

МРНТИ 06.73.35

JEL Classification: D53

DOI: <https://doi.org/10.52821/2789-4401-2022-4-45-56>

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ НАДЗОРА ЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

А. Б. Баймагамбетова

Алматы Менеджмент Университет, Алматы, Республика Казахстан

АННОТАЦИЯ

Цель исследования – определить пути совершенствования государственного надзора за деятельностью профессиональных участников казахстанского рынка ценных бумаг.

Методология – методологическую основу исследования составляют фундаментальные положения экономической теории, теории финансов, современные концепции финансового посредничества и финансового надзора, а также теоретическое наследие ученых, посвященных проблемам построения системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг. Для решения поставленных задач использован комплекс общенаучных и специальных методов исследования: научная абстракция, индукция и дедукция, анализ и синтез, логическое обобщение.

Оригинальность / ценность исследования – предложенных в работе рекомендации, при условии их практического внедрения, будут способствовать преобразованию системы надзора за деятельностью профессиональных участников казахстанского рынка ценных бумаг в конкурентоспособную среду, повышению ее устойчивости к внешним воздействиям и обеспечению финансовой стабильности в долгосрочном периоде.

В результате исследования предложен комплекс рекомендаций, направленных на совершенствование действующей системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: надзор, рынок ценных бумаг, профессиональные участники, регулирование.

ВВЕДЕНИЕ

Рынок ценных бумаг (далее – РЦБ) является важным экономическим звеном страны и выполняет функции рынка капиталов и обеспечивает свободное перемещение финансовых ресурсов от инвестора к владельцу материальных благ. Известно, что РЦБ осуществляет перераспределение временно незадействованных финансовых ресурсов в рамках отечественной экономики. В свою очередь, это способствует следующему росту макроэкономических показателей и ускорению воспроизводственных процессов в стране. Именно с помощью РЦБ происходит преобразование финансов хозяйствующих субъектов в инвестиции и обеспечивается возможность привлечения финансовых ресурсов в экономику Казахстана. Заметим, что в условиях национального развития РЦБ в стране меняются требования к деятельности его участников, привлекаются новейшие фондовые инструменты, осуществляется формирование доверия инвесторов и других участников РЦБ финансового рынка, растет мировая конкурентоспособность.

В таких условиях повышается актуальность формирования эффективной системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Проблематика надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг всегда привлекала внимание многих теоретиков и практиков. Различные аспекты исследовались такими отечественными и зарубежными учеными, как А. А. Адамбекова [1], Г. Г. Господарчук [2], А. В. Алешина, А. Л. Булгаков [3], Г. А. Айешева [4], И. А. Гусева [5], С. Чао, Ц. Ран, Д. Эргу [6], Х. Мерцанис [7], Л. Дж. Местер [8], М. Мелецкий, А. М. Подпьера [9], А. Юнявичюс, М. Пуйдокас [10] и др.

Высоко оценивая существующие научные достижения, следует отметить, что окончательно остаются нерешенным ряд теоретико-методологических и научно-методических проблем, связанных с унификацией надзорных норм и положений для различных финансовых посредников, развитием специальных режимов надзора за деятельностью системно важных посредников и посредников со сложной структурой, поддержанием финансовой устойчивости и ограничением системного риска, совершенствованием методологии их оценки, расширением применения макропруденциальных инструментов, приближением национальных положений к международным стандартам финансового надзора, внедрением наднациональных надзорных механизмов. Итак, незавершенность формирования логически упорядоченного и целостного представления о развитии надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг обусловила актуальность настоящего исследования.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ

Применяемые методы исследования, достижение цели исследования и решение поставленных задач

Отправной точкой развития системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан на протяжении всей истории ее существования являются приоритеты создания такой системы государственного надзора, которая бы предусматривала с учётом положительной международной практики по данному вопросу объединение регуляторных и надзорных функций в рамках одного специализированного органа.

На сегодняшний день полномочия по регулированию и надзору за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг переданы в Агентство Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка (далее – АРРФР), созданного в соответствии с Указом Президента Республики Казахстан от 11 ноября 2019 года № 203 «О дальнейшем совершенствовании системы государственного управления Республики Казахстан» [11].

Основные положения по организации государственного надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан изложены в Основных приоритетах надзорной политики АРРФР на рынке ценных бумаг, которые ежегодно утверждаются Комитетом по политике пруденциального регулирования и развития финансового рынка Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка [12].

Ключевые приоритеты надзорной деятельности АРРФР базируются на принципах пропорциональности, открытости и эффективного использования ресурсов для целей защиты прав потребителей, повышения целостности рынка и формирования добросовестной конкуренции.

В рамках государственного надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан АРРФР осуществляет:

1) Регулярную надзорную оценку профессиональных участников рынка ценных бумаг (далее – ПУРЦБ) в рамках надзорного процесса по методике Risk Assessment and Supervision System (RASS), включающую:

- оценку системной значимости ПУРЦБ;
- оценку бизнес – профиля ПУРЦБ;
- оценку риск профиля ПУРЦБ;
- оценку системы управления рисками и поведенческих показателей ПУРЦБ;
- выведение рейтинга RASS;
- обсуждение с ПУРЦБ выявленных рисков и надзорные меры.

2) Надзорное стресс-тестирование;

3) Выявление и пресечение недобросовестных сделок на рынке ценных бумаг;

4) Мониторинг деятельности эмитентов;

Рассмотрим представленные инструменты государственного надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан более подробнее.

