

Предполагается рассчитывать этот показатель, как: 5% балансовой прибыли организации; 2% валового объема реализации; 2% валюты баланса; 10% собственного капитала; 2% общих затрат организации.

При расчете уровня существенности аудитор может использовать и базовые показатели текущего года, и усредненные показатели текущего года и предшествующих лет. Аудиторская организация может изменять систему базовых показателей и значения применяемых к ним коэффициентов (относительных долей), учитывать динамику базовых показателей за предыдущие периоды, применять самостоятельно разработанные таблицы и схемы расчетов, в том числе округления показателя уровня существенности, придерживаясь при этом требований анализируемого стандарта.

В Республике Казахстан такого порядка расчета единого уровня существенности нет, несмотря на принятый в марте 2000 года Международный стандарт аудита 320 «Существенность в аудите». Мы полагаем, что необходимо и нашей стране перенять этот положительный опыт, установив свои соответствующие базовые показатели для определения уровня существенности.

#### Литература

1. Закон Республики Казахстан «Об аудиторской деятельности» от 20 ноября 1998 года №304-1 с изменениями и дополнениями от 25 сентября 2009 года.
2. Международные стандарты аудита в Казахстане, в 2-х томах. -Алматы: Раритет. -2001.
3. Андреев В.Д. «Практический аудит». Справочная пособие. -М.: ФиС. -1994.-366 с.
4. Ковалев В.В. «Финансовый анализ: методы и процедуры». -М.: Финансы и статистика. -2001. -560 с.
5. Терехов А.А. Аудит. - М.: ФиС. -1998. -512 с.
6. Данилевский Ю.А., Шапигузов С.М., Ремизов Н.А., Старовойтова Е.В. «Аудит»: учебное пособие. -М.: ИДФБК - пресс. -2002. -544 с.
7. Бычкова С.М. Доказательства в аудите. -М: Финансы и статистика. -1998
8. Оценка риска и внутренний контроль МСА 400
9. Доказательства в аудите МСА 500
10. Существенность в аудите МСА 320

\*\*\*

Бұл мақалада шоғырландырылған қаржылық есептілік аудитінің мақсаты мен міндеттері қаралған.

\*\*\*

Aims and tasks of audit of the consolidated financial statements are considered in this article.

*М.И. Иванов*

### МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ЦЕНТРЫ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

В статье раскрыта современная структура международного фондового рынка, проанализированы причина развития мирового финансового кризиса, выявлены основные финансовые инструменты, имеющие наибольший рискованный потенциал для развития мировой финансовой системы. В статье автором осуществлены расчеты влияния мирового финансового кризиса на казахстанский фондовый рынок. Новизна исследования подчеркивается тем, что впервые проанализирована глобальная архитектура мирового финансового рынка на примерах зарубежных финансовых центров.

Согласно результатам исследования экспертов БМР, доминанту «финансовых центров» исторически формируют кредитные организации, создавая такое «сосредоточение (агломерат) банковской активности в специфической локации, предоставляющей набор

функций или объединяющей рыночные структуры» /1/, которое способно закрепить за ними роль «связующего звена» мировой финансовой инфраструктуры.

Оценивать роль сложившихся банковских центров для современного механизма мировых финансов экономисты БМР предложили с помощью трех синтетических показателей - «положение», «близость» и «встроенность», характеризующих отдельные аспекты позиционирования «глобальных центров» в связи со страной размещения и исходя из их рыночной доли. Согласно проведенным расчетам, наиболее высокое «положение» среди традиционных банковских центров занимает Лондон, операторы которого привлекают ресурсы из 382 локаций (около 90% мирового рынка) и покрывают 79% межбанковских кредитов /2/. Близкие значения выгодности «положения» получены для Швейцарии (85%), Германии (81 %), Франции (81 %) и Бельгии (79 %). Примечателен тот факт, что для традиционных центров США и Японии значения показателя ниже срединного - 44 и 49% соответственно, что объясняется эффектом погашения балансов по типу актива (для США за счет привлекаемых средств, Японии - с точностью наоборот). Наибольшей «близостью» относительно ведущих экономик мира отличаются города Великобритании, Франции, Германии и Швейцарии (при плотности распределения в 0,8, требующей минимального количества транзакций для проведения сделок), наибольшей удаленностью - Турция, Бразилия и остров Мэн. Частота, с которой центр становится ближайшей точкой деятельности для других несвязанных локаций, определяемое БМР как «встроенность», также самая значительная у Лондона (в 13% случаев из 100), а у США - лишь в 1,4% случаев /3/.

