



Modern tendencies of financial market development
Лекция 10 Взаимодействие секторов финансового
рынка в формате ресурсной сегментации

Цель: дать оценку основных характеристик взаимодействия секторов национального финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Вопросы лекции

- 1 Взаимодействие секторов финансового рынка внутри сегментационной группы:
ресурсообслуживающие, ресурсообразующие и ресурсоразмещающие.
- 2 Взаимодействие секторов финансового рынка между сегментационными группами.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Традиционно различают четыре формы взаимозависимостей: структурная взаимозависимость, взаимозависимость глубинных потрясений, взаимозависимость целей и стратегическая взаимозависимость. В рамках сегментивной структуры финансового рынка *структурная взаимозависимость* сегментов показывает насколько олокальны эти сегменты, т.е. насколько сильна взаимозависимость сегментов друг от друга. Степень структурной взаимозависимости определяется экономико-математическими методами на основе расчета взаимозависимости основных индикаторов каждого из сегментов финансового рынка, что и является основной целью нашего исследования. *Взаимозависимость глубинных потрясений* выражается через степень коррелированности потрясений перенесенных определенными или всеми сегментами финансового рынка, и характеризует степень чувствительности рынков друг к другу в тех или иных условиях. *Взаимозависимость целей* выражается в рамках финансового кластера в том, что определяет степень влияния целенаправленности в развитии того или иного сегмента рынка, особенно в периоды его реформирования. Иначе говоря, она характеризует, насколько изменение цели в развитии одного сегмента рынка обуславливает последующее изменение в развитии другого.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- *Стратегическая взаимозависимость* характеризует зависимость сегментов финансового рынка на стадии разработки и совершенствования стратегии развития, как всего национального финансового рынка, так и каждого сегмента в отдельности. При этом, чем больше национальный финансовый рынок открыт к мировым проявлениям интеграции, тем более эффективно должны учитываться мировые тенденции в формировании стратегии национального рынка. И тогда, каждое государство стремится предвосхитить экономическую политику другой страны, что в свою очередь оказывает влияние на внутренние решения в формировании стратегии развития финансового рынка.
- *Интеграционный механизм* развития сегментов финансового рынка проявляется в том, что каждый из сегментов определяет развитие всех остальных и нельзя отвести для какого-нибудь из них определяющей роли. Все они важны для повышения конкурентоспособности финансового рынка. Преимущества этих сегментов во многом зависят от остальных компонентов «ромба». Однако это условие является определяющим в вопросе развития финансового кластера.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Стратегия финансовых посредников, структура и конкуренция являются четвертым компонентом «ромба» как по теории М.Портера, так и для нашей теории. Здесь очень важна свободная конкуренция между финансовыми посредниками, которая может оказать сильное давление на внедрение инноваций и эффективное функционирование всей инфраструктуры финансового рынка. Жесткая конкуренция не только помогает наращивать преимущества на местном финансовом рынке, но и заставляет региональных финансовых посредников выходить на международный уровень.
- Существуют также два дополнительных компонента в «ромбе», кроме основных атрибутов конкурентных преимуществ. К данным компонентам относятся роль случайных событий и правительство. Общеизвестно, что именно стремление снизить степень правового странового внутреннего регулирования приводит к переливу капиталов из одной страны в другую. Как правило, именно этот фактор является определяющим во внешнем инвестировании. Несмотря на то, что он имеет определенные и весьма значимые недостатки (отмывание денег теневого бизнеса, сокрытие от налогообложения), нельзя не отметить важность этого фактора в развитии мирового финансового рынка, а, следовательно, и в создании основ для конкурентоспособности казахстанских финансовых услуг.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Конъюнктура финансового рынка как другая его характеристика, определяющая соотношение спроса и предложения как по отдельным видам финансовых активов, так и по всей массе финансовых активов, характеризует сложившуюся ситуацию на финансовом рынке под влиянием различных факторов. Изучение конъюнктуры требует регулярного наблюдения за финансовым рынком, за отклонением спроса от предложения на финансовые активы, но делать это статично, не будучи уверенным в том, что спрос и предложение сформированы на основе реальных и сопоставимых финансовых показателей тех или иных участников финансового рынка, на наш взгляд, будет не только не целесообразно, но и не эффективно.
- Обширный анализ, направленный на изучение сущности, принципов, функций и особенностей функционирования сегментов казахстанского финансового рынка позволил сделать выводы о сегментивной роли каждого из рынков в общей структуре. Так, в структуре финансового рынка нами были выделены такие группы сегментов как ресурсообразующие, ресурсоразмещающие и ресурсообслуживающие; активные, пассивные и инфраструктурные; покупающие, продающие и опосредующие этот процесс участники рынка. Ресурсная сегментация финансового рынка осуществлена нами по принципу формирования движения, обращения и потребления финансовых потоков



