

ӘОЖ 336.761 (574)

Л.А. Бимендиева*, Б.Х. Еркебаев

Әл-Фараби атындағы Қазақ ұлттық университеті, Қазақстан Республикасы, Алматы қ.

*E-mail: Leila.Bimendieva@kaznu.kz

Қазақстан қор нарығы: қазіргі жағдайы мен даму болашағы

Қор нарығы капиталдарды экономика секторлары мен субъектілері арасында қайта бөлістірудің негізгі механизмі болып табылады және жалпы алғанда экономикаға өзінің елеулі әсерін тигізеді.

1991 ж. Қазақстан тәуелсіздік алғаннан кейін, басқа да кеңестік республика елдері секілді елімізде экономикадағы жаңа қатынастарды қалыптастыру мен бизнес-процестерді түпкілікті қайта құруда түйткіл мәселелер туындады. Соңғы 20 жыл ішінде еліміздің қор нарығында көптеген өзгерістерді болды.

Тұрақты және мықты қаржы жүйесін құрудағы бағалы қағаздар нарығының әсері Қазақстан үшін оның маңызы айдан анық. Осы жағдайларды білетін еліміздің басшылары қор нарығына үлкен көңіл бөлуде, атап айтқанда, президентіміз Нұрсұлтан Назарбаев өзінің сөздерінде қор нарығын дамытудың қажеттілігін айтқан болатын.

Қазақстан қор нарығы өзгерісті кезенді бастан кешіруде, алайда алдағы уақытта ол тиімді және дамыған құрал болуы мүмкін. Бұл мақсаттарға жету мемлекеттің елдегі инвестициялық ахуалды жақсарту, жаңа эмитенттердің санын көбейту, қаржылық, мемлекеттік, адами әлеуетті шоғырландыру және кәсіби тәжірибелерді қолдану бойынша шараларды жүзеге асыруына байланысты мүмкін болады.

Түйін сөздер: қор нарығы, акция, облигация, листинг, эмитент.

L.A.Bimendieva, B.H.Erkebaev

Stock market of Kazakhstan: current state and prospects of development

The stock market is the main mechanism of redistribution of capital between sectors and actors of the economy and has a significant impact on the whole economy.

After independence in 1991, Kazakhstan, as well as any other former Soviet republic, faced with an acute problem of forming new relationships in the economy and a fundamental transformation of all established business processes. Over the past 20 years the country's stock market is undergoing many changes.

Due to the effect of the securities market on the process of creating a stable and sustainable financial system, its importance for Kazakhstan is obvious. Realizing this, the government pays great attention to the stock market, in particular President Nursultan Nazarbayev in his speeches repeatedly talked about the need for its development.

Kazakhstan's stock market is at a crossroads, but may soon become a truly effective and advanced tool. Achieving this goal will largely depend on the measures taken by the government to improve the investment climate in the country, increasing the number of new issuers, mobilization of financial, public, and human development and the use of professional practices and developments.

Keywords: the stock market, shares, bonds, listed issuer.

Л.А. Бимендиева, Б.Х. Еркебаев

Фондовый рынок Казахстана: современное состояние и перспективы развития

Фондовый рынок является основным механизмом перераспределения капиталов между секторами и субъектами экономики и оказывает значительное влияние на всю экономику в целом.

После обретения независимости в 1991 г. Казахстан, как и любая другая постсоветская республика, столкнулся с острой проблемой формирования новых отношений в экономике и кардинальной перестройки всех устоявшихся бизнес-процессов. На протяжении последних 20 лет фондовый рынок страны претерпевает многочисленные изменения.

В силу влияния рынка ценных бумаг на процессы создания стабильной и устойчивой финансовой системы его важность для Казахстана очевидна. Понимая это, руководство страны уделяет большое внимание фондовому рынку, в частности президент Нурсултан Назарбаев неоднократно в своих выступлениях говорил о необходимости его развития.

Фондовый рынок Казахстана переживает переломный момент, но вскоре может стать действительно эффективным и развитым инструментом. Достижение этой цели в большой степени будет зависеть от мер, принимаемых государством по улучшению инвестиционного климата в стране, увеличения количества новых эмитентов, мобилизации финансового, государственного, человеческого потенциала и использования профессиональных практик и наработок.

Ключевые слова: фондовый рынок, акция, облигация, листинг, эмитент.