Сложившиеся практики и обычаи международного делового оборота получили свое логическое закрепление в устойчиво высокой концентрации активов банковского сектора на «основных» рынках капитала (дословно - «материнских» торговых площадках и системах), расположенных в крупнейших городах мира, обеспечивших в 2006 - 2008 гг. более 90 % мирового рынка секьюритизированного капитала (табл. 1).

Таблица 1

## Капитализация крупнейших фондовых площадок мира (млрд долл. США)

Биржа	2006 г.	2007 г.	2008 г.
NYSE Group	15,421	15,651	14,225
Nasdaq	3,865	4,014	3,470
TSX Group	1,701	2,186	1,864
Tokyo SE Group	4,614	4,331	3,971
BME Spanish Exchanges	1,323	1,800	1,731
Borsa Italtana	1,026	1,072	952
Deutsche Borse	1,638	2,105	1,905
Euronext	3,713	4,223	3,864
London SE	3,794	3,851	3,395
OMX Nordic Exchange	1,123	1,242	1,167
Swiss Exchange	1,212	1,271	1,248
Australian SE	1,096	1,298	1,121
Hong Kong Exchanges	1,715	2,654	2,177
Korea Exchange	834	1,223	960
<b>Все биржи мира</b>	<b>50,792</b>	<b>60,874</b>	<b>56,733</b>

Источник: Focus. World Federation of Exchanges: Paris. December 2007 - April 2009.

Итоги 2008 г. окончательно утвердили глобальный императив дифференциации институциональных структур современной мировой финансовой архитектуры - выделение четверки бирж, бесспорных лидеров по показателям емкости (NYSE/Euronext Group, Nasdaq, Tokyo SE Group и London SE), с капитализацией не менее 3,5 трлн долл. США и конгломерата «европейских» и «региональных финансовых центров» с нарастающей динамикой оборота. При этом последние демонстрируют как высокую «резистентность» к кризисным явлениям, так и беспрецедентно высокие темпы роста капитализации (прирост развивающихся BRVM превысил 789%, Ghana SE-490%, Chillagong SE - 342 %) /4/. Емкость Гонконгской фондовой биржи, например, уже в 2006 г. превысила аналогичный показатель

крупнейшей европейской биржи, Deutsche Borse, а за первый квартал 2008 г. составила 82% своего предыдущего значения.

В таком контексте сложившаяся конфигурация рыночной инфраструктуры все менее отвечает требованиям меняющегося «ландшафта» мировых финансов в ответ на «вызовы» и «угрозы» институциональной глобализации вкупе с расширением присутствия представителей развивающихся рынков в различных сферах сложившейся системы МВКО. Согласно расчетам аналитиков инвестиционного банка Goldman Sachs, группа стран БРИК (Бразилия, Россия, Индия и Китай) к 2025 г. по уровню благосостояния догонит все государства - члены «Большой семерки», став главными генераторами инвестиций и трансграничного капитала.

Согласно результатам совместного исследования экспертов МВФ и банковской группы Citigroup, кредитный кризис 2007-2008 гг. стал своеобразным катализатором снижения абсорбирующих возможностей мировых финансовых центров (способность в кратчайшие сроки сузить спреда между котировками корпоративных облигаций и государственных ценных бумаг за счет аллокации риска дефолта). Объявление о первом списании ипотечных кредитов Citigroup на сумму в 6 млрд долл. США 26 ноября 2007 г. спровоцировало одномоментное падение котировок акций банка на 1,2 % и точечной интервенции Управления по инвестициям Абу-Даби в объеме 7,5 млрд долл. США /5/.

Современный опыт и происходящие в мире сегодня события показывают, что предугадать развитие колебаний финансовой конъюнктуры (в особенности - кризисных событий) практически невозможно. Ни ипотечный кризис в США, ни последовавшие за ним фондовые потрясения, ни валютные колебания 2007 - 2008 гг. не были сколь-нибудь определенным образом предсказаны аналитиками и финансистами. Более того, в большинстве случаев они даже не были ожидаемыми. То же можно сказать о финансовых кризисах недавнего прошлого: в странах Азии и Латинской Америки в 1990-е гг., в России в 1998 г. и др. /6/.

