

FTAХР 06.73.35
ӘОЖ 336.74

Л.Ә. БАЙБӨЛЕКОВА,¹

Э.ғ.к, доцент.

Г.Р. КАСЫМБЕКОВА,²

PhD, доцент.

Н.К. ЗАЙТЕНОВА,³

PhD, доцент.

Қазақ-Герман университеті.¹

«Туран» университеті.²

Халықаралық бизнес университеті³

ЖАЛПЫ БИРЖАЛЫҚ КЕҢІСТІК ҚҰРУ ЖАҒДАЙЫНДАҒЫ ҚАЗАҚСТАНДЫҚ НАРЫҚ ҰСТАНЫМДАРЫНЫҢ БӘСЕКЕГЕ ҚАБІЛЕТТІЛІГІ

Аңдатпа

Халықаралық рейтингтік агенттіктердің жіктемесі бойынша Қазақстанның елдік рейтингі (және қор нарығының рейтингі) шекара (frontier) нарықтарының тобына енгізілді. Мақалада әлемдік талдау компаниялары мен елдік тәуекелді зерттеу әдістемелеріне мониторинг жүргізілді. Дамушы нарық мәртебесін алу үшін (Emerging Market) қазақстандық қор нарығына одан әрі даму баламаларын іздеу қажет. Олардың арасында дамушы нарықтарға жататын Мәскеу қор биржасымен біріктіру бөлінді. ЕАЭО-ға мүше мемлекеттер 2019 ж. қазанында Жалпы биржалық кеңістікті қалыптастыру тұжырымдамасын бекітті. Қазақстанның бірінші кезектегі өзекті міндеті – макроэкономикалық тәуекелдерді талдау және болжау болып табылатыны анықталды. Мақалада Қазақстанның макроэкономикалық тәуекелдерін талдау және болжау жүргізілді, Мәскеу биржасымен біріктіру нәтижелері ұсынылды, сондай-ақ биржалық сауда-саттық көлемінің серпіні мен құрылымына талдау жасалды. Жұмыста жалпы биржалық кеңістік жағдайында Қазақстан Республикасында капитал нарығын жандандыру үшін макроэкономикалық көрсеткіштерді жаңғырту және тұрақтандыру бағытын жалғастыра отырып, тиімді және түсінікті жағдайлар жасау арқылы жеке және басқа да инвесторларды қаржыландыруды тарту қажет екендігі анықталды. Осы міндеттерді одан әрі дәйекті шешу Қазақстанға Emerging Market мәртебесін алуға мүмкіндік береді. Бұл Қазақстанға инвесторлардың неғұрлым кең тобын тартуға мүмкіндік береді, елге капиталдың ағынын арттырады.

Тірек сөздер: қор биржасы, елдік тәуекел, капиталдандыру, дамушы нарықтар, биржалық кеңістік, биржалық сауда-саттық, капитал ағыны.

MSCI халықаралық рейтинг агенттігінің жіктелуі бойынша 2017 жылдың қазан айында елдің қазақстандық рейтингі (және қор нарығы) дамушы елдерден төмен тұрған шекара (frontier) нарықтарының тобына енгізілді [1].

Осы топқа шағын биржалары бар, өтімділігі өте төмен инвесторлардың назарын енді аударып бастаған елдер жатқызылды. Сонымен бірге, дамушы нарықтар тобына (Emerging) қай елдердің нарықтарын, ал шекаралас аймақтарға (Frontier) қайсысын жатқызу керектігі туралы бірыңғай пікір жоқ. Бұл дамушы нарықтар көлеміндегі айырмашылықтарға, ашықтық пен реттеу деңгейіне және т.б. байланысты.

Бұдан бұрын біздің отандық нарық қалыптасып отырған нарықтарға таза интуитивті түрде жатқызылғандығын анықтадық [2].

Мұндай жағдай көптеген нәрселерге теріс әсер етеді. Ең алдымен қазақстандық компаниялардың нарықтық құнына, өйткені жақсы серпінді дамып келе жатқан компанияның рейтингі де ел рейтингінен жоғары бола алмайды.

Елдің тәуекелі осы мемлекетпен байланысты борышкердің өз міндеттемелерін орындау қабілетіне әсер ететін үкіметтің іс-әрекеттерінің тәуекел дәрежесі ретінде ұсынылады. Тікелей және жанама тәуекелдер болып бөлінеді. Елдік қауіп-қатер көптеген саяси, экономикалық, әлеуметтік және қаржылық айнымалылардың тығыз байланыстарымен сипатталатын көп факторлы құбылыс болып табылады [3].

