

УДК 330.322(045)(574)

Мусина А.А.,

д.э.н., доцент, проректор по научной работе,
Казахский университет экономики, финансов и международной торговли

Исмаилова Р.А.,

д.э.н., доцент, профессор кафедры «Финансы»,
Казахский аграрно-технический университет им С.Сейфуллина,
г.Астана, КАЗАХСТАН

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ ФИНАНСОВЫХ ПОСРЕДНИКОВ В КАЗАХСТАНЕ

В статье проанализирована ситуация, сложившаяся на финансовом рынке Казахстана, с учетом особенностей формирования инвестиционного портфеля институтов финансового посредничества. В качестве отправной точки исследования принято положение о недостаточно эффективном использовании инвестиционного потенциала для качественного роста экономики страны. Для анализа обоснования приведены данные о состоянии кредитного и инвестиционного портфеля банков второго уровня и небанковских организаций: страховых компаний, пенсионных и инвестиционных фондов, как наиболее активных участников инвестиционного и фондового рынка Казахстана. На основе проведенного анализа предлагается более тесно координировать управление имеющимися ресурсами со стороны всех участников финансового рынка. Для этого необходимо формировать механизмы взаимодействия финансовых посредников, которые позволят более эффективно концентрировать финансовые ресурсы и направлять их на развитие реального сектора экономики.

Ключевые слова: инвестиционный портфель, финансовые посредники, коммерческие банки, страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные фонды, паевой инвестиционный фонд, ипотечные компании, сбережения, финансовый рынок, Казахстан.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ У КАЗАХСТАНІ

Мусина А.А., Исмаилова Р.А.

У статті проаналізована ситуація, що склалася на фінансовому ринку Казахстану, з урахуванням особливостей формування інвестиційного портфеля інститутів фінансового посередництва. Відправною точкою дослідження прийнято положення про недостатньо ефективно використання інвестиційного потенціалу для якісного зростання економіки країни. Для аналізу обґрунтування наведені дані про стан кредитного та інвестиційного портфелю банків другого рівня та небанківських організацій: страхових компаній, пенсійних та інвестиційних фондів, як найбільш активних учасників інвестиційного та фондового ринку Казахстану. На основі проведеного аналізу пропонується більш тісно координувати управління наявними ресурсами з боку всіх учасників фінансового ринку. Для цього необхідно формувати механізми взаємодії фінансових посередників, які дозволять більш ефективно

концентрувати фінансові ресурси і спрямовувати їх на розвиток реального сектора економіки.

Ключові слова: інвестиційний портфель, фінансові посередники, комерційні банки, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди, пайовий інвестиційний фонд, іпотечні компанії, заощадження, фінансовий ринок, Казахстан.

INVESTMENT POTENTIAL OF FINANCIAL INTERMEDIARIES IN KAZAKHSTAN

Mussina A.A., Ismailova R.A.

In the article was analyzed the situation formed in the financial market of Kazakhstan taking into account the features of investment portfolio's formation of the financial intermediaries. As study shows for the qualitative growth of the economy investment potential was used in insufficiently effective degree. To analyze the arguments here was presented data about the loan and investment portfolio's condition of second-tier banks and non-bank institutions: as most active participants of the investment and stock market of Kazakhstan insurance companies and investment fund are taken. Based on the analysis the author offers for all participants in the financial market more closely coordinate the management of the available resources. For this it is necessary to form the mechanisms of interaction between financial intermediaries, it will allow efficiently concentrate the financial resources and direct them to the development of the real economy.

Keywords: investment portfolio, financial intermediaries, commercial banks, insurance companies, pension funds, investment funds, mutual funds, mortgage companies, savings, financial market, Kazakhstan.

Статья написана на основе разработки госбюджетной темы «Разработка механизмов взаимодействия финансовых посредников в Казахстане» в рамках госзаказа по бюджетной программе 055 «Научная и/или научно-техническая деятельность», подпрограмма 101 «Грантовое финансирование научных исследований».

