

Тақырыбы: Қаржы нарығы және қор биржасы

ЖОСПАРЫ

КІРІСПЕ.....	3
1. Қаржы нарығы туралы ұғым.....	4
2. Бағалы қағаздар нарығы, оның мәні және негізгі белгілері. Бағалы қағаздардың түрлері	8
3. Бағалы қағаздардың эмиссиясы және айналысқа шығарылуы. Бағалы қағаздар нарығының құрысушылары.....	18
4. Қор биржасы.....	31
ҚОРЫТЫНДЫ.....	34
ҚОЛДАНҒАН ӘДЕБИЕТТЕР.....	36

КІРІСПЕ

Қазақстан Республикасының қалықаралық нарыққа шығуына кедергі жасап тұрған мәселелердің бірі – теңгенің айырбасталдылығы. Бір жағынан теңге бірнеше валюталық шектеулері бар айырбасталатын валюта болып саналады. Бірақ бұл шектеулер, Қазақстанның дүние жүзілік валюта нарығының толық құқығы қатысушы бола алмауына жеткілікті.

Мемлекеттіліздің ішкі валюталық нарығы әлі қалыптасқан жоқ, ол қалыптасу сағысында. Қазақстан нарығының жастығынан кез келген ірі қаржы институты, соның ішінде шетелдік де, өзіне пайда түсіре алады. Еліміздің коммерциялық банкітері сыртқы қарыздарын өтегенде нарыққа валютаның айтарлықтай қаражат көлемін шығарады, бұл да теңгеге әсер етпей қоймайды. Валюта туралы заңдар қарама-қайшы және толық емес. Еліміздің валюта нарығының ерекшелігі, ол пайда болғанда үкімет теңгені ішкі айырбасталымдылық жолына тұру мен анықталады. Валютаны еркін алып-сату отандық экономикада қолданылмайды және екіліп соқты.

Қаржы нарығында болып жатқан өзгерістер валюта нарығына тікелей әсер етуде. Ең алдымен қаржы және валюта нарығының мәні мен мазмұнын түсініп жалпы айтсақ, валюта нарығын қаржы нарығының құрама бөлігі ретінде қарастыруға болады, бірақ бұл тауарда жалпы макроэкономикалық деңгейден қарарсыздық отырғандығымыздан қаржы нарығына жалпы шолу жасап, валюта нарығын тереңрек зерттемектіз, нарықтардың макроэкономикалық принциптері бойынша құралымын анықтамақтыз.

Қаржы нарығы – құнды қағаздар айналымына байланысты экономикалық қатынастар және мемлекеттің бүкіл ақша қорының жиынтығы. Ол нарық қатынастарының құрамды бөлігі болып табылады және тауар, ақша, несие, валюта, сақтық және т.б. капитал жұмыс күші, тұрғын үй, алтын нарықтарымен байланысты болады. Қазіргі кезде дүние жүзінде АҚШ, Еуропа бірлестігі мен Жапония қаржы нарығының ең үлкен қорларын иемденуде. Ал Қазақстанның нарықтық экономикаға өтпелі кезеңінде оның қаржы нарығының қоры мол, өзінің өркендеуіне жетеді деуге әлі ерте. Қаржы нарығы біріне-бірі толықтырып тұратын, бірақ әрқайсысы өз алдына қызмет жасайтын үш нарықтан тұрады: қолма-қол ақша нарығы, несиеге капиталының нарығы және бағалы қағаздар нарығы, несие капиталының нарығы және бағалы қағаздар нарығы.

Қаржы нарығының ұғымы көбінесе кең түрде, оған ақша, несие, валюта нарықтары қоса түсіріледі. Мұның өзі қаржыны ақшаға тең санап ретінде қарастыратын дүние жүзілік практика байынсты.

Қаржы нарығынан айырмашылығы ақша нарығы төлем қаржаттарының нарығы болып табылады, ол қолма-ақшаны ғана емес, сондай-ақ қолма-қол емес төлем қаржаттарының, оның ішінде қысқа мерзімді банк несиесін қамтыды.

1 Қаржы нарығы туралы ұғым

Қазақстан Республикасының қатаң түрде орталықтандырылған жоспарлы экономикадан қағидалы жаңа, мемлекет тарапынан реттелініп отыратын нарықтық экономикаға көшуі елімізде оған қызмет көрсететін барлық институттармен бірге қаржы нарығының құрылуын талап етті. *Қазақстанда қаржы нарығы бұрын-соңды боламы емес.*

Қаржы нарығы - бұл, ең алдымен дербес экономикалық категория ретінде бағалы қағаздарды сату мен қайта сату жөніндегі операцияларды жүзеге асыру жолымен кәсіпорындардың, фирмалардың, банктердің, жинақтаушы зейнетақы қорларының, сақтық институттарының, мемлекеттің және халықтың уақытша бос ақшасын жұмылдыруды, бөлуді және қайта бөлуді қамтамасыз ететін нарықтық қатынастардың жиынтығы. Ол нарықтық қатынастар жүйесінің құрамды бөлігі болып табылады және тауар, ақша, кредит, сақтық, валюта және басқа нарықтармен (капитал, жұмыс күші, тұрғын үй, жер, алтын және т.б. нарықтармен) етене байланысты (1 суретті қараңыз).



1 сурет. Экономикалық жүйедегі нарықтың өзара байланысы

Шаруашылық жүргізудің қазіргі жағдайында қаржы нарығы қаржы ресурстарын үздіксіз қалыптастырып отырудың, оларды неғұрлым тиімді пайдаланудың, ұлттық шаруашылықта ақша қозғалысын ұтымды ұйымдастырудың айрықша нысаны болып табылады және бағалы қағаздар нарығы, сондай-ақ несие нарығы түрінде де іс - әрекет етеді. Қаржы нарығы экономиканың түрлі шаруашылық жүргізуші субъектілері арасында ақшаны қайта бөлуді барлық әр түрлі нысанда реттейтін нарықтық қатынастардың

бүкіл жиынтығын біріктіретін неғұрлым жалпы (ортақ) ұғым болып табылады.

Экономикалық әдебиеттерде және шаруашылық практикада қаржы нарығы ұғымы ақша, есепке, кредит және қаржы нарықтарына қоса отырып кеңінен түсіндіріледі. Бұл қаржыны жалпы ақша мен құн категорияларына бара-бар категория ретінде қарастыратын практикамен, негізінен дүниежүзілік практикамен байланысты, өйткені экономикалық ресурстардың кез келген түрі меншіктің титулдары болып табылатын ақшамен немесе тиісті бағалы қағаздармен, басқа құжаттармен ортақтастырылуы мүмкін.



2 сүзбе. Қаржы нарығының құрылымы.

Ақша нарығы дегеніміз қолма - қол ақша ғана емес, қолма - қолсыз төлем қаражаттарында қосатын төлем қаражаттарының нарығы.

Кредит нарығы несие бойынша банкілердің кредит операцияларымен байланысты.

Ақша мен кредит нарықтары, әдеттегідей, *аймалым ақшаларының* қозғалысына қызмет етеді.

Қаржы нарығында ұзақ мерзімді өндіріс қатысушыларының орташа және ұзақ мерзімді қорланымдарының қозғалысы жүзеге асырылады.

Қаржы нарығында сатып алу-сатуудың объектілері айрықша ақша тауарлар - ақша және бағалы (ақшалай) қағаздар болып табылады.

Қаржы нарығында бағалы қағаздардың қозғалысымен ортақтастырылатын экономикалық қатынастар болып табылатын бағалы қағаздар нарығы маңызды орын алады. Қор құндылықтарының бағалы қағаздар мен түрлі бағалы қағаздардың айналысымен байланысты болғандықтан оны қор нарығы деп те атайды. "Қор нарығы" термині бастапқыда бағалы қағаздармен мәміле жасалынатын және ресімделінетін мекеменің - қор биржасының атымен байланысты.

Нарықтың барлық тұрпаттарының өзара байланысы қаржы нарығының жұмыс істеу шарттарын айшықтайды. Оған мыналар жағады:

1) реттелген тауар нарығының болуы, яғни кез келген түрлердегі және арналымындағы тауарлар мен қызмет көрсетулер бойынша сұраным мен ұсынымның теңгерімділігі;

2) Ұлттық (орталық) банк тарапынан ақша айналысын қалыптастыретін реттеп отыру; бұған қолма - қол және қолма - қолсыз айналым бойынша эмиссияға бақылау жатады;

3) кредит нарығының жандандырылуы, оның толық коммерциализациясы, яғни кредит ресурстарын еркін нарыққа орналастыру; кредит ресурстарының қозғалысы Орталық банктің пайыздық есептік мөлшерлемесін, коммерциялық банктердің міндетті резервтерінің нормасын, ашық ақша нарығында операциялар жүргізуді белгілеу арқылы реттеледі.

Кез келген субъектінің қаржы ресурстарына қажеттілігі және оны қанағаттандырудың нақты көздерімен тура келмеуі қаржы нарығының жұмыс істеуінің объективті алғышарты болып табылады.

Қаржы нарығының жұмыс істеуінің негізгі *алғышарттарына* мыналар жатады:

1) бәсекені дамыту мен монополизмді шектеу мақсатындағы материалдық өндіріс сферасының бастапқы шаруашылық буындарының меншіктің барлық нысандары кәсіпорындарының, соның ішінде мемлекеттік сектордың да кең дербестігі;

2) қаржы ресурстарын қайта бөлудегі мемлекет рөлінің нашаруы: өндірістік күрделі жұмысшыларды орталықтан қаржыландырудың қаражаттарды кәсіпорындар арасында ішкі ведомстволық қайта бөлудің азаюы;

3) шаруашылық жүргізуші субъектілер мен халықтың бағалы қағаздарға және басқа активтерге инвестицияланатын ақша-пай табыстарының өсуі;

4) бюджет тапшылықтарын қаржыландыру үшін несие қорын пайдалануды тоқтату республикалық, сондай - ақ жергілікті бюджеттердің тапшылықтары мемлекеттік қарыздарды шығару арқылы жабылуы тиіс.

Қаржы нарығының маңызды бос ақша қаражаттарын алу және оларды қайта бөлу есебінен үдайы өндіріс процесіне ықпал етумен ғана айқынданып қоймайды. Оның жұмыс істеуі әкімшіл - әміршіл экономикаға тек "сатып" әдістің орнына "деңгейлес" қозғалыс бойынша ресурстарды қайта бөлуге мүмкіндік береді. Деңгейлес қозғалыс кезінде шаруашылық жүргізуші субъектілер арасында қаржы ресурстарын етеусіз қайта бөлу түрінде тете байланыстар іс - әрекет етеді. Бұл қаражаттарды маңызды сфералар мен объектілерге жедел аудару есебінен кәсіпорындардың, салалардың және жалпы экономиканың қаржылық жағдайын тұрақтандырады.

Қаржы нарық бағалы қағаздардың бағасын белгілеу жолымен кәсіптің нақтышы күннің бағалауға мүмкіндік береді: төімді жұмыс істейтін шаруашылық жүргізуші субъектілерде олардың неғұрлым жоғары бағасы белгіленеді.

Қаржы нарығының болуы инфляцияны тежейді, өйткені бюджет тапшылығын жабу үшін үкімет ақша эмиссиясын пайдаланбайды, нарықта

еркін жүретін, бағасы сұрағым мен ұсыным арқылы анықталатын құнды қағаздар шығаралы.

Экономикалық реформа процесінде қаржы нарығының қалыптасып, жұмыс істеуі экономиканың дағдарысын тудыратын және оның инфляциясымен қосарланатын қарама-қайшылықтарға және қиыншылықтарға кезігеді.

Инфляция бағалы қағаздарға айтарлықтай шектеу жасайды — олар қысқа мерзімді немесе құны жоғалмай жәніл өтетіндей болуы тиіс. Бағаның үнемі өсіп отырған жағдайында инвесторлар қаражаттарды өтімі аз бағалы қағаздарға ұзақ мерзімге са-луға бармайды. Инфляция кезінде ұзақ мерзімді инвестициялар үшін жылжымайтын дүние- мүлікке, тауарларға, еркін айырбасталымды бағалы қағаздарға жұмсау нәзурлым тартымды болып табылады.