Надзорная оценка ПУРЦБ осуществляется в соответствии с разработанной внутренней методикой на основе международных практик путем оценки комплекса количественных и качественных параметров деятельности ПУРЦБ (Рисунок 1).

Оценка по методике Risk Assessment and Supervision System (RASS) проводится АРРФР в июне и декабре текущего года на основании соответствующих данных отчетности, информации, представляемой ПУРЦБ, а также иных доступных внутренних и внешних источников информации.

| Количественный анализ | Качественный анализ |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> •представляет собой оценку изменений широкого ряда относительных и абсолютных финансовых показателей ПУРЦБ. | <ul style="list-style-type: none"> •обусловлен необходимостью изучения качественных элементов системы управления рисками и внутреннего контроля, которые невозможно измерить количественными показателями. •Для проведения качественного анализа Агентством раз в год проводится анкетирование ПУРЦБ, запрашиваются внутренние политики, процедуры, правила и отчеты. На основе полученных сведений и количественных показателей Агентством на полугодовой основе проводится процесс анализа представленных документов и информации по четырем факторам (системная значимость, бизнес-профиль, риск- профиль, система управления рисками и поведенческие показатели). |

Рисунок 1 – Регулярная надзорная оценка профессиональных участников рынка ценных бумаг в рамках надзорного процесса по методике Risk Assessment and Supervision System (RASS)

Примечание – составлено автором на основе данных АРРФР

Основные факторы, оцениваемые в процессе регулярной надзорной оценки профессиональных участников рынка ценных бумаг в рамках надзорного процесса по методике Risk Assessment and Supervision System (RASS) представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Основные факторы, оцениваемые в процессе регулярной надзорной оценки ПУРЦБ по методике Risk Assessment and Supervision System (RASS)

| № | Наименование фактора | Характеристика |
|--|---|---|
| 1 | Системная значимость | Оценивается рыночная доля ПУРЦБ по объему активов, принятых в управление, количеству обслуживаемых розничных инвесторов, объему торгов и количеству сделок, размеру собственных обязательств |
| 2 | Риск-профиль | Анализируются показатели, характеризующие структуру и качество активов ПУРЦБ (диверсификация портфеля ЦБ, объемы заимствований на рынке репо, доля сделок на ОТС и пр.), а также финансовые результаты деятельности ПУРЦБ |
| 3 | Бизнес-профиль | Анализ стратегии развития ПУРЦБ, темпов роста клиентской базы и активов в управлении, предоставления дополнительных сервисов в рамках лицензируемых видов деятельности, наличие поддержки со стороны акционеров |
| 4 | Система риск-менеджмента и поведенческие показатели | Используется набор качественных критериев, отражающих состояние системы управления рисками и внутреннего контроля ПУРЦБ, его деловую репутацию, правовую дисциплину и добросовестное поведение на РЦБ |
| Примечание – составлено автором на основе источника [13] | | |

В результате проведения надзорной оценки по методике RASS в отношении ПУРЦБ возможно установление трех типов интенсивности режима надзора – стандартный надзор, умеренно-интенсивный надзор, интенсивный надзор.

Так, в 2021 году по результатам надзорной оценки по методике RASS в отношении ПУРЦБ интенсивный надзор был установлен в отношении 9 ПУРЦБ, на итоговую оценку которых, в основном, повлияли фактор их системной значимости по видам осуществляемой деятельности и отрицательные результаты рентабельности бизнеса в оцениваемом периоде. Количество ПУРЦБ с умеренным уровнем риска (умеренно-интенсивный надзор) составило 5 единиц (в 2020 году – 4) в связи с выявлением по отдельным компаниям тенденции по значительному снижению объема активов в управлении, а также факторов риска, связанных с активизацией деятельности и повышением охвата клиентов, в том числе через расширение использования технологий. Низкий уровень риска (стандартный надзор) был определен для 5 ПУРЦБ (в 2020 году – 7). Частота проверок на основе оценки степени рисков определялась в зависимости от категории ПУРЦБ: с низким уровнем риска в течение четырех лет, с умеренным уровнем риска – в течение трех лет, с повышенным риском – в течение двух лет. При интенсивном надзоре мониторинг финансовой устойчивости и мониторинг результатов профессиональной деятельности проводятся ежемесячно. Стандартный и умеренно-интенсивный режимы надзора предполагают проведение ежеквартального мониторинга финансовой устойчивости и результатов деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В 2021 году АРРФР было проведено 4 инспекционные проверки в отношении профессиональных участников рынка ценных бумаг (в 2020 году инспекционные проверки не проводились). До 2020 года инспекционные проверки осуществлялись Национальным банком Республики Казахстан. Результаты инспекционных проверок Национального банка Республики Казахстан и АРРФР за последние 5 лет представлены в таблице 2.

Таблица 2 – Результаты инспекционных проверок Национального банка Республики Казахстан и АРРФР за 2017-2021 гг.

| Наименование показателя | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|----------------------|------|------|-------|------|
| Орган, осуществляющий надзорные меры | Национальный банк РК | | | АРРФР | |
| Общее количество инспекционных проверок, из них: | 10 | 3 | 5 | 0 | 4 |
| - проверка брокеров-дилеров, совмещающих деятельность с деятельностью по управлению инвестиционным портфелем | 3 | 3 | 3 | 0 | 4 |
| - проверка брокеров-дилеров | 2 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| - проверка эмитентов эмиссионных ценных бумаг | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - проверка инфраструктурной организации | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| Количество мер надзорного реагирования, в том числе: | 9 | 5 | 5 | 0 | 4 |
| - составлено протоколов об административных правонарушениях | 47 | 524 | 84 | 0 | н/д |
| - количество административных протоколов, переданных на рассмотрение в суды | 25 | 514 | 77 | 0 | н/д |
| Общий размер административных штрафов, млн. тенге | 23,7 | 29,4 | 27,4 | 0 | н/д |
| Примечание – составлено автором на основе источника [13] | | | | | |

В целях анализа финансовой устойчивости ПУРЦБ в условиях волатильности финансовых рынков и оценки потенциальной уязвимости профессиональных участников к негативным рыночным событиям, в 2021 году Агентство начало работу по проведению стресс-тестирования в пилотном режиме на основе статистических моделей.