Постановка проблемы. Одной из глобальных задач казахстанской экономики на пути к достижению долгосрочного экономического роста и стабилизации воспроизводственного процесса является поиск источников финансирования, адекватных инвестиционным потребностям субъектов хозяйствования. Так, в Государственной программе по форсированному индустриально-инновационному развитию Республики Казахстан на 2010-2014 годы особое внимание уделяется вопросам мобилизации частных финансовых ресурсов, а также кредитной деятельности банков второго уровня и других финансовых институтов, направленной на цели модернизации экономики страны [1]. Однако существующая в стране система финансирования не позволяет решить проблему обеспечения инвестиционными ресурсами, необходимыми для осуществления структурных и технологических преобразований в экономике. Современное состояние инвестиционных процессов в Казахстане характеризуется недостаточным уровнем их развития относительно потребностей реального сектора экономики в инвестициях и задач стратегического развития. Сформировавшийся под действием объективных факторов инвестиционный климат все еще не воспринимается инвесторами как основа для осуществления долгосрочных инвестиций, ориентированных на производственную сферу и развитие

инновационных процессов, как следствие, не реализуется имеющийся потенциал развития. Существующая в Казахстане система финансирования носит краткосрочный характер, что также делает ее неспособной полностью удовлетворить потребности реального сектора экономики.

Реализация банками роли ведущего организатора процесса финансирования не выдерживает требований как с точки зрения качественных, так и количественных параметров. Внутренние проблемы банковского сектора на фоне специфики экономического развития страны выступают сдерживающими условиями в процессе трансформации краткосрочных инвестиционных ресурсов в долгосрочные. Проблема обостряется еще и конкуренцией со стороны иностранных инвесторов и перемещает задачу финансирования экономики в плоскость интересов национальной безопасности.

Сложившаяся ситуация требует решения задачи более эффективного использования имеющихся в стране ресурсов, что в свою очередь вызывает необходимость изучения институтов финансового посредничества с позиции их возможностей аккумулировать и размещать свободные денежные средства в экономической системе. Настоящая статья посвящена анализу современного состояния и динамики инвестиционного портфеля финансовых посредников Казахстана.

Основные результаты исследования. Система финансовых посредников Казахстана начала свое самостоятельное развитие после получения страной суверенитета. За это время сложилась определенная институциональная структура, которая включает 38 коммерческих банков, 35 страховых организаций, 11 накопительных пенсионных фондов (НПФ), 32 акционерных инвестиционных фонда (АИФ), 16 паевых инвестиционных фондов (ПИФ), 3 ипотечные организации и 8 организаций, осуществляющих отдельные банковские операции [2, 3]. Таким образом, к настоящему моменту в Казахстане сложилась довольно стабильная и разнообразная институциональная структура финансового посредничества, где имеют место различные институты, работающие в различных секторах финансового рынка. Если сравнивать деятельность данных субъектов по уровню их активной деятельности, то явное преимущество здесь принадлежит основным посредникам – банкам.

**Таблица 1. Совокупные активы финансовых посредников Казахстана
(на начало года, млрд. т, %)**

Годы	Банки второго уровня	Страховые компании	Пенси- онные фонды	АИФы	ПИФы	Ипотеч- ные компании	Прочие	Всего
2009	11889,6	268,8	1412,8	165,6	154,4	214,6	4956,6	19062,4
	62,4	1,4	7,4	0,9	0,8	1,1	26	100
2010	11554,9	297,5	1860,8	62,4	298,5	80,3	456,5	14610,9
	79,1	2	12,7	0,4	2,1	0,6	3,1	100
2011	12031,5	343,2	2 260, 1	28,0	264,6	122,8	401,6	15451,8
	77,9	2,2	14,6	0,2	1,7	0,8	2,6	100,0
2012	12821,0	387,7	2652,2	28,8	456,2	98,4	525,5	16969,8
	75,6	2,3	15,6	0,2	2,7	0,6	3,0	100
2013	13880	442,7	3188,3	47,6	575,5	110,1	559,5	18803,7
	73,8	2,3	17	0,3	3	0,6	3	100

Источник: составлено по данным [2]

Как видно из данных таблицы 1, ведущими по показателю активов посредническими институтами в нашей стране являются банки второго уровня (БВУ), доля которых в активах составляет в среднем более 70%. На втором месте выделяются накопительные пенсионные фонды, доля активов которых за последние пять лет выросла более чем в 2 раза и составляет 17% за 2012 год. Остальные участники занимают незначительную долю в общем объеме активов.

