

Нургазина А.М.,
Гапбаров Р.А.

**Аспекты и проблемы рынка
ценных бумаг Республики
Казахстан**

В статье рассматриваются некоторые аспекты рынка ценных бумаг Казахстана, которые повлияли на развитие данного рынка на протяжении периода его становления. Предпринимаемые в свое время решения для развития фондового рынка страны привели к новым проблемам развития данного рынка на сегодняшний день. В связи с чем правительство Республики ежегодно предпринимает ряд шагов по развитию данного сектора экономики в виде программ развития, нормативно правовых актов. Развитие рынка ценных бумаг жизненно необходимо для экономики страны, так как именно через данный рынок осуществляются инвестиционные процессы. На развитие рынка ценных бумаг влияют многочисленные факторы объективного и субъективного характера. В итоге страдает инвестиционная составляющая процесса развития отечественной экономики. Низок охват населения рынком ценных бумаг. В статье отмечены некоторые проблемы, сдерживающие развитие рынка ценных бумаг, и предлагаются направления его оживления.

Ключевые слова: ценные бумаги, фондовый рынок, развитие, инвестиции, финансовые инструменты, эмитенты.

Nurgazina A.M.,
Gapbarov R.A.

**Aspects and problems of the
securities market of the Republic
of Kazakhstan**

This article discusses some aspects of the securities market of Kazakhstan, which influenced the development of this market during the period of its formation. Solutions for the development of the stock market in the country, which have been taken in due time, have led to new problems of development of this market, which are relevant nowadays. In this connection the Government of the Republic is taking on an annual basis a number of steps for the development of this sector of the economy in the form of development programs, regulatory legal acts. The development of securities market is vitally important for the national economy, because all the investment processes are carried out precisely through this market. Numerous factors of objective and subjective nature influence the development of the securities market. As a result, the investment component of the development process of the national economy suffers. The coverage of the population by the securities market is very low. The article highlights some problems, which hinder the development of the securities market, as well as proposed directions of its recovery.

Key words: securities, stock market, development, investments, financial instruments, issuers.

Нургазина А.М.,
Гапбаров Р.А.

**Қазақстан Республикасындағы
құнды қағаздар нарығындағы
аспектілер мен проблемалар**

Мақалада құнды қағаз нарығының қалыптасуы кезеңінде оның дамуына ықпал еткен, Қазақстандағы құнды қағаздар нарығының кейбір аспектілері қарастырылады. Елдің қор нарығының дамуын шешу үшін өз уақытында жасалған шешімдер бүгінде осы нарығының дамуының жаңа проблемаларына алып келді. Осыған орай, жыл сайын Республика үкіметі экономиканың осы секторының дамуы жағынан, даму бағдарламалары, нормативтік-құқықтық актілер түрінде бірқатар қадамдар жасауда. Құнды қағаздар нарығын дамыту ел экономикасы үшін аса қажет, өйткені дәл осы нарық арқылы инвестициялық жобалар іске асырылады. Құнды қағаздар нарығының дамуына объективтік және субъективтік сипаттағы көптеген факторлар ықпал етеді. Нәтижесінде отандық экономика дамуының инвестициялық құраушысы зардап шегеді. Халықты құнды қағаздар нарығымен қамту деңгейі төмен. Мақалада құнды қағаздар нарығының дамуын тежейтін кейбір проблемалар мен оны жандандырудың ұсынылған бағыттары қарастырылған.

Түйін сөздер: құнды қағаздар, қор нарқы, даму, инвестициялар, қаржылық құралдар, эмитенттер.

