

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

САМАРКАНДСКИЙ ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И СЕРВИСА

НА ПРАВАХ РУКОПИСИ

ШАРИПОВА ДИЛАФРУЗ АСКАРАЛИЕВНА

**«ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА
В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА»**

**(по материалам Самаркандского отделения
Национального банка ВЭД РУз)**

**Специальность 5А340603 - «Финансы, денежное обращение и кредит»
для получения степени магистра**

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

**Научный руководитель: доц. Тешаев Ш.Ж. –
Депутат нижней палаты
Олий Мажлиса РУз.**

Научный консультант: проф. Ходжаев Э.Н.

САМАРКАНД - 2011

РЕЦЕНЗИЯ

на магистерскую диссертацию Д.Шариповой на тему:
«Теоретические основы развития финансового рынка в условиях
финансово-экономического кризиса» /по материалам Самаркандского
отделения Национального банка ВЭД РУз /

Общеизвестно, что рыночная среда немыслима без финансового рынка. Следовательно, проблема формирования финансового рынка выступает одной из ключевых в финансовой и производственной деятельности каждого субъекта рынка, особенно на современном этапе, когда в республике происходят экономические преобразования, вызванные развитием рыночных отношений в обществе. Сложилось так, что термин «финансовый рынок» употребляется часто, но само понятие финансового рынка многогранно и его можно определять по-разному. Касаясь этого, автор магистерской диссертации дает обширный материал по раскрытию природы финансового рынка и дает определение. Безусловно, это заслуживает внимания.

Дается обзор аналитических материалов. Наряду с этим следует отметить, что в диссертационной работе рассматривает комплекс вопросов, касающихся финансового рынка и его совершенствования.

Самое главное, все приведенные материалы в определенной степени иллюстрированы практическими материалами или работами действующих участников финансового рынка.

Все вышеперечисленное позволило автору определить актуальность проблемы формирования финансового рынка.

В диссертационной работе четко отмечена актуальность, практическая значимость, цель и задачи исследования. Изложены конкретными примерами вопросы, вытекающие из задачи выбранной темы.

Научная новизна темы исследования, несомненно, заслуживает внимания и имеет практическую ценность.

Такое исследование содержит новый подход к изучению особенностей формирования и эффективности регулирования финансового рынка.

Попытка диссертанта найти ответы и дать рекомендации по некоторым из вышеперечисленных проблем заслуживает внимания, в связи с не изученностью рассматриваемой темы.

Наличие в работе отдельных недостатков связаны, на наш взгляд, с учетом объективных и субъективных причин, главная из которых является убедительность собственной позиции автора по теоретическому определению термина «посредники» финансового рынка. Устранение этого недостатка имеет важное значение.

В целом магистерская диссертация Д.Шариповой является самостоятельной работой и по содержанию вполне соответствует предъявляемым требованиям, и исходя из этого, можно рекомендовать работу ДАК для защиты в установленном порядке.

Декан факультета «Экономика и
управление» Самаркандского
сельскохозяйственного института, доцент



Handwritten signature of A. Ostonov

А. Остонов

ОТЗЫВ

научного руководителя

**на магистерскую диссертацию Д.Шариповой на тему:
«Теоретические основы развития финансового рынка в условиях
финансово-экономического кризиса» /по материалам Самаркандского
отделения Национального банка ВЭД РУз /**

Актуальность темы: финансовый рынок выступает как один из основных критериев стабильного развития экономики и в этом огромную роль играет обеспеченность предприятий финансовыми ресурсами. Необходимость и важность комплексного исследования проблем формирования финансового рынка по новому определяется целями и задачами стратегии инновационного развития Республики Узбекистан, где отражается вклад субъектов. Каждая отдельная финансовая сфера как участник (или посредник) финансового рынка представляет интерес с точки зрения ее вклада в практику проведения рыночных реформ. Отсюда проблема развития финансовых институтов как участника финансового рынка, бесспорно, актуальна. В этой связи теоретическое обоснование финансового рынка, совершенствование действующей практики формирования финансового рынка имеет большое значение.

Исследование Д. Шариповой является определенным вкладом в развитие теории и практики формирования финансового рынка в условиях новой экономической ситуации. Этим обусловлена актуальность данной научной работы.

Все это способствовало получению по результатам исследования следующих научных результатов:

- дано определение понятия финансового рынка;
- систематизированы способы участия участников финансового рынка;
- выявлены факторы, влияющие на состояние финансового и фондового рынка;

- изложены регулирующие механизмы финансовой системы;
- выявлены особенности развития финансового рынка в посткризисный период;
- разработаны методические предложения по укреплению финансового рынка на основе систематизации комплекса мероприятий по их совершенствованию.

Все это свидетельствует о значимости работы и необходимости внедрения конкретных рекомендаций.

Наряду с этим, следует отметить, что работа не лишена недостатков. В работе имеются орфографические ошибки (см.стр.10,15,24,36,47), не выставлены порядковые номера таблиц, в список использованной литературы не включены материала интернета. Постарайтесь учесть и устранить эти недостатки до защиты магистерской диссертации.

В целом, учитывая положительные моменты работы, магистерская диссертация рекомендуется к защите, а автор работы заслуживает присуждения магистерской степени по специальности «Финансы, денежное обращение и кредит».

Научный руководитель, к.э.н., доцент



Ш.Тешаев

Научный консультант, профессор



Э.Н.Ходжаев

ПРОТОКОЛ № 1

Предварительной защиты магистерской диссертации магистрантки II курса, гр. ММК – 209 Самаркандского института экономики и сервиса Шариповой Д., выполненную на тему:

«Теоретические основы развития финансового рынка в условиях финансово-экономического кризиса» (по материалам Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз)»

от 25.05.2011 г.

Присутствовали:

Представители Самаркандского отделения
Национального банк ВЭД РУз:
Худойбердиев Ш.Ф. – Управляющий
Самаркандского отделения Национального банк
ВЭД РУз

Представители СамИЭС:

Проф. Зайналов Д.Р.,
Проф. Ходжаев Э.Н.,
Доц. Мусаев Р.М.,
Асс. Алиева С.С.

Повестка дня:

Слушание и обсуждение предварительной защиты магистерской диссертации студента II-го курса, гр. ММК – 209 Шариповой Д., на тему: *«Теоретические основы развития финансового рынка в условиях финансово-экономического кризиса»*.

Выступила председатель комиссии Управляющий Самаркандского отделения Национального банк ВЭД РУз Худойбердиев Ш.Ф.. Он открыл заседание комиссии объявив повестку дня, охарактеризовал тему исследования Шариповой Д., при этом отметила важность и необходимость изучения выбранной темы исследования в современных экономических условиях, затем дал слово автору – Шариповой Д. для выступления.

Выступая Шарипова Д. охарактеризовала тему исследования, ее социально-экономическое значение в условиях посткризисного периода, подчеркнув таким образом ее актуальность. Кроме того, при выступлении Шарипова Д. рассказала о целях и задачах, поставленных им для достижения необходимых результатов проведенного исследования.

В ходе выступления, магистрантом было кратко изложено содержание каждой из глав магистерской диссертации, а именно сущность и инструментальные основы финансового рынка; структура финансового рынка и его сегменты; состояние кредитного и инвестиционного рынка; Совершенствование финансового рынка в условиях

предотвращения последствий мирового финансового кризиса. В процессе выступления магистрантом были использованы слайдовые иллюстрации статистических данных в виде таблиц, схем.

Свое выступление Шарипова Д. завершила изложением рекомендаций по совершенствованию источников формирования финансового рынка в условиях влияния мирового финансово-экономического кризиса. Затем председатель комиссии обратился с предложением задать вопросы к членам комиссии. Были заданы следующие вопросы:

1. Назовите участников рынка ценных бумаг в соответствии с законодательством? (проф. Зайналов Д.Р.)
2. Какими законодательно-нормативными актами регламентируется деятельность финансовых рынков в РУз? (проф. Ходжаев Э.Н.)
3. Какое влияние оказал мировой финансово-экономический кризис на функционирование финансового рынка в РУз? (доц. Мусаев Р.М.)

Обсудив результаты выступления и ответов на вопросы студента члены комиссии постановили:

1. Выступление студента на тему: «Теоретические основы развития финансового рынка в условиях финансово-экономического кризиса» принять к сведению;
2. Рекомендовать выпускную квалификационную работу Шариповой Д. к защите в ГЭК;
3. Рекомендации, разработанные магистранткой в ходе выполненного исследования принять к сведению и внедрению.

Председатель комиссии:
Управляющий Сам.отд
Национального банка ВЭД РУз



**Худойбердиев Ш.**

Представители СамИЭС:

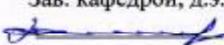


асс. Алиева С.С.

МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

САМАРКАНДСКИЙ ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И СЕРВИСА

Кафедра «Финансовых и страховых услуг»

«Утверждаю»
Зав. кафедрой, д.э.н., профессор
 Д.Р. Зайналов

ЗАДАНИЕ

По магистерской диссертации по специальности «Финансы, денежное обращение и кредит» области образования магистра, группы ММК-209

Шариповой Дилафруза Аскаралиевна

(Ф.И.О.)

1. **Тема магистерской диссертации:** «Теоретические основы развития финансового рынка в условиях финансово-экономического кризиса»

2. **Тема магистерской диссертации утверждена ректором института, приказ №109-Т число 17.12.2009 г.**

3. **Сведения о магистерской диссертации:**

Методологической и теоретической основой магистерской диссертации явились фундаментальные положения экономической науки, концепции отечественных и зарубежных ученых в области теории и практики использования финансового механизма использования капитала в процессе финансового инвестирования и его влияние на развитие экономики.

Информационной базой исследования явились:

- Конституция Республики Узбекистан. – Т.: Адолат, 2008.
Закон РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», 26 июня 1996.
Закон РУз «О биржах и биржевой деятельности», 2 июля 1992.
Закон РУз «О Центральном банке РУ», 21 декабря 1995.
Закон РУз «О банках и банковской деятельности», 25 апреля 1996.
Закон РУз «Об инвестиционной деятельности», 24 декабря 1998.
Закон РУз «О рынке ценных бумаг», 22 июля 2010.
Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана / И.А. Каримов. – Т.: Узбекистан, 2009.
Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. – Т.: Узбекистан, 2010.
Абрамова М.А., Александрова Л.С. Финансы и кредит. Учебное пособие. - М.: Юриспруденция, 2003
Анализ финансовых рынков и торговля финансовыми активами /отв.ред А.С.Кияница. – СПб: Питер, 2004, -с.240
Балабанов А., Балабанов И. Финансы. Учебное пособие. – Спб.: Питер, 2000,- с.84-87, 90-120.
Банковское дело /под ред В.И.Колесникова. – М.: Финансы и статистика, 2001,-с.479

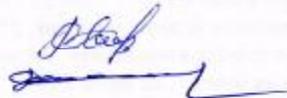
4. План и дата выполнения магистерской диссертации:

| № | Разделы магистерской диссертации | Дата выполнения |
|----|--|-----------------|
| 1 | Введение | 10.12.09 г. |
| 2 | Глава I. Теоретические основы финансового рынка и его значение в развитии экономики | |
| 3 | 1.1. Понятие финансового рынка | 20.02.10 г. |
| 4 | 1.2. Структура финансового рынка и его сегменты | 30.03.10 г. |
| 5 | 1.3. Финансовое посредничество и основные участники финансового рынка | 22.04.10 г. |
| 6 | Глава II. Состояние финансового рынка: оценка и прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка | |
| 7 | 2.1. Особенности формирования финансового рынка | 28.05.10 г. |
| 8 | 2.2. Состояние кредитного и инвестиционного рынка | 11.06.10 г. |
| 9 | 2.3. Финансовое посредничество и его функции | 25.09.10 г. |
| 10 | Глава III. Совершенствование финансового рынка в условиях предотвращения последствий мирового финансового кризиса | |
| 11 | 3.1. Регулирующие механизмы финансовой системы | 12.11.10 г. |
| 12 | 3.2. Финансовый рынок и факторы финансового кризиса, влияющие на него | 4.12.10 г. |
| 13 | 3.3. Управление финансовыми рисками в посткризисный период | 10.01.11 г. |
| 14 | Глава IV. Развитие мирового финансового рынка в посткризисный период | |
| 15 | 4.1. Становление и развитие мирового финансового рынка | 20.02.10 г. |
| 16 | 4.2. Структура мирового финансового рынка | 15.03.10 г. |
| 17 | 4.3. Международные финансовые институты и их влияние на развитие финансового рынка | 15.04.10 г. |
| 18 | Заключение | 30.04.10 г. |
| 19 | Список использованной литературы | 10.05.10 г. |

Дата выдачи задания 09.09.2009 г.

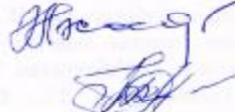
Дата сдачи готовой магистерской диссертации 15.05.2010 г.

Научный руководитель
магистерской диссертации:



доц. Тешаев Ш.Ж.

Научный консультант
магистерской диссертации:



проф. Ходжаев Э.Н.

Получила задание:



Шарипова Д.

«УТВЕРЖДЕНО»
Управляющий
Самаркандского отделения
Национального банк ВЭД РУз
Худойбердиев Ш.Ф.
«10» мая 2011 г.

«УТВЕРЖДЕНО»
проректор по учебной работе
Самаркандского института
экономики и сервиса, доцент
А. Бектемиров
«6» мая 2011 г.

**АКТ О ВНЕДРЕНИИ
РЕЗУЛЬТАТОВ ИССЛЕДОВАНИЯ**

**по теме: «Теоретические основы развития финансового рынка в
условиях финансово-экономического кризиса»**

Мы ниже подписавшиеся, управляющий Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз Худойбердиев Ш.Ф. с одной стороны (заказчик), а с другой стороны Д.Шарипова – магистрантка II курса, группы ММК-209 Самаркандского института экономики и сервиса, а также представители кафедры «Финансовых и страховых услуг» проф. Зайналов Д.Р., проф. Ходжаев Э.Н., доц. Мусаев Р.М., асс. Алиева С.С., асс. Джурабекова О.З. составили настоящий акт о внедрении рекомендаций полученных по итогам исследовательской работы, в частности автором указанной выше темы были обоснованы следующие рекомендации:

1. Инструментами кредитного рынка должны являться различные виды кредитов, предоставляемых финансовыми организациями: срочные кредиты, кредитные линии, овердрафты, синдицированные займы и др.

2. При формировании пенсионных фондов в Республике должен осуществляться переход от принципа солидарности поколений к принципу индивидуальных накоплений.

3. Изучение конъюнктуры инвестиционного рынка и прогнозирование рекомендуется осуществляться поэтапно. I этап: должно осуществляться наблюдение и изучение инвестиционной активности, определяться сегменты наибольшей и наименьшей активности, устанавливаться причины и факторы, обуславливающие повышение или снижение инвестиционной активности, устанавливаться и изучаться показатели, характеризующие объемы спроса и

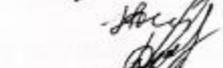
предложений, цены на инвестиционные ресурсы, услуги, продукцию инвестирования, уровень конкуренции и т.п. II этап: по данным предшествующих и текущих наблюдений должны устанавливаться тенденции изменения конъюнктуры инвестиционного рынка в целом, в его сегментах и в отдельных составляющих. Также устанавливаться факторы и причины, обуславливающие эти тенденции. III этап: осуществляться прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка и показателей, его характеризующих.

Внедрение их в деятельность Самаркандского отделения Национального банк ВЭД РУз по нашим расчетам даст возможность получить положительный результат в виде дополнительных источников финансовых ресурсов: Поскольку по результатам использования рекомендаций автора можно получить из расчета за год 2,0 (два) миллиона сум социально-экономического эффекта.

Получил:
Управляющий
Самаркандского отделения
Национального банк ВЭД РУз

 /Худойбердиев Ш./

Разработчики:

 /проф. Зайналов Д.Р./
 /доц. Мусаев Р.М./
 /асс. Алиева С.С./
 /асс. Джурабекова О.З./
 /Шарипова Д./

Содержание

| | |
|--|-----|
| Введение | 3 |
| Глава I. Теоретические основы финансового рынка и его значение в развитии экономики | |
| 1.1. Понятие финансового рынка..... | 10 |
| 1.2. Структура финансового рынка и его сегменты..... | 12 |
| 1.3. Финансовое посредничество и основные участники финансового рынка..... | 18 |
| Глава II. Состояние финансового рынка: оценка и прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка | |
| 2.1. Особенности формирования финансового рынка..... | 24 |
| 2.2. Состояние кредитного и инвестиционного рынка..... | 31 |
| 2.3. Финансовое посредничество и его функции | 39 |
| Глава III. Совершенствование финансового рынка в условиях предотвращения последствий мирового финансового кризиса | |
| 3.1. Регулирующие механизмы финансовой системы..... | 47 |
| 3.2. Финансовый рынок и факторы финансового кризиса, влияющие на него..... | 55 |
| 3.3. Управление финансовыми рисками в посткризисный период..... | 64 |
| Глава IV. Развитие мирового финансового рынка в посткризисный период | |
| 4.1. Становление и развитие мирового финансового рынка..... | 68 |
| 4.2. Структура мирового финансового рынка..... | 72 |
| 4.3. Международные финансовые институты и их влияние на развитие финансового рынка..... | 76 |
| Глава V. Условия безопасности жизнедеятельности Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз | |
| 5.1. Сущность и нормирование безопасности трудовой деятельности..... | 98 |
| 5.2. Использование системы безопасности труда..... | 104 |
| 5.3. Санитарная норма безопасности труда Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз | 108 |
| 5.4. Оценка системы безопасности труда..... | 110 |
| Заключение | 119 |
| Список использованной литературы | 128 |

ВВЕДЕНИЕ

С развитием рыночной экономики в Узбекистане процессы управления и регулирования в сфере денежных, финансовых, кредитных и других экономических отношений становятся весьма сложными, требующими постоянного совершенствования. Понятия «финансовый рынок» и «финансовое посредничество» приобретают новый оттенок. Это не просто совокупность отдельных финансовых институтов с их функциями и операциями, которые изучаются в отдельных дисциплинах. В реальной рыночной экономике интересы субъектов рынка, участников, посредников переплетаются, усиливаются риски и напряженность. Здесь особое значение приобретают финансовые центры, как мировые, так и национальные, которые активно вмешиваются в деятельность финансовой системы страны.

Финансовые рынки и его профессиональные участники выполняют функцию перелива временно свободных финансовых ресурсов и капитала, привлеченных средств внутренних и внешних инвесторов в приоритетные и высокодоходные отрасли экономики, способствуют интеграции экономики в международное сообщество.

Магистерская диссертация включает 5 глав, рассматриваемых с позиции понимания «финансовый рынок», его функций и взаимосвязи с каждым звеном финансово-кредитной системы страны. При этом важно глубоко в концентрированном виде излагать инструменты финансового рынка, понять роль финансовых посредников.

При выполнении работы были учтены аспекты функционирования финансового рынка в Узбекистане, его современное развитие в условиях финансовой глобализации.

Современные финансово-кредитные отношения немыслимы без разветвленной, гибкой и многообразной системы, как привлечения, так и размещения финансово-кредитных ресурсов. В настоящее время получают дальнейшее развитие рынки финансово-кредитных ресурсов. Бурно

развивающая финансово-кредитная практика требует теоретического осмысления и освещения перспектив развития кредитных отношений в целом, формирования и использования финансово-кредитных ресурсов в частности, действий коммерческих банков на финансовом рынке и государственного воздействия на финансовый рынок. Это требует, прежде всего, теоретического осмысления современного состояния и функционирования финансового рынка и ее эффективность.

Это обусловлено еще и тем, что финансовый рынок еще не в состоянии создать механизм направления инвестиционного капитала в производство. Финансовые институты, из-за более высокой прибыльности и минимального риска, направляют свои активы в основном на операции с государственными ценными бумагами, валютные операции и другие. Высокая рискованность вложения капитала в средне- и долгосрочные инвестиционные проекты особенно на производстве усиливают рискованность субъектов при отборе инвестиционных проектов, при финансировании заставляют их ограничиваться только инвестированием в краткосрочные проекты с высоким уровнем прибыльности.

В сложившейся ситуации необходимо рассмотреть, с точки зрения комплексного подхода, проблемы стимулирования и поддержания взаимодействия финансовых организаций с реальным сектором экономики с учетом государственных программ развития экономики. Необходим выбор и обоснование рационального режима, связанного с работой, определением роли и места финансовой системы в инвестиционном процессе; критический анализ процессов, происходящих в финансовой системе республики для разработки и реализации комплексных мер по обеспечению устойчивого экономического роста.

В этой связи необходимо, с одной стороны, дальнейшее укрепление финансово-кредитной системы страны, а с другой – обеспечение устойчивости субъектов на основе расширения и капитализации их ресурсной базы.

Вышеизложенное обуславливает чрезвычайную актуальность исследования широкого круга вопросов, связанных с финансовым рынком, что поддерживает актуальность выбранной темы исследования. Поэтому разработка теоретических и практических аспектов проблемы развития финансового рынка и механизма его совершенствования должна осуществляться на основе методов и принципов рыночного регулирования в сочетании с современными методами анализа, и в настоящее время представляется чрезвычайно важной для решения экономических задач.

Степень разработанности темы исходит из того, что система финансирования традиционно находилась в фокусе экономических исследований многих школ и ученых из разных стран мира. Анализ проблем, связанных с формированием и функционированием кредитного рынка как неотъемлемой части рыночной системы хозяйствования, проведен в ряде исследований общеэкономического и специального характера. Научная постановка проблемы требует комплексного, системного использования теоретического наследия отечественных и зарубежных ученых для познания закономерностей развития финансового рынка в реальных условиях макроэкономической деятельности с целью создания наиболее совершенной финансовой системы в республике.

Некоторые аспекты деятельности субъектов на финансовом рынке западных стран отражены в учебных и справочных ведущих зарубежных ученых-экономистов: Рида Э., Коттера Р., Гилла Э., Кидуэлла Д., Долана Э.Дж., Фишера М. Роуз Питер С., Дж. Кейнса, А. Смита и др.

В проведении исследования мы опирались на труды ведущих российских ученых-экономистов, которые наиболее глубоко изучали теоретические и практические аспекты функционирования субъектов в рыночной экономике: Давиденко И.В., Жукова Е.Ф., Иванова В.В., Лаврушина О.И., Пановой Г.С., Усоскина В.М. и др.

Проблемы формирования банковской системы и развития кредитного рынка в Узбекистане в рыночных условиях стали объектом исследования

ведущих ученых нашей республики, таких как: Ш.Абдуллаева, Ё.Абдуллаева, С.Алиева, Д.Р.Зайналова, Э.Н.Ходжаева, Ш.Ж.Тешаева и др.

Однако следует отметить, что большинство работ по различным проблемам финансового рынка носят в основном общеэкономический характер. К примеру, в экономической литературе недостаточно внимания уделено раскрытию содержания финансового рынка, не показана инфраструктура кредитного рынка, отсутствуют единые подходы к проблеме участия коммерческих банков на финансовом рынке, не рассматриваются вопросы развития финансового рынка. Нами же предпринята попытка комплексного изучения всех вопросов, связанных с развитием и совершенствованием механизма функционирования финансового рынка и выявления роли субъектов в этом процессе. Решение названных проблем является основанием для выработки рекомендаций по проведению субъектами операций, направленных на развитие финансового рынка и стимулирующих подъем производственного сектора экономики. Важность исследования совершенствования механизма функционирования финансового рынка, а также недостаточная разработанность и практическая значимость исследования данной проблемы обусловили выбор темы магистерской диссертации, постановку ее цели и основных задач.

Основной целью магистерской диссертации выступает целенаправленное формирование специальных знаний, которые помогут современному специалисту ориентироваться в финансовой сфере и деятельности финансовых посредников. Наиболее полное усвоение большинства вопросов, рассматриваемых в работе предполагает наличие твердых знаний по общим курсам экономической теории и международных экономических отношений.

В соответствии с постановленной целью в работе решались следующие **задачи** исследования:

- рассмотреть теоретические аспекты формирования и развития финансового рынка;

- изучить структуру и основные элементы кредитного рынка;
- выявить особенности экономического развития и его влияние на финансовые рынки;
- обосновать экономические факторы, влияющие на предотвращение кризисных факторов в условиях рыночной экономики;
- проанализировать развитие законодательной базы функционирования финансового рынка;
- изучить современный процесс финансирования и кредитования, и выявить его особенности;
- рассмотреть существующие методики оценки кредитоспособности заемщика в условиях развития экономики;
- провести анализ современного состояния функционирования финансового рынка;
- рассмотреть сущность кредитного риска и его влияние на развитие финансового рынка;
- выявить основные концептуальные направления развития финансового рынка с учетом влияния мирового финансового кризиса;

Предмет исследования – экономические отношения, возникающие в процессе функционирования финансового рынка между его участниками.

Объектом исследования – выступают финансовые рынки коммерческие банки, микрокредитные отношения.

Теоретические и методологической основой исследования послужили современные научные концепции экономической теории; результаты научных исследований и прикладных разработок отечественных и зарубежных ученых и специалистов.

В работе применены методы сравнительного анализа, группировок, системного анализа и другие общенаучные методы исследований.

Информационную базу исследования составляют нормативно-правовые акты Республики Узбекистан, данные Министерства финансов Республики Узбекистан, статистические материалы Самаркандской области

управления статистики, статистические данные, опубликованные в отечественной и зарубежной литературе, финансовая отчетность коммерческих банков Самаркандской области.

Научная новизна исследования заключается в том, что разработаны и предложены рекомендации по повышению эффективности функционирования кредитного рынка в кризисный и посткризисный периоды.

В процессе исследования были получены следующие основные научные результаты:

- разграничены понятия «финансовый рынок», «кредитный рынок» и «рынок ссудных капиталов»;
- в результате изучения экономической сущности и природы кредитного рынка и кредитных отношений предложена авторская трактовка понятия «кредитный рынок»;
- на основе изученной экономической литературы с учетом современного развития экономических отношений предложена новая классификация функции финансового и кредитного рынка;
- выявлены основные принципы функционирования и исследования кредитного рынка, обусловленные применением теории институционализма и воспроизводственного подходы к предмету изучения;
- доказана зависимость цикличности экономики и развития кредитного рынка;
- выявлено влияние мирового финансового кризиса на кредитный рынок;
- рассмотрены основные методологические проблемы оценки кредитоспособности заемщиков;
- на основе предложенной инструментальной структуры кредитного рынка проведен анализ современного состояния его основных сегментов и сделаны соответствующие рекомендации.

