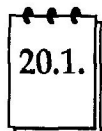


20-тарау.

БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАР НАРЫҒЫ



Бағалы қағаздар нарығының тағайындалуы мен функциялары

Бағалы қағаздар нарығы (БҚН) оған қатысушылар арасында бағалы қағаздарды шығару мен оның айналысы бойынша экономикалық қатынастар жиынтығы болып табылады. Бағалы қағаздар нарығын келесі белгілер бойынша жіктеуге болады:

1. Аумақ бойынша:

- халықаралық (әлемдік);
- ұлттық (республикалық);
- аймақтық (жергілікті).

2. Бағалы қағаздар түрі бойынша:

- акциялар;
- облигациялар;
- туында қаржы құралдар;
- басқалай бағалы қағаздар.

3. Эмитенттер бойынша:

- мемлекеттік бағалы қағаздар (МБК);
- мемлекеттік емес бағалы қағаздар.

4. Сауда тәсілі бойынша:

- алғашқы;
- екінші.

Алғашқы БҚН – бұл бағалы қағаздың эмитенттен бірінші сатып алушыға дейінгі жолы (мамандандырылған брокерлік және дилерлік фирмалар, қор биржалары, банктер, қызмет ететін экономикалық кеңістік).

Бағалы қағаздың одан әрі қозғалысы қайталама нарықта жүреді және бұл эмитентке кіріс әкелмейді.

Алғашқы нарықтың көп болуы отандық тәжірибенің ерекшелігі болып табылады. Бірақ қайталама нарықта бағалы қағаздарды тарату жүргізілмейді, олардың айналысы мен капиталды қайта бөлу жүзеге асырылады.

- ұйымдастырылған және ұйымдастырылмаған;
- биржалық және биржадан тыс;
- дәстүрлі және автоматтандырылған;
- кассалық және мерзімді.

5. Мерзімі бойынша:

- қысқа мерзімді бағалы қағаздар нарығы;
- ұзақ мерзімді бағалы қағаздар нарығы;
- мерзімсіз бағалы қағаздар нарығы.

Биржа нарығы мемлекет тарапынан қатаң реттеулер, ашықтық пен төмен тәуекелмен, өткізу орнының болуымен, қолдағы бағалы қағаздардың күнделікті баға белгілеу, операциялардың белгілі жиынтығымен сипатталады. Онда ең жоғарғы сападағы бағалы қағаздар мен бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушылары жүргізетін операциялар айналады.

Биржадан тыс нарық биржалық нарықтан бес есе асып түседі, күрделі және тәуекелді қаржылық инвестициялар алаңы болып табылады, елдің дефолтын тудыруы мүмкін. Бұл банктер қызмет ететін нарық және оның географиялық алаңы жоқ, онда сонымен қатар қатаң тәртіптер бар.

БҚН келесі функцияларды орындайды:

1. Жалпы нарықтық:

- коммерциялық – жүргізілетін операциялардан пайда алу;
- бағалық – бағалы қағаздар бағасын қалыптастыру және олардың өзгерісі;
- ақпараттық – қатысушыларға сатылатын бағалы қағаздардың түрлері мен олардың элементтері туралы ақпараттарды жеткізу;
- реттеуші – БҚН сауда тәртібін қалыптастыру.

2. Айрықша:

- қайта бөлуші – ақшалай қаражаттарды экономикалық сфералар, салалар, қосалқы салалар арасында қайта бөлу;

- халықтың жинақтарын өнімсізден өнімді нысанға аудару;
- мемлекеттік бюджет тапшылығын ақшаның қосымша эмиссиясынсыз қаржыландыру, яғни инфляциялық негізде емес;
- туынды бағалы қағаздар негізінде бағалы және қаржы тәуекелдерін сақтандыру.

Алғашқы бағалы қағаздар болып вексельдер мен коносаменттер болды, соңынан XIX ғасырда акциялар пайда болды, мемлекет бағалы қағаздарды шығару бойынша эмиссиялық қызметін бастады. Қатысушылар шеңберіне жеке тұлғалар мен мемлекеттен басқа да заңды тұлғалар қосылды.

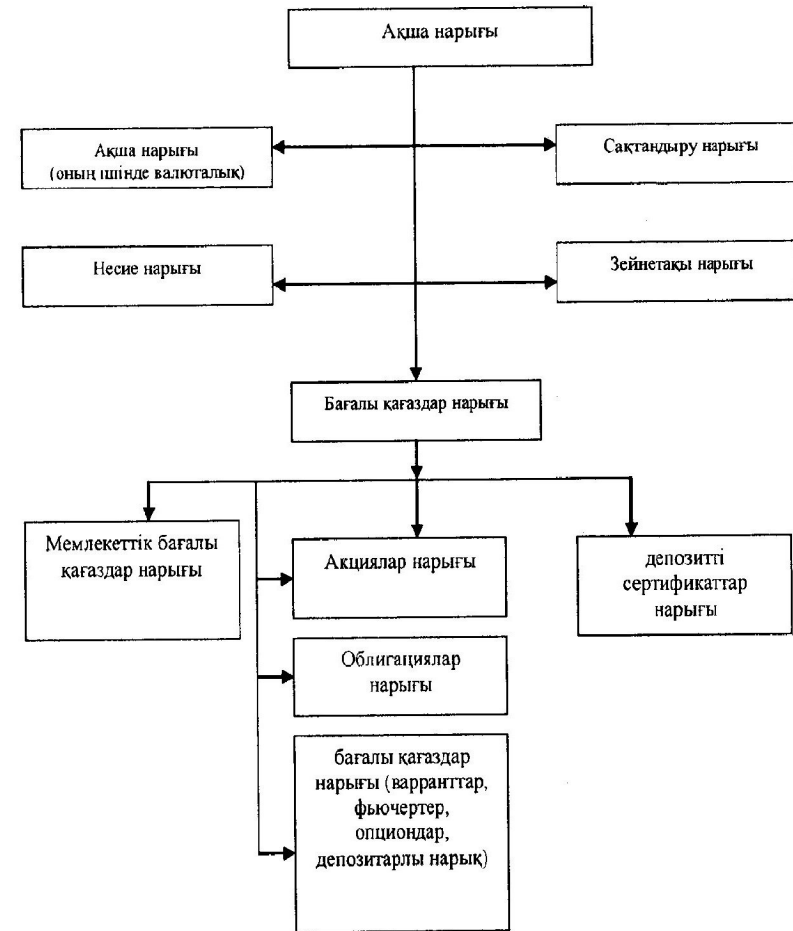
Жалған капиталдың пайда болуы коммерциялық қызметтің күрделенуі мен кеңеюі салдарынан несие ресурстарының үлкен көлемін тарту қажеттілігінің дамуымен байланысты. Осылайша, қор нарығы тарихи түрде саудалық капитал негізінде дами бастайды. Өйткені, бағалы қағаздарды сатып алу ақша капиталының бөлігін ссудаға беруді білдіреді, ал қағаздың өзі несие құжаты нысанын алады, осыған сәйкес оның иесі қарызға берілген капиталдан пайыз немесе дивидент түріндегі тұрақты кірісті алу құқығын алады. Бұл бағалы қағаздар (меншік атағы) қарызға берілген капиталға меншік құқығын иеде сақтайды және оны пайыз немесе дивидент есебінен ұлғайтуға құқық береді. Сондықтан БҚН басқа нарықтардан өз тауарының ерекше сипатымен айрықшалаанады.

Мұндай капитал дербес өмір сүреді және бағалы қағаздардың нарықтық құны нақты активтер әсерімен ғана емес, басқалай факторлар әсерімен де өзгереді. Жалған капитал бағасы екі жағдаймен анықталады:

- капиталға деген сұраныс пен ұсыныстың арақатынасымен;
- бағалы қағаздар бойынша капитализацияланған шамамен.

Ол капиталға деген сұраныстың оның ұсынысына артуы мен бағалы қағаздардан түсетін кіріс шамасына тура пропорционалды және капиталға деген ұсыныстың оның сұранысынан артуы мен елдегі банк пайызы, нормасы деңгейіне әсері кері пропорционал. Сондықтан жалған капитал бағасы – бұл құндық нарықтық категория, ол жиі толқуға ұшырайды.

28-суретте қаржы нарығының құрылымы сипатталған.



28-сурет. ҚР қаржы нарығындағы бағалы қағаздар нарығының орны. Ескерту: автормен құрастырылған.