Қазіргі жаһандану жағдайында онсыз инвестициялық белсенділікті жандандыру мүмкін болмайтын қор нарығының қызмет етуі маңызды рөл атқарады. Елімізде жиырма екі жыл ішінде тұрақты қызмет етуші, өзінің қалыптасқан қатысушылар шеңбері мен инфрақұрылымы бар қор нарығы қалыптасты (1-кесте). Бірақ та әлі осы күнге дейін аталған жетістіктерге қарамастан нарық өзінің толыққанды қызметін атқара алмауда.

Яғни, қор нарығының негізгі міндеті – бағалы қағаздар арқылы ақша құралдарын шоғырландырып, оларды инвестицияларға жүзеге асырудан тұрады. Инвестициялау – қор нарығының маңызды қызметі және бұл нарық – бағалы қағаздардың еркін айналымын процесіндегі құнын реттейтін жай ғана табиғи нарықтық механизм ғана емес, нарықтық экономикадағы инвестициялық механизмнің ерекше формасы. Қор нарығының көмегімен экономика салалары арасында капитал қозғалысы жүреді, яғни бос ақша құралдары бар тұлғалар өз капиталын сақтау және көбейту мақсатында инвестициялауды жүргізсе; ал қаражаттарға мұқтаж

тұлғалар өзінің бағалы қағаздарын шығара отырып, өзіне қажетті ақша құралдарын тарта алады. Қор нарығы өзіне жүктелген міндеттерді тиімді атқаруы үшін тиісінше оның жетік инфрақұрылымы, қор нарығында қызмет ететін маманданған ұйымдардың болуы қажет.

Әлемдік тәжірибе көрсеткеніндей, инвестицияларды қор нарығы, яғни бағалы қағаздар шығару арқылы тарту тиімді болар еді. Бірақ, елімізде қор нарығының инвестициялық үрдіске әсер ету деңгейі төмен, яғни көптеген отандық кәсіпорындардың қор нарығын инвестицияларды тартудың құралы ретінде қарамауы себебінен болып отыр.

Елбасы Қазақстан халқына Жолдауында: «2020 жылға дейін отандық қор нарығын ТМД мен Орталық Азияда исламдық банкингтің аймақтық орталығы болатындай және Азия қаржы орталықтарының алғашқы ондығына кіретіндей етіп жұмыс істету қажет», – деген болатын. Осыған орай қазіргі жағдайда қор нарығының жағдайын талдау жүргізу және де нарықтың дамуын тежеп отырған мәселелерді қарастыру өзекті болып табылады.

1-кесте – 2008-2012 жж. ҚР бағалы қағаздар нарығының институционалдық инфрақұрылымы

	2008	2009	2010	2011	2012	2008ж. 2012ж. өзгеріс
Брокерлер-дилерлердің барлығы, оның ішінде:	104	83	76	73	62	- 42
Банктер	24	24	24	24	24	-
олардың I-санаттағысы	22	22	22	22	22	-
банктік емес ұйымдар	60	53	47	44	34	- 26
олардың I-санаттағысы	51	44	39	36	25	- 26
АӨҚО қатысушылары	20	6	5	5	4	- 16
Тіркеушілер	15	12	10	10	7	- 12
Кастодиандар	11	11	10	10	10	-
ЖЗҚ зейнетақы активтерін инвестициялық басқарушылар	13	14	15	14	13	-
Инвестициялық портфельді басқарушылар, оның ішінде	66	49	39	33	33	- 33

I-кестенің жалғасы

инвестициялық компаниялар	4	2	2	0	0	- 4
ӨӨРҰ	2	2	2	2	2	-
Трансфер-агенттер	4	3	3	3	2	- 2
Бағалы қағаздармен сауда-саттықты ұйымдастырушы	1	1	1	1	1	-
БҚН қаржы құралдарымен мәмілер бойынша клирингтік қызмет	0	0	0	0	1	1
ҚҰБ мәліметтері негізінде автормен құрастырылған, ресми сайты: www.nationalbank.kz						

ҚР бағалы қағаздар нарығының институционалдық инфрақұрылымын талдау, соның ішінде брокерлер-дилерлер санының кемігенін байқауға болады. 2008 жылы олардың саны 104 болса, 2012 жылы 62 болған, яғни олардың саны 5 жыл ішінде 42-ге азайған. Брокерлер-дилерлер санының азаюының басты себебі олардың жарғылық капиталына талаптың 2009 жылдан бастап жоғарылауы болып табылады. Нәтижесінде жарғылық капиталын көтеруге мүмкіндігі жоқтары лицензиясын қайтарды.

