

A. РАМАЗАНОВ<sup>1</sup>, Б. УТЕЕВ<sup>2</sup>

КазУМО и МЯ имени Абылай хана<sup>1</sup>, г. Алматы  
UIB<sup>2</sup> г. Алматы

## РАЗВИВАЮЩИЙСЯ ФОНДОВЫЙ РЫНОК КАЗАХСТАНА

### Аннотация

Цель исследования заключается в анализе и оценке выполнения регулирующих функций фондового рынка в рыночной системе хозяйствования в условиях кризисного состояния мировой экономики. Методология проведения работы содержит структурное изучение фондового рынка в статике и динамике с применением метода сравнения с зарубежными странами. На основе применения индикаторов получены параметры уровня состояния фондового рынка, прогнозный потенциал развития. Результаты исследования могут применены при разработке программных материалов выхода фондового рынка из кризисного состояния, повышения эффективности развития. Ограниченнное количество инструментов и участников несут внутренний риск фондового рынка. Проведение на высоком уровне широкомасштабной Программы «Народное IPO» может повысить ликвидность фондового рынка на основе проявления синергетического эффекта, массовости базы «розничных» инвесторов.

**Ключевые слова:** акция, биржа, капитализация, ликвидность, «Народное IPO», облигация, фондовый рынок, ценная бумага.

**Keywords:** action, exchange, capitalization, liquidity, «People's IPO», bond, stock exchange, security.

**Кілт сөздер:** акция, биржа, капиталдандыру, өтімділік, «Халықтық IPO», облигация, қор нарығы, бағалы қағаз.

Фондовая биржа является регулятором рыночной системы хозяйствования. В рыночной экономике через фондовую биржу перераспределяются ресурсы между отраслями, устанавливаются реальные рыночные цены, происходит мобилизация инвестиций для развития производства. Фондовая биржа как институт образует самостоятельный рынок – фондовый. Показатели фондового рынка выступают индикаторами, определяющими развитие реальной экономики.

Фондовый рынок Казахстана относится к развивающимся. Развивающиеся фондовые рынки «...потенциально могут дать высокие прибыли, но также характеризуются высоким риском и волатильностью». [1]

Фондовый рынок в Казахстане не стал действенным механизмом и источником финансовых ресурсов. Развитие фондового рынка не соответствует параметрам национальной экономики.

Активность участников фондовой биржи определяется по процедурам купли-продажи ценных бумаг во всех секторах. Так, наиболее активными участниками фондовой биржи являются всего лишь 10 участников: АО "АСЫЛ - ИНВЕСТ", АО "Сентрас Секьюритиз", АО "Halyk Finance", АО "CAIFC INVESTMENT GROUP", АО "Казкоммерц Секьюритиз" (дочерняя организация АО "Казкоммерцбанк"), АО "ORKEN Invest", АО "Цесна Капитал", АО "Брокерский дом "JAZZ CAPITAL", АО "Казпочта", АО "VISOR Capital".[2]

На фондовой бирже Казахстана торгуются акции и долговые ценные бумаги эмитентов, ценные бумаги инвестиционных фондов, международных финансовых организаций. В структуре секторов ценных бумаг, допущенных к торгу на фондовой бирже Казахстана, наибольшие доли выпусков приходятся на долговые ценные бумаги(72 %), акции(27 %).

Наиболее торгуемыми на фондовой бирже являются ценные бумаги «сырьевых» компаний, в первую очередь нефтяных, известных финансовых компаний. Например, акции АО «РД «КазМунайГаз», АО «Казахтелеком», АО «Народный банк Казахстана». Большим спросом сегодня пользуются облигаций АО «ФНБ «Самрук-Казына», АО «ДБ «Сбербанк России», АО «БТА Ипотека».

Абсолютные показатели количественного роста объемов торгов недостаточно четко характеризует уровень развития рынка, более точную оценку этого процесса дают показатели относительные, к которым можно отнести размер рынка и его ликвидность. Размер рынка определяется как отношение рыночной капитализации к ВВП страны (1).

$$Pr = Kp / BVP \quad (1)$$

где Pr – размер рынка акций,

Кр – рыночная капитализация,  
ВВП – внутренний валовой продукт страны.

Капитализация KASE в ВВП приведена на рисунке 1.

Как видно из рисунка 1, капитализация KASE к ВВП в 2013 г. составляет 30 % и имеет ярко выраженную тенденцию к падению. В то время как в России на конец 2010 года он составлял 67,9%, в Швейцарии – 234%, Великобритании – 138,3%, США – 117,5%[3,с.33]. Наибольшего размера рынок акций в Казахстане достиг в предкризисный 2007 год, когда соотношение рыночной капитализации по отношению к ВВП страны составил 95%, что свидетельствует о потенциале отечественного рынка.