Бағалы қағаздардың нақты активтерге тәуелсіз өмірі нарықтағы дербес айналымнан да көрінеді. Меншік-капиталдың меншік-функциядан бөлінуі жүреді. Бағалы қағаз өтімділіктің жоғарғы деңгейіне ие және нақты ақшаға жеңіл айналатын қабілетке ие потенциалды ақша капиталын көрсетеді.

Қаржы нарығы ақша нарығы мен капитал нарығын қамтиды.

Ақша нарығы қысқа мерзімді құралдарға ие, олар – вексельдер, бөліктік акцептер, чектер, банкноттар, төлем карточкалары және т.б.

Капитал нарығы құралдарына акциялар, облигациялар, орта және ұзақ мерзімді несиелер жатады.

Қаржы нарығының құрылымы талас тудыратын сұрақ болып табылады. Әртүрлі экономистер оны әртүрлі талқылайды. ҚР БҚН орны 28-суретте сипатталған.

Қаржы нарығындағы БҚН орнын 2 позицияда бағалуға болады: әртүрлі көздерден тартылған ақшалай қаражаттар көлемі және еркін ақшалай қаражаттарды қайсыбір нарыққа салу көзқарасында. БҚН – еркін капиталдың қосымша нысандарының бірі, сондықтан оған инвестициялардың ақшалай қаражаттарына бәсекеге түсуге тура келеді.

Инвесторлардың ақшаларын қайта бөлуді шарттастыратын әсерлер факторлары болып келісілер табылады:

- салымдардың кірістілік деңгейі;
- нарықта салық салу шарты;
- капиталды жоғалту немесе күтілетін кірісті ала алмай тәуекелінің деңгейі.
- инвестициялар үшін нарыққа ену немесе алыну қолайлылығы мен нарықты ұйымдастыру, хабардарлық деңгейі.

Іскерлік контакт негізінде әрекет ететін нарықтық субъектілердің басым бөлігі бағалы қағаз нысанындағы міндеттемені өзіне алады. Кәсіпкерлердің өзара міндеттемелері қоғамның экономикалық жүйесінің тұрақтылығын кепілдендіреді. Бағалы қағаздардың рөлі бұнымен шектелмейді. Олардың әрбір мемлекеттегі төлем балансындағы мәні зор. Бағалы қағаздар арқылы инвестициялық процесс жүзеге асырылады, мұнда инвестициялар халық шаруашылығының тиімді сфераларына бағытталады. Оны өмір сүруге қабілетті құрылымдар алады.

БҚН мемлекеттің қаржы жүйесінің құрамдас бөлігі болып табылады. Бағалы қағаздардың көмегімен мемлекеттің меншігі жеке меншік иелерінің кең жігінің меншігіне айналуы мүмкін және керісінше. БҚН – бұл экономикалық өсу көздері қалыптасатын, инвестициялық ресурстар шоғырланатын және бөлінетін сфера.

Бағалы қағаздар құны нақтыдан, яғни экономикалық субъектілердің материалдық және материалдық емес активтерінің нақты құнынан алшақтықта болатын жалған капитал болып табылады. Бағалы қағаздардың ақшаға айналуы нақты капитал айналымымен байланысты емес. Бірақ жалған және нақты капиталды байланыстыратын қағаздар пайда әкеледі, өйткені оны нақты капитал әкеледі.

ҚР БҚН заңды базасы 1991 жылы «Бағалы қағаздар айналысы және Қазақ ССР қор биржасы туралы» Заңы және «Бағалы қағаздар туралы Ереже», «АҚ бағалы қағаздарын шығару мен тіркеу тәртібі және инвестициялық қорлар туралы нұсқау», «Бағалы қағаздар нарығы туралы» Заңы 05.03.1997.

1991 жылдан қазіргі уақытқа дейінгі кезең – бұл ҚР заңнама базасын білікті мамандарды дайындаумен, қор биржасын ұйымдастырумен байланысты БҚН қалыптастыру кезеңі. БҚН саудасының әлемдік БҚН талаптарына жауап беретін технологиясын құру бойынша үлкен дайындау жұмыстары жүргізілген.

ҚР БҚН 1999 жылдан бастап дами бастады. 1998 жылы ҚР ҰБ бюджет тапшылығын тікелей несиелеуді тоқтатты және ҚР ҰБ алдындағы үкіметтің қарызы МЕАҚАМ МБҚ қайта рәсімделді. ҚР Қаржы министрлігі ішкі нарықта инфляциясыз қарыз алуға өтті. 2001 жылға мемлекеттік бағалы қағаздар нарығы толығымен қалыптасты.

20-кестеде 2001–2006 жж. аралығындағы МБҚ динамикасы көрінеді. Көріп отырғанымыздай барлық қиыншылықтарға қарамастан БҚН дамуда, сату көлемдері осы кезеңде 4 есеге, қазынашылық міндеттемелері – 5,3 есеге; ҚР ҰБ – ноталары 30 есеге өсті, еурооблигациялар көлемі 3 есе төмендеді. Қазынашылық міндеттемелерінің үлесі 29,06 %-дан 39,3%-ға; ҚР ҰБ ноталар үлесі 7,3 %-дан 55,5%-ға өсті. Еурооблигациялар үлесі 61,71%-дан 4,62%-ға күрт төмендеді. Бұл мемлекеттің қаржы ресурстарын ішкі көздермен толтыруға бағыт алғанын көрсетеді.

20-кестеде ҚР 2001–2006 жж. бағалы қағаздардың алғашқы нарығы құрылымы көрсетілген.

20-кесте. 2001-2006 жылдар аралығында ҚР мемлекеттік бағалы қағаздардың бастапқы нарығының номиналды құны бойынша құрылым серпіні

Бағалы қағаздар түрлері	2001 ж.		2006 ж.		Өсу қарқыны
	млн. теңге	%	млн. теңге	%	
МБҚ барлығы	243388	100	962353	100,0	4,0
Барлық қазынашылық міндеттемелер	70721	29,06	378205	39,30	5,3
МЕҚҚАМ	2218	0,91	0		0,0
МЕИҚАМ	3416	1,40	215	0,02	0,1
МАОҚО					
МЕОҚАМ	30346	12,47	244043	25,36	8,0
МЕАҚАМ	34441	14,15			0,0
МЕҰЖҚАМ			92113	9,57	
МЕҰҚАМ			41834	4,35	
ҚР ҰБ ноталары	17796	7,31	535010	55,40	30,1
Еурооблигациялар	150200	61,71	44450	4,62	0,3
Жергілікті атқарушы органдардың МБҚ	4671	1,92	4693	0,49	1,0
Ескерту: Статистика бойынша Ұлттық агенттік мәліметтері					

21-кестеде корпоративтік бағалы қағаздар нарығы туралы ақпарат келтірілген.

21-кесте. Корпоративтік бағалы қағаздардың бастапқы нарығының нарықтық құны бойынша құрылым серпіні

Бағалы қағаздардың түрлері	2001 ж.		2006 ж.		Өсу қарқыны
	млн. теңге	%	млн. теңге	%	
Нарықтық баға бойынша					
Барлық орналастырылғаны	559565	100	3521283	100	6,29
Акциялар	526757	94,13	2560217	72,70	4,86
Облигациялар	32808	5,86	631056	17,92	19,23
Еурооблигациялар			330010	9,37	
Жыл соңына орналастырылмағаны	15713		193709		12,33
Ескерту: Статистика бойынша Ұлттық агенттік мәліметтері					

21-кестеден көріп отырғанымыздай КБҚ алғашқы нарығында үлкен үлесті акциялар алады. Бірақ ол 2001 жылдан 2006 жылға

дейін 94,13 %-дан 72,7%-ға құлады, ал облигациялар үлесі 5,86%-дан 17,92% көлемі бойынша 19,23 есе өсті. Сонымен қатар корпоративтік қағаздарды еуропа нарығында тарату 2006 жылы 9,37% құрады. Бұл корпоративтік экономикалық субъектілердің өз қаржылық ресурстарын толтыру мақсатында қарызды отандық БҚН ғана емес, шетелден де алу тенденциясын көрсетеді.

22-кестеде экономикалық қызмет түрлері кесіндісінде корпоративтік бағалы қағаздардың алғашқы нарығы көрсетілген. Кесте мәліметтері өңдеуші өнеркәсіп пен жылжымайтын мүлікпен операциялары ең кірісті салалар болғандығын көрсетеді.

22-кесте. Корпоративтік бағалы қағаздардың нарықтық құны бойынша алғашқы нарығы құрылымының серпіні.

