

А.Б. АЙДАРОВА,¹
э.ғ.к., қауымдастырылған профессор (доцент).
К.К. МАМУТОВА,¹
э.ғ.к., доцент.
М. Әуезов атындағы Оңтүстік Қазақстан
мемлекеттік университеті¹

ҚР-ДАҒЫ ҚАРЖЫ НАРЫҒЫНЫҢ ДАМУЫНЫҢ ҚАЗІРГІ ЖАҒДАЙЫ МЕН ТИІМДІЛІГІН ЖОҒАРЫЛАТУ БАҒЫТТАРЫ

Андатпа

Қаржылық нарықтар – ұлттық экономиканың маңызды құрамдас бөлігі болып табылады. Экономикалық агенттердің жинақ ақшаларын жинақтау, оларды инвестицияларға айналдыру, сондай-ақ оларды экономиканың әртүрлі салалары арасында бөлуді қамтамасыз ететін қолданыстағы тиімді қаржы нарықтары (дамыған банк жүйесімен қатар). Бұдан басқа, дамыған қаржы нарықтары сыртқы инвестициялардың (ең алдымен портфельдік) ағынына ықпал етеді, олардың көлемі қолданыстағы пайыздық мөлшер деңгейіне байланысты болады, әртүрлі тәуекелдер деңгейіне және олардың инвестицияларға айналуына еліміздің дамуының экономикалық көрсеткіштерімен, яғни жүргізіліп жатқан фискалдық және ақша-кредит саясатымен, әлеуметтік-саяси тәуекелдер, сондай-ақ инвестициялық тәуекелдер сияқты жиынтық көрсеткіштерімен анықталады. Шетелдік инвестициялар айтарлықтай өсті (негізінен портфельдік). Дегенмен, қаржы нарығы нақты сектордан іс жүзінде толығымен оқшауланып, оның қарқынды дамуы негізінен теңгемен айырбастау бағамына («валюта дәлізін» енгізу) және республикалық бюджет тапшылығының салыстырмалы жоғары деңгейіне әкімшілік бақылау арқылы фискалдық және ақша-несие саясатына негізделді. Нәтижесінде қаржы нарығының барлық сегменттерінің елеулі дамуы Қазақстан Республикасының экономикасының ілгерілемелі дамуын қамтамасыз ету үшін осы артықшылығын пайдалануға мүмкіндік бермеді.

Тірек сөздер: қаржы нарығы, зейнетақы қоры, кастодиан-банк, сақтандыру компаниясы, инвестиция, тәуекел, бюджет.

Қаржы нарығы – қызмет жағынан алғанда кәсіпорындардың, банктердің, мемлекеттің бағалы қағаздар сату арқылы халықтың бос қаржысын жинап, қайта бөлуді қамтамасыз ететін нарықтық қатынастар жүйесі.

Қаржы нарығының негізгі бағыттары болып келесілер табылады:

- ♦ инвестициялық және пайлық қорлардың пайда болуы мен қалыптасуына және жұмыс жасауына жағдай жасау;
- ♦ бірыңғай зейнетақы қоры, КУПА, кастодиан-банктердің және сақтандыру компаниялардың қызметін мемлекет тарапынан реттеу жүйесін жетілдіру;
- ♦ сақтандыру және қайта сақтандыру ұйымдарының қызметінің мемлекет тарапынан реттелуін жетілдіру мәселелері, соның ішінде сақтандыру және қайта сақтандыру ұйымдарының сақтандыру резервтерін инвестициялаудың ережелерін қарастыру;
- ♦ акционерлік қоғамдардың қызметін реттеу бойынша заңнамалық нормативтік базаны жетілдіру;
- ♦ салық бойынша заңнаманы жетілдіру;
- ♦ бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының, бағалы қағаздармен жасалатын саудаларды ұйымдастырушылардың және лицензиялар мен рұқсат қағаздары негізінде бағалы қағаздар нарығында қызмет атқаратын басқа да ұйымдардың қызметін реттеуді жетілдіру.

