

РАЗДЕЛ 2

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Ж.Б. Казбекова

РЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Современное мировое хозяйство и составляющие его национальные экономики не могут полноценно функционировать и развиваться без наличия развитого финансового рынка. Финансовый рынок – совокупность рыночных форм торговли финансовыми активами: иностранной валютой, ценными бумагами, кредитами, депозитами, производными финансовыми инструментами. Включает фондовый рынок (фондовые биржи), кредитный рынок (банки, инвестиционные и дилерские компании, пенсионные фонды), рынки капитала (страхового, ипотечного, межбанковского), мировой финансовый рынок [1, с.429]. Иными словами финансовый рынок представляет собой организованную систему торговли финансовыми инструментами денежного, депозитного, кредитного, валютного, фондового, страхового, пенсионного рынков. Здесь основную роль играют финансовые институты, направляющие потоки денежных средств от собственников к заемщикам, где товаром выступают платежные инструменты и ценные бумаги. Как и любой рынок, финансовый рынок предназначен для установления непосредственных связей между покупателями и продавцами финансовых ресурсов.

Таким образом, финансовый рынок – это система механизмов (финансовых институтов) перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников в рамках формирования спроса и предложения на капитал, т.е. основную роль здесь играет совокупность финансово-кредитных институтов, направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно, где товаром выступают платежные инструменты и ценные бумаги.

Основными функциями финансового рынка являются:

- Регулятивная, предполагающая регулирование рынка как со стороны государственных органов управления, так и со стороны саморегулируемых организаций;
- Информационная, подразумевающая обеспечение равного и полноценного доступа к информации всех участников финансового рынка;
- Распределительная – обращение инструментов финансового рынка обеспечивает перелив денежных средств из одной отрасли экономики в другую, от одного участника рынка к другому, из одной сферы обращения в другую, тем самым способствуя распределению финансовых ресурсов;
- Коммерческая, предполагающая то, что операции, осуществляемые на финансовом рынке, так или иначе, приносят доход всем участникам сделки;
- Ценообразующая – цена на финансовые инструменты формируется на рынке под воздействием спроса и предложения, в условиях свободной конкуренции.

Следовательно, процесс преобразования свободных денежных ресурсов в различного рода инвестиции, осуществляемый финансовой системой, непосредственно связан с функционированием финансовых рынков и деятельностью финансовых институтов. Если в процессе аккумуляции и размещения финансовых ресурсов основной ролью финансовых институтов является обеспечение наиболее эффективного перемещения средств от собственников к заемщикам, то в задачу финансовых рынков входит организация торговли финансовыми активами и обязательствами между покупателями и продавцами

финансовых ресурсов. Из модели круговых потоков в открытой экономике покупателями и продавцами на финансовых рынках выступают четыре группы экономических субъектов:

- домашние хозяйства (физические лица);
- фирмы или хозяйствующие субъекты вне зависимости от форм собственности (юридические лица);
- правительство или государственные органы управления;
- внешний (остальной) мир [2, с.235].

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

Рыночная экономика – это наиболее эффективная форма аллокации ресурсов и организации производства. Это очевидный факт, многократно доказанный всем опытом развития большинства стран мира. Для Республики Казахстан переход к новым методам хозяйствования означал переход к свободному рынку, методы ведения которого требуют использования потенциальных возможностей финансового рынка, прежде всего для обеспечения всестороннего роста страны. В этом смысле, финансовый рынок страны, развитие которого происходит на базе внедрения достижений научно-технического прогресса и инноваций, прогрессивных форм организации общественного производства с их простором для личной инициативы и конкуренции, в состоянии обеспечить все отрасли экономики ресурсами для эффективного экономического роста и достижения необходимого уровня благосостояния всего общества.

Финансовый рынок представляет собой совокупность всех денежных ресурсов страны, причем ресурсов, находящихся в постоянном движении, подвергающихся влиянию спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики. Однако, денежные ресурсы и хозяйствующие субъекты – это еще не финансовый рынок. Непосредственно сам рынок возникает тогда, когда появляются отношения между денежными ресурсами и хозяйствующими субъектами. Следовательно, финансовый рынок – это прежде всего денежные отношения по поводу передвижения и перераспределения свободных денежных капиталов и сбережений между различными субъектами экономики путем совершения сделок.

В то же время финансовый рынок не является раз и навсегда сформировавшейся структурой. Он постоянно развивается, видоизменяется, совершенствует институциональные основы и инструментарий для более гибкого реагирования на происходящие в экономике процессы и изменения.

