

Мазмұны

Кіріспе	3
1 Қор биржаның пайда болуы және құрылымы	5
1.1 Қор биржаның пайда болуы және мәні	5
1.2 Қор биржаның құрылымы	7
1.3 Шетелдерде қор биржаның қызмет етуі	10
2 Қазақстан Республикасы қор биржаның даму ерекшелігі	13
2.1 Қазақстанда қор биржаны дамуы	13
2.2 Қор биржада мәміле жасауды талдау	14
2.3 Қор нарығы және оның дамуы	17
3 Қазақстан Республикасы биржасының негізгі мәселелері және оларды шешу жолдары	21
Қорытынды	23
Қолданылған әдебиеттердің тізімі	25

Кіріспе

Қазіргі заманғы қор биржалары әрине, өздерінің түп тамырынан мүлде өзгеше, бірақ бұған қарамастан осы уақыттың ішінде биржалық сауданың негізгі қағидасы өзгерген жоқ. Биржа дегеніміз бұл – ұйымдастырылған дәйекті жұмыс істейтін нарық, онда сұраныс пен ұсыныстың негізінде ресми түрде белгіленетін бағалар бойынша бағалы қағаздар саудасы (қор саудасы), стандарттар мен үлгілер бойынша көтерме сауда (тауар саудасы) немесе валюта саудасы (валюта) іске асырылады.

Қор биржасы қандай да бір бағалы қағаздарды сатады деп ойлайтын адамдар көп. Шын мәнінде биржада сатылатын бағалы қағаздар онда жоқ. Биржаның өзі ештеңе де сатпайды, сатып та алмайды! Бұл әншейін мыңдаған компаниялар мен адамдар бағалы қағаздарды өздерінің агенттері арқылы сатып алатын жер, бұл агенттер брокерлер деп аталады.

Қор биржасының өзінің сатылатын және сатып алынатын акциялардың бағасын белгілеуге тікелей қатысы жоқ. Оларды нарық белгілейді. Бағалар сұраныс пен ұсыныстың ықпалымен қалыптасады. Бірақ биржада нарықтық бағаларды айқындау үшін әрдайым жағдайлар жасалған. Сатып алушылар қай жерде болса да және қашан болса да тауарды мүмкіндігінше арзанырақ сатып алуға, ал сатушылар – мүмкіндігінше қымбатырақ сатуға тырысады. Қор биржасы – нарықтардың барлығының ішіндегі ең сергінді нарық. Биржа сұраныс пен ұсыныстың өзара еркін әрекеттесуі үшін барлық кедергілерді жойа тырысады. Биржадағы мәмілені жасаған сәтте, бағалардың арасалмағы сатушы мен сатып алушы үшін ең оңтайлы болатындай етіп жасауға болады.

Егер сатушы акцияларды ең жоғары бағаға сатса, бұл сатушыға пайдалы болар еді де, бірақ сатып алушы үшін пайдасыз болар еді. Егер сатып алушы акцияларды ең төмен бағаға сатып алса, бұл оған пайдалы болар еді де, бірақ сатушы үшін мүлде пайдасыз болар еді. Бұл орайда, әрине, әңгіме жоғары және төмен бағалардың ақыға қосымды шектері туралы айтылып отыр. Себебі, биржаға нарықтың беталысымен мүлде мәлшерлес келмейтін, ақыға сыймайтын төмен немесе жоғары бағаға сатып алу немесе сату ниетімен шығатын болса, бұл сұраныс та емес, ұсыныс та емес. Бұл әншейін орындалмас қиял ғана, салықалы инвесторлар оңдай қиялдарға жол бере алмайды.

Оңтайлы бағалар туралы мәселеге оралатын болсақ, биржада мәміле жасаудың бағасы – бұл сатушы үшін мәміле жасалған сәттегі мүмкіндігінше оңтайлы жоғары сату бағасы, ал сатып алушы үшін – мүмкіндігінше оңтайлы төмен сатып алу бағасы. Кәдімгі базарда сіз өзіңізге керекті тауар арзанырақ сатылатын жерді байқаймай етіп кетуіңіз мүмкін. Биржада бұлай болуы мүмкін емес. Сіз әр секунд сайын барлық бағаларды көріп отырсыз.

Бәлкім, сіз сатып алушы немесе сатушы ретінде өзіңіз бастапқыда жоспарлаған баға бойынша сатып алмассыз және сатмассыз, бірақ сіз өзіңіз жасаған мәміленің сол сәттегі ықтимал нұсқалардың ішіндегі ең жақсысы екеніне сенімді боласыз. Және де сіз, әрине, өзіңізге қолайлы бағаға сатып ала алмадың немесе сата алмадың деп биржаны тіпті де кіналай алмайсыз. Ауа райы нашар болса, сіз ауа райын болжаушыны кіналай алмайсыз ғой.

Әңгіме қор биржалары туралы болғанда, көптеген адамдардың басына акциялардың биржалық базарының күрт ауытқулары, бағалардың күрт көтерілуі мен күрт түсіп кетуі, алаяқтықтар мен алыпсатарлықтар туралы ойлар келеді.

Әрине, биржалық базам қатты ауытқуы мүмкін, алайда мұндай жағдайлар едәуір сирек болады. Көбінесе базамның күрт өзгерістері, акцияларды иеленушілердің қанды-күйіне байланысты болады, ал ол өз кезегінде елдегі жалпы экономикалық жағдайға және нарықтың оптимистік немесе пессимистік күйіне әсер ететін, әдеттен тыс оқиғаларға байланысты болады.

1 Қор биржаның пайда болуы және құрылымы

1.1 Қор биржаның пайда болуы және мәні

Акционерлік қоғамдар шығаратын бағалы қағаздар – жай және артықшылықты акциялар, облигациялар айналымға түсіп, сол арқылы бағалы қағаздар нарығын түзеді. Бағалы қағаздар ақшаға сатылатын негізгі тауар болып табылады. Бұл нарықтың ауқымы туралы мына жайт куә болады: бірнеше ондаған жылдар бойы дамыған елдердегі айналымда жүрген барлық акциялар мен облигациялардың құны осы елдердің жалпы ұлттық өнімінің жылдық көлемінен асып түседі.

Барлық бағалы қағаздардың елеулі бөлігі арнайы құрылған мекеме – қор биржасы арқылы сатып өткізіледі.

Егер дәлірек айтатын болсақ, биржада бағалы қағаздардың бәрі емес, тек ең ірі әрі белгілі компаниялардың ғана бағалы қағаздары сатылатынын айта кету керек.

Қор биржасы деген не? Ең әуелі айтатын жайт – бұл ұйымның қызметі бағалы қағаздардың айналымы үшін жағдайлар жасау және олардың нарықтық бағасын айқындау болып табылады.

Алғашқы биржалар өте көп уақыт бұрын пайда болған. Олардың ең алғашқысының пайда болу тарихы Нидерландтағы Брюгге қаласымен байланысты, онда XV ғасырда көпес Ван дер Бурсенің үйінің жанындағы алаңда саудалық ақпарат алмасу, шетелдік вексельдерді сатып алу және нақты сатып алынатын-сатылатын затты көрсетпей-ақ сауда операцияларын жасау үшін түрлі елдерден келген көпестер жиналатын.

«Биржа» сөзі осы көпестің аты-жөнінен пайда болған, оның тамыры латынның «Bursa» және немістің «Börse» деген сөзінен тарайды да, әмиян дегенді білдіреді. Көпестің әулетінің елтанбасында үш ақша әмияны бейнеленген, биржа өзінің атауынан солардан алған. Ал қазіргі заманғы биржаның ізашарлары (ата-бабалары деп айтуға болады) базарлар мен жәрмеңкелері болды. Базарларда сауда үнемі жүріп жататын, бірақ биржадан өзгешелігі, қолда бар тауар сатылатын, ал сатып алушылар әдетте тауарды тұтынушылар болатын.

Жәрмеңкелерде қолдағы тауар болмайтын, ал сауда тауардың үлгілері бойынша, көтерме партиялармен жүргізілетін, ал тауарды саудагер делдалдар сатып алатын, алайда жәрмеңкелер жыпына бірнеше рет ғана ұйымдастырылатын. Әдетте жәрмеңке халықаралық сауда айналымының дамуына, ал базар - шектелген көлемдегі аудандардың айналымына қызмет етті.

Өнеркәсіптің дамуымен қатар, өсіп келе жатқан шаруашылық облыстарын өзара байланыстыратын тұрақты көтерме нарыққа деген қажеттілік пайда болды. Осындай нарық Испания мен Голландияның арасындағы сауданың даму барысында, XVI ғасырда биржа нысанында қалыптасты.

Нидерландтан кейін биржалар сыртқы сауда өркендеп келе жатқан Италияда (Венеция, Генуя, Флоренцияда), сондай-ақ басқа елдердің ірі қалаларында пайда бола бастады. Алғашқы халықаралық биржа болып Амстердамдағы биржа саналады. Оның негізі 1531 жылы қаланды, өзінің дербес

үй-жайы болды, оның маңдайшасын аңызға айналған «Барлық халықтар мен тілдердің саудагерлері үшін» деген жазу безендіріп тұратын.

XVIII ғасырдың бас кезінде Амстердамдағы биржа ең маңызды рөл атқарды, ол бір мезгілде әрі тауар биржасы, әрі қор биржасы болатын. Мұнда алғаш рет жедел мәмілелер пайда болды, ал биржалық операциялар жүргізу тәсілі едәуір жоғары деңгейге көтерілді.

XVIII ғасырда мемлекеттік берешектің өсуі тауар ретінде бағалы қағаздар жүретін мәмілелердің бұдан былай үнемі жасалуына мәжбүр етті. Сол кезеңде қазіргі заманғы ең ірі қор биржаларының бірі – Нью-Йорк қор биржасы пайда болды. Акционерлік қоғамдар үздіксіз құрылып жатты, олардағы үлестерді алыпсатарлардың тұтас жасақтары сатып алып жатты. XIX ғасырда теміржолдардың салынуы, сондай-ақ өнеркәсіп өндірісінің қарқынды дамуы акциялардың жетілдірілуін және маңызды қаржылық құралға айналдырылуын талап етті.

