

## NEWS

OF THE NATIONAL ACADEMY OF SCIENCES OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN

SERIES OF SOCIAL AND HUMAN SCIENCES

ISSN 2224-5294

<https://doi.org/10.32014/2020.2224-5294.41>

Volume 2, Number 330 (2020), 87 – 91

УДК 336.6

МРНТИ 06.81.23

**М.Ж. Арзаева, Л.Ш. Куншигарова, А.С. Елубаева**

М. Тынышбаев атындағы Қазақ көлік және коммуникация академиясы, Алматы, Қазақстан

E-mail: [m.arzayeva@gmail.com](mailto:m.arzayeva@gmail.com), [kunshigarovalyazzat@gmail.com](mailto:kunshigarovalyazzat@gmail.com), [ayauzhan8585@gmail.com](mailto:ayauzhan8585@gmail.com)**ҚАЗАҚСТАН ҚОР НАРЫҒЫНДА ИНВЕСТИЦИЯНЫҢ КЕПІЛДЕНДІРІЛГЕН  
ҚОРЫН ҚҰРУДЫҢ ОБЪЕКТИВТІ ҚАЖЕТТІЛІГІ**

**Аннотация.** Мақалада Қазақстан қор нарығында инвестицияның кепілдендірілген қорын құрудың объективті қажеттілігіне қатысты мәселе қарастырылған. Қазақстанның қор нарығында инвестицияларға кепілдік беру қорын құру қажеттілігі қор нарығындағы жұмыспен, бағалы қағаздар шығару арқылы отандық эмитенттердің қызметіне инвестициялауға халықты тартудың төмен деңгейімен байланысты тәуекелдермен айқындалған. Елде инвестицияларды жүзеге асырудың тиімділігін арттыру үшін оны қорғаудың тиісті тетігі белгіленуі керек.

Инвестицияларға кепілдік беру қорын құрудың жаңалығы өзектілігімен, сондай-ақ Қазақстанда осындай аналогтардың жоқтығымен айқындалады. Қор нарыққа қатысушылар, эмитенттер, инвесторлар арасындағы сенімді және өзара тиімді әріптестікті арттыруды қамтамасыз етеді деп болжанады. Қор нарығы – қаржы нарығының маңызды бөлігі. Бағалы қағаздар нарығы негізгі салалардың қажеттіліктері үшін қаржы ресурстарын бөлуді қамтамасыз ете отырып, ұлттық экономиканың дамуына ықпал етеді.

Алайда нарықтың құбылмалылығы мен қаржы секторының тұрақсыздығы біздің елде бағалы қағаздар нарығының дамуына кедергі келтіреді, бұл қаржы құралдарына сенімсіздік пен қосымша тәуекелдерді тудырады. Бағалы қағаздар нарығындағы кредиттер бойынша құбылмалылық пен дефолттардың сыни деңгейі ішкі инвестицияларды бөлу тетігіне теріс әсер етеді. Инвестициялық тетіктің ажырамас бөлігі болып саналатын биржалық қор нарығы экономика үшін ерекше маңызға ие. Қатысушылардың қызметі және қаржы құралдарын шығару, орналастыру және айналымы, рәсімі реттелген, бұл биржалық қызметті тиімді реттеуді жүзеге асыруға мүмкіндік береді.

Ұйымдастырылған қор нарығын қолдаудың өзектілігі мен маңыздылығын ескере отырып, биржалық қор нарығындағы инвестицияларға кепілдік беру жүйесін қалыптастыруға мүмкіндік беретін жобаның тақырыбы таңдалды.

**Түйін сөздер** қор нарығы, инвестиция, эмитент, инвестор, қаржы нарығы, қаржы ресурстары, ұлттық экономика.

Инвестициялардың құқықтық режимі Қазақстан Республикасы аумағында нормативтік құқықтық актілермен қамтамасыз етілген /1/. Халықтың отандық компаниялар мен жобаларды бағалы қағаздар арқылы қаржыландыруға тартылуының төмен деңгейін, сондай-ақ азаматтардың қазақстандық эмитенттердің бағалы қағаздарына деген сенімін арттыру жөніндегі мәселенің маңыздылығын ескере отырып, ұсынылып отырған тетік қаржы нарығын дамытуға қажетті әлеуетті жәрдем көрсетеді, сондай-ақ біздің еліміздің инвестициялық инфрақұрылымының маңызды бөлігіне айналады. Қаржы нарығы ішкі жинақтарды шоғырландыруда және оларды инвестицияларға трансформациялауда неғұрлым маңызды рөл атқарады /2/.

