

Қазақстан Республикасының білім және ғылым министрлігі

әл-Фараби атындағы Қазақ Ұлттық Университеті

Супугалиева Г.И.

Шет ел қор нарығы

Оқу құралы

Алматы-2016

Баспаға әл-Фараби атындағы Қазақ Ұлттық Университетінің Экономика және бизнес Жоғары Мектебінің әдістемелік бюросы ұсынған

Пікір жазғандар:

э.ғ.к., доцент А.С.Асилова

Оқу құралында шет ел қор нарығының қалыптасу ерекшеліктерімен қатар мемлекеттік реттеу органдары мен өзін-өзі реттеуші органдардың қызметтері, құрылымы және кейбір мемлекеттердің ұлттық қор нарықтары жан-жақты қарастырылған.

Аталмыш оқу құралы экономикалық жоғарғы оқу орындарының студенттеріне және шетел қор нарығының мәселелері қызықтыратын жалпы оқырманға арналған.

Аға оқытушы Супугалиева Г. И.
Шет ел қор нарығы : Оқу құралы
Алматы; 2016ж.

Мазмұны

Кіріспе

I Әлемдік бағалы қағаздар нарығының дамуының бағыттары

1.1 Шет ел қор нарығының ерекшеліктері

1.2 Бағалы қағаздар нарығындағы рейтингтік агенттіктер

1.3 Шет ел қор нарығының индекстері

1.4 Бағалы қағаздардың инвестициялық қасиетіне техникалық және іргелі талдау жасау

1.5 Бақылау сұрақтары

II Кейбір мемлекеттердің ұлттық қор нарықтары

2.1 АҚШ-ң бағалы қағаздар нарығы

2.2 Ұлыбританияның бағалы қағаздар нарығы

2.3 Германияның бағалы қағаздар нарығы

2.4 Жапонияның бағалы қағаздар нарығы

2.5 Францияның бағалы қағаздар нарығы

2.6 Ресейдің бағалы қағаздар нарығы

2.7 Бақылау сұрақтары

КІРІСПЕ

“Шет ел қор нарығы” пәні экономиканың қаржы-банк секторына болашақ маман дайындауда қажетті оқу пәндерінің бірі болып табылады. Бұл пәннің студенттерді шет ел қор нарықтарының қалыптасу ерекшеліктері және заңдылықтары туралы кәсіби біліммен қамтамасыз етуде мақсатты теориялық және тәжірибелік бағыттары бар. Қаржы нарығының жахандануы және Қазақстанда қор нарығының дамуы кезінде дамыған және дамушы елдердің қор нарықтарын ұйымдастыру туралы ақпараттар, сондай-ақ қор биржасы және салықтар, бағалы қағаздар туралы заңдылықтарды қамтитын қор нарығын мемлекеттік реттеу жүйесі туралы мәліметтер айрықша актуалды мәселе болып табылады.

Оқу құралында шетел қор нарықтарының шығу тегінен бастап, әрбір дамыған елдердің қор нарықтарының ерекшеліктері, бағалы қағаздар нарығын реттеу, оның ішінде мемлекеттік реттеу органдары мен өзін-өзі реттеуші органдар туралы толығырақ қамтылған. Сондай-ақ рейтингтік агенттіктер олардың жұмыстарына сипаттама бере отырып, олардың ұйымдық құрылымы қарастырылған. Шетел қор нарығының индекстері Доу-Джонс индексі, Стандард энд Пуэрз индексі, Вэлью Лайн , Файненшл Таймс-ФТ индекстерімен қатар Ресей қор индекстерінің ерекшеліктері айқындалған. Шетел қор нарығына техникалық және іргелі талдау жасаудың артықшылықтары мен кемшіліктері көрсетілген.

XX ғасырдағы қор нарықтарының әйгілі дағдарысы Ұлы депрессия 1929-1933 жылдардағы дағдарыс және сондай-ақ 1970-2000 жылдар аралығындағы дүние жүзінің көп бөлігін шарпып өткен 11 қор дағдарыстарына жеке тоқталып, олардың шығу себептері көрсетілген.

Сонымен қатар Ұлыбритания, Германия, АҚШ, Жапония, Франция және Ресей бағалы қағаздарының ерекшеліктері, бағалы қағаздар нарығын реттеу, қор биржаларының әр қайсына сипаттамалар берілген.

I Әлемдік бағалы қағаздар нарығының дамуының бағыттары.

1.1 Шетел қор нарығын реттеудің ерекшеліктері.

Соңғы онжылдықта дүниежүзілік қор нарығының құрылымында үлкен өзгерістер болды. Олардың әр түрлі құралдары өлшеусіз көбейіп және институционалды құрылымы күрделене түсті. 1970 жылдардан бастап барлық дамыған елдерде экономиканы ырықтандырудың жалпы процесі шеңберінде қаржы нарығы, оның ішінде қор нарығы реттелмеді.

Дүниежүзілік қор нарығының ұйымдастыру құрылымына жаңа байланыс жүйелерінің және есептеу техникаларының енуі өзгеріске ұшыратты. Бұл әсіресе қор биржаларының сауда жүйелерінде анық байқалды. Қазіргі кезде көп биржаларда бұрынғы биржа саудаларының элементі- сауда залы жоқ. Өйткені оның орнын компьютер алды. Қаржы нарығындағы арнайы орынды Интернет компьютер желісі ала бастады.

Ұлттық қор нарықтарының бір-біріне байланыстары мен тәуелділігінің күшейгені соншалық, енді бірегей дүниежүзілік қор нарығы туралы айтсақта болады. Дүниежүзілік қор нарығы жетекші өндірісі дамыған елдер үстемдігінен құтылды. 1980 жылдардан бастап қалыптаса бастаған нарықтың үлес салмағы өсе бастады.

Бұрынғы кезде қор нарығы, қор биржасы алдау немесе алыпсатарлық капиталистік өндіріс әдістері дамуының жаңа сатысын білдірсе, қазіргі кезде қор нарығында мемлекеттік реттеу органдарыда сондай-ақ кәсіби қатысушылардың қолдауымен сауданың қатаң ережесі қолданылады. Олар алаяқтыққа инвесторларды алдауға мүмкіндік бермейді. Соңғы жылдары бұл реттеудің қатандануы көбейіп, дүниежүзілік масштабта, сонымен қатар бүкіл Еуроодақ, ұлттық реттеу органының аймақтық бірлестік шеңберінде координациялық әрекеті күшеюде.

Қазіргі экономикалық әдебиеттерде “қор нарығы” туралы термин “бағалы қағаздар нарығы” терминінің синонимі ретінде қолданылып жүр. Қор нарығы қаржы нарығының құрамдас бөлігі болып табылады. Қаржы нарығы мерзіміне байланысты қаржы ресурстарының тартылуына қарай капитал нарығы және ақша нарығы болып екіге бөлінсе, қор нарығы капитал нарығы және ақша нарығының құрамдас бөлігі болып табылады.

Бағалы қағаздар бойынша халықаралық ұйымдар комиссиясы өзінің 1998 жылы жариялаған “қор нарығын реттеудің мақсаттары мен қағидалары” атты бағдарламалық құжатында осы реттеудің үш негізгі мақсатын анықтаған:

- 1) инвесторларды қорғау;
- 2) нарықтың айқындылығы мен тиімділігін қамтамасыз ету және сауданың әділ ережесі;
- 3) жүйелік тәуекелдің деңгейін төмендету;

Осы үш мақсат бір-бірімен тығыз байланысты және тәуелді болып келеді. Өйткені көптеген қойылатын талаптар бір жағынан әділ және айқынды нарықты қамтамасыз етсе, екінші жағынан жүйелік тәуекел деңгейін төмендетеді. Сондай-ақ жүйелік тәуекел деңгейін төмендетуге жұмсалған шаралар инвесторларды қорғау жағдайын жеңілдетеді.

Қазіргі кезде қор нарығын реттеудің жүйесі екі деңгейлі, яғни кәсіби қатысушылардың өзін-өзі реттеуі және мемлекеттік реттеу болып екіге бөлінеді.

Тарихи жағынан бірінші болып қор биржаларымен жүзеге асырылатын өзін-өзі реттеу дүниеге келді. Қор биржаларының функцияларының бірі болып бұрынғы кезде де, қазіргі кезде де қор нарығында белгілі бір тәртіп ережелерін сақтау табылады. Қор биржалары сауда ұйымдастырушысынан басқа өзін-өзі реттеуші ұйым ретінде қарастырылады.

Мемлекеттік реттеу кейінірек дүниеге келген. ХІХ ғасырдың аяғы және ХХ ғасырдың бас кезінде кейбір мемлекеттерде компания ішіндегі қатынастарды, сонымен бірге компания мен акционердің арасындағы қатынастарды тәртіпке келтіру үшін, компания туралы заңдар пайда бола бастады. Кейбір мемлекеттерде соның ішінде Германияда қор биржалары туралы заңдар шықты.

Сонымен қатар қор нарығының мемлекеттік реттелуі өз алдына жүйе болып АҚШ-та 1930 жылы, көптеген мемлекеттерде екінші дүние жүзілік соғыстан кейін жолға қойыла бастады.

Реттеу жүйесінің негізін реттеудің құқықтық-нормативтік базасы құрайды. Бағалы қағаздар бойынша тиімді заңдылық “қор нарығын реттеу қағидалары мен мақсаттары” құжатына сәйкес мынадай обылыстарды қамтуы керек:

1. Компаниялар (акционерлік қоғамдар) туралы заңдылықтар
2. Азаматық/Келісімшарттық құқық
3. Салықтық заңдылық
4. Банкроттық туралы заңдылық
5. Бәсекелестік туралы заңдылық
6. Банктік заңдылық
7. Даулы мәселелерді шешу
8. Делдалдар туралы заңдылық

Реттеу жүйесінің екінші элементі болып реттеу органдарының жүйесі табылады. Оған мемлекеттік реттеу органдары да, өзін-өзі реттеу органдары кіреді. Дамыған елдерде реттеу өзін-өзі реттеу мен мемлекеттік реттеудің аралас түріне негізделеді. Екі органдардың өкілетті қатынасы әр елде әртүрлі болады. 1998 жылға дейін Ұлыбритания қор нарығын реттеуде тек қана өзін-өзі реттеуге негізделген жалғыз ел болды.

Мемлекеттік реттеу органы бір немесе бірнеше болуы мүмкін. Қор нарығына бақылау жасау арнайы органға, сондай-ақ мемлекеттік басқару органдарының (қаржы министрлігі немесе орталық банк) бөлімшелеріне жүктеледі.

Көптеген қор нарықтары дамыған елдерде реттеу және бақылауды арнайы орган атқарады. Сонымен бірге ол түгелімен өз бетінше мемлекеттік мекеме (АҚШ-та бағалы қағаздар және биржа бойынша комиссия) болу мүмкін немесе басқа мемлекеттік органға бағынуы мүмкін, мысалы қаржы министрлігі (мұндай үлгі Францияда бар).

Жалпы алғанда көптеген мемлекеттерге тән тәуелсіз реттеу органы бар үлгі тиімдірек болып табылады.

Бағалы қағаздар бойынша халықаралық ұйымдар комиссиясы қор нарығын реттеудің сегіз категорияға топталған 30 қағидасын анықтаған:

1. Реттеу органдарына қатысты қағидалар

- 1) Реттеуші органдардың міндеттерінің шеңбері дұрыс анықталған болуы тиіс
- 2) Реттеуші бір жағынан өзінің өкілетті жұмысы жөнінен тәуелсіз, ал екінші жағынан өзін жоғары тұрған басқару органына есеп беруі керек
- 3) Реттеуші орган өзінің функцияларын орындау үшін қажетті мүмкіндіктер мен өкілеттіктерге ие болуы тиіс
- 4) Реттеу анық және дәйекті болуы керек
- 5) Реттеуші органның қызметкерлері құпиялық талаптарымен бірге кәсіби этика талаптарын қатаң сақтаулары керек

2. Өзін-өзі реттеу қағидалары

- 6) Реттеу жүйесіне нарық даму дәрежесіне сәйкес өзін-өзі реттеуші ұйымдар кіруі керек
- 7) Өзін-өзі реттеуші ұйымдар реттеуші органдардың бақылауында болып өз функцияларын орындау кезінде барлық этикалық нормалар мен стандарттарды сақтауы тиіс

3. Заңдылықтардың сақталуына бақылау қағидалары

- 8) Реттеуші органдар инспекторлық тексеру мен тергеу жүргізу, бақылау үшін қажетті өкілеттікке ие болуы керек
- 9) Реттеуші органдар бағалы қағаздар бойынша заңдылықтың сақталуын бақылаумен бірге заң бұзушыларды жазалауға бақылау жасауға өкілетті болуы керек
- 10) Реттеуші жүйе реттеуші органдардың өкілеттіктерін “комплајнес” бағдарламасының дұрыс жүргізілуі бойынша инспекторлық тексеру және тергеу бойынша дұрыс қамтамасыз етуі қажет

4. Реттеуші органдардың халықаралық ынымақтастығы қағидасы

- 11) Реттеуші орган ақпараттарды (ашық және жабық) басқа ұлттық және шетел реттеуші органдарына беруі қажет
- 12) Реттеуші орган беретін ақпараттардың (қалай, қашан, қандай жағдайларда) механизмін жасауы керек
- 13) Реттеуші жүйе шетел реттеуші органына қор нарығындағы операцияларды тергеуде көрсетілетін көмекті қарастыруы қажет

5. Эмитенттер үшін қағидалар

- 14) Эмитенттер инвесторларға олардың инвестициялық шешімдеріне әсер ететін толық және дер мезгіліндегі өз қызметтері туралы ақпараттарды беріп отырулары қажет
- 15) Акционерлерге деген қатынас әділ және алаламай бір жақты болуы керек
- 16) Аудит және есеп стандарттары халықаралық нормаларға сай болуы керек

6. Ұжымдық инвестициялау институты үшін реттеу қағидасы

- 17) Реттеуші жүйе ұжымдық инвестициялау институтының құралдарын сату немесе басқарушылардың қызметтерін реттеу стандарттарын бекіту керек
- 18) Реттеуші жүйе ұжымдық инвестициялау институт құрылымы мен заңды формасына қатысты, сондай-ақ клиенттердің активтерін қорғау және бөлу сұрақтары бойынша ережелері болуы қажет

19) Реттеуші жүйе ұжымдық инвестициялау құралдары эмитенттері жөнінде толық ақпараттарды беру; яғни инвестор ұжымдық инвестициялау институтындағы қатысу мүмкіндігін бағалау және ондағы өзінің үлесін білуі керек

20) Реттеу жүйесі ұжымдық инвестициялау құралын өтеу және бағасын анықтау, активтердің таза бағасын бағалаудың анық және дұрыс әдісін бар болуына кепіл болуы қажет

7. Қор нарығындағы делдалдар үшін қағида

21) Реттеу қор нарығының бастапқы қызметінде белгілі бір минималды талаптардың болуын қарастырады

22) Делдалдар ұшырайтын тәуекелдерге қатысты капиталдың минималды шамасына қарай алғашқы және тұрақты талаптар қойылуы шарт

23) Делдалдар осы сферадағы жетекшілердің негізгі жауапкершілікті қабылдау және тәуекелді басқаруды қамтамасыз ету, клиенттердің мүдделерін қорғау мақсатында қызметтер мен ішкі ұйымдастырудың анықталған стандарттарын сақтауы керек

24) Реттеу жүйесі инвесторлардың шығындарын үнемдеу және жүйелі тәуекел деңгейін төмендету үшін делдалдың банкротқа ұшырауы мүмкін жағдайларын қарастыруы қажет

8. Екінші ретті нарық үшін қағида

25) Қор биржаларын қоса алғанда сауда жүйесін құру реттелмейтін сипатта болуы мүмкін емес

26) Реттеу жүйесі нарыққа қатысушылардың барлығының мүдделерінің балансын сақтаумен әділ ойын ережесін қамтамасыз ету үшін биржалардың және басқада сауда жүйелерінің үстінен қадағалау жасауы керек

27) Реттеу сауданың анықтылығын қамтамасыз етуі қажет

28) Реттеу жүйесі нарықта сауданың әділ емес әдістерін уақытылы тауып оған тосқауыл қоятындай болып құрылуы керек

29) Реттеу жүйесі нарық шайқалуын басқаруға, тәуекелді басқаруға көзделген болуы қажет

30) Клиринг жүйесі және есеп реттеуші органдардың бақылауында жүйелі тәуекелді төмендету мен қызмет тиімділігін қамтамасыз етуі қажет

1.2 Бағалы қағаздар нарығындағы рейтингтік агенттіктер

Қор нарығының жағдайын бағалау үшін мамандар жүз жылдан астам уақыт бойы индекстерді пайдаланып келеді. Нарықтың кәсіби қатысушылары үшін қор индексі дәрігер аурудың дене қызуын өлшегені сияқты болады. Әрбір жұмыс күн индекстер динамикасына бір көз жүгіртуден басталады. Бұл жалпы нарықтың жағдайын тез бағалауға мүмкіндік береді.

Рейтинг-талданушы объектінің көрсеткіштер шкаласы бойынша бағытын анықтау. Кез келген рейтингтік агенттік өзінің рейтингтік шкаласын бағалы қағаздардың екі класы арасында бөледі: инвестициялық сападағы бағалы қағаздар (немесе инвестициялық бағалы қағаздар) және алыпсатарлық бағалы қағаздар.

Рейтингтік агенттіктер алғаш рет АҚШ-ң қор нарығында пайда болды. Сондықтан олардың ұйымдастырылуы мен қызметіне талдау жасау кезінде көбіне халықаралық масштабта қызмет атқарушы екі американдық рейтинг

агенттігіне “Moody,s Investors Service”, ”Standard& Poor,s Corporation” назар аударады.

Рейтингтік агенттіктер өздерінің негізгі функцияларын орындай отырып, рейтингтік ақпараттар таратуға өз арналарын құрады, несиелік тәуекел деңгейін дәл болжау үшін аймақтық және салалық шаруашылықты зерттейді, эмитент туралы мәліметтер базасын нығайту және тұрақты негізде макро және микроэкономикалық зерттеулер жүргізеді. Нәтижесінде ірі рейтингтік агенттіктер бірмезгілде әртүрлі формадағы аптасайынғы, айсайынғы, тоқсансайынғы талдау анықтамалықтары және нұсқаулықтарымен жабықтай алады. Сонымен қатар компаниялар және қаржы институттарының анықтамалығы, аналитикалық, тақырыптық және арнайы зерттеулер, есептер, комментариилер, кітап жариялымы, мәліметтер базасының кез келген сегментінен электрондық хабарламалар, рейтинг жариялымдарымен де қамтамасыз ете алады.Ірі рейтинг агенттіктері эмитенттердің қаржылық жағдайларымен қатар қор құралдарының рейтингі арқылы әртүрлі іскерлік ақпараттар таратады. Мысалы “Стандард энд Пуэрз Корп” рейтингтік агенттігі бағалы қағаздар , компаниялар, банктер бойынша аналитикалық материалдар және көптеген анықтамалар шығарады. Соның ішінде мынаны бөліп көрсетуге болады, яғни 1928 жылдан бері шығарылатын 50000-нан астам американдық және шетел фирмаларының ақпараттар енгізілген жыл сайын шығарылатын “Корпорациялар, директорлар және жоғарғы басқармалар тізімі”.

Жалпы рейтингтік агенттіктер қысқамерзімді бағалы қағаздар үшін жүйелер және мерзімі 1 жылдан жоғарғы жүйелерді қамтамасыз етеді. Арнайы рейтинг жүйелері жеке бағалы қағаздар үшін (мысалы, артықшылықты акция, коммерциялық қағаздар және т. б.) құрылуы мүмкін. Белгілі бір бағалы қағаздар (мысалы, ұзақмерзімді облигациялар) бойынша рейтинг жүйесі эмитенттің түріне байланысты (қай салаға жатады- өндірістік компания, банк, сақтандыру компаниясы және т.б., жергілікті үкімет органдарыныңкі ме, жоқ әлде мемлекеттің қаржылық міндеттемесі ме) мүлдем өзгеше болуы мүмкін. Одан басқа белгілі бір бағалы қағаздар рейтингін бағалы қағаздардың класстық рейтингісінен(эмитент топтары бойынша, салалар бойынша және т.б.) ажырата білу керек.Мысалы, Moody,s шаруашылықтың салалары бойынша рейтингтік статистиканы(бағалы қағаздар рейтингінің орташа динамикасы, салалардағы рейтингтік баға диапазонының өзгерісі,және т.б.) жүргізіп және жариялап отырады.