Научные положения, выносимые на защиту:

- даны определение на сущности финансового рынка, его структуры и основных сегментов;
- влияние экономики на развитие финансового рынка;
- основные факторы и причины финансовых и банковских кризисов;
- основные методологические проблемы оценки кредитоспособности заемщиков и пути минимизации рисков;
- даны определение финансового риска и его управление;
- рекомендации по развитию финансового и кредитного рынка в целом и его сегментов в частности в условиях кризисного и посткризисного развития.

Практическая значимость диссертационного исследования.

Результаты исследования могут быть использованы в практике коммерческих банков: при разработке кредитной политики коммерческих банков при разработке системы риск-менеджмента, построении системы оценки кредитоспособности заемщика в микрокредитных организациях, при разработке банковской стратегии на корпоративном рынке. В экономических вузах при преподавании дисциплин «Банковское дело», «Банковские риски», «Финансового рынка и ценных бумаг».

Апробации и внедрение результатов исследований. Основные положения, выводы и рекомендации были доложены на международных и республиканских конференциях: «Актуальные проблемы экономики и финансов Республики Узбекистан» (Самарканд, СамИЭС, 2006).

Отдельные результаты исследования использовались при проведении круглых столов по разъяснению государственной политики финансового и кредитного рынка.

Публикации. По результатам исследований опубликовано 2 научных статей, общим объемом 3 п.л.

Структура и объем работы. Работа состоит из введения, четырех глав, заключения, списка использованных источников, и включает 4 таблиц, 6 рисунков.

ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И ЕГО ЗНАЧЕНИЕ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ

1.1. Понятие финансового рынка

В системе экономических отношений ведущее место занимает финансовый рынок, который является базовым элементом рыночной экономики.

Финансовый рынок – чрезвычайно сложная система, в которой деньги и другие финансовые активы обращаются самостоятельно, независимо от обращения реальных товаров. Этот рынок оперирует многообразными финансовыми инструментами, обслуживается специфическими финансовыми институтами, располагает разветвленной и разнообразной инфраструктурой.

В экономической литературе *финансовый рынок представляется как финансовые ресурсы, где объектом купли-продаже выступают денежные средства и другие финансовые инструменты, т.е. финансовые ресурсы*¹.

По мнению отдельных ученых, *финансовый рынок – это совокупность экономических отношений, связанных с распределением финансовых ресурсов, куплей-продажей временно свободных денежных средств и ценных бумаг*.²

Зарубежные экономисты определяют *финансовый рынок- как рынок, где происходит обмен деньгами, мобилизация капитала и предоставление кредита*.³ Кроме того, при определении понятия финансовый рынок, в первую очередь, подчеркивают рыночные отношения по обмену деньгами, мобилизации капитала и предоставлению кредита.

Таким образом, анализ взглядов отечественных и зарубежных ученых-экономистов показывает, что изучение финансового рынка возможно в рамках расширенной трактовки финансовой системы, а, следовательно, и

¹ Буралин С.В. Финансы: учебник / С.В. Буралин. – М.: КНОРУС, 2010. – с. 574

² Теория финансов. Учебное пособие / Н.Е. Заяц, М.К. Фисенко, Т.Е. Бондарь и др. – 2-е изд., стереотип. – Мн.: Выш-МК., 1998. – с. 109

³ Кемпбелл Р., Макконелл, Стенли Л.Брю. Экономикс: принципы, проблемы, политика. – М.: Республика, 1992.

финансов, с включением денежного, кредитного, валютного рынков, рынка капиталов, рынка ценных бумаг.

Значение финансового рынка заключается в обеспечении мобилизации свободного капитала и поддержании экономического роста страны.

Функционирование финансового рынка дает возможность перераспределить ресурсы по «горизонтали» вместо «вертикального» способа, присущего административно-командной экономике. При горизонтальном движении действуют прямые связи между хозяйствующими субъектами в виде возмездного перераспределения финансовых ресурсов. Это стабилизирует финансовое положение предприятий, отраслей и в целом экономику за счет оперативного перевода средств на те сферы и объекты, где в них ощущается наибольшая потребность, исходя из принципа наибольшей эффективности их использования

Таким образом, финансовый рынок играет ключевую роль в экономике по ряду причин:

-во-первых, благодаря ему становится возможным инвестировать денежные средства в производство, что позволяет увеличивать производственные мощности страны, накапливать ресурсный потенциал;

-во-вторых, с помощью финансового рынка облегчается развитие предприятий и отраслей, обеспечивающих максимальную прибыль инвесторам;

-в-третьих, перелив капиталов, осуществляемый на финансовых рынках, способствует ускорению научно-технического прогресса. Финансовый рынок обеспечивает наиболее быстрое движение и эффективное использование финансовых ресурсов.

Основная функция финансового рынка состоит в посредничестве в движении денежных средств от владельцев к пользователям денежных средств.

Кроме того, к функциям финансового рынка можно отнести следующие:

- финансовый рынок мобилизует временно свободный денежный капитал из многообразных источников;
- эффективно распределяет аккумулированный свободный капитал между многочисленными конечными потребителями;
- определяет наиболее эффективные направления использования капитала в инвестиционной сфере;
- формирует рыночные цены на отдельные финансовые инструменты и услуги, объективно отражающие складывающееся соотношение между спросом и предложением;
- осуществляет квалифицированное посредничество между продавцом и покупателем финансовых инструментов;
- формирует условия для минимизации финансового риска;
- ускоряет оборот капитала, то есть способствует активизации экономических процессов.

1.2. Структура финансового рынка и его сегменты

Чтобы получить более полное представление о финансовом рынке необходимо рассмотреть его структуру и основные элементы.

Финансовый рынок включает в себя денежный рынок, рынок капиталов и рынок ценных бумаг (рисунок 1). На денежном рынке обращаются краткосрочные финансовые инструменты со сроком менее одного года. На рынке капиталов обращаются долгосрочные финансовые инструменты. Рынок ценных бумаг является частью денежного рынка и рынка капиталов, поскольку на нем обращаются и краткосрочные, и долгосрочные финансовые инструменты.

Денежный рынок включает в себя такие сегменты, как рынок наличных денег, рынок краткосрочных казначейских обязательств, рынок краткосрочных коммерческих векселей, рынок краткосрочных кредитных ресурсов и рынок краткосрочных кредитов. Функционально к денежному

рынку можно отнести только те краткосрочные ссуды, которые используются для обеспечения текущей деятельности заемщика; ссуды, используемые для расширения и модернизации производства, относятся к сфере рынка капиталов. То есть денежный рынок обслуживает краткосрочные потребности его участников, а рынок капиталов- их долгосрочные позиции.



Рис. 1. Структура финансового рынка

На срок более одного года денежные ресурсы привлекаются на рынке капиталов. Финансовые инструменты, обращающиеся на этом сегменте, можно разделить на долгосрочные и среднесрочные кредиты и ценные бумаги среднесрочного и долгосрочного характера- облигации и акции. Аккумуляция временно свободных ресурсов и их инвестирование осуществляется посредством обращения на финансовом рынке ценных бумаг- особых документов, которые отражают связанные с ними имущественные права, могут самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и иных сделок.

Рынок ценных бумаг представляет собой сферу, в которой реализуются отношения собственности, формируются финансовые источники экономического роста, концентрируются инвестиционные ресурсы. Данный сегмент финансового рынка осуществляет перераспределение

инвестиционных ресурсов в соответствии с потребностями рынка, обеспечивает их концентрацию в наиболее доходных и перспективных отраслях экономики, а также расширяет и облегчает всем субъектам экономической системы доступ к получению денежного капитала.

Существует другая позиция в определении структуры финансового рынка, согласно которой финансовый рынок включает в себя рынок находящихся в обращении наличных денег, рынок ссудного капитала (кредитный рынок) и фондовый рынок (рисунок 2).

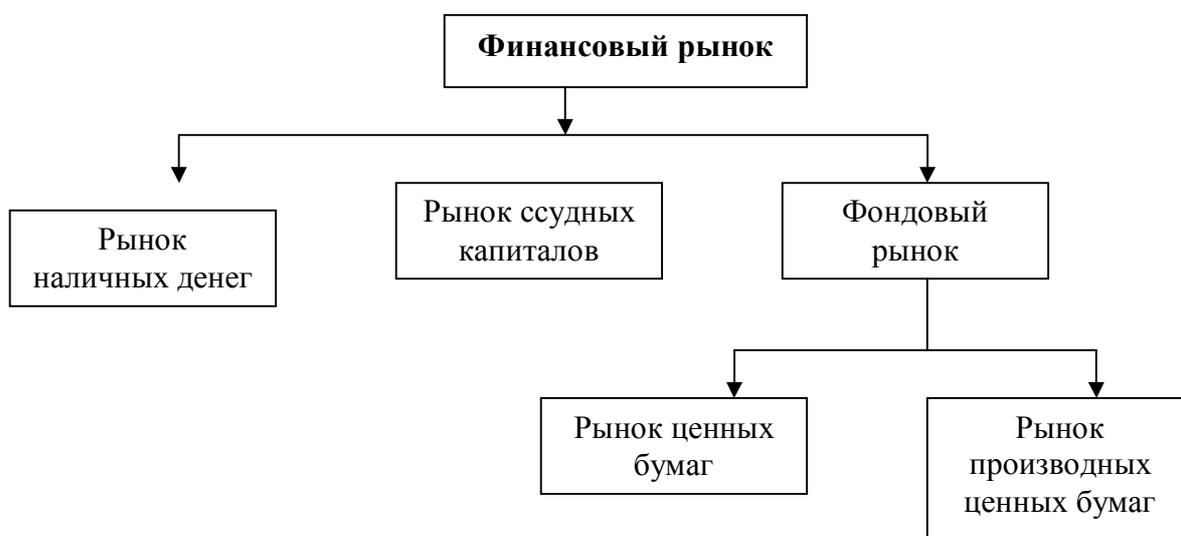


Рис.2-Финансовый рынок и его сегменты

Денежный рынок представляет собой рынок платежных средств, включающий не только наличные деньги, но и безналичные платежные средства. Кредитный рынок связан с кредитными операциями банков. **Рынок ценных бумаг** представляет собой экономические отношения, опосредуемые движением ценных бумаг.

В расширенной трактовке финансовый рынок включает в себя страховой рынок, кредитный рынок, денежный рынок, рынок ценных бумаг, валютный рынок, рынок пенсионных активов, инвестиционный рынок и др.

В международной теории и практике финансового управления экономикой различают две основные формы финансового рынка:

-организованная;

-неорганизованная.

Организованный финансовый рынок- это рынок, который функционирует по определенным правилам, установленным банками и биржами.

Неорганизованный финансовый рынок представляет собой сферу обращения финансовых активов посредством других каналов, а именно, через финансовых посредников- брокеров, дилеров, инвестиционных компаний и пр.

Финансовые рынки состоят из множества разнообразных «каналов», по которым денежные средства «переливаются» от собственников сбережений к заемщикам. Эти каналы теоретически подразделяются на две основные группы:

1 группа- каналы прямого финансирования, то есть такие каналы, по которым средства перемещаются непосредственно от собственников сбережений к заемщикам;

2 группа- каналы косвенного финансирования, то есть такие каналы, по которым средства перемещаются от семейных хозяйств по направлению к фирмам, переходят через особые институты- финансовых посредников.

Рассмотрим их структуру более наглядно на схеме (рис.3).

Как видно из приведенной схемы, прямое финансирование включает в себя два основных способа: капитальное финансирование и финансирование путем получения займов. Капитальным финансированием называется любое соглашение, по которому предприятие получает денежные средства для осуществления инвестиций в обмен на предоставление права долевого участия в собственности на это предприятие.

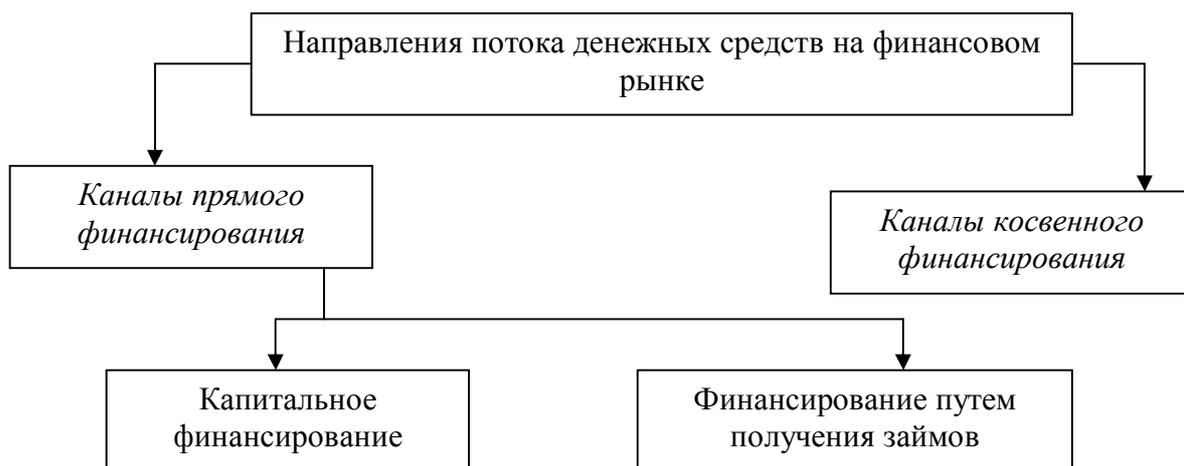


Рис.3. Направления потока денежных средств на финансовом рынке

К финансированию путем получения займов относятся соглашения, согласно которым предприятие получает денежные средства для осуществления инвестиций в обмен на обязательство выплатить эти средства в будущем с оговоренным процентом при отсутствии права на долю собственности на данное предприятие.

Классификация финансовых рынков может быть произведена по различным признакам (таблица 1):

Финансовый рынок может быть первичным, вторичным и третичным.

На первичном рынке размещаются новые выпуски долговых обязательств. Обычно это происходит при содействии крупных инвестиционных институтов.

На вторичном рынке продаются и покупаются уже выпущенные инструменты. Этот рынок обзужается в результате превышения спроса со стороны инвесторов над предложением определенных инструментов на первичном рынке.

Третичный рынок- это торговля производными финансовыми инструментами. В основе быстрого развития этого рынка лежит появление

новых инструментов, призванных стимулировать своим разнообразием развитие финансового рынка.

Таблица 1

Классификация финансовых рынков

| Признак классификации | Финансовый рынок |
|---|---|
| По масштабу деятельности | Национальный рынок, международный рынок, региональный рынок, мировой рынок |
| По характеру взаимодействия продавца и покупателя | Рынок продавца, рынок покупателя |
| По видам обращающихся финансовых инструментов | Рынок межбанковских кредитов, валютный рынок, фондовый рынок, страховой рынок и др. |
| По формам организации торговли | Биржевая, внебиржевая торговля и торговые системы |
| По номеру владельца финансового инструмента | Первичный рынок, вторичный рынок, третичный рынок |
| По методам ценообразования | Рынок чистой конкуренции, рынок чистой монополии, рынок олигополитической конкуренции и др. |

С развитием хозяйственных связей в мире и переплетением денежных потоков между странами большое значение приобретают различие и связь между такими понятиями, как мировой, международный, региональные и национальные финансовые рынки. Наиболее широкое из них- **мировой финансовый кризис**, который представляет собой совокупность национальных и международных рынков, каждый из которых обладает своими особенностями, известной самостоятельностью и обособленностью.

Иногда не делают различий между понятиями «мировой финансовый рынок» и «международный финансовый рынок». Действительно, международный финансовый рынок, являясь обособившейся от национальных рынков системой рыночных отношений, тесно связывает их. Однако, охватывая внешние операции на национальных рынках, он не может быть назван мировым рынком.

1.3. Финансовое посредничество и основные участники финансового рынка

Финансовым посредничеством принято считать движение, перемещение, переливы финансовых ресурсов от кредиторов к заемщикам и связанная с этим деятельность финансовых институтов. Способствуя образованию новых производительных ресурсов, финансовое посредничество делает экономику сильнее и повышает благосостояние. Обеспечивая заемщиков покупательной силой, кредиторам финансовые рынки предоставляют право получения дохода по их активам (сбережениям). Следовательно, становится возможным производительное использование накоплений без прямого владения реальными активами. Можно получить доход без отказа от права собственности и управления финансовыми активами и без необходимости становиться владельцем и распорядителем реальных активов. Финансовые посредники выполняют важную народнохозяйственную функцию, обеспечивая обществу механизм межотраслевого и межрегионального перераспределения денежного капитала.

Взаимодействие хозяйственных субъектов на рынке капиталов происходит посредством услуг финансовых посредников и профессиональных участников рынка ценных бумаг. В экономической литературе выдвигаются 3 группы финансовых посредников:

-депозитные (взаимно-сберегательные банки, кредитные союзы;

-контрактно- сберегательные (страховые компании, пенсионные фонды);

-инвестиционные фонды (трастовые, взаимные фонды).

В теоретических исследованиях финансовое посредничество рассматривается во взаимосвязи с деятельностью банков. В теории денег значительное место отведено банкам как эмитентам денег; эта теория стремится также ответить на вопрос, какая банковская система обеспечивает наилучшие условия кредитования экономической деятельности и ее роста. Эти вопросы наиболее полно изложены в работах Герли и Шоу. Однако их подход носит преимущественно макроэкономический характер, при этом поведение финансового посредника как такового почти не анализируется. Исследования, посвященные исключительно финансовым посредникам, опираются на две модели, характерные для периода примерно до начала 1980-х годов, а именно неоклассическую теорию фирмы и портфельную теорию. Согласно первой модели, называемой стандартной микроэкономической теорией, банк является предприятием, перед которым стоит задача максимизации прибыли на основе оптимальной эффективности своей деятельности. Что касается портфельной теории, сформулированной Марковицем (1959) и продолженной Шарпом (1970), то она применяется к банку при рассмотрении его как инвестора, который с учетом допустимого уровня риска стремится осуществить такую комбинацию активов, которая максимальную прибыль при условии соблюдения предписаний о коэффициенте ликвидности.

Можно отметить исследование Мертона и Боди (1995), согласно которому банковскую систему правильнее рассматривать с точки зрения ее функций, чем с точки зрения состава входящих в нее институтов, так как функции более стабильны в отличие от институтов, которые меняются под влиянием конкуренции или финансовых инноваций.

Основными участниками финансовых рынков выступают:

-инвесторы, в роли которых могут выступать государство, юридические и физические лица, располагающие свободными финансовыми ресурсами, направляемыми на соответствующие рынки в целях последующего извлечения прибыли;

-посредники, в роли которых могут выступать специализированные финансовые структуры (банки, страховые компании, профессиональные участники фондовых рынков, инвестиционные фонды и др.);

-пользователи, в роли которых могут выступать государство, юридические и физические лица, приобретающие на различных основаниях необходимые им финансовые ресурсы на соответствующем финансовом рынке и оплачивающие право на их использование.

Рассматривая финансовый рынок в целом, более полная классификация субъектов финансовых рынков может быть произведена по следующим признакам (таблица 2).

По характеру участия в операциях субъектов рынка можно разделить на две категории: прямые и косвенные участники. К прямым участникам финансового рынка относятся биржевые члены соответствующих рынков, заключающие сделки за свой счет и (или) за счет и по поручению клиентов, не являющихся биржевыми членами и вынужденных обращаться к услугам первых. Эти клиенты составляют категорию косвенных участников.

По целям и мотивам участия в операциях на рынке участники рынка классифицируются на хеджеров и спекулянтов. **Хеджер**- это лицо, страхующее курсовые риски, риски трансфертов, присущие финансовым институтам, свои активы или конкретные сделки. **Спекулянт**- лицо, стремящееся получить прибыль за счет разницы в курсовой стоимости базисных активов, которая может возникнуть впоследствии. Спекулянты совершают покупку (продажу) контрактов с тем, чтобы позднее продать (купить) их по более высокой (низкой) цене. Их в свою очередь делят на трейдеров и арбитражеров.

Трейдер- лицо, пытающееся использовать колебания курса одного или нескольких контрактов. Это достигается покупкой контрактов (или ценных бумаг) при ожидаемом повышении цены и продажей при обратном ее движении.

Арбитражер- лицо, извлекающее прибыль за счет одновременной купли-продажи одного и того же актива на разных рынках, стремящееся использовать различие курсов на разных рынках. Арбитражер продает актив на той бирже, где он дороже, и покупает там, где дешевле. Ценовая разница и составляет его прибыль.

Таблица 2

Классификация субъектов финансовых рынков

| Признак классификации | Субъекты финансового рынка |
|--|--|
| Характер участия субъектов в операциях | Прямые (непосредственные) Косвенные (опосредованные) |
| Цель и мотивы участия | Хеджеры Спекулянты (трейдеры и арбитражеры) |
| Типы эмитентов и их характеристики | Международные агентства Национальные правительства Региональные правительства Муниципальные правительства Корпорации, банки и другие организации |
| Типы инвесторов | Частные инвесторы Институциональные инвесторы |
| Страна происхождения субъектов | Развитые страны Развивающиеся страны Международные институты Оффшорные зоны |

По типу инвесторов можно выделить две основные группы участников рынка- частные и институциональные инвесторы.

Частные инвесторы – это физические лица, осуществляющие операции с ценными бумагами. Они стремятся расширить возможности вложения своих валютных сбережений и увеличить доход путем приобретения ценных бумаг.

Важнейшей тенденцией последнего десятилетия стал количественный и качественный рост институциональных инвесторов, или финансовых институтов коллективного инвестирования. К ним относятся банки, государственные учреждения, международные финансовые институты, пенсионные и страховые фонды и компании, крупные корпорации, инвестиционные фонды.

Анализ взглядов отечественных и зарубежных ученых- экономистов показывает, что изучение финансового рынка возможно исключительно в рамках расширенной трактовки финансовой системы, а, следовательно, и финансов, с включением денежного, кредитного, валютного рынков, рынка капиталов, рынка ценных бумаг.

Финансовый рынок играет ключевую роль в экономике по ряду причин: благодаря ему становится возможным инвестировать денежные средства в производство, что позволяет увеличивать производственные мощности страны, накапливать ресурсный потенциал; с помощью финансового рынка облегчается развитие предприятий и отраслей, обеспечивающих максимальную прибыль инвесторам; перелив капиталов, осуществляемый на финансовых рынках, способствует ускорению научно-технического прогресса. Финансовый рынок обеспечивает наиболее быстрое движение и эффективное использование финансовых ресурсов.

Финансовый рынок включает в себя денежный рынок, рынок капиталов и рынок ценных бумаг. На денежном рынке обращаются краткосрочные финансовые инструменты со сроком менее одного года. На рынке капиталов обращаются долгосрочные финансовые инструменты. Рынок ценных бумаг

является частью денежного рынка и рынка капиталов, поскольку на нем обращаются и краткосрочные, и долгосрочные финансовые инструменты.

Классификация финансовых рынков может быть произведена по различным признакам: по масштабу деятельности; по характеру взаимодействия продавца и покупателя; по видам обращающихся финансовых инструментов; по формам организации торговли; по номеру владельца финансового инструмента; по методам ценообразования.

Финансовым посредничеством принято считать движение, перемещение, переливы финансовых ресурсов от кредиторов к заемщикам и связанная с этим деятельность финансовых институтов. Способствуя образованию новых производительных ресурсов, финансовое посредничество делает экономику сильнее и повышает благосостояние.

Основными участниками финансовых рынков выступают: инвесторы, располагающие свободными финансовыми ресурсами, направляемыми на соответствующие рынки в целях последующего извлечения прибыли; посредники, в роли которых могут выступать специализированные финансовые структуры (банки, страховые компании, профессиональные участники фондовых рынков, инвестиционные фонды и др.); пользователи, приобретающие на различных основаниях необходимые им финансовые ресурсы на соответствующем финансовом рынке и оплачивающие право на их использование.

ГЛАВА II. СОСТОЯНИЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА: ОЦЕНКА И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ КОНЪЮНКТУРЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА

2.1. Особенности формирования финансового рынка

Важнейшая роль в механизме рыночного регулирования принадлежит финансовому рынку, так как он является условием, позволяющим максимально реализовать право любого субъекта на эффективное использование капитала. В связи с этим, одной из актуальных задач экономической политики государства в настоящее время выступает создание и нормальное функционирование финансового рынка в Республике Узбекистан. В целом создание финансового рынка способствует достижению стратегических целей республики к имеющимся в мировой практике экономическим тенденциям развития любого современного государства.

Формирование финансового рынка в Узбекистане началось в начале 90-х годов XX века, что обусловлено необходимостью предоставления отечественным предприятиям возможностей для привлечения финансовых ресурсов через механизмы долевого участия (привлечение ресурсов на бессрочной основе). Важность создания финансового рынка определялась необходимостью привлечения дополнительного капитала в экономику, стимулирования движения капиталов между различными отраслями экономики, эффективного их размещения и использования.

Формирование финансового рынка – сложный процесс, охватывающий по времени не один год. Наличие финансового рынка определяет уровень развития рыночных отношений в стране. Поэтому сразу после начала экономических реформ в Узбекистане появились первые попытки организовать финансовый рынок. В республике стали создавать предпосылки для реального функционирования финансового рынка- введение различных форм собственности и развитие процесса приватизации, принятие мер по

стабилизации денежной единицы, формирование свободных цен, общая макроэкономическая стабилизация в экономике, создание благоприятных условий для инвесторов и т.п.

Мероприятия по формированию эффективного механизма функционирования финансового рынка в Узбекистане направлены на: предоставление возможности предприятиям республики осуществлять привлечение финансовых ресурсов инвесторов и населения; повышение предпринимательской активности населения; повышение эффективности использования имеющихся в республике финансовых ресурсов; пополнение доходной части государственного бюджета за счет активной деятельности субъектов финансового рынка.

На данном этапе финансовый рынок находится на качественно новом уровне своего развития, и большинство реформ, направленных на создание основы для его успешного функционирования, уже осуществлены. Улучшение кредитного рейтинга Узбекистана до инвестиционного уровня подтверждает, что финансовый сектор республики развивается успешно. На современном этапе дальнейшее развитие финансового сектора направлено на:

- приближение всех сегментов финансового рынка к международным стандартам в условиях предстоящей либерализации валютных отношений;

- формирование устойчивой и эффективно функционирующей финансовой системы, удовлетворяющей потребностям реального сектора экономики в финансовых ресурсах и представляющей качественные услуги финансовыми институтами в условиях свободной конкуренции.

Основным сегментом финансового рынка выступает рынок ссудных капиталов, с помощью которого компании изыскивают источники финансирования своей деятельности. Рынок ссудных капиталов представляет собой важный канал финансирования экономики, выполняющий собственные денежные средства предприятий. Объектом

сделки на этом рынке является капитал, привлекаемый на условиях возвратности, срочности и платности.