В настоящее время в результате проводившейся в последние десятилетия в рамках нелиберальной экономической теории политики либерализации, устранения активной роли государства в управлении экономикой и произошедшего в итоге повсеместного дерегулирования экономических процессов, разразился глобальный финансово-экономический кризис, вызванный, прежде всего, неурегулированностью финансового рынка Соединенных Штатов Америки.

Все это вызвало увеличение и глобализацию экономических рисков, уменьшение размаха ценовых колебаний валют (спрэдов) при увеличении волатильности этих валют, процентных ставок, курсов ценных бумаг и цен на сырьевые товары, а финансовые рынки в целом стали дерегулированными, более изменчивыми, сложными и рискованными. Особенно эти проблемы характерны для трансформируемой экономики, к которым относится и Республика Казахстан.

В этой связи актуальными становятся исследование и разработка действенных инструментов регулирования национальных финансовых рынков, учитывающих сложные условия их взаимодействия на внутреннем рынке и с внешней средой. При этом из модели круговых потоков, а также вышеизложенных функций финансового рынка следует, что в условиях глобализации национального хозяйства одной из ключевых функций финансового рынка становится регулирование и направление финансовых потоков. Финансовые потоки – это переменные, характеризующие течение процессов создания, преобразования, обмена, передачи или исчезновения экономической стоимости во времени и пространстве, определяемых деятельностью институциональных единиц (фирм, домашних хозяйств, государства и «остального мира») на внутреннем и внешнем финансовых рынках [3, с.26]. Сам процесс проходит объективно, т.е. помимо воли и желания людей, под воздействием объективных экономических законов. Финансовый рынок подобен кровеносной системе, по которой происходит переток крови экономики – финансовых ресурсов. В современной обстановке без денежных ресурсов немыслимо самостоятельное существование ни одного сегмента рынка.

К настоящему времени в мировой экономике сложились два основных рыночных способа направления и регулирования финансовых потоков, посредством которых происходит переток финансовых ресурсов от экономических единиц с профицитом бюджета к экономическим единицам с дефицитом бюджета. Одним из них является рынок банковских ссуд, а вторым – рынок ценных бумаг. Несмотря на предпринимаемые меры рынок ценных бумаг Казахстана ввиду допущенных просчетов и издержек проведенных денежных реформ, а также особенностей разгосударствления и приватизации все еще не в полной мере выполняет предназначенную ему функцию по трансформации сбережений населения и предприятий, а также других субъектов рынка в инвестиции. Поэтому в данной работе сосредоточимся на рассмотрении состояния и назревших мер и механизмов, необходимых для развития и регулирования рынка банковских ссуд.

Степень организованности и стабильности банковской системы, сопряженность ее деятельности и интересов кредитных структур с общеэкономическими процессами выступает одной из доминант устойчивого экономического роста страны. В свою очередь, являясь частью экономической системы, банки функционируют как производные институты, зависимые от общего экономического потенциала, т.е. развитие банковской системы определяется развитием самой экономики, структурой собственности, общими макроэкономическими показателями, а также тем, как пойдут в стране экономические реформы, в каком виде сложится законодательство по экономическому блоку в целом.

На протяжении двух десятилетий своего существования развитие банковской системы Казахстана происходило при отсутствии целостной концепции, принятой государством и отражающей национальные интересы страны. На этом продолжительном, сложном этапе становления трудно было определить долгосрочную стратегию развития банковской отрасли.

Именно по этим причинам в банковской сфере Казахстана возникла противоестественная ситуация, когда формирование доходов банков происходит на фоне «ухода» их из сферы реальных капиталов. И причиной этого являются современные финансовая и денежно-кредитная политики, проводимые самим государством, когда банковская система продолжает рассматриваться вне связи с промышленной политикой, бюджетной сферой и налогообложением. Подобный подход в принципе не позволяет сделать правильные шаги в области модернизации банковского хозяйства, препятствует оздоровлению, более того порождает процессы деструктуризации банковской системы в целом. Усиление дезинтеграционных тенденций в отношениях банков и реального сектора ведет к снижению финансового потенциала и уровня доходности основных секторов экономики и всего национального хозяйства Казахстана.

В то же время становится понятно, что для успеха полномасштабного реформирования банковского сектора РК необходима последовательная и предсказуемая политика государства в отношении этого сектора. Ее суть должна быть сведена к созданию

благоприятных условий для формирования в банковском секторе здоровой конкурентной среды и благоприятных условий укрепления кредитных организаций, позволяющих реализовывать важнейшие приоритеты развития национальной экономики. Поэтому на сегодняшний момент важнейшей задачей Правительства РК и Нацбанка является реформирование банковской системы в соответствии с избранной долгосрочной стратегией социально-экономического развития страны, поскольку до настоящего времени банковская система не играла должной активной роли в ускорении экономического роста.