Сала	Тарату, млн теңге	Дивидендтер, млн теңге	Мөлшер-леме (Ставка) %
Барлығы	3521283	304677	8,65
Ауыл және орман шаруашылығы	5325	122	2,29
Балық аула, балық шаруашылығы	281	0	0,00
Тауөндіру өнеркәсібі	3777197	170974	4,53
Өңдеу өнеркәсібі	200260	44877	22,41
Электрэнергиясы, су мен газ өндірісі	180939	534	0,30
Құрылыс	11632	778	6,69
Сауда	39107	602	1,54
Қонақ үй мен мейрамхана	7869	61	0,78
Көлік және байланыс	768231	9633	1,25
Қаржылық қызмет	1661614	59260	3,57
Банктер	1399138	51882	3,71
Сактандыру ұйымдары	17587	66	0,38
Зейнетақы қорлары	7501	330	4,40
Жылжымайтын мүлікпен операциялар	248715	17560	7,06
Мемлекеттік басқару	208	0	0,00
Білім беру	4007	184	4,59
Денсаулық сақтау және әлеуметтік қызметтер	4007	184	4,59
Коммуналдық әлеуметтік қызметтер көрсету	10427	65	0,62

Ескерту: Статистика бойынша Ұлттық агенттік мәліметтері

23-кестеде мемлекеттік бағалы қағаздар мен басқа мемлекеттердің бағалы қағаздарының қайталама нарығының құрылымы көрсетілген. МБҚ арасындағы маңызды үлесті ҰБ ноталары алады - 54,62%. Мемлекеттер бағалы қағаздар көлемінен -1,77 есеге артық және 64,01 % құрайды.

23-кесте. Мемлекеттік бағалы қағаздар мен басқа мемлекеттердің бағалы қағаздарының қайталама нарығының құрылымы

Бағалы қағаздар түрлері	млн тенге	%	%
Барлығы	584524	100	64,01
МЕҚҚАМ	629	0,11	
МЕЙҚАМ	324	0,06	
МЕОҚАМ	136108	23,29	
МЕҰҚАМ	26836	4,59	
ҚР ҰБ ноталары	319287	54,62	
Еурооблигациялар	40114	6,86	
Жергілікті атқарушы органдардың МБҚ	3721	0,64	
Басқалар	57505	9,84	
Басқа мемлекеттердің бағалы қағаздары	328707		35,99
Барлығы	913231		100
Ескерту: Статистика бойынша Ұлттық агенттік мәліметтері			

Әлемдік қаржылық дағдарыс халықаралық БҚН қызмет нәтижесі. Осының әсерінен евро пайда болғаннан кейін екі жыл ішінде банк секторы мен корпоративтік қарыз алушылар тарапынан қарыз алудың таза көлемінің екі еселену фактісі орын алды. Еуроға атаулы бағалы қағаздар есебінен инвестициялық базаны кеңейту, қаржыландырудың нарықтық әдістерінің тартымдылығының пайда болуына әкелді. Инвесторлар құрылымын диверсификациялау өсті.

Әлемдік БҚН маңызды өзгеріс болып оның мүмкіндігі табылады. Туынды бағалы қағаздар нарығының сыйымдылығы алғашқы сектор нарығы сыйымдылығын ғана емес, сонымен қатар жалпы әлемдік өнім басып озды, ол нақты қамтамасыздығы жоқ жалған капиталдың құрылуына әкелді.

Әлемдік және ұлттық экономика үшін дериваттар нарығының өсіп келе жатқан көлемі ғана емес, сонымен қатар алғашқы бағалы қағаздар нарығындағы сапалы өзгерістер де қауіп тудырады.

Егер де бұрын дериваттар бағасы бастапқы бағалы қағаздар бағасына тәуелді болса, қазір керісінше бастапқы бағалы қағаздар бағасы эмитенттердің өндірістік қызметіне емес, инвесторлардың эмитенттің болашағын психологиялық бағасына тәуелді болады. Мысалы, қор биржасында бірқатар шығынды компаниялар акциялары бағамы өсті. Жалпы әлемдік өнімнен асып түсетін акциялар мен облигациялар әлемі, туынды бағалы қағаздар әлемі – мүмкіндікті.

Мүмкіндікті қаржы әлемі мен жүйесі нақты экономика әлемін толығымен көлегейлейді, капитал ағыны бағытын толығымен анықтайды, валюталар паритетіне шешуші әсер етеді. Бұл экономиканың нақты секторының мүмкіндікті секторға көп тәуелді екендігін білдіреді.

Мысалы, зейнетақы қорлары сияқты институционалды инвесторлар болатын қаржы элитасының билігі күшеюде. Директорлар кеңесі мүшелері кәсіпкерлік қызметтен аластатылған. Қордың активтерін қормен шарт бойынша өзінің комиссиясын алатын және пайданы бөлуге қатысуға құқығы жоқ басқарушы компания билейді. Ол бір компанияның акцияларында активтер салымы бойынша нормативтеріне ие. Нәтижесінде институционалды қорлар өздеріне қор нарығын бағындырды.

Қор нарығы халық шаруашылығы кешені элементі және жеке-леген елдердің бірыңғай әлемдік шаруашылыққа интеграциясына әсер ететін халықаралық инвестициялық ағын каналы ретіндегі мәні үлкен мәнге ие. Электронды коммуникациялық тарап негізінде бағалы қағаздарды электронды сату үлкен дамуға ие болды.

Жаһандануды тарату процесі ұлттық экономиканы шектей отырып, елдің экономикалық жүйесіне негативті өзгерістер әкеледі.

Халықаралық факторлар ұлттық шеңберде шаралар мен мемлекеттік шешімдер тиімділігін төмендетеді.

Әлем алып сатарлық пен алаяқтыққа негізделген жүйеге келтіріледі, әлеуметтік әділдікке деген сенім бұзылады.

Бұған қаржылық, оның ішінде қор нарығының жетілмеген механизмі әсер етті. Әлемдік қауымдастықтың осы механизмі мен қаржылық құралдарын өзгерту қажеттілігіне болашақ қаржы дағдарысының потенциалды мүмкіншілігі мен әлемдік қауымдастықтың өзінің одан арғы тағдыры тәуелді болады.

Әлемде нақты уақыт режимінде қызмет ететін, жүздеген орталық банктермен шығарылағын, әртүрлі валюталарға қарамастан қазіргі заманғы технологиялардың (SWIFT, интернет-банкинг) арқасында бірыңғай банк жүйесі қалыптасты. Қысқа мерзімді алып-сатарлық капиталдардың бір елден келесі елге ауысу көлемі сауда мен адамдардың қажеттіліктерінен ондаған есе асып түседі және олар қаржы дағдарыстарын бір елден келесі елге ауыстыру механизмін құрды.

Бұл оқиға капитал қозғалысының ырықтандыру тәртіптерімен және қор биржаларының жұмысымен, әлемдік экономиканың қажеттіліктерімен тіптен байланыссыз алып сатарлық мүдделерімен құрылған, өз ішіндегі ойын қаржы пирамидасының алпауыт көлеміне дейін өсті, өтімділіктің маңызды мөлшерін талап етті және елдердің орталық банктері эмиссияға жүгінді. Бұдан қаржы нарығы керек емес деуге болады. Алып сатарлардың ойынына жол бермейтін, сатып алынған акцияларды жарты жылдан кем уақытта сатуға рұқсат беретін XIX ғасырдың жаңа тәртібін белгілеу керек.

Шет елдерден қарыз алуды қалыпты жүргізу керек, алтын-валюта резервтерінде тек керекті валютаны жинау керек.

Дағдарысқа жаһандану емес, халықаралық қауымдастық үшін капитал қозғалысының тәртібін әзірлеуге міндетті халықаралық қаржы институттары кінәлі. Дағдарысқа жауапкершілікті тікелей ХВҚ алады. Жаңа әлемдік экономика үшін жаңа қаржы тәртібі керек. Ретеушілерді қою және қор биржалары түрінде қиылысатын SWIFT және интернет банкинг әлемдік желілері бойынша капиталдың инвестициялық қозғалысы үшін біріңғай тәртібін құру керек.