Біз елдік тәуекелдерді бағалаудың қазіргі заманғы әдістемелерінің гипотезаларына мониторинг жүргізіп, шолу жасадық (кесте 1, б. 142).

«Қазақстан қор биржасы» АҚ дамушы нарықтардың (Emerging Market) рейтингін алуға ниетті, ондай рейтинг Қазақстан Республикасына шетелдік капиталдың ағынын инвесторлар санын кеңейту арқылы бірнеше есе арттыруға мүмкіндік береді [6].

Кесте 1 – Әлемдік аналитикалық компаниялар және елдік тәуекелді зерттеу әдістемесі

Аналитикалық компания	Тәуекелдер мен бағалау критерийлері	Баллдары
Moody's Investor Service әлемдік рейтинг агенттігі	Тәуелсіз несиелік тәуекелді бағалау кезінде: 6 көрсеткіштен тұратын саяси тәуекелді; 7 көрсеткіштен тұратын экономикалық тәуекелдерді бағалайды	21-символдық шкала бойынша әріптік-сандық мәні: AAA-дан C-ға дейін
Standard & Poor's (S&P) әлемдік рейтинг агенттігі	Қарыздар бойынша қызмет көрсету мүмкіндігін және де-фолт тәуекелін болжау үшін 3 көрсеткіштен тұратын саяси тәуекелі; 5 көрсеткіштен тұратын дефолт тәуекелі бағаланады	Үш әріптік рейтингтік жүйе: AAA бастап D-ға дейін
Economist Intelligence Unit	11 көрсеткіштен тұратын саяси тәуекел – 22%; 27 көрсеткіштерден тұратын экономикалық саясат тәуекелі – 28%; 28 көрсеткіштерден тұратын экономикалық құрылым тәуекелі – 27%; 10 көрсеткіштерден тұратын өтімділік тәуекелі – 23%	A (100) – ең жоғары тәуекел; E (0) – ең төмен тәуекел
Euromoney (Британдық талдау журналы)	Саяси тәуекел – 25%; экономикалық саясат тәуекелі – 25%; несиелік тәуекел – 10%; борыштық көрсеткіштер тәуекелі – 10%; қайта құрылымдалған және төленбеген қарыздар – 10%; капитал нарығына қол жетімділік – 5%; банктік қаржыға қол жетімділік – 5%; қысқа мерзімді қаржыға қол жетімділік – 5%; форфейтинг бойынша дискаунт – 5%	Саяси тәуекел: 10 – ең жоғары тәуекел; 0 – ең төмен тәуекел. Елдік тәуекел: 0 – ең жоғары тәуекел; 100 – ең төмен тәуекел
Ескертпе – Авторлармен әдебиеттер негізінде құрастырылды [4–5].		

Аталған жағдайларда қазақстандық қор нарығын одан әрі дамытудың баламасы мыналар болып табылады: рангы жоғары қор биржасымен біріктіру, мысалы: интеграциялау (ЕАЭО) жағдайында дамушы нарықтарына (Emerging Market) жататын Ресей Мәскеу қор биржасымен (MOEX) бірігу; ұлттық компаниялар капиталындағы миноритарлық акционерлердің үлесін ұлғайту және т.б. [7].

Мәскеу биржасымен (MOEX) бірігудің мүмкін болатын нәтижелері (2-ші кестеде берілген).

Кесте 2 – Мәскеу биржасымен (MOEX) біріктіру нәтижелері

Іс-шаралар (механизмі)	Іс-шаралар (нәтижелері)
10.10.2018 жылы Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі мен KASE 2019 жылдың соңына дейін екі кезең ішінде Мәскеу биржасына биржа акцияларын KASE жарғылық капиталының 20% көлемінде сату мәмілесін ұсынды.	Ынтымақтастық туралы келісімге қол қойылды. Отандық және ресейлік инвесторларға және биржалық сауда-саттыққа қатысушыларға екі мемлекеттің нарығына еркін қол жеткізу ұсынылады
Орталық контрагент институтын, Орталық депозитарийді дамыту	Нарықтық тәуекелдерді төмендету. Инфрақұрылымның сенімділігін арттыру
2019 жылдың соңына дейін MOEX-тің сауда және клиринг жүйесіне (СКЖ) көшу.	Қазақстан қор биржасының, клиринг нарықтарының сараптамасын пайдалану және тиімділігін арттыру. Тәуекелдерді тиімді басқару. Жаңа өнімдер жасау арқылы қаржы құралдарының желісін кеңейту. KASE IPO үшін MOEX-тің озық тәжірибесін пайдалану. Отандық биржаның қоғамдық нарыққа шығуына жәрдемдесу және т.б. Өтініштерді өңдеу жылдамдығын арттыру (минутына 180 мың өтінім).
ЕАЭО мүше мемлекеттердің жалпы биржалық кеңістігін құру. 2019–2025жж.	Еуразиялық экономикалық одақ пен ЕЭК (Еуразиялық экономикалық комиссия) мүше елдердің саясатын жүзеге асыру және елдерді одан әрі дамыту шеңберінде жалпы биржалық кеңістік (ЖБК) құру бойынша жоба әзірленді.
Ескертпе – Авторлармен әдебиет негізінде құрастырылды [4].	