Биржалардың даму тарихы акциялардың бағасын жасанды түрде секірту туралы мысалдарға толы, жнің ірі алпауыттар орасан зор пайда алу мақсатында бағаларды күрт көтеретін немесе түсіріретін болған, ал бұл ұсақ және ортақор инвесторлардың күйзеліске ұшырауына әкеліп отырған. Мұндай жағдайлар еткен ғасырдың орта тұсына дейін шынында да орын алып келген. Мұндай жағдайлардың теріс салдарлары және биржалық маманерлердің жағдайды теріс пайдалануының жиілеуі көптеген елдердегі қор биржасының қатысушыларын түрлі алаяқтықтан едәуір қатаң жүргізетін заңдарды енгізуге мәжбүр етті. Бұл заңдардың орындалуын арнайы мемлекеттік органдар қадағалайды.

Биржалық операцияларды ретлеу бойынша қызметтің нәтижесінде биржалардың өздерінің сипаты өзгерді. Әрине, алыпсатарлар биржада әлі де бар. Олар пайда алудан үміттеніп, акцияларды сатады және сатып алады. Мұндай операциялар заңға қайшы келмейді. Ал кейде олар пайдаға да асады, себебі қор нарығының әлдеқайда сергінді әрі көмдірек болуына ықпалдасады. Олар сондай-ақ бағалардың тұрақтануына көмектесіп, инвесторлардың акцияларды көбірек ынтамен және қолайлырақ бағаға сатып алуына мүмкіндік береді.

Ал бағалы қағаздарды сатып алушылардың көпшілігі алыпсатарлардан өзгеше, инвесторлар болып табылады. Олар ақшасын табыс алу мақсатында ұзақ уақыт бойы құйып отырады. Олар биржалық алыпсатарлықтан түсетін бір жолғы пайдаға қызықпайды. Инвесторлар ең ірі әрі аты әйгілі компаниялардың үлесін иеленуші болуды қалайды.

Қор биржасы тағы бір маңызды артықшылықты береді. Онда сіз күлік тудыратын компаниялардың бағалы қағаздарын кездестірмейсіз. Егер компания өзінің бағалы қағаздарының биржада сатылғанын қаласа, ол тек пайда әкелетін компания ғана болмауға тиіс. Оған барған сайын жоғары талаптар қойылатын болады. Бағалы қағаздарды түрлі елдердегі биржаның сауда тізгіміне енгізу шарттары ұзақ-түнектері жағынан өзгешеленеді. Бірақ олардың қағидасы біреу-ақ. Биржаға орыңсыз және пайда әкелмейтін компаниялардың бағалы қағаздары түспеуге тиіс.

Ең әуелі, өзінің бағалы қағаздарын қор биржасына шығаруға ұмтылатын акционерлік қоғам биржаның ережелерімен белгіленген листинг рәсімінен өткізілуге тиіс. Компанияның пайдалылығының соңғы бірнеше жыл ішіндегі

деңгейі, меншікті капиталы, компанияның активтері, акционерлердің саны және басқа да параметрлер талданады. Листинг рәсімінің нәтижесінде компанияның бағалы қағаздары биржаның тізімдеріне кіргізілуі немесе одан бас тартылуы болмақ.

Биржа ең төменгі көрсеткіштерді белгілейді, ал егер компания олардың ең болмағанда біреуіне сәйкес келмесе, онда оның бағалы қағаздары бұл биржада сатылмайтын болады. Бұл орайда биржада ең төменгі көрсеткіштерден әрең өтетін аса бай емес компаниялардың акцияларын жүрте болады. Бірақ олар келешегі мол компаниялар болуы мүмкін.

Сондай-ақ биржада биржалық талаптардан әлдеқайда асып түсетін өте бай әрі тұрақты компаниялардың акциялар жездестіруге болады. Егер компания биржаның сауда-саттық тізімдеріне кіргізілген болса, бірақ уақыт өте келе оның істері құлдырай бастап, ол ең төменгі талаптарға енді қайтып сәйкес келмесе, онда ол белгіленген тәртіпте биржаның тізімдерінен шығып қалады. Сөйтіп, акционерлік қоғамдар үшін биржаға түсудің ғана емес, сонымен қатар тиісті деңгейде қалудың да маңызы зор.

1.2 Қор биржаның құрылымы

Биржа неғұрлым ірі әрі дамыған болса, ол өзінде саудаға түсірілетін бағалы қағаздарға солғұрлым қатаң талаптар қояды. Ірі биржалардың тізімдеріне кіргізілуі – бұл акционерлік қоғамдар үшін бедел мәселесі және жоғары деңгейінің көрсеткіші.

Биржаға шыққан компаниялардың деңгейі әр түрлі болатынын ескере отырып, биржалар қай компанияның қандай деңгейге сәйкес келетінін көрсететін түрлі санаттарды енгізеді.

Алайда биржа өзінің талаптарын тек бағалы қағаздарға ғана қоймайды. Екінші жағынан, биржалық сауда-саттыққа кім қаласа сол қатыса алмайды, тек оның мүшелері ғана қатысады.

Биржаның мүшелері кейбір елдерде тек жеке тұлғалар, кейбір елдерде тек заңды тұлғалар бола алады. Алғашқыларының қатарына бағалы қағаздармен жеке дара сауда жасайтын тұлғалар (биржаның біліктілік талаптарына сай келетін, қаржылық және инвестициялық мәселелер жөніндегі маман) жатады. Заңды тұлғалардан биржада мамандандырылған несиелік-қаржылық мекемелер өкілдік етеді, олардың құрамына тар мамандандырылған биржалық фирмалар (брокерлік фирмалар мен инвестициялық банкілер) кіреді.

Тағы бір ерекшелігі – биржаның барлық мүшелері ондағы өздерінің орындарын сатып алады. Бірақ бұл орайда биржаға мүше қабылдаған кезде, ақша басты айқындауды жайт болып табылмайды. Оның әр мүшесі біліктілік талаптарына сай келуге тиіс.

Қор биржасының мүшелері екі санатқа бөлінеді. Олардың бірін брокерлер (биржалық маманлар) құрайды, олар – бағалы қағаздарды, валюталар мен басқа да қаржылық активтерді сатып алушылар мен сатушылар арасындағы мәмілелерді жасаған кездегі делдалдар, өздерінің делдалдығы үшін белгілі бір сыйақы алады (белгіленген пайызға сәйкес комиссиялық сыйақы, немесе куртаж).

Биржасылардың комиссиялық сыйақыларының мөлшерлемесі мәміленің көлеміне қарай құралады.

Брокерлер бағалы қағаздармен делдалдық мәмілелерді жасай отырып, клиенттердің тапсырмасы бойынша әрі олардың есебінен әрекет етеді. Кейбір жағдайларда олар мәмілелерді өз есебінен жасауы мүмкін. Қазіргі кезде делдалдық операциялардың негізгі бөлігін банктермен тығыз байланысы бар ірі брокерлік фирмалар жүзеге асырады.

Қор биржасының мүшелерінің екінші тобы дилерлерден құралады, бұлар – бағалы қағаздарды сатып алу-сатумен айналысатын жекелеген тұлғалар немесе фирмалар, банктер. Олар өз атынан және өз есебінен әрекет етеді. Дилерлер мәмілелерді тек өз араларында және брокерлермен ғана жасай алады. Дилерлердің пайдасы сатушының бағамы мен сатып алушының бағамының арасындағы айырманың есебінен, сондай-ақ валюталар мен бағалы қағаздардың бағалдарының өзгерістері есебінен, яғни, түптің түбінде өздері бағалы қағаздарды сатып алатын және сататын бағалардың айырмасы ретінде қалыптасады. Делдалдық операциялармен дилерлер айналыспайды.

Бағалы қағаздармен жасалатын операциялармен айналысатын биржасылар «аюлар» мен «бұқалар» болып бөлінеді. Түсіруге ойнайтын биржалық алыпсатарлар («аюлар») өздерінде әлі жоқ бағалы қағаздарды мәміле жасау кезінде бекітілген баға бойынша мерзімге сатады да, мәміленің мерзімі аяқталардан сәл бұрын ғана бағалы қағаздарды төменірек бағам бойынша сатып аламыз да, мерзімді мәміленің шартында белгіленген жоғарырақ бағаға сатамыз деп үміттенеді. Көтеруге ойнайтын биржасылар («бұқалар»), керісінше, бағамның жоғарылайтынын күтіп, бағалы қағаздарды мерзімге сатып алады да, соңынан оларды олжалы сатамыз деп үміттенеді.

Қор биржасы заңды тұлға болып табылады, сондықтан өзінің құрылымы мен жұмысының мәселелерінде ол түпелдей дербес әрекет етеді. Әр биржада дерлік нормативтік құжаттардың тұтас бір тобы болады, олар биржаның бүкіл жұмысын реттемелейді, оның мүшелері үшін біліктілік талаптарын және компанияларға қойылатын ең төменгі талаптарды белгілейді. Ең маңызды құжаттардың бірі биржалық сауданың ережелері болып табылады.

Қор биржасы коммерциялық мақсаттарды көздемейді. Оның қызметі өзін өзі ақтау қағидасына негізделеді. Қор биржасы коммерциялық ұйым емес.

Биржаның қызметі биржадан «орын» сатып алған оның қатысушыларының жарналарының, биржада өздерінің бағалы қағаздарын бағалайтын кәсіпорындардың жыл сайынғы жарналарының, биржалық операциялардан жиналатын алымдардың және биржаның қатысушылары мен клиенттер төлейтін басқа да төлемдердің (мысалы, аяқтама беру, биржалық мәмілелерді тіркеу, биржаның бөлімшелерінің кеңестемелік, делдалдық, ақпараттық, заңгерлік және басқа қызмет түрлерін көрсеткені үшін төлейтін ақы) есебінен қаржыландырылады.

Биржаның қызметіне қатысты барлық ең маңызды шешімдерді оның мүшелері өз жиналысында қабылдайды. Биржаның мүшелері биржалық кеңесті сайлайды, онда түрлі ресімдемелік мәселелер шешіледі. Биржаны басқаруды және барлық жылдық мәселелерді шешуді биржаның басқармасы, яғни, биржаның мүшелері сайтаған және тағайындаған басшылық жүзеге асырады.