ҚР Алматыда қор нарығын дамыту тапсырмаларын шешу үшін 2006 жылдың 5 маусымындағы ҚР «Алматы қаласындағы аймақтық қаржы орталығы туралы» Заңына сәйкес аймақтық қаржы орталығы құрылған. Қазақстанның бағалы қағаздар нарығын қалыптастыру мен жетілдіру жалғасуда. 2008 жылдың 1 желтоқсанына ҚР БҚН әрекеттегі шығармалармен АҚ саны - 2238, брокер-дилерлер саны - 104, тіркеушілер саны - 15, банк-кастодиандар - 11, ЗАИБЖҰ - 3, инвестициялық қоржынды басқарушылар саны - 66, трансферагенттер саны - 4-ті құрады.

Мысалы, 2008 жылдың қараша айында 69 акция шығару және 4 облигация шығару, жалпы сомасы 24,04 млрд. тг; 59,5 млрд. теңге сомасындағы 5 облигациялық бағдарлама тіркелген; сомасы 5,9 млн. теңге болатын 1 облигация шығару өтелді. Айналыста сомасы 2010,6 млрд. теңге болатын 345 әрекеттегі мемлекеттік емес облигацияларды шығару бар. ҚР БҚН әрекеттегі пайлық инвестициялық қорлардың саны 2008 жылдың 1-ші желтоқсанына 217 құрады (161 жабық, 23 ашық, 25 интервалды).

KASE Қазақстандық қор биржасында 2008 жылдың 1 желтоқсанында биржалық ресми тізіміне енген, эмитенттердің мемлекеттік емес бағалы қағаздарды шығару саны келесідей болды:

қарыз бағалы қағаздар секторы бойынша -250 шығару;

- акция секторы бойынша - 95 шығару;
- инвестициялық қорлардың бағалы қағаздар секторы бойынша -1 шығарылым.

ҚР БҚН қатысушылары қаржылық есептіліктің халықаралық стандарттарына өтуде (ҚЕХС). Қаржы құралдарына қойылатын талаптар стандарттарда көрсетілген:

- ҚЕХС 30 «Қаржылық есептілікте ақпараттарды ашу»;
- ҚЕХС 32 «Қаржы құралдары: ақпараттарды ашу және ұсыну»;
- ҚЕХС 39 «Қаржы құралдары: тану және бағалау».
- Халықаралық стандарттарда «Қаржы құралдары» түсінігін пайдалану дұрыс емес, өйткені олардың саны өте көп және олардың мәні әртүрлі.

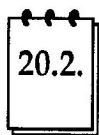
ҚР экономикалық өсу тұрақтылығы қаржы нарығының тұрақтылығынсыз мүмкін емес, ал қаржы нарығының тұрақтылығы барлық қатысушы-кредиторлардың, салымшылардың, инвесторлардың, қарыз алушылардың, эмитенттердің мүдделерінің теңгерімділігінде ғана мүмкін. Осыған байланысты қаржылық делдалдықты қаржы жүйесінің негізгі процесі ретінде әзірлеу қажет. Қаржы делдалдарының қызмет деңгейінен қоғам мен мемлекеттің қаржы ресурстарының тиімділігі, сонымен қатар ұлттық экономиканы дағдарыстан қорғау мүмкіншілігі тәуелді болады.

ҚР қор нарығын дамытудың мемлекеттік бағдарламасына сәйкес толық қор нарығын құру үшін мемлекеттік саясат шаралары, инфрақұрылымдық даму, білім беру бағдарламалары керек.

Нарық құрылымы, сатылатын құралдар тізімін кеңейту, өтімділікті есіру, нарықтық қатынастар мен қоржындарды сертификаттау үшін жағдай жасау облысында маңызды реформаларды жүргізу керек.

Қазастандықтар өздеріне ПИК – жаңа аббревиатурасын ашты. Бұл қор нарығының құралдары нарығына және басқа (ЖШС пайлары, жылжымайтын мүлік және т.б.) құралдарға ұжымдық инвестициялау әдісі ретінде ұжымдық инвестициялау тәсілі ретіндегі пайлық инвестициялық қор. Онда тіркелген пайыз ставкасына шектеу жоқ. ҚР ПИК саны 75-тен асады. Көбісі 20%- да 100 % -ға дейінгі кірістілікке ие.

БҚН жағдайы елдің қаржы жүйесінің жағдайын, өндірістің құлдырауы мен инфляциялық процестерді жою мүмкіншілігін шарттастырады, мемлекеттің мемлекеттік бюджетті инфляциясыз жабу бойынша бюджеттік саясатының негізгі бағыттарын іске асыруға мүмкіндік береді.



Бағалы қағаздар түрлері

Бағалы қағаздар нарығындағы қаржы құралы болып бағалы қағаз табылады. ҚР Азаматтық кодексінде бағалы қағаз болып мүліктік құқықты куәландыратын, керекті реквизиттер жиынтығымен стандартты нысанда белгіленген құжат табылады, көрсетуді талап етеді деп көрсетілген.

Бағалы қағаз – ақша емес, материалдық тауар емес, қызмет емес. Ол өз иесіне қарызға салынған немесе берілген ақшалай капиталға және оны біреудің пайдаланғаны үшін пайыздар немесе дивидендтер түріндегі тұрақты кіріс алу құқығын беретіндіктен бағалы. Бұл меншік мансабы және қарыз міндеттемесі, бұл кірісті алу құқығы және осы кірісті төлеу міндеттемесі.

Бағалы қағаз – бір меншік иесінен келесісіне капиталдың өзінің орнына сатыла алатын, тауар ретінде әрекет ете алатын, сатылатын және сатып алынағын, кіріс әкелетін, тауарлы, өндіргіш және ақшалай нысаннан ерекшеленетін капиталдың әсер ету нысаны. Ал егер бұл тауар болса, онда оның айырбастау құны бар. Бағалы

қағаздың тұтыну құны оның пайдалылығымен, ақша капиталына құқық беруден көрінеді. Айырбастау құны осы ақша капиталының белгілі санына айырбастау мүмкіншілігін сипаттайды.

Бағалы қағаз ерекше нарық болып табылатын бағалы қағаздар нарығында айналады. Ол ақшаға өтеу, сатып алу-сату, эмитентке қайтару, талап ету құқығынан қайта бас тарту, есеп айырысуда пайдалану жолымен айырбасталады, кепіл заты бола алады, сақталады, мұраға беріледі, сыйлыққа тартылады, яғни өтімділікке, нарықтағы айналымдылыққа ие, оның бағасы дивиденттер мен пайыздарды есептеуге негіз болады. Ол сериямен шығарылады, тәуекелге ие және т.б.

Бағалы қағаз бірқатар функцияларды атқарады:

- ақшалай қаражаттарды экономика салалары, аумақтар мен елдер, халық топтары және т.б. арасында қайта бөледі;
- капиталға, басқаруға, қатысуға құқық береді;
- капиталға кіріс алу немесе капиталдың өзін қайтару құқығын береді.

ҚР әрекеттегі бағалы қағаздар жиынтығын келесі топтарға бөлуге болады:

1. Эмитенттер бойынша:

- мемлекеттік;
- корпоративтік;
- шетелдік.

2. Эмитент міндеттемелері бойынша:

- үлесті, иенің кәсіпорын таратылғанда мүлік бөлігіне құқығын бекітеді, иенің жарғылық капиталды қалыптастыруға қатысуын растайды, дивиденд немесе пайыз нысанындағы пайда бөлігін алуға құқық береді, басқаруға қатысуға – акциялар, инвестициялық пайлар;
- қарыз бағалы қағаздар иегер мен оларды белгілі мерзімде сатып алуға және белгілі пайызды төлеуге міндетті эмитент арасындағы заем қатынасын сипаттайды – облигациялар, ипотекалық куәлік, қазынашылық міндеттемелер ҚР ҰБ ноталары;
- тауарлы – бөлу.

3. Айналыс аумағы бойынша:
 - аймақтық (жергілікті);
 - ұлттық (республикалық);
 - халықаралық (әлемдік).
4. Құқықты жүзеге асыру нысаны бойынша:
 - атаулы, онда ие аты көрсетіледі және олар акционерлер реестрінде тіркелуі керек;
 - ұсынушылық, ол бойынша құқық оны ұсынған тұлғаға беріледі және олар акционерлер реестрінде тіркелмейді;
 - ордерлі, ие аты бар және жаңа иеге беру қолы бар – вексель, ипотекалық куәлік.
5. Шығару нысаны бойынша:
 - құжатталған – қағаз тасымалдаушыда орналасқан;
 - құжатталмаған - шоттарға жазу жолымен шығарылған.
6. Айналыс мерзімі бойынша:
 - мерзімсіз;
 - қысқа мерзімді (қысқа мерзімді 1 жылға дейін, орта мерзімді 1 жылдан 10 жылға дейін, ұзақ мерзімді 10 жылдан жоғары).
7. Базисті актив бойынша:
 - негізгі, оның негізінде активке деген мүліктік құқық жатады (тауар, ақша, капитал, мүлік) – акциялар, облигациялар;
 - туынды, актив бағасына құқық береді – фьючерлік контрактілер, варианттар, опциондар.