Бұл бірлестік ЕАЭО мүше мемлекеттердің ресми саясатын дәйекті түрде жүзеге асырумен сәйкес келеді. 2019 жылдың 1 қазанында Жоғары Еуразиялық экономикалық кеңес ЕАЭО бірыңғай биржалық кеңістігін қалыптастыру тұжырымдамасын бекітті.

Жалпы биржалық кеңістік (ЖБК) құру ЕАЭО бір мемлекетінің брокерлері мен дилерлеріне басқа мүше мемлекеттердің биржаларында ұйымдастырылған сауда-саттыққа қатысуға, сондай-ақ одақ мемлекеттерінің биржаларында бағалы қағаздардың айналысын орналастыруға өзара рұқсат беруге ықпал етеді.

ЖБК құру аясында қазақстандық нарықты одан әрі дамытудың жоспары – Жол картасы әзірленді.

Дамушы нарықтарға (Emerging Market) кіру және ОБК жағдайында табысты бәсекелестік үшін халықаралық рейтингтік компаниялардың қазіргі әдістемелеріне сәйкес бірінші кезектегі өзекті міндет – Қазақстанның макроэкономикалық тәуекелдерін талдау және болжау маңызды [3].

Макроэкономикалық статистиканың негізгі көрсеткіштерінің серпіні 3-ші кестеде көрсетілген.

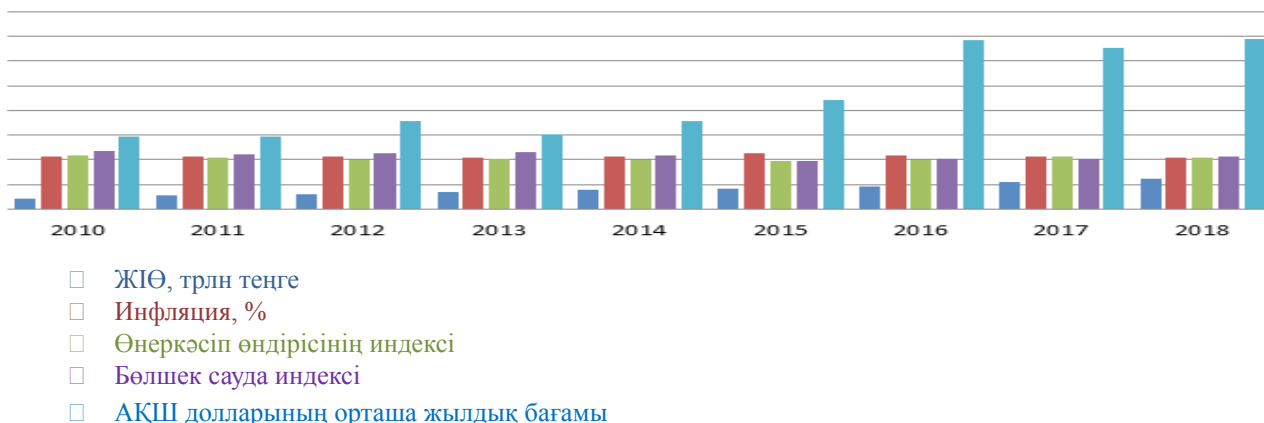
Кесте 3 – ҚР дамуының негізгі макроэкономикалық көрсеткіштері