Қазақстан Республикасында инвестициялық қорлардың мынадай түрлері жұмыс істейді:

1) акционерлік инвестициялық қор;

2) ашық, аралық немесе жабық нысандарда құрылуы мүмкін инвестициялық пай қоры /3/.

Шетелдік тәжірибе көрсетіп отырғандай, кепілдік шаралары мемлекет пен қоғамның өз құқықтары мен құқықтық қорғауды әділ қолдануға құқығы бар екендігін негізге ала отырып, даму

мен қалыптастыруға оң әсер етеді. Қазақстандық депозиттердің нарығындағы кепілдіктер жүйесі – қаржылық қызметтерді тұтынушылар үшін берілетін тиімді қорғау саясатының үлкен дәлелі /4/. Осының барлығы тиімді коммуникация мен олардың арасындағы өзара іс-қимыл, сондай-ақ инвестицияларды қорғау жүйесі үшін нақты шаралар нәтижесінде нарыққа қатысушылар мен үкімет арасындағы диалогты болжайды. Инвестициялар туралы аталған заңдар Қазақстан экономикасы үшін аса күрделі жылдары қабылданды /5/.

Кепілдік жүйесі – мемлекеттік реттеу объектісі; сондықтан инвестицияларға кепілдік беру қорын құру мемлекеттік бастама ретінде болжанып отыр. Қаржы ұйымдарының қатысуымен осындай қор құруды да қарастыруға болады.

Инвесторлардың бағалы қағаздар нарығында нақты айқындалған және қатты қорғалған құқықтарының болуы маңызды екенін бүкіл әлем бойынша экономистер мен саясаткерлер кеңінен мойындады /6/. Түрлі экономикалық жағдайларда инвесторларды қолдау үшін пайдаланылатын барабар кепілдік құралының қажет екеіі неғұрлым айқын болады. Қазақстан бағалы қағаздардың жергілікті нарығының табысты дамуын қамтамасыз етуі қажет. Өкінішке орай, капиталдандыру деңгейі мен жекелеген инвесторлардың саны осы қаржы секторының жеткіліксіз белсенділігімен байланысты. Сондықтан басты мақсатымыз – бәсекелес қор нарығының өркендеуін қамтамасыз етуге көмектесетін жүйені ұйымдастыру.

Мұның бәрі реттеуші рәсімдер және нормалар кешенімен, сондай-ақ қаржылық және консультациялық көмекпен қамтамасыз етілуі мүмкін. Осылайша, заңнамалық база инвесторлардың мүдделерін бұзуды болдырмау, қажет болған жағдайда, оларды тану және қалпына келтіру үшін әзірленуі тиіс. Инвестицияларға кепілдік беру қоры осы мақсатта маңызды кезең бола алады.

Көптеген жеке инвесторлар акциялар бағасының жоғары құбылмалылығы мен ықтимал кредиттік дефолттардан зардап шегуі мүмкін /7/. Осылайша, олардың инвестицияларға кепілдік беру қорына көмекке жүгіну мүмкіндігі болуы тиіс. Инвесторлардың мүдделерін қорғайтын кепілдік беру мекемесін құру және нығайту көптеген елдерде берілді, бұл қаржы жүйесі, әлеуметтік сала және экономикалық өсу үшін артықшылық әкелді /8/.

Қазақстандық бағалы қағаздар нарығындағы инвестицияларға кепілдік беру қорын құруды болжайтын проблемалар келесідей:

1. Қор нарығында инвестициялау – өте қауіпті қызмет. Әрбір инвестор зардап шегетін кейбір тәуекелдер бар: бағаның төмендеуі немесе өсуі, өтімділік тәуекелі, активтермен байланысты тәуекел, дефолт және т.б.

2. Инвестор қаржы нарықтарының жалпы тиімділігіне әсер ететін факторларға байланысты шығынға ұшырауы мүмкін.

3. Актив шығынның алдын алу немесе азайту үшін жеткілікті тез сатып алу немесе сату мүмкін болмаған кезде, өтімділік тәуекелі пайда болады /9/.

Кепілдік қорлар өз қызметін бүкіл әлем бойынша кеңінен таратты. Өзінің жергілікті нарығын нығайту қажеттілігінен кейінгі елдер қорғаудың негізгі мақсатына қарай түрлі кепілдік қорлар құрады /10/.

