

АСИЛОВА А.С.

ИНВЕСТИЦИЯ НЕГІЗДЕРІ

Оқулық

Алматы, 2019

ӘОЖ: 336.71 (075.8)

КБЖ 65.262.1я73

А 88

Әл Фараби атындағы Қазақ Ұлттық университетінің Ғылыми кеңесімен бекітілген (хаттама № 10, 24.05.2018 ж.)

Рецензенттер: **Адамбекова А.А.** – «Нархоз» университеті» АҚ, Қаржы және технологиялар мектебінің деканы, экономика ғылымдарының докторы, профессор

Дауылбаев К.Б. – Қонаев атындағы Евразиялық заң академиясы, «Экономикалық және жалпы білім беру» кафедрасының меңгерушісі, экономика ғылымдарының докторы, профессор

Жоламанова М.Т. – әл Фараби атындағы Қазақ Ұлттық университеті, «Қаржы» кафедрасының экономика ғылымдарының кандидаты, доцент

А 88 **Асилова А.С.**

Инвестиция негіздері: Оқулық / А.С. Асилова. – Алматы: «Master Print» баспасы, 2019..

ISBN 978-601-225-284-2

Оқулықта инвестиция түсінігі, инвестициялық қызмет, еліміздің инвестициялық саясаты мен климаты, оны заңнамалық қамтамасыз ету, қаржыландыру көздері, инвестициялық жоба және оны талдау мен бақылау, нақты және қаржылық портфельдерді инвестициялау қарастырылады.

Танымдық мазмұны бар бұл оқулық экономикалық жоғары оқу орындарының студенттері мен оқытушыларына арналған.

ӘОЖ: 336.71 (075.8)

КБЖ 65.262.1я73

ISBN 978-601-225-284-2

© Асилова А.С., 2019

©әл- Фараби атындағы ҚазҰУ, 2019

КІРІСПЕ

Қазіргі кезде Қазақстанда жүзеге асырылып жатқан инвестициялық үдеріс мемлекеттік-экономикалық дамуымыздың негізгі алғышартына айналып, еліміздегі реформаларды табысты іске асырудың нақты көзі болып отыр. Инвестиция кез келген ұлттық экономиканың маңызды және қажетті қоры болып саналады. Инвестициялық жобаларды іске асыру өндірісті жетілдіріп, сатылатын тауарлардың сапасын арттыру, сондай-ақ жұмыс орындарын көбейте отырып, тұрғындарды еңбекпен қамтамасыз етуге, сол арқылы халқымыздың өмір сүру деңгейінің өсуіне мүмкіндік береді. Сондай-ақ, елімізде жүргізіліп жатқан инвестициялық үдерісті экономикалық пайда келтіретін және әлеуметтік саланың өркендеуіне жағдай жасайтын қызмет деп қарастыруымыз қажет. Осыған орай инвестициялық қызметті жүзеге асыруда оның тиімділігіне экономикалық шаралармен бірдей әсер ететін әлеуметтік шараларды ерекшеленудің маңызы зор.

Орталықтандырылған жоспарлы жүйе шеңберінде тек бір ғана түсінік «капитал салымдары» деген ұғым болатын. Ол негізгі қорларды қалпына келтіру шығындарын, сондай-ақ жөндеу жұмыстарына кеткен шығындарды қамтыған. «Инвестиция» еліміздің нарықтық экономикаға өтуімен байланысты енген термин болып табылады. Біздің еліміз нарықтық экономикаға өткеннен кейін бұл термин экономиканың ажырамас бөлігіне айналды. Экономикалық тұтқалардың қалыпты жұмыс істеуін қамтамасыз ету үшін мемлекет экономикасының дамуындағы инвестицияның маңыздылығын ескере отырып жоғары оқу орындарының стандарттарына сәйкес «Инвестицияны қаржыландыру және несиелеу» деген ғылыми пән енгізілген болатын.

Бұл оқулықтың мақсаты оқырмандарды инвестиция негіздерімен таныстыру, сонымен қатар инвестиция аясындағы тәжірибелік және ғылыми білімділікпен қамтамасыз ету. Қойылған мақсатқа жету үшін келесідей міндеттерді жүзеге асыру қажет:

- экономикалық категория ретінде инвестицияның мәнін ашу;

- олардың қызметін макро және микро деңгейде зерттеу;
- инвестицияның жіктелінуін және құрылымын анықтау;
- капитал салымдарының қаржыландыру көздерін және олардың ішінде ең арзаны мен сенімділігі жоғарыларын таңдау әдістерін ашу;
- капитал салымдарының экономикалық негізгі идеясының әдістемесін зерттеу;
- кәсіпорындағы оңтайлы инвестициялық портфельдің қалыптасуын зерттеу;
- инвестициялық тәуекелдерді бағалау және алдын алу немесе төмендету жолдарын анықтау.

Оқулықты жоғары оқу орындарының оқу үдерісінде экономикалық бағдардағы мамандарды дайындауда қолдануға болады. Сонымен қатар, бұл оқулық жоғары оқу орындарында оқытылатын «Экономикалық теория», «Қаржы», «Ақша, несие, банктер», «Қаржы менеджменті», «Бағалы қағаздар нарығы», «Биржа ісі», «Жобаларды талдау» және «Бағалы қағаздар портфельін басқару» «Инвестицияны қаржыландыру және несиелеу» пәндерімен тығыз байланысты.

«Инвестиция негіздері» оқулығы экономикалық профильдегі біліктілігі жоғары мамандарды қалыптастыруда, болашақ мамандарға инвестициялық үдерісті ұйымдастыру мен жүзеге асыруды, сондай-ақ оның қаржылық-несиелік қамтамасыз ету аясында кәсіби білімді берудегі мақсатты теориялық және тәжірибелік бағытталуын қамтиды.

Оқулықта инвестиция түсінігі, оның типтері, белгілері, инвестициялық қызмет, инвестициялық саясат, инвестициялық саясат және оны заңнамалық қамтамасыз ету, инвестицияны қаржыландыру көздері, инвестициялық жоба және оны талдау мен бақылау, нақты және қаржылық портфельді инвестициялау қарастырылады. Сондай-ақ оқулықта қамтылған материалдар қазіргі уақыттағы инвестициялық қызметті тиімді жүргізудің әдістемелерін терең игеруге көмектеседі. Қарастырылған мәселелердің көбісін толық меңгеру оқырманның экономикалық теория және халықаралық экономикалық қатынастар бойынша нақты білімдерінің болуын қажет етеді.

МАЗМҰНЫ

Кіріспе.....

ҚАРЖЫЛЫҚ ИНВЕСТИЦИЯЛАР

1. ҚАРЖЫЛЫҚ ИНВЕСТИЦИЯНЫҢ ТАБЫСТЫ- ЛЫҒЫ МЕН ТӘУЕКЕЛДІЛІГІ

- 1.1 Қаржылық инвестициялар портфелінің қалыптасуы.....
- 1.2 Инвестициялық портфельдің құрылу қағидалары мен тәртібі.....
- 1.3 Бағалы қағаздар портфелін басқару. Инвестициялық стратегия.....
- 1.4 Портфельді басқару: мақсаттары мен міндеттері.....
- 1.5 Инвестициялық портфельдің табыстылығы мен тәуекелділігі.....

2. ХАЛЫҚАРАЛЫҚ ИНВЕСТИЦИЯЛАР

- 2.1 Халықаралық инвестициялар түсінігі.....
- 2.2 Халықаралық инвестициялаудың ерекшелігі.....
- 2.3 Халықаралық инвестициялаудың қағидалары.....
- 2.4 Ең ірі елдердің инвесторлары Қазақстанда.....

3. ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ЖОБАНЫ БИЗНЕС- ЖОСПАРЛАУ НЕГІЗДЕРІ

- 3.1 Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары.....
- 3.2 Инвестициялық жобалаудың негізгі ережелері.....
- 3.3 Инвестициялық жобаның техника-экономикалық қамтамасыз етілуі.....
- 3.4 Инвестициялық жобаның бизнес-жоспарын құрудың мақсаттық арналымы және оны жүзеге асыру..

Глоссарий.....

Қысқартылған сөздер.....

Қолданылған әдебиеттер тізімі.....

ҚАРЖЫЛЫҚ ИНВЕСТИЦИЯЛАР

1. ҚАРЖЫЛЫҚ ИНВЕСТИЦИЯНЫҢ ТАБЫСТЫЛЫҒЫ МЕН ТӘУЕКЕЛДІЛІГІ

1.1 || Қаржылық инвестициялар портфелінің қалыптасуы

Бағалы қағаздар нарығы қаржылық жүйенің ажырамас бөлігі. Акционерлік капиталды және борыштық бағалы қағаздарды қолайлы аумаққа қайта орналастыруды жүргізеді, инвестиция өтімділігін және бәсекелестік қабілетін көтереді. Капиталды (акция, облигация, банктік депозиттер және т.б.) тиімді орналастыру білімді инвесторды қажет етеді, ол есеп айыратын аумақта табыстың түсу және түспеу тәуекелін баланстайды. Бір жағынан меншік иесі дәл уақытында қажетті шешім қабылдау үшін әрқашан өз кәсіпорынының қаржылық жағдайына талдау жасап отыруы керек.

Кәсіпорының акцияларын шығару және сату, сонымен бірге бағалы қағаздар нарығының басқа да қаржылық құралдарын сатып алу жолымен жүзеге асырылатын *қаржылық инвестиция* инвестициялаудың ерекше формасы болып табылады.

Алғашқы нарыққа шығарылған акциялардан алынған қаражаттар жарғылық капиталдың қалыптасуына бағытталады.

Қайталамалы нарыққа шығарылған акциялар мен артықшылықты акцияларды сатудан алынған қаражаттар меншікті капиталды арттыру мен қызметті кеңейтуге бағытталады.

Корпоративті облигацияларды сатудан алынған қаражаттар өндірістік қызметті қаржыландыру мен басқа эмитенттердің жоғары табысты бағалы қағаздарын сатып алуға бағытталады.

Қосымша табыс көзі мемлекеттік бағалы қағаздар болып табылады. Инвестициялық белсенділікті жоғары деңгейге көтеру бағалы қағаздар нарығының даму деңгейіне тәуелді. Дамыған мемлекеттерде бағалы қағаздар нарығы халық жинағын нығайтады және қаржылық секторды тартады.

Экономикаға инвестициялаудың ішкі көздерінің әлеуеті жеткілікті дәрежеде (зейнетақы жинақтары мен халықтың қаражаттары және т.б.). Бұл инвестициялық үдеріс – бағалы қағаздар портфелін қалыптастыру кезеңі болып табылады. Осыған байланысты инвесторлар іріктеу проблемаларымен қақтығысады, бұл іріктеме микроболжамдар деп аталады.

Инвестициялық портфель – инвестициялық объектілерге, анықталған инвестициялық стратегияға сәйкес мақсатты құрылған салымдар жиынтығы. Портфельдік инвестициялаудың мәні бөлек алынған объектінің ұстанымдарының қол жетімсіздігі, ал олардың үйлесуі кезінде ғана мүмкін болатын инвестициялық қасиеттері инвестициялау объектілерінің жиынтығын құру арқылы инвестициялау мүмкіндіктерінің жақсаруында болып табылады. Инвестициялық портфельдің құрылуының негізгі мақсаты аса тиімді және сенімді инвестициялық салымдарды іріктеу жолымен жасалған инвестициялық саясатты жүзеге асыруды қамтамасыз ету ретінде құрылуы мүмкін.

Таңдалған инвестициялық саясаттың бағытталуына және инвестициялық қызметті жүзеге асырудың ерекшеліктеріне тәуелді спецификалық мақсаттар жүйесі анықталады, олар келесілер болуы мүмкін:

- капитал өсімінің максимизациясы;
- табыс өсімінің максимизациясы;
- инвестициялық тәуекелдердің минимизациясы;
- инвестициялық портфельдің талап етілетін өтімділігін қамтамасыз ету.

Инвестициялық портфельдің құрылуының берілген мақсаттары маңызды дәрежеде баламалы болып табылады. Осылайша,

капиталдың нарықтық құнының өсімі инвестициялық портфельдің ағымды табысының белгілі бір төмендеуімен байланысты. Капиталдық құнның өсімі және табыстың жоғарылауы инвестициялық тәуекелдердің жоғарылауына алып келеді. Қажетті өтімділікке жету міндеті инвестициялық портфельге капиталдық құнның өсуін және жоғары табысты қамтамасыз ететін, бірақ төмен өтімділікпен сипатталатын объектілерді қосуға бөгет жасауы мүмкін. Қарастырылған мақсаттардың баламалылығына байланысты инвестор инвестициялық портфельді құрған кезде олардың басымдылықтарын анықтайды немесе жасалған инвестициялық саясаттың бағытталуынан шыққанда бөлек мақсаттардың тең болғанын көздейді.

Инвестициялық портфельдің құрамындағы объектілердің, инвестициялау мақсаттарының, басқа факторлардың айырмашылығын, табыстың және тәуекелдің белгілі бір қатынасымен сипатталатын инвестициялық портфель типтерінің көп түрлілігімен түсіндіріледі. Бұл өзінің бейнесін инвестициялық портфельдің жіктелуінде табады.

Инвестициялық портфельдердің *инвестициялау объектілерінің түрлері бойынша* жіктелуі ең алдымен инвестициялық қызметтің бағытталуы мен көлеміне байланысты. Өндірістік қызметті жүзеге асыратын кәсіпорындар үшін құрылатын портфельдің негізгі типі нақты инвестициялық жобалардың портфелі, ал институционалды инвесторлар үшін – қаржылық құралдар портфелі болып табылады.

Бұл инвестициялық объектілердің түрлерімен және оларды басқару әдістерімен сипатталатын дербес портфельдердің түрлерін біріктіретін аралас инвестициялық портфельдердің құрылуының мүмкіндігін жоққа шығармайды. Осы кезде арнайы инвестициялық портфельдер инвестициялар объектілері сияқты жеке критерийлер: салалық немесе аймақтық болуы, инвестициялардың мерзімі, тәуекел түрлеріне және т.б. бойынша құрылуы мүмкін. Инвестициялаудың басымды мақсаттарына тәуелді келесілерді бөлуге болады:

- өсу портфелі;
- табыс портфелі;

- консервативті портфель.

Өсу портфелі курстық құны өсетін компаниялардың акцияларын сатып алудан құрылады. Курстық құнның өсу қарқындары портфельдердің бірнеше типтерін сипаттайды:

- 1) *агрессивті өсу портфелі* – капиталдың максималды өсіміне бағытталған. Оның құрамына тез өсетін жаңадан құрылған компаниялардың акциялары жатады. Берілген портфель типіне салынатын инвестициялар аса тәуекелді болып табылады, бірақ сонымен қатар олар ең жоғары табыс алып келе алады;
- 2) *консервативті өсім портфелі* – берілген топтың ішіндегі төмен тәуекелді портфель болып табылады. Негізінен курстық құны жоғары емес, бірақ тұрақты өсімімен сипатталатын жақсы танымал ірі компаниялардың акцияларынан тұрады, капиталды сақтауға бағытталған;
- 3) *орта өсім портфелі* – сенімді бағалы қағаздармен қатар тәуекелді бағалы қағаздар. Ол капиталдың орташа өсімін және біркелкі тәуекел дәрежесін қамтамасыз етеді.

Табыс портфелі жоғары ағымды табысты алуға – проценттік және дивидендтік төлемдерге бейімделген. Курстық құнының біркелкі өсімі бар және жоғары дивидендті акциялардан, облигациялардан және жоғары ағымды төлемдері бар басқа бағалы қағаздардан тұрады. Бұл топқа кіретін портфельдердің түрлері:

- 1) *тұрақты табыс портфелі* – жоғары сенімді бағалы қағаздардан тұрады және тәуекелдің минималды деңгейінде орташа табыс алып келеді;
- 2) *табысты қағаздар портфелі* – тәуекелдің орташа деңгейінде жоғары табыс алып келетін бағалы қағаздар мен корпорациялардың жоғары табысты облигацияларынан құрылады.

Инвестициялаудың мақсаттарының сәйкес келу дәрежесі бойынша балансталған және балансталмаған портфельдер деп бөлуге болады. *Балансталған портфель* оның құрылуы кезінде қойылған сипатына сәйкес келетін табыстар мен тәуекелдердің балансталуымен сипатталады. Оның құрамына әртүрлі инвестициялық объектілер жатқызылуы мүмкін: тез өсетін нарықтық

күн, қатынасы нарықтық конъюнктурамен анықталатын жоғары табысты және басқа объектілер. Осы кезде әртүрлі инвестициялық салымдардың комбинациясы капиталдың өсіміне жетуге және жиынтық тәуекелдерді төмендету кезінде жоғары табысты алуға мүмкіндік береді.

Балансталмаған портфель оның құрылуы кезінде қойылған мақсаттарға сәйкес келмейтін портфель болып табылады.

Инвестициялық портфельдің құрамындағы объектілерді іріктеу инвесторлардың қалауына сәйкес жүзеге асырылатындықтан, инвестор және портфель типі арасындағы байланыс бар болады. Осылай, консервативті инвесторға жоғары сенімді, бірақ төмен табысты портфель, орта біркелкіге – әртараптанған портфель, агрессивті инвесторға – жоғары табысты, бірақ тәуекелді портфель сәйкес келеді.

