



*Modern tendencies of financial market development*  
*Лекция 11 Main products of financial engineering (taking*  
*into account the interests of investors)*

**Цель:** раскрыть роль финансового инжиниринга в развитии финансового рынка

**Вопросы лекции**

- 1 Основные продукты финансового инжиниринга на долговом и долевым рынках
- 2 Систематизация инновационных финансовых продуктов – список Финнерти.
- 3 Синтетические финансовые продукты: понятие, цели создания, конструкции



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Важным моментом в процессе многостороннего взаимодействия является то, что в условиях финансового рынка нет необходимости определять преимущества и недостатки каждой из форм. Это объясняется тем, что каждая из них сопределена с рисками, связанными друг с другом и мультиплицирующими в результате данных взаимодействий. Таким образом, единение форм взаимодействия сегментов финансового рынка размывает границы между ними, порождая новую форму взаимодействия свойственную именно для данного сектора экономики. Исходя из характерного для этой формы взаимодействия многогранности проявления, мы назвали такой тип взаимодействия сегментов финансового рынка *корпорированным взаимодействием* и определили его основой заявленной нами концепции. Таким образом, *под корпорированным взаимодействием следует понимать взаимодействие участников отношений, для которых оно проявляется и как рыночное (отношения купли-продажи), и как вертикальное (отношения по предписанию) и как кооперированное (отношения по созданию совместных товаров, работ и услуг)*. Основным свойством корпорированного взаимодействия является то, что оно динамично, алокально и то, что его развитие приводит к образованию мировых финансовых центров.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

Масштаб взаимодействий в упомянутых выше конфигурациях может быть любой и зависит от емкости заключаемых сделок. Каждый сегмент предоставляет свою «торговую площадку», специализированную для тематически однородных профессиональных взаимодействий участников.

Единение форм взаимодействия на финансовом рынке демонстрируется через:

- внедрение МСФО и формирование консолидированной отчетности;
- применение в управлении финансовыми институтами таких менеджмент-технологий как «переплетенный директорат» (interlocking directorates) или «сращенный топ-менеджмент».

На наш взгляд, переплетенный директорат есть не что иное, как индикатор связи между финансовыми институтами. Он подразумевает присутствие в совете директоров одних финансовых институтов представителей других финансовых институтов, входящих в холдинг. Большое внимание интерлокам (переплетениям) уделяется в исследованиях американских авторов. Причем однозначных результатов о том, как переплетенный директорат влияет на корпоративные стратегии нет. Однако все работы основаны на том, что переплетенный директорат влияет в первую очередь на финансовую деятельность холдинга: повышение спроса на капитал со стороны холдинговых структур тесно коррелирует с назначением в совет директоров этих структур представителей коммерческих банков. Основная функция переплетенных директоратов состоит в том, что они помогают преодолевать неопределенность, способствуют стабилизации, формируют устойчивую внешнюю среду



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

Возникновение зрелых форм взаимодействия, обеспечивающих эффективное функционирование финансового рынка, возможно в случае, если все составляющие взаимодействия – сегменты финансового рынка – будут обладать определенными качествами. Наиболее эффективно стимулирует развитие зрелых форм взаимодействия государственная политика регулирования отношений на финансовом рынке, базирующаяся на двух основных принципах:

- обеспечения и поддержания баланса интересов участников рынка внутри страны;
- макрорегулировании финансовых процессов с целью обеспечения конкурентоспособности страны на мировом рынке.