Рейтингтік агенттіктер үш түрлі бағалы қағазды бөліп көрсетеді :

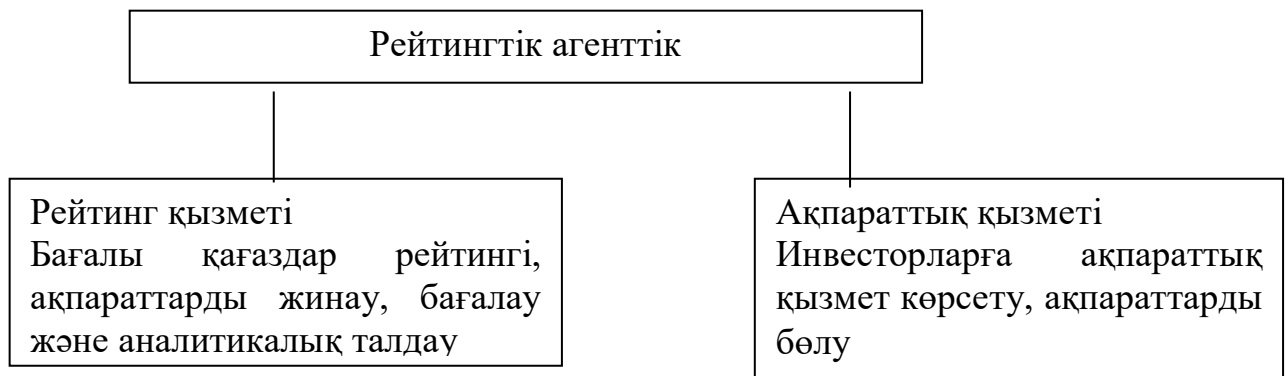
- рейтинг жүргізілмейтін бағалы қағаздар;
- эмитенттің арнайы өтінішімен рейтинг жүргізілетін бағалы қағаздар;
- стандартты рейтингті,жалпы бағалы қағаздар;

Мысалы, бірінші категорияға белгілі бір сома шамасына шығарылған, немесе шығарылған мерзімі 3-5 жылдан кем емес эмитенттердің қағаздары енуі мүмкін. Рейтингтік агенттік өзінің қарсылығын білдіріп бағалы қағаздардың белгілі бір түріне (мысалы, депозиттік сертификат), немесе белгілі бір мерзім ішіндегі бағалы қағаздар (мысалы, 6 ай мерзімге дейінгі қаржылық құралдар бойынша) рейтинг жүргізеді.

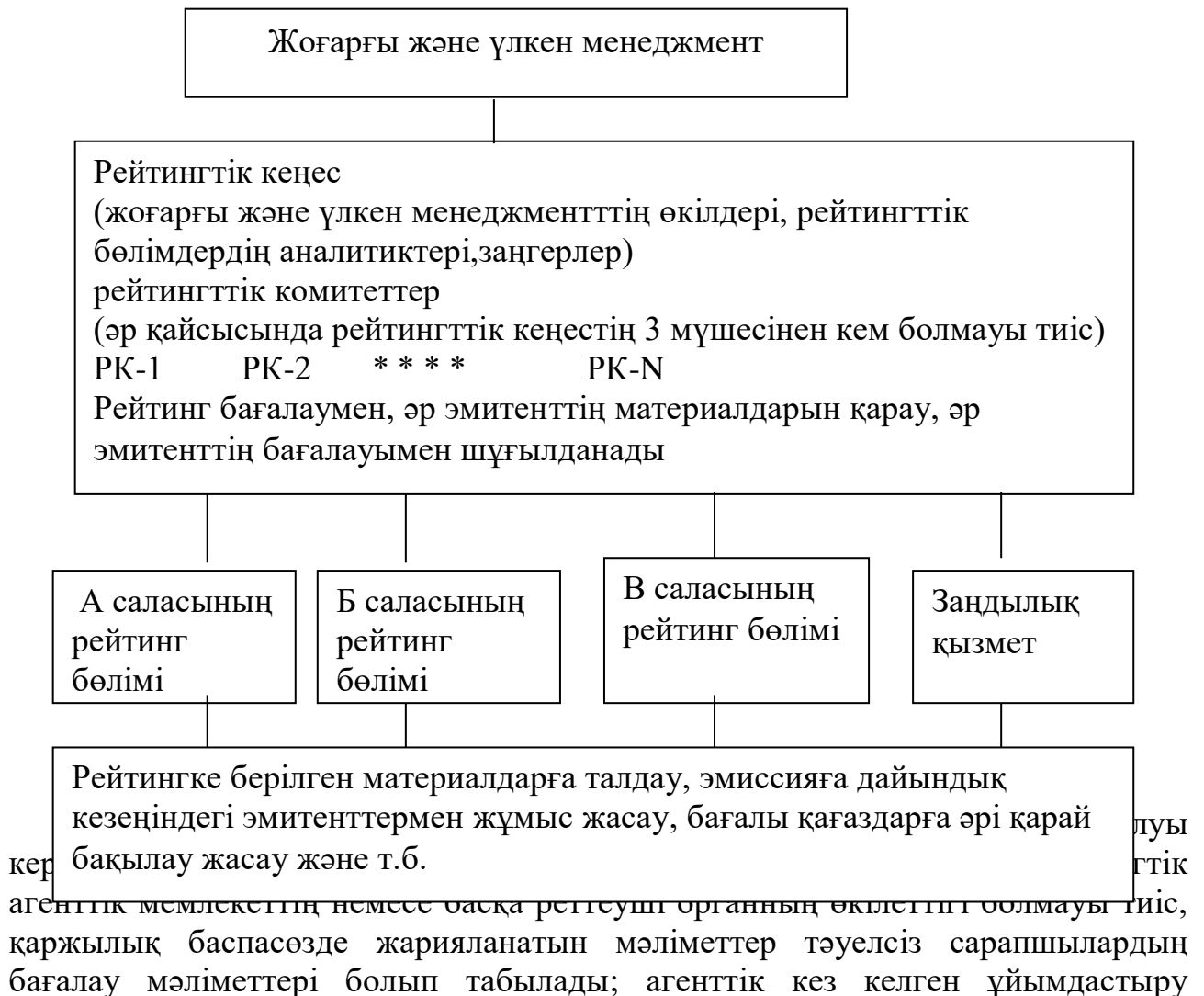
Екінші категорияға белгілі бір эмитенттердің бағалы қағаздары кіруі мүмкін, мысалы, рейтингтік агенттіктермен ұзақ мерзімді қарым-қатынасы болмаған компаниялар, шетелдік заңды тұлғалар, және т.б.

Қорыта келгенде рейтингтік агенттіктер инвесторлардың басым бөлігі ақша жұмсайтын бағалы қағаздарға, үлкен жетістіктерге жеткізетін нарық секторын таңдайды.

Рейтингтік агенттіктер екі негізгі ұйымдастырушы сегменттен тұрады (1-сызбаны қараңыз)



Рейтинг қызметі салалық қағида бойынша жасалған (2-сызбаны қараңыз)



құқықтық үлгіде бола алады. Көптеген елдерде рейтингтік агенттіктердің 60 % құрамында жеке тұлғалар жоқ еншілес компаниялар. Олар ірі баспаханаларға, консалтингтік компанияларға тиісті болулары мүмкін; рейтингтік агенттіктер аудит жүргізбейді, бағалы қағаздарды бағалау үшін эмитенттердің берген ақпараттарының объективтілігін тексермейді.

Рейтингтік компания немесе агенттік қызметінің негізгі элементі болып қор индекстер жүйесін ендіру және оларды кеңінен жариялау табылады.

1.3 Шетел қор нарығының индекстері.

“Қор нарығы ел экономикасының барометрі болса, ал Доу-Джонс индексі қор нарығының барометрі” – бұл сөздер ХХ ғасырдағы американдық экономикасы үшін аксиомаға айналды. Бұл биржалық индекс тек нарық құралы ғана емес, АҚШ-ң рәмізіне айналды. Оның өсу немесе құлдырауы дүниежүзілік биржаларға әсер етіп, ал өсу немесе құлдырауы өркендеу немесе дағдарысқа әкеп соқтырып отырды.

Индекс “Стандард энд Пуэрз” –500 бұл 500 ірі компаниялардың нарықтық құны бойынша салмақталған индексі болып табылады. Ол институционалды инвесторлар арасын да кеңінен тараған .Кәсіби қор нарығында кеңірек таралғаны “Стандард энд Пуэрз” тобынан 100 және 500 акция, сонымен қатар 90 салалық акциялармен есептелетін индекстер “Стандард энд Пуэрз” сонымен бірге дүниежүзіне мәлім, жетекші рейтингтік агенттік, яғни АҚШ-ң 2500-ден астам сақтандыру компанияларының және басқа елдердің 800-ден астам компанияларының рейтингісін анықтайды.

“Вэлью Лайн” индексі инвесторлар үшін пайдалы ақпарат болып табылады. АҚШ-ң инвестиция және акция бойынша кеңірек дамыған кеңес берушісі “Вэлью Лайн” агенттігі.

Британ индексі “Файненшл Таймс”-“ФТ”- Ұлыбританияда ең бірінші болып дүниеге келген еуропалық индекс, ол да Доу-Джонс индексі сияқты алғашында 30 құрамнан тұрды. 1935 жылы “Файненшл Ньюс” газетінің беттерінде Құрама Корольдіктің “Файненшл Таймс” алғашқы қор индексінің пайда болғаны туралы хабарлады.

Германия акция нарығында пайдаланылып жүрген негізгі индекстеріне DAX, DAX-100, CDAХ жатады. DAX индексі дивиденд төлеу деңгейі әсер етпейтін қор нарығының жағдайына жалпы объективті суреттеме жасайды. Биржа айналымының 80% қамтамасыз ететін, биржаның акционерлік капиталының 60% құрайтын 30 компанияның акциялары кіреді.

“Интернешнл Геральд Трибьюн”-“Триб” индексі дүниежүзілік қор нарығының жағдайын бағалау үшін қызмет етеді және сандық түрде көрсетіледі. Индексті жасаушылар оны мынандай екі ереже негізінде жасады. Бірінші ереже- кез келген потенциалды инвестор өз қалауымен бағасы индексте ескерілген кез келген акцияны сатып ала алады. Екінші ереже- индексті есептеу кезінде максималды қарапайымдылықты талап етеді.

Жаңа нарық индекстері. Соңғы бірнеше жылдар бойы көптеген елдерде қор биржалары және жоғарғы активті биржалық емес қор нарықтары ұйымдастырылады. Бүгінгі күні жаңа нарықты сипаттайтын 5 жалпытанылған индекстер бар: Халықаралық Қаржы Корпорациясы-IFC Global және IFC Investible атты 2 индексін, ірі инвестициялық банк Morgan Stanley Capital

International-MSCI Global және MSCI Free атты 2 индексін, ең ежелгі инвестициялық лондондық банктердің бірі –ING- Barings ,банкi BEMІ индексін жариялайды. Индекстер акциялар таңдау ерекшеліктерімен, индекс есептеу әдістерімен, акциялар портфелін бағалау қабілеттілігімен, шетел инвестицияларын шектеуді есептеу әдістерімен ерекшеленеді.

Швейцар банкінің индексі. “Union Bank of Switzerland”банкі инвестицияға қолайлы жағдайы бар елдерді анықтаудың өз әдісін шығарды. Әдістеме ІҰӨ, білім алу, денсаулық сақтау, мәдениет, жаңа технолгияларды енгізуге қаншалықты көңіл бөлуіне негізделеді. Мамандардың дайындаған тізімінде 38 мемлекет бар. Зерттеу нәтижелеріне сүйенсек, инвесторларға болашағы зор мемлекет болып Қытай, соңынан Израиль, үшінші орында Жапония алады екен.

Ресей қор индекстері. Батыс елдерінің индекстеріндей Ресейде индекстер жоқ. Алғашқы қор индектері 1994 жылы жекешелендірілген кәсіпорындардың акциялар нарығымен бірге пайда болды. CS First Boston инвестициялық банкінің-ROS-30 индексі, “Скейт-Пресс”агенттігінің-ASP-General индексі, сәл кейінірек пайда болған “Талдау, кеңес беру, маркетинг”АҚ-ң қор индексі. Нарықтың дамуына байланысты есептеу әдістемелері бойынша, тағайындалуы бойынша, қол жеткіліктігі бойынша ерекшеленетін индекстер пайда болды. Көптеген шетел инвесторлары Moscow Times газеті ұсынатын қор индекстерін пайдаланады. Кәсіби маман еместерге кең тараған индекс болып күні бүгінге дейін “Коммерсантъ-DAILY”газетінің индексі, сондай-ақ “Эксперт”журналы, “Деловой экспресс”газеті, “Соболев”және “Интерфакс” агенттіктерінің индекстері кеңінен тараған.

“Талдау, кеңес беру, маркетинг”АҚ-ң қор индексінде акциялары биржаларда және биржалық емес нарықта үнемі сатылатын ірі компаниялардың акцияларын іріктеу негізінде жүзеге асырылады.Индекстерді есептеу кезінде бағалы қағаздардың эмитенттерінің листингі пайдаланылады. Сондай-ақ Ресей қор нарығының индексіне “Универсум Траст”қор индексі жатады. Бұл индекске акция іріктеу“Универсум Траст”жетілдірілген компаниясының Ресей Орталық банкінің белгілері сай нарықтық бағасы белгіленген бағалы қағаздары кіреді. Қазіргі кезде бұл индекске 15 компаниялар, негізінен банктер кіреді. Ал“Скейт Пресс” қор индексіне акцияларды іріктеу объективті механикалық іріктеу негізінде, яғни активтердің нарықтық бағасы соңғы 12 айда 1 млрд. руб. кем емесболуы шарт. “Скейт Пресс” индексіне алғашқы кірген компаниялар: Тверьуниверсалбанк, Ресей Жинақбанкі, “Санкт-Петербург”банкі, Инкомбанк, “ГУМ сауда үйі”.

“Ресей акциялары” АҚ-ң индекстеріне іріктеу жасау үшін “Ресей акциялары” АҚ-ның мамандарымен бағалы қағаздар нарығындағы өзгерістерді дәл бағалауға қол жеткіздіретін көрсеткіштер жасалған.Индекске енетін кейбір компаниялар: банктер, телекоммуникация және қызмет көрсету компаниялары, сауда компаниялары және үйлері, өндірістік компаниялар, инвестициялық компаниялар және қорлар, сақтандыру компаниялары, көлік компаниялары.

1.4 Бағалы қағаздардың инвестициялық қасиетіне техникалық және іргелі талдау жасау.

Қор құралдарының инвестициялық тартымдылығын бағалауды екі жақты қарастыруға болады. Біріншіден, курс динамикасын зерттей отырып, олардың нарықтық конъюнктурасы жағынан қарастырсақ, екінші жағынан оған қатысты сала немесе эмитенттердің қаржылық-экономикалық жағдайын зерттей отырып бағалы қағаздарға инвестициялық сипаттама беру болып табылады. Осылайша тарихы жағынан қор нарығына талдау жасаудың екі бағыты пайда болды. Бірінші бағытты таңдағандар техникалық талдау мектебін, ал екінші бағытты таңдағандар іргелі талдау мектебін құрды. Іргелі талдау эмитенттің бағасына негізделеді, яғни эмитент қызметінің тиімділігін сипаттайтын көрсеткіштер және меншік капиталына пайда нормасы, оның табысы, нарықтағы жағдайы, активтері мен пассивтері. Талдау базасы болып баланстар, пайда және шығындар жөніндегі есептер, компания жариялайтын басқада материалдар табылады. Сонымен қатар компанияларды басқару тәжірибелері, басқару органдарының құрылымы қарастырылады. Компаниялардың сатушы және сатып алушы ретіне шығатын нарығына талдау жасау, салардың дамуына сапалы талдау жасау, даму деңгейі және іскерлік белсенділігі деңгейі бойынша талдау жүргізіледі. Осы көптеген және көп еңбекті қажет еткен зерттеулер мынандай қортынды жасауға әкеледі: активтердің нақты құнымен, болашақтағы пайдамен салыстырғанда корпорацияның бағалы қағазының құны төмендетілген немесе көтерілген.

Қорыта келгенде, іргелі талдау көмегімен акцияның болашақтағы бағасын анықтайтын және оның бағасына әсер ететін табыс болжамын жасайды. Мұның өзі сату және сатып алу мақсатқа лайықтылығы туралы кепілдеме жасауға негіз болады.

Техникалық талдау, керісінше, осы шексіз іргелі себептер қосылады, қор нарығының бағасында көрсетіледі. Техникалық талдаудың негізгі объектісі-бағалы қағазға деген сұраным мен ұсыным, оларды сату және сатып алу бойынша операциялар динамикасы, курс динамикасы болады. Сонымен бірге техникалық талдаудың жақтастары акциялардың құнына компания табыстылығының өсуі және кәсіпкерліктің тәуекелі әсер етпейді деп санайды. Жалпы техникалық талдау мен іргелі талдау арасында үлкен айырмашылықтар жоқ. Көптеген қор нарығының аналитиктері техникалық талдаудың да, іргелі талдаудың да құралдарын қолданады. Бірақта техникалық талдау жиірек қолданылады. Оның тәжірибесі дамыған қор нарықтарында көп таралған.

Техникалық талдаудың мынандай артықшылықтары бар:

- техникалық жеңілдік;
- талдаудың шапшаңдығы;
- іргелі талдауды жүзеге асырғандағыдан гөрі көп акциялар санына жарамдығы;

Алайда техникалық талдауды пайдаланатын нарық операторлары ұзақмерзімді болашақтағы қор нарығының бағасын дәл болжай алмайды. Сондықтан іргелі талдау мәліметтерін пайдалану қажеттігі туындайды. Мұндай мәліметтерді кез келген нарық операторына табу қиынға түседі. Кез келген профессионал техникалық талдаудың құралдарын таба алғанмен, іргелі талдау кез келгенге түсе бермейді.

Іргелі талдаудың нәтижелері өнім ретінде-қор нарығының тауары, бюллетен, есеп және т.б. түрінде нарық қатысушылары арқылы сатылады.

Іргелі талдаудың негізгі бағыттарын сипаттайтын кезеңдерін қарастырайық:

1. Жалпыэкономикалық немесе макроэкономикалық талдау. Экономиканың жағдайы келесі факторларды ескере отырып бағаланады, яғни ЖҰӨ, жұмыспен қамту, инфляция, пайыздық мөлшерлеме, валюта курсы және т.б. Үкіметтің фискалды және монетарлы саясатының қор нарығына әсері. Инвестициялық қызметтің әлеуметтік-саяси және экономикалық климаты, нарық тиімділігі анықталады.

2. Индустриалдық талдау экономиканың, оның индикаторының іскерлік циклын оқып үйрену, даму кезеңдері бойынша және іскерлік белсенділік деңгейі бойынша салалардың сыныптамасын жүзеге асыру.

3. Белгілі бір кәсіпорынға (фирмаға, корпорацияға) талдау жасау. Корпорацияны бағалау менеджментінің даму болашағы және жағдайына талдау жасау, жұмыстың ұйымдық және коммерциялық шарттары, компанияның (кәсіпорынның) қаржылық жағдайына талдау жасау, коэффициенттер, қаржылық қабілетін бағалау, қаржылық тұрақтылығын бағалау кіреді.

4. Бағалы қағаздар бағасын моделдеу.