Портфельдік инвестиция – ұзақ мерзімді борышқорлық міндеттемелер мен бағалы қағаздарға салынған қаражат, капиталға қатысуды және салынған капиталға шаққанда табыс алуды қамтамасыз етеді. Әлемдік практикада капитал қорланымы мен халықтың жинақ ақшасының көп бөлігі бағалы қағаздар мен басқа да қаржы құралдары арқылы жанама түрде өндірісті инвестициялауға қатысады. Мысалы, әлемдік инвестициялық байлықтың жалпы көлеміндегі қаржы байлығының үлесі көп – 57,7%. Халықтың ақшалай қаражатының қорланымына, мысалы, АҚШ-та бағалы қағаздарға (негізінен, акцияларға) салынған инвестицияның жалпы көлемдегі үлесі 50%-тен асады. Қазақстанда халықтың акциялар, облигациялар, басқа да бағалы қағаздар сатып алуға жұмсаған шығыны олардың жалпы көлемінің 3%-нен аспайды.

1.2 || Инвестициялық портфельдің құрылу қағидалары мен тәртібі

Инвестициялық портфельді қалыптастырудың басты көзі ретіндегі нақты кәсіпорын мен ондағы нақтыланған жобалар

туралы ақпараттары орналасқан аумақтың инфрақұрылымының дамуы мен қалыптастырылуы, өндіріс салалары арасындағы пропорционалды қамтамасыз етілуіне, халық пен ұйымдардың әлеуметтік жағдайларының жақсаруы. Инвестициялық портфельдің жоғарғы ақпараттандырылуы мен негізгі қызметін пайдалану үшін, оларды ереуше түрде топтастыру қажет.

Ақпараттың талдамалық тобын әрбір аумаққа ұсынуға болады, ол инвестициялық портфель қызметінің нақты жағдайын анықтайды:

- өзіндік капиталдағы инвестициялар және кәсіпорынның өзіндік құралдары негізіндегі құрылымдары;
- экономикалық аумақ саласындағы өзіндік капиталдағы инвестициялардың құрылымы;
- өндірістік және өндірістік емес салада өзіндік капиталдарға инвестициялардың қатынасы;
- экономиканы реформалау сатысында өзіндік капиталдағы инвестициялық индекстер;
- инвестициялық қызмет атқару сферасындағы экономикаға мемлекеттік сектордың үлесі;
- өзіндік формалардағы компанияның негізгі капиталындағы инвестициялар;
- абсолюттік негіздегі шетелдік инвесторлардың инвестициялық үлесі;
- экономика саласындағы шетелдік инвесторлардың инвестициялары;
- инвестициялық қаржыландырудың бюджеттік емес көзінің құрылымы;
- өзіндік формадағы компанияның негізгі капиталындағы инвестицияларды қаржыландыру негізіндегі капитал салымын қалыптастыру.

Инвестициялық портфельдің құрылу негізіне салынған *негізгі қағидалары* ретінде келесілерді қарастыруға болады:

- инвестициялық портфельдің құрылу мақсаттарының жасалған және қабылданған инвестициялық саясаттың

мақсаттарына, сәйкестілігіне жетудің қажеттілігінен туындайтын инвестициялық саясатты жүзеге асыруды қамтамасыз ету;

- кәсіпорынның өтімділігін және тұрақтылығын ұстап тұру мақсатында инвестициялық портфельдің көлемі мен құрылымының, оны құрайтын көздердің көлемі мен құрылымына сәйкестігін қамтамасыз ету;
- кәсіпорын қаражаттарының және қаржылық тұрақтылығын қамтамасыз ету үшін табыстылықтың, тәуекелділіктің және өтімділіктің оңтайлы қатынасына жету;
- инвестициялық портфельді әртараптандыру, оның құрамына әртүрлі инвестициялық объектілерді, соның ішінде салымдардың сенімділігі мен табыстылығын көтеру және тәуекелді төмендету үшін баламалы инвестицияларды қосу;
- инвестициялық портфельдің басқарылуын қамтамасыз ету, ол инвестициялардың негізгі сипаттамаларын бақылау бойынша инвестордың мүмкіндіктеріне сәйкес инвестициялардың санын шектеуді және күрделілігін білдіреді.

Инвестициялық портфельдің құрылуы инвестициялық саясаттың, инвестициялық климаттың және нарық конъюнктурасының қалыптасқан жағдайларын есепке алғанда инвестициялық портфельдің құрылуының басымды мақсаттары анықталғаннан кейін жүзеге асырылады.

Инвестициялық портфельдің құрылуының бастапқы нүктесі баланстың пайдалылығы мен өтімділігіндегі тәуекелдің тиімді деңгейін анықтау мақсатында сыртқы ортаның инвестициялық тартымдылығын және инвестордың өз мүмкіндіктерін өзара байланысты талдау болып табылады. Осындай талдаудың нәтижесінде инвестициялық портфельдің негізгі сипаттамалары (жіберілетін тәуекел дәрежесі, күтілетін табыс мөлшері) белгіленеді, инвестициялық ресурстардың көлемі мен құрылымын есепке алғанда бүкіл инвестициялық портфельдің шегінде инвестициялардың түрлерінің пропорцияларын оңтайландыру жүзеге асырылады.

Инвестициялық портфельдің құрылуының маңызды кезеңі оңтайлы портфельдің құрылуы мен инвестициялық объектілердің қасиеттерін бағалау негізінде инвестициялық портфельге қосу үшін нақты инвестициялық объектілерді таңдау болып табылады. Нарықта ұсынылған бағалы қағаздардың ішінен портфельге әдетте акциялар мен облигациялар жатқызылады. Оның себебі портфельге бағалы қағаздарды іріктеу критерийлерінде. Осылай, портфельге кіретін бағалы қағаздар инвестор үшін қол жетерлік болуы керек, инвестормен бекітіліген табысты алып келуі, ал табыстың ықтималды өзгерістері болжамды болуы қажет.

11.3 ||| Бағалы қағаздар портфелін басқару. Инвестициялық стратегия

Бағалы қағаздар нарығында сүйенетін негізгі қағида «Барлық жұмыртқаны бір портфельге салма» деген даналыққа сәйкес келеді. Бағалы қағаздар нарығына қатысты бұл инвестордың барлық қаражатын бағалы қағаздың бір ғана түріне немесе бір қаржы құралына салмауы (инвестицияламауы) тиіс дегенді білдіреді. Салымдарды әртараптандыру қажет, яғни инвестицияланатын бағалы қағаздар номенклатурасын кеңейту керек. Кері жағдайда инвестор өзінің инвестицияларын жоғары тәуекелге және төменгі тиімділікке әкеледі.

Инвестициялау тәуекелі (жүйелік емес) болашақта бағаларды болжау мүмкін еместігіне негізделген, келісім-шарт жасау уақытындағы операциялардың анықталмағандығымен байланысты. Бір компанияның акциясына ақша салған инвестор оның бағамдық құнының өзгеруіне тәуелді болады. Егер де ол қаражатын бірнеше компанияның акциясына салған болса, онда ол бір акция бағасының өзгеруінен емес, барлық акциялардың орташа-ланған бағамына тәуелді болады. Орташа бағам аз өзгереді, себебі бір акция бағасының төмендеуі басқа акция бағасының

өсуіне байланысты орнын толтырып отырады және тербеліс өзара жабылуы мүмкін. Сондықтан да тәжірибелі инвестор бағалы қағаздың бір түрін ғана емес, бағалы қағаз портфелінің бірнешеуін иеленуші болып табылады. Осыған сәйкес, институционалды инвестор ұжымдық инвесторлар ретінде ақша қара-жаттарын әртараптандыруды іске асырады және бағалы қағаздар портфелін қалыптастырады.

Инвестициялауды жүзеге асыруда қорлар белгілі бір мақсатты бағдарға сүйенеді, осының негізінде инвестициялық стратегияны құрайды.

Инвестициялық стратегия – негізгі мақсатты бағытқа сүйене отырып, портфельді басқару және инвестициялауды жүзеге асырудың жалпы жоспары.

5-кесте. Инвесторлар типі және олардың инвестициялау мақсаты

Инвестор типі	Инвестициялау мақсаты
Консервативті	салымдар қауіпсіздігі
Бірыңғай агрессияшыл	салымдар қауіпсіздігі + табыстылық
Агрессияшыл	табыстылық + салымдардың өсуі
Тәжірибелі	табыстылық + салымдардың өсуі + өтімділік
Алғыр (айлақор)	максималды табыстылық

Қорлар ұжымдық инвесторлар ретінде шыққандықтан, олардың мақсатты бағыттары көп жағдайда анықталады және салымшының типіне, сипатына байланысты болады. Сонымен өзінің инвестициялық стратегиясын жүзеге асыруда қорлар әртүрлі мақсатты бағдарларға сүйенуі мүмкін: жоғары немесе аз, және тұрақты ағымдағы табыс немесе дивидендтер алуы, не болмаса бағалы қағаздар бағасының өсуі, яғни салынған капиталдың өсуі. Соңында, осы екі мақсатты да үйлестіруі мүмкін. Сондықтан, барлық стратегияларды үш негізгі түрге бөлуге болады:

6-кесте. Инвестициялық стратегиялар түрлері

№	Инвестициялық стратегия	Сипаттама
1.	Өсу портфелі	салынған капиталды тез өсімін беретін құралдарға инвестициялау, ағымдағы табыс – қосымша фактор
2.	Табыс портфелі	акционерлерге жоғары ағымдағы табысты қамтамасыз ету
3.	Табыс және өсу портфелі	бір уақытта дивидендтер және капитал өсімін беруші құралдарға инвестициялау

Жүргізілетін стратегияның сипатына сәйкес барлық қорларды келесідей топтарға шартты түрде бөлуге болады:

Бірінші топқа мемлекеттің бағалы қағаздарын сатып алушы қорлар жатқызылады. Мұндай қорларға жеке зейнетақы қорлары, қордың активтеріне салынған (инвестицияланған) ақша қаражаттарымен тәуекелге барғысы келмейтін және мемлекеттік зейнетақы мөлшерінің жоғарылауына үміттенетін салымшылар.

Екінші топқа ұзақ мерзімді инвестициялауды жүзеге асырушы қорларды жатқызамыз. Олар акциялар, облигациялар, жанама бағалы қағаздарды сатып алады және мемлекеттік бағалы қағаздарға қарағанда, осы бағалы қағаздар арқылы анағұрлым жоғары табыс алуға мүмкіндігі барлар. Мұндай қорлар үшін тәуекел екінші ретті фактор болып табылады.

Үшінші топқа өзінің активтерін максималды түрде, тәуекелді азайту мақсатымен әртараптандыруға баратын, алайда бірінші топтағы қорларға қарағанда жоғары табыс алуды көздеген компаниялар кіреді. Мұндай қорлардың портфелі тіркелген және өзгермелі болып келеді. Тіркелген портфельдер белгілі мерзім аралығында құрылымын сақтайды және оның ары қарай қызмет етуі өзіне кіретін бағалы қағаздарды өтеу мерзімімен анықталады. Өзгермелі және басқарылатын портфельдер құрылымы ауыспалы, ондағы бағалы қағаздар құрамы әртүрлі қаржылық құралдарды үйлестіру арқылы жоғары тиімділікке қол жеткізу мақсатымен әрдайым өзгеріп отырады.

Төртінші топқа өте қысқа мерзімге инвестициялаумен, тіпті бір күндік келісімдермен айналысатын қорлар жатады. Мұндай

қорлардың клиентуралық базасы алуан түрлі: банктік депозиттер бойынша проценттерге қарағанда инвестицияланған қаражаттан анағұрлым жоғары процент алуды қалайтын жеке тұлғалар және уақытша бос ақша қаражатын пайдалы және қысқа мерзімге орналастыру мүмкіндігін іздеуші фирмалар.

Бесінші топқа нақты анықталған өсу стратегиясы бар қорлар кіреді. Бұл қорлар әрдайым өзінің табысын қайта капитализациялауға маманданған, яғни алынған табысты қайтадан бағалы қағаздарға инвестициялай алатын, соның нәтижесінде қор активтерінің тұрақты өсуі болады. Өте маңызды факт, қор стратегиясы бойынша өзінің акционерлеріне акциялар бойынша дивидендтер төлеуді емес, қаражаттарды қайта инвестициялауды көздейді. Стратегиялық шарттарды анықтайды, мысалы, белгілі бір уақыт аралығында және сол уақыт басталғанда қайта инвестициялау бойынша операциялар тоқтатылады да, қордың барлық активтері сатылып, алынған қаражаттар акционерлер арасында таратылады. Одан ары қарай өтімді болуы мүмкін немесе сол акционер жаңа салымдар енгізіп, осы үдеріс қайталанады.

Алтыншы топқа тек бір ғана салаға маманданған қорлар кіреді. Олар қаражаттарды инвестициялаудың стратегиясымен анықталған тек бір ғана саланы инвестициялайды. Бұл перспективті, болашағы бар енді көтеріліп келе жатқан сала. Осылай қор бұл саланы бақылауды өзіне алады және белгілі бір саланы бақылаушы холдингтік құрылымға айналуы мүмкін.

Инвестициялық стратегия өзінің портфелінің ғаламдық сипатын анықтап қана қоймай: өсу портфелі, табыс портфелі және аралас портфель, сондай-ақ портфельмен байланысты операцияларды нақтылауды, қандай бағалы қағаздарды сатып алу керектігіне дейін анықтайды.

Инвестициялық стратегия – табыс стратегиясы. Инвестициялық саясаттың мақсаты – инвестицияланған қаражаттардан табыс алу және оны максималды түрде өсіру. Инвестициялар қоғамдық жобаларды қаржыландыруға қосымша қаражаттарды тарту мақсатымен шығарылатын муниципалды облигацияларға жұмсалуды қажет. Қаржының 2/3 бөлігі А класынан (Standart & Poor's Service) төмен емес кластағы облигациялар болуы тиіс.

Қалған облигациялар ВВВ класынан төмен емес класты құрауы қажет. Активтерінің 100%-інің 80%-і федералды табыс салығы салынбайтын облигациялардан тұруы тиіс. Олардың 65%-і Пенсильвания штатының, сондай-ақ, жеке тұлғаларына жеке табыс салығы салынбайтын облигациялары болуы қажет.

Managed Growth Fund инвестициялық қоры өзінің стратегиясын өсу стратегиясы ретінде анықтайды. Қор негізінде бағалы қағаздарды және жай акцияларды сатып алуды көздейді, соның ішінде жай акцияларға конвертацияланатын борыштық бағалы қағаздар. Ағымдық бағасы төмендетілген, дұрыс бағаланбаған, қазіргі таңда әйгілі емес бағалы қағаздар сатып алынуы тиіс. Сонымен қатар, басқарушы артықшылығы бар акцияларды және басқа да нұсқаларды, егер де олардың бағасының жоға-рылауы күтіледі деп есептесе сатып алуға құқығы бар. Уақыт өте келе қор фьючерстік келісімдерді, опциондарды, басқа да жанама қаржылық құралдарды сатып алуы мүмкін, бірақ олардың жалпы бағасы қор активтерінің 10%-нен аспауы тиіс.

Бір қор бірнеше портфельді басқара алатын жағдай да болуы мүмкін. Мысалға, Rodney Square Multi-Manager Fund қоры екі портфельді басқарады, сонымен бірге әр портфельдің өзінің стратегиясы бар: өсу портфелі және табыс портфелі. Екі портфельдің инвестициялық стратегиясы корпоративті бағалы қағаздарға (портфель активтерінің 65%-іне дейін) қаражаттарды инвестициялауды көздейді, сондай-ақ конвертацияланатын облигацияларға да инвестициялауы мүмкін. Бірінші портфельдің стратегиясы бағамдық бағасының өсу үдерісі бар бағалы қағаздарға инвестициялауды болжайды, ал екінші портфель – жоғары проценттер алып келетін қағаздарға, қалған 35% ақша қаражаттарын мемлекеттік, сондай-ақ, корпоративті қарыздық міндеттемелерге инвестициялауы мүмкін.

Осы инвестициялық стратегиялардан басқа тағы бір маңызды стратегия бар. Бұл *венчурлық инвестициялау стратегиясы*. Бұл стратегияны ұстанушы қор өзінің қаражаттарын кәсіпорындардың шектеулі санына, олардың бақылау пакетіне инвестициялайды, сол арқылы оларды басқаруына алады. Қор директорлар Кеңесі құрамына енеді және осы кәсіпорындарды белсенді бас-

қарумен айналысады. Қаражат баяу дамушы, бірақ перспективті кәсіпорындарға немесе жобаларға инвестицияланады және оларды басынан бастап, кәсіпорын таза табыс ала бастаған уақытқа дейін жүреді. Бірнеше уақыттан өте келе кәсіпорын қызметі тиімділігінің жоғарылауына жеткен соң және оның акцияларының бағамының бағасы өсуіне жеткеннен кейін қор өзінің активтерін сатады, яғни кәсіпорынның акцияларын немесе жаңа иеленушілерге немесе кәсіпорын басшыларына сатады. Инвестициялық қызметтің мұндай түрі *тәуекелді венчурлық* деп аталады, себебі бұл инвестициялық қызметтің барлық түрлеріне қарағанда анағұрлым тәуекелді болып келеді.