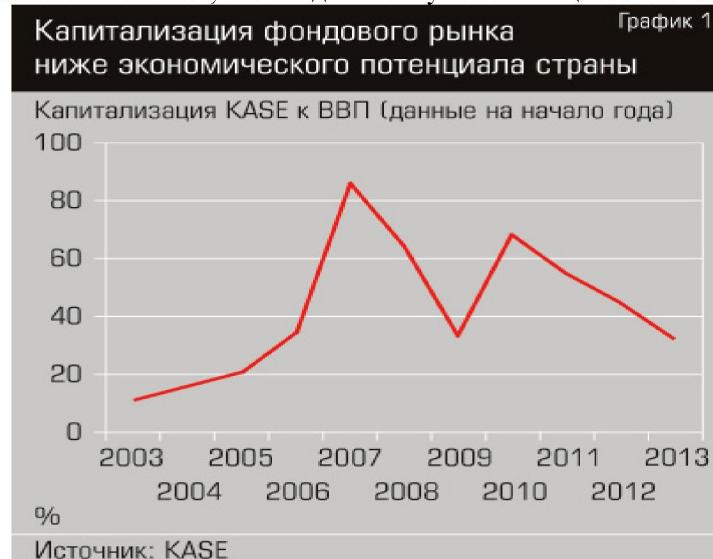


Рисунок 1 – Капитализация KASE к ВВП

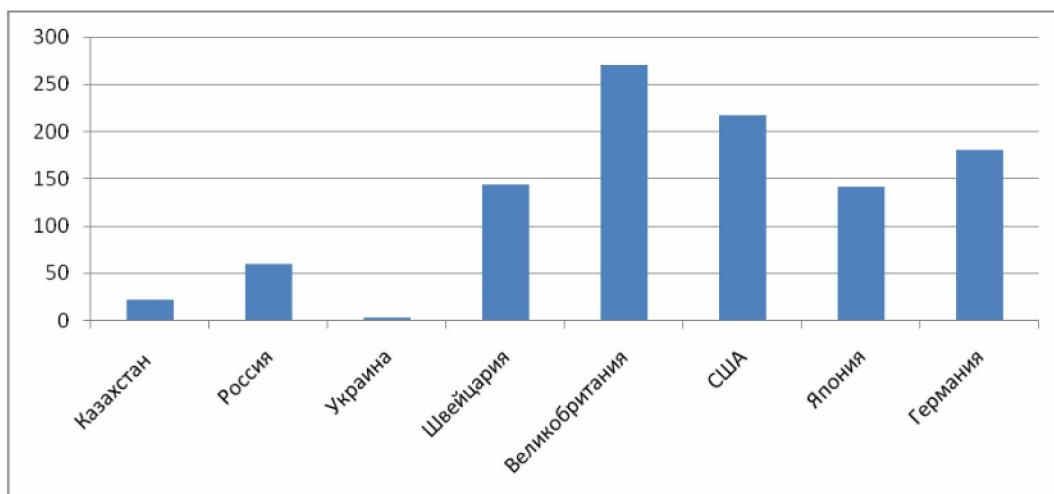
Следующим показателем, измеряющим ликвидность рынка акций, выступает оборачиваемость, которая рассчитывается как отношение общей стоимости всех торгуемых акций за период к среднему значению рыночной капитализации за период (2).

$$\text{Об} = \text{Соб} / \text{Кср} \quad (2)$$

Где: Об – оборачиваемость,  
Соб – общая стоимость акций,  
Кср – капитализация рынка средняя.

Сравнительный анализ оборачиваемости акции приведен на рисунке 2.

Как видно из рисунка 2, оборачиваемости акции в Казахстане не достигает 10 %. В отличие от Казахстана оборачиваемость акций превышает 50 % в России, 100 % - в Швейцарии, Японии, Германии, более 200 % - в Великобритании, США.[3,с.33]



Примечание: составлено автором

Рисунок 2 – Оборачиваемость акций по странам мира

Долговые ценные бумаги Казахстана не стали альтернативой и не составили конкуренцию банковским кредитам (рисунок 3). Объем выданных кредитов банков экономике почти в 2 раза превышает объем выпущенных корпоративных облигаций.

Оборачиваемость как показатель ликвидности рынка облигаций на конец 2011 г. составила 5% в противовес значению 28,9% в докризисный 2007 год. В результате финансового кризиса произошло сжатие рынка и инвесторской базы, существенно возросла стоимость заимствований. Как следствие, произошло большое количество дефолтов и сокращение числа листинговых компаний и облигаций. По состоянию на 1 января 2012 г. 32 эмитента допустили дефолты, число листинговых компаний сократилось с 101 в 2008 году до 71 в 2011г.[3, с.33]



Рисунок 3 – Соотношение кредитов банков и корпоративных облигаций

Такая ситуация привела к тому, что пенсионные фонды резко сократили в своих портфелях количество акций и облигаций отечественных эмитентов. Так, доля акций снизилась с 23,57% до 5,73%, что принесло потери рынку в размере 65,25 млрд. тенге. Доля корпоративных облигаций сократилась с 36,49% на конец 2008г. до 22,71% в конце 2011г.