Көрсеткіштер	2010 ж.	2011 ж.	2012 ж.	2013 ж.	2014 ж.	2015 ж.	2016 ж.	2017 ж.	2018 ж.	2019 ж.	(2019ж. 2018 ж. салыст.) Өзг-рі, %
ЖІӨ, трлн теңге	21,8	28,2	31,0	36,0	39,7	40,9	47,0	54,4	61,8	68,6	11,0
ЖІӨ өсімі, %	107,3	107,4	104,8	106,0	104,2	101,2	101,1	104,1	104,1	104,5	0,4
Инфляция, %	107,8	107,4	106,0	104,8	107,4	113,6	108,5	107,1	105,3	105,4	0,1
Өнеркәсіп өндірісінің индексі	109,6	103,8	100,7	102,5	100,3	98,4	98,9	107,3	104,1	103,8	-0,3
Бөлшек сауда индексі	117,9	111,7	113,4	116,0	107,9	97,5	102,0	102,7	105,7	105,8	0,1
Шетел инвестициялары, млн АҚШ доллары	22 246	26 467	28 885	24 098	23 726	15 170	20949	20 765	24 276	25 001	3,0
Төлем балансы, млн АҚШ доллары	-4706	-300	4306	2380	-4255	768	72	1366	1526	6599	332,4
Мемлекеттік бюджеттің кірістері, трлн теңге	4299	5371	5813	6382	7321	7635	9308	11568	10807	12 759	18,1
Экономикаға несиелер, млрд теңге	7592	8781	9958	11292	12106	12674	12708	12705	13091	13 673	4,4
АҚШ долларының орташа жылдық бағамы	147,35	146,62	179,11	152,13	179,19	221,73	342,16	326,00	344,71	382,9	11,1

Ескертпе – Авторлармен әдебиет негізінде құрастырылды [7].

Кестеден көріп отырғанымыздай, өнеркәсіптік өндіріс индексіні қоспағанда, барлық көрсеткіштер бойынша оң динамика байқалады. Өнеркәсіптік өндіріс индексі 2018 жылы 2017 жылмен салыстырғанда 3%-ға төмендеді және 2010 жылмен салыстырғанда 5%-ға артты. 2019 жылы 2018 жылмен салыстырғанда төлем балансы ең үлкен өсімді көрсетті – 332%. Қазақстан Орталық Азияға тікелей шетелдік инвестициялар тарту бойынша 2019 жылы 25 млрд долл. көшбасшы болды. Айта кететін жағдай, ұлттық валюта – теңгемен көрсетілген

көрсеткіштер аталған кезеңдегі девальвацияны ескермейді, ол талданатын мерзімде 133%-дан асады және онымен байланысты тәуекелдерді арттырады. Динамика 1-суретте айқын көрсетілген.



Сурет 1 – Қазақстан Республикасының 2010–2018 жылдарда дамуының негізгі макроэкономикалық көрсеткіштерінің динамикасы

Бізді, ең алдымен, келесі индикаторлардың бастапқы талдауы қызықтырады: ЖІӨ, жан басына шаққандағы ЖІӨ және Ресеймен салыстырғанда Қазақстан Республикасындағы инфляция деңгейі (4-кестеде).

Кесте 4 – ҚР мен РФ макроэкономикалық индикаторлары бойынша болжамды (базалық сценарий) деректері

Көрсеткіштер	ҚР Ұлттық экономика министрлігі		РФ Экономикалық даму министрлігі		Халықаралық валюта қоры		Bloomberg	
	2019 ж.	2020 ж.	2019 ж.	2020 ж.	2019 ж.	2020 ж.	2019 ж.	2020 ж.
USDKZT	370	370	–	–	–	–	396	427
USDRUB	–	–	65,1	64,9	–	–	64,75	67,72
ҚР ЖІӨ, %	3,8	4,0	–	–	3,8	4,0	3,5	3,4
РФ ЖІӨ, %	–	–	1,3	2,0	1,2	1,9	1,1	1,6
ЖІӨ әлем, %	–	–	–	–	3,7	3,7	3,2	3,2
ҚР Инфляция, %	4,0–6,0	3,0–4,0	–	–	5,5	5,0	5,3	4,9
РФ Инфляция, %	–	–	4,3	3,8	5,1	4,8	4,7	4,0

Ескертпе – Авторлармен әдебиет негізінде құрастырылды [7].

Кестеден көріп отырғанымыздай, олар ұлттық валюталардың – қазақстандық теңге мен ресей рублінің нақты бағамына жақын – қаржылық ақпарат жеткізушісі Bloomberg компаниясының болжамдары нақтырақ. Бүгінгі таңда Қазақстан қор биржасындағы орташа алынған бағам – 390 теңге, Ресей рублі – 64 рубль, 2020 жылы өсім тиісінше 427 теңгеге дейін және 67,72 рубль болады деп күтілуде. Бұл валюталық тәуекелдерге теріс әсерін тигізетіні анық.

ҚР Ұлттық экономика министрлігі инфляцияның төмендеуін күтуде және 2020 жылы инфляция деңгейі 3,0–4,0% аралықта болады деп болжайды, РФ Экономикалық даму министрлігі 3,8%-ға дейін, ал Халықаралық валюта қоры мен Bloomberg керісінше, өсім тиісінше 5%-ға және 4,7%-ға дейін жететінін айтады. Бұл жерде әлемдік трендтің төмендеп бара жатқанын атап өткен жөн.