Қор басқа қаражаттарды ғылыми идеялар мен жаңалықтарға немесе осындай қызметпен айналысатын компанияларға инвестициялауды жүзеге асырады, себебі мұндай идеялар жетістікке жеткен жағдайында өзінің иесіне үлкен табыс алып келеді. Мұндай инвестициялық қызметке мысал ретінде Чехияда жекешелендіру басталғанда, 80-жылдардың аяғында құрылған Garvard Group International чехиялық инвестициялық қорын келтіруге болады. Қор басынан бастап венчурлық инвестициялау стратегиясын таңдады және анағұрлым болашағы бар перспективті, бірер уақыт өте келе үлкен табыс алып келу мүмкіндігі бар 10 кәсіпорынға тоқталды. Жекешелендіру үдерісінде қор осы кәсіпорындардың бақылау пакетін сатып алып, оларды басқаруына алды.

1.4 || Портфельді басқару: мақсаттары мен міндеттері

Инвестициялық стратегияны өңдеп, яғни қордың дамуының жаһандық бағыттарын белгілеп, басқарушы мақсаттар мен міндеттерді қою арқылы стратегияны нақтылауға көшуге болады.

Қорлардың мақсаттары барлығына бірдей – максималды табыс алу. Алайда бұл жағдайда «табыс» түсінігі инвестициялық стратегияның әрбір түріне арнайы және негізгі болады. Мысалы, өсу стратегиясы үшін табыс активтердің өсуі ретінде анықталады, сондықтан қор алдындағы тұрған мақсат – актив-

тердің өсуі болып табылады. Сондай-ақ, табыс стратегиясы бойынша қызмет етуші қордың мақсаты бағамдық табыс және дивиденд түрінде табыстың өсуі болады. Аралас типті стратегиямен қызмет етуші қордың негізгі мақсаты – табыс және активтер өсімінің тиімді нұсқасын қамтамасыз ету.

Қор алдына қойған мақсатына қойылған міндеттерді орындау арқылы қол жеткізуіне болады. Анығында, барлық қорлардың алдында бір міндет – бағалы қағаздар портфелін тиімді басқару тұрады.

Бағалы қағаздар портфелін басқару түсінігімен бағалы қағаздардың әртүрлі портфель жиынын басқару шеберлігі түсіндіріледі, себебі олар тек өзінің бағасын ғана жоғалтып қана қоймай, сондай-ақ инфляция деңгейіне тәуелді емес, қомақты табыс алып келетін бағалы қағаздар.

Портфельді басқару портфельдің жақсы сапасын қамтамасыз ету үшін және оның бағасының өсуін қамтамасыз ету үшін бағалы қағаздармен әрдайым операциялар жүргізуді қажет етеді. Мысалы, егер де қандай да бір компанияның акцияларының бағамының төмендеу үдерісі байқалса, басқарушы (келісім берілген жағдайда өзі немесе брокер арқылы) оларды тез арада сатуы және жоғары деңгейде дамушы компанияның акцияларын сатып алуы тиіс. Егер акциялар бағамының қарқынында сенімсіздік пайда болса, онда басқарушы оларды сатады және анағұрлым бағамы тұрақты облигациялар сатып алады.

Егер несие бойынша проценттік мөлшерлеменің төмендеуі болжанған болса, онда осы жағдайда бағамы жылдам өсетін купондар бойынша төменгі табыспен және ұзақ мерзімді облигацияларды сатып алу ұсынылады. Сонымен қордың қызметтерінің жоғары қарқыны портфельде орналасқан бағалы қағаздар бойынша ағымдық бағамын есепке ала отырып, олардың активтерін әрдайым қайта бағалап отыруды талап етеді. Қайта бағалау апта сайын және тіпті күн сайын жүргізіледі.

Портфельді басқару үдерісінің бес негізгі құрамдас бөлігін бөліп көрсетуге болады:

- инвестициялау мақсаты, инвесторлар қалауы, яғни инвестициялық стратегияның детерминанттары;

- бағалы қағаздардың әртүрлі түрлерінің табыстылық деңгейі туралы болжау;
- таңдалған қаражаттарды тиімді үйлестіруді құрау үшін инвестициялау мақсаттарын интеграциялау;
- портфельдің құрамдас бөлігінде өзгерістер туғызуы мүмкін факторларды талдау және зерттеу;
- портфель қызметін бағалау, яғни тәуекелге қатысты портфельдегі табысты бағалау.

Сонымен бірге басқару үдерісінің барлық құрамдас бөліктері бір бірімен тығыз байланысты.

Бағалы қағаздар портфелін басқарудың екі негізгі әдістері бар: активті және пассивті.

Әрқайсысын жеке жеке қарастырып өтейік.

Активті басқару қордың инвестициялық стратегиясын жүзеге асыруда маңызды құрал ретінде рөл атқарады. Активті басқаруда негізгі сипаттамалар болып келесілер табылады:

- инвестициялық стратегия негізінде портфельді құрау үшін тиімді бағалы қағаздарды таңдау;
- қаржылық құралдарды сату және сатып алу мерзімін анықтау.

Активті басқарудағы негізгі міндет инвестицияланған қаражаттардан түсуі мүмкін табыс мөлшерін болжау. Мұнда маңызды болып, басқарушы қаржы нарығына қарағанда жылдам қимылдауы тиіс, яғни болатын жағдайларды алдын ала болжай білуі қажет. Бірақ бұл мұнымен біткен жоқ. Басқарушы бағалы қағаздар нарығы мониторингі және талдауы көрсеткендей, оны нақты өмірде жүзеге асыра алуы керек.

«Активті басқарушылар» кез келген портфельді қолға ұстау уақытша іс болып табылады деп есептейді. Нарықтық жағдайлардың өзгеруіне байланысты кез келген сәтті, не қателік жіберілген шешімнің нәтижесінде алынған, күтілетін табыстағы айырмашылық жоғалады, барлық портфель не құрамдас бөліктері басқалармен орын алмастырады.

Белсенді тактика біржағынан анағұрлым тиімді бағалы қағаздарды сатып алуды және тиянақты қадағалауды, екінші жағынан – аз табыс әкелетін активтерден арылуды көздейді.

Мұндай тактикаға қаржы нарығы арқылы бағалы қағаздарды ротациялау, тұрақты айырбастауды білдіретін «свопинг» деп аталатын активті басқарудың арнайы әдісі сәйкес келеді.

Активті басқарудың төрт негізгі формасы бар:

1. Ең қарапайым – бұл «таза табыс» деп аталатын жиынтық, мұнда уақытша нарықтың тиімсіз қызмет етуіне байланысты аздап номиналы бойынша ерекшеленетін екі бірдей бағалы қағаздар бағалары бойынша айырбасталады. Нәтижесінде анағұрлым аз табысты облигация сатылып, жоғары табысты облигациялар сатылып алынады.
2. Келесі форма «алмастырушы» деп аталады. Берілген жағдайда екеуі ұқсас, бірақ бірдей емес бағалы қағаздар айырбасталады. Мысалы, химиялық зауыттың 15 жылға 10% табыспен облигациясы бар. Бірінші облигация екіншіге қарағанда 20 пунктіне қымбат сатылады. Екінші облигацияны иеленуші химиялық компанияның облигацияларын «айырбастауды» мүмкін деп бағалайды, себебі бір жылға дейін облигациялардың қызмет ету мерзімін ұзарту арқылы 20 пунктіне қосымша табыс алу жеткілікті болып табылады.
3. «Свопингтің» анағұрлым қиын формасы «сектор-своп» деп аталады, экономиканың әртүрлі секторларының облигацияларын айырбастау, қызмет етуінің әртүрлі мерзімі, табыс және тағы басқалар арқылы жүзеге асырылады. Қазіргі уақытта «дұрыс емес (бұрыс)» облигацияларды іздеумен арнайы айналысатын компаниялардың саны көбейді, олардың көрсеткіштері орташа деңгейден айтарлықтай ерекшеленеді. «Дұрыс емес (келеңсіз)» жағдайды туғызатын факторлар қорытынды шешім алынғаннан кейін жоғалып кетуі мүмкін. Көрсетілген фирмалар «дұрыс емес (бұрыс)» облигациялармен сату және сатып алу актілерін жүргізеді.
4. «Свопингтің» төртінші формасы есеп мөлшерлемесін алдын ала болжауға негізделген операциялар болып табылады. Бұл форманың идеясы мөлшерлеме төмендетілген жағдайда портфельдің қызмет ету мерзімін ұзартуға

және керісінше мөлшерлеме жоғарылағанда қызмет ету мерзімін қысқартуға бағытталуға негізделеді. Портфельдің қызмет ету мерзімі ұзарған сайын портфель бағасы соншалықты есеп мөлшерлемесінің өзгерісін қабылдайды.

Кейінгі уақытта тиімді свопингті таңдау бойынша компьютерлік бағдарлама кең таралуда. Компьютер көптеген факторларды есепке ала отырып, акциялардың немесе облигациялардың болашақтағы бағасын есептеуге, портфельдің ағымдық бағасының төмендеуі жағдайында анағұрлым табыс алып келуге мүмкіндік беруші портфель құрамын өзгертуге қабілетті.

Компьютер болашақтағы есеп мөлшерлемелерінің портфельдерге әсерін анықтайды, енгізілетін мәліметтер негізінде портфель құрылымын болжайды. Ол портфельдің қызмет етуіне тұрақты бақылау жасауға, өзгертін экономикалық және инвестициялық факторларға шолу жасауға, яғни мониторингін жүргізуге мүмкіндік береді.

Пассивті басқару уақытты есепке алуда немесе бағалы қағаздарды таңдауда жетістікке жету үшін қордың тиімді қызмет етіп жатқандығын болжауға негізделген. Пассивті тактиканың маңыздылығы алдын ала анықталған тәуекел деңгейімен әртараптандырылған портфельді құруда және оны ары қарай өзгермейтін жағдайда ұстап қалуда болады. Пассивті портфельдер төменгі айналыммен, қосымша шығыстардың минималды деңгейімен және арнайы тәуекелдің төменгі деңгейімен сипатталады. Берілген тексерулер көрсеткендей, батыс менеджерлерінің тек 4%-і ғана өзінің қызметінде пассивті тактиканы ұстанады.

Пассивті басқаруда маңызды элемент индекстік қор деп аталады. Ол портфельдің жақсы қызмет етуін қамтамасыз ету үшін және тәуекелді бақылау үшін қызметін жүзеге асырады. Бағалы қағаздар нарығының жағдайын сипаттаушы, таңдап алынған индекс қозғалысын қадағалау үшін құрылған портфель. Егер де қандай да бір фирманың үлесі индексті есептеу кезінде 7%-ті құраса, онда портфельін жай акциялардан құраушы және бағалы қағаздар нарығының жағдайы оның портфельінде көрініс

табуын қалаушы инвестор акциялардың жалпы санынан осы фирманың 7% акциясын өзінің портфельіне иемденуі тиіс.

Бағалы қағаздар портфельін пассивті басқару индекстік қорларды құрумен ғана шектелмейді. Сонымен бірге портфельді ұстап қалу әдісі де қолданылады. Оның маңыздылығы тиімді емес бағалы қағаздарға инвестициялаудан тұрады. Сонымен қатар, анағұрлым бағаның табысқа қатынасымен акциялар таңдалып алынады, ол биржада спекулятивті операциялардан табыс алуға мүмкіндік береді. Басында акция бағасы түскен кезде, оларды сатып алады да, баға қалыпты деңгейге жеткенде оларды сата бастайды.

Инвестициялық портфель жеткілікті түрде басқаруды қажет етеді. Оны басқару үшін инвестордан тек бағалы қағаз нарығын білуді, оның табыстылығын, тәуекелін, өтімділігін есептеу бойынша белгілі бір біліктілікті ғана емес, сондай-ақ бүкіл портфельді басқара білуді талап ететін өте күрделі міндет.

1.5 || Инвестициялық портфельдің табыстылығы мен тәуекелділігі

Инвестициялық портфельді құра отырып, оның тәуекелі мен табыстылығын бағалау қажет.

n кезеңінің соңында N көлеміндегі бағалы қағаздардан тұратын *портфельдің табыстылығын* анықтау үшін, келесі формуланы пайдалануға болады:

$$R_n = \sum_{i=1}^N D_i \cdot r_i ,$$

мұнда:

D_i – портфельдің құрылуы сәтіндегі оның құрамындағы бағалы қағаздың нақты түрінің үлесі;

r_i – i бағалы қағаздың күтілетін (немесе нақты) табыстылығы;

N – портфельдегі бағалы қағаздардың саны.

Портфельдің тәуекелі портфельдің нақты табыстылығының күтілетін табыстылықтан орташа квадратты ауытқуымен өлшенеді және келесі формуламен анықталады:

$$\sigma_n = \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N D_i \cdot D_j \cdot COV_{ij}},$$

мұнда:

σ_n – портфельдің орташа квадраттық ауытқуы;

D_i, D_j – портфельдің бастапқы құнындағы i және j активтерінің үлесі;

COV_{ij} – i және j активтердің күтілетін табыстылығының ковариациясы (өзара әрекет ету немесе өзара тәуекелділік).

Күтілетін табыстылықтардың ковариациясы келесі формуламен есептеледі:

$$COV_{ij} = Cor_{ij} \cdot \sigma_i \cdot \sigma_j,$$

мұнда:

Cor_{ij} – активтердің күтілетін табыстылығы арасындағы корреляция коэффициенті;

σ_i, σ_j – i және j активтер табыстылығының орташа квадраттық ауытқулары.

Инвестициялық портфельдің тәуекелін бағалау оның құрамына тәуекелсіз активті енгізу (тәуекеліз активтер мемлекет эмиссиялайтын бағалы қағаздар болып табылады) арқылы бағалауға болады, ол келесі формуламен есептеледі:

$$\sigma_{\text{тәуекелсіз}} \cdot D_n \cdot \sigma_n,$$

мұнда:

$\sigma_{\text{тәуекелсіз}}$ – портфельдің құрамына тәуекелсіз активті енгізу нәтижесінде портфельдің тәуекелі;

D_n – бұрынғы портфельдің құрылатын портфельдегі үлесі;

σ_n – бұрынғы портфельдің тәуекелі.

Келтірілген формула портфельге тәуекелсіз активті енгізуде портфельдің жиынтық тәуекелін төмендетеді (бірақ осымен қатар табыстылық төмендейді). Сондықтан тәуекелге негативті қарайтын инвестор инвестициялық портфельде тәуекелсіз активтердің үлкен үлесінің болуын таңдайды, осы үшін төлем табыстылықтың белгілі бір көлемін жоғалтады.

Неғұрлым инвестор жобаның тәуекелін жоғары бағаласа, соғұрлым ол оның табыстылығына жоғары талаптарды қояды. Бұл есептемелерде сәйкес дисконт нормасының (яғни тәуекел үшін сыйақыны қосу) ұлғаюы көрініс табуы мүмкін.

Әдістердің екі тобы бар – *агрессивті* және *фактор бойынша* (*кумулятивті*), олар тәуекелді толығымен және тәуекелдің әрбір түрін бөлек есепке алады.

Дисконт нормасын есептеу үшін бета-коэффициентінің әдісін *капиталдық активтерді бағалау моделі (CAPM)* қолданылады:

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f),$$

мұнда:

R – инвестордың талап етілген табыс мөлшерлемесі (өзінің капиталына);

R_f – табыстың тәуекелсіз мөлшерлемесі;

β – бета коэффициенті;

R_m – нарықтың жалпы табыстылығы (бағалы қағаздардың орта нарықтық портфелі).



БАҚЫЛАУ СҰРАҚТАРЫ

1. Инвестициялық портфель қалай қалыптасады?
2. Инвестициялық портфель дегеніміз не?
3. Инвестициялық портфельдің құрылу қағидалары қандай?
4. Инвестициялық портфельдің құрылу тәртібі.
5. Инвестициялық портфельдің табыстылығын анықтаңыз.
6. Инвестициялық портфельдің тәуекелділігін анықтаңыз.

7. Қаржылық инвестициялар дегеніміз не?
8. Инвестициялық стратегия дегеніміз не?
9. Инвестициялық портфельді басқарудың құрамдас бөлігін анықтаңыз.
10. Активті басқарудың негізгі формаларын анықтаңыз.
11. Пассивті басқарудың негізгі формаларын анықтаңыз.

2. ХАЛЫҚАРАЛЫҚ ИНВЕСТИЦИЯЛАР

2.1 || Халықаралық инвестициялар түсінігі

Халықаралық инвестициялық жүйеде «орталық күштер» – АҚШ, Еуропа Одағы мемлекеттері және Жапония, бұлар негізгі инвесторлар және инвестиция алушылар, осы инвестициялық орталықтардың капиталдарының өзара ынтымақтастығы әлемді тұтас алғандағыдан жылдам жүзеге асуда.

Қазіргі кезде халықаралық инвестициялау кең қолданысқа ие болды. Яғни, шетел эмитенттерінің бағалы қағаздарын сатып алу, осы салынған инвестициядан олар өте жоғары табыс алады.

Халықаралық инвестицияларды келесідей субъектілер жүзеге асырылады:

- инвестициялық қорлар;
- зейнетақы қорлар;
- акционерлік қоғамдар;
- жеке инвесторлар.