Следует отметить, что аналогичная ситуация, связанная с преобладанием банков, складывается во многих странах мира. Ситуация довольно закономерная, поскольку основные инвестиции в виде кредитов осуществляют именно данные институты.

С принятием Закона Республики Казахстан от 31 августа 1995 года № 2444 «О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан», как известно, наступило время расцвета банковского сектора, накопления капитала, завоевания доверия населения, выхода на международный уровень, которое было нарушено под влиянием мирового финансового кризиса [4]. Несмотря на тяжесть последствий мирового кризиса, банковской системе нашей страны удалось преодолеть негативные тенденции и переломить ситуацию в позитивное русло. Так, в совместном официальном заявлении Правительства и Нацбанка РК отмечается, что «банковский сектор демонстрирует стабильную динамику восстановления» и за 2012 год «активы банков выросли на 8,2 %, объем кредитов увеличился на 13,0 %, депозиты выросли на 7,2 %» [5].

В Казахстане также сформирована институциональная система финансового посредничества, возможности которой в полной мере пока не реализованы по ряду причин как объективного, так и субъективного характера. В частности, одна из причин – отсутствие активного рынка ценных бумаг. Основная же нагрузка в сфере финансирования и кредитования экономики лежит на банках. В связи с этим Казахстану еще предстоит немало поработать над созданием своей модели банковского дела и финансового посредничества для повышения эффективности и своевременности обеспечения экономики ресурсами.

Активы банков и других финансовых учреждений характеризуют масштаб размещения средств на различных секторах финансового рынка. Отдельный интерес представляет анализ данных, связанных с инвестиционной активностью, в которых отражается потенциал финансовых посредников как источников ликвидности.

Таблица 2. Инвестиционный портфель участников финансового рынка в Казахстане (на начало года, млрд. т)

Инвестиционный портфель	Год						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Совокупный объем	2424,4	2520,8	2862,9	4207,5	4344,3	4700,9	6061,2
В том числе:							
БВУ	1240	770,3	827,5	1739,6	1556,6	1345,0	1925,3
Страховые организации	104,5	160,4	198,3	208,0	231,5	284,0	338,0
Профессиональные участники	69,6	82,1	138,7	59,4	39,8	40,4	45,3
НПФ	898	1195,1	1378,4	1839,6	2223,8	2546,1	3129,4
ПИФы	46,3	199,5	154,4	298,5	264,6	456,6	575,5
АИФы	66,0	113,4	165,6	62,4	28,0	28,8	47,7

Источник: составлено по данным [2]

Как видно из данных таблицы 2, инвестиционная активность на финансовом рынке имеет тенденцию роста в целом в 2,5 раза по сравнению с 2006 г., а также по отдельным видам посредников, за исключением профессиональных участников и инвестиционных фондов, по которым наблюдалось некоторое снижение, обусловленное последствиями финансового кризиса 2007-08 годов. Как показано на рисунке 1, по рассчитанной средней доле за 2007-2012 годы в общем инвестиционном портфеле ведущее место принадлежит накопительным пенсионным фондам (49%) и банкам второго уровня (35%).

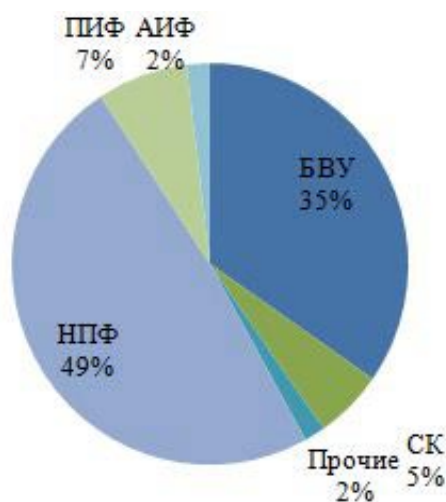


Рис. 1. Доля участников финансового рынка в формировании инвестиционного портфеля за 2007-2012

Источник: рассчитано по данным [2]

Накопительные пенсионные фонды были и остаются стабильным лидером по объему инвестиционного портфеля и по темпам роста. Начиная с 2008 года, их доля на рынке Казахстана существенно возросла, потеснив коммерческие банки. В настоящее время НПФ занимают более 50% участия на инвестиционном рынке, на долю же банков приходится примерно третья часть (примерно около 28-35% в течение 2007-12 гг.).

