

КАПИТАЛ  
НАРЫҚТАРЫНА ҚАРАЙ:  
**ҚАЗАҚСТАНДАҒЫ  
БӨЛШЕК  
ИНВЕСТИТОРЛЫҚҚА  
ШОЛУ**



# КАПИТАЛ НАРЫҚТАРЫНА ҚАРАЙ: ҚАЗАҚСТАНДАҒЫ БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛЫҚҚА ШОЛУ

Қазақстан, Астана, “Мәңгілік Ел” кешені, 55/18 ғимараты, С3.3 бөлмесі

Сайт: [www.aifc.kz](http://www.aifc.kz)

Тіркеу және лицензиялау бойынша сұрақтар үшін: [client@aifc.kz](mailto:client@aifc.kz)

Аналитика және жарияланымдар бойынша сұрақтар үшін:

[industry.analysis@aifc.kz](mailto:industry.analysis@aifc.kz)

01. Кіріспе

## МАЗМҰНЫ

<b>БАСҚАРУШЫНЫҢ АЛҒЫСӨЗІ</b>	<b>4</b>
<b>Авторлар және Дисклеймер</b>	<b>6</b>
<b>Қысқартулар мен негізгі терминдер тізімі</b>	<b>8</b>
<b>1.1 Қысқаша шолу</b>	<b>10</b>
<b>1.2 Есеп туралы</b>	<b>12</b>
<b>1.3 Неліктен бұл маңызды</b>	<b>14</b>
<b>2 ХАЛЫҚАРАЛЫҚ ТӘЖІРИБЕ: ЖЕТЕКШІ НАРЫҚТАРДАҒЫ БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛЫҚТЫҢ ЕРЕКШЕЛІКТЕРІ</b>	<b>16</b>
<b>2.1 Америка Құрама Штаттары</b>	<b>22</b>
<b>2.2 Скандинавия елдері: Норвегияға назар</b>	<b>24</b>
2.2.1 Норвегия	26
<b>2.3 Азия: Индонезия фокусында</b>	<b>28</b>
2.3.1 Индонезия	30
<b>3 ҚАЗАҚСТАНДАҒЫ БӨЛШЕКТІК ИНВЕСТИЦИЯЛАУ НАРЫҒЫ: ҚАЗІРГІ ЖАҒДАЙЫ МЕН НАРЫҚ ҚҰРЫЛЫМЫ</b>	<b>36</b>
<b>3.1 Қазақстандағы бөлшектік инвестициялаудың эволюциясы</b>	<b>38</b>
<b>3.2 Институционалдық және реттеуші орта</b>	<b>42</b>
<b>3.3 Халық активтерінің құрылымы</b>	<b>46</b>
3.3.1 Банктік депозиттер жинақтаудың негізгі құралы	47
3.3.2 Жылжымайтын мүлік: капиталды сақтауға арналған негізгі бейқаржылық актив	50
3.3.3 Шетел валютасы: өткен күйзелістердің ізі және тұрақты қорғаныс активі	52
3.3.4 Бөлшек инвесторларды тартуға және капитал нарығын дамытуға арналған қорытындылар	54
<b>3.4 Қазақстанның капитал нарығындағы бөлшек инвесторлар</b>	<b>56</b>
3.4.1 Қазақстан бөлшек инвестициялаудың жаһандық контекстінде	56
3.4.2 Қазақстанның капитал нарығы қалай құрылған және халықтың қатысуы қалай артуда	58
<b>3.5 Бөлшек инвесторлардың жария акциялар нарығына (IPO) қатысуы</b>	<b>64</b>
3.5.1 Шетелдік инвесторлар қатысуының төмендеуі аясында бөлшек инвесторлардың нарықтағы өтімділіктің басымдығына ие болуы	64
3.5.2 Бөлшек инвесторлар және ұжымдық инвестициялау құралдары	66
<b>3.6 Бөлшек инвесторлардың алғашқы жария орналастыруларға (IPO) қатысуы</b>	<b>70</b>
<b>3.7 Мемлекеттік және корпоративтік қарыз нарығындағы бөлшек инвесторлар</b>	<b>76</b>
<b>3.8 Бөлшек инвестор тәжірибесінің өзгеруі: реттеу, цифрлық шешімдер және жаңа өнімдер</b>	<b>82</b>
3.8.1 Инвестициялауға цифрлық қолжетімділік	84
3.8.2 Исламдық өнімдер: байқалмайтын, бірақ жылдам өсіп келе жатқан сегмент	84
<b>4 НЕГІЗГІ ҚИЫНДЫҚТАР ЖӘНЕ ОЛАРДЫҢ ҚАЗАҚСТАН ҮШІН МАҢЫЗЫ</b>	<b>86</b>
<b>4.1 Бөлшек инвесторларды әлі де не тоқтатып тұр: негізгі кедергілер</b>	<b>88</b>
<b>4.2 Қазақстан үшін қорытындылар</b>	<b>92</b>

## БАСҚАРУШЫНЫҢ АЛҒЫСӨЗІ

Қаржылық инновациялардың жедел қарқыны мен тұрақсыздық кезеңдері инвесторлардың құқығын қорғаудың, ашықтық пен сенімнің маңыздылығын айқындай түсті.



Құрметті әріптестер!

Сіздердің назарларыңызға Астана халықаралық қаржы орталығы (АХҚО) дайындаған «Капитал нарықтарына қарай: Қазақстандағы бөлшек инвесторлыққа шолу» атты Есепті ұсынуға қуаныштымын.

Соңғы онжылдықта Қазақстанның капитал нарығы алғашқы қадамдарын жасап жатқан жеке инвесторлар үшін айтарлықтай қолжетімді бола түсті. Негізгі жария орналастырулар (IPO), онлайн-брокерлік платформалардың дамуы және инвестициялық өнімдер желісінің кеңеюі нарықты азаматтарға жақындатты. Сонымен қатар, қаржылық технологиялардың дамуы мен заманауи инвестициялық сервистердің таралуы адамдарға капитал нарығына сенімді әрі саналы түрде қатысуға жаңа мүмкіндіктер ашты.

Есепте Қазақстандағы бөлшек инвесторлықтың қазіргі жағдайына жан-жақты шолу ұсынылған. Жеке тұлғалардың негізгі биржалар мен делдалдар арқылы жергілікті капитал нарығымен қалай өзара әрекеттесетіні, сондай-ақ маңызды IPO-лар мен жаңа өнімдердің осы қатысу динамикасына қалай әсер еткені қарастырылады. Сонымен бірге, қолжетімділікті одан әрі жақсарту, қаржылық сауаттылықты дамыту және өнімдер ұсынысын кеңейту бөлшек инвесторлардың ұзақ мерзімді қатысуын қалай нығайта алатыны көрсетіледі. Сандық деректерді практикалық мысалдармен және халықаралық салыстырулармен ұштастыра отырып, Есеп қол жеткізілген

прогресті және әрі қарай дамытуды қажет ететін бағыттарды айқын көрсетеді.

АХҚО-да біз кең, ақпараттандырылған және өзіне сенімді жеке инвесторлар базасын заманауи қаржы жүйесінің негізгі элементтерінің бірі деп санаймыз. Біздің күш-жігеріміз азаматтардың нарықтарға оңай қол жеткізуіне, байланысты тәуекелдерді түсінуіне және жоғары корпоративтік басқару деңгейі бар ашық құралдарға инвестиция салуына мүмкіндік беретін ортаны қалыптастыруға бағытталған. АІХ нарықтық инфрақұрылымын, AFSA реттеуші стандарттарын пайдалана отырып және қолжетімділікті кеңейту, ақпаратты ашу мен инвесторларды қорғау бастамаларын іске асыра отырып, біз көбірек азаматтардың капитал нарығына қауіпсіз қатысып, Қазақстанның экономикалық өсуінің игілігін бөлісуіне жағдай жасауды көздейміз.

Бұл Есеп Қазақстанның капитал нарығының қалай әрі қарай дамып, нығая алатынын тереңірек түсінуге ықпал етеді деп сенеміз. Мүмкіндіктер мен сын-қатерлерді қатар көрсете отырып, ол Қазақстандағы жеке инвесторлықты дамыту бойынша деректерге негізделген, салмақты шешімдер қабылдауды қолдауға арналған.

Құрметпен,  
Ренат Бектуров  
АХҚО Басқарушысы

# АВТОРЛАР ЖӘНЕ ДИСКЛЕЙМЕР



**Аян  
Тулешев**

AIFC Insights,  
Директор



**Диана  
Асаубаева**

AIFC Insights,  
Аға менеджер



**Ұлан  
Қайырбай**

AIFC Insights,  
Аға менеджер



**Аружан  
Кененбаева**

AIFC Insights,  
Менеджер

Осы «Капитал нарықтарына қарай: Қазақстандағы бөлшек инвесторлыққа шолу» атты есеп (бұдан әрі – «Есеп») тек ақпараттық мақсатта әзірленген және заңдық, қаржылық немесе кәсіби кеңес болып табылмайды. Есепте қамтылған ақпарат қазіргі күйінде ұсынылады және оның дәлдігіне, толықтығына немесе сенімділігіне қатысты ешқандай айқын немесе жасырын кепілдіктер берілмейді.

Бұл Есеп тек жалпы ақпараттық мақсаттарға арналған. Ол сенімді деп саналатын дереккөздерге негізделгенімен, толыққанды талдау немесе кәсіби кеңес болып табылмайды және шешім қабылдаудағы жалғыз дереккөз ретінде қарастырылмауы тиіс.

Есептің мазмұнында алдын ала ескертусіз өзгеруі мүмкін пікірлер, болжамдар немесе болашаққа қатысты мәлімдемелер қамтылуы мүмкін. Осы Есептегі ақпаратты пайдалану Сіздің жеке тәуекеліңізде жүзеге асырылады. Біз осы ақпаратты Сіздің немесе кез келген үшінші тараптың пайдалануынан туындайтын салдарлар үшін жауапкершіліктен бас тартамыз.