Тағы бір айта кететін нәрсе қор нарығына техникалық немесе іргелі талдау жүргізуді дұрыс жолға қоя білмеу әр түрлі жағдайларға, соның ішінде дағдарыстарға әкеліп соқтыруы мүмкін. Сондай **қаржы дағдарыстарын** Ресей мемлекеті басынан кешіріп, ол ел экономикасына әсерін тигізбей қалған жоқ. 1997 жылдың қазан-қараша айларында Ресейдің қаржы нарығы күрделене түсті. Жағдайдың күрделене түсуі дағдарыс сипатына ие бола бастады. Негізгі себеп Оңтүстік-Шығыс Азия қаржы дағдарысының әсерінен Ресейдегі ссудалық капитал және бағалы қағаздар нарығы тұрақсыздығы белең ала бастады. 1998 жылдың аяғындағы Ресейде қаржылық жағдайдың күрделенуі алдымен бағалы қағаздар сатылатын және сатып алынатын, қор нарықтарында пайда бола бастады. Ол кезде дағдарыс белгілерін тек қана осы нарықтың қатысушылары ғана сезінді, ал тұрғылықты халық оны сезінбеді. Осындай жағдай 1998 жылдың 17 тамыз айына дейін болды. Кейін дағдарыс туралы бәрі: үкіметте, Мемлекеттік Думада, кәсіпорында, банкте, әсіресе Ресейдің көп азаматтарыда айта бастады. Бөріде қаржы нарығында туындаған қиындықтардан басталды. Көптеген мамандардың пайымдауынша портфельді инвестицияның дамуы жеткілікті дәрежеде дамымаған Ресей қор нарығының инфрақұрылымына кері әсерін тигізді. 1997 жылдың басында бағалы қағаздар бойынша Федералды комиссияның мәліметіне сәйкес қаржы министрлігінің бағалы қағаздар нарығында биржалық қызметке құқық беретін лицензиясына ие болған 53 ұйым тіркеуде болған. Операциялар сол кезде 18 мамандандырылған биржаларда, сондай-ақ 35 әмбебап, тауарлы-шикізатты, валюталық, және басқада биржалардың қор бөлімдерінде жүргізілді. Сол кезде корпоративтік нарықтың 70% шамасындағы айналымы “Мәскеу-Лондон-Нью-Йорк” үшбұрышы бойынша ресей сауда жүйесін айналып өтіп жатты. Батыс мамандарының көзқарастары бойынша оның себебі-өтімділік талаптарына сәйкес келмеуі. Шетел инвесторларының айтуынша ресей қор нарығының инфрақұрылымының басты кемшілігі нарықты реттеу жүйесінің жетілмегендігі, айқын еместігі, бухгалтерлік есеп жүйесінің күрделілігі, бағалы қағаздарға меншік құқығының, акционерлердің құқығының қиындықтары болып

табылады. Инфрақұрылымдық проблемаларының қатарына депозитарлық, есеп-клирингтік, сауда жүйелерінің тиімділігінің жеткіліксіздігі, тәуелсіз тіркеушінің жоқтығы кіреді. Қаржы нарығының дағдарысының себептерінің бірі нарықтың дұрыс дамымағаны болды. Нарықтық экономикасы дамыған елдердің қор биржаларында жетекші орынды корпоративтік бағалы қағаздар алады. Мысалы, АҚШ-да оның үлесіне айналымның 2/3 бөлігі тиеді. Ресейде қор нарығы негізінен мемлекеттік бағалы қағаздардан: ГКО, ОФЗ, және т. б. құралды. Экономиканың инвестицияға қажетті корпоративтік бағалы қағаздарының операцияларға бәсең араласуының себептері мынадай:

-экономиканың дағдарысты жағдайында акцияны сатып алушы пайда табатындығына толық сенбейді;

-мемлекеттік бағалы қағаздардың жоғарғы табыстылығы акция нарығынан инвесторларды қашықтатты;

-қор нарығында қызмет көрсететін, ақпараттық жариялылықты қамтамасыз ететін, мәмілелердің дұрыс орындалуына кепіл болатын, меншік құқығын қайтатіркейтін, басқада депозитарлық операцияларды орындайтын инфрақұрылымның әлсіздігі;

Ресей экономикасының дағдарысы кезінде корпоративтік бағалы қағаздарға сипаттамалар: тұрақсыздық, өтімділігінің төмендігі, сатып алу бағасы мен сату бағаларының арасындағы айырмашылықты болжаудың мүмкін еместігі болып табылады. Мұндай жағдайларда тек қана аз кәсіпорындардың акциялары ғана белгіленді. Қаржы дағдарысының бас кезінде ресей қор нарығының барлық операцияларының 75-80% бірінші классты эмитенттер болды. Оларды “көгілдір фишкалар” деп атайды.

Жалпы қаржы дағдарысы ұғымы кең мағынада қарастырылады, оған валюта жүйесі, банк жүйесі, қор нарығы да кіреді. Осының ішінде қор нарығындағы дағдарысқа кеңірек тоқталатын болсақ, қор нарығындағы дағдарысын акция нарығының құлдырауы деп түсінеміз. Мұның өзі акция нарығы басқа қарыз құралдарына қарағанда өзгеріске түсуге бейімдірек. Сондықтан көптеген зерттеулер осы акция нарығының дағдарысына арналады.

XX ғасырдағы қор нарықтарының дағдарысының тарихына үңілетін болсақ, ең әйгілі дағдарыс ол 1929-1933 жылдардағы дағдарыс болып табылады. Осы дағдарыс АҚШ-нан басталып, Ұлы депрессия басқа елдерге де ауыса бастады. Ірі еуропалық мемлекеттердің ішінде көбірек зардап шеккендер Германия мен Ұлыбритания. 1932 жылы Германияда жұмыссыздардың саны 6 млн. адам, немесе жұмыс күшінің 25% жетті. Ұлыбританияда жұмыссыздардың саны төменірек, бірақ өнекәсіп секторы және экспорт екінші дүниежүзілік соғысқа дейін депрессиялық жағдайда қалып отырды. Барлық мемлекеттер ұлттық өндірісті қорғау үшін кедендік шектеулер, яғни кедендік тарифтерді өсіріп, баж салығын салып, сандық шектеулер қойды. Осы қор дағдарысынан азырақ зардап шеккен Оңтүстік Африка және Австралия мемлекеті болды. Құлдырау басқалармен салыстырғанда төмен болып, 1933-1934 жылдардың өзінде-ақ қайта дұрыстап алды. Жапонияда дәл осыны басынан кешірді.

1970 жылдың басынан 2000 жылдың басына дейін дүниежүзі мемлекеттерінің көп бөлігіне және бөлек аймақтарға (Солтүстік Америка, Еуропа, Латын Америка, Азия) әсерін тигізген 11 қор дағдарысы болды.

Дамыған нарықтарда:

1.1973-1974 жылдардағы дағдарыс барлық ірі өнеркәсіпті мемлекеттерді(индекске енген барлық сегіз ел) шарпып өтті. Бірінші болып құлдыраған Италия нарығы, кейіннен Ұлыбритания, Жапония, Франция, Германия, Канада, АҚШ қор нарықтары болатын.

2. 1980-1981 жылдары болған дағдарысқа ұшраған бес мемлекет(Канада, Италия, Ұлыбритания, Жапония, Франция). Бұған әсер еткен 1980жылы алтынның бағасының бірден көтерілуі, 1979 жылы мұнайдың бағасының екі есеге өсуі болды.

3. 1987 жылғы дағдарысқа да Жапониядан басқа барлық дамыған елдер ұшырады. Ол дағдарыс Нью-Йорк қор биржасында Доу-Джонс индексінің үш есеге төмендеуі әсер етті.

4. 2000-2001 жылдардағы дағдарыста құлдырау барлық нарықтарда байқалды, өйткені ол 2000 жылдың көктемінен “жаңа экономика”компаниясының құлдырауынан басталды.

Латын Америкасы елдерінің нарықтары.

1. 1980-1981 жлдардағы дағдарысқа үш мемлекет ұшырады(Аргентина, Чили, Мексика). Бұған әсер еткен ОПЕК-ң мұнай бағасын екі есеге өсіруі.

2. 1986-1987 жылдардағы дағдарысқа Бразилия мен Мексика ұшырады.

3. 1994-1995 жылдардағы дағдарысқа Аргентина, Бразилия, Мексика ұшырады. Оған ФРЖ-ң қайта қаржыландыру мөлшерлемесінің 85% көбеюі әсер етіп, мексика песосы девальвацияға ұшырады.

4. 1998-1999 жылдардағы дағдарыс азия дағдарысының нәтижесінде болды. Оған әсер еткен 1998 жылдың 17 тамызында басталған Ресей дағдарысы болды. МФК индексіне енетін барлық жеті мемлекетке әсерін тигізді.

Азия қор нарықтары.

1.1979-1980 жылдардағы дағдарыс Оңтүстік Корея мен Тайланд мемлекеттерінде де сол мұнайдың бағасының екі есеге өсуімен байланысты.

2. 1990 жылғы дағдарыс бес мемлекеттің қор нарықтарына (Индонезия, Оңтүстік Корея, Филиппин, Тайвань, Тайланд) әсерін тигізді. Бұл дағдарысқа әсерін еткендер. Парсы шығанағындағы соғыс, саяси тұрақсыздық, экономикалық өсудің бәсеңдеуі, өтімділікпен байланысты мәселелер.

3. 1996-1997 жылдардағы дағдарыс та сол бес мемлекетті шарпыды. Тайландта 1990-1994 жылдары акция нарығы үш есеге өсіп, 1994 жылдың қазан айында өзінің максималды нүктесіне жетіп, кейін пайыздық мөлшерлеменің өсуіне байланысты 1996 жылдың қазан айында құлдырау басталды.

Осы берілген мағұлматтардан мынандай қортынды жасауға болады, яғни он бір дағдарыстың алтауы сауда шарттарының өзгеруімен байланысты. Барлық он бір дағдарыста да экономикалық өсудің аздаған белгілері байқалып отырған.

Бақылау сұрақтары:

1. Шет ел қор нарығын реттеудің жүйесі қалай бөлінеді?
2. Мемлекеттік реттеу органдарына қандай органдар жатады?
3. Өзін-өзі реттеу органдарын қалай түсінесіз?

4. Бағалы қағаздар бойынша халықаралық ұйымдар комиссиясының қор нарығын реттеудегі қағидалары қандай?
5. Бағалы қағаздар нарығындағы рейтингтік агенттіктердің қызметтері қандай?
6. Рейтингтік агенттіктің құрылымы неден тұрады?
7. Рейтингтік агенттіктерге қандай талаптар қойылады?
8. Кәсіби қор нарығында кең таралған қандай қор нарығының индекстерін білесіз?
9. Жаңа нарық индекстеріне қандай индекстер жатады?
10. Ресей қор индекстерінің ерекшеліктері неде?
11. Бағалы қағаздардың инвестициялық қасиетіне техникалық талдау жасаудың қандай артықшылықтары бар?
12. Іргелі талдауды қалай түсінесіз?
13. Қор нарықтарының себеп-салдарлары неде?

Кейбір мемлекеттердің ұлттық қор нарықтары.

2.1 АҚШ –ң бағалы қағаздар нарығы.

1. Бағалы қағаздар нарығын реттеу
2. АҚШ-ң қор биржасы.
3. Доу-Джонстың қор индексі.
4. NASDAQ нарығы.

XX ғасырдың басына дейін АҚШ-ң бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік органдар тарапынан реттелуі болған жоқ. Бағалы қағаздар нарығы тек қор

биржаларымен бақыланды. Бұл реттеу кәсіби қатысушылардың өздері арасындағы ойынның әділ ережелерді ұстап тұруға бағытталған инвестордың мүдделеріне әсер еткен жоқ. Қор нарығында бағаларды манипуляциялау тәжірибесі өркендеді. Сол себептен бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеуді енгізудің қажеттілігі пайда болды. 1911 жылы Конзас штатында Бағалы қағаздар туралы бірінші Заң қабылданды. Кейін 1913 жылы АҚШ-ң 22 штатында сәйкес заңдар қабылданды. Бірақ мемлекет көлемінде АҚШ-ң бағалы қағаздар нарығының реттелуі жүрген жоқ. АҚШ-ң бағалы қағаздар нарығындағы жағдайы 1929-1933 жылдарда экономикалық дағдарыс салдарынан күрделене түсті.

АҚШ Президенті Ф.Рузвельт 1932 жылы алғашқы бағалы қағаздар нарығын тәртіпке келтіру жөнінде шешім қабылдады. Вашингтонда ол өз досын Гарвард Университетінің құқық профессоры Ф.Франкфуртты шақырады. Белсенді жұмыс нәтижесінде даярланған заң, кейін 1933 жылдың мамыр айында Бағалы қағаздар туралы Заң деген атпен қабылданды.

1933 жылы АҚШ сенаты Банктер туралы Заң кейінірек 1934 жылы қор биржалар туралы Заң қабылдады. Осы заңмен мемлекеттік реттеу органы бағалы қағаздар және биржалар бойынша комиссия (БҚБК) құрылды. Комиссияның бірінші төрағасы - Джозеф Кеннеди (Джон Кеннедидің әкесі) болды. 1935 жылы коммуналдық шаруашылық саласында Холдингтік компаниялар туралы заң қабылданды. Бұл заң Холдингтік компаниядан БҚБК-да тіркелуін талап етті. 1938 жылы Мелони заң қабылданды - ол биржадан тыс БҚБК-мен бақылауға мүмкіндік береді. 1939ж корпорациялардың облигацияларын шығару процедурасын реттейтін сенім келісімшарт туралы заң қабылданды.

1967жылы Уильямс заңы шықты. Оған сәйкес БҚБК тендерлік ұсыныс жолымен корпорациялардың акциялардың бақылау пакетін сатып алу процедурасын бақылайды. 1970 жылы инвесторларды қорғау бойынша корпорация құрылды.

Осылайша, АҚШ-ң бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеудің қазіргі жүйесі қалыптасты.

Бірінші деңгей - бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеу органы.

Екінші деңгей - бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының өзін-өзі реттейтін ұйымдары. (Қор дилердің ұлттық ассоциациясы).

Бағалы қағаздар нарығын мемлекеттік реттеу.

Бағалы қағаздар туралы заңдарды БҚБК шығарады. Бұл комиссия 5 мүшеден тұрады. Олардың ішіндегі үшеуден көп емес бір партияның мүшелері бола алады. Олар АҚШ Президентімен (АҚШ Сенатының келісімімен) 5 жылға тағайындалады. Жыл сайын бір мүшенің қызмет ету мерзімі аяқталып отырады. БҚБК-ң төрағасы АҚШ Президентімен (Сенаттың келісімінсіз) тағайындалады. Бағалы қағаздар және биржалар бойынша комиссиясы бақылау жасауды энергетика мен сауда бойынша комитетіне, банктер мен қаржы бойынша комитеттеріне жүктейді.

БҚБК-на қадағалауды Сенаттағы бағалы қағаздар бойынша комитеттер сәйкесінше жүзеге асырады.

БҚБК-ң құрылымына келсек, ол 11 функционалды басқармалардан, 6 бөлімнен, 9 аумақтық басқармалардан құралады.

Қызметкерлердің жалпы саны-3000 адам, олардың 60 пайызын заңгерлер алып отыр.

БҚБК-ң ең ірі бөлімшелері:

- корпоративті қаржы басқармасы;
 - нарықты реттеу бойынша басқармасы;
 - заң шығаруды қадағалау жөнінде басқарма;
- БҚБК-сы мыналарға бақылау жасайды:
- 8 қор биржа
 - қор дилерлердің ұлттық ассоциация (ҚДҰА)
 - муниципалды қағаздар бойынша кеңес
 - 8500- тіркелген брокер мен дилерлер
 - 8350- инвестициялық компаниялар
 - 8000- инвестициялық кеңесшілер
 - 15 – клирингтік ұйымдар
 - 748- трансфертті агенттер
 - 15- тіркелген холдингтік энергетикалық компаниялар

АҚШ –ң өзін-өзі реттейтін ұйымдары. (ӨРҰ)

ҚДҰА- қор дилерлердің ұлттық ассоциациясы

ҚДҰА –АҚШ-ғы ең ірі өзін-өзі реттейтін ұйым. Кез келген брокер немесе дилер мәміле жасаудан бұрын ҚДҰА-ға мүше болып кіру керек. 1997 жылы ҚДҰА-ң мүше ретінде 5600 фирма, 556 000 сертификацияланған қызметкерлер болған. ҚДҰА-ң 350 мүшесі – НИФБ мүшесі болып табылады.

Өзін- өзі реттейтін ұйымдар өз мүшелерінен айлық (ай сайын) қаржы есеп беруін талап етеді, фирмалардың қызметтеріне тексеріс жасайды, мүше-фирмалардың мамандарын аттестациядан өткізеді.

ҚДҰА көптеген емтихан түрлерін жасап шығарды, олардың негізгісі- бұл 7 сериясы деп аталатын емтихан болып табылады. Жетекшілері , бұдан басқа , арнайы емтихандардан өтеді. Аттестацияға алаяқтық үшін соттан өткен тұлғалар жіберілмейді. ҚДҰА-ң қызметкерлерін тіркеу кезінде саусақтың ізін алып, ФТБ-ң (ФБР) карточкасы бойынша салыстырады. ӨРҰ-ң заңдарын және ережелерін бұзғаны үшін мынадай шаралар қолданылады:

- айып пұл;
- ӨРҰ-ң мүшеліктен шығару;
- аттестатты қайтарып алу немесе қызметін тоқтату
- барлық тәртіптік жазалаулар бағалы қағаздар және биржалар бойынша комиссияға хабарланады.

АҚШ-ң биржалық жүйесі дүние жүзінде ең ірі және ең көп тармақталған жүйе болып табылады. Америкада бірінші қор биржа 1791 жылы Филадельфияда пайда болды. Ондағы негізгі звеносы – Нью-Йорк қор биржасы болып табылады. Оның даму тарихы 1792 жылдан басталады. Сол кезде 24 коммерсант алғашқы брокерлік келісім шатына қолдарын қойып, Нью-Йоркте бірінші ұйымдастырылған бағалы қағаздар нарығы болды.

Нью-Йорктен кейін АҚШ-та көлемі жағынан екінші орынға ие болып отырған Американдық қор биржасы болып табылады. Ол 1921 жылы құрылды.

Нью-Йорктің қор биржасы – бұл осы корпорациялар мүшелерімен сайланатын директорлар кеңесімен басшылық ететін корпорация болып табылады. Қазіргі кезде оған биржаның 10 өкілі (биржа мүшелері); 10 тәуелсіз өкілдері және төраға сайланады. Төраға дауыстар тең бөлініп берілгенде ғана өз дауысын береді. Директорлар кеңесі биржалық механизмнің қызмет етуіне жауапты, биржа саясатын анықтайды; жаңа мүшелерді қабылдау, бағалы қағаздардың котировкасына жіберілу жөнінде сұрақтарды шешеді және тағы басқалар. Биржадағы операцияларды тек оның мүшелері жүзеге асырады. Ал биржаның мүшесі болып фирманың иесі болса, онда фирма да биржаның мүшесі болып есептеледі. Нью-Йорктегі қор биржадағы орындары жоғары кәсіби талаптарға жауап беретін тұлғалармен сатылады, орынға деген баға жекеленген түрде орнатылады және ол биржалық конъюктураға байланысты болады. Жалпы алғанда биржа мүшелердің контингенті жоғары тұрақтылықпен сипатталады. Сондықтан ол АҚШ-тағы ең беделді (элиталық) институттардың бірі болып есептеледі.

Мүшелердің келесідей категориялары бар:

мамандар – қор биржаның сауда залындағы негізгі тұлғалар. Биржада айналатын акциялардың әрбір түрі белгілі бір маманға жазылып қойылады. Маман арнайы пулт үстінде жұмыс істейді. Олар агенттер ретінде және дилер ретінде әрекет етеді, яғни бір жағынан олар өз есебінен сатып алу-сату операцияларды жүзеге асырады, ал екіншіден олар брокерлік болып табылады, олар белгілі бір сыйақыға брокерлердің тапсырыстарын орындайды. Олардың негізгі функциясы – оларға жүктелген нарықтың секторының өтімділігін және тұрақтылығын қамтамасыз ету.

Сауда залының брокерлері немесе биржа брокерлері – өз клиенттернің тапсырмаларын орындайтын қор биржаның мүшелері. Өз есебінен операцияларды жүргізуге құқығы жоқ, бірақ басқа брокерлердің тапсырмаларын орындай алады.