Қаржы нарығының дамуы халықтың көпшілік бөлігінің тұрмыс деңгейінің төмендігінен тежеліп отыр, мұның өзі жеке инвесторлардың санын азайтады. Кәсіпорындардың төлеуге созынамалы қабілетсіздігі жағдайында олардың қаражаттарды бағалы қағаздарға салуы екі талай. Ақша қаражаттарының тапшылығы қысқа мерзімді кредиттер мен депозиттер бойынша пайыздық мөлшерлемелердің өсуіне жеткізеді, мұның нәтижесінде бағалы қағаздардың табыстылығы банктердің ақша - кредит операциялары жөніндегі мұндай табыстышықпен бәсекелесе алмайды.

Қаржы нарығының жұмыс істеуінің маңызды факторы сонымен қатар саяси тұрақтылық болып табылады, ал бағалы қағаздардың айналысы бірқатар елдердің экономикалық кеңістігін қалтуы мүмкін. ТМД елдерінің саяси болмыстары не ол, не бұл кәсіпорындарының рентабелділігіне қатысты ұзақ мерзімді болжамның мүмкіндігін жоққа шығарады және солай болған соң бағалы қағаздарды сатып алу ықыласын шектейді.

Қаржы нарығының жандануы корпоративтік бағалы қағаздарды - экономиканың нақты секторы кәсіпорындарының акциялары мен облигацияларын шығару және олардың айналысын жандандыру кезінде мүмкін. Қазақстанда соңғы уақытқа дейін қаржы нарығының бұл сегменті жақсы дамымады, бұл жалпы экономикалық әлуегтті тежейді.

Инвестициялық институттар, ір біржалары, біржадан тыс сауда, депозит мекемелері түріндегі қарамды элементтерді кіріктіретін ұлттық қор жүйесін қалыптастыру бір мезгілде басқа нарықтық құрылымдардың ен алдымен әр түрлі тұрпаттағы акционерлік ұғамдардың қалыптасуымен, бұл жүйенің қызметін мемлекеттің экономикадағы оң құрылым жасаушы рөлі кезіндегі сенімді заңнамалық қамтамасыз ету жағдайында жүргізілуі тиіс.

2. Бағалы қағаздар нарығы, оның мәні және негізгі белгілері. Бағалы қағаздардың түрлері.

Жоғарыда баяндағандардан туындағанындай, бағалы қағаздар нарығы — шаруашылық жүргізуші субъектілер мен мемлекет шығарған (айналысқа шығарған) бағалы қағаздардың сан алуан түрлері сатылатын және сатып алынатын қаржы нарығының бөлігі. Бұл нарықтың жұмыс істеуі көптеген экономикалық, әсіресе инвестициялық процестерді реттеп, олардың тиімділігін арттыруға мүмкіндік береді. Бұған осы рыноктың қор құрылымдарының - бағалы қағаздардың және өзге де активтердің сан алуандығымен қол жетеді.

Бағалы қағаздар нарығы экономиканың барлық субъектілерінің ездеріне қажетті ақша ресурстарын алуына кең мүмкіндіктер жасайды және алудың жолын жеңілдетеді. Ол нарықтық экономикадағы көптеген стихиялы түрде етіп жатқан процестердің реттеушісі болып табылады. Бұл әсіресе күрделі жұмысшымдарды инвестициялау процесіне қатысты.

Бағалы қағаздардың айналысқа түсу уақыты мен өдісіне қарай олардың нарығы бастапқы және қайталанма болып бөлінеді. *Бастапқы нарықта* бағалы қағаздардың бастапқы иеленушілерінің жаңа шығарылған бағалы қағаздары сатылады; *қайталанма нарықта* бағалы қағаздардың айналысы, яғни олардың иелерінің ауысуы болады. Бағалы қағаздардың номиналдық (номиналдық құн — бағалы қағазды шығарған кезде анықталған оның құнының ақшалай құлғалануы), эмиссиялық және нарықтық бағасы (бағамы) болады. Қайталанма нарық екі бөліктен тұрады: *ұйымдастырылған бағалы қағаздар нарығы* — мемліелер сауда - саттықты ұйымдастырушының ішкі құжаттарына сәйкес жүзеге асырылатын эмиссиялық бағалы қағаздар мен өзге де қаржы құралдарының айналыс сферасы және *ұйымдастырылмаған бағалы қағаздар нарығы* — бағалы қағаздар айналысының бағалы қағаздармен жа-салатын мемліелер қаржы құралдарымен сауда - саттықты ұйымдастырушының ішкі құжаттарында меміле объектісіне және оның қатысушыларына белгіленген талаптар сақталмай жүзеге асырылатын сферасы. Биржадан тыс айналыс нарығының ұйымдас-тырылған нарықтан айырмашылығы онда операцияларды жүзеге асыратын бірыңғай орталық жоқ, мемліелерді олардың офистерында деперлер мен брокерлер жүргізеді. Ұйымдастырылған нарықта операциялар қатаң регламенттелінген, ал ұйымдастырылмаған нарықта операциялар шамалы қатаң ережелер бойынша жүргізіледі.

Бұдан басқа қаржы нарықтарын басқа критерийлер бойынша ажыратыды: *бағалы қағаздардың түрлері бойынша*: акциялар, облигациялар, және т.б. нарығы; *эмиссиялар бойынша*: кәсіпорындардың бағалы қағаздар нарығы, мемлекеттік бағалы қағаздар нарығы; *аумақтық құлғалуды бойынша*: ұлттық, жалпықаралық, аймақтық; *мезгілдері бойынша*: қысқа мерзімді, орта мерзімді және ұзақ мерзімді бағалы қағаздардың нарығы; *мемліелердің түрлері бойынша*: кассалық, форвардтық және т.с.; *салалық құлғалуды бойынша*.

Бағалы қағаздар нарығының жұмыс істеуі елдің экономикасында жалған емес нағыз дербестігі бар меншік иелерінің болуымен объективті түрде алдын ала анықталады. Тек осындай тәуелсіз меншік иелері ғана Бағалы қағаздар нарығында қаржы ресурстарына деген сұранымды көрсете отырып әрі оларды әр түрлі шығындарға тиімді етіп жұмысқа бағыптай отырып, сауда мәмілелерін жасай алады.

Қазақстанда қор нарығының қалыптасуы бұрынғы КСРО-ның заңнамасы негізінде акционерлік қоғамдар, брокерлік және қор биржалары құрыла бастаған 1991 жылға жатады. Бұл орайда мемлекеттік кәсіпорындардың жекешелендірілуі және акционерлендірілуі шешуші рөл атқарды. Қысқа мерзім ішінде күллі ұлттық шаруашылық кәсіпін заңды түрде экономикалық жағынан өзгеше кәсіпорындарға айналды, олардың көпшілігі нақты иесі бар акционерлік капитал ретінде көрінді. Осының нәтижесінде 1991-1993 жылдары 200 акционерлік қоғамның, соның ішінде 30-ға жуық акционерлік коммерциялық банктің акциялары тіркелінді. Бұл жылдары эмиссияның жалпы сомасы 110 миллиард сом болды. Соның ішінде банктің үлесі 80 %-ды құрады.

Алайда акционерлік қоғамдардың, брокерлік және қор биржаларының ары қарай дамуын нарықтық қатынастардың және құқықтық базаның, сонымен бірге бағалы қағаздардың жұмыс істеу ережесінің қанжартағысыз дәрежесі тежеді.

Нарықтық қатынастардың серпінді даму кезеңі Қазақстан Республикасының Бағалы қағаздар жөніндегі Ұлттық комиссиясы құрылған 1995 жылдан басталады. 1995 жылдың 19 сәуірінен бастап жаңартылған Қазақстан "таза" қор биржасы - Орталық Азия қор биржасы (ОАҚБ) жұмыс істей бастады. 1995 жылдың 21 сәуірінде "Бағалы қағаздар және қор биржасы" туралы Қазақстан Республикасының заңы бекітілді. Қазақстанда бағалы қағаздар нарығын құқықтық реттеуді қамтамасыз ету үшін Қазақстан Республикасында Мемлекеттік бағалы қағаздарды қалыптастырудың және дамытудың бағдарламасы әзірленді. "Қазақстан Республикасының мемлекеттік қарызының ұлттық жинақ облигацияларын шығару, айналысы және өтеу шарттары туралы қағидалар" әзірленіп, бекітілді. 1997 жылдың басынан Қазақстан Республикасының Парламенті бағалы қағаздарды реттейтін үш заң қабылдады, олар: "Бағалы қағаздар нарығы туралы", "Бағалы қағаздармен жасалған мәмілелерді тіркеу туралы", "Қазақстан Республикасындағы инвестициялық қорлар туралы" заңдар. 1997 жылдың ортасынан бастап "Бағалы қағаздардың орталық депозитарийі" ЖАБ-ы акционерлік қоғамы құрылды, оның функциясы барлық мемлекеттік және басқа бағалы қағаздарды ұстаушылардың тізілімін жүргізу болды. Қазақстанның қаржы нарығын мемлекеттік реттеу жүйесінің тиімділігін арттыру және онда қалыптасқан қатынастарды бағалау мақсатында 2001 жылдың маусымында Президенттің жарлығымен Қазақстан Республикасының Бағалы қағаздар жөніндегі ұлттық комиссиясы таратылып, оның функциялары мен емлеттіктері Қазақстанның Ұлттық банкісіне берілді.

Әлемдік қаржы нағдарысының және экономиканың нақты секторларындағы өндірістің күлдірауынан туындаған сыртқы және ішкі факторлардың еліміздің бағалы қағаздар нарығына тигізген жайсыз әсеріне қарамастан, ол даму үстінде. Республиканың бағалы қағаздар нарығында жасалып жатқан қадамдар соңғы кездері айтарлықтай белсенді бола түсті.

2003 жылы шілдеде "Бағалы қағаздар нарығы туралы" Қазақстан Республикасы заңының қабылдануы қор нарығында қалыптасқан қатынастарды одан әрі дамыту қажеттігінен туы. Бұл заңның қызмет аясы "Акционерлік қоғамдар туралы" Қазақстан Республикасының заңы (2003 жылғы мамырдың 13-і) қабылданғаннан кейін қаржы нарығының қызмет ететін сферасы болып отырған бағалы қағаздар нарығының толыққанды жұмыс істеуіне кең жол ашылып отыр.

Бағалы қағаздар нарығының қалыптасуы алты жылдай уақыт-ты алды және қазіргі уақытта оның мынадай құрылымы қалыптасып отыр:

Бастапқы нарық:

Мемлекеттік емес бағалы қағаздар (МБК) нарығы:

Бастапқы орналастыру секторы;

сатып алу-сату секторы;

Корпоративтік облигациялар нарығы

Акциялар нарығы;

МБК-мен жасалатын репо-операциялар секторы

Мемлекеттік бағалы қағаздар (МБК) секторы:

МБК-ны сатып алу-сату секторы;

МБК-мен жасалатын репо-операциялар секторы

Қайталанма нарық:

Қор биржасы

Биржадан тыс бағалы қағаздар нарығының баға белгілеу ұйымы

Басқадай сауда-саттықты ұйымдастырушы.

Бағалы қағаздар — иеленушілеріне мүлкітік құқықтар және белгілі бір ақша сомаларын алуға құқық беретін ақшалай немесе тауарлай құжаттар.

Бағалы қағаздардың бір ерекшелігі ретінде олардың мүлкітік сипатын айтуға болады. Яғни бағалы қағаздар міндетті түрде оның ұстаушының қалайда бір мүлкітке құқығы екендігін куәландыратын белгілі бір жазбалар мен басқада да белгілеулердің жиын-тығы. Бұл белгілі бір тауар немесе нақты акция сомасын алуға мүмкіндік береді. Сондай - ақ бағалы қағаздар белгілі бір қоғамның, фирманың, кәсіпорынның, ұйымның мәнісігіне қатысуға және басқаруға құқық береді.

Бағалы қағаздар нарық шаруашылығы жүйесінде ақшаның құмылдыру, жұмысу және айырбастау процесіндегі ыңғайлы әрі тиімді құрал ретін атқарады. Халыққа белгілі бір кәсіпорынның табыстарына ортақтасуға мүмкіндік бере отырып, бағалы қағаздар іскерлік белсенділікті арттыра түседі және ұлттық байлықты басқаруды жеңілдетеді.

Бағалы қағаздардың айналысқа шығарылуы әдетте нақтылы шаруашылық келісімшарттарға негізделеді.