ҚР Ұлттық экономика министрлігі 2020 жылы ЖІӨ-нің 4%-ға дейін, РФ Экономикалық даму министрлігі 2%-ға дейін (Халықаралық валюта қоры сияқты) өсуін күтуде, алайда Bloomberg тиісінше 3,4%-ға және 1,6%-ға дейін төмендейді деп болжайды. Кему тәртібімен сұрыпталған жан басына шаққандағы ЖІӨ бесінші кестеде көрсетілген.

Кесте 5 – Жан басына шаққандағы ЖІӨ, мың АҚШ долларымен

Жан басына шаққандағы ЖІӨ	1990 ж.	2000 ж.	2010 ж.	2012 ж.	2014 ж.	2015 ж.	2016 ж.	2017 ж.	2018 ж.
Табысы жоғары деңгейдегі елдер	18,4	25,0	38,1	40,8	41,6	39,1	39,7	41,2	44,7
ЭЫДҰ елдері	17,5	23,7	35,9	38,1	38,8	36,4	36,9	38,2	40,4
Еуропалық Одақ	15,8	18,2	33,7	34,2	36,7	32,2	32,3	33,7	36,5
Польша	1,7	4,5	12,6	13,1	14,3	12,6	12,4	13,8	15,4
Ресей	3,5	1,8	10,7	15,4	14,1	9,3	8,8	10,7	11,3
Қазақстан	1,6	1,2	9,1	12,4	12,8	10,5	7,7	8,8	9,3
Белоруссия	2,1	1,3	6,0	6,9	8,3	5,9	5,0	5,7	6,3

Ескертпе – Авторлармен әдебиет негізінде құрастырылды [6].

Кестеден көрініп тұрғандай, Ресей жан басына шаққандағы ЖІӨ бойынша Қазақстанды басып озады (айырмашылық 22%-ды құрайды). ҚР-да жан басына шаққандағы ЖІӨ жоғары табыс деңгейі бар елдерге қарағанда 5 есе және Еуропалық Одақпен салыстырғанда 4 есе төмен.

Келесі өзекті міндет ҚР қор нарығын талдау болып табылады, KASE Орталық Азия аймағында жетекші қор биржасы болып табылады. KASE дамудың ұзақ жолынан өтіп, «Репо» нарығының құралдары, мемлекеттік және корпоративтік бағалы қағаздар, шетел валюталары, халықаралық қаржы институттарының облигациялары мен деривативтері үшін әмбебап сауда алаңы болып табылады. KASE инфрақұрылымының ерекшелігі: өткізілетін мәмілелердің нарықтық сипаты; бағалы қағаздар эмитенттерінің қызметі туралы ақпаратты ашуды қамтамасыз ету болып табылады.

Акционерлері мыналар болып табылатын АІХ биржасының «Астана» халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) іске қосылуымен, оның құрылтайшылары: АХҚО өзі, әлемдегі ең ірі инвестициялық банк – GoldmanSachs конгломераты, жетекші азиялық SSE биржасы (Шанхай қор биржасы), Қытай инвестициялық қоры Silk Road Fund, американдық NASDAQ биржасы (оның сауда платформасын ұсыну түрінде қатысуы). АІХ ағылшын құқығы юрисдикциясында қызмет етеді. АІХ тау-кен компаниялары үшін арнайы сегменттерді, «Белдеу және жол» бастамасының инфрақұрылымдық жобаларын дамытуға ықпал етеді.

Біз талдауды қазақстандық қор биржасынан бастаймыз. KASE сауда-саттық көлемінің динамикалық және құрылымдық талдауы алтыншы кестеде берілген.

Кесте 6 – KASE сауда-саттық көлемінің серпіні мен құрылымын талдау

Көрсеткіштер	Млрд KZT					Тренд, %	
	2015 ж.	2016 ж.	2017 ж.	2018 ж.	2019 ж. 9 айында	2018/2017 жж.	2019/2018 жж. 9 айында
БҚ нарығы	2557,1	1313,5	3 450	4 873	4 307	41,25	-11,62
Акциялар	900	250	269	540	118	100,74	-78,15
Корпоративтік борыштық БҚ	1 229	507	1 154	2 309	2 140	100,09	-7,32
Қазақстандық МБҚ	428	556	1986	1 645	1 626	-17,17	-1,16
ХҚҰ облигациялары	–	<0,1	40	101	414	152,50	309,90
Инвестқорлар БҚ	0,1	0,5	1,1	0,4	0,6	-63,64	50,00
Туынды БҚ	–	–	0	277	3,0	100,00	-98,92
Шетел валюталары	66 202	36 124	12 322	13 446	8 477	9,12	-36,96
Ақша нарығы	77 158	83 647	135 726	109 525	77 553	-19,30	-29,19
Репо	22 214	57 114	73 790	75 862	53 797	2,81	-29,09
Валюталық своп	–	–	61 936	33 663	23 756	-45,65	-29,43
Деривативтер	–	< 0,1	22	0	0,4	-100,00	–
Барлығы	91 972	94 552	151 520	127 844	90 333	-15,63	-29,34

Ескертпе – Авторлармен әдебиет негізінде құрастырылды [6].