Биржалық маклерлер – сауда залындағы операцияларды өз есебінен жүргізетін немесе қатысу үлесі бар тапсырмаларды орындайтын қор биржаның мүшелері.

Ассоциалық мүшелер – операция залына кіру құқығы бар, бірақ мәміле жасай алмайтын тұлға. Қор нарығының қызметі мемлекетпен және нарықтың өзімен реттеледі, себебі барлық биржалар өзін-өзі реттеуші ұйым болып табылады. Әр биржада – бақылаудың өзіндік жүйесі бар. Жүйеге бақылау, іріктеп тексерулер, есеп беруді құру жұмыстары кіреді. Негізінен мамандардың қызметіне бақылау жұмысына көңіл бөлінеді.

Бүкіл әлемде ең белгілі және беделі бар болып 1884 жылы Чарльз-Доу ұсынған Доу-Джонс индекстері есептеледі. Осы индекс жүз жылдықтан астам уақыт бойы жүйелі түрде баспада жарияланып шығады. Бүгінгі күні Доу-Джонстың 4 түрлі индекс бар, оларды “Доу Джонс компани” компаниясы құрастырып, жария етеді.

Доу-Джонстың өнеркәсіп индексі-30 ірі өнеркәсіпті корпорациялардың акциялардың бағамдар қозғалысының қарапайым орташа көрсеткіші. Бұл индекс нарықтардың көрсеткіштерінің ішінде ең ескі және кең тараған түрі

болып табылады. Оның құрамы өзгеріссіз қалмайды: оның компоненттері АҚШ-ың экономикасында және нарықтағы ірі өнеркәсіптік корпорациялардың позицияларына байланысты өзгере алады. Бірақ қазіргі жағдайда мұндай жағдайлар сирек болады. Оның құрамдастары Нью-Йорк қор биржасында айналыста жүретін акциялардың нарық құнының 15 % пен 20% -ын алып отыр. Бұл индекс былай есептеледі: биржа жобалу сәтіндегі оған кіретін акциялардың бағаларды қосып, алынған соманы белгілі бір деноминаторға бөлінеді. Ал деноминатор шығарудың құнының 10 % -нан астамын құрайтын акциялар түрінде акцияларды және дивиденттер сомасына, сонымен бірге компоненттерді алмастыру, қосылу, сіңіруге түзетілетін болады. Доу –Джонс индексі пунктерде айналады, бағаланады. Қазір 10 000-нан астам пунктер бар. Доу-Джонс компаниясы осы индексті фьючерлік келісім –шарттар мен опциондар үшін негіз ретінде қолдануға тиым салады.

2. Доу-Джонстың көлік индексі – 20 көлік корпорациялардың акцияларына бағалардың қозғалысын сипаттайтын орта көрсеткіші болып табылады.

3. Коммуналды Доу-Джонс индексі- газ және электрмен қамтамасыз етумен айналысатын 15 компаниялардың бағамдардың орта көрсеткіші

Құрамдас Доу-Джонс индексі (Индекс-65 деп те атайды)- Доу-Джонстың өнеркәсіптік, көлік және коммуналды индекстер негізінде құрастырылатын көрсеткіші.

NASDAQ жүйесі

Көптеген акциялар биржадан тыс нарықта сатып алынады және сатылады. Қарапайым акциялардың 4000-нан астамы бағалы қағаздар бойынша дилердің Ұлттық Ассоциацияның автоматтандырылған котировка жүйесінде бағаланып жүреді. NASDAQ биржадағы котировкалармен салыстыратын сауданың “ашықтылығын” қамтамасыз етеді.

Компьютерленген жүйенің енгізілумен биржадан тыс нарығы қор нарығындағы саудада жаңа технологияларды қолдану кезеңіне өтті.

NASDAQ қызмет көрсетудің үш деңгейін қамтамсыз етеді. Бірінші деңгей бөлшек сауда брокерлерге және олардың клиенттеріне брокерлік кеңсесінде орналасқан немесе жанында орналасқан терминалға қарап отыруға мүмкіндік береді. Осылай ол “ішкі нарығын” көрсетеді, яғни сатып алу туралы ұсыныстың ең жоғары ағымды бағаны және сату туралы ұсыныстардың ең төменгі ағымды бағаны көрсетіп отырады.

Бірқатар жағдайда сатып алу туралы ұсыныстың бағасы және сату туралы ұсыныстың бағасы әртүрлі дилермен ұсынылады.

Сондықтан клиент әр уақытта оның бұйрығы көрсетілген бағамен орындалатынына толық сенімді бола алмайды.

Екінші және үшінші деңгейлер ұқсас болып келеді, бірақ бір үлкен мәні бар. Олардың әрқайсысы осы жүйесінің барлық тіркелген нарықты “жасаушылардың” тұрақты баға белгілерді көрсетеді. Бірақ үшінші деңгейде мынадай ерекшелік бар. Абонент нарық бағаның өзгеру барысындағы баға белгілеуіндегі өзгерістерге ие бола алады.

NASDAQ биржадан тыс нарықтың құрамдас индексі 1970 жылы пайда болды. Ол коммуникациялардың автоматтандырылған жүйені пайдаланатын бағалы қағаздар бойынша дилердің Ұлттық ассоциациясымен калькуцияланады.

Бұл индекс акциялардың алты тобының : өнеркәсіптік, банктік, сақтандыру, басқада қаржы, көлік, коммуналдық компаниялардың негізінде құралады.

1984 жылы NASDAQ жүйесі өзіндік 2 индексті енгізеді. Олардың біреуі- ұлттық нарықтың NASDAQ құрамдас индексі; екіншісі- ұлттық нарықтың NASDAQ жүйесінің өнеркәсіптік акциялар индексі.

2.2 Ұлыбританияның бағалы қағаздар нарығы

1. Ұлыбританияның бағалы қағаздар нарығы.
2. Ұлыбританияның бағалы қағаздар нарығын реттеу.
3. Ұлыбританияның қор биржалары.

Көптеген континентальды еуропалық мемлекеттерге қарағанда Ұлыбританияда бағалы қағаздар нарығы банктік қызметтің және бағалы қағаздар секторының тәуелсіздігімен сипатталады.

Ұлыбританияда келісідей мемлекеттік бағалы қағаздар айналыста жүреді:

- қарапайым облигациялар;
- конвертацияланатын облигациялар;
- күні белгіленбеген мерзімсіз облигациялар;
- алтынкесілген облигациялар, олардың өзіндік дилерлері бар;
- индексацияланған алтынкесілген облигациялар;
- қалқымалы пайыз мөлшерлемесі бар алтынкесілген облигациялар,
- басқа да мемлекеттік бағалы қағаздар;

Бірақ елде компаниялардың бағалы қағаздарының құны үкіметтік сектордың қағаздарының құнынан шамамен 4 есе артық.

Ұлыбритания - өз нарығын және оны реттеу жүйесін реформалаған Еуропалық одақтағы бірінші мемлекет. Тарихи тұрғыдан алып қарағанда ағылшын нарықтары заңдар мен көптеген жағдайда әдет-ғұрып, дәстүрлерді қиындастыру арқылы басқарылған болатын. Сонда да Ұлыбританиялық қор биржасы «менің сөзім- кепілім» қағидасы бойынша қызмет ететін жоғары кәсіби орган ретінде әрқашанда қарастырылған болатын. Осы құрылым осы түрде 1970 жылдың ортасына дейін қызмет етті. Бірақ көптеген себептерге байланысты заңға негізделген жүйенің қажеттілігі туындады. Бұл себептерге сол кездегі инвестициялық алаяқтықты айтуға болады, сонымен қатар 1981 жылдың қаңтарындағы Лондонда акциялар (облигациялар болған сол кезде) және депозиттік сертификаттар нарығы пайда болып, олар валюталық тәуекелдерден сақтандырудан таралған амал ретіндегі арнайы қарыз алу құқығында (СДР) деноминацияланған болатын.

1986 жылы Парламентте қабылданған қаржы қызметі туралы Заң 1988 жылы күшіне еніп, Ұлыбританияның нарығын реттеу құрылымын өзгертті, яғни өзін-өзі реттеуден мықты заңдылық базасына өтті. Өзін-өзі реттеуді жоймай, ол кең өкілеттігі бар жаңа орган бағалы қағаздармен инвестициялар басқармасын құрды. Сонымен қатар Заң бағалы қағаздардың көтерме нарығы үшін өзін-өзі реттеуші мамандандырылған органды құрды, яғни бағалы қағаздар мен мерзімді келісімшарттар бойынша Кеңес болып табылады. Ол қарапайым акциялар, облигацияларды (еурооблигацияларды қоса алғанда),

фьючерстік, опциондық өнімдерді алдын-ала көтерме сатып алуда қатысатын фирмаларды қадағалайды, және тағы бір айта кететін нәрсе қор нарығын реттеуді Ұлыбританияның Орталық Банкі де жүзеге асырады.

Акциялар нарығында пайдаланатын механизм 1978 жылы бұзылды. Себебі салымшылар белгіленген комиссиялық сыйақы жөнінде наразылық білдірді. Бұл жағдай Ұлыбританияның қаржы нарығының реформасына әкеп соқты. 1986 жылы (Big Ben) брокермен / дилермен корпоративті иемдену, келісімді комиссиялық сыйақылар енгізілді. Шетел фирмаларына ағылшын брокер/ дилер арқылы британдық бағалы қағаздар нарығында жұмыс істеуге рұқсат берілді.

Реформаға дейін елдегі бағалы қағаздар нарығының қызмет етуі бағалы қағаздар жөнінде джобберлер мен брокерлер арасында ақпарат алмасу жолымен келісім негізінде жүрді. Сол уақыттан бастап ағылшын нарық құрылымы қазіргі заманға сай болып қалыптасты. 1987 жылдан бастап джобберлер биржалық категория ретінде жойылып, олардың орнына сақтандыру компаниялары мен инвестициялық қорлар келді, ал Лондон ең ірі қаржы орталығы болып қалды. Өз жұмысында брокерлер мен дилерлер ресми котировкаларға негізделіп, мәмілелерді котировкалардың автоматтандырылған ақпарат жүйесі (SEAO) арқылы жүргізеді. Бұл жүйеге қосымша Ұлыбританияның жүйесі халықаралық акциялар үшін де котировкалар жүйесі (SEAOI) бар. Бұл жүйе сенімді сатып алушылармен мәмілелердің жоғарғы өтімділігін және қарқынды, бірақ заң жүзінде жүретін еуропалық ішкі нарықтар арасында бәсекелестікті қамтамасыз ететін жүйені қарастырады.

(SEAOI) жүйені енгізу континенталды Еуропа биржаларындағы жоғалтуларға әкелді.

Англия 1980 жылдары өз қор нарығында кең ауқымды реформаны жүзеге асырған еуропалық елдердің бірі болып табылады.

Реформаға дейінгі қабылданған заңдар: компаниялар туралы заң (алғашқы басылымы XIX ғасырда) және 1958 жылы алаяқтыққа қарсы қабылданған заң болатын. Қор нарығының реттелуі негізінен Лондондық қор биржасымен жүргізіледі. Ал бірігу, сіңу мәселелерімен арнайы ағылшын өзін-өзі реттеуші ұйым The City Panel on Takeovers and Mergers айналысты. Қандайда бір мемлекеттік реттеу органдары болған жоқ. Англия банкі депозиттік мекемелерді реттеп отырды, бірақ бағалы қағаздар нарығына тікелей қатысы болған жоқ, себебі ағылшын депозиттік мекемелері дәстүр бойынша қор нарығындағы операциялармен айналысады.

1986 жылы Парламент қаржы қызметі туралы заң қабылдады. Ол 1988 жылы өз күшіне енді. Бағалы қағаздар мен инвестициялар бойынша кеңес арнайы орган құрылып, мәртебесі бойынша коммерциялық емес компания, оның қатысушылары қор нарығында қызмет ететін әртүрлі фирмалар өкілдері болды. Заң бойынша ол қазынашылыққа (Қаржы министрлігіне) бағынады, бірақ іс жүзінде тәуелсіз мекеме болып табылатын. Өз қызметінде Кеңес “10 қағида және 40 негізгі ережелерге” сүйенеді.

Өз кезегінде, Кеңес өз уәкілін басқа өзін-өзі реттейтін ұйымдарға ұсынады-бағалы қағаздар фьючерстер бойынша Кеңес- SFA, Қаржы делдалдар, брокерлер ассоциациясы- ЛАУТРО. Кеңес қаржы делдалдар (банктерден басқа)

өз бетінше лицензия алады, бірақ іс жүзінде мұнымен осы ұйымдар айналысады.

Брокер-дилерлік фирмалардың реттеуімен айналысатын, бағалы қағаздармен операциялар жүргізетін орган- SFA. Бағалы қағаздар саласында клиенттермен жұмыс істейтін тұлғалар SFA-ға американдық Series 7 тәрізді емтихан тапсыруға міндетті.

1997 жылдан бастап Англияда қаржы секторын реттеу жүйесінің жаңа формасы басталды. Үкімет тарапынан реттеумен айналысатын барлық ұйымдарды бір органға біріктіру туралы ұсыныс түсті. Осы мақсатта бағалы қағаздар мен инвестициялар бойынша Кеңесінің өкілдігін кеңейту туралы шешім қабылданды. Оған әртүрлі ведомстволардың, ұйымдардың реттеу функциялары тікелей беріліп, мемлекеттік ұйымға айналады. Кеңес енді қаржы қызмет бойынша Кеңес (FSA) болып аталынды. Кеңес төрағасы мен басқарма мүшелері Қаржы министрлігімен тағайындалып, оған бағындырылды.

Реформаның алғашқы қадамы – Кеңеске коммерциялық банктерді реттеу аясындағы Англия банкінің бақылау функцияларын беру (1998 жылдың 1 шілде) 2001 жылдың соңы- 2002 жылдың бас кезіннен басталады. Кеңестің құзырына 9 ұйымдарының функциялары өтеді. Сонымен бірге бағалы қағаздардың функциялары өтеді. Сонымен бірге бағалы қағаздардың листингі бойынша қор биржасының дәстүрлі функциясы Кеңеске беріледі. (2000 жылы) яғни банктерді, басқа да несие ұйымдарды, бағалы қағаздар бойынша компанияларды, зейнетақы қорларды, қор биржаларды, депозиттік- клирингтік ұйымдарды бақылайтын асаретеуші орган пайда болады. 1997 жылы қызметкерлердің жалпы саны 2000 –ға жуық адам (2001жылдың аяғында –2700 адам).

Кеңестің қаржыландырумен өзі бақылайтын қаржы мекемелер жүзеге асырылады. Ал FSA-ң өзі мемлекеттік реттеу органына айналады. Инсайдерлікке қарсы заң. Ең бірінші инсайдерлік сауда 1985 жылы компаниялардың бағалы қағаздар туралы заңындағы қылмыстық іс болып танылды. 1993 жылы бұл ереже Қылмыстық жауапкершілік туралы Заңында өз көрінісін тапты. Жекелеген ережелер 1986 жылғы қаржы қызметтері туралы заңында да бар.

Осы заңдарды бұзғаны үшін қылмыстық тергеу тәртібінде 7 жылға дейін бас бостандығынан айыру жазасы немесе шектелмеген айып (немесе екеуі бірге) қарастырылады, ал төмен инстанциялық сотта іс қозғағанда 6 ай немесе 5000 фунт стерлинг айып (немесе екеуі бірге) қарастырылады. Заң бұзушыдан сонымен бірге барлық алынған пайда сомасын немесе инсайдерлік сауданың көмегімен болдыртпаған зиян шамасына тең сомасын талап етуге болады.

1986 жылы қаржы қызметтері туралы заңға сәйкес инсайдерлер туралы заңды қадағалау құқын сауда және өнеркәсіп министрлігіне жүктелді. Кейін осы функциялар FSA-ға өтеді.

Қазіргі заманға дейін сақталған ең ескі қор биржасы Амстердам биржасы болып саналады. Ол 1611 жылы ұйымдастырылған болатын. 1913 жылға дейін Амстердам биржасы әмбебап биржа болатын, өйткені онда бағалы қағаздар мен қатар тауарларда саудаға қойылатын. Уақыт бойынша пайда болған екінші қор нарығы Ұлыбритания қор нарығы болды. Дәл Англия территориясында

алғашқы мамандандырылған қор биржасы құрылды. Мұнда 1773 жылы Лондон брокерлері әртүрлі қаржы құралдарымен операцияларды жасап, нәтижесінде әлемде алғашқы Лондон қор биржасы пайда болды. XIX ғасырдың басында әлемдік қаржы орталығы Амстердам қор биржасы емес, Лондон қор биржасы болып саналады. Кейінірек Ливепульде, Манчестерде, Кардифеде құрылған биржалар осы Лондон биржасына негізделген. Лондон қор биржасы мемлекет ішінде болатын бағалы қағаздардың операцияларының 60% астамы орындалады, ал 50% астамы шетел бағалы қағаздар операцияларымен жұмыс жасайды, себебі Лондон әлемдегі қаржы орталықтарының бірі. Лондон қор биржасының британ экономикасында рөлі өте зор. Биржа нарық ережелерін ұстап отырып мәмілелерді жасау мен тіркеуге қажетті сенімді қаражаттарды ұсынады, яғни қор нарығының тиімді қажет етуін қамтамасыз етеді. Алғашқыда Лондон қор биржасының ұйымдастырылуы қатысушылар мен жеке мүшелердің пайда табу мақсатымен қызметінің коммерциялық бағыты қарастырылатын, қазіргі кезде түбегейлі өзгерістер енгізілді де, мынадай мәселерлер шешілді:

- биржаның мүше фирмалар корпорациядан тыс меншікке ие бола алады, инвестициялық қуатын өсіруге мүмкіндік беріледі;
- биржаның мүшелері брокер, дилерлерге бөлінуі;
- комиссиондық сыйақы көлемін орнатуы,
- жеке мүшелерден қатысушы-фирмаларға дауыс беру құқтарының берілуі.

Лондон қор биржасының ұйымдық құқықтық мәртебесі жауапкершілігі шектеулі қоғамымен құрамына сауданың қатысушы фирмалар кіреді. Жалпы жетекшілігін директорлар кеңесі жүргізеді. Оған биржа қызметкерлері, қатысушылары, пайдаланушылары кіреді. Ал оның қаржы саясаты биржаның шығындарын өтейтін қамтамасыз етілуі болып табылады. Сонымен биржаның қызметі коммерциялық емес сипатта, ал оның мүшесі болып тек заңды тұлғалар бола алады. Лондондық қор биржасы, Нью-Йорктік сияқты ақпараттық өнімін коммерциялық сатушылар арқылы таратады.

Лондон қор биржасының қызмет етуі мынадай процесстерден тұрады:

- ішкі және халықаралық бағалы қағаздар нарығын ұйымдастыру, реттеу;
- бағалы қағаздарды қор биржаның листингіне қосумен байланысты қызметтерді орындау;

-бағалы қағаздармен мәмілерді тіркеу жасау бойынша, саудадан кейінгі қызмет көрсету ;

Қор биржасының 2001 жылғы қаржы нәтижелері биржаның шығындарын сәл ғана өтеп отыр. Егер қаржы нәтижесі теріс мәнге ие болса, биржаның шығындарының табыстарынан асып түсуі биржа мүшелерінің қаражаттар есебінен өтеледі. Қор биржаның мүшелері нарық ережелерін қолдап отыруына қызмет етудің ішкі тәртіп нұсқауларын ұстап отыруына жауапты болады.

Лондон қор биржасы Ұлыбританияның қор нарығының танымал реттеуші органы болып табылады. Кәсіби қатысушылар жұмысына бақылау жүргізеді, мәмілелерді тіркеудің қажетті құралдармен қамтамасыз етеді. Қатысушыларды брокер, дилерлерге бөлмейді. Брокер ретінде қызмет етуіне барлығына рұқсат береді.

Лондон қор биржасының жұмысының бағалау көрсеткіштер құрамы Нью-Йорктегіне ұқсас келеді, орлардың ең негізгісі болып таза пайда, құндық, натуралдық сипаттағы күніне акциялардың орташа айналысы табылады.