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Активность и пассивность сегментов рынка оценена, исходя из принципа их роли в ресурсной сегментации на рынке:
ресурсообразующие – сегменты рынка выполняют *пассивную* роль на рынке, формируя пассивы – источники финансовых ресурсов на финансовом рынке. Ресурсоразмещающие выполняют *активную* роль на финансовом рынке, осуществляя размещение формируемых другими сегментами рынка финансовых ресурсов – образуя активы финансового рынка. *Инфраструктурную* роль на финансовом рынке играют ресурсообслуживающие рынки, поскольку фактическим формированием и размещением ресурсов они не занимаются, но без них обращение финансовых потоков в виде финансовых инструментов не возможно, иначе говоря – они образуют инфраструктуру финансового рынка.
- Покупающими финансовые ресурсы на финансовом рынке выступают ресурсообразующие сегменты рынка. Соответственно, роль продающих на нем сегментов выполняют ресурсоразмещающие рынки.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Посредниками, с точки зрения участников рынка опосредующих процесс купли-продажи финансовых ресурсов, без участия которых процесс обращения не возможен выступают ресурсообслуживающие сегменты рынка. Такую классификацию целесообразнее всего рассматривать в кластерной модели развития финансового рынка, чтобы показать целостность, взаимосвязанность и взаимозависимость такой структуры. При этом в кластерном механизме, рассматриваемом нами на развитии финансового рынка можно рассмотреть различные траектории взаимосвязанного развития, но главной их целью является создание доступных, конкурентоспособных финансовых услуг.
- Во всех сегментах финансового рынка образуются специфические по своему образованию и характеру обращения финансовые потоки, однако общим для них является их назначение. Здесь важно заключить следующее: *финансовые ресурсы распределяются между сегментами рынка не соответственно созданной с их помощью стоимости, а исходя из необходимости придания структуре финансового рынка наибольшего соответствия структуре общественных потребностей. Более того, именно в этом на наш взгляд, заключается не только значимость финансового рынка, но и его вторичность после национальной экономики как таковой.*



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Если не брать во внимание ресурсную сегментацию секторов финансового рынка, то с точки зрения направленности обращающихся финансовых потоков на одном конкретном рынке (а не на всем пространстве финансового рынка) можно изложить следующую теорию потоков сегментов финансового рынка.