Бос ақша қаражаттары бар инвесторлар келесідей бағыттар бойынша инвестициялық портфельдерді қалыптастыра алады:

- инвестициялық портфельге шетелдің ұлттық нарықтары;
- ұлттық нарықтың эмитенті барлық акционерлік қоғамдар, олар акция, облигация шығарады, сонымен бірге мемлекет және жергілікті басқару органдары (мемлекеттік бағалы қағаздар, муниципалды займдар);
- екінші деңгейдегі банктердің депозиттері.

Осы аталған портфель түрінің артықшылықтары бар:

- эмитент туралы барлық ақпараттарды алу мүмкіндігі мен рұқсаттылығы;
- ақша және қор нарығының (қаржы нарығы) жағдайын дербес қадағалауға мүмкіндігі;

- валюта ауыстыру жөніндегі тәуекелді жоюы;
- қосымша шығындарды жоюы, яғни шетелде инвестициялау кезінде резидент емес эмитентпен салыстырғанда, резидент эмитенттің ұсынған артықшылықтары салықтық, жеңілдік және тағы басқалардан пайда болуы. Сондай-ақ, аталған портфельдің артықшылығы оның жоғары табыстылығы.

Кемшіліктері:

- бұндай портфельдердің түрлері ұлттық нарықта табыстылықтың төмендеуінен сақтандырылмаған, ұлттық нарықтағы шетел инвестициялары қатысады. Осыдан ұлттық қор нарығы дүниежүзілік нарыққа енуіне және дүниежүзілік қор нарығының дағдарысқа ұшырауы елдің ұлттық қор нарығының тұрақтылығына әсерін тигізеді;
- инвестициялық портфель өзіне шетел инвесторының ұлттық валюталарын және сол ұлттық нарықта сатылатын бағалы қағаздарын енгізеді;
- эмитенттің валюталық бағамының түсіп кету тәуекелі және эмитенттің ақпараттарды жеткілікті түрде ала алмауы;
- инвестициялық портфель шетел эмитентінің бағалы қағаздарын кіргізеді және оны ұлттық нарықта сатады, бірақ сол эмитенттің шетел валютасында болуы;
- халықаралық инвестициялаудың нәтижесінде портфельді қалыптастыру (ұлттық нарықтың бағалы қағаздары), өйткені халықаралық нарық бүкіл нарықтарды қамтиды.

Халықаралық инвестициялаудың дамуы бағалы қағаздардың табыстылығымен және тек қана ұлттық нарықтағы инвестициялармен салыстырғандағы тәуекелдің деңгейінің төмен болуымен байланысты болып келді.

2.2

Халықаралық инвестициялаудың ерекшелігі

Халықаралық инвестициялаудың ерекшелігі ретінде Қазақстан экономикасында халықаралық инвестициялық позициясы жүзеге асырылады.

Халықаралық инвестициялық позиция – белгілі бір күнге елдің сыртқы қаржы активтерінің (резервтік активтерді қосқанда) және міндеттемелерінің жинақталған қорларының құны мен құрылымын көрсететін статистикалық есеп.

Елде бар халықаралық қаржы ресурстарымен және басқа елдер алдындағы оның берешегі арасындағы арақатынас (елдің сыртқы қаржы активтері мен міндеттемелерінің айырмасы) *елдің таза халықаралық инвестициялық позициясын* білдіреді, ол оң немесе теріс болуы мүмкін. Таза халықаралық инвестициялық позиция қаржылық емес активтердің құнымен жиынтықта экономика капиталының таза құнын (ұлттық активтер мен пассивтер балансын теңестіруші бап) көрсетеді.

Халықаралық инвестициялық позицияның статистикалық есебінде келесідей өзгерістер көрсетіледі: *операциялық* – төлем балансының қаржылық шотында көрсетілетін резидент емес-термен операцияларды жүргізу нәтижесінде; *құндық* – валюта бағамдарының және нарықтық баға белгілеу ауытқулары нәтижесінде болған қаржы құралдары құнының өзгеруі; *басқа да – өзгерістер*, мысалы операцияларды жіктеуді қайта қарау, үмітсіз борыштарды есептен шығару, респонденттерді түрлі қамту нәтижесіндегі өзгерістер.

Халықаралық инвестициялық позицияның статистикалық есебі ұлттық экономика секторлары бойынша бөлумен, функционалдық санаттар (тікелей инвестициялар, портфельдік инвестициялар, туынды қаржы құралдары және қызметкерлерге арналған акциялар, опциондар, басқа инвестициялар, резервтік активтер) бойынша бөлумен және қаржы құралдарының ірі типтері (акциялар және капиталға қатысуға құқы бар басқа да қаржы құралдар, борыштық құралдар) бойынша көрсетіледі.

2019 жылға арналған статистикалық жұмыс жоспарына сәйкес (Қазақстан Республикасы Ұлттық экономика министрінің 2018 жылғы 12 қарашадағы № 67 бұйрығы) халықаралық инвестициялық позицияның статистикалық есебі тоқсандық өзгеріс-

пен қалыптастырылады және 31 наурызда, 30 маусымда, 30 қыркүйекте, 31 желтоқсанда орналастырылады, қосымша талдама кестелер мен ақпарат – негізгі статистикалық есептер орналастырылған күннен бастап 10 күн өткен соң орналастырылады.

Есепті кезеңде халықаралық инвестициялық позицияға талдамалық түсіндірмелер «Қазақстан Республикасының төлем балансы және сыртқы борышы» тоқсан сайынғы басылымында беріліп тұрады.

Халықаралық инвестициялауды жүзеге асыру үшін келесідей ерекшеліктерді ескеру қажет:

- психологиялық барьерлерді;
- ақпараттық қиыншылықтарды;
- заң жағынан қиыншылықтарды;
- қосымша шығындарды;
- инвестициялық тәуекелді.

Бұлардың барлығы ұлттық нарықта инвестициялау кезінде пайда болмайды.

Психологиялық барьерлерге экономиканы, саясатты, тілді, сауда жүргізу әдісін білмеуден және тағы басқаларды жатқызуға болады. Сондықтанда жеке, дербес инвестор халықаралық инвестициялаумен айналыспайды, олар институционалды тұрғыдан өздерінің қызметін тек қана делдал фирмалар арқылы жүзеге асырады.

Ақпараттық қиыншылықтар – эмитент түрлі ақпараттарды жеткілікті түрде алмаумен байланысты. Дүниежүзілік нарық және бағалар туралы ақпараттар жүйесі қалыптасқан. Rotkers. Fogex, арнайы бағалы қағаздар жүйесі, бұлар бағалы қағаздардың барлық дүниежүзілік нарықтарда бағаларын бағамдау жөнінде толықтай ақпарат береді. Сонымен қатар, эмитенттің қаржылық жағдайын талдау үшін жеңілдіктер және бағамдау жөнінде барлық мәліметтермен қамтамасыз етілген арнайы компаниялардың бағдарламалары бар.

Заңмен байланысты қиыншылықтар – барлық шетел инвесторлары дүниежүзілік нарықта бағалы қағаздармен жүргізген операциялары бойынша салық төлейді, капиталдың

өсуіне байланысты салық төлейді (акцияны сату және сатып алу бағаның арасындағы айырма).

Қосымша шығындар – комиссиялық ақы төлеумен байланысты жоғары төлемдер (ұлттық нарықтағы және тәуекелдерге қарағанда мөлшерлемелері әлде қайда жоғары) Халықаралық инвестициялау кезінде инвестор ұлттық нарықта жүргізілгендігі үшін тәуекелмен қақтығысып қалуы мүмкін (экономикалық саясаттың айқынсыздығы, бәсекелестік, заңды қолданбауы).

Инвестициялық тәуекелде валюта бағамының төмендеуінің екі түрлі тәуекелі бар. Бірақ жоғарыда аталған кемшіліктерге қарамастан халықаралық инвестициялау көлемі өте жоғары болып келеді. Себебі, онда ірі компаниялардың бағалы қағаздары белгіленеді. Осыдан келе олар инвестицияға деген қажеттілігін қамтамасыз етеді.

2.3 || Халықаралық инвестициялаудың қағидалары

Халықаралық инвестициялауда портфельдің құрылымын қалыптастыруда белгілі бір қағидалары бар:

1. Ел немесе мемлекет, «бағалы қағаздар түрлері», нақты бағалы қағаздар – (Жапония), (компанияның акциясы), (мицубиси акциялары);
2. Бағалы қағаздар түрлері, «ел немесе мемлекет», нақты бағалы қағаздар – (мемлекеттік бағалы қағаздар), (Германия), (қысқа мерзімді облигациялар);
3. Нақты бағалы қағаз, «бағалы қағаздар түрлері», ел немесе мемлекет – (Теңгіз Шевройл акциялары), (Қазақстан акциялары);
4. Нақты бағалы қағаздар, «ел немесе мемлекет».

Инвесторлар портфелі қағидаларының қалыптасуы алға қойған мақсатына байланысты, инвестициялаудың мақсаттары келесілер болып табылады:

- біріншіден, тәуекел жағынан және табыстылық жағынан да портфельдің сапалығын алу нарық портфелінің сапасына жақын болып келеді. Нарықтық портфель ұлттық нарықтың құрылымынан қалыптасады;
- екіншіден, нарықта портфельдің табыстылығы жағынан жоғары болуы керек және осы нарықтық портфельдер тәуекелінен төмен болуы керек. Сондықтан портфель құрлымын қалыптастыруда активті және пассивті араласулар қолданылады. Активті араласуда инвестор бағалы қағаздарының сапасы болжанады. Ал, пассивтерде – қор нарығындағы жағдайы болжанады.

Халықаралық өндіріс орталығында әлемдік инвесторлар өтпелі экономикасы бар елдердің нарықтарын дамыту үшін жобаларға қаражат құяды. Алғаш рет 2010 жылы нарығы дамушы мемлекеттерге құйылған жаһандық тікелей шетелдік инвестициялық ағындар және алты өтпелі экономикасы бар елдердің жартысынан астамы жиырма ең ірі инвесторлар қатарына кірді. Дамушы экономикасы бар елдердің трансұлттық корпорацияларының динамикасы шетелдік инвестициялары әлі де дамыған елдердің корпорацияларының инвестициялық белсенділігінен төмен екендігін көрсетеді.

Сонымен қатар жаһандық экономикалық ынтымақтастық тікелей шетелдік инвестициялар есебінде қарастырылмайды. Трансұлттық корпорациялар жаһандық өнеркәсіптік өндірісті және ауыл шаруашылығын, қызмет көрсетулерді, аутсорсинг, франчайзинг, лицензиялау, басқару шарттары мен т.б. келісім-шарттарыын біріктіреді. Осыған сәйкес инвесторлар үшін бастапқы да төмен капитал мен тәуекелді болып саналады.

2.4 || Ең ірі елдердің инвесторлары Қазақстанда

Қытай. Бүгінгі күні Қытайдың халықаралық экспанциясы жиі талқылануда. Жаһандану Қытай компанияларын жаһандық экономикалық экспанцияға әкеліп отыр. Қытай өзінің ұлттық

ресурстарының жетіспеушілігінен шет елдерге қызығушылық танытады, сондықтан 2001 жылы ел басшылығы қытай компанияларын жұтылу саясатына шақырды. Компаниялар Қытайдың энергетикалық қауіпсіздігін нығайту үшін ішкі барлау мен өңдеуді, сондай-ақ шет елдегі активтерді инвестициялады. Қытайда үш ірі мемлекеттік компания бар: Қытайдың ұлттық мұнай корпорациясы (CNPC), оның еншілес компаниясы PetroChinaCo әлемдегі нарықты капиталдандыру бойынша үшінші энергетикалық компания; Қытайдың мұнай-химиялық корпорациясы (Sinopet); Қытайдың ұлттық теңіз мұнай корпорациясы (CNOOC).

CNPC мен Sinopet қытайдың барлық мұнай өндіру зауыттары (МӨЗ) мен мұнай құбырларының ішкі жүйесін басқарады. CNOOC халықаралық операцияларға қатысады және теңіз жобаларын игеру мен барлауға біраз қаражат салады. Олардың барлығы біздің мемлекетіміздің аумағында жұмыс істейді.

Қазақстанда Қытай Орталық Азия аймақтарынан көмірсутегінің ең ірі әлеуетті экспорттаушысы ретінде, сондай-ақ өзінің экономикалық жағынан өте белсенді екендігін танытуда. Біз еліміздің экономикасының тығыз бірігіп жатқанының куәсіміз. Екі елдің экономикасының қарқынды өзара байланысының көптеген мысалдары бізге бүгінгі күні Қазақстанда қытай капиталдары үшін белгіленген шекаралар мен тосқауылдар бар ма екен деген ой салады. Шетелдік капиталдар үшін Қазақстан экономикасы ашықтығының жоғарғы дәрежесін және қытай инвесторларының қарқынды жылдамдығын назарға алсақ, экспансия деп нені айтуға болады. Экспансияға қауіп төніп тұрған жоқ па? Бұл мәселеде жағдайды түсіндіру қажет?

«CNPC-Ақтөбемұнайгаз» АҚ Қытай активіндегі ең ірі кәсіпорын болып табылады. Компанияға елде өндірілген мұнайдың 10%-ке жуығы түседі, өндіру көлемі жылдан жылға өсуде. «CNPC-Ақтөбемұнайгаз» АҚ акцияларының бақылау пакетінің иесі (85,4) Қытай ұлттық мұнайгаз корпорациясы (CNPC) болып табылады. Компания құрамы келесідей компаниялардан тұрады: «Октябрьскмұнай» және «Кенкиякмұнай» мұнай-газ өндіруші

басқармалары, Жаңажол газды қайта өндіретін зауыты, қыртыстардың мұнай қайтарымы мен ұңғымаларды күрделі жөндеу жүргізуді арттыру басқармасы, «Ақтөбәэнергиямұнай» басқармасы, өндірістік қызмет көрсетудің орталық базасы, бірнеше құрылыс кәсіпорындары және басқалар. 1997 жылдың маусымында Қытай ұлттық корпорациясы (CNPC) «Ақтөбемұнайгаз» АҚ-мен 325 млн долларға 60,28% мөлшеріндегі үлеске ие болды. Ал 2003 жылы кәсіпорынның мемлекетік 25% үлесін сатып алды, сөйтіп компанияның 85,4%-ін ұстап отыр. Компания инвесторы өте белсенді іс-әрекет жүргізіп, жергілікті және ішкі нарықта өздерінің ықпалының аясын кеңейтуде. Компанияның бас директорының айтуынша, ол «Ақтөбемұнайгаз» мұнай өндіретін компаниясын алған кезде, оның еншілес құрылымының өндірісінде инвестициялардың жалпы көлемі 1,8 млрд доллардан асқан. Сонымен бірге, 1997 жылдан бері мұнай өндірудің жыл сайынғы көлемі 2750 млн тоннадан 5900 млн тоннаға дейін өскен. Сонымен, «CNPC-Ақтөбемұнайгаз» АҚ үшінші газды қайта өндіретін зауытының құрылысымен айналысуға кірісті. Жаңажол газ құбыры станцияларында қайта құру бойынша жұмыстарын аяқтады. Ұзындығы 156 км және жылына 5 млрд кубометр газ өткізетін газ құбыры Жаңажол кен орнын Бұхар-Орал магистралды газ құбырымен қосылды. Бұл газды жергілікті тұрғындарға және сыртқы нарыққа жеткізуге мүмкіндік береді.

«Ақтөбемұнайгаз» АҚ-ның дәстүрлі негізгі тұтынушылары ШНОС («Шымкентнефтеоргсинтез» АҚ), Павлодар МӨЗ және Орск МӨЗ (Ресей) болып табылады. CNPC негізгі активтері Шымкент МӨЗ (Оңтүстік Қазақстан облысы) және Құмкөл кен орындарының тобы (Қызылорда облысы) болып табылатын PetroKazakhstan акцияларының 100%-ін 4,18 млрд долларға алуы компания үшін қосымша перспективалар ашты. Республикада PetroKazakhstan компаниясының негізгі бөлімшелері – «ПетроҚазақстан Құмкөл Ресорсиз» АҚ мен «Петро Қазақстан Ойл Продактс» ЖШС (ШНОС). «ПетроҚазақстанҚұмкөл Ресорсиз» АҚ барлығы 3,079 млн тонна (23,8 млн баррель) мұнай өндіруді – күніне орташа 8 436 тонна мұнай (тнд) немесе

күніне 65 346 баррель мұнай (бнд). PetroKazakhstan Inc оның «Казгермұнай» АҚ мен «Торғай Петролеум» АҚ-дағы 50% үлесін қосқанда мұнайды құрайды. PetroKazakhstan компаниясы 23 зерттелген ұңғымаларды бұрғы лады. Жалпы, PetroKazakhstan Inc мұнай өндірудің жалпы көлемі 52,934 млн баррель мұнай (6,8 млн тонна), немесе күніне орташа 145 025,8 баррель мұнай, ҚР өндірілетін барлық мұнайдың 10%-тен көбін құрайды. Осы көлемнен ішкі нарыққа шамамен 1/3 бөлігі ғана түсіп отырған.

Компания өздерінің көмірсутектерін Қытайға Атасу-Алашанкай мұнай құбыры бойынша, сондай-ақ батыс бағытындағы темір жолдары арқылы тасымалдайды. PetroKazakhstan Inc біраз АЗС-тары бар.