Бұл Есеп қосымша ақпарат немесе контекст беру мақсатында үшінші тұлғалардың сыртқы дереккөздеріне немесе веб-сайттарына сілтемелерді қамтуы мүмкін. Біз мұндай үшінші тұлғалардың веб-сайттарының мазмұнын мақұлдамаймыз да, бақыламаймыз да, сондай-ақ олардың дәлдігіне, заңдылығына немесе мазмұнына қатысты жауапкершілік алмаймыз.

Бұл Есептің ешбір бөлігі оқырман мен біздің ұйым арасында клиенттік қатынастар орнату ретінде түсіндірілмеуі тиіс. Егер Сізге заңдық, қаржылық немесе кәсіби кеңес қажет болса, Сіз өзіңіздің нақты жағдайыңызға сәйкес жеке кеңес бере алатын білікті маманға жүгінудіңіз қажет.

Біз осы Есептегі ақпараттың қандай да бір мақсатқа жарамдылығына, сенімділігіне, қолжетімділігіне, өзектілігіне немесе дәлдігіне қатысты ешқандай мәлімдеме немесе кепілдік бермейміз. Осы Есепті пайдалану немесе пайдалана алмау салдарынан туындайтын тікелей немесе жанама, кездейсоқ, арнайы, үлгілі немесе салдарлық шығындар үшін жауапкершілік көтермейміз.

Қазақ және орыс тілдеріндегі аудармалар мен ағылшын тіліндегі түпнұсқа мәтін арасында қайшылықтар болған жағдайда, ағылшын тіліндегі нұсқа басымдыққа ие болады.

Біз осы Есепке кез келген уақытта алдын ала ескертусіз өзгерістер енгізу немесе жаңарту құқығын өзімізде қалдырамыз.

# ҚЫСҚАРТУЛАР ТІЗІМІ

<b>АХҚО</b>	Астана халықаралық қаржы орталығы	<b>IRA / IRAs</b>	Жеке зейнетақы шоты (шоттары)
<b>AFSA</b>	АХҚО қаржылық қызметтерді реттеу жөніндегі комитеті	<b>ITSS</b>	Исламдық шариғатқа сәйкес ETF индексі
<b>AIX</b>	Astana Internatinal Exchange	<b>KASE</b>	Қазақстан қор биржасы
<b>AIX CSD</b>	AIX биржасының орталық депозитарийі	<b>БҚОД / KCSД</b>	Бағалы қағаздар орталық депозитарийі
<b>AksjeNorge</b>	Норвегия инвесторларын оқыту және қолдау қоры	<b>КМГ</b>	ҚазМұнайГаз ұлттық компаниясы
<b>API</b>	Қолданбалы бағдарламалау интерфейсі	<b>KSEI</b>	Индонезия орталық депозитарийі
<b>ҚНРДА</b>	Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігі	<b>ЖШС</b>	Жауапкершілігі шектеулі серіктестік
<b>ASK</b>	Норвегиялық акцияларды жинақтау шоты	<b>АЕК</b>	Айлық есептік көрсеткіш
<b>AUM</b>	Басқарудағы активтер	<b>МЕКАМs</b>	Қысқа мерзімді мемлекеттік қазынашылық міндеттемелер
<b>BBH</b>	Brown Brothers Harriman халықаралық қаржы компаниясы	<b>МҚҰ</b>	Микроқаржы ұйымдары
<b>C BEST / C Best</b>	Индонезияның орталық депозитарлық есеп айырысу жүйесі	<b>ҰБК (НБК)</b>	Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі
<b>ТБИ</b>	Тұтыну бағаларының индексі	<b>ЭЫДҰ</b>	Экономикалық ынтымақтастық және даму ұйымы
<b>ESG</b>	Экологиялық әлеуметтік және корпоративтік басқару	<b>ОJK</b>	Индонезияның қаржы қызметтерін реттеу органы
<b>ETF / ETFs</b>	Биржалық инвестициялық қорлар	<b>ПИФ</b>	Пайлық инвестициялық қорлар
<b>ETN / ETNs</b>	Биржалық қарыздық ноталар	<b>PIT / ЖТС</b>	Personal Income Tax / Жеке табыс салығы
<b>EC</b>	Еуропалық комиссия	<b>SEC</b>	Бағалы қағаздар және биржалар жөніндегі комиссия (АҚШ)
<b>FX</b>	Шетел валютасы / Валюта нарығы	<b>SID / SIDs</b>	Инвестордың бірыңғай сәйкестендіру нөмірі
<b>ЖІӨ</b>	Жалпы ішкі өнім	<b>SIPC</b>	Инвесторларды қорғау корпорациясы АҚШ
<b>ГДР</b>	Ғаламдық депозитарлық қолхат	<b>БЖЗҚ</b>	Бірыңғай жинақтаушы зейнетақы қоры
<b>GS</b>	Мемлекеттік бағалы қағаздар	<b>АҚШ</b>	Америка Құрама Штаттары
<b>ИКИ</b>	Инвестициялық компаниялар институты АҚШ	<b>WEF</b>	Дүниежүзілік экономикалық форум
<b>IDX</b>	Индонезия қор биржасы		
<b>IMF</b>	Халықаралық валюта қоры		
<b>IOSCO</b>	Бағалы қағаздар жөніндегі комиссиялардың халықаралық ұйымы		

# НЕГІЗГІ ТЕРМИНДЕР ТІЗІМІ

**Бөлшек инвестор** – Өз қаражатын институционалдық инвесторлардан (қорлар, банктер немесе корпорациялар) өзгеше түрде, бағалы қағаздарға немесе өзге де қаржы құралдарына салатын жеке тұлға (үй шаруашылығы).

**Омнибус-шот** – Брокердің немесе платформаның атына ашылған біріккен бағалы қағаздар шоты. Бұл шот оның артында тұрған көптеген соңғы инвесторлардың активтері мен мәмілелерін біріктіреді.

**Агрегатталған шот / суб-шот / жеке шот** – Бағалы қағаздардың орталық депозитарийінде ашылған клиенттің жеке шоты. Мұнда бағалы қағаздар ортақ пулға біріктірілмей, нақты инвестордың атына тіркеледі.

**Брокерлік шот** – Брокерде немесе банкте ашылатын инвестициялық шот. Инвестор осы шот арқылы бағалы қағаздарды сатып алып, сата алады.

**IPO (Алғашқы жария орналастыру)** – Компания акцияларының қор биржасында алғаш рет жария сатылуы.

**Халықтық IPO** – Қазақстанның ірі мемлекеттік кәсіпорындары үлестерін акцияларды жария орналастыру арқылы халыққа ұсыну бағдарламасы.

**Жекешелендіру IPO-сы / флагмандық листингтер** – Ұлттық компаниялардың (көбінесе мемлекеттік кәсіпорындардың) акцияларын жекешелендіру немесе мемлекеттік акцияларды сату бағдарламалары аясында ірі көлемде жария орналастыру.

**«Көгілдір фишкалар»** – Тұрақты табысы мен дивидендтері бар, негізгі биржалық индекске кіретін ірі, тұрақты және өтімді компаниялар.

**Мемлекеттік бағалы қағаздар** – Қаржы министрлігі немесе басқа да мемлекеттік органдар шығарған облигациялар мен өзге де борыштық құралдар.

**ГДҚ (Ғаламдық депозитарлық қолхат)** – Депозитарлық банк шығарған айналымдағы сертификат. Ол шетелдік компанияның акцияларын білдіреді және халықаралық қор биржасында саудаланады. Бұл инвесторларға негізде жатқан жергілікті акцияларды тікелей сатып алмай-ақ, өздерінің ішкі нарықтарында шетелдік акцияларға иелік етуге және олармен сауда жасауға мүмкіндік береді.

**Корпоративтік облигациялар** – Компаниялардың (соның ішінде банктер, микроқаржы ұйымдары, лизингтік компаниялар және т.б.) инвесторлардан қаржы тарту үшін шығаратын борыштық бағалы қағаздары.

**Микроқаржы ұйымының (МҚҰ) облигациясы** – Микроқаржы ұйымы шығарған корпоративтік облигация. Бұл облигациялардың номиналдық кірістілігі әдетте жоғары болады, бұл несиелік тәуекел мен өтімділік тәуекелін көрсетеді.

**Ритейлдік сукук** – Шариғат нормаларына сәйкес келетін, облигацияларға ұқсас сертификаттар. Бұл құралдар шағын номиналдармен тікелей жеке инвесторларға сатуға арналған.

**ETF / пайлық инвестициялық қорлар / пулдық өнім** – Көптеген инвесторлардың ақшасын біріктіретін және бағалы қағаздардың әртараптандырылған портфеліне инвестициялайтын ұжымдық инвестициялау құралдары.

**AUM (Басқарудағы активтер)** – Инвестициялық менеджер немесе мекеме клиенттер атынан басқаратын активтердің жалпы нарықтық құны.

**Нарықтық капиталдандыру** – Компанияның фонд нарығындағы меншікті капиталының жалпы құны. Акция бағасын айналымдағы акциялар санына көбейту арқылы есептеледі.

**AUM “ритейлдік үлесі”** – Басқарудағы активтердің жалпы көлемінен институционалдық емес, жеке (бөлшек) инвесторларға тиесілі үлесі.

**Өтімділік** – Активтің нарықта оның бағасына айтарлықтай әсер етпестен сатып алынуы немесе сатылуының жеңілдігі.

**Кірістілік** – Бағалы қағаздың кірістілігі (мысалы, облигациялар бойынша купондық кіріс немесе акциялар бойынша дивидендтік кіріс), әдетте бағаға пайызбен көрсетіледі.

**Де-долларландыру** – Қаржы жүйесіндегі шетел валютасындағы активтер үлесін (мысалы, шетел валютасындағы депозиттер) ұлттық валютадағы құралдар пайдасына қысқарту процесі.

**Депозиттерді сақтандыру** – Банк банкрот болған жағдайда банк депозиттерін белгілі бір шекке дейін кепілдендіретін схема.

**Қаржылық сауаттылық** – Адамдардың қаржылық тұжырымдамаларды түсіну, тәуекелдер мен кірістілікті бағалай алу, жинақтау және инвестициялау бойынша негізделген шешімдер қабылдау қабілеті.