На кредитном рынке финансовые потоки образуются по принципу двусторонности – ресурсы привлекаются на кредитный рынок и ресурсы размещаются. Особенностью кредитного рынка является то, что если не учитывать объемы кредитных ресурсов привлекаемых на рынке международного кредита, то объем поступающих на рынок ресурсов значительно меньше объема размещаемых ресурсов. На наш взгляд, это связано в основном со стоимостью формирующихся ресурсов: поскольку основными заемщиками на кредитном рынке, с точки зрения привлечения ресурсов, выступают крупные финансовые институты, которые сами по себе отвечают высокому уровню кредитоспособности с учетом специфики их деятельности, и для них привлекаемые ресурсы являются достаточно дорогими.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- В свою очередь, эти же финансовые институты, выступая в лице кредитных институтов, размещают те ресурсы, которые были привлечены ими не столько на кредитном рынке, сколько за счет поступлений от продажи других финансовых инструментов (открытых депозитов, размещенных банковских ценных бумаг) т.е. полученными у субъектов экономики, осуществляющих производственную и непроизводственную деятельность, и для которых стоимость размещаемых ресурсов значительно ниже стоимости привлекаемых.
- На депозитном рынке финансовые потоки также формируются по указанному принципу и потому ресурсы, которые размещаются на депозитном рынке значительно меньше ресурсов привлекаемых на рынок. Здесь ситуация диаметрально противоположная ситуации на кредитном рынке: депозитные ресурсы большей частью формируются на рынке небанковских участников рынка: компаний и физических лиц, тогда как на кредитном рынке привлекаемые (заемщиками) ресурсы формируются на рынке финансовых институтов.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Размещение депозитных ресурсов (межбанковские депозиты) значительно меньше по своим объемам, нежели привлечение кредитных ресурсов (межбанковские кредиты), что опять таки, на наш взгляд, связано не только со стоимостью, но и с эффективностью этих финансовых инструментов. Финансовые потоки, обращающиеся на кредитном и депозитном рынках, отличаются друг от друга и по периодам обращения, хотя в отличие от рынка ценных бумаг и пенсионного рынка, их объединяет принадлежность к рынку больше коротких денег, нежели длинных.
- На рынке ценных бумаг финансовые потоки образуются по принципу двусторонности – с одной стороны ресурсы привлекаются на рынок и размещаются на нем. Особенность этих финансовых потоков заключается в том, что в отличие от кредитного и депозитного рынка соотношение между притоком и оттоком на рынке фондовых ресурсов практически сбалансировано с незначительной разницей на ресурсы, которые размещаются на депозитном рынке. Так, по данным на 1 января 2012 года в общем объеме размещенных на рынке ценных бумаг ресурсов доля депозитных инструментов составила 2,6%.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Особенность финансовых потоков пенсионного рынка заключается в том, что эти потоки в отличие от кредитного, депозитного и фондового рынков формируются по принципу обязательных пенсионных отчислений. Т.е. в отличие от указанных рынков участникам пенсионного рынка нужно конкурировать только с позиции - лучший, стабильно и высоко оплачиваемый вкладчик. Участникам же кредитного, депозитного и фондового рынков необходимо реализовывать все свои возможности, прежде всего, с целью привлечения или размещения ресурсов вообще, «пенсионщики» же получают ресурсы «не переутруждаясь». Добровольные пенсионные накопления как вид инструментов ещё не получили своего повсеместного развития на рынке Казахстана. Возможно этого развития они достигнут тогда, когда вкладчики пенсионных фондов распределятся между фондами, а вновь вступающие в ряды клиентов фондов уже будут изначально ориентированы по своим предпочтениям, и потому пенсионный рынок на сегодня обеспечен поступлением ресурсов посредством государственного содействия.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- В этом отношении финансовые потоки пенсионного рынка схожи с рынком ценных бумаг, поскольку в соответствии с правовыми нормами, регулирующими деятельность субъектов финансового рынка, для многих из них определено требование размещения ресурсов в фондовые финансовые инструменты (пенсионные фонды, страховые компании, часть активов коммерческих банков и т.д.).
- Особенность финансовых потоков страхового рынка заключается в том, что финансовые ресурсы привлекаются на рынок опять таки нелегко. Более того, в отличие от кредитного и депозитного рынков основными потребителями финансовых услуг коих являются субъекты рынка, для которых данные услуги нужны для ежедневного существования и функционирования, участникам страхового рынка приходится очень не просто в работе по привлечению своих клиентов. На это повлияли не только потерянные в этом отношении годы становления казахстанской независимости, когда страховые компании не смогли в силу ряда объективных причин реализовать свои функции для экономики страны, но и сформировавшийся менталитет общества, для изменения которого потребуется не мало времени. Финансовые потоки страхового рынка формируются также по принципу сбалансированности – сколько ресурсов привлекается столько же примерно и размещается.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Валютный рынок с точки зрения финансовых потоков образующихся на нем имеет примерно ту же тенденцию, что и остальные сегменты финансового рынка. Если сгруппировать финансовые потоки, образуемые на валютном рынке по принципу их целевого обслуживания то, можно разделить их на потоки обслуживающие процесс купли-продажи валюты и потоки, оседающие на валютных счетах субъектов рынка в виде остатков на счетах, средствах в расчетах, депозитных и фондовых счетах клиентов. Отличием финансовых потоков данного рынка является то, что потоки первой группы находятся в постоянном движении и с этой точки зрения значительно превышают потоки второй группы. Если же рассматривать валютный рынок по тому же принципу двусторонности, то следует отметить, что приток и отток его ресурсов, также как и на пенсионном и страховом рынках примерно соотносятся друг с другом, однако с учетом ранее указанного фактора, привлекаемые ресурсы все-таки несколько больше ресурсов размещаемых, поскольку часть ресурсов остается на валютных счетах и резервах.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Денежный рынок рассматривается нами после всех рынков, чтобы показать особую роль его в процессе кругооборота финансовых потоков финансового рынка, поскольку все обращение ресурсов на всех указанных сегментах рынка осуществляется с учетом законов, принципов и особенностей данного сегмента финансового рынка. Финансовые потоки денежного рынка имеют свои особенности: инструменты, обращение которых обслуживается данными потоками находятся в постоянном движении, изменяются, перевоплощаясь друг в друга, ресурсы перетекают из одного сегмента рынка на другой и в общей совокупности объем финансовых ресурсов в целом не меняется, а лишь перераспределяется между инструментами денежного рынка, хотя объем потоков постоянно растет под влиянием скорости обращения и роста потребностей экономики страны.
- Общей характерной чертой образования и обращения финансовых потоков финансового рынка является на наш взгляд то, что с одной стороны это постоянно осуществляемый непрекращающийся процесс оборота капитала и практически сложно сказать на каком сегменте рынка он начинает свое движение, а на каком оседает.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