1990 жылдардың соңына қарай Лондон қор биржасы акциялары биржадағы бағаланатын әлемдегі ірі биржа болды. Оның бағамдық бюллетеніне 2559 компаниялардың эмиссиялары кірді, олардың 2006-сы британдық корпорациялар болды. Бұл биржада сонымен қатар 553 шетелдік компаниялардың эмиссиялары да бағаланады.

Британдық және американдық нарықтың терминологиясы арасында шамалы айырмашылық бар. Мысалы “акция” деген американдық термині Ұлыбританияда тіркелген табыс әкелетін бағалы қағазды білдіреді, ең сенімді корпорациялардың бірінші классты акциялар деген американдық термин Англияда жәй акцияларды емес, мемлекеттік алтын құйма бағалы қағаздарын білдіреді.

Американдықтар биржада бағаланбайтын компаниялардың акциялары бойынша мәмілелер биржадан тыс нарықта жүзеге асырылады. Лондондықтар үшін бағаланбайтын корпорациялардың акция нарығы бар, бірақ ол шын мәнісінде биржаның бір бөлігі.

Лондондық қор биржасының тандап алған нұсқасы биржада шетелдік мүшеге ие болуға мүмкіндік туғызды. Нью-Йорк қор биржасына қарағанда Лондон қор биржасында мүшелер саны тіркелмейді. Көп жылдар бойы британдық бағалы қағаздармен бизнес Нью-Йорк қор биржасымен салыстырғанда клубты еске түсіреді. Барлық бизнес Лондонда 1 шаршы миль жерде жүргізілді, мәмілелер ауызша болды. Бөтен адамның болмауына байланысты техниканы, тактиканы жақсарту қажет болмады. Кейіннен халықаралық “Nomura”, “Merrill lunch”, “Deutsche Bank”, “Banque Paribas” сияқты алыптармен кездескенде ең ірі деген британдық брокерлік фирмалардың меншікті капиталының өзі аз болып қалды. Нарықта төмен фирмалардың бірін-бірі жұту процесі белең алды.

2.3 Германияның бағалы қағаздар нарығы

1. Германия бағалы қағаздарының ерекшеліктері
2. Германия бағалы қағаздар нарығын реттеу

3. Неміс қор биржасы

Германия дәстүрлі түрде банктік қызметті және бағалы қағаздармен жүргізілетін жұмысты бөледі. Нәтижесінде Германияда мамандандырылған инвестор-фирмалардың саны көп емес. Шетелдік инвесторлар немесе коммерциялық банктер несиені ұсынбаса да елдегі өз қызметіне лицензия алу қажет. Германияның банктер туралы заңға сәйкес несиелік қызметпен айналысатын кез-келген компания банктік қадағалау басқармасынан лицензия алуға міндетті. Қор биржада сауда жүргізгісі келетін тұлғалар немесе ұйымдар биржалық басқармасынан рұқсат алу керек. Қор нарығы қор биржасы туралы заңмен реттеледі, нарыққа минимум 3 жыл қызмет ететін және жылдық айналымы 2,5 млн. маржадан кем емес компаниялар жіберіледі. Әмбебап банктер ұзақ мерзім бойы бағалы қағаздармен операцияларды жүргізеді, бұл жағдайы қор нарығы үшін әдеттегі жағдай болып есептелетін. Бірақ соңғы мәліметтер бойынша қаржы конгломераттардың маңыздылығының өсуі байқалады. Олар (бағалы қағаздар қызметіне қосымша) банк, қозғалмайтын мүлік агенттігі немесе сақтандыру компаниясы арқылы ипотекалық несиелендірумен айналыса алады. Осындай әмбебап қаржы концернінің қызмет ету аясы банктік қадағалау басқармасымен және сақтандыру қызметімен реттеледі. Еуроодақтың басқа мемлекеттерімен салыстырғанда, Германия автономиялық үлкен дәрежесі бар жерлер федерациясы болып табылады. Әрбір жердің өз қор биржасы бар, бірақ Франкфруттағы қор биржасы бірінші орында (1992 жылдың аяғында ол ресми түрде Неміс қор биржасына айналды) тұр. Лондонмен және басқа да еуропалық биржалармен бәсекеде болу үшін Германияда «Қор биржасының компаниясы» құрылды. Оның міндеттеріне нарықты қайта құру мен оның қызмет етуінің бірегей нормаларын енгізу болып табылады. Жаңа нарық белсенді түрде электронды жүйеге (жеке алғанда IBIS жүйесіне) бейімделе бастады. Биржа туралы заңына сәйкес қор биржаның қызметіне қадағалауын ол орналасқан жердің үкіметі жүргізеді, әдетте үкімет атынан қор биржасына қадағалау басқармасы қызмет етеді. Ол сәйкес жерінің экономика министрлігінің құрамдас бөлігі болып табылады. Ал үкімет нарықтың қадағалауын (немесе реттеуін) жүргізбейді, тек олардың реттелу ережелеріне келісім береді. Германияның бағалы қағаздар нарығын реттеу жүйесі, Франциямен салыстырғанда, әлсіздеу болып келеді. Бағалы қағаздар бойынша комиссия атымен жоқ. 1992 жылдың қаңтарында федералды үкімет реттеу мен қадағалау жүйелері туралы заң жобасын талқылауға шығарды. Бұл заң Еуроодақтың заңдылығымен бірге бастапқы кезде бағалы қағаздар нарығын реттеудің қалыпты жүйесін қамтамасыз ете алады. 1993 жылдың шілдесінде Федералды Қаржы министрлігі жаңа заңның жобасын талқылауға ұсынды. Оны «Қаржы дамуының екінші заңы» деп атауға болады. Онда бағалы қағаздармен сауда туралы жаңа заң мен қор биржалар туралы заңға қосымшалары ерекше орын алып отыр. Жаңа заңдылықтың принципіалды ережелері мынадай жағдайларды қарастырады:

- қадағалаудың федералды органын құру;
- ішкі операцияларға бірқатар тиым салуды енгізу;

- катал нотификацияларды енгізу және тіркелген компаниялардың негізгі ұстаушыларының талаптары бойынша ақпаратты ашу арқылы бағалы қағаздар нарықтарының айқындығын жақсарту;
- инвестициялық қызметтерді өткізу ережелерін орнату, сонымен қатар клиенттің мүддесіне сай қызмет ету міндеті;
- федералды жерлерде қор биржасына қадағалауды күшейту;
- электронды сауда жүйелерді(IBFS сияқты) пайдалану үшін сенімді заңды базасын қамтамасыз ету мақсатында заңдарға түзету енгізу.

Жаңа заңдар ішкі мәмілелер мен акциялардың негізгі ұстаушыларды ашу ашу туралы директиваларға сәйкес болады. Германияның бағалы қағаздар нарығында ірі банктердің облигациялары айналыста болады, сонымен қатар мемлекеттік бағалы қағаздар да бағаланады:

- федералды үкіметтің облигациялары;
- ұзақ мерзімді (10 жыл) және орта мерзімді (4-5 жыл) даналық облигациялар.

- 1994 жылғы шығарылымы уақытша тоқтатылған үкіметтік ноталар
- мамандандырылған қорлардың облигациялары (мысалы, бұрынғы ГДР-н мемлекеттік кәсіпорындарға қолдау көрсету кеңесінің);
- муниципалды облигациялар-теміржол, пошта, т.б.

Сонымен бірге еурооблигациялар да кең түрде айналады. 1997 жылы қаңтарында бірінші рет неміс маркасы мен француз франкінде деноминацияланған параллельді облигациялар шығарылды.

Германияның бағалы қағаздар нарығын реттеу.

Германиядағы қор нарығының нормативті базасы 3 заңға негізделеді:

- биржалар туралы заң;
- несие операциялары туралы заң;
- бағалы қағаздардың саудасы туралы заң.

Алғашқы екі заң XIX ғаасырдың соңында қабылданды. Соңғы заң 1994 жылы Қаржы нарығының даму туралы Екінші заң аясында қабылданды. 1998 жылы осы заң қаржы нарығының даму туралы Үшінші заң түрінде толықтырылды.

Дәстүрлі түрде Германиядағы қор нарығының реттеуі орталықтандырылған болатын және белгілі бір жердің экономика министрліктеріне бағынышты арнайы жерлер органдарымен жүргізілетін. Германияның бас қаржы орталығы –Майндегі Франкфурт болғандықтан, сәйкесінше реттеудің басты жер органы болып Гессен жерінің Висбаден қаласындағы бақылау басқармасы табылады. Франкфурттағы биржаның өзінде бұл қадағалау органы статс- комиссариатымен басқарылатын осы органға биржалар туралы заңды орындауға бақылауы жүктеледі.

1994 жылы Бағалы қағаздармен сауда туралы заңды қабылдау нәтижесінде федералды орган- Бағалы қағаздар бойынша комиссия пайда болы. Комиссияда 130-ға жуық адам қызмет етеді. Ол Франкфуртта орналасады.

Бірақ, осы екі реттеу құрылымы қатар қызмет етеді және белгілі бір дәрежеде ұқсас келеді. Ресми түрде Комиссия бақылаудың бас органы болып табылады. Бірақ іс жүзінде мәмілелерге ағымдағы бақылауын статс-

комиссариат жүзеге асырады. Комиссия элементтерден ақпаратты жинайды және нарыққа жалпы қадағалауын заңның орындалуына қадағалау жүргізеді.

Гессен жерінің статс-комиссариаты SIMA жүйесіне Франкфурттегі қор биржасының бақылау жүйесіне жіберіледі.

Германиядағы негізгі кәсіби қатысушылары банктер болғандықтан, реттеу ісінде маңызды рөлін негізгі банктік қадағалау органы- банктерге Федералды қадағалау палатасы атқарады. Ол Берлинде орналасқан (мүдделер қақтығысын болдырмау үшін, болашақта ол Бонн қаласына көшірілуі тиіс). Сонымен қатар ол Бағалы қағаздар бойынша компанияларды –инвестициялық фирмаларды лицензиялайды. Осы ұйым банктерге, бағалы қағаздар компанияларға олардың капиталдық жеткіліктілігін , баланс құрылымының нормативтерін орындауына пруденциалды қадағалауын жүзеге асырайды. Сонымен тәжірибе жүзінде, Германияда көптеген реттеу органдары бар, кәсіби қатысушылар бірнеше бақылау органдардың алдында есеп беруге мәжбүр.

Соңғы онжылдықта Германияда нарықтың айқындылығын білдіре алатын жаңа нормалар қабылданды. 1994 жылы Бағалы қағаздармен сауда туралы заңға сәйкес инсайдерлік сауда қылмысты іс ретінде қарастыра бастады. Осындай қылмыс 5 жылға дейінгі мерзімге бас бостандығынан айырылу жазасына тартылады.

ЕО-ң Комиссияның №89/592 санды 1989 жылғы 13 қарашадан инсайдерлік сауда туралы Директива ЕО –ң мүше елдердің инсайдерлік заңдарды осы директиваға сәйкестендіруге 1992 жылы маусым айына дейін мерзімін орнатқан. Германияда осы Директива 2 жылдан астам уақыттан кешіктіріліп жүзеге асырылды.

Осы заң қабылдағанға дейін Германияда өнеркәсіпшілер , сауда-өнеркәсіп палаталар, банктердің одақтарының бірлескен декларациясымен орнатылған инсайдерлік ақпаратты пайдаланудың сауданың ерікті ережелері болған. Бұл ережелер инсайдерлер ретінде өз компанияларға бағалы қағаздарына қатысты белгілі бір іс-әрекеттер жасауға міндеттеу туралы келісімді алдын-ала жасалған тұлғаларға арналады. Ережелер ерікті сипатта болғандықтан, бұл олардың әлсіз жері болды.

Заңды жалпы қабылдауы ресім нарығының деңгейін шын мәнінде жоғарылатты. Айыптарды төлеуге дейін әкелген тергеу жағдайлары көп болды.

Антисайдерлік заңын орындалуына бақылау бағалы қағаздар комиссиясына жүктелді. Ол өз тергеу жұмыстарын жүргізе алады және құқық бұзушылық құрамы оның көзқарасы тұрғыдан айқындалса , істі прокуратураға жібере алады.

Соңғы жылдары қаржы конгломераттардың өсуі байқалады. Олар дәстүрлі банк операциялардан басқа ипотекалық несиелендіру, қозғалмайтын мүлікпен операцияларды жүргізумен айналыса алады. Атауы- Allginnan zkonzevhe. Олардың қызметі тікелей мемлекеттік реттеудің құзырына кірмейді, бірақ осы топтарға кіретін мекемелердің өздері сәйкес мемлекеттік органдарымен реттеледі.

Заңдылығындағы соңғы өзгерістер. 1998 жылы мамыр айында акционерлердің құқықтарын күшейтетін және меншік акцияларды сатып алу

процедурасын жеңілдететін, корпоративті сектордың айқындылығы мен бақылауы туралы заң өз күшіне енді.

1998 жылдың 1 сәуірінде номиналсыз акциялар туралы заң күшіне енді, бұл еуроға өтуін жеңілдетті.

1998 жылдың 1 сәуірінде қаржы нарығының дамуы туралы Үшінші заң күшіне енді. Онда БҚН-н либерализациясына ықпал ететін және компаниялар үшін қор нарығына өтуін қызығушылық тудыратын 100 –ден астам аса әртүрлі ережелер бар.

1998 жылы 8 мамырында еуро енгізу туралы заң (федералды бағалы қағаздарды еуроға 1999 жылы 1 қаңтар күні аудару туралы) шықты.

1999 жылы Германияда ұсынушы акцияларды атаулы санкцияларға аудару процесі басталды, бұл акциялар нарығын айқын және американдық нарығына ұқсас етуге ынтасымен байланысты (американ инвестицияларды тарту үшін).

Неміс қор биржасы.

Неміс қор биржасының құрамына Франкфурттық қор биржасы, мерзімді келісімшарттар биржасы, еншілес кәсіпорындар , Орталық депозитарий, Ақпараттық жүйе, Орталық және Шығыс Еуропадағы қор биржаларының және қаржы нарықтарының дамуына жәрдемдесу қоғамы кіреді.

Ұйымдық түрде Неміс қор биржасы (НҚБ) акционерлік қоғам болып табылады және 3 жылға сайланатын Кеңес басшылық етеді. Оған банктер, эмитенттер, инвесторлардың 19-22 дейін өкілдері кіреді. Кеңестің негізгі функциялары – бағалы қағаздарды биржадағы котировкасына жіберу, сауда ережелерін жасау мен түзету . басқа да реттеуші органдарына листинг бойынша Кеңес, биржалық арбитраж, Бағамдық маклер Палатасы, Сарапшылар комитеті.

Биржа мүшелері 3 категорияға бөлінеді: банктер , ресми бағамдық маклерлер, еркін маклерлер . Бағамдық маклерлер бағалы қағаздарды ресми бағалайды. Сонда бағамдық маклер сатып алу немесе сатуға барлық тапсырмаларды нақтылап, нарықтың белгілі бір секторын бақылап отырады.

Күн сайын түскен өтімдерін салыстыру арқылы жалпы бір бағамын орнатып отырады. Сонда максималды мүмкін ұсыныстар санын қанағаттандырады.

Бағамдық маклерлер басқарушылар кеңесі мен Бағамдық маклерлер Палатасының ұсынысы бойынша Үкіметпен тағайындалады және бағалы қағаздар бойынша жер комиссарымен ант етуге тартылады. Бұл жағдай биржалық процестерге мемлекеттің мүмкінді тәсілдермен әсер ету арқылы көрсетеді.

Еркін маклерлер биржада ұсынылған және биржада өзінің қызметкерлердің саны жеткілікті емес ұйымдар арасында функцияларды жүзеге асырады. Маклерлік топтың екеуінің де жеке инвестор үшін мәмілелерді жасауға құқығы жоқ.

Германияның биржалық нарығының құрылымы 3 сегменттен тұрады. Олар өзара листинг процедурасына талаптар дәрежесімен айрықшаланады. Неміс қор биржасының мүшелер құрамында биржаның шетелдік мүшелер саны көбейетіні күмәнсіз , себебі Неміс қор биржасы Еуропалық қор нарығының халықаралық координатордың ролін атқара бастады.

Неміс қор биржасының негізгі ерекшелігі-оның тармақталған инфрақұрылымының болуы. Бұл елдің қор нарығының қызмет етуіне белсенді әсер ететін ұйымдардың бірлестігінің жиынтығына тән белгісі болып табылады. Неміс қор биржасының құрамында жетекші рөлді Франкфурттiк қор биржасы атқарады. Оның құрамы:



Қор биржасының Кеңесі:

1. Сауда мен төлемдер ережелерін анықтайды ;
2. Жалпы басқарады;
3. Сауда жүйесінің жетекшілігін тағайындайды;
4. Листинг бойынша Кеңесті тағайындайды

Жалпы басқармасы:

- 1.Бағалы қағаздармен сауданы ұйымдастырады
- 2.Компаниялар мен жеке тұлғаларды биржадағы саудадағы қатысуға жіберуіне жүзеге асырады;
- 3.Сауданы басқарады

Саудамен басқару жүйесі :

- 1.Сауда , клиринг, есептеулермен басқарады;
- 2.Сауда , клиринг, есептеулерлер туралы ақпараттар жинайды;
- 3.Биржадағы баға белгілеуді реттейді.

Листинг бойынша Кеңес:

- 1.Биржалық механизм арқылы бағалы қағаздарды орналастыруға жіберу ережелерін жасайды;
- 2.Бағалы қағаздарды алғашқы орналастыруға жіберуін жүзеге асырады;
- 3.Бағалы қағаздарды бақылау нарығынан алып тастайды.

Қор биржаның ұйымдастырушылық құрылымы басқарудың әрбір деңгейіндегі өкілеттілігіне негізделеді. Қор биржаның Кеңесі 24 мүшеден тұрады: 12 банктер, жинақ , шетел және инвестициялық компаниялар, 2-сақтандыру компаниялар, олардың бағалы қағаздары листинг процедурасынан өткен; 5-бағалы қағаздары листингтен өткен сақтандыру компаниялар; 4-брокерлер; 1- жеке инвесторлардың өкілі.

Жалпы басқару блогі қор биржаның атқарушы органы болып табылады.

Франкфурттық қор биржасының көрсеткіштер жүйесі Нью-Йорктік және Лондондық биржалардағы көрсеткіштеріне ұқсас. Биржа табыстары мыналар дан құралады:

- Биржадағы саудаға қатысу үшін бастапқы салым. Бұл төлемдер қолданатын компьютерлік жүйеге және орнатылатын жұмыс орын санына байланысты;
- Сауда мен есеп айырысу барысындағы әрбір трансакция үшін алынатын төлемдер. Биржада клиринг мүшелері клиринг алымын төлеуге тиіс;
- НҚБ-ң жүйесін қолданумен сауда барысы туралы ақпарат үшін төлемдер;
- Маклерлік гонорарлар.

Пайданы пайдалану бағыттары:

- Неміс қор биржасына- бөлімшелердің қызмет етуінен;
- Биржаға таза табысы- есептік жылда пайдаланбаған табыстар мен түсімдер.

Неміс қор биржасының даму жоспарына неміс бағалы қағаздарына қатысты кез келген бұйрығы тез, арзан, ұқыпты орындалуға тиіс нарықты қалыптастыру кіреді. Бұл үшін биржа қор нарығына әртүрлі бағалы қағаздарды тартумен және есеп айырысу, қарыз беру сервисі кіретін операционды ережелерді жетілдірумен байланысты мәселелерді шешу қажет.

