

## ЖОСПАРЫ

КІРІСПЕ.....	2
1. Қаржы рыногы туралы ұғым.....	3
2. Бағалы қағаздар рыногы, оның мәні және негізгі белгілері. Бағалы қағаздардың түрлері.....	7
3 Бағалы қағаздардың эмиссиясы және айналысқа шығарылуы. Бағалы қағаздар рыногының қатысушылары.....	17
4. Крр биржасы.....	31
ҚОРЫТЫНДЫ.....	33
ҚОЛДАНҒАН ӘДЕБИЕТТЕР.....	34

## КІРІСПЕ

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

Кез келген экономикалық игілікке тек нарықтық экономика арқылы жетуге болатындығын дүниежүзілік тәжірибе көрсетіп отыр.

Қазақстан экономикасының шаруашылық жүргізудің нарықтық қатынастарына көшуі сатып-алу сатудың нақты объектісі – ақшаның рөлін арттыруды шұғыл қажет етеді.

Ақшаны сатып алу-сату төлем қаражаттарының несиелі ресурстарының және сан алуан бағалы қағаздарының ауқымы зор айналымдарына қызмет ететін нарық шаруашылығының айрықша секторының пайда болуына себепші болады.

Қазақстан Республикасының қатаң түрде орталықтанған жоспарлы экономикадан жаңа, мемлекет тарапынан реттеліп отыратын нарықтық экономикаға көшуі елімізде оған қызмет көрсететін барлық құралдармен бірге қаржы және валюта нарығының құрылуын талап етті.

Жалпы, валюта нарығы дегеніміз шетелдік валютаны және шетелдік валютадағы төлем қаражаттарын сату-сатып алу жөніндегі әлеуметтік-экономикалық және ұйымдық қатынастар жүйесі.

Қазақстан Республикасының қалықаралық нарыққа шығуына кедергі жасап тұрған мәселелердің бірі – теңгенің айырбасталымдылығы. Бір жағынан қазақстандық теңге бірнеше валюталық шектеулері бар айырбасталатын валюта болып саналады. Бірақ бұл шектеулер, Қазақстанның дүниежүзілік валюта нарығының толық ауқымы қатысушысы бола алмауына жеткілікті.

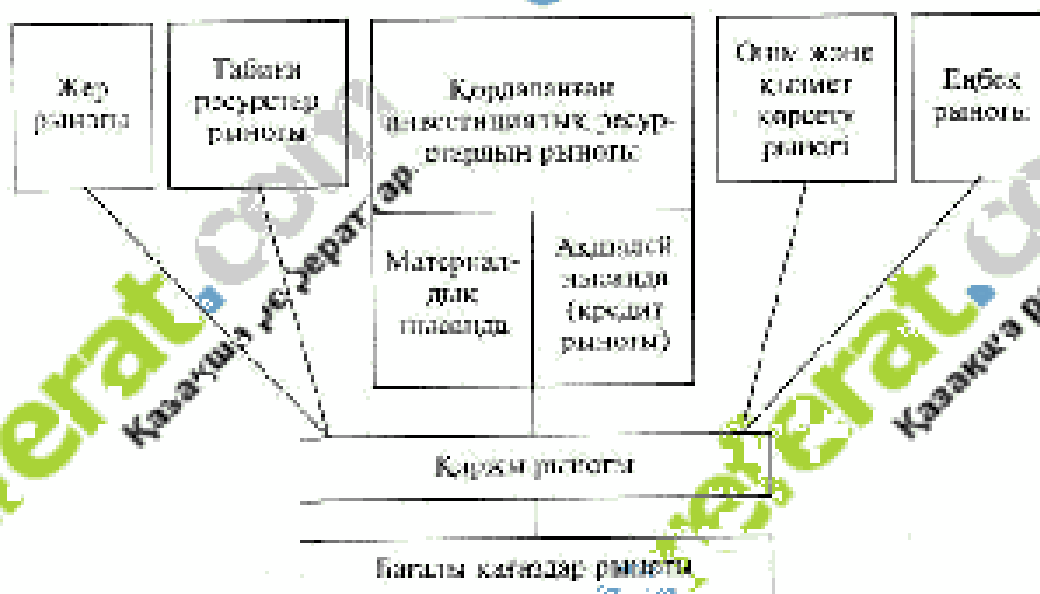
Мемлекетіміздің ішкі валюталық нарығы әлі қалыптасқан жоқ, ол қалыптасу сатысында. Қазақстан нарығының жетілмегендігінен кез келген ірі қаржы институты, соның ішінде шетелдік де, өзіне қомақты пайда түсіре алады. Еліміздің коммерциялық банкітері сыртқы қарыздарын етегенде нарыққа валютаның айтарлықтай қаражат көлемін шығарады, бұл да теңгеге әсер етпей қоймайды. Валюта туралы заңдар қарама-қайшы және толық емес.

Қаржы нарығындағы болып жатқан өзгерістер валюта нарығына тікелей әсер етуде. Ең алдымен қаржы және валюта нарығының маңы мен мазмұнының түсініп жалпы айтсақ, валюта нарығын қаржы нарығының құрама бөлігі ретінде қарастыруға болады, бірақ бұл тарауда жалпы макроэкономикалық деңгейден қарастырып отырғанымыздан қаржы нарығына жалпы шолу жасап, валюта нарығын тереңірек зерттемектіз, нарықтардың макроэкономикалық принциптері бойынша анықталамыз.

## 1. Қаржы рыногы туралы ұғым

Қаржы рыногы – 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 рыноктармен (капитал, жұмыс күші, тұрғын үй, жер, алтын және т.б. рыноктармен) етене байланысты (1-сызбаны қараңыз).

1 сызба. Экономикалық жүйедегі рыноқтың өзара байланысы



Шаруашылық жүргізудің қазіргі жағдайында қаржы рыногы қаржы ресурстарын үздіксіз қалыптастырып отырудың, оларды неғұрлым тиімді пайдаланудың, ұлттық шаруашылықта ақша қозғалысын ұтымды ұйымдастырудың айрықша нысаны болып табылады және бағалы қағаздар рыногы, сондай-ақ несие рыногы түрінде де іс-әрекет етеді. Қаржы рыногы 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 рыногы ұғымы *ақша, валюта, кредит, материал рыноктары*н 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 сызба. Қаржы рыногының құрылымы.