В свою очередь баланс интересов участников рынка может быть выстроен только в том случае, если каждый участник рынка будет полностью осознавать свои интересы и будет способен к их конструктивной защите. Ее возможность обеспечивается развитостью третьего сектора (домашних хозяйств) и правового пространства страны. Более того, важнейшей составляющей зрелых форм взаимодействия финансовых институтов на финансовом рынке является наличие потенциальных потребителей банковских услуг, способных руководствоваться при работе с ними мотивами выгоды, надежности и социальной значимости данного финансового института. В этой связи можно высказать предположение, что уровень развития финансового рынка зависит не столько от того, насколько развитой инфраструктурой он располагает, и даже не столько от того, какие технологии, финансовые продукты и услуги он использует и предлагает и т.п., а, сколько от того, какой потребитель составляет основу рынка. Если на финансовом рынке имеет место спрос высокого уровня и масштаба, то это будет стимулировать его динамику и способствовать его к развитию.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Появлению субъектов рынка среди населения, способных к поддержанию зрелых форм взаимодействия в финансовой сфере, способствует государственная дифференцированная социальная политика, стимулирующая экономическую активность в различных ее формах — от личной до институциональной. Ведущую роль в ходе развития взаимодействия субъектов финансового рынка начинает играть не лично-предпринимательская активность, а институциональная.
- Зрелые формы взаимодействия на финансовом рынке в деятельности финансовых институтов проявляются в рыночных стратегиях, сориентированных в первую очередь на интересы потребителя. Устойчивость финансовых институтов на рынке в этот период напрямую зависит от качества предоставляемых им услуг. При этом, говоря о взаимодействии на финансовом рынке, необходимо отметить, что, несмотря на разницу в целях, функциях и инструментах различных сегментов финансового рынка, проблема взаимодействия остаётся единой для всех его подсистем.



*Modern tendencies of financial market development*  
*Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Взаимодействие сегментов финансового рынка в мировой практике финансового бизнеса имеет различные формы проявления, единством которых выступает их корпорированный характер. Изученный мировой опыт по вопросам взаимодействия участников финансового рынка показал, что выдвинутая идея корпорированного взаимодействия имеет под собой не только научно-теоретический, но и практический «фундамент». Так, проявление корпорированной формы взаимодействия для мирового финансового рынка можно классифицировать по четырем основным позициям: финансового супермаркета (американский, поглощения), центров прибыли (французский, дочерний), глобального банка (английский, хеджирования) и локального банка (немецкий).



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Одна из крупнейших в мире финансовых корпораций Citigroup демонстрирует корпорированное взаимодействие по типу финансового супермаркета. На наш взгляд, здесь взаимодействие выступает в качестве четко выстроенной структуры по двум определяющим принципам. Первый принцип — это диверсификация клиентуры банка, когда при четком выявлении клиента происходит диверсификация второго порядка — продуктового ряда. Услуги подбираются для каждого сегмента клиентуры таким образом, чтобы один продукт был комплиментарным или альтернативным по отношению к другому. Создание десмо-инструментов через секьюритизацию или банкострахование, позволяет Citibank перекладывать многие риски на страховую и пенсионную компании в группе, высвобождая его от рискованных вложений. Кроме того, это позволяет банку сохранить высокую капитализацию и устойчивость к внешним негативным воздействиям. В Citigroup проявляются и другие формы взаимодействия, к примеру, создана комиссия по синергии. В ней один руководитель может возглавлять одновременно несколько компаний, тем самым, увеличивая их взаимодействие.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- К примеру, страховая и брокерская компании из группы «Управление активами» может находиться под руководством менеджера, возглавляющего также и розничную сеть Primerica, тем самым продвигая финансовые продукты через розничный сектор группы. Для юридических как, впрочем, и для физических лиц в финансовой группе применяется такое понятие, как «вести клиента», когда банк «ведет» компанию от инкубационного периода до ее старения. При этом в зависимости от этапа развития компании диверсифицируется пакет финансовых услуг: предлагаются различного рода услуги, в том числе широкий доступ к капиталу в зависимости от размера бизнеса компании, финансовый консалтинг, размещение временно свободных средств в различные инструменты и др. Одновременно предлагаются различные пенсионные программы и бонусные программы для работников этой компании. Тем самым Citigroup предлагает максимальное количество агрегированных услуг и способствует обращению новых десмо-инструментов, создавая при этом финансовый супермаркет, где не только компания, но и ее работники могут получить очень широкий комплекс услуг (от консультации до страхования жизни).





## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- При этом выгодные условия достигаются за счет эффекта аккумуляирования по принципу «купи две — получи третью услугу бесплатно». К примеру, клиенты, получившие ипотечный кредит и застраховавшие недвижимость в Citigroup, получают мгновенный кредит на мелкие расходы в случае пожара недвижимости. Также могут получить бесплатную лизинговую услугу, внаем грузовой транспорт для экстренной перевозки имущества в случае природных катаклизмов. Розничная сеть Primerica объединяет в себе услуги сразу шести компаний. При этом агент, обслуживающий клиента, может предложить как ряд услуг, так и ограничиться лишь консультацией относительно финансового рынка. Основные принципы корпорированного взаимодействия финансовых институтов по вышеперечисленным услугам это:
- - стандартизация и адаптация продуктов для продаж неспециалистами страховых и инвестиционных услуг;
- - создание десмо-финансовых банковских услуг, включающих в себя страховые и инвестиционные услуги.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Реализацию принципов корпорированного взаимодействия финансовых институтов в Citigroup и диверсификацию услуг можно, к примеру, увидеть при проектном финансировании недвижимости:
- -финансирование строительства + страхование проектных рисков;  
- ипотечное кредитование + страхование жизни, титула и имущества; размещение ипотечных ценных бумаг и пр. Таким образом, при реализации одного проекта могут быть задействованы все компании финансовой группы. При этом количество клиентов, приобретающих эти виды услуг, может варьироваться от 1 до 1000 и более.
- Проявление корпорированного взаимодействия по типу «центров прибыли» можно наблюдать при изучении особенностей взаимодействия в финансовой группе Credit Agricole. Данная финансовая группа объединяет в себе множество банков во Франции и за ее пределами. Признаки корпорированного взаимодействия здесь проявляются в формировании взаимоотношений по принципу портфеля с децентрализованной моделью управления, но с централизованными нормативами и продуктовым рядом. Прибыль в компании распределяется в зависимости от качества кредитного портфеля в каждом из банков. Многие из услуг предлагаются и интегрируются через сеть банков группы.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- В отличие от стратегии поглощения, принятой в Citigroup, французская группа Credit Agricole приняла стратегию «выращивания», создав собственную страховую компанию и свой пенсионный фонд и выстраивая их бизнес таким образом, что «выращенные» компании занимаются лишь разработкой услуг, передавая все риски, связанные с разработанными продуктами, банкам. Каждый из сорока четырех банков группы имеет свою стратегию развития в зависимости от региона. Тем самым финансовая группа, прежде всего, диверсифицируется по географическому признаку. Все комплементарные и альтернативные финансовые услуги предлагаются через банки. Страховая компания, пенсионный фонд и инвестиционная компания занимаются разработкой новых продуктов, устанавливая стандарты качества портфеля, координируют работу бэк-офиса и отдела продаж. Представляют определенный интерес функции страховой компании и пенсионного фонда в головном банке. Страховая компания и пенсионный фонд выплачивают комиссионное вознаграждение филиалу банка в конце года, в зависимости от качества страхового портфеля (количество страховых случаев).



