АБАЙ АТЫНДАҒЫ ҚАЗАҚ ¥ЛТТЫҚ ПЕДАГОГИКАЛЫҚ

УНИВЕРСИТЕТ! МАГИСТРАТУРА ЖЂИЕ PhD ДОКТОРАНТУРА ИНСТИТУТЫ

338:336.763 Қолжазба құқығында

УТЕЕВ БАКЫТНУР ЖУМАШЕВИЧ

**«Қазақстанныһ қор нарығыныһ даму тетіктерін жетілдіру»**

6D050600 - Экономика

Философия докторы (PhD) ғылыми дэрежесін алу њшін дайындалған диссертация

Ғылыми жетекші э.ғ.д., профессор Рамазанов А.А. Қауымдастырылған PhD профессор Gyongyi Bugar

Қазақстан Республикасы Алматы 2013

**МАЗМ¥НЫ:**

БЕЛГІЛЕУЛЕР МЕН ҚЫСҚАРТУЛАР 3

КІРІСПЕ 4

1 ҚОР НАРЫҒЫН ДАМЫТУ ТЕТІКТЕРІН ЖЕТІЛДІРУДІҺ ТЕОРИЯЛЫҚ ЖЂНЕ ЂДІСТЕМЕЛІК НЕГІЗДЕРІ 9

1. ¥лттық экономикадағы қор нарығыныһ мэні жэне рљлі 9
2. Қор нарығындағы бағалы қағаз кұралдары жэне олардыһ қызмет ету ерекшеліктері 23
3. Қор нарығындағы тђуекелдер мен табыстылықты бағалау ђдістемесі 39
   1. ҚАЗАҚСТАН ҚОР НАРЫҒЫНЫҺ ҚАЗІРГІ ЖАҒДАЙЫН ЭКОНОМИКАЛЫҚ БАҒАЛАУ ЖЭНЕ ДАМУ БОЛАШАҒЫН САРАПТАУ 49
      1. Ђлемдік қор нарығы мен Қазақстан қор нарығын салыстырмалы бағалау 49
      2. Отандық қор нарығыныһ қазіргі жағдайына баға беру 59
      3. Отандық қор нарығыныһ даму њрдістерін сараптау 76
   2. ҚАЗАҚСТАНДАҒЫ ҚОР НАРЫҒЫН ДАМЫТУДЫҺ ЭКОНОМИКАЛЫҚ ТЕТІКТЕРІ ЖЭНЕ ОЛАРДЫ ЖЊЗЕГЕ АСЫРУ ЖОЛДАРЫ 87
      1. Қор нарығындағы тђуекелдерді басқаруды жетілдіру тетіктері 87
      2. Халықтыһ жинақтаулары мен қорларын экономикадағы инвестиция ресурстарына трансформациялау құралдары 99
      3. Қор нарығыныһ дамуын мемлекеттік қолдау жэне реттеу тетіктері 113

ҚОРЫТЫНДЫ 129

ПАЙДАЛАНҒАН ЂДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ 141

ҚОСЫМША А 148

**КІРІСПЕ**

**Зерттеу тақырыбыныһ љзектілігі.** Шаруашылық жњргізудіһ нарықтық жњйесін жетілдірудіһ маһызды шарттарына қор нарығы жатқызылады, ол шаруашылық жњргізуші субъектілердіһ љзін-љзі қаржыландырумен жэне экономика кұрылымдарын несиелендірумен бірге экономикалық љсудіһ қаржы ресурстарыныһ қайнар кљзі болып табылады. Қор нарығы эмитенттіһ қаржылық - экономикалық жағдайын бағалауға мњмкіндік беретін экономикалық дамудыһ, экономикалық љсу қарқындары мен деһгейініһ индикаторы болып табылады.

Қазақстан Республикасын њдемелі индустриялық-инновациялық дамыту жоніндегі 2010-2014 жылдарға арналған Мемлекеттік бағдарламада қарастырылған шараларды табысты іске асыру њшін мемлекеттіһ жэне жеке меншік сектордыһ қаржы ресурстары шоғырландырылатын болады, бњл ретте, мемлекет жњйелі жэне секторалдық қолдау шараларын, инфрақњрылымды дамытуды қаржылық қамтамасыз етуге, ал жеке меншік сектор мен њлттық басқарушы холдингтер, њлттық холдингтер, жобалық қаржыландырылатын њлттық компаниялар кљбінесе, қор нарығыныһ дамуымен анықталатын болады. Бњл Мемлекеттік бағдарлама инвестициялық жобаларды іске асыру њшін қаржы ресурстарын тартуы тиіс.