*Ақша рыногы* дегеніміз қолма - қол ақша ғана емес, қолма-қолсыз төлем қаражаттарын да қосатын төлем қаражаттарының рыногы.

*Кредит рыногы* несне бойынша Банктердің кредит операцияларымен байланысты.

Ақша мен кредит рыноктары, әдеттегідей, айқалым ағымдарының қозғалысына қызмет етеді.

*Қағазды рыногында* қоғамдық өндіріс қатысушыларының орташа және ұзақ мерзімді қорланымдарының қозғалысы жүзеге асырылады.

Қаржы рыногында сатып алу-сатудың объектілері айрықшалықты тауарлар - ақша және бағалы (ақшалай) қағаздар болып табылады.

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

Рыноқтың барлық түрлерінің өзара байланысы қаржы рыногының жұмыс істеу шарттарын айшықтайды. Оған мыналар жатады:

1) реттелінген тауар рыногының болуы, яғни кез келген түрлердегі және арналымдағы тауарлар мен қызмет көрсетулер бойынша сұраным мен ұсынымның теңгерімділігі;

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

3) кредит рыногының жандандырылуы, оның толық коммерциялануы, яғни кредит ресурстарын еркін рынокқа орналастыру; кредит ресурстарының қозғалысы Орталық банктің пайыздық есептік мөлшерлемесін, коммерциялық Банктердің міндетті резервтерінің нормасын, ашық ақша рыногында операциялар жүргізуді белгілеу арқылы реттелінеді.

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

Қаржы рыногының жұмыс істеуінің негізгі аламықаралық қаржы нарықтарына мыналар жатады:

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

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

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

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

Қаржы рыногының маңызды бос ақша қаражаттарын алу және оларды қайта бөлу есебінең ұдайы өндіріс процесіне ықпал етумен ғана айырмаланып қоймайды. Оның жұмыс істеуі өкімшіл-әміршіл экономикаға тән "сатылас" әдістің орнына "деңгейлес" қожалық бойынша ресурстарды қайта бөлуге мүмкіндік береді. Деңгейлес қожалық кезінде шаруашылық жүргізуші субъектілер арасында қаржы ресурстарын өтеусіз 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 рыногы бағалы қағаздардың бағасын белгілеу жолымен бизнестің нақтылы құнын бағалауға мүмкіндік береді: тиімді жұмыс істейтін шаруашылық жүргізуші субъектілерде олардың неғұрлым жоғары бағасы белгіленеді.

Қаржы рыногының болуы инфляцияны тежейді, өйткені бюджет тапшылығын жабу үшін үкімет ақша эмиссиясын пайдаланбайды, рынокта еркін жүретін, бағасы сұраным мен ұсыным арқылы анықталатын құнды қағаздар шығарады.

Экономикалық реформа процесінде қаржы рыногының 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 жеңіл өтепіндей болуы тиіс. Бағаның үнемі өсіп отырған жағдайында инвесторлар қаражаттарды өтімі аз бағалы қағаздарға ұзақ мерзімге салуға бармайды. Инфляция кезінде ұзақ мерзімді инвестициялар үшін жылжымайтын дүние-мүлікке, тауарларға, еркін

айырбасталымды бағалы қағаздарға жұмсау неғұрлым тартымды болып табылады.

Қаржы рыногының дамуы халықтың көпшілік бөлігінің жұмыс деңгейінің төмендеуінен тежеліп отыр, мұның өзі жеке инвесторлардың санын азайтады. Кәсіпорындардың төлеуге созылмалы қабілетсіздігі жағдайында олардың қаражаттарды бағалы қағаздарға салуы өзі 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 табыстылықпен бәсекелесе алмайды.

Қаржы рыногының жұмыс істеуінің маңызды факторы сонымен қатар саяси тұрақтылық болып табылады, ал бағалы қағаздардың айналысы бірқатар елдердің экономикалық кеңістігін қамтуы 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 ықпалын шектейді.

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

Инвестициялық институттар, ирр биржалары, биржадан тыс сауда, депозит мекемелері түріндегі құрамды элементтерді кіріктіретін ұлттық қор жүйесін қалыптастыру бір мәзілде басқа нарықтық құрылымдардың, ең алдымен әр түрлі тұрпаттағы акционерлік ұйымдардың қалыптасуымен, бұл жүйенің қызметін мемлекеттің экономикадағы оң құрылым жасаушы рөлі кезіндегі сенімді заңнамалық қамтамасыз ету жағдайында жүргізілуі тиіс.

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

Жоғарыда бағаланғандардан туындағанындай, бағалы қағаздар рыногы — шаруашылық жүргізуші субъектілер мен мемлекет шығарған (айналысқа шығарған) бағалы қағаздардың сан алуан түрлері сатылатын және сатып алынатын қаржы рыногының бөлігі. Бұл рыноктың жұмыс жетуді 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 рыногы 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 әдісіне қарай олардың рыногы бастапқы және қайталама болып бөлінеді. *Бастапқы рынокта* бағалы қағаздардың бастапқы иеленушілерінің жаңа шығарылған бағалы қағаздары сатылады; *қайталама рынокта* бағалы қағаздардың айналысы, яғни олардың иелерінің ауысуы болады. Бағалы қағаздардың номиналдық (номиналдық құн — бағалы қағазды шығарған кезде анықталған оның құнының ақшалай тұлғалануы), эмиссиялық және рыноқтық бағасы (бағамы) болады. Қайталама рынок екі бөліктен тұрады: *ұйымдастырылған бағалы қағаздар рыногы* — мәмілелер сауда - саттықты ұйымдастырушының ішкі құжаттарына сәйкес жүзеге асырылатын эмиссиялық бағалы қағаздар мен өзге де қаржы құралдарының айналыс сферасы және *ұйымдастырылмаған бағалы қағаздар рыногы* — бағалы қағаздар айналысының бағалы қағаздармен жасалатын мәмілелер қаржы құралдарымен сауда-саттықты ұйымдастырушының ішкі құжаттарында мәміле объектісіне және оның қатысушыларына белгіленген талаптар сақталмай жүзеге асырылатын сферасы. Биржадан тыс айналыс рыногының ұйымдастырылған рыноктан айырмашылығы онда операцияларды жүзеге асыратын бірыңғай орталық жоқ, мәмілелерді олардың офистерында деперлер мен брокерлер жүргізеді. Ұйымдастырылған рынокта операциялар қатаң регламенттелінген, ал ұйымдастырылмаған рынокта операциялар шамалы қатаң ережелер бойынша жүргізіледі.