Бағалы қағаздар бойынша олардың иелеріне *дивидендтер* немесе *нақыштар* түрінде табыстар төлеу, сондай - ақ бұл құжаттардан туындайтын ақшалай немесе өзге құқықтарды басқа тұлғаларға беру мүмкіндігі қарастырылады.

Бағалы қағаздар ерекше тауар ретінде өмір сүреді, оның өзінің оған тән онда жұмысты ұйымдастыру мен ережелері бар нарығы болуы тиіс. Алайда бағалы қағаздар нарығында сатылатын тауарлар өзгеше тауар болып табылады, өйткені бағалы қағаздар — бұл тек меншік титулы, табысқа құқық беретін құжаттар, бірақ нақты емес капитал. Бағалы қағаздар нарығының оқшаулануы тап олардың осы қасиетімен айқындалады және нарық бағалы қағаздарды бір иеленушінің басқа иеленушіге көп жағдайларда еркін және оңай беруімен сипатталады.

Бағалы қағаздар құжатсыз бағалы қағаздар және қағазсыз бағалы қағаздар болып бөлінеді. *Құжатсыз бағалы қағазды* өмір сүруінің классикалық нысаны - қағаз нысаны, бұл нысанда бағалы қағаз құжат түрінде өмір сүреді. Бағалы қағаздар нарығының дамуы бағалы қағаздардың көптеген түрлерінің, ең алдымен электрондық бағалы қағаздардың тіріліктің құжатсыз нысанына көшуді қажет етеді.

Инвестициялық (капиталдық) бағалы қағаздар — капиталды жұмысқа аудару объектісі болып табылатын бағалы қағаздар (акциялар, облигациялар, фьючерлік өзара шарттар және басқалары).

Инвестициялық емес бағалы қағаздар — бұл тауар немесе басқа нарықтарда ақшалай есеп - қисаптарға қызмет көрсететін бағалы қағаздар.

Эмитенттің құқықтық мәртебесін, инвесторлық және кредиттік тәуелдердің дәрежесін, инвесторлардың мүддесін қорғау кепілдіктерін және басқа факторларды ескере отырып қор бағалы қағаздары үш топқа бөлінеді: мемлекеттік, муниципалдық және мемлекеттік емес.

Мемлекеттік бағалы қағаздар — бұл мемлекеттік ішкі борыштың болуының нысаны; эмитенті мемлекет болатын борышқорлық бағалы қағаздар. Мемлекеттік бағалы қағаздардың арасында көп тарағаны қазынашылық векселдер мен міндеттемелер, мемлекеттік және жинақтық қарыздардың облигациялары.

Мемлекеттік емес бағалы қағаздар корпоративтік және жекеше қаржы институттарының қағаздары болып келеді. Корпоративтік бағалы қағаздар болып кәсіпорындардың, ұйымдардың, банктердің борышқорлық міндеттемелері мен акциялары қызмет етеді.

Бағалы қағаздардың түрлері сан алуан: ақшалай бағалы қағаздарға акциялар, облигациялар, векселдер, ақша чектері жатады. Иеленушілеріне заттық құқықтарды, меншік құқықтарын бекітіп беретін тауарлай бағалы қағаздарға юрисаменттер, ийіма куәліктері жатады. Бағалы қағаздарға банк кредитін алғандығын растайтын құжаттар, борышқорлық қолжаттар, еснетхат (еснетнама), лотерей билеттері, сақтық полистері жатпайды.

1930 жылғы Женева конвенциясына сәйкес вексель бағалы қағаздарға жатпайды (өйткені ол — кредиттік ақшалардың түрі). Бірақ басқа жағынан, ақша сатып алу - сату процестеріне тартылғандықтан вексельді шартты түрде бағалы қағаздарға жатқызуға болады. Вексель - қарызгер несиелерге беретін және несиелерге қарызгерден белгіленген мерзімде вексельде көрсетілген соманы талап етуіне даусыз құқық беретін, зармен қараң түрде белгіленген нысандағы жазбаша борышқорлық міндеттеме. Вексель есеп айырысудың нысаны ғана емес, сондай - ақ, бұл коммерциялық кредиттің нысаны: өнім немесе қызметтер үшін вексельмен есептесе отырып, кәсіпкер вексель берілген уақыт ішінде банктегі есеп айырысу шотындағы өзінің ақшаларын шығын қылмайды. Ал бұл мәміле жеріндегі әріптес вексельде көрсетілген сомада және мезгілге оған коммерциялық кредит береді дегенді білдіреді.

Егер бағалы қағаздар кейін салынған ақшалай сомаларды қайтара отырып шектеулі мезгілге шығарылса, онда олар борышқорлық болып табылады. Бұлар облигациялар, банк сертификаттары, вексельдер және басқалары. Иеленушілік бағалы қағаздар тиісті актистерге меншік құқығын береді. Бұлар акциялар, вэрранттар, консаменттер және басқалары.

Қазіргі дүниежүзілік практикада өмір сүретін бағалы қағаздар негізгі және туынды болып бөлінеді.

"Бағалы қағаздар қарығы туралы" заңда жұмылды бағалы қағаздар осы қағаздардың барлық активке қатынасы бойынша құқықтарды куәландыратын бағалы қағаздар делінген. Туынды бағалы қағаздарға фьючерстер, опциондар, фэрвэрттар, вэрранттар, своптар, споттар, депозитарийлік куәліктер, жазылыс құқықтыры және басқалары жатады. *Негізгі бағалы қағаздарға* акциялар мен облигациялар жатады.

Туынды бағалы қағаздар нарықта айналыста жүрген корпорациялық бағалы қағаздардың тізбесін аяқтайды.

Туынды бағалы қағаздарды пайдалану белгілі бір қажеттіліктерге: қаржы және баға төуекелдіктерін сақтандыруға (хеджерлеуге), өтімділіктің артуына, қарыз алу құнының төмендеуіне, қажетті нарыққа шығу мүлкіндігін алуға байланысты.

Сөйтіп, бағалы қағаздар — бұл шаруашылық қызметте пайдалануға арналған құжаттардың үлкен саналуандығы. Сонымен бірге олар өздеріне тән ортақ белгімен оларды тұлғаланған мүлктік құқықты өткізу үшін оларды ұсынудың қажеттігімен біріктіріледі.

Бағалы қағаздар ұсынылы, ордерлік және атаулы болуы мүмкін. *Атаулы* бағалы қағазбен куәландырылған құқықтар онда аталған адамға тиесілі болады. *Ұсынылы* бағалы қағазбен куәландырылған құқықтар бағалы қағазды ұсынудыңға тиесілі болады. *Ордерлік* бағалы қағазбен куәландырылған құқықтар онда аталған адамға тиесілі болады.

Қазіргі кезде Қазақстан Республикасында айналыста мемлекеттік, корпорациялық және басқа (фьючерстер, опциондар, вэрранттар, консаменттер және т.б.) бағалы қағаздар жүр.

Бағалы қағаздардың арасында ақшаға да, мүлікке де құқықтар беретін акциялар ерекше орын алады.

Акция — акционерлік қоғам шығаратын және бағалы қағаздың түрі мен санатына байланысты дивиденд алуға, қоғамды басқаруға қатысуға және қоғам таратылған жағдайда оның қалған мүлкінің бір бөлігін акционерлердің алу құқығын куәландыратын бағалы қағаз.

Қазақстанның практикасында еңбек ұжымының акциялары, кәсіпорындардың акциялары және қазіргі кезде акционерлік қоғамдардың акциялары қолданылады. Алғашқы екі түр сөздің тура мағынасында акциялар болып табылмайды. Бұл қызметкерлердің жинақ ақшасының және кәсіпорындардың бос ақшаларының өз кәсіпорнының немесе басқа кәсіпорындардың мүлкіне қатысудың өзгеше нысаны.

Еңбек ұжымының акциялары тек өз кәсіпорнының қызметкерлері арасында таратылды және оның дамуы үшін ақша салуы туралы куәліктер болып табылды. Мемлекет келігінен алу және жекешелендіру бағдарламасын іске асыру барысында қызметкерлердің акционерлік кәсіпорындардың мүлкіндегі үлесін анықтайтын еңбек ұжымдары мүшелерінің акциялары шығарылды. Мұндай акциялар айналысқа түспейді: мұрағаттан басқа қызметкердің оларды сатуға, беруге немесе қандай болса да сатуға құқығы болмайды. Қызметкердің жұмыстан босанған жағдайында оған тиесілі акцияларды кәсіпорын белгіленген мерзім ішінде сатып ала алатынды.

Кәсіпорындардың акциялары кәсіпорындар мен ұйымдар шығарады. Бұл акциялар 1988 жылдан бастап басқа кәсіпорындар мен ұйымдардың, ерікті қоғамдардың, банктердің, кооперативтердің арасында таратыла бастады. Бұл тәрізді акциялар іс жүзінде облигациялар болып табылады және меншіктің акционерлік нысанының дамуына қарай акционерлік қоғамдардың акцияларымен ауыстырылуы мүмкін. Мемлекет келігінен алу және жекешелендірудің бағдарламасын орындау барысында шығарылған акциялардың республика заңнамасымен белгіленген бір бөлігі шетелдік тұлғаларды қоса (қаржы-шаруашылық қызмет жөніндегі шектесушілер мен басқа әріптестерге) қызығушы заңи немесе жеке тұлғаларға нақтылы құны немесе биржа бағамы бойынша сатылуы мүмкін. Акциялардың бұл бөлігі өзінің дәл мәнісінде акционерлік қоғамдардың акцияларына жақындайды.

Меншіктің акционерлік нысаны *акционерлік қоғамдардың акцияларын* шығару арқылы өзінің артықшылықтарын білдіреді. Акционерлік қоғам жай акциялар, не жай және артықшылықты акциялар шығаруға құқылы. Акциялар құжатсыз нысанда (электрондық жазбалардың жиынтығы түрінде) шығарылады.

Акция бөлімбейді. Егер акция ортақ меншік құқығымен бірнеше тұлғаға тиеселі болса, олардың бәрі бір акционер деп танылады және өзінің жалпы өкілі арқылы акция куәландырылған құқықтарды пайдаланады.

Жай акция дауыс беруге енгізілетін барлық мәселелерді шешкен кезде акционерге дауыс беру құқығымен акционерлердің жалпы жиналысына қатысу құқығын, қоғамда таза табыс болған жағдайда дивидендтер, сондай-ақ қоғам таратылған жағдайда Қазақстан Республикасының заңдарында белгіленген тәртіппен оның мүлкінің бір бөлігін алу құқығын береді.

Артықшылықты акциялардың меншік иелері — акционерлердің жаңа акциялардың меншік иелері акционерлеріне қарағанда қоғамның жарғысында белгіленіп, алдын ала анықталып кепілдік берілген мөлшерде дивидендтер алуға және қоғам жаратылған кезде белгіленген тәртіппен мүлктің бір бөлігіне басым құқығы бар. Қоғамның артықшылықты акцияларының саны оның жарыяланған акцияларының жалпы санының 25 пайызынан аспауға тиіс.

Акциялар атаулы, сондай - ақ ұсыныбалы түрде де шығарылуы мүмкін. *Атаулы акциялар* алыс - берігі акционерлік қоғамның акцияларын тіркеу кітабында тіркелетін акциялар. *Ұсынылмай арналған акция* — оны нақтылы иелену оның иесінің компания акционері ретіндегі заңды құқықтарын қуаттайтын акция түрі. Атаулы акциялардан өзгеше түрде ұсынушыға арналған акциялар жаңа иеленушіні тіркеуді қажет етпей - ақ бағалы қағаздар қаржысында еркін сатып алу - сатуға мүмкіндік береді.

Облигация — ұстаушысына (иесіне) оның белгіленген құнының тіркелген пайызы түрінде табыс түсіретін бағалы қағаз; мемлекет немесе кәсіпорын ішкі қарыз шығару кезінде белгілі бір шарттар негізінде беретін борыштық міндеттеме; жалған капитал нысандарының бірі. Облигация өзінің ұстаушысына облигацияның нақтылы құнының оңда көрсетілген сыйақыны (мүддені) не өзге де мүлктік құқықты алуына құқық береді. Облигацияның нақтылы құны — облигация құнының ол шығарылған кезде белгіленген, купондық облигация бойынша пайызбен көрсетілетін сыйақы есептелетін ақшалай түрдегі, сондай - ақ облигацияны етеген кезде оны ұстаушыға төленуге тиісті сома. Облигациялар, сөйтіп, олардың иелері (несиетгерлер) мен бұл құжаттарды шығарған мекемелер, ұйымдар (борышқорлар) арасындағы қарыз қатынастарын растайды.