# ҚЫСҚАША ШОЛУ

Көптеген елдерде бүгінде бөлшек инвесторлар биржалық айналымда барған сайын елеулі рөл атқаруда. Бұған мобильді платформалардың дамуы, бағалы қағаздардың бөлшек үлестерін сатып алу мүмкіндігі (fractional investing), сондай-ақ пайлық инвестициялық қорлар мен ETF сияқты әртараптандырылған өнімдерге төмен шығынмен қол жеткізу ықпал етуде. АҚШ, Скандинавия елдері және Индонезия тәжірибесі көрсеткендей, бөлшек инвесторлардың кең әрі тұрақты қатысуы, әдетте, ұзақ мерзімді жинақтаудың орнықты ережелеріне, ыңғайлы цифрлық қолжетімділікке және инвесторларды қорғау тетіктеріне деген жоғары сенімге негізделеді.

Қазақстан бұл үдерістің бастапқы кезеңінде тұр. Үй шаруашылықтарының басым бөлігі үшін депозиттер әлі де негізгі қаржылық актив болып қала береді, тұрғын үй басты қаржылық емес актив ретінде қарастырылады, ал шетел валютасы макроэкономикалық тәуекелдерді хеджирлеу құралы ретінде пайдаланылуын жалғастыруда. Сонымен қатар, брокерлік

шоттар санының өсуі, өнімдер желісінің кеңеюі және IPO-лардың кеңінен танылуы инвесторлықтың халықтың кең топтары үшін барған сайын қолжетімді әрі үйреншікті бола бастағанын көрсетеді.

Қазақстан тәуелсіздігінің алғашқы екі онжылдығында нарықтың эволюциясы негізінен KASE-нің дамуы және «Халықтық IPO» бағдарламасымен айқындалды. АХҚО-ның құрылуы және АIX-тің іске қосылуы қор нарығының келесі кезеңдегі дамуына елеулі серпін беріп, инфрақұрылымды жаңғыртуға, құралдар желісін кеңейтуге және жеке инвесторлар үшін цифрлық қолжетімділікті арттыруға ықпал етті. Осы кезеңдер ішкі жинақтардың ірі ұлттық компанияларға бағытталуына және азаматтардың нарықтағы маңызды мәмілелерге қатысуының кеңеюіне әсер етті.

Соңғы жылдардағы өсімнің негізгі қозғаушы күштерінің бірі - цифрландыру. Смартфондардың кең таралуы, қашықтан сәйкестендіру және электрондық үкімет

инфрақұрылымы банктер мен брокерлерге клиенттерді қосу және сауда операцияларын толықтай онлайн форматқа көшіруге мүмкіндік берді. Қосымша форматындағы жаңа платформалар жергілікті және шетелдік құралдарға, соның ішінде бөлшек үлестерді сатып алу арқылы, төмен бастапқы капиталмен кіруді қамтамасыз етеді. Жеке тұлғаларға арналған өнімдер ұсынысы әртараптанып, қазақстандық және шетелдік компаниялардың акцияларын, мемлекеттік және корпоративтік облигацияларды, тұрақты валютадағы құралдарды, сондай-ақ дамып келе жатқан исламдық және биржалық өнімдерді, оның ішінде бөлшек сукук пен шарифатқа сай ETF-терді қамтиды. Бұл неғұрлым әртараптандырылған портфельдердің қалыптасуын қолдайды.

Прогреске қарамастан, терең әрі тұрақты қатысуды бірқатар шектеу факторлары әлі де сақталып отыр. Қаржылық сауаттылық деңгейі біркелкі емес, көптеген үй шаруашылықтарының қолдағы табысы шектеулі, ал инвесторлардың белсенділігі

әдетте ірі орналастырулар немесе нарықтағы қатты қозғалыстар кезінде ғана артады. Сенімге алаяқтық жағдайлары, күрделі өнімдерді агрессивті ілгерілету және онлайн ортадағы жалған ақпарат та әсер етеді. Осы жағдайда талдау экожүйенің дамуын жалғастырып отырған үш негізгі бағытты айқындайды: ұзақ мерзімді жинақтау және инвесторларды қорғау тетіктері, төмен кіру шегі бар қарапайым өнімдерді ұсыну, сондай-ақ қаржылық ағарту мен цифрлық қауіпсіздік бастамалары.

Жалпы алғанда, Қазақстан негізінен институционалдық қатысушыларға бағытталған салыстырмалы түрде тар нарықтан жаппай цифрлық қолжетімділігі бар неғұрлым инклюзивті жүйеге дейінгі жолдан өтті. Келесі даму кезеңі осы қолжетімділікті ұзақ мерзімді инвестициялық мінез-құлықтың тұрақты модельдеріне бекітумен байланысты.

## 1.2

ЕСЕП  
ТУРАЛЫ

Осы есептің **мақсаты** – бөлшек инвесторлықтың қазіргі жағдайына шолу жасап, Қазақстанның қысқа және ұзақ мерзімді перспективада қандай бөлшек инвесторлар базасын қалыптастырғысы келетіні туралы талқылауға негіз қалау. Жекелеген өнімдерге немесе нарықтық циклдерге назар аударудың орнына, есепте қарапайым азаматтардың капитал нарықтарымен қалай жұмыс жасайтыны, олардың мінез-құлқын не қалыптастыратыны және көптеген адамдардың нарыққа қатыспауына не себеп болып отырғаны.



Есеп жеке тұлғалардың қаржы құралдарына инвестиция салатын негізгі арналарына **шолу жасайды**: биржада айналымдағы акциялар мен облигациялар, пайлық инвестициялық қорлар мен биржалық қорлар (ETF), исламдық өнімдер, сондай-ақ AIX, KASE және оларға байланысты платформалардағы ірі жария орналастыруларға жеке тұлғалардың қатысуы. Мүмкін болған жерлерде сандық деректер институционалдық және мінез-құлқтық байланыстырылып түсіндіріледі, мысалы, реттеу, салық салу, цифрландыру немесе қаржылық сауаттылықтың адамдардың жинақтау және инвестициялау тәсілдеріне ықпалы. Есеп жан-жақты талдау немесе нұсқаулық болуға ұмтылмайды; керісінше, саясат пен нарықты дамыту үшін маңызды үрдістерді, қайшылықтарды және шешілмеген мәселелерді анықтайды.

**Мақсатты аудиторияға**

мемлекеттік саясатты қалыптастырушылар мен реттеуші органдар, биржалар мен делдалдар, өнім жеткізушілер, сондай-ақ жеке инвесторлардың өздері кіреді. Мемлекеттік органдар үшін бұл есеп инвесторларды қорғау, нарық құрылымы және қатысу деңгейі бойынша негізделген шешімдер қабылдауға пайдалы болуы мүмкін. Нарық қатысушылары үшін есеп нәтижелері бүгінгі бөлшек инвесторлардың кім екенін және нарыққа әлі жетіспей отырған топтарды айқынырақ түсінуге мүмкіндік береді. Ғалымдар мен талдаушылар үшін есеп дәлелденген дәлелдер базасын және әрі қарай зерттеуге арналған гипотезалар жиынтығын ұсынады. Есеп сипаттамалық және талдамалық сипатта болып табылады және инвестициялық кеңес немесе қандай да бір қаржы құралдарын сатып алу не сату жөніндегі ұсыныс болып саналмайды.

Талдау кабинеттік зерттеу форматында жүргізіліп, ашық дереккөздер мен жалпыға қолжетімді статистикаға, сондай-ақ нарық қатысушылары ұсынған деректер мен материалдарға негізделген. Мүмкін болған жағдайда қорытындылар салалық сарапшылармен және белсенді бөлшек инвесторлармен жүргізілген сұхбаттармен толықтырылды.

Егер өзгеше көрсетілмесе, сандық көрсеткіштер осы есеп дайындалған күнгі жағдай бойынша және қолжетімді соңғы ақпаратқа негізделіп берілген. Шетел валютасында көрсетілген тарихи мәндер Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі жариялаған тарихи айырбас бағамдары бойынша қайта есептелді. Дөңгелектеуге байланысты кестелер мен суреттердегі кейбір мәндер мен үлестер аздап ауытқуы мүмкін.

# 1.3 НЕЛІКТЕН БҰЛ МАҢЫЗДЫ

Бөлшек инвесторлық – халықтың жинақтарын экономиканың нақты секторына бағыттаудың негізгі тәсілдерінің бірі. Қазақстанда, басқа да көптеген елдердегідей, ол азаматтардың қаржылық қауіпсіздігіне ғана емес, мемлекеттің өзін қалай қаржыландыратынына және ішкі капитал нарықтарының қаншалықты терең әрі орнықты бола алатынына әсер етеді. Адамдар нарыққа қатысқанда, олар жай ғана активтер сатып алмайды – елдің дамуына байланысты тәуекелдер мен пайдаларды бөліседі.



**Халықтың басым бөлігі үшін** банктік депозиттер қаражатты сақтаудың негізгі тәсілі болып қала береді. Депозиттер қауіпсіздік пен қарапайымдылықты қамтамасыз етеді, алайда көп жағдайда инфляция қарқынына немесе валюта бағамдарының ауытқуына ілесе алмайды. Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі жүргізген сауалнамаға сәйкес, халықтың шамамен жартысы өз активтерін банктік депозиттер түрінде сақтайды. Бұл жинақтардың едәуір бөлігі салыстырмалы түрде төмен табысты құралдарда орналасқанын және капитал нарықтарында алуға болатын кірісті әкелмейтінін білдіреді. Соңғы жылдары инфляция екі таңбалы мәндермен сипатталатын жағдайда мұндай «қауіпсіз, бірақ төмен табысты» сақтау тәсілінің баламалы шығындары айтарлықтай өсуде.