Кепілдік қорлардың құрылымы мемлекеттік мекемелер, сондай-ақ жекешелендірілген ұйымдар айқын әртүрлі елдерде өзгерін отырады /11/. Үкіметтік мекеме АҚШ-та (жекешелендірілген болса да, бірақ ешқандай кепілдікпен), Канадада, Литвада, Швецияда және Словак Республикасының кепілдік қорларын қамтиды /12/. Нидерландыдағы үй иелігіне кепілдік беру қорының бастапқы ипотекалық нарық үшін кепілдіктерді қамтамасыз ететін жеке қор ретіндегі ұстанымы бірегей /13, 14/.

Тәуекелдерді басқару кезінде, қорлардың көпшілігі кредиттік, сондай-ақ транзакциялық шығындар бойынша тек кредит сомасының бір бөлігіне дейін тәуекелдерді жабу диапазонын көрсетеді /15, 16/. Көптеген елдерде алымдар ипотекалық кредиттер бойынша кредиттік тәуекелдерді жабу үшін, резервтер құру үшін негізгі табыс көзі болып саналады. Әдетте пайдаға байланысты бағалар үкіметтік кепілдік жүйелерінде ешқандай рөл атқармайды. Осылайша, осындай кепілдік жүйелерге қатысты, мұндай тұрақты емес экономикалық жағдайда, әдепкі шығындарды жабуға арналған әділ құны үшін сақтандыру сыйлықақысы бар /17/. Әртүрлі экономикалық кезеңдер мен елдер арасындағы әртүрлі тұрғын үй саясатына байланысты,

тәуекелдердің әртүрлі бейіндері сыйлық нысаны мен дәрежесіне әсер етеді /18/. Барлық қорлар Нидерландыдағы бірыңғай аванстық төлемнен бастап, бірыңғай аванстық төлем мен жыл сайынғы төлемдерді үйлестіруге дейін сақтандыру жарналарын жинайды /19/. Бельгия кепілдіктері тегін және Францияда бірыңғай жарнаны қатысушы кредиторлар мен үкімет төлейді. Француз кредиторлары жыл сайынғы сыйақыны аванстық жарнаға қосымша төлейді /20/.

Халықаралық тәжірибені басшылыққа ала отырып, Қазақстандағы бағалы қағаздар нарығындағы инвестицияларға кепілдік беру қоры – дамудың бірінші сатысында мемлекет инвестицияларға кепілдік беру жүйесі ретінде басқаратын мамандандырылған мемлекеттік мекеме болуы тиіс деп пайымдаймыз.

Инвестицияларға кепілдік беру қоры келесі міндеттерді қамтамасыз етеді және шешеді:

- қаржылық тұрақтылық деңгейін арттыру;
- жеке тұлғаларды қор нарығына қатысуға тарту;
- бағалы қағаздарды сатып алу және сату кезінде тәуекелдердің төмендеуі;
- инвестициялық қызметті дамыту;
- эмитенттерге сенімді арттыру.

Кепілдік Қорының осы түрін құру біздің еліміздегі бағалы қағаздар нарығының дамуына оң ықпал етеді және акцияларға өз жинақтарын бөлетін тұлғалардың әлеуметтік қажеттіліктерін қолдайды.

**М.Ж. Арзаева, Л.Ш. Куншигарова, А.С. Елубаева**

Казахская академия транспорта и коммуникаций им. М. Тынышпаева, Алматы, Казахстан

#### **ФОРМИРОВАНИЕ ГАРАНТИРОВАННОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА – ОБЪЕКТИВНАЯ НЕОБХОДИМОСТЬ НА РЫНКЕ КАЗАХСТАНА**

**Аннотация.** В статье рассмотрен вопрос относительно объективной необходимости создания гарантированного фонда инвестиций на казахстанском фондовом рынке. Создание механизма его поддержки и защиты с целью повышения эффективности инвестиций – требование времени. В этой связи актуальным является создание гарантированного фонда инвестиций. Создание фонда будет способствовать повышению взаимовыгодного партнерства и доверия между участниками рынка, эмитентами и инвесторами. Фондовый рынок – составная часть финансового рынка. Данный рынок способствует развитию национальной экономики, обеспечивая выделение финансовых ресурсов для нужд важной отрасли.

Убедительным аргументом за создание компенсационных схем является и то, что подобные схемы существуют на всех развитых рынках, причем появились они не одновременно: опыт первопроходцев оказался позитивным и поэтому востребованным.