Қаржы нарығының әртүрлі сегменттері өзара тығыз байланысты, ол қаржы ағындарының қозғалысымен және түрлі сегменттердің қаржы құралдарының табыстылығының теңсіздігін қамтамасыз етуге бағытталған қозғалыстар арқылы экономикалық көрініс табады. Талдау келесі қағидалар бойынша жүргізіледі: жалпы ішкі өнім құрылымы бойынша, нарықтың ресурстық сегментациясына байланысты ұлттық шоттар жүйесін қолдана отырып, Қазақстанның қаржы нарығын реттеу – институционалдау белгісі бойынша классификациялау арқылы [1].

Қазақстанның қаржы нарығының сегменттерінің даму тұрақтылығы берілгендерін оның динамикасымен сәйкестендіргенде оның тұрақтылығы тек 2013 жылдан бастап ғана дамығандығы байқалады, бұл жылы ресурстарға қызмет көрсетуші нарықтар сегменттері өзінің

дамуының нормативтерінің тиісті деңгейге жеткендігі байқалады (өсудің рұқсат етілген динамикасы жылына 20%) (кесте 1).

Одан басқа, нарықтың ресурстарды құраушы сегменттері екі жылдық нормативке үшінші жылы ғана қол жеткізді. Бірақ 2014 жылы нарықтың барлық сегменттері және оның жалпы көлемі көрсеткіштерінің жылдам өскендігін көрсетті, ол Қазақстан экономикасының қаржы секторының тұрақсыз өсуін көрсетеді.

Кесте 1 – Қазақстан қаржы нарығының даму тұрақтылығы

Көрсеткіш	Жыл					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ресурсты құраушы нарықтар (РҚН) ЖІӨ-ге						
Депозит нарығы	1,90	1,83	2,24	2,21	3,58	3,54
Сақтандыру нарығы	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Зейнетақы нарығы	0,08	0,09	0,08	0,09	0,09	0,09
Халықаралық несиелер	0,03	0,09	0,09	0,14	0,28	0,17
Қарыздық қорлар	0,00	0,01	0,01	0,02	0,04	0,02
РҚН бойынша барлығы	2,01	2,02	2,43	2,46	4,00	3,87
Ағымдағы шотқа аудармағанда	0,82	1,07	0,99	0,95	1,91	2,10
Ресурстарды орналастырушы нарықтар (РОН) ЖІӨ-ге						
Несие нарығы	0,53	0,52	0,49	0,59	0,77	0,81
Бағалы қағаздар нарығы	0,13	0,19	0,26	0,34	0,94	0,65
Банкаралық депозиттер	0,02	0,02	0,02	0,05	0,05	0,04
РОН бойынша барлығы	0,68	0,73	0,78	0,98	1,77	1,50
Барлығы қаржы нарығы РҚН және РОН арқылы	2,69	2,75	3,21	3,45	5,77	5,37
Ағымдағы шотқа аудармағанда	1,50	1,80	1,77	1,93	3,67	3,60
Ресурстарға қызмет етуші нарықтар (РҚКН) ЖІӨ-ге						
Ақша нарығы	4,14	5,09	5,18	6,99	9,79	10,83
Валюта нарығы	0,18	0,22	0,22	0,30	0,57	1,70
РҚКН бойынша барлығы	4,32	5,31	5,40	7,29	10,36	12,53

Осы көрсеткіштердің өзі ұлттық экономикаға келесідей әсерін көрсетеді. Қазақстанда ЖІӨ-нің 100 теңгесін құрау үшін қаржы нарығында 577 теңге қаржы құралдары қолданыста бар. Олардың 358 теңгесі – депозиттік құралдар (ағымдағы шоттарды қоса алғанда), 77 теңгесі – несиелер құралдары, 5 теңгесі – банкаралық несиелер, 94 теңгесі – қор нарығының құралдары, 10 теңгесі – зейнетақы және сақтандыру нарықтарының құралдары.

