случае 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 системы кредитования, 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 – это кредит, который предоставляется полностью в начале срока. Поэтому процент по такому кредиту 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. Краткосрочный кредит обслуживает движение оборотного капитала хозяйствующих субъектов, содействует своевременному проведению расчетов, повышает платежеспособность и укрепляет финансовое положение. В отличие от краткосрочных, долгосрочные и среднесрочные кредиты предоставляются под плавающий процент в любой валюте. Эти кредиты направлены на обеспечение потребностей в инвестициях, т.е. 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 заем по первому требованию под процент, в соответствии с условиями договора превышающий базовую ставку и рассчитываемый ежедневно. 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 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 кредита. При револьверной кредитной линии кредит предоставляется и погашается в пределах установленного лимита задолженности автоматически. Например, если банк открыл для заемщика кредитную линию с револьверным кредитом на три года на сумму 300 тыс.тенге., то заемщик может получить все 300 тыс.тенге на три месяца. Револьверный кредит заемщик использует более короткий срок. Когда по истечении трех месяцев сумма погашается, то заемщик может автоматически возобновить кредит на сумму до 300 тыс.тенге.

5. Синдицированный кредит. Соглашение о традиционном срочном банковском кредите заключается между банком и хозяйствующим субъектом, то есть в нем участвуют две стороны. Между хозяйствующим субъектом и банками (А, В,...N) заключены отдельные кредитные соглашения. Однако если хозяйствующему 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 хозяйствующему субъекту группой банков:

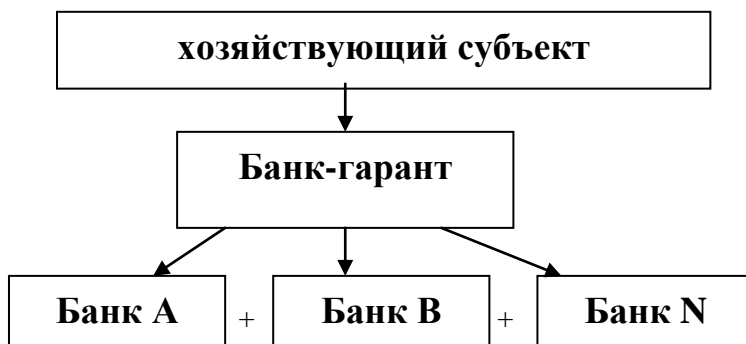


Рис. 11 Схема выдачи синдицированного кредита.

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

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

§ 4.3. Структура кредитного рынка в Казахстане.

Как уже было сказано, 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. Кроме того, Национальный банк 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 по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК. Данный орган определяет основные нормативы поведения, например, тех же банков – кастодианов, банков – брокеров и т.д., на финансовом рынке Казахстана.

Как известно, коммерческие банки могут быть универсальными и специализированными. На сегодня в казахстанской практике наблюдается преимущественное преобладание универсальных банков. Тем не менее, в последнее

время стали выделяться и специализированные. Так, например, АО «Жилстройбанк», направление которого – ипотечное кредитование населения.

Кредиты могут предоставляться не только коммерческими банками. На сегодняшний день займы предоставляются также ломбардами, кредитными товариществами и др. Они предоставляют ссуды на значительно короткие сроки и в небольших суммах под залог ювелирных изделий, автотранспорта и др. товаров народного потребления. Сроки предоставления ссуд данными организациями намного короче банковских.

Таким образом, институциональную структуру кредитного рынка Казахстана можно представить следующим образом:

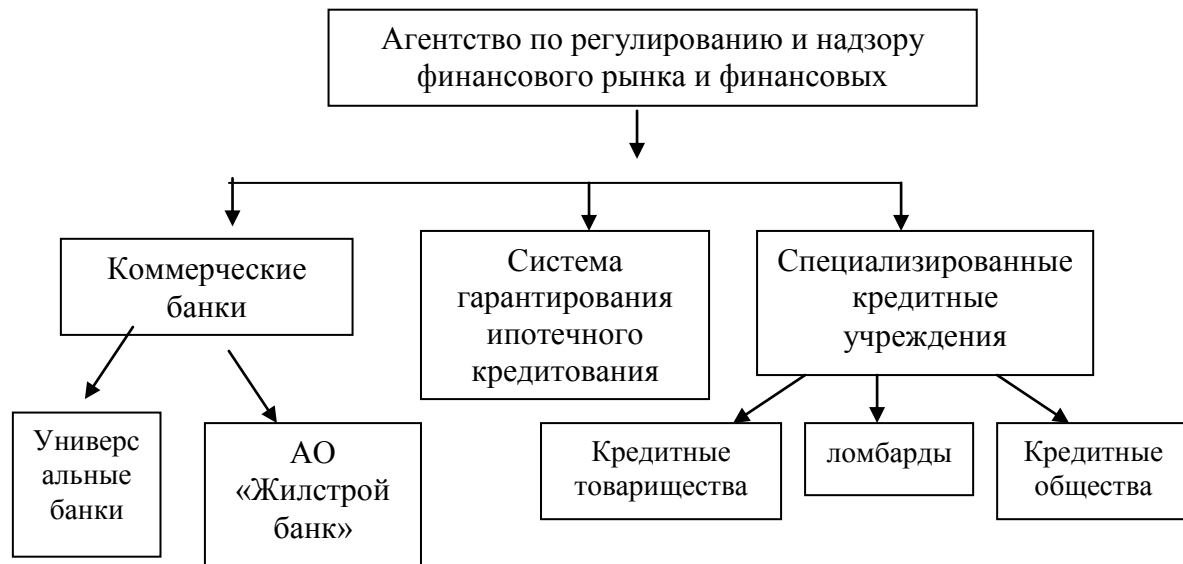


Рис. Институциональная структура кредитного рынка Казахстана.

Как уже было отмечено, инструментом кредитного рынка выступает кредит. Если до недавнего времени в Казахстане наблюдалась практика выдачи лишь краткосрочных кредитов и в основном крупным устойчивым заемщикам, преимущественно юридическим лицам, то на сегодня в Республике Казахстан имеется тенденция к возникновению разнообразия предоставляемых кредитов. Кроме того, к выдаче кредитов 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:

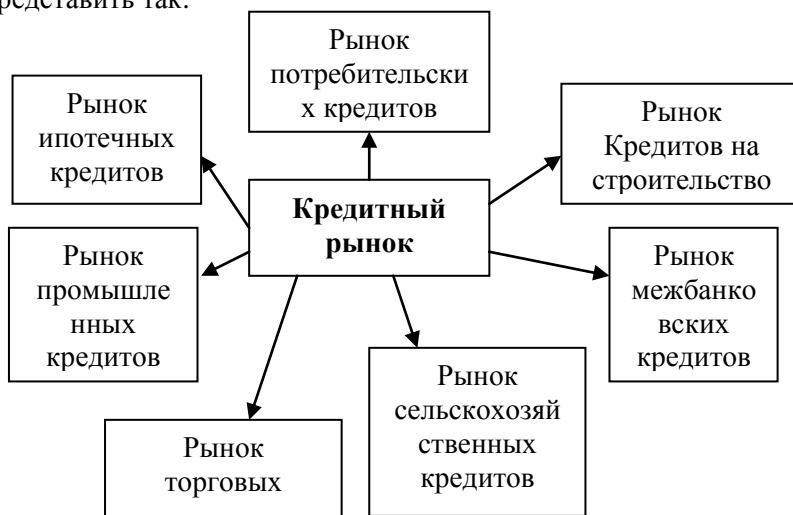


Рис. Сегменты кредитного рынка, характерного для РК

Наиболее развитым в Казахстане на сегодня можно назвать рынок потребительских кредитов. Это кредиты, получаемые населением для приобретения товаров народного потребления. Как известно, приобретение некоторой бытовой

техники, машин и др. 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 и расширению рынка кредитов на строительство.

Рынок межбанковских кредитов является особой частью 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. Как известно, большая часть населения не имеет достаточных накоплений для приобретения соответствующего жилья, поэтому физическим лицам наиболее приемлемым становится получение жилищного кредита под обеспечение ипотекой (приобретаемого жилья). Более подробно о рынке ипотечного кредитования в Казахстане будет сказано в следующем параграфе.

§ 4.4. Ипотечное кредитование в Казахстане.

Современная государственная жилищная политика сегодня наряду с прежней ориентацией на нужды социально не защищенных 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 данной 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 - это займы, выданные банками второго уровня (организациями, осуществляющими отдельные виды банковских операций) физическим лицам — гражданам Республики Казахстан 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 дома.

Ипотечные жилищные кредиты выдаются банками, имеющими лицензию Национального Банка РК на ведение банковских операций. На развитие ипотечного кредитования в любой стране оказывают влияние следующие факторы:

1. Политические факторы - общая стабильность общественной системы; предсказуемость или непредсказуемость политических режимов; наличие или отсутствие внешней угрозы военной или экономической экспансии других государств.

2. Правовые факторы определяются общим состоянием правовой среды общества. 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 факторы - общее развитие кредитно - финансового рынка и рынка ценных бумаг, твердость валюты и уровень инфляции, платежеспособность населения, определяющая общий масштаб и динамику рынка недвижимости; развитие системы страхования экономических рисков, связанных с ипотекой. При этом для нормального развития ипотеки необходимым является страхование самих объектов недвижимости, жизни заемщиков и выдаваемых ему кредитов, а также страхование ликвидности и доходности ценных бумаг, обеспеченных закладными на недвижимость.

4. Исторические условия и факторы - традиции накопления средств или их отсутствие, а также отношение населения к кредиту.; особенности истории формирования земельного строя.

Многообразие всех рассмотренных выше факторов является основой для образования различных вариантов организации ипотечного кредитования. Казахстан формирует свою систему ипотечного кредитования, исходя из особенностей своего развития.

Начало развитию ипотечного кредитования в Казахстане было заложено Указом Президента Республики Казахстан, имеющим силу Закона от 23 декабря 1995 г. N 2723 "Об ипотеке недвижимого имущества". Данный Указ 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 особенно на начальном этапе создания системы долгосрочного ипотечного жилищного кредитования населения призвано играть государство. Государство определяет концепцию развития системы ипотечного жилищного кредитования и формирует правовую базу для надежного и эффективного функционирования системы, 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 Республики Казахстан от 21 августа 2000 года № 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 года было создано закрытое акционерное общество «Казахстанская Ипотечная Компания».

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

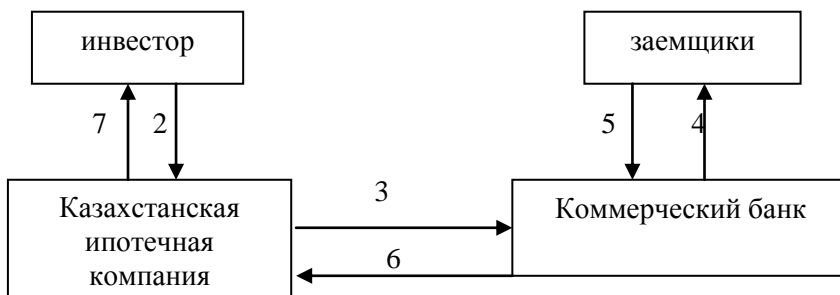
Основными функциями Казахской Ипотечной Компании являются:

- 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..



- 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 погашения ипотечного кредита и определив максимально возможную сумму ипотечного 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 сторонами срок. В этом случае кредитор оценивает жилье с точки зрения обеспечения возвратности кредита, а также рассчитывает сумму кредита 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 заемщиком 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. Обслуживание кредита после его выдачи осуществляется банком-кредитором.

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 другие.

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 договор 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 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, как:

- 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 ГПЮ
- 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 максимальный размер ипотечного кредита, который может быть выдан заемщику, исходя из стоимости предоставляемого обеспечения (коэффициент $K/3$). 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 от того, какая величина меньше.

Данный коэффициент оказывает влияние на оценку уровня риска, который берет на себя банк-кредитор и Компания. Чем выше $K/3$, тем выше и риск. Конкретное значение коэффициента $K/3$ для конкретного заемщика может быть меньше 70%, исходя из его способности выплатить кредит. Компания может изменять показатель $K/3$ в зависимости от типа ипотечного жилищного кредита, ставок вознаграждения и других факторов. Любые изменения показателя $K/3$ 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 по ипотечным кредитам 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 ипотечных жилищных кредитов с соответствующими параметрами. Кроме того, между банком и Компанией заключается договор доверительного управления приобретенными правами требования, что позволяет кредитору контролировать заемщика и заложенное жилье, получать комиссионные за обслуживание кредита.

Если выявляются ипотечные кредиты, не соответствующие стандартам, банк обязан устранить выявленные 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 кредитов, права требования по которым включены в состав покрытия, необходимая стоимость достигается путем включения прав требования 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 долларов США, максимальная сумма кредита не должна превышать 4.5 млн. тг. (суммы эквивалентной 30 тыс. долларов США), в исключительных случаях по решению Компании максимальная сумма ипотечного жилищного кредита может достигать 100 тыс. долларов. Таким образом стоимость квартиры может быть от \$4300 до \$43000. 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 « Банк ЦентрКредит», ОАО «Казкоммерцбанк», ОАО «Нурбанк», небанковская организация Астана-Финанс, а также агентства недвижимости «Аладин», «Хоромы-Estate», «Недвижимость-Алматы», «ЦКН -Ипотека» . При этом каждый из этих 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 Казахстанской Ипотечной Компании.

В Республике Казахстан наибольший опыт в реализации различных ипотечных программ имеет АО Жилстройбанк. В

первые годы источником финансирования программы являются бюджетные средства. Кроме того, в 2000 году Административным Советом СЭЗ г. Астаны было предусмотрено привлечение денег посредством выпуска муниципальных облигаций г. Астаны на сумму 150 млн. тенге (1,06 млн. долл. США). Данные средства были предоставлены ОАО «Астана - Финанс» для дальнейшего финансирования инвестиционного проекта «VIP — городок».

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?
10. Казахстанская ипотечная компания. Какова ее роль и каково ее предназначение?

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 составляющих финансового рынка. Это механизм, с помощью которого устанавливаются правовые и экономические взаимоотношения между потребителями и продавцами валют. Эта система позволяет сделки на следующей основе:

- Сделки розничной торговли, при которых банк при купле-продаже непосредственно взаимодействует с клиентом.
- Сделки оптовой межбанковской торговли, при которых два банка взаимодействуют друг с другом с помощью валютного брокера. При таком взаимодействии создается межбанковский рынок.

Банки –кредиторы предоставляют в ссуду свободные ресурсы либо с целью 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. Поэтому они предлагают другим банкам, выступая с предложением ресурсов на межбанковском рынке.

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

- национальная валютная единица;
- состав официальных золотовалютных резервов;
- паритет валюты и механизм формирования валютного курса;
- условия обратимости валюты, наличие или отсутствие валютных ограничений;
- порядок внешних расчетов страны;

- режим национального валютного рынка и рынка золота, статус национальных учреждений, регулирующих валютные отношения страны.

Ее особенности определяются условиями и степенью развития экономики страны, а также ее внешнеэкономическими связями. Сделки международной торговли, осуществляемые между двумя и более национальными рынками, при которых банки различных торговых центров взаимодействуют друг с другом. Подобные сделки могут включать 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. Валюта бывает иностранной – это денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монет, находящихся в обращении и являющихся законными платежными средствами в соответствующих иностранных государствах. В каждом государстве существует центральный банк страны - это банк, осуществляющий руководство всей денежно-кредитной системой страны, обладающий монопольным правом эмиссии денег; хранит временно свободные средства и обязательные резервы коммерческих банков. Основной товар валютного рынка – это любое финансовое требование, обозначенное в иностранной валюте. В Республике Казахстан валютный рынок на сегодняшний день ограничен лишь операциями с иностранной валютой.

Валютный обмен – это обмен валюты одной страны на валюту другой. Основные участники валютного рынка – это 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, потребность инвестировать средства в различные районы мира и передавать покупательную способность от одной страны к другой.

На валютном рынке его участники осуществляют следующие основные функции: денежные переводы, хеджирование, клиринг и кредит. Наиболее простая операция – денежные переводы. При хеджировании участники валютного рынка стремятся защититься от валютных позиций под риском, называемых валютным риском потенциальных убытков, заключающемся в том, что, например, 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. Этот механизм действует через оборот депозитов в иностранной валюте, которые банки хранят 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.

Национальная 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 выражает повышение или понижение конкурентоспособности одной страны по отношению к другой. Текущий валютный курс зависит от таких немаловажных факторов, как уровень развития национального валютного

рынка, система государственного регулирования. Поэтому при принятии решения о покупке или продаже валют, определяющих направление движения валютного курса необходимо брать во внимание три группы факторов:

- фундаментальные;
- технические;
- краткосрочные неожиданные.

Фундаментальные факторы являются ключевыми макроэкономическими показателями состояния национальной экономики, воздействующими на участников валютного рынка и уровень валютного курса.

Известно, что на мировых валютных рынках, где 80% операций проводятся с долларом США, наибольшее влияние имеют данные по экономике США, что приводит к повышению или снижению курса доллара по отношению к другим валютам. Поэтому выделяют следующие основные факторы, являющиеся ключевыми:

- валовый 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:

Таблица 1.

Основные характеристики	Виды валют
Статус валюты	<ol style="list-style-type: none"> 1. национальная 2. иностранная 3. резервная
Вещественная форма	<ol style="list-style-type: none"> 1. наличная 2. безналичная

Режим взаимной обратимости	1. свободно конвертируемая 2. частично конвертируемая 3. не конвертируемая (замкнутая)
Режим валютного курса	1. фиксированный курс через его валютный паритет 2. плавающий курс 3. твердая или мягкая валюта

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

- 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
- не конвертируемая (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 валюте 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. Данный механизм осуществляется через установление котировок валюты.

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

По режиму валютного курса валюты классифицируются:

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

классический вариант определения фиксированного курса валют исходит из сущности слова «Фиксирование», т.е. 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 данных вариантов при построении валютной системы, т.е. в валютной политике присутствуют элементы каждого из данных видов курсов.

Исходя из инструментов валютного рынка его структуру в Казахстане можно представить следующим образом:

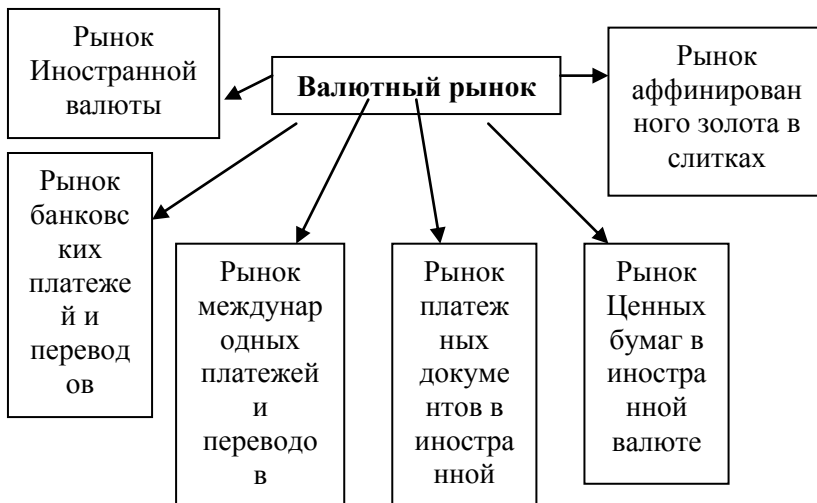


Рис. Структура валютного рынка Казахстана.

Валютный рынок является постоянно действующим и необходимым аккумулятором денежных средств. Валютный рынок 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.

Участниками современного валютного рынка являются:

- маркет-мейкеры, осуществляющие оптимальные котировки курсов иностранных валют для всех заинтересованных лиц в любое время;
- пассивные банки, осуществляющие котировки курсов иностранных валют клиентам, но не банкам;
- промышленные, страховые компании, инвестиционные фонды, осуществляющие операции в иностранной

валюте и хеджирование при помощи вышеназванных участников рынка;

- частные клиенты, осуществляющие диверсификации портфелей инвестиций в иностранных валютах для наилучшего выбора между риском и прибылью;
- центральные банки, осуществляющие текущие валютные операции и валютные интервенции на рынке;
- брокеры \ дилеры, осуществляющие валютные операции между банками, как национальными, так и иностранными.

§ 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 операции
 - зарубежные операции
5. по виду правоотношений, в рамках которых осуществляется 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 Казахстане в соответствии с законодательством РК 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 операциям относятся:

- переводы для осуществления расчетов по экспортно-импортным сделкам, предусматривающим отсрочку платежа либо авансовый платеж за товары, работы и услуги на срок не более 180 дней;
- предоставление и получение кредитов на срок не более 180 дней;
- перевод и получение дивидендов, вознаграждения и иных доходов по вкладам, инвестициям, заемным и иным операциям;
- переводы неторгового характера, включая гранты, переводы сумм наследства, заработной платы, пенсии, алиментов и другие.

К операциям, связанным с движением капитала относятся:

- осуществление инвестиций;
- переводы для осуществления расчетов по сделкам, предусматривающим полную передачу исключительного права на объекты интеллектуальной собственности;
- переводы в оплату имущественных прав на недвижимость, за исключением имущества, приравненного к недвижимым вещам;
- переводы для осуществления расчетов по экспортно-импортным сделкам, предусматривающим отсрочку платежа либо авансовый платеж за товары, работы и услуги на срок более 180 дней;
- предоставление и получение кредитов на срок более 180 дней;

- международные переводы по сделкам, связанным с накоплением пенсионных активов и по договорам страхования накопительного характера;
- передача в доверительное управление валютных ценностей.

Большинство валютных операций осуществляется в рамках сделок. Валютные сделки дифференцируются на следующие типы:

1. в зависимости от срока осуществления сделки:

- срочные сделки - сделки «ФОРВАРД»
- кассовые сделки - операции «СПОТ»
- обменные сделки - операции «СВОП»
- арбитражные сделки.

2. в зависимости от места совершения сделки:

- биржевые сделки
- внебиржевые сделки

Срочные сделки – это сделки, время заключения которых и момент осуществления самой сделки непосредственно не совпадают. То есть условия и цена осуществления сделки 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 – сделки с момента заключения которых до момента непосредственного осуществления сделки проходит не более 3-х рабочих дней. К кассовым сделкам относят сделки «СПОТ»

Сделка «СПОТ» - это 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, т.к. приобретение и продажа совершаются одновременно.

Арбитражные сделки – это операции, при которых участники используют различия 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 РК «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 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.

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

В соответствии с разработанной программой в республике осуществлялась приватизация государственных предприятий и организаций с преобразованием их в частные или смешанные государственно-частные акционерные компании и товарищества.

Приватизацию осуществлял Государственный комитет Республики Казахстан 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 года, новую “Программу приватизации и реструктуризации государственной собственности в Республике Казахстан на 1996-1998 годы”, принятой 27 февраля 1996 года, а также большое число нормативных актов по приватизации, 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 с/х продукции.

Реформа собственности в Казахстане проходила в три основных этапа. Первый этап (малая приватизация) охватил период с 1991 по 1992 года и концентрировался, в основном, на продаже объектов торговли и сферы услуг, а также на передаче государственной собственности трудовым коллективам предприятий. В это время более 2500 крупных и около 4000 малых 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 всех объектов, подлежащих малой приватизации, и одновременно наиболее важными для удовлетворения потребностей населения - в торговле, общественном питании и сфере услуг - приватизировано 84% предприятий.

Второй этап реформы проходил с 1993 по начало 1996 года. Принцип приватизации основывался на распределении приватизационных купонов среди населения, которое имело право вкладывать купоны 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 с целью частичной

компенсации разницы в материальном положении. Распределение купонных книжек закончилось в конце 1993 года через сеть Национального Банка. В целом было выдано более 15,5 млн. купонных книжек, т.е. 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 аукционах.

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

С мая 1994 года по февраль 1996 года в Казахстане на 22 купонных аукционах были выставлены на продажу свыше 1700 предприятий. На этих аукционах были реализованы акции, представляющие уставный фонд предприятий номинальной стоимостью 1261.5 млн. тенге.

Общее количество купонов выданных населению республики - 1,5 миллиардов купонов, из них 1131.5 млн. купонов население сдало в ИПФ. Все собранные купоны были погашены в ходе аукционов.

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

ОТРАСЛЬ	Доля от общего числа АО
Газовая промышленность	1 %
Геология	4 %
Научно-исследовательские Институты	3 %
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 %

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

Третий этап - приватизация по индивидуальным проектам.

Крупные предприятия, с численностью более 5000 работающих и предприятия особого государственного значения, такие как предприятия добывающей промышленности, или природные монополии должны быть приватизированы на основе Программы приватизации по индивидуальным проектам. В целом, под эту категорию попадали около 170 предприятий.

Целью такого подхода являлось принятие решений, максимально принимающих во внимание условия на каждом предприятии. Здесь не существовало модели для определения доли государственной и частной собственности инвестора, в отличие от Программы массовой приватизации. Методы продажи также отличались от компании к компании, но предполагалось проведение международных тендеров и контрактов на управление.

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

Государственные предприятия сектора переработки сельскохозяйственной продукции 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, установленных правительством в Стратегии Развития Казахстана - 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 г.г., государство

сохраняет за собой право собственности объектов в стратегически важных сферах экономики, таких как добыча, транспортировка и обработка нефти, ж/д и воздушные транспортировки, энергетический комплекс, производство урана. Правительство определило основные направления разгосударствления определенных сфер экономики и выработало стратегию для развития регулятивной законодательной и административной базы.

Приватизация предприятий оказала положительное влияние на их деятельность. Были опрошены представители 15 процентов приватизированных объектов (опрос, проводимый компанией Deloitte & Touche) по вопросам, затрагивающим 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 процентов; значительный объем финансовых инвестиций со стороны новых владельцев; увеличение 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.