Кредитный рынок- это механизм, с помощью которого устанавливаются взаимоотношения между предприятиями и гражданами, нуждающимся в финансовых средствах, и организациями и гражданами, которые могут их представить (одолжить) на определенных условиях.

Следовательно, кредитный рынок предоставляет средства для инвестиций в распоряжение предприятий, и именно на нем происходит перемещение денег из тех секторов экономики, где имеется избыток, в те сектора, которые испытывают в них недостаток. На кредитном рынке предприятия берут деньги в долг для финансирования своих инвестиций; в определенных случаях предприятия предоставляют ресурсы в кредит, и как правило, производственный сектор чаще выступает заемщиком. Кредитный рынок способствует росту производства и товарооборота, реализация научного потенциала, роста обновления основного капитала.

Экономическая роль кредитного рынка заключается в объединении мелких, разрозненных денежных средств в секторы всей экономики. Это позволяет рынку активно воздействовать на централизацию производства и капитала.

Важной особенностью кредитного рынка является усиление влияния на процесс интернационализации мирового хозяйства посредством обеспечения миграции капиталов.

Кредитный рынок выполняет макроэкономическую функцию. В современной экономике денежный капитал накапливается в основном в виде денежного ссудного капитала. Поэтому накопление денежного капитала важно не само по себе как обособленный процесс, а прежде всего с точки зрения его воздействия на весь ход воспроизводства, то есть в макроэкономическом аспекте. В этом отношении накопление денежного капитала тесно взаимодействует с реальным накоплением, представляющим в целом иной процесс. Большая часть денежного капитала формируется за

счет сбережений населения, а их размеры играют значительную роль в образовании общенациональной нормы реального накопления, доли капиталовложений в валовом национальном продукте.

Функции кредитного рынка определяются его сущностью и ролью, которую он выполняет в экономической системе. Основными функциями кредитного рынка выступают:

- обслуживание товарного обращения через кредит;
- аккумуляция и объединение мелких, разрозненных денежных сбережений (накоплений) предприятий, населения, государства, зарубежных инвесторов;
- трансформация денежных средств в ссудный капитал, обеспечивающий внешние источники финансирования материального производства национальной экономики;
- предоставление займов государственным органам, предприятиям, населению;
- ускорение концентрации и централизации капитала, содействие образованию финансово- промышленных групп.

Указанные функции кредитного рынка направлены на обеспечение эффективного функционирования экономической системы. Кредитный рынок позволяет осуществить накопление, движение, распределение и перераспределение заемного капитала между сферами экономики.

Отражая накопление и движение денежного капитала, кредитный рынок органически связан с движением стоимости в ее денежной форме с образованием и использованием различных денежных средств в виде кредитных ресурсов и ценных бумаг. Посредством рынка можно измерить и определить движение, объем, направление денежных ресурсов, идущих на развитие общественного воспроизводства, воздействие его на социально-экономические отношения.

Можно выделить следующие основные источники ссудного капитала:

-свободные финансовые ресурсы государства, юридических, физических лиц, аккумулированные в основном на депозитных счетах в кредитных организациях;

-денежные капиталы, временно высвобождающиеся в процессе кругооборота промышленного и торгового капиталов и аккумулируемые в основном, на счетах юридических лиц в кредитных организациях.

На кредитном рынке в качестве субъектов кредитных отношений выступают кредитор и заемщик. Кредиторами могут стать субъекты, выдающие ссуду, то есть реально предоставляющие ресурсы во временное пользование. Для того, чтобы выдать ссуду, кредитору необходимо располагать определенными временно свободными денежными средствами. Их источниками могут стать как собственные накопления, так и ресурсы, позаимствованные у других субъектов воспроизводственного процесса, в современной экономике кредитор (например, банк) может предоставить кредит не только за счет своих собственных ресурсов, но и за счет привлеченных средств, хранящихся на его счетах, а также мобилизованных посредством размещения акций и облигаций. Во всех случаях кредитор является собственником ссужаемых средств и за передачу их во временное пользование он получает ссудный процент.

С образованием банков происходит концентрация кредиторов. Мобилизуя свободные денежные ресурсы предприятий и населения, банки становятся коллективными кредиторами, поскольку работают в основном с привлеченными ресурсами. Они должны так построить систему кредитования, чтобы обеспечить возврат размещаемых ресурсов и их передачу действительным собственникам по их требованию. Это означает, что не только предприятия или индивидуальные ссудополучатели должны возратить ссуду кредитору (банку). Но и сам кредитор обязан возратить кредит, полученный от своих клиентов.

Мобилизация высвободившихся ресурсов кредиторами носит производительный характер, поскольку она обеспечивает их превращение в

«работающие» ресурсы. Размещая ссуженную стоимость, кредитор обеспечивает ее производительное использование как для своих собственных целей, так и для целей других участников воспроизводственного процесса.

Заемщик- сторона, получающая кредит и принимающая на себя обязательство вернуть в установленный срок ссуженную стоимость и уплатить процент за время пользования ссудой. Должник и заемщик- близкие, но не одинаковые понятия. Предприятия и отдельные граждане могут, например, задержать оплату коммунальных услуг, налогов, страховых платежей, здесь кредитных отношений не возникает. Долг- это более широкое понятие, характеризующее обязанность в целом. Применительно к кредитной сделке речь должна идти о заемщике.

Исторически заемщиками были отдельные лица, испытывающие потребность в дополнительных ресурсах. С образованием банков происходит концентрация не только кредиторов, но и значительное расширение состава заемщиков. В современных условиях заемщиками выступают предприятия, население, государство, финансовые организации.

Особое место заемщика в кредитной сделке отличает его от кредитора:

-заемщик не является собственником ссужаемых средств, он выступает их временным пользователем; заемщик пользуется чужими ресурсами, ему не принадлежащими;

-заемщик применяет ссужаемые средства как в сфере обращения, так и в сфере производства (для приобретения материалов, расширения и модернизации производства). Кредитор же предоставляет ссуду в фазе обмена, не входя непосредственно в производство;

-заемщик возвращает ссужаемые ресурсы, завершившие кругооборот в его хозяйство. Для обеспечения такого возврата заемщик так должен организовать свою деятельность, чтобы обеспечить высвобождение средств, достаточных для расчетов с кредиторами;

-заемщик не только возвращает стоимость, полученную во временное пользование, но и уплачивает при этом больше, чем получает от кредитора, является плательщиком ссудного процесса;

-заемщик зависит от кредитора, кредитор диктует свою волю. Экономическая зависимость от кредитора заставляет заемщика рационально использовать ссуженные средства, выполнять свои обязательства как ссудополучателя. Даже возвратив ссуженные средства, а также уплатив приращение к ним в виде ссудного процента, заемщик не утрачивает своей зависимости от кредитора: потенциально в своем прежнем кредиторе он видит нового кредитора, а поэтому стремится выполнить все свои обязательства, вытекающие из договора о ссуде, создав основание для очередного получения кредита.

Занимая зависимое от кредитора положение, заемщик не теряет своей значимости в кредитной сделке как полноправной стороны. Без заемщика не может быть и кредитора. Заемщик должен не только получить, но и использовать полученные во временное пользование ресурсы, причем таким образом, чтобы полностью рассчитываться по своим долгам. В этом смысле заемщик такая производительная сила, от которой зависит эффективное применение ресурсов, полученных во временное пользование.

Заемщиком не может быть любой желающий получить ссуду. Заемщик должен не только выступать самостоятельным юридическим или физическим лицом, но и обладать определенным имущественным обеспечением, экономически гарантирующим его способность возратить кредит по требованию кредитора.

С институциональной точки зрения кредитный рынок - это совокупность специализированных кредитно-финансовых учреждений, посредством которых осуществляется движение ссудного капитала.

В странах с развитой рыночной экономикой кредитные сделки опосредуются:

- кредитными институтами (коммерческими банками или другими учреждениями), которые берут займы и ссужают деньги;
- инвестиционными или аналогичными организациями, обеспечивающими выпуск и движение различных долговых обязательств, реализуемых на особом рынке ценных бумаг.

2.2. Состояние кредитного и инвестиционного рынка

Инвестиционная деятельность в рыночной экономике осуществляется в пространственном поле свободного экономического поведения всех хозяйствующих субъектов. Иными словами, в общей системе рыночных отношений в экономике можно выделить и инвестиционный рынок, охватывающий систему экономических отношений, свободной конкуренции и партнерства между всеми субъектами инвестиционной деятельности (см. рис. 4).

Рисунок 4



Инвестиционный рынок в соответствии с содержанием инвестиционной деятельности и ее обеспечением включает в себя:

1. Рынок инвестиционных ресурсов;

2. Рынок инвестиционных услуг;
3. Рынок недвижимости и основных фондов;
4. Рынок ценных бумаг;
5. Рынок прочих объектов инвестирования

1. Рынок инвестиционных ресурсов определяется их составом и номенклатурой. В общем виде он включает в себя следующие рынки: земельный рынок (рынок продажи прав владения или пользования земельными участками); рынок финансовых средств, участниками которого являются банки, страховые и финансовые компании, другие институциональные инвесторы- кредитодатели; рынок патентов, изобретений на технологические, конструкторские и другие разработки, другой промышленной интеллектуальной собственности, в том числе прав владения образцами промышленной продукции, новыми технологиями и т.д.; рынок других прочих активов.

2. Рынок инвестиционных услуг включает в себя: рынки услуг по производству строительно- монтажных работ и организации строительства; рынок проектных работ и проектной продукции; рынок услуг по инженерным, инженерно- геологическим и экономическим изысканиям; рынки строительных материалов, конструкций, изделий, полуфабрикатов; рынки строительных машин, оборудования; строительного инструмента, строительных технологий; рынок работ по опробованию технологического и другого оборудования, спуско-наладке и др.

3. Рынок недвижимости и основных фондов тесно связан с рынком инвестиционных услуг и является, в первую очередь, рынком конечной продукции инвестиционной деятельности по вложению средств в капиталобразующие инвестиции, а также с рынком инвестиционных ресурсов, поскольку в качестве источника инвестиций, доли вклада инвестора в инвестиционный проект может быть еще существующая недвижимость, ранее приобретенные технологические и другое оборудование. Следует также иметь в виду. Что с развитием рыночных

отношений в экономике объемы продажи не только квартир, офисных, торговых, складских помещений, но и зданий и сооружений производственного назначения, производств и предприятий в целом возрастут.

4. Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) включает в себя в первую очередь, процесс покупки и продажи акций акционерных предприятий и организаций. Посредством выпуска и продажи акций предприятия и организации привлекают свободные средства населения, других предприятий для осуществления ими инвестиционных проектов по развитию и совершенствованию производства. В дальнейшем владельцы акций распоряжаются ими по своему усмотрению в пределах установленного порядка обращения, т.е. перепродажи, переуступки и т.д. В результате оборота акций на фондовом рынке меняются собственники предприятий и организация, и одновременно происходит структурное перераспределение инвестиций между отраслями материального производства и обслуживания.

Необходимо иметь в виду, что фондовый рынок является организованным и функционирует под контролем государства через уполномоченные им органы - фондовые биржи и аттестованные аккредитованные государственными органами лица-брокеров.

5. Рынок прочих объектов реального инвестирования включает в себя ареал свершения операций, связанных с инвестициями в предмете коллекционирования (антиквариат, художественные произведения живописи, скульптуры, графики, нумизматические ценности и др.), драгоценные металлы и камни, другие материальные ценности.

Сегментация инвестиционного рынка может быть проведена и по другим параметрам, а также в отраслевом и территориальном разрезах. Но во всех случаях она должна соответствовать и отвечать целям и задачам анализа и оценки состояния инвестиционного рынка.

На сегодняшний день в стране сформирован определенный финансовый потенциал, необходимый для инвестирования и кредитования

реального сектора экономики, основанный на ресурсах банковских, пенсионных, инвестиционных и иных звеньев финансовой системы.

Анализируя финансовые показатели Республики Узбекистан за последние годы, можно отметить, что на сегодняшний день значительная часть финансовых ресурсов аккумулируется и перераспределяется посредством функционирования пенсионной и банковской системы страны. В республике прослеживается общая тенденция активного роста размеров банковских активов, активов пенсионных фондов и страховых компаний, несмотря на уменьшение количества исследуемых финансовых институтов. Это свидетельствует о накоплении значительного потенциала для эффективного функционирования финансового рынка Узбекистана.

В настоящее время кредитный рынок остается одним из самых динамично развивающихся сегментов финансового рынка (таблица 3). К положительным моментам следует отнести структурное изменение кредитного портфеля банков, где рост кредитов в национальной валюте носил опережающий характер по сравнению с кредитами в иностранной валюте, увеличился объем долгосрочных кредитов, а также объем кредитования неторговых отраслей экономики.

Анализируя развитие кредитных отношений Узбекистана с зарубежными странами и международными финансовыми институтами, можно отметить, что республика чаще всего выступает в роли заемщика международных кредитных средств, пользователя иностранных инвестиций. Обращение к иностранным источникам капитала для Узбекистана во многом связано с необходимостью решения как стратегических, так и текущих задач. Такая ситуация связана с недостаточностью собственных средств для проведения комплексной диверсификации отраслей промышленности экономики Узбекистана, реализации стратегии инновационно-индустриального развития нашей страны, направленной на стимулирование создания наукоемких и высокотехнологических экспортно-ориентированных производств, а также развитие интеграции с региональной и мировой

экономикой с включением в мировой научно-технический и инновационный процессы.

Таблица 3

**Кредитные вложения коммерческих банков Узбекистана
по срокам кредитования**

на конец года

| Годы | Объем краткосрочных кредитов | | Объем среднесрочных кредитов | |
|------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|----------------------------|
| | Млн.сум | в % к общей сумме кредитов | млн.сум | в % к общей сумме кредитов |
| 1996 | 41,4 | 68,0 | 19,6 | 32,0 |
| 1997 | 51,2 | 71,4 | 20,5 | 28,0 |
| 1998 | 57,9 | 62,0 | 35,5 | 38,0 |
| 1999 | 75,4 | 50,7 | 73,4 | 49,3 |
| 2000 | 143,2 | 51,8 | 133,0 | 48,2 |
| 2001 | 241,1 | 49,2 | 248,7 | 50,8 |
| 2002 | 289,0 | 43,0 | 383,4 | 57,0 |
| 2003 | 369,8 | 37,8 | 608,4 | 62,2 |
| 2004 | 508,6 | 34,3 | 975,4 | 65,7 |

Примечание: составлено по материалам Статистических бюллетеней Национального банка Республики Узбекистан за ряд лет

Иностранный капитал, привлекаемый в Узбекистан по различным каналам или финансовым потокам, различают по назначению применения и условиям предоставления. Группу А составляют экспортные кредиты, обычно связанные с одним или группой объектов, которые понимаются как кредиты, выданные с условием закупки товаров или услуг только из страны-экспортера. Они выступают в двух формах: инвестиционные, которые

предоставляются с целью поставки технологии, оборудования и т.п. на срок более 3 лет, и товарные кредиты, предоставляемые на условиях поставки уже готовых потребительских товаров (срок до 3 лет). В мировой практике подобные экспортные кредиты предоставляются обычно под гарантии первоклассных банков или правительственные гарантии.

Группу В составляет официальная помощь развитию, которая предоставляется государству на межправительственном уровне и также подразделяется на 2 формы: техническую и финансовую. Техническая помощь подразумевает предоставление услуг в самых разных сферах: обучение, консультации, покупка оборудования. Финансовая помощь направляется на поддержание платежного баланса, импорта товаров на инвестиционные проекты, необходимые для решения социально-экономических задач.

В развитии инвестиционного рынка Узбекистана можно выделить несколько этапов. На первом этапе (1991-1993гг) преимущественно шло создание большого числа совместных предприятий с незначительным уставным капиталом, в основном в сфере торгово-посреднической деятельности. Программы приватизации, экономические преобразования способствовали появлению крупных предприятий с иностранным участием. На втором этапе (1993-1995гг.) в результате либерализации экономики стал возможным доступ зарубежных инвесторов к ключевым отраслям экономики. В ходе третьего этапа привлечения иностранного капитала (с 1995г.) получила развитие приватизация по индивидуальным проектам крупнейших предприятий, продажа государственных пакетов акций иностранным фирмам. Особенностью прямого иностранного инвестирования в последние годы стал доступ к сырьевым ресурсам и к рынку ценных бумаг. Иностранные инвестиции, как правило, не направляются в высоко технологичные инновационные проекты, они сосредоточены в добывающем секторе экономики.

Привлечение иностранных инвестиций имеет положительное значение как фактор роста экономики, но объемы их должны быть строго связаны с возможностями погашения внешней задолженности. Любые поступления внешних факторов производственного развития в национальную экономику порождают отток экономических ресурсов в форме выплаты начисленных процентов, переводе предпринимательской прибыли, погашения основной части внешнего долга.

Таким образом, иностранные инвестиции и увеличение объема их привлечения в экономику республики нужно рассматривать только в качестве дополнительных источников к внутренним финансовым ресурсам.

Первые элементы фондового рынка в Республике Узбекистан появились в 1991 году, этому предшествовала широкая приватизация государственной собственности, что позволило быстро создать акционерные общества и наполнить РЦБ акциями и облигациями предприятий. Сначала это наполнение осуществлялось в основном за счет акций коммерческих банков, крупных энергетических, нефтяных и сырьевых предприятий, а также государственных финансовых инструментов. Весь ограниченный поток ценных бумаг, предприятий, банков и других учреждений устремился на фондовые биржи, в фондовые отделы товарных бирж. На этом создавались предпосылки и необходимая законодательная основа для обращения ценных бумаг, в частности законов «О разгосударствлении и приватизации», «О хозяйственных товариществах и акционерных обществах», «Об обращении ценных бумаг и фондовой бирже». Была сделана попытка запуска фондового рынка через механизмы приватизации.

На 1993-1995гг.приходятся годы развития акционерных обществ и борьбы за контроль над ними. С принятием Национальной программы разгосударствления и приватизации в Республике Узбекистан и широкого круга законодательно-нормативных документов, направленных на формирование рынка ценных бумаг, было заложено начало формирования рынка корпоративных ценных бумаг в стране.

Середину 1995-1998гг.можно связать с продажей акций крупнейших отечественных предприятий управляющим фирмам, когда некоторые зарубежные инвесторы получили первые контрольные пакеты предприятий. Этот период характеризуется созданием большой части законодательно-нормативной базы для рынка ценных бумаг. В целях развития инфраструктуры, обеспечивающей эффективное проведение операций с ценными бумагами, гарантии для инвесторов, выполнения функций контроля, возникла необходимость в специальном органе государственного регулирования фондового рынка.

В этот период большинство отраслей промышленности прошло приватизационные процедуры: начала развиваться электроэнергетика, черная и цветная металлургия, машиностроение, нефтедобывающая, нефтеперерабатывающая и нефтехимическая промышленность, связь.

Развитие рынка ценных бумаг в Узбекистане характеризуется:

-ростом фондового рынка в начале своего развития и последовавший затем спад, при соответствующем снижении доходности портфельных и спекулятивных инвестиций, а также резкое снижение ликвидности фондового рынка;

-изменение структуры иностранных инвестиций в пользу прямых инвестиций как за счет их роста, так и за счет сокращения портфельных и кредитных инвестиций.

Исследуя развитие рынка ценных бумаг за последние 4 года, можно отметить ежегодное увеличение биржевого оборота фондовой биржи, в среднем примерно на 80,5%.

Положительной стороной становления ЦБ РУз являются рост профессионализма кадров фондовых бирж и брокерских компаний, освоение новых видов ценных бумаг, а также улучшение технической оснащенности фондовых бирж, что необходимо для повышения эффективности их работы.

На практике процесс становления и развития фондового рынка обусловлен следующими негативными тенденциями:

1. Крайне низким уровнем развития рынка ценных бумаг, особенно его фондового сектора, что проявляется отсутствием доступа к финансовым инструментам и низким уровнем привлекенности сбережений населения в инвестиционный процесс. Принимая во внимание, что активы пенсионных фондов в Узбекистане продолжают быстро расти, в ближайшей перспективе может возникнуть ситуация, при которой дефицит активов, в том числе ценных бумаг, в которые можно вкладывать пенсионные накопления, приведет к отрицательной доходности деятельности пенсионных фондов и других институциональных инвесторов.

2. Специфическая особенность развития экономики Узбекистана заключается в неравномерности концентрации финансовых ресурсов, что обуславливает и усиливает неравномерность экономического развития страны.

Формирование и развитие финансового рынка, удовлетворяющего потребностям растущей экономики, должно происходить с учетом следующих мероприятий государственного регулирования:

- создание на фондовом рынке здоровой конкурентной среды- через снижение барьеров вхождения на данный рынок, что должно привести к развитию системы эффективных собственников, способных управлять своими финансовыми возможностями, и инвесторов, готовых вкладывать финансовые ресурсы в развитие экономики Узбекистана;

- децентрализация фондового рынка- через развитие региональных фондовых бирж и внебиржевых рынков, что позволит повысить инвестиционные возможности и инвестиционную привлекательность регионов, имеющих соответствующий эмитентный потенциал.

2.3. Финансовое посредничество и его функции

Развитие финансового рынка любой страны в известной степени зависит от эффективности финансового посредничества, призванного

обеспечить трансформацию сбережений в инвестиции. В качестве посредников между кредиторами и заемщиками выступают финансовые институты, коммерческие банки и небанковские учреждения (инвестиционные и пенсионные фонды, кредитные союзы, лизинговые фирмы и пр.). Они привлекают сбережения населения и предприятия и вкладывают полученные средства в экономику, предоставляя кредиты, покупая акции и облигации. Конечно, владелец денег и сам может инвестировать свои сбережения в экономику, например, купив те же акции или облигации предприятий, но финансовый посредник, как правило, делает это более профессионально. Кроме того, он принимает на себя многие риски, с которыми связаны инвестиции в финансовые активы.

На финансовом рынке основная функция финансового посредничества заключается в том, что определяется процесс принятия решения о сбережениях от процесса принятия решения об инвестициях, обеспечивая обществу механизм внутриотраслевого, межотраслевого и межрегионального перераспределения денежного капитала. В число других функций финансового посредничества входят:

- ü обеспечение соответствия сбережений и инвестиций по срокам. Сбережения могут осуществляться без привязки к конкретному решению об инвестициях. Инвесторам, например, требуются средства на длительное время, а кредиторы предпочитают ссужать их только на короткий период. Осуществляя посредничество между кредиторами и заемщиками, финансовые институты обеспечивают согласование запросов заемщиков и предложений кредиторов по срокам. При этом финансовые институты принимают на себя риски, связанные с трансформацией сроков и колебаний процентных ставок;

- ü поощрение сбережений через диверсифицирование активов вкладчиков. Инструменты, предлагаемые финансовыми посредниками, различаются по степени риска, доходности, ликвидности, что позволяет

учесть разнообразные запросы вкладчиков, а значит, стимулирует рост сбережений.

ü Стимулирование инвестиций путем диверсифицирования кредитных ресурсов для заемщиков по срокам, ставке процента, условиям погашения и объемам.

Кроме того, финансовые посредники выполняют еще одну важную функцию: собирают, распространяют и используют при принятии решений об инвестировании информацию об участниках финансовых рынков. Это делает рынки более прозрачными, а значит совершенными и конкурентными. В результате растет эффективность сбережений и инвестиций.

Характер механизмов превращения сбережений в инвестиции зависит, прежде всего, от степени развитости финансовых рынков. Так, при развитом фондовом рынке владельцы сбережений имеют много возможностей для прямого инвестирования своих денег в экономику- через покупку ценных бумаг. Наличие большого числа небанковских финансовых учреждений также расширяет возможности вложения денег. Поэтому в развитых странах доля коммерческих банков в финансовом посредничестве невелика: в индустриальных странах в середине 80-х годов прошлого века коммерческими банками перераспределялось лишь 30-35% денежных ресурсов, а в 90-е годы этот показатель еще больше снизился.

В странах с развивающимися рынками картина выглядит несколько иначе. Там основная роль в перераспределении денежных ресурсов отводится банковскому сектору. Узбекистан не является исключением: на банковскую систему приходится до 90% всех активов финансовой системы страны. Специализированные финансовые организации, ориентированные на долгосрочные капиталовложения, практически отсутствуют. Инвестиционные фонды и другие виды финансовых структур, мобилизующие ресурсы (в первую очередь, мелких частных инвесторов) для инвестиций, чрезвычайно слабы и немногочисленны. В значительной мере их рост сдерживается инфляционными процессами, отсутствием

адекватного законодательства и нехваткой профессиональных управляющих. Коммерческие банки в Узбекистане являются практически единственными финансовыми институтами на кредитном и депозитном рынках, за исключением кредитных союзов. При этом уровень финансового посредничества в экономике остается низким. Кредиты коммерческих банков в финансировании инвестиций пока еще очень незначительны.

В этой связи особую актуальность обретают два аспекта дальнейшего развития финансовой системы республики: повышение эффективности посреднической деятельности коммерческих банков и усиление роли небанковских финансовых посредников.

Для того, чтобы финансовые посредники могли эффективно выполнять свои функции, они должны обладать достаточными гарантиями защиты своих сделок по финансированию реального сектора экономики. В этой связи встает вопрос о финансовой дисциплине предприятий.

Главная проблема в этой сфере- сохранение практики мягких бюджетных ограничений для предприятий, прежде всего государственных, основными источниками которых являются государственные гарантии и субсидии, а также отсутствие действенных механизмов востребования обязательств (перед баками, бюджетом, поставщиками ресурсов) с данных предприятий. В этих условиях банки ограничены в возможностях взыскивать свои кредиты, что негативно сказывается на желании их предоставлять. Опыт стран с переходной экономикой показывает, что жесткие бюджетные ограничения являются жизненно важными стимулами для реструктуризации предприятий и развития финансового сектора. Откладывание реструктуризации предприятий обходится дорого как для самих предприятий, так и для банковского сектора. Последний сталкивается с увеличивающимся количеством проблемных кредитов (в первую очередь, кредитов крупным государственным предприятиям со стороны государственных банков), что негативно сказывается на уровне финансового посредничества.

Из-за практики мягких бюджетных ограничений, а также из-за недостаточно эффективного административного контроля над государственными предприятиями до сих пор остается в пассиве баланса предприятий, составляющих в 1991 году 80%, сегодня находится на уровне около 16%. Теперь в активах предприятий большая часть средств до 60% приходится на дебиторскую задолженность, нежели на вклады в банках-0,5% (2001 году было соответственно 20% и 13%- см. таблицу 4). Эти данные демонстрируют непосредственную связь между высоким уровнем неплатежей и низким уровнем финансового посредничества.