С другой стороны, финансовые ресурсы образующиеся на рынке обслуживают процесс производства и потребления товаров, работ и услуг, создаваемых в обществе, иначе говоря, процесс формирования валового национального дохода, и именно от его величины зависит объем, скорость и эффективность финансовых потоков финансового рынка. Вместе с тем, в настоящее время задействованы относительно простые механизмы, обеспечивающие количественное наращивание объема финансовых потоков сегментов финансового рынка страны. Общий вектор развития финансового рынка, несмотря на его значительное опережение по основным макроэкономическим и отраслевым показателям, особенно не отличается от стратегии развития казахстанского производства. Тот, в свою очередь, несмотря на применяемые государством и субъектами бизнеса меры, в целом практически остается неизменным. А именно: для него характерна доминантность экстенсивных форм и методов экономического роста. В условиях усиливающейся конкуренции финансовые институты стремятся укрепиться на рынке подавлением объема финансовых услуг – повышая оборачиваемость своих финансовых потоков, и потому качество их услуг продолжает желать лучшего.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

В тоже время для казахстанского производства сложилась достаточно благоприятная конъюнктура на мировых рынках энергоносителей, металлов, зерна и других сырьевых товаров, что обеспечивает высокую прибыльность казахстанских товаропроизводителей. Однако большинство из них не стремится вкладывать дополнительные доходы в стратегические инвестиции, связанные с глубокой переработкой исходного сырья и производством продукции с высокой добавленной стоимостью. Особо следует подчеркнуть явное нежелание иностранных инвесторов, эксплуатирующих наиболее богатые месторождения, осуществлять реинвестиции в перерабатывающую промышленность. Более того, иностранные инвесторы не в полной мере выполняют свои обязательства по обеспечению экологической безопасности, что прямо противоречит реализации стратегических задач по устойчивому развитию Казахстана. Таким образом, можно отметить, что именно в отношении этих проблемных вопросов, в решении которых финансовые потоки нашего рынка не принимают участия, объем ресурсов обращаемых на рынке сокращается, сильно не задерживаясь даже на валютном рынке страны. В этом контексте хорошо прослеживается необходимость выработки действенных механизмов согласования общенациональных стратегических целей устойчивого социально – экономического развития с экономическими интересами отечественных товаропроизводителей и иностранных инвесторов с тем, чтобы сверхдоходы, полученные благодаря позитивным факторам глобализации, хотя бы частично направлялись на реализацию долгосрочных целевых установок стратегии «Казахстан – 2030», в первую очередь на поэтапное построение высокоиндустриального общества и последовательное решение социальных и экологических проблем.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

По нашему мнению при всем многообразии механизмов использования позитивных факторов глобализации, каждый из них должен отвечать основным требованиям, предъявляемым объективными условиями современного рыночного взаимодействия сегментов финансового рынка. Среди этих требований наиболее существенными можно назвать:

- - результативность (эффективность) – затраты при формировании и обращении финансовых потоков рынка между его сегментами должны перекрываться совокупным эффектом от его функционирования с учетом прямого действия глобализации;
- - адаптивность (приспособляемость) – механизм должен обладать достаточной гибкостью для сравнительно быстрой адаптации к специфическим особенностям того или иного сегмента финансового рынка, поскольку в условиях глобализирующих процессов на финансовом рынке одни сегменты национального рынка развиты лучше, другие хуже при сравнении не только друг с другом, но и в сравнении с мировым финансовым рынком;
- - устойчивость – механизм должен обладать достаточной надежностью, чтобы безотказно работать при значительных изменениях в развитии национального финансового рынка, особенно в условиях формирующихся новых отношений регионального финансового центра в Алматы;