На эффективности рынка и росте его капитализации также негативно сказывается уход крупных привлекательных компаний отечественного рынка на мировые фондовые рынки и фондовые рынки зарубежных стран. Так, например, IPO Казахмыса, Казкоммерцбанка, РД КазМунайгаза на Лондонской бирже безвозвратно увеличили иностранного инвестора с отечественного рынка и в дополнение к этому ценообразование акций местных компаний стало формироваться на внешних рынках. Например, в 2011 году 12-месячный объем торгов акциями Казахмыса на Лондонской фондовой бирже превысил аналогичный показатель KASE в 1138 раз.[3, с.33]

Условием выхода фондового рынка из кризисного состояния может стать реализация Программы «Народное IPO». Программа «Народное IPO» может дать синергетический эффект развитию фондового рынка. Привлечение инвесторов, массовость базы инвесторов Программы «Народное IPO» повышает ликвидность фондового рынка. Удачный выбор эмитента Программы «Народное IPO», рост котировок ценных бумаг, ожидание хороших дивидендных выплат могут поднять интерес инвесторов к покупке ценных бумаг других эмитентов. Например, первое Народное IPO в 2013 г. прошла АО «КазТрансОйл». Процедуру открытия лицевых счетов и участия в подписке прошли более 52 000 человек. Торги акциями КазТрансОйл на KASE превысили десятую часть биржевого оборота. Вице – президент KASE А. Цалюк делает выводы: «Во-первых, правильно был выбран эмитент ценных бумаг – АО «КазТрансОйл». Во-вторых, эмитент, его акционер (АО «Самрук-Казына»), финансовый консультант («Казкоммерц Секьюритиз») и биржа (KASE) сработали слажено, ... В-третьих, достаточно хорошо была проведена информационная кампания. В-четвертых, был разработан и реализован справедливый порядок удовлетворения поданных заявок. В-пятых, цена размещения была спроектирована, на мой взгляд, правильно. Получился умеренный, но привлекательный дисконт, который даже при крайней стабильности цены бумаги на вторичном рынке до сих пор обеспечивает покупателям акций в рамках подписки доходность их инвестиций в размере 40% годовых без учета дивидендной доходности. В-шестых, при удовлетворении заявок на первичном рынке верно была

определенена роль пенсионных фондов. Значительный неудовлетворенный спрос с их стороны сыграл на вторичном рынке стабилизующую роль и не дал акциям сильно упасть. На сегодня объем торгов простыми акциями КазТрансОйл на KASE с момента открытия торгов по ним достигает 17,9 % от общего оборота акций на бирже. Если каждая компания, акции которой будут выводиться на наш открытый рынок в рамках Программы «Народное IPO», даст такой же прирост оборота, мы довольно скоро будем иметь ликвидный рынок» .[4] В какой мере оправдаются ожидания профессиональных участников фондового рынка по Программе «Народное IPO» – покажет время.

## ЛИТЕРАТУРА

- 1 Financial review dictionary of investment terms. County Investment Management and John Fairfax Publications Pty Ltd, 1996. [www.jasismanagement.com](http://www.jasismanagement.com).
- 2 <http://www.kase.kz/ru/membership/ranking/>.
- 3 Почему в Казахстане нет развитого рынка ценных бумаг//РЦБК.-2012.-№3.-С. 33.
- 4 KASE: роль «Народного IPO» в росте ликвидности акций на бирже трудно переоценить. 26 Апреля 2013/ Halyk – ipo.kz.

## REFERENCES

- 1 Financial review dictionary of investment terms. County Investment Management and John Fairfax Publications Pty Ltd, 1996. [www.jasismanagement.com](http://www.jasismanagement.com).
- 2 <http://www.kase.kz/ru/membership/ranking/>.
- 3 Почеку в Казакстане нет развитого рынка сennых бумаг. RSBK.-2012.-№3.
- 4 KASE: rol «Narodnogo IPO» v roste likvidnosti aksii na birdgt trudno pereosenit. 26 Aprel. 2013/ Halyk – ipo.kz.

## Резюме

Қазақстаниң қор нарығы өзінің көлемі бойынша, мемлекет экономикасындағы арақатынасында, шағын болып табылады, оның өтімділігі тәмен болып қалуда. Тәмен өтімділік бағалы қағаздарды сату-сатып алу мәмілелерін жасауда қызындық туралы, нарықтың бағага зиян келтірмесең, бағалы қағаздың үлкен көлемін «сінірудің» мүмкін еместігі туралы күделандырады. Ақция мен корпоративтік облигациялары қор нарығының отандық бөліністерінің динамикасы резервердің болуын және даму алеуетін көрсетіп тұр. Қор нарығын дамытудың анықтаушы шарты - «Халықтық IPO» Бағдарламасын тиімді түрде жүргізу болып табылады.

## Summary

Kazakhstan's stock market in size, in relation to the the country's economy is small, its liquidity remains low. Low liquidity indicates difficulty in concluding purchase and sale of securities on the impossibility to "absorb" market large amounts of securities without sacrificing price. dynamics domestic segments of the stock market shares and corporate bonds shows the existence of reserves and development potential. A prerequisite for the development of the stock market is the effective implementation of the program "People's IPO".