Таблица 4

Структура текущих активов и пассивов по ряду предприятий*

| Статьи текущих активов | 2001 | 2010 | Статьи текущих пассивов | 2001 | 2010 |
|--|------|------|----------------------------|------|------|
| Товарно-материальные ценности | 67 | 39,5 | Кредиторская задолженность | 20 | 84 |
| Дебиторская задолженность | 13 | 60 | Кредиты банка | 80 | 16 |
| Денежные средства | 20 | 0,5 | | | |
| Всего текущих активов | 100 | 100 | Всего текущих пассивов | 100 | 100 |
| *Отраслевая структура предприятий, отобранных для анализа, отражает состояние всего реального сектора (без сельского хозяйства) Источник: статданные Минэкономики | | | | | |

Недостаточно высокая посредническая роль банков в значительной степени обусловлена тем, что на банки возложены прямые контрольные функции за операциями своих клиентов, а это противоречит природе банковской деятельности. В Узбекистане банки, в соответствии с

возложенными на них обязанностями, вынуждены проверять «законность» проводимой клиентом операции, наличие многочисленных виз на контрактах и документах, представленных клиентом, отслеживать состояние их дебиторской и кредиторской задолженности и, более того, принимать меры по ее снижению. Выполнение банками не свойственных им в условиях рыночной экономики функций снижает доверие к банковской системе, повышает расходы банков (которые в конечном итоге выражаются в повышении процентного спада) и транзакционные издержки ведения бизнеса.

В Узбекистане на сегодняшний день насчитывается 33 коммерческих банка. Вместе с тем в банковской системе имеет место высокая концентрация: на долю 5 самых крупных банков приходится свыше 80% активов и капитала банковской системы. Кроме того, некоторые бывшие специализированные банки все еще имеют узкую специализацию кредитных вложений, т.е. их кредитные портфели сконцентрированы преимущественно на отдельных секторах экономики. Сегментацию финансовых рынков поддерживает и практика вмешательства государственных органов в банковскую деятельность и в процесс кредитования в пользу тех или иных государственных предприятий и отраслей экономики.

Значительная концентрация займов по регионам или секторам подвергает некоторые банки существенному риску в случае ухудшения финансового состояния отдельного предприятия, отрасли или региона, в которых сконцентрированы операции банка. С учетом того, что часто в качестве акционеров банка выступают предприятия из этой же отрасли, банк оказывается в ситуации, когда его заемщики не могут вовремя погасить кредиты, ухудшая тем самым ликвидность банка, а акционеры не в состоянии поддержать ликвидность банка, так как сами находятся в затруднительном положении.

Как известно, высокая концентрация банковского сектора наряду с низким уровнем диверсификации деятельности банков-источники

монополизма. Доминирование одного банка в отдельных секторах экономики дает ему возможность иметь больше влияния на проценты по ссудам, депозитам и на цены других банковских услуг.

Впрочем, в последние годы степень сегментации банковского сектора в Узбекистане несколько снизилась за счет принятых мер по универсализации специализированных банков и стимулированию создания новых частных банков. В настоящее время наряду с пятью упомянутыми крупными банками имеется 28 средних и малых банков, из которых 12- частные и 5- с участием иностранного капитала. Это, безусловно, улучшило конкурентную среду в банковском секторе страны по сравнению с серединой 1990-х годов. Однако сохраняющаяся сегментация банковского сектора продолжает сдерживать дальнейшее развитие конкуренции и повышение эффективности банковской деятельности в Узбекистане.

Неразвитость конкуренции на финансовых рынках оказывает непосредственное негативное влияние на уровень финансового посредничества. Это проявляется в низкой эффективности привлечения и распределения денежного капитала, высоких издержках, связанных с финансовыми операциями, и в принятии неоптимальных решений по использованию ресурсов.

К другим проблемам, свойственным банковскому сектору, можно отнести:

- низкий уровень вложений в банки со стороны населения, которое пока предпочитает альтернативные источники сбережений;
- отсутствие полной унификации систем наличных и безналичных расчетов, что вызывает сегментацию товарных рынков и банковских операций;
- несоответствие процедур учета у заемщиков международным стандартам, что не позволяет достоверно оценить все риски, связанные с кредитованием;

- неэффективность и низкая ликвидность инструментов обеспечения кредитов (залога, гарантии и т.п.);
- отсутствие быстрой и четкой процедуры банкротства заемщиков, неспособных погасить банковские кредиты;
- наличие неформального сектора экономики и сфер деятельности (производство и реализация потребительских товаров, покупка недвижимости), которые не пользуются услугами банков ввиду проведения значительного объема операций «в тени»;
- вмешательство государства, в результате чего предприятия некоторых сфер экономики могут иметь доступ к финансовым ресурсам по более низким процентным ставкам, чем предприятия других сфер, где производительность капитала выше. Это ведет к неэффективному распределению капитала, что препятствует развитию финансового посредника и финансового рынка.

ГЛАВА III. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В УСЛОВИЯХ ПРЕДОТВРАЩЕНИЯ ПОСЛЕДСТВИЙ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

3.1. Регулирующие механизмы финансовой системы

Глобализационные тенденции в мировом экономическом пространстве сопровождаются специфическими противоречиями. Во-первых, сохраняется несоответствие между глобальной природой экономических процессов и их регулированием преимущественно в рамках национальных хозяйственных и законодательных систем. Во-вторых, исключительно велики и нарастают различия в темпах отдельных глобализационных процессов. В-третьих, ослабление роли государства в плане повышения проницаемости границ превращает все большее число хозяйствующих субъектов в фактических участников конкуренции на глобальной уровне. В этой связи все большую значимость приобретают регулирующие механизмы финансового сектора, деятельность которого характеризуется высокой мобильностью и огромными межстрановыми переливами капитала.

Главными регулирующими структурами мировой экономики являются «группа 7» (группа высших руководителей ведущих индустриальных стран с обслуживающими ее органами), принимающая наиболее важные политические и экономические решения; крупные интеграционные объединения (ЕС, НАФТА, АСЕАН), организация ОПЕК. Работа регулирующих органов осуществляется в направлениях:

- укрепление и реформирование главных международных финансовых институтов- Международного валютного фонда и Всемирного банка- и соответствующие меры в области международного сотрудничества;

- повышение прозрачности финансовых институтов и рынков, поощрение любых акций, позволяющих рыночным субъектам принимать решения с учетом возможных рисков на основе качественной информации;

-усиление регулирования финансовых систем индустриальных стран, нацеленного на укрепление кредитной дисциплины и побуждающего кредиторов к более тщательному взвешиванию рисков, связанных операциями;

-совершенствование макроэкономической политики и финансовых систем стран с формирующимися рынками, обеспечивающее заемщикам возможность полностью использовать выгоды интеграции международную финансовую систему;

-улучшение работы по предотвращению и управлению кризисом с привлечением к ней частного сектора, создание условий, при которых рыночные субъекты ощущали бы неотвратимость негативных для себя последствий своих рискованных действий;

-проведение социальной политики, нацеленной на защиту бедных и уязвимых слоев населения.

В процессе регулирования мировой финансовой системы участвуют многочисленные структуры и институты национального, наднационального и глобального уровней. Ведущая роль отводится также институтам, как МВФ, ВБ, а также Базельский комитет по банковскому надзору и Международная организация органов надзора за финансовыми рынками. Все они участвуют в формировании правил и стандартов различных кодексов и деклараций.

Существует международно признанная практика регулирования финансовых рынков, формализованная рядом крупных международных организаций, таких как Международная организация комиссий по ценным бумагам, Международная ассоциация по услугам в области ценных бумаг, Мировой банк, МВФ, Организация экономического содействия и развития. Определены три цели регулирования финансового рынка:

-защита инвесторов (против вводящей в заблуждение манипулятивной, мошеннической и инсайдерской практики);

-справедливость, эффективность и прозрачность рынков (равенство участников на рынке, равный и широкий доступ к информации, предупреждение нечестной торговой практики);

-сокращение системного риска (эффективное управление рисками).

Выступая в качестве основного международного регулирующего органа, МВФ занимается надзором с 1971 года- с момента прекращения режима фиксированных валютных курсов. Ему было поручено осуществлять жесткий надзор за курсовой политикой стран и обеспечением бесперебойного функционирования мировой финансовой системы. Фонд следит за усилиями стран в проведении денежной и курсовой политики, не допускающей хаотических колебаний и срывов. Инструменты надзора и мониторинга- ежегодные консультации со странами- членами, ежегодные и полугодовые обзоры, а также аналитические разработки исследовательских структур фонда.

В 1997 году произошло реформирование методов надзора МВФ, принципы новой стратегии надзора таковы:

1.Повышение достоверности информации об экономическом и финансовом положении в мире и в отдельных странах.

2.Непрерывность надзора. Заблаговременное прогнозирование нестабильных ситуаций в результате реализации этого принципа позволит с меньшими потерями адаптироваться к изменениям.

3.Концентрация надзора. Меняющийся глобальный экономический и финансовый климат требует сосредоточения надзорных усилий на потоках частного капитала, на новых инструментах и явлениях финансового рынка, на положении в «проблемных» странах.

4.Полнота и достоверность надзора. Решение этой проблемы возможно при том условии, что каждая страна подходит к своей информации с теми же повышенными требованиями, которые она применяет к информации других стран.

МВФ был разработан «Специальный стандарт распространения данных», в соответствии с которым страны, имеющие доступ к международным финансовым рынкам, на добровольной основе предоставляют сведения о своем экономическом и финансовом положении. МВФ имеет в Интернет специальный бюллетень, позволяющий пользователю получать необходимую информацию для принятия взвешенных решений при проведении операций на финансовых рынках.

Главное внимание в надзоре по-прежнему уделяется режиму и эффективности обменных курсов, но большее значение придается и ситуации на финансовом рынке, а также состоянию платежного баланса и банковской сектор отдельных стран, следить за соблюдением банками международных стандартов и правил.

В рамках происходящего реформирования МВФ изменяет механизмы финансирования своих клиентов. Прекращается функционирование нескольких фондов. Меняются его условия: от заемщиков требуются соблюдение международных стандартов и правил, урегулирование отношений с частными кредиторами. Имеется в виду сократить сроки кредитования, повысить процентные ставки, ускорить возвращение кредитов, ввести процентные надбавки за превышение лимитов финансирования и т.п. Принято решение о создании независимой организации по оценке эффективности операций фонда.

Таким образом, финансовый сектор является лидером глобальных процессов, его исключительно высокая динамичность и огромные размеры финансовых потоков оказывают влияние практически на все сферы жизни современного общества. Поэтому в формирующейся международной финансовой системе важно определить роль каждой экономической, юридической и административной структуры на любом уровне.

В мировой практике принято различать два вида государственного регулирования финансового рынка: функциональное и институциональное. До 2004 года в республике Узбекистан применялись оба указанных вида

регулирования финансового рынка. В результате этого возникли дублирование функций разрозненных надзорных органов и невозможность осуществления адекватного оперативного реагирования на изменения тенденций, как в рамках национального рынка финансовых услуг, так и в рамках мировой экономической системы.

Учитывая тенденции глобализации финансовых институтов (создание холдинговых групп, включающих в себя банки второго уровня), которые имеют место на международных рынках финансовых услуг, национальных рынках зарубежных стран и в Руз (слияние банков второго уровня, накопительных пенсионных фондов, организаций, осуществляющих деятельность по инвестиционному управлению пенсионными активами, и других организаций), было принято решение по созданию в системе государственного устройства единой системы регулирования деятельности организаций, предоставляющих различные виды услуг на финансовом рынке.

Законом РУз «О государственном регулировании и надзоре финансового рынка и финансовых организаций» установлено, что регулирование и надзор финансового рынка и финансовых организаций осуществляет единый уполномоченный орган, определяемый Президентом Республики Узбекистан.

Уполномоченный орган непосредственно подчинен и подотчетен Президенту республики и действует на основании Положения о нем. Финансирование уполномоченного органа осуществляется за счет средств бюджета (сметы расходов) Национального банка Республики Узбекистан.

Целями государственного регулирования и надзора финансового рынка и финансовых организаций являются:

- обеспечение финансовой стабильности финансового рынка и финансовых организаций и поддержание доверия к финансовой системе в целом;
- обеспечение надлежащего уровня защиты интересов потребителей финансовых услуг;

- создание равноправных условий для деятельности финансовых организаций, направленных на поддержание добросовестной конкуренции на финансовом рынке.

Принципами государственного регулирования и надзора финансового рынка и финансовых организаций выступают:

- эффективное использование ресурсов и инструментов регулирования;
- прозрачность деятельности финансовых организаций и финансового надзора;

- стимулирование управления финансовых организаций, основанного на оценке рисков;

- комплексность мер по обеспечению защиты интересов потребителей финансовых услуг путем поддержки развития новых финансовых инструментов и услуг, а также внедрения современных технологий на финансовом рынке;

- ответственность органов финансовой организации.

Задачами государственного регулирования и надзора финансового рынка и финансовых организаций выступают:

- установление стандартов деятельности финансовых организаций, создание стимулов для улучшения корпоративного управления финансовых организаций;

- мониторинг финансового рынка и финансовых организаций в целях сохранения устойчивости финансовой системы;

- сосредоточение ресурсов надзора на областях финансового рынка, наиболее подверженных рискам, с целью поддержания финансовой стабильности;

- стимулирование внедрения современных технологий, обеспечение полноты и доступности информации для потребителей о деятельности финансовых организаций и оказываемых ими финансовых услугах.

Для проведения мониторинга финансового рынка и финансовых организаций в целях сохранения устойчивости финансовой системы была

принята Программа развития страхового рынка Республики Узбекистан. Главной целью названной Программы является дальнейшее реформирование национальной страховой индустрии, направленное на укрепление роли и места страхования, как одного из эффективных рыночных инструментов управления финансовых, экономических, социальных и иных рисков государства, граждан и хозяйствующих субъектов. Основными задачами, определенными Программой, являются:

- развитие личного страхования, в том числе его долгосрочных и накопительных видов;
- развитие системы взаимного страхования;
- повышение страховой культуры населения;
- повышение уровня информатизации и автоматизации страхового дела;
- выработка государственной политики в области страхового дела;
- выработка государственной политики в области обязательного страхования и повышение его эффективности;
- дальнейшее совершенствование инфраструктуры страхового рынка;
- подготовка и повышение квалификации специалистов в сфере страхования;
- повышение стандартов регулирования и надзора за страховой деятельностью;
- совершенствование механизмов перестрахования и сострахования.

В целях установления стандартов деятельности пенсионных фондов, создания стимулов для улучшения корпоративного управления и сосредоточение ресурсов надзора на областях финансового рынка наиболее подверженных рискам, принята Программа развития накопительной пенсионной системы. Программа определяет основные приоритеты развития накопительной пенсионной системы на среднесрочную перспективу и предусматривает следующие мероприятия:

- расширение участия населения в накопительной пенсионной системе;

- обеспечение эффективности уплаты обязательных пенсионных взносов путем реализации требования «один вкладчик- один фонд» по обязательным пенсионным взносам и снижения задолженности агентов по обязательным пенсионным взносам;

- определение порядка исполнения государством гарантий по сохранности обязательных пенсионных взносов в накопительных пенсионных фондах в размере фактически внесенных обязательных взносов с учетом уровня инфляции на момент приобретения получателем права на пенсионные выплаты;

- определение ответственности организаций, осуществляющих управление пенсионными активами, и накопительных пенсионных фондов и защита интересов вкладчиков (получателей);

- повышение эффективности управления пенсионными активами, увеличение доли долгосрочных финансовых инструментов в объеме пенсионных активов, хеджирование ценовых и валютных рисков финансовых инструментов в портфелях накопительных пенсионных фондов. Выпуск долгосрочных индексированных государственных ценных бумаг, развитие проектного инвестирования;

- развитие и повышение эффективности надзора за субъектами накопительной пенсионной системы и внедрение Принципов регулирования частных пенсионных фондов Международной Ассоциацией Пенсионных регуляторов (INPRS).

В целях установления стандартов деятельности рынка ценных бумаг, создания стимулов для улучшения корпоративного управления и сосредоточение ресурсов надзора на областях финансового рынка, наиболее подверженных рискам, постановлением Правительства Республики Узбекистан утверждена Программа развития рынка ценных бумаг Республики Узбекистан. Программа определяет основные цели и задачи дальнейшего развития рынка ценных бумаг, призвана активизировать рынок и обеспечить комплексное решение существующих проблем. Реализация

Программы будет способствовать стимулированию развития коллективных форм инвестирования, появлению и развитию инвестиционных фондов для мобилизации средств инвесторов в целях развития и расширения масштабов инвестирования в реальный сектор экономики. Намеченные меры будут способствовать расширению перечня ликвидных ценных бумаг, совершенствованию корпоративного управления, порядка раскрытия информации эмитентами и другими участниками РЦБ. Будут проведены мероприятия по совершенствованию порядка государственного заимствования и управления государственным пакетом акций, повышению уровня инвестиционной культуры населения. Кроме того, Программа предусматривает создание необходимых условий для появления в Узбекистане сертифицированных международных инвестиционных аналитиков, повышение защиты прав инвесторов, повышение эффективности надзора и регулирования рынка ценных бумаг.

3.2. Финансовый рынок и факторы финансового кризиса, влияющие на него

Инвестирование на финансовом рынке не может не сопровождаться риском. Всякое инвестирование в финансовые активы подразумевает существование некоторого неблагоприятного события, в результате которого: будущий доход может быть меньше ожидаемого; доход не будет получен; можно потерять часть вложенного капитала; возможна потеря всего капитала; будет утерян и доход, и вложенный капитал.

В качестве допустимого риска можно принять угрозу потери части прибыли от предпринимательской деятельности на финансовом рынке. Критический риск сопряжен не только с потерей прибыли, но и потерей части или всей капитальной стоимости вложений.

Слово *риск* в буквальном переводе означает «принятие решения», результат которого неизвестен, т.е. безопасен. Риск- это нечто, что

представляет собой возможность наступления определенного неблагоприятного события. Риск является объективным явлением в любой сфере человеческой деятельности и проявляется как множество отдельных обособленных рисков.

Сущность риска может быть рассмотрена в различных аспектах. Точное измерение риска возможно математически с помощью применения теории вероятностей и закона больших чисел. По своей сущности риск является событием с отрицательными, особо невыгодными экономическими последствиями, которые, возможно, наступят в будущем в какой-то момент в неизвестных размерах.

Для понимания сущности риска необходимо знать его виды, определить их в качественном и временном отношении. Анализируя возможный риск, следует установить:

-относится ли он к финансовому рынку в целом или имеет отношение только к его сектору (ЦБ РУз, страховой рынок и т.д.);

-характерен ли он для финансового рынка в целом или имеет место только в отдельных регионах, областях, т.е. привязан к географическому местонахождению;

-вызван ли он с сервисным (техническим) обслуживанием операций на финансовом рынке и др.

Любой специалист, начинающий операции на финансовом рынке, должен отдавать себе отчет, насколько они рискованны, насколько агрессивен этот рынок. В этой связи очень важно:

-понимать содержание финансовых рисков;
-различать их виды и уметь оценивать величины конкретных рисков;
-отдавать себе отчет в том, насколько риски нашего финансового рынка выше, чем на финансовых рынках Запада.

Итак, вся деятельность на финансовом рынке пронизана рисками.

Любые решения, операции на этом рынке означают, что его участники (инвестор, эмитент, посредник и т.д.) принимает на себя ту или иную

величину рисков. Ожидание потерь, соизмерение их вероятности с ожидаемой выгодой составляют основу мышления и даже бессознательных реакций человека, действующего на финансовом рынке.

Финансовый рынок- риск снижения доходности прямых финансовых потерь или упущенной выгоды, возникающий в финансовых операциях в связи с высокой степенью неопределенности их результатов, с влиянием на них множества случайных факторов, возможной неэффективностью производства, распределительных систем и/или финансового менеджмента.

Чем выше риск, тем выше степень вероятности наступления потерь.

Риск- степень определенности или неопределенности с получением ожидаемых в будущем доходов, обусловленные действием как макроэкономических (экзогенных), так и внутрифирменных (эндогенных) факторов и условий. Риски возникают в связи с движением финансовых потоков.

Факторы, определяющие уровень риска:

- макроэкономические факторы обусловлены изменением политической и общеэкономической ситуации. Наибольшее влияние среди них оказывают инфляционные процессы, влияющие прежде всего на процентный и валютный риски, что проявляется в изменении ставок ссудного процента и колебания курса валют;

- внутрифирменные факторы, связанные с коммерческими и хозяйственными условиями деятельности отдельных фирм, с уровнем менеджмента, потери имущества или товаров, забастовками и недовольством работников конкретных фирм, приостановкой деловой активности фирмы, сказываются главным образом на бизнес-риске.

Процентный риск. Процентный риск возникает из-за колебаний процентных ставок, что приводит к изменению затрат на выплату процентов или доходов на инвестиции и, следовательно, к изменению ставки доходности на собственный капитал и на инвестированный капитал по сравнению с ожидаемыми ставками доходности.

С процентным риском сталкиваются банки, страховые инвестиционные компании, а также нефинансовые предприятия, которые занимают средства или вкладывают их в активы, приносящие проценты (государственные ценные бумаги, облигации предприятий, депозиты на денежном рынке и т.д.).

Значительный объем займов и капиталовложений осуществляется при условии плавающей процентной ставки, когда подлежащие уплате или получению проценты периодически пересматриваются и проводятся в соответствие с текущей рыночной ставкой. Если же процентная ставка является фиксированной и выплачивается постоянный процент, исходя из номинальной (нарицательной) стоимости инвестиций, то рыночная стоимость таких вложений колеблется в зависимости от текущей процентной ставки и, как в случае с плавающей ставкой, приносит инвестору прибыль на капитал или убыток.

Виды процентного риска:

- изменение общего уровня процентных ставок;
- подвижность процентных ставок;
- сочетание процентного риска с валютным (Рис. 5).



Рис. 5. Виды процентного риска

Риск изменения уровня процентных ставок возникает в случаях:

- изменения общего уровня ставок;

- изменения относительных приоритетных ставок (процентные ставки по одним финансовым операциям могут измениться относительно ставок по другим финансовым операциям);

- изменения процентных ставок во времени, влияющие на соотношение процентных ставок по краткосрочным и долгосрочным займам.

Подвижность процентных ставок- вид процентного риска, возникающий из-за изменения процентных ставок с течением времени, причем ни размеры, ни сроки, ни направление этих изменений (повышение или снижение) практически не известны и трудно поддаются прогнозу.

Причины подвижности процентных ставок:

- предполагаемые темпы экономического роста и инфляции;
- объемы государственных займов;
- денежная политика правительства.

Сочетание процентного риска с валютным, как вид процентного риска, подвержен влиянию следующих факторов:

1.Предполагаемые темпы экономического роста и инфляции: ставки обычно повышаются или падают в зависимости от изменения темпов инфляции. Необходимо различать: а)номинальные процентные ставки, учитывающие инфляцию; б)реальные процентные ставки, очищенные от инфляции.

2.Объемы государственных займов- для того, чтобы получить большие краткосрочные или долгосрочные займы, правительство, как правило, предлагает относительно высокие проценты, что приводит к цепной реакции повышения процентных ставок по другим займам.

3.Денежная политика правительства- процентные ставки изменяются под влиянием спроса и предложения на рынке заемного капитала и из-за интервенции ЦБ РУз на валютной бирже.

Валютный риск- валютный риск- это риск получения убытков в результате неблагоприятных краткосрочных и долгосрочных колебаний курсов валют на международных финансовых рынках. Ему подвержены

любые компании осуществляющие продажу и закупку товаров за границей за иностранную валюту; совместные предприятия, а также предприятия, имеющие филиалы за границей; финансовые организации, осуществляющие валютные операции. Косвенным образом валютному риску подвержена любая компания, сталкивающаяся с иностранной конкуренцией на внутреннем рынке.

Виды валютного риска:

- операционный риск;
- трансляционный риск;
- экономический риск (прямой и косвенный) (Рис. 6).

Операционный риск возникает, когда специфика деловой операции требует проведения платежа или получения средств в иностранной валюте в какой-то момент в будущем.

Трансляционный риск возникает при консолидации счета иностранных дочерних компаний с финансовыми отчетами многонациональных корпораций.

Экономический риск- это риск сокращения выручки или роста расходов, связанных с неблагоприятными изменениями валютных курсов.

Существует два главных последствия экономического риска:

1. Уменьшение прибыли по будущим операциям (прямой экономический риск);
2. Потеря определенной части ценовой конкуренции в сравнении с иностранными производителями (косвенный экономический риск).

Кредитный риск. Кредитный риск- это вероятность того, что партнеры- участники контракта окажутся не в состоянии выполнить договорные обязательства как в целом, так и по отдельным позициям.

Виды кредитного риска. Кредитный риск следует дифференцировать и рассматривать как риск торгового и риск банковского кредитов.

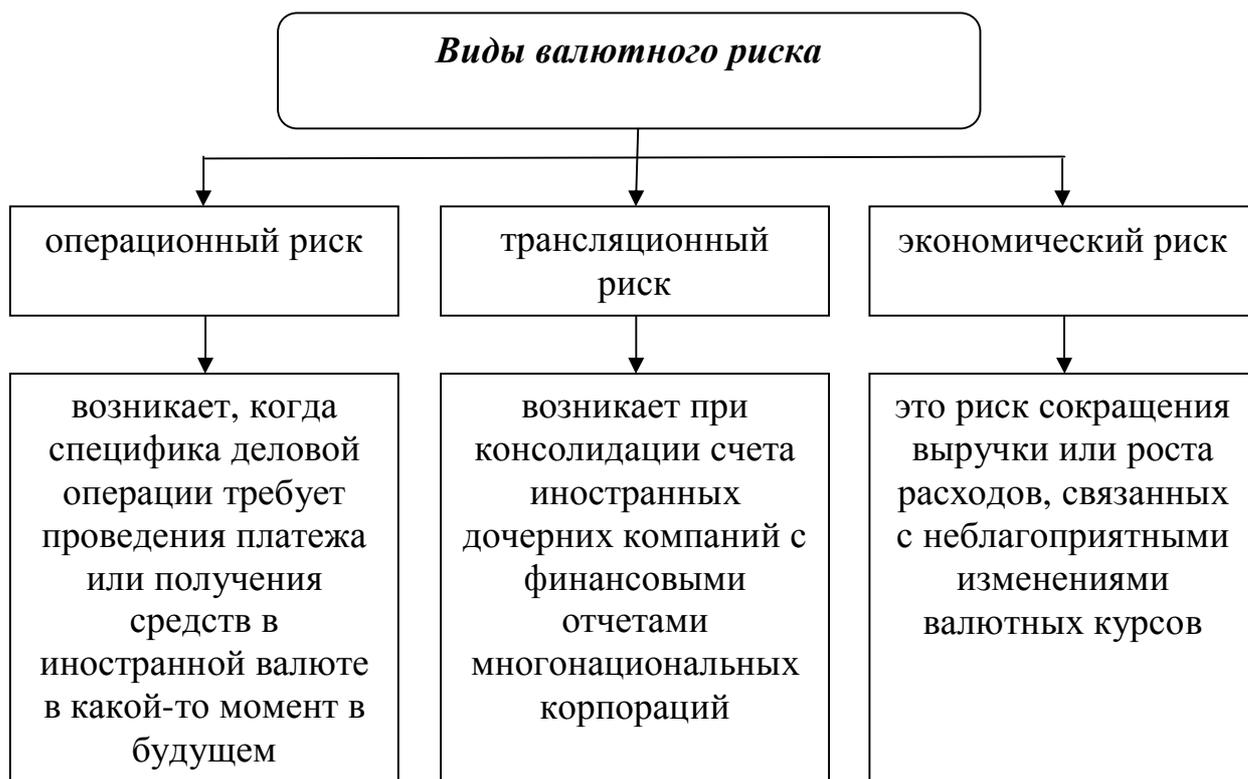


Рис. 6. Виды валютного риска

Торговый кредитный риск для поставщика товаров или предоставления услуг заключается в способности клиента оплатить их в соответствии с договорными обязательствами, а для клиента - состоятельность поставщика предоставить их.