Биржадағы сауда-саттықты реттеудің жоғарыда аталған барлық тетіктеріне қарап, ол ұйымдастырылған нарық деп атала бастады. Егер ұйымдастырылған нарық болса, демеу, ұйымдастырылмаған нарық та болады, және онда да бағалы қағаздарды сатып алуға және сатуға болады. Бірақ біз қазір ортастатистикалық инвестордың акцияларды қор биржасында қалай сатып алуына болатынын жалпылама түрде қарастырайық.

Ең әуелі қарапайым инвестордың биржалық сауда-саттыққа қатыса алмайтынын түсінген жөн, себебі ол биржаның мүшесі емес. Мұндай кедергі инвестордың мүдделеріне нұқсан келтіру үшін емес, ұйымдастырылған нарықтың тиімділігін арттыру мақсатында қолданылады. Биржадағы сауда-саттықтың толып жатқан ережелерін, егжей-тегжейлері мен талаптарын тек біліктілігі жоғары, бір бағытта жұмыс істейтін мамандар ғана есінде сақтап, орындай алады. Сондықтан о бастан қалыптасып, уақыт өте келе бекіген жағдай бойынша инвесторлар биржалық сауда-саттықтарға тікелей қатысатын делдалдармен (брокерлермен) шарттар жасасады.

Инвестор өзінің брокеріне бағалы қағаздардың белгілі бір түрін сатып алу немесе сату туралы тапсырма береді. Бұл орайда баға бойынша шектеулер алдыға ала ескеріледі. Айталық, инвестор өзінің бағалы қағаздарын сатуға арналған төменгі шекті белгілейді. Немесе оларды сатуға арналған жоғары шекті белгілейді. Яғни, брокер сатып ала алады, бірақ белгіленген бағадан асырмайды.

Әдетте инвестор брокерге тиісті ақша сомасын береді. Дегенмен, биржадағы мәмілелердің көпшілік бөлігі несиеге жасалады, яғни бұл брокер өзінің клиентіне нығын төсейді деп аталады. Бұл орайда брокер жасалған мәміле үшін тек комиссиялық пайыз ғана емес, сонымен бірге берген несиесі үшін өсім де алады.

Сауда-саттыққа қатыса отырып, брокер клиенттің тапсырмасының шарттарына сәйкес биржада өзінің өтінімін орналастырады. Ал сұраныс пен ұсыныстың бағалары бірінші рет дәл келген кезде, мәміле жасалады. Бұл орайда сауда-саттықтың бүкіл жүйесі жасалған әрбір мәміленің құпиялығы, сондай-ақ оның орындалатыны жөнінде инвесторға кепілдік береді.

Сондай-ақ биржадағы сауда-саттық қатаң белгіленген уақытта және күндерде өтетінін айта кету керек. Қазіргі кезде сауда-саттыққа қатысу үшін бұрынғыдай биржаның сауда залының өзінде болу тіпті де міндетті емес. Бүкіл дерлік биржалық сауданы брокерлер электрондық түрде өздерінің кеңселерінен жүргізеді. Бұл орайда қор биржасының құрылымының өзі және оның функциялары түбірлі өзгерістерге ұшыраған жоқ.

Бұл сол бұрынғыдай ұйымдастырылған, дәйекті түрде жұмыс істейтін нарық, онда бағалы қағаздар сатылады және сатып алынады, сондай-ақ осындай сауда үшін жағдайлар жасалады. Айта кетелік, биржа өзінің қатысушылары үшін жасайтын басты жағдайлардың бірі онда жасалған барлық мәмілелердің кепілді түрде орындалуы болып табылады, мәмілелер есеп айырысу делалтасы мен депозитарийдың қатысуымен орындалады, олар өздерінің шоттарында ақша мен бағалы қағаздар туралы электрондық жазбаларды сақтайды.

Қор биржасы онда жасалған барлық мәмілелерді тіркеп отырады және олардың орындалуын қадағалайды. Осы төсімі бойынша дүниежүзілік биржалардың көпшілігі, соның ішінде Нью-Йорк биржасы, сондай-ақ ең жақсысы, Қазақстан қор биржасы жұмыс істейді.

1.3 Шетелдерде қор биржаның қызмет етуі

Батыс Еуропадағы қор биржаларына төн нышандарға олардың дәстүрлілігі мен көп бейнемендігін жатқызуға болады. Еуропалық жүйелердің солтүстік америкалық жүйелерден айырмашылығы, олар нақты компанияның бағалы қағаздарымен операцияларды монополияландыратын мамандар дегендердің жүйесін білмейді. Еуропада биржа нарығының басқа үлгілері – континенталды Еуропада дәстүрлі аукциондық және Ұлыбританияда – дисперлік үлгілер қолданылады. Бірінші үлгідегі биржада бас кейіпкерлер – делдалдар – бірінші бағаларды қалыптастырады, олар бойынша күннің аяғында олар жасаған тапсырыстардың басым бөлігі іске асырыла алады. Дисперлік үлгінің мәні: нақты компанияның бағалы қағаздарын өз қаражаттарына тек бірнеше бәсекелес диспер сата және сатып ала алады. Тіпсізше бағалы қағаздардың бағамдары күннің аяғында құбыла береді. Еуропалық биржалардың енді бір ерекшелігі – олардың бағалы қағаздар нарығын интернационалдандыруға үлкен ынтасы. Ол үрдіс екі бағыт бойынша: еуропалық биржалардағы орындарды шетелдік брокерлік фирмаларға сату арқылы және биржада тіркелген шетелдік компаниялардың кәсіпорындарының тізіміне енгізу арқылы жүреді.

Англия

Британдық қор биржалары жүйесіне төн белгі оның жоғары шығырланғыс деңгейі болып табылады. Ұлыбританияда 22 биржа жұмыс істейді. Ұлыбританияның бас қор биржасы Лондон Халықаралық Қор Биржасы болып табылады. Оның мүшелері 4 топқа бөлінеді:

Брокер-дисперлік фирмалар, олардың негізгі функциясы – инвесторлардың бағалы қағаздар сатып алу-сатуға тапсырыстарын орындау, бірақ олар өз есебінен де мәмілелер жасайды;

Маркет-мейкерлер – жұмыс күннің аяғында белгілі бір бағалы қағаздарға баға белгілейтін биржа мүшелері;

Дисперлердің брокерлері гироттар бойынша маркет-мейкерлердің арасында делдалдыққа жүреді.

Қор биржасының акция брокерлері, басқа биржа мүшелеріне акция қаражаттары мен бағалы қағаздарды қарызға беруге құқығы бар.

Аталған биржада сауда төрт нарықта жүзеге асырылады:

Ішкі акциялар;

Шетелдік акциялар;

Британдық үкімет облигациялары, сондай-ақ тұрақты өсімі бар ішкі және шетелдік қағаздар;

Сатыпмалы опциондар.

Лондон Халықаралық Қор Биржасында саудалықтар негізінен компьютерлендірілген "TALISMAN" жүйесімен жүзеге асырылады.

Ұлыбритания биржалық индекстер

FT-SE 30 Share Index, Financial Times Industrial Ordinary Share Index алғаш рет 1935 жылы жариялана бастады және 30 өнеркәсіптік және сауда компаниясының акцияларын қамтиды. Іріктелімінен 30 акцияның бағамдарын

қайта көбейту және одан кейін туындыдан 30-шы дәреженің түбірін шығару арқылы алынатын геометриялық орташа ретінде есептеп шығарылады.

FT-SE 100 – Ұлыбританияда ең кең тараған индекс, көп жерде 'Footsie' (Футси 100) ретінде белгілі. Ұлыбританияның нарықтық капиталдандыру бойынша ең ірі 100 компаниясының базасында минут санау негізінде есептеп шығарылатын безбенделген арифметикалық индекс болып табылады. "Футси" құралдарына Ұлыбританияның ір нарығын жалпы капиталдандырудың шамамен 70 % түседі. FT-SE Mid 250 – Ұлыбритания нарығының шамамен 20 % түсетін орташа капиталдандыру бар компаниялардың акциялар индексі. Бұл FT-SE 100 индексіне кіретін бір жүз ең ірісінен кейінгі 250 компания. 1985 жылдан бері есептеп шығарылады.

Германия

Басты қор биржасы Франкфурт Қор Биржасы болып табылады. Басты өзгеше ерекшелігі бұл биржаның мүшелерінің үш санатқа бөлінетіні болып табылады, олар: биржадағы негізгі ойыншылар болып табылатын банктер, бағалы қағаздарды сатып алуға және сатуға өтінімдер қабылдайтын және олардың бағалық айқындайтын ресми бағарлық маклерлер, еркін маклерлер.

Германия Биржалық индекстер

Негізгі қор Франкфурт Биржасында ең көп саудаланатын 30 акцияны (соңғы 3 жылдағы сауда статистикасының негізінде) қамтитын DAX 30 болып табылады. Индекс нарықтық капиталдандыру бойынша безбенделген.

Электрондық жүнедегі саудалықтардың нәтижелері бойынша Xetra DAX индексі есептеп шығарылады, ол түгелдей дерлік DAX 30 индексімен өзара сәйкес. Алайда электрондық сессия ұзағырақ, сондықтан жабу бағалары едәуір өзгеше болуы мүмкін. Сондай-ақ DAX 100 және 300 акция бойынша CDAX композитты индексі есептеп шығарылады.

Швейцария

Цюрихтегі биржа – банктерді біріктіретін жекеше құқықтық мекеме. Барлық басқа биржаларға қарағанда, едәуір шамада мемлекеттен реттеледі. Баға белгілеу шарттары өте қатаң.

Еуропалық биржа (Euronext).

Батыс Еуропаның ір нарығына тән ерекшеліктердің ішінде Еуропалық Экономикалық Одақтың (ЕЭО) дамуы және шеберінің кеңеюі себеп болған капиталдар нарықтарын интернационалдандырудың қызу үрдісін атауға болады. Аталған үрдістің нәтижесі Euronext деп аталатын еуропалық биржалар холдингінің құрылуы болды.