Облигациялар атаулы, сондай - ақ ұсыныбалы, пайыздық және пайызсыз (мақсатты), еркін айналатын немесе айналысы шектеулі болып шығарылуы мүмкін. Кәсіпорындар облигациялардың барлық түрлерін меншікті қаражаттарына, ал азаматтар жеке қаражаттары есебінен сатып алады.

Облигациялардың мынандай түрлері болады:

- агенттік облигация;
- ипотекалық облигация; - қамтамасыз етілген облигация;
- ішкі мемлекеттік және жергілікті қарыздардың облигациялары;
- мемлекеттік емес облигациялар;
- кәсіпорындардың облигациялары.

Агенттік облигация — қаржы агенттігі шығаратын облигация.

Ипотекалық облигация — жәпжымайтын мүліктермен қамсыздандыру шартымен шығарылатын, ипотекалық қарыз шарттары бойынша талап ету құқығы кепілмен (ипотекалық куәліктердің кепілін ирса алғанда), сондай - ақ тізбесі уәкілетті органның нормативтік құқықтық актісімен белгіленетін өзге де жоғары етімді активтермен қамтамасыз етілген облигация және тұрақты пайыз әкелетін ұзақ мерзімді бағалы қағаз.

Қамтамасыз етілген облигация — эмитент міндеттемелерін орындау эмитент мүлкінің кепілімен, кепілдік берумен және Қазақстан

Республикасының азаматтық заңнамаларына сәйкес өзге де тәсілдермен қамтамасыз етілген облигация.

Ішкі мемлекеттік және жергілікті қарыздарды етізуден алынған қаражаттар тиісті бюджеттерге бағытталады. Бұл қарыздардың облигацияларын Банк мекемелері таратады. Пайыздық ішкі және жергілікті қарыздардың облигациялары бойынша табыс облигациялардың номиналына сыйақы (мүдде) есептеу жолымен немесе купондарды төлеу жолымен қарыздарды өтегенде төленеді.

Қолқарыздардың облигациялары олардың жарғыларына және қолданыстағы заңдарға сәйкес шығарылады және таратылады.

Бағалы қағаздар құрамында мемлекет тарапынан, халықтан және заңи тұлғалардан алынған қарыз фактісін куәландыратын *мемлекеттік бағалы қағаздар* ерекше болып келеді. Олар әр түрлі нысандарда шығарылады: қазынашылық міндеттемелер, қазынашылық боналар, қазынашылық векселдер, облигациялар және басқалар. Олардың арасындағы айырмашылық іс - әрекет ету мерзіміне, табыстарды төлеу мен өтеу шарттарына, айналымды-лықтың сипатына, ұстаушыларына байланыстығында. Қазақстан Республикасында қазынашылық векселдер мемлекеттік қазынашылық міндеттемелер нысанына түрленген, олардың мәні "Мемлекеттік кредит және мемлекеттік борыш" тарауында (172 бөлімде) қаралған.

Қазынашылық міндеттемелер ерікті негізде халық арасында таратылатын мемлекеттік бағалы қағаздың түрі, ол иелердің ақшаны бюджетке аударғанын куәландырады және осы бағалы қағаздарды бүкіл иелену кезеңінде тіркелген табыс алуына құқық береді.

Боналар - мемлекеттік қазынашылық муниципалдық органдар, мекемелер, фирмалар шығаратын және ұстаушылары сатып алу және төлем құралдары ретінде пайдаланылатын борышқорлық міндеттемелер.

Ұлттық банктің *қысқа мерзімді ноталары* 7 күннен 91 күнге дейін айналыс мерзіміндегі мемлекеттік бағалы қағаздар болып табылады. Олар ақша - кредит саясатының мақсаттарын іске асыру және айналымдағы ақша массасын жедел реттеу үшін пайдаланылады. Айналысқа 1995 жылдан бері шығарылып келеді.

Мемлекеттік бағалы қағаздармен жасалатын операциялардың инвесторлар үшін тағы бір тартымды түрі *мемлекеттік қысқа мерзімді қазынашылық міндеттемелерді (МЕККАМ)* сатып алу-сату операциясы болып табылады, ол МЕККАМ-ды сатып алу-сату келісімшартымен ресімделеді.

МЕККАМ-ды Үкіметтің атынан Қаржы министрлігі шығарады, мемлекеттік бағалы қағаздар болып табылады, қолданыстағы заңнамға сәйкес Қазақстанның бағалы қағаздарының қай-талама нәршімінде еркін айналыста болады.

Мемлекеттік орта мерзімді қазынашылық салымдық міндеттемелер (МЕОКАВМ) Қазақстан Республикасының эмиссиялық мемлекеттік бағалы қағаздары болып табылады, республикалық бюджеттің ағымдағы тапшылығын қаржыландыру мақсатында Үкіметтің атынан Қаржы

министрлігі шығарады және бағалы қағаздар нарығында еркін айналыста болады.

Қазынашылық, валюталық міндеттемелер ұстаушыларға өтеу кезінде олардың атаулы құнын алуға және төленетін атаулы құнға пайызбен сыйақы (мүдде) алуға құқық береді.

Қазынашылық, валюталық міндеттеменің бастапқы құны 100 АҚШ доллары.

Республикалық бюджетің тапшылығын қаржыландыру үшін пайдаланылатын қаржы құралдарын түрлендіру мақсатында Қазақстан Республикасының аумағында айналым мерзімі бір жыл және бір жылдан астам мемлекеттік индекстелген қазынашылық міндеттемелер шығарылады. *Мемлекеттік индекстелген қазынашылық міндеттемелер (МЕИКАМ)* мемлекеттік бағалы қағаздар болып табылады, оларды республикалық бюджеттің ағымдағы тапшылығын қаржыландыру мақсатында Үкіметтің атынан Қаржы министрлігі (эмитент ретінде) шығарады және Қазақстан Республикасының қолданылып жүрген заңдарына сәйкес Қазақстанның бағалы қағаздар нарығында еркін айналыста болады.

Индекстелген қазынашылық міндеттеменің бастапқы құны 1000 теңге және олар инвесторлардың арасында аукциондық әдіспен орналастырылады.

Айналыс мерзімі 7 жыл және өтеу күні 2007 жылғы 11 мамыр, бастапқы құны 1000 АҚШ доллары, капиталдың халықаралық нарықтарында орналастырылған Қазақстан Республикасының мемлекеттік бағалы қағаздары - Еурооблигациялар шығарылады.

Мемлекеттік бағалы қағаздарға сондай - ақ **МЕОКАМ, МЕАКАМ, НСО, АВМЕКАМ, МЕКАВМ** жатады.

Депозит және банк сертификаттары - жинақ ақшаны тарту үшін тек қана банктер шығаратын бағалы қағаздар. Бұл айналыстағы бағалы қағаздар болып табылады, яғни олар бойынша талап құқығы басқа тұлғаларға қайтуы (шетінугі) мүмкін. Депозит және жинақ ақша сертификаттарының Қазақстандық практикада қабылданған негізгі айырмашылығы депозит сертификаттарының иелері заңи тұлғалар, ал жинақ ақша сертификаттарының иелері жеке тұлғалар бола алатындығында.

Бағалы қағаздардың өзінен басқа дамыған экономикалық жүйелердің қаржы нарығында нақтылы бағалы қағаздарды, валютаны, басқа құндылықтарды сатып алуға және сатуға олардың иелерінің құқығын куәландыратын тұымды қаржы құралдары (*деривативтер*) деп аталатындар: *фьючерстік және опциондық өзара шарттар, валюталық және пайыздық своптар, жазылым құрылымдары, депозитарийлік куәліктер, бір жол индекстері бойынша опциондар мен фьючерстер* және бірқатар басқалары пайдаланылады. Фьючерстік операциялар - біржолатқандық мерзімдік мәмілелер, олардың мәнісі қаржы және кредит құралдарын шекізат тауарларын, алтынды, валютаны мәміле жасау сәтінде тіркелетін бағамен сатып алуда және сатуда, бұл орайда операциялар белгілі бір уақыт аралығында (2-3 жылға дейін) орындалады. Своптар кезінде шұғыл жеткізілім шартымен ("спот" мәмілелесі) қайсыбір активті - қор

құндылықтарын, валютаны басқа заттарды тауарларды сатып алу (сату) жөнінде мәмілелер жасалады, бұл орайда сонымен бірге белгілі бір мерзімге кері мәміле жасалады. "Своп" операцияларының алуан түрлері бар, олар: валюталық, пайыздық, борыштық, алтынмен байланысты және басқа операциялар. Опциондарда мерзімдік биржа мәмілелеріне енгізілген шарт бойынша тараптардың біріне мәміленің бірін-бірі жоққа шығаратын жөкелеген шарттардың бірін таңдау немесе оның бастапқы шарттарын өзгерту құқығы беріледі. *Жағымсыз құрылымдары* - болған акционерлерге компания акциясының жаңа шығарылымын бастапқы нарықта олар орналастырылатын бағалардан неғұрлым төмен бағалар бойынша сатып алуға құқық беретін бағалы қағаз. *Депозитарийлік құәлік* — бұл түрлі компаниялар акцияларының пұлындағы үлестерді иелену туралы куәлік болып табылатын туынды бағалы қағаз. *Варранттар* - туынды бағалы қағаздар, олар белгілі бір баға бойынша белгілі бір кезеңнің ішінде эмитенттің акцияларды сатып алуға жеңілдікті құқығын білдіреді. Варранттың көділігі мезгілі 5-20 жыл.

3 Бағалы қағаздардың эмиссиясы және айналысқа шығарылуы

Бағалы қағаздар нарығының қатысушылары

Бағалы қағаздардың эмиссиясы — бұл жарғылық капиталды қалыптастыру немесе қарыз қаражатын тарту мақсатымен бағалы қағаздар шығару және орналастыру. Бағалы қағаздарды (акцияларды, облигацияларды және басқа міндеттемелерді) жеке иелердің (акционерлік қоғамның акциялары мен облигацияларын шығару) және мемлекеттің (мемлекеттік қарыздар облигацияларын шығару) шығаруы мүмкін.

Бағалы қағаздарды айналысқа шығару - *эмиссия* - бұл бағалы қағаздарды олардың бастапқы иелеріне — *инвесторларға*, яғни заңи тұлғаларға және азаматтарға сату.

Бағалы қағаздардың эмиссиясы:

- 1) акционерлік қоғам құрған кезде және акцияларды оның құрыптайшылары арасында орналастырған кезде;
- 2) акциялар шығару жолымен акционерлік қоғамның бастапқы жарғылық капиталының мөлшерін көбейткен кезде;
- 3) облигациялар және басқа борыштық міндеттемелер шығару жолымен мемлекет, заңи тұлғалар, жергілікті биік органдары қарыз қаражаттарын тартқан кезде жүзеге асырылады.

Эмиссиялық бағалы қағаздар - бұл бір эмиссия шегінде біртекті белгілері мен реквизиттері болатын, осы эмиссия үшін бірыңғай жағдайлар негізінде орналастырылатын және айналысқа түсетін бағалы қағаздар. Олар мемлекеттік және мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздар болып бөлінеді. *Мемлекеттік эмиссиялық бағалы қағаз* қарыз алушы Қазақстан Республикасының Үкіметі жергілікті атқарушы орган немесе Ұлттық банк болатын қарыз алуға қатысы жөнінен ұстаушының құқықтарын куәландыратын эмиссиялық бағалы қағаз болып табылады. *Мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаз* - Қазақстан Республикасының заңдарына сәйкес эмиссиялық деп танылған, мемлекеттік емес ұйымдар шығаратын акциялар, облигациялар және өзге де бағалы қағаздар.

Эмиссиялық бағалы қағаздар шығару — эмитенттің эмиссиялық бағалы қағаздардың азаматтық объектісі ретінде пайда болуына бағытталған іс - әрекеті, немесе орналастырылуы, айналыста болуы және өтелуі осы эмиссиялық бағалы қағаздарды шығару проспектісіне сәйкес жүзеге асырылатын белгілі бір бағалы қағаздардың жиынтығы.

Эмиссиялық бағалы қағаздарды (акцияларды, облигацияларды) шығаруды жарияланған жарғылық капиталды құру мен өзінің қызметін жүзеге асыру үшін қаражат тарту мақсатында эмитент жүргізеді.