Объем мирового финансового рынка огромен: в 2008 году стоимость мировых финансовых рынков достигала почти 120 трлн долл. (без рынков производных инструментов). В 1993 г. он равнялся 53 трлн долл., а в 1980 г. - лишь 12 трлн. Как видим, среднегодовой рост за этот период составил около 10 %. Этот показатель значительно превышает темпы роста и объемы реальной экономики. Согласно расчету американского экономиста Д. Хенвуда годовые темпы роста ВВП в развитых странах в 1979 - 1989 гг. был и 2,9 %, в 1989 - 1998 гг. -2,4%, в США - соответственно 2,7% и 2,6 % /7/.

В 2000-е гг. эта тенденция сохранилась, несмотря на некоторое замедление роста фондовых рынков. Так, если в 2000 году капитализация рынка акций США составляла 100% ВВП страны, то в 2007 - уже 180%. Эти цифры не включают самую «раздутую» часть финансового рынка - операции с производными инструментами (деривативами).

Рынок же деривативов означает в основном нарастание рисков. Именно здесь заложена одна из наибольших опасностей резкого спада мирового рынка, так как нужно иметь в виду, что в основе деривативов лежит не реальная, а производная стоимость. Этот риск и сыграл свою роль в ходе ипотечного кризиса в США 2007 г., когда облигации CDO, -секьюритизированные на основе рискованной ипотеки (т.е., по сути, полупроизводный инструмент), составили 53% всего рынка CDO. В результате, к осени 2007 года на рынке США обращалось порядка 200 млрд. долл. ненадежных и крайне сомнительных облигаций.

Другая опасность состоит в том, что объем рынков деривативов чересчур велик. В середине 2005 г. на внебиржевых рынках деривативов обращалось контрактов общей стоимостью 270 трлн долл. США по номинальной стоимости. С конца 2000 г., т.е. за четыре с половиной года, их величина выросла почти втрое /8/. Для сравнения: мировой ВВП в 2005 г. составил 61,3 трлн долл., увеличившись за 10 лет (с 1995 г.) на 45%.

Третий фактор риска содержится в институциональной сфере. Операции на внебиржевых рынках (Over-the-counter – OTC market) с базовыми и производными инструментами обслуживаются особой категорией финансовых институтов - это по большей части денежные фонды: взаимные, паевые, хедж-фонды. Их специфика такова, что, контролируя в качестве аккумулярованных средств гигантские деньги, они практически всю свою деятельность

осуществляют в сугубо спекулятивной, наиболее рискованной, области рынка. По мнению многих экономистов, использование преимущественно заемных средств, крупные спекуляции по всему миру, неподчиненность законодательству позволили им способствовать развитию и распространению мировых финансовых кризисов /9/.

Произведем оценку потенциальных потерь казахстанских институциональных инвесторов по итогам 2008 года. Такая оценка проведена на основе данных об объемах имевшихся в портфелях инвесторов акций, в том числе иностранных и казахстанских, а также - о масштабах падения фондовых индексов мира и Казахстана в 2008 году (табл. 2).

Таблица 2

**Объем вложений казахстанских участников рынка ценных бумаг в акции**

	На 1.01.08		На 1.01.09	
	млн. тенге	доля в портфеле, %	млн. тенге	доля в портфеле, %
<b>НПФ (пенсионные активы)</b>	<b>210 521</b>	<b>17,62</b>	<b>250 757</b>	<b>18,67</b>
иностраннне акции	20 759	1,74	73 613	5,48
казахстанские акции	189 762	15,88	177144	13,19
<b>НПФ (собственные активы)</b>	<b>3 289</b>	<b>15,04</b>	<b>3218</b>	<b>10,67</b>
иностраннне акции	0	0	0	0
казахстанские акции	3 289	15,04	3 218	10,67
<b>Паевые инвестиционные фонды</b>	<b>16 463</b>	<b>8,24</b>	<b>13 387</b>	<b>7,58</b>
иностраннне акции	3 043	1,52	3 392	1,92
казахстанские акции	13 420	6,72	9 995	5,66
<b>Банки второго уровня</b>	<b>40 392</b>	<b>5,25</b>	<b>41 508</b>	<b>4,7</b>
иностраннне акции	1 043	0,14	621	0,1
казахстанские акции	39 349	5,11	40 887	4,6
<b>Страховые организации</b>	<b>2951</b>	<b>1,84</b>	<b>5 742</b>	<b>2,96</b>
иностраннне акции	0	0	0	0
казахстанские акции	2951	1,84	5 742	2,96
<b>Профессиональные участники РЦБ</b>	<b>23 786</b>	<b>28,96</b>	<b>31 122</b>	<b>19,92</b>
иностраннне акции	2 084	2,54	3 247	2,08
казахстанские акции	21 702	26,42	27 875	17,84
<b>Всего акции</b>	<b>297 402</b>	<b>76,95</b>	<b>345 734</b>	<b>64,5</b>
в том числе:				
иностраннне	26 929	9,95	80 873	30,53
казахстанские	270 473	90,05	264 861	69,47

Источник: Составлено по данным Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций /10/.