Бұдан ЖІӨ-нің 100 теңгесіне қызмет жасау үшін қаржы институттары халықаралық несиелердің және облигациялық займдардың 32 теңгесін қолданысқа енгізеді, ол өз өтімділігін қамтамасыз етеді.

Яғни, талданылып жатқан төртінші жылға норматив 80% болғанда ресурсты орналастыратын нарықтар нормативті 2 есеге арттырды, өсу деңгейі бойынша нарықтың ресурстарға қызмет ету сегменттерін де баса озды (1,75 есеге нормадан артық) [2].

ҚР-дағы қаржы нарығы дамуында дағдарыстың орын алуы салдарын сыртқы қарыздардың өсуімен, яғни олардың өсімі Халықаралық Валюта Қорының нормативтерінен (динамикалық даму үшін) 11,7 есеге артты.

ЖІӨ-нің 100 теңгесін қаржыландыру үшін қаржы нарығына несиелер құралдарының 77 теңгесін қолданысқа жібереді, бұл ұлттық экономика көздерінің құрылымында қаржы леверидж деңгейінің жоғары екендігін аңғартады.

Бұндай жағдай Қазақстан экономикасының өз өндірісі арқылы қолданысқа жаңа депозиттік құралдарды енгізе алғандығынан, яғни ЖІӨ-нің әрбір 100 теңгесі депозиттерге экономика субъектілерінің 358 теңге бос ақша қаражаттарын жұмсауымен байқалады. Өз кезегінде, ұлттық экономиканың ЖІӨ-нің әрбір 100 теңгесін құруда қаржы құралдарының 94 теңгесі инвестицияланады, олардың 16 теңгесі ғана тікелей инвестициялау құралдары болып табыла-

ды (корпоративтік облигациялар және МЕОКАМ), ал қалған 75 теңге қор нарығының капитализациясын көрсетеді.

Негізгі мәліметтер ретінде қаржы нарығының сегменттерінің байланысын бағалау үшін қаржы нарығының келесі индикаторлары алынды: KASE Shares; қор индексі – теңгенің АҚШ долларына шаққандағы бағамы, мемлекеттік бағалы қағаздардың орташа табысы, депозиттік құралдардың орташа табысы, сақтандыру құралдарының орташа табысы, зейнетақы активтерінің орташа номиналды табысы, несиелік операциялар бойынша орташа табысы.

Қарастырылатын индикаторлардың саны өте көп және де олардың өзара байланысы өте күрделі, себебі нарықтың бір сегменті, мәселен, бағалы қағаздар нарығы несиелік нарықпен тығыз байланысты, сонымен қатар зейнетақы, сақтандыру, валюта нарықтарымен де байланысты болып келеді [3].

Қаржылық нарықта көмекші қызмет атқаратын қаржылық делдалдар мен қатысушылардың негізгі мақсаты – тәуекел төмендеген кезінде жоғары табыс алу болып табылады. Қаржы нарығының бұл институттары операциялық шығындарды төмендетуге әсер ететін және қаржы нарығының механизмі мен құралдары арқылы инвестициялау процестерін ынталандыратын шарттарды құруға бағытталған болып келеді. Қаржы нарығының осы қатысушылар тобы қызметтердің критерийі тікелей қатысушылар институттарының негізгі қызметтерін орындауға, құқықтық және институционалдық аспектілерді бөлуге бағытталған болып келеді. Сәйкесінше, факторлы-мақсатты талдау Қазақстанның қаржы нарығының дамуының негізгі факторлары мен басымдылықтарын анықтауға мүмкіндік береді.

Дағдарысқа қарсы мемлекеттік шараларды жүзеге асыру, соның ішінде қаржы нарығын және банктерді бағалы қағаздар сатып алу арқылы тікелей қолдау қаржы нарықтарындағы – биржалық және биржалық емес нарықтардағы тәуекелдердің төмендеуіне алып келді. Бірақ бұл тұрақсыздықтың жаңа ошақтарының пайда болуына әсер етті, олар негізінен түрлі елдердің мемлекеттік қарыздарының өсуімен, сонымен бірге мемлекет тарапынан жүргізілген дағдарысқа қарсы шаралардың дұрыс жүргізілмеуі салдарынан болды [4].