Euronext N.V. (ООО) – Голландияның заңнамасына сәйкес құрылған холдингілік компания. Оның қызметі еншілес компаниялары арқылы жүзеге асырылады. Euronext 2000 жылғы 22-ші қыркүйекте Амстердам, Брюссель және Париж биржалары біріктірілгеннен кейін түзілді. Euronext group 2002 жылдың басында LIFFE (Лондон халықаралық қаржылық фьючерсті мәмілелер мен опциондар биржасын) сатып алу және португалдық BVLP (Bolsa de Valores de Lisboa e Porto) биржасымен бірігу арқылы кеңейді.

Бүгін Euronext – Еуропадағы ең үлкен бағалы қағаздар нарығы, оны бағалау оның орталық талсырыстар қоржыны арқылы өңделген сауда көлемі бойынша орындалған.

Ширек бөлгін шетелдік компаниялар құрайтын 1392 компания акцияларына Euronext-те Баға белгіленетін компаниялар.

Euronext.liffe биржада күн сайын жасалатын мәмілелер көлемі бойынша әлемдегі екінші ең ірі туынды қаржылық құралдар биржасы болып табылады.

Euronext біртұтас жалпы еуропалық қор биржасын құру мақсатында Еуропаның қаржы нарықтарының интеграциясына бағыт алуға көшбасшы болып отыр. Еуропалық биржаның мықты жағы - өзінің ішкі нарықтарының әрқайсысында тамыр жаю, өзі басқаратын қолма-қол ақша нарықтары мен туынды қаржылық құралдардың нарықтарын біріктіру арқылы бірлескен жұмысты қалыптастыруға қабілет, сондай-ақ сан алуан кіріс көздері.

Бүгінгі күнде еуропалық биржа қолданысқа жетістіктері мынадай:

2001 жылдан бастап Амстердам, Брюссель және Париждегі қолма-қол ақша нарықтарының бірыңғай сауда алаңы (NSC) және жалпы сауда ережелері күшіне енгізілген, инвесторларға олардың қызмет жүргізу орнынан тәуелсіз, бірдей қол жеткізу мүмкіндігі беріледі;

аталған қолданысқа кіретін нарықтар үшін бірыңғай клиринг жүйесі (Clearing 21®) енгізілген;

Брюссель және Париж нарықтарын 2003 жылдың наурыз және сәуір айларында LIFFE CONNECT™ ауыстырудан және тиісінше Парижде қолданылатын Clearing 21® Брюссельде көшуден бастап, туынды қаржылық құралдар нарықтарының сауда және клиринг жүйелерін сәйкестендіру бойынша алғашқы қадамдар жасалды.

Интеграция үрдісінің төмендегі қадамдарына:

Португалияның нарықтарын Euronext қолма-қол ақшалай сауда алаңшасына ауыстыру;

туынды қаржылық құралдар нарықтарын LIFFE CONNECT™ ауыстырып мен олардың клиринг жүйелерін сәйкестендіріп болу кіреді.

Euronext қаржылық құралдарға Баға Белгілеу, Бағалы қағаздармен және туынды қаржылық құралдармен сауда, қауымдастырылған LCN.Cleamnet арқылы клиринг, өзінің еншілес компаниялары CIK және Intefolsa пен өзінің серіктесі Euroclear арқылы мәміле бойынша өзара есепке жатқызу және есеп айырысу, нарықтың деректерін тарату, сондай-ақ ақпараттық технологияларды қолдау және шешімдері кіретін көшпенді қызметтердің біразтарын ұсынады. Euronext клиенттері акцияларына биржада баға белгіленген компаниялар, Euronext нарықтарында саудаға қатысатын қатысушылар, инвестор ұйымдар, жекелеген инвесторлар, басқа ұйымдар, әсіресе Euronext технологиялары мен қызметтерін пайдаланатын биржалар, сондай-ақ нарықтағы қызметтің нәтижесінде қалыптасатын қаржылық ақпаратты пайдаланушылар болып табылады.

2 Қазақстан Республикасының қор биржасын даму ерекшелігі

2.1 Қазақстанда қор биржасын дамуы

Қазақстан Республикасы Президентінің 2006 жылғы 21 наурыздағы «Қазақстанның әлемнің бәсеке қабілетті елу елінің қатарына кіру стратегиясы» атты Жолдауын жүзеге асыру бойынша Жалпыұлттық іс-шаралар жоспарын орындаудың желілік тізбесінде операцияларды жүргізу үшін тиісті техникалық инфрақұрылыммен жабдықталған қаржы орталығының арнайы сауда алаңын құру қарастырылады.

Қазақстан Республикасының «Алматы қаласының өңірлік қаржы орталығы туралы» Заңына сәйкес Алматы қаласының территориясы аумағында қызмет ететін қор биржасының сауда алаңы қаржы орталығының арнайы сауда алаңы болып табылады. Қазіргі уақытта Алматы қаласы территориясындағы жалғыз қор биржасы – «Қазақстан қор биржасы» АҚ. Алайда, «Қазақстан қор биржасы» АҚ биржалық процедуралары мен технологиялары, материалды-техникалық жабдықталуы қазір әрекет етуші қатысушылардың шеңберіне бейімделмеген.

Сондықтан да қалықаралық тәжірибені және Алматы қаласының өңірлік қаржы орталығының қызметін кешенді дамытуды, сондай-ақ Арағитіктің мемлекеттік орган ретінде операциялық (коммерциялық) қызметті іске асыра алмайтынын ескере отырып, 2007 жылы 100 % мемлекеттің қатысуымен акционерлік иелік нысанында коммерциялық ұйым – «Алматы қаласының өңірлік қаржы орталығы» акционерлік қоғамы (бұдан әрі – «АӨҚО» АҚ) құрылмақ.

«АӨҚО» АҚ мүлкі оның жарғылық капиталын қалыптастыру үшін 2007-2010 жылдарының республикалық бюджеттен бөлінген қаражаттар есебінен, оның қызметі нәтижесінде алған табыстардан және Қазақстан Республикасының заңнамасымен тыйым салынбаған негіздемелер бойынша алынған өзге мүліктерден құралады.

«АӨҚО» АҚ қызметінің негізгі бағыттары:

қаржы орталығының инфрақұрылымын дамыту, ірлеу және әкімшілендіру;

өңірлік қаржы орталығының арнайы сауда алаңын тиісті техникалық инфрақұрылыммен жабдықтау;

қаржы орталығының қатысушыларына риелтерлік, рекрутингтік, консалтингтік, ақпараттық және өзге қызмет көрсетуді ұсыну;

Базалы қағаздармен мәсіелер бойынша ақпараттық-аналитикалық шолуды дайындау;

маркетингтік зерттеулерді жүргізу.

«АӨҚО» АҚ өңірлік қаржы орталығын дамыту үшін құрылатын арнайы сауда алаңының, ұлттық рейтингтік агенттіктің, клирингтік палатаның, теле-бизнес-арнаының, және басқа да институттар мен құрылымдардың құрылуына қатысады.

«АӨҚО» АҚ қаржы орталығының территориясында бизнес-орталық құру, қалыптастыру мен әкімшілендіруді және де осыған байланысты барлық қызмет

көрсету түрлерін ұсынууды қалтамасыз ететін болады (офистер, конференц-залдар, құрал-жабдықтардың және т.б. жалға беру, ұғыну). Берілген жұмыс шеңберінде аяқталған инфрақұрылымды бар Агенттік, «АӨҚО» АҚ, қор біржасы, орталық депозитарий мамандырылған қаржы соты, сондай-ақ, АӨҚО қатысушылары орналасатын қалықаралық бизнес-орталығын құру жоспарлануда.

2.2 Қор біржада мәміле жасауды талдау

2007 жылдың 19-желтоқсанындағы акция саудасының қорытындысы бойынша индексі 4,16 пунктке (0,2 %) - 2608,40-тан 2604,24-ке дейін төмендеді, деп хабарлайды «ҚазақстанБүгін» агенттігінің тілшісі.

Біржаның ақпараттарына сүйенсек, күннің алғашқы мәмілесі индекс көрсеткішін 2608,40 деңгейінде көрсетті. Сауда барысында индекстің ең жоғарғы көрсеткіші 2638,18, ал төменгісі - 2597,19 деңгейінде болды.

19-желтоқсан күні индекстің құрметті тізіміне енгізілген акциялар бойынша мәмілелер көпелі өткен күнмен салыстырғанда теңелік бааламада 1,7 % есе азайып, 5238,6 млн теңгені немесе 43 млн 416,2 АҚШ доллары құрады.

Естеріңізге сала кетейік, қандай да бір күндегі Қазақстан қор біржасы индексінің көрсеткіші ретінде сол күні біржада ең соңғы болып тіркелген индекс көрсеткіші алынады.

Қазақстан қор біржасы индексі оның құрметті тізіміне енгізілген акция бағаларының өзгерісін көрсетеді. Бұл жерде акция эмитенттерінің капитализациялық деңгейі және еркін айналымдағы (free float) акцияларының үлесі ескеріледі. Сонымен бірге, біртектес акция бағасының индекс көрсеткішіне тиізетін әсері 15 пайыздан аспауы тиіс.

Көрсеткіш біржада әрбір мәміле жасалғаннан кейін қайта есептеліп отырады. Егер индексті есептеген күні қандай да бір акцияға мәміле жасалмаса, онда осы акциямен жасалған соңғы нәтижелі сауда мәмілесінің бағасы қолданылады.

Инфрақұрылымды дамытудың негізгі міндеті қалықаралық қаржы орталығы ретінде дамыту болып табылады. Бұл үшін қор нарығының барлық элементтерін ғана емес, қаржы орталығы инфрақұрылымын қалтамасыз ететін әлемдік деңгейдегі инфрақұрылым құру қажет. Қазіргі уақытта, Қазақстандағы қор нарығының барлық негізгі элементтері қызмет етуде, алайда мемлекет құрылған қаржы орталығының жетекші қор біржалары алдында бәсекелестік артықшылықтарын нақты анықтайтын, қаржы құралдарын орналастыру мен айналымы үшін жағдайлар құруы тиіс. Аталған мақсаттарға жету үшін қор біржасы, орталық депозитарий мен тәуелсіз тіркеушілер сияқты әрекет етуші қаржы институттарына құрылымдық өзгертулер енгізу қажет. Агенттікпен Қазақстан Республикасының заңнамасына қор біржасының коммерциялық ұйым нысанында әрекет етуді қарастыратын қажетті өзгертулер енгізілген болатын.