Қытайдың Sinopec ұлттық мұнай компаниясы «Адай» АҚ-дағы First International Oil америка компаниясының үлесін иеленді, және «Роснефтьпен» бірге Атырау облысы аумағында «Адай» блоктарын өндеуде. Қытай мұнай компаниялары Маңғыстау облысы «НорсБузачи» жобасында 50%-ті иеленген.

Қытай компаниялары Қазақстан нарығына өңделген стратегиямен келген. Олар тек қана кен орындары активтерін иемденбейді, сонымен бірге істеп шығарылған өнімді инвестициялайды, көліктермен шығаруды қамтамасыз етеді. Қытай мұнайды Атасудан Алашанькоу станциясына дейін CNPC пен «Каз ТрансОйл» бірігіп салған Қазақстандағы өздерінің алғашқы трансұлттық мұнай құбырларынан ала бастады.

Бұрынғы ШНОС пен «Ақтөбемұнайгаз» АҚ 50% иемденген PetroKazakhstan Inc компаниясы Қазақстанның ішкі нарығына мұнай мен бензин жеткізеді. Қазақстанға ішкі тұтыну үшін жылына 9-11 млн тонна мұнай қажет. Қазақстан 65,0 млн тонна мұнай мен газ конденсатын өндірді. Шикізаттарды экспорттау 54,569 млн тоннаны құрады, ішкі нарыққа 11 млн тонна түсті.

CITIC Қытай компаниясы 1,9 млрд долларға «Қаражанбас» мұнай кен орнын өңдеу құқығына ие болды. Бұл кен орнында мұнай өндіру күніне 50 мың баррельге жетеді, ал қордағы мұнай 340 млн аса баррельге бағаланады. «Қаражанбасмұнай» АҚ мұнай өндіретін компаниясы соңғы 10 жылда 2 млн 240 мың тонна шығарды. Мәмілеге дейін қазақстандық кен орнын өңдеу

құқығы Канадада тіркелген Nations Energy компаниясына тиесілі болған. Алғашқыда Қазақстан Үкіметі қытай компаниясына кен орнын өңдеу құқығын сатуға қарсы болды. Алайда келісім СІПС «Қазмұнайгаз» мемлекеттік қазақстандық компаниясына кен орнын өндіретін кәсіпорынның акцияларының жартысын 1 жыл ішінде сатып алу құқығын бергеннен кейін ғана жүзеге асты. Қытай экономикасында табиғи газ енді ғана дами бастады, сондықтан халықаралық газ жобаларына қызығушылық туып отыр. Қытайдың энергияны қолданылуында басқа елдерден аздап айырмашылығы бар. Қытай елі қатты отындарды көп пайдаланады, әсіресе көмірді, бұл экологияға көп зиян келтіреді. Қытайда энергияны тұтыну құрылымында көмір 70%, ал газ барлығы 3% алады. Сондықтан Қытай болашақта мұнай мен әсіресе табиғи газды үлкен көлемде тұтынуға қызығушылық білдіріп отыр.

Сонымен қатар, Қытай Қазақстанның атом өнеркәсібіне де қызығушылық танытып отыр. Қытайда ядролық энергетиканы дамытудың жаңа бағдарламасы қабылданды, онда Қазақстанға да көп көңіл бөлінген. Сонымен, «Казатомпром» ұлттық ядролық компаниясы мен (CNNC) Қытай ұлттық ядролық корпорациясы бірлескен кәсіпорын құру туралы мәселені талқылады. Сондай-ақ, Қытай Екібастұздағы электр станциясы құрылысына және Қытайдың Синьцзян-Ұйғыр автономды ауданына дейін электр беретін құрылғылар желісіне, Павлодардағы металлургиялық зауытының құрылысына, сондай-ақ Батыс Қазақстаннан Қызылордаға және ары қарай ұзындығы 1029 км Хоргос станциясына дейінгі автожолдарға қызығушылық танытуда. Қытай Даму банкі Қазақстанда Мойнақ ГЭС құрылысының аумақты жобасын қаржыландырады. Сонымен қатар, Қытай Қазақстанның астық жеткізіліміне де қызығушылық білдіруде. Қытай жағынан бұл жоспарлардың мысалдары ретінде Қапшағайдағы туристік және ойын-сауық бизнесі үшін аймақтық құрылыс болып табылады.

Көптеген сарапшылардың ойынша, қытай инвестициялары Қазақстанның қауіпсіздігі үшін қауіп төндіреді. Қазақстан стратегиялық нысандарды шетел инвесторларының меншігіне,

соның ішінде Қытайға беруі көп нәрсені тәуекел етеді. АҚШ ірі негізгі америка компанияларында орта және жоғары буындарында қытай менеджерлерінің саны көбейіп кетті деген бір ғана факті бойынша дабыл қақты. Міне, осыдан олар ұлттық қауіпсіздікке қауіп-қатер төніп тұрғанын көрді. 2005 жылдың маусымында АҚШ конгресі Қытайдың америкалық Unocal компаниясын иелену талпынысына тосқауыл қойды. Бұдан ғаламдану үдерісінің барлығы көзделген сценарий бойынша жүргізілмей жатқанын байқаймыз. Ресей саясаттанушысы Карагановтың атап көрсеткеніндей, қазіргі кезде елдер арасындағы дипломатиялық қатынастарда «уақытты сығу» феномені байқалады. Қазіргі заманғы үрдісті тез арада игеріп алатын елдер ерекше табысты жағдайда болады.

Америка Құрама Штаттары. АҚШ инвестициялары Қазақстанның экономикасында ең жоғарғы деңгейде, олар республиканың тәуелсіздік алған жылдарында 12 млрд долларды құрады. АҚШ кейінгі 15 жылда инвестиция ретінде еліміздің экономикасына қосымша 80 млрд долларға дейін әкелуі мүмкін. Республикада америка капиталының қатысуымен 374 кәсіпорын мен АҚШ компанияларының 91 өкілдігі тіркелген. АҚШ еліміздің мұнай-газ кешенінде көшбасшы болып табылады. Мұнда ChevronTexaco мен ExxonMobil компаниялары бар. Қазіргі кезде осы Америка компанияларының «ТШО» ЖШС үлестері 50%-пен 25%-ке сәйкес. Бүгінгі күні ТШО Қазақстандағы ең ірі мұнай-газ компаниясы болып табылады. Мәселен, 2005 жылы «Теңізшевройл» ЖШС 13 млн 657 мың тонна мұнай, немесе елдің барлық мұнай шығаруынан 22% өндірді. Кейін Теңіз кен орнынан өндіруді жылына 25 млн тоннаға дейін жеткізуді жоспарлап отыр. Нысандардың жалпы құны – 5 млрд 504 млн доллар, бұл сомадан 4 млрд 239 млн доллары жұмсалған. Өндірілген мұнайдың 95% Новосибирскідегі терминалға дейін экспортты құбыр желісі арқылы илектейді. Мұнайды Шығыс және Батыс Еуропаға, сондай-ақ, Америкаға тасымалдайды.

Қарашағанақ жобасында ChevronTexaco-ның 20% үлесі бар. Батыс Қазақстан облысы Қарашағанақ кен орны әлемдегі ең ірі

мұнайгазконденсатты кен орны болып табылады. Оның ауданы 280 квадрат шаршы метр және 1,2 млрд тонна мұнай мен конденсат және 1,35 трлн куба метр газ бар. Жылдың аяғында компания жылына 7 млн тонна деңгейіне шығуды есептеуде. Осылайша, консорциум «Теңізшевройлдан» кейінгі жүйе арқылы жұмыс істейтін екінші ірі қазақстандық жеткізуші болды. Консорциумның Каспий құбыр желісін мұнайтранспорт жүйесі бойынша ары қарайғы экспорт үшін сұйық көмірсутекті қайта өңдеу кешені жүргізілген, қабат қысымын ұлғайту үшін газды кері шайқау құрылғысы жөнделді, сондай-ақ, Қарашығанақ – Үлкен Шаған-Атырау 635 километрлі экспорттық құбыр желісі салынды. Бұл кен орындарын құбыр желісімен байланыстырды. Бұл барлық операциялар көп млн-даған инвестицияларды талап етті. Консорциум жаңа нысандардың қосылуының арқасында сұйық көмірсутектерін жылына 7,5 млн тоннадан аса, ал газды – 8 млрд кубаметр өндіруді көбейтті.

АҚШ-тың қатысуымен келесі ірі жоба – Солтүстік Каспий жобасы, мұнда Total, ExxonMobil, Shell үлестері 18,52%-тен, ConocoPhillips – 9,26%, Inpex – 8,33, «Казмұнайгаз» ҰК АҚ – 8,33%. Қатысушылар өнімдердің экономикалық үлгілеріне сәйкес барлық 40 жыл кезеңінде 85 млрд доллардан көбірек табыс көруді жоспарлап отыр. Америка компаниялары Қазақстанмен тек мұнай-газ секторында ғана қызмет істемейді, коммуникация, транспорт, тау-кен, қайта өңдеу, химиялық, жеңіл өнеркәсібі, машина жасау, ауыл шаруашылығы, туризм саласында да бірге жұмыс істейді. Қазақстанда байланыс, ақпараттық технология саласында MCI, Sprint, Apple, Motorola, AT&T компаниялары жұмыс істейді. Қазақстанның аграрлық секторында АҚШ Arthur Daniels Midland, John Deer, Quaterpillar, INC компанияларымен таныс. Бірақ шетел инвесторлары үшін басым сектор, еш күмәнсіз, ол энергетика саласы.

Осымен байланысты АҚШ Қазақстанның энергетикасында тек мұнай жобаларымен ғана шектелмейді. Қазақстанда Америка Құрама Штаттары өнеркәсіптік ядролық реакторларда отын ретінде қолдану үшін төмен байытылғыш уран өндіреді. АҚШ компаниясы уран концентратын Өскемендегі Үлбі

металлургиялық зауытына жеткізеді. Осы зауытта бірегей технология қолдану арқылы уран концентратынан ядролық реакторлар үшін кейінгі отын өндірісіне АҚШ-қа тасымалдау үшін арналған төмен байытылғыш уран өндіріледі. Үлбі, бұрынғы КСРО кезіндегі ең ірі ядролық реакторлар үшін отын уран таблеткаларын шығарушы, ядролық жанар май өндірісі субөнімдерінен төмен байытылғыш уранның бөлініп шығу технологиясын пайдаланған әлемдегі жалғыз кәсіпорын болып табылады.

Уран өнеркәсібі алдымыздағы жылдары өзінің даму қарқынымен мұнай-газ саласының алдына шығуы мүмкін. Алайда, Қазақстан тек шикізат күйіндегі уранды ғана өндіріп қоймай, сонымен бірге жоғарғы деңгейдегі өнімдерді шығарумен қамтамасыз еткенде ғана нақты табыстарға қол жеткізуі мүмкін. АҚШ Қазақстанды, ең алдымен, импортты шикізат жеткізілімдерін әртараптандыру мүмкіндігі ретінде қарастырады. АҚШ Қазақстанды энергетикалық қауіпсіздіктің тұрақты кепілі деп көруді қалайды.

Ұлыбритания Қазақстан экономикасында АҚШ-тан кейінгі екінші ірі инвестор. Тәуелсіздік алғаннан кейін 3 млрд фунт стерлинг инвестициялаған. Инвестиция негізінен мұнай-газ секторындағы ірі трансұлттық корпорацияларымен жүргізілді. Қазақстанда 100-ден аса компания жұмыс істейді. Олар толығымен британдықтар немесе британ серіктестерімен бірге құрылған.

Қазақстанда британ компанияларының негізгі қызметі мұнай-газ саласы болып табылады. Мұнда British Gas, BP мен Shell компаниялары, сондай-ақ көптеген ірі қызмет көрсету компаниялары мен жеткізушілер жұмыс істейді. BG Group (Ұлыбритания) Қарашығанақ жобасына қатысады, оның үлесі – 32,4%. Британдықтар азаматтық авиация саласында танылған, British Airways компаниясы оның құрылуына қатысқан және Air Astana ұлттық тасымалдаушы акциясының 49%-ін иеленді. Қазақстанда Frontier Mining Ltd. компаниясы алтын өндірумен айналысады және кен орнын барлау мен игеруді қаржыландырады. Oriel Resources plc. Британ компаниясы Солтүстік Қазақ-

станда никель шығару үшін «Шевченко» никель жобасында жұмыс істейді. Ntw Power Systems Ltd британ компаниясы «Казсабтон» ЖШС-нен сатып алған Степногорск тау-кен химиялық комбинатының инвесторы болды. «Казатомпроммен» бірлесе отырып уран өндірісін қалпына келтіру үшін кәсіпорындарды дамыту, молибден өндірісі бойынша жаңа қуатты жіберу мен құрылысының бағдарламалары көзделуде. Британ компанияларының көпшілігі қызмет көрсету секторында жұмыс істейді, мәселен, консалтингтік, банктік және заңдық. Британ компаниялары сонымен қатар, темекі өнімдерін шығару, түрлі-түсті металдар өндіру, білім беру саласында, және басқа да секторларда қызмет етуде.

Ұлыбританияда Қазақстан компаниялары да мыс, алтын өндіру және мұнай-газ саласында жұмыс істейтін өздерінің акционерлерін тапты. Сонымен, «Қазақмыс» және «ҚазақГолд» екі қазақстандық компаниясы Лондон қоры биржасына өздерінің акцияларын салған кеңес дәуірінен кейінгі алғашқы компаниялар болды. Осы жылы оларға «Казмұнайгаз» АҚ мен «Казкоммерцбанк» АҚ ұлттық компаниялары қосылды. Сондай-ақ, «Самұрық-Қазына» бойынша Қазақстан холдинг акционерлік қоғамдарының тұсау кесері болды. Тұсау кесер инвесторларды еліміздің стратегиялық кәсіпорындарды шоғырлайтын бұл холдингтердің мүмкіндігімен таныстыруға арналды. «Самұрық-Қазынаның» активтері «Қазпошта» АҚ, «Қазақстан темір жолы», «Қазақтелеком», «КЕГОК», «ҚазҚуат», «Екібастұз энергоорталық», «Академик Ш.Ч. Чокин атындағы Қазақтың ғылыми-зерттеу энергетика институты» (50%), «Бұқтырма ГЭС», «КОРЭМ», «Шұлба ГЭС», «Өскемен ГЭС», «Астана-энергосервис», Air Astana (51%), «Маңғыстау РЭК», «Қазмор-трансфлот», «Қазақстан Инжиниринг», «Майкаиналтын» (25%), «Аэропорт Павлодар», «Ақтөбе халықаралық аэропорты», «Астана халықаралық аэропорт», «Ақбақай ГОК» (33%) акцияларының мемлекеттік пакетінен тұрады.

Ресей Федерациясы. Экономикалық қауіпсіздік тұрғысынан Ресей стратегиялық серіктес болып табылады. Ресей мен Қазақстан экономикасы айрықша біріккен. Ресей инвестиция-

лары Қазақстанда басқа елдерге қарағанда көлемі жағынан көп орын алады. Негізінен, олар мұнай-газ және тау-кен секторына бағытталған. Қазақстанда «Роснефть», АҚ «Сибнефть» АҚ, «Газпром» АҚ, «Лукойл» АҚ өз орындары бар. «Лукойл Оверсиз» Қазақстанда 6 млн-ға жуық мұнай өндіреді, немесе сұйық көмірсутектің барлық көлемінен шамамен 9-10%-ті құрады. «Лукойл Оверсиз» Солтүстік Бузачи мен Арман (Маңғыстай облысы), Алибекмола мен Қожасай (Ақтөбе облысы) кен орындарын игеру жобасында «Тургай Петролеум» (Қызылорда облысы) АҚ, «Қазақойл-Ақтөбе» ЖШС 50%, сондай-ақ Karachaganak Petroleum Operating B.V. халықаралық консорциумның 15% үлесіне ие. Ресей компаниясы, сондай-ақ өз бастауында «Қазмұнайгазбен» бірге Қазақстанның Каспий секторында Түб Қараған және Аташ құрылымдарын барлауды жүргізіп жатыр. Лукойл Қазақстанда мұнай өндіретін Nelson Resources компаниясының ортақ иемденушісі болды. Акционерлер жұтылу туралы ұсыныстарды 2 млрд долларға қабылдады. Nelson «Лукойл» жалғыз иеленуші ретінде Nelson Resources жобалары мен активтерін бақылауды толық басқаруды алды. Оған Қазақстан Республикасы Алібекмола, Қожасай, Қарақұдық, Солтүстік Бұзашы мен Арман кен орындарындағы көмірсутекті өндіру бойынша жобалар жатады, сондай-ақ Қазақстан секторындағы Каспий теңізінің Оңтүстік Жамбай және Оңтүстік Забуренье екі геологиялық барлау блоктарын алу опциондары. Компанияның көмірсутектің дәлелденген және мүмкін қорларын алуы 269,6 млн баррельден тұрады. Оның кен орны өңдеудің ең төменгі сатысынан, тез қарқынды табыс түсіруде. Осы жылы табыс 15%-ке өсті, ал алдағы жылдары ол әлі де өсе түседі. Екіншіден, компания «Лукойл» үшін стратегиялық аймақта орналасқан. Оны ресей активтеріне қосқаннан сатып алу үлкен табыс әкеледі. Компанияның көмірсутегі өзінің қасиеті бойынша Brent маркасы деңгейіне жақын. Сондай-ақ «Лукойлдің» президенті Леонид Федун «Тургай Петролеум» АҚ қосымша 50% үлесін сатып алу мүмкіндігі туралы айтты. Сонда ол бұл АҚ 100% иеленетін еді. «Лукойл Оверсиз Сервис Лтд Казахстан» жоспарында қазір Lukarco B.V. бұл BP Ресей

компаниясымен бірлескен кәсіпорнына жататын Теңіз мұнай кен орнын (Атырау облысы) игеру жобасының 5% алу тұр. Қазақстандағы «Лукойл Оверсиз» басқа да жобалары туралы айтатын болсақ, ресей жағы геологиялық барлау жұмыстарына, сейсмикалық зерттеу жүргізуге, және Қазақстан секторындағы Каспий теңізі Оңтүстік Жамбай мен Оңтүстік Забуренье барлау ұңғымаларын бұрғылауға қызығушылық танытуда. Бұл жерде мұнай кен орнының ашылуының әлеуеті өте жоғары бағаланады.