Таблица. Количество приватизированных объектов

годы	Малая привати зация	Массовая Приватизаци я	Приватизация в с/х	Прива по индиви прос
1994	2748	-	918	--
1995	2477	147	513	5
1996	3393	497	138	28
1997	5590	1122	18	47
1998	2539	514	9	11
1999	2153	161	4	0
2000	1581	129	11	3

Источник: по данным Агентства статистики РК.

Одним из основных вопросов, интересующих иностранных инвесторов в процессе приватизации в Казахстане являлся вопрос об обеспечении их прав. В соответствии с Казахстанским законодательством иностранные инвесторы имеют такие же права, как и казахстанские инвесторы, включая право защищать свои интересы в судах и с помощью любых других правовых средств. Закон “Об иностранных инвестициях” (принят от 30 декабря 1995 года) защищает иностранных инвесторов против национализации; а также против изменений законодательства и политической ситуации и гарантирует возмещение убытков. Иностранные инвесторы имеют право защищать свои интересы с использованием международного арбитража в соответствии с законом “Об иностранных инвестициях”.

В процессе приватизации Казахстан использовал помощь иностранных экспертов и консультантов через проекты USAID и при помощи иностранных компаний, что делает процесс приватизации более предсказуемым и открытым для иностранных инвесторов.

Процесс приватизации явился основой формирования рынка ценных бумаг в Казахстане. Создание Акционерных обществ привело к выпуску таких ценных бумаг как акции, которые продавались на аукционах. Однако, выпуск акций осуществился лишь на первичном рынке, т.е произошло лишь первичное их размещение. Однако, 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 поводу выпуска и обращения ценных бумаг между его участниками. В этом смысле понятие рынка ценных бумаг 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. Рынок ценных бумаг — это составная часть финансового рынка любой страны. Основой рынка ценных бумаг являются товарный рынок, деньги и денежный капитал.

Классификации видов рынков ценных бумаг имеют много сходства с классификациями самих видов ценных бумаг и различаются в следующем:

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

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

- коммерческая функция - функция получения прибыли от операций на данном рынке;
- ценовая функция - рынок обеспечивает процесс складывания рыночных цен, их постоянное движение и т.д.;
- информационная функция, т.е. рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках;
- регулирующая функция, т.е. 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;
- функцию 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, т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств.

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

С позиции способа торговли на данном рынке в широком смысле слова. С этих позиций в рынке ценных бумаг необходимо выделять следующие рынки:

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

Возникновение рынка ценных бумаг связано с практикой торговых и ростовщических операций. Они породили первые ценные бумаги — векселя и коносаменты. Дальнейшее расширение этого рынка связано с появлением акционерных обществ и эмиссионной деятельностью государства. Инвестирование капитала в ценные бумаги в широких размерах началось в середине XIX века. 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 банковских домов, затем и юридические лица. В настоящее время участников рынка ценных бумаг, являющихся одновременно и эмитентами и трейдерами, можно разделить на следующие основные группы:

1. государство, муниципалитеты, крупнейшие национальные и международные компании, имеющие высокий имидж, поэтому выпуск и реализация ими ценных бумаг обычно не бывают затруднительными: рынок всегда готов принять их 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. п.), 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 т. п.). Большинство из этих институтов 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 между различными отраслями экономики.

3. Индивидуальные инвесторы — частные лица, в т. ч. владельцы небольших предприятий венчурного бизнеса. Ценные бумаги малых предприятий всегда таят в себе немалый риск: статистика свидетельствует, что примерно $3/4$ их числа довольно быстро исчезает и только около $1/4$ добивается успеха. Какая-то часть малых предприятий оказываются очень перспективными и доходными: именно на малых предприятиях началось производство электронно-вычислительной техники, ракет, высококачественных предметов быта и т. п. Некоторые малые предприятия успешно занимаются экспортными операциями, поэтому экономически активная часть населения, склонная к риску, приобретает акции этих предприятий.

4. Профессиональные участники рынка ценных бумаг. Имея доступ к информации необходимых связей, они облегчают им операции с ценными бумагами. К профессиональным участникам финансового рынка для получения соответствующей лицензии на право заниматься одним или несколькими видами деятельности предъявляется ряд требований:

- Квалификационные требования. Одним из требований является наличие в штате юридического лица квалифицированных 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 те специалисты, которые имеют определённый уровень образования и сдали специальный экзамен.
- Требования к организационно-правовой форме. Любой профессиональный участник рынка ценных бумаг, в соответствии с

законодательством, должен быть зарегистрирован в организационно-правовой форме акционерного общества.

- Финансовые требования. Важнейшее требование уполномоченного органа - это уровень достаточности собственного капитала профессионального участника. Не следует путать собственный капитал и уставный капитал. 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 профессиональным участником от всевозможных рисков. Инвестора не должны волновать никакие проблемы профессионального участника. Поэтому у профессионального участника рынка ценных бумаг должен быть достаточный собственный капитал, используя который он сможет рассчитаться с инвестором, а затем уже решать свои проблемы с неисполнительными контрагентами, банком и т.д.

К профессиональным участникам рынка ценных бумаг относят:

1. торговые площадки:

- биржевые На сегодня в Казахстане действует лишь одна фондовая биржа – Казахстанская фондовая биржа (KASE), начавшая свое существование с 1997 года.
- внебиржевые

2. торговые агенты:

- брокеры – это посредники, осуществляющие операции за счет и от имени клиента.

- дилеры – это посредники, осуществляющие операции за свой счет и от своего имени.

В Казахстане выдается общая лицензия на осуществление брокерско - дилерской деятельности, т.е. 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 Казахстане деятельность брокеров – дилеров осуществляют только юридические лица.

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

1) депозитарии – 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 года и зарегистрированное как юридическое лицо Управлением юстиции г. Алматы за № 12301-1910-АО от 18 июля 1997 года. Перерегистрация Общества была произведена 28 октября 1999 года и 09 апреля 2002 года, 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, находящимися в номинальном держании и по выплате доходов по ним;
- клиринг по сделкам с финансовыми инструментами;
- консультационные, информационные и др. 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. Ведение реестра может осуществляться самим АО, согласно внутреннему положению, утверждаемому Общим собранием акционеров АО, при наличии специалиста, обладающего квалификационным свидетельством, выданным Агентством по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями РК и предоставляющим право осуществления деятельности по регистрации сделок с ЦБ. В АО, имеющих 500 и более акционеров, формирование, ведение и хранение реестра держателей ЦБ осуществляется только независимым регистратором.

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 ЦБ клиентов и фактов их обременения, подтверждают права на ЦБ клиентов, 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 по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями **РК**.

Права на ЦБ, которые находятся в номинальном держании, подтверждают регистраторы. По требованию регистратора для осуществления собственниками прав, связанных с ЦБ, номинальный держатель обязан предоставить список зарегистрированных держателей ЦБ, номинальным держателем которых он является на определённую дату. В список 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. Независимый регистратор не вправе приобретать на правах собственности ЦБ эмитентов, ведение реестров которых он осуществляет.

3) клиринговые организации – профессиональные участники финансового рынка, осуществляющие взаимозачет взаимных требований и обязательств сторон, участвующих в совершении сделок с финансовыми инструментами.

4) кастодианы - профессиональные участники финансового рынка, осуществляющие учет и хранение финансовых инструментов и денег клиентов и подтверждение прав по ним с принятием на себя обязательств по их сохранности. В РК

кастодиальную деятельность могут осуществлять 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. Основными их функциями являются:

- 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, т.е. несовместимыми ни с какими другими видами, являются:

- по ведению реестров держателей ценных бумаг;
- депозитарная деятельность - может совмещаться только с клиринговой деятельностью на рынке ценных бумаг;
- по управлению портфелем ценных бумаг инвестиционного фонда;
- фондовых бирж;
- котировочных систем внебиржевого рынка.

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

Непременным условием любой деятельности на рынке ценных бумаг является для юридических лиц получение государственной лицензии, а для отдельных граждан — квалификационного свидетельства Министерства финансов РК.

В 2004 году профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг в Республике Казахстан осуществляют более 50 компаний, из которых 38 получили право на осуществление профессиональной деятельности с начала 1996 года. В составе профессиональных участников - 23 акционерных банка второго уровня.

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

Инструментом на этом рынке 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 возможна 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, т.е. деньгами, 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 указанной 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 товар находится в пути, или он 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 так же право на определенный регулярный доход в виде процентов или дивидендов на отданный займы капитал.

Известно, что и деньги и товар в современных условиях есть различные формы существования капитала и экономическое определение данной бумаги можно выразить в том, что 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.

С нашей точки зрения, ценная бумага - это особый товар,

который обращается на особом рынке - рынке ценных бумаг, но не является ни физическим товаром, ни услугой, ни деньгами. Ценная бумага обладает рядом свойств, которые сближают ее с деньгами. Ее главное свойство - 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 т.д.

Таким образом, ценная бумага представляет собой документ строго установленного образца, приносящая ее 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. Заключая сделку, при передаче прав и обязанностей другому лицу по имеющемуся договору необходимо заключение нового контракта. При передаче прав по ценной бумаге заключение нового договора не требуется, что создает определенные удобства и соответственно сокращает транзакционные издержки.

Ценная бумага выполняет ряд общественно значимых функций:

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

Таблица 7 Классификация ценных бумаг в Казахстане

характеристики	Виды ценных бумаг
По эмитентам	<ul style="list-style-type: none"> • Государственные • Корпоративные • Частные • Иностранные
По обязательствам эмитента	<ul style="list-style-type: none"> • Долевые • Долговые • Товаро-распорядительные документы
По территории обращения	<ul style="list-style-type: none"> • Региональные • Национальные • Международные
По форме осуществления прав	<ul style="list-style-type: none"> • Именные • Предъявительские • ордерные
По форме выпуска	<ul style="list-style-type: none"> • документарные • бездокументарные
По сроку обращения	<ul style="list-style-type: none"> • бессрочные • срочные: <ul style="list-style-type: none"> - краткосрочные (до 1 года) - среднесрочные (от 1 года до 10 лет) - долгосрочные (свыше 10 лет)
По базисному активу	<ul style="list-style-type: none"> • основные • производные
По способу выплаты дохода	<ul style="list-style-type: none"> • с регулярными выплатами • с разовыми выплатами • с фиксированной ставкой % • с плавающей ставкой %
По способу получения дохода	<ul style="list-style-type: none"> • инвестиционные • рыночные
По способу	<ul style="list-style-type: none"> • эмиссионные

эмиссии	<ul style="list-style-type: none"> • неэмиссионные
По валюте номинала	<ul style="list-style-type: none"> • с номиналом в национальной валюте • с номиналом в иностранной валюте • с двойным выражением номинала • без номинала
По условиям обращения	<ul style="list-style-type: none"> • отзывные • безотзывные

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

- основные ценные бумаги;
- производные ценные бумаги

Основные ценные бумаги - это ценные бумаги, в основе которых 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, на индексы. Базисным активом могут являться товары (нефть, золото, зерно и т.д.), основные ценные бумаги (акции, облигации и т.д.).

К производным ценным бумагам относятся: фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и др.), варранты, права и **свободнообращающиеся** 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 ее владельцем и эмитентом, который обязуется выкупить ее 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:

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

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

- 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 – ценные бумаги, позволяющие получать доход от ценной бумаге в качестве курсовой разницы.

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

Отзывные ценные бумаги – ценные бумаги, которые 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
 - и 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:

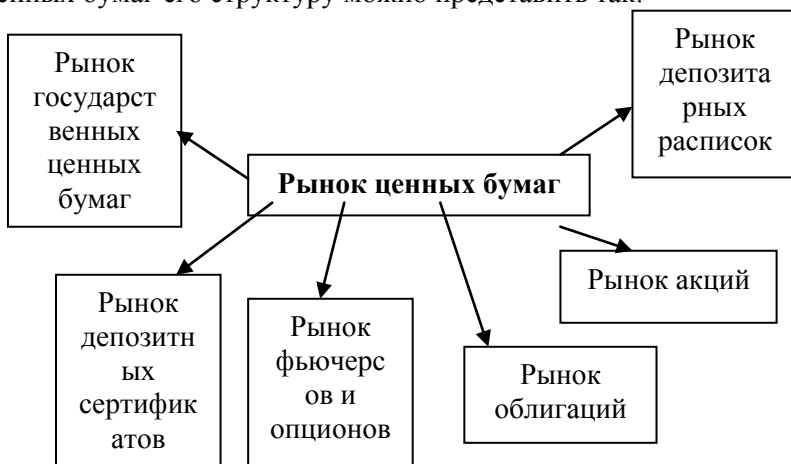


Рис. Основные сегменты казахстанского рынка ценных бумаг.

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

Акциями являются ценные бумаги, свидетельствующие об участии в капитале акционерного общества. Этот вид ценных бумаг не выпускается государственными органами, они

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. Исходя из способа передачи акций от одного акционера к другому, они подразделяются на:

- именные
- предъявительские,

Именные акции - акции, 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.

В зависимости от права получения дохода:

- обыкновенные
- привилегированные

Основное отличие привилегированных акций от обычных 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 получение перед другими акционерами 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 акции – если дивиденды вовремя не выплачены, то они могут накапливаться и быть выплачены позднее в полном объеме;
- отзывные – в отличие от других акций, эти акции 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.

В Республике Казахстан, согласно законодательству, акционерное общество может выпускать только именные акции в бездокументарной форме. Что касается привилегированных акций, 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 ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права.

Для привлечения дополнительных средств эмитент вправе

выпускать облигации 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 является 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. Важнейшими различиями являются:

1. Владелец облигации является кредитором, в то время как акционер является одним 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. Они вычитаются из **налогооблагаемого** дохода. 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.

В зависимости от эмитента:

- государственные;
- муниципальные
- корпоративные;
- иностранные.

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,

В зависимости от формы выпуска:

- безналичные облигации в виде записей на счетах
- наличные облигации.

В зависимости от порядка владения:

- облигации на предъявителя;
- облигации именные.

В зависимости от способа получения дохода:

- доходные облигации, процент по таким облигациям выплачивается только тогда, когда у компании имеется достаточно для этого прибыли;
- беспроцентные облигации, продаются с дисконтом, т.е. дешевле номинальной стоимости;
- облигации с плавающим процентом, в этом случае процент по облигациям прикрепляется к ставке банковского процента, но не может быть ниже или выше определенной величины.

В зависимости от метода погашения:

- сериальное погашение облигаций;
- разовое погашение облигаций.

По характеру обращения:

- конвертируемые;
- неконвертируемые.

В зависимости от обеспечения:

- обеспеченные залогом;
- обеспеченные гарантиями третьих лиц;
- без обеспечения.

В зависимости от обращения:

- свободнообращающиеся
- с ограниченным кругом обращения.

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

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

Первичное размещение ГЦБ 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 и закрытое распространение и т.д.). Покупателем ГЦБ могут быть любые юридические и физические лица, в том числе нерезиденты. **Основными инвесторами** являются: население, банки второго уровня, пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании.

Таблица 7 Классификация государственных ценных бумаг в Казахстане.

характеристики	Виды
По виду эмитента	<ul style="list-style-type: none"> • правительственные • муниципальные • Национального банка РК
По срокам обращения	<ul style="list-style-type: none"> • Краткосрочные (до 1 года) • Среднесрочные (от 1 года до 3-5 лет) • Долгосрочные (свыше 5 лет)
По способу обращения	<ul style="list-style-type: none"> • Рыночные • нерыночные
По способу получения дохода	<ul style="list-style-type: none"> • процентные • дисконтные • комбинированные • индексированные по инфляции • индексированные по девальвации
По способу начисления процента	<ul style="list-style-type: none"> • с фиксированной ставкой % • с плавающей ставкой %
По валюте выпуска	<ul style="list-style-type: none"> • в национальной валюте • в иностранной валюте

Рыночные ГЦБ - ценные бумаги государства, которые свободно перепродаются после первичного размещения

Нерыночные ГЦБ - 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.

Процентные ГЦБ выпускаются и погашаются по цене номинала с начислением некоторого процента.

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

Таблица 8.Некоторые виды государственных ценных бумаг, обращающихся на РЦБ РК.

№ п/п	Наименование ГЦБ	Эмитент	Условия выпуска
1.	МЕККАМ (ГККО)	Министерство Финансов РК	Диверсификация рынка ценных бумаг, увеличение доли источников неинфляционного покрытия дефицита бюджета, финансирование целевых государственных программ. Номинал 100 тенге, являются дисконтными, выпускаются на срок до года.
2.	МЕОКАМ (ГСКО)	Министерство Финансов РК	Диверсификация рынка ценных бумаг, увеличение доли источников неинфляционного покрытия дефицита бюджета, финансирование целевых государственных программ. Номинал 1000 тенге, являются процентными с фиксированной ставкой процента, эмитируются на 2-3 года.
3.	МЕАКАМ (ГДКО)	Министерство Финансов РК	Диверсификация рынка ценных бумаг, увеличение доли источников неинфляционного покрытия дефицита бюджета, финансирование целевых государственных программ. Номинал 1000 тенге, являются процентными с фиксированной ставкой процента, эмитируются на 10 лет.

4.	АВМЕКАМ	Министерство финансов	были выпущены на рынок 12 апреля 1999 года с целью защиты от девальвации активов вкладчиков накопительных пенсионных фондов. Срок обращения 5 лет, купонная ставка 6,14 % годовых, деноминированы в долларах 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	Министерство финансов	являются дисконтными бумагами, номинал которых выражается в долларах США (в данном случае - 100 долларов) и бумаги размещаются 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 и если в течение срока обращения

6.	МЕЙКАМ	Министерство финансов	Индексированные казначейские обязательства номиналом 1000 тенге. Эмитируются с целью защиты от инфляции. Являются процентными с плавающей ставкой процента, зависящего от темпа инфляции.
6.	НСО	Министерство Финансов 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
7.	Ноты Национального банка	Национальный банк РК	Регулирование денежной массы в обращении, воздействие на инфляционные процессы и <u>цены</u> регулирование платежного баланса, обеспечение кассового исполнения республиканского бюджета.

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 евторынке. 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, представленные 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 Казахстаном было произведено четыре выпуска суверенных еврооблигаций - долговых ценных бумаг в иностранной валюте (долларах США), размещенных на европейских рынках, с целью внешнего заимствования.

Первая эмиссия состоялась 20.12.1996 года со сроком погашения 20.12.1999 года. Срок обращения этой эмиссии три года, доходность купона - 9,25 % годовых, выплата по купонам производится два раза в год каждые 20 июня и 20 декабря. Вторая эмиссия Еврооблигаций состоялась 2.10.1997 года и была погашена через 5 лет, то есть - 2.10.2002 года. Доходность купона - 8,375%, доход выплачивался держателям ежегодно

каждые 2 апреля и 2 октября до 2002 года. Третья эмиссия казахстанских была размещена в Лондоне на сумму 200 млн. долларов США 27.09.1999 года 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 18.10.1999 года, а дата погашения и выплаты последнего купонного вознаграждения - 18.10.2004 года. Указанный дисконт соответствует доходности бумаг к погашению в 13,954 % годовых, но кроме этого, инвесторы будут получать и купонное вознаграждение.

Таблица Параметры суверенных еврооблигационных займов Республики Казахстан

параметры	Казахстан - 99	Казахстан 02	Казахстан 04	Казахстан 07
Объем выпуска (USD)	200.000.000	350.000.000	200.000.000	350.000.000
Дата начала обращения	20.12.96	02.10.97	18.10.99	11.05.00
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
База расчетов	30Е/360	30Е/360	30Е/360	30Е/360
Цена при размещении (USD)	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 AMRO Bank BV Deutsche Bank AG (London).	Deutsche Bank AG (London). JP Morgan Securities Ltd
Листинг	Люксембург	Люксембург Амстердам	Люксембург Франкфурт	Люксембург
Расчеты	Euroclear	Euroclear	Euroclear	Euroclear

Источник: ИАФР «Ирбис»

Коносаментом является товарораспорядительный документ, который удостоверяет право его держателя распоряжаться указанным в коносаменте грузом и получить его после завершения перевозки. Коносамент 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. Коносамент может сопровождаться различными дополнительными документами, необходимыми для перевозки груза, его хранения и сохранности, для оформления таможенных процедур и т.п.

Коносамент является документом, в котором никакие изменения невозможны и сферой своего обращения 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 также индексируемую 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 является именной ценной бумагой и может выпускаться в документарной и бездокументарной

форме. Эти ценные бумаги 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 не менее 100% общей площади квартиры, и лишь 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 является извлечение прибыли из колебаний цен базисного актива в будущем.

Основными особенностями производных ЦБ являются:

- цена базируется на цене, лежащей в их 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 не эмиссионными ЦБ.

К производным ценным бумагам относят: варранты, фьючерсные контракты; **свободнообращающиеся** опционы и др.

Варрант - это производная ценная бумага, которая дает право ее владельцу купить определенное количество ценных бумаг данной компании в течение определенного срока по заранее фиксированной в ней цене. Эмитентом варрантов является та же компания, которая выпускает основные ценные бумаги. Общество вправе осуществлять выпуск варрантов 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 обращения варрантов, цена и порядок их 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 течении 3 -5 и более лет.

Варранты 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 варрант 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 фьючерсный контракт заключается только на бирже, которая разрабатывает его условия, являющиеся стандартными для каждого конкретного вида актива. Эти условия позволяют фьючерсам быть высоко ликвидными, для них существует широкий вторичный рынок, -поскольку по своим условиям они одинаковы для всех инвесторов. При этом биржа организует вторичный рынок данных контрактов на основе института

дилеров, **которым** она предписывает создавать рынок по соответствующим контрактам, то есть покупать или продавать их на постоянной основе. Таким образом, инвестор уверен, что всегда сможет купить или продать фьючерсный контракт и в последующем легко ликвидировать свою позицию с помощью **оффсетной** сделки (закрытие позиции путем обратной операции). Отмеченный момент, дает преимущество владельцу фьючерсного контракта. Вместе с тем стандартный характер условий контракта может оказаться не удобны 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 фьючерсным сделок, как правило, имеет своей целью не реальную поставку (прием актива), а хеджирование позиций контрагентов или игру на разнице цен. Абсолютное большинство позиций инвесторов по фьючерсным контрактам ликвидируется ими в процессе действия контракта.

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

Владелец опциона имеет право выбора купить (продать) его или отказаться от этого. Он не несет по нему никаких других обязательств, кроме уплаты премии. Поэтому покупатель, исходя из 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 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 реализовать опцион, 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 появления - это снижение рисков. Риск снижается 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 гг. для упрощения американских инвестиций при размещении публичного выпуска акций знаменитого британского универсального магазина «Селфриджиз». Компания Морган Гарантии является до сих пор 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 (инвестор) выступает представитель не из местного рынка, т.е. 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 виды депозитарных расписок 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 брокеру, а последний ищет требуемые ценные бумаги на своем местном рынке, и в случае покупки ценных бумаг 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. Американский банк - депозитарий выдает расписку инвестору о том, что на его счету есть ценные бумаги. Депозитарные расписки продаются как и обычные ценные бумаги. То есть на американском рынке ценные бумаги других стран заменяют депозитарные расписки, 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. Американский банк - депозитарий платит все расходы банку **кастодиану**. 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 депозитарную расписку на международном рынке. При продаже **депозитарной расписки** 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, т.к. снижают риски по сравнению, если бы инвестор обращался на местный рынок.

Выделяют следующие виды ADR :

1. неспонсируемые созданы по инициативе инвесторов, брокеров, **депозитарного** банка - местного банка кастодиана.

2. спонсируемые созданы по инициативе эмитента, депозитарного банка, брокеров, при этом эмитент берет на себя расходы, связанные с созданием этой программы.

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

I уровень- самые слабые требования, ценные бумаги с вторичного рынка, простые процедуры регистрации выпуска расписок, не требуется предоставление финансовых **отчетностей и выполнять требования** Комиссии по ценным бумагам и биржам США.

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

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

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

Все уровни депозитарных расписок 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 акции, 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 выполняет рынок ценных бумаг?
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 коноссамент?
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 является 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 18 века 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, в котором действуют страхователи, нуждающиеся в страховых услугах, страховщики (страховые компании), удовлетворяющие спрос на них, страховые посредники и организации страховой инфраструктуры (консалтинговые фирмы и т.д.), объективную основу формирования страхового рынка представляет необходимость обеспечения бесперебойности воспроизводственного процесса путем оказания денежной помощи пострадавшим в случае непредвиденных неблагоприятных обстоятельств.

Страховой рынок, обеспечивая тесную связь между страховщиком и страхователем, представляет собой 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 – страховой рынок, как и все остальные рынки, подвержен государственному регулированию;
- коммерческая – страховой рынок обеспечивает получение доходов от осуществления операций по страхованию;
- ценовая – страховой рынок обеспечивает формирование цены на страховые услуги компании;
- функция надежности – операции страхования обеспечивают надежность на случай возникновения неблагоприятной ситуации и др.

Существуют следующие виды страхования:

По отраслевому признаку:

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

По масштабности:

- национальный,
- региональный
- международный.

В зависимости от организационно-правовых форм индустрии страхования:

- государственное страхование,
- страхование, проводимое акционерными обществами,
- взаимное страхование, которыми создаются и соответствующие страховые фонды.

В зависимости от формы осуществления:

- Обязательное

- Добровольное

По объектам:

- личное
- имущественное страхование

Обязательное страхование - 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 осуществление данного вида страхования.

Добровольное страхование - страхование, осуществляемое в силу волеизъявления сторон. Виды, условия и порядок добровольного страхования определяются соглашением сторон. Объектом страхования может быть любой интерес гражданина или юридического лица, за исключением противоправного интереса. 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 видов страхования, 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 осуществляется 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 др. имущество, а также финансовые риски.