2.4 Жапонияның бағалы қағаздар нарығы

1. Жапония бағалы қағаздар нарығының ерекшеліктері
2. Жапония бағалы қағаздар нарығын реттеу
3. Токио қор биржасы

Экономикасы жақсы дамыған мемлекеттердің бірі Жапония қор нарығын қарастырсақ оның күрделі екеніне көз жеткіземіз. Жапонияның бағалы қағаздар нарығы 1949 жылдың мамырында соғыстан кейінгі қайта ашылу сәтінен бастап Жапонияның ірі биржасы-Токиолық қор биржасы дамыды. Ұзақ уақыт бойы Жапонияның бағалы қағаздар нарығы провинциалды сипатта болған. 1968 жылы Жапония ең бірінші Қаржы министрлігінің лицензиясын алуға брокерлердің міндетін енгізуіне қарамастан, 1970 жылдарда осы нарықта халықаралық сипаты әлсіз айқындалған болатын. 1980 жылдың соңына қарай жағдай күрт өзгеді, яғни 1989 жылдың ортасында Токиолық қор биржасында айналатын бағалы қағаздардың нарық құны 3,815 млрд. доллар болды, яғни Нью-Йорк қор биржасы (2,445 млрд. доллар) және басқа биржалармен салыстырғанда едәуір өсті. Ол бірінші орынға шыға отырып, жылдың аяғына қарай жапон нарығының жалпы капиталдануы 4 трлн. доллардан асты.

Жапониядағы бағалы қағаздар мен қор биржалар туралы заңы 1947 жылы жарық көрді. Оның өңдеу барысында (1965 жылы, 1971 жылы, 1981 жылы, 1988 жылы) құқықтық нормалардың бірқатары 1933-1934 жылдары АҚШ-ң заңдылығының сәйкес нормаларына жақындастырылды. Жапон заңы тиімді экономикалық даму мен инвесторлардың мүдделерін қорғау мақсатында алғашқы және екінші нарықтың реттеуін қамтамасыз етеді.

Облигациялар жапон нарығы (қарыз қаржы құралдарының нарығы)- әлемде шамасы бойынша екінші болып есептелетін қарыз қаржылық құралдарының нарығы. Жапон облигациялар нарығының инвесторлық базасы кейбір топтармен шектеледі:

- банктер;-
- банктермен байланысты қаржы институттары;
- ауылшаруашылық және басқа кіші кооперативті ассоциациялар;

- пошта жинақ жүйесі;
- ұзақ мерзімді несиені ұсынатын банктер;
- жеке инвесторлар.

Жапониядағы шетел несие алушылар “Самурай облигацияларды” шығарады, олар бойынша купондар жарты жылда бір рет төленеді. Осы қағаздар жапон қор нарығында ерекше орын алады. Еуроеналық облигациялар жапониядан тыс жерде шығарылады, бірақ олар иендерде деноминацияланған. Мәмілелерді реттеу Euroclear және Cedel жүйелері арқылы жүргізіледі. Осы нарықта жергілікті де және шетел инвесторлары де белсенді қызмет етеді. Облигациялардың эмитенттер арасында үлестер келесідей бөлінеді:

- орталық үкімет(46%)
- қаржы институттар(37%)
- кәсіпкерлер(10%)
- жергілікті басқару органдары(4%)
- шетелдіктер(3%)

1970-1980 жылдары фирмалар бағалы қағаздар биржаларында бағаланатын акцияларды шығаруын көбейте бастады, себебі бұл сәтті қызмет етуінің негізгі шарттардың бір болып есептеледі. Халық бағалы қағаздардың эмиссиясына өз көзқарасын өзгереді, бұл да 1980 жылдарда екінші жартысында акциялардың бағамдарының секіруіне әкеп соқты. Жеке тұлғалар көп мөлшерде бағалы қағаздарды сатып алатын болды; мұнда бағалы қағаздардың “артық” массасының өсуі пайда болды, бұл қаржылық тұрғыда олардың бағаларының ары қарай өсуіне әкелді. Капиталдың тез қорлануы, жапон банктерінің елде және шетелде қызмет етуі, іскерлік белсенділікті мемлекетпен ынталандыруы, бәсекелестердің тәжірибе жақтарын пайдалану бағалы қағаздармен операциялардың саны мен көлемінің өсуіне әсер етеді. Бірақ бұған дейін халық қаражаттарын көбінесе депозиттерге салатын, бұл жағдай қор операцияларына теріс әсерін тигізетін.

Сонымен 1980 жылдардың соңында Жапонияда банктер қор биржаларының белсенді инвесторлары ретінде қатысатын экономиканы қаржыландырудың жаңа үлгісін қалыптастырды. Банктер, сонымен бірге, бағалы қағаздармен халықаралық операцияларда әсіресе АҚШ пен Батыс Еуропа нарықтарында белсенді болған. Ал батыс еуропалық және американдық банктері жапон кәсіпорындарын қаржыландыра бастады. Осы өзара байланыстарға жапон заңдылығы да көмектесті, басқа елдердің бағалы қағаздарын орналастыруға жағымды жағдай жасады. Бірақ мемлекет қор құндылықтар нарығын ынталандырумен қатар, нарықта өзінің тікелей қатысуын қысқартады. Жапония батыс елдерінің тәжірибесін үнемі пайдаланады, жеке алғанда, әртүрлі “аралас” бағалы қағаздар мен басқа қаржы құралдарын (мысалы, варрантымен облигацияларды, яғни кепілдеуші куәлігімен) биржалық белсенділікті арттыру үшін пайдаланады. 1986 жылдары ең алғаш варранттар Токиолық қор биржасында пайда болды, ал 1987 жылдары онда осы қағаздардың әлемдік эмиссиялардың ½ бөлігінен көп айнала бастады. 1980 жылдары конверсияланатын облигациялар 50 есе көп шығарыла бастады. Экономистер бұны осы елдің нарығының ерекшеліктерімен түсіндіреді. (варранттар акционерлік капиталды көбейту үшін қолданылады). Жапон

биржасы басқа да жаңа қаржылық құралдарды пайдаланады. Осы ел әлемде алғашқылардың бірі болып электрондандыруды жүзеге асырды.

Жапониядағы бағалы қағаздар нарығын реттеу.

Жапонияның қор нарығын ұйымдастыру жүйесі американдық жүйеге ұқсас келеді. Мұның өзі саяси факторлармен байланысты, яғни екінші дүниежүзілік соғыстан кейін АҚШ-ң әскери топтарының Жапонияны отарлаумен байланыстыруға болады. 1948 жылдардан бастап мұнда американдық Гласс-Стигал заңының баламасы жүрді (1948 жылдары бағалы қағаздар туралы заңның 65 бабы). Жапонияда екі деңгейлі реттеу жүйесі қалыптасты. Мұнда қор нарығына бақылауды мемлекет те (Қаржы министрлігі), өзін-өзі реттейтін ұйымдар да жүргізеді.

1948 жылдары АҚШ-тағы сияқты Жапонияда да Бағалы қағаздар бойынша Комиссия құрылды. Бірақ американдықтар кеткен соң, Комиссия 1951 жылдары жойылды, ал оның қызметі қызметкерлерімен бірге қаржы министрлігіне өтті. Қаржы министрлігі жеке меншік бизнеспен өте тығыз байланысты. Жапонияда мынадай “Амакудари” деп аталатын дәстүр бар. Оған сәйкес мемлекеттік бюрократ 55 жастағы зейнетақы жасына жеткен соң, жеке меншік секторында жоғары жалақысы бар лауазымға ие болады, мемлекеттік мекемеде салыстырмалы түрде төмен жалақысында қызмет еткен жылдар үшін сыйақы ретінде төленеді.

Осы мәселе бойынша қаржы министрлігі мен брокерлік-дилерлік фирмалар қоғамдастық арасында тікелей байланысы бар. Сонымен Жапонияның Қаржы Министрлігінің Бағалы қағаздар Басқармасындағы қызметкерлер саны көп емес, яғни 150 адам ғана болатын.

Қаржы министрлігі жанында- бағалы қағаздар мен биржалық бойынша Кеңес құрылды. Кеңес бағалы қағаздар индустриясымен байланысты және 2 жылға министрлікпен сайланатын 20 мамандардан тұрды. Кеңестің қызметіне бағалы қағаздар бойынша заңдылықты жетілдіру бойынша қаржы министрлігі үшін ұсыныстарды дайындау жатады.

Жапонияның Қаржы министрлігі Жапонияның басты қаржылық реттеу органы болып табылады. Оның құзыры банктерге де таралады.

1992 жылы шілде айында Жапонияда Бағалы қағаздар мен биржалар бойынша жаңа Комиссиясы пайда болды, оның қызметі нарықтағы жағдайға бақылау мен қадағалау жасау болып табылады.

АҚШ-ң Комиссиясына қарағанда жапондық Комиссиясы Қаржы министрлігінің аффирленген мекемесі болып табылады. Ол бұрынғыша қадағалау функциясын орындайды. Комиссияның пайда болуы 1990-91 жылдары Жапония қор нарығындағы дағдарыспен байланысты болды. Дағдарыс кезінде нарықта көп қиянат етулер, бағалармен манипуляция мен қызмет ақпаратты орын алды. Кәсіби қатысушылардың дұрыс қызмет ету тәртібіне қадағалау жасауға комиссия шақырылды.

1993 жылдың 1 сәуірінде Жапонияда қаржы жүйесін қайта құру туралы заң күшіне енді. Заң банктер мен брокерлік фирмалар арасындағы кедергілерді жартылай жойды. Осы заң негізінде жапон банктеріне (алғашқыда ұзақ мерзімді несие беретін, кейін қалғандарға да) тұрақты пайызды бағалы

қағаздардың андеррайтингін жүргізуге рұқсат берілді. Бір уақытта брокер-дилерлік фирмалар үшін сенімді банк операцияларына жол ашылды.

1994 жылы Қаржы министрлігі қалалық банктерге (ірі коммерциялық банктер) бағалы қағаздармен сауда бойынша еншілес компанияларды құруға рұқсат берді (акциялар және олардан туындайтын бағалы қағаздармен мәмілерді жасауға құқығынсыз).

1998 жылдың сәуір айында Жапонияда қаржы жүйесінің жаңа кең көлемдегі реформасы басталды, 1986 жылы ағылшын реформасы сияқты “Үлкен сілкініс” (Big Bang). Реформа бірнеше жылдарға арналған және қаржы жүйесінің кезеңдік толық ырықтандыруын қарастырады. Мысалы, қаржылық холдингтік компанияларды құруға рұқсат берілді (бұған соғыстан кейін тиым салынған болатын). Банктер ұжымдық инвестициялардың құралдарымен – юнит-трасттардың жарналарымен сауда құқығына ие болды. Бағалы қағаздар бойынша компаниялар фирманың кастадиондық қызметтерді орындау құқығына ие болды, яғни бағалы қағаздармен брокерлік операцияларды мемлекеттік лицензиялаусыз жүргізе алады. Банктер, бағалы қағаздармен жұмыс жасайтын компаниялар мен сенімді банктер арасында кедергілер толығымен жойылады: олар бір-бірінің бизнесімен айналыса алады. 1999 жылдың соңына қарай қор нарығындағы мәмілелер бойынша бекітілген (тұрақты) делдал ақыларының толық жойылуы болды. 2001 жылы банктер мен бағалы қағаздармен жұмыс жасайтын компанияларға сақтандыру компаниялардың қызметтерін орындауына тыйым салынды және керісінше. Резидент еместердің листинг компаниялардың акцияларын иемденуіне шектеулер қойылды (бұрын 10%-дан көп емес) және қаржы нарығындағы заңсыз операцияларға жазалар күшейді.

Бұрын болған компаниялардың меншікті акцияларын сатып алуға салынған тыйым өз күшін жойды.

Реформаның элементтерінің бірі болып Қаржы Министрлігінен тыс арнайы реттеу органдары ретінде Қаржы қадағалау агенттігінің құрылуы табылады. Осы Агенттік елдің барлық қаржы жүйесіне бақылау жүргізеді (175 Ұлттық банктер, 93 шетел банктер, 76 сақтандыру компаниялары, 226 брокер-дилерлік фирмалар, т.б.). Ол 1998 жылдың маусым айында қызметіне кірісті.

Агенттік тікелей премьер-министрге бағынады. Қаржы министрлігі қаржылық саясатының жалпы жоспарлауына және тұжырымдалуына жауап береді және де халықаралық қаржы қатынастар аясында, әсіресе валюталық саясатпен байланысты мәселелерді шешкен кезде қызметті үйлестіру (координациялау) жұмыстарын жүргізеді.

Агенттік қаржы мекемелерге қатысты нормативті құжаттарды даярлауға қатысуы керек. Жапония банкі банктерді тексереді, қажет болғанда құқық бұзушылардың шоттарын тоқтам сала алады, бірақ жазалау шараларын Агенттік тағайындайды.

Агенттікте жұмыс жасайтын қызметкерлер 400-ге жуық және олардың көбі (80%) қаржы министрлігінен ауысқан қызметкерлер болып табылады.

Токио қор биржасы.

Токио қор биржасы- Жапонияның ең ірі биржасы және елдің қор қабілетін анықтайды. 1992 жылы Токио қор биржасы елдегі акциялар

айналымындағы үлесінің 86% құрайды. Биржаның жұмысының ұйымдастырылуы бірінші және екінші секциялардың жұмыстарында құралады және биржадан тыс нарықтың жұмысын қамтиды. Биржаның негізгі міндеті сауда алаңдарының жұмысын ұйымдастыру болып табылады.

Биржадағы сауданы ұйымдастырумен қатар оның мүшелерінің қызметіне және олардың қаржылық жағдайына қадағалау жасау, биржалық сауда ережелерін орындалуын бақылау жүргізіледі.

Токио қор биржасы келесі ерекшеліктерімен ерекшеленеді:

- Сауда бөлмесінде сауда секциялар бойынша жүреді, олардың бағалы қағаздары экономиканың әртүрлі салаларына тиісті
- Сауданың ерекше технологиясы бар : сауда залында- биржаның бірінші секцияның бағалы қағаздар үшін; компьютерлік жүйеде –екінші секцияның бағалы қағаздар үшін
- Есеп айырысулар үшінші жұмыс күні жүргізіледі.

Биржаның реттеуші қызметі биржалық қор саудасын бұзушыларды шығару мақсатында оның мүшелеріне бақылауын қарастырады. Бақылау бөлімі жалған мәмілелерді жасау, бағалармен манипуляциялау, жасырын мәмілелер, жасанды жолмен бағаларды өсіру немесе азайту мақсатымен бағалы қағаздарды сатып алуға жол бермейді.

Токио қор биржаның жұмыс көрсеткіштерінің құрылымы американдық және еуропалық биржалардың бағалау жүйесіне ұқсас. Табыс бөлігі көбінесе мүшелік жарналардан, ал шығыс бөлігі жабдықтарға кететін шығындардан және биржаның қалыпты жағдайда ұстап тұрудан құралады.

Токио қор биржасының ұйымдастырылу құрылымы ұйымдық-экономикалық механизмнің құрылуында сызықты-функционалды әдістік белгілерін сақтай отырып, қор нарығының қатысушыларына қызмет көрсету бойынша негізгі міндеттерді шешу үшін жағдай жасайды.

Токио қор биржасының ең жоғары басқару органы- биржа мүшелерінің жалпы жиналысы, оған президент есеп береді. Ол биржаның қызмет етуінің жедел басқарылуын сызықты басқару аппараты арқылы жүргізеді.

Басқарудың ұйымдық құрылымы сызықты және функционалды бөлімшелердің қызметтерінің үйлесуі негізінде құралған деңгейлі жүйе болып табылады. Биржаның сызықты басқару аппаратына : президент, басқарушылар, бөлім бастықтары, топтар мен бағыттардың жетекшілері кіреді.

Негізгі функционалды бөлімшелеріне сауда жүйесінің бөлімі және электронды сауда жүйе бөлімі, облигациялар мен қор жинақтарының бөлімдері, клирингтік бөлім, қазынашылық және листинг бөлімі. Қызмет көрсету функцияларын материалды-техникалық қамтамасыз ету бөлімі, персоналмен жұмыс жасау бөлімі, ақпараттық бөлім, секретариат (хатшылық) және жалпы бөлім атқарады.

Биржа мүшелерімен жұмыс бойынша бөлім, биржалық мүше-фирмаларды тексеру бойынша бөлім, арбитражды, нарықты қадағалау, халықаралық байланыстар бөлімдері көмекші функциялар атқарады.

Токио қор биржасының өзіне тән сипаты-бұл ұйымдастыру құрылымында зерттеу бөлімінің болуы. Токио қор биржасының қызметі қор нарығы мен қор

биржаның, биржалық технологиялар мен сауда жүйелерінің, биржалық өнімдерінің даму мүмкіндіктерін ашумен байланысты.

Сонымен, барлық елдердегі қор биржалары қор нарығының мемлекеттік реттеу құралы болып табылады және экономикалық жағдайына тәуелді. Әсер етуші экономикалық және заң базасы арқылы жүзеге асырылады. Ол жұмсақ та, қатаң да бола алады. Басқарудың “жұмсақ” түрі қор нарығы бұрыннан бері қалыптасқан, технологиясы дамыған, қор биржалардың ұзақ мерзімді қызмет ету тәжірибесі жинақталған елдерге тән. Оларға Нью-Йорк, Лондон қор биржаларды жатқызуға болады. Ал “қатаң” басқару стилі қор нарығының дамуының үлкен емес тарихы бар, немесе тарихы сыртқы факторлар әсерінен тоқтатылған елдерде қолданылады. Оларға Токио мен Неміс қор биржаларын жатқызуға болады.

Биржалардың координациялау функцияларды орындауында белгілі бір ерекшеліктері бар. Мысалы: Нью-Йорк қор биржасында брокерлердің сауда ережелерін орындауына бақылау жасалынады, Лондон, Неміс қор биржалары өзінің бақылау, реттеу функцияларын мемлекет көлемінде жүргізеді. Әлемнің жетекші қор биржаларының ұйымдастыру-басқару құрылымдары, кейбір ауытқулардан басқасы жалпы ұқсас болып келеді. Оған сауданы қамтамасыз ететін бөлімшелермен қатар, орындалған мәмілелер бойынша өзара есеп айырысуларды және бағалы қағаздарға меншік құқықтарын қайта тіркеуді жүзеге асыруға мүмкіндік беретін бөлімдер кіреді.

Бұдан басқа, міндетті түрде мыналар:

- Бағалы қағаздардың листинг процедурасын және сараптаманы жүргізуін қамтамасыз ететін бөлімшелер;
- Биржалық ақпаратпен қызмет ететін ақпарат агенттігі және департаменттер;
- Биржа мүшелерімен қызмет ететін құрылымды бірліктері;
- Технологиялық процестерді автоматтандыру қызметі;
- Тәртіптік комитеттер;
- Биржалық қауіпсіздік бөлімшелері.

Қор биржалық құрылымына бақылау блогы, қор құндылықтарымен сауда блогы, сауда алдындағы және саудадан кейінгі қызмет көрсету блоктары кіреді. Биржаның әрқайсысы өз қызметін белгілі бір ұйымдық-құқықтық формасы аясында жүзеге асырады. Бірақ, оларға тән бір ерекшелік коммерциялық емес мақсаттарының болуы. Сондықтан қарастырылған қор биржалар үшін табыстар мен шығыстар құрылымы ұқсастау келеді. Биржа түсімдері техникалық, ақпараттық қызмет ету үшін, төлемнен, өзара есеп айырысулар, биржалық, сауда төлемдерінен тұрады, ал шығыстары биржаның қызмет ету қабілеттігін ұстап тұруға бағытталады.

2. 5 Францияның бағалы қағаздар нарығы

1. Франция бағалы қағаздар нарығының ерекшеліктері
2. Франция қор биржалары
3. Франция бағалы қағаздар нарығын реттеу

Францияның қор биржаларының принципіалды реформасы 1988 жылы жүргізілді. Осы реформада брокер атағы экономика және қаржы министрлігімен жеке өмірлікке беріледі. Негізінен брокерлер ретінде коммерциялық компаниялар шығатын, оларға кепілдік құжаттарға қол қоюға рұқсат берілмеді. Реформадан кейін бағалы қағаздармен мәміле бойынша брокерлер әйгілі биржалық операторлар компанияларда тәжірибеден өтуге міндетті болды. Ол компаниялардан (бұрынғыға қарағанда) көбірек капитал иемдену талап етіледі, және олар қазіргі кезде бағалы қағаздармен тікелей немесе жанама операциялардың едәуір бөлігін басып алды.