**АСПЕКТЫ И
ПРОБЛЕМЫ РЫНКА
ЦЕННЫХ БУМАГ
РЕСПУБЛИКИ
КАЗАХСТАН**

Перед Казахстаном стоит задача по ускоренному повороту экономики страны к дальнейшему прогрессивному, устойчивому развитию. На это в очередной раз обратил свое внимание Президент страны Н.Назарбаева в послании народу Казахстана: «только диверсифицированная экономика может эффективно противостоять последствиям глобального кризиса. Поэтому мы реализуем программу индустриализации. Нам нужна новая инвестиционная политика» [1, с.2]. Акцент делается на достижение высоких экономических показателей, сопоставимых с развитыми странами мира. Это еще и путь к достижению устойчивого развития общества, повышению качества жизни казахстанцев, предусматривающего широкую доступность населения к благам цивилизации, повышению образовательного уровня, улучшению здравоохранения, развитию культуры и т.п.

Важную роль в ускорении развития экономики страны играет рынок ценных бумаг. Ценные бумаги занимают важное место среди инструментов финансового рынка. Их эмитентами являются правительства, органы местной власти, а также корпорации, акционерные общества и другие учреждения и организации, наделенные такими правами.

Финансовая составляющая казахстанской экономики в условиях рынка остается важнейшей проблемой сегодняшнего дня и обозримого будущего. Очевидно, что развитие рынка ценных бумаг Казахстана является важнейшей составляющей эффективного инвестиционного процесса.

Развитый внутренний финансовый рынок мог бы с одной стороны, иметь возможность в большей степени мобилизовывать внутренние и внешние инвестиционные ресурсы, а с другой стороны, существенно облегчить задачу интеграции в мировой финансовый рынок как канал для инвестирования иностранного капитала в казахстанскую экономику через размещение отечественных, казахстанских ценных бумаг.

В условиях разразившегося нынешнего мирового финансового кризиса, появилась проблема привлечения капиталов на казахстанский финансовый рынок. Возникли проблемы с реализацией многих перспективных проектов отечественной экономики.

Несмотря на то, что обстоятельство на сегодняшний день складываются именно так, все же можно констатировать, что

рынок ценных бумаг Казахстана функционирует. Этот факт прослеживается в увеличивающихся объемах торговли на фондовом рынке страны, росте количества эмиссий ценных бумаг, успешном размещении ценных бумаг на мировых финансовых площадках.

В основе функциональности рынка ценных бумаг Казахстана лежит адекватно формируемый менеджмент предприятий и организаций.

Изучение зарубежного опыта функционирования рынков ценных бумаг, показывает нам, что мы не имеем пока еще многих предпосылок и необходимых компонентов для его окончательного, завершеного создания рынка. Организация крупномасштабного рынка для обращающихся ценных бумаг, очевидно, является сложным и длительным процессом. Массовому обращению акций должно предшествовать массовое создание акционерных предприятий, которому в наших условиях должно предшествовать разгосударствление и приватизация предприятий, активизация торговли ценными бумагами всех слоев населения.

Проблемы рынка ценных бумаг и его развития в условиях рыночной экономики – очень актуальная тема на сегодняшний день. Это объясняется как историей, так и нынешним положением страны в целом. Основной трудностью рынка ценных бумаг для Казахстана является то, что до приобретения государственного суверенитета, здесь никогда не было рыночного понимания и применения ценных бумаг, нет многовековых традиций в их распространении как средства мобилизации финансовых ресурсов.

Существует множество нерешенных вопросов в области оборота ценных бумаг, что в конечном итоге, опосредовано, не отвечает реальным запросам фондового рынка Казахстана. Имеются также проблемы в части эффективности формирования портфелей ценных бумаг, низкого уровня их анализа.

Формирование портфеля ценных бумаг и других инвестиционных инструментов – сложная задача. Для этого необходимо учесть все возможные составляющие элементы, связанные с ценными бумагами, которые можно получить из различных информационных источников – внешних и внутренних. Это позволит провести максимально обстоятельный и полный анализ состояния рынка ценных бумаг, потенциал предприятия и на основе этого приступить к формированию портфеля ценных бумаг.

Существует прямая зависимость – чем выше качество проведенного анализа ценных бумаг,

тем появляется больше возможностей для проведения агрессивной стратегии при формировании и управлении портфелем ценных бумаг, предупреждая и преодолевая финансовые риски. Это в свою очередь позволит исследуемому предприятию получать более высокие доходы от операций с ценными бумагами.