Бұдан басқа қаржы рыноктарын басқа критерийлер бойынша ажыратады: *бағалы қағаздардың түрлері бойынша*: акциялар, облигациялар, және т.б. *рыногының мөлшері бойынша*: кәсіпорындардың бағалы қағаздар рыногы, мемлекеттік бағалы қағаздар рыногы; *аумақтық критерийі бойынша*: ұлттық, халықаралық, аймақтық; *мезгілдері бойынша*: қысқа мерзімді, орта мерзімді және ұзақ мерзімді бағалы қағаздардың рыногы; *мәмілелердің түрлері бойынша*: кассалық, форвардтық және т.с.с.; *сауданың критерийі бойынша*.

Бағалы қағаздар рыногының 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 рыногында қаржы ресурстарына деген сұранысты көрсете отырып әрі оларды әр түрлі шығындарға тиімді етіп жұмсауға бағыштай отырып, сауда меміелерін жасай алады.

Қазақстанда көр рыногының қалыптасуы бұрынғы КСРО-ның заңнамасы негізінде акционерлік қоғамдар, брокерлік және көр биржалары құрыла бастаған 1991 жылға жатады. Бұл орайда мемлекеттік кәсіпорындардың жекешелендірілуі және акционерлендірілуі шешуші рөл атқарды. Қысқа мерзім ішінде күллі ұлттық шаруашылық кешені 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 банктердің үлесі 80%-ды құрады.

Алайда акционерлік қоғамдардың, брокерлік және көр биржаларының ары қарай дамуын нарықтық қатынастардың және құқықтық базаның, сонымен бірге бағалы қағаздардың жұмыс істеу ережесінің қанжатағысыз 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" көр биржасы - Орталық Азия көр биржасы (ОАКБ) жұмыс істей бастады. 1995 жылдың 21 сәуірінде "Бағалы қағаздар және көр биржасы" туралы Қазақстан Республикасының заңы бекітілді. Қазақстанда бағалы қағаздар рыногын 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 рыногы туралы", "Бағалы қағаздармен жасалған меміелерді тіркеу туралы", "Қазақстан Республикасындағы инвестициялық қорлар туралы" заңдар. 1997 жылдың ортасынан бастап "Бағалы қағаздардың орталық депозитарийі" Жабдық акционерлік қоғамы құрылды, оның функциясы барлық мемлекеттік және басқа бағалы қағаздарды ұстаушылардың тізілімін жүргізу болды. Қазақстанның қаржы рыногын 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 өкілеттіктері Қазақстанның Ұлттық банкісіне берілді.



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

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

Бағалы қағаздар рыногының қалыптасуы алты жылдай уақытты алды және қазіргі уақытта оның мынадай құрылымы қалыптасып отыр:

#### **Бастапқы рынок**

##### **Мемлекеттік емес бағалы қағаздар (МБК) рыногы**

Бастапқы орналастыру секторы;

сатып алу-сату секторы.

Корпорациялық облигациялар рыногы

Акциялар рыногы;

МБК-мен жасалатын репо-операциялар секторы

Мемлекеттік бағалы қағаздар (МБК) секторы:

МБК-ны сатып алу-сату секторы;

МБК-мен жасалатын репо-операциялар секторы

#### **Қайталанма рынок**

Қор биржасы

Биржадан тыс бағалы қағаздар рыногының бәя белгілеу ұйымы

Басқадай сауда-саттықты ұйымдастырушы.

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

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

Бағалы қағаздар нарық шаруашылығы жүйесінде ақшаны жинағындыру, жұмсау және айырбастау процесіндегі мыңайлы 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 *нақындар* 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 рыногы болуы тиіс. Алайда бағалы қағаздар рыногында сатылатын тауарлар өзгеше тауар болып табылады, өйткені бағалы қағаздар — бұл тек меншік титулы, табысқа құқық беретін құжаттар, бірақ нақты емес капитал. Бағалы қағаздар рыногының оқшаулануы тап олардың осы қасиетімен айқындалады және рынок 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 рыногының дамуы бағалы қағаздардың көптеген түрлерінің, ең алдымен эмиссиялық бағалы қағаздардың тіршіліктің құжатсыз нысанына көшуін қажет етеді.

*Инвестициялық (акциялық) бағалы қағаздар* — капиталды жұмсаудың объектісі болып табылатын бағалы қағаздар (акциялар, облигациялар, фьючерлік өзара шарттар және басқалары).

*Инвестициялық емес бағалы қағаздар* — бұл тауар немесе басқа рыноктарда 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 малікекеттік емес.

*Мемлекеттік бағалы қағаздар* — бұл малікекеттік ішкі борыштың болуының нысаны, эмитенті мемлекет болатын борышқорлық бағалы қағаздар. Малікекеттік 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 тауарлық бағалы қағаздарға иорсаменттер, ирйма куәліктері жатады. Бағалы қағаздарға банк кредитін алғандығын растайтын құжаттар, борышқорлық қолжаттар, ескетхат (ескетнама), лотеря билеттері, сақтық полистері жатпайды.

1930 жылғы Женева конвенциясына сөйкес вексель бағалы қағаздарға жатпайды (өйткені ол — кредиттік ақшалардың түрі). Бірақ басқа жағынан ақша сатып алу-сату процестеріне тартылғандықтан векселді шартты түрде

бағалы қағаздарға жатқызуға болады. Вексель - қарызгер несиелерге беретін және несиелерге қарыздардан белгіленген мерзімде вексельде көрсетілген соманы талап етуге дәуіс кідік беретін, заңмен қатаң 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 мәлімә жөніндегі әріптес вексельде көрсетілген сомада және мезгілге оған коммерциялық кредит береді дегенді білдіреді.