2015 жылы дамушы елдердің, олардың ішінде БРИКС (Бразилия, Ресей, Индия, Қытай, Оңтүстік Африка Республикасы) елдері экономикасының әсері жоғарылады. Осы топтың мүшелері өздерінің бірлестігін күшейту мақсатында қауымдастық құрды. 2020 жылдары БРИКС елдері арасында тауар айналымы Америка және Еуропа арасындағы тауар мәмілерінің жалпы соммасынан асады деген болжамдар бар. Бұл осы елдердің қатысушылары өздеріне ұзақ мерзімді іс-әрекет жоспарын түзгендігін көрсетеді, олардың жүргізген саясаты әлемдік экономиканы сауықтыруға елеулі үлес қосады, дамушы елдерге көмек көрсету және инвестициялық балансты құруға себеп болады. БРИКС елдері жаңа экономикалық базаны қалыптастыру бойынша жұмыстар атқаруда. Басқаша айтқанда, осы елдердің басшылары қолданыстағы жүйеде көшбасшы болуды емес, жаңа формацияны құруға бағытталып отыр [5].

ҚР-дағы қаржы нарығының тиімділігін жоғарылатудың келесідей жолдарын ұсынуға болады:

- ♦ бағалы қағаздар нарығы субъектілері қызметіне міндетті талаптар белгілейтін нормативтік құқықтық актілер шығару;
- ♦ эмиссиялық бағалы қағаздар шығаруды тіркеу мен оларда көзделген шарттар мен міндеттерді эмитенттердің сақтауын бақылауды жүзеге асыру;
- ♦ бағалы қағаздар нарығына кәсіптік қатысушылар және олардың өзін-өзі реттейтін ұйымдары қызметін лицензиялау;
- ♦ биржадан тыс нарықтағы айналыста бағалы қағаздардың бағасын белгілеуді және оның саудасын техникалық жағынан қамтамасыз етуді жүзеге асыратын қор биржалары мен ұйымдардың қызметін лицензиялау;
- ♦ бағалы қағаздар нарығында инвесторлардың құқықтарын қорғау жүйесін ұйымдастыру және олардың құқықтарын эмитенттер мен бағалы қағаздар нарығына кәсіптік қатысушылардың сақтауына бақылау жасау;
- ♦ бағалы қағаздар нарығына кәсіптік қатысушылар қызметіне бақылау жасау және бағалы қағаздар нарығын реттейтін заңдарды бұзғаны үшін тиісті санкцияларды қолдану;
- ♦ бағалы қағаздар нарығында заңдарды бұзатын адамдарды анықтау және жауапкершілікке тарту жөніндегі шаралар қолдану;

♦ бағалы қағаздар нарығына қатысушылардың кәсіптік және білім деңгейін арттыру жөніндегі жүйелерді ұйымдастыру жолымен жүзеге асырылады.

Мемлекеттік орган арқылы мемлекет бағалы қағаздар нарығында қалыптасқан қатынастарды мемлекеттік реттеу мен бақылауды жүзеге асырады.

Бағалы қағаздар нарығындағы қатынастарды реттеу мақсатында Қазақстан Республикасының Президенті бағалы қағаздар нарығын реттеу мен бақылау және акционерлердің құқықтары мен мүдделерін қорғау жөніндегі мемлекеттік органды құрады, ол өз қызметінде Конституция нормаларын, бағалы қағаздар нарығы туралы заңдар мен Қазақстан Республикасының өзге де заңдарын басшылыққа алады және Қазақстан Республикасының Президенті бекіткен Ережелер негізінде жұмыс атқарады [6].

Мемлекеттік емес эмиссиялық бағалы қағаздарды және басқа да бағалы қағаздарды шығару Қазақстан Республикасының заңдарына сәйкес мемлекеттік тіркеуге алынады.