Бағалы қағаздардың эмиссиясы бағалы қағаздардың *бастапқы нарығында* жүзеге асырылады. Онда бағалы қағаздарды шығару және бастапқы орналастыру процестерінде, бір жағынан, эмитенттердің немесе олардың тапсыруы бойынша бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушысының және, екінші жағынан, инвесторлар арасындағы қатынастар қалыптасады.

Бағалы қағаздардың бастапқы нарығы мәбнәсе Мемлекеттік бағалы қағаздардың (МБҚ) шығарылымымен сипатталады. Ішкі мемлекеттік борыштың шегінде мемлекеттік бюджетті инфляциясыз қаржыландыруды қамтамасыз ету мақсатында Қаржы министрлігі Мемлекеттік қазынашылық міндеттемелер мен ұлттық жинақ ақша облигацияларын шығарады. 1994 жылдың бірінші жартысында Қаржы министрлігінің бағалы қағаздарының шығарылымы басталды.

Алғашқы мемлекеттік бағалы қағаздар үш айлық қазынашылық міндеттемелер - МЕККАМ болды. Алғашқы алты айда олар бойынша аукциондар өткізудің мерзімдері тұрақсыз, шамамен айына 1 рет болды, жыл соңына қарай олар апта сайын жүргізіле бастады. Қазіргі кезде Қаржы министрлігінің МБҚ-ларын орналастыру жөнінде аукциондар аптасына 2-3 рет өткізіледі.

1998 жылы қайта қаржыландыру мөлшерлемесі бойынша бюджет тапшылығын жабуға Үкіметке Ұлттық Банк беретін кредиттер дөңарышан болатын және Ұлттық Банк алдындағы бүкіл үкіметтік борыш арнаулы он жылдық облигацияларға — МЕА-КАМ-ға қайта ресімделді.

1999 жылы сәуірде теңгенің еркін өзгермелі айырбас бағамының режіміне көпші инвесторлардың МБҚ-ға деген ынтасын төмендетті. 1999 жылы МЕККАМ-ның эмиссиясы 38,5 миллиард теңгені құрады, бұл 1998 жылға қарағанда 1,8 есе төмен болды.

МБҚ нарығын қолдау үшін Қаржы министрлігі қысқа мерзімді валюталық бағалы қағаздарды шығара бастады, сондай-ақ арнаулы валюталық облигацияларды - АВМЕКАМ-ды шығаруды жүзеге асырды.

МБҚ нарығының дамуы сандық өсуімен ғана емес, сонымен бірге терең сапалы өзгерістерге де ұшырады. Мемлекеттік бағалы қағаздар спектрінің кеңеюі қағаздардың жаңа түрлерімен де, сонымен бірге бағалы қағаздардың айналыс мерзімдерінің артуымен де көрсетіліп отырды. 1994 - 1995 жылдары тек қысқа мерзімді дисконтталған 3, 6, 12 айлық бағалы қағаздар шығарылды, 1997 жылдан бастап орта мерзімді, купондық және инфляция бойынша көмесе айырбастау бағалы бойынша индекс-телген бағалы қағаздар шығарылды (20. 1 кестені қараңыз). Соның ішінде 1997 жылдан бастап Қаржы министрлігінің екіжылдық дисконтталған бағалы қағаздары - МЕОКАМ-24, 2000 жылдан 18 - айлық индекс-телген МЕИКАМ-18 және үшжылдық дисконтталған МЕОКАМ-36 бағалы қағаздары шығарылды. 2001 жылы Қаржы министрлігі айналыс мерзімі 36,48 және 84 айлық бірқатар жаңа мемлекеттік индекс-телген қазынашылық міндеттемелер (МЕИКАМ), айналыс мерзімі 48 және 60 айлық мемлекеттік орта мерзімді қазынашылық міндеттемелерді шығарды.

2002 жылғы еврооблигацияларды және жергілікті атқарушы органдардың бағалы қағаздарын есепке алғанда мемлекеттік бағалы қағаздар шығарылымының көлемі номиналдық құны бойынша 266 миллиард теңгені құрады, бұл 2001 жылға қарағанда 81,8 % көп (146,3 миллиард теңге).

2002 жылы теңге бағамының тұрақтауы, қайта қаржыландыру мөлшерлемелерінің бір жылда 9 %-дан 7,5%-ға дейін төмендеуі теңгеге

номиналған мемлекеттік қазынашылық бағалы қағаздар шығарылымының өсуіне жағдай жасалды. Орта мерзімді мемлекеттік бағалы қағаздардың спектрі едәуір кеңеді. МЕОКАМ шығарылымының жиынтық көлемі бір жылда 2001 жылмен салыстырғанда 2,1 есе өсті. Бір жылда сомасы 3,1 миллиард теңге мемлекеттік индекстелген қазынашылық міндеттемелер айналысқа шығарылды, оның 49,1% айналыс мерзімі 24 жері құрайтын МЕИКАМ алады.

Сыртқы борышқа қызмет көрсету үшін Қаржы министрлігі еврооблигацияларды айналысқа шығарады, олардың айналысы 2003 жылдың 1 қаңтарына 101,1 миллиард теңгені құрады.

Ақша базасын ретлеу үшін Ұлттық Банк 1995 жылдан қысқа мерзімді бағалы қағаздарға жататын ноталарды шығаруға кірісті.

2002 жылы Ұлттық Банк ноталары шығарылымының көлемі номиналдық құны бойынша 210,8 миллиард теңгені құрады, бұл 2001 жылдың көрсеткішінен 82,4% көп. 1999 жылдың сәуірінде теңгенің құнсыздануы кезегінде қысқа мерзімді валюта ноталары шығарылды. 2001 жылы сомасы 4671 миллиард теңгенің жергілікті атқарушы органдарының облигацияларын шығару жүзеге асырылды.

Мемлекеттік бағалы қағаздардан басқа бастапқы нарықта мемлекеттік емес (корпорациялық және басқа) бағалы қағаздар айналысқа шығарылды.

Корпорациялық бағалы қағаздар нағыз пайдалы, бірақ сонымен бірге қауіпті болып табылады, оларға кесіпорындар мен қолданыстардың акциялары жатады. Корпорациялық бағалы қағаздар нарығының қалыптасуы белгілі бір дәрежеде 1996 жылы жарияланған "Көгілдір фишкалар" бағдарламасымен байланысты.

2003 жылдың 1 қаңтарына Қазақстан Республикасының есеп берген шаруашылық субъектілері бойынша айналысқа шығарылған мемлекеттік емес (корпорациялық) бағалы қағаздардың жалпы көлемі 1257,8 миллиард теңгені, саңдық тұлғауда 8007 миллиард дананы құрады. Акциялар айналысқа шығарылған корпорациялық бағалы қағаздардың жалпы көлемінің 89,6% (1127,3 миллиард теңге) құрады. Сонымен қатар жай акцияларға 97,9% (1103,4 миллиард теңге), артықшылықты акцияларға 2,1% (23,9 миллиард теңге) келеді. Облигациялар айналысқа шығарылған корпорациялық бағалы қағаздардың жалпы көлемінің 5,7%-ын (71,6 миллиард теңге) құрады, оның 48,5% (34,7 миллиард теңге) екінші деңгей банктері айналысқа шығарған. Корпорациялық бағалы қағаздардың шығарылған жалпы көлемінен еврооблигацияларға 4,7% келеді.

2003 жылдың 1 қаңтарына есеп берген шаруашылық субъектілері бойынша сомасы 87,2 миллиард теңге болатын басқа мемлекеттік емес бағалы қағаздар орналастырылды, оның 83 миллиард теңге — қойма куәліктері.

млн. теңге

Бағалау бағандарының түрі	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
МЕКАМ, барлығы**	234	10307	313293	52398	69853	38490	36290	3069	3926
Ұлттық банкпен қаржылық қатынастары	-	14790	36361	77581	60979	61614	132551	116433	10847
Ұлттық және жеке акция компаниялары	-	-	36540	1900	1050	170	320	-	-
МЕОКАМ	-	-	-	870	673	-	10510	20116	42813
МЕАКАМ-120	-	-	-	-	36850	-	-	-	-
МЕКАМ, барлығы	-	-	-	-	-	2709	722	2724	5139
МЕКАМ, барлығы, млн. \$	-	-	-	-	-	298	96	-	-
АВМЕКАМ-60, млн. \$	-	-	-	-	-	244	-	-	-
Ұлттық банкпен қаржылық қатынастары, млн. \$	-	-	-	-	-	63	-	-	-
Еуробондациялар, млн. \$	-	-	-	200	150	-	900	350	-

* Ұлттық банк пен Қаржы министрлігінің мәліметтері бойынша

** Дисконттық құны бойынша

Мемлекеттік емес (корпорациялық) бағалы қағаздар жыл аяғында барлығы жалпы сомасы (нарықтық құны бойынша) 1156,8 миллиард теңгеге, соның ішінде акциялар 1045 миллиард теңгеге, облигациялар 53,3 миллиард теңгеге, еврооблигациялар 58,4 миллиард теңгеге орналастырылды.

2002 жылы дөленген сыйақылардың сомасы 7,2 миллиард теңгеге тең болды, бұл 2001 жылдың 1 қаңтарына орналастырылған облигациялардың, еврооблигациялардың жалпы сомасының 6,4%-ын құрады. Сыйақылардың негізгі үлесі (59,2%) қаржы мекемелеріне, облыстар қосарсында Алматы қаласының (53,6%), Астана қаласының (42,6%) ұйымдарына келіп отыр.

Жалпы республика бойынша 2003 жылдың 1 қаңтарына сомасы 69,3 миллиард теңгенің акциялары орналастырылмаған, бұл айналысқа шығарылған акциялардың барлық көлемінің 6,1% құрады.

Қайталама нарықтың жұмыс істеуі ұзақ мерзімді қазынашылық міндеттемелерімен және Ұлттық банктің қысқа мерзімді ноталарымен жасалынған мәмілелер көлемінің өсуімен сипатталады. Қайталама нарықтың жандануы нақтылы уақыт режімінде өздерінің офистерінде бастапқы депердің жұмыс мүмкіндігін қамтамасыз ететін біржадан тыс жұмыс істейтін бағдарламаны іске елтізумен байланысты болғанын атап өткен жөн.

Бағалы қағаздардың қайталама нарығында 2002 жылы "Бағалы қағаздардың орталық депозитері" ЖАҚ-ның мәліметтері бойынша МБҚ жөніндегі мәмілелер көлемінің "депо" шоттары бойынша жасалған операциялар бойынша өткен жылмен салыстырғанда 2,8 есе артқандығы байқалынды. Мемлекеттік бағалы қағаздар бойынша мәмілелердің көлемі бір жылда 3428,5 миллиард теңгені құрады.

Қазақстан ир биржасында 2002 жылы барлық бағалы қағаздар бойынша мәмілелердің көлемі 3324,2 миллиард теңгені, соның ішінде корпорациялық бағалы қағаздар бойынша 113,5 миллиард теңгені, оның ішінде акциялар бойынша 59,2 миллиард теңгені құрады, бұл көрсеткіштер 2001 жылдың деректерімен салыстырғанда тиісінше 2,9 есе, 1,7 есе және 1,3 есе өсті.

Қайталама нарықта сомасы 72 миллиард теңгенің корпорациялық бағалы қағаздары сатылды, оның ішінде сомасы 38,2 миллиард теңгеге акциялар сатып алынды, негізінен оларды қаржы мекемелері сатып алды (44,5%).

Мемлекеттік эмиссиялық бағалы қағазды шығарудың, оларды тіркеудің, орналастырудың, айналысқа жіберудің және өтеудің талаптары мен тәртібі және эмиссия көлемі арнаулы заңдармен реттелініп, белгіленеді. Мемлекеттік бағалы қағаздарға ұлттық бірдейлендіру нәмірлерін беру тәртібі уәкілетті органның нормативтік құқықтар актісімен белгіленеді.

Мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздар эмиссиясы бағалы қағаздар шығару туралы эмитенттің шешім қабылдануын, уәкілетті органда бағалы қағаздар эмиссиясын тіркеуді, инвесторлар үшін эмиссия проспектісінде болатын ақпараттарды алууды, бағалы қағаздарды шығаруды және орналастыруды, бағалы қағаздарды орналастыру қорытындылары туралы есепті табыс етуді қамтиды.