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- - сочетаемость – каждый механизм конкретного сегмента финансового рынка должен достаточно легко и быстро настраиваться на совместное использование с другими механизмами, а дополнительные затраты на синхронное функционирование разных механизмов должны существенно перекрываться синергическим эффектом совместного действия, таким образом должен проявляться принцип кластерного взаимодействия направленного на повышение конкурентоспособности казахстанских финансовых услуг и снижения их себестоимости;
- - доступность – механизм не должен отличаться излишней сложностью, а его внедрение могло быть осуществлено в ограниченные сроки с умеренными издержками. Очевидно, что применение отдельных, автономно действующих механизмов использования позитивных факторов для устойчивого развития финансового рынка Казахстана в новых условиях может обеспечить лишь относительно небольшой эффект. Поэтому целесообразно максимально задействовать возможности синхронного, скоординированного использования разнообразных механизмов, которые в совокупности способствуют устойчивому развитию как на уровне национальной экономики Казахстана в целом, так и на всех других уровнях, включая отдельных участников финансового рынка.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- На макроэкономическом уровне при реализации комплексного подхода акцент делается на механизмы государственного регулирования, обеспечивающие использование позитивных факторов глобализации для повышения устойчивости финансового рынка, создания и эффективного функционирования общенациональных резервных фондов и институтов развития и решения других стратегических задач устойчивого социально-экономического развития. На мезоэкономическом уровне механизмы использования позитивных факторов глобализации непосредственно воздействуют на совершенствование сегментивной структуры финансового рынка и приоритетное развитие пока ещё отстающих сегментов финансового рынка, а в региональном разрезе – на устойчивое функционирование региональных финансовых центров.
- Финансовые потоки, образующиеся в процессе функционирования финансового рынка, определяют во многом не только уровень развития каждого в отдельности взятого из сегментов финансового рынка, но и эффективность всего рынка в целом, поскольку именно взаимосвязанность этих сегментивных потоков между собой обуславливает беспроблемный, низкорисковый процесс вступления казахстанского финансового рынка в мировой финансовый рынок, особенно в условиях все развивающихся и расширяющихся процессов влияния глобализации на развитие национальных экономик и формирование глобального мирового финансового рынка, на котором по праву будут представлены казахстанские финансовые институты.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

В западной теории управления рисками на финансовом рынке экономисты различают несколько видов риска, составляющих суммарный риск инвестиций в финансовые инструменты. Это своего рода факторы, формирующие спрос и предложение на рынке и определяющие рыночную стоимость финансовых инструментов. С другой стороны, эти же факторы следует учитывать при формировании концепций управления рисками на рынке. Для целей выявления рисков свойственных всему финансовому рынку в первую очередь следует выделить риски характерные для каждого из отдельных сегментов финансового рынка. Так, например, для рынка ценных бумаг характерны: риск объектов инвестирования, риск компании как эмитента, так и инвестора, управленческий риск, риск ликвидности, кредитный, валютный, страновой, отраслевой, технический, временной, инфляционный, правовой, процентный риски, риск военных конфликтов и риски стратегий «быков и медведей». Валютный рынок подвержен влиянию следующих рисков: валютный (конверсионный и бухгалтерский), правовой, технический, инфляционный, процентный риски, риск ликвидности и военных конфликтов, риски стратегий «быков и медведей».