Қор нарығына эмитенттерді тарту - отандық нарықтың өтімділігін күшейтудің негізгі факторларының бірі болып табылады. Қазақстандық бағалы қағаздар нарығындағы эмитенттердің жетіспеушілігі келесі факторлармен түсіндіріледі: меншіктің бір қолда шоғырлануының жоғары деңгейі немесе қор

биржасындағы еркін айналым акцияларының (free-float) төмен деңгейі, отандық қор нарығында ұлттық компаниялар қатысуының төмен деңгейі, қазақстандық компаниялардың шет елде бағалануды таңдауы.

Жаңа қаржы құралдарын әзірлеу мен базалық құралдарды жетілдіру. Қор нарығын дамытудың басым бағыттарының бірі базалық қаржы құралдарды (акциялар мен облигациялар) жетілдіру, және секьюритизациялық борыштық міндеттемелер (ABS), жылжымайтын мүлік қорларының бағалы қағаздары (REIT), индекстік қорлар (ETF), ислам қаржы құралдары сияқты жаңа құралдарды енгізу, сондай-ақ туынды бағалы қағаздар нарығын белсенді ету болып табылады; олар жаңа қатысушыларды тарту және қаржы рыногының ерекшелігін маңызды ұлғайтуға әсер етеді. Корпоративті «облигацияларды» шығару қаржы рыногында ақпараттарды ашудың аса төмен талаптарына, жекеменшік құрылымының өзгеруінің жоқтығына орай тартымды болып табылады.

Ағымдағы жылдың қазан айында Қазақстан қор рыногында өтімділікті күшейту үшін (сертификаттар, ноталар, ETF) қаржы құралдарын шығару және орналастыруды жүзеге асыру жоспарлануда. Жаңа қаржы құралдарын өңдеу және енгізу мақсатында, Ислам құралдарын (сукук) зерттеу бойынша жұмыстар жүргізілуде. Агенттік АӨҚО АСА-ға Ислам құралдарын жіберу мәселелері бойынша ҚҚА жұмыс тобының мәжілісін ынталандырды.

Мәселе туралы сөз кезегінде да әңгіме акциялар рыногына көшіп өтеледі. Өйткені облигациялар мен мемлекеттік құнды қағаздар рыногындағы жағдай, жоғарыда айтып кеткенімдей, айтарлықтай тұрақты. Акцияға келетін болсақ, рас, рынок өтімді емес. Алдымен өтімділік дегеннің мағынасы туралы айтайын. Негізінен, бұл терминді құнды қағаздарды тиімді әрі жедел сату деген мағынада қолданамыз. Мұны валюта мысалында түсіндіруге болады. Қазіргі кезде қолыңда валютасы бар адамның мынадай мүмкіндігі бар – айырбас пунктіне келеміз де кез келген уақытта қолымыздағы валютаны онша көп айырмасы жоқ бағамен сатамыз. Өйткені сату мен алу бағасының айырмасы аз. Ал акция туралы әңгіме басқаша. Біздің биржалық рыногымызда оның сату және алу курсы (айырма спред деп аталады) арасындағы айырма жүздеген пайызға дейін жетуі мүмкін. Егер мен акция сатып алғым келсе, шартты түрде айтқанда, оны маған мың теңгеге сатады. Мен оны ертеңіне сатағым болсам, маған акция үшін бар болғаны 500 теңге береді. Яғни инвестор акция сатып аламын деп шығынға батады. Мұндай спред бар кезде акцияға инвестиция салудың ешбір мәні жоқ. Сонымен бірге өтімділік деген ұғымға биржа саудасының көлемі мен қарқыны – сату, сатып алу көлемі, актив айналымының жеделдігі де кіреді. Біздің акция рыногы үшін бұл көрсеткіштердің деңгейі әдеттегі ең төмен деңгейдегі қор рыноктарындағыдан да төмен. Мұның себебі тағы да құнды қағаздардың жоқтығында болып тұр. Қағаздың мәртебесі бұл жерде ешқандай рөл ойнамайды. Өйткені акция – оның иесіне жеке меншік үлесіне құқық беретін және қоғам жұмысын бақаруға, одан түсетін үлестен алуға құқық беретін құнды қағаз. Бұл қолданыстағы заңмен белгіленген. Сондықтан да барлық акцияның мәртебесі бірдей. Ал енді акциялардың рынокта неге жоқ екендігіне келетін болсақ, оның негізгі акционерлердің компанияға бақылау жасауды қолдан шығарғысы келмеуінде. Ашып айтатын болсақ, компанияның жұмысы туралы жұртқа бұге-шөгесіне дейін жариялағылары келмейді. Жұрт қызығатын ірі компаниялардың акциясы биржа

айналымында мүлдем жоқ. Оларға деген сұраныс жеткілікті, ұсыныс жоқтың қасы. Қор рыногының жаргонымен айтқанда, біздің рынок «жұп-жұқа», кәлем дегеннен жұрдай. Ондай рыноктағы операциялар өте тәуекелділікті қажет етеді. Себебі баға қояда белгілі бір өлшем болмайды. Ақция бүгін мың теңге тұрса, ертеңіне 200 теңге беруі әбден мүмкін. Сол үшін де бүгінгі ақцияда бар сұраныс үнемі жүзеге аса бермейді. Инвесторлар бағаның күрт ауытқушылығынан қауіптенеді де, нәтижесінде рынок өтімділігін жоғалтады. Қысқасы, рынок өтімсіз, себебі онда жеткілікті тауар жоқ. Бұл жердегі тауар – ақция. Оның неге жоқ екендігін жоғарыда талдап өттік.

Мемлекеттік құнды қағаз туралы әңгіме қозғала қалса, алдымен Қаржы министрлігі шығаратын қазынашылық міндеттеме туралы ойлаймыз. Соңдай-ақ Ұлттық Банк те құнды қағаз шығарады. Ол шығарған нәт банк жүйесінің өтімділігін реттейтін техникалық құрал ретін атқарады. Егер қаржы министрлігі шығаратын МҚҚ туралы айтатын болсақ, ол бір ғана мақсатқа – мемлекеттік бюджет тапшылығын қаржыландыруға жұмсалады. Осы талуда ғана қазынашылық міндеттеменің жаңа түрін шығару қолға алына бастады. Ол – инвестициялық мақсатқа пайдаланатын қаражат. МҚҚ-дан түсетін қаражатты осылай қатаң пайдалану соңғы жылдары жиінақтаушы зейнетақы қорлары үшін айтарлықтай проблемалар туындағанын айта кеткен жөн. Еліміз экономикасының табысты дамуы бюджеттің профицитпен толығуына жол берді (табыс шығыннан асып кетті). Соған байланысты МҚҚ шығару көлемі азайып, жиінақтаушы зейнетақы қорларының тиетін құнды қағаз көлемі де кемиді, нәтижесінде одан түсетін табыс та азайды.

Құнды қағаздар нақты экономиканы дамытудың құралы дейміз. Олай болса, сіз құнды қағаздардың (МҚҚ, МЕРҚ) экономиканың нақты секторындағы жұмысына қандай баға берер едіңіз? Әр құнды қағаздың мақсаты әр түрлі. МҚҚ-ға қатысты оның мемлекеттік бюджет тапшылығын қаржыландыру үшін шығарылатыны туралы айттым. Мемлекеттік бюджетте экономиканың нақты секторын дамытуға байланысты бөлінетін қаржы туралы бап бар болуына байланысты мемлекеттік құнды қағаз да белгілі бір негізде экономиканың нақты секторын дамытуға үлес (аса үлкен көлемде болмаса да) қосады деп айтуға болады. Ал корпоративтік қағаздар эмитент-компаниялардың сұраныстарын қаржыландырады. Ол – айналым қаражатын толықтырудан бастап, жаңа зауыт құрылысын салуға дейін әр түрлі болуы мүмкін. Экономиканың нақты секторы дегенде біз оны алдыңғы кезеңге өндіріс, өнеркәсіп деп түсінеміз. Ал құнды қағазды тек өнеркәсіптер ғана емес, экономиканың қаржы (банк), сауда және өб. салалары да шығарады. Соңғы екі жылдан бері Ұлттық компаниялар облигациялар шығара бастады. Яғни экономиканы қаржыландыруда құнды қағаздар рөлі артып келеді дегуге негіз бар. Бірақ Ұлттық компаниялардан басқа ірі компаниялар құнды қағаз шығарумен айналысып отырған жоқ. Соған қарай олардың нақты экономиканы дамытуға қосатын үлесі де шамалы. Егер Қазақстандағы инвестициялық процесс туралы айтатын болсақ, ондағы құнды қағаздың атқарып отырған рөлі мардымсыз. Инвестициялар кәсіпорынның өз қаражаты немесе банктен алынған кредит есебінен жүзеге асырылады. Құнды қағаздар рыногының дамымай отырғандығы бұл жерде де өз көрінісін береді.

Отандық және шетел инвесторларын тарту. Қазақстанда институционалды инвесторлар негізгі инвесторлар болып табылады. Алайда олардың инвестициялық әлеуетін біртіндеп ашу, ішкі тәуекелдерді басқарудағы талаптардың өзгеруі хеджирлік мүмкіндіктерді ұсыну, амағұрлым диверсификацияланған, кірістік және тәуекелдік портфельдерді құру мақсатында, шетелдік қаржылық құралдарын инвестициялауда талаптардың әлсізденуі жағдайында инвестициялау ережелерін қайта қарау талап етіледі.