Как известно, наибольшее падение фондовых рынков в период кризиса пришлось именно на этот период и именно начало июля 2008 года стало для многих акций и рынков пиковым, после чего последовало сильное снижение котировок. Казахстанский рынок за 2008 год потерял почти две трети стоимости по индексу KASE. Стоимость акций, входящих в индекс, на начало 2009 года составляла лишь 37% начала 2008 года. Проецируя эти показатели на объемы казахстанских акций, в портфелях отечественных институциональных инвесторов (265 млрд тенге), можно оценить размер этих вложений на конец 2008 года уже только в 98 млрд тенге. Это дает объем совокупных потерь от инвестиций в акции казахстанских эмитентов в 167 млрд тенге, или примерно 1,4 млрд долларов /11/.

Из данных, приведенных в таблице 2, видно, что наиболее преуспели в активном инвестировании в акции в период кризиса НПФ - самые крупные и самые социально значимые участники казахстанского рынка. Это была единственная группа инвесторов (не считая страховых компаний, у которых вложения в акции настолько малы, что их изменения находятся в пределах статистической погрешности), которые продемонстрировали увеличение долей акций в своих портфелях в первом полугодии 2008 года - как раз накануне обвала фондовых рынков мира. Все остальные инвесторы последовательно уменьшали вложения в долевые бумаги, особенно сильно снизили свои инвестиции в акции профессиональные участники рынка ценных бумаг - на 10% портфеля за полугодие.

Как показывают факты, мировые финансовые события оказали весьма существенное влияние на отечественный фондовый рынок. Действительно, в Казахстане пока слабая инвесторская база и инвесторы не могут в результате противостоять движениям других инвесторов, даже если, на их взгляд, их поведение не оправдано /12/. В Казахстане трудно закрывать убыточную позицию ввиду низкой ликвидности рынка, поэтому риски инвесторов выше, многие юридические вопросы рынка находятся в стадии «созревания» и поэтому участники фондового рынка менее защищены, чем на рынках развитых. Нет и срочного рынка, на котором можно страховать от рисков, почти нет инструментов и технологий, позволяющих зарабатывать на падающем рынке, и многого другого. Именно поэтому, несмотря на то, что источник всех проблем и паники находится в Европе и США, по глубине падения цен на фондовом рынке мы уступаем, пожалуй, только России.

Углубление финансового кризиса в 2008 году привело к появлению случаев технического дефолта инфраструктурных облигаций в 2008 году. Ситуация с инфраструктурными облигациями Досжан ТемирЖолы поставила под сомнение перспективы государственно-частного сотрудничества, а также подорвала доверие инвесторов к таким проектам (табл. 3).

Таблица 3

Список компаний, допустивших дефолты по своим ценным бумагам

Компании	Дефолт
АО «Алматинский ликеро-водочный»	Допущен дефолт за третий купонный период (с 4 мая по 4 ноября 2008 года) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка - 13,0%.
АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)»	Допущен дефолт по выплате вознаграждения за третий купонный период (с 2 августа 2007 года по 2 августа 2008 года) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка - 1,950%.
АО«GLOTUR» (Глотур)	Допущен дефолт по выплате вознаграждения за четвертый купонный период (с 20 сентября 2008 года по 20 марта 2009 года) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка – 10,2%.
АО «ISCHE CAT COMPANY»	Допущен дефолт по выплате вознаграждения за четвертый купонный период (с 15 июня по 15 декабря 2008 года) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка - 10,0%
АО «КОМБИСНАБ»	Допущен дефолт по выплате вознаграждения за второй купонный период (с 2 ноября 2008 года по 2 марта 2009 года) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка - 15,0%
АО «Казахская дистрибуционная компания»	Допущен дефолт по выплате вознаграждения за четвертый купонный период (с 1 сентября 2008 года по 1 марта 2009 года) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка - 11,0%
АО «Казнефтехим»	Допущен дефолт по выплате вознаграждения за восьмой купонный период (с 18 августа 2008 года по 18 февраля 2009 года) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка - 10,0%
АО «ОрнекХХI»	Задержана выплата 7-го купона по собственным облигациям до 1 июля 2009. Текущая купонная ставка - 11,0%
АО «РЭМИКС-Р»	Допущен дефолт по выплате вознаграждения за второй купонный период (с 29 июня по 29 декабря 2008 г.) по собственным облигациям. Текущая купонная ставка - 12,0%.
АО «РОСА»	Задолженность по купонным собственным облигациям погашена полностью 16 января 2009 Текущая купонная ставка - 11,0%.
АО «Трансстроймост»	Задолженность собственным по купонным облигациям погашена полностью 25 марта 2009 года. Текущая купонная ставка - 11,2%

Источник: www.kase.kz.