Ашық орналастыруды жүзеге асыратын акционерлік қоғамдардың акциялары эмиссияланатын мемлекеттік тіркеудің, сондай - ақ акцияларды

шығару және орналастыру қорытындысы туралы есеп беру рәсімі мен тәртібін уәкілетті орган белгілейді.

Акционерлік қоғамдардың - банктердің және банк операцияларының жекелеген түрлерін жүзеге асыратын ұйымдардың, бағалы қағаздар нарығының өзге де қатысушыларының, бағалы қағаздар саудасын ұйымдастырушылардың, инвестициялық қорлардың, жинақтаушы зейнетақы қорларының, зейнетақы активтерін басқару жөніндегі ұйымдардың және Орталық депозитарийдің акцияларының барлық эмиссиялары міндетті мемлекеттік тіркеуге жағады.

Эмиссиялық бағалы қағаздар құжаттандырылған (документарлық) және құжатсыздандырылған нысандарда шығарылуы мүмкін. *Бағалы қағаздар шығарудың шұжыттамалық нысаны* — бағалы қағаздарда мүлкілік құқықтар бағалы қағаздар ұстау-шылардың тізімінде тіркелетін шығару нысаны. Эмиссиялық бағалы қағаздарды шығару нысанын мемлекеттік тіркеуге табыс етіптен құжаттарға тиісті өзгерістер енгізе отырып, эмитенттің жоғарғы басқару органының шешімі бойынша эмитент өзгертуі мүмкін.

Құжаттандырылған нысанда шығарылған бағалы қағаздар иелерінің құқықтары осы бағалы қағаздарды көрсетуі арқылы расталады. *Құжатсыздандырылған нысанда* шығарылған бағалы қағаздар иелерінің құқықтарын тіркеушілер немесе нақты ұстаушылар растайды. Иелерінің талап етуі бойынша бағалы қағаздарды тіркеуші немесе нақты ұстаушы оларға бағалы қағаздарға өздерінің құқықтарын растайтын құжаттар беруге міндетті.

Бағалы қағаздармен мәмілелер ұйымдастырылған және ұйымдастырылмаған бағалы қағаздар нарығында - *қайталама жарықта* жасалады. Бағалы қағаздарды сатып алу-сату шарты тараптардың бірінің талап етуі бойынша нотариалдық куәландыруға тиіс.

Кәсіби қатысушылар *ұйымдастырылған бағалы қағаздар нарығында* мәмілелерді өз атынан немесе клиенттің атынан, өз есебінен немесе клиенттің есебінен бағалы қағаздарды сатып алу немесе сату арқылы жасайды. *Бағалы қағаздардың ұйымдастырылмаған нарығында* жасалатын мәмілелерді инвесторлардың өздері де, бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының қызметін пайдалана отырып та жүзеге асыруы мүмкін.

Кәсіби қатысушының бағалы қағаздармен мәміле жасауға өкілеттігі оның клиентпен жасасқан мәмілерді жасау және орын-дау үшін қажетті талаптарды айқындайтын шартымен расталады.

Қазақстан Республикасы резиденттерінің - ұйымдарының, бей резиденттерінің - ұйымдарының, шығаруын уәкілетті орган тіркеген резиденттерінің - ұйымдарының шығаруы шет мемлекеттің заңдарына сәйкес тіркелген немесе уәкілетті органның нормативтік-құқықтық актісінде белгіленген тәртіппен ұйымдастырылған бағалы қағаздар нарығына айналысқа жіберілген мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздары, халықаралық қаржы ұйымдарының шығаруын уәкілетті орган тіркеген немесе уәкілетті органның нормативтік-құқықтық актісінде белгіленген тәртіппен ұйымдастырылған бағалы қағаздар нарығында айналысқа

жіберілген эмиссиялық бағалы қағаздары, туынды бағалы қағаздар және өзге де қаржы құралдары Қазақстанда бағалы қағаздар нарығының объектілері болып табылады.

Бағалы қағаздар нарығының субъектілері (қатысушылары) жеке және институционалды инвесторлар, эмитенттер, бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары, сауда-саттықты ұйымдастырушылар және өзін - өзі реттейтін ұйымдар болып табылады.

Инвесторлар - өз қаражаттарын бағалы қағаздарға салуды - инвестицияны жүзеге асыратын жеке немесе заңи тұлғалар; инвесторлар құрамында бағалы қағаздар портфелін қалыптастыру үшін өздері тартқан қаржыны пайдаланушы субъектілер болып табылатын *мәжбүрлі және инвесторларға* - инвестициялық қорларға, инвестициялық баністерге, мемлекеттік емес зейнетақы қорларына, сақтаңдыру компанияларына және қызметінің сипатына қарай айтарлықтай ақша қаражаттары жинақталатын басқа арнаулы арналым қорларына маңызды орын беріледі.

Мемлекет Ұлттық Банк немесе Қаржы министрлігі арқылы бағалы қағаздар нарығында инвестор ретінде іс - қимыл жасайды.

Эмитенттер - қолданғылып жүрген заңдарға сәйкес эмиссиялық бағалы қағаздар шығаруды жүзеге асыратын заңи тұлғалар.

Бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары — өз қызметін акционерлік қоғамның ұйымдық - құқықтық нысанында жүзеге асыратын және бағалы қағаздар нарығында лицензиясы бар заңи тұлғалар.

Бағалы қағаздар нарығының кәсіби өкілдеріне брокерлер, дилерлер, кастодиан, депозитарийлер, андеррайтерлер және басқалар жатады.

Брокер - бағалы қағаздар нарығының клиенттің тапсырмасы бойынша, соның есебінен және мүдделерін көздеп, эмиссиялық бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелер жасайтын кәсіби қатысушы. Ол өз клиенттерінің бағалы қағаздарымен жасалатын операциялар есебін арнаулы шоттарда жүргізеді. Брокер клиенттердің бағалы қағаздарының нақты ұстаушысы ретінде болуы мүмкін.

Дилер - бағалы қағаздар нарығының ұйымдастырылған бағалы қағаздар нарығында баға белгілеуді ұғыну және (немесе) оларды бұқаралық ақпарат құралдарында жариялау арқылы өз мүдделерін көздеп және өз есебінен эмиссиялық бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелер жасайтын кәсіби қатысушы.

Кастодиан - бағалы қағаздар нарығының қаржы құралдарының және клиенттер ақшасының есебін алууды және олар бойынша құқықтарды растауды, клиенттердің құжатты қаржы құралдарының сақтауы жөнінде өзіне міндеттемелер қабылдай отырып оларды сақтауды жүзеге асыратын кәсіби қатысушы болып табылады. Бағалы қағаздар нарығында кастодиандық қызметті заңдарға және шартқа сәйкес кастодиандық қызмет пен сейфтік операцияларға лицензиялары бар банктер жүзеге асырады. Кастодианға кастодиандық қызмет көрсету жөніндегі шартқа сәйкес клиент берген ақша мен қаржы құралдары бұл қызметтің объектілері болып табылады.

Орталық депозитарий - бағалы қағаздар нарығының қаржы құралдарымен мәмілелерді тіркеуді, депоненттердің (олардың клиенттерінің) қаржы құралдары бойынша құқықтарын есепке алу мен растауды, қажатты нысанда шығарылған қаржы құралдарын материалсыздандару мен сақтауды, оның ішінде депоненттер арасындағы қаржы құралдарымен мәмілелер бойынша клиентті, сондай - ақ тиісті лицензиясы болмағ кезде бағалы қағаздарды ұстаушылар тізімдерінің жүйесін жүргізуді жүзеге асыратын кәсіби қатысушы. Ол коммерциялық емес ұйым болып табылады және акционерлік қоғам нысанында құрылады. Орталық депозитарийдің акциялары бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары, сауда-саттықты ұйымдастырушылар және қалықаралық қаржы ұйымдары арасында орналастырылады. Бағалы қағаздар нарығының бағалы қағаздарды нақтышы ұстаушылар болып табылатын кәсіби қатысушылары, сондай – ақ шетелдік депозитарийлер мен кастодиандар орталық депозитарийдің депоненттері болып табылады. Орталық депозиттері Қазақстан Республикасы аумағында депозитарлық қызметті жүзеге асыратын бірден - бір ұйым болып табылады.

Андеррайтер — бағалы қағаздар нарығының брокерлік - дилерлік қызметті жүзеге асыруға лицензиясы бар және эмитентке эмиссиялық бағалы қағаздарды шығару кезінде қызмет көрсететін кәсіби қатысушы. Компаниялардың басшылығымен бірге андеррайтерлер және шығарылымды тіркеуге өзірлік жүргізеді және бағалы қағаздар нарығында оларды жүзеге асыру кезінде эмитенттің мүдделерін білдіреді.

Сауда-саттықты ұйымдастырушы - қор биржасы және биржадан тыс бағалы қағаздар нарығының баға белгілеу ұйымы. Бұл ұйымның акциялары бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының, бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары болып табылмайтын, бірақ заңнамға сәйкес бағалы қағаздардан басқа, өзге қаржы құралдарымен мәмілелерді жүзеге асыруға құқығы бар заңи тұлғалар арасында орналастырылады. Қор биржасының әрбір акционерінің өзіне тиесілі акциялардың санына қарамастан оның акционерлерінің жалпы жиыналысында бір ғана дауысы болады.

Бағалы қағаздар нарығының өзін - өзі реттейтін ұйымы - бағалы қағаздар нарығында өз қызметінің бірыңғай ережелері мен стандарттарын белгілеу мақсатымен қауымдастық (одақ) нысанында бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары құрған заңи тұлға. Оның негізгі міндеті өзін - өзі реттейтін ұйым мүшелерінің және олардың клиенттерінің құқықтары мен мүдделерін қорғау, сондай - ақ Қазақстан Республикасының бағалы қағаздар нарығында кәсіби қызметті жүзеге асырудың бірыңғай жағдайларын жасауды қамтамасыз ету болып табылады.

Бағалы қағаздар нарығының бірсыпыра қатысушыларын инвестициялық институттар, яғни бұл инвесторлармен делдалдар ретінде болатын заңи тұлғалар, соның ішінде инвестициялық қорлар, инвестициялық компаниялар, коммерциялық банктер, қаржы брокерлері, инвестициялық консультанттар құрайды.

Қаржы делдалдарының сипатына қарай бағалы қағаздар нарығының үш үлгісі болады: *банктік емес, банктік және аралас*. Қазақстанда аралас үлгі пайдаланылады. Бағалы қағаздар нарығында банктік емес компаниялар да, банктер де делдалдар бола алады.

Бағалы қағаздар нарығында *инвестициялық қорлар* өзгеше жағдайда болады. Олар инвесторлардың ақшасын жұмылдыру және оларды қор атынан бағалы қағаздарға, сондай-ақ банк шоттарына және салымдарға жұмсау мақсатымен акциялар шығарады; сонымен бірге мұндай жұмысумен байланысты барлық тәуекелдіктер, бүкіл табыстар мен зияндар осы қор иелерінің (акционерлердің) есебіне жатқызылады және олар қор акцияларының ағымдағы бағасын өзгерту есебінен іске асырылады. Инвестициялық қор тек акционерлік қоғам нысанында құрылуы мүмкін. Инвестициялық қорлар қор түріне қарай жарғылық қорларды қалыптастырады.

Инвестициялық қор қызметін айқындайтын құжат *инвестициялық мақсатта* болып табылады. Ол инвестициялаудың мақсаттарын, стратегиясын, бағыттарын, инвестициялық қор қызметінің бағалы қағаздар портфелін ертаратпандырудың нормаларын анықтайды.

Қазақстанда жаңа зейнетақы жүйесін ендіріп, оның дәлуелімен байланысты қаржы нарығының жаңа институттық қатысушылары да — жинақтаушы зейнетақы қорлары (мемлекеттік және мемлекеттік емес) мен зейнетақы активтерін басқаруды жүзеге асыратын ұйым қалыптасты. Олар зейнетақы жарналары түрінде айтарлықтай ақша ресурстарын шоғырландырады және мемлекеттің, корпорациялардың, банктердің, басқа қаржы-кредит мекемелерінің бағалы қағаздарын сатып алу жолымен оларды қайта бөледі. Экономиканың нақты секторын қаржыландыруда олардың рөлі корпорациялық бағалы қағаздардың эмиссиясын кеңейту дәрежесіне қарай артатын болады.