«Лукойл Оверсиз» АҚШ-та тіркелген, бірақ Қазақстанда жұмыс істейтін Chaparral Resources Ins. жұтылу бойынша мәмілені аяқтайтын ниеті бар. Осы уақытта «Лукойл Оверсиз» Chaparral Resources акцияларының 60% жанама иеленеді, ал басқа акциялар ашық нарықта сатылуда. Сонымен қатар, екі компания да Қарақұдық (Маңғыстау облысы) мұнай кен орнын өңдеуге мемлекеттік лицензиясы бар «Қарақұдықмұнай» (КҚМ) АҚ-тың ортақ иеленушісі болып табылады. Сонымен қатар, «Лукойл Оверсиз» КҚМ 76% жанама иеленеді. Қазір «Лукойлға» жатпайтын Chaparral Resources акцияларының жалпы құны 88,6 млн құрайды. «Сибнефть» Қазақстанда мұнай өндіретін американың ВМВ Munaі компаниясын ұтып алу туралы келіссөздер жүргізіп жатыр. «Роснефть» Қазақстанда «РН-Қазақстан» ЖШС еншілес кәсіпорнын құрды. Және келесі жылдары Қазақстан Республикасында 300 млн долларға мұнай-газ жобасын инвестициялауды жоспарлап отыр. Каспий теңізі «Құрманғазы» кен орны жобасында «РН-Қазақстан» ЖШС арасында ресей мен қазақстан инвестициялары 22-23 млрд долларды құрайды. Қазақстан Республикасында «Роснефть»-тің Каспий теңізіндегі «Құрманғазы» болашақ құрылымын барлау жобасында 25%, (қалғандары – «Қазмұнайтеңіз», «еншілес» «ҚазМұнайГаз» компанияларында 50%, Ресей Федерациясы опционында – 25%). Adai Petroleum Company АҚ (серіктесі Fist International Oil Corporation (FIOC)), Атырау облысы Адай блогында жұмыс істейтін Sinorec қытайдың «еншілес» компаниясында – 50% үлесі бар. Сонымен қатар, ол Халықаралық нарықта танкерлермен Қара теңізге Теңіз-Новороссийск құбыр

желісі бойынша Қазақстан, ал жақында Ресей мұнайын жеткізуді қамтамасыз ететін Shell АҚ-мен Каспий құбыр желісі консорциумына қатысады.

Ресей Федерациясы бірінші рангідегі мемлекет ретінде қалыптасуға талпынып отыр. Біздің еліміздің мұнайды шетел нарығына тікелей тасымалдау мүмкіндігі жоқ екені бәрімізге белгілі. Ресей Қазақстанға экспорт үшін мүмкіндік береді. Каспий құбыр желісі консорциумы бойынша экспорттық мұнайдың 45%, ал Атырау-Самара мұнай құбыры бойынша 35%, Ақтау порты бойынша – 17%, теміржол бойынша – 3% иеленеді. Қазақстандық мұнай экспортшылары Теңіз бен Қарашағанақ кен орындарынан, Қашағаннан ресей экспортшылары үшін басты бәсекелестер. Егер Еуропа нарығында мұнайды жеткізу қайта қанықтығы болса, онда Ресей экспорттары, нарықта 28 млн тонна Қазақстан мұнайы пайда болғаннан млрд-таған шығынға батады. Осыдан байқағанымыздай, Ресей мұнай илектелуі үшін тоннасына 28 доллар, кем дегенде 38-40-қа дейін тарифтерді көтеруді талап етеді. Бұған Қазақстандық мұнай жобасының қатысушылары тіпті келіспейді. Ресей мүмкін болатын залалдарды қайтаруды қалайды, бірақ бұл шығындардың орнын толтыруды ешкім қаламайды.

Экономикалық қауіпсіздік тұрғысынан, әрине, Қазақстанда энергетикалық сала ашық. Бұған әр түрлі елдер қызығушылық танытып отыр. Біздің байқап отырғанымыздай, біздің еліміздің энергетика ресурстарына АҚШ, Ресей, Қытай сияқты негізгі әлемдік державалар арасында күрес болып жатыр. Осыған байланысты, әлемдік экономикадағы аз шикізатты мамандандыруды бекіту оңай жүзеге асатынын білу қажет. Еліміздің мұндай дамуы мүмкін, оның үстіне (жоғарыда көрсетілген ерекшеліктерде) кейбір елдер қатары біздің экономикамыздың осындай сценарий бойынша дамуына қызығушылық танытып отыр. Батыс елдері үшін бұл ресурстарға еркін қол жеткізу жолымен олардың энергия қауіпсіздігін қамтамасыз ету және біздің бай жер қойнауымызда энергия таратушы өңдеуінің либералды режімін ұсыну болып табылады.

Индия сияқты инвестор Қазақстан үшін стратегиялық болып табылады. Жақын 10-15 жылда біздің еліміздің қызығушылығы бұдан да артады. Ал, әзірше Қазақстан экономикасына Индия инвесторларының жалпы көлемі 13,2 млн долларды құрайды. Алдағы 15 жылда Әлемдік банк сарапшылары елдің әлемдегі ЖІӨ көлемі бойынша Қытай мен АҚШ-тан кейін үшінші орынға шығуын байқайды. Индия энергетика ресурстарына өте зәру, бұл елдің тұрғындары жер шарының көлемді ауданын алып отыр және тез қарқынмен дамуда. Халықаралық энергетикалық агенттігі осы өңірде мұнайға жыл сайынғы сұраныстың өсуі 3-4% шегінде, ал газға 4-6% шегінде бағалайды. Индия алдағы он жылдықта күніне 100 млн баррель мұнай шикізатын импорттауды көздеп отыр. Бұл аудандағы проценттік қатынаста жалпы сұраныстың ширегі. Басқаша айтқанда, Индияның мұнайды импорттауға тәуелділігі елдің мұқтажын 70%-ке дейін (ал кейбір сарапшылар 80% деп те айтып жүр) жауып отыр. Бұл әлі кем дегенде 2020 жылға дейін созылады.



БАҚЫЛАУ СҰРАҚТАРЫ

1. *Халықаралық инвестициялаудың ерекшелігі қандай?*
2. *Халықаралық инвестициялаудың қағидалары қандай?*
3. *Халықаралық инвестициялауда портфельдің құрылымын анықтаңыз.*
4. *Халықаралық инвестициялауда портфель түрінің қандай артықшылықтары бар?*
5. *Халықаралық инвестициялауда портфель түрінің қандай кемшіліктері.*

ГЛОССАРИЙ

- «Капитал салымдары** – бұл негізгі капиталға салынатын инвестициялар, соның ішінде жаңа құрылысқа, жұмыс істеп тұрған кәсіпорындардың кеңеюіне, қайта құрылуына және техникалық қайта жабдықталуына, машиналарды, құрал-жабдықтарды, құралдарды, инвентарьді сатып алуға кететін және жобалық-іздеу шығындары
- «Күтілетін табыстылық – «бета» коэффициенті» теңдігі (expected return-beta relationship)** – бағалы қағаздардың тәуекелі үшін сыйақы «бета» коэффициентіне пропорционалды деген CAPM үлгісінен қорытынды
- Ағымдағы өтімділік коэффициенті (Current ratio)** – ағымдағы активтерді ақшалай қаражаттарға айырбастау есебінен кәсіпорынның барлық ағымдағы міндеттемелерін төлеу қабілеттілігін көрсететін коэффициенті
- Ағымдағы табыстылық (current yield)** – облигация бағасына бөлінген жылдық купондық төлемдердің көлемі
- Аз танымал кәсіпорындар тиімділігі (neglected-firm effect)** – жоғары табыс алу үшін аз танымал кәсіпорындардың акцияларына инвестициялау бейімдігі
- Аймақтық инвестициялар** – мемлекеттің нақты аймағының шегінде қаражаттарды салу
- Аймақтық тиімділік** – көрсеткіштері сәйкес аймақ тұрғысынан жобаның аймақ кәсіпорындарына, аймақтағы әлеуметтік және экологиялық жағдайына, аймақтық бюджеттің табыстары мен шығындарына ықпал етуін есепке алғандағы жобаның қаржылық тиімділігі
- Айналым коэффициенті (turnover)** – қордың «сауда белсенділігінің» (сату көлемінің) сол портфельдегі активтер құнына қатынасы

- Айырбасталатын своп (substitution swap)** – бір облигацияның сондай, бірақ бағасы тартымдырақ облигацияға ауыстыру
- Активтерді бөлу (asset allocation)** – кең ауқымды активтер жіктемесінен таңдау жолымен портфель қалыптастыру
- Активтерді қайта бөлу (asset allocation)** – активтердің негізгі сыныптары арасында инвестициялық портфельді қалыптастыру үшін бағытталған ақша қаражаттарын қайта бөлу
- Активтердің жиынтығы (asset universe)** – портфель менеджерінің инвестициялайтын активтердің бекітілген тізімі
- Активтердің қайтарымдылық коэффициенті (asset turnover)** – жылдам сату көлемінің активтерге қатынасын көрсететін коэффициент
- Активтердің табыстылығы, рентабельділігі (return on assets)** – проценттер мен салықтарды төлегенге дейінгі пайданың активтер сомасына қатынасы
- Активті инвестициялық стратегия, портфельді активті басқару (active management)** – дұрыс бағаланбаған қаржы активтерін сатып алуға немесе нарық қозғалысының жалпы дамуын алдын ала болжауға ұмтылу
- Активті портфель (active portfolio)** – α нөлдік мәні бар талданған акциялардың бірігуі жолымен қалыптастырылған Трейнер-Блэк үлгісіндегі портфелі
- Активті инвестициялар** – өндірісті ұлғайтуға бағытталған инвестициялар
- Акцияны таңдау (stock selection)** – таңдалған елдің ішкі акция нарығынан нақты акцияларды таңдау
- Акцияның баланстық құны (book value)** – балансында көрсетілген кәсіпорынның меншікті капиталының таза құны
- Акцияның есептік бағасы** оның курстық құнының техникалық талдау негізінде алынады. Осы үшін трендтік модель құрылады, оған сәйкес тренд дамиды математикалық заң, орташа квадраттық қате, аппроксимацияның

қатысты қатесі анықталады және белгілі уақыт аралығынан кейін 95% ықтималдықпен акцияның нарықтық бағасы жататын бағалық корридор

Акцияның нақты, ішкі құны (intrinsic value) – талап етілетін табыстылық мөлшерлемесі бойынша дисконтталатын акциядан түсетін келтірілген құны

Акцияның нарықтық бағасының оның акциясының бухгалтерлік, баланстық құнына қатынасы коэффициенті (market-to-book-value ratio) – акцияның нарықтық құнының (бағамының) оның бухгалтерлік, баланстық құнына қатынасы

Акцияның номиналы – бұл акцияның эмиссиясы кезінде белгіленген және оның бет жағында көрсетілген құны. Барлық қоғамның жай акцияларының номиналды құны бірдей болуы және қоғамның барлық акцияларын ұстаушыларына құқықтардың тең көлемін қамтамасыз етілуі қажет. Акциялардың бағасы мәселесі олардың шығарылуын, біріншілік орналастырылуын және айналысын қамтитын өмірлік циклімен тығыз байланысты. Сондықтан акциялардың оларды шығару кезеңіндегі бірінші бағасы – номиналды. Акцияның номиналды, яғни тұрақты баға-сын көрсетіп шығарған кәсіпорын оның нақты құндылығын кепілдендірмейді. Ондай құндылықты нарық анықтайды. Бірақ номиналды құн акция құндылығының бағдары ретінде болады және ұзақ уақыт бойы акцияның бағасын кейін анықтау үшін негіз болып табылады

Акцияның табыстылығы (earning yield) – акция пайдасының оның бағасына қатынасы коэффициенті, E/P

Ақша нарығы (money markets) – салыстырмалы түрде тәуекел дәрежесі төмен болып сипатталатын қысқа мерзімді, жоғары өтімді қарыздық құралдарды енгізетін нарық

Ақшалай ағындардың үйлесуі (cash flow matching) – компанияның міндеттемелерін орындау үшін қажетті тұрақты табыстары, нақты шығындары бар құралдар

портфелімен қамтамасыз етілетін ақшалай түсімдердің үйлесуі

Ақша-несие саясаты (monetary policy) – ақша ұсынысы мен процент мөлшерлемесін реттеу үшін Федералды резервтік жүйе басқарушыларының Кеңесімен қолданылатын шаралар

Андеррайтерлер (underwriters) – бағалы қағаздардың орналасуына кепілдік беретін компаниялар. Олар бағалы қағаздарды эмитент-компаниядан сатып алады және оларды инвесторларға қайта сатады

Арбитраж (arbitrage) – бірдей бағалы қағаздармен жүргізілетін операциялар есебінен тәуекелсіз пайда алу

Артықшылықты акциялар (preferred stock) – дауыс беру құқығы жоқ корпорация акциялары. Олар бойынша тұрақты дивидендтер төленеді

Аукциондық нарық (auction market) – активтерді сатып алу-сату мақсатында барлық саудагерлердің жиналатын нарығы

Әлеуметтік тиімділік – біріншіден, коммерциялық қызметке инвестициялау кезіндегі әлеуметтік немесе пайданың өсіміне көмектесетін жобаның тиімділігі, екіншіден, пайданың генерациялануын қарастырмайтын, кәсіпорынның ішінде және одан тыс бағытталған әлеуметтік мақсаттарға бағытталған жобаның тиімділігі. Осы жағдайда кәсіпорынның қызметкерлері үшін түрлі артықшылықтарды құру, қосымша жұмыс орындары, қоршаған ортаны қорғау, әлеуметтік маңызы бар өндірістерді құру және т.б.

Бағалы қағаздардың биржадан тыс нарығы (over-the-counter [OTS] market) – бағалы қағаздармен сауданы жүзеге асыратын брокерлер мен дилерлердің желісі

Бағалы қағаздарды талдау (security analysis) – бағалы қағаздардың құнын талдау

Бағалы қағаздарды таңдау (security selection) – активтердің әрбір сыныбы шегінде бағалы қағаздардың нақты түрін таңдау

- Бағалы қағаздардың бастапқы жариялы ұсынылуы (Initial Public Offering – IPO)** – шектеулі иемденушісі бар акцияларды компаниямен алғашқы сатылуы
- Бағалы қағаздардың бірінші ретті нарығы (primary market)** – бағалы қағаздардың жаңа шығарылымдары сатылын және сатып алынатын нарық
- Бағалы қағаздардың екінші ретті нарығы (secondary market)** – бұрыннан бар бағалы қағаздар үшін нарық
- Базис (basis)** – фьючерстік баға мен ағымдағы спот бағасының арасындағы айырма
- Базистік тәуекел (basis risk)** – фьючерстік баға мен спот бағаның арасындағы спредтің белгісіз өзгеруімен байланысты тәуекел
- Баланс (balance sheet)** – белгілі бір күнге кәсіпорынның қаржылық жағдайы туралы ақпараттарды көрсететін бухгалтерлік есеп беру
- Банктік акцент (banker’s acceptance)** – клиенттің банкке белгілі соманы белгілі бір күні төлеу туралы талабы бар бұйрығы
- Басқару** – бұл қойылған мақсаттарға жетуге бағытталған үдеріс. Егер басқару мақсаты сәтсіз таңдалса, ал орындаушылар қойылған мақсаттың жетістігінде күмәнданса, онда талантты менеджерлердің кез келген әрекеті негізсіз болуы мүмкін. Мақсатты таңдау үшін ең алдымен кәсіпорын алдында тұрған мәселелерді түсіну қажет
- Бизнес-жоспар** – инвестициялық жобаның жүзеге асуы барысындағы әрекеттер мен шаралардың жиынтығы. Бизнес-жоспар жобаның мақсаттарын, олардың жетістіктері мен болжанған нәтижелерінің жолын көрсетеді
- Бизнес-жоспардың негізгі міндеті** – жобаның жалпы жүйелік бағасын беру. Бизнес-жоспар инвесторға – капиталды салудың мақсатқа лайықтылығын анықтау үшін, кәсіпкерге – жобаны жүзеге асыру үдерісінде әрекет және басқару бағдарламасын жасау үшін, мемлекеттік органдарға – несиелік өзара қарым-қатынасты реттеу және бақылау үшін қажет