Егер бағалы қағаздар кейін салынған ақшалай сомаларды қайтара отырып шектеулі мезгілге шығарыпса, онда олар борышқорлық болып табылады. Бұлар облигациялар, банк сертификаттары, вексельдер және басқалары. Иеленушілік бағалы қағаздар тиісті активтерге меншік құқығын береді. Бұлар акциялар, варранттар, коносаменттер және басқалары.

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

"Бағалы қағаздар рыногы туралы" заңда *мұқимды бағалы қағаздар* осы қағаздардың барлық активке қатынасы бойынша құқықтарды куәландыратын бағалы қағаздар делінеді. Туынды бағалы қағаздарға фьючерстер, опциондар, форвардтар, варранттар, своптар, слоттар, депозитарийлік куәліктер, жазылып құқықтыры және басқалары жатады. *Негізгі бағалы қағаздарға* акциялар мен облигациялар жатады.

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

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

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

Бағалы қағаздар ұсынбалы, ордерлік және атаулы болуы мүмкін. *Атаулы* бағалы қағазбен куәландырылған құқықтар онда аталған адамға тиесілі болады. *Ғазмбалы* 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, варранттар, коносаменттер және т.б.) бағалы қағаздар жүр.

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

Ақшя — 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 акционері, 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 кәсіпорының немесе басқа кәсіпорындардың мүлкіне қатысудың өзгеше нысаны.

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

*Кәсіпорындардың акциялары* кәсіпорындар мен ұйымдар шығарады. Бұл акциялар 1988 жылдан бастап басқа кәсіпорындар мен ұйымдардың, ерікті қоғамдардың, банктердің, кооперативтердің арасында таратыла бастады. Бұл төрзді акциялар іс жүзінде облигациялар болып табылғы 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 акциялары* 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 тұлға а тиесілі 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 жай акциялардың меншік иелері акционерлеріне қарағанда қоғамның жарғысында белгіленіп, алдын ала айқындалып кепілдік берілген мөлшерде дивидендтер

алуға және қоғам таратылған кезде белгіленген тәртіппен мүлктің бір бөлігіне басыл құқығы бар. Қоғамның артықшылықты акцияларының және оның жарияланған акцияларының жалпы санының 25 пайызынан аспауға тиіс.

Акциялар атаулы, сондай-ақ ұсынбалы түрде де шығарылуы мүмкін. *Атаулы акциялар* алыс-берісі акционерлік қоғамның акцияларын тіркеу кітабында тіркелетін акциялар. *Ұсынбалы арналған акция* — оны нақтылы келену оның иесінің компания акционері ретіндегі заңды құқықтарын қуаттайтын акция түрі. Атаулы акциялардан өзгеше түрде ұсынушыға арналған акциялар жаңа келенушіні тіркеуді қажет етпей-ақ бағалы қағаздар рыногында еркін сатып алу-сатуға мүлкіндік береді.

Облигация — ұстаушысына (несіне) 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 онда көрсетілген сыйақыны (мүддені) не өзге де мүлкікті құқықты алуына құқық береді. Облигацияның нақтылы құны — облигация құнының ол шығарылған кезде белгіленген купондық облигация бойынша пайызбен көрсетілетін сыйақы есептелетін ақшалай түлғасы, сондай-ақ облигацияны өтеген кезде оны ұстаушыға төленуге тиісті сома. Облигациялар, сөйтіп, олардың иелері (несізгерлер) мен бұл құжаттарды шығарған мекемелер, ұйымдар (борышқорлар) арасындағы қарыз қатынастарын растайды.

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

Облигациялардың мынадай 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* — жылжымайтын мүліктермен қамсыздандыру шартымен шығарылатын, ипотекалық қарыз шарттары бойынша талап ету құқығы кепілімен (ипотекалық куәліктердің кепілін қоса алғанда), сондай-ақ тізбесі уәкілетті органның нормативтік құқықтық актісімен белгіленетін өзге де жоғары өтімді 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 өткізуден 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.

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

Бағалы қағаздар құрамында мемлекет тарапынан, кәсіпкерлерден және заңи тұлғалардан алынған қарыз фактісін куәландыратын мемлекеттік бағалы қағаздар ерекше болып келеді. Олар әр түрлі нысандарда шығарылады: қазынашылық міндеттемелер, қазынашылық боначалар, қазынашылық векселдер, облигациялар және басқалар. Олардың арасындағы айырмашылық іс-әрекет ету мерзіміне, табыстарды төлеу мен етеу шарттарына, айналымдылықтың сипатына, ұстаушыларына байланыстырылған. Қазақстан Республикасында қазынашылық векселдер мемлекеттік қазынашылық міндеттемелер нысанына түрленген.

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

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

Ұлттық бағалы қағаз мерзімді қатары 7 күннен 91 күнге дейін айналым мерзіміндегі мемлекеттік бағалы қағаздар болып табылады. Олар ақша - кредит саясатының мақсаттарын іске асыру және айналымдағы ақша массасын жедел реттеу үшін пайдаланылады. Айналымға 1995 жылдан бері шығарылып келеді.

Мемлекеттік бағалы қағаздармен жасалатын операциялардың инвесторлар үшін тағы бір тартымды түрі мемлекеттік қарыз 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 қайталама рыногында еркін айналыста болады.

Мемлекеттік орта мерзімді қазынашылық елестірілген міндеттемелер (МЕОКАВМ) Қазақстан Республикасының эмиссиялық мемлекеттік бағалы қағаздары болып табылады, республикалық бюджеттің ағымдағы тапшылығын қаржыландыру мақсатында Үкіметтің атынан Қаржы министрлігі шығарады және бағалы қағаздар рыногында 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 бюджеттің 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 аясындағы тапшылығын қаржыландыру мақсатында Үкіметтің атынан Қаржы министрлігі (эмитент ретінде) шығарады және Қазақстан Республикасының қолданылып жүрген заңдарына сәйкес Қазақстанның бағалы қағаздар рыногында еркін айналыста болады.