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Таким образом, банк становится ответственным за качество страхового портфеля. Управление и риски, связанные со страховым портфелем, полностью ложатся на банк. Обучение и консультации персонала банка по продажам продуктов страхования организует страховая компания и пенсионный фонд. При этом установление стандартов качества страхового портфеля помогает им избежать конфликта между отделом продаж и бэк-офисом, ответственным за качество страхового портфеля. Credit Agricole выстроен, как уже отмечалось, по принципу портфеля (с диверсификацией рисков) с возможной продажей части активов в случае принятия такого решения центральным руководством группы. Предложение страховых, инвестиционных и пенсионных услуг построено таким образом, что при продаже части портфеля риски уходят вместе с продаваемой организацией. При этом ответственность за качество портфеля отдельного банка и тем самым судьба банка лежит на самом банке. Если прибыль банка падает по сравнению со средней прибыльностью группы, Credit Agricole может продать банк и инвестировать высвободившиеся средства в более прибыльную сферу.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Группа HSBC имеет структуру, идентичную с Citigroup, предлагая услуги коммерческого и инвестиционного банка, услуги по управлению активами, страхование, пенсионные программы, брокерские услуги и консультации, услуги для VIP-клиентов, лизинг, розничные банковские услуги [196]. Финансовый холдинг HSBC входит в стратегический альянс с страховыми и ипотечными компаниями через собственную страховую брокерскую и консультационную фирму и имеет эксклюзивные права на продажу страхового и ипотечного пакета этих компаний. Продажи происходят через глобальную сеть банка. HSBC не берет на себя риски, связанные со страховыми продуктами, тем самым повторяя американскую модель Citigroup. Разница лишь в том, что риски передаются не принадлежащим банку компаниям. С другой стороны, страховым и ипотечным компаниям выгодно пользоваться глобальной сетью банка. Страховой холдинг HSBC поддерживает качество страхового портфеля, развитие продукта, контролирует административные расходы, расходы, связанные с обучением специалистов по продажам. При этом, как было подчеркнуто, страховые риски не распространяются на банк. На наш взгляд, банк HSBC имеет более простую модель десмо-инструментов, специализируясь на развитии непосредственно банковских и инвестиционных продуктов, тем самым, захватывая четко выраженные ниши бизнеса в зависимости от региона активности. Данный тип корпорированного взаимодействия отнесен нами к типу глобального банка (английского, хеджирующего риски взаимодействия).



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Немецкая финансовая группа Deutsche Bank, как и группа HSBC, также имеет структуру, идентичную с Citigroup [197]. Все десмонструменты объединены в общей группе по принципу клиент — услуга. Попытки объединения банка с другим банком или со страховой компанией не привели к каким-либо результатам, заканчиваясь на стадии переговоров. Для повышения взаимодействия внутри и между дивизиями была создана интеграционная команда, состоящая из совета директоров. Главная задача совета — это создание системы, способствующей стандартизации услуг продаваемым банком. Немецкий опыт показал, что при объединении банка и страховой компании очень важно избежать конфликта менеджмента двух компаний, четко выявить приоритетные услуги и направления для финансовой группы, так как специфика продажи банковских и страховых продуктов различна. Группа Deutsche Bank включает следующие самостоятельные направления:
  - - розничные финансовые услуги и обслуживание VIP-клиентов;
    - управление активами для физических лиц;
    - корпоративные и инвестиционные банковские услуги;
    - управление активами для институциональных инвесторов.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- На наш взгляд, главная проблема немецких банков (Deutsche Bank, Dresdner Bank) в неспособности качественного объединения различного рода финансовых услуг. Проблема может заключаться в размере объединяющихся компаний. Как правило, слияния и поглощения, происходящие в Англии (HSBC&Midland) и США (Citigroup&Travellers), осуществляются таким образом, что большая структура поглощает меньшую (не более 20% от своего капитала). Немецкие банки и финансовые компании пытаются объединить гигантов каждого из секторов, что неминуемо ведет к различного рода проблемам. Конфликт интересов – лишь один из барьеров, с которым столкнулись при слиянии банки и финансовые компании в Германии. Другая проблема, связанная с объединением финансовых компаний в Германии, – не вполне правильно выбранное время для слияния. Слияние «Альянса» страхования с Dresdner Bank не принесло ожидаемого позитивного эффекта, так как продажа финансовых услуг среднему классу немцев через сеть банка стала проблематичной при падающих финансовых рынках и стагнирующей экономике. В результате произошло падение доходности бизнеса, что частично спровоцировало конфликт между менеджментом страховой компании и банка