Кестеден көріп отырғанымыздай, 2019 жылдың 9 айында сауда-саттықтың жиынтық көлемі 90 333 млрд теңгені құрады. Бұл ретте БҚ нарығында борыштық құралдар, халықаралық қаржы ұйымдарының (ХҚҰ) облигациялары, инвестициялық қорлардың БҚ есебінен оң динамика – 4307 млрд теңгеге жетті. Акциялар мен туынды қаржы құралдары нарығы төмен тренд көрсетті. 2019 жылдың үшінші тоқсанындағы осындай өзгерістер 43 эмитенттер листингінің есебінен болды, бұл ретте KASE ресми тізіміне 24 компанияның бағалы қағаздары енгізілді және эмитенттердің жалпы саны 176 құрады (2018 жылы олардың саны 157 болды); Орталық депозитарийде бүгінгі күні 120 414 жеке тұлғалардың жеке шоттары бар (2018 жылы 116 824 болған еді).

2018 жылы жиынтық сауда көлемі 127 844 млрд теңгені құрады. Орын алған оң динамика: 1) БҚ нарығында – 41,3% келесі құралдар есебінен: акциялар – 100,74%; борыштық құралдар – 83%; ХҚҰ облигациялары – 152,5%; шетел валютасы – 9,12%; туынды қаржы құралдары – 100,0% және репо операциялары бойынша – 2,8%. Қазақстандық МБҚ нарығы, инвестициялық қорлар БҚ нарығы, ақша және деривативтер нарығы төмен тренд көрсетті.

Экономика секторлары бөлігінде ресми сауда тізімінің келесі құрылымы ұсынылған [6].

1. Акциялар: қаржылық жеке – 35, нақты квазимемлекеттік – 7, нақты жеке – 79, қаржылық квазимемлекеттік – 1;

2. Корпоративтік облигациялар: қаржылық жеке – 20, нақты квазимемлекеттік – 13, нақты жеке – 21, қаржылық квазимемлекеттік – 7 және Даму институттары – 6.

2018 жылы биржа «KASE Startup», «Негізгі алаң», «Альтернативті алаң», «KASE Private Market» сияқты әртүрлі бизнес үшін, яғни стартаптардан бастап дамыған бизнес салаларына дейін, компанияның өмірлік циклының барлық мүмкіндіктеріне жауап бере отырып, алаңдар құрумен байланысты барлық үдерістерді аяқтады. Өтімділік тапшылығы жағдайында KASE «Коммерциялық облигациялар» жаңа өнімін әзірлеп, енгізді, содан кейін компаниялардың валюталық тәуекелдерін басқару тиімділігін арттыру үшін АҚШ долларымен еурооблигациялар сауда-саттығын іске қосты.

Бүгін KASE барлық нарықтарда орталық контрагентті (ОК) іске қосуды жүзеге асырады, клирингтік сервистерді кеңейтеді, бағдарламалық қамтамасыз етуді жаңғыртады және барлық жаңа қаржы құралдарын енгізеді. Биржа халық пен бизнесті әртүрлі өткізілетін іс-шаралар арқылы биржалық саудаға белсенді тартады, атап айтқанда: «Бизнес таңғы асы», «Kase day in Shymkent, Aktobe» аймақтардың ірі компаниялары, серіктестер, БАҚ және тағы басқалар үшін; инвестициялық форумдарға қатысу (Minings Metals Central Asia 2019); көшпелі іс-шаралар; 05.09.2019 ж. «Эмитент күнін» өткізу, қор нарығын халықаралық аренада дамытуды ұсыну және т.б.

2019 жылдың негізгі жобалары болып табылатындар: 3 айға дейін және бір жылға дейінгі ұзақ своптарды енгізу; жалпы биржалық кеңістік құру және жыл соңына дейін Мәскеу биржасының (MOEX) сауда-клирингтік жүйесіне көшу; «Репо» нарығында және БҚ нарығында жыл соңына дейін ОК енгізу. KASE индексіне енгізілген жеті қазақстандық компанияның төртеуі өзінің бағалы қағаздарымен Лондон қор биржасында да ұсынылған. Олар: KAZ Minerals, Халық банкі, Kcell, Қазақтелеком. Сондықтан қазақстандық индекстің күндізгі динамикасы FTSE100-ге айтарлықтай байланысты.