Основными проблемами отечественного фондового рынка можно назвать низкую ликвидность казахстанских ценных бумаг, недостаточное количество инструментов на рынке для инвесторов, низкую активность казахстанских компаний-эмитентов в вопросах финансирования на фондовом рынке. Возможно, большое влияние на это также оказывает несовершенство законодательного и налогового стимулирования участников рынка.

Если сравнить с другими фондовыми рынками стран СНГ, то сегодня казахстанский фондовый рынок по обороту торгов на рынке акций, облигаций, репо и др. уступает, лишь российским фондовым площадкам. Во многом это заслуга отечественных пенсионных

фондов, которые в свое время выступили основными «двигателями» развития всех секторов казахстанского рынка.

На данный момент пенсионные фонды оказывают несколько иное воздействие на отечественный рынок. Фактически некоторые аспекты деятельности казахстанских НПФ сейчас несколько замедляют дальнейшее развитие фондового рынка. К примеру, требования, предъявляемые к НПФ, тормозят введение на отечественном рынке системы коротких продаж, введение системы клиринга и системы расчетов T+3, которые приняты во всем мире.

Несмотря на географическую близость России, и Казахстана, а также схожесть инфраструктуры казахстанского и российского финансовых рынков, конъюнктура местного рынка не зависит от российского. Ведь основная активность торгов по казахстанским ценным бумагам приходится на Лондонскую фондовую биржу (LSE), сильно интегрированную в финансовые системы европейских стран и США. Потому и основные риски для нас исходят оттуда.

В заключение отметим, что одновременный сбой банковского рынка и рынка ценных бумаг США, который мы наблюдаем сейчас, является лишь отражением описанного выше противоречия, которое заключается в том, что финансовые рынки разрослись до такой степени, что могут «упасть» сами по себе, без фундаментальной рецессии. Другими словами, можно говорить не о конъюнктурном, а о системном перегреве мировой финансовой системы. Здесь прослеживается некоторое сходство с циклом: образуется своего рода новый финансовый цикл, который носит пока в значительной мере неявный, бессистемный характер. Но, учитывая темпы глобализации и синхронизацию движения капиталов в ее рамках, думается, что такая гипотеза имеет право на существование и изучение.

#### Литература

1. BIS Quarterly Review. BIS: Basel, December 2007, p. 33 - 34.
2. BIS Quarterly Review. BIS: Basel, December 2007, p. 38.
3. Ibid.
4. Focus. World Federation of Exchanges: Paris, December 2007.
5. www.bloomberg.com.
6. Ахметов Р.Р. О влиянии мирового финансового кризиса на российские финансовые рынки // Финансы и кредит, 2008, № 28, с. 59-62.
7. Хенвуд Бум Д. Задолженность и потребление в экономике США /Проблемы теории и практики управления. 2008. № 1. с. 43.
8. hlmp: www. yahoo, wikipedia. com.
9. Хмыз О. Международный рынок Капиталов. М.: «Издательство «ПРИОР», 2002, с. 237.
10. www.afn.kz.
11. www.kase.kz.
12. Годовой отчет Агентства РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций за 2008 г. с. 54.

\*\*\*

Бұл мақалада халықаралық қор рыногының бүгінгі күндегі құрылымы ашылып көрсетілген, дүниежүзілік қаржы дағдарысының себептері сарапталып, бүкіләлемдік қаржы жүйесінің дамуына ең жоғары тәуекелді ықпал жасайтын негізгі қаржы құралдары анықталған. Автор мақалада дүниежүзілік қаржы дағдарысының қазақстандық қор рыногына тигізетін әсерін есептеп шығарған.

*З.Н. Удербаета*

### ВОПРОСЫ РЕФОРМИРОВАНИЯ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ РК

Банковскую систему практически любой развитой страны можно смело назвать кровеносной системой ее экономики. Банки занимают центральное место в экономике и