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

Айналым мерзімі 7 жыл және өтеу күні 2007 жылғы 11 мамыр, бастапқы құны 1000 АҚШ доллары, капиталдың халықаралық рыноктарында 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 (шегінуі) 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 далыған экономикалық жүйелердің қаржы рыногында нақтылы бағалы қағаздарды, валютаны, басқа құндылықтарды сатып алуға және сатуға олардың иелерінің құқығын куәландыратын *тұжымды қаржы құралдары (деривативтер)* деп аталатындар: *фьючерстік және опциондық өзара шарттар, валюталық және пайыздық своптар, жазылым құрылымдары, депозитарийлік құралдар, бір жыл индекстері бойынша опциондар мен фьючерстер* және бірқатар басқалары пайдаланылады. Фьючерстік операциялар — биржалардағы мерзімдік мәмілелер, олардың мәнісі қаржы және кредит құралдарын шикізат тауарларын, алтынды, валютаны мәміле жасау сәтінде тіркелетін бағамен сатып алуда және сатуда, бұл орайда операциялар белгілі бір уақыт аралығында (2-3 жылға дейін) орындалады. Своттар 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. "Свеп" 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 жекелеген шарттардың бірін тандау немесе оның бастапқы шарттарын өзгерту құқығы беріледі. *Жазылы құрманы* — болған акционерлерге компания акциясының жаңа шығарылымын бастапқы рынокта олар орналастырылатын бағалардан неғұрлым төмен бағалар бойынша сатып алуға құқық беретін бағалы қағаз. *Девальвациялық куәлік* — бұл түрлі компаниялар акцияларының тұтындағы 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 бiздiредi. Варранттың кедуілігі мезгілі 5-20 жыл.



### 3 Бағалы қағаздардың эмиссиясы және айналысқа шығарылуы. Бағалы қағаздар рыногының мағыналары.

Бағалы қағаздардың эмиссиясы — бұл жарғылық капиталды қалыптастыру немесе қарыз қаражатын тарту мақсатымен бағалы қағаздар шығару және орналастыру. Бағалы қағаздарды (акцияларды, облигацияларды және басқа міндеттемелерді) жекешелердің (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 және заңи тұлғаларға және азаматтарға сату.

Бағалы қағаздардың эмиссиясы:

- 1) акционерлік қоғам құрған кезде және акцияларды оның құрылтайшылары 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 баспқ 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 күеландыратын эмиссиялық бағалы қағаз болып табылады. Мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаз — Қазақстан Республикасының заңдарына сәйкес эмиссиялық деп таныған, 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 рыногында жүзеге асырылады. Онда бағалы қағаздарды шығару және бастапқы орналастыру процестерінде, бір жағынан, эмитенттердің немесе олардың талсыруы бойынша бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушысының және, екінші жағынан, инвесторлар арасындағы қатынастар қалыптасады.

Бағалы қағаздардың бастапқы рыногы көбінесе 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 алта сайын жүргізіле бастады. Қазіргі кезде Қаржы министрлігінің МБҚ-ларын орналастыру жөнінде аукциондар алтасына 2-3 рет өткізіледі.

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

1999 жылы сәуірде теңгенің еркін өзгермелі айырбас бағамының режіміне көзді 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 рыногының ирлеуі үшін Қаржы министрлігі қысқа мерзімді валюталық бағалы қағаздарды шығара бастады, сондай-ақ арнаулы валюталық облигацияларды — АВМЕКАМ-ды шығаруды жүзеге асырды.

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

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

номиналанған мемлекеттік қазынашылық бағалы қағаздар шығарылымының өсуіне жағдай жасалды. Орта мерзімді мемлекеттік бағалы қағаздардың спектрі едәуір кеңейді. МЕОКАМ шығарылымының жылытық көлемі бір жылда 2001 жылмен салыстырғанда 2,1 есе өсті. Бір жылда солтасы 5,1 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 реттеу үшін Ұлттық Банк 1995 жылдан қысқа мерзімді бағалы қағаздарға жататын ноталарды шығаруға кірісті.

млн. теңге

Бағалы қағаздардың түрі	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
МЕККАМ-60 барлығы*	234	18507	30255	52598	69855	38490	36290	3069	3926
Ұлттық банктің қалай мерзімді ноталары	-	14700	20550	72581	60979	61613	132551	116633	200840
Ұлттық және ақша облигациялары	-	-	550	1500	1050	170	320	-	-
МЕОКАМ	-	-	-	870	673	-	10510	20136	42813
МЕАКАМ-120	-	-	-	-	36850	-	-	-	-
МЕКАМ, барлығы	-	-	-	-	-	2709	722	2734	5139
МЕКАВМ, барлығы, млн. \$	-	-	-	-	-	200	96	-	-
АВМЕКАМ-60, млн. \$	-	-	-	-	-	244	-	-	-
Ұлттық банктің өлшеу ноталары, млн. \$	-	-	-	-	-	63	-	-	-
Еурооблигациялар, млн. \$	-	-	-	200	350	-	300	330	-

\* Ұлттық банк пен Қаржы министрлігінің мәліметтері бойынша

\*\* Дисконттік құны бойынша

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 түнгені құнсыздануы кезеңінде қысқа мерзімді валюта ноталары шығарылды. 2001 жылы сомасы 4671 миллиард теңгенің жергілікті атқарушы органдарының облигацияларын шығару жүзеге асырылды.

Мемлекеттік бағалы қағаздардан басқа бастапқы рынокта мемлекеттік емес (корпорациялық және басқа) бағалы қағаздар айналысқа шығарылады.

Корпорациялық бағалы қағаздар нағыз пайдалы, бірақ сонымен бірге қауіпті болып табылады, оларға кәсіпорындар мен компаниялардың акциялары жатады. Корпорациялық бағалы қағаздар рыногының 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, сандық тұрғыда 8007 миллиард дананы құрады. Акциялар айналысқа шығарылған корпорациялық бағалы қағаздардың жалпы көлемінің 89,6% (1127,3 миллиард теңге) құрады. Сонымен қатар жай акцияларға 92,9% (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 дәрегей 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 теңгесі — қойма куәліктері

Мемлекеттік емес (корпорациялық) бағалы қағаздар жыл аяғында барлығы жалпы сомасы (рыноктық 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 төленген сыйақылардың сомасы 7,2 миллиард теңгеге тең болды, бұл 2003 жылдың 1 қаңтарына орналастырылған облигациялардың еврооблигациялардың жалпы сомасының 6,4%-ын құрады. Сыйақылардың негізгі үлесі (59,2%) аржы мекемелеріне, облыстар қиымасында 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 рыноктың жұмыс істеуі ұзақ мерзімді қазынашылық міндеттемелерімен және Ұлттық банктің қысқа мерзімді ноталарымен жасалынған мәмілелер көлемінің өсуімен сипатталады. Қайталама рыноктың жандануы нақтылы уақыт режимінде өздерінің офистерінде бастапқы

дәтердің жұмыс мүмкіндігін қамтамасыз ететін біржадан тыс жұмыс істейтін бағдарламаны іске енгізумен байланысты болғанын атап өткен жөн.