Государственное страхование - это форма страхования, при которой в качестве страховщика выступает государственная организация и оно регулируется законами. Государственное страхование 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 осуществляется за счет бюджетных средств обязательное государственное страхование военнослужащих, сотрудников милиции, налоговой инспекции и полиции, прокуроров, судей, спасателей, работников ядерных установок, космонавтов, депутатов, доноров и др. категорий работников. Законом РФ от 28 июня 1991 года №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 типа и закрытого типа, 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 является обеспечение взаимопомощи. Здесь страхователь одновременно является членом страхового общества.

Законом РК «о страховой деятельности» предусмотрен и такой вид страхования, как трансграничное страхование.

Трансграничным является страхование, по которому оплата страховой премии производится в РК или за ее пределы. Условия и порядок проведения такого страхования определяются законодательством РК или международными договорами, ратифицированными РК. Передача страховой организацией – резидентом РК принятых ею страховых рисков в перестрахование за пределы РК 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 страхового рынка регулируется нормативно-правовыми актами, которые основываются на Конституции Республики Казахстан, Гражданском кодексе Республики Казахстан, на Законе «О страховой деятельности» и иных нормативных правовых актах Республики Казахстан.

Согласно Закона «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 участниками страховых отношений являются:

- 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.

С точки зрения участников страхового рынка, его структуру в Казахстане можно представить так:

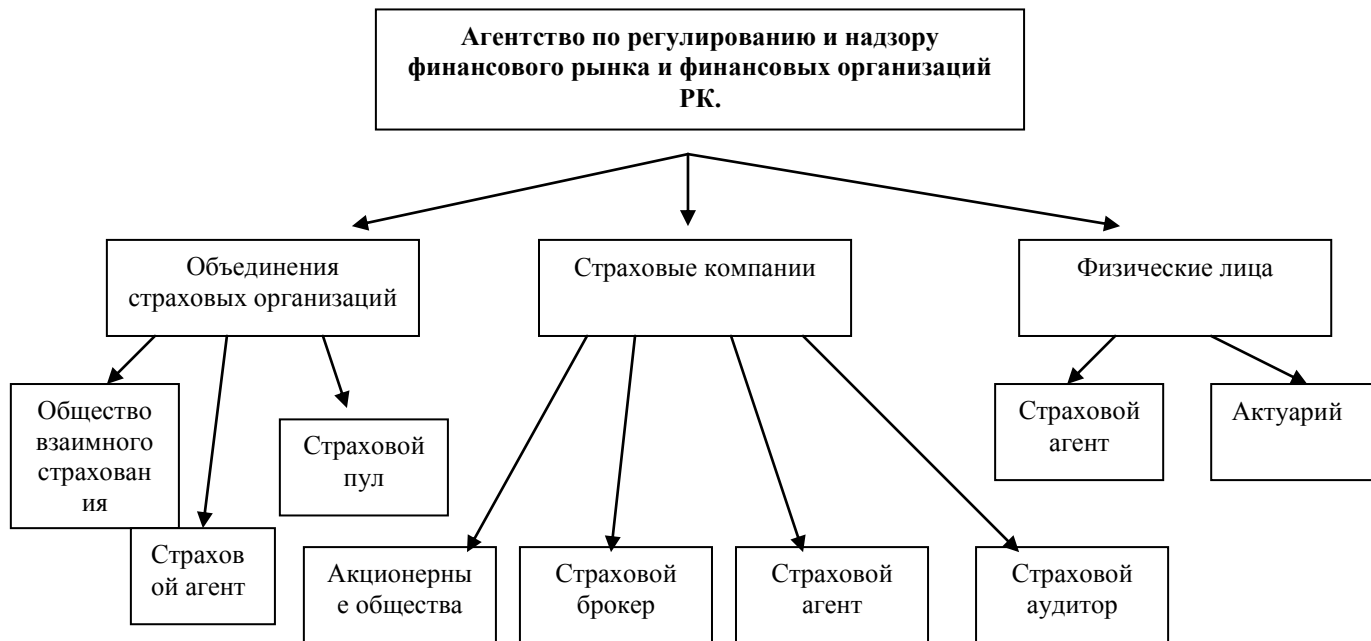


Рис. Институциональная структура страхового рынка Казахстана.

В РК уполномоченным государственным органом, осуществляющим страховой надзор, является Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК. Основными его задачами в сфере страхового регулирования являются:

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

Агентству по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК 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. Страхователь свободен в выборе страховщика как по добровольным, так и по обязательным формам страхования. Страхователь приобретает как бы специфическую услугу страховой компании. В соответствии с договором страхования страховщик является гарантом оказать поддержку страхователю при наступлении страхового случая. И договор является необходимым условием защиты страхователя, поскольку в страховом бизнесе легче справиться с имевшим место риском за счет многочисленных аккумулированных в фонде страховщика взносов. Страхователями могут быть: индивидуальные лица; некоммерческие организации государственные и общественные; малый и средний бизнес;

крупные производственные предприятия; финансовые институты и т.д.

Активными участниками развитого страхового рынка являются 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 страховых 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 РК.

Впервые в законодательной практике Казахстана введено понятие актуарной деятельности. Актуарий – это физическое лицо, осуществляющее деятельность, связанную с осуществлением экономико-математических расчетов 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 получения лицензии необходим ряд условий, которые настоящий Закон «О страховании» не оговаривает, а ссылается на нормативно правовые акты. Законом, деятельность актуария предусматривает мониторинг всех составляющих процесса страхового обеспечения и периодическую проверку страховых организаций на достаточность резервов в отношении к обязательствам перед страхователями.

Профессиональным участником страхового рынка является также и аудитор. Аудиторская организация (аудитор), осуществляет деятельность по аудиту страховой или перестраховочной организации на основании соответствующей лицензии уполномоченного государственного органа. В соответствии с Законом «О страховой деятельности» РК страховые организации обязаны ежегодно проводить аудит своей деятельности. Аудиторское заключение, в том числе и копия, предоставляются в Национальный банк РК. Деятельность аудитора подлежит лицензированию. 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, а так же с учетом требований уполномоченного государственного органа.

Общество взаимного страхования, как объединение страхователей – новый участник на казахстанском финансовом рынке. В Казахстане, деятельность ОВС, как новой формы страхования, регулируется Законом «О страховой деятельности» и Статьей 845 Гражданского Кодекса РК – «Взаимное страхование». Эта форма осуществляет страхование имущества

и иных имущественных интересов своих членов и являются некоммерческими организациями, порядок функционирования которых, осуществляется согласно требований, установленных для страховых (перестраховочных) организаций.

Страховой пул - это объединение страховых компаний для совместного страхования определенных рисков. Деятельность пула 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.

В начале развития страховой индустрии в Казахстане были созданы и такие формы страхования, как страховой пул. Страховой пул «Казахстан» был создан для проведения страхования крупных рисков, таких как энергетические, инвестиционные, ответственности и др. Пул «Жилой фонд XXI» был создан с целью гарантированного возмещения убытков гражданам, являющимися 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. Структура казахстанского страхового рынка.

В Республике Казахстан определены два основных рынка страхования: «страхование жизни» и «общее страхование». Кроме того, выделены классы обязательного и добровольного страхования. Законом «О страховой деятельности» РК не оговариваются классы обязательного страхования. Здесь сказано, что каждый вид обязательного страхования 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 действует 5 постановлений, регламентирующих условия обязательного страхования по следующим видам: ГПО владельцев автомобильного транспорта (с 31.10.96), ГПО перевозчика перед пассажирами (с 14.10.96); Обязательное страхование сельскохозяйственного производства (с 10.12.96г. с изменениями и дополнениями от 2.04.97); ГПО частных нотариусов (с 29.06.98); Обязательное государственное страхования судей и их имущества, медицинского обслуживания и санаторно-курортного лечения (с 19.03.97).

Кроме этого существует около пятнадцати 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 №493-1), риски связанные с осуществлением нефтяных операций (Закон «О нефти», 28.06.95 №2350), обязательное экологическое страхование (Закон «Об охране окружающей среды», 15.06.97 №160-1) и т.д.

§ 7.3 Текущее состояние и перспективы развития страхового рынка Казахстана.

Развитие страхового рынка должно оказывать непосредственное влияние на развитие инвестиционной активности. Например, в развитых странах на долю страхования приходится до 50% накоплений, инвестируемых в развитие экономики. 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 существенным образом влиять на перераспределение финансовых ресурсов. Для ускоренного развития страхового рынка необходимо повысить уровень доверия к страховщикам, законодательно увеличить минимальный размер их уставного капитала, а также создать более 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 особую роль занимают резервы по страхованию жизни, так как для этой отрасли страхования характерен, 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 проведения реформы является переход принципа солидарности поколений к принципу персональных пенсионных сбережений, от государственной преимущественно к негосударственной накопительной пенсионной системе, представляющей наиболее прогрессивную чилийскую модель, которая датируется началом 1980-х годов.

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

Основными причинами кризисного положения системы пенсионного обеспечения Казахстана, являются:

а) уменьшение соотношения между количеством работающих и количеством состоявшихся пенсионеров в результате старения населения, падения рождаемости, увеличения безработицы

б) высокие размеры обязательных отчислений во внебюджетные фонды (суммарная величина достигала 32 %) и отсутствие связи с выплатами, приводило к хроническим неплатежам, уклонению от платежей, декларированию минимального дохода в отчетах для внебюджетных фондов и даже уклонению от регистрации вообще, в налоговых органах, но с продолжением активной уставной деятельности. Невысокие поступления пенсионному фонду 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, в свою очередь, приводило к еще более высоким налогам.

в) отсутствие персонифицированного учета пенсионных взносов приводило к отсутствию Индивидуальной ответственности и заинтересованности в обеспечении старости;

г) практически полностью отсутствует контроль за самозанятым населением. Например, за первое полугодие 1996 года сумма взносов предприятий составила 34,7 миллиардов тенге, а от самозанятого населения - только 2,4 миллиарда тенге;

д) неконтролируемое использование средств внебюджетных фондов;

е) ввиду неодинаковой возможности разных областей выплачивать пенсии 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 процентов сохраненных поступлений. Казахстан должен перейти к действительно национальной системе сбора поступлений и пенсионных выплат, при которой получатели пенсии и вкладчики обслуживаются одинаково, независимо от того, где они проживают;

ж) 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;

з) хронические, многочисленные невыплаты пенсий пенсионерам, достигающие десятки миллиардов тенге;

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

Для сокращения удельного веса расходов на пенсии главным образом должно повлиять повышение фактического пенсионного возраста, а так же рост удельного веса социально застрахованных лиц. При этом новая пенсионная система должна стимулировать население к еще более активному включению в систему социального страхования, к декларированию своих доходов полностью, а так же к увеличению продолжительности своей трудовой деятельности. Ожидалось, что реализация реформы пенсионной системы положительно повлияет на макроэкономическое состояние государства и введение схемы государственных фондируемых 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 систему социального страхования уменьшит удельный вес теневой экономики в отраслях экономики страны.

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 возраста 63 лет, женщинам по достижении возраста 58 лет, но происходило это не одномоментно, а плавно:

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

С 1 июля 1998 г. - мужчинам по достижении 61,5 года, женщинам по достижении 56,5 лет;

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

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

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

Начиная с 1 января 1998 года ликвидированы все привилегированные пенсии и требования для выхода на пенсию для всех граждан 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 1 января 1998г., пенсионерам текущие пенсии' и стал выплачивать пенсии будущим пенсионерам, но в размере пропорциональном количеству лет трудового стажа, которые наработает выходящий на пенсию гражданин до 1 января 1998г. Второй 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 году 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. 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 года;
- 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, имеющим право на получение пенсионных выплат по выслуге лет;
- граждане, проживающие в зонах чрезвычайного и максимального радиационного риска в период с 29 августа 1949 года по 5 июля 1963 года 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 года, но не более чем на 3 года в целом; и др.

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 РК 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. Управлением пенсионными активами пенсионных фондов осуществляется организациями, осуществляющими инвестиционное управление пенсионными активами (ОИУПА) или пенсионным фондом самостоятельно при наличии у него соответствующей лицензии. ОИУПА 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 строгого разграничения полномочий и обязанностей каждого из участников является одним из основных принципов, заложенных в пенсионную систему с целью обеспечения надежности ее функционирования и сохранности пенсионных накоплений, и в этой обояме обеспечения выплат с индивидуальных пенсионных счетов будущим пенсионерам является построение механизма 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 придать 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 года, только в феврале полностью созданы и определены администраторы всех звеньев накопительной системы. До 01.01.2004 года 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 фондом. В соответствии с новым законом «об акционерных обществах» все пенсионные фонды осуществляют прием пенсионных взносов от вкладчиков, независимо от места работы и жительства получателя, т.е. отсутствует деление НПФ на открытые и корпоративные, в связи с отменой деления АО на открытые и закрытые.

§ 8.3. Текущее состояние пенсионного рынка Казахстана.

Пенсионный рынок Казахстана на сегодня является одной из наиболее динамично развивающихся в социально-экономической системе страны. Вместе с тем за 7 лет функционирования пенсионного рынка позволяет сделать определенные выводы в существовании множества нерешенных и дискуссионных проблем, возникших в течение небольшого срока ее действия, и вопросов при ее адаптации к условиям казахстанской экономики. Среди них: недостаточность накопленных средств пенсионеров для обеспечения нормальных условий жизни в послетрудовой период, нерешенность гендерных 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 Валют – Транзит life.

Что касается пенсионных активов в Республике Казахстан, то за 1998-2003 годы 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 года в Казахстане совокупный объем чистых пенсионных активов равнялся сумме 112.65 млрд. тенге, составив 4.3 % ВВП. В середине июля 2001 года объем пенсионных активов НПФ уже превысил отметку в 1 млрд. долларов США. Для достижения этого уровня потребовалось 3.5 года деятельности накопительной пенсионной системы. По итогам 10 месяцев 2001 года совокупные пенсионные активы выросли на 46 % (с 774,8 млн. до 1133,7 млн. долларов США). По состоянию на 1 ноября 2001 года совокупные чистые пенсионные активы составили 168, 135 млрд. тенге, в том числе совокупный инвестиционный доход – 43, 8 млрд. тенге.

В январе-феврале 2004 года на пенсионном рынке существенных изменений не произошло. По состоянию на 1 марта 2004 года 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 % или на их долю приходится 69 % от общего количества вкладчиков.

Пенсионные накопления НПФ на 1 марта 2004 года составили 378860.4 млн. тенге. темп роста пенсионных накоплений по сравнению с соответствующим периодом прошлых лет характеризуется следующими данными:

Таблица Пенсионные накопления НПФ, млн. тенге.

дата	Сумма пенсионных накоплений	прирост	Темп роста пенсионных накоплений
01.03.2002г.	193879.5		
01.03.2003г.	281104.4	87224.9	45%
01.03.2004г.	378860.4	97756.0	35%

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

Темп роста чистого инвестиционного дохода по сравнению с соответствующим периодом прошлых лет характеризуется следующими данными:

Таблица Чистый инвестиционный доход НПФ, млн. тенге.

дата	Сумма чистого инвестиц ионного дохода	прирост	Темп роста	Доля чистого инвестиц -го Дохода в пенсион ных накопле ниях
01.03.200 2г.	53471	18365	52%	28%
01.03.200 3г.	78902	25431	48%	28%
01.03.200 4г.	97984	19082	24%	26%

Из таблицы 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 АМРО КаспийМунайГаз» – 26943 млн. тенге. Необходимо отметить, что на эти 4 фонда приходится 72% от общей суммы пенсионных накоплений всех фондов.

**Таблица Распределение совокупного объема пенсионных активов
по состоянию на 1.03 2004 года**

наименование	Пенсионные активы, млн. тенге	Пенсионные активы, в %
ABN AMRO Asset Management	30516	8.05
АО «КНПФ Филлип морис Казахстан»	849	0.22
АО НПФ Капитал	2744	0.72
АО АБН АМРО Каспий мунай газ НПФ»	26924	7.10
Жетысу	65647	17.32
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 «ОНПФ Отан	6189	1.63
Актив-инвест	14409	3.80
ЗАО «ННП Валют транзитфонд»	14409	3.80
BESTINVEST	42797	11.29
ЗАО «НПФ Сеним»	16721	4.41

АО «НПФ Коргау»	5628	1.49
АО НПФ Казахмыс	10864	2.87
ЗАО ОННПФ Нефтегаздем	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
ИТОГО:	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 года составили 65289 млн. тенге. Наибольшие суммы переводов осуществлялись фондами: «ГНПФ» – 61%, «Уларумит» – 11%, «Народного банка Казахстана» – 8%. На эти три фонда приходится 80% от общей суммы переводов.

Вопросы для самопроверки.

1. Что представляет собой пенсионный рынок?
2. Каковы участники 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.

- **Экономическая сущность финансового посредничества**
- **Банки и их деятельность**
- **Пенсионные фонды**
- **Инвестиционные фонды**
- **Страховые компании**
- **Фондовая биржа**
- **Кредитные товарищества**
- **Финансовые компании**
- **Ломбарды**

ГЛАВА 1 . Финансовое посредничество и финансовые посредники.

§ 1.1. Понятие финансового посредничества.

Как было подробно освещено в 1 разделе, финансовая система любого государства аккумулирует и размещает финансовые ресурсы. Чем эффективнее финансовая система страны выполняет эти функции, тем больше каждый человек имеет реальную возможность реализовать свои планы, намерения и тем самым достигается высокий уровень производства и благосостояние общества.

Купля-продажа товаров финансового рынка зачастую сопряжена с финансовыми обязательствами, заключающемся, 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. Основанием для появления посредников на финансовом рынке явились недостатки прямого финансирования и для заполнения данной 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 и продают затем. Вследствие чего процесс такой трансформации носит название посредничества, а субъекты, специализирующиеся на этом виде деятельности, называются финансовыми посредниками или финансовыми институтами.

Финансовые посредники обладают рядом преимуществ. Прежде всего, благодаря своей специализации ими осуществляются сделки в объемах, при которых достигается экономия за счет эффекта масштаба. Во-вторых, финансовые посредники легче снизить транзакционные издержки.

В-третьих, у финансовых посредников больший доступ к информации. Кроме того, им легче установить достоверна ли предоставленная информация.

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. При отсутствии финансового посредника обуславливает повышенный кредитный риск. Во-вторых, 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 видов 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, это связано с тем, что финансовые посредники снижают кредитный риск для вкладчиков и могут 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 возможно 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 средств от множества клиентов.

§ 1.2. 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 от субъектов экономики, и по предоставлению различных кредитов. В силу огромной значимости коммерческих банков в функционировании денежно-кредитной системы государства они являются объектом жесткого контроля со стороны Центрального банка.

Важное место на финансовом рынке принадлежит сберегательным учреждениям, которые привлекают 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 – 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, относят 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 видом инвестиционных фондов являются паевые (взаимные) фонды, которые продают 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 одного миллиона долларов 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 финансовые компании получают от продажи краткосрочных обязательств в виде коммерческих бумаг. Деятельность этих компаний регулируется нормативными актами законодательных и исполнительных органов власти.

К разновидностям финансовых компаний относят:

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

Объемы операций, осуществляемых финансовыми посредниками постоянно растут. При этом в развитых странах наблюдается относительное изменение объема услуг, предоставляемых отдельными финансовыми посредниками. Одновременно имеет место относительное изменение объема активов отдельных финансовых институтов. Например, в США за последние 30 лет значительно возросла доля взаимных фондов 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% [Кидуэлл, с. 57]. Отток денежно-кредитных ресурсов из банковской системы явился следствием влияния не только определенных рыночных сил, но и собственной политики банков США, которые установили правила по увеличению расходов на страхование депозитов и более жестким требованиям к размерам собственного капитала. В Казахстане за последние годы доля финансовых посредников на рынке значительно возросла. При этом, если основную массу до 2000 года 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 2. Банки и их финансово – посредническая деятельность.

§ 2.1 Функции и виды банков.

За годы независимости на рынке Казахстана также формируются сеть финансовых институтов, выполняющих функцию финансового посредничества. Важную нишу в этой сети занимают банки. Выполнение ими соответствующих функций относится к глубокой древности. Например, в Древнем Вавилоне – долговые расписки на каменных табличках, во Флоренции и Венеции – услуги по хранению денег и драгоценностей и др. услуги по обмену денег получили распространение в конце 16 века во многих городах и странах мира. Банки обслуживали преимущественно торговлю и расчеты; они недостаточно были связаны с обслуживанием промышленного капитала. Не была развита у них такая важная функция, как выпуск кредитных денег. Постепенно банки совершенствовали и трансформировали свою деятельность в новые совершенные методы и внедряли новшества, подобные тем, которые используются в современной банковской системе.

Современный коммерческий банк – это юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, осуществляющее депозитные, кассовые, переводные, учетные, ссудные и др. операции согласно законодательству РК.

Как видно из определения банка, основное его назначение - 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, т.е. они размещают свои собственные долговые обязательства (депозиты, сберегательные сертификаты и пр.), 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. Это проявляется, например, при помещении средств клиентов на счета и во вклады, при выпуске депозитных сертификатов и т.п. 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, т.к. должны быть оплачены в полной мере независимо не 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 банки - это центральные банки, наделённые исключительным правом эмиссии денежных знаков в обращение. В различных странах они называются национальными, народными, резервными. В Казахстане - Национальный банк РК. Главной задачей Национального банка является выпуск денег в обращение, торговля денежным

товаром среди банков, управление эмиссионной кредитной и расчётной деятельностью банковской системы. Он является верхним уровнем банковской системы страны.

Эмиссионный банк располагает такими крупными средствами, какими не может располагать ни один из других банков, что даёт ему возможность оказывать помощь всем остальным банкам и руководить их деятельностью. Все остальные банки являются неэмиссионными, так как не имеют права выпуска денег в обращение.

К основным функциям Национального банка относятся следующие:

- Эмиссионная функция – это одна из наиболее важных функций центрального банка. Хотя в современных условиях наличные деньги менее важны, чем безналичные, банкнотная эмиссия сохраняет свое значение, поскольку наличные деньги по-прежнему необходимы для значительной части платежей и обеспечения ликвидности кредитной системы, которая должна иметь средства окончательного погашения долговых обязательств.
- Функция аккумуляции и хранения кассовых резервов для коммерческих банков, которая заключается в том, что каждый коммерческий банк – член 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. Эти средства накапливаются на счетах в Национальном банке и расходуются с них.

Поэтому Национальный банк ведет счета правительственных учреждений и организаций, местных органов власти, аккумулирует на этих счетах средства и проводит выплаты с них.

- Осуществление операции с государственными ценными бумагами
- Предоставление государству кредита в форме прямых краткосрочных и долгосрочных ссуд или покупки государственных облигаций.
- Проведение по поручению правительственных органов операции 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, осуществляющие 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 состоят :

- в аккумулировании бессрочных депозитов (ведение текущих счетов) и оплате чеков, выписанных на эти банки;
- в предоставлении кредитов предпринимателям.
- в осуществлении расчетов и организации 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, т.е. функционируют в сфере перераспределения, содействуют обмену товарами.

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

Универсальные коммерческие банки - это кредитные учреждения, выполняющие большинство финансовых операций и услуг. Сегодня коммерческий банк способен 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 1 или несколько функций банка, 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 же банки тоже инвестиционные, 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 зависят в значительной мере от сферы их деятельности, а также от различий, связанных с особенностями организации отраслей, созданными и прочими колебаниями производственного процесса.

По территориальному признаку банки делятся на: местные (региональные) и обслуживающие потребности ряда регионов, страны в целом, международные. Разумеется, на практике 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, только клиентам отдельно взятого региона. В современной экономике скорее можно найти комбинацию выполняемых банком операций при сохранении главного направления их 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. Исходным в деятельности таких банков является 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 является акционерным, поскольку может включать в себя другие части, относящиеся к другим формам собственности. Однако, это не мешает данным банкам являться по характеру своей деятельности государственными, т.к. они призваны, прежде всего, содействовать развитию предприятий соответствующей отраслей экономики страны.

Наиболее распространенная форма собственности в современном банковском деле — акционерная. Акционерами могут выступать самые разнообразные юридические и физические лица. Даже государственный банк, где преобладание государственной формы собственности является естественным, может включать в качестве своих учредителей другие юридические лица, например другие банки. Капитал такого государственного банка становится акционерным.

Учредителем кооперативного банка является соответствующий союз кооперативов, пайщиками такого банка выступают кооперативы. 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.

§ 2.2. Посреднические операции коммерческих банков.

Банк, осуществляя функцию перераспределения временно свободных денежных ресурсов, осевших в банке 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 осуществление безналичных расчетов. Здесь банк опосредует перелив денежных средств от покупателя к продавцу, от того, кто должен, тому, кому должны. Как уже было рассмотрено в предыдущем разделе, безналичное обращение денежных средств осуществляется посредством таких финансовых инструментов, как: вексель, чек, банкноты, платежные карточки, различного рода платежные документы. Сегодня банки предлагают большое разнообразие чеков, карточек для осуществления платежа и получения денег. 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.

Исходя из вышесказанного, можно сказать, что в качестве посредника банки выполняют следующие операции:

- посредничество в кредите.
- посредничество в расчетах.
- кастодиальная деятельность.
- Брокерско -дилерская деятельность
- прочие услуги банка.

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 сохранность денег и удовлетворяет потребность клиента в ликвидности.

Помимо этого в своей деятельности банк осуществляет следующие операции:

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

Пассивные операции – это операции, связанные с формированием ресурсов банков, которые могут формироваться за счет собственных, привлеченных и эмитированных средств.

К собственным средствам относятся акционерный, резервный капитал и нераспределенная прибыль. Собственные средства играют важную роль в деятельности коммерческих банков. Снижение доли собственного капитала иногда приводит к банкротству банков, т. к. 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 было сказано, привлеченные средства составляют основную часть ресурсов коммерческого банка. Это депозиты, а также контокоррентные и корреспондентские счета.

Основными привлеченными ресурсами банка выступают различного рода депозиты. Под депозитами понимаются все вклады клиентов. Источники средств, помещаемые на депозиты, 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 вклады (более подробно о них уже было сказано в 1 разделе).