Туынды бағалы қағаздар – бұл базисті активтің болашақта ауытқуынан пайда алу мақсатында шығарылған бағалы қағаз типі. Олардың бағасы айналыс нысанына ұқсас осы активтің бағасына байланыстырылған. Олардың ішінде ең көп таралған түрі варианттар, фьючерлік келісім шарттар, опциондар, депозитарлық қолхаттар.

Варрант – құқықты сипаттайды, оның иесіне варранты белгілі мерзімге белгілі бағада шығарған компанияның бағалы қағазының (акциялар, облигациялар, алтын) белгілі санын сатуға мүмкіндік береді. Сонымен қатар оның шығарылған құнын бөліп алғаннан кейін, ол варрант сомасына азаяды. Акциялар мен облигациялар варрантпен бірге шығарылады.

Сонымен қатар оны бөлгеннен кейін шығарылған бағалы қағаз құны, варрант бағасына азаяды. Акциялар немесе облигациялар варрантпен бірге шығарылады.

Фьючерс – белгіленген нысандағы стандарттық саны мен орындалу мерзімі бар және ұйымдастырылған бағалы қағаздар рыногында айналыста жүретін туынды бағалы қағаз, оны сатушы сатуға немесе сатып алуға міндеттенеді, ал сатып алушы мүліктің (базалық активтің) белгіленген санын келісілген баға бойынша және белгілі бір мерзім өткеннен кейін сатып алуға немесе сатуға міндеттенеді.

Ол биржада бекітіледі. Фьючерлік мәмілелерді жасаудың мақсаты контрагенттер позициясын хеджирлеу немесе активті нақты жеткізу емес, баға айырмашылығы ойынын хеджирлеу.

Опцион – шарт, оған сәйкес бір тарап (опционды сатушы) осы шартта аталған мүліктің (базалық активтің) белгілі бір санын осы шартта келісілген баға бойынша сатуға немесе сатып алуға міндеттенеді, ал екінші тарап (опционды сатып алушы) сатып алу немесе сату құқығына ие болады; сауда-саттықты ұйымдастырушылар мұндай шартты стандарттаған жағдайда ол туынды бағалы қағаз ретінде пайдаланылуы мүмкін.

Бұл жағдайда опцион бағасы сатушының кірісін құрайды. «Колл» типіндегі опциондар егерде ағымды биржалық бағам опционда келісілген бағамнан жоғары көтерілсе кіріс әкеледі және опционды сатушыдан акцияны тиімді сатып алады. «Пут» типіндегі опциондар егер де ағымды биржалық бағам опционда келісілген бағамнан төмен төмендесе кіріс әкеледі және биржада акцияны тиімді сатып алып, соңынан опционды сатушыға сатады.

Депозитарлық қолхат – осы депозитарийлік қолхаттың базалық активі болып табылатын эмиссиялық бағалы қағаздардың белгілі бір санына меншік құқығын растайтын туынды эмиссиялық бағалы қағаз.

8. Кірісті төлеу тәсілі бойынша:

- бір реттік төлеммен;
- пайыздық тіркелген ставкасымен;
- пайыздың құбылмалы ставкасымен;
- пайыздың құбылмалы ставкасымен.

9. Кірісті алу тәсілі бойынша:

- осы бағалы қағаз бойынша дивидендтер, купондар, пайыздар түріндегі ағымды кірісті алу мақсатында ұзақ мерзімге сатып алынатын инвестициялық;
- сатуға рұқсат етілген және сатып алу мен сату бағамдарындағы айырмашылықтан кіріс алуға мүмкіндік беретін нарықтық.

10. Эмиссия тәсілі бойынша:

- эмиссиялық;
- эмиссиялық емес;

11. Номинал валютасы бойынша:

- -үлттық валютадағы номиналмен;
- шетелдік валютадағы номиналмен;
- екі қайтар сипатталған номиналмен;
- номиналсыз.

12. Айналыс шарты бойынша:

- мерзімінен бұрын қайтарып алынаты;
- айналымнан айналыс мерзімі біткенге дейін қайтарып алынбайтын.

13. Түрлері бойынша:

- мемлекеттік бағалы қағаздар;
- ұстаушыға дивиденд түріндегі пайда бөлігін алуға, басқаруға қатысуға және таратылғаннан кейін мүлік бөлігіне құқық беретін акциялар; оларды акционерлік қоғамдар шығарады. Таратылғаннан кейін бұл капитал ең соңынан төленеді және акцияға салынған ақшаны қайтарып алуға кепілдік жоқ. Акционерлердің жауапкершілігі олардың акцияларының құнымен шектелген.

Акциялар атаулы ұсынушыға, қарапайым және артықшылықты болуы мүмкін. Артықшылықты акциялар бойынша дивидендтер таза пайданың болуына тәуелсіз төленеді. Артықшылықты акциялардың иелері қоғам таратылғанда алғы кезекте есептелген және төленбеген дивидендтерді және акциялар құнын алуға құқылы. Артықшылықты акциялар келесідей болуы мүмкін:

- куммулятивті, яғни дивидендтер уақтылы төленбеген жағдайда жинақталатын;

- Қайтарып алынатын (отзывные), яғни эмитентпен өтем алады;
- айырбасталатын, яғни осы эмитенттің қарапайым акцияларына айырбасталуы мүмкін;
- минималды дивидендпен және дауыс құқымен акциялар;
- минималды дивидендпен дауыс құқығынсыз акциялар.

ҚР құжатталмаған атаулы акцияларға ғана рұқсат етіледі. Акция егесі қолына осы эмитенттің акцияларының белгілі саны көрсетілген сертификатын ғана алады. Акция егесі – АҚ меншік иесі. Қарапайым акциялардың егелері кіріс болмағанда дивиденд ала алмайды, бірақ дауыс құқығына ие. Дивидендтер көзі – салық салудан кейінгі таза бөлінетін пайда.

- облигациялар – номиналды құнмен және онда тіркелген пайыздық ставкада шығарушы тұлғадан ұстаушы құқығын алғанын куәландыратын бағалы қағаздар. Эмитент жарғылық капитал толығымен төленгенде, оның мөлшерінен аспайтын сомаға облигация шығаруға құқылы. Бұл эмитенттің оның активтеріне қарсы қойылған қарыз міндеттемесі. Бұл капитал заемының нысаны, акционерлік капитал емес. Облигация иесі – кредиторлар, облигация бойынша эмитенттің кірісіне тәуелсіз пайыз алады, дауыс құқығы жоқ және кәсіпорынды басқаруға қатыспайды. Облигациялар бойынша пайыздық төлемдер өнімнің өзіндік құнына енгізіледі және салық салынғанға дейін алынатын пайданы азайтады;
- консосаменттер – тауарды бөлуші құжатты көрсетеді, оның иесіне онда көрсетілген жүкті иелену және тасымалдау біткеннен кейін алу құқығын береді. Ол ұсынушылық, ордерлік және атаулы болуы мүмкін;
- ипотекалық куәлік, туынды бағалы қағаздар;
- қарапайым қойма куәлігі;
- қосарланған қойма куәліктері (қоймалық қосу кепілзаттық);
- тұрғын үй сертификаттары – тұрғын үй аудынының бірлігін сипаттайтын кез келген бағалы қағаз, ол эмитенттен құрылыс біткеннен кейін сол ауданды талап ету

құқығын береді, өйткені құрылыс көрсетілген бағалы қағаздарды орналастырудан түскен қаражаттар есебінен қаржыландырылған;

- шетелдік эмитенттердің бағалы қағаздары;
- басқалай қағаздар.

Облигацияларды да жіктеуге болады.

1. Эмитентке тәуелділік бойынша:

- мемлекеттік (МБК) республикалық билік органдарымен шығарылады, ішкі және сыртқы мемлекеттік қарызды құрайды. Қарыз алушылар – ҚР Үкіметі, ҚР ҰБ. Сыртқы нарықта мемлекеттің еурооблигациялары айналады. Құжатталмаған нысанда шығарылады.
- муниципалды облигациялар аймақтық немесе жергілікті билік органдарымен шығарылады, ол да ішкі мемлекеттік қарызды құрайды. Құжатталмаған нысанда шығарылады;
- корпоративтік;
- шетелдік.