**Мемлекеттік саясат тұрғысынан** бөлшек инвесторлардың тұрақты базасы ұзақ мерзімді ішкі қаржыландырудың қосымша көзін береді. Азаматтардың көбі теңгемен ұсынылған облигациялар мен акцияларға иелік еткен кезде, мемлекеттік қарыз алу мен инфрақұрылымды қаржыландырудың едәуір бөлігі сыртқы қарыздың орнына ішкі жинақтар есебінен қамтамасыз етілуі мүмкін. Қазақстанда валюталық депозиттер мен кредиттердің үлесі төмендеп келе жатқандықтан, теңгедегі жинақтардың қалай бағытталатыны мәселесі барған сайын өзекті болуда. «ҚазМұнайГаз» және «Қазатомөнеркәсіп» сияқты ұлттық компаниялардың соңғы IPO-лары жеке инвесторлардың ірі мәмілелерге сұраныстың елеулі бөлігін қамтамасыз ете алатынын көрсетті, бұл жекешелендіруден түсетін кірістерді қолдап, азаматтардың негізгі салаларға қатысуын кеңейтеді. Бөлшек инвесторлық – бұл тек халықтың қаржысы мәселесі ғана емес, сонымен қатар елдің қаржыландыру, қаржылық тұрақтылық және мемлекеттік активтерге кеңінен қатысу күн тәртібінің маңызды құрамдас бөлігі.



**Қаржы институттары үшін** бөлшек инвесторлардың белсенді қатысуы кең әрі әртарапандырылған клиенттік базаны, брокерлік және басқару қызметтерінен түсетін неғұрлым тұрақты комиссиялық кірістерді, сондай-ақ саудаланатын құралдардың өтімділігін білдіреді. Халықаралық тәжірибе көрсеткендей, кейбір дамыған нарықтарда жеке инвесторлар күнделікті акция айналымының шамамен 30–40%-ын құрауы мүмкін, әсіресе құбылмалылық жоғары кезеңдерде, бұл өтімділер теңгерімін жұмсартып, баға белгілеу процесін қолдауға көмектеседі. Қазақстанда инвесторлар түрлері бойынша айналымдарға қатысты егжей-тегжейлі деректер шектеулі, алайда брокерлік шоттар санының жылдам өсуі және ұжымдық құрылымдардың кеңінен қолданылуы бөлшек клиенттердің сауда белсенділігі мен жаңа өнімдерге сұраныстың маңызды қозғаушы күшіне айналып келе жатқанын көрсетеді.



Макроэкономикалық деңгейде бұл үрдіс жинақтардың экономикадағы бөлінуіне әсер етеді. Жаһандық тұрғыда бөлшек инвесторларға тиесілі басқарудағы активтер (AUM) алдағы онжылдықта транзакциялық шығындардың төмендеуі, цифрлық платформалардың таралуы және қаржылық сауаттылықтың біртіндеп артуы есебінен өседі деп күтілуде. Егер Қазақстан осы қаражаттың тіпті аз ғана бөлігін өз қаржы жүйесіне тарта алса, халықтың жинақтарының едәуір бөлігі энергетикалық көшу, инфрақұрылым және адами капитал сияқты ішкі басымдықтарға бағытталуы мүмкін. **Ал егер нарықтарда бірнеше ірі ішкі немесе шетелдік ойыншылар басым болып қала берсе, олар институционалдық ағындардың өзгерістеріне анағұрлым осал болып, халықтың қалау-талғамын азырақ көрсететін болады.**

Бөлшек инвесторлық Қазақстанның кең ауқымды даму күн тәртібі үшін маңызды. **Ол халықтың жинақтарын қалай қорғап, көбейтетінін айқындайды, мемлекеттің ұлттық валютада қаржыландыру жүргізу қабілетіне ықпал етеді, капитал нарықтарындағы өтімділік пен инновацияларды қолдайды және уақыт өте келе әл-ауқат пен мүмкіндіктердегі алшақтықты азайтуы мүмкін.** Саясат пен қадағалау тұрғысынан қатысу деңгейін нақты түсіну маңызды: қанша адам инвестиция салады, қандай арналарды пайдаланады, қандай өнімдерді ұстайды және қандай тәуекелдерге тап болады. Мұндай ашықтық реттеушілер мен нарық институттарына экономикалық өсім мен әлеуметтік интеграцияны қатар қолдайтын ережелер мен инфрақұрылымды әзірлеуге көмектеседі.

<sup>2</sup> Retail Trading Insights

<sup>3</sup> How will 24/7 trading impact retail investors and the economy?

<sup>1</sup> Kazakh National Bank Survey Shows Rising Use of Deposit Accounts

## 2. ХАЛЫҚАРАЛЫҚ ТӘЖІРИБЕ: ЖЕТЕКШІ НАРЫҚТАРДАҒЫ БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛЫҚТЫҢ ЕРЕКШЕЛІКТЕРІ

### БӨЛІМНІҢ ТҮЙІНІ:

Әлемдік тәжірибе көрсеткендей, бөлшек инвесторлардың жоғары әрі тұрақты қатысу деңгейі цифрлық технологиялар, инвестициялық өнімдер және болжамды саяси негіздер үйлесім тапқан жерде қалыптасады. Бұл Қазақстанның жеке нарығын дамыту үшін маңызды бағдар болып табылады.

### БӨЛІМНІҢ НЕГІЗГІ ИНСАЙТТАРЫ:

- Қазіргі уақытта көптеген дамыған елдердің нарықтарында, әсіресе нарық тұрақсыз болған кезде, жеке инвесторлар акциялар айналымының айтарлықтай үлесін иеленеді.
- Мобильді қосымшаларға, бөлшекті (үлестік) инвестицияларға және төмен немесе нөлдік комиссияларға басымдық беретін брокерлер жаңа бастаған инвесторлар үшін нарыққа келуін айтарлықтай жеңілдетті.
- ETF пен өзара қорлар үй шаруашылықтары активтерін әртараптандырудың негізгі тәсіліне айналып, жекелеген акциялардан тұратын шоғырландырылған портфельдерді біртіндеп ығыстырып шығаруда.
- Тұрақты даму және ESG саласындағы артықшылықтар өнімдердің дизайны мен реттеу процестеріне әсер етіп, жинақтарды ұзақ мерзімді басымдықтарға бағыттайды.

### БӨЛІМДЕГІ НЕГІЗГІ САҢДАР:

# 77%

2024 жылы тұрақты инвестицияларға қызығушылық танытатын АҚШ-тағы жеке инвесторлардың үлесі (Morgan Stanley)

# 60%

Қазіргі уақытта әлемдік листингтегі компаниялардың Азияда орналасқан пайыздық үлесі, бұл ретте аталған аймаққа жаһандық нарықтық капитализацияның шамамен 31%-ы тиесілі

# 3.2 \$триллион

2024 жылдың соңындағы жағдай бойынша тұрақты даму қорларының жаһандық активтерінің көлемі; бұл ретте жалпы көлемнің шамамен 84%-ы Еуропа нарығына тиесілі (Morningstar деректері бойынша)

# 30–40%

Құбылмалылық кезеңдеріндегі жекелеген дамыған нарықтардағы бөлшек инвесторлардың үлесіне келетін акциялардың күнделікті айналымының үлесі

1-сурет.

Дереккөз: Дүниежүзілік экономикалық форум – 2024 Global Retail Investor Outlook

Әлем бойынша акциялармен сауда жасауға арналған қосымшалар пайдаланушыларының саны



Локдаундар мен «мемдік акциялар» қозғалысы пандемия кезінде бөлшек инвестициялаудың күрт өсуіне түрткі болды. Жаһандық брокерлік платформалардың өсуіне қатысты жақында жасалған болжамдарға сәйкес, көрсеткіштер бұдан былай пандемияға дейінгі деңгейге оралмайды. Бөлшек инвестициялау — бұл нарыққа біржола келген тұрақты тренд.

2-сурет.

Дереккөз: Дүниежүзілік экономикалық форум – 2024 Global Retail Investor Outlook

Әлемдік басқарудағы активтер (AUM): арналар бойынша бөлініс

2014-2021-2030 жылдарға арналған болжам, трлн \$



2030 жылға қарай бөлшек инвестициялық арналарға тиесілі басқарудағы жаһандық активтер жалпы көлемнің 61%-ын құрайды (және сектор кірісінің 67%-ын әкеледі) деп күтілуде. Активтерді басқару индустриясы институционалдық тәсілден жеке инвесторларға бағытталған нарыққа ауысып жатыр.

## БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛЫҚТЫҢ ЖАҒАНДЫҚ ҮРДІСТЕРІ

**1 ESG ҚАҒИДАТТАРЫНА СӘЙКЕСТІК.** Дамыған да, дамушы да нарықтарда инвесторлар инвестициялық портфельдерді қалыптастыру кезінде экологиялық, әлеуметтік және басқарушылық (ESG) критерийлерді барған сайын көбірек ескеріп отыр, бұл қоғамның орнықты даму бағытына қарай кең ауқымды өзгерістерін көрсетеді. Morgan Stanley компаниясының 2024 жылғы сауалнамаларына сәйкес, АҚШ-тағы жеке инвесторлардың 77%-ы орнықты инвестициялауға қызығушылық білдірген (2019 жылғы 71%-бен салыстырғанда)<sup>4</sup> ал ең жоғары ынта миллениалдар арасында байқалады. Morningstar бағалауы бойынша, 2024 жылдың соңына қарай орнықты даму бағытындағы жаһандық қорлардың басқарудағы активтері рекордтық 3,2 трлн АҚШ долларына жетті, оның 84%-ы Еуропаға тиесілі<sup>5</sup>. Бұл нормативтік ынталандыруларға да, климат мәселелері туралы хабардарлықтың артуына да байланысты. Азияда бөлшек инвесторлық деңгейі жалпы төмен болғанымен, Жапония мен Сингапур сияқты юрисдикцияларда ESG-бағыттағы ETF пен пайлық инвестициондық қорларға сұраныс өсуде<sup>6</sup>.