Программы защиты инвесторов (компенсационные механизмы) действуют в странах как с развитыми фондовыми рынками (США, Канада, Франция, Великобритания, Гонконг, Австралия, Сингапур, Япония и др.), так и с развивающимися (Аргентина, Бразилия, Корея, ЮАР, Малайзия, Мексика, Болгария и др.).

В странах с развитыми фондовыми рынками практикуются компенсационные фонды, частное страхование, индивидуальные методы защиты, схемы защиты коллективных инвестиций, гарантийные фонды для защиты от риска клиринга и расчетов.

Программы компенсируют, как правило, убытки клиентов членов фонда, которые не в состоянии вернуть доверенные им деньги и ценные бумаги. Некоторые программы предусматривают более широкие схемы компенсации. Например, в Австралии программа защищает от невыполнения контракта, в Великобритании – от определенных мошеннических действий. Однако ни одна программа не страхует инвестиции от обычных рыночных рисков, от падения рыночной стоимости ценных бумаг.

В большинстве программ предусмотрен предельный срок подачи исков пострадавшими инвесторами – в основном 6 месяцев со дня банкротства компании.

Программы защиты инвесторов в большинстве развитых стран организованы и управляются при участии самой отрасли ценных бумаг. В Канаде в высший орган Фонда защиты инвесторов входят представители и саморегулируемых организаций (СРО) профессиональных участников рынка, и инвесторов. В Великобритании Совет директоров Схемы компенсации инвесторам состоит из представителей СРО. В Сингапуре высшим органом Доверительного фонда является фондовая биржа, а в Австралии – гарантийная корпорация (дочерняя компания) фондовой биржи.

В странах с развивающимися фондовыми рынками гарантийные фонды созданы, как правило, фондовыми биржами. При этом в одних странах (например, Бразилия, Малайзия, Корея, Аргентина и др.) фонды создаются для компенсаций клиентам членов биржи, а в других (Мексика, ЮАР, Болгария и т.п.) – прямые компенсации клиентам не предоставляются.

Анализ опыта стран с развитыми и развивающимися фондовыми рынками в сфере защиты инвесторов приводит к выводам, важным и для России, а именно – создание компенсационных механизмов обеспечило бы доверие частных инвесторов к фондовому рынку и привлекло бы к нему большее количество инвесторов.

Должным образом организованные программы защиты инвесторов благоприятно влияют на фондовый рынок, укрепляют доверие к нему и его институтам. Но такие программы нуждаются в специальном законодательном подкреплении, иначе не исключены противоречия и конфликты между интересами защиты инвесторов и требованиями различных законодательных актов.

**M.Zh. Arzayeva, L.Sh. Kunshigarova, A.S. Elubaeva**

Kazakh Academy of the Transport and Communication named  
after M.Tynyspayev, Almaty, Kazakhstan

### **FORMATION OF A GUARANTEED INVESTMENT FUND IS AN OBJECTIVE NECESSITY IN THE MARKET OF KAZAKHSTAN**

**Abstract.** The article considers the question of the objective necessity of creating a guaranteed investment Fund in the Kazakhstan stock market. The creation of a mechanism for its support and protection in order to improve the efficiency of investments is a requirement of time. In this regard, it is important to create a guaranteed investment Fund. The creation of the Fund will promote mutually beneficial partnership and trust between market participants, issuers and investors. The stock market is an integral part of the financial market. This market contributes to the development of the national economy, ensuring the allocation of financial resources for the needs of an important industry.

A convincing argument for creating compensation schemes is that such schemes exist in all developed markets, and they did not appear at the same time: the experience of the pioneers was positive and therefore in demand.

Investor protection programs (compensation mechanisms) operate in countries with developed stock markets (USA, Canada, France, great Britain, Hong Kong, Australia, Singapore, Japan, etc.), as well as with developing countries (Argentina, Brazil, Korea, South Africa, Malaysia, Mexico, Bulgaria, etc.).

In countries with developed stock markets, compensation funds, private insurance, individual protection methods, collective investment protection schemes, and guarantee funds are used to protect against clearing and settlement risks.

Programs usually compensate for the losses of clients of Fund members who are unable to return the money and securities entrusted to them. Some programs provide for a wider compensation scheme. For example, in Australia, the program protects against non-performance of the contract, in the UK-from certain fraudulent actions. However, no program insures investments against normal market risks, or from a drop in the market value of securities.

Most programs have a deadline for filing claims by affected investors-basically 6 months from the date of the company's bankruptcy.

