

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ДЕРИВАТИВОВ В КАЗАХСТАНЕ

Назарова Э.З. Email: [Nazarova630@scientifictext.ru](mailto:Nazarova630@scientifictext.ru)

Назарова Эльвира Замандиновна – магистрант,  
кафедра финансов,

Образовательное учреждение «Университет Астана», г. Астана, Республика Казахстан

**Аннотация:** в статье рассматривается рынок деривативов в Республике Казахстан, основные факторы, оказывающие влияние на формирование рынка производных финансовых инструментов в Казахстане, а также описана стратегия улучшения механизма рынка деривативов в Казахстане. Автор выдвигает ряд предположений о перспективах развития рынка производных финансовых инструментов (деривативов), а также области их возможного применения в условиях отечественной рыночной экономики. В частности, рассматривается возможность применения производных финансовых инструментов в рамках процесса финансирования инфраструктурных проектов.

**Ключевые слова:** деривативы, финансовый рынок, мировая финансовая система, банки, биржи.

## PROSPECTS OF DEVELOPMENT OF THE DERIVATIVES MARKET IN KAZAKHSTAN Nazarova E.Z.

Nazarova Elvira Zamandinovna – Master,  
DEPARTMENT FINANCE,

EDUCATIONAL ESTABLISHMENT "UNIVERSITY OF ASTANA", ASTANA, REPUBLIC OF KAZAKHSTAN

**Abstract:** the article examines the derivatives market in the Republic of Kazakhstan, main factors, influencing the development of the market of derivative financial instruments in Kazakhstan, as well as describes the strategy of improvement of the mechanism of the derivatives market in Kazakhstan. The author makes several assumptions about the prospects of the market of derivative financial instruments (derivatives) and areas of their possible application in the domestic market economy. In particular, the possibility of the use of derivative financial instruments as part of the process of financing infrastructure projects.

**Keywords:** derivative financial tool, the financial market, world financial system, banks, stock exchanges.

УДК 339.727.6

Подверженность экономики Республики Казахстан внешним рискам обусловлена финансовой нестабильностью мировой экономики. Фундаментальные особенности развития экономики, которые формировались на протяжении последних нескольких лет, стали одними из основных факторов уязвимости. Доходы сырьевых отраслей, внешние заимствования банков, рост государственных расходов продолжали способствовать «перегреву» экономики и росту совокупного спроса. Ограниченность инструментов для инвестирования в условиях объективной неспособности экономики быстро удовлетворить спрос на услуги инфраструктуры и недвижимостью при активно растущей потребности привела к увеличению цен рынка недвижимости и нестабильности отечественного финансового рынка.

Нынешнее состояние мирового финансового рынка и финансово-банковской системы Республики Казахстан можно считать основными предпосылками формирования и развития казахстанского рынка финансовых деривативов, так как данный сегмент начал свое эффективное функционирование почти одновременно с вышеприведенными ситуациями. Но, несмотря на высокую степень интегрированности Казахстана в мировую экономическую систему, вторичный рынок ценных бумаг в Казахстане по сравнению с западными странами находится на этапе становления.

К основным проблемам применения производных финансовых инструментов в Казахстане можно отнести: нюансы правовой и налоговой практики, проблемы бухгалтерского учета; проблемы регулирования профессиональной деятельности на рынке; несовершенство инфраструктуры рынка; депрессивное состояние рынка; узкий спектр торгуемых инструментов; отсутствие исторически сложившейся практики финансового менеджмента в рамках национальной экономики; отсутствие интереса широкого круга инвесторов к рынку производных финансовых инструментов.

В настоящее время, несмотря на то, что события мирового финансового кризиса доказали, что деривативы – сложный и требующий тщательной проработки рисков инструмент, многими отечественными аналитиками навязывается мнение о том, что объем производных ценных бумаг может служить индикатором эффективной

работы финансовой системы. Но давайте разберемся так ли это на самом деле. Действительно, при нормальном уровне развития финансовой системы страны объем рынков производных инструментов значительно превышает объем рынков базовых активов.