Француз қор нарығы орталықтандырылған және келесі қағида бойынша жұмыс жасайды: келесі мәміле алдыңғы мәміледен кейін орындалуы тиіс. Осындай нарық, яғни маркет- мейкерсіз және сатып алу-сатуға тапсырыстар арасында уақытша үзілістерін азайту мүмкіндігінсіз мәмілені тез арада, көп мөлшерде жасағысы келетін салымшы-институттар талап ететін өтімділігін қамтамасыз ете алады. Франциядағы институтуционалды бизнес өскен сайын осындай механизмнің үлкен тапсырыстарды орындай алмайтыны белгілі болды. Бұл жүйенің орнына 1989 жылы компьютерлік жүйе келді. Ол үздіксіз тапсырыстарды орындайды, орталық нарықты бір бағамен ұстап тұрады және операторларға мәмілелерді өз есебінен, биржа бағасымен жүргізуге мүмкіндік береді. Бірақ осындай мәмілелерді жүргізгенде қатаң талаптар қойылады. Брокерлер орталық нарықтағы әрбір тапсырыстарды контрагент бағасымен орындайды. Бұл жағдай нарықтағы қызмет ететін кез-келген басқа инвесторларға тиімді бағамен мәмілелерді жасауға мүмкіндік береді. Бірақ бұл жүйе нарық қажеттіліктеріне сай туындаса да, ол Лондондағы бәсекені дилерлік жүйе сияқты өтімділігін қамтамасыз ете алмады. Көптеген француз бағалы қағаздар палаталарының жұмыс тәртібі Лондондағы немесе Нью-Йорктегідей тиімді болмады. Сондықтан тәртібін(режимдерін) жоюға ұсыныс түсті. Осы ұсыныстар әлі де француз биліктерімен орындалмаса да, ЕО аясында қор нарығын реттеудегі өзгерістер оларды қажетті өзгерістерді жасауға мәжбүр ете алады. Бағалы қағаздар нарығында қызмет ететін француз компаниялары “Матифте”(фьючерстер мен опциондар биржасы) орын алуға ұмтылады. Қаржы институттары экономика және қаржы министрлігінің жалпы жетекшілігімен қызмет ететін мемлекеттік реттеу агенттіктер кешені алдында есеп береді. Салымшылардың мүдделерін қорғау – биржалық операторлар комиссиясының құқығы болып табылады. Ол брокерлерге қоржынды менеджер ретінде жұмыс істеуге лицензиясын береді және инвестициялық қорлардың іс-әрекеттерін тексеріп отырады. Қор биржаның және оның операторлардың жұмысын қор биржаның кеңесі реттейді. Ол қызмет ету ережелерін жасайды, бағалы қағаздарды тіркеуге рұқсат береді, биржа операторларын лицензиялайды, капиталдың сәйкес формаларын орнатады. Содан кейінгі реттеуші органның бірі француз биржалар Ассоциациясы болып табылады. Ол қор биржаларын басқарады және биржа операторларын бақылайды. Басқа органдар банктердің, бағалы қағаздар палаталарының қызметін реттейді, мерзімді келісімдер мен опциондар құнын бақылайды.

Қазіргі кезде Францияда айналыста келесідей мемлекеттік бағалы қағаздар жүреді:

-үкіметтік:

- Қазынашылыққа теңестірілген міндеттемелер
- Бекітілген пайыз мөлшерлемесі бар және өтеу мерзімі 2-5 жыл ноталар;
- 1 жылға дейінгі ноталар (ағымдағы үкіметтік қажеттіліктерін қаржыландыру үшін);

-үкіметтік емес: -3 негізгі типтердің 20 дан көп түрі бар

- аумақтық және муниципалды қаржылық агенттіктердің бағалы қағаздары, негізінен "кеден локалы" оның еншілес компаниясы "Флороль"
- мемлекеттік коммуналды облигациялар негізінен "Сосьете националь де шмен де фер" темір жол компаниясы, энергетикалық "Электрисите де франс", көмірқазба "Карбонад де Франс", Қаржы институттарының облигациялары, көбінесе "Креди фонсьем де франс", "Кредиагриколь", "Кэсс атополь де рфемансеман" жатады.

Француз қор нарығының нормативті базасы көптеген заңдар тізбегінен құралады. Осы заңдар әртүрлі жылдарда, әртүрлі сұрақтар бойынша қабылданған болатын. Бұл бағалы қағаздар эмиссиясы, қор нарығындағы сауда, реттеу органдарын құру жөнінде мәселелерге байланысты болған. АҚШ, Англия, Германияға қарағанда қандай да бір негізін қалаушы құжаттарды бөліп айту қиын. Олардың ішінде ең маңыздылардың бірі 1996 жылдың 2 шілдесінде қабылданған "қаржы секторын модернизациялау туралы заң" болып табылады.

Францияның реттелу жүйесі- күрделі құрылым және бірнеше звенолардан құралады. Ал олар белгілі бір дәрежеде экономика және қаржы министрлігіне қарайды және соларға байланысты болады.

Биржалық операциялар бойынша комиссия –1967 жылы құрылған негізгі орган және оның міндетіне инвесторлардың мүдделерін қорғау кіреді. Басқарма жетекшілік ететін 9 мүшеден тұрады. Олардың арасында Ұлттық ассамблеямен, Сенатпен, экономикалық және әлеуметтік кеңесімен, Франция Банкімен тағайындалған тұлғалар, кәсіби ұйымдардың өкілдері бар.

Комиссия эмитенттердің ақпаратты жариялау стандарттарын орындауын қадағалайды.

Комиссия инвестициялық компанияларды құруға (өзара қор –SICAV) лицензия береді, инвесторлардан түсетін шағымдарын тексереді. Комиссияның өкілдері кәсіби қатысушылардың бөлмелеріне өз бетімен кіріп, құжаттарымен танысуға құқығы бар.

Комиссия заң бұзушылықпен байланысты тергеу жүргізеді, қажетті жағдайда шоттарына тоқтам салуға немесе тінту жүргізуге рұқсат алу үшін жоғарғы Сотқа арыз береді. Әдетте осындай шараларға дейін бармайды. Оған инсайдерлік ақпаратты пайдаланумен сауда жасауға бақылау жүктеледі. Егер олармен қойылған ережелер бұзылса, Комиссияның прокуратураға мәліметтерді беруге немесе өзіндік санкция қолдануға құқығы бар.

Комиссия белгілі бір бағалы қағаздардың листингін тоқтатуға немесе тыйым салуға құқығы бар.

Қаржы нарықтар бойынша Кеңес- 1998 жылдың 22 қаңтардағы қабылданған қор биржалары туралы заңға сәйкес биржалық қоғамдардың қызметіне жалпы қадағалау жүргізіп отырды. Бұл орган Францияның негізгі өзін-өзі реттейтін ұйымының функцияларын орындап отырады. Қаржы секторын модернизациялау туралы Заң қабылданған соң кеңестің атауы өзгертіліп, құқығы кеңейді. Қазіргі кезде оның құрамында 16 мүше бар. Олар экономика және қаржы министрлігімен сауда делдалдар, листинг эмитенттерден, инвесторлардан, биржалардан, клиринг ұйымдар, сауда делдалдар қызметкерлерінен, Франция банкі мен қаржы Министрлігінің өкілдерінен тұрады.

Кеңес бағалы қағаздар бойынша компания құжаттарын қарастырады, содан кейін ғана олар лицензияға бағалы қағаздар бойынша комиссиялар мен несие мекемелері комитетіне барады. Кеңес жалпы ережелерді шығарып отырады. Осы ережелердің жиынтығы Бас (Генеральный) регламент деп аталады. Бұл ережелер жиынтығы Комиссияның келісімімен қаржы министрлігімен бекітіледі.

Бас регламент қор нарығында операцияларды жүзеге асыратын ұйымдар үшін нормативтерін орнатады, листинг ережелерін бекітеді және де бағалы қағаздар бойынша барлық сауда делдалдарының лауазымды тұлғалар мен қызметкерлердің тәртібінің кәсіби кодексі де оған кіреді.

Француз биржалар қоғамы-Париж биржасы француз заңы бойынша “мамандырылған қаржы мекеме” мәртебесіне ие. Нарықтағы барлық операциялар үшін, инвесторларға ақпаратты тарату үшін жауап береді, кеңеске жіберілетін листинг өтініштерін тексереді, листингпен шығару туралы шешім қабылдайды. Кеңеспен берілген құқық бойынша Париж биржасы кез келген бағалы қағазбен сауданы тоқтата алады.

1989 жылғы заң бойынша биржалық котировкасы бар компаниялардың дауыс беру құқығы бар акцияны сатып алатын, сататын инвесторлар қоржындары кез келген жаққа: 5,10,20, 33,3, 50 және 66,6% мәндерге дейін өзгергенде 5 күнің ішінде биржаға, 15 күннің ішінде – эмитентке хабарлануы тиіс. Содан кейін биржа инвесторларға пакеттердің өзгерісі туралы өз бюллетендегі ақпараттарын жария ету арқылы хабар береді. Компаниялардың жарғылары төменірек мәндер де қарастыра алады. Хабарламаған жағдайда, сатып алынған акциялар бойынша дауыс беру құқығынан 2 жылға айырылады. Арбитражды сот заң бұзушылықты бүкіл немесе дауыс беру құқығының барлығынан 5 жылға дейін мерзімге айыра алады.

Антисайдерлік реттеу. №70/1208 санды 23.12.1970 жылғы заңы инсайдерлік саудаға бақылау құқын биржалық операциялар бойынша Комиссияға береді. 1989 жылғы заң бұл құқығын күшейтті.

Жалпға ортақ болғанға дейін ішкі ақпарат базасында мәмілені инсайдерлер түрмеге 2 айдан 2 жылға дейінгі мерзімге отырғызылады, немесе 6000-10 млн франкқа дейін айыппұл төлейді.

Заңдағы соңғы өзгерістер 1998 жылдың шілдесінде Француз Парламенті әртүрлі экономикалық және қаржылық шаралар туралы Заң қабылдады. Заң Ұлттық валютадағы бағалы қағаздарды еуроға конвертация тәртібін анықтады, “мамандандырылған инвесторлар” ұғымын заңға енгізіп, оған бағалы

қағаздарын орналастыру жұмысын жеңілдетті. Жаңа заң француз корпорациялардың меншікті акцияларды сатып алу жұмысына жеңілдіктер туғызды.

2001 жылы экономика және қаржы министрлігінің ұсынысымен қаржы нарығы бойынша кеңесінің биржалық операциялары комиссияға беріледі.

2.6 Ресейдің бағалы қағаздар нарығы

- 1.Ресей қор нарығының ерекшеліктері
- 2.Ресей қор нарығын реттеу
- 3.Ресей қор биржалары

Ресейде алғашқы биржа Петр I патшаның тұсында пайда болды. 1703 жылы Санкт-Петербургтік тауарлық биржа құрылды. 1830 жылдан бастап онда бағалы қағаздарды сату жүзеге асырыла бастады. Қор нарығының кеңеюі 1850 жылдың соңына қарай жүзеге аса бастады. Бағалы қағаздарға байланысты операциялар тек Санкт-Петербургте ғана емес, сонымен қатар Москва, Киев, Одесса, Харьковтың биржаларында жүзеге асырылды. Ол кездегі биржалық операциялар екі типті болды: жаңадан шығарылған бағалы қағаздарға жазылу және бағалы қағаздарды алып сату. 1908 жылдан бастап Ресейдің экономикасына бағалы қағаздар нарығы үлкен әсер етті. 1860-1916 жылдар аралығында Ресейде барлығы 95 биржа қалыптасты. Бірақ та революцияға дейін таза қор нарығы қалыптасқан жоқ. 1917 жылғы оқиғадан кейін көптеген биржалар жабылып, кейін 1920 жылдары олар қайтадан қалпына келе бастады. КСРО тұсындағы бағалы қағаздар нарығына келетін болсақ, бұл уақыт мерзімі ішінде айтарылықтай бағалы қағаздар нарығы дамыған жоқ. Үкімет мәжбүрleme түрінде лоторея сипатындағы жеке займдар шығарды. 1922-1957 жылдар аралығында 69 займдар шығарылды, олардың көбі тұрғылықты халыққа арналды. Кейін 1961 жылы тұрғылықты халықтар үшін жаңа шығарылымдар орналастырылды. Сондай-ақ заттай займдар өткізілді. Бюджет дефицитін жабу мақсатында мынандай бағалы қағаздар шығара бастады:

- 1.КСРО-ң мемлекеттік қазынашылық міндеттемелері
2. Мақсатты пайызсыз займдардың облигациялары
- 3.1990 жылдағы мемлекеттің ішкі 5%займның облигациялары

КСРО-ң мемлекеттік қазынашылық міндеттемелер табыстылық пайыз мөлшерлемесі 5% 16 жыл мерзімде тұрғылықты халықтар үшін шығарылды. Бірақ сұраныстың болмауы бастапқы шарттардың өзгеруіне әкеп соқты, яғни айналыс мерзімі 8жыл болды, пайыз табыстылығының мөлшерлемесі 10%болып Жинақбанкінің өтеуі төлеу мүмкіндігі қаралды.

Мақсатты пайызсыз займдардың облигациялары тұрғылықты халықтар арасында таралу үшін арналды. Тұтыну тауарларының дефициті кезінде олар үш жылдан соң әртүрлі тауарлар сатып алуға мүмкіндік берді (осы уақыт мерзімінде бұл тауарлардың бағасы өзгермейді деген шартпен). 01.01.1991 жылдан бастап облигациялар таралуын тоқтатты. Өйткені инфляция мемлекеттік қарыздарға қызмет көрсету шығындарының өсуіне әкелді, сондықтан автомобильге қатысты займ шарттары өзгерді.

1990 жылдағы мемлекеттің ішкі 5% займның облигациялары 01.01.1990 жылы 16 жыл мерзіміне арнап жалпы сомасы 60 млрд. руб. шығарылды (оның 49,1 млрд. руб. - мемлекеттік бюджет дефицитін, ал 10,9 млрд. руб. - республикалар бюджетінің дефицитін жабуға, 6 млрд. руб. шамасында Ресей үлесіне тиісті болатын) және кәсіпорындарға, ұйымдар мен банктерге коммерциялық банктер арқылы сатылу үшін арналды.

КСРО –да алғашқы қор биржалары айналымға бағалы қағаздар шықпастан бұрын 1990 жылы пайда болды. 1990 жылы 5 қазанда құрылтайшылар конференциясында қорлық құндылықтарды саудалауға маманданған алғашқы ұйым – Мәскеу халықаралық қор биржасы құрылды. Кейін 1990 жылдың 14 қарашасында Мәскеу орталық қор биржасы, ал 1991 жылдың 28 ақпанында Ленинград (кейіннен Санкт-Петербург) қор биржалары құрылды.

Қазіргі Ресей бағалы қағаздар нарығы - елдің дамушы нарықтық шаруашылығының ажырамас бөлігі болып табылады. Масштабы жағынан батыс нарықтарынан кем қалмайды.

Ресей қор нарығының құрылуында негізгі рөлді мемлекеттік кәсіпорындарды жекешелендіру атқарды, яғни жекешелендірудің арқасында тұрғылықты халықтар бағалы қағаз-ваучерге ие болды (атап айтсақ 1993 жылдың ортасында курстық құны 500 млрд. руб. болатын шамамен 100 млн. жекешелендіру чектері айналыта жүрді; бұлардың барлығы дерлік мемлекеттік бағалы қағаздар болатын). Жекешелендіру чектері бір жағынан меншік қатынастарын қайта ұйымдастыруды жеделдетсе, екінші жағынан жарнамалаушы компанияларға өз ваучерлерін салудан көптеген адамдар өз қаражаттарынан айрылып қалды.

Ресей бағалы қағаздар нарығын реттеудің нормативтік базасы.

Қор нарығын реттеу - оның қатысушыларының (эмитенттер, инвесторлар, делдалдар, ұйымдар және басқа қатысушылары) қызметін, және олардың өкілетті органдармен операцияларын тәртіпке келтіру болып табылады. Реттеудің екі түрі болады: сыртқы реттеу - ұйымның қызметінің мемлекеттің, басқа ұйымдардың және халықаралық келісімдердің нормативтік актілеріне бағынуы және ішкі реттеу - ұйымның қызметінің өзінің нормативтік құжаттарына, яғни осы ұйымның, оның бөлімшелер мен қызметкерлерінің қызметтерін анықтайтын – жарғысы, ережесі және басқа да құжаттарына бағынуы болып табылады. Сонымен қор нарығын реттеу оның жүзеге асыратын барлық қызметтері мен операцияларын - эмиссиялық делдалдық, инвестициялық, алыпсатарлық кепілдік, трасталық және басқа да мәмілелерін қамтиды.

Қор нарығын реттеу реттеуші функцияларын жүзеге асыратын өкілетті органдар немесе ұйымдар арқылы жүргізіледі. Оларға мыналар жатады:

1. Мемлекеттік реттеу (мемлекеттік органдар жағынан)
2. Нарыққа кәсіби қатысушылардың нарықты реттеуі - бұл процесс Ресейде екі жақты дамып отыр, яғни мемлекет өзінің өкілетінің бір бөлігін нарыққа кәсіби қатысушы ұйымдарға реттеуге береді, бірақ олар кейбір реттеу құқтары ұйымдарымен өзара келісуі мүмкін.

3. Қоғамдық реттеу қоғамдық көзқарас арқылы қалыптасады, оның өзі тұрғылықты адамдардың қатысуының нәтижесінде мемлекет немесе нарыққа кәсіби қатысушылар реттеу шарасын жүргізеді.

Реттеудің негізгі мақсаттары:

- нарықта тәртіп орнату және оған қатысушыларға дұрыс жұмыс жағдайын жасау;

- қатысушыларды алаяқтардан және дұрыс жұмыс жасамайтын заңды және жеке тұлғалардан қорғау;

- сұраным мен ұсынымға байланысты бағаны қалыптастыру процесін қамтамасыз ету;

- нарық қоғамына қажетті жаңалықтарды енгізу және басқада мақсаттар;

Ресейдің бағалы қағаздар нарығын реттеу құрылымы аралас құрылымымен , яғни мемлекет тарапынан белсенді араласу, қадағалаудың босандығы, дұрыс бәсекенің жоқтығымен ерекшеленеді.

Бағалы қағаздар нарығы туралы қалыптасқан заңдылықтарды шартты түрде мынандай үш құжаттар топтарына бөлуге болады:

- заңды күші бар заңдар мен нормативтік актілер;

- Үкімет қаулылары мен РФ Президентінің жарғылары;

- Қаржы министрлігі, Орталық банк, Мемлекеттік мүлік комитеттерінің ведомстволық нормативтік актілері;

Дүниежүзілік тәжірибелерге сүйенсек бағалы қағаздар туралы заңдарды реттеу тек қана мемлекет тарапынан ғана емес сонымен қатар өзін-өзі реттеуші ұйымдармен жүзеге асырылады. Сондай ұйымдардың бірі Ресей бағалы қағаздар нарығындағы бағалы қағаздардың саудасы және айналысы мен шұғылданатын бағалы қағаздар нарығындағы федералдық комиссия болып табылады. Әр елдің қор нарығы бір жағынан қатаң қаржылық бақылауды, ал екінші жағынан мемлекеттік икемді реттеуді талап етеді. Ресейде бұл функцияларды бағалы қағаздар нарығының федералды комиссиясы атқарады. РФ Президентінің 27. 02.1995 жылғы жарлығына сәйкес бағалы қағаздар нарығының федералды комиссиясы федералдық Министрлік статусына теңеседі. Комиссия 6-қатысушыдан, 15 кеңесшіден және қор нарығына кәсіби қатысушылардың 25 мүшесінен тұрады.

Бағалы қағаздар нарығының федералды комиссиясының негізгі қызметтері:

- бағалы қағаздар нарығының дамуының тұжырымдамасын жетілдіру;

- нарықтағы басқа да реттеуші органдардың қызметін үйлестіру;

- нарыққа қатысушылардың талаптары мен нарықтағы жұмыс ережелері және стандарттарды белгілеу;

- лицензия беру;

- мамандандырылған ұйымдар және кәсіби қатысушылардың қызметіне бақылау жасау сондай-ақ квалификациялық талаптарды белгілеу;

- резидент еместердің бағалы қағаздарын тіркеу;

- айқын ақпараттармен қамтамасыз ету;

Бағалы қағаздар нарығының федералды комиссиясы қор нарығының кәсіби қатысушыларының қызметіне және қор нарығын реттеу мен бақылауға өкілетті болады.