Эмитенттердің арасында қаржы нарығының жұмыс істеуінде анықтаушы рөлді акционерлік қоғамдар алады.

Өз қызметін жүзеге асыру үшін қаражат тарту мақсатымен акциялар шығаратын заңи тұлға *акционерлік қоғам* деп танылады. Қоғамның өз акционерлерінің мүлкінен оқшауланған мүлкі болады және өз міндеттемелері бойынша өз мүлкі шегінде жауап береді. Қоғамның барлық мүлкінің ақшалай баламасы қорлар түрінде тіркеледі, сондықтан да бұл процесс *қорландыру (қор жасау) деп*, ал оның ақшалай баламасын тек үлестерге немесе акцияларға бөлу *акционерлендіру* деп аталады. Осы операциялар арқылы жапсырмайтын және бөлінбейтін мүлік иемді және бөлінгіш мүлікке айналады, бұл оған жаңа қасиет береді: мүлік нәсіздантен нысанын өткізілуі және қатысушылардың кез келген санына сатылуы мүмкін. Бәсіпорын - құрылтайшылардан басқа, тікелей бұл өндіріске қатысты және қатысы жоқ заңи тұлғалар акциялардың иеленушілері бола алады. Акциялардың аралық саны бірден құрылтайшылар мен шақырылған акционерлер арасында бірден бөлінуі заңнамамен қарастырылған.

Акционерлік қоғамның жарғысы қоғамның заңи тұлға ретіндегі құқықтық мәртебесін айқындайтын құжат болып табылады. Қоғамның жарғылық капиталының ең төменгі мөлшері тиісті қаржы жылына арналған республикалық бюджет туралы Қазақстан Республикасының заңында белгіленген айлық есептік көрсеткіштің 50 мың еселенген мөлшерінде болады. Акционерлік қоғамның өмір сүруінің нормасы мұның жарғылық капитал деңгейінен төмен етпей ұстауы болып табылады; ол борыштар бойынша барлық міндеттемелерді атқарады, сапақтар төлейді және есептеме жүргізеді.

Акционерлік қоғамды басқарудың жоғары органы *акционерлердің жалпы жиналымы* басқару органы - *директорлардың кеңесі*, атқарушы орган - *алқамы орган* немесе атауы қоғамның жарғысында белгіленетін атқарушы орган қызметін жеке-дара жүзеге асыратын тұлға болып табылады.

Бағалы қағаздарды бастапқы иеленушілеріне сағатын эмитенттер мен инвестициялық институттар *бағалы қағаздар эмиссиясының проспектісін* шығарады. Бұл құжатта эмитент пен оның қызмет түрлері, эмитенттің орналастырылған акцияларының (жарғылық капиталдағы үлестерінің) он және одан да көп пайызын иеленуші акционерлер (қатысушылар), эмитенттің мүлкін бағалау, жариялаған эмиссиялық бағалы қағаздардың саны, олардың түрі (санаты), төлеу тәсілдері, бағалы қағаздар бойынша кіріс алу соның ішінде облигациялардың нақтылы құны, олардың айналыс мерзімі және өтелу тәртібі, бағалы қағаздарды айырбастау тәртібі және т.б. мәліметтер болуға тиіс.

Шығарымсыз және айналысқа мемлекеттік тіркеуден өткен және белгіленген тәртіппен тіркеу нәтижесінде алған бағалы қағаздар жіберіледі.

Эмиссиялық бағалы қағаздарды *орналастыру* кезінде эмитент (андеррайтер, эмиссиялық консорциум) инвестордың бірінші талап етуі бойынша оған тағысу үшін эмиссиялық бағалы қағаздарды шығару проспектісін немесе оның көшірмесін беруге міндетті.

Эмиссиялық бағалы қағаздардың қайталама бағалы қағаздар нарығындағы айналысы бағалы қағаздар нарығында осы бағалы қағаздармен азаматтық - құқықтық мәмілелер жасауы арқылы жүзеге асырылады. Эмиссиялық бағалы қағаздармен мәмілелер жасаудың және оларды бағалы қағаздарды ұстаушылардың тізімдері жүйесінде немесе бағалы қағаздарды нақтылы ұстауды есепке алу жүйесінде тіркеудің талаптары мен тәртібі "Бағалы қағаздар туралы" заңға және уәкілетті органның нормативтік-құқықтық актілеріне сәйкес белгіленеді.

Бағалы қағаздардың эмиссиясы көпшілікке жариялаусыз немесе жарнамасыз инвесторлардың алдын ала белгілі шектеулі саны арасында немесе инвесторлардың шектелмеген саны арасында ашық сату жолымен жүзеге асырылуы мүмкін.

Бағалы қағаздардың айналысы, яғни инвесторлардың арасында, соның ішінде инвестициялық институттардың делдаллығы кезінде оларды сатып алу - сату нарықтық бағалар бойынша жүзеге асырылады. *Бағалы қағаздардың бағалы қор* биржасында анықталады, ол бағалы қағаздардың

табыстылығы нормасына (акциялар үшін дивидендтің, облигациялар үшін пайызға) тура және несие пайызының бар деңгейіне кері үйлесімді болады. Демек, бағалы қағаздардың бағамы табыс шамасына тікелей байланысты болады. Атап айтқанда, акциялардың бағамы дивидендтің көбеюіне орай артады және дивидендтің төмендеуіне орай құлдырайды.

Нарықтық бағам бағалы қағаздар сұранымы мен ұсынысының ара қатынасының әсерімен қалыптасады, ол көптеген факторларға және ең алдымен экономикалық факторларға байланысты. Дивидендтер көбейетін және тиісінше бағалы қағаздарға сұраным артатын экономикалық өрлеу кезінде олардың бағамы артады, экономикалық дағдарыс кезінде ол құлдырайды, өйткені дивидендтер азаяды, несие пайызының нормасы өседі.

Акциялардың бағалары (бағамы) бір акцияға ұлттық валюта бірлігінде, ал облигациялар мен мемлекеттік борыштық міндеттемелер олардың атаулы құнына (номиналға) пайызбен анықталады. Бағалы қағаздармен жасалынған мәмілелер оларды белгіленген тәртіппен ресімдегеннен кейін ғана заңды деп есептеледі. Эмитент немесе инвестициялық институт бағалы қағаздарды сатарда инвесторларға мәміле объектісі болып табылатын бағалы қағаздар туралы, бұл бағалы қағаздарға салынған жұмысалымдармен байланысты тәуелсіздіктер туралы, олардың табыстылығы, табыстарды алу тәртібі және мерзімдері, бұл табыстарға салынатын салық туралы толық және объективті ақпарат беруі міндетті.

Бағалы қағаздармен операциялар жүргізген кезде **орядовый сбор** алынуды мүмкін, оны арудың тәртібі мен шарттары салық заңнамасымен анықталады.

Бағалы қағаздар нарығындағы қызметті оның инфрақұрылымына жүзеге асырады. Қазіргі кезде Қазақстан Республикасы қаржы нарығының дамыған инфрақұрылымы бар, ол өзіне төлем жүйелерін, Қазақстан қор биржасын (KASE), Банкаралық есеп айырысудың Қазақстан орталығын (MECO), Бағалы қағаздардың орталық депозитарийін, Банкнот фабрикасын, Теңге сарайы мен Кассалық операциялар және құндылықтарды сақтау орталығын (Госхран) кіріктіреді.

Бағалы қағаздар нарығында уәкілетті органның - бағалы қағаздар нарығын реттеу мен қадағалауды жүзеге асыратын мемлекеттік органның лицензиялауына жататын мынадай қызмет түрлері:

- 1) брокерлік-дилерлік;
- 2) бағалы қағаздарды ұсынушылардың тізімдері жүйесін жүргізу;
- 3) инвестициялық портфельді басқару;
- 4) зейнетақы актистерін инвестициялық басқару;
- 5) кастодиандық;
- 6) трансфер-агенттік;
- 7) депозитарийлік;
- 8) бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен сауда ұйымдастыру жүзеге асырылады.

Жоғарыда аталынған қызметтер бағалы қағаздар нарығындағы кәсіби қызметтер болып табылады. Нарықтағы кәсіби қызметтің белгілі бір түрін

немесе өзара ірса атқаратын түрлерін жүзеге асыратын ұйымдар өзінің қызметін үйлестіру мақсатында өзін-өзі реттейтін бір ғана ұйым құрады.

Еліміздің қаржы нарығында орныға бастаған қатынастарды реттеудің және қадағалау тиімділігін арттырудың біртұтас жүйесін ұйымдастыру қажеттігіне байланысты Қазақстан Республикасы Президентінің "Қазақстан Республикасының Қаржы нарығын мемлекеттік реттеудің бірыңғай жүйесін ұйымдастыру мәселелері" туралы Жарлығы (2002 жылғы 17 мамыр № 872) қабылданды. Осы Жарлыққа сәйкес Еңбек және халықты елеулеттік ірілеу министрлігінің Жинақтау зейнетақы ірілерінің қызметін реттеу жөніндегі комитетінің функциялары мен өкілеттіктері Ұлттық Банкке берілді.

Еліміздің есептік төлем балансын неғұрлым тиімді қалыптастыру, неғұрлым пәрменді валюталық реттеу мен бақылау жүргізу үшін Ұлттық Банктің жаңа бөлімшелері - Төлем Балансы мен валюталық реттеу департаментін және Ұлттық Банк басшылығының қызметін қамтамасыз ету жөніндегі басқарма құрылған. Қаржы нарығының орнықтылығын және оның қызметін реттеп отыруды жақсарту мақсатымен Қаржы нарықтары мен ұйымдарын реттеу және қадағалау жөніндегі агенттік құрылған.

Қазақстан Республикасындағы қаржы қызметін мемлекеттік реттеу мен қадағалаудың біртұтас жүйесіне кезек - кезекпен көшу қамтамасыз еділуі тиіс.

Қаржы секторы - бұл қызмет саласы, сондықтанда қаржы институттары өз беттерінше, оның үстіне өздері үшін емес, өз қызмет көрушілерінің сұранымын қанағаттандыру үшін жұмыс істейді.

Қор нарығының осы заманғы талаптарға сай болуы үшін тұтас шаралар кешенін жүргізу қажет.

Корпоративтік басқаруды жетілдіру және компаниялар қызметінің мелдірлігін артыру жөніндегі шаралар қабылдануы тиіс.

Ірі мемлекеттік компанияларды жеке блокқа бөлуі және олардың акциялар пакетін арнайы құрылған мемлекеттік холдинг компаниясына басқаруға беру қажет.

Осы холдингке кіретін ұлттық компаниялардың мемлекеттік акциялар пакетінің бір бөлігі қор нарығында сатылатын болса, дұрыс болар еді. Бұл бағалы қағаздарды зейнетақы, инвестициялық қорлар мен брокерлік компаниялар сатып ала алар еді. Яғни, институттық та, сондай-ақ жеке де инвесторлар акционерлер болға алар еді.

Соның нәтижесінде нарықта бірінші класты эмитенттердің үлесіне қағаздары айналымға шығып, біздің ұлттық компаниялар Директорлар кеңесінің құрамында тәуелсіз директорлар институты пайда болады. Мұның өзі корпоративтік басқарудың сапасын өлдеқайда жақсартарды.

Бағалы қағаздардың қайталама нарығын дамытудың бір шарты мемлекеттік бағалы қағаздар өтімділігін ұлғайту болып табылады. Қаржы министрлігі бюджет тапшылығын ішкі резервтер есебінен жабуға тиіс.

Инвестициялық қорлар туралы заң қабылданды. Қазірдің өзінде алғашқы жеке меншік қорлар тіркелді. Алайда олардың тиімді жұмыс істеуі үшін Үкімет құқықтық қамтамасыз етудің бір қатар мәселелерін шешуі керек.

Нарықты жаңа құралдармен толықтыру керек. Әңгіме бірінші кезекте жобалық облигациялар туралы болып отыр. Оларды шығару үшін ел экономикасына маңызды бірнеше инвестициялық жобаларды іріктеп алған жөн. Бұған темір жолдар мен автомобиль жолдарын, вокзалдар мен теңіз порттарын салу жөніндегі инфрақұрылымдық жобалар қолайлы болар еді. Жобалық және коммерциялық бағалы қағаздар шығару және айналымға түсіруге қажетті заңнамалық базаны әзірлеу керек.