Ежедневно ведение платежных операций в банках требует немалых затрат. Однако эти затраты в большей или меньшей степени компенсируются тем, что клиенты, владеющие счетами

до востребования, далеко не в полной мере используют имеющиеся на счетах денежные средства. Как правило, есть так называемый твердый остаток, который используется банком для своих коммерческих целей, то есть может быть выдан в ссуду в целях извлечения прибыли. Банк без особых трудностей может выдавать из этих средств в определенном объеме краткосрочные кредиты.

Важным источником банковских ресурсов выступают межбанковские кредиты, то есть ссуды, получаемые у других банков. Коммерческий банк может получать кредиты 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, этот счет является активным.

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

Активные операции - операции, связанные с размещением банковских ресурсов. В первую очередь к ним относят кредитные операции. В зависимости от срока предоставления кредита выделяют 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 покупку векселей банком до истечения срока их 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 вексель 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 операции.

Акцептная операция заключается в том, что банк предоставляет право клиенту выписывать векселя, которые банк акцептует, то есть гарантирует оплату за свой счет по данному векселю. А клиент, пользующийся таким акцептным кредитом, обязуется внести к истечению срока векселя в банк соответствующую сумму для оплаты векселя.

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

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

Выдавая кредит под товарное обеспечение в условиях рынка, банки сильно рискуют, поскольку если кредит 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, при этом, возникает проблема в том, что не во всех случаях товар можно реализовать.

Другой вид активных операций банков – это фондовые операции, объектом которых служат различные виды ценных бумаг. Операции банков с ценными бумагами 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 инвестиций банк становится владельцем портфеля ценных бумаг. Цель такой покупки – либо стремление к дальнейшей перепродаже этих бумаг, либо долгосрочное вложение капитала.

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

Важнейшими посредническими операциями банков являются инкассовые, аккредитивные, переводные и торгово-комиссионные. Особое место занимают доверительные (трастовые) операции, которые внешне сходны с посредническими, но выходят за их рамки, и лизинговые операции.

Инкассовые операции представляют собой операции, при посредстве 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 осуществляются 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: банк может выступать гарантом по облигационному займу, агентом по регистрации выпускаемых на рынок акций, по трансферту (передача права собственности по именованным акциям) и т.д.

Следующий вид операций банков – лизинговые операции. Банки или лизинговые компании предоставляют промышленным, торговым, транспортным и другим 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, выдаваемых 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. В основном отечественные банки являются универсальными, поскольку законодательство страны не предусматривает специализацию по видам проводимых ими операций. Хотя по своим названиям некоторая часть банков обозначила свои функциональные особенности: «Каспий банк», «Нефтебанк», «Жилстройбанк» и др.

Поэтому в соответствии со Стратегией индустриально-инновационного развития РК на 2003 – 2015гг. наравне с дальнейшим развитием банковского сектора в плане внедрения систем корпоративного управления рисками в банках второго уровня будут приниматься меры по созданию специализированных банков, деятельность которых будет предусматривать предоставление 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. Каковы основные виды банков?
3. Какие виды банков существуют в РК?
4. В чем заключается посредническая деятельность коммерческого банка?
5. Каковы основные пассивные операции коммерческого банка?
6. Каковы основные активные операции коммерческого банка?
7. Что представляют собой лизинговые, факторинговые, консалтинговые операции банков?
8. Обоснуйте необходимость расширения в Казахстане сети специализированных банков.

ГЛАВА 3. Пенсионные фонды.

§ 3.1. 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 года гарантирует четкую работу новой системы и самое главное - сохранности пенсионных фондов.

В начале 1999 года постановлением правительства был изменен порядок уплаты обязательных пенсионных взносов. Механизм перечисления при этом сохранился. Однако, 10%-ые обязательные пенсионные взносы удерживаются из дохода работника, а не уплачиваются за счет работодателя, как было ранее. Именно этот порядок удержания из дохода работника является изначально задуманным и зафиксированным в Законе «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан», поскольку именно так можно закрепить его право собственности на пенсионные накопления. Кроме того, по каждому договору оформляется Учетная книжка Вкладчика. Одной из гарантий является 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 деятельность по инвестиционному управлению пенсионными активами в порядке, установленном законодательством РК.

Накопительные пенсионные фонды осуществляют сбор обязательных взносов вкладчиков и размещают их в различного рода ценные бумаги, формируя тем самым инвестиционный портфель фонда.

Накопительные пенсионные фонды (НПФ) делятся на государственный накопительный пенсионный фонд (ГНПФ) и негосударственные накопительные пенсионные фонды (ННПФ).

Государственный накопительный пенсионный фонд (ГНПФ) **представляет собой** юридическое лицо, учредителем которого является государство, производящее сбор обязательных пенсионных взносов вкладчиков и пенсионные выплаты получателям, а также осуществляющее деятельность по формированию пенсионных активов и инвестирующее их в государственные ценные бумаги, депозиты государственных банков, ценные бумаги международных финансовых организаций.

Негосударственный накопительный пенсионный фонд (ННПФ) - **это** юридическое лицо, осуществляющее сбор обязательных и добровольных пенсионных взносов вкладчиков и пенсионные выплаты получателям, а также деятельность по формированию пенсионных активов и их инвестирование. Помимо обязательных взносов НПФ могут привлекать и добровольные пенсионные взносы, вносимые вкладчиками по своей инициативе в НПФ в порядке и размерах, определяемых законодательством и пенсионным договором. Пенсионные активы предназначаются для обеспечения и осуществления пенсионных выплат из НПФ. В результате инвестирования пенсионных активов НПФ получает инвестиционный доход.

Кроме вышеуказанных видов можно также выделить открытые и корпоративные НПФ.

Открытые НПФ осуществляют прием пенсионных взносов от вкладчиков независимо от места работы и места жительства. Учредителями и акционерами НПФ могут быть юридические и физические лица как резиденты, так и нерезиденты. Открытый НПФ с участием нерезидента РК – это пенсионный фонд, более 25 % голосующих акций которого находятся в собственности или управлении:

- нерезидента РК;
- юридического лица – резидента РК, более 50% акций которого находятся в собственности или управлении нерезидентов РК;
- резидентов РК, являющихся номинальными держателями ценных бумаг нерезидентов РК.

Корпоративные создаются для получателей-работников одного или нескольких юридических лиц, являющихся учредителями и акционерами данного фонда. Учредителями и акционерами корпоративного НПФ являются юридические лица РК.

В период учреждения или деятельности открытого НПФ ни одно лицо не вправе прямо или косвенно владеть, распоряжаться или управлять более, чем 25 % - ми акций с правом голоса от их общего количества данного фонда. Таких ограничений не существует для корпоративных НПФ. Однако, в случае уменьшения реальной стоимости пенсионных накоплений акционеры корпоративных НПФ несут солидарную ответственность и возмещают потерю инвестиционного дохода.

Первоначально размещением пенсионных активов могла заниматься лишь так называемая КУПА – компания по управлению пенсионными активами. НПФ размещал поступления взносов на счета в банке-кастодиане, а КУПА в течение трех дней обязано было их разместить в различного рода ценные бумаги. Один НПФ имел право заключать договор на обслуживание лишь с одной КУПА, а в свою очередь КУПА могла обслуживать несколько НПФ. На сегодняшний день КУПА переименованы в ООИУПА - организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами. И накопительным пенсионным фондам разрешено самостоятельно заниматься размещением активов при формировании инвестиционного портфеля.

Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами накопительных пенсионных фондов (ООИУПА) является юридическим лицом, профессиональным участником финансового рынка и создается в форме АО. Лицензирование деятельности ООИУПА производит Агентство по регулированию и надзору на финансовом рынке и финансовыми организациями РК, при условии выполнения установленных **требований** и нормативов по размеру уставного капитала; наличию в штате специалистов, имеющих квалификационное свидетельство 3 категории; наличию внутренних документов, регламентирующих

деятельность по инвестиционному управлению пенсионными активами.

В процессе своей деятельности ООИУПА осуществляет формирование инвестиционных портфелей пенсионных фондов, регулярно проводит оценку пенсионных активов; направляет пенсионные накопления на пенсионные выплаты получателям.

ООИУПА обязана регулярно отчитываться о своей деятельности перед пенсионным фондом и Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК, а также публиковать информацию о своей деятельности.

Однако, существуют и определенные ограничения в деятельности ООИУПА. 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 аффилированных 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.

§ 3.2 Порядок создания и функционирования пенсионных фондов РК.

На территории Казахстана накопительные пенсионные фонды осуществляют свою деятельность на основании соответствующей лицензии. Лицензия на осуществление деятельности пенсионного фонда в Казахстане, выдается Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций и гарантирует 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 квалифицированных аттестатов ее специалистов и документы, подтверждающие, что они не менее двух лет проработали в финансовых институтах.

Накопительные пенсионные фонды создаются в форме АО. Уставной капитал НПФ формируется из акций и должен быть оплачен только денежными средствами. При его формировании 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 – нерезиденты РК, имеющие определенный рейтинг одного из рейтинговых агентств. Государственное предприятие не может быть учредителем или акционером НПФ.

Собственный капитал НПФ 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.

Собственный капитал пенсионного фонда не может быть использован на создание других организаций, 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.

Величина комиссионного вознаграждения 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 о размере их 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;
- осуществлять 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 накопительного пенсионного фонда в другой;
- публиковать статическую и иную информацию о своей деятельности за стандартные периоды времени в один, три, пять, десять календарных лет, при этом не допускается публикация информации, содержащая гарантии или обещания доходов по вкладам в накопительные пенсионные фонды;
- обеспечивать равные условия гражданам, заключившим пенсионный договор с накопительным пенсионным фондом;
- выполнять другие обязанности в соответствии с законодательством РК.

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

- производственная деятельность;
- торговля движимым и недвижимым имуществом, за исключением ценных бумаг и других финансовых инструментов;
- страховая деятельность;
- передача в залог пенсионных активов;
- выпуск ценных бумаг, кроме акций;
- выпуск «золотой акции» накопительного пенсионного фонда.

Накопительные пенсионные фонды законодательно обязаны ежегодно проводить аудит и определять соответствие размеров пенсионных резервов текущей стоимости обязательств фонда. Возможно, что такое обязательство устраивает не все фонды, так как связано с определенными организационными и материальными затратами, но именно оно становится все более актуальным, когда накопительные пенсионные фонды приступили к выплатам негосударственных пенсий. Работа квалифицированного актуария повышает надежность фонда, поскольку позволяет реально оценить результаты и перспективы работы пенсионных фондов 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. И при ликвидации банка-кастодиана основным нормативным правовым актом, регулирующим порядок принудительной ликвидации банка-кастодиана, является Указ Президента Республики Казахстан, имеющий силу Закона, "О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан" от 31 августа 1995 года.

В условиях рынка между накопительными пенсионными фондами и другими субъектами финансового рынка устанавливается динамичное взаимодействие при осуществлении должного государственного регулирования, макроэкономической стабильности, соблюдении международных стандартов бухгалтерского учета, адекватного законодательства. Пенсионные накопления, представляя собой долгосрочные сбережения населения, являются одним из основных факторов, которое окажет 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 объема вложений.

В случае реорганизации НПФ ходатайство направляется в Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, к которому прилагаются также и 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 реорганизации накопительного пенсионного фонда.

Ходатайство о получении разрешения на реорганизацию накопительного пенсионного фонда должно быть рассмотрено в течение одного месяца со дня предоставления. Реорганизуемый накопительный пенсионный 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 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 и в отношении вкладчиков и получателей в результате предполагаемой реорганизации.

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

- По решению общего собрания акционеров накопительного пенсионного фонда при наличии разрешения Комитета;
- По решению суда в случаях, предусмотренных законодательными актами Республики Казахстан.

Ходатайство накопительного пенсионного фонда о получении разрешения на добровольную ликвидацию рассматривается в течение месяца со дня предоставления. Ликвидирующийся накопительный пенсионный фонд обязан

в течение десяти дней уведомить получателей и вкладчиков о ликвидации накопительного пенсионного фонда. 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 РК НПФ имеют более 150 филиалов и представительств, хотя до недавнего времени некоторые НПФ вообще их не имели. Это 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 масса филиалов и представительств расположены 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. Алматы, где по состоянию на 1.01.2004 года сконцентрировано около 300 млрд. тенге пенсионных активов, что составляет свыше 91% рынка. Однако это не означает, что вся сумма пенсионных накоплений принадлежит только алмаатинцам: вкладчиками данных НПФ являются практически жители всех городов и регионов Казахстана. В г. Караганде и одноименной области находятся НПФ «Валют-транзит фонд» и «Казахмыс», в г. Актобе – НПФ «НефтеГаз-Дем» 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, обслуживающие 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. Какую роль на пенсионном рынке отводится ООИУПА?
7. В чем заключается деятельность ООИУПА в РК?

ГЛАВА 4. Инвестиционный фонд и его деятельность.

§ 4.1. Основы осуществления деятельности инвестиционных фондов РК.

Как уже было сказано, 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 и инвестиционные фонды.

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

Инвестиционный фонд представляет собой юридическое лицо, осуществляющее деятельность по привлечению денежных средств посредством выпуска и открытого размещения собственных акций и формированию инвестиционного портфеля ценных бумаг за счет привлеченных средств. Инвестиционные фонды в Казахстане создаются в форме акционерных обществ, акционерами которых могут быть любые юридические и физические лица.

Вся деятельность этих фондов основывается на осуществлении инвестиционных вложений в различного рода ценные бумаги и управлении сформированным портфелем с целью получения соответствующего дохода. Никакой другой деятельностью инвестиционный фонд заниматься не может.

Инвестиционный Фонд привлекает денежные средства посредством эмиссии акций в основном за счет мелких

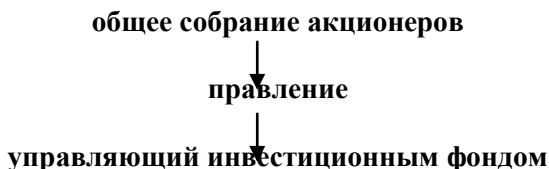
индивидуальных инвесторов. На вырученные средства фонд приобретает ценные бумаги предприятий и банков и обеспечивает своим вкладчикам определенный доход по акциям.

В процессе осуществления своей деятельности Инвестиционный Фонд руководствуется определенными принципами:

- диверсификация инвестиционных вложений;
- запрещение осуществлять высоко рисковые операции с ценными бумагами;
- профессиональный подход к приобретению ценных бумаг;
- наличие больших финансовых средств, чем у индивидуального инвестора

В процессе своей деятельности Инвестиционный Фонд не может осуществлять производственную и торговую деятельность (кроме ценных бумаг и финансовых инструментов), выдавать гарантии любого рода, приобретать неземиссионные ценные бумаги , акции других инвестиционных фондов, а также **кастодиана**, регистратора и аффилированных лиц; привлекать заемные средства от банков на срок более 6 месяцев, совершать залоговые сделки с ценными бумагами, предоставлять займы любыми способами, а также заниматься сделками с опционами и фьючерсными контрактами, сделками по марже, "короткими продажами".

Организационную структуру инвестиционного фонда можно представить следующим образом:



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. Правление также имеет собственную компетенцию помимо установленной законодательно, например, осуществлять регулярную публикацию в средствах массовой информации отчетов о результатах деятельности управляющего и касающейся деятельности и финансового состояния инвестиционного фонда. Члены правления не могут осуществлять функции брокера, управляющего данным фондом, должностных лиц.

Управляющий инвестиционным фондом – это юридическое лицо, которое осуществляет профессиональную деятельность по управлению портфелем ценных бумаг и действует на основании заключенного с инвестиционным фондом договора о его управлении. Управление портфелем ценных бумаг фонда может осуществлять только при наличии соответствующей лицензии. Управляющий может заключить договора на управление портфелями ценных бумаг одновременно с двумя и более инвестиционными фондами, но при этом эти фонды должны иметь принципиально различное содержание их инвестиционных деклараций.

Деятельность инвестиционного фонда может быть приостановлена при систематическом нарушении действующего законодательства Республики Казахстан; приостановлении или отзыве лицензии управляющего, а также в случае неспособности взаимного фонда осуществить выкуп собственных акций.

§ 4.2. Основные виды и типы инвестиционных фондов.

Законодательство в Казахстане определяет создание и функционирование определенных типов инвестиционных фондов.

Выделяют два основных типа инвестиционных фондов: 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. Такой фонд может выпускать неограниченный объем акций и в случае необходимости осуществлять их дополнительную эмиссию без решения общего собрания акционеров. Взаимный фонд не может выпускать привилегированные акции.

Инвестиционная компания – это закрытый инвестиционный фонд, который может привлекать средства одного или нескольких юридических и физических лиц, являющихся учредителями и акционерами данного фонда. Данный фонд не обязан выкупать эмитированные им 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.

Различия вышеуказанных видов инвестиционных фондов можно представить следующим образом.

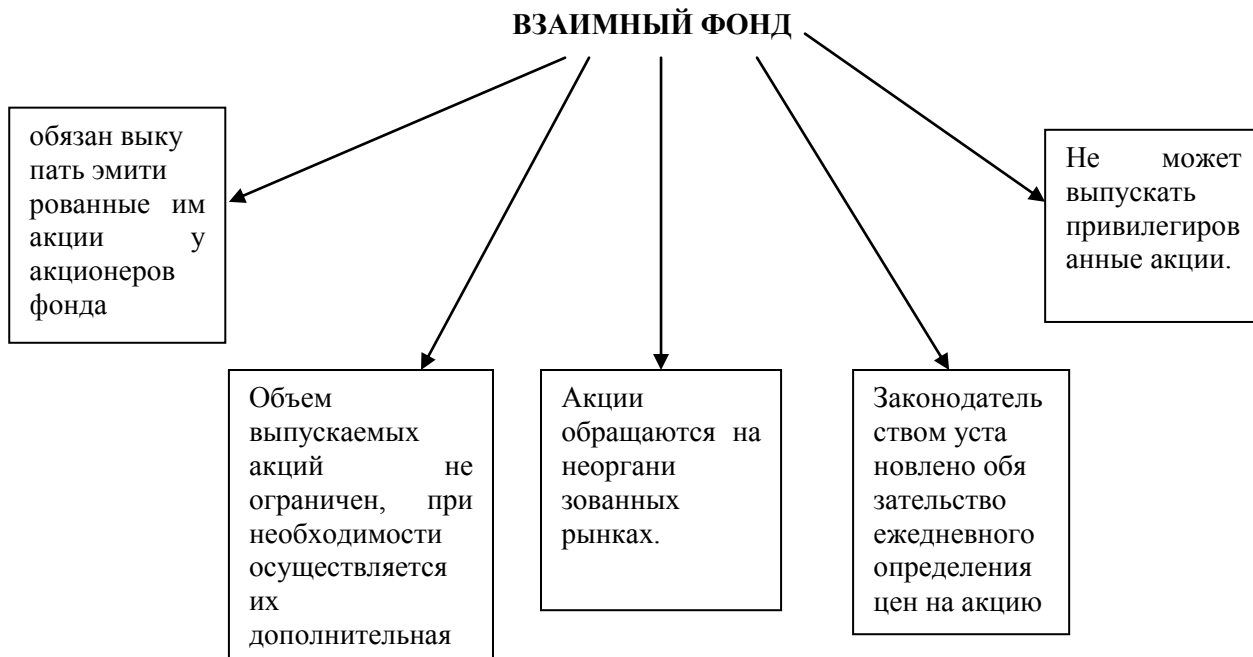


Рис. Основные характеристики взаимного фонда.

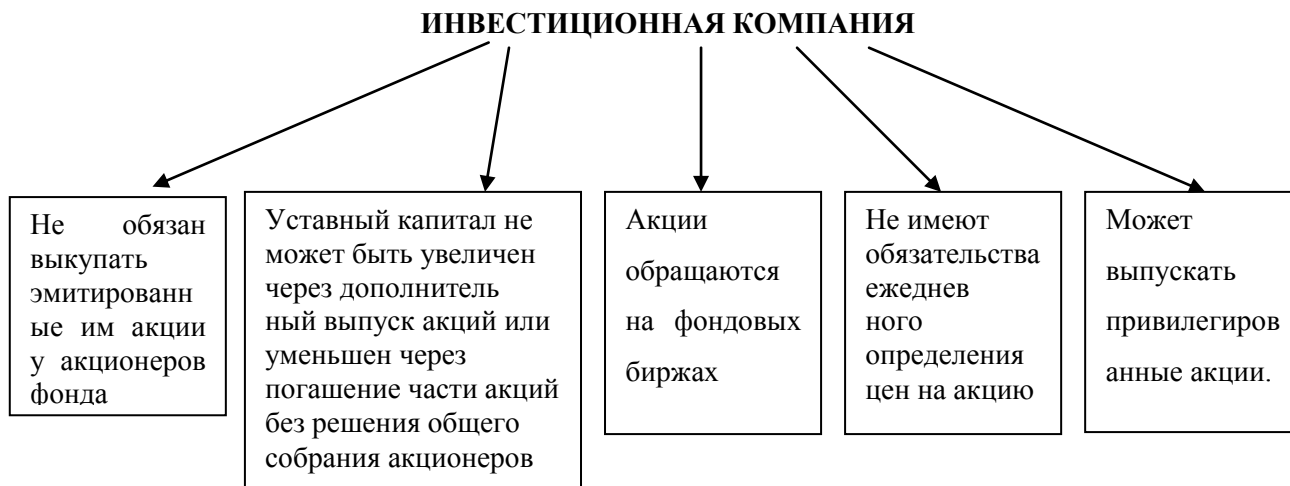


Рис. Основные характеристики инвестиционной компании.

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

Паевый инвестиционный фонд подразумевает формирование его уставного фонда путем создания долей (паев), в то время как акционерный подразумевает формирование уставного фонда 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 паевого и акционерного инвестиционного фонда предложены на рис.

ПАЕВЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД (КОНТРАКТНЫЙ)

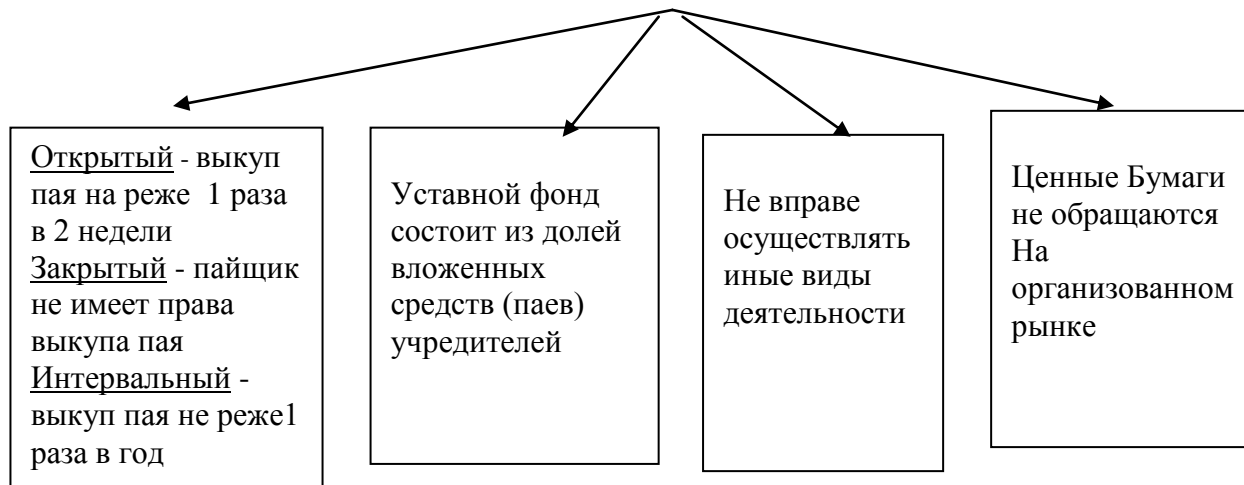


Рис. Основные характеристики паевого инвестиционного фонда.

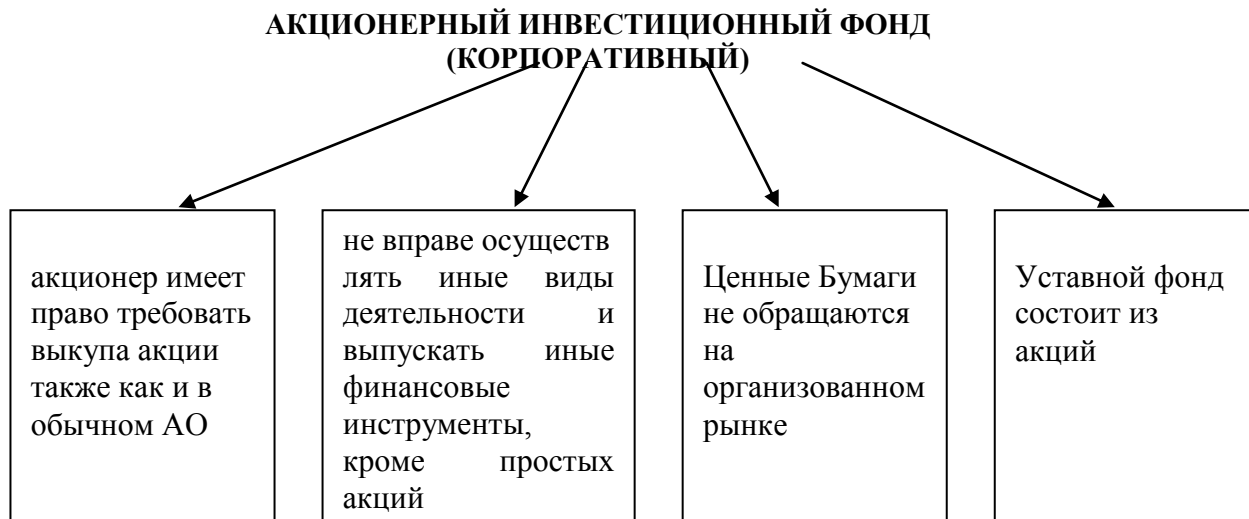


Рис. Основные характеристики акционерного инвестиционного фонда

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, государственные облигации местных исполнительных органов и негосударственные облигации, которые считаются наименее рискованными видами ценных бумаг.