И не случайно предпринимаемые в Казахстане меры по активизации кредитования реального сектора экономики каждый раз сталкиваются с необходимостью разработки целостных программных решений по реформированию всей банковской системы. Учитывая накопленный опыт в качестве основных целей в подобных программных документах по дальнейшему развитию банковского сектора могут выступать следующие:

- укрепление устойчивости банковского сектора, исключающее в будущем возможность возникновения системных банковских кризисов;
- повышение качества осуществления банковским сектором функций по аккумулярованию денежных средств населения, предприятий и их трансформации в кредиты и инвестиции;
- укрепление доверия к казахстанскому банковскому сектору со стороны инвесторов, кредиторов и вкладчиков, в первую очередь населения;
- усиление защиты интересов вкладчиков и других кредиторов банков;
- предотвращение использования кредитных организаций в недобросовестной коммерческой деятельности.

Успешная реализация указанных мер во многом зависит от продвижения общих рыночных преобразований в казахстанской экономике, намеченных в Послании Президента Н.А. Назарбаева народу Казахстана от 28 января 2011 года, связанных с поворотом всей стратегии развития экономики в сторону реального сектора экономики [4]. В первую очередь, намечаемые меры должны включать структурную, налоговую и правовую составляющие.

Сейчас очевидно также, что в реформировании нуждается не только банковский сектор, но и как один из основных субъектов отношений, оздоровлению следует подчинить и денежно-кредитные отношения между разнообразными субъектами.

При этом в зависимости от степени воздействия цели денежно-кредитной политики можно классифицировать на:

1. Операционные (кредиты государственным органам и коммерческим банкам, процентная ставка по межбанковским кредитам);
2. Промежуточные (объем денежной массы, уровень процентной ставки коммерческих банков);
3. Конечные (температура инфляции, курс тенге по отношению к другим валютным единицам, темп роста валового внутреннего продукта, инвестиций, уровень занятости).

Воздействию на конечные цели должна быть подчинена денежно-кредитная политика Национального банка РК.

При формировании концепции и определении целевых ориентиров денежно-кредитной политики Правительство РК и Национальный банк должны действовать в соответствии с национальными приоритетами развития экономики и финансовой политики, а также исходить из анализа развития экономики за ретроспективный период, программы социально-экономического развития страны на среднесрочную перспективу, текущих задач, содержащихся в проекте бюджета страны на предстоящий год и необходимости обеспечения устойчивого долговременного экономического роста.

При этом в зависимости от состояния хозяйственной конъюнктуры обычно выделяют два основных типа государственной денежно-кредитной политики, для каждого из которых характерен свой набор инструментов и определенное сочетание экономических и административных методов регулирования: рестрикционная и экспансионистская [2, с.302].

Рестрикционная денежно-кредитная политика (политика «дорогих» денег) направлена на ужесточение условий и ограничение объема кредитных операций коммерческих банков и повышение уровня процентных ставок с целью борьбы с инфляцией.

Экспансионистская денежно-кредитная политика (политика «дешевых» денег) сопровождается, как правило, расширением масштаба кредитования, ослаблением контроля над приростом количества денег в обращении, сокращением налоговых ставок, понижением уровня процентных ставок.

Современный курс на рестрикционную денежно-кредитную политику в Казахстане фактически привел в действие механизм «порочного круга»: банки не имеют достаточной возможности и стимулов кредитовать производство, вследствие чего положение субъектов реального сектора становится все более критическим и ведет, в свою очередь, к углублению таких тенденций, как рост доли невозвращенных кредитов в структуре банковских балансов, ухудшение общей ликвидности, что еще более снижает возможности коммерческих банков инвестировать средства в реальное производство.

Государственное регулирование банковской деятельности осуществляется не только в форме нормотворчества или издания индивидуальных правовых актов, но и методами и мерами экономического характера как, например, это делается при осуществлении денежно-кредитной политики.

На сегодняшний момент ориентация денежно-кредитной политики исключительно на снижение инфляции (так называемое инфляционное таргетирование) фактически оставляет за рамками регулирование развития самой банковской системы, игнорируя таким образом основной механизм современной системы управления финансово-денежными потоками и обеспечения на этой основе сопряженности макро- и микро-интересов субъектов казахстанской экономики. Поэтому, и особенно в связи с крахом неолиберальной англосаксонской модели развития, мерой не терпящей никакого отлагательства выступает замена целевой функции проводимой макроэкономической политики с инфляционного таргетирования на снижение безработицы, концентрация и направление финансовых ресурсов на форсированное создание рабочих в перерабатывающих и обрабатывающих отраслях экономики.