Сущность банковского кредитного риска для банка состоит в том, что клиент может оказаться не в состоянии выплатить заем, когда наступит срок платежа, или отложит выплату и, таким образом, продлит кредит на более длительный срок, чем это было согласовано в документах. Для клиента риск заключается в возможном отказе банка предоставить или продлить кредит. Уровень кредитного риска возрастает с увеличением суммы займа и периода его возврата. Нивелировать воздействие этого риска на результаты деятельности предприятия можно путем обсуждения контракта на предварительном этапе анализа возможных выгод и потерь от его заключения, определения направлений диверсификации риска и других мер.

Бизнес риск- это способность предприятия поддержать уровень дохода на вложенный капитал.

Инвестиционный риск- это риск потери всего инвестируемого капитала, а также ожидаемого дохода.

Практика выработала следующие подходы к выбору стратегии защиты от этих рисков:

1.Принятие решения о необходимости специальных мер по страхованию риска.

2.Выделение части внешнеторгового контракта или кредитного соглашения, открытой валютной позиции, которая будет страховаться.

3.Выбор конкретного способа и метода страхования риска. В международной практике применяются три основных способа страхования рисков: 1) односторонние действия одного из контрагентов; 2) операции страховых компаний, банковские и правительственные гарантии; 3) взаимная договоренность участников сделки. Иногда комбинируется несколько способов.

На выбор конкретного метода страхования валютного и кредитного рисков влияют такие факторы:

-особенности экономических и политических отношений со страной-контрагентом сделки;

-конкурентоспособность товара;

-платежеспособность импортера или заемщика;

-действующие законодательные ограничения на проведение валютных или кредитно- финансовых операций в данной стране;

-срок, на который необходимо получить покрытие риска.

Риски управления портфелем ценных бумаг и технические риски:

Капитальный риск- риск существенного ухудшения качества портфеля ценных бумаг, что приводит к необходимости масштабных списаний потерь и, как следствие, к значительным убыткам и может

затронуть капитал держателя портфеля, вызывая необходимость его пополнения путем выпуска новых ценных бумаг.

Селективный риск- это риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами бумаг при формировании портфеля. Это риск, связанный с неверной оценкой инвестиционных качеств конкретных видов ценных бумаг.

Временной риск- это риск эмиссии, покупки или продажи ценной бумаги в неподходящее время, что неизбежно влечет за собой потери.

Отзывной риск- риск потерь для инвестора в случае, если эмитент отзовет отзывные облигации в связи с превышением фиксированного уровня процентных выплат по ним над текущим рыночным процентом.

Приведем также некоторые виды технических рисков, связанных с рынком ценных бумаг.

Риск поставки- риск невыполнения обязательств по своевременной поставке ценных бумаг, имеющих у их продавца. Особенно велик этот риск при проведении спекулятивных стратегий с ценными бумагами, основанных на коротких продажах (продавец реализует ценную бумагу, которой у него нет в наличии, и которую он только собирается приобрести к моменту поставки). Данный риск может реализовываться и по техническим причинам (несовершенство депозитарной и клиринговой сети).

Операционный риск- это риск потерь, возникающих в связи с неполадками в работе компьютерных систем по обработке информации, связанной с ценными бумагами, низким качеством работы технического персонала, нарушениями в технологии операций по ценным бумагам, компьютерным мошенничеством и т.д.

Риск урегулирования расчетов- риск потерь по операциям с ценными бумагами, связанный с недостатками и нарушениями технологий в платежно-клиринговой системе.

Участники рынка ценных бумаг в Узбекистане несут риски:

-как эмитенты;

-как инвесторы;

-по операциям с ценными бумагами по поручению клиентов или в качестве андеррайтера (если выступают в качестве инвестиционного института- финансового посредника) и дилера на рынке ценных бумаг .

3.3.Управление финансовыми рисками в посткризисный период

Основными методами защиты от кредитных рисков, кроме хеджирования, являются: гарантии (правительства или первоклассного банка) и специальная система страхования международных кредитов (в основном экспортных). Страхование международных кредитов- это разновидность имущественного страхования, направленного на уменьшение или устранение кредитного риска. Оно возникло в конце XIX- начале XX века. После первой мировой войны были созданы специальные страховые компании. Мировой экономический кризис 1929-1933гг. выявил неэффективность частного страхования. Необходимость стимулирования экспорта и увеличение рисков привели к развитию государственного страхования международных кредитных операций, особенно средне-и долгосрочных экспортных кредитов.

Сущность такого страхования состоит в том, что страховщик обязуется за определенную плату возмещать убытки страхователей- кредиторов экспорта и экспортеров, связанные с коммерческими, политическими, форс-мажорными рисками. Коммерческий риск связан с неплатежеспособностью заемщика. Объектом страхования международных кредитов являются также валютные риски, повышение стоимости товара в период его изготовления. Политические риски вызываются действиями государства (конфискация, национализация) или войнами, в результате которых нарушаются условия кредитного соглашения. Распространены риски, связанные с терроризмом, саботажем. В круг страхуемых объектов включены риски, обусловленные забастовками, восстаниями, гражданскими войнами. Форс- мажорные риски

связаны со стихийными бедствиями (наводнениями, землетрясениями и др.). Если банк не удовлетворен действиями импортера, принятие обязательств экспортером может быть необходимым.

Таким образом, объектом страхования, в том числе государственного являются кредиты экспортера, импортера, банковские внешнеторговые кредиты и гарантии по исполнению контрактных обязательств, валютные риски, инфляционное обесценение валюты кредита. Для государственного страхования экспортных кредитов из госбюджета выделяются лимитные фонды страховых компаний. Государственное страхование экспортных кредитов играет важную роль в регулировании экономики, служит средством конкурентной борьбы на мировых рынках.

Учитывая важность страхования рисков, Базельский комитет создал в июне 1996г. группу по проблемам управления рисками, которая распространяет рекомендации среди банков- членов Банка международных расчетов.

Хеджирование. Для обозначения разных методов страхования различных рисков путем заключения двух противоположных сделок в банковской, биржевой и коммерческой практике используется термин «хеджирование». В узком смысле хеджирование означает, что хеджеры осуществляют страхование риска путем создания встречных требований и обязательств в иностранной валюте.

Традиционным и наиболее распространенным видом хеджирования являются срочные (форвардные) сделки с иностранной валютой. Например, французская фирма, ожидающая через 6 месяцев поступление долларов США, осуществляет хеджирование путем продажи будущих поступлений долларов на франки по срочному курсу на 6 месяцев. Совершая форвардную сделку, фирма создает обязательство поставить проданные доллары для балансирования имеющихся долларовых требований. В случае падения курса валюты платежа (доллара) убытки по экспортному контракту будут покрыты за счет курсовой прибыли по срочной валютной сделке. Импортер, напротив,

заблаговременно покупает иностранную валюту, если ожидается повышение курса валюты платежа, зафиксированной в контракте.

Аналогично иностранный инвестор страхует риск, связанный с возможным снижением курса валюты, в которой произведены инвестиции, путем продажи ее на определенный срок с целью предохранения своих активов от потерь. На рынке валютных фьючерсов хеджер-покупатель фьючерсного контракта получает гарантию, что в случае повышения курса иностранной валюты на рынке «спот» (наличных сделок), он может купить ее по более выгодному курсу, зафиксированному при заключении фьючерсной сделки. Таким образом, убытки по наличной сделке компенсируются прибылью на фьючерсном валютном рынке при повышении курса иностранной валюты и наоборот. Валютный курс на рынке «СПОТ» сближается с курсом фьючерсного рынка по мере приближения срока исполнения фьючерсного контракта. Следовательно, главная цель валютных фьючерсов - компенсация валютного риска, а не получение иностранной валюты. Поэтому обычно хеджеры закрывают свои валютные позиции на последних торговых сессиях (рабочих сеансах), получая прибыль или оплачивая проигрыш на фьючерсном рынке (маржу).

Для страхования валютных рисков используется ряд новых финансовых инструментов: финансовые фьючерсы и финансовые опционы (с ценными бумагами), соглашение о будущей процентной ставке, выпуск ценных бумаг с дополнительными страховыми условиями и др. Эти методы страхования позволяют переносить валютные, кредитные и процентные риски с производителей и инвесторов, обремененных конкурентной борьбой на рынках, на участников мировых валютных, кредитных, финансовых рынков, которые готовы принять эти риски на себя, получив соответствующую прибыль. Операции с новыми финансовыми инструментами сосредоточены в основном в мировых финансовых центрах, так как законодательство ряда стран сдерживает их применение. Эти методы страхования рисков динамично развиваются и весьма перспективны.

Использование форвардных и фьючерсных сделок для страхования рисков во внешнеэкономической деятельности позволяет точнее оценить окончательную стоимость страхования.

Для страхования иногда используется модель VaR (Value-at-Risk)-установление лимита убытков в бюджет по каждой страхуемой позиции и включение этих убытков в бюджет компании банка. Ежемесячно определяется лимит убытков в зависимости от размеров валютной позиции нетто, динамики валютного курса, а также критические точки его колебаний в установленных лимитах. При благоприятной эволюции курса определенных валют ежемесячно создаются курсовые резервы, и критические точки двигаются ближе к лимитам.

ГЛАВА IV. РАЗВИТИЕ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА В ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

4.1. Становление и развитие мирового финансового рынка

В результате интернационализации мировая экономика постепенно принимает качественно новое содержание, формируется глобальный интегрированный финансовый рынок, внутри которого происходит постоянный взаимный переток капиталов, краткосрочные вложения трансформируются в среднесрочные и долгосрочные кредиты, эмиссия ценных бумаг заменяет обычные банковские кредиты.

Мировой финансовый рынок представляет собой совокупность национальных и международных рынков, каждый из которых обладает своими особенностями, известной самостоятельностью и обособленностью.

Начало формирования мирового финансового рынка приходится на середину 20 века- начало создания первых транснациональных корпораций. Интернационализация производства явилась основной предпосылкой интернационализации капитала.

Процесс формирования мирового финансового рынка происходил на базе интернационализации международных операций национальных рынков ссудных капиталов. Сначала рынок капиталов развивался как денежный рынок. На нем осуществлялись краткосрочные операции сроком до одного года. Но уже с конца 50-х годов прошлого века все более возрастала потребность в долгосрочных ссудах. Пролонгация ссуд (на срок до 5 лет) способствовала ускоренному развитию мирового рынка ссудных капиталов. В этот период появились новые формы инструментов финансового рынка. Получила развитие вторичная торговли финансовыми инструментами, торговля производными финансовыми инструментами.

Новые финансовые инструменты динамично развиваются. Операции с ними в основном сосредоточены в мировых финансовых центрах. Они предназначены преимущественно для страхования валютного и процентного

рисков участников международных экономических отношений. При этом используется новейшая компьютерная технология для получения информации и быстрого перевода денежных средств.

В последние годы разграничения между понятиями «мировой рынок ссудных капиталов» и «мировой финансовый рынок» утратили свою четкость. Поэтому в мировой практике под объектами торговли на мировом финансовом рынке понимают ссудный капитал, долговые инструменты и производные контракты.

Мировой финансовый рынок по своей экономической сущности является системой определенных отношений, механизмом аккумуляции перераспределения финансовых ресурсов между странами, регионами, отраслями, экономическими субъектами.

Мировой финансовый рынок, в том числе еврорынок, играет двоякую роль- позитивную и негативную. С одной стороны, аккумуляция и перераспределение денежных средств в мировом масштабе стимулирует развитие производительных сил, мирохозяйственных связей, концентрации, централизации капитала, интернационализации внешнеэкономической деятельности стран. С другой стороны, деятельность мирового финансового рынка способствует обострению противоречий воспроизводства. Особенности международных валютных, кредитных, финансовых операций (автономность, быстрота оформления, неподконтрольность национальным органам) делают их фактором нестабильности валютной и денежно-кредитной систем, экономики в целом.

Особенности современного развития мирового финансового рынка

1. Огромные масштабы. В 80-х годах международные кредитные и финансовые операции составляли в среднем 400 млрд.долл.в год (увеличились в 2,5 раза за десятилетие). С начала XXI века их объем исчисляется в триллионах долларов.

2. Отсутствие четких пространственных и временных границ. Мировой финансовый рынок непрерывно функционирует, преодолевая

ограниченность часовых поясов в поисках оптимальных условий (экономических, особенно налоговых, политических) для кредитно-финансовых операций.

3. Институциональная особенность. С институциональной точки зрения мировой финансовый рынок - это совокупность кредитно-финансовых учреждений, через которые осуществляется движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений. К этим учреждениям относятся: частные фирмы и банки, прежде всего ТНК, ТНБ, фондовые биржи (примерно 40% всех операций), государственные предприятия, правительственные и муниципальные органы (более 40%), международные финансовые институты (около 20%). Операциями на этом рынке занимается примерно 500 крупнейших банков из общего числа банков в мире, достигающего 50 тыс. Они расположены в мировых финансовых центрах разных континентов.

4. Ограничение доступа заемщиков на мировой рынок ссудных капиталов. Основными заемщиками на этом рынке являются ТНК, правительства, международные валютно-кредитные и финансовые организации. Хотя внутрифирменные поставки (примерно 1/2 внешней торговли США) расширяют возможности внутрикорпоративного кредитования, ТНК покрывают 35-40% своих потребностей за счет внешних источников, в частности мирового рынка ссудных капиталов. Развивающиеся страны, в том числе их правительства, имеют ограниченные возможности прибегать к займам на мировом рынке.

5. Использование валют ведущих стран и некоторых международных валютных единиц в качестве валюты сделок. На рынке евро валют доминирует доллар США, хотя доля его снижается. Евро, выпущенные в безналичной форме в 1999г. взамен ЭКЮ, вытесняет из международных (как на внутренних) сделок доллар США.

6. Универсальность, глобализация мирового рынка ссудных капиталов. На нем осуществляются международные валютные, кредитные,

финансовые, расчетные, гарантийные операции, 2/3 операций еврорынка совершаются на межбанковском рынке, 1/3-депозитно-ссудные операции с небанковскими клиентами.

7. Упрощенная стандартизированная процедура совершения сделок с использованием новейшей компьютерной технологии (хотя их техника базируется на традиционных депозитно- кредитных и финансовых операциях). Сделки на еврорынке осуществляются по телефону, телефаксу с обменом в тот же день телеграфным подтверждением, которое служит единственным документом. При этом не требуется обеспечения: гарантией сделки служит авторитет банка-контрагента или небанковского клиента с высшим рейтингом (AAA). Электронная система торгов на мировом рынке ценных бумаг позволяет осуществлять сделки с участниками, находящимися в любой точке земного шара, через специальные терминальные устройства в офисах.

8. Стоимость кредита на мировом рынке ссудных капиталов. В нее входят проценты и различные комиссии. Специфика процентных ставок на еврорынке заключается в их относительной самостоятельности по отношению к национальным ставкам. Процентная ставка на рынке евровалют включает в качестве переменной ЛИБОР лондонскую межбанковскую ставку предложения по краткосрочным межбанковским операциям в евровалютах (обычно на 6 месяцев), а в качестве постоянного элемента- надбавку к базисной ставке «спрэд», т.е. премию за банковские услуги (маржу). Уровень маржи колеблется от $\frac{3}{4}$ до 3% и зависит от соотношения спроса на кредит и его предложения, срока ссуды, кредитоспособности клиента, кредитного риска. Совокупная процентная ставка равна базовой ставке плюс маржа.

9. Более высокая прибыльность операции в евровалютах, чем в национальных валютах; имеется в виду, что ставка по евродепозитам выше, а по еврокредитам ниже, так как на евродепозиты не распространяется система обязательных резервов, которые коммерческие банки обязаны

держат на беспроцентном счете в центральном банке, а также подоходный налог на проценты.

10. Диверсификация секторов мирового рынка ссудных капиталов, включая евторынок.

4.2. Структура мирового финансового рынка

Мировой финансовый рынок включает в себя следующие рынки:

-внебиржевые нерегулярные валютные рынки, объединяющие финансовые институты разных стран. Торги на них осуществляются путем электронных переводов через глобальные компьютерные сети;

-биржевой и внебиржевой рынки облигаций, позволяющие иностранным эмитентам выпускать свои долговые ценные бумаги на крупных национальных рынках;

-рынки синдицированных еврокредитов, на которых международные заемщики финансируют в форме банковских кредитов сразу несколько стран. Финансовыми центрами являются Лондон, Франкфурт, Цюрих, Нью-Йорк, Гонконг, Сингапур и др.;

-рынки еврооблигаций, еврокоммерческих и других долговых бумаг, на которых международные заемщики получают доступ к кредитным ресурсам инвестиционных, хедж, взаимных и пенсионных фондов, страховых компаний, казначейских департаментов крупных корпораций, частных банков;

-рынки производных инструментов, обеспечивающие перемещение финансового капитала через национальные границы и совершение сделок между экономическими агентами- резидентами различных государств.

Большое место на мировом финансовом рынке занимают евторынки, в частности рынки евродепозитов, еврокредитов, еврооблигаций. Евторынок- это часть мирового финансового рынка, на котором совершаются депозитно-ссудные операции в евровалютах. Под евровалютой понимается валюта,

переведенная на счета иностранных банков и используемая для операций во всех странах. Формирование еврорынка произошло благодаря введению конвертируемости валют в 60-х годах прошлого века, а также либерализация национальных законодательств, разрешающих размещение средств за пределами страны.

Развитие рынка евровалют обусловили следующие факторы:

- объективная потребность в гибком международном валютно-кредитном механизме для обслуживания внешнеэкономической деятельности;
- введение конвертируемости ведущих валют с конца 50-х- начала 60-х годов;
- либеральное национальное законодательство стимулировало размещение средств банков и фирм в заграничных банках в целях извлечения прибылей.

Поскольку зарубежное инвестирование связано с повышенными рисками (риском изменения курса валют, риском роста или падения процентных ставок, риском колебания курсов акций и т.п.) возник и стал быстро развиваться финансовый фьючерсный рынок, который обеспечивал страхование этих рисков. Финансовый фьючерсный контракт- это соглашение о покупке или продаже установленного количества определенного финансового инструмента в указанный срок в будущем по согласованной цене. В основе фьючерсного контракта находится определенный финансовый инструмент или ценная бумага.

Предпосылки формирования мировых рынков валют, кредитов, ценных бумаг коренятся в концентрации капитала в производстве и банковском деле; интернационализации хозяйственных связей; развитии межбанковских телекоммуникаций на базе внедрения ЭВМ. Объективной основой их развития послужило противоречие между углублением глобализации хозяйственных связей и ограниченными возможностями соответствующих национальных рынков. Движущей силой развития мировых рынков валют,

кредитов, ценных бумаг, золота является конкуренция, которая регулирует объем и распределение мировых финансовых потоков, стоимость кредитов, предлагаемых участниками рынков. В результате быстрого роста, больших возможностей и мобильности мировые валютные, кредитные и финансовые рынки превратились в одно из важных звеньев международных валютно-кредитных и финансовых отношений и мировой экономики.

В результате конкуренции сложились мировые финансовые центры- Нью-Йорк, Лондон, Цюрих, Люксембург, Франкфурт-на-Майне, Сингапур и др. *Мировые финансовые центра-* центры сосредоточения банков и специализированных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные, финансовые операции, сделки с ценными бумагами, золотом. Исторически они возникли на базе национальных рынков, а затем- на основе мировых валютных, кредитных, финансовых рынков, рынков золота.

До первой мировой войны господствующим финансовым центром был Лондон. Это было обусловлено высоким уровнем развития Великобритании, ее широкими торговыми связями с другими странами, относительной устойчивостью фунта стерлинга, развитой кредитной системой страны. Капиталы из разных стран концентрировались на лондонском рынке, который кредитовал значительную долю международной торговли.

После второй мировой войны в силу действия закона неравномерности развития стран ведущий мировой финансовый центр переместился в США, которые занимали монопольные позиции до 60-х годов XXв., хотя Лондон продолжал играть важную роль в международных, валютных, кредитных и финансовых операциях.

С 60-х годов монопольное положение США как мирового финансового центра было подорвано, так как возникли новые центры- в Западной Европе и Японии. В целях повышения конкурентоспособности и рейтинга национальных банков, осуществляющих Международные операции,

промышленно развитые страны провели дерегулирование их деятельности, постепенно отменив ограничения, особенно валютные.

Мировым финансовым центром является Цюрих, который оспаривает первенство у Лондона по операциям с золотом, а также Люксембург. На долю последнего приходится около 1\4 всех евровалютных кредитов. Мировым финансовым центром стал Токио в результате усиления позиции Японии в мировом хозяйстве в ходе конкурентной борьбы, создания за рубежом мощной банковской сети, внедрения иены в международный экономический оборот, отмены валютных ограничений. В конце 90-х годов произошло временное ослабление международных позиций Японии в связи с экономическим кризисом и в значительной степени под влиянием финансового и валютного кризисов в регионе ЮВА.

Появление финансовых центров на периферии мирового хозяйства, таких, как Багамские острова, Сингапур, Сянган (Гонконг), Панама, Бахрейн и др. обусловлено в известной мере более низкими налогами и операционными расходами, незначительным государственным вмешательством, либеральным валютным законодательством.

Мировые финансовые центры, где кредитные учреждения осуществляют операции в основном с резидентами в иностранной для данной страны валюте, получили название *финансовых центров оффшор*. Этот термин примерно соответствует понятию евторынка. Такие финансовые центры служат также налоговым убежищем, поскольку операции на них не облагаются местными налогами и свободны от валютных ограничений.

В настоящее время в 13 мировых финансовых центрах сосредоточено более 1000 филиалов и отделений иностранных банков.

Разновидностью банковской оффшорной зоны являются международные банковские зоны, обособленные географически или экстерриториально. Их специфика заключается в особых условиях банковских операций, отличающихся от национального кредитного рынка, строгой специализации, частичным освобождением от налогов. На

международные банковские зоны не распространяется ряд банковских нормативов, в том числе система обязательных резервов, участие в фонде страхования банковских вкладов.

В США международные банковские зоны сформировались в связи с либерализацией банковского законодательства. Их число превышает 500 ассоциаций, в том числе иностранные, корпорации Эджа (имеющие лицензию на ведение только международных операций), некоторые филиалы иностранных банков. Не являясь юридическим лицом, международная банковская зона представляет собой совокупность операций. Деятельность международной банковской зоны ограничена определенными видами операций, например открытием инвалютных депозитов, срочных вкладов до 2 лет на сумму не менее 100 тыс.долларов.

В отличие от США в Японии международная банковская зона имеет право перевода капиталов с ее счетов на внутренние банковские счета при условии встречного потока средств в конце месяца.

Таким образом, в настоящее время в мировых финансовых центрах сложился круглосуточно действующий международный рыночный механизм, который служит средством управления мировыми финансовыми потоками.

4.3.Международные финансовые институты и их влияние на развитие финансового рынка

Институциональная структура международных валютно-кредитных и финансовых отношений включает многочисленные международные организации. Один из них, располагая большими полномочиями и ресурсами, осуществляют регулирование международных валютно-кредитных отношений. Другие представляют собой форум для межправительственного обсуждения, выработки консенсуса и рекомендаций по валютной и кредитно-финансовой политике. Третьи обеспечивают сбор информации,

статистические и научно-исследовательские издания по актуальным валютно-кредитным и финансовым проблемам экономики в целом. Некоторые из них выполняют все перечисленные функции.

Международные валютно-кредитные и финансовые организации условно можно назвать международными финансовыми институтами. Эти организации объединяет общая цель- развитие сотрудничества и обеспечение целостности и стабилизации сложного и противоречивого всемирного хозяйства. К организациям, имеющим всемирное значение, относятся прежде всего специализированные институты ООН-МВФ и группа Всемирного банка, а также Всемирная торговая организация.

Специализированное учреждение ООН- Экономический совет- создал 4 региональные комиссии- для Европы, Африки, Азии, Латинской Америки. Две последние способствовали организации Азиатского банка развития, Межамериканского банка развития. Специальные фонды дополняют эти организации.

Парижский клуб стран- кредиторов (1956г.)- неформальная организация развитых государств, где обсуждаются проблемы урегулирования, отсрочки платежей по государственному долгу стран. Для избежания одностороннего моратория (отсрочки платежа) кредиторы ведут переговоры с должниками «лицом к лицу» об условиях пересмотра внешних займов.

Лондонский клуб обсуждают проблемы урегулирования частной внешней задолженности стран- должников.

Международные финансовые институты возникли в основном после второй мировой войны, за исключением Банка международных расчетов (БМР, 1930г.). Эти межгосударственные институты предоставляют кредиты странам, разрабатывают принципы функционирования мировой валютной системы, осуществляют межгосударственное регулирование международных валютно-кредитных и финансовых отношений. Возникновение

международных финансовых институтов обусловлено следующими причинами:

- усиление глобализации хозяйственной жизни, образование ТНК и ТНБ, выходящих за национальные границы.
- развитие межгосударственного регулирования мирохозяйственных связей, в том числе валютно-кредитных и финансовых отношений.
- необходимость совместного решения проблем нестабильности мировой экономики, включая мировую валютную систему, мировые рынки валют, кредит, ценных бумаг, золота.