Данный процесс будет включать четыре этапа (Рисунок 2):

Стресс-тестирование проводится с использованием элементов методологии TIMS (Theoretical Intermarket Margin System), которая вычисляет стоимость портфеля с учетом ряда гипотетических рыночных сценариев, в которых предполагается изменение цен, и переоценка позиций либо используя методологию VAR. В качестве возможных стрессовых сценариев рассматривается снижение стоимости наиболее рискованных позиций в инвестиционных портфелях ПУРЦБ на основании исторической волатильности цен и соответствующих коэффициентов вариации данных позиций.

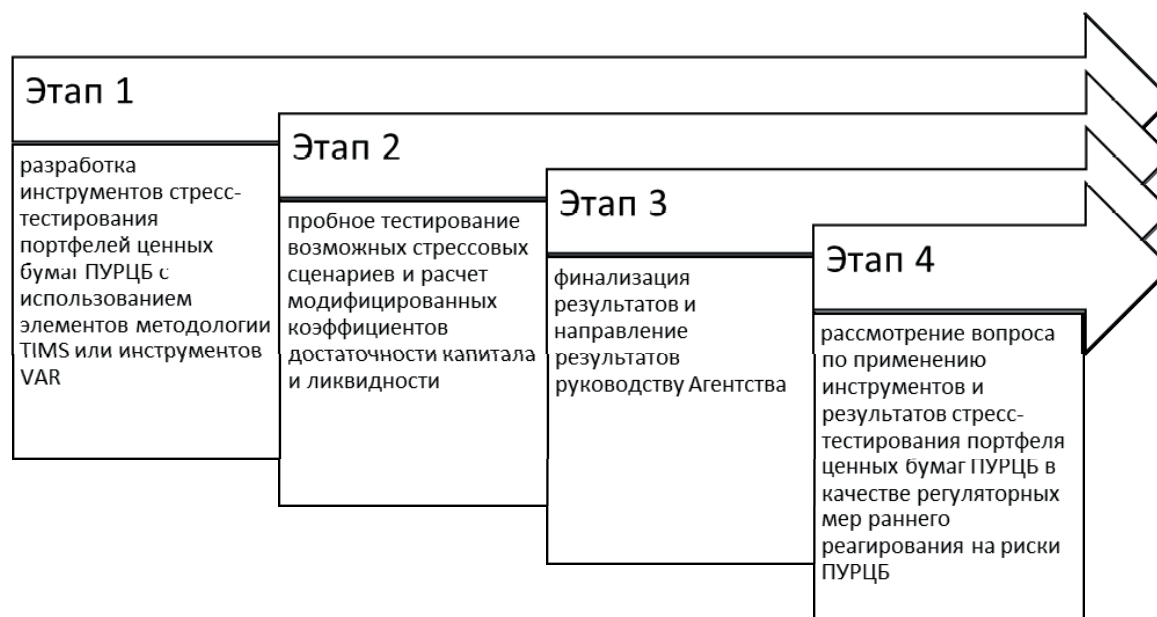


Рисунок 2 – Основные этапы надзорного стресс-тестирования, проводимого АРРФР

Примечание – составлено автором на основе данных АРРФР

После чего, осуществляется «стрижка» таких позиций с учетом их стандартных отклонений и заданного доверительного интервала с установленным временным горизонтом.

Одновременно с этим, предусматривается переоценка портфеля ПУРЦБ с учетом сценарного изменения курса валют. На основании корректировки («стрижки») стоимости ликвидных активов по итогам стресс-тестирования будут рассчитаны модифицированные коэффициенты достаточности собственного капитала и ликвидности. Существенное отклонение пруденциальных нормативов по результатам стресс-тестирования рассматривается в качестве основания для принятия мер раннего реагирования в отношении ПУРЦБ, направленных на обеспечение их финансовой устойчивости.

АРРФР на постоянной основе проводит также мероприятия на предмет выявления подозрительных сделок, совершенных в целях манипулирования ценами на рынке ценных бумаг. Данный мониторинг основывается на использовании информации о сделках, поступающих в Агентство в рамках отчетности ПУРЦБ и взаимодействии с фондовой биржей.

В течение 2021 года в рамках специально созданной рабочей группы Агентства и фондовой биржи осуществлялись мероприятия по обмену информацией о подозрительных сделках и обсуждения на наличие признаков манипулирования. По результатам заседаний специально созданной рабочей группы на рассмотрение Экспертного комитета по вопросам признания сделок с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, как совершенных в целях манипулирования вынесено 25 подозрительных схем на предмет манипулирования.