Инвестициялық және инновациялық қорлар жобаның 49 %-ын ғана қаржыландыра алатыны белгілі. Қалған бөлігін оның бастамашылары немесе қаржы институттары қамтамасыз етуі тиіс.

Сондықтан да қор биржасына мемлекеттік даму институттарымен бірлесіп жаңа инвестициялық жобаларды шығару жаңадан құрылып жатқан ендірістерді қаржыландыру проблемасын шешуге мүмкіндік туғызып, Индустриялық-инновациялық даму стратегиясын іске асыруға серпін береді.

Қаржыландырудың құрылымдық формасын дамыту қажет. Екінші деңгейдегі банктер қазірдің өзінде өз клиенттеріне осындай қызмет көрсетуде. Алайда әзірге оның мөлшері жетімсіз. Сондықтан экономиканың нақты секторын қаржыландырудың жаңа нысандарын жедел дамыту, жаңа берешектік құралдарды шығару үшін "Активтерді секьюритизациялау туралы заң" қажет.

Осы айтығанның бәрі бағалы қағаздар нарығын дамыту бағдарламасында міндетті түрде көрініс табуы тиіс. Бұл - экономиканы дамытудың аса маңызды міндеттерінің бірі.

4. Қор биржасы

Бағалы қағаздармен сауда-саттықты қор биржасы, заңдарға сәйкес өзге де ұйымдар ұйымдастырады.

Қор биржасы - акционерлік қоғамның ұйымдық-құқықтық нысанында құрылған, осы сауда - саттықты ұйымдастырушының сауда жүйесін пайдалана отырып, оларды тікелей жүргізу арқылы сауда - саттықты ұйымдық және техникалық жағынан қамтамасыз етуді жүзеге асыратын заңи тұрға және акционерлік қоғам нысанындағы өзін - езі реттейтін коммерциялық емес ұйым. Қор биржасының қызметі өзін - езі етеу қағидатына негізделеді және оның қызметінен түскен кірістер биржаны материалдық - техникалық дамытуға пайдаланылады.

Қор биржасы:

1) сауда жүйелерін пайдалану және қолдау;

2) қор биржасының тізіміне бағалы қағаздарды енгізуге жорамалданып отырған немесе енгізілген эмитенттерге, сондай-ақ қор биржасында айналысқа жіберілетін (жіберілген) бағалы қағаздар мен өзге де қаржы құралдарына талап қою;

3) қор биржасында айналысқа жіберілген бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәміле жасау мақсатында сауда жүйесіне кіруге өз мүшелеріне мүмкіндік беру, осы

467 қаржы құралдары бойынша тұрақты сауда-саттық ұйымдастыру және өткізу, қаржы құралдарымен мәмілелер бойынша есеп айырысуды ұйымдастыру және жүзеге асыру, не осындай есеп айырысуды жүзеге асыру үшін қажет ақпаратты әзірлеу;

4) өз мүшелеріне ұйымдық, консультациялық, ақпараттық және өзге де қызметтер көрсету;

5) бағалы қағаздар нарығы және өзге де қаржы құралдары мәселелері бойынша талдамалық зерттеулер жүргізу;

6) банк заңнамасында белгіленген тәртіппен банк операцияларының жекелеген түрлерін жүзеге асыру және қор биржасының ішкі құжаттарында көзделген өзге де функцияларды жүзеге асырады.

Қор биржасы бағалы қағаздардың қайталама нарығының ұйымдастырушысы болып табылады. Биржадан тыс нарық, әдеттегідей, тек бағалы қағаздардың жаңа шығарылымдарын қамтиды. Онда көбінесе облигациялар орналастырылады. Биржада, керісінше, бағалы қағаздардың ескі шығарылымдарының негізінен акционерлік қоғамдардың акцияларының бағамы белгіленеді. Заңнамалармен қор биржаларының ең төмен жарғылық капиталы белгіленеді. Қор биржасы инвестициялық институттар ретінде қызметпен айналыспайды, бірақ меншікті акциялар шығара алады және сата алады, бұл оның мүшелері болуға құқық береді.

Қор биржасы заңнамға сәйкес тіркелінеді және бағалы қағаздармен биржалық қызмет жүргізуге бағалы қағаздар жөніндегі ұлттық комиссиясында лицензия алады.

Бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары және заңдарға сәйкес бағалы қағаздардан басқашыға қаржы құралдарымен өзге мәмілелерді жүзеге асыру құқығы бар өзге де заңи тұлғалар қор біржасатарының мүшелері болып табылады. Қор біржасында бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының кемінде он мүшесі болуы тиіс. Қор біржасының мүшелері мәмілелерді жасау осы мүшелер үшін қор біржасының ережелерінде жол берілетін қаржы құралдарының түрлері бойынша сауда-саттыққа қатысуға құқылы.

Сауда-саттықты ұйымдастырушының кірісі оның негізгі қызметінен алатын қаражат есебінен құрылады. Сауда-саттықты ұйымдастырушы мынадай жағдайларда:

- 1) сауда-саттықты ұйымдастырушының мүшелігіне кіргені үшін;
- 2) сауда-саттықты ұйымдастырушының мүлкін пайдаланғаны үшін;
- 3) бағалы қағаздар листингі үшін және олардың сауда-саттықты ұйымдастырушысының тізімінде болғаны үшін;
- 4) мәмілелерді тіркеу және рәсімдеу үшін;
- 5) ақпараттық қызмет көрсеткені үшін және өзге де жағдайларда ақшалай жарналар мен алымдар алады.

Біржадан тыс бағалы қағаздар нарығының база белгілеу мәңгісі - акционерлік қоғамның ұйымдық-құқықтық нысанында құрылған, осы сауда-саттықты ұйымдастырушы клиенттердің арасында база белгілеу арқылы айырбастау жүйесін пайдалану мен қолдау арқылы сауда-саттықты ұйымдық және техникалық қамтамасыз етуді жүзеге асыратын заңи тұлға. Бұл ұйымның негізгі мақсаты оның клиенттері арасындағы бағалы қағаздарға база белгілеудің алмасу жүйесін ұйымдастыру болып табылады. Бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары ғана база белгілейтін ұйымның клиенттері бола алады.

Қаржы нарығының жұмыс істеуі мемлекеттік рәткерді талап етеді. Ол бағалы қағаздар нарығының субъектілері қызметіне міндетті талаптар белгілейтін нормативтік-құқықтық актілер шығару, эмиссиялық бағалы қағаздар шығаруды тіркеу мен оларда көзделген шарттар мен міндеттерді элементтердің сақтауын бақылауды жүзеге асыру, бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары мен олардың өзін-өзі реттейтін ұйымдар қызметін лицензиялау және олардың қызметіне бақылау жасау және т.с.с. жолымен жүзеге асырылады. Қазақстанда мұндай функцияларды жүзеге асырушы уәкілетті орган Ұлттық банктің құрамындағы Бағалы қағаздар жөніндегі департамент болып табылады. Ол эмитенттер қызметіне талаптар мен стандарттарды белгілейді, эмиссиялардың проспектілерін және бағалы қағаздар шығару туралы шешімдерін тіркейді, эмиссиялар бойынша барлық шарттар мен міндеттемелерді эмитенттердің сақтауына бақылауды жүзеге асырады, бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының қызметін лицензиялайды, бұл нарықтағы өлемдік қаржы дағдарысының және экономиканың нақты секторларындағы өндірістің құлдырауынан туындаған сыртқы және ішкі факторлардың еліміздің бағалы қағаздар нарығына тигізетін жайсыз әсеріне қарамастан, ол даму үстінде. Республиканың

бағалы қағаздар нарығында жасалып жатқан қадамдар соңғы кездері айтарлықтай белсенді бола түсті. Стратегиялық тұрғыдан келешекте экономиканы сақтандыру, қазір жұмыс істеп тұрған өндіріс орындарын жандандыру жөнінде жаңаларын құру үшін қажетті алым - шарттар жасау, халықтың әлеуметтік жағдайын жақсарту жөніндегі табысты шаралар ғана Үкіметтің қаршы нарығының өтімділігінің төмендігі проблемасын толық шешуіне мүмкіндік береді.

ҚОРЫТЫНДЫ

Қорыта келгенде, қаржы нарығы – құнды қағаздар айналымына байланысты экономикалық қатынастар және мемлекеттің бүкіл ақша қорының жиынтығы. Ол нарық қатынастарының құрамды бөлігі болып табылады және тауар, ақша, несие, валюта, сақтық және т.б. капитал жұмыс күші, тұрғын үй, алтын нарықтарымен байланысты болады. Қазіргі кезде дүние жүзінде АҚШ, Еуропа Бірлестігі мен Жапония қаржы нарығының ең үлкен қорларын иемденуде. Ал Қазақстанның нарықтық экономикаға етпелі кезеңінде оның қаржы нарығының қоры мол, өзінің өркендеуіне жетеді деуге әлі ерте. Қаржы нарығы бір-бірі толықтырып тұратын, бірақ әрқайсысы өзіндік қызмет жасайтын үш нарықтан тұрады: қолма-қол ақша нарығы, несиеге капиталының нарығы және бағалы қағаздар нарығы, несие капиталының нарығы және бағалы қағаздар нарығы.

Қазіргі кезде Республикада бағалы қағаздар нарығы қалыптасу шағында. Оның даму жолында алғашқы кезеңдер жүргізілуде. Бюджеттің келісімін толтыру мақсатында мемлекет бұрынғыдай ақша белгілерін шығармай, оның орнына мемлекеттік бағалы қағаздар шығаруда. Алайда, бағалы қағаздар нарығының даму жолында шешуін талап ететін экономикалық және әлеуметтік-психологиялық мәселелер көп. Экономикалық мәселелері:

- А) нарықты реттейтін механизмнің жоқтығы;
- Б) бағалы қағаздар нарығын дамытатын біріншілік көзқарас жүйесінің жоқтығы;
- С) заңдардың мүлтіксіз орындалмауы;
- О) салымдарды тіркеу жүйесінің жоқтығы;
- Е) бағалы қағаздар нарығының материалдық-техникалық негізінің аздығы;
- Ғ) нарық инфрақұрылымы өсу деңгейінің төмендігі жатады.

Бағалы қағаздар нарығына мамандарды бағалы қағаздар жөніндегі ұлттық комиссияның осы іспен шұғылдандуға рұқсат берген оқу орталықтары дайындайды. Қазіргі уақытта оқуды табысты бітіріп, мамандық туралы бірінші санатты куәлік алған 1500-дей адам бромерлік, дитерлік іспен айналысуға құқық алды.

Қазақстан Республикасындағы бағалы қағаздар нарығының ерекшелігі — кіші және жалпы жекеменшіктендіру механизмі арқылы меншік қатынастарын өзгертуге жеке инвесторлар мен өз мемлекетіміздің әрбір азаматын қарастыруға. Соның нәтижесінде жекеменшіктендіруге банк жүйесі қатысқан жоқ. Дүниежүзілік тәжірибе дәлелдегендей банктен бағалы қағаздар нарығында жеке үстемдік роль атқарады. Дәл осы жағдай көпшілік мемлекеттердің бағалы қағаздар нарығының банктік үлесінен бас тартуына әкел соқтырды.

Бағалы қағаздар нарығының нарықтық үлесінің банктік үлгіден айырмашылығы мынада:

1. Нарықта акционерлік капитал үлесінің көптігі.

2. Үлестік бағалы қағаздардың қарыздық қағаздардан көптігі.
3. Өндірісті қаржыландырудағы тура банктік несиенің аздығы.
4. Нарықтағы Банделес мекемелерінің көптігі.

Қорыта айтқанда, Қазақстан Республикасында қалыптасып келе жатқан бағалы қағаздар нарығының үлгісіне нақты бірінші ай көзқарас жоқ. Сондықтан бағалы қағаздар нарығына уақыт талабына сәйкес әлі де біраз өзгерістер енгізілуі мүмкін.

ҚОЛДАНҒАН ӘДЕБИЕТТЕР

1. Сейтқасымов Ғ.С. Ақша, Несие, Банкілер Алматы Экономика 2001 ж
2. Мақпаш С. Ақша, Несие, Банкілер Алматы Экономика 2000 ж
3. Көшенова Б.А. «Бағалы қағаздар нарығы», Алматы, 2000 ж.
4. Банкігеі Бұтталгерлік есеп және есеп беру. Н.А. Ғұлмар, Р.Ж. Қалығұлова, Алматы, Арыс, 2000.
5. Банкі және баршысы. 2000