**2 ИННОВАЦИЯЛЫҚ ПЛАТФОРМАЛАР, БӨЛШЕК АКЦИЯЛАР ЖӘНЕ КОМИССИЯСЫЗ САУДА КІРУ КЕДЕРГІЛЕРІН АЙТАРЛЫҚТАЙ ТӨМЕНДЕТТІ.** Мобильді брокерлерді тарату және бөлшек сауда-саттықты енгізу бөлшек инвесторлардың мінез-құлқын өзгертті, бұл оларға доллардың

баламасында аз мөлшерде инвестициялауға мүмкіндік берді (инвесторлар қымбат акциялардың бөліктерін сатып алып, “тұтас акциялардан” гөрі қолма-қол ақшамен жұмыс істей алады).

Нарық делдалдары (intermediaries) бөлшек сауданы кеңінен қолдану және бөлшек инвесторлардың жаңа топтарын тартудағы необрокерлердің негізгі рөлі туралы хабарлайды. Ірі бөлшек сауда платформаларының операциялық көрсеткіштері сонымен қатар пайдаланушылар санының тез өсуін және депозиттер ағынын растайды, бұл өнімді әзірлеу және шығындарды азайту жаңа бөлшек инвесторларды тартудың негізгі факторлары болып табылады.<sup>7</sup>

**3 ПУЛДЫҚ ӨНІМДЕРДІ (ETF, ӨЗАРА ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ҚОРЛАР ЖӘНЕ Т.Б.) ПАЙДАЛАНУ БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАР ҮШІН ДИВЕРСИФИКАЦИЯНЫҢ НЕГІЗГІ ТӘСІЛІ БОЛЫП ТАБЫЛАДЫ.** Бөлшек инвесторлар біртіндеп жеке акцияларға шоғырланудан бас тартып, бірінші кезекте ETF және өзара инвестициялық қорлар сияқты пулдық құралдарға көшуде, өйткені олар лезде диверсификацияны, жоғары өтімділікті және әдетте белсенді басқарылатын баламалармен салыстырғанда төменірек комиссияларды қамтамасыз етеді<sup>8</sup>. ETF-ке жаһандық ағымдар мен басқарудағы активтер (AUM) осы құрылымдық ауысуды көрсетеді: 2024–2025 жылдары ETF индустриясы рекордтық таза кіріс көлемін тіркеді және AUM өсімін жалғастырды (жаһандық ETF-ке кіріс өте жоғары болды, ал АҚШ-тағы ETF-тің AUM көлемі бірнеше триллиондық деңгейге жетті), **ал инвесторлар сауалнамалары**

**көптеген бөлшек клиенттердің келесі 12 ай ішінде портфельдеріндегі ETF үлесін ұлғайтуды жоспарлап отырғанын көрсетеді**<sup>9</sup>. Аталған үрдіс биржалық инвестициялық қорлардың (ETF) бөлшек жинақтарды капитал нарықтарына бағыттаудағы басым құралға айналғанын білдіреді.

**4 БӨЛШЕК АҒЫНДАР ҚАЗІР КҮНДЕЛІКТІ САУДА КӨЛЕМДЕРІНЕ ЕЛЕУЛІ ӘСЕР ЕТУДЕ, АЛ КЕЙБІР НАРЫҚТАРДА — БАҒА ДИНАМИКАСЫНА ДА ЫҚПАЛ ЕТЕДІ.** Алайда бұл әсердің деңгейі нарық құрылымына байланысты. Көптеген дамыған нарықтарда бөлшек инвесторлардың үлесіне акциялармен жасалатын күнделікті мәмілелердің шамамен бестен бірі немесе одан да көп бөлігі тиесілі<sup>10</sup>. Бұл, әсіресе шағын капитализациялы немесе құбылмалылығы жоғары компаниялардың акциялары бойынша, өтімділікке және қысқа мерзімді баға ауытқуларына ықпал ету үшін жеткілікті. Мысалы, SIFMA бағалауларына сәйкес, соңғы жылдары АҚШ-та бөлшек мәмілелер акциялармен сауданың жалпы көлемінің шамамен 18%-ын құраған, бұл бұрынғы шамамен 10%-бен салыстырғанда жоғары. Басқа нарықтар бойынша бағалаулар әдістемеге және уақыт кезеңіне байланысты өзгеріп отырады, алайда жалпы алғанда бөлшек сауданың акциялармен жалпы сауда көлеміндегі үлесі шамамен 15–30% аралығында. Бұл бөлшек сауданың COVID-19 пандемиясымен уақытша байланысты құбылыс емес, нарық құрылымының тұрақты құрамдас бөлігіне айналғанын көрсетеді.

**5 БӨЛШЕК СҰРАНЫС ЖАҢА АКТИВТЕР ТҮРЛЕРІНЕ ДЕ ТАРАЛУДА (ЦИФРЛЫҚ АКТИВТЕР, ЖЕКЕ НАРЫҚТАРҒА ҚОЛЖЕТІМДІЛІК, ҚҰРЫЛЫМДАЛҒАН ETF-ТЕР), АЛАЙДА ОЛАРДЫҢ ЕНГІЗІЛУІ БІРКЕЛКІ ЕМЕС ЖӘНЕ КӨБІНЕСЕ ЭКОНОМИКАЛЫҚ ЦИКЛГЕ ТӘУЕЛДІ.** Бөлшек инвесторлардың қызығушылығы дәстүрлі акциялармен шектелмей, цифрлық активтерге, токенизацияланған өнімдерге, бөлшек сегментке бағытталған жеке және баламалы стратегияларға, сондай-ақ күрделірек ETF құрылымдарына да бағытталуда. Салалық зерттеулерге сәйкес, криптоактивтер мен баламалы инвестицияларға қызығушылық артып келеді, ал өнім жеткізушілер бұрын тек институционалдық инвесторларға ғана қолжетімді болған стратегияларға қолжетімділікті кеңейтуге бағытталған ұсыныстарды іске қосуда .

<sup>4</sup> Morgan Stanley Sustainable Signals: New Survey Shows High and Rising Individual Investor Interest in Sustainability

<sup>5</sup> Global ESG Fund Flows Increase in Q4

<sup>6</sup> Global ESG Fund Flows Increase in Q4

<sup>7</sup> Retail Investing Trends – Shaping the Future of Corporate Stewardship - Proximity

<sup>8</sup> 2025 Global ETF Outlook: The expansion accelerates

<sup>9</sup> 2025 Global ETF Investor Survey - BBH

<sup>10</sup> US Equity Market Structure Compendium – SIFMA (2024)

<sup>11</sup> SIFMA - Equity Market Structure Compendium

<sup>12</sup> 2025 Global ETF Investor Survey - BBH

## 2.1

# АМЕРИКА ҚҰРАМА ШТАТТАРЫ - ЖАППАЙ НАРЫҚТЫҢ КЕМЕЛДЕНГЕН ҮЛГІСІ

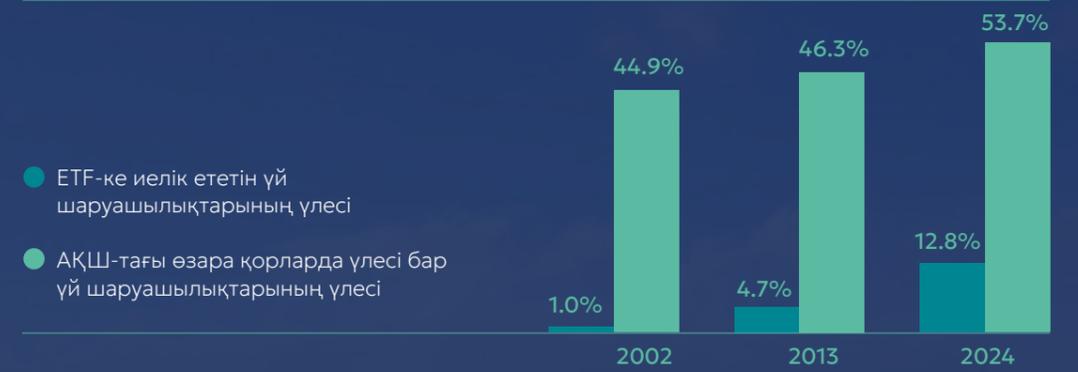
Америка Құрама Штаттары бөлшек инвесторлар нарығы бойынша әлемдегі ең дамыған әрі ықпалды ел болып табылады. Федералдық резерв жүйесі жүргізген тұтынушылардың қаржылары жөніндегі соңғы (2022 жылғы) зерттеуге сәйкес, америкалық үй шаруашылықтарының 58%-ы акцияларға тікелей немесе зейнетақы шоттары арқылы иелік етеді. Мұндай жоғары қатысу деңгейі зейнетақы бағдарламаларының, нарықтық инфрақұрылымның және цифрлық қолжетімділіктің бірнеше онжылдық бойы біртіндеп дамуы нәтижесінде қалыптасты.

АҚШ-тағы бөлшек инвестициялаудың тамыры XX ғасырдың соңында жұмыс берушілер негізінде құрылған зейнетақы жүйесінде жатыр. 401(k) және IRA сияқты жеңілдікті салық салынатын зейнетақы жинақтау тетіктерінің енгізілуі үй шаруашылықтарының жинақтары мен капитал нарықтары арасында күшті байланыс орнатты. Уақыт өте келе өзара инвестициялық қорлар (mutual funds) және биржалық саудаланатын қорлар (ETF) үй шаруашылықтары үшін диверсификацияланған капиталды тартуға арналған негізгі арналарға айналды. Инвестициялық компаниялар институтының (ICI) мәліметтері бойынша, өзара қорларды ұстайтын үй шаруашылықтарының үлесі 1998 жылғы 44%-дан 2024 жылы 56%-ға дейін өсті<sup>14</sup>, ал ETF ұстайтын үй шаруашылықтарының үлесі 2002 жылғы 1%-дан 2024 жылы 13%-ға дейін өсті<sup>15</sup>.