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Проведенная нами классификация типов корпорированного взаимодействия на основе изученного мирового опыта сделана по принципу институционального характера взаимодействия сегментов финансового рынка. В тоже время мировой опыт демонстрирует нам корпорированное взаимодействие и по инструментальному признаку. Наиболее развитой на сегодняшний день формой взаимодействия по предлагаемым совместным финансовым продуктам и услугам является сотрудничество банков и страховых компаний. Это взаимодействие можно условно разделить на три основных направления.
- Во-первых, страхование рисков клиентов банка, связанных с банковскими услугами. К этому типу корпорированного взаимодействия относится, прежде всего, страхование залогового имущества клиентов, страхование жизни и здоровья заемщиков. В случае если речь идет о клиенте-юридическом лице, то здесь может быть реализовано страхование товаров на складе и страхование товаров в обороте, заинтересованность в сохранности которых проявляет не только клиент, но и банк. Развитие данного типа взаимодействия наблюдается и в Казахстане, которому способствуют высокие темпы роста объемов потребительского кредитования. Основной акцент на взаимодействие участники рынка здесь направляют на ипотечное кредитование.





## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Во-вторых, страхование рисков банков. Основная доля взносов, собранных страховщиками по данному виду страхования, приходится на вполне стандартные для юридических лиц полисы страхования медицинского страхования сотрудников, автотранспорта, недвижимости, а также на такие специфические для банков продукты, как страхование эмитентов банковских карт, страхование ответственности персонала. В рамках направления страхования банковских рисков «точкой роста» может стать комплексное страхование банковских рисков – Bankers Blanket Bond (BBB), которое развито в Европе и сейчас получает развитие в соседней России. Так, на сегодня обладателями полиса BBB являются лишь некоторые крупные российские банки, но опыт западных стран говорит об огромном потенциале этого рынка.
- В-третьих, инвестирование страховщиками активов в банковские инструменты и управление собственными средствами и резервами страховых компаний. К примеру, на сегодня, 30–40% активов всех российских страховых компаний, работающих на рынке (без учета компаний, специализирующихся на обязательном медицинском страховании), приходятся на банковские инструменты.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Основной проблемой данных форм взаимодействия для финансовых институтов в Казахстане является то, что взаимодействие направлено не на повышение конкурентоспособности предлагаемых казахстанскими банковскими холдингами финансовых услуг, а на решение внутренних холдинговых проблем. Так, например, работая на рынке потребительского кредитования, банки испытывают необходимость в обеспечении сохранности имущества, представляющего собой предмет залога. К сожалению, чаще всего банки пытаются заработать на страховании предметов залога, указывая клиентам, где страховаться, а страховщикам — как страховать. Тем самым подрывается доверие и лояльность клиента, как к банку, так и к страховой компании. Работа по данному типу взаимодействия, на наш взгляд, не имеет будущего и нацелена на краткосрочное получение сверхприбыли. Уже сегодня в конкурентной борьбе за клиента побеждает тандем банка и страховой компании, предлагающих наиболее конкурентоспособные условия. Они заключаются в том, что кредитная организация позволяет клиенту выбрать страховую компанию, исходя из собственных ориентиров цена-качество-надежность.