Бағалы қағаздар нарығын федералдық реттеу тиімділігін жақсарту үшін , Ресейдің географиялық ерекшеліктерін ескере отырып Комиссияның аймақтық бөлімшелерінің қажеттігі туындады.04. 11. 1994 жылғы Президент жарғысына сәйкес қор нарығы және бағалы қағаздар бойынша аймақтық комиссия құрылды. Аймақтық комиссия бағалы қағаздар нарығының федералды комиссиясының жетекшілігімен жұмыс жасайды және тікелей сол комиссияға бағына отырып есеп береді. Аймақтық комиссияның негізгі қызметтері:

- нарыққа қатысушылардың нормативтік актілер мен стандарттарды сақтауына бақылау жасау;
 - ішнара тексерістер жүргізу және қажет болған жағдайда материалдарды құқық қорғаушы органдарға беру;
 - ақпараттық базаны құру және дамыту(соның ішінде бағалы қағаздар нарығының федералды комиссияға тоқсан сайын бағалы қағаздар нарығы жөнінде аналитикалық есеп дайындау);
 - ақпаратты-түсіндірме жұмыстарын жүргізу;
- бағалы қағаздардың аймақтық эмиссиясына бақылау және аймақ нарығына қатысушылардың тізімін жүргізу;

Бағалы қағаздар нарығына кәсіби қатысушыларына өзін-өзі реттеуші ұйымдар жатады. Өзін-өзі реттеуші ұйымдар-өз еріктерімен қор нарығының кәсіби қатысушыларымен құрылған коммерциялықта, мемлекеттікте емес ұйымдар болып табылады. Оның негізгі міндеті – мемлекеттік қолдау негізінде нарықтың жұмыс істеуін реттеу. Жалпы алғанда өзін-өзі реттеу ұйымдарына биржалар және кәсіби қатысушылардың әртүрлі топтарының қоғамдық бірлестіктері жатады.Бұлар негізінен қаржылық брокерлер, өздерінің қызметтерін инвестициялық кеңесші қызметтерімен біріктірген,қаржы брокері лицензиясы бар инвестициялық компаниялар, сонымен қатар коммерциялық банктер , оның ішінде бағалы қағаздар шығаратын акционерлік банктер.

Ресейде өзін-өзі реттеуші ұйымдар ассоциациялар, кәсіподақтар және кәсіби қоғамдық ұйымдар түрінде құрылады. Олардың негізгі қызметтері:

- инфрақұрылымның дамуы және қор нарығына қатысушылардың кәсіби қызметтерінің шарттарын қамтамасыз ету;
 - бағалы қағаздармен операция жүргізуде бақылау жүргізу және стандарттар мен ережелерді белгілеу;
 - қор нарығына қатысушы басқа клиенттермен қатар бағалы қағаз иесінің мүддесін қорғау;
 - нарықта кәсіби этиканың сақталуына бақылау жасау және кадрлар дайындау;
- өзін-өзі реттеуші ұйымдардың құқықтары:
- кәсіби қызметтің және нарықтағы операциялардың міндетті ережелері мен стандарттарын жасау;
 - осы нарықтағы жұмыс үшін міндетті талаптарды қою, кәсіби мамандарды дайындауды жүзеге асыру;
 - нарыққа қатысушылардың қойылған ережелер мен нормативтерді орындауын бақылау;

нарықтағы ақпараттық қызмет;

мемлекеттік басқару органдарында нарыққа қатысушылардың мүдделерін қорғау және байланысын қамтамасыз ету;

Бағалы қағаздар туралы заң қабылданғанға дейін ресей тәжірибесінде өзін-өзі реттеуші ұйымдар үшін заңды негіз болған жоқ, бірақ Ресей қор нарығының кәсіби қатысушылары, қор биржаларының, регистраторлардың, депозитарлардың ассоциациясы болды.

Ресей бағалы қағаздар нарығын реттеудің қағидалары көп жағдайларда елдегі саяси және экономикалық шарттарға байланысты және дүниежүзілік бағалы қағаздар нарығының тарихи тәжірибесін көрсетуі қажет.

Негізгі қағидалары мыналар:

-бір жағынан эмитент пен инвестор арасындағы қатынастарды реттеудегі әдістерін бөлу, екінші жағынан нарықтың кәсіби қатысушысының қатынасы. Бірінші байланыс кезінде бағалы қағаз бойынша құқық иесі мен оған міндетті тұлғаның арасындағы қатынастары реттеледі; ал екінші жағында эмитент пен кәсіби қатысушының, инвестор мен кәсіби қатысушының немесе кәсіби қатысушылардың арасындағы қатынастары реттеледі;

-барлық бағалы қағаздардың түрлерінен инвестициялық, яғни көп шығарылатын, тез таралатын, бағалы қағазды бөліп шығару. Әсіресе осындай бағалы қағаздар ұқыпты реттеуді қажет етеді, осындай құралдармен зиянкестер нарық қатысушыларына үлкен зиян әкелулері мүмкін;

-нарыққа қатысушылардың барлығы- эмитенттер, ірі инвесторлар, кәсіби қатысушылар туралы ақпараттарды кеңінен пайдалану. Нарықтағы операциялар бойынша іскерлік шешім қабылдау үшін нарыққа қатысушылардың бір-бірі туралы ақпараттарды алуға қол жеткіздіретін механизм.

-қызмет көрсету сапасын жақсарту және олардың бағасын төмендету механизмі ретінде бәсеклестікпен қамтамасыз етудің қажеттілігі. Бұл қағида нарыққа қатысушылардың бөлімдеріне жеңілдіктер беретін реттеу құжаттарын қабылдамау арқылы жүзеге асырылады. Реттеудің барлық субъектілері реттеуші органдардың алдында бірдей құқыққа ие болады – реттеу нормаларында арнайы атағы немесе фирмалық аты көрсетілмейді;

-Реттеуші органдардың өкілеттіктерін бөлген кезде ереже творчествосы мен ереже қолдануды бір адам атқаруға болмайды;

-ереже творчествосы жариялылығын қамтамасыз ету нарық проблемаларын шешудің жолдары кеңірек талқылануы қажет. Мұндай қағида ереже творчествосының сапасын және оның объективтілігін көтереді;

-бағалы қағаздар нарығын реттеудің ресей жүйесі өзінің салты мен тарихы бар орнын басушылық қағидасының сақталуы. Нарықтың жаңа реттеу жүйесін қалыптастыруда дүниежүзілік нарықтың тәжірибесін ескере отырып, сәтті реттеуші шешімдерін пайдалану қажет.

-мемлекеттік және мемлекеттік емес басқару органдарының (коммерциялық ұйымдар, қоғамдық ұйымдар) арасындағы бағалы қағаздарды реттеу функцияларын дұрыс бөлу;

Ресей қор биржалары

Ресей Федерциясының “Тауар биржалары және биржалық сауда туралы” заңына сәйкес биржа дегеніміз келісілген ереже бойынша, алдын ала белгіленген жерде ашық сауда жүргізетін заңдылық тұлға құқығы бар ұйым. Бағалы қағаздар нарығының дамуын тарихи тұрғыдан қарастырсақ, бірнеше кезеңдерге бөлуге болады. Біріншіден, қазан көтерілісіне дейінгі кезең (1917 жылға дейін) содан кейін кеңестік кезең, соңғысы қазіргі кезең, яғни мемлекеттік меншікті жекешелендіруден басталады.

Қазіргі Ресей қор биржалары өздерінің дамуын шаруашылық механизмдерін қайта құру жылдары және нарықтық экономикаға өту кезеңдері алды. Ресей биржалары ішінде жетекші орынды Мәскеу банкаралық валюта биржасы алады. Бұл биржа өзінің қаржы нарығындағы валюталық, қорлық, мерзімдік саудасын Мәскеу қаласында ғана емес, Ресейдің ірі қаржы-өнеркәсіптік орталықтарында жүргізеді.

Мәскеу банкаралық валюта қор биржасы Владивостокта, Новосібірде, Екатеринбургте, Төменгі Новгородте, Самарада, Дондағы Ростовта, Санкт-Петербургте, Мәскеуде орналасқан Ресейдің негізгі сегіз қаржы орталықтарын бірлестіреді. Бұл бірлесу бір ресейлік электрондық қор биржасын құруға биржалардың техникалық және технологиялық мүмкіндіктерін пайдалануға негіз болады.

Ұйымдық-құқықтық жағынан Мәскеу банкаралық валюта қор биржасы жабық акционерлік қоғам ретінде құрылған. Биржаның ұйымдық-технологиялық құрылымы жағынан валюталық, қор және мерзім нарығының бөлімшелерінен құрылған. Биржаның ұйымдық-басқару құрылымына қор және мерзім операциялары, валюталық нарық, бағдарлама-техникалық қамтамасыз ету және депозитарлық қызмет көрсету, сауда-депозитарлық және есеп айырысу жүйелерін пайдалану, материалдық-техникалық қызмет көрсету, сондай-ақ келісім-құқықтық басқару бөлімшелері кіреді. Басқару құрылымының құрамына ақпараттық қызмет, есеп айырысу және талдау бөлімдері, ақпараттық қауіпсіздік бөлімдері кіреді.

Мәскеу банкаралық валюта қор биржасының жоғарғы басқару органы болып акционерлік қоғам ретінде Биржалық Кеңеске бағынышты акционерлердің жалпы жиналысы табылады.

Мәскеу қор биржасы

Мәскеу қор биржасы коммерциялық емес серіктестік ретінде 1997 жылы құрылған. Осы мерзімнен бастап биржаның қазіргі тарихы басталады. Бірақ Мәскеуде биржаның ғимаратын салу туралы бірінші жарлық 1789 жылы шықты, алайда оның жұмысының ресми басталу мерзімі болып 1839 жылдың 8 қарашасы табылады. Биржаның атқарушы органының қызметін сайлау өкілдерімен сайланған Биржалық комитет атқарады. Осы комитеттің болуы Ресейдің басқа биржаларынан Мәскеу қор биржасының ерекшелігі болып табылады.

Қазіргі кезде биржалардың құрылуы мен дамуы концепциясы бойынша Мәскеу қор биржасы қазіргі заман талабына сай жабдықтармен

жабдықталған биржа. Оның құрылуына мұрындық болған Мәскеу қаласының үкіметі оған мынандай алдына талаптар қойып отыр:

- мәскеу муниципалдық бағалы қағаздарының саудасын ұйымдастыру;
- екінші қор нарығының инфрақұрылымының дамуы және құрылуымен бағаларды төмендету, сауда көлемімен өтімділікті ұлғайту;
- корпоративтік бағалы қағаздармен сауданың ұлттық жүйесінің негізін қалау;

Биржаның қалыптасуының ұйымдық механизмі бағалы қағаздармен сауданы ұйымдастырушы ретінде саудаға қатысушылардың мүдделерін есепке ала отырып клирингтік институттардың, яғни қор нарығын реттеуші қызметін атқарып бағалы қағаздар нарығында кепіл болады.

Мәскеу қор биржасының негізгі ерекшеліктері:

- қор нарығын реттеуші муниципалдық және федералдық деңгейдегі органдармен тығыз байланыста болуы;
- мемлекеттік билік органдарының ықпалымен бәсеке қыспағынан қорғалуы;
- муниципалды бюджет және Мәскеу қаласының үкіметі тарапынан материалдық кепілдіктер;
- компетентті менеджментті қамтамасыз ететін білікті маман кадрлардың құрамы;

Мәскеу қор биржасының ұйымдық-басқару құрылымында ғылыми-зерттеу бөлімінің болуы бағалы қағаздар нарығында қаржы құралдары, биржалық технология мен техникалық саясат жасау обылысында үлкен потенциалды мүмкіндіктердің бар екендігін көрсетеді.

Дүние жүзінде тек қана Нью-Йорк пен Токио қор биржаларында Мәскеу қор биржасындағыдай функционалды зерттеу бөлімдері бар.

Мәскеу халықаралық қор биржасы

Мәскеу халықаралық қор биржасы шаруашылық механизмін қайта құру кезеңіндегі бірінші ресей қор биржасы. Ол 1990 жылының 4 қарашасында құрылып, 2001 жылы лицензиясын қайтарып алғаннан соң өз жұмысын тоқтатқан болатын. 1991 жылдың 30 қазан күні жаңа компьютерлік биржалық сауда жүйесін пайдалану арқылы ең бірінші саудасы жүрген болатын. Мәскеу халықаралық қор биржасы ұйымдық-құқықтық үлгісі жағынан акционерлік қоғам болып құрылған. Негізгі қызмет түрі корпоративтік бағалы қағаздар саудасын жүргізу және ұйымдастыру.

Мәскеу халықаралық қор биржасының жұмысы мынандай бағыттар бойынша жүргізілді:

- қор құндылықтары бойынша биржалық сауданы ұйымдастыру;
 - қор нарығының инфрақұрылымының дамуы;
 - нарыққа қатысушылардың кәсіби деңгейін көтеру;
 - ақпараттық, кеңестік және басқада қызмет көрсету;
 - нарық конъюнктурасына аналитикалық зерттеу жүргізу;
 - шетел және ел ішіндегі басқа биржалармен, олардың бірлестіктері және ассоциацияларымен, нарықтың кәсіби қатысушыларымен бірлесу;
- Мәскеу халықаралық қор биржасының ұйымдық-құқықтық құрылымы алты жыл бойы (1990-1996 жылдары) жабық акционерлік қоғам ретінде

болды. Мұндай ұйымдық-құқықтық құрылым Ресей заңдылығының талаптарына сай болды. Биржаның жоғарғы басқару органы акционерлердің Жалпы жиналысы болды және осы жиналыста директорлар кеңесі, ревизиялық комиссия, Бас директор-президент сайланады.

Қор биржаларының ұйымдық құрылымы Ресей қор нарығының дамуы және құрылуы жағдайларымен қамтамасыз ету мәселелерімен анықталады. Қор биржасы мынандай құрылымнан тұрды: биржадағы атқару билігін бір ғана жетекші Бас директор-президент және сондай-ақ биржада кеңесуші қызметін ғана атқаратын Басқарма жұмыс жасады, бірақ оның жұмысына үлкен әсерін тигізбеді.

Биржада функционалды бөлімдер болып мына бөлімдер табылады: әкімшілік-шаруашылық және ақпараттық-талдау, технологиялық, бағалы қағаз және листинг, биржаның акционерлерімен жұмыс, биржалық сауда бөлімдері.

Биржалық сауда бөлімінің қызметі сауданы ұйымдастыру болып табылады. Бағалы қағаздардың меншік құқығын қайта тіркеу, мәмілелер бойынша міндеттемелерді орындау жұмыстарын брокерлер атқарды.

Биржа жұмысын ұйымдастыру кезінде жетекші орынды акционерлермен жұмыс жасайтын бөлімдер атқарды. Олардың жұмыстарынан контрагенттермен орыдалатын мәмілердің сенімділігі тәуелді болды. Сонымен өткен жағдайлар көрсеткендей Ресейдегі жекешелендіру экономиканың нақты секторын инвестициялауға баламалы механизм құруды мақсат тұтқан жоқ. Осы жағдайдағы негізгі міндеті өндірістің негізгі құралдарына меншік құқығын қайта бөлу болды. Әрине, мұндай міндеттер өз кезегінде жабық қор биржасын құрады. Сондықтан қор нарығы негізінен биржалық емес бағалы қағаздар нарығы ретінде дамыды. Соған байланысты биржалық листинг өз мезгілінде талап етілмеді.

Биржаның ақпараттық-талдау бөлімі биржада жасалатын бағалы қағаздармен мәмілелердің көлемі және бағалары туралы ақпарат беріп отырады. Уақыт өте келе бұл бөлім Ресейдегі қаржы және қор нарықтарының жағдайлары туралы ақпараттарды жинау мен жүйелеу жұмысымен айналыса бастады. Кейінен бұл ақпараттық-талдау бөлімі өз алдына заңды тұлға ретінде Қаржы ақпараттарының халықаралық агенттігі сосын атын өзгертіп Қаржы ақпараттарының ұлттық агенттігі болып құрылды.

Технологиялық бөлімі биржаның техникалық және бағдарламалық жүйесін дұрыс жағдайда ұстай отырып, мәмілелерді бағдарламалармен қамтамасыз етуді жетілдірумен шұғылданды.

Ресей заңдылықтарының талаптарының өзгеруі қор биржаларының инфрақұрылымына, биржаның мүшелерінің қарым-қатынас жүйесінің жетілдірілуіне әсерін тигізді. Сонымен қатар ірі банк депозитария базасында депозитарлық шот жүргізу жүйесі және бағалы қағаздармен жасалатын мәмілелердің нәтижесінде туындайтын міндеттемелер бойынша өзара есеп айырысуды ұйымдастыратын автоматтандырылған клирингтік есеп айырысу жүйесі құрылды.

2.7 Бақылау сұрақтары:

1. АҚШ-ң бағалы қағаздар нарығын реттеудің ерекшеліктері қандай?
2. АҚШ-ң қор биржаларының дүниежүзілік нарықта маңызы қандай?
3. Доу-Джонстың қор индексі дегеніміз не?
4. NASDAQ жүйесі туралы не білесіз?
5. Ұлыбританияның бағалы қағаздар нарығының ерекшеліктері неде?
6. Ұлыбританияның бағалы қағаздар нарығын реттеу қалай жүзеге асырылады?
7. Лондон қор биржасының құрылымы қандай?
8. Германия бағалы қағаздар нарығының ерекшеліктері қандай?
9. Германия қор нарығының нормативті базасы қандай заңдарға негізделген?
10. Неміс қор биржасының құрамы неден тұрады?
11. Жапония бағалы қағаздар нарығының ерекшеліктерін ата?
12. Жапония бағалы қағаздар нарығын реттеуді қандай органдар атқарады?
13. Қаржы қадағалау агенттігі туралы не білесіз?
14. Токио қор биржасының ұйымдастырылу құрылымы қандай?
15. Франция бағалы қағаздар нарығының ерекшеліктері қандай?
16. Франция қор биржаларына қандай биржалар жатады?
17. Франция бағалы қағаздар нарығын реттеуші қандай органдарды білесіз?
18. Ресей бағалы қағаздар нарығының ерекшеліктері неде?
19. Ресей қор нарығын реттеуші органдар қандай органдар?
20. Ресей қор биржаларына қандай биржалар жатады?

1. Рубцов Б. Б. Зарубежные фондовые рынки
М.: Финансовая статистика 1998г
2. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок М.: Экзамен , 2000г.
3. Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг М.: Экзамен , 2002г.
4. Фондовый портфель // под ред. Рубин Ю.Б, Салдаткин В.И. М: Соминтек , 1992г
5. Максимо В.Энг, Френсис А.Лис Мировые финансы/ перевод с англ Лоуренс Дж. Мауер , М.: Дека, 1998
6. Мишкин Ф. Экономическая теория денег , банковского дела и финансовых рынков М.: Аспект Пресс , 1999г.
7. Эрик Л. Найман . Малая энциклопедия трейдера К.: ВИРА-Р : Альфа Капитал, 1999 г
8. Штильмих О. Биржа и ее деятельность // перевод с нем. СПб, 1992
9. Мусатов В.Т. Фондовый рынок М.: Международные отношения , 1991г
10. Черников Г.П. Фондовая биржа М.: Международные отношения , 1991г
11. Дефоссе Гастон. Фондовая биржа и биржевые операции // перевод с франц. М.: 1995г.
12. Джефффри Метл , Люсьен Роудс Как пройти на Уолл-Стрит // перевод с англ. М.: Олимп-Бюизнес , 1998г
13. Ричард Дж.Тьюлз Эдвард С.Бредли, Тэд М.Тьюлз Фондовый рынок, М.: Инфра-М, 1997г
14. Рынок ценных бумаг // под ред Галанова А.А., Басова А.И., М.: Финансы и статистика,1999г
15. Мюнтес М.Ф. Попов В.В. “Азиатский вирус ” или голландская болезнь, М.: Дело 2000г.