2. Облигациялық заем мерзіміне тәуелділік бойынша:

- өтеу күнімен (қысқа мерзімі 1 жылға дейін, орта мерзімді 1 жылдан 3 жылға дейін, ұзақ мерзімді 3 жылдан 25 жылға дейін);
- өтеу мерзімінсіз.

3. Шығару нысанына тәуелділік бойынша:

- шоттардағы жазба түріндегі нақтысыз облигациялар;
- нақты.

4. Иелену тәртібінен тәуелділік бойынша:

- ұсынушыға облигация;
- атаулы.

5. Кірісті алу тәсілінен тәуелділік бойынша:

- кірісті, яғни төлем пайда болған жағдайда ғана төленді;
- пайызсыздар дисконтпен сатылады, яғни номиналды құннан төмен;
- құбылмалы пайызды облигация.

6. Өтеу әдісінен тәуелділікте:

- сериялы;
- бір реттік.

7. Айналыс сипаты бойынша:

- айырбасталатын;
- айырбасталмайтын.

8. Қамтамасыздандырудан тәуелділіктен:

- кепілзатпен қамсыздандырылған;
- үшінші тұлғалардың кепілдемесімен қамсыздандырылған;
- қамсыздандырылмаған.

9. Айналыстан тәуелділікте:

- еркін айналыстан;
- айналыстың шектелген шеңберімен.

Қазақстандық БҚН алдыңғы сегменті болып МБҚ нарығы, акциялар нарығы, облигациялар нарығы, туынды қаржы құралдары нарығы қалып отыр. Оларды депозитарлы қолхаттар мен депозитарлы сертификаттар нарығы толықтырады.

МБҚ аукциондарда, ашық сағуларда, жабық таратуда ҚР жеке және заңды тұлғалар мен шет елдерге өткізіледі. Негізгі сатып алушылар – халық, ЕДБ, зейнетақы қорлары, сақтандыру компаниялары.

МБҚ келесідей жіктеуге болады:

1. Эмитент түрлері бойынша:

- үкіметтік;
- муниципалды;
- ҚР ҰБ.

2. Айналыс мерзімі бойынша:

- қысқа мерзімді 1 жылға дейін;
- ұзақ мерзімді 1 жылдан аса.

3. Айналыс тәсілі бойынша:

- нарықтық, бастапқы орналасудан кейін еркін қайта сатылады;
- нарықтық емес, қайта сатылмайды, белгілі мерзімнен кейін оралуы мүмкін.

4. Кірісті алу тәсілі бойынша:

- пайызды;
- дисконттық номиналдан төмен бағада шығарылады, ал номинал бойынша өтеледі;

- купондық номинал бағасы бойынша шығарылады, белгілі пайызды есептеу мен өтеледі;
 - аралас номинал бағасы бойынша белгілі пайыздан есептеумен шығарылады;
 - инфляция бойынша индекстелген;
 - девальвация бойынша индекстелген.
5. Пайызды есептеу тәсілі бойынша:
- пайыздың тіркелген ставкасымен;
 - пайыздың құбылмалы ставкасымен;
6. Шығару валютасы бойынша:
- ұлттық валютада;
 - шетелдік валютада.

ҚР МБҚ негізгі түрлері:

- қысқа мерзімді қазынашылық міндеттемелері МЕҚҚАМ (МЕККАМ);
- орта мерзімді қазынашылық міндеттемелері МЕОҚАМ (МЕОКАМ);
- арнайы қызынашылық міндеттемелері МЕАҚАМ (МЕАКАМ);
- индекстелген қазынашылық міндеттемелері МЕИҚАМ (МЕИКАМ);
- қысқа мерзімді қазынашылық валюталық міндеттемелері (СМЕКАЕМ);
- орта мерзімді қазынашылық валюталық міндеттемелері (МЕОКАВМ);
- арнайы валюталық мемлекеттік облигациялар (АВМЕКАМ);
- ұлттық жинақ облигациялары;
- ҚР ҰБ ноталары.

МЕКАВМ, МЕИҚАМ, ҰЖО, МЕҚҚАМ, МЕОҚАМ, МЕАКАМ, АВМЕКАМ типіндегі МБҚ шығарушы негізгі эмитент болып ҚР Қаржы министрлігі табылады.

Еуроарықта ұзақ мерзімді заемның қарыз міндеттемелері ретінде еурооблигациялар ерекше орынды алады.

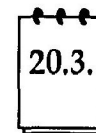
Олар бірнеше нарығында орналастырылады, заем валютасы – шетелдік.

ҚР еурооблигацияның 4 шығарылымы жүзеге асырылады. Еурооблигациялар нарығын реттеуді ірі еуропалық банктер мен инвестициялық үйлерден тұратын БҚН халықаралық ассоциациясы жүзеге асырады.

Қазынашылық міндеттемелерінің пайыздағы тиімділігі бағалы қағаздар типі бойынша ауытқиды: МЕҚҚАМ – 5,39%-дан 2,94 % дейін; МЕОҚАМ – 11,03-дан 3,38% дейін; МЕҰҚАМ – 6,5-дан 4,35% дейін; ҚР ҰБ ноталары – 6,02-дан 3,62% дейін.

БҚ тиімділігі 2006 жылға дейін төмендеген, әлемдік қаржылық дағдарыс жағдайында бұл төмендеу жалғасуда.

БҚН Қазақстанның қаржы нарығының құрамдас бөлігі болып табылады, индустриалды-дамыған елдің тәжірибесін пайдалана отырып дамуы жалғасуда.



Қор нарығына қатысушылар

БҚН қатысушылар болып келесілер табылады:

- эмитенттер – ақшалай қаражаттарды тарту мақсатында бағалы қағаздарды шығаратын тұлға;
- инвесторлар – кіріс алу үшін бағалы қағаздарды сатып алатын тұлға;
- делдалдар – эмитенттер мен инвесторлардың алдындағы мақсаттарына жетуі бойынша қызмет көрсететін тұлғалар.

ҚР БҚН қатысушылардың қазіргі құрамы төмендегідей:

1. Республикалық және жергілікті органдар ретінде мемлекет, ірі ұлттық және халықаралық компаниялар. Олардың бағалы қағаздары төменгі кірісті болғанымен сенімдірек.

2. Қаржы институттары (банктер, сақтандыру компаниялары, зейнетақы қорлары).

3. Жеке инвесторлар – еркін ақша капиталына ие жеке тұлғалар.

4. БҚН жұмыс істеу құқығына лицензиясы, біліктілік куәлігі бар, белгілі білімі бар және БҚН профилі бойынша емти-

хан тапсырған, АҚ нысанында тіркелген, меншікті капиталдың жеткіліктілігінің белгілі деңгейіне ие кәсіби қатысушылар.

БҚН кәсіби қатысушыларға келесілер жатады:

5. Сауда алаңдары:

- биржалық (ҚР 1997 жылдан бастап жұмыс істейтін KASE биржасы);

- биржадан тыс;

6. Сауда агенттері:

- брокерлер – клиент есебінен және атынан операцияларды жүзеге асыратын делдалдар;

- дилерлер – өз есебінен және өз атынан операцияларды жүргізетін делдалдар

ҚР жалпы лицензия алуға болады – брокерлік те дилерлік те қызметке бір лицензия тек қана заңды тұлғаларға беріледі.

7. Қор нарығын ұйымдастыру:

- «Бағалы қағаздардың орталық депозиттері» АҚ бағалы қағаздарды номиналды ұстауды жүзеге асырады, мәмілелерді тіркейді және эмиссиялық бағалы қағаздар бойынша құқықты есепке алады, төлем агенті болып табылады және олар бойынша кірісті төлейді, бағалы қағаздармен мәміле бойынша клиринг пен кеңес беру қызметтерін жүзеге асырады;

- тіркеушілер бағалы қағаздарды ұстаушылар реестрін жүргізеді және осы тіркеуді растайтын құжаттарды рәсімдейді, шығарылған бағалы қағаздар көлемі мен оның тіркелген көлеміне бақылауды жүзеге асырады; құжатталған нысанда шығарылған бағалы қағаздар сертификаттарын сақтау мен беруді, дивидендтерді төлеу мен жиналыстарды дайындауда кеңес беру қызметтерін жүзеге асырады;

- клирингті ұйымдар қаржы құралдарымен мәмілеге қатысатын тараптардың талаптары мен міндеттемелерінің өзара есебін жүргізеді;

- кастодиандар – банктер, кастодиалды қызмет пен сейфті операцияларға лицензия негізінде қаржы құралдарының клиенттердің ақшалары мен олар бойынша құқықты есепке алу мен сақтауды атқарады;

- бағалы қағаздар қоржынын басқарушылар ақшаны қаржы құралдарына инвестициялайды, жасалынған мәмілелер есебінен жүргізеді, оларға тапсырылған қаржы құралдарын пайдаланады және иеленеді.