Бір жыл ішінде AIX биржасында 24 компания листингтен өтті, оның ішінде «Қазатомпром» ҰАҚ» АҚ (2018 ж. қараша), «Polymetal» шетелдік эмитентінің (2019 ж. сәуір) және ҚР Үкіметінің еуробондтары IPO-ға қатысты. «Эйр Астана», «ҚазМұнайГаз», «ҚТЖ», «Қазақтелеком» және «Қазпошта» компанияларының IPO-ға шығуы 2020 жылдың соңына дейін жоспарланып отыр. 2018 жылғы қарашадан бастап 2019 жылғы маусымды қоса алғанда AIX сауда-саттық көлемінің серпіні 7-кестеде көрсетілген (б. 147).

Кестеден көріп отырғанымыздай, AIX биржалық мәмілелер өтеді, бірақ олар өте аз. Барлығы 3 қағаз ғана саудалануда: «Қазатомпромының» қарапайым акциялары, «Қазатомпромының» ғаламдық депозитарлық қолхаттары, «Polymetal International-дың» жай акциялары. Ең жоғары сату көлемі «Polymetal» шетелдік эмитентінің шығуымен байланысты 2019 жылдың сәуірінде болды, өсім 944,4% (22,6 млн АҚШ долл.) құрады және сәйкесінше мамыр айында күрт төмендеу 90% болды.

Кесте 7 – АІХ сауда көлемінің динамикалық және құрылымдық талдауы

Көрсеткіштер	2018 ж. қараша	2018 ж. желтоқсан	2019 ж. қаңтар	2019 ж. ақпан	2019 ж. наурыз	2019 ж. сәуір	2019 ж. мамыр	2019 ж. маусым
«Қазатомпром» компаниясының жай акциялары, млн теңге	1926,3	1361,7	827,1	714,1	680,8	792,3	1361,7	843,1
«Қазатомпром» компаниясының ғаламдық депозитарлық қолхаттары, мың АҚШ долл	300,8	281,5	316,7	632,6	364,9	211,2	289,5	110,7
«Polymetal International» компаниясының жай акциялары, мың АҚШ долл.	–	–	–	–	–	20 340	–	307
Барлығы, млн АҚШ долл.	5,5	3,9	2,5	2,5	2,2	22,6	3,9	2,6
Өсім, %	–	–28,3	–36,5	0,8	–14,1	944,4	–82,9	–33,3
Ескертпе – Авторлармен әдебиет негізінде құрастырылды [6].								

Қор нарығы қаржы жүйесінің және тұтастай ел экономикасының негізгі элементі болып табылады. ҚР-да қор нарығы 2018 жылдан бастап «Қазақстан қор биржасы» және «Astana International Exchange» акционерлік қоғамдарының екі биржалық алаңымен ұсынылған. Соңғы жылдары KASE өз жұмысын жандандырды және оның индексі қарқынды дамып келе жатқан әлемдік индекстерінің ТОП–3 (2016–2018 жж.) қатарына кірді. АХҚО-мен өте ауқымды мақсаттарымен құрылған АІХ биржасы елдің қор нарығының бәсекеге қабілеттілігі мен рейтингін жоғарылату бағытындағы барлық оң өзгерістерді жеделдетеді. Интеграция жағдайында оның бәсекеге қабілеттілігі өзекті мәселеге айналады, оны мұқият және жүйелі түрде шешу қажет.

Осылайша, жалпы биржалық кеңістік жағдайында елдегі капитал нарығын жандандыру үшін макроэкономикалық көрсеткіштерді модернизациялау және тұрақтандыру бағытын жалғастыра отырып, қолайлы және түсінікті жағдайларды қамтамасыз ету арқылы жеке және басқа да инвесторлардың қаражатын тарту қажет. Сонымен қатар шағын және орта бизнесті қаржыландырудың банктік қайнар көзінің үстемділігімен, әлі де болса тек банк жүйесінен өтетін бизнесті мемлекеттік қолдаумен, қаржылық сауаттылықтың жеткіліксіздігімен, бағалы қағаздар нарығының тапшылығымен байланысты ішкі қор нарығының проблемалары және көптеген басқа да факторлар әлі де шешілмеген.

Осы міндеттерді одан әрі дәйекті шешу Қазақстанға дамушы нарық мәртебесін алуға (Emerging Market) Қытай, Бразилия, Үндістан, Ресей Федерациясы және қор нарығы мықты басқа да елдер орналасқан тізімге кіруге мүмкіндік береді. Бұл Қазақстанға инвесторлардың неғұрлым кең тобын тартуға мүмкіндік береді, бұл тиісінше елге капиталдың ағынын арттырады.