Специфическими причинами создания региональных банков развития развивающихся стран явились: завоевание политической независимости этими странами; повышение их роли в мировом развитии; тенденция к региональному сотрудничеству и экономической интеграции в целях решения проблем национальной экономики. К региональным валютным и кредитно-финансовым организациям относятся институты ЕС, созданные для стимулирования западноевропейской интеграции.

Международные финансовые институты преследуют следующие цели:

- объединить усилия мирового сообщества в целях стабилизации международных финансов и мировой экономики;
- осуществлять межгосударственное валютное и кредитно-финансовое регулирование;
- совместно разрабатывать и координировать стратегию и тактику мировой валютной и кредитно-финансовой политики.

Степень участия и влияния отдельных стран в международных финансовых институтах определяется величиной их вноса в капитал, так как обычно применяется система «взвешенных голосов». Изменение соотношения сил во всемирном хозяйстве, в частности возникновение в 60-х годов трех центров (США, Западная Европа, Япония) в противовес послевоенному американоцентризму, отражается в деятельности международных финансовых институтов. Так, страны ЕС добились права

вето по принципиальным вопросам, усилив свое внимание в МВФ. В деятельности этих институтов проявляются две тенденции взаимоотношений трех центров- разногласия и партнерство по глобальным проблемам международных финансов развитых государств, развивающихся стран, России, республик бывшего СССР, стран Восточной Европы.

МВФ предназначен для регулирования валютно-кредитных отношений государств-членов и оказания им финансовой помощи при валютных затруднениях, вызываемых дефицитом платежного баланса, путем предоставления кратко- и среднесрочных кредитов в иностранной валюте. Фонд имеет статус специализированного учреждения ООН. Он служит институциональной основой мировой валютной системы.

МВФ был учрежден на международной валютно- финансовой конференции ООН (1-22 июля 1944г.) в Бреттон-Вудсе (США, штат Нью-Гэмпшир).

Официальные цели МВФ: «способствовать международному сотрудничеству в валютно- финансовой сфере в рамках постоянно действующего учреждения»; «содействовать расширению и сбалансированному росту международной торговли», что имело бы своим следствием развитие производственных ресурсов, достижение высокого уровня занятости и реальных доходов всех государств-членов; «обеспечивать стабильность валют, поддерживать упорядоченные отношения в валютной области среди государств- членов» и не допускать «обесценения валют с целью получения конкурентных преимуществ»; оказывать помощь в создании многосторонней системы расчетов по текущим операциям платежного баланса между государствами- членами, а также в устранении валютных ограничений; представлять временно государствам- членам средства в иностранной валюте, которые давали бы им возможность «исправлять нарушения равновесия в их платежных балансах».

Группа Всемирного банка (ВБ)- это специализированное финансовое учреждение ООН, в состав которого входят: Международный банк

реконструкции и развития (МБРР), Международная ассоциация развития (МАР), Международная финансовая корпорация (МФК) и Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ). Деятельность структур, входящих во ВБ, подчинена единой стратегии, но каждая из них, руководствуясь общей целью, выполняет свои особые функции.

Всемирный банк- это крупнейший в мире инвестиционный институт, задачи которого ныне сфокусированы на борьбе с бедностью и отсталостью, стимулировании экономического роста и рыночных отношений в развивающихся государствах и странах с переходной экономикой.

Международный банк реконструкции и развития (МБРР)- головной институт в составе группы учрежден в рамках Бреттонвудских соглашения в июле 1944г. одновременно с МВФ; деятельность начал в июле 1946г.

Уставный капитал МБРР, образуемый путем подписки стран-членов на его акции.

Организационная структура МБРР построена по принципу акционерного предприятия. Количество голосов в органах МБРР определяется паем в его уставном капитале. Этот показатель в отношении отдельных стран периодически пересматривается в зависимости от их меняющейся роли в мировой экономике. В период энергетического кризиса 70-х годов существенно возрос капитал некоторых нефтедобывающих стран. В 1998 финансовом году были увеличены акции Дании, Бразилии, Испании, Южной Кореи, Турции.

На момент образования МБРР его членами были 38 стран. На 30 июня 1998г. их число увеличилось до 182. Таким образом, членами Банка являются практически все страны мира. Это дает полное основание, вместе с его филиалами, называться Всемирным банком. Банк оказывает большое влияние на движение капитала в мировом масштабе.

Кредитная и кредитная политика МБРР. Опираясь на капитал, сформированный странами- участницами, МБРР аккумулирует средства мирового рынка капиталов и выдает ссуды государствам с ограниченным

доступом к этому рынку, выполняя роль посредника. Ссуды выдаются либо непосредственно правительствам, либо под их гарантию. Этот механизм и основные цели остаются неизменными, однако стратегия и тактика МБРР, используемые им инструменты меняются в зависимости от мирохозяйственных условий, ситуации в отдельных регионах, а также под влиянием критического анализа накапливаемого опыта.

Основные принципы программ схожи с теми, которые выдвигаются МВФ. К ним относятся: ослабление государственного воздействия на экономику; реформы в области государственных финансов либерализация цен и отмена контроля над ними; стимулирование экспорта; опора на частный капитал в развитии экономики. Но при всем сходстве основных принципов программ, разрабатываемых при содействии МБРР и МВФ, конкретная деятельность первого имеет свою специфику. МБРР лучше подготовлен для анализа и решения отраслевых микроэкономических проблем.

Международная ассоциация развития (МАР) была создана в 1960г. К этому времени обнаружилось, что за рамками деятельности МБРР остается большое число развивающихся стран, для которых рыночные, хотя и несколько облегченные, условия его кредитования неприемлемы. Если учесть к тому же, что это были самые отсталые в экономическом отношении государства, то цель борьбы с бедностью оказывалась неэффективной. Образовав фонд льготного кредитования через МАР. Банк получил возможность значительно расширить свое влияние на развивающиеся страны.

Кредиты МАР выдаются на срок от 35 до 40 лет, льготный период –10 лет. Ссуды беспроцентные, взимается только плата на покрытие административных издержек в размере 0,5% годовых. МАР кредитует только правительства стран-участниц. Претендовать на льготные кредиты могут лишь те страны, которые по классификации ВБ относятся к группе государств с низкими доходами на душу населения.

Ресурсы МАР формируются за счет взносов развитых стран, а также трансферта прибыли МБРР. По мере истощения ресурсов МАР страны-участницы делают новые взносы.

Юридически и в финансовом отношении МАР является самостоятельным институтом. Однако она имеет общие с МБРР органы управления во главе с президентом Банка. МБРР и МАР реализуют общую стратегическую линию. Многие проекты кредитуются совместно с МБРР и МАР. Однако поскольку МАР создавалась для восполнения пробела в деятельности МБРР, ее структура кредитования отличается от структуры Банка.

Международная финансовая корпорация (МФК) создана в 1956г. с целью стимулирования частных инвестиций в экономику развивающихся стран, укрепления там частного сектора. МФК выполняет функции, во многом отличные от МБРР, и тем самым существенно дополняет его инициативы. В отличие от МБРР МФК не требует правительственных гарантий и берет на себя риски. Поэтому отбор проектов отличается особой тщательностью. Выделенные МФК кредиты обычно не превышают 25% стоимости проекта.

МФК располагает более широким набором инструментов, чем МБРР. Она не только предоставляет кредиты, но и приобретает акции компаний. Но при этом Корпорация не стремится к закреплению в качестве одного из собственника компании. Ее задача заключается в привлечении своими действиями частных инвесторов, особенно нерезидентов. Поэтому МФК регулярно обновляет структуру портфеля акций.

Располагая сравнительно ограниченными финансовыми ресурсами, МФК выполняет важную функцию в качестве катализатора инвестиционных процессов. Эта роль Корпорации получила особенно большие масштабы в 90-х годах в связи с формированием фондовых рынков в странах с развивающимися финансовыми рынками. С середины 80-х годов МФК систематизирует сведения по развивающимся фондовым рынкам, публикует

их. Тем самым она стремится привлечь инвесторов-нерезидентов на эти рынки, стимулирует их развитие.

В структурном отношении кредиты и инвестиции МФК также отличаются от ссуд МБРР. Если банк незначительно кредитует промышленность, то для МФК это одно из основных направлений деятельности. Кредиты МФК предоставляются в среднем на срок в 7-8 лет, максимально- на 15 лет. Вложения в акции по отмеченным причинам не носят долгосрочного характера.

Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ) образовано в 1988г. для стимулирования инвестиций в развивающиеся страны. МАГИ страхует инвестиции от некоммерческих рисков. К ним относятся: отмена конвертируемости валюты и возникшие из-за этого препятствия по переводу прибылей; экспроприация имущества инвестора; военные действия; политические катаклизмы и связанные с ними изменения в социально- политической обстановке; невыполнение контракта вследствие правительственного решения.

К инвестициям, которые могут быть гарантированы МАГИ относятся: взносы в денежной или материальной форме в акционерный капитал; ссуды, предоставленные или гарантированные акционерами, а также некоторые формы неакционерных прямых инвестиций. Обычный срок гарантий МАГИ- 15 лет, но возможно до 20 лет. Гарантии могут покрывать до 90% объема инвестиций. МАГИ координирует свою деятельность с национальными страховыми компаниями.

Для выполнения поставленных задач МАГИ не только предлагает гарантии против некоммерческих рисков, но и консультирует правительственные органы развивающихся стран-членов относительно разработки и осуществления политики, программ и процедур, касающихся иностранных инвестиций. Агентство также организует встречи и переговоры между международными деловыми кругами и правительствами стран;

заинтересованных в привлечении иностранных инвестиций, предоставляет информационные услуги.

Группа Вб является мировым финансовым институтом, в задачу которого входит, прежде всего, выступать в качестве посредника и консультанта в инвестиционных процессах. В этой области Банк накопил большой опыт за период своей более полувековой деятельности.

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)- международная организация, созданная на основе Соглашения от 29 мая 1990г. Учредителями ЕБРР были 40 стран- все европейские страны (кроме Албании), США, Канада, Мексика, Марокко, Египет, Израиль, Япония, Новая Зеландия, Австралия, Южная Корея, а также ЕЭС и Европейский инвестиционный банк (ЕИБ). Впоследствии акции СССР, Чехословакии и СФРЮ были распределены между возникшими в результате их распада новыми государствами. Его членами могут быть помимо европейских стран, все члены МВФ. На 1 января 1999г. акционерами ЕБРР являлись 60 стран (в том числе все европейские страны), а также ЕЭС (ныне ЕС) и ЕИБ. Штабквартира ЕБРР находится в Лондоне. Статус, привилегии и иммунитеты ЕБРР и связанных с ним в Великобритании лиц определены в Соглашении и штаб-квартире между правительством Великобритании и Северной Ирландии и ЕБРР, подписанном после начала операций ЕБРР 15 апреля 1991г.

Основные задачи и цели деятельности ЕБРР. Главная задача ЕБРР- содействовать переходу европейских постсоциалистических стран к открытой, ориентированной на рынок, экономике, а также развитию частной и предпринимательской инициативы. В целях реализации основной задачи Банка- способствовать переходу стран Центральной и Восточной Европы к рыночной экономике- Уставом ЕБРР предусмотрены следующие функции:

- содействовать развитию, образованию и расширению конкурентоспособности частного сектора, в первую очередь малого и среднего предпринимательства;

- мобилизация иностранного и местного капиталов для выполнения вышеуказанной деятельности;
- осуществление инвестиций в производственную сферу, а также в финансовый сектор и сферу услуг, которые необходимы для поддержки частной инициативы;
- оказание технического содействия для подготовки и реализации проектов;
- стимулирование развития национальных рынков капиталов;
- оказание поддержки экономически выгодным проектам, в которых участвует несколько стран- бенефициаров;
- активное проведение операций в области экологии и устойчивого развития;
- выполнение других функций, идущих в развитие вышеизложенных положений.

В отличие от других международных финансовых организаций Устав Банка содержит политический мандат, предусматривающий, что страны, где Банк осуществляет свои операции, должны быть привержены принципам многопартийной демократии, плюрализма и рыночной экономики.

ЕБРР активно поощряет частных коммерческих и промышленных предприятий и обязан не менее 60% своих ресурсов направлять в негосударственный сектор. При этом предоставление государственных гарантий по таким проектам не требуется, и они осуществляются исключительно на основе расчетов окупаемости и с учетом риска. Другими словами, при реализации операций в частном секторе ЕБРР действует как коммерческий банк, готовый брать на себя риск.

Кредитно- инвестиционная политика ЕБРР. В своей деятельности ЕБРР использует следующие формы операций для предприятий частного и государственного секторов, переходящих на рыночные методы хозяйствования:

- предоставление кредитов (включая совместное финансирование) на развитие производства;
- инвестирование в капитал;
- гарантированное размещение ценных бумаг;
- облегчение доступа на рынки капитала путем предоставления гарантий и оказания содействия в других формах;
- размещение ресурсов специальных фондов в соответствии с соглашениями, определяющими их использование;
- предоставление займов (включая совместное финансирование) и оказание технического содействия под реконструкцию и развитие инфраструктуры (в том числе природоохранные программы).

ЕБРР не выдает гарантий по экспортным кредитам и не занимается страхованием. В целом за период с момента образования ЕБРР до 1999г. Совет директоров ЕБРР одобрил свыше 800 важных проектов на сумму свыше 55 млрд.долларов. В качестве наиболее важных направлений кредитно- финансовой политики ЕБРР выделяются финансовый сектор, энергетика, телекоммуникационная инфраструктура, транспорт и агробизнес.

Региональные Банки Развития.

Причины и цели создания. Образование региональных банков развития Азии, Африки и Латинской Америки в 60-х годах обусловлено рядом причин. Внутренние причины:

- распад колониальной системы, завоевание политической независимости, повышение роли развивающихся стран в мировом развитии, их борьба за новый экономический порядок;
- необходимость решения региональных задач, которые не всегда учитываются;
- развитие регионального сотрудничества и экономической интеграции развивающихся стран в целях коллективного решения проблем национальной экономики и противостояния иностранной конкуренции.

В числе внешних факторов:

- перемещение основных потоков иностранных частных инвестиций в развитые страны, что вызывает замещение их в развивающихся странах государственными иностранными инвестициями, а последних- международными;

- политика «регионализма» развитых стран, стремление содействовать объединению развивающихся стран, находящихся в сфере их влияния.

Различия и общие черты. Разница между этими банками обусловлена уровнем экономического, культурного развития стран трех континентов- Латинской Америки, Азии и Африки, особенностями их исторического развития. Вместе с тем региональные банки развития имеют общие черты.

Во-первых, эти банки преследуют единые цели, вытекающие из потребностей развивающихся стран. Они призваны осуществлять долгосрочное кредитование проектов развития региона; уделять особое внимание региональному сотрудничеству и кредитованию региональных объединений; разрабатывать стратегию развития с учетом региональной специфики.

Во-вторых, примерно 1/3 членов банков развития- развитые страны. Поскольку им принадлежит значительная часть капитала банков, они оказывают существенное влияние на их деятельность.

В-третьих, у региональных банков развития однотипные порядки формирования пассивов, мобилизации ресурсов в специальные фонды, кредитная политика, во многом сходные с группой ВБ.

Формирование ресурсов. Оплаченный уставный капитал МаБР и АзБР не превышает 0%, остальная неоплаченная часть служит гарантийным фондом. Следовательно, подобно МБРР эти региональные банки при формировании своих обычных ресурсов рассчитывают в основном на привлечение заемных средств с мирового финансового рынка путем выпуска облигаций. АфБР с середины 70-х годов также выпускает облигационные займы, но на небольшие суммы и более короткие сроки, чем другие региональные банки, размещение их облигаций облегчается связью

региональных банков с ООН через ее соответствующие региональные экономические комиссии. Тем самым авторитет этой крупнейшей международной организации поддерживает эти банки.

Специальные фонды льготного кредитования. Образование специальных фондов стало общим явлением для региональных банков развития, которые с их помощью стремятся расширять льготное кредитование недостаточно рентабельных, но необходимых для комплексного развития объектов экономической и социальной инфраструктуры, особенно в наименее развитых странах. Эти фонды выполняют в основном те же функции, что МАР в группе Всемирного Банка. Преобладающая часть этих фондов формируется за счет государственных взносов развитых стран, которые через них пытаются стимулировать свой товарный экспорт на рынки развивающихся стран. Эта скрытая форма конкурентной борьбы осуществляется путем «привязывания» льготных кредитов к закупкам инвестиционных товаров у соответствующих стран-доноров: в Латинской Америке это прежде всего США, которые внесли свыше половины средств в Фонд специальных операций МаБР; в Азии-Японии, внесшая около половины средств в Азиатский фонд развития. Наименьший источник льготного кредитования в Африки, хотя в этом регионе расположена многочисленная группа наименее развитых стран.

Объем и условия кредитования развивающихся стран региональными банками развития от размера и структуры их ресурсов. По размерам кредитной деятельности лидирует МаБР, за которым следует АзБР и с большим отставанием АфБР. Развитие активных операций региональных банков происходит в основном за счет льготных кредитов, которые в общем годовом объеме ассигнований составляют не менее 1/3. Льготные кредиты выдаются на срок до 40 лет, а ставка по ним варьируется от 1 до 4% годовых. Эти условия в гораздо большей степени соответствуют финансовым возможностям большинства развивающихся государств, чем условия обычных займов, предоставляемых на срок от 10 до 20 лет по рыночным

процентным ставкам. Самые короткие сроки- до 5 лет- характерны для займов МаБР, предназначенных для кредитования экспорта латиноамериканских стран с целью развития внутрирегиональной торговли машинами и оборудованием.

Приоритет в кредитном стимулировании интеграционного процесса во всех регионах развивающегося мира отводится инфраструктуростроительству и модернизации автострад, гаваней, причалов, аэропортов и т.д. На долю экономической и социальной инфраструктуры приходится более половины кредитов региональных банков. Это объясняется тем, что от ее развития зависит не только расширение внутрирегиональных связей, но и становление других отраслей экономики развивающихся стран, что привлекает и иностранный капитал. В то же время создание трансконтинентальных магистралей, межнациональных систем связи и энергосистем облегчает вовлечение в интеграционный процесс наименее развитых стран регионов. Второе место по объему кредитования занимает сельское хозяйство, включая агропромышленные объекты (25-30%). Третья сфера кредитных вложений (примерно 15%) региональных банков развития- промышленность, преимущественно добывающая и перерабатывающая.

Региональные валютно- кредитные и финансовые организации ЕС.

Институциональная структура интеграционного комплекса ЕС включает ряд региональных валютно-кредитных и финансовых организаций. Это обусловлено следующими причинами:

- развитие экономической, в том числе валютно-кредитной и финансовой интеграции; созданием единого рынка;
- стремлением стран Западной Европы укрепить свои позиции в мировой экономике в противовес другим центрам –США и Японии; поисками путей расширения совместных фондов для оказания помощи ассоциированным с «Общим рынком» развивающимся странам.

Региональные валютно-кредитные и финансовые организации ЕС преследуют разнообразные цели: укрепление западноевропейской интеграции и мирового центра путем создания собственной институциональной структуры; развитие экономики стран ЕС; проведение единой сельскохозяйственной политики; создание экономического и валютного союза с ноября 1993г.; проведение согласованной политики по отношению к ассоциированным странам. В соответствии с поставленными целями эти организации осуществляют межгосударственное и частично наднациональное регулирование экономики на региональном уровне и играют важную роль в развитии западноевропейской экономической интеграции.

Создание региональных финансовых институтов в рамках ЕЭС происходило постепенно, в основном в соответствии с определенными этапами развития интеграционных процессов в Западной Европе. На первой стадии экономической интеграции, когда создавался таможенный союз путем отмены ограничений во взаимной торговле стран ЕЭС и ведения единого тарифа по отношению к импорту из третьих стран, для осуществления глобальных задач в соответствии с Римским договором в 1958г. был учрежден Европейский инвестиционный банк (ЕИБ).

Банк предоставляет долгосрочные кредиты сроком от 7-12 (промышленность) до 20 лет (инфраструктура); развивающимся странам, кредиты на малорентабельные проекты- до 40 лет из 1-2% годовых. Кроме того, ЕИБ дает гарантии частным и государственным предприятиям. Цель кредитной деятельности ЕИБ:

- освоение наименее развитых районов стран ЕС;
- реконструкция и строительство предприятий, которые не могут быть осуществлены за счет ресурсов одной страны;
- модернизация отраслевой структуры в рамках специализации и кооперирования производства;

- создание совместных хозяйственных объектов, представляющий общий интерес для стран ЕС;
- развитие приоритетных отраслей- производства стали, угля, энергетики.

Европейский фонд развития (ЕФР) (1958г.) создан для проведения коллективной политики ЕС по отношению ассоциированным с ним развивающимся странам. Поскольку он не имеет статуса юридического лица, им управляет Генеральный директорат КЕС по вопросам сотрудничества и развития. Развивающиеся страны располагают лишь правом совещательного голоса. ЕФР формируется при подписании очередной конвенции об ассоциации на пять лет за счет взносов стран ЕС. В соответствии со второй Ломейской конвенцией (1981-1985гг) его объем определен в 4,5 млрд.ЭКЮ; с третьей конвенцией (1986-1990гг)-около 8 млрд.ЭКЮ. ЕФР предоставляет кредиты на компенсацию потерь при экспорте сельскохозяйственного и минерального сырья и на конкретные объекты развития в соответствии с установленным Конвенцией ориентирами кредитования каждой ассоциированной страны в определенный период. Функцией ЕФР является координация двухсторонних программ официальной помощи развитию ассоциированным странам. 80% операций ЕФР составляют субсидии и льготные кредиты сроком до 40 лет с грационным периодом 10 лет из 1% годовых.

Европейский фонд ориентации и гарантирования сельского хозяйства (ФЕОГА) был учрежден в 1962г. в целях создания общего аграрного рынка («Зеленая Европа»). Включение сельского хозяйства в процесс интеграции потребовало создания специального межгосударственного фонда для финансирования совместной сельскохозяйственной политики с целью подтянуть уровень развития концентрации и специализации производства, накопления капитала в сельском хозяйстве до уровня промышленности и тем самым сгладить противоречия воспроизводства.

В соответствии с целевым назначением средства ФЕОГА распределяются по двум основным разделам: гарантирование и ориентация. 90% средств ФЕОГА- фонд гарантирования- используются для поддержания единых сельскохозяйственных цен, введенных с 1962г., а также для поддержания единых сельскохозяйственных цен, введенных с 1962г., а также для субсидирования экспорта аграрной продукции ЕС, занимающего второе место после США. Около 75% средств ФЕОГА затрачивается на поддержание стабильности рынков молочной продукции, сахара и зерновых. Фонд ориентации служит для фиксирования мероприятий для развития аграрно- промышленного комплекса. С конца 90-х годов наметилась тенденция к уменьшению субсидий сельскому хозяйству.

Европейский фонд регионального развития учрежден в 1975г. за счет совместного бюджета ЕЭС для кредитования мероприятий по выравниванию региональных диспропорций в странах- членах. Распределение ресурсов сопровождается конкуренцией между ними. Проблемы выравнивания региональных диспропорций в странах ЕС остались нерешенными, хотя это важное условие создания экономического и валютного союза и дальнейшего развития экономической интеграции.

Европейский фонд регионального развития учрежден в 1975г. за счет совместного бюджета ЕЭС для кредитования мероприятий по выравниванию региональных диспропорций в странах-членах. Распределение ресурсов сопровождается конкуренцией между ними. Проблемы выравнивания региональных диспропорций в странах ЕС остались нерешенными, хотя это важное условие создания экономического и валютного союза и дальнейшего развития экономической интеграции.

Европейский фонд валютного сотрудничества (ЕФВС) (1973-1993гг.) был создан с введением Европейской валютной системы;

Предназначен для регионального межгосударственного валютного регулирования. Фонд предоставлял кредиты странам- членам ЕВС для погашения дефицита платежных балансов и расчетов, связанных с

регулированием валютного курса. ЕФВС объединил фонд краткосрочных кредитов (сроком на 3-6 месяцев с правом пролонгации), существовавший с февраля 1970г., и фонд среднесрочных кредитов (от 2 до 5 лет), созданный 22 марта 1971г. Кредиты предоставлялись при условии выполнения страной-заемщиком стабилизационной программы (по образцу МВФ). Ресурсы ЕФВС были увеличены с 6,6 млрд. ЭКЮ в связи с внесением на его счет 20% официальных золотодолларовых резервов стран- членов ЕВС в обмен на выпускающиеся им ЭКЮ.

В связи с созданием рыночного пространства удвоены ресурсы давно существующих структурных фондов- регионального, социального и аграрного, чтобы адаптировать беднейшие регионы к условиям открытия национальных рынков. Для отсталых экономических районов неконкурентных предприятий ужесточение рыночной конкуренции означает волну банкротства, разорении, усилении безработицы. В ЕС насчитывается около 40 неблагополучных районов (вся территория Греции, Ирландии, Португалии, большая часть Испании, юг Италии, острова Сардиния и Сицилия, Северная Ирландия, некоторые департаменты Франции). Уровень жизни в 25 беднейших районах ЕС в 2,5 раза ниже, чем в 25 наиболее процветающих. Из перечисленных структурных фондов увеличены ассигнования на создание новых рабочих мест, переобучение безработных, на развитие инфраструктуры; на эти цели расходуется теперь 1\4 ресурсов единого бюджета ЕС.

1 июля 1998г. создан *Европейский центральный банк (ЕЦБ)* вместо Европейского валютного института. ЕЦБ осуществляет эмиссию евро, устанавливает единые валютные курсы и банковские процентные ставки, контролирует соблюдение общей экономической политики. Страны-участницы зоны евро вносят квоты в уставный капитал ЕФБ в зависимости от ВВП и численности населения (Германия около 25%). ЕЦБ хранит около 10-15% своих резервов в золоте.

Одновременно создана *Европейская система центральных банков (ЕСЦБ)*, которая включает ЕЦБ и национальные центральные банки. Страны, еще не вступившие в зону евро, имеют статус неполного члена ЕСЦБ и не участвуют в коллективной валютной политике. Руководящий совет ЕСЦБ состоит из управляющих этими центральными банками и членов Правления ЕЦБ. Правление избирается на восьмилетний срок без права переизбрания. Его членов в своей деятельности независимы от рекомендовавших и избравших их стран. Решения принимаются квалифицированным большинством голосов, каждый член имеет один голос. Руководящий совет конкретизирует текущие цели денежно-кредитной и валютной политики ЕС, определяет примерные значения денежных агрегатов и основных процентных ставок в зоне евро, а также золото-валютных резервов зоны. Соответственно ЕСЦБ является официальным держателем этих резервов и осуществляет операции стран-членов в иностранных валютах.