На постоянной основе Агентством осуществляется мониторинг деятельности эмитентов ценных бумаг на предмет соблюдения условий, установленных проспектом выпуска ценных бумаг и законодательством о рынке ценных бумаг и об акционерных обществах, по (1) порядку выплаты дохода по ценным бумагам, (2) заключению крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, (3) раскрытию эмитентами ценных бумаг информации о своей деятельности, (4) соблюдению прав и интересов держателей ценных бумаг, (5) соблюдению эмитентами профильного законодательства при проведении процедур государственной регистрации выпусков ценных бумаг.

Ключевым инструментарием регулятора в процессе мониторинга деятельности эмитентов является информация, раскрываемая эмитентами на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности (далее – ДФО) [14], фондовой биржи, отчеты, представляемые представителями держателей облигаций по

соблюдению эмитентами обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, обращения и жалобы физических и юридических лиц, а также иная информация доступная регулятору, в том числе в государственных базах данных.

По итогам мониторинга эмитентов ценных бумаг в 2021 году составлено 37 административных протоколов, общая сумма наложенных административных взысканий составила 4,4 млн. тенге (в 2020 году составлено 43 административных протокола, общая сумма наложенных административных взысканий на компании составила 5,5 млн. тенге) (Рисунок 3).

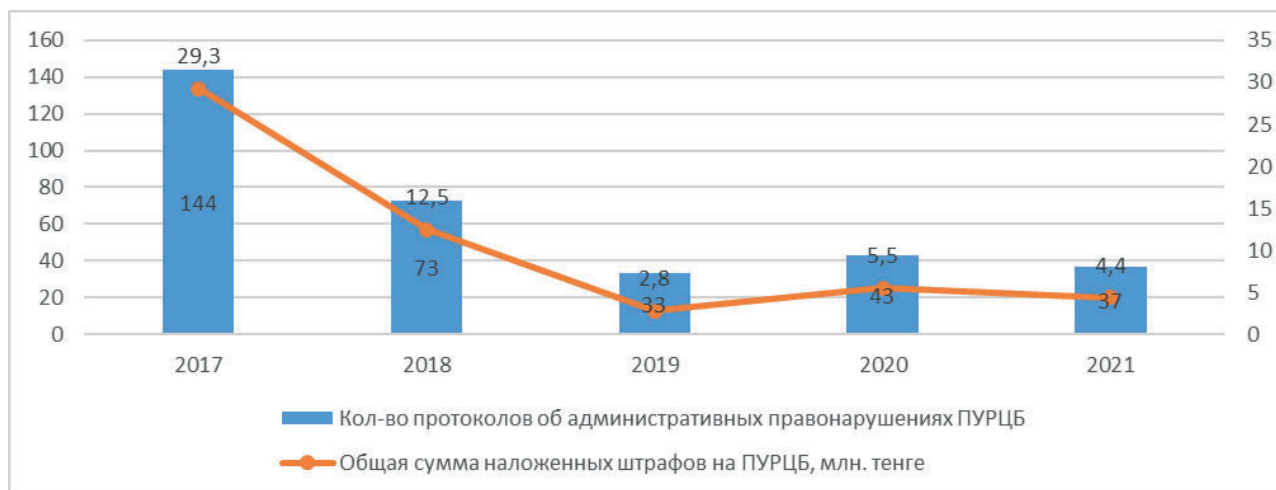


Рисунок 3 – Динамика составленных протоколов об административных правонарушениях и сумм наложенных штрафов на ПУРЦБ по результатам мониторинга эмитентов ценных бумаг за 2017-2021 гг.

Примечание – составлено автором на основе источника [15]

Нарушения связаны с несоблюдением требований к корпоративному управлению, установленных Законами Республики Казахстан «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг», а также с несоблюдением сроков раскрытия, раскрытием эмитентами неполной и (или) недостоверной информации о своей деятельности, неисполнением ограниченных мер воздействия, несоблюдением порядка и (или) условий, установленных Законом Республики Казахстан «Об акционерных обществах», при совершении крупной сделки и (или) сделки, в совершении которой имеется заинтересованность.

В отношении эмитентов было применено 169 ограниченных мер воздействия, преимущественно, за нарушение сроков раскрытия информации о своей деятельности (в 2020 году – 177 ограничительных мер).

В рамках осуществления функций по мониторингу эмитентов ценных бумаг в течение 2021 года было проведено 20 документальных проверок на основании обращений физических и юридических лиц. По результатам документальных проверок в отношении эмитентов было применено 13 ограниченных мер воздействия, в 7 случаях нарушения не выявлены.

Таким образом, проведенное исследование показало улучшение основных показателей развития ПУРЦБ в 2021 году относительно 2020 года, что связано, главным образом, с проведенной в последние годы масштабной работой по становлению и развитию финансового рынка, формированию его нормативной и технологической инфраструктуры. Количество надзорных мер реагирования, как и количество наложенных на ПУРЦБ административных штрафов в 2021 году снижается относительно 2020 года. Это говорит об улучшении результативности функционирования государственного надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан. Между тем, в системе надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан сохраняется ряд некоторых проблем. Среди них недостаточный институциональный спрос на фондовом рынке, слабая степень вовлеченности населения в фондовый рынок и низкий уровень доверия инвесторов к инструментам фондового рынка. Слабый уровень соблюдения

стандартов корпоративного управления и низкое качество публикуемой финансовой отчетности, приущие большинству казахстанских корпоративных эмитентов, серьезно ограничивают интерес инвесторов, а также возможности субъектов экономики по расширению финансирования через инструменты фондового рынка. Несмотря на достигнутый прогресс, на фондовом рынке Казахстана по-прежнему не завершена работа по созданию института центрального контрагента как отдельной организации, что накладывает дополнительные риски на KASE как инфраструктурную организацию, совмещающую сразу несколько ключевых функций по организации торгов, клиринговой деятельности и функций центрального контрагента. В числе одной из наиболее важных проблем – недостаточно эффективно развитая система саморегулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

ПОЛУЧЕННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ (ВЫВОДЫ)

С целью совершенствования системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан предлагается реализовать ряд следующих мероприятий, представленных на рисунке 4.