Эффективное и оптимальное управление портфелем ценных бумаг может осуществляться лишь в условиях стабильности и взвешенности принимаемых решений. Такое положение можно добиться посредством введения Стандартов управления в части ценных бумаг и точному следованию их положениям.

О необходимости развития фондового рынка в Казахстане говорится уже не один год [2, стр.27-30]. При этом до сих пор он не стал реальным фактором экономического роста. В этой связи на решение данной проблемы направляются значительные усилия правительства и бизнеса.

Действительно от деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг во многом зависит успешное развитие фондового рынка страны, основное предназначение которого в ускорении экономического роста Казахстана, структурной перестройки экономики за счет быстрого и эффективного перетекания инвестиций в прогрессивные, наукоемкие, с высокой добавленной стоимостью отрасли экономики.

Тенденции развития казахстанского фондового рынка, в целом, положительные, но несмотря на высокий интерес инвесторов, инструментов на рынке по-прежнему мало.

В течение существования организованного фондового рынка Казахстана в сфере обращения ценных бумаг имели место некоторые недочеты, поспешные решения и нерешительность в действиях участников рынка. Это и понятно – издержки роста почти всегда имеют место в новом деле, тем более таком специфическом и сложном для понимания. Были допущены просчеты в организации вексельных бумаг, в выпуске первых корпоративных ценных бумаг. Такое начало сильно повредило, доверие инвесторов на долгое время было утеряно. Однако в результате предпринятых мер удалось переломить не благоприятные тенденции в развитии рынка ценных бумаг, и вернуть доверие населения и инвесторов к покупке ценных бумаг.

Биржа стала основным базовым элементом организованного финансового рынка страны. Суммарный объем сделок на казахстанской фондовой бирже в 2015 году составил огромную

сумму, эквивалентную 429,6 млрд. долларов США[3]. Ее техническая и технологическая основа позволяет проводить любые торговые операции с ценными бумагами, биржа приобрела универсальный характер. Но успешное функционирование фондовой биржи Казахстана не могла бы состояться без активного участия коммерческих банков.

Как разработчик информационной деятельности, биржа стала активным производителем аналитической и финансовой информации, что в свою очередь помогает ускорить процесс окончательного развития рыночных отношений в Казахстане.

Таким образом, биржа стала основным базовым элементом организованного финансового рынка страны. Ее техническая и технологическая основа позволяет проводить любые торговые операции с ценными бумагами, биржа приобрела универсальный характер.

Финансовые фирмы Казахстана, во все большей мере сталкиваются с усиливающейся конкуренцией на рынке и вынуждены адаптироваться к развивающимся условиям рыночной экономики, используя в своей работе экономические подходы и методы руководства.

Важным моментом является диверсификация бизнеса, как источника формирования мощной финансовой базы. При этом надежным методом улучшения финансового состояния предприятий является рассредоточение активов по различным видам деятельности.

Развивающаяся рыночная экономика Казахстана требует комплексного решения вопросов организации предпринимательской деятельности. Это относится в полной мере к проблемам адаптации менеджмента участников хозяйственной деятельности к реалиям новой организации экономических отношений.

Для этого проводится анализ ситуации на фондовом рынке страны, проводится мониторинг инвестиционных инструментов обращающихся на финансовом рынке страны. Используются внешние и внутренние информационные источники. Информационная база для внешнего анализа состояния рынка ценных бумаг достаточно прозрачна и доступна для проведения анализа.

Внутренняя информационная база формируется непосредственно на предприятии, что усиливает необходимость повышения ее качества. Проведенный анализ портфеля ценных бумаг ряда компаний выявил имеющиеся недостатки в работе с ценными бумагами,

к которым необходимо отнести низкую оборачиваемость ценных бумаг, случаи неадекватного выбора инвестиционных инструментов, излишнюю консервативность при формировании портфеля ценных бумаг.