На третьем месте по уровню участия можно отметить ПИФы (средняя за период доля - 7%). Страховым компаниям принадлежит в среднем 5% инвестиционного рынка. Незначительное место по уровню инвестиционной активности занимают АИФы и прочие профессиональные участники (в среднем по 2%).

Преимущественная часть активов НПФ вовлечена в инвестиции на финансовом рынке (табл. 3).

Основным видом инвестиций НПФ, как видно из данных таблицы 3, являются государственные ценные бумаги РК. За последний год их доля также возросла и составляет более 50%. Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК за указанный период имеют тенденцию к снижению в общем объеме инвестиций. Что касается вкладов в БВУ, то их объем за последний год существенно возрос и составил к началу 2013 года 324,8 млрд. тенге, увеличившись за 2012 год на 83,6%. Уменьшаются инвестиции, вкладываемые в

негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов, что можно считать положительной тенденцией.

**Таблица 3. Инвестиционный портфель и активы НПФ Казахстана
(на начало года)**

Показатель	2009г.	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.
Активы (млрд. тг)	1412,8	1860,8	2 260, 1	2652,2	3188,3
Инвестиционный портфель (млрд. тг), в том числе (%):	1378,4	1839,6	2223,8	2546,1	3129,4
Государственные ценные бумаги РК	30,85	40,69	44,99	45,32	50,47
Ценные бумаги международных финансовых организаций	-	4,03	1,96	3,65	2,33
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов	1,65	0,96	1,41	4,98	2,13
Аффинированное золото	1,62	-	1,35	4,97	3,66
Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК	46,34	36,88	34,03	28,44	25,95
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов	10,35	12,08	8,36	5,73	5,08
Вклады в банках второго уровня	8,96	5,01	7,93	6,95	10,38
Всего	100	100	100	100	100
Доля инвестиционного портфеля в составе активов (%)	97,6	98,9	98,4	96,0	98,1

Источник: рассчитано по данным [2]

Особенностью структуры инвестиций НПФ является наличие вкладов в БВУ. Их удельный вес составляет от 5 до 10% всего инвестиционного портфеля. Как отмечалось ранее, средства накопительных фондов могут быть привлечены на банковские счета, что позволяет говорить о наличии прямого взаимодействия банков и НПФ и о том, что мобилизованные фондами средства могут быть трансформированы в ресурсы банковского кредита. Ограниченность прав НПФ по размещению средств во вклады сказывается и на их незначительном развитии.

Средства НПФ в составе банковских ресурсов очень незначительны (1,5 – 2,3%), в то же время есть тенденции к росту - в 2012 году они увеличились почти в два раза.

Банки второго уровня, являясь основными финансовыми посредниками, достаточно активны на финансовом рынке, вместе с тем их основное назначение в виде кредиторов, объясняет некоторое отставание от НПФ по инвестиционному портфелю. Инвестиционный портфель банков составляет меньшую долю по отношению к их активам, если сравнивать с ситуацией по НПФ.

Как видно из данных таблицы 4, доля инвестиционного портфеля банков в активах за последние годы составляла от 6,9% до 15,1%. Для обеспечения диверсификации банковского портфеля активов и снижения рисков данный уровень является низким, предпринимаемые банками усилия по его увеличению не всегда приносят успех по ряду объективных причин. Дело в том, что кредитные ресурсы банков в основном краткосрочные и используются для удовлетворения краткосрочных потребностей экономики.

**Таблица 4. Инвестиционный портфель и активы банков второго уровня Казахстана
(на начало года)**

Показатель	Год				
	2009	2010	2011	2012	2013
Активы (млрд. тг)	11889,6	11554,9	12 031, 5	12821,0	13880
Инвестиционный портфель (млрд. тг), в том числе (%):	827,5	1739,6	1556,6	1345,0	1925,3
Государственные ценные бумаги РК	47,3	37,0	71,8	64,4	38,7
Ценные бумаги международных финансовых организаций	4,3	2,5	2,9	3,3	2,3
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов	17,6	0,5	1,6	1,2	0,6
Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК	23,0	54,7	19,1	23,3	53,1
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов	7,8	5,1	4,6	7,8	5,3
Всего	100	100	100	100	100
Доля инвестиционного портфеля в составе активов (%)	6,9	15,1	12,9	10,5	13,9

Источник: рассчитано по данным [2]

По составу и структуре инвестиционного портфеля банкам присущи определенные особенности и некоторые тенденции, обусловленные спецификой развития экономики.