Бағалы қағаздардың қайталама рыногында 2002 жылы "Бағалы қағаздардың орталық депозитарийі" ЖАҚ-ның мәліметтері бойынша МБҚ жөніндегі мәмілелер көлемінің "дело" 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 қор 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 рынокта сомасы 72 миллион 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 реттеліп, белгіленеді. Мемлекеттік бағалы қағаздарға ұлттық бірдейлендіру нәтижелерін беру тәртібі уәкілетті органның нормативтік құқықтар актісімен белгіленеді.

Мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздар эмиссиясы бағалы қағаздар шығару туралы эмиссиялық шешім қабылдауын; уәкілетті органда бағалы қағаздар эмиссиясын тіркеуді; инвесторлар үшін эмиссия проспектісінде болатын ақпараттарды алуын; 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 рыногының әуесқой 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 құжаттамалық нысаны — бағалы қағаздарда мүлктік құқықтар бағалы қағаздар ұстаушылардың тізімінде тіркелетін шығару нысаны. Эмиссиялық бағалы қағаздарды шығару нысанын мемлекеттік

тіркеуге табыс етілген 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. Құжаттамада және нысанда шығарылған бағалы қағаздар меншік иелерінің құқықтарын тіркеушілер немесе нақты ұстаушылар растайды. Иелерінің талап етуі бойынша бағалы қағаздарды тіркеуші немесе нақтылы ұстаушы оларға бағалы қағаздарға өздерінің құқықтарын растайтын құжаттар беруге міндетті.

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

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

Кәсіби қатысушының бағалы қағаздармен мәміле жасауға өкілетті оның клиентпен жасасқан мәмілерді жасау және орындау үшін қажетті талаптарды айқындайтын шартымен расталады.

Қазақстан Республикасы резиденттерінің ұйымдарының, бейрезиденттерінің ұйымдарының, шығаруын уәкілетті орган тіркеген, резиденттерінің - ұйымдарының шығаруы шет мемлекеттің заңдарына сәйкес тіркелген немесе уәкілетті органның нормативтік-құқықтық актісінде белгіленген тәртіппен ұйымдастырылған бағалы қағаздар рыногына айналысқа жіберілген мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздары, қалықаралық қаржы ұйымдарының шығаруын уәкілетті орган тіркеген немесе уәкілетті органның нормативтік-құқықтық актісінде белгіленген тәртіппен ұйымдастырылған бағалы қағаздар рыногында айналысқа жіберілген эмиссиялық бағалы қағаздары, туынды бағалы қағаздар және өзге де қаржы құралдары Қазақстанда бағалы қағаздар рыногының *объектілері* болып табылады.

Бағалы қағаздар рыногының *субъектілері* (қатысушылары) жеке және институционалдық инвесторлар, эмитенттер, бағалы қағаздар рыногының 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 *инвестициялық инвесторлар* — инвестициялық қорларға, инвестициялық банкілерге, мемлекеттік емес зейнетақы қорларына, сақтандыру 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 рыногында инвестор ретінде іс-қимыл жасайды.

*Эмиссиялар* — қолданылып жүрген заңдарға сәйкес эмиссиялық бағалы қағаздар шығаруды жүзеге асыратын заңи тұлғалар.

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

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

*Брокер* — бағалы қағаздар рыногының 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 рыногының ұйымдастырылған бағалы қағаздар рыногында баға белгілеуді ұсыну 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 рыногының қаржы құралдарының және клиенттер ақшасының есебін алууды және олар бойынша құқықтарды растауды, клиенттердің қажатты қаржы құралдарының сақталуы жөнінде өзіне міндеттемелер қабылдай отырып оларды сақтауды жүзеге асыратын кәсіби қатысушы болып табылады. Бағалы қағаздар рыногында 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 рыногының 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 кәсіпінгі сондай-ақ тиісті лицензиясы болған кезде бағалы қағаздарды ұстаушылар тізімдерінің жүйесін жүргізуді жүзеге асыратын кәсіби қатысушы. Ол коммерциялық емес ұйым болып табылады және акционерлік қоғам нысанында құрылады. Орталық депозитарийдің амфиары бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушылары, саудасалтықты ұйымдастырушылар және халықаралық қаржы ұйымдары арасында орналастырылады. Бағалы қағаздар рыногының бағалы қағаздарды нақтылы ұстаушылар болып табылатын кәсіби қатысушылары, сондай-ақ шетелдік



депозитарийлер мен кастодиандар орталық депозитарийдің депоненттері болып табылады. Орталық депозитарий Қазақстан Республикасы аумағында депозитарлық қызметті жүзеге асыратын бірден-бір ұйым болып табылады.

*Андеррайтер* — бағалы қағаздар рыногының брокерлік депозитарлық қызметті жүзеге асыруға лицензиясы бар және эмитентке эмиссиялық бағалы қағаздарды шығару жөнінде қызмет көрсететін кәсіби қатысушы. Компаниялардың басшылығымен бірге андеррайтерлер және шығарылымды тіркеуге әзірлік жүргізеді және бағалы қағаздар рыногында оларды жүзеге асыру кезінде эмитенттің мүдделерін білдіреді.

*Сауда-саттықты ұйымдастырушы* — қор биржасы және биржадан тыс бағалы қағаздар рыногының баға белгілеу ұйымы. Бұл ұйымның акциялары бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушыларының, бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушылары болып табылмайтын, бірақ заңнамаға 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 жиналысында бір ғана дауысы болады.

*Бағалы қағаздар рыногының өзін-өзі реттейтін ұйымы* — бағалы қағаздар рыногында өз қызметінің бірінші ай ережелері мен стандарттарын белгілеу мақсатымен қауымдастық (одақ) нысанында бағалы қағаздар рыногының 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 рыногында кәсіби қызметті жүзеге асырудың бірінші ай жағдайларын жасауды қамтамасыз ету болып табылады.