Investor protection programs in most developed countries are organized and managed with the participation of the securities industry itself. In Canada, the Supreme body of the investor protection Fund includes representatives of both self-regulatory organizations (SROs) of professional market participants and investors. In the UK, the Board of Directors of the investor compensation Scheme consists of representatives of the SRO. In Singapore, the highest authority of a Trust Fund is the stock exchange, and in Australia, the guarantee Corporation (a subsidiary) of the stock exchange.

In countries with emerging stock markets, guarantee funds are usually created by stock exchanges. At the same time, in some countries (for example, Brazil, Malaysia, Korea, Argentina, etc.), funds are created to compensate clients of exchange members, while in others (Mexico, South Africa, Bulgaria, etc.), direct compensation is not provided to clients.

The analysis of the experience of countries with developed and developing stock markets in the field of investor protection leads to conclusions that are important for Russia, namely, the creation of compensation mechanisms would ensure the confidence of private investors in the stock market and attract more investors to it.

Properly organized investor protection programs have a positive impact on the stock market and strengthen confidence in it and its institutions. But such programs need special legislative support, otherwise contradictions and conflicts between the interests of investor protection and the requirements of various legislative acts are not excluded.

**Information about authors:**

Arzayeva M.Zh. - c.e.s., ass. professor, Kazakh Academy of the Transport and Communication named after M.Tynyshpayev, [m.arzayeva@gmail.com](mailto:m.arzayeva@gmail.com), <http://orcid.org/0000-0002-5629-9107>;

Kunshigarova L.Sh. - c.e.s., ass. professor, Kazakh Academy of the Transport and Communication named after M.Tynyshpayev, [kunshigarovalyazzat@gmail.com](mailto:kunshigarovalyazzat@gmail.com), <http://orcid.org/0000-0002-7167-2475>;

Elubaeva A.S. - lecturer, Kazakh Academy of the Transport and Communication named after M.Tynyshpayev, [ayauzhan8585@gmail.com](mailto:ayauzhan8585@gmail.com)

**REFERENCES**

- [1] [https://online.zakon.kz/document/?doc\\_id=1035552#pos=109;-56](https://online.zakon.kz/document/?doc_id=1035552#pos=109;-56).
- [2] Kovrov E.B., Mosolkina T.E., Inozemsova N.E. O kompensacionnih mehanizmah na rinke sennih bumag/<http://koet.syktso.ru/vestnik/2007/2007-4/3/3.htm>
- [3] [https://online.zakon.kz/m/document/?doc\\_id=1049233#sub\\_id=40000](https://online.zakon.kz/m/document/?doc_id=1049233#sub_id=40000)
- [4] <http://www.kdif.kz/>
- [5] L.Bizigitova Zakonodatelnaya baza v sfere investisii v Kazakhstane/Almaty, Vestnik KazNPY, 2011
- [6] Suleimenov M. Zakonadatelstva ob investisiah Respubliki Kazakhstan: 25 let razvitiya <https://www.zakon.kz/4858124>.
- [7] Holodenko O. Pokazateli-volatil-nosti/[www.bcs-express.ru/](http://www.bcs-express.ru/)
- [8] Stasenko M. Fond-garantirovaniya-investicij/ [www.delo.ua/](http://www.delo.ua/)
- [9] Regulirovanie bankovskoi deiatelnosti SShA//Finansist, 2000.
- [10] Finansirovanie rosta: vikor metodov v izmenschivom mire /Per.s angl. M.:«Ves mir», 2002.
- [11] Sinyavsky Yu. A., Tereshchenko S. A. Prospects for the development of innovative clusters, emerging science and technology, Bulletin NAN RK 2019. N 4.
- [12] Alibekova G., Ainakul N., Bapieva M. Absorption potential in innovation innovation of Kazakhstan, Bulletin NAN RK No. 3, 2019.
- [13] Matrosov S.V. Evropeiskii fondnovi rinok. M., 2009.
- [14] Rubsov B.B. Mirovie rinki sennih bumag. M., 2017.
- [15] Mirkin Y. Rinok sennih bumag. M., 2017.
- [16] Sergienko Y. Formirovanie finansovoi sistemi. M., 2014.
- [17] Horoshilov E. Kommersheskie banki Kanadi. M., 2015.
- [18] Zhev A. Osobennosti Investicionnyx fondov [www.arbetov.com](http://www.arbetov.com)
- [19] Martinov A. investitsionnye-fondy-za-rubezhom-vzaimnye-fondy/[www.activeinvestor.pro](http://www.activeinvestor.pro)
- [20] Maxdilleyev A. Kak vlozhit v investicionnye fondy/[www.equity.today](http://www.equity.today)