Ко второй группе относятся 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 группе относятся фонды, идущие на диверсификацию долгосрочных вложений средств в разные ценные бумаги. Такая диверсификация является надежным методом ограничения риска потери капитала. Для осуществления подобной инвестиционной стратегии надо располагать весьма значительным капиталом.

К четвертой группе относятся фонды, специализирующиеся на капитализации процентных ставок денежного рынка. Такие фонды 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 особенности, зависящие от особенностей фондового рынка. В большинстве стран в составе портфельных инвестиций преобладают не акции, а облигации и краткосрочные ценные бумаги.

В странах с развитой рыночной экономикой большинство инвестиционных фондов являются специализированными, осуществляющими управление преимущественно одним типом активов: акциями, государственными облигациями, краткосрочными ценными бумагами и т.п. Например, имеются фонды ипотек, фонды облигации 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 существуют виды инвестиционных фондов?
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 5. Страховые организации и их деятельность.

§ 5.1. Понятие страховой организации.

Немаловажным посредником на финансовом рынке является страховая компания. Именно на страховом рынке осуществляется процесс формирования и использования страхового фонда, формируются одни и появляются другие экономические отношения, переплетаются личные, групповые и коллективные интересы.

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

Страховая компания представляет собой коммерческую организацию, осуществляющая свою деятельность по заключению и исполнению договоров страхования на основании соответствующей лицензии. В Казахстане страховые организации создаются в форме АО. Учредителями и акционерами данной организации 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 учредителями и акционерами страховой организации.

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

- заявления на получение разрешения на создание страховой организации

- учредительные документы
- решение о создании страховой организации
- сведения об учредителях и др.

Для получения лицензии на осуществление страховой деятельности необходимо предоставить в Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций следующие документы:

- заявление о выдаче лицензии;
- нотариально заверенные копии свидетельства о государственной регистрации и 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 накопленные средства направляют 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.

Деятельность страховой организации на территории Республики Казахстан осуществляется на основании лицензии по отрасли "страхование жизни" или лицензии по отрасли "общее страхование". Деятельность в отрасли "общее страхование" не может совмещаться с деятельностью в отрасли "страхование жизни" и не может осуществляться в форме накопительного страхования, за исключением страхования рисков от несчастного случая и болезней, а также медицинского страхования.

Кроме основной деятельности страховые организации, могут осуществлять:

- 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 РК осуществляется Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций путем установления для них пруденциальных нормативов, включающих нормативы платежеспособности и финансовой устойчивости. Максимальный объем обязательств страховой

организации по отдельному договору страхования не должен быть больше 10% от суммы собственного капитала и страховых резервов. Средства страховых резервов предназначены исключительно для осуществления страховых выплат, связанных с исполнением своих обязательств по действующим договорам страхования.

Страховые организации могут создавать союзы и ассоциации страховщиков. В Республике Казахстан создан Союз страховщиков для оказания методической и организационной информации страховщикам, 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, например, в России, в настоящее время функционирует 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, объединяющий около 350 страховых компаний.

Страховые организации могут создавать в Казахстане также и филиалы, представительства и дочерние организации.

§ 5.2. Страховые организации РК на современном этапе развития.

Достаточно упрощенный порядок открытия страховых организаций после принятия Закона РК «О страховании» 1992 года, 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 года число зарегистрированных организаций было единицы, то в апреле 1994 года их насчитывалось более 500.

При всем положительном влиянии данного закона необходимо отметить и ряд недостатков:

- неадекватно низкий уровень требований к страховым организациям
- помимо основной деятельности было разрешено заниматься и иными видами предпринимательства
- недостатки налогового регулирования.

Указом Президента от 19 апреля 1994 года «Об организационно-правовых мерах по формированию и развитию страхового рынка» вводилась система государственного регулирования страхового бизнеса. Согласно данному указу для получения права на осуществление страховой деятельности страховая компания должна была обладать уставным капиталом в размере не менее 2.0 млн. тенге. Кроме того был наложен запрет на занятие страховой компанией побочной деятельностью. В результате на конец 1995 года 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 года только 42 организации осуществляли страховую деятельность, в том числе одна страховая организация по страхованию жизни, 3 с 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 страховых организаций.

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 увеличению капитализации рынка.

На сегодня в Казахстане осуществляют лицензионную деятельность 32 страховые организации, в том числе 1 – по страхованию жизни, 5 – с участием нерезидентов РК, 6- страховых брокеров, 28 актуариев и 34 аудиторские организации, имеющие лицензию на осуществление аудита страховой организации.

В республике действуют более 300 филиалов и представительств страховых организаций, имеется разветвленная сеть страховых агентов (реестр агентов 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, Тинано-Магниевого комбинат, Ульбинский металлургический завод. Также филиалы имеются в Карагандинской области – 36 филиалов и Акмолинской области - 35. В Карагандинской области действуют угольно-добывающие шахты, Испат Кармет 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, являющихся нерезидентами 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 появилась необходимость в организации соответствующей системы обучения специалистов по страхованию с активным участием в этом деле общественных объединений профессиональных участников страхового рынка, в первую очередь Союза Страховщиков Казахстана. Кроме того, немаловажную роль здесь могут сыграть и частные институты, 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 6. Кредитные товарищества, финансовые компании и ломбарды.

§ 6.1. Кредитные товарищества.

Как уже упоминалось в предыдущем разделе, неотъемлемой частью финансовых посредников являются специализированные финансовые институты. Они специализируются на выполнении одной - двух операций либо функционируют в определенных сферах экономики. К такого рода финансовым институтам относят 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. Кредитное товарищество осуществляет 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 выдают кредиты в небольших суммах частным лицам или хозяйствующим субъектам малого бизнеса на сравнительно небольшие сроки.

КРЕДИТНЫЕ ТОВАРИЩЕСТВА СОЗДАЮТСЯ В ФОРМЕ ТОВАРИЩЕСТВ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ НА ОСНОВАНИИ УЧРЕДИТЕЛЬНОГО ДОГОВОРА И ДЕЙСТВУЮТ В СООТВЕТСТВИИ СО СВОИМ УСТАВОМ. ЧИСЛО УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ДОЛЖНО БЫТЬ НЕ МЕНЕЕ ТРЕХ.

УЧАСТНИКИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА НЕ ОТВЕЧАЮТ ПО ЕГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМ И НЕСУТ РИСК УБЫТКОВ, СВЯЗАННЫХ С ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ КРЕДИТНОГО 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.

КРЕДИТНОЕ ТОВАРИЩЕСТВО ЯВЛЯЕТСЯ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИЕЙ, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩЕЙ ОТДЕЛЬНЫЕ ВИДЫ БАНКОВСКИХ И ИНЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ОСНОВАНИИ ЛИЦЕНЗИИ, ВЫДАВАЕМОЙ АГЕНТСТВОМ ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ РК. ИМУЩЕСТВО КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ПРИНАДЛЕЖИТ ЕМУ НА ПРАВЕ СОБСТВЕННОСТИ И ФОРМИРУЕТСЯ ЗА СЧЕТ ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ

ВКЛАДОВ И ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ВЗНОСОВ ЕГО УЧАСТНИКОВ, ДОХОДОВ, ПОЛУЧЕННЫХ КРЕДИТНЫМ ТОВАРИЩЕСТВОМ, А ТАКЖЕ ДРУГИХ ИСТОЧНИКОВ, НЕ ЗАПРЕЩЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН.

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 КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ПОМИМО СВЕДЕНИЙ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫМИ АКТАМИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН, ДОЛЖЕН СОДЕРЖАТЬ:

1) МИНИМАЛЬНЫЙ РАЗМЕР ОБЯЗАТЕЛЬНОГО ВКЛАДА, ПОДЛЕЖАЩЕГО ОПЛАТЕ ПРИ ВСТУПЛЕНИИ В КРЕДИТНОЕ ТОВАРИЩЕСТВО;

2) ПОРЯДОК И УСЛОВИЯ ВНЕСЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬНОГО ВКЛАДА УЧАСТНИКАМИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

3) ПОРЯДОК РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЧИСТОГО ДОХОДА КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА.

УСТАВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ПОМИМО СВЕДЕНИЙ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫМИ АКТАМИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН, ДОЛЖЕН СОДЕРЖАТЬ:

1) ФИРМЕННОЕ НАИМЕНОВАНИЕ И МЕСТО НАХОЖДЕНИЯ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

2) ПРАВА И ОБЯЗАННОСТИ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

3) ПОРЯДОК И УСЛОВИЯ УЧАСТИЯ В КРЕДИТНОМ ТОВАРИЩЕСТВЕ;

4) СВЕДЕНИЯ О РАЗМЕРЕ УСТАВНОГО КАПИТАЛА КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

5) ПОРЯДОК И УСЛОВИЯ ВНЕСЕНИЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ВЗНОСА УЧАСТНИКАМИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

6) ПОЛОЖЕНИЯ ОБ ОРГАНАХ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА, ПОРЯДОК ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ПО ВОПРОСАМ, ПО КОТОРЫМ НЕОБХОДИМО КВАЛИФИЦИРОВАННОЕ БОЛЬШИНСТВО В ТРИ ЧЕТВЕРТИ ГОЛОСОВ УЧАСТНИКОВ, ПРИСУТСТВУЮЩИХ И ПРЕДСТАВЛЕННЫХ НА ОБЩЕМ СОБРАНИИ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

7) РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КОМПЕТЕНЦИИ МЕЖДУ ОРГАНАМИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

8) ПОРЯДОК РАЗМЕЩЕНИЯ ДЕНЕГ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

9) ПОРЯДОК ВНЕСЕНИЯ ИЗМЕНЕНИЙ И ДОПОЛНЕНИЙ В УСТАВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

10) ПОРЯДОК ОБРАЗОВАНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ РЕЗЕРВНОГО КАПИТАЛА КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА.

КРЕДИТНОЕ ТОВАРИЩЕСТВО ОБЯЗАНО УВЕДОМЛЯТЬ АГЕНТСТВО ОБО ВСЕХ ИЗМЕНЕНИЯХ И ДОПОЛНЕНИЯХ, ВНЕСЕННЫХ В УСТАВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА, В ТЕЧЕНИЕ ОДНОГО МЕСЯЦА СО ДНЯ ИХ ПРИНЯТИЯ.

В мировой практике начало деятельности кредитных товариществ относится к началу 1900-х годов. В тот период времени коммерческие банки были не 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 членов товарищества 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 счетов и чековых счетов (паев). Свои средства товарищества могут предоставлять членам организации в виде краткосрочных потребительских ссуд.

Участники кредитного товарищества могут:

- 1) пользоваться услугами кредитного товарищества;
- 2) участвовать в управлении делами кредитного товарищества;
- 3) избирать и быть избранными в органы кредитного товарищества;
- 4) получать доход от деятельности кредитного товарищества в соответствии с настоящим Законом и учредительными документами товарищества;
- 5) прекратить участие в кредитном товариществе в порядке, предусмотренном настоящим Законом и уставом кредитного товарищества;
- 6) получать информацию о деятельности кредитного товарищества и знакомиться с его бухгалтерской и иной документацией в порядке, предусмотренном уставом товарищества.

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

Участие в кредитном товариществе прекращается в следующих случаях:

- 1) добровольного выхода;
- 2) отчуждения своей доли другим участникам кредитного товарищества или третьим лицам;
- 3) выбытия из числа участников кредитного товарищества по требованию кредитного товарищества;
- 4) прекращения деятельности кредитного товарищества;
- 5) в других случаях, предусмотренных законодательными актами Республики Казахстан.

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

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

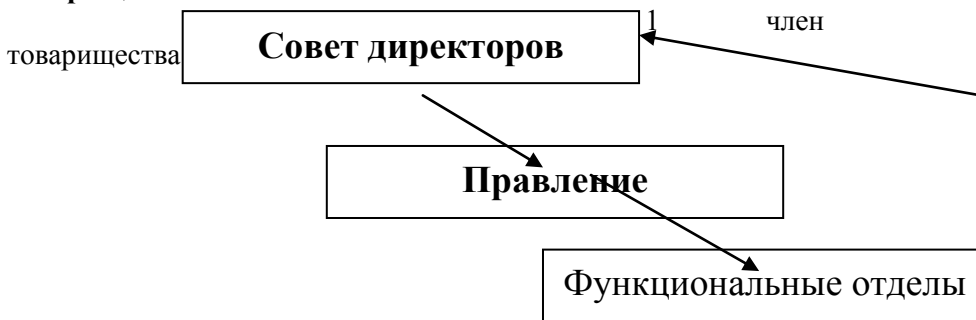
При нарушении участником кредитного товарищества своих обязанностей учредительными и иными документами кредитного товарищества, невыполнении своих обязательств перед кредитным товариществом, а также при причинении вреда кредитному товариществу товарищество в соответствии с

РЕШЕНИЕМ ОБЩЕГО СОБРАНИЯ ВПРАВЕ ПО СУДУ ТРЕБОВАТЬ 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. Организационная структура кредитного товарищества.



ОРГАНАМИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА , КАК ВИДНО ИЗ СХЕМЫ, ЯВЛЯЮТСЯ:

- 1) ВЫСШИЙ ОРГАН - ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;
- 2) ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ОРГАН - ПРАВЛЕНИЕ;
- 3) КОНТРОЛИРУЮЩИЙ ОРГАН - РЕВИЗИОННАЯ КОМИССИЯ (РЕВИЗОР).

УСТАВОМ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА МОЖЕТ БЫТЬ ПРЕДУСМОТРЕНО СОЗДАНИЕ НАБЛЮДАТЕЛЬНОГО СОВЕТА.

ПОРЯДОК ПРОВЕДЕНИЯ ОБЩЕГО СОБРАНИЯ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ПРЕДУСМАТРИВАЕТСЯ УСТАВОМ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА.

ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ ПРИНИМАЕТ РЕШЕНИЯ, СООТВЕТСТВУЮЩИЕ УСТАВНЫМ ЦЕЛЯМ И ЗАДАЧАМ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА, ОТМЕНЯЕТ ИЛИ УТВЕРЖДАЕТ РЕШЕНИЯ ПРАВЛЕНИЯ.

К ИСКЛЮЧИТЕЛЬНОЙ КОМПЕТЕНЦИИ ОБЩЕГО СОБРАНИЯ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ОТНОСИТСЯ УТВЕРЖДЕНИЕ ВНУТРЕННИХ ПРАВИЛ И ДРУГИХ ДОКУМЕНТОВ, КАСАЮЩИХСЯ:

1) НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

2) КРЕДИТНОЙ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

3) ПОРЯДКА ОПРЕДЕЛЕНИЯ РАЗМЕРОВ ОПЛАТЫ ТРУДА ЧЛЕНОВ ПРАВЛЕНИЯ, РЕВИЗИОННОЙ КОМИССИИ (РЕВИЗОРА) И ДРУГИХ РАБОТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

4) УСТАНОВЛЕНИЯ ПОРЯДКА ВНЕСЕНИЯ УЧАСТНИКАМИ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ВЗНОСОВ;

5) ПОРЯДКА СПИСАНИЯ АКТИВОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

6) ПОРЯДКА ПРИНЯТИЯ И ВЫБЫТИЯ УЧАСТНИКОВ ИЗ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

7) УТВЕРЖДЕНИЯ ГОДОВОЙ СМЕТЫ РАСХОДОВ И ДОХОДОВ И ОТЧЕТА ОБ ЕЕ ИСПОЛНЕНИИ;

8) ФОРМИРОВАНИЯ УЧЕТНОЙ ПОЛИТИКИ;

9) УТВЕРЖДЕНИЯ ГОДОВОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ;

10) ИНЫХ ВОПРОСОВ.

ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ ПРИЗНАЕТСЯ ПРАВОМОЧНЫМ, ЕСЛИ НА НЕМ ПРИСУТСТВУЕТ НЕ МЕНЕЕ ПЯТИДЕСЯТИ ПРОЦЕНТОВ 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 ЧЕМ ДВЕ ТРЕТИ ВСЕХ УЧАСТНИКОВ.

ПРАВЛЕНИЕ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ИЗБИРАЕТСЯ ОБЩИМ СОБРАНИЕМ УЧАСТНИКОВ И ОСУЩЕСТВЛЯЕТ РУКОВОДСТВО ТЕКУЩЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА, КОТОРОЕ ОТЧИТЫВАЕТСЯ ПЕРЕД ОБЩИМ СОБРАНИЕМ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА О РЕЗУЛЬТАТАХ СВОЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

В ПОЛНОМОЧИЯ ПРАВЛЕНИЯ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ВКЛЮЧАЮТСЯ:

1) ПОДГОТОВКА ПРЕДЛОЖЕНИЙ О ПРИНЯТИИ ВНУТРЕННИХ ПРАВИЛ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА И О ПОСЛЕДУЮЩЕМ ИХ ИЗМЕНЕНИИ;

2) ПОДГОТОВКА И ВНЕСЕНИЕ НА РАССМОТРЕНИЕ ОБЩЕГО СОБРАНИЯ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ПРЕДЛОЖЕНИЙ В ОТНОШЕНИИ КРЕДИТНОЙ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ, РАЗРАБОТКУ ПРАВИЛ О ВНУТРЕННЕЙ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ И КРЕДИТНОМ КОМИТЕТЕ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

3) ПОДГОТОВКА И ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ГОДОВОЙ СМЕТЫ РАСХОДОВ И ДОХОДОВ И ОТЧЕТА ОБ ЕЕ ИСПОЛНЕНИИ;

4) ПОДГОТОВКА И ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ГОДОВОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ;

5) УСТАНОВЛЕНИЕ РАЗМЕРОВ ОПЛАТЫ ТРУДА ДЛЯ РАБОТНИКОВ;

6) ПОДГОТОВКА ДОКУМЕНТОВ ПО ВОПРОСАМ ПРИНЯТИЯ И ВЫБЫТИЯ УЧАСТНИКОВ ИЗ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА И ВЫНЕСЕНИЕ ИХ НА ОБЩЕЕ СОБРАНИЕ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

7) ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ИНЫХ ПОЛНОМОЧИЙ, СВЯЗАННЫХ С ТЕКУЩЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА И НЕ СОСТАВЛЯЮЩИХ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНУЮ КОМПЕТЕНЦИЮ ОБЩЕГО СОБРАНИЯ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА.

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 УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА 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.

ЧЛЕНАМИ РЕВИЗИОННОЙ КОМИССИИ НЕ МОГУТ БЫТЬ ПРЕДСЕДАТЕЛЬ И ЧЛЕНЫ ПРАВЛЕНИЯ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА, КРЕДИТНОГО КОМИТЕТА, ЧЛЕНЫ ИХ СЕМЕЙ И БЛИЗКИЕ РОДСТВЕННИКИ.

В ПОЛНОМОЧИЯ РЕВИЗИОННОЙ КОМИССИИ ВХОДЯТ:

1) ОПРЕДЕЛЕНИЕ СООТВЕТСТВИЯ ДЕЙСТВИЙ И ОПЕРАЦИЙ, СОВЕРШАЕМЫХ КРЕДИТНЫМ ТОВАРИЩЕСТВОМ, ЕГО ОРГАНАМИ И ДОЛЖНОСТНЫМИ ЛИЦАМИ, ТРЕБОВАНИЯМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН И ВНУТРЕННИХ ДОКУМЕНТОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ПУТЕМ ПРОВЕДЕНИЯ ПЕРИОДИЧЕСКИХ ПЛАНОВЫХ И ВНЕПЛАНОВЫХ ПРОВЕРОК;

2) ДАЧА РЕКОМЕНДАЦИЙ ОБЩЕМУ СОБРАНИЮ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА И ПРАВЛЕНИЮ ПО УЛУЧШЕНИЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА.

КРЕДИТНОЕ ТОВАРИЩЕСТВО ВПРАВЕ ОСУЩЕСТВЛЯТЬ ПРИ НАЛИЧИИ ЛИЦЕНЗИИ ДЛЯ СВОИХ УЧАСТНИКОВ ОТДЕЛЬНЫЕ ВИДЫ БАНКОВСКИХ И ИНЫХ ОПЕРАЦИЙ:

1) КАССОВЫЕ ОПЕРАЦИИ: ПРИЕМ, ВЫДАЧА, ПЕРЕСЧЕТ, РАЗМЕН, ОБМЕН, СОРТИРОВКА, УПАКОВКА И ХРАНЕНИЕ БАНКНОТ И МОНЕТ;

2) ПЕРЕВОДНЫЕ ОПЕРАЦИИ: ВЫПОЛНЕНИЕ ПОРУЧЕНИЙ ПО ПЕРЕВОДУ ДЕНЕГ;

3) ЗАЕМНЫЕ ОПЕРАЦИИ: ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ КРЕДИТОВ В ДЕНЕЖНОЙ ФОРМЕ НА УСЛОВИЯХ ПЛАТНОСТИ, СРОЧНОСТИ И ВОЗВРАТНОСТИ;

4) ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ РАСЧЕТОВ ПО ПОРУЧЕНИЮ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА ПО ИХ БАНКОВСКИМ СЧЕТАМ;

5) СЕЙФОВЫЕ ОПЕРАЦИИ: УСЛУГИ ПО ХРАНЕНИЮ ЦЕННЫХ БУМАГ, ВЫПУЩЕННЫХ В ДОКУМЕНТАРНОЙ ФОРМЕ, ДОКУМЕНТОВ И ЦЕННОСТЕЙ, ВКЛЮЧАЯ СДАЧУ В АРЕНДУ СЕЙФОВЫХ ЯЩИКОВ, ШКАФОВ И ПОМЕЩЕНИЙ;

6) ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ЛИЗИНГОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ;

7) ОТКРЫТИЕ И ВЕДЕНИЕ БАНКОВСКИХ СЧЕТОВ УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА;

8) ВЫДАЧА БАНКОВСКИХ ГАРАНТИЙ, БАНКОВСКИХ ПОРУЧИТЕЛЬСТВ И ИНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ПРЕДУСМАТРИВАЮЩИХ ИСПОЛНЕНИЕ В ДЕНЕЖНОЙ ФОРМЕ, ЗА УЧАСТНИКОВ КРЕДИТНОГО ТОВАРИЩЕСТВА В ПРЕДЕЛАХ СУММ ИХ ОБЯЗАТЕЛЬНОГО ВКЛАДА И ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ВЗНОСОВ;

9) ОРГАНИЗАЦИЯ ОБМЕННЫХ ОПЕРАЦИЙ С ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТОЙ.

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

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

По решению суда кредитное товарищество может быть ликвидировано в случаях:

1) БАНКРОТСТВА;

2) ОТЗЫВА ЛИЦЕНЗИИ НА ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ОТДЕЛЬНЫХ ВИДОВ БАНКОВСКИХ И ИНЫХ ОПЕРАЦИЙ;

3) УМЕНЬШЕНИЯ КОЛИЧЕСТВА УЧАСТНИКОВ МЕНЕЕ ТРЕХ ИЛИ УМЕНЬШЕНИЯ УСТАВНОГО КАПИТАЛА НИЖЕ МИНИМАЛЬНОГО УРОВНЯ;

4) В ДРУГИХ СЛУЧАЯХ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫМИ АКТАМИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН.

Кредитные товарищества имеют ряд преимуществ перед иными финансовыми институтами депозитного типа. Как правило, они освобождаются от уплаты налога на доходы, они

не являются субъектами антимонопольного законодательства, что позволяет им участвовать в совместных предприятиях.

§ 6.2. Финансовые компании.

Достаточно большую часть на финансовом рынке занимают различного рода финансовые компании. Их основным предназначением является предоставление кратко- и среднесрочных кредитов, 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. Основную долю капитала финансовых компаний занимают заемные средства, их соотношение к собственному капиталу составляет почти 10 к 1. В отличие от большинства других депозитных институтов финансовые компании получают большую часть своих средств при помощи крупных заимствований у банков или продавая ценные бумаги на рынках капитала, а не привлекая 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 можно подразделить в зависимости от их специализации:

- специализирующиеся на потребительском кредитовании, например, на мелких ссудах,
- занимающиеся кредитованием предприятий,
- факторинговые компании
- лизинговые компании
- ипотечные компании

- инвестиционные компании
- занимающиеся финансированием приобретения продукции материнской организации
- «кэптивны» 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. Т.е., 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 компании предоставляют кредиты небольших размеров под залог земли и недвижимости. Их клиентами являются частные лица, не имеющие возможность получения соответствующего кредита в банке.

«Кэптивны» компании являются торговыми финансовыми компаниями, которые находятся под контролем, основных участников розничной торговли и производителей автомобилей, чтобы помогать 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 для этих ценных бумаг в качестве брокеров и дилеров. Размещение ценных бумаг может производиться в форме публичного предложения (андеррайтинг) или в форме частного размещения. Если компания решила выпустить ценные бумаги

первым способом, она должна решить каким способом этот выпуск будет реализован: на базе твердых обязательств или на базе наилучших усилий. Размещение эмиссии на базе твердых обязательств означает, инвестиционная компания даст гарантию о получении 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 его стороны усилия для размещения данной эмиссии. Помимо размещения и торговли новыми выпусками ценных бумаг инвестиционные компании также оказывают 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 подходящим. 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 частном размещении не существует.

В некоторых странах существует законодательное разграничение инвестиционной и коммерческой деятельности банков, как, например, в США или Японии. Здесь присутствует широкая сеть специализированных финансовых институтов. В странах, где не существует подобного разграничения, коммерческие банки предоставляют инвестиционные услуги в рамках обычного ассортимента. Здесь существует так называемая «универсальная банковская» система. Такие банки присущи, например, европейским странам.