Бағалы қағаздарды ұстаушылар реестрін жүргізу, депозитарлық қызмет, инвестициялық қордың бағалы қағаздар қоржынын басқару, қор биржалары, биржадан тыс нарықтың баға белгілеу жүйесі қызметтің ешқандай басқа түрімен сәйкес келмейді».

2004 жылы ҚР БҚН кәсіби қызметті 50-ден астам компания, сонымен қатар 23 екінші деңгейлі банктер жүзеге асырды.

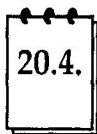
ҚР БҚН екі эмитент жұмыс істейді, олар – айналысқа мемлекеттік қазынашылық міндеттемелер (МБККАМ, МБОКАМ) мен ұлттық жинақ облигацияларын (НСО) шығаратын ҚР Қаржы министрлігі, сонымен қатар ноталар шығаратын ҚР ҰБ. Бұл нарық аукцион нысанында жүргізіледі. Қаржы министрлігінің құралдары бюджет тапшылығын инфляциясыз жабу үшін ҚР ҰБ құралдары ақша массасын басқару құралы ретінде қолданылады.

Акция эмитенттерінің басты массасын өндірісті кеңейту және жетілдірумен байланысты, олардың негізін капиталын толықтыру үшін де, әртүрлі инвестициялық бағдарламаларды іске асыру үшін де арналған, орта мерзімді және ұзақ мерзімді облигацияларды шығаратын қаржылық емес корпорациялар құрайды. Үкімет қарыз міндеттемелердің кең спекторын шығарады, 3 айлық мерзімге қазынашылық вексельдерден 50 жылға дейінгі мерзімді облигацияларға дейін.

Экономикалық субъектілердің қор нарықтарында ақшалай қаражаттарды сатып алуы банктердің несие қаражаттарына сұранысты азайтады.

Бағалы қағаздардың эмитенттері өз міндеттемелерін бағалы қағаздар түрінде орналастыра алса да, бәсекелестік жағдайында эмиссияның күрделі механизмі, бағалы қағаздарды кепілдікпен таратуға деген қажеттілік тек қана үлес шығындарды ғана емес, сонымен қатар кәсіби білімді мамандандыруды, дағдыны талап етеді. Сондықтан эмитенттер кәсіби делдалдар қызметіне жүгінеді.

Қайталама нарықта эмитент қатысушы болып табылмайды, ал операторлар болып қағазды кіріс алу мақсатында сатып алатын инвесторлар ғана қатысады.



Қор биржасы және оның жұмысын ұйымдастыру принциптері

Қор биржасы – коммерциялық заңды тұлға, белгілі тәртіп бойынша биржалық делдалдардың қатысуымен қор бағалылықтарын сатушылар мен сатып алушылар арасындағы сауда мәмілесі жүргізілетін, жұмыстың регламенттелген режимі бар қаржы делдалдары. Олар биржа жарғысымен, ҚР «БҚ нарығы туралы» заңымен, ҚР «Қор биржасы туралы» заңымен белгіленеді.

Қор биржасы – бұл бағалы қағаздардың нарықтық құнын қолдау жүйесі. Биржаны ерекшелейтін белгілер:

- белгілі тәртіп бойынша жұмыс істеудің тұрақты және ұйымдастырылған сипаты;
- сауда тауарды ұсынусыз жүргізіледі;
- мәмілелер жаппай тауарлар бойынша жасалады;
- сауда алаңы бар орталықтандырылған нарық;
- ең жақсы тауарларды таңдау процедурасы бар;
- биржа мүшелері ретінде нарықтық ең жақсы операторларын таңдау процедураларының болуы;
- бағалы қағаздармен сауда жасаудың уақтылы регламенті мен стандартты сауда процедураларының болуы;
- биржа катировкаларын белгілеу;
- қаржылық тұрақтылық көзқарасында биржа мүшелеріне бақылау жасау.

Қор биржасы акционерлік қоғам ретінде ұйымдастырылған, бірақ мемлекеттік те болуы мүмкін. Оның қызметі жарғыға негізделген. Биржаны биржалық комитет (басқарушылар кеңесі) басқарады. Әлемде 150-ге жуық биржа қызмет етеді, оның ішіндегі ірілері: Нью-Йорк, Лондон, Токио, Франфурт, Тайвань, Сеул, Цюрих, Париж, Гонконг, Куала Лумпур қор биржалары.

Биржа мүшелері – тек қана оған қатысушылар. Қор биржасы қызмет пәні бағалы қағаздардың қалыпты айналысына қажетті шарттармен қамтамасыз ету, нарықтық бағаны анықтау, олар туралы ақпаратты тарату, БҚН кәсіби деңгейін көтеру.

Биржаға бағалы қағаздарды енгізудің қатаң процедурасы ең сенімді және кірісті қор құралдарын анықтауға мүмкіндік береді. Биржаға түскен бағалы қағаздар листинг бойынша арнайы комиссиямен тексеріледі. Листингтің тапсырмасы – эмитент-компанияның қаржылық жағдайын тексереді, ол аудит принципінде жүргізіледі.

Биржаның листингіне түскен компаниялар өздерінің бағалы қағаздарын кірісті сата алады және кең тануға, нарықта әйгілікке және тұрақты позицияға ие болады, салық салу бойынша жеңілдікке ие болады, оларға банктер мен котрагенттердің сеніміне кіру оңай болады.

Биржада бағалы қағазды сатып алған, баға белгілеу парағына енгізілген инвестор эмитент компания мен оның бағалы қағазы туралы, оның даму болашағы мен бағалы қағаздар сапасы туралы шынайы ақпаратты уақтылы алатындығына сенімді болады, яғни ол қорғаныс құралдарының кешенін алады. Бірақ қор биржасы листингтен өткен компания акцияларына инвестициялаудың кірістілігіне кепілдік бермейді.

Листинг – бұл ұйымдасқан параққа жағдай жасайтын, ең сенімді және сапалы бағалы қағазды анықтауға мүмкіндік беретін және олардың өтімділігін көтеруге ықпал ететін, нарықты қолдау жүйесі, биржалар акцияларын биржа тізіміне қосқысы келетін эмитент-компанияларға тәртіпті белгілейді. Әрбір биржада баға белгілеуге бағалы қағаздар тәртібінің өз жүйесі бар. Өз акцияларын нақты биржада баға белгілегісі келетін компанияларға қойылатын талаптар да ерекшеленеді.

ҚР «Бағалы қағаздар нарығы туралы» заңына сәйкес қор биржасы биржада айналысқа жіберілген бағалы қағаздар тізімін егізу процедураларын дербес белгілейді. Ол талаптарға келесілер жатады: нарықта айналатын акциялар саны, өмір сүру мерзімі, жарғылық капиталдың ең төменгі деңгейі. Фирма екі кедергіден өтуі керек.

Бірінші кедергі – листинг бойынша комиссия. Кәсіпорын листинг бөліміне бірқатар нотариалды куәландырылған құжаттарды қоса тапсырыс береді. Тапсырысты тек қана бағалы қағаздары эрекеттегі заңнамаға сәйкес бағалы қағаздар бойынша Ұлттық палатада ресми тіркелген эмитенттер ғана бере алады. Тапсырыста

басшының қолы мен мөрі, бағалы қағаз тіркелген шығарылымы туралы мәліметтер (атауы, шығару номері, номинал, құжаттың шынайылық кепілдемесі мен биржа тәртібімен келісу туралы хабарлама) көрсетіледі.

Сонымен қатар құрылтайшылық құжаттар, төленген жарғылық капитал туралы анықтама, бағалы қағаздар эмиссиясы проспектісінің көшірмесі, баланс, пайда және шығын есебі ұсынылады. Тапсырыс бір ай көлемінде қаралады.