В Казахстане ситуация диаметрально противоположная – рынок производных ценных бумаг находится в зачаточном состоянии. Среди причин эксперты обычно называют как небольшое разнообразие ликвидных финансовых инструментов и отсутствие достаточного количества кредитоспособных участников финансового рынка, так и наличие нерыночных ограничений, таких как жесткий валютный контроль и негибкая налоговая система.

Привлекательной особенностью производных финансовых инструментов является то, что ни не требуют мгновенного отвлечения финансовых ресурсов компании, но тем не менее позволяют иметь договорные требования по приобретению или продаже финансовых инструментов, на удобных для компании условиях в момент заключения соглашения.

Но заключение о том, что наличие развитого рынка деривативов может служить мерилем экономической стабильности в корне ошибочно. Те условия и та модель финансовой системы, которая принята в большинстве экономически развитых западных стран, не только далека от идеала, но и оказалась нестабильной в условиях кризисных явлений. Модель срочного рынка, при котором существует огромное разнообразие бесконечно сложных производных инструментов данным случае и оказалась ахиллесовой пятой западной экономики.

Опасение вызывает другой фактор. При развитии рынка наиболее активными участниками срочного рынка в настоящий момент являются спекулянты, а ведь его основой должны быть операции по хеджированию рисков. Именно данная функция и делает производные активы ценным инструментом риск-менеджмента. Разумеется в современном казахстанском обществе возрастает интерес к фондовым рынкам в целом, но развитию рынка производных финансовых прежде всего мешает отсутствие экономической основы, т.е. отсутствие объективного экономического интереса у субъектов казахстанской экономики.

Кроме того, в Казахстане совершенно не развиты финансовые институты, традиционно являющиеся опорой срочного рынка в других странах, и учитывая специфику казахстанской экономики, развитие данного сектора в скором времени не предвидится [1]. На данный момент основной объем сделок по обслуживанию фьючерсных и форвардных контрактов принадлежит группе системообразующих банков.

Среди первоочередных задач развития рынка ценных бумаг остается создание механизмов привлечения средств институциональных инвесторов. Следует отметить, что в республике еще не задействован в полной мере большой потенциал страховых организаций как внутренних институциональных инвесторов, которые еще не играют существенной роли на рынке ценных бумаг. По мере развития страхового рынка они станут одними из крупных институциональных инвесторов.

Отдельно стоит отметить, что культура страхования рисков у казахстанских фирм практически отсутствует. И в данном случае основная обязанность по стимулированию и контролю развития рынка должна быть возложена на государство, дабы не повторить ошибок правящих кругов США, когда ситуация на рынке деривативов вышла из-под контроля. Поэтому огромное значение имеет развитие именно биржевого рынка производных ценных бумаг. Однако не менее существенные причины недостаточного развития срочного рынка лежат в области несовершенства законодательства и регулирования [2].

Для активного формирования зрелого рынка производных финансовых инструментов также необходимо упростить процедуру учета и привести ее в соответствие с международными стандартами. Стимулирование биржевого рынка производных финансовых инструментов в рамках KASE также представляется немаловажным фактором, способным стимулировать развитие данного сектора.

В данной ситуации перспективным направлением развития производных финансовых инструментов могут стать инфраструктурные инвестиционные проекты. Однако здесь существует проблема сверхликвидности национального финансового рынка. Это объясняется тем, во-первых, что существует дисбаланс между спросом и предложением на финансовые инструменты ввиду избыточности финансовых ресурсов и узости рынка размещения [3, с. 71]. Это, в свою очередь, должно создать дополнительные стимулы к активизации интереса финансовых институтов к проектам, реализуемым в рамках индустриально-инновационной стратегии развития, которые должны занять достойную нишу на рынке перспективных национальных инвестиционных проектов.

Приоритетными направлениями для решения данного вопроса должны быть:

- Осуществление правительственного заимствования на стабильном уровне для установления соответствующего ориентира на фондовом рынке.
- Построение реалистичной кривой доходности по всему спектру финансовых инструментов на внутреннем финансовом рынке республики.