- Бухгалтерлік (баланстық) пайда (accounting earnings)** – пайда мен шығын туралы есеп беруде көрсетілетін кәсіпорын пайдасы
- Бірінші ретті нарық (primary market)** – ашық түрде сату үшін бағалы қағаздардың жаңа шығарылымдары ұсынылатын нарық
- Бюджет тапшылығы (budget deficit)** – мемлекеттік шығындардың жалпы табыстардан өсуі
- Бюджеттен қаржы бөлу** – инвестициялық мақсаттарда бюджеттік тізімге сәйкес бөлінетін әртүрлі деңгейлердегі бюджеттің қаражаттары. Бюджеттен қаржы бөлудің қажеттілігі жалпыұлттық мәнге ие салалар мен өндірістердің бар болуымен объективті түсіндіріледі. Бюджеттен қаржы бөлу қаржылық және экономикалық саясаттардың құралы, сонымен қатар ол шаруашылық конъюнктураға, экономикалық өсуге әсер етіп, қоғамдық өндірістің дамуының маңызды факторы
- Бюджеттік тиімділік көрсеткіштері** – жобаны жүзеге асыру нәтижелерінің сәйкес бюджеттің (мемлекеттік және жергілікті) табыстары мен шығындарына әсерін көрсетеді
- Валюталық бағам (exchange rate)** – ұлттық бағамның шетел бағамына айырбастау жүргізілетін бағам
- Валюталық бағамның өзгеру тәуекелі, валюталық тәуекел (exchange rate risk)** – доллар мен шетел валюталары арасындағы айырбастау бағамының өзгеруімен байланысты активтерді қайтарудағы белгісіздік
- Валютаны таңдау (currency selection)** – инвестор инвестициялау үшін валюта таңдап, қаражаттарды активтер арасында орналастыру
- Вариациялық маржа (variation margin)** – трейдордың маржасы одан төмендемейтін бекітілген көрсеткіш. Вариациялық маржа қосымша кепілдендірілген маржаны талап етеді
- Варрант (warrant)** – кәсіпорын акциясын сатып алу үшін сол кәсіпорынмен шығарылған опцион

Вексельдік несиелеу екі вариантта болуы мүмкін – төлемді ұзартумен вексельді сату және вексельдік заем. Бірінші жағдайда банк клиентке вексельді (өзінің эмиссиялаған немесе сатып алған) оның төлемін ұзартумен белгілі мерзімге сатады. Екінші жағдайда клиентке белгіленген мерзімде немесе сол мерзімде банкке беру арқылы клиенттің банкке қайтаратын вексель (қарыз беру келісім-шарты бойынша) беріледі

Венчурлық қаржыландыру – термині ағылшын *venture* («тәуекелді бастама») сөзінен туындайды. Венчурлық қаржыландыру жоғары тәуекелділікпен ерекшеленетін, бірақ осындай бір жобаға бейімделген кәсіпорынның құнының маңызды өсіміне уәде беретін инновациялық жобалардың бастапқы кезеңдері үшін нақты қаражаттарды алуды білдіреді

Депозиттік сертификат (Certificate of Deposit – CD) – банктік мерзімді депозит

Дефолт тәуекелі үшін сыйақы (default premium) – инвесторға дефолт тәуекелінің орнын толықтыратын, уәделенген табысқа қосымша

Өртаратпандыру – әр түрлі бағыттар бойынша инвестициялау

Доу теориясы (Dow theory) – қор нарығында бағалардың ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді үдерістерін анықтау шаралары қабылданатын әдіснама

Екінші ретгі нарық (secondary markets) – бұрын шығарылған бағалы қағаздар сатып алынатын және сатылатын нарықтар (биржалық және биржалық емес)

Еуродоллар (Eurodollars) – долларда деноминацияланған шетел банктеріндегі немесе американдық банктердің шетел филиалдарындағы депозиттері

Жай акция (common stock, equity) – иемденушінің корпорация активтеріне меншік үлесіне құқығын куәландыратын құжат

Жай акциялар (common stocks) – корпорациядағы меншік үлесі (кең ауқымды акционерлері бар акционерлік

қоғамдардағы). Акция ұстаушылары дауыс беру құқығы мен дивиденд алу құқығына ие

Жақсы әртараптанған портфель (well-diversified portfolio) – жүйеленбеген тәуекелдерді болдырмау үшін жеткілікті әртараптанған портфель

Жалпы ішкі өнім (Gross Domestic Product – GDP) – белгілі уақыт аралығында өндірілген өнімдер мен қызметтердің нарықтық бағасы

Жаһандану (globalization) – әлемдік инвестициялық ортаның қалыптасуы және ұлттық капитал нарықтарының шоғырлану үдерісі

Жеке лизинг – мүлік бойынша жекелей жұмыстарды лизинг беруші атқарады

Жоба – сөзі латынның *projectus* сөзінен шыққан және қазақ тіліне аударғанда «алға тасталған», яғни түпкі ой дегенді білдіреді. Қазіргі батыс әдебиеттерінде осы түсініктің жалпы мағынасы «Жобаларды басқару туралы білімдер кодексінде» (Project Management Institut, USD) айтылған: «Жоба міндеттің орындалу тәсілдерімен көзделген белгілі бастапқы мәліметтері және қажетті нәтижелері бар міндетті білдіреді». Отандық экономикалық әдебиеттерде «жоба деп оның шегінде құрылған мақсаттар жүйесі деп аталады». Берілген анықтама жобаны жасау және оны жүзеге асыру үшін қажетті ресурстарды және қызметтің барлық түрлерінің ерекшеліктерін есепке алады

Жобаларды басқару – ағылшын жоба-менеджерлер қауымдастығының есептеуінше уақыт бойынша, белгіленген бюджет шегінде, техникалық спецификацияға және талаптарға сәйкес жобаны аяқтау бойынша басқарушылық міндет

Жобаларды басқару – жұмыстың құрамы мен көлемі, құны, уақыты, сапасы бойынша нәтижелерге жету үшін басқарудың қазіргі әдістерін және техникасын пайдалану жолымен жобаның өмірлік циклі бойынша

материалды ресурстарды координациялау және басқару шеберлігі

Жобаның өтелу мерзімі – бұл эксплуатациядан түскен табыстар бастапқы инвестицияларға тең болған (капиталдық шығындар және эксплуатациялық шығындар) кезде объектіні жүзеге асыру сәтінен бастап оны пайдалану сәтіне дейінгі кезең болып табылады. Бұл көрсеткіш салынған капиталдың толық қайтарылымы қашан болады деген сұраққа жауап береді. Көрсеткіштің экономикалық мәні инвестордың салған капиталын қайтарып алу мерзімі анықталатынында

Жұмыссыздық деңгейі (Unemployment rate) – жұмыссыздар деп саналатын тұлғалар санының жалпы еңбек ресурстарының санына қатынасын сипаттайтын көрсеткіш

Жылдық проценттік мөлшерлме (Annual Percentage Rate - APR) – жай проценттер әдісін қолданумен жылдық есептелуге келтірілетін табыстылық мөлшерлемесі

Жылжымайтын мүліктерге – жер учаскелері, жекелеген су объектілері, жермен байланыстының барлығы, яғни олардың орнын ауыстыратын объектілер, соның ішінде ормандар, көп жылғы орнатылымдар, ғимараттар, құрылыстар жатады

Инвестиция – капитал құнын сақтайтын немесе өсіретін, сондай-ақ табыстың өсуіне әкелетін капитал жұмсау әдісі

Инвестиция (investment) – қазіргі кездегі бар ресурстарды болашақта оларды үлкен көлемде алу мақсатында шығындау

Инвестициялау объектісі – инвестицияларға бағытталған кәсіпкерлік қызметтің кез келген объектісі

Инвестициялауға тікелей емес қатысу – инвестициялауды басқа тұлғалардың (инвестициялық немесе басқа қаржылық делдалдар) жүргізуі

Инвестициялауда тікелей қатысу – инвестордың инвестициялау және қаражаттарды салу объектілерін таңдаудағы тікелей қатысуы. Тікелей инвестициялауды инвестициялау объектісі туралы нақты ақпаратқа ие және

инвестициялау тетігімен жақсы таныс инвесторлар жүзеге асырады

Инвестициялық банктер (investment bankers) – бағалы қағаздардың жаңа шығарылымдарын, колхаттар түрінде (андеррайтинг), сатуға маманданған кәсіпорындар

Инвестициялық жоба – белгілі мақсаттарға жетуді (белгілі нәтижелерді алуды) қамтамасыз ететін шаралар жиынтығы

Инвестициялық жобаның бизнес-жоспары – бөлімдердің жалпы қабылданған тәртібі бойынша қысқа формада инвесторды болжанатын инвестициялардың тиімділігіне сендіруге және жобаны негіздеуге, сонымен қатар бағалауға мүмкіндік беретін жобаның басты сипаттамалары баяндалатын негізгі құжат

Инвестициялық климат – мемлекетте, аймақта инвестициялық қызмет жағдайларын анықтайтын заңдық, ұйымдас-тырушылық, экономикалық, әлеуметтік, саяси, мәдени бір-бірімен байланысты факторлар әсерімен қалыпта-сатын жағдай

Инвестициялық компаниялар (investment companies) – жеке инвесторардың ақша қаражатарын тартатын және олар-ды бағалы қағаздарға немесе белгілі бір басқа активтерге инвестициялайтын қаржы делдалдары

Инвестициялық қызмет – инвестицияны жүзеге асыру бары-сындағы инвестициялық үдерістегі әр түрлі қызметтер жиынтығы

Инвестициялық қызметтің субъектілері – бір жағынан, бос инвестициялық ресурстарға ие қатысушылар (инвес-торлар), басқа жағынан, инвестициялық ресурстарда қажеттілігі бар кәсіпорындар, ұйымдар және т.б. деп қарастыруға болады. Инвестициялық қызметтің үшінші жағы инвестициялық институттар мен инвестициялық ресурстардың тұтынушылары арасындағы өзара қарым-қатынасты қамтамасыз ететін делдалдар болып табылады

Инвестициялық мүмкіндіктер жиынтығы (investment opportunity set) – инвестициялық портфель үшін «тәуекел-табыстылық» мүмкінді жиынтығы

Инвестициялық портфель – инвестициялық объектілерге салымдардың анықталған инвестициялық стратегияға сәйкес мақсатты құрылған салымдардың жиынтығы

Инвестициялық үдерістігі мемлекеттің рөлі – мемлекет орталықтандырылған (әртүрлі деңгейдегі бюджеттер есебінен) және орталықтандырылмаған (мемлекеттік кәсіпорындардың өзіндік және қарыз қаражаттарының есебінен жүзеге асырылатын) капитал салымдарының мемлекеттік саясатын жүзеге асыру

Инвестициялық саясат – инвестициялық қызметті жандандыру, экономиканы көтеру мақсатында шаруашылық субъекті-леріне жағымды жағдайларды жасау бойынша шаралар жиынтығы

Инвестицияның тиімділігі – «ақшаның уақытындағы бағамы» концепциясында бағаланады және инвестициялардың тиімділігін бағалау ақша қаражаттар ағымында, жобаны жүзеге асыруда бір-біріне қатарластыруда айқындалады

Инфляция (inflation) – тауарлар мен қызметтерге жалпы баға деңгейінің өсу қарқыны

Инфляция қарқыны (inflation rate) – өлшенген СІР өсу жылдамдығы сияқты бағалардың өсу жылдамдығы

Ипотекалық несиелеу – жылжымайтын мүлік объектілерін сатып алуға және салуға (қайта құруға) несиелер беру – көптеген нарық субъектілерінің өзара әрекетін білдіретін маңызды экономикалық және әлеуметтік функцияларды орындайтын несиелік қатынастардың формасы

Капитал жұмсалымы – бұл жаңа қорларды құру, істеп тұрған негізгі қорларды кеңейту, техникалық жағынан қайта қаруландыруға жұмсалған шығындар жиынтығы

- Капитал нарығы (capital markets)** – ақша нарығына қарағанда жоғары тәуекелмен сипатталатын ұзақ мерзімді бағалы қағаздарды кіріктіретін нарық
- Клиринг (нарықтық өзгерістерді есепке алу) (marking to market)** – фьючерстік позициялар бойынша міндеттемелердің күнделікті қайта есептелуі (барлық сауда қатысушыларының әрбір жұмыс күнінің соңында сол күнгі есептесу бағалары бойынша шоттарындағы қаражаттар көлемінің корректировкасы)
- Клирингтік (есеп айырысу) палатасы (clearinghouse)** – сауда операцияларында көмек көрсету үшін биржалармен құрылған клирингтік палата екі трейдор арасында делдал ретінде сауда үрдісіне қатыса алады
- Коммерциялық вексель (Commercial Paper – CP)** – ірі корпорациялармен шығарылатын қысқа мерзімді, қамтамасыз етілмеген қарыздық міндеттеме
- Коммерциялық тиімділік** (немесе қаржылық негіздеме) – бұл талап етілген табыстылық нормасын қамтамасыз ететін қаржылық шығындар мен нәтижелердің қатынасымен анықталатын тиімділік. Ол жалпы жоба және әрбір қатысушы (оның салымын есепке алғанда) үшін есептеледі. Әрбір нақты кезеңде тиімділік ретінде нақты ақшалардың ағымы (түсімдер мен жылыстаулардың сальдосы немесе келтірілген шығындар мен түсімдердің сальдосы) болады
- Корпоративті облигациялар (corporate bonds)** – жеке корпорациялармен шығарылатын ұзақ мерзімді қарыздық міндеттемелер; бұл қарыздық міндеттемелер бойынша жарты жылдық купондар төленеді, ал өтеу кезінде облигацияның номиналдық құны қайтарылады
- Купондық мөлшерлеме (coupon rate)** – номиналдық құнындағы әрбір долларға облигациялар бойынша проценттік төлемдердің көлемі
- Күтілетін табыстылық (expected return)** – инвестициядан түсетін сыйақы

- Қазынашылық вексельдер (Treasury bills)** – өзіндік құны төмен шегеріммен шығарылатын, қысқа мерзімді мемлекеттік бағалы қағаздар; қазынашылық вексельдерді өтеу мерзімі келгенде олардың толық өзіндік құны төленеді
- Қазынашылық ноталар мен облигациялар (Treasury notes or bonds)** – олар бойынша төлемдер әрбір жарты жылдықта жүргізілетін, номиналы мың доллар және одан жоғары болып келетін федералды үкіметтің қарыздық міндеттемесі; номиналды құнымен (немесе номиналдық құнына жақын) сатылады
- Қалпына келтіру құны (replacement cost)** – кәсіпорынның активтерін сатып алу үшін қазіргі кезеңдегі жұмсауы қажет шығындар
- Қамтамасыз етілмеген облигация (debenture)** – қандай да бір нақты кепілмен қамтамасыз етілмеген облигация
- Қаржы активтері (financial assets)** – материалдық активтерге немесе олардан алынатын табыстарға талаптар (құқық)
- Қаржы делдалдары (financial intermediaries)** – өздерінде несие берушілердің қаражаттарын орналастыру және оларды кейінен қарыз алшыларға беру жолымен қарыз алушылар мен несие берушілердің қаржылық қажеттіліктерін біріктіретін ұйымдар
- Қаржы-бюджеттік саясат (fiscal policy)** – мемлекеттік шығындар мен салық салуды экономикалық тұрақтандыру үшін қолдану
- Қаржылық «тетік», қаржылық леверидж коэффициенті (leverage ratio)** – кәсіпорынның жалпы капитал сомасының оның меншікті капиталына қатынасы
- Қаржылық инвестициялар** әртүрлі қаржылық құралдарға (активтерге), соның ішінде аса маңызды үлес алатын бағалы қағаздарға қаражаттарды салу
- Қаржылық инженерия (financial engineering)** – инвесторлардың талаптарына сәйкес келетін алдын ала бағдарланған қасиеттері бар бағалы қағаздарды құру және жасау үдерісі

- Қор биржалары (stock exchanges)** – шығарылған бағалы қағаздарды сауда қатысушыларының сатып және сатып алатын екінші ретті нарықтар
- Қорғалған «пут» опцион (protective put)** – опционның орындалу бағасына тең минималды табысты қамтамасыз ететін активтің «пут» опционымен комбинациясы
- Қысқа мерзімді инвестициялар** – әдетте бір жылға дейінгі кезеңге салынатын капитал салымдары (мысалы, қысқа мерзімді депозиттік салымдар, қысқа мерзімді жинақ сертификаттарын сатып алу және т.б.)
- Лизинг** – бұл белгілі бір мүлікті сатып алып, кәсіпкерлік мақсаты үшін кәсіпорынға уақытша пайдалануға беруді қарастыратын кәсіпкерлік қызмет түрі, қаржыландыру әдісі
- Макродеңгейде инвестициялар** немесе капитал салымдары – ұлттық экономиканың дамуы мен қоғамдық өндірістің тиімділігін көтеруге арналған негіз
- Мониторинг** – бірінші және аса маңызды басқару элементі болып табылады, оның мақсаты – берілген портфельдің типіне сәйкес келетін инвестициялық қасиеттерге ие бағалы қағаздарды таңдау
- Мульти жоба** – жұмыс істеп тұрған кәсіпорынды қайта құру, жаңғырту немесе жаңадан құру мақсаттағы жоба
- Нақты активтер (real assets)** – өнімдер мен қызметтерді өндіру үшін қолданылатын активтер
- Нақты инвестициялар** – нақты активтерге, яғни материалдық және материалдық емес активтерге немесе ғылыми-техникалық прогреспен байланысты материалды емес активтерге қаражаттарды салу инновациялық инвестициялар
- Нақты проценттік мөлшерлеме (real interest rate)** – инфляция қарқынынан проценттік мөлшерлеменің өсуі. Инвестиция нәтижесі болып табылатын сатып алу қабілетінің өсу қарқыны
- Нарықтық (курстық) баға** – бұл екінші нарықта сатылатын және сатып алынатын акцияның құны. Өтімді-тиімді