Рассмотрим предложенные мероприятия более подробнее.

1. Обязать профессиональных участников рынка ценных бумаг Республики Казахстан создавать в своей структуре специализированный орган, ответственный за осуществление надзора. Количественный и качественный состав органа, ответственного за осуществление надзора, определяется профессиональным участником с учетом особенностей деятельности профессионального участника, характера и объемов операций, осуществляемых им при осуществлении профессиональной деятельности, рискам, присущим профессиональному участнику

2. Модернизация системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг (внедрить принципы IOSCO, IAIS, EIOPA) и ввести средства консолидированного надзора; изменить правила осуществления финансовых операций со связанными лицами; наладить систему регулярной оценки и контроля качества активов, потребностей в поддержании ликвидности и рекапитализации.

3. Повышение прозрачности и стабильности деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, в частности, необходимо:

- усовершенствовать законодательство по закреплению обязанности участников финансового рынка осуществлять публикацию подробной информации о своей деятельности в сети интернет;
- разработать комплексную стратегию развития финансовых рынков Республики Казахстан, либо изменить действующую Концепцию развития финансового сектора Республики Казахстан до 2030 года, с учетом современных изменений в мировой экономике;
- усовершенствовать требования к уровню корпоративного управления участников финансового рынка;
- усилить требования к системе риск-менеджмента участников финансового рынка.

4. Повышение организационной эффективности регуляторов финансового рынка (определить целевую модель функционирования и дорожную карту трансформации регуляторов; разработать систему специализированных комитетов для каждого регулятора для принятия коллегиальных решений; разработать стратегию коммуникации всех регуляторов финансового рынка; повысить эффективность системы выявления неэффективных участников финансового рынка; обеспечить развитие единого центра компетенции по реализации непрофильных активов).

5. Улучшение координации работы регуляторов и участников финансового рынка (внедрить обмен информацией по стандарту XBRL (Xtensible Business Reporting Language – открытый стандарт для представления финансовой отчетности в электронном виде); перейти на электронный документооборот между финансовыми учреждениями; ввести новейшие стандарты ИТ – безопасности на финансовом рынке; разработать процедуры осуществления идентификации клиента без его физического присутствия; обеспечить формирование единой базы данных).