Бағалы қағаздар рыногының 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 рыногының үш үлгісі болады: *банктік емес, банктік және аралас*. Қазақстанда аралас үлгі пайдаланылады. Бағалы қағаздар рыногында банктік емес компаниялар да, банктер де делдалдар бола алады.

Бағалы қағаздар рыногында *инвестициялық қорлар* өзгеше жағдайға болады. Олар инвесторлардың ақшасын жұмылдыру және оларды қор атынан бағалы қағаздарға, сондай-ақ банк шоттарына және салымдарға жұмсау мақсатымен активтар шығарады, сонымен бірге мұндай жұмсаумен 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 *инвестиялық мақсатта* болып табылады. Ол инвестициялаудың мақсатының, стратегиясың, бағыттарың, инвестициялық қор қызметінің бағалы қағаздар портфелін ертаратпайдырудың нормаларын анықтайды.

Қазақстанда жаңа зейнетақы жүйесін ендіріп, оның дамуымен байланысты қаржы рыногының 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, банкітердің, 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 рыногының жұмыс істеуінде анықтаушы рөлді акционерлік қоғамдар алады.

Өз қызметін жүзеге асыру үшін қаражат тарту мақсатымен акциялар шығаратын заңи тұлға *акционерлік қоғам* деп табылады. Қоғамның өз акционерлерінің мүлкінен ойдағыдай мүлкі болады және өз міндеттемелері бойынша өз мүлкі шегінде жауап береді. Қоғамның барлық мүлкінің ақшалай баламасы қорлар түрінде тіркеледі, сондықтанда бұл процесс *қорландыру (қор жасау)* деп ал оның ақшалай баламасын тек үлестерге немесе акцияларға бөлу *акционерлемдіру* деп аталады. Осы операциялар арқылы жекешімайтын және бөлінбейтін мүлік иемді және бөлінгіш мүлікке айналады, бұл оған жаңа қасиет береді: мүлік несізденген нысанда өткізілуі және қатысушылардың кез келген санына сатылуы мүмкін. Кәсіпорын-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 мүлкін жарғылық капитал деңгейінен төмен етпей ұстауы болып табылады; ол борыштар бойынша барлық міндеттемелерді атқарады, салықтар төлейді және есептеме жүргізеді.

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

Бағалы қағаздарды бастапқы иеленушілеріне сататын эмитенттер мен инвестициялық институттар *бағалы қағаздар эмиссиясының қосылушісі*

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, жарыяланған 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.

*Шығарылуға және айналысқа* мемлекеттік тіркеуден өткен және белгіленген тәртіппен тіркеу нәмірін алған бағалы қағаздар жіберіледі.

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

Эмиссиялық бағалы қағаздардың қайталама бағалы қағаздар рыногындағы айналысы бағалы қағаздар рыногында осы бағалы қағаздармен азаматтық-құқықтық мәмілелер жасауы арқылы жүзеге асырылады. Эмиссиялық бағалы қағаздармен мәмілелер жасаудың және оларды бағалы қағаздарды ұстаушылардың тізілімдері 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 делдалдығы кезінде оларды сатып алу-сату рыноқтық бағалар бойынша жүзеге асырылады. Бағалы қағаздардың бағамы қор биржасында анықталады, ол бағалы қағаздардың табыстылығы нормасына (акциялар үшін дивидендке, 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.

*Рыноқтық 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 кезеңінде 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 мәлімде предметі болып табылатын бағалы қағаздар туралы, бұл бағалы қағаздарға салынған жұмсалымдармен байланысты тәуемелдіктер туралы, олардың табыстылығы, табыстарды алу тәртібі және мезгілдері, бұл табыстарға салынатын салық туралы толық және объективті ақпарат беруі міндетті.

Бағалы қағаздармен операциялар жүргізген кезде арнайы алым алынғаны мүмкін, оны алудың тәртібі мен шарттары салық заңнамасымен анықталады.

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

Бағалы қағаздар рыногында уәкілетті органның — бағалы қағаздар рыногын реттеу мен қадағалауды жүзеге асыратын мемлекеттік органның лицензиялауына жататын мынадай қызмет түрлері:

- 1) брокерлік-дилерлік;
- 2) бағалы қағаздарды ұсынушылардың тізілімдері жүйесін жүзеге асыру;
- 3) инвестициялық портфельді басқару;
- 4) зейнетақы активтерін 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 рыногындағы кәсіби қызметтер болып табылады. Рыноктағы кәсіби қызметтің белгілі бір түрін немесе өзара ірсе атқаратын түрлерін жүзеге асыратын ұйымдар өзінің қызметін үйлестіру мақсатында өзін-өзі реттейтін бір ғана ұйым құрады.

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

Еліміздің есептік төлем балансын нағұрлым тиімді қалыптастыру, нағұрлым 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 рыногының орнықтылығын және оның

қызметін реттеп отыруды жақсарту мақсатымен Қаржы рыноктары мен ұйымдарын реттеу және қадағалау жөніндегі агенттік құрылған.

Қазақстан Республикасындағы қаржы қызметін мемлекеттік реттеу мен қадағалаудың біртұтас жүйесіне кезең-кезеңмен көшу қамтамасыз етілуі тиіс.

Қаржы секторы — бұл қызмет саласы, сондықтан да қаржы институттары өз беттерінше, оның үстіне өздері үшін емес, өз қызмет көрушілерінің сұранымдарын қанағаттандыру үшін жұмыс істейді.

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

Корпоративтік басқаруды жетілдіру және компаниялар қызметінің мәлдірлігін 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 рыногында сатылатын болса, дұрыс болар еді. Бұл бағалы қағаздарды зейнетақы, инвестициялық қорлар мен брокерлік компаниялар сатып ала алар еді. Яғни, институттық та, сондай-ақ жеке инвесторлар акционерлер бола алар еді.

Соның нәтижесінде рыноқта бірінші класты эмисгенттердің үлестік қағаздары айналымға шығып, біздің ұлттық компаниялар Директорлар кеңесінің құрамында тәуелсіз директорлар институты пайда болады, мұның өзі корпоративтік басқарудың сапасын әлдеқайда жақсартыды.