## 3-сурет.

Дереккөз: ICI

АҚШ-та ETF-ке иелік ететін және өзара инвестициялық қорларға қатысатын үй шаруашылықтарының үлесі



Бұл жетістіктің негізгі себептерінің бірі - АҚШ зейнетақы жүйесінің құрылымы. Жұмыс берушілер қаржыландыратын **401(k) жоспарлары мен салықтық жеңілдіктері бар жеке зейнетақы шоттары (IRA)** үй шаруашылықтарының жинақтарын тікелей капитал нарықтарына бағыттайды. Салықты кейінге қалдыру немесе жеңілдіктер ұсыну арқылы бұл схемалар жеке тұлғаларды активтерді депозиттерде немесе төмен табысты жинақ құралдарында сақтаудың орнына акцияларды ұзақ мерзімді иеленуге ынталандырады. 2022 жылғы жағдай бойынша **зейнетақы шоттары АҚШ үй шаруашылықтарының қаржылық активтерінің шамамен үштен бірін құраған**, бұл зейнетақы мен акцияларға иелік ету арасындағы байланысты айқындайды<sup>16</sup>.

Нарықтарға деген сенім инвесторларды қорғаудың нақты анықталған жүйесі арқылы қамтамасыз етіледі. Бағалы қағаздар және биржалар жөніндегі комиссия (SEC) биржада листингке шыққан компаниялар мен делдалдардың ақпаратты ашу және ашықтық талаптарын сақтауын қадағалайды, ал Бағалы қағаздар инвесторларын қорғау корпорациясы (SIPC) брокер банкротқа ұшыраған жағдайда клиенттердің бағалы қағаздары мен ақшалай қаражатын 500 000 АҚШ долларына дейін қорғайды<sup>17</sup>. Мұндай кепілдіктер әділдік пен тұрақтылық туралы түсінікті қалыптастырып, жаппай қатысуды ынталандыру үшін аса маңызды.

АҚШ-та жеке инвесторлар үшін қолжетімділік арналарының кең спектрі де қалыптасты. 1970-1980 жылдары дисконттық брокерлер комиссияларды төмендетті және орта таптағы отбасыларға шот ашу мүмкіндігін ұсынды. Соның нәтижесінде нарық түбегейлі өзгеріп, цифрлық дәуір бұл үрдісті одан әрі күшейтті. Robinhood, Fidelity және Webull сияқты платформалар **нәлдік комиссиямен сауданы, акциялардың бөлшек үлестерін және мобильді құрылғыларды пайдалануды енгізіп**, нарыққа кіру кедергілерін күрт азайтты. Инвестициялауды «мейлінше оңай» еткен бұл инновациялар, әсіресе COVID-19 пандемиясы кезеңінде, жас әрі әртүрлі инвесторлар тобын тартты.

Алайда қатысу деңгейі байлықтың бөлінуі тұрғысынан біркелкі емес екенін атап өткен жөн. USAFacts деректеріне сәйкес, ең ауқатты **10% үй шаруашылықтары барлық корпоративтік акциялар мен өзара инвестициялық қорлар пайларының 89%-дан астамына иелік етеді**<sup>18</sup>. Бөлшек инвесторлық үй шаруашылықтарының саны жағынан кең таралғанымен, байлықтың шоғырлануы теңсіз күйінде қалып отыр. Соған қарамастан, қатысу ауқымы әлем бойынша теңдессіз болып табылады және бұл АҚШ-тың бөлшек нарығына тереңдік пен өтімділіктің жоғары деңгейін қамтамасыз етеді.

<sup>13</sup> Changes in U.S. Family Finances from 2019 to 2022

<sup>14</sup> Ownership of Mutual Funds and Shareholder Sentiment, 2024  
<sup>15</sup> Profile of ETF-Owning Households, 2025

<sup>16</sup> Majority of American Households Rely on Mutual Funds to Save and Invest

<sup>17</sup> SIPC - For Investors

<sup>18</sup> What percentage of Americans own stock?

## 2.2 СКАНДИНАВИЯ ЕЛДЕРІ: НОРВЕГИЯҒА НАЗАР

Реттеу, технологиялар және әлеуметтік қондырғылар (ұстанымдар) арасындағы сәйкестік бөлшек инвестициялауды халықтың жеке қаржысының қалыпты бөлігіне айналдыра алады

Бүкіл аймақ бойынша акцияларға иелік ету және қорларға қатысу деңгейі Еуропадағы ең жоғары көрсеткіштердің бірі болып табылады, бұл ретте халық капитал нарықтарына кеңінен тартылған. BlackRock компаниясының «People & Money: Themes in the Nordics» зерттеуіне сәйкес, Солтүстік Еуропадағы бөлшек инвесторлардың шамамен 66%-ы акцияларға иелік етеді, 50%-ға жуығы өзара қорларға инвестиция салады және әрбір бесінші адам дерлік биржалық инвестициялық қорларға (ETF) иелік етеді, бұл ретте тек ETF-ті енгізу көрсеткіші 2022 жылмен салыстырғанда 18%-ға өскен.<sup>19</sup>

Бұл көрсеткіштер Еуропа бойынша орташа мәндерден едәуір жоғары және инвестициялық мәдениеттің қалыптасқанын, қаржы институттарына деген жоғары

сенімді және қолайлы реттеушілік-құқықтық ортаны көрсетеді. Мұндай жоғары қатысу деңгейі сенімді цифрлық инфрақұрылыммен, салыстырмалы түрде жоғары қаржылық сауаттылықпен және жинақтау мен ұзақ мерзімді жоспарлауды қолдайтын мәдени нормалармен қамтамасыз етіледі. Онлайн және мобильді инвестициялық платформалардың кеңінен қолданылуы, әсіресе жас инвесторлар үшін қолжетімділікті арттырды, ал мемлекеттік саясат аясында инвесторларды қорғау, ашықтық және шығындардың төмен деңгейіне ерекше назар аударылады. Жалпы алғанда, бұл факторлар реттеу, технология және әлеуметтік көзқарастардың үйлесуі бөлшек инвесторлықты үй шаруашылықтарының қаржысын басқарудың қалыпты бөлігіне айналдыра алатынын көрсетеді.

<sup>19</sup> People & Money - BlackRock

## 2.2.1 НОРВЕГИЯ - ЖОҒАРЫ СЕНІМ ЖӘНЕ ҰЗАҚ МЕРЗІМДІ ЖИНАҚТАР

Норвегия бүгінде Еуропадағы бөлшек инвесторлық ең дамыған нарықтардың бірі ретінде ерекшеленеді. Акционерлік капиталды дамыту және қаржылық сауаттылықты ілгерілетумен айналысатын норвегиялық коммерциялық емес ұйым AksjeNorge деректеріне сәйкес, **2025 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша Осло қор биржасында (Oslo Stock Exchange) 617 604 жеке инвестор тіркелген**. Ересек халықтың шамамен **50%-ы инвестициялық қызметке қатысады**<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> AksjeNorge statistics

<sup>21</sup> People & Money - BlackRock

4-сурет.

Дереккөз: AksjeNorge

**Норвегияда тіркелген жеке тұлғалар саны және жеке инвесторларға тиесілі активтердің нарықтық құны (жыл соңындағы жағдай бойынша, норвег кронасымен)**

- Норвегияда тіркелген, бөлшек саудамен айналысатын жеке тұлғалардың саны, мың адам.
- Бөлшек инвесторлар активтерінің нарықтық құны, млрд норвегиялық крон.



AksjeNorge мәліметінше, **бөлшек инвесторлардың иелігіндегі активтердің нарықтық құны 211,3 млрд норвег кронасынан** асады және халықтың нарыққа қатысуы жылдан жылға кеңейуде.

Осыдан он жыл бұрын жеке тұлғалардың қатысу деңгейі едәуір төмен болатын: 2015 жылы шамамен 351 мың бөлшек акционер шамамен 110 млрд норвег крона көлеміндегі активтерге иелік еткен. Сол уақыттан бергі айтарлықтай өсім бірқатар құрылымдық факторлармен байланысты.

- 1 Норвегияның экономикалық моделі** салыстырмалы түрде жоғары әлеуметтік сенім деңгейімен, ашықтықпен және ұтымды салық-бюджет саясатымен сипатталады. Бұл жағдай үй шаруашылықтарының өз жинақтарының бір бөлігін банктік депозиттерден бөлек орналастыруға деген дайындығын арттырды. Әлемдегі ең ірі егеменді әл-ауқат қорларының бірі саналатын Норвегияның Мемлекеттік зейнетақы қорының болуы да акцияларға инвестициялауды ұзақ мерзімді капитал жинақтаудың тиімді құралы ретінде қоғамға кеңінен таныстыруға ықпал етті.
- 2 Екінші негізгі фактор — цифрландыру мен қолжетімділіктің** артуы болды. Қолайлы брокерлік платформалар мен мобильді банкинг қосымшаларының жедел енгізілуі нарыққа қатысу кедергілерін айтарлықтай төмендетті. 2000-жылдардың басында брокерлік шот ашу құжаттарды рәсімдеуді, жеке тексеруді және салыстырмалы түрде жоғары шығындарды талап ететін. **Бүгінде Норвегиядағы бөлшек инвесторлар біріктірілген цифрлық платформалар арқылы бірнеше минуттың ішінде шот аша алады, ал сауда үшін алынатын комиссиялар тарихи тұрғыдан ең төмен деңгейде. Бұл инвестициялауды халықтың кең ауқымы үшін, соның ішінде жас инвесторлар мен инвестицияны алғаш рет бастағандар үшін де қолжетімді етті.**
- 3 COVID-19 пандемиясы бұл үрдістерді одан әрі жеделдетті**<sup>22</sup>. 2020-2021 жылдары Норвегияда жаңа бөлшек акционерлер саны ел тарихындағы ең жоғары өсімді көрсетті: карантиндік шектеулер, нарықтағы тұрақсыздық және жинақтардың артуы үй шаруашылықтарын капитал нарықтарына бет бұруға итермеледі. Солтүстік Еуропадағы ең ірі онлайн-брокер Nordnet сияқты цифрлық брокерлер жаңа шоттар саны мен сауда белсенділігінің рекордтық өскенін хабарлады. Осы кезеңде **DNB Markets** пен **Pareto Securities** сияқты танымал компаниялар да ішкі және халықаралық бағалы қағаздарға ыңғайлы қолжетімділік қамтамасыз ету үшін өздерінің мобильді шешімдерін жетілдірді.
- 4 Бұл серпін білім беру бастамалары** мен ынталандыру шаралары арқылы да күшейтілді. Oslo Børs пен нарық қатысушылары қолдайтын AksjeNorge Foundation коммерциялық емес ұйымы пандемия кезеңінде өзінің цифрлық қызметін кеңейтіп, онлайн-инвестор күндерін, вебинарлар мен YouTube платформасындағы бейнесабақтарды ұсынды, олар мыңдаған жаңа инвесторларды тартты<sup>24</sup>. Сонымен қатар 2017 жылы енгізілген, бірақ COVID-19 эпидемиясы кезінде кеңінен танымал болған мемлекеттік Aksjesparekonto (ASK – Share Savings Account) бағдарламасы, акциялар мен өзара инвестициялық қорларға инвестициялаудың салықтық тұрғыдан тиімді тетігін ұсынды. Бұл норвегиялықтарды банктік депозиттерден ұзақ мерзімді жинақтау құралдарына көшуге ынталандырды.
- 5 Осло қор биржасын қоса алғанда,** Норвегия қор нарығының тұрақтылығы тұрақсыздық кезеңдерінде инвесторлардың сенімін арттырды. Тіпті COVID-19 пандемиясы кезінде де бөлшек инвесторлардың үлесі азаймай, керісінше артты, өйткені экономикалық белсенді халықтың көпшілігі нарықтағы құлдырауды акцияларды төмен бағамен сатып алу мүмкіндігі ретінде қабылдады. Мұндай мінез-құлық ұзақ мерзімді нарық динамикасын түсінетін жетілген инвесторлар базасының қалыптасқанын көрсетеді.