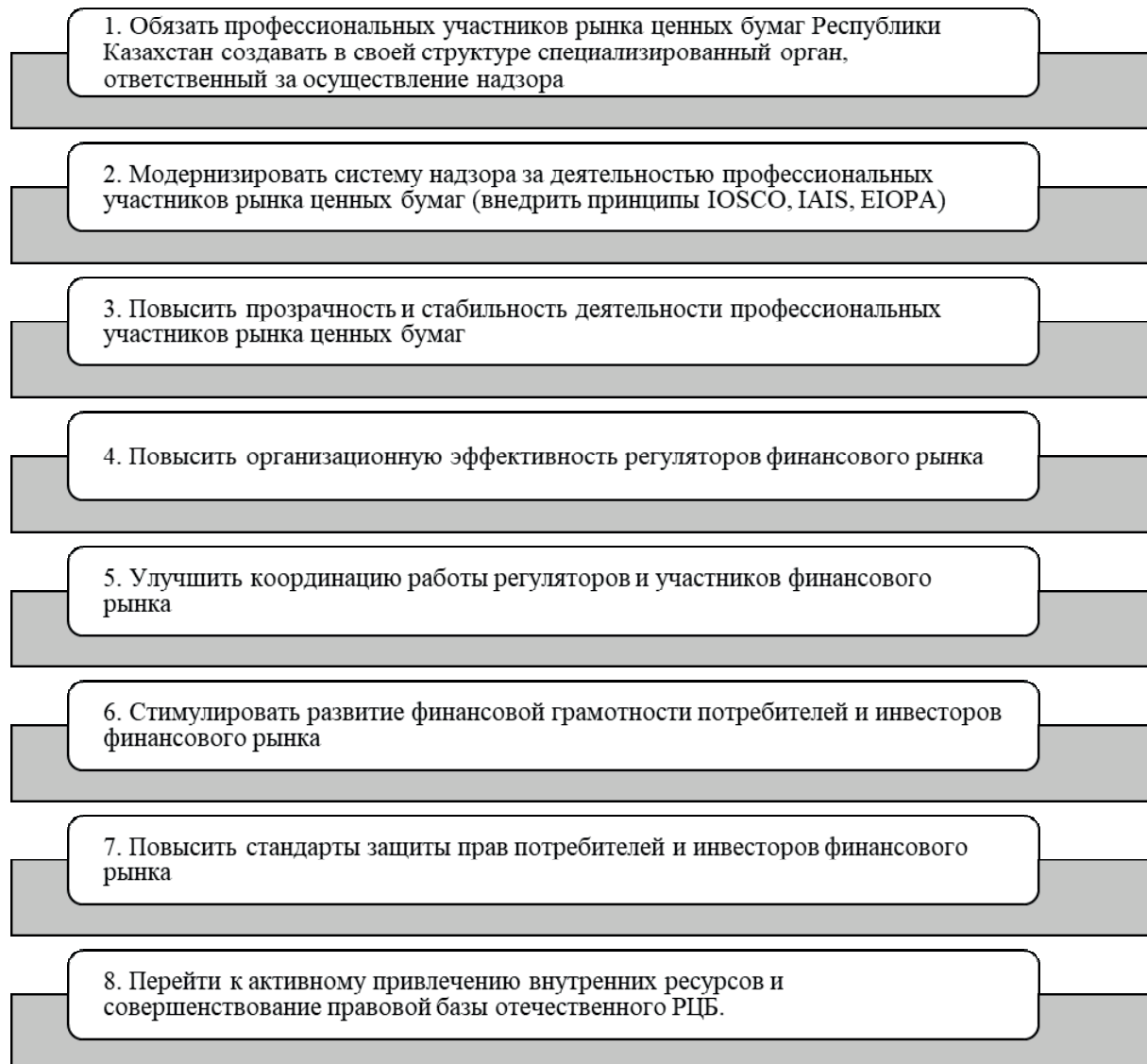


Рисунок 4 – Предлагаемые мероприятия по совершенствованию системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Республике Казахстан

Примечание – составлено автором

6. Стимулирование развития финансовой грамотности потребителей и инвесторов финансового рынка. Для этого необходимо:

- повысить стандарты раскрытия информации о финансовых услугах;
- установить четкие санкции для участников рынка относительно нарушения прав потребителей финансовых услуг;
- внедрить механизм защиты прав миноритарных акционеров;
- усилить информационную составляющую деятельности Национального банка и АРРФР, направленную на информирование населения и участников финансового рынка с использованием современных средств массовой коммуникации – социальных сетей, телевидения, интернет-СМИ.

7. Повышение стандартов защиты прав потребителей и инвесторов финансового рынка (вместе с участниками рынка и финансовыми организациями разработать материалы программы повышения финансовой грамотности; обновлять материалы по мере развития финансового рынка; развернуть си-

стему информирования и обучения населения финансовой грамотности; регулярно проводить мониторинг уровня финансовой осведомленности граждан и их понимание ключевых отечественных экономических реформ).

8. С целью создания благоприятных условий для деятельности профессиональных участников на РЦБ необходимо перейти к активному привлечению внутренних ресурсов и совершенствование правовой базы отечественного РЦБ. Следует постоянно улучшать имидж Казахстана в глазах иностранных инвесторов, снижать уровень рисков, связанных с громкими финансовыми скандалами и несовершенством действующего законодательства. В подобных условиях следует допустить на казахстанский фондовый рынок ценные бумаги иностранных эмитентов.

Реализация предложенных мероприятий будет способствовать преобразованию системы надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг в Казахстане в конкурентоспособную среду, повышению ее устойчивости к внешним воздействиям и обеспечению финансовой стабильности в долгосрочном периоде.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Адамбекова А. А. Финансовый рынок Казахстана: становление и развитие – Алматы: б/и, 2017. – 368 с.
2. Господарчук Г. Г. Финансовые рынки и финансовые инструменты: Учебное пособие. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2018. – 88 с.
3. Алешина А. В., Булгаков А. Л. Финансовые рынки. Часть 1. Регулирование финансовых рынков: Учебное пособие. – М.: Научный консультант, 2017. – 320 с.
4. Айешева Г. А. Финансовые рынки и посредники: учебное пособие. – Уральск: Западно-Казахстанский аграрно-технический университет имени Жангир хана, 2015. – 149 с.
5. Гусева И. А. Финансовые рынки и институты: учебник и практикум для академического бакалавриата. – М.: Юрайт, 2016. – 347 с.
6. Chao X., Ran Q., Chen J., Li T., Qian Q., Ergu D. Regulatory technology (Reg-Tech) in financial stability supervision: Taxonomy, key methods, applications and future directions // *International Review of Financial Analysis*. – 2022. – Vol. 80. – P. 102-123. – DOI: 10.1016/j.irfa.2022.102023.
7. Mertzanis Ch. Financial supervision structure, decentralized decision-making and financing constraints // *Journal of Economic Behavior & Organization*. – 2020. – Vol. 174. – P. 13-37. – DOI: 10.1016/j.jebo.2020.03.004.
8. Mester L. J. The nexus of macroprudential supervision, monetary policy, and financial stability // *Journal of Financial Stability*. – 2017. – № 30. – P. 177-180. – DOI: 10.1016/j.jfs.2017.07.003.
9. Melecky M., Podpiera A. M. Institutional structures of financial sector supervision, their drivers and historical benchmarks // *Journal of Financial Stability*. – 2013. – № 9(3). – P. 428-444. – DOI: 10.1016/j.jfs.2013.03.003.
10. Junevičius A., Puidokas M. Institutional Change of the Supervisory System of the EU Financial Market // *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. – 2015. – Vol. 213. – P. 55-60. – DOI: 10.1016/j.sbspro.2015.11.403.
11. Указ Президента Республики Казахстан от 11 ноября 2019 года №203 «О дальнейшем совершенствовании системы государственного управления Республики Казахстан» [Электронный ресурс] // ИС «Параграф» [web-портал]. – 2022. – URL: https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=32553336 (Дата обращения: 20.08.2022).
12. Официальный сайт Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка [Электронный ресурс] // Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка [web-портал]. – 2022. – URL: <https://www.gov.kz/memleket/entities/ardfm/about/structure?lang=ru> (Дата обращения: 20.08.2022).
13. Основные приоритеты надзорной политики АРРФР на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] // Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка [web-портал]. – 2022. –

URL: <https://www.gov.kz/memleket/entities/ardfm/documents/details/275298?lang=ru> (Дата обращения: 20.08.2022).