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Кредитный рынок функционирует под воздействием следующих видов рисков: кредитный, страновой, правовой, отраслевой, инфляционный, процентный, технический, управленческий риски, риск ликвидности и военных конфликтов, социальные риски. На развитие депозитного рынка оказывают воздействие риски следующего характера: процентный, технический, управленческий, кредитный, страновой, правовой, отраслевой, инфляционный риски, риск ликвидности и военных конфликтов, социальные и операционные, конъюнктурные риски. Конкурентоспособность услуг страхового рынка зависит от влияния рисков следующего плана: риск объектов инвестирования и ликвидности, риск страхователя и военных конфликтов, управленческий и кредитный, валютный и страновой, отраслевой и технический, временной и процентный, инфляционный и правовой, социальный и операционный риски, природно-климатические и конъюнктурные риски. Становление и развитие пенсионного рынка сопряжено с воздействием таких рисков как: риск объектов инвестирования и ликвидности, управленческий и кредитный, валютный и страновой, отраслевой и технический, временной и процентный, инфляционный и правовой, социальный и демографический риски.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Денежный рынок имеет особую специфику, связанную с тем, что с одной стороны он, как и кредитный, так и депозитный рынки связан с функционированием главных финансовых посредников на рынке банковских продуктов и услуг - коммерческих банков. С другой стороны, как было отмечено нами во второй части работы, денежный рынок имеет все права на то, чтобы рассматриваться как самостоятельный сегмент финансового рынка, и потому для него характерны следующие виды рисков: валютный и страновой, технический и временной, инфляционный и правовой, кредитный и процентный, риск банкротства.
- На основании вышеизложенного можно заключить, что особенностью сегментов финансового рынка является то, что большинство рисков свойственных функционированию определенного сегмента характерны и для других сегментов рынка. В соответствии с этим, следует отметить следующую закономерность: риски, инициированные на одном сегменте рынка автоматически вызывают риски на другом и, как правило, однородные по экономическому содержанию финансовые инструменты аккумулируют в себе наступившие риски. Кроме того, в зависимости от того, как часто эти риски встречаются в том или ином портфеле соответствующего сегмента, они мультиплицируют и могут привести к значительным совокупным потерям всего финансового рынка.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Данный факт ещё раз подтверждает правомочность наших выводов относительно взаимосвязанного развития всех сегментов финансового рынка несмотря на то, что казалось бы каждый из сегментов создает свои финансовые услуги. Общность финансовых инструментов проявляется не только в сходстве рисков, но и в идентичности портфелей, когда одни и те же инструменты встречаются практически во всех сегментах финансового рынка, а также в единстве самих участников рынка. Так, например, еврооблигации, эмитированные казахстанским банком, выступают инструментом рынка ценных бумаг (регистрируются, размещаются и обращаются), денежного (размещаются в его плоскости) и валютного (эмитированы в иностранной валюте) рынков. В то же время еврооблигации выступают инструментом пенсионного и страхового рынков, поскольку приобретаются в портфели участников этих рынков. Наряду с этим обращение еврооблигаций влияет на состояние кредитного и депозитного рынков, поскольку привлеченные таким образом ресурсы снижают напряженность на кредитном рынке и сбивают ажиотаж на депозитном, «остужая» активность его участников.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Если рассматривать взаимосвязь сегментов рынка именно в этой плоскости, то идентичность участников рынка в проводимых ими операциях проявляется в том, что эмитируют еврооблигации банки, расчеты по размещению осуществляются через банки, приобретают эти ценные бумаги не только пенсионные фонды и страховые компании, которые в Казахстане являются в основном околобанковскими структурами (дочками), но и другие коммерческие банки.
- Особенностью национального финансового рынка является то, что он представляет собой не просто систему отдельных самостоятельных сегментов, а совокупность рынков для каждого из которых характерно обращение конкретных видов финансовых активов. Современной тенденцией развития финансовых рынков является формирование особых его типов-мировых финансовых центров – центров сосредоточения банков и других кредитно-финансовых институтов, совершающих международные валютные и кредитные операции, сделки с золотом, ценными бумагами и другими финансовыми активами. К крупным мировым финансовым центрам сегодня относят Лондон, Париж, Нью-Йорк, Токио, Сингапур, Шанхай и другие. Мировым финансовым центрам присущи: концентрация капитала; развитая сеть финансовых институтов и организаций (банков, бирж, страховых и брокерских компаний и т.п.), через которые совершаются международные кредитно-финансовые операции; льготный валютный и налоговый режим для осуществления определенного вида операций; налаженная система связи с клиентами в различных районах мира и с другими финансовыми центрами.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Другой характерной тенденцией в развитии мирового финансового рынка, что также в свою очередь стало другой важной причиной широкого распространения МСФО среди его участников, является формирование и развитие транснациональных банков как тип ТНК, но больше тяготеющий к типу мировых финансовых центров. На современном этапе сформировалась глобальная система мировых финансовых центров, которые условно делят на три группы. Самыми мощными банковскими системами обладают страны с развитой экономикой (США, Германия, Япония, Великобритания, Франция, Италия, Швейцария, Голландия, Канада). Наиболее активными в международном плане являются банки США. Вторую группу составляют быстро развивающиеся новые индустриальные страны Азии и Латинской Америки, банковская система которых представлена как собственными финансовыми учреждениями, так и филиалами крупнейших зарубежных банков. Особенностью развития современной мировой финансовой системы являются быстрое превращение таких стран как Китай, Южная Корея, Бразилия, Мексика, в крупнейшие банковские державы мира. И к третьей группе относятся страны, где отсутствует мощная национальная банковская система, но на их территории расположено множество банков, в основном принадлежащих странам первой группы. Они превратились в международные финансовые центры в силу их связей не с национальной экономикой, а с рынками других стран. Речь идет о банках в Гонконге, Сингапуре, Карибском бассейне, Бахрейне.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