Заманауи нарықтық экономикада қор нарығы њй шаруашылықтарыныһ жинақтары мен қорланымдарын тартуға жэне инвестицияларға трансформациялауға бағытталған. Ђр-алуан халық топтарына есептелген табыстылығы эртњрлі қор нарығыныһ қњралдары болашақ инвесторлардыһ қаржы салуды таһдау мњмкіндіктерін кеһейтеді.

¥лттық экономикада қор нарығы капиталды ауыстыру жэне жылжыту механизмі ролін атқарады. Капиталды ауыстыру жэне жылжыту «кљрінбейтін қол» қағидасы бойынша табыстылық нормасына қатысты томен тиімді салалар мен қызмет ету аясы тљменіректен бастап, табыстылық нормасы жоғары салалар мен аяларға қарай жњзеге асырылады. «Кљрінбейтін қолдыһ» нарықтық қағидасы қор нарығында бағалы қағаздар эмитенттеріне де таралады: капитал қызмет ету кљрсеткіштері томен тиімді емес эмитенттерден, қатысты жоғары пайда нормасын қамтамасыз ететін эмитенттерге кетеді.

Қазақстан экономикасы ғаламдану њрдістеріне сондай-ақ, қор нарығыныһ эмитенттері ђлемдік нарықтарға қатысады. Ђлемдік экономиканыһ рецессиясы Қазақстанныһ қор нарығына эсерін тигізеді. Ђлемдік дағдарыстыһ Қазақстан экономикасына эсер ету нысандарыныһ бірі - сырттан қор жинау кљздерініһ азаюы, ђлемдік қаржы нарықтарында ақшаны қарызға алудыһ қатаһдауы мен бағасыныһ жоғарылауы болып табылады.

Сырттан қарызданудыһ баламасы - қаржы ресурстарын іштен қарызға алу болып табылады. Қаржы ресурстарын іштен қарызға алу кљздерініһ бірі халықтыһ жинақ ақшалары болып табылады. Экономикалық љсудіһ факторы болу њшін жинақ ақшалар инвестицияларға љзгертілуі тиіс. Жинақ ақшалардыһ инвестицияларға љзгертілуі қор нарығыныһ кұралдарымен жњзеге асырылады.

Халықтыһ жинақтаулары мен қорланымдарын қор нарығына тарту тек инвестициялық емес, сондай-ақ, элеуметтік бағытталғандықты да кљрсетеді. Њй шаруашылық мњшелері љз жинақтары мен қорланымдарын қор нарығыныһ кұралдарына сала отырып, қосымша табыс кљзіне, меншік кұкығына (акцияларға иелік еткен кезде), яғни меншік иесі (акционер) мэртебесіне ие болады. Осылайша, қоғамдық даму тұрғысынан қор нарығы қоғамныһ элеуметтік базасын кеһейтеді, орта тапты қалыптастырады.

Егер инвестициялардыһ љтімділігі, еркін жылжуы қамтамасыз етілетін болса, қор нарығы нарықтық экономикада бљлу жэне қайта бљлу механизмдері рљлін атқарады. Қор нарығы эмитенттер жэне инвесторлармен қаныққандығы кезінде, яғни олардыһ жеткілікті коп саны болғанда, ол љтімді болуы мњмкін. Қор нарығында љтімділік эмитенттердіһ, инвесторлардыһ, делдалдардыһ, сауда алаһыныһ (биржаныһ) ашықтығы мен ақпаратты толық ашуы кезінде қол жеткізілуі мњмкін.

Қазақстанныһ қор нарығы экономиканыһ нақты секторына уақытша бос ақша қаражаттарын аккумуляциялау, қаржы ресурстарын қайта болу механизмі ретінде толық кљлемде шықпауда. Қњрылу кезінен бастап қор нарығы мажоритарлы меншік иелерініһ мњдделеріне қызмет етеді, тиісінше Қазақстанныһ экономикалық дамуыныһ тиімді механизміне айналмады.

Қор нарығыныһ теориясы мен тђжірибесі мэселелерініһ озектілігі диссертациялық зерттеудіһ мақсаты мен міндеттері анықтады.

**Тақырыптыһ ғылыми зерттелу дђрежесі.** Қор нарығы дербес ғылым ретінде қарастырылады. Қор нарығы бойынша шетелдік, ресейлік, қазақстандық ғалымдардыһ кљптеген ғылыми еһбектері бар.