Мақала ҚР БҒМ «Интеграция және жаһандану жағдайларында Қазақстан Республикасының қор нарығын орналастыру, генезисі және оңтайландыру» гранттық жобасы аясында орындалды (2018–2020 жж.).

ӘДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ

- 1 MSCI Index Research [Economic source] // MSCI. – URL: msci.com (дата обращения: 08.09.2019).
- 2 Байбулекова Л.А., Ергалиев А.Т. Конкурентоспособность позиций фондового рынка Казахстана в классификаторах международных рейтинговых агентств // Конкурентоспособность национальной валюты Казахстана в обеспечении экономического роста национальной экономики»: материалы региональной конференции Национального банка Республики Казахстан. – Талдықорган: Издательский отдел ЖГУ им. И. Жансугурова, 2018. – С. 42–45.
- 3 TelesV., Andrade J. Monetary policy and country risk // Applied Economics. 2017. Vol. 40. P. 9–19.

4 Moody' s Investors Service халықаралық рейтинг агенттігінің ресми сайты: <https://www.moody.com/> (өтініш берген күні: 03.10.2019).

5 Standard & Poor' s халықаралық рейтинг агенттігінің ресми сайты: <https://www.standardandpoors.com/> (өтініш берген күні: 03.10.2019).

6 «Қазақстан қор биржасы» АҚ ресми сайты: <http://kase.kz/files/presentation.pdf> (өтініш берілген күні: 03.10.2019).

7 Байбулекова Л.А. Мониторинг альтернативных методик определения странового риска для определения контуров казахстанского фондового рынка // Central Asian Economic Review. – 2018. – № 4. – С. 54–67.

Аннотация

По классификации международных рейтинговых агентств, страновой рейтинг (и рейтинг фондового рынка) Казахстана включен в группу пограничных (frontier) рынков. В статье проведен мониторинг мировых аналитических компаний и методик исследования странового риска. Для получения статуса развивающегося рынка (Emerging market) казахстанскому фондовому рынку необходимы поиски альтернатив дальнейшего развития. Среди таковых выделено объединение с Московской фондовой биржей, которая отнесена к развивающимся рынкам. Государства-члены ЕАЭС в октябре 2019 г. утвердили Концепцию формирования общего биржевого пространства. Выявлено, что первоочередной актуальной задачей Казахстана является анализ и прогноз макроэкономических рисков. В статье проведен анализ и дан прогноз макроэкономических рисков Казахстана, представлены результаты объединения с Московской биржей, а также проанализированы динамика и структура объема биржевых торгов. В работе выявлено, что в условиях общего биржевого пространства для активизации рынка капитала в Республике Казахстан необходимо привлечение финансирования частных и других инвесторов посредством предоставления выгодных и понятных условий, продолжая курс модернизации и стабилизации макроэкономических показателей. Дальнейшее последовательное решение этих задач позволит Казахстану получить статус Emerging market. Это даст Казахстану возможность привлечь более широкий класс инвесторов, что, соответственно, увеличит приток капитала в страну.

Ключевые слова: фондовая биржа, страновой риск, капитализация, развивающиеся рынки, биржевое пространство, биржевые торги, приток капитала.

Abstract

According to the classification of international rating agencies, the country rating (and stock market rating) of Kazakhstan is included in the group of frontier markets. The article monitors world analytical companies and country risk research methods. In order to obtain the Emerging Market status, the Kazakhstan stock market needs to look for the alternatives of the further development. Among these, the merger with the Moscow Stock Exchange, which is classified as an emerging market, is highlighted. In October 2019, the EAEU member states approved the Concept for the formation of a common exchange space. It is revealed that the primary urgent task for Kazakhstan is the analysis and forecast of macroeconomic risks. The article analyzes and forecasts the macroeconomic risks of Kazakhstan, presents the results of the merger with the Moscow Exchange, and also analyzes the dynamics and structure of the volume of exchange trading. The work revealed that in the conditions of a common exchange space in order to revitalize the capital market in the Republic of Kazakhstan, it is necessary to attract financing from private and other investors by providing favorable and understandable conditions, continuing the course of modernization of stabilization of macroeconomic indicators. Further consistent solution of these tasks will allow Kazakhstan to obtain the status of Emerging Market. This will give Kazakhstan the opportunity to attract a wider class of investors, which, accordingly, will increase the flow of capital into the country.

Key words: stock exchange, country risk, capitalization, emerging markets, exchange space, exchange trading, capital inflow.