§ 6.3. 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

РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН ПРАВОМОЧНО ОСУЩЕСТВЛЯТЬ СЛЕДУЮЩИЕ ВИДЫ БАНКОВСКИХ И ИНЫХ ОПЕРАЦИЙ В НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЕ:

1) ЛОМБАРДНЫЕ ОПЕРАЦИИ: ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ КРАТКОСРОЧНЫХ КРЕДИТОВ ПОД ЗАЛОГ ДЕПОНИРУЕМЫХ ЛЕГКО РЕАЛИЗУЕМЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ И ИНОГО ДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА;

2) ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ЛИЗИНГОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ;

3) ПОКУПКУ, ПРИЕМ В ЗАЛОГ, УЧЕТ, ХРАНЕНИЕ И ПРОДАЖУ ЮВЕЛИРНЫХ ИЗДЕЛИЙ, СОДЕРЖАЩИХ ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ И ДРАГОЦЕННЫЕ КАМНИ;

4) СЕЙФОВЫЕ ОПЕРАЦИИ: 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 драгоценные камни, выдается Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Лицензия на проведение сейфовых операций выдается Национальным Банком Республики Казахстан по форме только при наличии лицензии Агентства по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

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 Республики Казахстан.

Для получения разрешения на открытие ломбарда необходимо представить в Агентство по регулированию и

НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ
СЛЕДУЮЩИЕ ДОКУМЕНТЫ:

1) ЗАЯВЛЕНИЕ О ВЫДАЧЕ РАЗРЕШЕНИЯ НА ОТКРЫТИЕ
ЛОМБАРДА;

2) ТРИ НОТАРИАЛЬНО УДОСТОВЕРЕННЫХ ЭКЗЕМПЛЯРА
УЧРЕДИТЕЛЬНЫХ ДОКУМЕНТОВ СОЗДАВАЕМОГО ЛОМБАРДА:
УЧРЕДИТЕЛЬНЫЙ ДОГОВОР (ПРИ НАЛИЧИИ) И УСТАВ НА
ГОСУДАРСТВЕННОМ И РУССКОМ ЯЗЫКАХ.

ЗАЯВЛЕНИЕ О ВЫДАЧЕ РАЗРЕШЕНИЯ НА ОТКРЫТИЕ ЛОМБАРДА
РАССМАТРИВАЕТСЯ В ТЕЧЕНИЕ ОДНОГО МЕСЯЦА СО ДНЯ
ПРЕДСТАВЛЕНИЯ 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 ОТКРЫТИЕ
ЛОМБАРДА.

ЕСЛИ ВОЗНИКАЮТ ИЗМЕНЕНИЯ И ДОПОЛНЕНИЯ В
УЧРЕДИТЕЛЬНЫЕ ДОКУМЕНТЫ ЛОМБАРДА, ТО ОНИ ПОДЛЕЖАТ
ПРЕДВАРИТЕЛЬНОМУ СОГЛАСОВАНИЮ С АГЕНТСТВОМ ПО
РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И
ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ.

ОТКАЗ В ВЫДАЧЕ РАЗРЕШЕНИЯ НА ОТКРЫТИЕ ЛОМБАРДА
ПРОИЗВОДИТСЯ ПРИ НЕСООТВЕТСТВИИ УЧРЕДИТЕЛЬНЫХ
ДОКУМЕНТОВ ЛОМБАРДА ДЕЙСТВУЮЩЕМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ
РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН.

АГЕНТСТВО ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО
РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ МОЖЕТ ОТЗЫВАТЬ
ВЫДАННОЕ РАЗРЕШЕНИЕ НА ОТКРЫТИЕ ЛОМБАРДА ПО ЛЮБОМУ ИЗ
СЛЕДУЮЩИХ ОСНОВАНИЙ:

1) ОБНАРУЖЕНИЕ В ТЕЧЕНИЕ ОДНОГО ГОДА СО ДНЯ
ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА В
КАЧЕСТВЕ ЛОМБАРДА НЕДОСТОВЕРНОСТИ СВЕДЕНИЙ, НА
ОСНОВАНИИ КОТОРЫХ БЫЛО ВЫДАНО РАЗРЕШЕНИЕ;

2) 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 ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ. В ЧАСТНОСТИ, СОГЛАСОВАНИЮ ПОДЛЕЖАТ ПЕРВЫЙ РУКОВОДИТЕЛЬ И ГЛАВНЫЙ БУХГАЛТЕР ЛОМБАРДА. НЕОБХОДИМЫМ УСЛОВИЕМ НАЗНАЧЕНИЯ НА ДОЛЖНОСТЬ ПЕРВОГО РУКОВОДИТЕЛЯ ЛОМБАРДА ЯВЛЯЕТСЯ НАЛИЧИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ, НА ДОЛЖНОСТЬ ГЛАВНОГО БУХГАЛТЕРА ЛОМБАРДА - НАЛИЧИЕ ВЫСШЕГО ИЛИ СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ПРОФИЛЮ РАБОТЫ СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ.

Для согласования кандидата ломбард представляет в Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций следующие документы:

- 1) РЕШЕНИЕ УПОЛНОМОЧЕННОГО ОРГАНА ЛОМБАРДА О НАЗНАЧЕНИИ КАНДИДАТА, РЕКОМЕНДУЕМОГО ДЛЯ ИЗБРАНИЯ НА ДОЛЖНОСТЬ РУКОВОДЯЩЕГО РАБОТНИКА;

- 2) 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 данного кандидата на должность руководителя работника.

Руководящие работники ломбарда не могут исполнять свои обязанности до получения согласия Агентства по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций 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:

- 1) ПРЕДЕЛЬНЫЕ СУММЫ И СРОКИ ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ КРЕДИТОВ;

2) ПРЕДЕЛЬНЫЕ ВЕЛИЧИНЫ СТАВОК ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ ПО ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫМ КРЕДИТАМ;

3) СТАВКИ И ТАРИФЫ ЗА ПРОВЕДЕНИЕ ОПЕРАЦИЙ;

4) ПРАВА И ОБЯЗАННОСТИ ЛОМБАРДА И ЕГО КЛИЕНТОВ, ИХ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ;

5) ПОРЯДОК ВЫДАЧИ ЗАЛОГОДАТЕЛЮ ДУБЛИКАТОВ ПРИ УТЕРЕ ЗАЛОГОВОГО БИЛЕТА;

6) ИНЫЕ УСЛОВИЯ.

ПРАВИЛА ОБ ОБЩИХ УСЛОВИЯХ ПРОВЕДЕНИЯ ОПЕРАЦИЙ РАЗМЕЩАЮТСЯ В МЕСТЕ, ДОСТУПНОМ ДЛЯ ОБОЗРЕНИЯ КЛИЕНТАМИ ЛОМБАРДА.

В СЛУЧАЕ НАРУШЕНИЯ ЛОМБАРДОМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН К НЕМУ МОГУТ БЫТЬ ПРИМЕНЕНЫ :

1) ОГРАНИЧЕННЫЕ МЕРЫ ВОЗДЕЙСТВИЯ В СООТВЕТСТВИИ С ЗАКОНОМ О БАНКАХ;

2) НАЛОЖЕНИЕ И ВЗЫСКАНИЕ ШТРАФА ПО ОСНОВАНИЯМ, УСТАНОВЛЕННЫМ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫМИ АКТАМИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН;

3) ПРИОСТАНОВЛЕНИЕ ЛИБО ОТЗЫВ ЛИЦЕНЗИИ ПО ОСНОВАНИЯМ.

АГЕНТСТВО ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПРОВОДИТ ИНСПЕКТИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЛОМБАРДОВ В СООТВЕТСТВИИ С ТРЕБОВАНИЯМИ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН.

ЛОМБАРДЫ МОГУТ СОЗДАВАТЬ ФИЛИАЛЫ И ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВА. ПРИ ОТКРЫТИИ ФИЛИАЛОВ ИЛИ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВ В ЧЕТЫРНАДЦАТИДНЕВНЫЙ СРОК ПОСЛЕ УЧЕТНОЙ РЕГИСТРАЦИИ ФИЛИАЛА В ОРГАНАХ ЮСТИЦИИ ЛОМБАРД ПРЕДСТАВЛЯЕТ В АГЕНТСТВО ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ УВЕДОМЛЕНИЕ ОБ ОТКРЫТИИ ФИЛИАЛА С ПРИЛОЖЕНИЕМ СВИДЕТЕЛЬСТВА ОРГАНОВ ЮСТИЦИИ ОБ УЧЕТНОЙ РЕГИСТРАЦИИ ФИЛИАЛА ИЛИ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВА.

ЛОМБАРД МОЖЕТ БЫТЬ ЛИКВИДИРОВАН В СЛЕДУЮЩИХ СЛУЧАЯХ:

1) ПО РЕШЕНИЮ УЧАСТНИКОВ ПРИ ДОБРОВОЛЬНОЙ ЛИКВИДАЦИИ;

2) ПО РЕШЕНИЮ СУДА В СЛУЧАЯХ, ПРЕДУСМОТРЕННЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫМИ АКТАМИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН ПРИ ПРИНУДИТЕЛЬНОЙ ЛИКВИДАЦИИ.

ОБЯЗАТЕЛЬНЫМ УСЛОВИЕМ ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ СОГЛАСИЯ АГЕНТСТВА ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ И НАДЗОРУ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ НА ДОБРОВОЛЬНУЮ ЛИКВИДАЦИЮ ЛОМБАРДА ЯВЛЯЕТСЯ ДОСТАТОЧНОСТЬ СРЕДСТВ ЛОМБАРДА ДЛЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ РАСЧЕТОВ ПО ЕГО 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 7. Фондовая биржа, ее функции и состав.

§ 7.1. Сущность и функции биржи.

По своей сути фондовая биржа является незаменимым финансовым посредником на рынке. Основная масса финансовых инструментов обращается на бирже. Она опосредует передвижение ресурсов от одних субъектов финансового рынка к другим.

Существуют две версии происхождения слова "биржа". Первая основывается на том, что слово «биржа» произошло от ново латинского "**bursa**", **означающего** кожаный кошелек. Кроме того на французском слово - "bourse" - тоже означает кошелек и студенческую стипендию; на немецком - "burse" и итальянском - "**borsa**" это слово также имеет то же значение.

Вторая версия происхождения слова «биржа» 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 видоизменилось, исходя из современных требований.

Если рассматривать с юридической точки зрения, то операции на бирже приносят солидные доходы, но сама биржа, представляющая своим клиентам здание и услуги, остается только самокупаемым, безубыточным учреждением. Являясь независимым агентом юридических отношений, биржа направляет все поступления от своей деятельности на оплату

персонала. В случае превышения доходов над расходами по содержанию и обслуживанию торгового процесса, то данная 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 членов биржи, сборов с биржевых операций, платы за предоставляемые услуги, штрафов за нарушение правил торговли, платежей посетителей, за включение ценных бумаг в листинг, его поддержание и прочие услуги.

Фондовая биржа согласно Закону РК "О рынке ценных бумаг" представляет собой некоммерческую саморегулируемую организацию, создаваемую профессиональными участниками рынка ценных бумаг в форме акционерного общества, деятельность которой основывается на принципе самокупаемости. Фондовая биржа в своей деятельности не зависит от государственных органов Республики Казахстан, а ее деятельность является исключительной и не совместимой с любыми другими видами деятельности. Она не может выполнять функции иных бирж и осуществляет свою деятельность 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 выполняет определенные функции:

- предоставление своим клиентам специально оборудованной торговой площадки для осуществления сделок с ЦБ;
- организация торговли ЦБ;
- осуществление котировки ЦБ;
- оказание организационных, информационных, консультационных услуг своим членам;
- проведение собственных аналитических исследований;
- проведение 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 какой-то мере является научно-исследовательским центром по определению возможных тенденций развития спроса и предложения.

- **Страхование рисков** - эти функции 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.

§ 7.2. Казахстанская фондовая биржа: ее состав и организация торгов.

В Республике Казахстан на сегодняшний день имеется лишь одна фондовая биржа – Казахстанская фондовая биржа, 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 года в Казахстане существовало 3 фондовые биржи: Центрально-азиатская фондовая биржа, Казахстанская фондовая биржа, Межбанковская Казахстанская фондовая биржа. В декабре 1996 года на объявленном тендере по выбору модельной фондовой биржи победителем было признано решение объединения Казахстанской фондовой биржи и МКФБ,

с последующим прекращением деятельности последнего.

Летом 1998 года Казахстанская фондовая биржа осуществила запуск торговой системы, предназначенной для заключения сделок с нелистинговыми ценными бумагами по методу прямых котировок, что решило проблему создания в Казахстане 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. Фондовая 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 биржи принимается биржевым советом. Положение Казахстанской фондовой биржи (KASE) определяет категории членов биржи, требования предъявляемые к ним, порядок приема в члены биржи, 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 подразделяется 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 бирже; вносить на рассмотрение Биржевого совета, Комитета Биржевого совета по валютному рынку, Общего собрания членов биржи и его секций предложения по вопросам торговой, расчетной и 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 биржи и отнесенную в соответствии с внутренними документами биржи к категории коммерческой тайны или конфиденциальной информации;
- в случае внесения изменений и дополнений в учредительные документы данного члена биржи 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 его аффилированным лицам;
- предоставлять сведения о любых изменениях в составе своих трейдеров и нести полную ответственность за последствия непредставления или несвоевременного предоставления таковых 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:

- внесение изменений и дополнений в Устав;
- определение состава и полномочий Биржевого совета;
- утверждение годовой финансовой отчетности и др.

Общее собрание акционеров

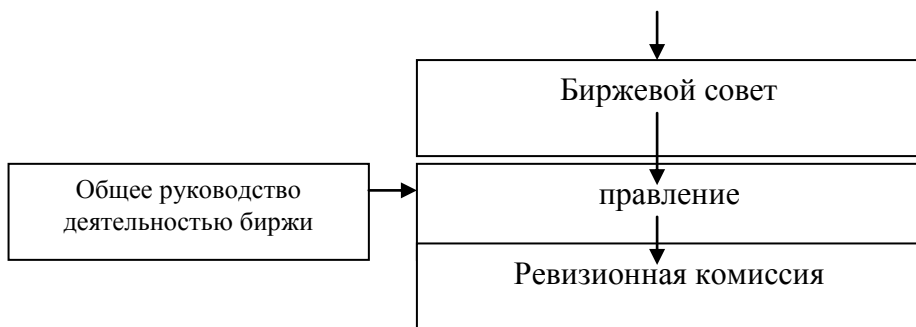


Рис. Организационная структура Казахстанской фондовой биржи

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 фондовой биржи в РК формируется из числа акционеров, других членов биржи, ее должностных лиц, кроме того, в его состав на постоянной основе входит представитель Агентства по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК 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 РК;
- государственные других государств, допущенные к обращению в РК;
- 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 допускаются после прохождения процедуры листинга негосударственные ценные бумаги, эмитированные в соответствии с законодательством РК и законодательством других государств, допущенные к обращению в РК.

Процедуры листинга не требуется для государственных ценных бумаг РК и эмитированных в соответствии с законодательством других государств, допущенных к обращению в РК, а также для производных ценных бумаг. Для включения ценных бумаг по одной из категорий 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, включенным 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 представления 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, марка Германии, 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
- Облигации местного исполнительного органа Мангистауской области;
- Государственные пакеты акций, выставяемые на продажу Департаментом государственного имущества и приватизации Министерства финансов Республики Казахстан;
- Депозитные сертификаты банков второго уровня;
- Негосударственные ценные бумаги: облигации, акции АО простые именные и привилегированные.

На Казахстанской фондовой бирже способом проведения торгов по государственным ценным бумагам и **листинговым** ценным бумагам является электронный метод непрерывного встречного аукциона, основанный на автоматическом заключении сделок с **анонимным** контрагентом 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, имеющий право участия в торгах, должен иметь соответствующую лицензию, т.е. 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 фондовой биржи с расчетным органом и центральным депозитарием, что также гарантирует исполнение сделок.

Как видно из всего вышесказанного, по своей сути фондовая биржа является оптовым рынком ценных бумаг. Следовательно, в условиях перехода к рынку и постепенного освобождения от прежней **зарегламентированности**, она может и должна стать и 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.

- **Экономическая сущность регулирования финансового рынка**
- **Функции и принципы регулирования финансового рынка**
- **Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК**
- **Министерство финансов РК**
- **Национальный банк РК**

ГЛАВА 1. Общие понятия регулирования финансового рынка.

§ 1.1. Сущность, функции и принципы регулирования финансового рынка.

В зависимости от избранного пути общественного развития в мировой практике принято выделять различные модели регулирования финансового рынка. Поэтому любой рынок прямо или косвенно регулируется органами, уполномоченными упорядочивать деятельность всех участников торговли: эмитентов, инвесторов, профессиональных фондовых посредников, организаций инфраструктуры рынка. Весь этот процесс регулирования направлен на решение тех социально-политических установок, принятых государством. Например, в Казахстане такие установки направлены на последовательное повышение уровня жизни населения, восстановление экономической и политической роли страны в мировом сообществе на основе синтеза рыночных и государственных методов хозяйствования, сочетания 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 осуществления операций между ними со стороны организаций, уполномоченных на эти действия. Регулирование финансового рынка охватывает всех его участников, все виды деятельности и все виды операций.

Исходя из этого, регулирование осуществляется с целью 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 финансового рынка распространяется как на первичный, так и на вторичный рынки. На первичном рынке задачей государственного регулирования является поддержание единых требований при выпуске финансовых инструментов в обращение и их регистрация. Задачами государственного регулирования на вторичном рынке являются 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 на финансовом рынке, создание нормальных условий для работы всех участников финансового рынка;
- защита участников финансового рынка 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;
- создание новых рынков, поддержка новых рыночных структур, начинаний и нововведений;
- воздействие на рынок, с целью достижения общественных целей.

С целью достижения эффективности в регулировании 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 в написании законодательных и нормативных актов.

§ 1.2. Виды регулирования финансового рынка.

Регулирование финансового рынка может осуществляться несколькими способами. Исходя из этого, на практике принято выделять следующие виды регулирования финансового рынка:

1. С точки зрения целей и способов регулирования деятельности участников финансового рынка страны:
 - внешнее регулирование;
 - внутреннее регулирование.
2. В зависимости от стороны, осуществляющей регулирование:
 - государственное регулирование финансового рынка;

- регулирование со стороны профессиональных участников финансового рынка или саморегулирование рынка;
 - общественное регулирование.
3. В зависимости от методов осуществления регулирования:
- Прямое или административное регулирование;
 - Косвенное или экономическое регулирование.

Внешнее регулирование основывается на выполнении всех законодательных и нормативных актов страны, обеспечивающих нормальное функционирование всех институтов рынка. Внутренне регулирование основано на принятых непосредственно участником рынка собственных нормативных документах: уставах, правилах, положениях, должностных инструкциях. Кроме того, если рассматривать на макроэкономическом уровне, то для данной страны внутренним регулированием будет выполнение всех законов и нормативов самого государства, а внешним – выполнение нормативных актов международного характера.

Как уже было сказано, можно выделить также и такие виды, как: государственное регулирование, саморегулирование и общественное регулирование. Государственное регулирование финансового рынка — это регулирование отношений, складывающихся на финансовом рынке, уполномоченными органами государственной власти. В частности, государственное регулирование финансового рынка в Казахстане осуществляют Аппарат Президента РК, Правительство, Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций; Министерство Финансов **РК**; Государственный комитет по антимонопольной политике; Министерство юстиции РК и другие.

Государственные органы регулирования стремятся к формированию всеми участниками рынка принципа саморегулирования путем передачи ряда полномочий

непосредственно участнику. 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 осуществляться 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 осуществление контроля за соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них; лицензирование деятельности профессиональных участников, фондовых бирж, а также организаций, осуществляющих котировку и **техническое** обеспечение торговли финансовыми инструментами, обращающимися на внебиржевом рынке; контроль за деятельностью профессиональных участников финансового рынка и применения **соответствующих** санкций за нарушение законодательства; выявление и принятие мер по привлечению к ответственности лиц, нарушающих законодательство на финансовом рынке, а также организация системы по повышению профессионального и образовательного уровней участников финансового рынка.

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

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 над соблюдением эмитентами условий и обязательств, предусмотренных в них; лицензирование деятельности профессиональных участников финансового рынка; создание системы защиты прав владельцев и контроля над соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками финансового рынка; запрещение и пресечение деятельности лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность 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 осуществлять защиту интересов участников финансового рынка. Саморегулирование может включать в себе разработку обязательных правил осуществления профессиональной деятельности, осуществление 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?
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 2. Органы государственного регулирования в Казахстане.

§ 2.1. Агентство 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 Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, созданное в 2004 году.

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 Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций являются:

- выдача и отзыв разрешения на открытие финансовых организаций, их добровольную реорганизацию и ликвидацию, дает согласие на открытие подразделений финансовых организаций, а также определяет порядок выдачи указанных разрешений;
- согласие или отказ на избрание лиц на должности руководящих работников финансовых организаций, а также определяет порядок дачи указанного согласия либо отказа;
- установление порядка выдачи, приостановления и отзыва лицензий на осуществление профессиональной деятельности на финансовом рынке, аудита финансовых организаций в случаях, предусмотренных законодательством РК, выдает, приостанавливает и отзывает указанные лицензии;
- издание нормативно-правовых актов, обязательных для исполнения финансовых организаций, потребителями финансовых услуг, другими физическими и юридическими лицами на территории РК;
- утверждение пруденциальных нормативов и иных обязательных для исполнения норм и лимитов для финансовых организаций, в том числе на консолидированной основе;
- установление совместно с Национальным банком РК соответствующие международным стандартам формы финансовой и иной отчетности, а также их перечень и сроки представления предоставлению финансовыми организациями и их аффилированными лицами;
- осуществление контроля за соблюдением финансовыми организациями законодательства РК о бухгалтерском учете и финансовой отчетности и

- стандартов бухучета;
- проверка деятельности финансовых организаций и их аффилированных лиц в случаях и пределах, предусмотренных законодательством РК
- определение порядка применения ограниченных мер воздействия и санкций, предусмотренных законодательством РК;
- принятие решений по согласованию с Правительством РК о принудительном выкупе акций финансовых организаций в случаях, предусмотренных законодательством РК;
- осуществление контроля за деятельностью ликвидационных комиссий финансовых организаций в случаях, предусмотренных законодательством РК;
- публикация сведений о финансовых организациях.

§ 2.2. Министерство финансов и Национальный банк Республики Казахстан.

Министерство финансов РК с одной стороны выступает на финансовом рынке в качестве органа, осуществляющего эмиссию государственных ценных бумаг, а с другой стороны в качестве органа, осуществляющего государственное регулирование финансового рынка.

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 Министерства финансов РК в области регулирования финансового рынка является финансовый контроль, осуществляемый Комитетом 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 Министерства финансов 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 использования их 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 соблюдения налогового законодательства; проверка правильности исчисления, полноты и своевременности внесения в соответствующий бюджет налогов и др. платежей, установленных законодательством РК, субъектов РК, органами местного самоуправления.

К основным задачам Департамента по управлению государственным имуществом и активами Министерства финансов, помимо других, относятся 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 года функции Центрального регистратора и Центрального депозитария.

Департамент по приватизации с целью регулирования финансового рынка выполняет следующие функции:

- Осуществление государственной политики в вопросах приватизации государственной собственности;
- Обеспечение управления государственными паями, пакетами акций акционерных обществ;
- Организация продажи объектов государственной собственности РК;
- Лицензирование в установленном порядке деятельности инвестиционно – приватизационных фондов и осуществление контроля над данной деятельностью.

С 2004 года 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 др. связанных с ним областях, в том числе налоговой.

Национальный банк РК, как главный банк страны, выполняет своеобразную роль на финансовом рынке, одновременно являясь его профессиональным посредником, активно ведущим операции с финансовыми инструментами, а с другой стороны — являясь государственным органом

регулирования финансового рынка.

Национальный банк РК, являясь по сути агентом государства по размещению государственных займов, 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 по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями.

В области регулирования Национальный банк РК осуществляет:

- Разработку и проведение государственной политики в области 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 Национальный банк РК имеет правление, директорат, главное территориальное и областные управления на местах.

Высшим органом управления является правление, возглавляемое председателем Национального банка РК. Правление состоит из 9 человек: председатель, 4 его заместителя, по одному представителю Парламента и Президента и 2 представителя от кабинета Министров РК.

Органом оперативного управления Национального банка РК является совет директоров (директорат), который принимает решения по всем вопросам, находящимся в ведении Национального банка РК, за исключением тех, которые входят в компетенцию правления и председателя НБРК. В состав

директората входят председатель, его заместители и директора департаментов: департамент денежно – кредитных операций, банковского надзора, международных отношений, эмиссионно - кассовых операций, бухучета и бюджета, платежных систем и т. д.

Национальный банк РК выполняет все свои функции на местах через соответствующие территориальные подразделения.

Национальный банк РК занимает особое место, исполняя роль координирующего и регулирующего органа системы. Основными его функциями являются:

- Денежно – кредитное регулирование;
- Эмиссия кредитных денег;
- Контроль над 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 Национального банка РК является обеспечение бесперебойного снабжения экономики платежными средствами, создать условия для функционирования всего кредитного рынка страны, налаживание системы расчетов, регулирование банковской деятельности.

Важной функцией Национального банка также является хранение вкладов банков, сберегательных и других финансовых учреждений, которые называют резервами, т.к. эти резервы имеют стратегическое назначение для управления денежным обращением, обеспечения ликвидности и управления кредитной деятельностью коммерческих банков.

Главной задачей денежно – кредитной политики Национального банка РК является сохранение стабильной покупательной силы денежной единицы и обеспечение эластичной системы денежных платежей и расчетов. В то же время политика Национального банка РК 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.

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

Кроме того, Национальный банк РК 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, Национальный банк РК помогает правительству определить наилучший момент для выпуска облигаций, их цену, доходность.