Очевидно, что в основе формирования инвестиционных портфелей должны быть безопасность и доходность инвестиций, при стабильном росте и высоком уровне ликвидности.

Однако поскольку не существует инвестиционных ценностей, обладающих всеми перечисленными свойствами, объективно требуется определенный компромисс. В связи с чем, основной целью формирования портфеля является достижение наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Именно стремление к соответствующему набору инвестиционных инструментов позволит уменьшить риск потерь инвестора до минимума и получив при этом максимальный инвестиционный свой доход.

Проверенным способом уменьшения риска потерь является диверсификация портфеля или инвестирование средств в проекты и ценные бумаги с различными уровнями надежности и доходности. Риск снижается, когда вкладываемые средства распределяются между множеством разных видов вложений. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одному элементу портфеля будут компенсироваться высокими доходами по-другому. Минимизация риска достигается за счет включения в портфель множества различных элементов, не связанных тесно между собой.

Эту работу нельзя осуществить спонтанно. Необходима тщательная проработка. Внедрение Стандарта управления портфелем ценных бумаг позволит шаг за шагом формировать наиболее оптимальный инвестиционный портфель, способный приносить максимальную доходность при минимизации финансовых рисков.

Экономика может эффективно развиваться только в условиях конкуренции – это доказано историей. Отсутствие конкуренции в социалистической экономике в конечном итоге привело к краху советской экономики и, в конце концов, к развалу СССР – это доказательство важности конкурентной среды для прогресса экономики, а вместе с ним и социального развития общества.

Условием конкурентной среды является рыночная экономика, основанная на частной собственности на средства производства. Чем боль-

ше субъектов частной собственности на средства производства, тем может быть выше уровень конкуренции. Очевидно, что чем меньше субъектов частной собственности тем, меньше конкурентная среда, а при возникновении монополии, говорить о конкуренции, невозможно.

Итоги по программе массовой приватизации в Казахстане немного разошлись с ожиданиями, и собственность в итоге перешла ограниченному количеству инвесторов. При этом к данному кругу инвесторов перешли наиболее доходные и ликвидные виды собственности. В такой ситуации вряд ли стоит надеяться на то, что кто-то из ны-

нешних хозяев, станет отказываться хотя бы от части своей собственности и выйдет на рынок с эмитированными ценными бумагами [4].

В этой связи, проведенное в Казахстане в начале 2010-х годов IPO малой доли собственности ряда ликвидных компаний в стране привело к некоторому росту миноритарных акционеров, которые со всей очевидностью в скором времени расстанутся со своими акциями, которые могут перейти к 10-ти процентной группе, владеющих основными национальными богатствами страны. Схематически эту трансформация представлена в схеме (рисунок 1).