Қазақстан қор рыногының табысты дамуы үшін онда жеке инвесторлардың белсенділігі қажет, инвесторлардың жаңа белсенді санаттарын тарту бағалы қағаздар рыногының өтімділігін жоғарылатуға жағдай туғызады. Осы бағыттағы қадамдардың бірі мемлекеттік қызметкерге бағалы қағаздарға не болу құқық беру шараларын қабылдау болып табылады. Осыған байланысты, Агенттік “Мемлекеттік қызмет туралы” Қазақстан Республикасының Заңына тиісті мемлекеттік қызметкерге бағалы қағаздарға не болу және олармен келісімдер жүргізе алу құқығын қарастыратын өзгертулер енгізуді ұсынып отыр.

Тұрғындардың инвестициялық білімділігін жоғарылату. Қазіргі таңда тұрғындар арасында инвестициялаудың баламалы нысандарына бос құралдарды салуға қызығушылықтар болуда, алайда қаржы рыногынан шығу ең алдымен ол туралы төмен деңгейдегі мәліметтерден туындаған сенімсіздіктен ұшпасады.

Агенттіктің жоспарында сонымен қатар, тұрғындардың инвестициялық білімін жоғарылатуға бағытталған білім беру бағдарламаларының арнайылығын бұқаралық ақпарат құралдары арқылы жүргізу және өңдеу жұмыстары бар. Агенттікте білім беру Интернет-порталын, сондай-ақ қазақстандық және шетелдік бағалы қағаздар рыногы бойынша сараптамалық және қаржылық шолулар жарық көретін арнайы тұрақты басылым құру мәселелері қаралуда. Осындай жұмыстардың нәтижесінде бағалы қағаздар рыногының кәсіптік қатысушылары мен эмитенттері, отандық және шетелдік инвесторлардың капиталдары қазақстандық рынокта көбеюі тиіс.

Қорыға айтқанда, қазіргі заманда елдің ұлттық экономикасының дамуында қаржы орталықтары маңызды рөл атқарады. Осы орайда, әлемнің елу бәсекелес елдерінің құрамына кіруді мақсат ететін Қазақстанның басты артықшылықтарының бірі қазақстандық қаржы орталығының қызметі болып табылады.

2.3 Қор нарығы және оның дамуы

Қазақстанда бағалы қағаздар нарығының қызметіне арналған нормативтік-құқықтық база құрылған және қор биржасы, орталық депозитарий және басқа кәсіпқой қатысушылар ретіндегі қатысушылары айқындалған. Қаржы құралдарын, пруденциалды нормативтер мен институционалды инвесторларды инвестициялау, корпоративті басқару және миноритарлы инвесторлар құқықтарын жүзгеу, коллективті инвестициялау түрлерін дамыту және инвесторлар ретінде заңды тұлғаларды бағалы қағаздар нарығында жұмыс істеуге тарту ережелерін жетілдіру және дамыту саласындағы заңнаманы өрістету жалғасуда, сонымен қатар заңсыз түрде меншіктелген табысты заңдастыруға және лаңкестікті қаржыландыруға жол бермеу туралы заң қабылдау жоспарланып

отыр. Жоғарыда ұсынылған бағалы қағаздар нарығы инфрақұрылымының элементтері және нормативтік-құқықтық база өмірлік қаржы орталығын одан әрі дамытуда негізгі орын алады.

Отандық капитал нарығының ерекшелігі оның құрамды элементтерінің даму деңгейінің төмендігінде болып табылады. Банк секторы қаражаты есебінен экономиканың реалды секторын несиелеу мөлшерінің анағұрлым ұлғайғанын атай кеткенде, шаруашылық етүші субъектілердің және мемлекеттік компаниялардың отандық бағалы қағаздар механизмдерін аз қолдануы, сөйтіп, жинақтаушы зейнетақы қорлары, жарналық инвестициялық қорлар жүзіндегі институционалды инвесторлар қаражаттарының мобилизациясы көрініс береді. Зейнетақы және сақтандыру қорлары түріндегі ішкі қорлардың елеулі үлесі банк секторын, сөйтіп, жанәма түрде, реалды экономиканы қаржыландыруға пайдаланылады. Үлестік бағалы қағаздар нарығы инвестициялық жобаларды қаржыландыру көзі ретінде ұсынылмаған және Қазақстан компанияларының нарықтық құнын көрсетпейді.

Қазақстан биржа нарығының ерекшелігі қаржы ұйымдарының, әсіресе, корпоративті акциялар мен облигациялар элементтері ретіндегі банктердің айқын басымдылығында. 2006 ж. 1 қаңтарында қаржы институттары облигацияларының корпоративтік облигациялардың биржа нарығының жалпы капитализациясындағы үлесі 91,7 %-ды, ал акциялардың үлесі – 43,0 %-ды құрады. Облигациялардың биржалық нарығының салалық құрылымы ондағы экономиканың мұнайгаз және таурудалық комплексі, көлік және коммуникация, сауда және тамақ өнеркәсібі сияқты басқа салаларының салыстырмалы түрдегі аз құрамын көрсетеді. 2006 ж. 1 қарашасында акциялар нарығы 40 %-ға қаржы институттары арқылы, 40 %-ға мұнайгаз комплексі кәсіпорындары арқылы ұсынылды. Бұл инвесторлар үшін белгілі бір қауіп туғызып, құралдар портфелін қажет деңгейде диверсификациялауға мүмкіндік бермейді. Акциялар нарығы еркін айналымдағы акциялар мөлшерінің төмендігімен сипатталады. Корпоративті бағалы қағаздар айналымының әлсіздігі бағалы қағаздар нарығы қызметін активизациялауды шектейді, бұл нарыққа көпшілік сипатын беруге кедергі болатын акционерлік капиталдың жоқтығынан көрінеді. Бір жағынан, трансұлттық компанияларға, немесе ірі отандық компанияларға кіретін ірі корпорациялар негізгі компаниялар қаржыландыруын немесе салыстырмалы түрдегі жоғары кредиттік тұрақтылық есебінен халықаралық капитал нарығында анағұрлым төмен бағамен қаржыландыруды тарта алады. Сонымен қатар, мұндай компаниялар қаржыландырудың анағұрлым жоғары мөлшерін қажет етеді, мұны отандық капитал нарығы қамтамасыз ете алады. Өткен жылдары бұл компаниялар негізінен борыштық қаржыландыруды тартуға мүдделі еді. Соңғы жылдары инвестициялық талаптарды қанағаттандыру, және нарықтық капитализацияны айқындау мақсатында акцияларды бұқаралық орналастыру арқылы қосымша қаражатты тарту үрдісі орын алды. Екінші жағынан, қызметінің төмен транспаренттігімен, аздаған акционерлер иелігіндегі меншіктің жоғары концентрациясымен сипатталатын, осыған байланысты өздері туралы ақпаратты жариялы түрде таратуға иетсіз компаниялар бар. Мұндай компаниялар бағалы қағаздар нарығына капитал тартуға мүдделі емес, өйткені ақпаратты жариялау және корпоративті басқару талаптары күйылады, бұл инвестициялық қызметтерін

мемлекет реттейтін консервативті инвесторлар қатарына жататын Қазақстанның институционалды инвесторлардың қатысуына басты кедергі болып табылады. Сонымен бірге, қызметін жоғары төуекелге бағыттаған отандық бағалы қағаздар нарығында инвестициялардың жоғары төуекелділігін қажет ететін инвесторлар тобын таба алмайтын компаниялардың үшінші тобы бар.

Ел экономикасының ағымдағы жағдайы және даму сатысы, меншіктік құрылымы (стратегиялық және шет ел акционерлері бар компаниялардың басымдылығы), Қазақстан компаниялары қызметінің салалық спецификасы, сонымен бірге жекешелендіруді іске асырудың қолданылған механизмдері бағалы қағаздар нарығының дамуына тікелей әсер етті. Бұл еркін айналымдағы акционерлік ұғымдардың, акцияларының аз үлесінен, жеке тұлғалардың компанияның акционерлік капиталына қатысуының аз үлесінен, борышқорлық бағалы қағаздар нарығының доминантты дамуынан және мемлекеттік бағалы қағаздар үлесінің азаюынан көрініс тапты.

Осының нәтижесінде Қазақстанның бағалы қағаздар қоры нарығы капитализацияның салыстырмалы түрдегі шағын мөлшерімен және қаржы құралдарының талпынығымен сипатталады. Соңғы жылдары корпоративтік облигациялар нарығының дамуы белең алды. Акциялардың бақылаушы пакетінің стратегиялық инвесторлар иелігінде болуы орнықты орта және ірі компаниялардың инвесторларға тартымды бағалы қағаздары аз көрініс тапқан қор нарығының өтімсіздігіне алып келді. 2005-2006 жылдары ірі отандық компаниялар мен банктардың шет елдерде өз акцияларын жарихшы түрде орналастыру динамикасы орын алды. Осылайша, Kazakhmys PLC, «Разведка-Добыча» Казмунайгаз АҚ, «Казатолд» АҚ, «Казкоммерцбанк» АҚ бастапқы акцияларын орналастыруды жүзеге асырды. Аталған орналастыру шарасы сәтті болып, шет ел капиталының Қазақстан активтеріне қызығушылығын тудырды.

Сонымен қатар, бағалы қағаздар қорының биржалық нарығында екінші айналымға қатысты бағалы қағаздар орналастырылуы пайдасына шешілетін нарық дисбалансы орын тапты. Бағалы қағаздар ұсынғысының аздығына байланысты корпоративті облигацияларды оларды етегенше ұстап қалу да жүргізілуде. Акциялар мен облигациялардың қор нарығының 2006 ж. 29-шы қарашасында капитализациясы 51.151,5 млн АҚШ долларын құраған жағдайда, екінші айналым мөлшері тек 4.214,1 млрд. теңге немесе 8 % құрады, бұл бағалы қағаздар нарығының өтімсіздігін көрсететінін тұжырымдауға себеп болады (1 кесте). Тұынды құралдар қор нарығы оны іске кірсуге бірнеше рет талпыныс жасағанмен дамымаған деп тұжырымдауға болады. Оның себептерінің бірі – тұынды құралдарға және олардың ұғынысына жеткілікті сұранысты қамтамасыз ете алмайтын алыпсатарлардың қор нарығына қатысуға деген қызығушылығы. Әйтсе де, валюталық тұында бағалы қағаздарға валюталық қауіп қатерлерді кедждеу мақсатында банктердің, зейнетақы қорларының, компаниялардың сұранысы жоғары. 2006 жылы валюталық тұында бағалы қағаздардың қордан тыс нарықта дамуы маңызды орын алды. Сарапшылар сауалнамасынан және «Қазақстан қор биржасы» АҚ-ғы валюталық сауда динамикасынан, 3 млрд. АҚШ долл. құрайтын жасалған келісімдердің ауқымын білуге болады. 2000-2006 жылдардағы бағалы қағаздар нарығының даму динамикасы 1-ші кестеде көрсетілген.