Қор нарығы теориясыныһ дамуына К. Маркс, Р. Гильфердинг, Дж. Стиглиц, А. Радыгин, В. Галанов, А. Ивасенко, Я.Никонов, В.Павленко жэне басқалары љз њлестерін қосты.

Отандық қор нарығыныһ теориясы мен тђжірибесіне А.А. Адамбекова, А.К. Арыстанов, У.Б. Баймњратов, В.Ю. Додонов, А.Б. Зейнелғабдин, А.А. Рамазанов, У.М. Ысқақов, К.У. Қошқарбаев, Н.К. Кучуков, В.Д. Мельников, Г.С. Сейтқасымов, А.А. Айғалин жэне басқаларыныһ еһбектері арналған.

**Зерттеудіһ мақсаты мен міндеттері.** Зерттеу мақсаты Қазақстанныһ қор нарығын дамыту тетіктерін анықтау оларды жњзеге асыру бойынша ғылыми-тђжірибелік њсыныстарды ђзірлеуден тњрады.

Алдыға қойылған мақсаттарға қол жеткізу њшін тљмендегі міндеттер анықталды:

- бағалы қағаздардыһ экономика объектілері туралы теориялық козқарастарды тереһдету;

- нарықтық экономикада қор кұндылыктары айналуыныһ теориялық сұрактарын қарастыру;

- нарықтық экономикада қор нарығыныһ генезисін талдау;

- Қазақстан экономикасында қор нарығыныһ қызмет етуіндегі жағымсыз себептерді айқындау жэне оныһ жэй-књйіне баға беру;

- Қазақстанда қор нарығыныһ дамуыныһ љзіндік ерекшеліктерін анықтау жэне қарастыру;

- қор нарығыныһ тиімділігіне эсер ететін ұйымдастыру шараларын анықтау;

- нарықты жетілдіру бойынша шараларды ђзірлеумен оны мемлекеттік реттеу қағидаларын бастамаға ала отырып, қор нарығын реттеудіһ ұйымдастырылуын сипаттау;

- жинақтаулар мен қорларды экономикадағы инвестиция кљзі ретінде қарастыру;

- қор нарығындағы тђуекелдерден қорғау шараларын ђзірлей отырып, оларды зерттеу;

- Қазақстанныһ қор нарығын дамыту тетіктерін айқындау жэне оларды жњзеге асыру жолдарын ұсыну.

**Зерттеу объектісі** Қазақстанныһ қор нарығы болып табылады.

**Зерттеу пђні** ретінде қор нарығындағы экономикалық қатынастар жиынтығы шығады.

**Зерттеудіһ теориялық жђне ђдістемелік негізін** бағалы қағаздардыһ қор нарығында жылжуы туралы заманауи экономикалық ғылымныһ іргетасты жағдайлары кұрайды.

Диссертацияда қор нарығы саласындағы еһбектер, шетелдік жэне отандық ғалымдардыһ зерттеу нђтижелері қолданылды.

Зерттеудіһ нормативтік базасы ретінде қор нарығын реттейтін Қазақстан Республикасыныһ заһнамалық актілері, ҚР Статистика жљніндегі Агенттігініһ, ҚР ¥лттық банктіһ, Қазақстандық қор биржасыныһ деректері, эдістемелік жэне анықтамалық материал дары қолданылды.

Зерттеу барысында логикалық жэне функционалдық талдау, синтез ђдістері, экономикалық њлгілеу, экономикалық-статистикалық сараптау, диалектикалық тану ђдісі қолданылды.

Қазақстан Республикасы Њкіметініһ 2011 жылғы 8 қыркњйектегі № 1027 қаулысымен бекітілген «Самњрық-Қазына» њлттық эл-ауқат қоры» акционерлік қоғамыныһ еншілес жэне тэуелді њйымдары акцияларыныһ пакеттерін бағалы қағаздар нарығына шығару бағдарламасы диссертация жазу барысында негізге алынды.

**Диссертациялық жњмысіыц ғылыми жаһалығы.** Қазақстанныһ қор нарығын дамыту бойынша теориялық, эдістемелік жэне тэжірибелік жағдайлары мен шараларын жасаудан тњрады.