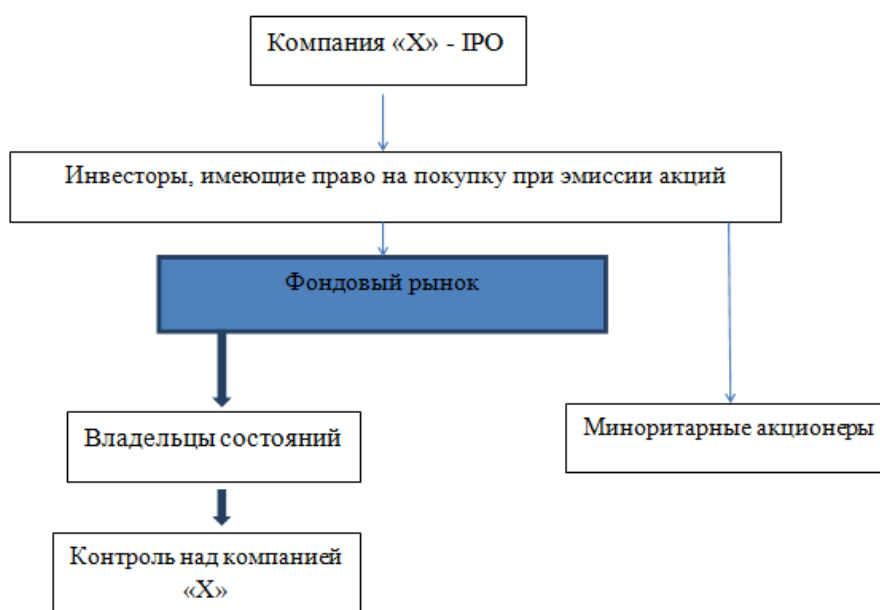


Рисунок 1 – Схема перехода акций по IPO

Примечание: составлено автором

В создавшихся условиях ситуацию можно решить следующим этапом приватизации общественной собственности, которая пока остается общественной. Только в этом случае можно создать средний класс, а вместе с этим и развивать фондовый рынок, который дал бы возможность пенсионным активам прирастать в размерах, способных обеспечить решение вопроса обеспечения будущих пенсионеров накопительной пенсионной системы.

Президент страны, выступая на расширенном заседании правительства РК, после проведенной в стране девальвации тенге 2014 года, справедливо указывал чиновникам на необхо-

димость проведения работы по привлечению в страну инвестиции и новых передовых технологий: «По всем вопросам инвестиционного климата нам необходимо ввести четкие, прозрачные и предсказуемые правила игры. Чего хотят инвесторы. Их интересует ряд базовых факторов: стабильность контрактов и законодательства, стабильность в обществе, инфраструктура, энергоресурсы, транспорт, рабочая сила, удобный визовый режим. Всё это у нас есть, но не работает совершенно и если работает, то не в пользу инвесторов».[5]

Для дальнейшего развития рынка ценных бумаг Казахстан нуждается в инвестициях,

но еще в большей степени в инновационных технологиях, с тем, чтобы поднять конкурентоспособность казахстанской экономики и улучшить жизнь казахстанцев. В этой связи

мы полагаем, что адекватное развитие рынка ценных бумаг было бы способом эффективного привлечения инвестиций в экономику Казахстана.

Литература

- 1 Послание Президента Республики Казахстан Н.Назарбаева народу Казахстана. 30 ноября 2015 г. Казахстан в новой глобальной реальности: рост, реформы, развитие. <http://www.akorda.kz>
- 2 Калдияров Д.А., Калдияров С.Д. Состояние фондового рынка Казахстана // Вестник КазНУ, 2010, № 3, стр. 27-30
- 3 В 2015 году объем торгов на KASE вырос в 2 раза и составил 92,0 трлн тенге (\$429,6 млрд), Официальный сайт Казахстанской фондовой биржи. <http://www.kase.kz/news>
- 4 Кому принадлежит Казахстан и его недра <http://www.yvision.kz>
- 5 Назарбаев Н. Выступление на расширенном заседании правительства РК от 14 февраля 2014 г. <http://www.akorda.kz>

References

- 1 Poslanie Prezidenta Respubliki Kazahstan N.Nazarbaeva narodu Kazahstana. 30 noyabrya 2015 g. Kazahstan v novoi globalnoi realnosti: rost, reformy, razvitie. <http://www.akorda.kz>
- 2 Kaldiyarov D.A., Kaldiyarov S.D. Sostoyanie fondovogo rynka Kazahstana // Vestnik KazNU, 2010, № 3, str. 27-30
- 3 V 2015 godu ob'em torgov na KASE vyros v 2 raza I sostavil 92,0 trl tenge (\$429,6 mlrd), Ofitsalnyi saitKazahstanskoi fondovoi birji. <http://www.kase.kz/news>
- 4 Komu prinadlejit Kazahstan i ego nedra. <http://www.yvision.kz>
- 5 Nazarbaev N. Vystuplenie na rasshirennom zasedanii pravitelstva R.K. ot 14 fevralya 2014g. <http://www.akorda.kz>