Бүгінгі таңда еліміздің қор нарығының жай-күйін сипаттайтын негізгі индикатор ол Қазақстан қор биржасы (KASE) болып табылады. ҚР ұйымдасқан нарығы 2013 жылы 130 листингтік компаниялары және 349 бағалы қағаздардың шығарылымымен көрініс тапқан. 2013 жылы Қазақстан қор биржасындағы сауда көлемі 210 млрд. долл. құрады, алайда мұның 2008 жылғы көрсеткішпен салыстырғанда төмендегенін байқауға болады (1-сурет және 2-кесте).



1-сурет – 2008-2013 жж. Қазақстан қор биржасындағы сауда көлемі

Қазақстан қор биржасының мәліметтері (www.kase.kz) негізінде автормен құрастырылған

2-кесте – 2008-2012 жж. KASE секторларының құрылымы

Сектор	2008		2009		2010		2011		2012	
	Көлемі, млн. долл.	Үлесі, %	Көлемі, млн. долл.	Үлесі, %	Көлемі, млн. долл.	Үлесі, %	Көлемі, млн. долл.	Үлесі, %	Көлемі, млн. долл.	Үлесі, %
Валюта	138874,0	52,8	67725,7	43,5	106881,8	51,8	106179,9	52,8	96063,7	52,1
Акция	3825,9	1,5	4299,9	2,8	1902,7	0,9	1089,2	0,5	1377,6	0,7

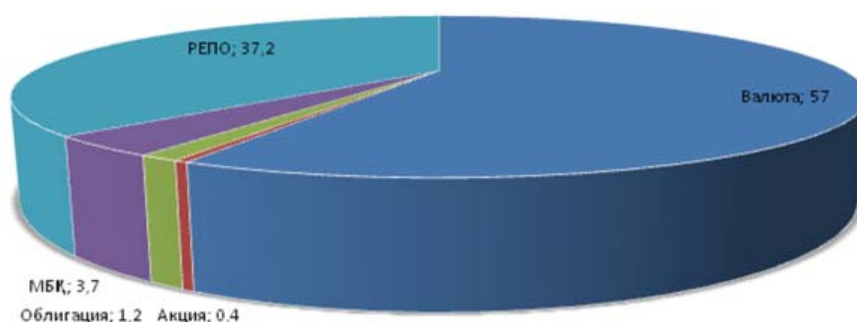
2-кестенің жалғасы

Облигация	3652,0	1,4	2637,6	1,7	1835,6	0,9	2010,8	1,0	2099,4	1,1
МБҚ	7704,8	3	9443,2	6,1	9715,4	4,7	7737,0	3,8	8695,1	4,7
Репо МББҚ	21250,3	8,1	9512,6	6,1	808,2	0,4	356,9	0,2	393,4	0,2
Репо МБҚ	87799,4	33,3	62039,6	39,8	85374,8	41,3	83596,2	41,6	75673,1	41
Фьючерс	-	-	-	-	-	-	20,0	0,01	-	-
Қазақстан қор биржасының мәліметтері(www.kase.kz) негізінде автормен құрастырылған										

Сәйкесінше, еліміздің бағалы қағаздар нарығының құрылымында негізгі үлесті валюта мен РЕПО мәмілелері алуда (2-сурет).

Қазақстан қор нарығы ойыншылардың аз санымен шектелген. Бұл Қаржы Министрлігі, Ұлттық Банк, зейнетақы қорлары, екінші деңгейлі

банктер, экономика нақты секторының кейбір кәсіпорындары. Егер де нарықты мәмілелердің қатысушылары шегінде қарастырсақ, онда нарықтағы негізгі операторлар болып банктер, зейнетақы қорлары және мемлекеттік қаржы институттары табылады.



2-сурет – 2013 жылғы бағалы қағаздар нарығының құрылымы

Қазақстан қор биржасының мәліметтері(www.kase.kz) негізінде автормен құрастырылған

2013 жылы бағалы қағаздар нарығының құрылымында валюта секторы – 57%, акция – 0,4%, облигация – 1,2%, МБҚ – 3,7%, РЕПО мәмілелері – 37,2% құрады.