бағалы қағаздар нарығында акцияның нарықтық бағасы – бұл уақыттың әрбір сәтінде жасалған мәмілелер бойынша ағымды бағалардағы құны

Нарықтық портфель (market portfolio) – әрбір бағалы қағаздың үлесі оның жалпы нарық капитализациясындағы үлесіне пропорционалды болатын портфель

Номиналды проценттік мөлшерлеме (nominal interest rate) – номиналды ақшалай көріністегі проценттік мөлшерлеме

Номиналдық құн (par volume) – облигация ұстаушысына оны өтегенде төленетін сома

Облигация – бұл оның ұстаушысының облигацияны шығарған тұлғадан оның номиналды немесе басқа мүлдікті эквивалентінің белгіленген мерзімінде алуға құқықтарын растайтын бағалы қағаз. Облигация оның ұстаушысына облигацияның номиналды құнының процентінде тіркелген немесе басқа мүлдікті құқықтарды алуға құқық береді

Овердрафт – бұл клиент шотындағы жетіспеген ақша-қаражаттарды уақытша жабу мақсатында, шекті сомасын белгілемей, қосымша несие келісім-шарттарына отыруды қарастырмайтын банктік несие түрі

Өтімділік (liquidity) – сол немесе басқа активтің ақшаға айналуының жылдамдығы мен жеңілдігін білдіреді

Пайда алу үшін қолданылатын своп (pure yield pickup swap) – табысы жоғары және өтеу мерзімі ұзақ облигацияға өту

Пайда мен шығындар туралы есеп (income statement) – нақты уақыт аралығында кәсіпорынның табыстары мен шығындары туралы мәліметтерді көрсететін құжат

Пассивті инвестициялық стратегия (passive strategy) – жүзеге асырғанда бағалы қағаздардың талдауын қарастырмайтын инвестициялық саясат

Пассивті инвестициялық стратегия, портфельді пассивті басқару (passive management) – дұрыс бағаланбаған қаржы активтерін сатып алмау мақсатымен әртараптан-

ған (әртараптандырылған) бағалы қағаздар портфелін сатып алу және иемдену

Пассивті инвестициялар – өндірісті ұстап тұруға бағытталған инвестициялар

Портфельді сақтандыру (portfolio insurance) – инвестициялардың өсуіне мүмкіндік бере отырып, инвестициялаудан шығындарды азайтатын портфельді стратегия

Портфельдік инвестициялар – капиталдық жобалар тобына салу, мысалы әртүрлі кәсіпорындардың бағалы қағаздарын сатып алу

Реинвестиция – алғашқы инвестициялар

Рейтинг – бұл 1 жылға дейін берілген лизингтің түрі

Саланың өмірлік циклі (industry life cycle) – өзінің даму үрдісінде сала кәсіпорындары өтетін кезеңдері

Сатудың рентабельділігі (return on sales) – операциялық пайданың сату көлеміне қатынасын көрсететін коэффициент

Саяси тәуекел (political risk) – салық салу саясатындағы өзгерістердің, валюталық операцияларға және елдің іскерлік климатына қатысты басқа да өзгерістердің болу мүмкіндігі

Секьюритизация (securitization) – кепіл ретінде пұл болып табылатын және кез келген бағалы қағаз сияқты сатыла алатын пұлға біріктірілген стандартталған бағалы қағаздардың қарыз негізінде құрылуы

Сенімділік коэффициенті (confidence index) – бірінші ондықтағы корпоративтік облигациялардың орташа проценттік табыстылығының несиелік рейтингтің ортасынан алынған он корпоративтік облигациялардың орташа табыстылығына қатынасы

Спред (spread) – бір активке әр түрлі орындау бағаларымен немесе мерзімімен бір немесе бірнеше «колл» немесе «пут» опциондарының комбинациясы

Сұраныс импульсі (demand shock) – экономикадағы өнімдер мен қызметтерге деген сұраныс көлеміне ықпал ететін жағдай

- Сценарийлер талдауы (scenario analysis)** – мүмкінді экономикалық сценарийлердің тізімін жасау және әрбір сценарийдің ықтималдылығын, сонымен қатар әрбір жеке жағдайда қол жеткізілетін HPR мәнін анықтау үдерісі
- Табыстылық құны (yield curve)** – өтеу кезіндегі табыстылық көлемінің облигацияны өтеу мерзіміне тәуелділік сызбасы
- Таза лизинг** – сақтандыру, қызмет көрсету, жөндеу жұмыстарын лизинг алушы атқарады
- Тәуекелге бейімсіздік (risk aversion)** – инвестордың өзіне тәуекелді қабылдауға ниетінің болмауы
- Тәуекелге бейімсіздік (risk aversion)** – инвестордың тәуекелге бармауы
- Тәуекелді басқару, тәуекел-менеджмент (risk management)** – портфель тәуекелін шектеу үшін стратегия
- Техникалық талдау (technical analysis)** – акция бағаларының бір мерзімде қайталанатын және болжанатын өзгеру үлгілерін, сонымен қатар акцияларды сатып алу немесе сату нарығына ықпал ететін қысым жасау үлгілерін анықтау
- Тиімді тәуекелді портфель (optimal risky portfolio)** – кейіннен олардың тәуекелі жоқ активтермен толығымен портфельге бірігетін тәуекелді активтердің ең тиімді қосындысы
- Тобин коэффициенті (Tobin's q)** – кәсіпорынның нарықтық құнының оның сату құнына қатынасы
- Толық портфель (complete portfolio)** – тәуекелді және тәуекелсіз активтерді өзіне кіріктіретін инвестициялық портфель
- Туынды бағалы қағаздар, деривативтер (derivative securities)** – олар бойынша төлемдері басқа активтердің құнымен анықталатын бағалы қағаздар
- Тікелей инвестициялар** – нақты ұзақ мерзімді жобаға қаражат салу және нақты активтерді сатып алумен байланысты
- Ұзақ мерзімді инвестициялар** – бір жылдан асатын кезеңге салынатын капитал салымдары. Осы критерий есеп

тәжірибесінде қабылданған, бірақ, тәжірибе көрсеткендей, ол нақтылауды қажет етеді

Факторинг – инвестицияларды қаржыландырудың ерекше әдісі, банктің клиенттен өзінің төлеушілеріне берген төлем талаптарын сатып алатын мәміле

Форвордтық келісім-шарт (forward contract) – екі тарап арасындағы активтерді болашақта белгілі бір мерзімде келісілген баға бойынша жеткізу туралы келісімі

Форвордтық проценттік мөлшерлеме (forward rate) – ұзақ мерзімді облигациялардың күтілетін жиынтық табыстылығын кезеңмен облигацияларды күтілетін жиынтық табыстылығымен теңестіретін болашақ мерзімге болжанған қысқа мерзімді проценттік мөлшерлеме

Франчайзинг – ірі компанияның кіші компанияға өзінің сауда белгісін, технологиясын беру бойынша қызмет түрі

Фундаменталды талдау (Fundamental analysis) – болашақта пайда мен дивиденд алу, кәсіпорынның болашақ проценттік мөлшерлемесі мен тәуекел күту сияқты факторларға тәуелді акция құнын талдау

Фьючерстік баға (future price) – бүгінгі күні бекітілген және фьючерстік келісім-шарт бойынша өтеу мерзімінде төлеу қарастырылатын баға

Фьючерстік келісім-шарт (future contract) – тараптардың нақты активті алдын ала келісілген баға бойынша белгіленген уақыт мерзімінде сатып алуға немесе сатуға міндеттенетін келісім-шарты

Хайринг – 1-3 жылға дейін берілген лизингтің түрі

Халықаралық жоба – жоба барысында дүниежүзілік нарықта қажетті материалдарды пайдаланады

Шарп коэффициенті (Sharpe measure) – портфель тәуекелі үшін сыйақының өзгерімге қатынасының мәні; портфельдің артық табыстылығының портфель табыстылығының стандартты ауытқуына қатынасы

Шетелдік инвестициялар – бұл ҚР территориясындағы кәсіпкерлік қызметтің объектісіне шетел инвесторына тиісті азаматтық құқықтардың, соның ішінде ақша, бағалы

қағаздар, басқа мүлік, интеллектуалды қызметтің, сонымен бірге қызмет пен ақпарат нәтижелеріне ерекше құқықтардың ақшалай бағасына ие мүліктік құқықтар объектісі түрінде шетел капиталын салу

Шығынды (қосымша) табыстылық (excess return) – бағалы қағаздың табыстылығының мөлшерлемесінің тәуекелсіз мөлшерлемеден артуы

Шығынсыздық нүктесін талдау (breakeven point analysis) – халықаралық тәжірибеде кең қолданылады, ол жобаның тәуекелдерін бағалауды жүзеге асыруға мүмкіндік беретін қарапайым тәсілі және инвестициялық жобалардың тиімділігін бағалау кезінде қолданылатын қаржылық ақпарат элементінің бірі

Шығынсыздықты талдау – өндіріс көлемінің, өзіндік құнның және пайданың өндіріс үдерісінде осы көрсеткіштердің өзгеруі кезіндегі өзара байланысын зерттеу болып табылады. Шығынсыздықты талдаудың мақсаты – шығын, өндіріс көлемі және пайда арасындағы балансталған қатынасты айқындау; нәтижесінде – шығындардың орнын толтыру үшін қажетті өткізу көлемін табу

Ірі жоба – ортақ мақсатқа біріктірілген, көптеген жобалардан тұрады және жоғары құндылығымен сипатталады

Ішкі инвестиция – берілген елдің территориясында орналасқан объектілерге қаражаттарды салу

Экономикалық пайда (economic earnings) – кәсіпорынның өндірістік мүмкіндіктері өзгеріссіз қалған жағдайда да төлей алатын нақты ақша ағымы

Экономикалық цикл (business cycle) – экономикадағы қайталанатын құлдырау мен көркею кезеңдері

ҚЫСҚАРТЫЛҒАН СӨЗДЕР

АҚ	–	Акционерлік қоғам
АҚШ	–	Америка Құрама Штаттары
АЕК	–	Айлық есептік көрсеткіш
АӨК	–	Аграрлық өнеркәсіптік кешен
ӘКК	–	Әлеуметтік-кәсіпкерлік корпорациялар
БҰҰ	–	Біріккен Ұлттар ұйымы
ҒЗТКӨ	–	Ғылыми-зерттеу және тәжірибелік-конструкторлық әзірлемелер
ДСҰ	–	Дүниежүзілік сауда ұйымы
ЖІӨ	–	Жалпы ішкі өнім
ЖҰӨ	–	Жалпы ұлттық өнім
ЖШС	–	Жауапкершілігі шектеулі серіктестік
ЖТҚ	–	Жеке тұрғын үй құрылысын
ҚИК	–	Қазақстандық ипотекалық компания
ҚИКБҚ	–	Қазақстандық ипотекалық несиелерге кепілдік беру қоры
ҚҚС	–	Қосылған құн салығы
ҚР	–	Қазақстан Республикасы
ОДҚ	–	Орнықты даму қоры
ҰБХ	–	Ұлттық басқарушы холдингі
ТҚЖБ	–	Қазақстанның Тұрғын үй құрылыс жинақ банкі
ТМД	–	Тәуелсіз мемлекеттер достастығы
ТЭН	–	Техника-экономикалық негіздеме
ШОК	–	Шағын және орта кәсіпкерлік
ШКС	–	Шағын кәсіпкерлік субъектілері
ЭЫДҰ	–	Экономикалық ынтымақтастық және даму ұйымы

ҚОЛДАНЫЛҒАН ӘДЕБИЕТТЕР ТІЗІМІ

1. «Акционерлік қоғамдар туралы» Қазақстан Республикасының 2003 жылғы 13 мамырдығы № 415-2 Заңы
2. «Жылжымайтын мүлік ипотекасы туралы» Қазақстан Республикасының 1995 жылғы 23 желтоқсандағы Заңы
3. «Инвестициялар туралы» Қазақстан Республикасының 2003 жылғы 8 қаңтардағы № 373-II Заңы
4. «Инвестициялық портфельді басқару жөніндегі қызметті жүзеге асыру қағидаларын бекіту туралы» Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкі Басқармасының 2014 жылғы 3 ақпандағы № 10 қаулысы
5. «Қазақстан Республикасын индустриялық-инновациялық дамытудың 2015-2019 жылдарға арналған мемлекеттік бағдарламасын бекіту туралы» Қазақстан Республикасының Президенті Жарлығы. Қазақстан Республикасы Үкіметінің 2014 жылғы 9 маусымдағы № 627 қаулысы
6. «Қазақстан Республикасының Ұлттық банкі туралы» Қазақстан Республикасының 1995 жылғы 30 наурыздағы № 2155 Заңы
7. «Қазақстандықтардың әл-ауқатының өсуі: табыс пен тұрмыс сапасын арттыру» Мемлекет басшысы Н.Ә. Назарбаевтың Қазақстан халқына жолдауы. 2018 жылғы 5 қазан
8. «Қазақстанның үшінші жаңғыруы: жаһандық бәсекеге қабілеттілік» Мемлекет басшысы Н.Ә. Назарбаевтың Қазақстан халқына жолдауы. 2017 жылғы 31 қаңтар
9. «Қаржы рыногы мен қаржылық ұйымдарды мемлекеттік реттеу және қадағалау туралы» Қазақстан Республикасының 2003 жылғы 4 шілдедегі № 474-II Заңы
10. «Салық және бюджетке төленетін басқа да міндетті төлемдер туралы» Қазақстан Республикасының Кодексін (Салық кодексі) қолданысқа енгізу туралы ҚР-ның Заңы 2017 жылғы 25 желтоқсандағы № 121-VI Заңы

11. «Шетелдік инвестициялар туралы» 24.12.1994 жылғы Қазақстан Республикасының Заңы
12. «Шетелдік инвестицияларды мемлекеттік қолдау туралы» 27.10.1997 жылғы Қазақстан Республикасының Заңы
13. Асилова А.С. Инвестицияны қаржыландыру және несие-леу. Оқулық. Экономика баспасы, – 2014.
14. Банк ісі. Ұ.М. Искаковтың ред. Оқулық. Алматы. Экономика. – 2013.
15. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. Оқу құралы. С-П: «Питер», – 2002.
16. Бузова И.А., Маховикова Г.А. Коммерческая оценка инвестиций. С.-П. «Питер», – 2003.
17. Гендер М.И. Инвестиционный климат стран СНГ // Business central, – 2013.
18. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация, управление, финансирование. Учебник для вузов. Екатеринбург: Издательство Уральского университета, – 2016 ж. Оқулық. М., Юнити, – 2012.
19. Инвестиции. Под редакцией Л. И. Юзвович, С.А. Дегтярева, Е. Г. Князевой// Учебник для вузов. Екатеринбург: Издательство Уральского университета, – 2016.
20. Қазақстан қаржы нарығы секторларының өзара іс-қимылы және олардың реттелуі. Адамбекова А.А. Оқулық. Алматы. Экономика. – 2012.
21. Қазақстан Республикасы Президентінің Жарлығымен бекітілген Қазақстан Республикасының индустриалды-инновациялық дамуының 2003-2015 жылдарға арналған стратегиясының ережесі
22. Қазақстан Республикасын индустриалды-инновациялық дамытудың 2015-2019 жылдарға арналған мемлекеттік бағдарламасы. Қазақстан Республикасы Президентінің 2014 жылғы 1 тамыздағы № 874 Жарлығы
23. Қазақстан Республикасының «ҚР-сының вексель айналысы туралы» 1997 жылғы 28 сәуірдегі Заңы
24. Қазақстан Республикасының қаржы секторын дамытудың 2030 жылға дейінгі тұжырымдамасын бекіту туралы

Қазақстан Республикасы Үкіметінің 2014 жылғы 27 тамыздағы № 954 Қаулысы

25. Қазақстанның 2030 жылға дейінгі даму стратегиясы.
26. Марченко Г., Мачульская О. Рейтинг инвестиционной привлекательности Казахстана // Эксперт, – 2014.
27. Дейнеко А.В. Привлечение иностранных инвестиций в экономику Казахстана: состояние и развитие процесса // Капитал, инвестиции, технологии. – 2013. – № 1.
28. Нурланова Н.А., Бейсенбина А.К. Оценка потенциальных инвестиционных возможностей регионов // Капитал, инвестиции, технологии. – 2013. – № 11.
29. Черкасов В.Е. Международные инвестиции. М., «Дело», – 1999 ж.
30. Шарп Уильям Ф., Александер Гордон Дж., Бэйли Джеффри В. Инвестиции. М., «Инфра-М», – 2018 ж.
31. Ұлттық инвестициялық веб-сайт. – [ЭР]. Режим доступа: <http://invest.gov.kz>.
32. <http://www.akorda.kz>
33. <http://www.kase.kz>
34. <http://mf.minfin.kz/>
35. <http://www.nationalbank.kz>
36. <http://www.fin.ru>