Как правило, на протяжении ряда лет основные инвестиции БВУ на финансовом рынке были связаны с государственными ценными бумагами, о чем свидетельствуют данные до 2012 года. Тенденция превышения доли государственных ценных бумаг была нарушена в 2012 году, когда значительную долю портфеля БВУ стали составлять негосударственные ценные бумаги эмитентов РК – 53,1% или 1 021 313 млн. тенге. На долю государственных ценных бумаг РК в этом периоде приходится 38,7%. Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов составляют от 4,6 до 7,8% совокупного портфеля. Ценные бумаги иностранных государств, начиная с 2009 года, значительно уменьшились вследствие проведенной банками политики до 0,6%. Таким образом, банки второго уровня повернулись лицом к отечественным эмитентам, что можно расценивать как позитивное движение в их инвестиционной политике.

Страховые организации осуществляют активную инвестиционную деятельность на финансовом рынке, что отражается на составе и структуре инвестиционного портфеля. В целом инвестиционный портфель занимает преимущественную долю активов данных организаций (табл. 5).

В отличие от других финансовых посредников в составе инвестиционного портфеля страховых организаций более чем две из трех частей принадлежит негосударственным ценным бумагам иностранных эмитентов и вкладам в БВУ. Меньшая часть средств размещена в государственные ценные бумаги, из них преимущественно в ценные бумаги Министерства финансов (табл. 5).

Наличие вкладов в БВУ свидетельствует о том, что страховые организации, также как НПФ могут участвовать в кредитовании экономики через банковские организации, таким образом увеличивая их кредитный потенциал.

Таблица 5. Инвестиционный портфель и активы страховых организаций Казахстана (на начало года)

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Активы (млрд. тг)	268,8	297,5	343,2	387,7	442,7
Инвестиционный портфель (млрд. тг)	198,3	208,0	231,5	284,0	338,0
Государственные ценные бумаги РК	9,58	20,7	19,43	17,28	18,45
Вклады в банках второго уровня	39,92	36,5	30,55	32,40	31,13
Ценные бумаги международных финансовых организаций	0,20	1,0	2,43	3,27	2,86
Паи инвестиционных фондов	0,07	0,1	0,05	0,13	0,1
Ценные бумаги иностранных государств	0,51	2,6	2,43	2,50	2,41
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов	33,78	28,5	35,44	35,48	40,23
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов	2,27	6,4	5,53	5,53	3,9
Операции «Обратное РЕПО»	13,85	4,2	4,14	3,41	0,92
Всего	100	100	100	100	100
Доля инвестиционного портфеля в составе активов (%)	73,8	69,9	67,4	73,2	76,3

Источник: рассчитано по данным [3]

Особая специфика инвестиционных фондов проявляется в том, что они должны заниматься инвестиционной деятельностью, связывая участников рынка различными формами отношений. При этом активы данных фондов целиком адекватны их инвестиционному портфелю (табл. 6).

Таблица 6. Инвестиционный портфель и активы инвестиционных фондов Казахстана (на начало года)

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Активы (млрд. тг):					
ПИФы	154,4	298,5	264,6	456,3	575,5
АИФы	165,6	62,4	28,0	28,8	47,7
Инвестиционный портфель (млрд. тг):					
ПИФы	154,4	298,5	264,6	456,3	575,5
АИФы	165,6	165,4	28,0	28,8	47,7
Доля инвестиционного портфеля в составе активов (%):					
ПИФов	100	100	100	100	100
АИФов	100	100	100	100	100

Источник: рассчитано по данным [2]

Таким образом, рост активов инвестиционных фондов обусловлен ростом инвестиционного портфеля, что вполне оправдано целевым назначением данных институтов,

поскольку их создание имеет главной целью осуществлять инвестиционную деятельность, что и подтверждают вышеприведенные данные.

В совокупном инвестиционном портфеле паевых и акционерных инвестиционных фондов в отличие от других институтов финансового посредничества основную долю занимают реальные инвестиции (инвестиции инвестиционного фонда в капитал юридических лиц, не являющихся акционерными обществами, земельные участки, здания и сооружения, строящиеся и реконструируемые объекты недвижимости, проектно-сметная документация, права землепользования и недропользования).