Сонымен бірге, Қазақстан Республикасы Үкіметі 2002 жылғы 29 желтоқсан № 1424 «Бағалы қағаздар нарығы туралы» Қазақстан Республикасы Заңының жобасы туралы» қаулысымен бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеу жөнінде бірқатар заман талабына сәйкес ұсыныстар енгізіп отыр.

Сонымен, тұрғындардың сақталған қорларын банк және бағалы қағаздар арқылы жұмылдыра отырып өндіріске тарту, оның құрылымын жетілдіру мақсатында инвестициялау бүгінгі күні ең ұтымды саясат бағыты ретінде танылып отыр.

Қаржы нарығын дамытудың түйінді көрсеткіштері бойынша 2020 жылға қарай мынадай нысаналы бағдарларға қол жеткізу жоспарланып отыр. Банктердің активтері мұнай емес ЖІӨ-нің кемінде 80%-ын, несие портфелі – мұнай емес ЖІӨ-нің кемінде 60%-ын құрайды, бұл олардың экономиканы, әсіресе мемлекеттік даму бағдарламаларында қаржыландыруға қатысуын кеңейтуді болжайды. Осы мәндер шетел банктерінің қазақстандық нарыққа көлемді өктемдік саясатын шектеу, отандық қаржылық жүйені сақтау және отандық банктерге шетелдің қаржы институттарының кіруін толық ырықтандырудан отандық банктердің шығындарын төмендету үшін барынша аз қажеттілік ретінде бағаланады. Алайда банк секторы бойынша нысаналы бағдарларға қол жеткізілмейді деген тәуекелдер, ең алдымен, ірі отандық кәсіпорындардың, әсіресе мемлекеттің қатысуымен және сыртқы нарықтарда даму институттарының көлемді қарыз алуларымен байланысты. Нәтижесінде отандық банктік жүйе шағын және орта бизнес және халық үшін ғана сұранысқа ие болып қалып отыр, себебі олардың әлеуеті активтердің белсенділігін «көпіршіксіз» айтарлықтай арттыруға мүмкіндік бермейді.

Нарық бойынша сақтандыру сыйлықақыларының көлемі 2–2,5 есе ұлғаяды. Сақтандыру сыйлықақыларының көлемі халықтың бөлшек ерікті сақтандыруды, оның ішінде өмірді жинақтап сақтандыруды қамтуды кеңейту есебінен ұлғаятын болады. Сақтандырудың міндетті түрлері бойынша сақтандыру сыйлықақыларының өсуі тұтыну бағалары индексінің артуы және сақтандыру объектілері санының ұлғаюы есебінен қолдау табады. Акциялар нарығын ЖІӨ-ге қатысты капиталдандыру «Халықтық IPO» бағдарламасын іске асыру және жаңа IPO корпоративтік эмитенттермен жүргізу шартымен екі есе ұлғаяды. Ислам банктерінің үлесі Қазақстан Республикасының банктік жүйесі активтері көлемінің 3–5%-ын құрайды.

АӨҚО Азияның жетекші он қаржы орталығының тобына кіреді.

2020 жылға жоспарланып отырған қаржы нарығын дамытудың түйінді нысаналы көрсеткіштері қаржылық делдалдық тереңдігінің, тұтынушыларға көрсетілетін қаржы қызметтерінің көлемі мен сапасының қаржы секторының негізгі сегменттерінде шекара ашу жағдайларында шетелдік ойыншылармен бәсекелестіктің қажетті деңгейін қамтамасыз етуге мүмкіндік беретін деңгейге дейін өсуін болжайды [7].

Қаржы жүйесін 2030 жылға дейін дамытудың түпкілікті көрсеткіштерін белгілеу ұсынылған қаржылық үлгі нәтижелеріне негізделетін болады. Сондықтан тиісті бағдарларды белгілеу 2020 жылы қол жеткізуге жоспарланып отырған нәтижелерге негізделуі тиіс.

Қорыта айтқанда, қаржы нарығының қалыптасуы және оның тиімді жұмыс істеуі Қазақстандағы ұлттық капитал мен табыстардың өсіп шоғырлануына тікелей байланысты болып табылады [8].

ӘДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ

- 1 Көшенова Б.А. Бағалы қағаздар нарығы – Алматы: Экономика, 1999.
- 2 Нургазина А. Модели рынков ценных бумаг. РЦБК // Аналитический журнал. – 2009. – № 14. – С. 36–41.
- 3 Аналитический обзор. Биржевый рынок. Итоги развития биржевого фондового рынка за 2014 год. РЦБК // Аналитический журнал. – 2015. – № 1–2(237–238). – Январь–февраль. – С. 76–80.
- 4 Сәрсенов Ә. Қаржы секторындағы ұзақ мерзімді тұжырымдамалар: «Қазақстан–2030» стратегиясынан «Қазақстан–2050» стратегиясына дейін // Алматы ақшамы. – 2014. – № 41(4915). – 10 сәуір.
- 5 Адамбекова А.А. Финансовый рынок Алматы как основа для создания регионального финансового центра // Банки Казахстана. – Алматы, 2006. – № 5. – С. 13–20.
- 6 Адамбекова А.А. Риски на финансовом рынке и особенности их управления в условиях кластерной модели развития // Проблемы менеджмента и рынка: материалы международной научно-практической конференции. – Оренбург, 2006. – С. 336–342.
- 7 Адамбекова А.А. Влияние глобализации на формирование кластерной модели развития финансового рынка // Страны с переходной экономикой в условиях глобализации: материалы международной научно-практической конференции. – Москва: РУДН, 2006. – С. 3–7.
- 8 Адамбекова А.А. Финансовый рынок Казахстана: становление и развитие: монография. – Алматы: Дауир, 2014. – 453 с.

Аннотация

Финансовые рынки – ключевой компонент национальной экономики. Эффективно действующие финансовые рынки призваны наряду с развитой банковской системой аккумулировать сбережения экономических агентов, трансформировать их в инвестиции, а также обеспечивать их распределение между различными секторами экономики. Кроме того, развитые финансовые рынки способствуют притоку внешних инвестиций (прежде всего портфельных), объем которых существенно зависит от уровня действующих процентных ставок, рисков различного рода, а их трансформация в инвестиции определяется фундаментальными экономическими показателями развития страны, проводимой фискальной и монетарной политикой, социально-политическими рисками, равно как и таким агрегированным показателем, как инвестиционные риски. Существенно возросли иностранные инвестиции (но главным образом портфельные). Однако финансовый рынок был фактически полностью изолирован от реального сектора, а его интенсивное развитие базировалось отчасти на неадекватной фискальной и монетарной политике – прежде всего с помощью административного контроля за обменным курсом тенге (введение «валютного коридора») и сравнительно высокого уровня дефицита республиканского бюджета. В результате значительное развитие практически всех сегментов финансового рынка не позволило использовать данное преимущество для обеспечения поступательного развития экономики РК.

Ключевые слова: финансовый рынок, пенсионный фонд, банк-кастодиан, страховая компания, инвестиции, риски, бюджет.

Abstract

Financial markets are a key component of the national economy. Effective financial markets are designed (along with a developed banking system) to accumulate the savings of economic agents, transform them into investments, and ensure their distribution among different sectors of the economy. In addition, the developed financial markets contribute to the influx of external investment (primarily portfolio), the volume of which depends significantly on the level of current interest rates, risks of various kinds, and their transformation into investment is determined by the fundamental economic indicators of the country's development conducted by fiscal and monetary policy. Political risks, as well as an aggregated indicator, such as investment risks. Foreign investments have significantly increased (but mostly portfolio). However, the financial market was in fact completely isolated from the real sector, and its intensive development was based in part on inadequate fiscal and monetary policies, primarily through administrative control over the ruble exchange rate (the introduction of the «currency corridor») and the relatively high level of the federal budget deficit. As a result, significant development of almost all segments of the financial market did not allow using this advantage to ensure the progressive development of the economy of the Republic of Kazakhstan.

Key words: financial market, pension fund, custodian bank, insurance company, investments, risks, budget.