- Совершенствование законодательства о выпуске и обращении ценных бумаг под государственные гарантии и поручительства государства в части реализации механизмов использования указанных поручительств и гарантий.

- Совершенствование механизмов секьюритизации.

- Развитие механизмов государственно-частного партнерства.

- Разработка эффективных мер по развитию рынка производных финансовых инструментов и дальнейшее совершенствование законодательства и устранение законодательных норм, препятствующих развитию рынка деривативов.

Процентные свопы выбраны не случайно. Данные финансовые инструменты достаточно давно используются для хеджирования процентных рисков, их применение способно обеспечить дополнительную ликвидность инфраструктурным облигациям и дать возможность фиксирования определенной нормы выгоды проекта в долгосрочной перспективе. Естественно, что данная схема будет работать только при наличии четкой картины рисков проекта на всех этапах. Хеджирование – операции с производными финансовыми инструментами, совершаемые в целях компенсации возможных убытков, возникающих в результате неблагоприятного изменения цены или иного показателя объекта хеджирования.

Основные принципы хеджирования:

- ✓ взаимозачет связанных с хеджируемым риском изменений справедливой стоимости или движения потоков денег в соответствии со стратегией управления рисками, изначально сформулированной для данного конкретного отношения хеджирования;

- ✓ высокая вероятность совершения подлежащей хеджированию ожидаемой операции, которой должен сопутствовать риск изменений потоков денег, влияющих в конечном итоге на прибыль или убыток;

- ✓ надежное измерение справедливой стоимости и/или потоков денежных средств хеджируемой статьи, а также справедливой стоимости инструмента хеджирования;

- ✓ регулярное проведение оценки хеджирования, в результате чего устанавливается высокая эффективность хеджирования на протяжении всего отчетного периода.

Существуют также 3 (три) вида отношений хеджирования – хеджирование справедливой стоимости, хеджирование денежных потоков и хеджирование чистых инвестиций в зарубежную организацию.

1. Хеджирование справедливой стоимости – хеджирование от возможных изменений справедливой стоимости признанного в балансе актива или обязательства, либо непризнанного твердого соглашения, которое относится к конкретному риску и оказывает влияние на прибыль или убыток организации.

2. Хеджирование денежных потоков – хеджирование от возможных изменений денежных потоков, которое относится к конкретному риску, связанному с признанным в балансе активом или обязательством (например, хеджирование всех или отдельных будущих выплат процентов по долговому обязательству с переменной процентной ставкой) или с высоковероятной прогнозируемой сделкой и может оказывать влияние на прибыль или убыток Банка.

3. Хеджирование чистых инвестиций в зарубежную организацию – хеджирование инвестиций в зарубежную организацию (чистые инвестиции в зарубежную организацию – величина доли организации в чистых активах этой деятельности).

Как мы видим, при разумном использовании деривативы могут служить эффективным методом уменьшения определенных рисков через операции хеджирования. Однако, несмотря на очевидные выгоды, рынок производных финансовых инструментов Казахстана не отличается ни разнообразием, ни устойчивой динамикой роста.

На данный момент рынок производных финансовых инструментов представлен в Казахстане в основном фьючерсными контрактами на драгоценные металлы, нефть и пшеницу, форвардными сделками. Узкая сфера приложения капитала на рынке деривативов Казахстана ввиду организационных и правовых барьеров обуславливает в свою очередь низкую доходность, что также отталкивает потенциальных инвесторов.

#### *Список литературы / References*

1. Официальный сайт Комитета по контролю и надзору финансового рынка и финансовых организаций Национального банка Республики Казахстан. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.afn.kz/ru/informationfor-entities-of-financial-market/securities-market/> (дата обращения: 25.05.2017).
2. Мусин Е. Срочный рынок: перезапуск // РЦБК, 2011. № 4. С.
3. Жакытпарова А. Формирование и развитие рынка финансовых деривативов в Республике Казахстан // Вестник КазНУ. Алматы, 2009. № 1. С. 71.