Осылайша, Норвегиядағы бөлшек инвесторлардың қазіргі деңгейдегі қатысуы — тарихи қалыптасқан сенімнің, технологиялық прогрестің, мақсатты қаржылық білім берудің және берік институционалдық негіздердің нәтижесі. Бөлшек инвесторлық әлі даму әлеуетіне ие елдер үшін Норвегияның тәжірибесі құрылымдық тұрақтылықты, қолжетімді платформаларды және қаржылық сауаттылықты арттыруға бағытталған тұрақты күш-жігерді үйлестіру халықтың капитал нарықтарымен тереңірек ықпалдасуына қалай әсер ететінін айқын көрсетеді.

<sup>22</sup> New record in number of Norwegians owning shares

<sup>23</sup> NordNet Annual Sustainability report - 2021

<sup>24</sup> AksjeNorge

<sup>25</sup> The Norwegian Tax Authority

## 2.3 АЗИЯ: ИНДОНЕЗИЯ ФОКУСЫНДА

2020 жылдан бастап Азиядағы бөлшек инвесторлардың қатысуы тез өсті, мұған үш құрылымдық фактор ықпал етті: **цифрлық технологиялардың жылдам енгізілуі** (мобильді сауда қосымшалары және e-KYC), акциялар мен қорларға арзан қолжетімділік ұсынатын **финтех-платформалар толқыны, сондай-ақ COVID эпидемиясы кезіндегі жаңа инвесторлардың өсуі**, олар қашықтан енгізу және қор нарығының оң көрсеткіштері арқылы тартылды. Экономикалық Ынтымақтастық және Даму Ұйымының (ОЭСР) 2025 жылғы Азия капитал нарықтарына шолуында көптеген юрисдикцияларда бөлшек саудаға қатысу және қаржылық қызметтерге

қолжетімділіктің кеңеюі жақсарғаны, бірақ әлі де біркелкі емес екені атап өтілген. Ең үлкен пайда цифрлық қолжетімділікті, инвесторларды оқытуды және қолдаушы реттеуді үйлестіретін нарықтарда байқалады.

Азиядағы бөлшек инвесторлар санының соңғы өсуін жаңа құбылыс емес, ұзақ мерзімді үрдістердің көрінісі ретінде қарастырған дұрыс. Аймақтағы капитал нарықтары ондаған жылдар бойы дамыды, бірақ **соңғы өсудің ауқымы және көптеген жаңа инвесторлардың цифрлық технологияларға бағытталуы қазіргі кезеңді ерекшелейді.**

5-сурет.

Дереккөз: Дүниежүзілік Банк, AIFC Талдауы

Солтүстік Америка, ЕО және Азияда тіркелген компаниялар саны



Азия капитал нарықтарындағы өзгерістер әрі жария компаниялар саны, әрі олардың жаһандық капитализациядағы үлесі арқылы айқын көрінеді. Соңғы 25 жылда Азияда биржада саудаланатын компаниялар саны шамамен екі есеге өсіп, 2024 жылға қарай 29 мыңға жуықтады. Осы кезеңде, керісінше, Еуропа мен АҚШ-та жария компаниялар саны қысқарды. Қазіргі таңда Азия әлемдегі барлық жария компаниялардың шамамен 60%-ын және жаһандық нарықтық капитализацияның 31%-ын құрайды<sup>26</sup>. Азия капитал нарықтарына арналған ЭЫДҰ-ның 2025 жылғы есебінде бөлшек инвесторлардың нарықтардың инклюзивтілігін арттырудағы маңызды рөлі атап өтіледі. Атап айтқанда, Оңтүстік Корея мен Тайванда бөлшек инвесторлардың үлесі акциялармен күнделікті сауда айналымының жартысынан астамын құрайды. Үндістан мен Вьетнам сияқты басқа нарықтарда миллиондаған жаңа инвесторлар мобильді брокерлік қосымшалар мен микроинвестициялау құралдарының арқасында нарыққа келді.

Демографиялық өзгеріс те үлкен маңызға ие: жас буын капитал нарықтарына бұрынғыдан ертерек шыға бастады. Бұл әсіресе Азияда айқын байқалады, мұнда саны көп «цифрлық» жастар қаржы өнімдерімен өзара әрекеттесудің жаңа тәсілдерін қалыптастыруда. Негізгі қозғаушы күш ретінде **мобильді технологиялардың және финтех-платформалардың**

**дамуы көрінеді. Олар төмен немесе нөлдік комиссиялармен сауда жасау мүмкіндігін, түсінікті интерфейстерді және акциялардың бөлшек үлестерін сатып алу мүмкіндігін ұсына отырып, инвестициялауды анағұрлым қолжетімді етті. Соның нәтижесінде алғаш рет инвестор атанған миллиондаған адамдар үшін нарыққа кіру шегі айтарлықтай төмендеді.**

COVID-19 пандемиясы бұл үдерістерді жеделдете түсті, «цифрға» жылдам көшу үшін ерекше жағдайлар қалыптастырды. Локдаундар мен қашықтан жұмыс істеу адамдарға жаңа қаржылық белсенділіктерді сынап көруге көбірек уақыт берді, ал экономиканы қолдау шаралары мен нарықтардағы жоғары құбылмалылық саудаға деген қызығушылықты арттырды. Нәтижесінде бөлшек инвесторлардың бұрын-соңды болмаған ағыны байқалды, әрі олардың көпшілігі үшін бұл нарыққа қатысудың алғашқы тәжірибесі болды. Қытай нарығына қатысты жекелеген зерттеулер дағдарыс кезеңінде бөлшек инвесторлардың бір бөлігі «үрейлі» мәмілелерге баруы мүмкін екенін көрсеткенімен, тұтастай алғанда аймақ бойынша инвесторлық базаның тұрақты кеңеюі байқалады. Бұл өз кезегінде регуляторларды инвесторларды ағарту бағдарламаларын және нарық тұрақтылығын қолдау құралдарын күшейтуге итермеледі, жаңа әрі жиі тәжірибесі аз қатысушылар тобын жақсырақ қорғау мақсатында.

<sup>26</sup> World Bank Group – Data bank

<sup>27</sup> World Economic Forum – Global Retail Investor Outlook 2024

## 2.3.1

## ИНДОНЕЗИЯ – ЦИФРЛЫҚ ПЛАТФОРМАЛАР ЖӘНЕ ЖАҢА ИНВЕСТОРЛАР

Индонезиядағы бөлшек инвесторлықтың қазіргі өсімінің инфрақұрылымдық негіздері 2020 жылға дейін-ақ қаланған болатын. Индонезияның Орталық бағалы қағаздар депозитарийі (KSEI) инвесторларды сәйкестендіру үдерісін біріздендіру және жеңілдету мақсатында бірегей инвестор идентификаторы (Single Investor Identification, SID) жүйесін енгізді. 2010-жылдардың басында SID сауда жасау үшін міндетті талапқа айналды (енгізудің негізгі кезеңдері шамамен 2011–2012 жылдарға сәйкес келеді), бұл бөлшек клиенттердің жаппай қосылуына және кейінгі цифрлық интеграцияға институционалдық негіз қалады.