1-Кесте 2000-2006 жылдардағы бағалы қағаздар нарығы дамуының динамикасы

Көрсеткіштер	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 (29.11 дейін)
Ресми тізімге енгізілетін бағалы қағаздар саны (А және В), оның ішінде:	39	57	88	129	174	235	285
- акциялар	27	33	42	61	78	90	90
- облигациялар	12	24	46	68	96	145	195
Ресми тізімдегі эмитенттер саны (А және В)	23	32	49	68	79	94	105
Акциялардың қор нарығының капитализациясы (млн. АҚШ долл.)	1 342,3	1 203,5	1 341,0	2 424,6	3 940,7	10 521,	38 458,4
- % өзгерістер	сжк	-10,3	+11,4	+80,8	+62,5	+167,0	+265,5
Облигациялардың қор нарығының капитализациясы (млн. АҚШ долл.)	176,8	575,0	1 217,9	2 602,3	5 275,8	8 247,7	12 693,1
- % өзгерістер	сжк	+225,2	+111,8	+113,7	+102,7	+56,3	+53,9
Капитализация жыынтығы (млн. АҚШ долл.)	1 519,1	1 778,5	2 558,9	5 026,9	9 216,5	18 768,9	51 151,5
- % өзгерістер	сжк	+17,1	+43,9	+96,4	+83,3	+103,6	+172,5
НЦБ сауда ауқымы (млн. АҚШ долл.), оның ішінде:	119,7	315,7	603,6	1 025,2	1 830,0	2 756,3	4 535,8
- бастапқы орналастыру	18,8	46,8	33,3	96,4	156,3	124,7	321,6
Акцияларды қосқанда	0,004	0,6	16,1	7,6	24,1	62,9	6,8
Облигацияларды қосқанда	18,8	46,1	17,2	88,7	132,2	61,8	314,8
- екінші айналым	100,9	269,0	507,3	928,8	1 673,7	2 631,5	4 214,1
Акцияларды қосқанда	67,6	81,1	125,5	263,2	942,3	948,9	1 552,3
Облигацияларды қосқанда	30,0	122,6	244,8	515,4	721,0	1 654,0	2 661,8
ГПА қосқанда	3,3	65,2	200,0	150,2	10,4	28,6	0

3 Қазақстан Республикасы біржасының негізгі мәселелері және оларды шешу жолдары

Біз Орта Азияда сондай балама жасамадық. Механизмдерді келісіп жатырмыз, Ресей, Өзбекстан, Қырғызстан, т.б. елдер осында келіп өз құнды қағаздарын сатуына болады. 2008 жылы бағдарламамыздың екінші мезенін бастаймыз, ол бойынша Ресей, Қытай мемлекеттерімен жұмыс істейміз деп отырмыз. Олардың компанияларын не эмитент, не инвестро, немесе қатысушы ретінде қор біржасына тарттақтыз. Қатысушы дегеніміз брокерлік немесе депозиттік компания болып, құнды қағаздарды өздері алып, өздері сата алады. Ол үшін біздің агенттікте тіркелулері шарт. Ал енді 2009 жылы бағдарламаларымыз бойынша Парсы шығанағы мемлекеттері, Араб елдерінен қаржы орталығына тартатын болсақ, жұмысымыздың алға жүргені деп есеттер едім.

Қазақстан қор біржасының пәрменді дамуы стратегиялық маңызды мәселелерді рынок қатысушылары мен реттеушілерінің бірлесе талқылауын қажет етеді. Ашық диалог нарықтық инфрақұрылымдағы өзгерістерді дайындық барысында алдын-ала талқылап алуға, осылайша тиімсіз шешімдердің алдын алуға мүмкіндік береді.

Қазақстан қор біржасының «MediaPort» Ақпараттық қор» ЖШС мен бірге өткізген конференция осы мүмкіндікті құнды қағаздар эмитенттері, инвестициялық банкілер, регистраторлық компаниялар, банкілер, зейнетақы қорлары, басқарушы компаниялар мен мемлекеттік құрылымдардың өкілдеріне ұсынды. Ашық диалог барысында олар Қазақстанның қор біржасының қазіргі жағдайы мен болашағы туралы ғана талқылап қоймай, ТМД елдерінің ұйымдастырылған қор біржаларына шығу тәсілдерін қарастырып, сонымен бірге Қазақстанның инвестициялық ұжымдық қоржындары туралы сөз қозғады.

Конференция аясында дөңгелек үстел ұйымдастырылып, онда қатысушылар Қазақстанда біртұтас ұйымдастырылған рынок құру мәселесіне ерекше назар аударды (лекцияда қылау арқылы оны екі KASE алаңына бөлу: негізгі және арнайы АӨҚО үшін). ҚБА мен АӨҚО инфрақұрылымдық бастамаларын талқылауға да аз уақыт бөлінген жоқ. Біртұтас рынок (KASE негізіндегі АӨҚО рыногы) тақырыбын талқылау кезінде қатысушылар KASE мен АӨҚО алаңдарын қосу барысындағы жұмыс ауқымы, қанша уақыт жұмсалатындығы, реттеушілер, биржа және оның қатысушыларының алдынан шығатын қиындықтар жайын бағалап көрді. Біртұтас рынокқа шығу пікірталас тудырмасаңдығын атап өту керек. KASE-нің жаңа инвестиция ережелерін жасау үшін уақыт қажет болатындығын ескеріп, дөңгелек үстелге қатысушылар келесі жорығында келді: конференцияға қатысушылардың түрлі бағалаулары бойынша біртұтас рынокқа ауысу процесі төрттен он екі айға дейін созылуы ықтимал. Осы орайда KASE өзінің басты міндеттерінің ішінде акция нарығындағы өтімділікті арттыруды қажет деп санайды.

ҚБА мен АӨҚО бастамаларының инфрақұрылымдарын талқылау барысында конференция қатысушылары АӨҚО-ның мемлекеттік инвестициялық қор мен халықты қор нарығына тарту мақсатында инвесторларды қорғау бойынша қор құру қажет деген пікіріне ерекше көңіл қойды. Конференция қатысушылары

Бұл бастамаға әртүрлі ой білдіріп, сын да айтылып, тіпті екі балама ұсыныс та жасалды. Бұл мәселені талқылау кезінде дәлгелек үстелге қатысушылар қарқынды активтерін басқарушыға қаншалықты жауапкершілік артылатындығын жақсы түсініп, осы орайда «мемлекеттік» деген сөзді қолдану орынды екендігін атап өтті.

Конференция қатысушылары тәуелсіз тіркеушілермен қаржы қағаздарды тіркеу құқы жүйесі мен номиналды ұстау жүйесін біртұтастандыру мәселесін талқылады. Бұл ҚБА-нің бастамасы рынок ретлеушісінің құқықтарын тіркеу процесін неғұрлым ашық әрі тәртіппен орындалуына ниетті екендігін айта алады.

Конференцияны ұйымдастыруда KASE-нің бас әріптесі Ренессанс Капитал инвестициялық компаниясы болды. Бұл конференция шын мәнінде, аталмыш құрылымның Қазақстан нарығына шығу тұсаукесері болған бірінші ресми шара болды.

Ренессанс Капитал конференцияда халықаралық рынокқа шығу бойынша өз тәжірибесін қазақстандық эмитенттер мен консультанттар үшін бейімдеп, айтып берді. Одан басқа, дәлгелек үстел барысында ресейлік көгілдір фирмалар активісі мен ресейлік қор рыногының көрсеткіштері негізінде жасалған жаңа құрылымдық құралдардың тұсаукесері болды. Оларды Ренессанс Капитал қазір қазақстандық инвесторларға ұсынууды жоспарлауда.

Жұмыссыздық экономикалық теорияның бұрынғы және қазіргі тарихындағы ең өткір мәселелердің бірі. Жұмыссыздықты әртүрлі мектеп өкілдері әртүрлі түсіндіреді. Мысалы, классикалық теория бойынша жұмыссыздық өте жоғары өсерінен туындайды. Егер жалақы белгілі бір деңгейге дейін өскен жағдайда еңбекке деген сұраныс төмендеп, еңбекке деген ұлғыныс көбейе түседі. Сұраныстан ұлғыныстың көбеюі - жұмыссыздықтың себебі. Сондықтан жалақының азаюы жұмыссыздықтың азаюына әкеледі. Ал мальтузиандық теория жұмыссыздықтың пайда болуын тұрғындардың тым артып кетумен түсіндіреді. Кейінгі теория бұл құбылыстың нарықтық сұраныстың жетіспегендігімен дәлелдейді, еркін кәсіпкерлік мектебінің теориясы - жұмыссыздық жалақы деңгейінің жоғарылауымен туындайтынын атайды, яғни ол еркін болып табылады. Еркін кәсіпкерлік теориясының қазіргі өкілдері - «монетаристер» - көзқарасты құтқайды.

К. Маркстың қорлану теориясы мен қазіргі технологиялық теория жұмыссыздықтың болуын біріншіден - капиталдың қорлануымен, екіншіден техника прогресімен болатындығын анықтайды.

Енді осы теориялардың мән - жайына қысқаша тоқталайық.

Мальтузиандық теорияны жыпышын экономисі Томас Роберт Мальтус (1766-1834 ж.ж.) жасаған. Ол 1789 жылы «Халық саны туралы заңның тәжірибесі» атты кітабын шығарған. Онда ол былай жазған: жер шарындағы тұрғындар геометриялық прогрессиямен өседі; яғни әрбір 25 жылда екі есе өседі; ал өмір сүру жабдығы тек арифметикалық прогрессиямен өседі; халық саны - 1,2,3,4,5 және т.б.