На современном мировом финансовом рынке действуют исключительно первоклассные финансовые посредники и солидные заемщики, обладающие и предоставляющие качественную и полную информацию. Эти несложные, казалось бы, характеристики сегодня на мировом уровне могут обеспечить только международные стандарты финансовой отчетности. В основе их первоклассности в рамках интеграционного процесса на мировом финансовом рынке всегда рассматривалась конкурентоспособность каждого конкретного участника рынка и рынка в целом. Казахстан конкурентоспособен как минимум в 9 отраслевых сегментах, не считая традиционные сырьевые производства. К такому заключению пришли специалисты американской консалтинговой компании Austin Associates, которые совместно с экспертами Гарвардского университета и казахстанским Центром маркетинговых и аналитических исследований реализовали по контракту с Правительством РК проект оценки конкурентоспособности Казахстана. Цель проекта заключалась в идентификации 5-7 перспективных пилотных кластеров, которые бы стали индустриальной основой для повышения конкурентоспособности и диверсификации экономики, а также подтверждения жизнеспособности кластерного подхода в Казахстане.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Необходимость введения такого понятия, как десмо-инструменты объясняется тем, что:
- - понимание их сущности и природы, основанной на взаимодействии сегментов финансового рынка, позволяет установить специфические черты, риски, связанные с их обращением, факторы, влияющие на ценовую характеристику и ее динамику;
- - выделение из общей группы финансовых инструментов данной группы, позволяет построить регулирование обращения десмо-инструментов исходя из принадлежности к данным сегментам финансового рынка и соблюдения принципа немультиплицирования регулирования;
- - обозначение данной группы десмо-инструментов важно с позиции определения уровня взаимодействия на финансовом рынке: чем больше объем совершаемых сделок в процессе их обращения, чем большим спектром десмо-инструментов оно представлено, тем полнее это взаимодействие и тем выше риски.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Обозначение роли десмо-инструментов на финансовом рынке обуславливает необходимость определения их основных характеристик и черт:
- 1) это инструменты, выражающие взаимодействие двух и более сегментов финансового рынка, сформировавшиеся вследствие усиления конкуренции на нем;
- 2) возникли в результате стремления финансовых институтов снизить расходы на взаимодействие и повысить эффективность своей деятельности;
- 3) представляют собой инструменты диверсификации активов и пассивов финансовых посредников, снижения рисков;
- 4) образуются как способ закрепления и расширения своих позиций на финансовом рынке;
- 5) принадлежность данных инструментов к тому или иному сегменту финансового рынка зависит от особенностей и сроков их обращения.
- Присутствие десмо-инструментов на финансовом рынке свидетельствует о высоком уровне взаимодействия между сегментами рынка на нем, усилении процессов универсализации деятельности на финансовом рынке и необходимости специализированного контроля и надзора за их обращением.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Выявление предпосылок для взаимодействий сегментов финансового рынка друг с другом позволило установить, что оно проявляется в трех основных формах:
- - *рыночное взаимодействие* – отношения между участниками рынка как между поставщиками услуг (например, в процессе вложения страховой компанией активов в ценные бумаги). Данная форма взаимодействия обусловлена спецификой бизнеса;
- - *взаимодействие по предписанию* – отношения между участниками рынка, являющимися акционерами или соакционерами, учредителями друг друга. Данное взаимодействие проявляется и регулируется действующим законодательством, внутренними нормативными документами участников отношений и принципами корпоративного управления;
- - *кооперированное взаимодействие* – как форма, выражающая отношения по созданию новых инструментов или структур финансового рынка, выражающих взаимоотношения участников рынка.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Особенностью взаимодействия сегментов финансового рынка, исходя из данной классификации, является то, что все эти формы могут одновременно присутствовать в определенном конкретном случае. В то время как для других секторов национальной экономики такое единение типов взаимодействия является весьма редкой формой проявления. Если в нефинансовых секторах экономики любая из форм взаимодействия (кооперация, сети, кластер, ФПГ) направлена на взаимодействие как таковое, то на финансовом рынке складывается иная ситуация. Так, даже в рамках рыночного взаимодействия финансовый институт, являясь участником взаимодействия по предписанию, реализует, прежде всего, свои интересы. Например, купля-продажа финансовых инструментов (покупка ценных бумаг, привлечение кредитов, размещение депозитов или ценных бумаг) осуществляется, прежде всего, исходя из эффективности осуществляемых операций. Иначе говоря, чаще всего, входящие в один холдинг структуры не являются основными поставщиками финансовых услуг друг друга. Это связано не только с интересами обеспечения доходности, но и с действующими пруденциальными нормативами.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Нельзя сказать, что корпоративные интересы внутри финансово-банковских холдингов не соблюдаются. Однако эти интересы чаще всего рассматриваются в более глобальных масштабах, когда речь идет о положении на рынке всего холдинга.
- На наш взгляд, основной причиной такого проявления взаимодействия на финансовом рынке является то, что:
- - финансовый рынок по уровню своего развития, с точки зрения его роли как сектора экономики, создающего услуги финансового характера, значительно развит по сравнению с другими сферами производства. Это подтверждается тем, что он представлен широким спектром услуг, оказание которых сопровождается новейшими маркетинговыми и IT-технологиями, и тем, что он регулируется более жестким надзором. Все это обуславливает высокий уровень конкуренции и потому доходность выступает определяющим фактором;