В мае 1998г. определены 11 (из 15) стран, которые участвуют в третьей стадии создания экономического и валютного союза и вступают в зону евро. Остальные присоединяются как «второй Эшелон» по мере готовности, которая будет оцениваться по данным предыдущего года по пяти жестким критериям:

- критериям должна быть не более чем на 1,5 процентного пункта выше, чем в трех странах с наиболее стабильными ценами;
- бюджетный дефицит- не более 3% ВВП данной страны;
- государственный долг- не более 60% ВВП;
- колебания рыночного курса национальной валюты- в определенных пределах, установленных в рамках ЕВС, при отсутствии девальвации и ревальвации по отношению к валютам ЕВС в предшествующих два года;
- номинальная процентная ставка по долгосрочным кредитам- не более чем на 2 процентных пункта выше уровня трех самых низких ставок в странах ЕС.

Страны ЕС передали ЕЦБ и ЕСЦБ значительную долю управления своей денежно-кредитной и финансовой системой. Эти наднациональные органы, во-первых, контролируют денежные массы в обращении, т.е. количество выпущенных денег; во-вторых, устанавливают базисные процентные ставки; в третьих, определяют лимит бюджетных расходов и налагают санкции на страны- участницы, которые тратят больше средств, чем могут позволить Европейская система центральных банков функционирует независимо от национальных властей. Национальные институты наблюдают за соблюдением странами- членами жесткой финансовой, валютной и кредитной дисциплин.

Банк международных расчетов. Особое место среди международных валютно-кредитных организаций занимает Банк международных расчетов (Базель). БМР был создан в 1930 году на основе межправительственного Гаагского соглашения шести государств (Бельгии, Великобритании, Германии, Италии, Франции, Японии) и конвертации этих государств со Швейцарией, на территории которой функционирует Банк. БМР не подвластен швейцарскому законодательству. Правовой статус банка утвержден его соглашением со Швейцарским федеральным советом 10 февраля 1987г. Фактически он был организован центральными банками этих стран. В 1931-1932гг. к нему присоединились 19 центральных банков стран Европы. Ныне в числе 34 членов БМР все страны Западной Европы, 6 государств Восточной Европы, которые вступили в довоенный период и остались акционерами в силу преемственности, США, Япония, Австралия, ЮАР, Россия с 10 февраля 1996г. и др.

БМР организован в форме акционерного общества с капиталом в 1,3 млрд.золотых франков (оплачено 19,7%). Несмотря на межгосударственные соглашения о замене с 1978г. этой международной счетной валютной единицы на СДР, БМР продолжает использовать в этом качестве франк с золотым содержанием 0,290г.чистого золота, введенный по Франции в 1799г. и с 1965г. служивший единой валютой Латинского монетного союза, в том

числе Швейцарии. Органами управления БМР являются Общее собрание акционеров и Совет директоров в составе управляющих 13 центральных банков (в том числе Германии, Бельгии, Франции, Великобритании, Италии, являвшихся основателями Банка) и правление. Остальные члены ограничиваются получением дивидендов и статусом клиента.

БМР- банк центральных банков. НА БМР по Уставу возложены две основные функции: 1)содействовать сотрудничеству между центральными банками, обеспечивать благоприятные условия для международных финансовых операций; 2) действовать в качестве банка-агента или банка-депозитария при проведении международных операций своих членов. Исходя из этих функций, БМР выполняет следующие операции:

- депозитно-ссудные операции с центральными банками;
- прием правительственных вкладов по особым соглашениям;
- операции с валютой и ценными бумагами (кроме акций);
- куплю-продажу и хранение золота;
- операции на мировых рынках (валют, кредитов, ценных бумаг, золота) в качестве агента или корреспондента центральных банков;
- заключение соглашений с центральными банками в целях содействия взаимным международным расчетам.

Основной источник ресурсов БМР- краткосрочные вклады (до трех месяцев) центральных банков в иностранной валюте или золоте. Для выплаты процентов по ним Банк размещает их на рыночных условиях в других центральных банках, международных организациях или в банках-корреспондентах. Основной активной операцией БМР являются инвалютные кредиты центральным банкам.

Специфика БМР заключается в строго конфиденциальном характере его деятельности, как ежемесячных заседаний Базельского клуба (в который входят страны- члены Банка), где обсуждаются актуальные проблемы и перспективы валютно- кредитных отношений. Это определяет место БМР как органа, дополняющего МВФ и группу ВС, с которыми он имеет тесные

связи. БМР имеет административный пост во Временном комитете МВФ и в «группе десяти», обеспечивает работу секретариата Комитета управляющих ЕЭС, созданного в 1964г., Административного совета ЕФВС (1979г.), осуществляет клиринговые расчеты в ЭКЮ (с середины 80-х годов), а с 1999г. - в евро.

Оставаясь в основном региональным западноевропейским международным банком и валютно- финансовым центром «группы десяти», БМР фактически превратился в международную валютно- кредитную организацию по составу участников и характеру деятельности. Это обусловлено тем, что БМР является международным банком центральных банков, агентом и распределителем в различных международных валютно- расчетных и финансовых операциях, центром экономических исследований и форумом международного валютно- кредитного сотрудничества.

Роль международных и региональных валютно-кредитных и финансовых организаций повышается в условиях интернационализации и глобализации хозяйственных связей. В их деятельности проявляются две тенденции, характерные для мирового хозяйства- партнерство и противоречия стран.

ГЛАВА V. УСЛОВИЯ БЕЗОПАСНОСТИ ЖИЗНЕДЕЯТЕЛЬНОСТИ САМАРКАНДСКОГО ОТДЕЛЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА ВЭД РУЗ

5.1. Сущность и нормирование безопасности трудовой деятельности

Безопасность труда на Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз это то на что уделяется особое внимание. Не соблюдение правил безопасности на предприятии ведет к нарушению систем жизнедеятельности, как отдельного работника, так и трудового коллектива в целом. Обеспечением норм безопасности труда занимаются инженеры и специалисты отделов техники безопасности, а так же технологий. Любой производственный процесс будь он сложный или простой должен рассматриваться не только со стороны его экономической привлекательности, а еще со стороны безопасности, безвредности для рабочих.

Техника безопасности труда на Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз подразделяется на: электробезопасность, химическую и биологическую, а так же безопасность радиоактивного излучения.

Основы техники безопасности, их методическое оснащение должны соответствовать необходимым стандартам, находится в каждом цехе, на каждом рабочем месте. Проведение уроков безопасности на предприятии, особенно важно при поступлении на предприятие нового оборудования.

Наиболее опасным для жизни человека является не соблюдение техники электробезопасности. Ее нарушение по использованию технологического оборудования электроустановок и непосредственное соприкосновение с токоведущими частями установок, находящихся под напряжением, создает опасность поражения электрическим током.

Для обеспечения безопасных условий труда при эксплуатации электроустановок необходимо знать действия электрического тока на организм человека, меры защиты поражения током и оказание помощи человеку, пострадавшему от тока.

Прохождение электротока через организм человека оказывает термическое, электростатическое и биологическое действие.

На равне с опасностью поражения электрическим током существует так же опасность получение различных отравлений, механических повреждений и т.д. Биологическая, химическая безопасность труда так же опасна так как человек их получивший нуждается в срочном медицинском лечении, а иногда это приводит к смерти.

Прежде чем начать работа следует убедиться в исправности оборудования, и наличии в цеху или на рабочем месте средств оказания первой медицинской помощи.

Соблюдение гигиенических требований правил каждому работнику позволяет сделать производственный процесс менее вредным.

В соответствии с гигиеническими требованиями уборка производственного помещения должна соблюдаться согласно графика (чаще всего мытье полов производится за каждой сменой, что касается проветривания, то оно производится более часто - во время перекуров и времени рабочего отдыха).

Любой производственный процесс предполагает, что в данное рабочее время должен быть достигнут определенный результат. Лишь при этом условии различные дополняющие друг друга процессы труда могут совершаться непрерывно, один рядом с другим во времени и пространстве. Связующую роль в определении соотношений отдельных видов труда в производственном процессе выполняет нормирование.

Нормирование представляет собой установление меры затрат труда на изготовление единицы продукции или выработки продукции в единицу

времени, выполнение заданного объема работ или обслуживание средств производства в определенных организационно-технических условиях.

В процессе нормирования труда устанавливаются следующие виды норм: нормы времени, нормы выработки, нормы времени обслуживания, нормы численности и др.

Норма времени - это количество времени, установленное на выполнение той или иной работы (одна операция, одно изделие и т. п.) одним рабочим или группой рабочих определенной численности и квалификации в данных организационно-технических условиях.

Норма выработки - это объем работы (в штуках, метрах, тоннах и других натуральных единицах), который должен быть выполнен в единицу времени одним или несколькими рабочими. Величина нормы выработки обратно пропорциональна величине нормы времени.

Норма времени обслуживания - это время, устанавливаемое для обслуживания единицы оборудования, производственных площадей или других производственных единиц.

Норма обслуживания - величина, обратно пропорциональная норме времени обслуживания, представляет собой количество единиц оборудования, производственных площадей или других производственных объектов, которое закрепляется за одним рабочим или группой рабочих.

Норма численности - это численность работников определенного профессионально-квалификационного состава, необходимая для выполнения конкретного объема работы или для обслуживания тех или иных объектов (агрегатов, рабочих мест и т. д.)

Самаркандского отделения Национальном банке ВЭД РУз согласно трудового кодекса работникам гарантируются: государственное содействие системной организации нормирования труда, применение систем нормирования труда, определяемых работодателем с учетом мнения выборного профсоюзного органа или устанавливаемых коллективным

договором. Согласно ст. 160 нормы труда - нормы выработки, времени, обслуживания - устанавливаются для работников в соответствии с достигнутым уровнем техники, технологии, организации производства и труда. Нормы труда могут быть пересмотрены по мере совершенствования или внедрения новой техники, технологии и проведения организационных либо иных мероприятий, обеспечивающих рост производительности труда, а также в случае использования физически или морально устаревшего оборудования.

Локальные нормативные акты, предусматривающие введение, замену и пересмотр норм труда, принимаются работодателем с учетом мнения представительного органа работников. О введении новых норм труда работники должны быть извещены не позднее, чем за два месяца.

Нормальная продолжительность рабочего времени и сокращенная продолжительность рабочего времени по своей сути являются видами полного рабочего времени, в течение которого работник отработывает установленную законом норму продолжительности рабочего времени. В этом отличие сокращенного рабочего времени от неполного, которое охватывает неполный рабочий день или неполную рабочую неделю.

Структура нормы времени включает: оперативное время (основное и вспомогательное), время обслуживания рабочего места (техническое и организационное), подготовительно-заключительное время, время перерывов, предусмотренных технологией и организацией производства, время перерывов на отдых и личные потребности.

Уровень обоснованности норм зависит от методов их расчета. Обычно применяют два метода установления норм - суммарный и аналитический.

Суммарный метод состоит в определении норм на операцию или изделие в целом, а не на составные элементы. В его основе лежат следующие способы определения норм: опытный, статистический, сравнительный. Этим методом устанавливаются опытно-статистические нормы.

Аналитический метод предполагает расчленение операции (работы) на составные элементы, исследование факторов, влияющих на продолжительность каждого элемента, изучение возможностей оборудования, рациональной организации рабочего места, приемов и методов труда, учета эргономических и психофизиологических факторов, условий труда и др.

Основными видами изучения затрат рабочего времени являются: хронометраж, фотография рабочего времени и фотохронометраж, что часто проводится Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз.

Важное значение для поисков резервов роста производительности имеет самофотография, которая проводится каждым работником самостоятельно.

Полученные результаты фотографии затрат рабочего времени обрабатываются по каждому элементу наблюдения: проводится индексация затрат времени, определяются фактический и нормальный балансы рабочего времени и др.

Обработка результатов наблюдения и их анализ включают определение количества моментов, зафиксированных за время наблюдений по каждому виду затрат времени, затем устанавливается общее количество моментов по всем видам затрат времени и удельный вес каждого элемента

Организация нормирования труда предусматривает не только применение технических обоснованных норм, но и постоянный контроль за их соответствием организационно-техническим условиям производства. Анализ качества норм ведется с помощью статистических и отчетных данных, а также на основе научно-технического инструментария.

Первый способ служит для оценки общего состояния нормирования труда (по профессиям и разрядам рабочих) на предприятии, используя для этого такие показатели, как удельный вес технически обоснованных норм, в том числе на основе межотраслевых и отраслевых нормативов, средний

процент выполнения норм и распределение рабочих по уровню выполнения норм

Второй способ анализа качества норм основывается на инструментальном исследовании трудового процесса и организационно-технических условия производства.

Основным критерием качества норм выступает степень их напряженности, показателем которой является отношение времени, необходимого для выполнения работы при данных организационно-технических условиях, к фактически установленной норме. При этом определяются.

* средняя напряженность норм на предприятии и величина отклонения этого показателя от его отраслевого уровня,

* степень различия напряженности норм по цехам, участкам, рабочим места и видам работ.

Трудоемкость продукции определяется на основе данных нормирования, о позволяет научно обосновать потребность предприятия в затратах рабочего времени, рассчитать необходимую численности работающих и задания по росту производительности труда.

На затратах рабочего времени сказываются различные факторы, в том числе эффективность использования техники, состояние организации труда. Расчет норм труда должен базироваться на эффективном сочетании всех этих факторов, их оптимальности, т. е. осуществляться с учетом наиболее полного использования рабочего времени.

Анализ структуры использования рабочего времени принятыми в нормировании методами позволяет определить пути сокращения его затрат на изготовлен продукции (выполнение работ).

Таким образом, нормирование, осуществляемое современными, постоянно совершенствуемыми научными методами на основе передовой организации труда, активно способствует эффективному использованию

техники и трудовых ресурсов, сокращению затрат труда на производство продукции и тем самым оказывает существенное влияние на рост его производительности.

5.2. Использование систем безопасности труда

Применение систем безопасности труда на Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз.

Для защиты от поражения электрическим током при работе с электрооборудованием, находящимся под напряжением, необходимо использовать общие и индивидуальные электробезопасные средства. К общим средствам защиты относятся - защитные ограждения; заземление, зануление и отключение корпусов электрооборудования, которые могут оказаться под напряжением; применение безопасного напряжения 12-36 В; предупредительные плакаты, вывешиваемые у опасных мест; автоматические воздушные выключатели.

Высокий уровень состояния изоляции электроустановок - одно из главных условий их безопасности. Назначение изоляции сети заключается в том, чтобы предупредить возможность коротких замыканий проводов и возникновения пожаров, а также уменьшить расходы электроэнергии на утечки тока. Сопротивление изоляции должно быть не менее числа, указывающего напряжение сети, увеличенного в тысячу раз, но не менее 0,5 МОм. Испытание изоляции проводится с помощью специального прибора - мегомметра не реже одного раза в три года испытателями энергосбыта районной электросети.

Защитное заземление, зануление и автоматическое отключение предназначены для снижения напряжения или полного отключения электроустановок, металлические корпуса которых оказались под

напряжением. Заземлению подлежат корпуса электрических машин и инструментов осветительной арматуры, каркасы распределительных щитов.

В качестве заземляющих проводников целесообразно использовать металлические конструкции зданий, металлические трубопроводы водопровода, имеющие соединение с землей. Широкое использование естественных заземлителей сокращает расходы и продолжительность работ по устройству заземлений.

В электроустановках напряжением до 1000 В сопротивление заземляющего устройства должно быть не более 4 Ом. В случае возникновения напряжения на корпусе электроустановки с защитным заземлением электрический ток пройдет по параллельной цепи, но не через тело человека, и заземляющее устройство. Ток, проходящий через тело человека, не представит большой опасности, так как сопротивление тела человека значительно больше (1000 Ом), чем сопротивление заземления (4 Ом). На практике защитное заземление считается обеспечивающим безопасность, если напряжение прикосновения не будет превышать 40 В. Для защиты от опасности поражения электротоком в четырехпроводных сетях, питаемых трансформатором с глухозаземленной нейтралью, применяют защитное зануление. Этот вид защиты представляет собой соединение металлических частей установки, не находящихся под напряжением, с заземленным в трансформаторном пункте нулевым проводом. В случае появления напряжения на корпусе установки происходит короткое замыкание в сети и сгорают предохранители, что приводит к отключению напряжения от электроустановки.

К общим средствам защиты также относят предупредительные плакаты, которые в зависимости от назначения подразделяются на предостерегающие, запрещающие, напоминающие.

Индивидуальные защитные средства делятся на основные и дополнительные. Основными защитными изолирующими средствами в

установках до 1000 В являются штанги изолирующие, клещи изолирующие и электроизмерительные указатели напряжения, диэлектрические перчатки. слесарно-монтажный инструмент с изолирующими рукоятками. Изоляция перечисленных средств длительно выдерживает рабочее напряжение электроустановок, и они позволяют прикасаться к токоведущим частям, находящимся под напряжением. Дополнительными изолирующими защитными средствами называются средства, которые сами по себе не могут при данном напряжении обеспечить защиту от поражения током. Они дополняют основные средства защиты, а также могут служить для защиты от напряжения прикосновения и шагового напряжения. Дополнительными защитными средствами в установках до 1000 В служат диэлектрические галоши, диэлектрические коврики, изолирующие подставки.

Техника безопасности при эксплуатации подъемно-транспортных средств. В различных отраслях народного хозяйства при выполнении погрузочно-разгрузочных работ применяют такие подъемно-транспортные средства, как краны, тельферы, подъемники, погрузчики, штабелекладчики, лифты и транспортеры.

Все грузоподъемные машины и грузозахватные приспособления должны быть осмотрены, исправны. Необходимо иметь разрешение на пуск их в работу, которое выдается органами Госгортехнадзора (на оборудование, регистрируемое в этой инспекции) или лицом, осуществляющим в данной организации надзор за оборудованием, не подлежащим регистрации в органах Госгортехнадзора. Основанием для выдачи разрешения является документация завода изготовителя и результаты технического освидетельствования.

Разрешение на пуск в работу грузоподъемных машин, подлежащих регистрации в органах Госгортехнадзора, должно быть получено перед пуском в работу вновь зарегистрированной грузоподъемной машины; после монтажа, вызванного переносом грузоподъемной машины на новое место; после реконструкции или капитального ремонта машин. Участковый

инспектор Госгортехнадзора выдает разрешение на основании анализа технического освидетельствования грузоподъемной машины и контрольной проверки ее состояния.

Грузоподъемные машины, находящиеся в работе, должны периодически, не реже одного раза в год, проходить техническое освидетельствование специальным работником по надзору. Результаты технического освидетельствования записываются в паспорт грузоподъемной машины с указанием срока следующего освидетельствования. В паспорте машины должны быть указаны номер и дата приказа о назначении ответственного лица за исправное состояние, а также его должность, фамилия, имя, отчество, номер и дата выдачи удостоверения.

При эксплуатации подъемно-транспортных средств необходимо соблюдать основные правила техники безопасности.

Перед началом работы грузоподъемных кранов надо произвести контрольные движения механизмов и тормозов. Подъем и спуск грузов краном осуществляется по установленным сигналам. Груз должен переноситься без рывков, качающиеся грузы останавливают при помощи шестов или багров. Не разрешается переносить груз над служебными помещениями. Высота, на которой находится груз при переноске, должна быть не менее 1 м от встречных предметов, 2 м от временных построек. Запрещается поправлять тросы, когда груз находится в подвешенном состоянии. Не допускается нахождение под поднятым грузом.

Каждый лифт или подъемник должен быть снабжен правилами эксплуатации с указанием грузоподъемности, сведений о порядке пользования, последнего и следующего срока испытания, а также ответственного за эксплуатацию. Подъем или спуск людей в грузовых лифтах или подъемниках категорически запрещается. Управление грузоподъемными лифтами должно быть наружным.

При использовании для транспортирования грузов самоходных тележек, электрокар, штабелеукладчиков следует учитывать, что этот транспорт может быть источником травм. Все самоходное оборудование должно быть снабжено звуковой сигнализацией и надежными тормозами, исправность действия которых проверяется перед началом работ.

Поскольку электрокары приводят в движение от аккумуляторов, заправленных серной кислотой или щелочью, следует принимать меры предосторожности от возможного поражения электрическим током и ожогов серной кислотой или щелочью.

Перед началом работы на передвижных конвейерах и транспортерах проверяют правильность их установки и устойчивость. Установку транспортеров осуществляют так, чтобы были предусмотрены проходы вдоль транспортера шириной не менее 1 м. Тяговые органы у этих машин обычно открыты, поэтому при работе у транспортера надо быть особенно внимательным. Необходимо проверять состояние электропроводки, электрооборудования и наличия заземления. Пускатели должны быть расположены либо на самом транспортере, либо на щитке в непосредственной близости от него. На случай экстренной остановки транспортер снабжается несколькими выключателями с обеих сторон.

Не допускается перегрузка механизмов, так как это может привести к аварии, а также нельзя оставлять груз в подвижном состоянии.

5.3. Санитарная норма безопасности труда Самаркандского отделения Национального банка ВЭД РУз

Безопасность профессиональной деятельности работающих на предприятиях во многом зависит от условий труда, определяемых характером трудового процесса и производственной обстановкой.

Анализ показывает, что трудовая деятельность основных категорий работников сопряжена с воздействием неблагоприятных микроклиматических условий, неравномерной рабочей нагрузки в течение дня, недели, месяца, сезонов года, негативных факторов, связанных со статико-динамическим, физическим и психоэмоциональным напряжением, выполнением работ по перевозке, погрузке и разгрузке различных товаров.

Воздействие неблагоприятных условий труда, как известно, может сопровождаться снижением работоспособности человека, развитием у него различных, в том числе и профессиональных, заболеваний.

В этом аспекте исследованиями установлено, что специфические условия трудовой деятельности основных категорий работников существенно влияют на состояние их здоровья. Наиболее частыми заболеваниями у работников бывают простудные заболевания, заболевания костно-суставного и опорно-двигательного аппарата, мышечной и сердечно-сосудистой систем (гипертоническая болезнь, ишемическая болезнь сердца, варикозное расширение вен, тромбозы).

Особенности имеет и структура травматизма на объектах. В структуре травмирующих факторов доля влияния отдельных из них распределяется следующим образом:

- травматизм, связанный с использованием автотранспорта, составляет 34,5%;
- травматизм, связанный с падением людей при различных обстоятельствах, - 19%;
- травмы из-за обрушений конструкций, штабелей, падения грузов и других предметов - 13,3%;
- поражение людей электротоком из-за нарушения правил эксплуатации и по другим причинам - 7,6%;
- травмы, связанные с работой на деревообрабатывающих, металлорежущих и других станках и механизмах, - 4,6%;

- травмы при работе на механическом оборудовании - 3,8%;
- травмы в результате взрыва котлов, сосудов под давлением - 3%;
- травмы, вызванные отравлением окисью углерода при пожарах, от работающих двигателей, печек и т. д.- 2,3%,

Приведенные данные свидетельствуют о том, что на объектах отрасли необходимо устранять неблагоприятные, вредные и опасные воздействия на работников, проводить мероприятия по повышению их работоспособности и уменьшению вероятности несчастных случаев и заболеваний.

5.4. Оценка системы безопасности труда

Учет и аттестация рабочих мест являются неотъемлемой частью общей системы управления техническим, экономическим и социальным развитием организации. Это самостоятельные, но взаимосвязанные этапы одной работы, которые проводятся в целях повышения эффективности производства на основе роста производительности труда, улучшения использования основных фондов, материальных и трудовых ресурсов, обеспечения сбалансированности между количеством рабочих мест и численностью работающих в организации.

Основными задачами учета и аттестации рабочих мест являются:

- * определение фактических количественных и качественных характеристик рабочих мест и комплексная оценка степени их соответствия прогрессивным технико-технологическим и организационным решениям, нормативным требованиям, стандартам организации;
- * выявление рабочих мест, полностью соответствующих установленным требованиям, рабочих мест, не отвечающих современным решениям и требующих рационализации; выявление нерентабельных,

физически изношенны и морально устаревших рабочих мест, а также излишних рабочих мест, подлежащих ликвидации;

* перераспределение производственных заданий, материальных и трудовых ресурсов на недозагруженные производственные мощности, в том числе с устаревших и нерентабельных рабочих мест;

* установление количественных и качественных параметров воспроизведет рабочих мест;

* определение потребности в ресурсах, направляемых на создание новых рабочих мест, техническое перевооружение и реконструкцию действующих производств и наиболее эффективных направлений их использования,

* формирование политики по вопросам развития кадрового потенциала (с учетом результатов совершенствования системы рабочих мест и задач реформирования организации).

Под учетом рабочих мест понимают определение фактического количества рабочих мест, их классификацию и группировку по классификационным признакам на определенную дату.

В тех случаях, когда для этих целей на каждое рабочее место заполняется соответствующий документ - паспорт рабочего места, применяют термин паспортизация рабочих мест. Паспортизация рабочих мест позволяет обобщить из разных источников всю информацию о том или ином рабочем месте, использовать ее комплексно и на базе технико-экономических расчетов совершенствовать производственные процессы, лучше использовать технологическое оборудование, оптимизировать занятость работников. Представляется возможным более качественно проводить инструктаж и знакомить нанимаемых работников с особенностями занятости на рабочем месте.

Аттестация рабочих мест - это совокупность мероприятий, включающих определение фактического состояния рабочих мест,

установление степени их соответствия типовым проектам и нормативным требованиям, проведение технико-экономического анализа и выработку решения о дальнейшем использовании рабочих мест, определение основных направлений их совершенствования (рационализации) В ходе разработки плана организационно-технических мероприятий по реализации принятых решений определяется возможный социально-экономический эффект от доведения рабочего места до нормативного уровня, выявляются технические, материальные и финансовые возможности внедрения мероприятий. В ходе аттестации каждое рабочее место оценивается комплексно по следующим трем уровням:

- технико-технологическому;
- организационно-экономическому,
- условиям труда и техники безопасности

Только комплексная оценка позволит принять правильное решение о дальнейшем использовании рабочего места, выявить возможность его дозагрузки, определить излишние рабочие места, а также рабочие места, не отвечающие предъявляемым к ним требованиям.

Для оценки состояния рабочих мест по трем уровням используют соответствующие группы показателей, которые формирует сама организация с учетом специфики производства, особенностей занятости, условий труда на рабочих местах и т. п.