Екінші кедергі – баға белгілеу комиссиясы. Оның тапсырмасы – қағазды бастапқы таратудағы бағамын анықтау. Ол бағалы қағазға деген сұранысты анықтайды. Өтімсіз бағалы қағаздарды биржа залына жібермеуге тырысады және эмитентке оларды жетілдіруге кеңес береді: номиналды өзгерту эмиссия туралы ақпаратты кеңейту және т.б.

Сондықтан айналысқа тек қана толық бағалы қор құралдары түседі. Бағалы қағаздарға бағаны белгілеу – бұл бағаны анықтау механизмі, биржаның әрбір жұмыс күнінде тіркеу және биржа бюллетеньдерінде жариялау.

Биржа БҚ сатып алу мен сатуға сұраныс пен ұсынысты шоғырландырады, нарық конъюнктурасын – сұраныс пен ұсыныстың арақатынасын анықтайды, нәтижесінде тепе-теңдік баға қалыптасады. Мәлім жасалынатын және БҚ қолдан қолға өтетін бағасы бағам деп аталады.

Биржалық сауда парақ түріндегі өткен баға белгілеу сауданың нәтижелері бойынша бағаны хабарлаудан басталады. Мәмілелер мен инвесторлардың тапсырыстарын тіркеу мәліметтерін талдай отырып, бағаны белгілеу комиссиясы бағалы қағаздардың түрлері бойынша бағаның жоғарғы және төменгі шектерін анықтайды. Инвесторларды қорғау мақсатында қор биржасы барлық көрсеткіштері қойылған талаптарды қанағаттандыратын, бірақ қаржылық жағдайы қолайсыз болатын, белгілі эмитенттердің бағалы қағаздары есептен шығарылады.

Кәсіпорынның бағалы қағаздарының биржада баға белгілеуін тоқтатудың келесі нысандары бар:

- сауданың басталуын кейінге қалдыру;

- саудадағы үзіліс;
- сауданы жекелеген сұрақтарды шешу үшін тоқтата тұру.

Делистинг – егер де эмитент келесілерге жауап беретін болса, биржалық тізімнен шығарылуы мүмкін:

- банкрот деп жарияланса;
- бағалы қағаздардың аз санын ұсынса;
- өтініш туралы арыз берсе;
- листинг туралы талаптарды бұзса.

Барлық бағалы қағаздар биржалық операциялар объектілері болып табылады. Биржалық операция – бұл биржа мүшелірінің немесе клиенттерінің арасында жасалынған, жазбамен безендірілген және қор биржасының кітабында тіркелген бағалы қағаздармен жасалынған мәміле. Биржа өз мүшелерін сауда уақыты, сатылатын бағалы қағаздар тізімі мен олардың бағамы туралы ақпаратпен хабардар етуге міндетті. Тез арада жүзеге асырылатын кассалық операцияларды және басқа уақыт аралығында ағымды күннің бағамы бойынша мәміле бойынша мерзімді болып ерекшеленеді.

Қор биржасындағы сауда сессиямен жүргізіледі, яғни бағалы қағаздардың барлық түріне сатулар. Егер де бағалы қағаздардың бірнеше түрі сатылатын болса, онда әрбір түр өз бөлмесінде. Сауда басталар алдында бағалы қағаздардың барлық бағамы белгілі болады. Биржада жасалынатын мәмілелердің барлығы оларды жүзеге асыру уақытында тіркеуге жатады. Бұйрықтың (офферт) бір тарапынан брокердің алған нәтижелері нәтижесінде алынған, брокерлік жазба мен келесісінің (акцепт) келісімі негіз болады. Тіркелмеген биржалық мәмілелер заңды күшке ие болмайды.

Қор биржасының орталығы болып сауда аукцион принципі бойынша айқайлау көмегімен жүргізіледі, бағалы қағаздар құны сұраныс пен ұсынысқа байланысты анықталады. Сатушылар мен сатып алушылар өздерінің әрекеттерін электронды тақтадағы бағалы қағаздар бағамын салымтыра отырып, нақтылық, жесттер тілін пайдаланады.

Тапсырыстардың әр түрлі нысандары бар:

- нарықтық, онда қағаздар түрі мен бағалар көрсетіледі;
- лимиттелген, онда нақты баға көрсетіледі;
- күндізгі тапсырыс – бүгін сату;

- ашық тапсырыс – сатылғанға дейін сату;
- бір бағалы қаздарды сатып алу – келесілерін сату;
- бағалы қаздардың бөлігін сату;
- бағалы қаздардың кез келген санын сату және сатып алу;
- тапсырыстардың келесі нысандары.

Сатып алуға алынған барлық тапсырыстарды брокер жіктейді және сатуға алынған тапсырыстармен салыстырады. Сатып алу мен сату бағамдарының арасындағы айырмашылық – СПРЕД – брокерлердің жалақысын төлеу және қор биржасының пайдасының көзі. Қазіргі заманғы биржаға басқарудың автоматтандырылған жүйесін енгізу биржалық айналымды маңызды көтеруге мүмкіндік береді.

Атқаратын функциялары бойынша келесілерді ерекшелейді:

- нақты мәмілелер – құралдарды сатып алу және сату;
- алып-сатарлық, бағадағы айырмашылықта алуға бағытталған;
- арбитраждық – бір тауарды бір мезгілде алыу және сату;

Биржа келесі негізгі функцияларды атқарады:

- қағаздарды сатып алушылар мен сатушыларды бір-бірімен кездестіреді;
- бағалы қағаздар бағамын тіркейді және оларды жиынтық кестеде жариялайды;
- капиталдың бір саладан келесі салаға ағылуының механизмі болып табылады;
- елдегі іскерлік белсенділіктің барометрі болып табылады, елдегі құрылымдық қайта құрулардың бағыты туралы айтуға мүмкіндік береді;
- тауарлар және қаржы құралдары, олардың бағалары мен айналыс жағдайлары туралы ақпараттарды таратады;
- сауда және қаржылық делдалдардың кәсібилігін қолдайды;
- сауда тәртібін әзірлейді;
- ай сайын биржа қызметінің нәтижесі және мемлекеттік органдарда бағалауға жіберілген қаздар туралы мәліметтерді ұсынады.

Мемлекет қор биржаларының қызметін бақылайды, олардың қызметін реттейтін заңдарды шығарады; бағалы қағаздарды өткізе отырып, нарықтың қатысушысы болып табылады, ҚР ҰБ

несие-ақша саясаты арқылы нарық жағдайына ықпал етеді. Қор нарығының жағдайы айналыстағы ақша массасын реттеу тапсырмасын және банктердің ақша резервтерін қысу немесе босату үшін несиені ынталандыру және тежеумен тығыз байланысты.

ҚР ҰБ мемлекеттік бағалы қағаздарды сатып алуы банк резервтерін ұлғайтады, несиелерді арзандатады, іскерлік белсенділікті көтереді және жаңа жұмыс орындарын құру мүмкіншілігін арттырады. ҚР ҰБ қайта қаржыландыру ставкасын көтеруде ссудалық пайыз өседі, акциялар және облигациялар бағамы төмендейді; төмендегенде өседі. Міндетті резервтердің нормаларын төмендету несиенің кеңеюіне және ссудалық пайыздың төмендеуіне, акция бағамының көтерілуіне әкеледі.

Мемлекеттік бюджеттің тапшылығы жағдайында мемлекет төменгі пайызбен заем алуға ұмтылады, сондықтан ссудалық пайыз ставкасын төмендетуге мүдделі болады, ол бағалы қағаздар бағамының өсуіне әсер етеді.



Бақылау сұрақтары:

1. Қазақстанның бағалы қағаздар нарығының тағайындалуы мен функцияларын атаңыздар.
2. Қазақстанның бағалы қағаздар нарығының құрылымы қандай?
3. Бағалы қағаздар нарығының жіктемесін келтіріңіздер.
4. Бағалы қағаздар нарығының мәртебесін сипаттаңыздар.
5. Қазақстанның биржа және биржалық емес нарығындағы бағалы қағаздар жіктемесін келтіріңіздер.
6. Қазақстанның бағалы қағаздар нарығында айналатын бағалы қағаздардың жекелеген түрлерін атаңыздар және оларға мінездеме беріңіздер.
7. Қазақстанның бағалы қағаздар нарығына қатысушыларын атаңыздар және олардың функцияларын атаңыздар.
8. Қазақстанның қор биржасы туралы айтыңыздар.
9. Кәсіпорынның бағалы қағаздарын биржа листингіне енгізу тәртібі қандай?
10. Қазіргі заманғы бағалы қағаздар нарығы мен әлемдік қаржы дағдарысының байланысы қандай?