14. Официальный интернет-ресурс Депозитария финансовой отчетности [Электронный ресурс] // Депозитарий финансовой отчетности [web-портал]. – 2022. – URL: <https://www.dfo.kz/> (Дата обращения: 20.08.2022).

15. Обзор финансового сектора Республики Казахстан За январь 2022 года [Электронный ресурс] // Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка [web-портал]. – 2022. – URL: <https://www.gov.kz/memleket/entities/ardfm/documents/details/277029?lang=ru> (Дата обращения: 20.08.2022).

REFERENCES

1. Adambekova, A. A. (2017). *Finansovyy rynek Kazakhstana: stanovlenie i razvitie*, Almaty, 368 p. (In Russian).
2. Gospodarchuk, G. G. (2018). *Finansovye rynki i finansovye instrument*, NIC INFRA-M, Moscow, 88 p. (In Russian).
3. Aleshina, A. V. and Bulgakov, A. L. (2017). *Finansovye rynki. Chast' 1. Regulirovanie finansovykh rynkov*, Nauchnyy konsul'tant, Moscow, 320 p. (In Russian).
4. Ajesheva, G. A. (2015). *Finansovye rynki i posredniki*, Zapadno-Kazahstanskij agrarno-tehnicheskij universitet imeni Zhangir hana, Ural'sk, 149 p. (In Russian).
5. Guseva, I. A. (2016). *Finansovye rynki i instituty*, Urait, Moscow, 347 p. (In Russian).
6. Chao, X., Ran, Q., Chen, J., Li T., Qian, Q. and Ergu, D. (2022). Regulatory technology (Reg-Tech) in financial stability supervision: Taxonomy, key methods, applications and future directions. *International Review of Financial Analysis*, 80, 102-123, DOI: 10.1016/j.irfa.2022.102023.
7. Mertzanis, Ch. (2020). Financial supervision structure, decentralized decision-making and financing constraints. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 174, 13-37, DOI: 10.1016/j.jebo.2020.03.004.
8. Mester, L. J. (2017). The nexus of macroprudential supervision, monetary policy, and financial stability. *Journal of Financial Stability*, 30, 177-180, DOI: 10.1016/j.jfs.2017.07.003.
9. Melecky, M. and Podpiera, A. M. (2013). Institutional structures of financial sector supervision, their drivers and historical benchmarks. *Journal of Financial Stability*, 9(3), 428-444, DOI: 10.1016/j.jfs.2013.03.003.
10. Junevičius, A. and Puidokas, M. (2015). Institutional Change of the Supervisory System of the EU Financial Market. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 213, 55-60, DOI: 10.1016/j.sbspro.2015.11.403.
11. Decree of the President of the Republic of Kazakhstan dated November 11, 2019 No. 203 «O dal'nejshem sovershenstvovanii sistemy gosudarstvennogo upravlenija Respubliki Kazakhstan». *Online.Zakon*. Retrieved August 20, 2022, from https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=32553336 (In Russian).
12. Official website of the Agency of the Republic of Kazakhstan for the regulation and development of the financial market. (2022). Retrieved August 20, 2022, from <https://www.gov.kz/memleket/entities/ardfm/about/structure?lang=ru> (In Russian).
13. Osnovnye priority nadzornoj politiki ARRFR na rynke cennyh bumag. (2022). Official website of the Agency of the Republic of Kazakhstan for the regulation and development of the financial market. Retrieved August 20, 2022, from <https://www.gov.kz/memleket/entities/ardfm/documents/details/275298?lang=ru> (In Russian).
14. Official Internet resource of the Financial Statements Depository. (2022). Retrieved August 20, 2022, from <https://www.dfo.kz/> (In Russian).
15. Obzor finansovogo sektora Respubliki Kazahstan Za janvar' 2022 goda. (2022). Official website of the Agency of the Republic of Kazakhstan for the regulation and development of the financial market. Retrieved August 20, 2022, from <https://www.gov.kz/memleket/entities/ardfm/documents/details/277029?lang=ru> (In Russian).

IMPROVEMENT OF SUPERVISION OVER THE ACTIVITIES OF PROFESSIONAL PARTICIPANTS OF THE SECURITIES MARKET

A. B. Baimagambetova

Almaty Management University, Almaty, Republic of Kazakhstan

ABSTRACT

Purpose of the research is to determine ways to improve state supervision over the activities of professional participants in the Kazakhstani securities market.

Methodology – the methodological basis of the research consists of the fundamental provisions of economic theory, finance theory, modern concepts of financial intermediation and financial supervision, as well as the theoretical legacy of scientists devoted to the problems of building a system of supervision over the activities of professional participants in the securities market. To solve the tasks set, a complex of general scientific and special research methods was used: scientific abstraction, induction and deduction, analysis and synthesis, logical generalization.

Originality / value of the research – the recommendations proposed in the paper, subject to their practical implementation, will contribute to the transformation of the system of supervision of the activities of professional participants in the securities market in Kazakhstan into a competitive environment, increase its resistance to external influences and ensure financial stability in the long term.

Findings – as a result of the study, a set of recommendations aimed at improving the current system of supervision over the activities of professional participants in the securities market is proposed.

Keywords: supervision, securities market, professional participants, regulation.