В совокупном инвестиционном портфеле паевых инвестиционных фондов основную долю занимают инвестиции фонда в капитал юридических лиц, не являющихся акционерными обществами, то есть реальные инвестиции, – от 57 до 85% в отдельные периоды. Финансовые инвестиции занимают меньшую долю, из них более значимые – негосударственные ценные бумаги эмитентов РК, которые занимали в инвестиционном портфеле паевых инвестиционных фондов 17,35% в 2009 году, но снизились до 1,3% в 2012 году. По другим видам объемы незначительны и имеют тенденцию к уменьшению [2, 6].

В портфеле акционерных инвестиционных фондов (АИФов) имеются свои особенности, которые сводятся к следующему. Акционерные инвестиционные фонды также как и ПИФы большую часть средств размещают в реальные инвестиции – здания и сооружения, строящиеся и реконструируемые объекты недвижимости, в капитал юридических лиц. Вместе с тем, начиная с 2010 года, заметно довольно резкое сокращение объема средств, направляемых в капитал юридических лиц, с 2011 года – в здания и сооружения, а также в строящиеся и реконструируемые объекты недвижимого имущества. Финансовые инвестиции АИФов (ценные бумаги, паи, вклады и т.п.) довольно незначительны как по объемам, так и по удельному весу в инвестиционном портфеле. Среди них можно выделить негосударственные ценные бумаги эмитентов РК. Средства на счетах в банках второго уровня резко сократились в 2009 г. – с 62,2 млрд. тенге до 0,4 млрд.т, что повлияло и на снижение их удельного веса с 37,55% до 1,07-0,3% за 2010-12 годы [2].

Таким образом, приведенные выше данные подтверждают неравнозначное участие отдельных финансовых институтов в процессе формирования и реализации инвестиционного капитала. При этом на рынке присутствуют различные институты финансового посредничества, суть деятельности которых так или иначе связана с преобразованием мобилизуемых денежных средств в инвестиции. Основными участниками данного процесса в Казахстане являются банки второго уровня, страховые компании, пенсионные и инвестиционные фонды.

Небанковские финансовые посредники в своей деятельности находятся в довольно тесном взаимодействии друг с другом, функционируя на одних и тех же сегментах рынка, что подтверждается наличием общих структурных элементов в составе их инвестиций. В частности, определенная доля мобилизуемых средств небанковскими учреждениями размещается в виде банковских вкладов, при этом происходит пополнение ресурсного потенциала банков.

Институты финансового посредничества, основная роль которых заключается в организации финансирования экономики за счет формирования и развития эффективных механизмов инвестирования, на сегодняшний день в Казахстане неполноценно выполняют

свои ключевые функции по аккумуляции, трансформации и перераспределению внутренних финансовых ресурсов. Помимо этого, их деятельность по сравнению с зарубежными аналогичными институтами менее диверсифицирована, поэтому взаимопроникновение недостаточно, что приводит к недоиспользованию свободных финансовых ресурсов в интересах экономики.

На наш взгляд, для более эффективного использования инвестиционного потенциала финансовых посредников было бы целесообразно поставить вопрос о более координированном подходе к управлению имеющимися ресурсами со стороны участников финансового рынка. В свою очередь решение данной задачи актуализирует проблему совершенствования организационно-экономических и правовых основ и условий функционирования механизмов взаимодействия различных институтов, способных концентрировать финансовые ресурсы и направлять их на развитие реального сектора экономики.

1. Государственная программа по форсированному индустриально-инновационному развитию Республики Казахстан на 2010-2014 годы: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ru.government.kz/>.

2. Отчеты и материалы Национального банка РК: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz/>.

3. Отчеты и материалы Комитета по контролю и надзору финансового рынка и финансовых организаций Национального Банка РК: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.afn.kz/>.

4. Закон Республики Казахстан от 31 августа 1995 года № 2444 «О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан»: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz//>.

5. Заявление Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан об основных направлениях экономической политики на 2013 год: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nationalbank.kz/>.

6. Рузиева А. Обзор рынка ПИФов в Казахстане // Рынок ценных бумаг Казахстана.- 2012.- №5.- С.16-20.