Одна из самых важных задач Национального банка РК – это управление государственным долгом, т.е. целенаправленно изменять ту его часть, 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 против бюджетного дефицита с вытекающим отсюда падением доверия к национальной валюте.

Как было отмечено выше, в Казахстане хотя 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, адекватной развитию рыночной экономики, участие нескольких государственных ведомств 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 3. Саморегулируемые организации финансового рынка.

§ 3.1. Основы осуществления деятельности саморегулируемых организаций.

Саморегулируемая организация (СРО) – это некоммерческая негосударственная организация, создаваемая профессиональными участниками рынка ценных бумаг на добровольной основе, в форме ассоциации, с целью предоставления 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 не достаточными. Такие ассоциации выявляют недобросовестное поведение отдельных лиц, наносящее ущерб не только членам этих 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 совпадает с интересами государства.

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

В основные задачи саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг входят

следующие:

- обеспечение условий эффективной деятельности профессиональным участникам 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 осуществления профессиональной деятельности, осуществлять профессиональную подготовку кадров, устанавливать требования, обязательные для работы на финансовом рынке; обеспечивать 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;
- порядка распределения издержек, выплат, сборов среди членов организации;
- порядка рассмотрения претензий и жалоб клиентов к членам организации;

- процедуры проведения проверок соблюдения членами организации установленных правил и стандартов;
- порядка исполнения обязательств членами организации в отношении клиентов и других лиц по возмещению ущерба;
- санкций и иных мер, применяемых к членам организации и порядок их применения;
- требований по обеспечению открытости информации.

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

В соответствии с законодательством Республики Казахстан членами СРО являются профессиональные участники, осуществляющие одну из 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 Республики Казахстан профессиональным участником или несоответствия его деятельности на рынке СРО вправе ему отказать 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 лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг.

Организационную структуру саморегулируемой организации можно представить следующим образом:

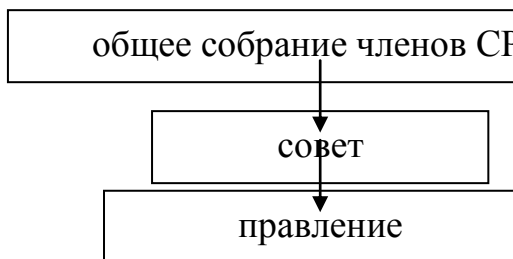


Рис. Организационная структура саморегулируемой организации

К компетенции общего собрания членов СРО относятся изменение устава; избрание совета, исполнительных органов, членов ревизионной комиссии, а также досрочное прекращение их полномочий; утверждение годовых результатов деятельности, отчетов исполнительных органов и заключений ревизионной комиссии; утверждение правил СРО, изменений и дополнений к ним; ликвидация и реорганизация СРО, назначение ликвидационной комиссии, утверждение ликвидационного баланса; принятие членов в СРО и их исключение.

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

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

Исполнительные органы не могут возглавляться лицом, аффилированным с членами СРО. Деятельность саморегулируемой организации основывается на принципе самоокупаемости. При этом доходы организации формируются за счет взносов и сборов членов СРО; пользования 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 членами СРО на рынке, которая осуществляет свою деятельность в соответствии с положением, утвержденным общим собранием акционеров. В случае несогласия одной из сторон с решением арбитражной комиссии СРО, решение может быть обжаловано в судебном порядке.

В соответствии с уставом СРО осуществляет контроль за деятельностью своих членов, а именно проверку деятельности и внутренних правил деятельности членов СРО на их соответствие предъявляемым действующим законодательством требованиям и правилам СРО, проверку состояния учета, отчетности и контроля предъявляемым требованиям.

При опубликовании недостоверной информации, направленной на обман или введение в заблуждение участников рынка ценных бумаг, либо указывающей на недостатки других профессиональных участников рынка ценных бумаг, занимающихся аналогичной деятельностью, СРО принимает меры к приостановлению публикации недостоверной рекламы и информации, а также публикует в средствах массовой информации сведения о фактах недостоверной информации и рекламы.

СРО предоставляет в Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК 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.

§ 3.2. Саморегулируемые организации Казахстана.

До 1999 года в Казахстане единственной полноценной СРО была фондовая биржа KASE, являющейся таковой по законодательству. Кроме того, первые две лицензии ассоциациям профессиональных участников рынка ценных бумаг были выданы в 4 квартале 1999 года – Ассоциации

Управляющих активами и Казахстанской ассоциации реестродержателей (КАРД).

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

Помимо основных органов управления, определенных законодательством РК, Ассоциацией Управляющих активами в целях решения наиболее важных задач было создано три постоянно действующих комитета по законодательству, по персоналу и по учету и отчетности.

Данная ассоциация ведет реестр своих членов, содержащий информацию о фирменном наименовании и адресе каждого члена, данные о его представителе в Ассоциации и квалифицированном персонале, реквизитах лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг.

Членам Ассоциации запрещается манипулирование 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 на ценные бумаги и их предложения. 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 пенсионных активах.

Члены Ассоциации по завершению финансового года представляют в Ассоциацию годовую финансовую отчетность и аудиторское заключение о проверке финансовой отчетности за соответствующий период.

Постановлением Директората Национальной комиссии от 13 ноября 1999 года № 483 лицензия на осуществление деятельности в качестве СРО была выдана Казахстанской Ассоциации Реестродержателей (далее КАРД), которая была создана регистраторами во 2 квартале 1998 года 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, а также разработки правил добросовестной практики, направленных на предотвращение мошеннических действий на рынке ценных бумаг.

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

- Общее собрание членов ассоциации;
- Совет ассоциации, формируемый из числа представителей членов ассоциации и являющийся органом управления деятельностью ассоциации.
- Ревизионная комиссия

Функции исполнительного органа КАРД возложены на Президента ассоциации, избираемого Общим собранием членов ассоциации 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, упомянутым ранее постановлением Национальной комиссии от 14 октября 1999 года №47 было установлено требование о переходе с 1 апреля 1999 года всех

регистраторов технологии ведения реестров держателей ценных бумаг, основанной на открытии единого лицевого счета для одного держателя ценных бумаг во всех реестрах держателей ценных бумаг. Ранее регистраторы использовали две принципиально разные методики ведения реестров держателей ценных бумаг, 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, и 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 фондовая биржа является некоммерческой саморегулируемой организацией, создаваемой профессиональными участниками рынка ценных бумаг в форме акционерного общества. Ее деятельность основывается на принципе самоокупаемости и она независима в своей деятельности на рынке ценных бумаг от государственных органов Республики Казахстан.

Таким образом, заключая все вышесказанное, сегодня в Казахстане существует три полноценных СРО, одна из которых является фондовая биржа, и две ассоциации профессиональных участников рынка ценных бумаг – это КАРД и Ассоциация управляющих активами. Однако, не смотря на наличие достаточной правовой базы, на практике наблюдается отсутствие реальных полномочий СРО. Тем не менее по мере развития СРО 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 РК?

РАЗДЕЛ IV. МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ.

- **Понятие и роль мирового финансового рынка**
- **Мировой валютный рынок**
- **Мировой ипотечный рынок**
- **Международный рынок ценных бумаг**
- **Мировой пенсионный рынок**

ГЛАВА 1. С

§ 1.1. Понятие и роль мирового финансового рынка.

Начало формирования мирового финансового рынка как такового относится к 30-м годам XX в. однако мировой

финансово-экономический кризис разрушил торгово-экономические связи, которые наиболее усугубились на период Второй мировой войны. Реконструкция мировой финансовой системы была начата Бреттон-Вудской конференцией в 1944г.

Относительно понятия мирового финансового рынка экономисты расходятся в некоторых моментах. Одни рассматривают мировой финансовый рынок 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 нехваткой капитала. 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 оговаривая, 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 – денежный рынок и долгосрочными активами – рынок капиталов. Кроме того, почти все выделяют так называемый евторынок, не ограничивая, его деятельностью сферу 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. Так как капитал как "непрерывно умножающая себя стоимость" просто не может существовать без движения, ему нужно постоянно находиться в обращении, снова и снова вливаясь в производство, создавать новую стоимость. Поэтому естественно, что 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: в роли экспортеров капитала, в роли его реципиентов и в сочетании этих ролей, например, транзит капитала. Наибольшее значение здесь отводится постиндустриальным странам. Более того, часто в них располагаются банки, выступающие расчетными центрами для множества стран. Например, в Лондоне, в Гонконге, Токио могут отражаться сделки, происходящие между субъектами, находящимися в других странах, так что их можно назвать странами клиринга капитала и денежно-финансовые системы этих стран составляют основу мирового финансового рынка.

Мировой финансовый рынок строится на сделках, осуществляемых субъектами различных стран. В зависимости от того, какие финансовые инструменты являются объектом купле - продажи на рынке, различают валютные, кредитные, фондовые рынки; рынки золота и других драгметаллов. В последнее десятилетие стремительно развиваются на мировом рынке операции с производными финансовыми инструментами.

К мировому финансовому рынку следует относить валютный рынок, участниками которого оказываются:

- Физические и юридические лица, для которых конверсия является необходимой предварительной стадией для операций на товарных и финансовых рынках;
- Спекулянты и арбитражеры, которые осуществляют эти виды операций;
- Хеджеры, защищающие от валютных рисков;

- Посредники, специализирующиеся на услугах по валютнообменным операциям для всех участников;
- Государственные и межгосударственные организации, осуществляющие регулирование валютного рынка 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 от краткосрочных отклонений мирового рынка от своей основной тенденции движения, в условиях существования разницы в налогообложении другой законодательной базы между странами иногда оказывается выгодным оформлять различного рода финансовые и экономические отношения в форме кредитных соглашений на короткий срок, но с условием револьверного перезаключения.

Одним из основных по масштабам и объему операций является фондовый рынок. В той части, в которой рынок ценных бумаг основывается на деньгах как на капитале, он называется фондовым, и в этом своем качестве есть составная часть финансового рынка. При этом необходимо сказать, что фондовый рынок образует большую часть 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 эта часть рынка ценных бумаг, на котором обращаются переуступаемые и не переуступаемые долговые ценные бумаги, также относится к финансовому рынку.

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

неполучения. Пенсионные и страховые фонды являются во многих странах источником инвестирования денег в производство, т.е. активно вовлекаются в воспроизводственный процесс, в который они вовлекают новую стоимость, являющуюся экономической основой выплаты страхователю большой суммы при наступлении страхового случая или достижения пенсионного возраста. Таким образом, средства населения через страховые организации 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.

Исходя из всего вышесказанного, необходимо 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 сферы стран, где возникают головные офисы лидеров по объему продаж и величине собственного капитала крупнейших концернов мира и в отрасли своей основной специализации.

На современном этапе глобализации экономики финансовая деятельность является развивающейся отраслью международных экономических отношений. Наиболее масштабным ее сектором являются международные перемещения капиталов, которые растут быстрее, чем торговля товарами. В настоящее время в мире насчитывается несколько главных центров, которые соперничают 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 и в особенно богатых странах – Саудовская Аравия, Кувейт и ОАЭ, которые 80% нефтедолларов направляют в промышленно развитые страны.

§ 1.2. создание и развитие международного финансового центра Казахстана.

Одной из семи задач, обозначенных и поставленных перед всеми финансистами и финансовыми институтами Президентом Казахстана Н.Назарбаевым на IV конгрессе финансистов в Алматы 15 ноября 2004 г., является создание международного финансового центра.

О том, что Южная столица отвечает условиям международного финансового центра, уже выступали на различных уровнях практики, ученые.

Если говорить о финансовом секторе, то Алматы является центром сосредоточения финансовых институтов Казахстана и филиалов, представительств таковых других стран, создающих мощные финансовые рынки. Из 35 банков второго уровня на сегодня 29 сосредоточены в Алматы, в т.ч. такие монстры, как Казкоммерцбанк, Банк Туран Алем, Нарсбербанк Казахстана, АТФ Банк, Банк Центр Кредит, в которых сосредоточены около 70% активов всех Казахстанских банков.

Из 16 накопительных пенсионных фондов-12 сосредоточены в Алматы с 91% объемом 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 др. профессиональные участники финансового рынка Казахстана.

Из 32 страховых организации 24 также сосредоточены в Алматы и активно участвуют на финансовом рынке Республики. Это сегодня 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, Среднеазиатских стран, Нидерланды 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, среднеспредельная покупка и продажа доллара США и Евровалюты здесь составляет в пределах 50% от всего объема этих валют по Республике.

Созданию международного (регионального) финансового центра в г.Алматы способствуют и другие факторы, как удобное географическое положение города, значительный потенциал экономического и торгового сотрудничества между Казахстаном и соседними государствами: Китай, Россия, страны Центрально-азиатского региона. Как я выше говорил необходимо учитывать и продвинутость Казахской финансовой системы, имеющей выход на международный финансовый рынок и значительный экономический рост Казахстана по сравнению с соседними странами и политическую стабильность в стране.

Основной стратегической задачей создания международного финансового центра состоит, с одной стороны в диверсификации экономики, а также в обеспечении выгоды презентаций инвестиционных проектов региона в г. Алматы, с другой - в обеспечении целесообразности размещения региональных офисов мировых инвестиционных банков, фондов и др. финансовых институтов в Казахстане, в т.ч и 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, в связи с чем, определенная стабилизация на постсоветском пространстве повышает его инвестиционную привлекательность. Такая ситуация обуславливает в ближайшее время размещения 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, что 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, увеличения его доходной части, хотя бы до 50 % мобилизуемых на территории доходов. Например, при аккумуляции в 2003г.-примерно 190 млрд. тенге в бюджете города реально использовалось 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, для привлечения инвестиций со стороны иностранных и отечественных инвесторов представить городу статус Свободной Экономической Зоны (может быть оншорная зона) со льготным налоговым и таможенным режимом. При этом, снизить ставки НДС, а также корпоративного подоходного налога как минимум, в 2 раза и индивидуального налога, может быть, 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, на должном уровне решить проблему водоснабжения города; быстрая реализация концепции создания и развития Технопарка; обустройство пригородных территорий в качестве зон отдыха и развлечений (турбазы, горнолыжные базы, спортивные и оздоровительные зоны); расширить работу по благоустройству 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 припоны 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 можно уже сегодня обозначить в деловом районе города 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”. Думаю “мировой финансист” неслучайно обострил внимание на эту инфраструктуру поскольку достичь “суперсвязи” нелегкая задача. Не менее важным является решение проблемы кадрового блока.

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

В отношении дальнейших действий по рассмотрению создания 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 четвёрки») относительно имеющих или потенциальных конкурентных преимуществ Южной Столицы и путей их применения.

Эта фирма должна подтвердить о целесообразности создания такого центра в Алматы и составления бизнес-плана, о возможности его последующей деятельности. Создание этого финансового центра должно подкреплено законом Республики Казахстан или указом Президента Казахстана, 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 Казахстана 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 целесообразно определить государственный орган в лице Агентства (Комитета), на которого должны быть возложены организация, координация действий различных государственных органов, ведомств и ответственность за осуществление вышеназванных вопросов. При этом необходимо будет еще 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 законодательство Казахстана, а также разработка собственного законодательства центра (отличного и независимого от Казахстанского законодательства, которое стимулировало бы приход инвесторов, а также гарантировало бы им прозрачность, стабильность и простоту деятельности в будущем). Здесь необходимо учитывать 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 со стороны государства в случае банкротства финансового центра), а также его отчетности лишь созданному Агентству (Комитету). Его членами могут являться международные эксперты по юридическим, регулятивным и вопросам бухгалтерского учета из передовых финансовых юрисдикции.

Здесь следует особое внимание 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 требует времени и встраивание в сферу современного мирового финансового пространства. И оно должно тщательно взвешено, научно обосновано и осуществлено с учетом перспективного развития экономики Казахстана.

ГЛАВА 2 Мировой валютный рынок.

§ 2.1. Эволюция создания мирового валютного рынка.

Как отмечалось в предыдущем параграфе, в 30-е годы XX века наблюдался Мировой финансовый кризис, в результате которого произошло разрушение торгово-экономических связей. В 1944 г. в США прошла Бреттон-Вудская конференция, на которой присутствовали два крупнейших экономиста: Джон Мейнард Кейнс (Англия) и Гарри Декстер Уайт (США). Из двух концепций, вынесенных на конференцию, была принята концепция, предложенная экономистом Джоном Кейнсом, которым был сделан акцент на необходимость избежания ошибок Версальского мирного договора, спровадивших реваншизм в Центральной Европе. Его коллегой был предложен вариант, доминировавший аналогичный подход 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);
- 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 вноса) 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 долларов, а курс фунта к доллару 50 фунтов = 20 долларов, то обменный курс между фунтом и франком трехсторонний арбитраж определял так:

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Фунт} & \text{доллар} & \text{доллар} & 20 & 20 \\ \hline \text{-----} & = & \text{-----} & : & \text{-----} & = & \text{----} : \text{----} = 2 : 0.4 = 5 \\ \text{франк} & \text{франк} & \text{фунт} & 10 & 50 \end{array}$$

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 для приостановки наступления коммунизма, в США принимают программу восстановления европейской экономики, согласно которому экономика Европы оздоровится до того уровня, когда она самостоятельно сможет поддерживать свой военный потенциал. Одной из задач является утоление "долларового голода". США начинает резко увеличивать долларовые обязательства. В 1949 году долларовые обязательства США Европе составляли 3.1 млрд., в 1959 году они достигли 10.1 млрд. долларов. К концу 50-х гг. большинство европейских стран, а в 1964г. и Япония объявляют о свободной конвертируемости своих валют. После этого стало ясно, что США уже не в состоянии поддерживать цену \$35 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. Налог и ограничения 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. долларов. Одновременно идет нарастание внешних долгов США.

В 70-е гг. 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 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. долларов. Это была громадная сумма по тем временам, но успеха это не принесло. 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.

США 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 извлечения такой прибыли стали сильно ограниченными. Многие банки понесли крупные убытки, а два известных - "Банкхаус Херштадт" в Колоне и "Френклин Нэшнл" в Нью-Йорке обанкротились из-за неудачных спекулятивных операций.

В 1976г. состоялась Ямайская конференция (г. Кингстон), на которой представители ведущих мировых государств сформировали 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 принадлежит 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, которую она ранее предоставила МВФ займы. Специальные права заимствования (СДР) существуют в виде записи на текущем счете участника МВФ, но их можно разменивать на валюту любой страны. В структуре международных ликвидных средств значительную роль продолжает сохранять за собой золото в качестве золотых запасов государства.

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

Режим введения плавающих валютных курсов устранил процесс накопления курсовых перекосов, характерный для фиксированных валютных курсов, но не обеспечил выравнивание платежных балансов, не прекратил внезапные перемещения «горячих» денег, валютные спекуляции. Колебания валютных курсов в условиях свободного перемещения капиталов оказались самоусиливающимися. Огромная масса денег, используемая для инвестиций (как правило, портфельных) в различные регионы мира, приводила

к «раскачиванию» курсов национальных валют, когда они сначала резко укреплялись, а затем еще более резко обесценивались, и краху национальных валютных систем. В этих условиях страны предпочитают режим регулируемого плавления валютного курса, поддерживая его различными методами валютной политики, иногда довольно жесткими.

В конце 70-х гг. 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 становится доллар.

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 на рынке появилась новая европейская валюта Евро, которая заменила собой Эку. 11 Европейских государств зафиксировали обменные курсы по отношению к Евро. Европейский центральный банк начал управлять валютной политикой Европейского валютного союза (EMU).

§ 2.2. 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.п. Если национальная валютная система неразрывно связана с денежной системой страны, то мировая валютная система выражает форму международных валютных отношений, юридически закрепленную межгосударственными соглашениями. Она объединяет в себе золоторезервные (ключевые) валюты, международные счетные денежные единицы, состав и структуру международной валютной ликвидности, режим международных

кредитов и курсов, а также условия взаимной обратимости валют. Мировая валютная система объединяет 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 представляет собой 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. Эти операции подразделяются в основном на такие виды, как валютнообменные (конверсионные), спекулятивные и арбитражные, иностранное инвестирование, международный трансферт платежей.

Суть конверсионных операций заключается в том, что сам по себе обмен является для участника не основной стадией, т.е. 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 операций, 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 с целью получения дохода в качестве курсовой разницы. Спекуляция – это купля-продажа валюты с целью 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, курс покупки долларов США за казахстанские тенге в одном банке оказался в определенный день выше, чем курс продажи в другом, то это обстоятельство можно использовать. Вместе с тем, такая ситуация встречается редко. Более вероятной является возможность проведения треугольного арбитража, в котором задействовано не менее 3-х валют, суть которого состоит в получении прибыли путем

проведения последовательного ряда конверсионных операций, например, казахстанские тенге – российские рубли – американские доллары – казахстанские тенге.

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

В случае иностранного инвестирования участник валютной операции преследует в качестве главной цели не извлечение прибыли из самого обмена валют, как при конверсии, а рост капитала в долгосрочном плане на международных рынках. Участник этих операций приобретает прямо или косвенно 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 закрепленным в качестве главной формы денег. Курс национальных валют жестко привязывался к золоту, и через золотое содержание валюты соотносились друг с другом по твердому валютному курсу. Отклонение валютного курса от объявленного соотношения допускалось не более $\pm 1\%$.

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

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

Основными целями основания 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. Страны ЕВС были обязаны поддерживать фиксированный курс валют с помощью интервенций на уровне $\pm 2,5\%$ от паритетного, а в настоящее время - в пределах $\pm 15\%$ от паритетного.

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 укрепить 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) - синтетическая валюта (currency basket - валютная корзина), взвешенная комбинация 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.

В полном соответствии с нормами международного частного права введение Евро не может служить основанием для применения принципа резкого изменения обстоятельств, выходящих за пределы общепринятого риска и требует пересмотра контрактов. Это означает, что действительность и преемственность всех контрактов и других юридических инструментов полностью сохраняются.

1 января 2002 года 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. Этими крупными центрами валютного рынка являются:

- Лондон (187 млрд. долларов в день)
- Токио (115 млрд. долларов в день)
- Нью-Йорк (129 млрд. долларов в день)
- Франкфурт-на-Майне (120 млрд. долларов в день).

ГЛАВА 3. Международный рынок ценных бумаг.

§ 3.1. Мировые центры эмиссии и обращения международных ценных бумаг.

Современный международный рынок ценных бумаг пока выступает лишь в качестве первичного размещения. Вторичный рынок пока 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, т.е. 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 пока превышают эмиссии международных акций в 9-10 раз.

До начала 70-х годов бесспорное превосходство в выпуске иностранных облигаций принадлежало национальным рынкам США, ФРГ, Швейцарии и Японии. Однако вскоре положение меняется и все возрастающая часть эмиссий иностранных облигаций осуществляется на европейских и японских рынках. Несмотря на то, что американский рынок является самым объемным в мире по суммам заимствования и по продолжительности предоставления капитала в ссуду, его участие в международных операциях не занимает большого удельного веса. Так, в течение последнего десятилетия эмиссия иностранных облигаций США составляла немногим более 8.5% от эмиссии национальных корпоративных

облигаций. В течение длительного времени основными заемщиками на рынке «Янкибондз» – такое название получил иностранный облигационный рынок США – были Мировой банк, Межамериканский банк развития, Азиатский банк развития и др. Общая сумма капитала, которую кредиторы разместили через рынок «янкибондз» в 1973 г., возросла с 1 млрд. долл. до 10.6 млрд. долл. в 1976 г., затем в течение 80-х годов находилась на уровне в 4.5- 10 млрд. долл. эмиссии в год.

Если рассматривать развитие рынка ценных бумаг в разрезе крупных держав, то США имеют самый крупный рынок акций в мире. Акции имеют свои особенности: обыкновенные акции не имеют номинальной стоимости, а их держатели обычно не получают прав случае проведения компаниями дополнительных выпусков акций. При выпуске компаниями акций для открытого обращения, они должны обратиться в Комиссию по ценным бумагам и биржам США и выполнить строгие обязательства по раскрытию информации, которые продолжают действовать и в дальнейшем.

Еще одним крупным центром эмиссии иностранных облигаций является ФРГ. Впервые их эмиссия ФРГ началась в 1959 г. с введением конвертируемости западногерманской марки. Для каждого месяца 6 основных эмитирующих банков ФРГ совместно с представителями Бундесбанка устанавливают своего рода план новых эмиссий. Хотя статистикой регистрируются отдельно эмиссии иностранных облигаций и еврооблигаций, выраженных в немецких марках, в действительности различие между ними очень не существенно: еврооблигационные эмиссии осуществляются международными консорциумами, а иностранные эмиссии в немецких марках – консорциумами, состоящими только из коммерческих банков Германии. Кроме того, оба типа облигаций выпускаются на предъявителя, деноминированы по закону в 1000 немецких марок каждая, причем отсутствуют какие-либо ограничения в их продаже нерезидентам ФРГ и проценты не облагаются подоходным налогом.

Рынок ценных бумаг Великобритании является одним из старейших в мире. На протяжении многих лет 19 и начала 20 века он был крупнейшим и наиболее развитым, что обусловлено местом Британской империи в мировой экономике. Именно в Лондоне возникла первая в мире специализированная фондовая биржа в 1773 году.

Обыкновенные акции в Великобритании могут эмитироваться с любым номиналом, который является обязательным. Обычно номинал таких акций 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.

Следующим важнейшим мировым центром эмиссий иностранных облигаций является Швейцария. На ее долю приходится более половины общей суммы этих эмиссий. Экспорт капитала в швейцарских франках, включая частные размещения и банковские кредиты, порой превышал 10% ВВП страны. Через Швейцарию реэкспортируются огромные массы международного капитала и этот реэкспорт осуществляется очень быстро. В последние годы Швейцария занимает по сумме своих ежегодных новых инвестиций в ценные бумаги за рубежом четвертое место после Японии, ФРГ и Великобритании.