Ол халық санының және өмір сүру әдісінің есу қарқыны жоғарыдағы көрсетілген есеппен салыстыра отырып, мынандай қорытынға келген: тұрғындардың жоғары қарқынмен есуі қайыршылық пен жұмыссыздықтың себеп

салдары болып табылады.

Тұрғындардың қарқыны өсуін Мальтус (әрбір 25 жылда екі есе өсуі) ХҮІІ-ші ғасырда АҚШ-та балық санының өсуі негізінде есептеген, бірақ ол кезең АҚШ-та тұрғындар саны тек табиғи өсіммен ғана емес, Еуропадан иммигранттар легінің келуімен де өскенін ескермеді.

Қазіргі жағдайда адамзаттың өмір сүру әдісінің тұрғындар қарқынының тез өсуінен қалмауы үшін мүмкіндіктер көп. Бұл туралы ағылшын экономисі Джон Бернал өзінің 1954 жылы шыққан «Қоғам тарихындағы ғылым» кітабында былай жазған: «Қазіргі уақытта атом ядросының бөлінуі негізінде ядролық энергия алынды және оны ядролық синтезден, тіпті көп мөлшерде күтуде толық негіз бар, себебі тамақ өндірісінің мұнан арқ. дамығандық. шексіз өскенін көрсетеді».

Ағылшын экономисі Джон Кейнстің баяндауынша, жұмыссыздық бұл тауарға сұраныстың төлем қабілеттілігінің жеткіліксіздігі мен жалақының өте жоғарлауының салдары деп түсіндіреді. Төлем сұраныстың жеткіліксіздігін ол адамдардың қор жинауға бейімділігімен және күрделі қаржыға ынталандырудың әлсіздігімен түсіндіреді. Оның ойынша, толық жұмысбастылықпен қамтамасыз етуге болады, ол үшін адамдардың қор жинауға бейімділігін жоюы қажет және жұмыс орнын құру үшін жоғарғы деңгейлі күрделі қаржыны қарастырған дұрыс.

Батыс мектебінің өкілдері. ХХ-шы ғасырдың 30-шы жылдарына дейін жұмыссыздықты - жаппай жұмыскердің өзінше еркін талдауы деп есептеді. Жұмысшылар шектен тыс жоғарғы жалақыны талап етеді, сондықтан жұмыс күшіне сұраным төмендейді. Бұл теорияны ағылшын экономисі Кембридж университетінің профессоры А.Пигу өте дәйектілікпен жасады.

Ол өзінің ойын 1923 жылы шыққан «Жұмыссыздық теориясы» кітабында баяндады. Алайда ХХ -шы ғасырдың 30-шы жылдарындағы жаппай жұмыссыздық кезінде бұл позицияның дұрыс еместігі барынша айқындала түсті.

Қорытынды

Жалпы, құнды қағаздар рыногы бірнеше сегменттен тұрады, олар – акциялар рыногы (кейде қор рыногы деп те атайды), ұзақ мерзімді міндеттемелер рыногы (облигациялар), шығарылатын құнды қағаздар рыногы. Құнды қағаздар, бұдан басқа, мемлекеттік және корпоративтік болып бөлінеді. Қазақстандық осындай құнды қағаздар рыногының кейбір сегменттері жөнінде айтарлықтай дамыған деген баға беруге болады. Мысалы, мемлекеттік құнды қағаздар (МКҚ) мен корпоративтік облигациялар рыногын дамығандар қатарына жатқызамыз.

Соңғы жылдары рыноқтың осы секторларында негізгі көрсеткіштердің тұрақты өсімі (биржалық айналым, шығару көлемі) байқалуда. Оған жинақтаушы зейнетақы қорлары тарапынан құнды қағаздарға деген сұранысты ұлғайтқан зейнетақы реформасы себеп болды деуге болады. Дәл бүгін Қазақстан үшін маңызды проблема болып тұрған мәселе акциялар рыногының дамымай отырғандығы. Әр нәрсені өз атымен айтатын болсақ, акциялар рыногы мүлдем жоқ. Рыноқты дамыту үшін заңдық база да, өркендеген қазақстандық қор биржасы да (KASE) бар. Өкінішке қарай, сол рынокқа қажет құнды қағаздардың өзі, акциялар болмай тұр. Жоғарыда айттым ғой, мұндай құбылыстардың өзіндік себептері бар деп.

Менің пікірім бойынша, оның төркінін өткен ғасырдың 90- жылдарының ортасындағы ірі кәсіпорындарды жекешелендіру кезіндегі таңдалып алынған үлгіден іздеу керек. «Жеке жобалар бойынша жекешелендіру» деп аталған ол үлгі республиканың ірі кәсіпорындарын инвесторларға (негізінен, шетелдіктерге) басқаруға беруді ұсынды. Сондай кәсіпорындарға не болған көптеген фирмалардың оффшорлық аймақтан шыққандығы және кәсіпорындарды белгілі бір субъектілік себептерге байланысты алғандары да құпия болмас. Соның нәтижесінде компания басқарушылары акцияларын рынокқа шығаруға мүдделі де болмады. Рынокқа шығару үшін ашық акционерлік қоғамның мәртебесі оның жүргізіліп отырған жұмысының ашық, жариялы болуын, аудиттік есептерін үнемі жариялап отыруды талап етеді. Тіпті биржадағы листинг процедурасының өзі (яғни акцияларды биржа тізіміне енгізу) эмитент туралы кешенді және нақты, сенімді ақпарат беруге негізделеді. Олай істемегендеріне қарағанда, компания басқарушылары басқаруға алған өздерінің кәсіпорындарында қандай жұмыс атқарып жатқандығы туралы толық ақпарат беруге құлықты болмаған.

Сонымен бірге әдетте акция шығару үшін кәсіпорынның өзі мүдделі болуы керек. Акция дегеніміз – өзінің қажеттіліктеріне қаржы тарту деген сөз. Бірі ол банк кредитіне қарағанда тиімді. Бірақ біздегі ірі кәсіпорындарда ондай қажеттілік туындамағанды. Себебі республикамыздағы мұнай-газ, металлургия секілді салалардағы ірі кәсіпорындар социальды қаржы тапшылығын сезінбейді. Сондықтан акция шығарудан түсетін азын-аулақ қаржыға тәуелді емес. Мәселенің мәнісі де осында жатыр. Әлемдік тәжірибе көрсетіп отырғандай, қор рыногы тек базалық өнеркәсіп салаларының акциялары арқылы дами алады. Ол тек банктер (еліміздегі барлық ірі банк биржаға шығарылған) немесе шағын және орта кәсіпорындар акциясына негізделе алмайды. «Көгілдір фишкалар» деген түсінік компания инвесторлары үшін дәл осы арада ірі және тартымды акциялар деген

мағынаны береді. Ал біздегі ондай компаниялар қор рыногына шығуды қажет етпейтін шетелдік фирмалардың жеке меншігі (АҚ-тан ЖШС-ға айналып, біржадан кеткен «Қазактас» мысал бола алады) немесе мемлекеттік («Алтық компаниялар» деп аталатын) болып есептеледі. Біздің қор рыногымызда осыдан кейін акциялар қайдан болады? Акциялар жоқ болған соң, инвесторлардың жоқ болуы да заңды.

Мемлекеттік компанияларды акционерлендіру және олардың акциясын рынокқа шығару, сонымен бірге орта көлемдегі жеке меншік компанияларды рынокқа шығаруға ынталандыру арқылы жүзеге асыруға болады. Шетелдіктер қарамағындағы ірі компанияларға келетін болсақ, мен олардың акцияларын отандық рынокқа шығара алатындай экономикалық реттеуді көре алмай тұрмын. Осының бәрін саралай келе мен акциялар рыногы болашақта дамып кетеді деп айта алмаймын.

Қолданылған әдебиеттердің тізімі

- 1 Я.Әубәкіров. Ескалнев. Экономикалық теория негіздері. А., Республикалық баспа кабинеті, 1994-300 бет
- 2 Ә.Қ.Шаденов, Е.Н.Сағындықов, Б.А.Жүткісова, Ү.С.Бажомартов, Ү.С.Бажомартов, Б.И. Комягин Жалпы экономикалық теория, Ақтөбе, А-Полиграфия, 2004-455 бет.
- 3 Н.Қ.Мамырар. Мировая экономика. А., Экономика, 2004-175 бет.
- 4 Г.М.Осипова. Экономикалық теория негіздері А., ҚазҒЗУ, 2002-31 бет.
- 5 С.С.Сахариева. Жаңа кезең экономикалық теориясы А., Дәнекер, 2004-150 бет.
- 6 Х.Илиясов, С.Құлтыбаев. Қаржы жоғарғы оқу орындарына арналған Оқулық. А., Экономика, 2003-150 бет.
- 7 Ғ.С.Сейітқасымов. Ақша, несие, банкітер А., Экономика, 2001-210 бет.
- 8 Экономикалық саясат лекциялары Ред. Ақшасы: Д.Қ.Қабденов, Т.Қ.Оралтаев, А.Е.Ескендіров, С.Қ.Бекмолдин және т.б. А., Экономика, 2002-170 бет
- 9 В.Крылова. Экономикалық теория. А., АРКАИМ, 2003-120 бет
- 10 Экономика: Учебник / Под ред. А.С.Булатова-М., Юристы, 1999-320с
- 11 Общая экономическая теория: Учебник Под ред. В.И.Видюшина, Г.П.Журавлевой. М., Наука, 1995-300 с
- 12 Шумпетер И. Теория экономического развития.-М., Экономика 1982-280 с
- 13 Курс экономической теории Под ред. М.Н.Чепурина Е.А.Киселевой-Киров, Кировь, 1994-320 с.
- 14 Макконелл КР., Брю СЛ. Экономика: принципы, проблемы, политика.-М., Наука, 1992-350 с..
- 15 Дайджест экономической теории.М., Аналитика-Пресс, 1998-120 с.
- 16 Прикладная экономика. Пер. с англ.-А., ТОО «Кыта», 1997-180 с.