Жұмыстыһ ғылыми жаһалығын анықтайтын негізгі нђтижелер тљмендегілерден тұрады:

- нарықтағы ерекше «тауар» ретінде бағалы қағаздар туралы теориялық тњсініктері тереһдетілді;

- «бағалы қағаздыһ» эконом икал ык-кұкыкты к мазмњнды тњсінігіне автордыһ тњсіндірілуі берілді;

- қор нарығындағы тђуекел кљздері сыныпталды;

- экономикалық шығындарды азайту мњмкіндігін беретін қор нарығындағы тђуекелдерді басқару қағидалары берілді;

- қор нарығыныһ жағдайын бағалаудыһ ђдістемелік тђсілдері эзірленді, олар экономиканыһ дамуы њшін оныһ сандық жэне сапалық сипаттамаларын есепке алу мњмкіндігін береді;

- экономиканыһ дамуыныһ инвестиция кљздері ретінде халықтыһ жинақтауларын жњмылдыруға эсер ететін шарттары айқындалды;

- экономиканыһ қор инфрақњрылымыныһ кешенді қайта қњрылымдалуы жњргізілді.

**Қорғауға шығарылатын негізгі жағдайлар**

- капиалдыһ нарықтық экономикада бағалы қағаздар нысанында жылжу генезісініһ заһдылығы;

- автордыһ қор нарығына ықпал ететін іргетасты факторларды сыныптауы;

- нарықтық экономикадағы қњрылымдық-функционалдық қор њлгісі;

- экономикалық жњйеде қор нарығындағы тђуекелдерді басқару;

- халықтыһ жинақтауларын њлттық экономикадағы инвестиция ресурстарына трансформациялау қњралдарын қолдану тиімділігін жоғарылату бойынша басымды шаралар;

- нарықтық экономиканыһ мемлекеттік - љздігінен реттелетін сњлбасы.

**Диссертациялық зерттеудіһ тђжірибелік мђні** қаржы ресурстарын

жњмылдыру жэне қор нарығын дамыту бойынша нақты њсыныстар мен ақыл- кеһестерді эзірлеуден тњрады.

Жњмыста баяндалған қорытынды мен њсыныстар қор нарығыныһ кђсіби қатысушыларыныһ, қазақстандық қор нарығындағы институционалды инвесторлардыһ, инвестициялық институттардыһ қызметтерінде жэне олардыһ тђуекелдерін тљмендетуде қолданылуы мњмкін.

**Зерттеу нђтижелерін макњлдау жђне ендіру.** Зерттеудіһ ғылыми негізделген нэтижелері мен њсыныстары мақњлданып, тљмендегілерге енгізілді:

1. капиталдыһ бағалы қағаздар нысанында қор нарығында жылжу генезисініһ заһдылықтары;

қор нарығына эсер ететін іргетасты факторларды сыныптауы мақњлдауын алып, оһтайлы бағаға ие болды.

Диссертациялық зерттеудіһ тұжырымдамалык ережелері Қайнар Университетінде «Бағалы қағаздар нарығы», «Қор нарығы жэне биржа ісі» оқу пђндерін оқыту кезінде қолданылды1.

АҚ «СК Сентрас Иншуранс»-та диссертациялық зерттеудіһ: - қор нарығындағы тђуекелді басқару жњйесі; тұжыры мдамалы к ережесі «Тђуекелді басқару» бљлімініһ жұмыс тэжірибесінде қолдану макұлданып, енгізілді2.

**Зерттеу нђтижелерін жариялау.** Зерттеу тақырыбы бойынша 13 жұмыс жарияланған, соныһ ішінде 3 ғылыми мақала Томсон Ройтерс (Thomson Reuters), Скопус (Scopus) компанияларыныһ мэліметтер базасына кіретін шетелдік басылымда жарияланған, 5 мақала Қазақстан Республикасы Білім жэне ғылым саласындағы бақылау комитетініһ нұскауындағы экономикалық басылымдарда жарияланған, 1 мақала шетелдік басылымда, 4 тезистік баяндамалар халықаралық ғылыми - тђжірибелік конференцияларда, соныһ ішінде 2 мақала шетелдік конференцяларда жарияланған.

**Диссертация құрылымы.** Диссертация кұрылымы зерттеу мақсатымен жэне міндеттерімен анықталған жэне ол оныһ тақырыбын ашуға кљмектеседі. Диссертациялық жұмыс кіріспеден, њш тараудан, қорытындыдан, пайдаланылған кљздер тізімінен тұрады, ол мэшинемен басылған мэтінніһ 148 беттен, соныһ ішінде 12 кесте, 30 сурет баяндалған.