Меры, которые может предпринять государство в целях формирования благоприятных условий для развития реального сектора и бизнеса, весьма разнообразны. Обозначим условия и основные положения действующих и рекомендуемых форм и методов государственного регулирования кредитной, инновационной и инвестиционной деятельности в Казахстане на современном этапе.

1. Регулирование кредитной, инновационной и инвестиционной деятельности коммерческих банков ведется как правило органами государственной власти Республики Казахстан и Национальным банком РК.

2. Государственное регулирование кредитной деятельности банков предусматривает:

- совершенствование системы налогов (предоставление налоговых льгот банкам, инвестирующим средства на долгосрочной основе в развитие реального производства);
- введение льготного порядка формирования резерва на возможные потери по ссудам, предоставленным на инвестиционные цели предприятиям реального сектора экономики;
- предоставление на конкурсной основе государственных гарантий по кредитным проектам за счет бюджетных средств для развития РК, а также за счет средств бюджетов субъектов РК;
- размещение на конкурсной основе бюджетных средств для финансирования инвестиционных проектов; (Фонд «Даму», ФНБ «Самрук-Казына»)
- развитие практики рефинансирования Национальным банком РК коммерческих банков под кредиты реальному сектору; усовершенствование законодательной базы в части ответственности заемщиков перед банками-кредиторами;
- проведение экспертизы кредитных и других инвестиционных банковских проектов в соответствии с законодательством РК.

- защита казахстанских организаций от поставок морально устаревших и материалоемких, энергоемких и ненаукоемких технологий, оборудования и материалов (в том числе при реализации бюджетных средств для развития);
- разработка и развитие механизмов сокращения рисков банковской деятельности в рамках реализации стратегии по стимулированию кредитования банками реальной сферы и обеспечению условий повышения спроса на банковский кредит;
- укрепление доверия к казахстанской банковской системе со стороны инвесторов всех категорий;
- формирование и развитие системы специализированных опорных банков, выполняющих функцию инвестиционного кредитования реального сектора;
- внесение ряда изменений в действующее законодательство, касающееся банкротства и ликвидации кредитных организаций, допуск организаций на рынок банковских услуг и лицензированию банковской деятельности, пруденциального банковского надзора, разработка и утверждение стандартов (норм и правил) и осуществление контроля за их соблюдением;
- поддержка государством развития малого и среднего бизнеса и другие.

Дальнейшее развитие банковской системы должна определяться, прежде всего, целями и задачами ее реформирования. Именно при этом условии осуществление действий по достижению поставленных целей позволит обеспечить дальнейшее повышение устойчивости банковской системы, более активное участия банков в кредитовании реального сектора экономики.

И, наконец, решение проблем государственного регулирования финансового рынка непосредственно связано с современным механизмом функционирования Национального фонда, который создан в 2004г. в целях создания “подушки безопасности” на случай ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и в качестве источника средств для погашения внешнего долга. В него поступает нераспределенный остаток профицита государственного бюджета и налоги от реализации нефти на мировом рынке при превышении ее цены определенного базового значения.

Как уже говорилось [5, с.26], если правительство считает главными критериями размещения свободных средств из этого фонда доходность и снижение рисков, то деньги Нацфонда надо вкладывать не за рубежом, как это делается до сих пор под благовидным предлогом борьбы с инфляцией, а, наоборот, в отечественные предприятия. У них и норма прибыли в 3-4 раза выше, чем у зарубежных конкурентов, и финансовые риски потерь минимальны в сравнении с рисками вложений в зарубежные активы (по понятным причинам и множеству прецедентов, уже имевших место).

Но дело не только в низкой прибыли вложений как считалось первоначально в наиболее надежные и высоколиквидные активы. Размещение средств Нацфонда за рубежом, в какой бы форме оно ни производилось, по существу будет означать, что Казахстан дотирует покупателей казахстанской нефти, продает нефть по цене ниже рыночной, компенсирует иностранным субъектам экономической деятельности часть их издержек, связанных с высокими ценами на нефть.

В настоящее время в связи с разгулом коррупции особое значение для общественности приобретает также прозрачность механизма функционирования Национального фонда. Поэтому следует перенять международные стандарты транспарентности в деятельности подобных фондов и наделить парламент страны следующими полномочиями: - выносить решения об одобрении или неодобрении тех проектов, которые финансируются в рамках трансферта из фонда, с позиции целевого и рационального использования активов фонда; - заслушивать и утверждать оперативные (годовые) отчеты Национального Банка об управлении Национальным фондом; - право инициировать предложения по изменению стратегии формирования и использования средств фонда и, наконец, самое главное - предоставить парламенту право не только валютного контроля, но и контроля над всеми исходящими и входящими финансовыми потоками институциональных единиц.

1. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2005 – 480 с.
2. Курс экономической теории. Учебное пособие /Под руководством А.В. Сидоровича. – М.: МГУ им. М.В. Ломоносова, Изд. «ДИС», 1997. – 736 с.
3. Казбекова Ж.Б. Управление финансовыми потоками экономики Казахстана в условиях глобализации. КазНУ им. аль-Фараби. – Алматы, 2009.
4. Послание Президента Республики Казахстан Н.А. Назарбаева народу Казахстана от 28 января 2011 года.
5. Казбекова Ж.Б. Совершенствование государственного регулирования международных резервов. Международная конференция «Новая парадигма экономического развития страны: интеграция, индустриализация, инновация», КазНУ им. аль-Фараби, 8 декабря 2011 г.

Мақалада жаһандану жағдайындағы қаржы нарығының методологиялық негіздері келтірілген. Қазақстанның қаржы нарығының жағдайы қаралған, оның дамуына және экономиканың нақты салаларына қаржы ресурстарының құйылуына кедергі мәселелер анықталған. Экономиканы шикізат өндіруден шекті өнімдер шығаруға бұратын қаржы нарығын дамытатын күрделі шаралар ұсынылған.

Methodological foundations of financial market and its regulation peculiarities are stated in the article. The financial market condition in Kazakhstan is considered, problems that impede its development and overflow of financial resources into the real sector of the economy are detected. Urgent measures of financial market development, which allow to provide the economy's turn from the raw materials sector to development of manufacturing industry are suggested.

М.Т. Нурмаганбетова

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНДА ИННОВАЦИЯЛЫҚ БАҒДАРЛАМАНЫ ІСКЕ АСЫРУДА ЖИНАҚТЫҚ ЗЕЙНЕТАҚЫ ҚОРЫ МҮМКІНДІКТЕРІН ПАЙДАЛАНУ ЖОЛДАРЫ

Компания активтерін басқарудың жедел нарығына шығуы қаржылық тәуекелдерді төмендетуге және инвестициялау мүмкіншілігін жоғарылатуға көмегін тигізеді. Қазіргі таңда мемлекеттік бағалы қағаздар құнының төмендеуіне байланысты ЗАИБҮ және жинақтаушы зейнетақы қорлары активтердің валюталық тәуекелдеріне нақты шешімдер қабылдайды. Мұндай шарттарда зейнетақы активтерінің инвестициялары индекстік қорларға және инвестициялық қорлардың диверсификация мүмкіншілігін ұлғайтады және бағалы қағаздарға активтерді инвестициялау тәуекелін төмендетеді. Сонымен қатар, әрбір инвестициялық бағалы қағаздардың мерзімі мен құрылымына көңіл бөлу қажет, яғни зейнетақы қоржынының 35 - 40% диноминерленген, не болмаса АҚШ долларымен тығыз байланыста болады, ал 40-45% қысқа мерзімді инвестицияларға салынады. Халықаралық ұйымдардың ойынша мұндай жағдайда қоржындар қайта инвестициялаудың валюталық тәуекеліне алып келеді. Осында ескере кету керек зейнетақы жүйесінің жаңа формасына көшу кезінде төлем сомаларының және бағалы қағаздардың теңгелей тұрғыда көбейіп кету мәселелерін туғызады. Бұл жағдайда инвестициялау шешімін қабылдау барысында актуарлық тәсілдер қолданылады, яғни инвестициялық стратегияларды қайта өңдеуде олардың маңызы зор болады. Бұл тәсіл көп жағдайда қор жинақтары мен міндеттемелері сәйкес келмеген кезде қолданылады. Қазіргі кезде он жылдың көлемінде үлкен көлемді төлемдер көрсетіліп отырған жоқ. Сондықтан, зейнетақы қорлар қоржынының инвестициялық стратегиясы пайдалы және қысқа мерзімді инвестицияларға негізделеді. Жинақтаушы зейнетақы жүйесі болашақтағы зейнеткерлердің, салымшылардың активтерін сақтау мен көбейту көзделгендіктен, инвестициялық ресурстардың мықты көздері болып табылады. Сол себептен мемлекет инвестициялық ресурстарды өндірушілер мен тұтынушылардың арасында экономикалық байланысты орнатуда делдал және кепілдік қызметін атқару керек.