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- На наш взгляд, наиболее эффективным инструментом, способствующим развитию взаимодействия между банком и страховой компанией, является аккредитация страховых компаний. Введение данного механизма, позволит повысить уровень доверия к финансовому сектору, и будет способствовать дальнейшему пересмотру подходов к взаимодействию между данными участниками финансового рынка. Большинство участников финансового рынка придерживается мнения, что институт аккредитации является обязательным элементом взаимодействия внутри треугольника банк-клиент-страховая компания, позволяющим получать надежную страховую защиту не только банку, но и самому клиенту. В случае если в роли посредника оказания страховой услуги выступает банк, то выплата комиссионного вознаграждения здесь является неотъемлемым условием его работы в этом качестве.
- К преимуществам корпорированного взаимодействия банков и страховых компаний можно отнести взаимное пользование сбытовыми сетями, клиентскими базами, совместный маркетинг, перекрестное обслуживание в виде оказания друг другу специализированных услуг. Основная же привилегия взаимодействия заключается в возможности формирования дополнительного спроса на десмо-услуги, создаваемые на стыке банковских и страховых услуг.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Но если на Западе основным стимулом к объединению финансовых учреждений стало развитие долгосрочного страхования жизни, которое удобно продавать через банки, позиционирующие себя как финансовые супермаркеты, то в Казахстане данный вид страхования пока находится в зачаточном состоянии. Рост казахстанского рынка страхования жизни сдерживается множеством факторов, отмеченных нами ранее. Среди них наиболее значимыми можно выделить высокий уровень инфляции, отсутствие существенных налоговых стимулов, низкий уровень доходов населения и его недоверие к самому институту страхования. При условии преодоления хотя бы некоторых из приведенных негативных факторов долгосрочное страхование жизни в Казахстане имеет большой потенциал. Более того, по мнению многих представителей финансового сообщества, bancassurance станет одним из основных каналов его продаж. По мере развития bancassurance будет расти уровень взаимодействия банков и страховых компаний. Если говорить о модели финансового супермаркета, то в Казахстане она, скорее всего, примет форму открытой системы, в которой как банк, так и компания будут иметь возможность работать и с другими игроками финансового рынка.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Помимо продажи страховых продуктов через банки, существует и обратная сторона сотрудничества, так называемый *assurbanking*. Но пока единственным более или менее развитым элементом продвижения банковских услуг через офисы страховых компаний является выплата страхового возмещения на банковскую карту, выдаваемую страхователю. Некоторыми компаниями оказывается также услуга финансового консультирования клиентов по условиям банковских кредитных продуктов, а также страхование в кредит.
- Рассмотренные примеры дают наглядное представление о стратегии финансовых институтов, предлагающих диверсифицированный ряд финансовых продуктов. Становится очевидным, что, хотя модель корпорированного взаимодействия изменяется в зависимости от страны происхождения финансового института и соответственно национальной специфики финансового рынка, все вышеперечисленные организации имеют развитую структуру, способную противостоять внешним негативным финансовым и экономическим воздействиям. Также важно отметить тот факт, что зарубежные банки имеют организационную структуру, которая позволяет избегать чрезмерного накопления рисков, создавая механизм их перераспределения через осуществляемое взаимодействие. Это позволяет финансовым группам и входящим в их состав банкам поддерживать высокий уровень капитализации, что особенно важно при актуализации вопроса его конкурентоспособности.