Результаты учета и аттестации рабочих мест, отраженные в паспортах, картах, Ведомостях и других формах, являются основой для расчета технико-экономических показателей работы на планируемый период и разработки бизнес-плана организации. Учету и аттестации рабочих мест предшествует работа по организационно-методической подготовке - совокупность мероприятий организационного характера, обеспечивающих порядок проведения учета и аттестации рабочих мест в данной организации. В этой работе участвуют все функциональные и структурные подразделения

организации, ответственные за достижение соответствующих показателей по совершенствованию системы рабочих мест. Распределение между ними прав и ответственности производится администрацией организации.

Порядок проведения инвентаризации (учета), паспортизации и аттестации рабочих мест определяется руководителем организации совместно с профсоюзным комитетом.

Для организации и проведения работы по учету и аттестации рабочих мест руководителем организации издается приказ, в соответствии с которым создается аттестационная комиссия организации и, при необходимости, рабочие комиссии в структурных подразделениях организации; назначаются председатель и члены аттестационной комиссии, утверждаются составы рабочих комиссий в структурных подразделениях, ответственные лица за разработку, ведение и хранение документации по учету и аттестации рабочих мест; определяются сроки и составляется график проведения работ по этапам, утверждается план организационно-Методических мероприятий; определяется система контроля и ответственные за проведение работы.

В состав аттестационной комиссии организации рекомендуется включать главных специалистов, специалистов службы управления персоналом, руководителей функциональных подразделений организации, занимающихся вопросами технического, технологического, организационного, экономического и социального характера, медицинских работников, представителей профсоюзных организаций, совместных комитетов (комиссий) по охране труда, уполномоченных (доверенных) лиц по охране труда профессиональных союзов или трудового коллектива

На крупных предприятиях (организациях) в структурных подразделениях могут создаваться рабочие комиссии по учету и аттестации рабочих мест. Основными задачами аттестационной комиссии организации на стадии введения системы учета и аттестации рабочих мест являются:

1. Проведение в организации разъяснительной работы о целях и задачах инвентаризации (учета) и аттестации рабочих мест.

2 Подготовка всех исходных материалов: сбор и изучение имеющихся в организации руководящих, нормативных и методических материалов (ГОСТов, норм и правил, ограничений, типовых проектов, стандартов, положений, методик и т. п.); выписка из указанных материалов современных требований к состоянию рабочих мест и сведение их в единый перечень. Этот перечень используется в дальнейшем как эталон оценки состояния рабочих мест

3. Проверка ведения систем учета, отражающих наличие, качественное состояние и уровень использования производственных мощностей и занятых работников. Выявление на основе анализа причин производственного травматизма в организации наиболее травмоопасных участков рабочих мест и оборудования.

4. Присвоение кодов производствам, цехам, участкам, рабочим местам для проведения автоматизированной обработки результатов учета и аттестации рабочих мест. (Каждому рабочему месту рекомендуется присваивать свой порядковый номер, в том числе и рабочим местам одного наименования. Нумерация рабочих мест может быть сквозная (единая) или отдельно устанавливаемая по каждому подразделению. Номер рабочего места является постоянным и неизменным. При ликвидации рабочего места ликвидируется и его номер. Вновь вводимым рабочим местам присваиваются номера из числа резервных.)

5. Разработка перечня аттестационных признаков (показателей оценки) рабочих мест, в том числе перечня опасных и вредных факторов производственной среды, показателей тяжести и напряженности трудового процесса, подлежащих оценке на каждом рабочем месте, исходя из характеристик технологического процесса, состава оборудования, применяемых сырья и материалов, данных ранее проводившихся измерений

показателей опасных и вредных производственных факторов, тяжести и напряженности трудового процесса, жалоб работников на условия труда

6. Формирование нормативно-справочной базы, разработка комплекта форм по учету и аттестации рабочих мест, всесторонне учитывающих специфику производства, особенности занятости, условия труда на рабочих местах и т. п.

7. Проведение опытной проверки разработанной документации и доработка ее с учетом апробации.

8. Организация обучения ответственных исполнителей и работников, которым предстоит участвовать в проведении учета и аттестации рабочих мест.

9. Обеспечение подразделения организации всеми необходимыми нормативно-методическими материалами и формами документации.

В ходе аттестации рабочих мест и разработки мер по ирационализации используются выводы и предложения медицинских работников, технических инспекторов по охране труда, представителей профсоюзных организации, совместных комитетов (комиссий) по охране труда.

Организация и ведение гражданской обороны

Объект (учреждение, предприятие, организация) находится на территории городского района и подчиняется органам местного самоуправления района (администрации района) по всем вопросам ГО в пределах ее полномочий:

- проведение мероприятий ГО на территории района;
- осуществление контроля за состоянием ГО на данном объекте и т. д.

Это элементы территориального принципа организации ГО и руководителем ГО в районе является глава администрации района- начальник ГО района.

Одновременно сам объект:

- планирует и организует свои мероприятия по ГО;
- проводит мероприятия по поддержанию устойчивости функционирования в военное время;

- обучает свой персонал способам защиты в ЧС и от опасностей военного времени;

- и в тоже время, согласует свои мероприятия в области ГОЧС с руководством отрасли, к которой относится (или дочерним предприятиям).

Это элементы производственного принципа построения ГО и руководство ГО объекта осуществляет руководитель этого объекта-начальник ГО объекта. Начальники ГО несут персональную ответственность за организацию и проведение мероприятий ГО на соответствующих территориях и объектах и имеют право в пределах своих полномочий:

- утверждать планы ГО;

- принимать решения по эвакуации населения (персонала), материальных и культурных ценностей в безопасные районы;

- издавать приказы по вопросам ГО.

Для повышения готовности ГО в зависимости от складывающейся обстановки нормативными документами установлены несколько степеней готовности.

1. «Повседневная» готовность ГО

При этой готовности органы управления, ГОГО, службы ГО занимаются плановой работой по совершенствованию ГО, обучению населения. Системы оповещения и связи работают в дежурном режиме.

2. «Первоочередные мероприятия ГО первой группы».

Эта готовность вводится при ухудшении обстановки. Мероприятия производятся скрытно. При этой готовности:

- осуществляется сбор руководящего состава, доводится обстановка и ставятся задачи;

- уточняются планы ГО;

- дообучаются, дооснащаются ГОГО;

- проверяется готовность к работе системы оповещения и связи;

- объекты работают в обычном режиме;

3. «Первоочередные мероприятия ГО второй группы»

Проводятся при возникновении военной опасности.

При этой готовности:

- руководящий состав переводится на круглосуточный режим работы;

- средства коллективной защиты приводятся в готовность к приему укрываемых;

- изготавливаются простейшие СИЗ;

- в категорированных городах (объектах) производится выдача населению (персоналу) СИЗ, приборов дозиметрического контроля;

- усиливается охрана объектов и территорий;

- проводятся мероприятия ПУФ (повышения устойчивости функционирования) на объектах;

- приводятся в полную готовность ЗПУ, связь и оповещение;

- может проводиться скрытная частичная эвакуация отдельных категорий населения и объектов.

4. «Общая готовность ГО»

Объявляется при угрозе возникновения военных действий с применением оружия массового поражения.

При этой готовности вводятся в полном объеме планы ГО и проводятся все мероприятия ГО:

- выдача СИЗ всему населению;

- приведение в полную готовность ГОГО;
- строительство быстровозводимых и простейших укрытий;
- эвакоорганы подготавливаются к эвакуации населения города. При объявлении эвакуации - ведется ее проведение;
- руководящий состав ГО переходит в ЗПУ.

Для организации техники безопасности в коллективы необходимо:

- обеспечить подготовку кадров из числа сотрудников банка и им работу в целях обеспечения техники безопасности и другие нормы поведения в целях обеспечения защиты интересов коллектива;
- необходимо, ежегодно привести учебную работу среди коллектива с участием специалистов;
- возобновить мероприятий связанных с обеспечением безопасности в случае камера или других факторов;
- обязательно готовить из числа сотрудников ответственно за обеспечения безопасности жизни работников, привлекая специалистов из медицинских учреждений;
- обеспечить банк необходимыми инвентарями, в случае пожара или для оказания первой медицинской помощи и т.д.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

К основным научно-теоретическим и практическим выводам, полученным в ходе данного исследования относятся:

1. Анализ взглядов отечественных и зарубежных ученых-экономистов показывает, что изучение финансового рынка возможно исключительно в рамках расширенной трактовки финансовой системы, а следовательно, и финансов, с включением денежного, кредитного, валютного рынков, рынка капиталов, рынка ценных бумаг.

2. Финансовый рынок играет ключевую роль в экономике по ряду причин: благодаря ему становится возможным инвестировать денежные средства в производство, что позволяет увеличивать производственные мощности страны, накапливать ресурсный потенциал; с помощью финансового рынка облегчается развитие предприятий и отраслей, обеспечивающих максимальную прибыль инвесторам; перелив капиталов, осуществляемый на финансовых рынках, способствует ускорению научно-технического прогресса. Финансовый рынок обеспечивает наиболее быстрое движение и эффективное использование финансовых ресурсов.

3. Финансовый рынок включает в себя денежный рынок, рынок капиталов и рынок ценных бумаг. На денежном рынке обращаются краткосрочные финансовые инструменты со сроком менее одного года. На рынке капиталов обращаются долгосрочные финансовые инструменты. Рынок ценных бумаг является частью денежного рынка и рынка капиталов, поскольку на нем обращаются и краткосрочные, и долгосрочные финансовые инструменты.

4. Классификация финансовых рынков может быть произведена по различным признакам: по масштабу деятельности; по характеру взаимодействия продавца и покупателя; по видам обращающихся финансовых инструментов; по формам организации торговли; по номеру владельца финансового инструмента; по методам ценообразования.

5. Финансовым посредничеством принято считать движение, перемещение, переливы финансовых ресурсов от кредиторов к заемщикам и связанная с этим деятельность финансовых институтов. Способствуя образованию новых производительных ресурсов, финансовое посредничество делает экономику сильнее и повышает благосостояние.

6. Основными участниками финансовых рынков выступают инвесторы, располагающие свободными финансовыми ресурсами, направляемыми на соответствующие рынки в целях последующего извлечения прибыли; посредники, в роли которых могут выступать специализированные финансовые структуры (банки, страховые компании, профессиональные участники фондовых рынков, инвестиционные фонды и др.); пользователи, приобретающие на различных основаниях необходимые им финансовые ресурсы на соответствующем финансовом рынке и оплачивающие право на их использование.

7. Кредитный рынок - это механизм, с помощью которого устанавливаются взаимоотношения между предприятиями и гражданами, нуждающимися в финансовых средствах, и организациями и гражданами, которые их могут предоставить (одолжить) на определенных условиях. Функции кредитного рынка направлены на обеспечение эффективного функционирования экономической системы. Кредитный рынок позволяет осуществить накопление, движение, распределение и перераспределение заемного капитала между сферами экономики.

8. Экономическая роль кредитного рынка заключается в его способности объединить мелкие, разрозненные денежные средства в интересах всей экономики. Это позволяет рынку активно воздействовать на концентрацию и централизацию производства и капитала. Важной особенностью кредитного рынка является усиление влияния на процесс интернационализации мирового хозяйства посредством обеспечения миграции капиталов.

9. На кредитном рынке в качестве субъектов кредитных отношений выступают кредитор и заемщик. Кредиторами могут стать субъекты, выдающие ссуду, то есть реально предоставляющие ресурсы во временное пользование. Заемщик - сторона, получающая кредит и принимающая на себя обязательство возвратить в установленный срок ссуженную стоимость и уплатить процент за время пользования ссудой.

В процессе исследования нами разработаны следующие научные предложения и практические рекомендации по совершенствованию финансового рынка в условиях новой экономической ситуации:

1. Инструментами кредитного рынка должны являться различные виды кредитов, предоставляемых финансовыми организациями: срочные кредиты, кредитные линии, овердрафты, синдицированные займы и др.

2. Рынок ценных бумаг - это сфера человеческой деятельности, где складываются отношения по поводу выпуска и обращения ценных бумаг с целью получения разового или постоянного дохода. Основой ЦБ РУз являются товарный рынок, деньги и денежный капитал. В той части, в какой ЦБ РУз основывается на деньгах как на капитале, он оказывается фондовым рынком, и в этом своем качестве он - составная часть финансового рынка. ЦБ РУз имеет целый ряд функций, которые условно можно разделить на две группы: общерыночные функции, присущие обычно каждому рынку, и специфические функции, которые отличают его от других рынков.

3. Первичный рынок ценных бумаг - это приобретение ценных бумаг их первыми владельцами; эта первая стадия процесса реализации ценной бумаги; это первое появление ценной бумаги на рынке, обставленное определенными правилами и требованиями. Вторичный рынок - это обращение ранее выпущенных ценных бумаг; это совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги.

4. Фондовая биржа - это организация, исключительным предметом деятельности которой является обеспечение необходимых условий

нормального обращения ценных бумаг, определения их рыночных цен и распространение информации о них. Она является некоммерческой организацией, не преследует цели получения прибыли, основана на самокупаемости и не выплачивает доходов от своей деятельности своим членам. Фондовая биржа не занимается деятельностью в качестве инвестиционных институтов, но может выпускать и продавать собственные акции, дающие право вступать в ее члены.

5. Ценные бумаги представляют собой денежные документы, удостоверяющие имущественное право или отношение займа их владельцев к организации, выпускавшей такие документы. Виды ценных бумаг разнообразны: к ним относятся акции, облигации, государственные долговые обязательства, депозитные и сберегательные сертификаты банков и др.

6. Инвестиционный рынок должен охватывать систему экономических отношений, свободной конкуренции и партнерства между всеми субъектами инвестиционной деятельности. Инвестиционный рынок в соответствии с содержанием инвестиционной деятельности и обеспечением включает в себя: рынок инвестиционных ресурсов; рынок инвестиционных услуг; рынок недвижимости и основных фондов; рынок ценных бумаг; рынок прочих объектов инвестирования.

7. Предметом анализа и изучения инвестиционного рынка должно являться его текущее состояние, а также динамика состояния в будущем. Необходимость, задачи и содержание анализа текущего состояния инвестиционного рынка определяется требованиями принятия решений тактического характера при реализации осуществляемых инвестиционных проектов.

8. В целом изучение конъюнктуры инвестиционного рынка и прогнозирование рекомендуется осуществляться поэтапно. I этап: должно осуществляться наблюдение и изучение инвестиционной активности, определяются сегменты наибольшей и наименьшей активности, устанавливаются причины и факторы, обуславливающие повышение или

снижение инвестиционной активности, устанавливаются и изучаются показатели, характеризующие объемы спроса и предложений, цены на инвестиционные ресурсы, услуги, продукцию инвестирования, уровень конкуренции и т.п. II этап: по данным предшествующих и текущих наблюдений должно устанавливаться тенденции изменения конъюнктуры инвестиционного рынка в целом, в его сегментах и в отдельных составляющих. Устанавливаются также факторы и причины, обуславливающие эти тенденции. III этап: осуществляется прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка и показателей, ее характеризующих.

9. Финансовый рынок Узбекистана в настоящее время находится на качественно новом уровне своего развития, и большинство реформ, направленных на создание основы для его успешного функционирования, уже осуществлены. Дальнейшее развитие финансового сектора направлено на приближение всех сегментов финансового рынка к международным стандартам в условиях предстоящей либерализации валютных отношений; формирование устойчивой и эффективно функционирующей финансовой системы, удовлетворяющей потребностям реального сектора экономики в финансовых ресурсах и представляющей качественные услуги финансовыми институтами в условиях свободной конкуренции.

10. Кредитный рынок остается одним из самых динамично развивающихся сегментов финансового рынка. К положительным моментам следует отнести структурное изменение кредитного портфеля банков, где рост кредитов в национальной валюте носил опережающий характер по сравнению с кредитами в иностранной валюте, увеличился объем долгосрочных кредитов, а также объем кредитования неторговых отраслей экономики.

11. Обращение к иностранным источникам капитала во многом связано с необходимостью решения как стратегических, так и текущих задач. Привлечение иностранных инвестиций имеет положительное значение как факторы роста экономики, но объемы их должны быть строго связаны с

возможностями погашения внешней задолженности. Любые поступления внешних факторов производственного развития в национальную экономику порождают отток экономических ресурсов в форме выплаты начисленных процентов, перевода предпринимательской прибыли, погашения основной части внешнего долга.

12. В республике должен осуществляться переход к пенсионному обеспечению от принципа солидарности поколений при формировании пенсионных фондов на принцип индивидуальных накоплений.

13. Страховой рынок Узбекистана пока еще не играет значительной роли в экономике страны. Инвестиционная деятельность страховых организаций отстает от деятельности других отечественных институциональных инвесторов. Наш страховой рынок еще не способен принимать на себя крупные имущественные риски и вынужден передавать часть премий на перестрахование.

14. Становление фондового рынка республики должно носить последовательный характер. В нем наиболее широко должно быть представлен сектор государственных ценных бумаг, а рынок корпоративных ценных бумаг в основном является рынком стратегических инвесторов и крупных пакетов акций. Заемная форма предоставления капитала в виде покупки акций на фондовом рынке республики пока широкого распространения не получила в виду неразвитости его вторичного сектора. Необходимо подключение мелких инвесторов, населения, раздробление пакетов ценных бумаг.

15. В процессе регулирования мировой финансовой системы участвуют многочисленные структуры и институты национального, наднационального и глобального уровней. Ведущая роль отводится таким институтам, как МВФ, Всемирный банк, а также Базельский комитет по банковскому надзору и Международная организация органов надзора за финансовыми рынками.

16. Определены три цели регулирования финансового рынка: защита инвесторов (против вводящей в заблуждение манипулятивной,

мошеннической и инсайдерской практики); справедливость, эффективность и прозрачность рынков (равенство участников на рынке и свободный доступ к информации, предупреждение нечестной торговой практики); сокращение системного риска (эффективное управление рисками).

17. Коммерческие банки в настоящее время способны предоставить клиентам до 200 видов банковских продуктов и операций. Вместе с тем, основное назначение банка- посредничество в перемещении денежных средств от кредиторов к заемщикам и от продавцов к покупателям. Исключительное значение банков должно определяться тем, что они должны образовывать платежные средства, выпускать платежные средства в оборот, осуществлять изъятие платежных средств из оборота. Возрастание роли банков в экономической жизни общества связано с изменением вещественной формы денег, а именно широким использованием безналичных средств и расчетов.

18. Страховые компании наряду с другими институциональными инвесторами являются каналами движения ссудных капиталов. Это обусловлено временным лагом между поступлением страхового платежа и оплатой убытков, который может достигать нескольких лет. В то же время заемный характер формируемых страховщиком страховых резервов требует от него продуманной инвестиционной политики и учета риска при выборе направлений инвестиций.

19. Пенсионные фонды, входящие в группу контрактно-сберегательных финансовых институтов, реализуют основные цели и задачи, связанные с выполнением обязательств по пенсионному обеспечению. Пенсионные фонды выполняют инвестиционные программы, необходимые для формирования инвестиционного дохода, выступающего главным источником пенсионных выплат.

20. Инвестиционные фонды создаются и действуют с целью защиты прав инвесторов на рынке ценных бумаг и снижения рисков инвестирования посредством привлечения и последующего дифференцированного

инвестирования денежных средств в ценные бумаги. Инвестиционные фонды играют важную роль в инвестиционном процессе, так как концентрируют в своих руках значительные средства мелких вкладчиков, направляемые, в конечном итоге, на развитие производства.

21. Финансовый риск - риск снижения доходности прямых финансовых потерь или упущенной выгоды, возникающей в финансовых операциях в связи с высокой степенью неопределенности их результатов с влиянием на них множества случайных факторов, возможной неэффективностью производства, распределительных систем и/или финансового менеджмента. К факторам, определяющим уровень риска можно отнести: макроэкономические факторы, которые обусловлены изменением политической и общеэкономической ситуации, внутрифирменные факторы, связанные с коммерческими и хозяйственными условиями деятельности отдельных фирм, с уровнем менеджмента и др.

22. Рекомендуется различать следующие виды финансовых рисков. Процентный риск возникает из-за колебаний процентных ставок, что приводит к изменению затрат на выплату процентов или доходов на инвестиции и следовательно, к изменению ставки доходности на собственный капитал и на инвестиционный капитал по сравнению с ожидаемыми ставками доходности. Валютный риск - это риск получения убытков в результате неблагоприятных краткосрочных и долгосрочных колебаний курсов валют на международных финансовых рынках. Кредитный риск - это вероятность того, что партнеры-участники контракта окажутся не в состоянии выполнить договорные обязательства, как в целом, так и по отдельным позициям. Бизнес-риск - это способность предприятия поддерживать уровень дохода на вложенный капитал.

Инвестиционный риск - это риск потери всего инвестируемого капитала, а также ожидаемого дохода.

23. Основными методами защиты от финансовых рисков должно являться хеджирование, гарантии (правительства или первоклассного банка)

и специальная система страхования международных кредитов (в основном экспортных).

24. Мировой финансовый рынок должно представлять собой совокупность национальных и международных рынков, каждый из которых обладает своими особенностями, известной самостоятельностью и обособленностью. Начало формирования мирового финансового рынка приходится на середину 20 века - начало создания первых транснациональных корпораций. Интернационализация производства должна являться основной предпосылкой интернационализации капитала.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Республики Узбекистан. – Т.: Адолат, 2008.
2. Закон РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», 26 июня 1996.
3. Закон РУз «О биржах и биржевой деятельности», 2 июля 1992.
4. Закон РУз «О Центральном банке РУ», 21 декабря 1995.
5. Закон РУз «О банках и банковской деятельности», 25 апреля 1996.
6. Закон РУз «Об инвестиционной деятельности», 24 декабря 1998.
7. Закон РУз «О рынке ценных бумаг», 22 июля 2010.
8. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана / И.А. Каримов. – Т.: Узбекистан, 2009.
9. Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. – Т.: Узбекистан, 2010.
10. Абрамова М.А., Александрова Л.С. Финансы и кредит. Учебное пособие. - М.: Юриспруденция, 2003
11. Анализ финансовых рынков и торговля финансовыми активами /отв.ред А.С.Кияница. – СПб: Питер, 2004, -с.240
12. Балабанов А., Балабанов И. Финансы. Учебное пособие. – Спб.: Питер, 2000,- с.84-87, 90-120.
13. Банковское дело /под ред В.И.Колесникова. – М.: Финансы и статистика, 2001,-с.479
14. Банковское дело. Учебник /Под ред. Лаврушина О.И. М.:Финансы и статистика, 2003.-с.576
15. Барулин С. В. Финансы : учеб. для вузов /С. В. Барулин. - М. : КноРус, 2010. – 640с.
16. Боди З. Финансы. Электронный учебник. – М.: 2002
17. Бутиков И. Рынок ценных бумаг. – Т.: Консадитинформ, 2001.

18. Валравен К.Д. Управление рисками коммерческого банка /Под ред М.Э.Ворд, ИЭР Мирового банка, рус.версия, Вашингтон, 1992.-с.73
19. Деньги, кредит, банки /под ред. О.И. Лаврушина. Изд. перераб. - М.: «КНОРУС», 2004.-с.147-182
20. Деньги, кредит, банки. Учебник. /Под ред. Е.Ф. Жукова. – М.: Банки и биржи, 1999.-с.622
21. Долан Э.Дж и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика /Пер.с англ. В. Лукашевича и др. – СПб.: 1994.-с.496
22. Кэмпбелл Р., Макконелл, Стэнли Л.Брю. Экономикс: принципы, проблемы, политика. – М.: Республика, 1992.
23. Ли А. Финансовое право Республики Узбекистан. Учебник. – Т.: ТГЮИ, 2003.
24. Мелкумов Я.С. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Инфра-М., 2002
25. Меркулова И. В. Деньги, кредит, банки : учеб. пособие для вузов / И. В. Меркулова, А. Ю. Лукьянова. - М. : КНОРУС, 2010. - 352 с.
26. Муллажанов Ф., Саломов И. Роль банков в организации рынка ЦБ в Узбекистане. – Т.: 1996.
27. Носкова И.Я. Финансовые и валютные операции. – М.: 1996
28. Общая теория денег и кредита. /Под ред. Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ, 1995,с.84-91
29. Рынок ценных бумаг. Учебник /Под ред. Галанова В.А., Басова А.И. – М.: Финансы и статистика, 1999.
30. Севликянц Г.С., Ходжаев Э.Н. Предпринимательство в Республике Узбекистан. – Т.: 1993.
31. Финансы, денежное обращение, кредит. Учебник /Под ред. Поляна Г.Б. – М.:ЮНИТИ, 2003,с.439-452.
32. Ходжаев Э.Н. Финансовый рынок и ценные бумаги. – Самарканд: СамИЭС 2007.
33. Чжен В.А. Деньги и финансовые рынки. – Т.: ИПК Шарк, 1996.

34. Шахов В.В. Введение в страхование. – М.: Финансы и статистика, 2000
35. Шохазамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга 1-2. –Т.: 2005.
36. Григорьев Л. Финансовая система и экономическое развитие //Мировая экономика и международные отношения, 2003,№7.с.62-75
37. Доронин Н.Г. Новые явления и тенденции в экономике и на финансовом рынке западных стран //Деньги и кредит, 2003, №9.- с.51-54
38. Доронин Н.Г.Мировые фондовые рынки: закономерности развития и современное состояние //Деньги и кредит, 2002, №8, с.49-52
39. Игонина Л.Л. Международный рынок инвестиций: современные тенденции развития //Финансы, 2002, №9.с.75-78
40. Марданов Р.Х. Государственное регулирование в финансовой сфере: каким ему быть? //Деньги и кредит, 2004,№5,с.26-29.
41. О ситуации на финансовом рынке и предварительных итогах 2003г. //Финансы и кредит, №1, 2004,с.4-7
42. Хмыз О. Роль инвестиционных инвесторов в развитии глобальной экономики //Финансы, 2003, №8,с.20-24.
43. Интернет-сайты:

www.minfin.ru

www.mf.uz

www.budget.ru

www.df.ru

www.iet.ru

www.gov.uz

www.cer.uz//

www.tfi.uz//

www.gov.uz//.

[\\www.invest-faq.co\](http://www.invest-faq.co)

[\\www.oakinv.com\](http://www.oakinv.com)

[\\www.hondurasinfo.hn\](http://www.hondurasinfo.hn)

[\\farmbill.farmbill.unl.edu\](http://farmbill.farmbill.unl.edu)

[\\www.eagleinvsys.com\](http://www.eagleinvsys.com)

[\\www.Apexvc.com](http://www.Apexvc.com)

[\\www.wisebuy.co.uk](http://www.wisebuy.co.uk)

[\\www.subscribe.ru](http://www.subscribe.ru)

[\\www.bimk.kiev.ua](http://www.bimk.kiev.ua)