Эмиссия иностранных облигаций в швейцарских франках осуществляется публично через посредство банковского консорциума и выпускаются 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. Привлекательным является то, что проценты по иностранным облигациям освобождены от налоговых платежей. Швейцарский рынок в отличие от рынка иностранных облигаций ФРГ является объектом государственного регулирования: проспекты эмиссии должны получить одобрение Национального банка Швейцарии, а на эмиссии, превышающие сумму эквивалентную 10 млн. долл. США, необходимо особое разрешение властей.

По объему капитализации рынок ценных бумаг Франции занимает 4-5 место в мире. Доминирующее положение на рынке капиталов занимает Париж, на который приходится основная масса сделок с акциями. Во Франции выпускаются различные виды акций: простые и привилегированные, голосующие и неголосующие, с одним или двойным правом голоса. Простые акции в своем большинстве – предъявительские. Только именными могут быть акции, не имеющие листинага 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 года во Франции начинают выпуск облигаций с варрантами и конвертируемых облигаций. Существует множество видов этих облигаций: с правом досрочного погашения, процент ко которым выплачивается при погашении. С 1984 года 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 года, освобождены от налога на проценты по облигациям.

Рынок облигаций Японии не уступает по уровню интернационализации и либерализации вышеупомянутым рынкам. Кроме того, с 70-х годов отмечается значительный рост этих процессов на рынке, 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 рост заимствований капитала неяпонскими заемщиками ускоренными темпами. Облигационный рынок Японии 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 их акции находятся у «дружественной» компании.

Японские акции выпускаются обычно с номиналом, который обычно равен 50 иенам. Большая часть акций является обыкновенными. Практически все акции являются именными, а те, которые имеют листинг на биржах – только именные.

§ 3.2. Основные виды международных ценных бумаг.

Начиная с 1963 г. появился рынок «евробондз», который в возрастающих масштабах стал источником привлечения финансовых ресурсов корпорациями и государством 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. Имеется разновидность 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 эмиссий этих бумаг в национальных органах стран размещения, срок их обращения составляет от 3 до 30 лет. Кроме того, эти ценные бумаги не подпадают под жесткие национальные ограничения. Порядок их эмиссии, размещения и обращения регулируется рынком, частными организациями, занятыми в этом процессе. Только в некоторых странах, в частности 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 широкое развитие на мировом рынке ценных бумаг получают 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, евронт, 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 гг. XXв. появляются конвертируемые еврооблигации, эмитентами которых явились вначале американские компании, затем и японские. Эти ценные бумаги представляют собой сочетание двух типов ценных бумаг как конвертируемые облигации, так и еврооблигации. Как и обычная конвертируемая еврооблигация дает право конвертировать ее в определенный момент в акции эмитента в другие долговые бумаги. Эта еврооблигация 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.

Таблица - Структура мирового инвестиционного богатства.

Вид ресурса	Доля, в %
Финансовое богатство В том числе: <ul style="list-style-type: none"> • Наличные денежные средства • Акции • облигации 	57,7% 8,1% 23% 2.6%
Материальное богатство В том числе: <ul style="list-style-type: none"> • Недвижимость • Сырьевые материалы 	42,3 35,6% 6,7%
Итого Мировое инвестиционное богатство	100%

Источник: Инвестиционно-финансовый портфель – М. 1993, -С.11.

Если говорить о накоплениях денежных средств различных слоев населения, то в США, например, инвестиции в ценные бумаги составляет более 50 процентов 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 не случайно 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 руку состоятельных слоев населения. В последние годы проявилась тенденция к увеличению вкладов населения в государственные ценные бумаги, в силу их наименьшей рискованности и ликвидности.

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

Таблица Рыночный объем облигационных займов на начало 2004 г. в млрд. долл.

Виды облигаций	Люксембургская	Токийская биржа	Осакская биржа	Нью-Йоркская
Корпоративные облигации	49	113	97	233
Государственные облигации	1	2430	2430	1828
Зарубежные облигации	3106	5	2	64
всего	3156	2548	2536	2125

FIBV, Annual Report and Statistics. 2003, p. 113

В таблице 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.

Таблица Отраслевая структура рынка облигаций частных корпораций США.

Отрасль	Доля в облигаци
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 наибольшая доля облигационных займов приходится на обрабатывающую отрасль, коммунальные компании, недвижимость и финансово-кредитные институты. На все эти отрасли приходится более 70 % выпуска облигационных займов. 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.

Немало важным является и практика размещения или приобретения облигации частных корпораций. Так, например, в США, где облигации имеют довольно высокий удельный вес среди ценных бумаг частного сектора, существует пять основных методов продажи и покупки облигаций 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 – это 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 лишь от имени корпорации 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, находит покупателя и получает за это комиссию.

Четвертый метод – это 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 является сравнительно новым. 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 своих 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. С этой целью 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 на здесь приобрести ценные бумаги. Зарубежному инвестору 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. Одним из способов достижения данной цели является выпуск производных ценных бумаг на акции, так называемых депозитарных расписок.

ГЛАВА 4. Пенсионные рынки различных стран.

§ 4.1. Пенсионный рынок Чили.

Как отмечалось выше в начале 90-х годов XX в. многие страны, в том числе и Казахстан, переходят на новую систему пенсионного обеспечения. 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. Переход к новой демографической ситуации характеризовался резким спадом доли иждивенцев на каждого работающего при одновременном возрастании числа стариков на каждого работающего. Динамика рынка рабочей силы характеризовалась высокой долей 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,
- осторожном открытии фондового счета.

При этом коммерческие банки и зарубежные частные инвесторы не были заинтересованы вкладывать капиталы в

экономику страны. Ситуация сглаживалась с помощью вклада 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 году. Внешнеэкономическая ситуация несколько улучшилась с 1989 года 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 учитывать при выработке методов, позволяющих улучшить равномерность распределения, не принося в жертву экономический рост.

Достигнув в определенной степени макроэкономической стабилизации и в целом тенденций экономического роста в стране, усилия в настоящее время направляются на развитие экономики с созданием новых рабочих мест для достижения более устойчивой занятости населения и повышения уровня жизни. Так, например, ВВП на душу населения возрос на 37% за первые шесть лет этого десятилетия XX века. Сегодня ВВП на

душу населения достиг 5300 долларов. Среднемесячная инфляция снизилась с 3% до 0, 55. Пенсионные накопления составили 24% к валовому общественному продукту в 1990 году, в настоящее время -40%, Относительно банковских активов пенсионные активы составили в 1990 году- 24, 5%, в настоящее время около 50%, Рентабельность пенсионных фондов - в среднем в год за вычетом инфляции.

Пенсионная реформа в Чили оказала влияние на развитие рынка капитала, рынка жилищного строительства, страхового и др. рынков.

Чилийская пенсионная система начала - это частная накопительная система с постепенным угасанием роли солидарной пенсионной системы, которая основана 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 фондом 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 системе. В эту группу вошли те граждане, которые за предшествовавшие два года не имели доходов, пребывали за границей и т. п. Эту старую систему представляет институт пенсионной нормализации (АМР), функционирование которой предполагается примерно до 2040 г.

Вошедшие в новую систему не связаны с солидарной системой и получают бонусы признания от старой системы, которые могут быть проданы или переданы в накопительную систему по желанию получателя. В большинстве случаев, они приобщаются к накопленным средствам при назначении пенсий в накопительной системе.

Администраторы пенсионных фондов являются полными

операторами и занимаются привлечением пенсионных взносов, а также же 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 не выполняются требования по минимальной доходности, то АФП возмещает за счет резервного фонда, который должен формироваться в размере 1% от пенсионных накоплений. Если резервного фонда не достаточно государство покрывает разницу и фонд ликвидируется и пенсионные накопления переводятся в другой фонд.

Поскольку управление пенсионными активами осуществляется самим АФП и кастодиан только ведет учет и осуществляет хранение ценных бумаг и на него не возлагаются контрольные функции по операциям размещения пенсионных накоплений, то проще рассматриваются проблемы аффилированности: ограничиваются инвестиции учредителям. В соответствии с Законом по Реформе рынка ценностей Чили 1994 года, предусматривается большая ответственность участников рынка ценных бумаг, в частности гражданская, административная, уголовная ответственность за разглашение конфиденциальной информации и использование имеющейся информации с целью извлечения выгоды для себя или других.

При управлении АФП создана классифицирующая комиссия, в состав которой вошли представители Управления АФП, Управления банков и финансовых институтов, управления страховыми компаниями, четыре выбранных представителя АФП. Комиссия, классифицирующая риск выполняет следующие функции:

- одобряет или отвергает ценные бумаги, приобретенные на средства в пенсионных фондов, определяет

- категорию риска
- устанавливает процедуры принятия акции акционерного общества по «недвижимости и прочих ценных бумаг»,
- устанавливает эквиваленты при сравнении классифицированных бумаг на международном рынке, одобряет, отвергает или изменяет классификации, установленные международными классифицирующими институтами. АФП получают комиссионные вознаграждения в среднем 3% от заработной платы.

§ 4.2. Пенсионные рынки развитых стран.

Беглый обзор истории индустрии пенсионного обеспечения в разных странах говорит о его разнообразии как по форме, структуре, содержанию, так и по обязательному обеспечению. Первый закон об обязательном пенсионном страховании был принят в **США** только в 1935 году.

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, т.е. в пределах 700 долларов. Если пенсия не превышает 3/4 уровня бедности, то в таком случае государство выплачивает пособие 280 долларов 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 систем пенсионного страхования в Европе. Граждане на пенсию выходят 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 20 лет отработано непосредственно под землей, то он может 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 в пенсионный фонд составляют 16, 35%. Наемные работники платят столько же, но половину за них отчисляет работодатель. Размер пенсии составляет 50% средней зарплаты рассчитанной за последние 11 трудовых лет. При этом существует как минимальная, так и максимальная государственная пенсия от 5 до 10 тыс. долларов 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 с явно выраженным старением населения мира. 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: пенсионные взносы работники платят только с заработков, не превышающих примерно 5000 долларов США в месяц. Поскольку пенсионные взносы вносятся только не выше указанной заработной платы, то превышающую ее сумму обычно помещают в фонды необязательного страхования.

Размер немецкой пенсии доходит до 70% от заработной платы и зависит от трудового стажа и зарплаты. Однако такое

возможно только при наличии минимум 12 лет трудового стажа. В случае отсутствия такого стажа начисляется около 300 долларов США. В основу железного принципа заложен и тот факт, что если нет и трех лет стажа, то пенсии в Германии не начисляются вообще.

В пенсионной системе **Великобритании** присутствует своя особенность при начислении пенсии. Так, при назначении пенсии учитывается такое огромное количество факторов, что даже не всякий работник социальной системы способен правильно рассчитать пенсию.

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 долларов 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 в пенсионный фонд 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.

§ 4.3. Пенсионные рынки развивающихся стран.

Израильская система пенсионного обеспечения славится своей «полусоциалистической» системой социального страхования. Отличительной особенностью пенсионной системы этой страны является отсутствие фонда обязательного социального страхования. Выплаты, 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 этих выплат составляет 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 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 реализуемой в государстве пенсионной реформы **Латвии** - это создание финансово устойчивой и эффективной, основанной на индивидуальных взносах социального страхования пенсионной системы, с целью 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 также и продолжительность жизни населения. На этот фактор влияет ежегодный рост расходов на пенсии из средств бюджета социального страхования. Например, удельный вес расходов на пенсии из общего национального продукта в 1997 году достиг 10, 6%. Данный показатель в Латвии выше чем в таких индустриально развитых странах, как США, Япония, Германия, Великобритания и др., 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, что в Латвии в течение 1997 – 2003 гг. средний уровень пенсии составляет 33-38% от средней оплаты труда в отраслях экономики страны.

С целью приостановления падения покупательной способности пенсионеров, начиная с 1999года, установлена индексация пенсий, при учете изменения индекса потребительских цен. В соответствии с Законом «О государственных пенсиях» предусмотрено, что размер государственной пенсии в порядке, определенном правительством данной страны должен быть ежегодно пересмотрен, учитывая изменения индекса потребительских цен и индекса страховых взносов с заработной платы.

Как видно из всего вышесказанного в различных странах применяются свои собственные модели пенсионного обеспечения. Сегодня **Казахстанская** модель пенсионной системы представляет собой смешанную с наличием государственного обязательного и накопительного обеспечения. По своему содержанию казахстанская модель, наиболее близка к «чилийской». Она является одной из самых прогрессивных, т. к. определяет общемировую тенденцию перехода от солидарной системы к накопительной, более справедлива по отношению к клиентам, т. к. 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 у женщин различен - у мужчин 63 года, у женщин – 58 лет. С целью снижения фискальной нагрузки, изменения в пенсионном законодательстве предусматривают, что фактический пенсионный возраст в долгосрочной перспективе повысится до 65 лет для представителей обоих полов.

Предусматривается, что в результате реализации пенсионной реформы постепенно уменьшится удельный вес расходов на пенсии, а, в свою очередь, возрастут доходы, таким образом, обеспечивая создание накоплений финансовых ресурсов в бюджете социального страхования. Эти ресурсы можно будет использовать для введения в действие схемы государственных фондируемых пенсий.

Для сокращения удельного веса расходов на пенсии главным образом повлияет повышение фактического пенсионного возраста, а также рост удельного веса социально застрахованных лиц. Пенсионная система стимулирует

население к еще более активному включению в систему социального страхования, к декларированию своих доходов полностью, а также к увеличению продолжительности своей трудовой деятельности.

Реализация реформы пенсионной системы положительно влияет на макроэкономическое состояние государства. Введение схемы государственных фондируемых пенсий и частных пенсионных фондов обеспечивает образование объемного долгосрочного финансового капитала, который способствует развитию рынка капитала в государстве.

В Казахстане те, кто имеет стаж не менее 6 месяцев на 1 января 1998 года, получают пенсию из солидарной системы пропорционально стажу работы на этот период.

ГЛАВА 5. Мировой ипотечный рынок.

§ 5.1. Эволюция развития 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 Солон – Драконт - ввел порядок (в 621 г. до н.э.), согласно которому любые посягательства на частную собственность и ее движимую часть сурово карались. Не случайно 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 которой 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 называли ипотекой.

По-гречески «hypotheca» означает подставка, подпорка. На таком столбе отмечались все поступающие долги собственника земли. Уже в Древней Греции обеспечивалась гласность, позволявшая каждому заинтересованному лицу беспрепятственно удостовериться в состоянии данной земельной собственности. На границе заложенного участка заимодатель ставил столб с надписью, что это имущество служит ему обеспечением претензии на такую-то сумму. 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 века действовала негласная ипотека. Ипотека становится надежным вещным правом, но только после внесения специальной записи об ипотеке в особую книгу.

Ипотека широко развивалась в различных странах. Ипотечная система введена: в Пруссии - уставом 1783г.; в Австрии - гражданским уложением 1811 г.; в Саксонии - уставом 1843г.

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

§ 5.2. 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. Эта ипотечная компания 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 ипотечных 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, о которых будет сказано позже. 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 осуществляет обслуживание кредита, которое производится путем внесения платежей Кагамас, состоящих из платежей заемщиков за минусом комиссионных обслуживающего банка.

Европейский ипотечный рынок предполагает самостоятельность банков в вопросах выпуска облигаций и по большей части не требует наличия каких - либо агентств, осуществляющих секьюритизацию.

Схема кредитования является достаточно простой. Банки действуют на рынке в качестве посредников, координируя потребности заемщиков в кредитовании недвижимости по низкой цене и потребности инвесторов в ликвидных, доходных и высоконадежных ценных бумагах. Банк сначала предоставляет кредиты под обеспечение первоклассных закладных на недвижимость, затем данные кредиты группируются в однородные пулы. Следующий шаг – это 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:

- Принцип покрытия
- Принцип 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 столетия в Германии существует классическая форма контрактных сбережений - строительные сберегательные кассы, которые функционируют по простому принципу: если для строительства одного дома требуется 10 000 тысяч 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 - это 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 тысячи франков.

Второй вид жилищных сберегательных счетов - это 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 процентов. 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 среднесрочных и долгосрочных ипотечных ссуд в основном крупным строительным компаниям и землевладельцам на жилищное и промышленное строительство 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 не обязательно 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.п.

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?
5. Как развивался мировой валютный рынок?
6. Каково нынешнее состояние мирового валютного рынка?
7. Каковы основные положения Ямайской конференции?

8. Каковы основные центры международного рынка ценных бумаг?
9. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в США?
10. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в Великобритании?
11. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в Японии?
12. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг во Франции?
13. Каковы особенности выпуска и обращения ценных бумаг в Германии?
14. Каковы особенности пенсионного рынка в Чили?
15. Каковы особенности пенсионного рынка в Германии?
16. Каковы особенности пенсионного рынка во Франции?
17. Каковы особенности пенсионного рынка в США?
18. Каковы особенности пенсионного рынка в Великобритании?
19. Каковы особенности пенсионного рынка в Израиле?
20. Каковы особенности пенсионного рынка в Латвии?
21. Каковы особенности ипотечного рынка в Малайзии?
22. Каковы особенности ипотечного рынка в США?
23. Каковы особенности ипотечного рынка в Германии?
24. Каковы особенности ипотечного рынка во Франции?

Список использованной литературы:

1. Конституция Республики Казахстан.
2. Гражданский Кодекс Республики Казахстан.
3. Сборник нормативно-законодательных актов по рынку ценных бумаг в Республике Казахстан. Алматы., в 2-х томах.-1997, 1999г.
4. Закон «О нефти», 28.06.95 №2350
5. «Об ипотеке недвижимого имущества» от 23.12.1995 г. с изменениями и дополнениями.

6. Закон «о валютном регулировании» от 24.12.1996 г. с изменениями и дополнениями.
7. Закон «о лицензировании» от 17.04.1995 г. с изменениями и дополнениями.
8. «О регистрации сделок с ценными бумагами в Республике Казахстан», 05.03.1997.
9. «Об инвестиционных фондах в Республике Казахстан» от 6.03.1997г.
10. «О вексельном обращении в Республике Казахстан» от 28.04.1997 г.
11. Закон «Об охране окружающей среды», 15.06.97 №160-1
12. «О пенсионном обеспечении в РК» от 20.06.1997 г.
13. «О товариществах с ограниченной и дополнительной ответственностью» от 22.04.1998 г.
14. Закон «О труде в РК», 10.12.99 №493-1
15. Правила и стандарты деятельности регистраторов. «Ирбис», А. – 2000.
16. «О страховой деятельности в РК» Закон РК от 18.01.2000 г.
17. Закон Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг», 2003.
18. Закон Республики Казахстан «Об акционерных обществах», 2003.
19. Закон Республики Казахстан «О государственном регулировании и надзоре финансового рынка и финансовых организаций» 2003.
20. Закон Республики Казахстан «Об инвестициях», 2003.
21. Стратегия развития Казахстана до 2030 года.
22. Стратегия индустриально-инновационного развития на 2003-2015 годы.
23. Ануарбеков, Шарипбаев А.А. Справочник по ценным бумагам в Республике Казахстан. Алматы., 1995 г.
24. Адекенов Т. Банки и фондовый рынок М.-1997 г.
25. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции.-Самара:Сам Вен, 1992 г.

26. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг – М.: , Финансы, 1992 г.
27. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. М. – 2001г.
28. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. М.: 1995 г.
29. Бородулин В. Рынки ценных бумаг США – М.: Московская центральная фондовая биржа - 1992 г
30. Бейсембетов И.К. Фондовый рынок Республики Казахстан. Алматы, 1997 г.
31. Берзон Н.И. Фондовый рынок. М.: «Вига-Пресс», 1998 г.
32. Базаев С. «Мировой бизнес: Эпоха слияния компаний». // РЦБ № 4, 1999 г.
33. Баймухамедова С., Танкибаева Д. «Фондовый рынок и реальный сектор экономики» в ж. «Рынок ценных бумаг Казахстана» № 8, 2000 г.
34. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Уч. пос. - М.: ИНФРА-М, 2000 г.
35. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. М.: 1995 г.
36. Васильев А.А. Биржевая спекуляция: торговля на рынке ФОРЕКС. - спб.: Питер, 2001 г.
37. Галанов В.А., Басов А.И. Рынок ценных бумаг. М.: , 1999 г.
38. Дуглас Л.Г. Анализ рисков операций с облигациями на рынке ценных бумаг. М.-1998
39. Джонк М., Л. Гитман. Основы инвестирования (пер. с англ.) М.: Изд. «Дело», 1997 г.
40. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. М.: Изд. ЮНИТИ.-1995.-224с.
41. Жуков Е.Ф. Деньги, кредит, банки. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999 г.
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. Пособие . Алматы.-1995.-30 с.

44. Кулекеев Ж.А., Джексебаева Л.Н. Государственные ценные бумаги в экономике Казахстана/ уч. Пособие . Алматы.-1996 г.
45. Киячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг/ уч.пособие М.-1997 г.
46. Кенжегузин М.Б. , Додонов В.Ю. и др. Рынок ценных бумаг Казахстана: проблемы формирования и развития. Алматы.-1998 г.
47. Козлов А.А. Основные этапы проведения сделок с ценными бумагами. //Деньги и кредит.-1994 г., №2
48. Корельский В.Ф.,Гаврилов Р.В. Биржевой словарь: в 2-х томах-т-1,т-2:М:Международные отношения, 2000 г.
49. Киячков А.А.,Чалдаева Л.А.Рынок ценных бумаг и биржевое дело.-М.:Юристъ, 2002 г.
50. Кенжегузин М.Б., Дадонов В.Ю. Рынок ценных бумаг Казахстана Алматы, 1999 г.
51. Кузнецов В. Крах на Нью-Йоркской фондовой бирже. «Мировая экономика и международные отношения». № 1, 1998 г.
52. Кидуэлл Дэвид и др. «Финансовые институты, рынки и деньги», С-П –2000 г.
53. Капустин М.Г. «Евро и его влияние на мировые и финансовые рынки», М – 2001г .
54. Коттл С., Мюррей Р.Ф. Анализ ценных бумаг. М. – 2000 г.
55. Лаврушин О.К. Деньги, кредит, банки. М. : Финансы и статистика – 2000 г.
56. Лауфер М. «Новые ориентиры мировых финансовых бирж» // РЦБ № 15, 1999 г.
57. Лялин В., Воробьев Л.В. «Ценные бумаги на фондовом рынке» М. – 2000 г.
58. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок, М.-1995 г.
59. Мусашов В.Т.Фондовый рынок.Инструменты и механизмы.М., 1995 г.

60. Мэрфи Дж. Межрыночный технический анализ. Торговые стратегии для мировых рынков акций, облигаций, товаров и валют: Пер. с англ. - М.: Диаграмма, 1999 г.
61. Материалы Лондонской международной биржи финансовых фьючерсов – LIFFE
62. Материалы Международного института развития фондовых рынков Комиссии по ценным бумагам и биржам США
63. Мусатов Т.В. США: биржа и экономика – М.: «Наука» – 1985 г.
64. Матук Ж. Финансовые системы Франции и других стран – М.: «Финстатинформ» – 1994 г.
65. Мимевидов В.Д. Паевые инвестиционные фонды. М.:, 1996 г.
66. Мамыров Н.К., Ихданов Ж. Государственное регулирование экономики в условиях Казахстана (теория, опыт, проблемы). Учебное пособие.-Алматы: Экономика, 1998 г.
67. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок. М. – 2000 г.
68. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под. ред. Красавиной Л.Н. М. – 2000 г.
69. Операции с ценными бумагами в Республике Казахстан: законодательство и практика регулирования / Ф.С.Карагусов, А.М.Жансейтов, П.Н.Синицын., Ш.Ж.Ташмухамбетова.-Алматы. Каржы-Каражат, 1995 г.
70. Первозванский А.А.,Первозванская Т.Н. Финансовый рынок: расчет и риск.-М.:ИНФРА-М,1994.
71. Павлова В.Н. Корпоративные ценные бумаги М. –1998 г.
72. Парижская фондовая биржа: организация и принципы работы. Деяньги и кредит – 1991 г. № 1
73. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты./ уч.пособие под ред. Торкановского В.С.-1994
74. Рынок ценных бумаг/ уч.пособие под ред. Галанова В.А., Басова А.И. М.-1997 г.
75. Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования. М.-1997 г.

76. Руднева В. «Эмиссия корпоративных ценных бумаг: теория и практики», М. – 2001 г.
77. Сафонова Т.Ю. Биржевая торговля производными инструментами. М., 2000 г.
78. Сейткасимов Г.С., Ильясов А.А. Формирование фондового рынка/ уч. Пособие. - Алматы. - 1996 г.
79. Сейткасимов Г.С. Ценные бумаги и фондовый рынок. Алматы, 1997 г.
80. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами М. - 1997 г.
81. Туманов Е., Лукашов Д. «Страна восходящего солнца?» // РЦБ № 150 1999 г.
82. Тьюлз Ричард Дж., Эдвард С. Брэдли., Тэд М. Тьюлз. Фондовый рынок. М., 1999.
83. Фондовый рынок Республики Казахстан: проблемы и перспективы развития / И.Х. Бейсембетов и др. - Алматы, 1997 г.
84. Фельдман А.Б. Основы рынка производных ценных бумаг, М., 1995 г.
85. Шалгимбаева Г.Н. Рынок ценных бумаг: механизм государственного регулирования. Алматы. - 1996 г.
86. Шенаев В.Н., Макаров В.С. Финансовая и денежно-кредитная система ФРГ – М., Финансы – 1997 г.
87. Шарп Уильям Ф. Инвестиции, М., 1998 г.
88. Черников Г.П. Фондовая биржа. – М., Международные отношения – 1991 г.
89. Хе О. Страховой рынок проявляет интерес к нефтяным операциям и негосударственным пенсионным фондам. // Панорама – 1997 г. - №45.
90. www.nationalbank.kz/Insurance.
91. www.evro.ru

ⁱ Применяется в том случае, если осуществляется депонирование