Бағалы қағаздардың қайталама рыногын 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. Рынокты 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 мүлкіндік 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 сенжюрификациялау туралы заң" қажет.

Осы айтылғанның бәрі Бағалы қағаздар рыногын 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 тұлға және акционерлік қоғам нысанындағы өзін-өзі реттейтін коммерциялық емес ұйым. Қор биржасының қызметі өзін-өзі 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 қаржы құралдары бойынша тікелей сауда-саттық ұйымдастыру және еткізу, 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 рыногы 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 рыногының ұйымдастырушысы болып табылады. Биржадан тыс рынок, әдеттегідей, тек бағалы қағаздардың жаңа шығарылымдарын қамтиды. Онда көбінесе облигациялар орналастырылады. Биржада, керісінше, бағалы қағаздардың ескі шығарылымдарының, негізінен акционерлік қоғамдардың акцияларының бағамы белгіленеді. Заңнамамен қор биржаларының ең төмен жарғылық капиталы белгіленеді. Қор биржасы инвестициялық институттар ретінде қызметпен айналысқанды, бірақ меншікті акциялар шығара алады және сата алады, бұл оның мүшелері болуға құқық береді.

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

Бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушылары және заңдарға сәйкес бағалы қағаздардан басқа өзге қаржы құралдарымен өзге мәмілелерді жүзеге асыру құқығы бар өзге де заңи тұлғалар қор биржаларының мүшелері

болып табылады. Қор биржасында бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушыларының ішінде он мүшесі болуы тиіс. Қор биржасының мүшелері мемілерді жасау осы мүшелер үшін қор биржасының ережелерінде жол берілетін қаржы құралдарының түрлері бойынша сауда-саттыққа қатысуға құқылы.

Сауда-саттықты ұйымдастырушының кәсібі 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) мемілерді тіркеу және ресімдеу үшін;
- 5) ақпараттық қызмет көрсеткені үшін және өзге де жағдайларда ақшалай жарналар мен алымдар алады.

Биржадан тыс бағалы қағаздар рыногының баға белгілеу ұйымы — акционерлік қоғамның ұйымдық-құқықтық нысанында құрылған, осы сауда-саттықты ұйымдастырушы клиенттердің арасында баға 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 баға белгілеудің алмасу жүйесін ұйымдастыру болып табылады. Бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушылары ғана баға белгілейтін ұйымның клиенттері бола алады.



## ҚОРЫТЫНДЫ

Қаржы рыногының жұмыс істеуі мемлекеттік реттеуді талап етеді. Ол бағалы қағаздар рыногының 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 рыногының 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 шар-ттар мен міндеттемелерді эмитенттердің сақтауына бақылауды жүзеге асырады, бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушыларының қызметін лицензиялайды, бұл рыноктағы өлеңдік қаржы дағдарысының және экономиканың нақты секторларындағы өндірістің құлдырауынан туындарын сыртқы және ішкі факторлардың еліміздің бағалы қағаздар рыногына тигізетін жайсыз әсеріне қарамастан, ол даму үстінде. Республиканың бағалы қағаздар рыногында жасалып жатқан қадамдар соңғы кездері айбарлықтай белсенді бола түсті. Стратегиялық тұрғыдан келгенде экономиканы сақтандыру, қазір жұмыс істеп тұрған өндіріс орындарын жандандыру жөнінде жаңаларын құру үшін қажетті алғышарттар жасау, халықтың әлеуметтік жағдайын жақсарту жөніндегі табысты шаралар ғана Үкіметтің қаржы рыногының өтімділігінің төмендігі проблемасын толық шешуіне мүмкіндік береді

## ҚОЛДАҢҒАН ӘДЕБИЕТТЕР

1. Қазақстан Республикасының Конституциясы. — Алматы: Қазақстан, 2000. - 96 бет.
2. Қазақстан Республикасы Президентінің және Қазақстан Республикасы Үкіметінің актілер жинағы.
3. Қазақстан Республикасының Бюджет кодексі. Қазақстан Республикасының кодексі. Егемен Қазақстан, 6 мамыр 2004 ж.
4. Салық және бюджетке төленетін басқа да міндетті төлемдер туралы (Салық кодексі). — Алматы: ЮРИСТ, 2002. - 230 бет.
5. Әмірқанов Р.Ә., Тұрғұлова А.Қ. Қаржы менеджменті. Оқу құралы. — Алматы: 1999. — 188 бет.
6. Бабич А.М., Павлов Л.Н. Финансы. Учебник. — М.: 2001. — 760 с.
7. Балабанов А.М., Балабанов И.Т. Финансы Учебное пособие. - Петербург: 2000. - 192 с.
8. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента. Учебное пособие. - М.: 1999 - 512 с.
9. Берлин С.И. Теория финансов. Учебное пособие. - М.: Приор, 2000. - 256 с.
10. Госшенко Л.Н. Страхование. Учебное пособие. — Алматы: 2003. - 180 с.
11. Дробозкина Л.А. Финансы. Учебник для вузов. — М.: ЮНИТИ, 2000. - 527 с.
12. Дюсембаев К.Ш. Анализ финансового положения предприятия. Учебное пособие. — Алматы: Экономика, 1998. — 184 с.
13. Елубаева Ж.М., Бюджетная система Республики Казахстан: теория, практика и направления развития. — Алматы: 2004 - 346с.
14. Залц Н.Е., Фисенко М.К., Бондарь Т.Е. и др. Теория финансов. Учебное пособие. — Мн.: Высш. шк., 1998. — 368 с.
15. Зейнеллабдин А.Б. Финансовая система: экономическое содержание и механизм использования. — Алматы. Қаржы-қаражат. 1995. - 160с.
16. Ильясов К.К., Исахова П.Б. Расходы государственного бюджета. Учебное пособие. — Алматы: Экономика, 2003. — 290 с.
17. Интықбаева С.Ж. Фискальная политика и ее роль в обеспечении устойчивого развития экономики Казахстана. — Алматы: 2002. - 188 с.
18. Құлшыбаев С. және басқалары. Қаржы теориясы. Оқу құралы. — Алматы: Мерей, 2001. — 176 бет.