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

Проведенный анализ показал, что оно проявляется в следующих основных формах корпорированного взаимодействия:

- через создание новых интегрированных финансовых продуктов и услуг;
- через формирование корпорированных в управлении финансово-банковских структур различного типа;
- через создание и формирование МФЦ как центров развития финансовых продуктов и услуг, направленных на сокращение расходов по взаимодействию участников финансового рынка.

На наш взгляд, МФЦ выступает своего рода институциональной формой корпорированного взаимодействия на мировом финансовом рынке.

- *Позиционирование особенностей взаимодействия сегментов финансового рынка позволяет рассчитать его уровень. Считаем, что данная зависимость может быть выражена индексами десмо-зависимости. Под индексами десмо-зависимости мы определяем относительные показатели, полученные в результате соотношения абсолютных показателей развития сегментов финансового рынка, характеризующие уровень взаимодействия этих сегментов.*



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

Таблица 1 - Индексы десмо-зависимости кредитных и депозитных инструментов банковского сектора Казахстана

Показатель	2002г	2003г	2004г	2005г	2006г	2007г
Депозиты БС	2678,2	3914,6	4686	5219,6	14463,7	23487,4
Кредиты БС	1950,2	2206,1	2753,7	4057,1	6862,0	9643,6
Срочные депозиты	1966	3339,1	3815	4116,3	12449,6	20774,6
Индексы десмо-зависимости						
Депозиты/кредиты	1,37	1,77	1,7	1,28	2,1	2,43
Срочные депозиты/кредиты	1,01	1,51	1,38	1,01	1,8	2,15
Кредиты / депозиты	0,73	0,56	0,58	0,77	0,47	0,41
Кредиты/срочные депозиты	0,99	0,66	0,72	0,98	0,55	0,46



## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- Особенность показателей десмо-зависимости, на наш взгляд, заключается в том, что они отражают степень зависимости тех или иных инструментов финансового рынка. Так, по полученным данным можно заключить следующее. Индекс десмо-зависимости депозиты/кредиты (ИД/К) с одной стороны показывает, что в 2002 году в организации обращения 1 тенге кредитных инструментов задействовано обращение 1,37 тенге депозитных инструментов. Т.е., можно сказать что, это превышение на 0,37 тенге показывает величину удорожания ресурсов, лежащих в основе депозитных инструментов, которые, трансформируясь через финансового посредника (в данном случае банк), выступают источником кредитования. С другой стороны, можно сказать, что данный индекс показывает, что для обслуживания 12-месячного кредитного инструмента привлекается 16-ти месячный депозитный инструмент. Анализ же всего исследуемого периода показывает, что по срочным депозитам динамика данного показателя более позитивна, нежели по совокупным депозитам. В тоже время, лучше всего ситуация складывается в 2002 и в 2005 году, когда индекс приближен к единице. В тоже время, необходимость анализа финансового рынка через взаимодействие его сегментов обуславливает потребность учета всех факторов.





## *Modern tendencies of financial market development*

### *Лекция 10 Взаимодействие сегментов финансового рынка*

- В этой связи, данный показатель может показывать наличие резервов для обращения остальных, т.е. фондовых инструментов. В таком случае 2002 и 2005 годы будут расцениваться негативно, как периоды, в которых депозитные инструменты демонстрируют ограниченные резервы инвестирования. Сопоставление взаимосвязанных показателей ИД/К и ИК/Д позволило нам получить неоднозначные выводы. Так, с одной стороны, сравнение обратных друг другу показателей не имеет смысла. С другой стороны, отсутствие исследований такого плана не позволяет установить важную особенность отдельных экономических показателей, к числу которых и относится ИД/К. Так, ИК/Д очень часто используется при оценке платежеспособности и ликвидности финансовых организаций, и потому ИД/К обычно не рассматривается. В нашем же случае именно его анализ позволил выделить группу показателей мульти-зависимости, демонстрирующих две противоположных траектории развития (например, доходность (ценность) акции Цена/Прибыль). [1] Данное свойство характерно не для всех относительных показателей. Анализ обратного индекса ИК/Д и его динамики показывает аналогичный результат. Так, анализ показателей за последние три года показывает, что в то время как емкость кредитов предоставленных банками сократилась в 2008 году на 23%, уровень ИК/Д сократился аж на 42% (почти в 2 раза), что говорит о том, что привлекаемые депозиты банков (как внутренние источники инвестирования экономики) участвуют в кредитовании национальной экономики лишь на четверть (или из 100 тенге депозитов лишь 24 идут на кредитование). В тоже время высокий уровень ИД/К свидетельствует об отвлечении депозитных ресурсов на другие направления банковской деятельности – в нашем случае на погашение внешних долгов.
- [1] Рост показателя доходность (ценность) акции =Цена/Прибыль свидетельствует о позитивной тенденции в оценке стоимости компании, в то время как нельзя точно сказать, за счет чего сложился этот рост – за счет роста рыночной стоимости акции, или за счет снижения прибыли компании. Применение показателей мульти-зависимости позволяет глубже проанализировать динамику показателей особенно тесно связанных между собой значений.