БАҒАЛЫ ҚАҒАЗДАР НАРЫҒЫНЫҢ КӘСІБИ ҚАТЫСУШЫЛАРЫНЫҢ ҚЫЗМЕТІН ҚАДАҒАЛАУДЫ ЖЕТІЛДІРУ

А. Б. Баймагамбетова

Алматы Менеджмент Университеті, Алматы, Қазақстан Республикасы

АНДАТПА

Зерттеу мақсаты – қазақстандық бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының қызметіне мемлекеттік қадағалауды жетілдіру жолдарын анықтау.

Әдіснамасы – зерттеудің әдіснамалық негізін экономикалық теорияның, қаржы теориясының іргелі ережелері, қаржылық делдалдық пен қаржылық қадағалаудың қазіргі заманғы тұжырымдамалары, сондай-ақ бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының қызметін қадағалау жүйесін құру проблемаларына арналған ғалымдардың теориялық мұрасы құрайды. Қойылған міндеттерді шешу үшін жалпы ғылыми және арнайы зерттеу әдістерінің кешені қолданылды: ғылыми абстракция, индукция және шегеру, талдау және синтез, логикалық жалпылау.

Зерттеудің бірегейлігі / құндылығы – жұмыста ұсынылған ұсынымдар оларды іс жүзінде енгізу шартымен Қазақстандағы бағалы қағаздар рыногының кәсіби қатысушыларының қызметін қадағалау жүйесін бәсекеге қабілетті ортаға айналдыруға, оның сыртқы әсерлерге тұрақтылығын арттыруға және ұзақ мерзімді кезеңде қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз етуге ықпал ететін болады.

Зерттеу нәтижелері – зерттеу нәтижесінде бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушыларының қызметін қадағалаудың қолданыстағы жүйесін жетілдіруге бағытталған ұсыныстар жиынтығы ұсынылды.

Түйін сөздер: қадағалау, бағалы қағаздар нарығы, кәсіби қатысушылар, реттеу.

ОБ АВТОРЕ

Баймагамбетова Алия Бериковна – докторант PhD, Алматы Менеджмент Университет, Алматы, Республика Казахстан, e-mail: aliyabai88@gmail.com

МРНТИ 71.37.05

JEL Classification: L8

DOI: <https://doi.org/10.52821/2789-4401-2022-4-56-69>

**«ТАРБАҒАТАЙ» ҰЛТТЫҚ ПАРКІНІҢ АУМАҒЫНДА ЭКОТУРИЗМДІ
ҰЙЫМДАСТЫРУДЫҢ ОҢТАЙЛЫ МОДЕЛЬДЕРІ: ҚОЛДАНУ МҮМКІНДІКТЕРІ
МЕН ҰСЫНЫСТАРЫ**

А. Б. Қалиева^{1*}, А. С. Ақтымбаева¹, А. Ж. Сапиева¹

¹әл-Фараби атындағы Қазақ ұлттық университеті, Алматы, Қазақстан Республикасы

АНДАТПА

Зерттеудің мақсаты – мақалада жетекші елдердегі экологиялық туризмді дамыту және басқару тәжірибесін жүйелеп, оны Тарбағатай ұлттық паркінде енгізудің оңтайлы моделі қарастырылды.

Әдіснамасы – талдау, салыстыру, жалпылау сияқты жалпы ғылыми әдістері қолдана отырып, зерттеу жұмысы жүргізілді.

Зерттеудің бірегейлігі / құндылығы – жүргізілген зерттеу нәтижелер негізінде берілген модельдер Тарбағатай ұлттық паркінде қолдануға қабілетті екенін көрсетті. Ұлттық парктерді дамытудың шетелдік тәжірибесі негізінде «Тарбағатай» ұлттық паркін дамытудың оңтайлы моделі ұсынылды.

Зерттеу нәтижелері. Тарбағатай ұлттық паркін Қазақстандағы жас парктердің бірі болғандықтан, дамыту жұмыстары жүргізіліп жатқанын көруге болады, алайда әлі де болса атқарылуы тиіс жұмыстар тізбегі бар. Шет елдердегі ұлттық парктерді ұйымдастыру және басқару тәжірибесін талдау арқылы оның жекелеген компоненттерін Тарбағатай ұлттық паркі қызметін жетілдіру кезінде пайдалануға болатындығы туралы қорытынды жасауға мүмкіндік береді.

Түйін сөздер: экологиялық туризм, экологиялық туризмнің экологиялық қауіпсіз нысандары, табиғатқа бағдарланған туризм, экологиялық туризмді басқарудың әлемдік практикасы, мемлекеттік басқару.

Алғыс: Мақала Қазақстан Республикасы Білім және ғылым министрлігі Ғылым комитетінің қаржыландыруымен АР08855888 «Экологиялық туризмді аумақтық ұйымдастыру арқылы Қазақстанның ұлттық парктерінің тұрақты дамуын қамтамасыз ету» жобасы аясында дайындалды.

КІРІСПЕ

Қазіргі туризм индустриясында бірнеше негізгі тенденцияларды бөліп көрсетуге болады, олардың арасында тұрақты және экологиялық туризмге деген сұраныс маңызды орын алуда. И. Н. Панов еңбегінде қазіргі заманғы туристік сала уақыт өткен сайын «тұрақты» туризм түріне айналуға деп көрсетілген. Туристер санының көбеюі курорттар мен бағыттардың экологиялық тазалығына, табиғи кешендер мен туристік ресурстардың сақталу аспектілеріне аса мән беріледі. Сондықтан көптеген елдер үшін экотуризм ұлттық экономиканың негізгі саласы болып табылады.