2013 жылы акция нарығының капитализациялануы 28,2 млрд.долл, облигация нарығының капитализациялануы 35,2 млрд.долл. құрады. 2008 жылмен салыстырғанда акция нарығының

2,9 млрд.долл. азайғанын, ал облигация нарығының капитализациялануының 22,6 млрд.долл. өскенін байқауға болады (3-кесте).

Қор нарығының жағдайын талдай отырып, оның кемшіліктеріне, сапалы қаржы құралдарының тапшылығына, акция мен облигация нарықтарының төменділігіне, туынды қаржы құралдары нарығының дамымауына тоқталған жөн.

Кесте 3 – 2008-2013 ж.ж. акция және облигациялардың капитализациялануы, млрд.долл.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Акция	31,1	57,3	60,7	43,3	35,6	28,2
Облигация	12,6	21,3	20,9	40,1	31,5	35,2
Қазақстан қор биржасының мәліметтері: (www.kase.kz) негізінде автормен құрастырылған						

Бағалы қағаздардың инвесторлары үшін жалпы мәселе ресурс салымдарына нақты құралдарының жоқтығы. Ұлттық Банктің және Қаржы Министрлігінің нарықта орналастыратын мемлекеттік бағалы қағаздары сенімді, бірақ олар жеткілікті табыстылықты қамтамасыз етпейді. Олардың сыйақылары орташа жылдық инфляция деңгейінен де төмен.

Мемлекеттік бағалы қағаздарды зейнетақы қорлары сатып алуда. Зейнетақы қорларына ресурстарын орналастыру үшін сапалы құралдар жеткіліксіз. Ал олар қор нарығының ірі қатысушылары болып табылады.

Қазақстан экономикасының ерекшелігі болып кәсіпорындар дамуын қаржыландыру үшін негізінен өз меншік құралдары есебінен және де екінші деңгейлі банктерден алған несиелері есебінен жүзеге асыруы табылады. Бұл өз кезегінде қор нарығы қатысушыларының төмен болуына және сәйкесінше нарықтың төмен капитализациялануына әкеледі.

Кәсіпорындардың көп бөлігі өз өндірісін кеңейту үшін қор нарығын өз қаржы ресурстарын толықтыру көзі ретінде қарастырмауда. Қазақстан қор нарығында компанияны бақылауда сақтау үшін ірі акционерлер компанияның акциясының үлкен бөлігін сатып алатын жағдай орын алуда. Әрі қарай ол акциялар сатылмайды. Айта кететіні, халықтың бос құралдары формасында инвестициялық ресурстардың үлкен потенциалы қолданылмайды. Осылайша, қазіргі қор нарығында қаржы құралдарының саны мен сапасы шектеулі.

Қазақстан қор нарығының дамуын тежеп отырған кедергілерді құқықтық, әкімшілік және экономикалық кедергілер деп топтастыруымызға болады. Соңғы уақытқа дейін еліміздің қор нарығының дамуын тежеп отырған негізгі мәселелер ол құқықтық-нормативтік базаның жетілмеуі болып саналды, нақты айтар болсақ, бағалы қағаздар нарығындағы заңдылық инвесторлардың құқықтары мен қызығушылықтарын қорғауды қамтамасыз ету мәселелерін толық ашпады. Сонымен қатар эмитенттердің қор нарығына шығуға деген қызығушылығының төмендігі болды. Оның себебі эмитенттердің бағалы қағаздарын орналастыруға листингтік талаптың жоғары болуы, аудит шығындары секілді мәселелер.

Сондай-ақ елімізде қор нарығының дамуын тежеп отырған басты фактор ол халықтың көп

бөлігінің өмір сүру деңгейінің төмен болуы. Халықтың акция мен облигация сатып алуынан басқа олардың күнделікті тұрмыс-тіршілігінің мәселелері толғандырады. Ол дегеніміз қор нарығының белсенді қатысушысы бола алатын орта тап азаматтарының төмен пайызы болып табылады. Одан басқа халықтың қаржылық сауаттылығының төмендігін айтуға болады.