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- - национальная экономика зависима от финансового рынка, поскольку он выполняет основную инвестиционную функцию и обслуживает обращение товаров, работ и услуг. То есть, если определенный кластер или объединение в форме Союза потребительской кооперации создаются для целей взаимодействия внутри созданного объединения (для снижения затрат и повышения конкурентоспособности продукции), то на финансовом рынке такое ограничение не устанавливается (по крайней мере не для всех инструментов);
- - финансовые услуги имеют свою специфику. Так, не являясь по своей «товарной» сути услугами первой необходимости, в результате развития товарно-денежных отношений они стали таковыми и потому являются широко востребованными.
- Исходя из характерной для финансового рынка многогранности проявления форм взаимодействия, по нашему мнению, такой тип взаимодействия можно назвать *корпорированным взаимодействием*. Это особая форма взаимодействия 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.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

В основе взаимодействия валютного и денежного рынков заложена особенность их инструментов, которые, являясь денежной единицей той или иной страны, требуют обмена на денежные единицы других стран в результате осуществляемых экономическими агентами гражданско-правовых сделок. Инструменты валютного рынка имеют особую специфику: в качестве объектов купли-продажи на рынке, сочетая в себе и чисто валютное происхождение и платежно-переводное, они относятся к инструментам, имеющим краткосрочный характер, поскольку несмотря на вид инструмента (сделки купли-продажи, международные платежи или переводы) меняют свою стоимость или приносят доход (убыток) исходя из разницы текущей и балансовой стоимости инструмента на конкретный момент сделки. *Валютный рынок – это рынок, на котором происходит процесс купли-продажи валютных инструментов между участниками валютных отношений.*



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Было установлено, что особенностью финансовых инструментов страхового рынка является то, что его механизм также, как и на рынке ценных бумаг можно назвать двуполярным – и привлекающий и размещающий финансовые ресурсы. Однако в отличие от фондового рынка, который отнесен к инвестиционному, страховой рынок больше ресурсообразующий сегмент. Отмечено, что с точки зрения сегментивной роли *денежный, депозитный, валютный и кредитный – это сегменты рынка, которые в узком ролевом смысле нужно рассматривать как рынки посредничества: одни привлекают, другие размещают, третьи способствуют перемещению. А страховой и пенсионный рынки – это сегменты рынка, для которых аккумуляция финансовых ресурсов является главной целью, а их размещение – необходимостью для обеспечения сохранности и адекватности накапливаемых для последующей выплаты ресурсов.* Рынок ценных бумаг в своем роде единственный сегмент на финансовом рынке, который, с одной стороны, выполняет чисто посредническую роль на рынке капитала, а с другой стороны, его следует расценивать и как сегмент размещения инвестиционных ресурсов, и как сегмент аккумуляции и связанного с этим последующего размещения.



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

Взаимодействие сегментов финансового рынка в мировой практике финансового бизнеса имеет различные формы проявления, единством которых выступает их корпорированный характер. Мировой опыт по вопросам взаимодействия участников финансового рынка свидетельствует о том, 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, рассмотрено на примере финансовой корпорации Citigroup), центров прибыли (французский, дочерний, Credit Agricole), глобального банка (английский, хеджирования, группа HSBC) и локального банка (немецкий, Deutsche Bank, Drezdner Bank).



The interaction of financial and credit institutions and their regulation

Лекция 5-6 Взаимодействие секторов финансового рынка в формате ресурсной сегментации

- Проведенный анализ мирового опыта, накопленного в направлении развития форм взаимодействия сегментов финансового рынка, 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.