Қор нарығының дамуын жандандыру мақсатында үкімет 2006 жылы Алматы қаласының өңірлік қаржы орталығының даму Бағдарламасын жүзеге асыра бастады. Бағдарлама барысында эмитенттердің қор нарығына шығуын жандандыру мақсатында әр түрлі жеңілдік шараларын (шығындарды өтеу, салықтық жеңілдіктер) қолданды. Дегенмен бұл шара айтарлықтай өз нәтижесін бермеді. Алдағы уақытта қор нарығының дамуын жандандыру үшін үкіметпен осы аталған кедергілердің барлығы кешенді түрде шешілуі тиіс.

Қазақстан қор нарығында мәселелер мен кездесіп отырған қыншылықтарға қарамастан, нарықтың даму болашағы бар. Өйткені ел экономикасында соңғы жылдары маңызды сандық және сапалық өзгерістер орын алды. Атап айтар болсақ, жетекші рейтингтік агенттіктердің республикамыздағы инвестициялық жағдайдың тұрақты екендігін айқындауы. Қазақстан рейтингісі Украина, Румыния және Болгария секілді елдермен салыстырғанда озық болып табылады (4-кесте).

Елімізде қазіргі кезеңде жүзеге асырылып жатқан «Халықтық IPO» Бағдарламасы шын мәнінде қор нарығын дамытудың тиімді құралына айналуы тиіс.

«Халықтық IPO» Бағдарламасын жүзеге асыру барысында инвестициялаудың тұрақты және табысты құралы ұсынылып, нәтижесінде азаматтардың әл-ауқаты өседі, республика азаматтарының мемлекеттік компаниялардың табыстарын дивидендтер мен бағалы қағаздардың құнының жоғарылауы арқылы бөлісуіне мүмкіндігі пайда болады. Бүгінгі күнгі Қазақстандағы қаржылық жағдай капиталдардың екінші деңгейлі банктерде шоғырлануымен көрініс табуда, нақты айтар болсақ жеке тұлғалардың депозиттері түрінде екінші деңгейлі банктерде шамамен 16 млрд.долл. ақша қаражаттары бар. Сәйкесінше, «Халықтық IPO» Бағдарламасының осы қаражаттарды ел экономикасына жұмсау мүмкіндігі бар.

4-кесте – Қазақстан мен Шығыс Еуропа елдерінің рейтингісі

Елдер	Рейтинг		
	Fitch	Moody's	S&P
Қазақстан	BBB	Baa2	BBB+
	Оң	Тұрақты	Тұрақты
Украина	B	B2	B+
	Тұрақты	Жағымсыз	Жағымсыз
Ресей	BBB	Baa1	BBB
	Тұрақты	Тұрақты	Тұрақты
Румыния	BBB-	Baa3	BB+
	Тұрақты	Тұрақты	Тұрақты
Болгария	BBB-	Baa2	BBB
	Тұрақты	Тұрақты	Тұрақты
Молдова	-	-	-
	-	-	-
Сербия	BB-	-	BB-
		-	Жағымсыз

Дереккөз: www.bloomberg.com

Осылайша, қазіргі таңда экономиканы қор нарығы арқылы реттеу керектігін мойындау уақыты жетті, себебі қор нарығы барлық нарық

субъектілеріне олардың қаржы ресурстарының экономиканың болашағы бар салаларына тиімді құйылымын қамтамасыз ете алады.

Әдебиеттер

- 1 Миркин Я. М. Рынок ценных бумаг. – Учебное пособие. – М., 2002. – 87 с.
- 2 Тимур Мусин. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг // РЦБК. – №8, 2012. – С. 25-29.
- 3 Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің жылдық есептемелері, ақпараттық материалдары, ресми веб-сайты: www.nationalbank.kz
- 4 Қазақстан қор биржасының жылдық есептемелері, ақпараттық материалдары, ресми веб-сайты: www.kase.kz

References

- 1 Mirkin Ia.M. Rinok sennih bumag. – Uchebnoe posobie. – Moskva, 2002. – 87s.
- 2 Timur Musin. Problemi i perspektivi razvitiia rinka zennih bumag//RZBK. – №8, 2012. – 25-29 str.
3. Kazakhstan Respublicasi Ulttik Bankinin jildik esepemeleri, akparattik materialdari, resmi ueb-saiti: www.nationalbank.kz
4. Kazakhstan kor birjasinin jildik esepemeleri,akparattik materialdari, resmi ueb-saiti: www.kase.kz