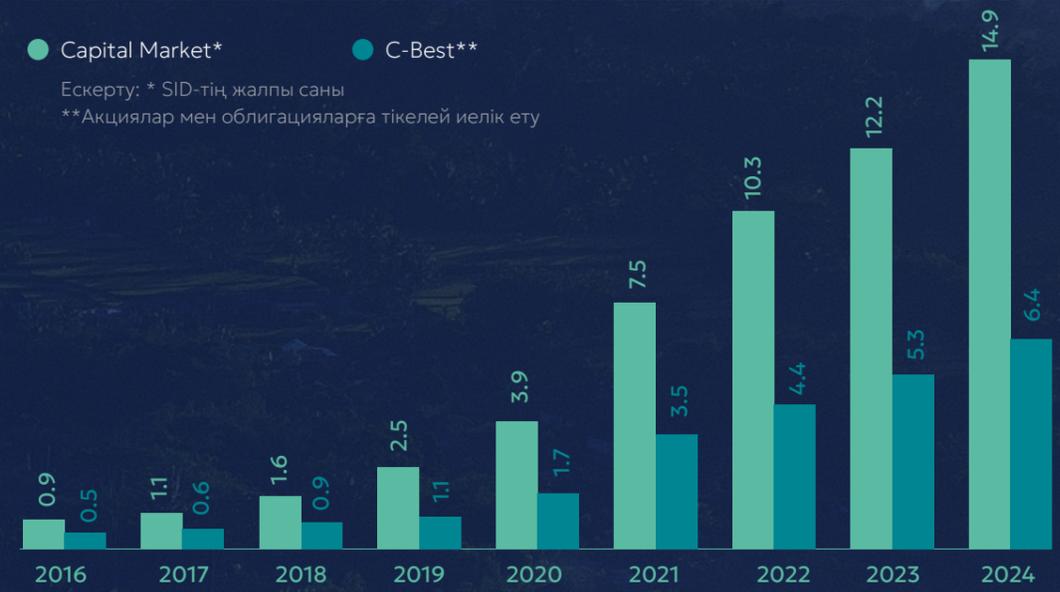
Алайда бірнеше жыл бойы инвесторлардың жалпы саны салыстырмалы түрде төмен деңгейде қалды. Түбегейлі бетбұрыс шамамен COVID-19 кезеңінде орын алды: локдаундар, цифрландырудың жеделдеуі, акциялар нарығындағы қолайлы конъюнктура және финтех-брокерлер мен робо-эдвайзерлердің пайдаланушыларды тартуға бағытталған белсенді кампаниялары 2020 жылдан бастап жаңа инвесторлар санының айтарлықтай өсуіне алып келді. KSEI мен Индонезия қор биржасының (IDX) деректері SID санының бірнеше есе артқанын көрсетеді: капитал нарығындағы инвестор идентификаторлары 2021–2024 жылдары едәуір көбейді. KSEI мәліметтері бойынша, 2019 жылдың соңында бұл көрсеткіш шамамен 2,5 млн SID-ті құрады<sup>28</sup>. Кейінгі деректер 2020–2022 жылдары тұрақты кеңеюді көрсетеді, бұл кезеңде пайлық инвестицияларға арналған қосымшалар мен брокерлік сервистер миллиондаған пайдаланушыларды тартты.

<sup>28</sup> KSEI Press release – December 2019

## 6-сурет.

Дереккөз: Индонезияның орталық бағалы қағаздар депозитарийі (CEIC деректері негізінде)

### Индонезиядағы инвесторлар саны (SID тіркелген аккаунттар), млн адам



Бұл сурет Индонезия капитал нарығындағы бірегей инвесторлар санының (KSEI жүргізетін SID деректері бойынша) айтарлықтай өскенін көрсетеді. 2019 жылдан бастап екі деректер қатары арасындағы айырмашылық инвесторлардың нарыққа қатысу тәсіліндегі маңызды өзгерісті білдіреді.

### 1 Экспоненциалды өсім.

Бірегей SID-тердің жалпы саны («Capital Market» сызығы) 2016 жылғы 1 млн-нан аз деңгейден 2024 жылы шамамен 15 млн-ға дейін өсті. Бұл он жылға жетпейтін мерзімде қатысудың күрт кеңейгенін көрсетеді.

### 2

#### Өсімнің бөлшек сегмент есебінен болуы.

«Capital Market» пен «C-Best» көрсеткіштері арасындағы алшақтықтың ұлғаюы жаңа инвесторлардың басым бөлігі нарыққа қарапайым құралдар арқылы, ең алдымен пайлық инвестициялық қорлар (Reksa Dana) арқылы кіріп жатқанын білдіреді, ал жеке акциялар мен облигацияларға тікелей иелік ету екінші орында.

### 3

**Қорытынды.** Деректер тікелей акциялар мен облигацияларға иелік ету (C-Best) сегменті де өсіп жатқанымен, нарықтың жалпы кеңеюі негізінен қолжетімді құралдар арқылы келетін бөлшек инвесторлар есебінен жүзеге асқанын көрсетеді. Бұл нарықтың қамту аясын кеңейтіп, халықтың кең қабаттарын инвестициялауға тартады.

Салалық деректер мен платформалардың өз есептіліктері финтех қабаты бұл үрдісті қалай жеделдеткенін көрсетеді. Мобильді қосымшаларға бағытталған брокерлер мен робо-эдвайзерлер (**Ajaib, Bibit, Stockbit** сияқты) қарапайым интерфейстер, білім беру контенті, шағын сомалармен инвестициялау мүмкіндігі (соның ішінде бөлшектеп сатып алу) және жас аудиторияға бағытталған маркетинг арқылы жылдам масштабталды. Ajaib 2022–2023 жылдары миллиондаған пайдаланушысы бар екенін хабарлады; Bibit пен Stockbit те өздерінің инвестициялық және community-өнімдері бойынша көпмиллионды пайдаланушы базасын көрсетті. Компаниялардың мәлімдемелері бойынша, дәл осы сервистер капитал нарығына алғаш рет келген инвесторлардың елеулі бөлігін тартқан.

Регуляторлар мен нарықтық институттар да қолдаушы орта қалыптастырды. Қаржы реттеушісі OJK Digital Finance Innovation жол картасын және ұлттық қаржылық сауаттылық бағдарламасын іске қосып, аудиторияны қамтуды да, e-KYC\* және финтех-шешімдерді интеграциялау үшін нормативтік базаны да күшейтті. Индонезия қор биржасы (IDX) өз цифрлық бастамаларын жеделдетті: жаңа клиенттерді қосу рәсімдерін жеңілдетті, инвесторларды оқыту компанияларын жүргізді және студенттер мен жас мамандарға бағытталған бағдарламаларды дамытты. Сонымен қатар KSEI бөлшек инвесторлардың пайлық қорлар мен кастоидиандық сервистерге қолжетімділігін жеңілдететін жүйелерді (AKSes / S-INVEST және SID модульдері)

енгізді. Осы үйлесімді шаралар нарыққа кіру кезіндегі «үйкелісті» азайтып, цифрлық арналарға деген сенімді күшейтті.

Нәтиже ресми статистикада көрініс тапты. 2022 жылдың соңында Индонезияда капитал нарығында (акциялар, облигациялар, пайлық қорлар) шамамен **10,3 млн инвестор** болды, ал 2020 жылдың соңында бұл көрсеткіш шамамен 3,88 млн-ды құраған. 2024 жылдың қорытындысы және 2025 жыл бойы IDX пен KSEI өсімнің жалғасып жатқанын тіркеді: баспасөз хабарламаларында 2024 жылдың соңында 6,3 млн-нан астам «акциялық» SID және 2025 жылдың ортасында акция инвесторларының саны 7 млн-нан асқаны айтылды. Егер пайлық қорлар мен облигация инвесторларын қоса есептесек, капитал нарығындағы SID-тердің жиынтық саны екі таңбалы миллиондарға жетеді (IDX есептілігінде 2025 жылдың басынан бері ай сайынғы өсім миллиондармен өлшенетіні көрсетіледі). Абсолюттік мәнде бұл Индонезияны Азиядағы ең жылдам өсіп келе жатқан бөлшек нарықтардың біріне айналдырады.

Жаңа инвесторлардың портреті де көрсеткіш: олардың көпшілігі жас және бастапқыда цифрлық арналарға бағытталған. IDX деректері бойынша, 2024–2025 жылдары **79%-ы 40 жастан кіші адамдарға** тиесілі болды, бұл болашақта нарыққа қатысудың демографиялық негізін көрсетеді. Паевые қорлар платформалары ұқсас суретті атап өтеді: 2020–2021 жылдары mutual funds-қа жаңа бөлшек инвесторлардың негізгі массасын миллениалдар мен Z ұрпағы өкілдері құрады, оларды мобильді қосымшалар және әлеуметтік желілер арналары арқылы тартылды.

\*KYC – Know Your Client

## “Цифрлық платформалар — инвесторлардың капитал нарығына инвестиция салу үшін ең көп пайдаланатын құралы болып табылады.”

KSEI-дің 2024 жылғы жылдық есебі

Сонымен қатар, өсімнің жоғары қарқыны бірқатар мәселелерді де айқындады. Кей жағдайларда жаңа клиенттердің жаппай қосылуы қаржылық сауаттылықтың дамуынан озып кетіп, тәжірибесі аз инвесторлардың спекулятивті мінез-құлыққа тартылу тәуекелін арттырды. Бұған жауап ретінде регуляторлар қаржылық ағартушылық бағдарламаларын кеңейтті (OJK-тің ұлттық сауалнамалары мен ақпараттандыру

бастамалары, сондай-ақ IDX-тің білім беру кампаниялары) және ақпаратты ашу талаптарын күшейтті, нарық тұрақтылығын қолдайтын құралдарды дамытты. Оларға, атап айтқанда, сауданы уақытша тоқтату тетіктері<sup>30</sup> және бөлшек қатысушыларды қорғау мен шамадан тыс құбылмалылықты жұмсартуға бағытталған өтімділік провайдерлері институтының дамуы жатады.

<sup>29</sup> KSEI Annual report 2024<sup>30</sup> IDX – Press Release from 11 August 2025

Индонезияның инвесторлық базасының бөлшек сегментке қарай ауысуын бір ғана шешімнің салдары ретінде емес, бірнеше өзара байланысты факторлардың жиынтығы ретінде қарастырған жөн:

**(a)** масштабтауға мүмкіндік берген алдын ала құрылған инфрақұрылым (SID және KSEI жүйелері);

**(b)** жаңа инвесторларды тартудағы «үйкелісті» азайтқан регулятор мен биржаның цифрландыруы;

**(c)** инвестициялауды интуитивті әрі арзан еткен финтех-платформалар;

**(d)** цифрлық мінез-құлықты жеделдетіп, нарыққа алғаш рет келген инвесторлардың ірі толқынын қалыптастырған пандемия кезеңі.

**SID жөніндегі ресми статистика мен платформалардың ашық деректері осы өзгерістің ауқымын айқын көрсетеді: небәрі бірнеше жыл ішінде нарыққа миллиондаған жаңа бөлшек инвесторлар келді. Сонымен қатар IDX, KSEI және OJK материалдары мен құжаттары бұл өсімнің қандай реттеушілік және операциялық шешімдер мен тетіктер арқылы мүмкін болғанын қалпына келтіруге мүмкіндік береді.**

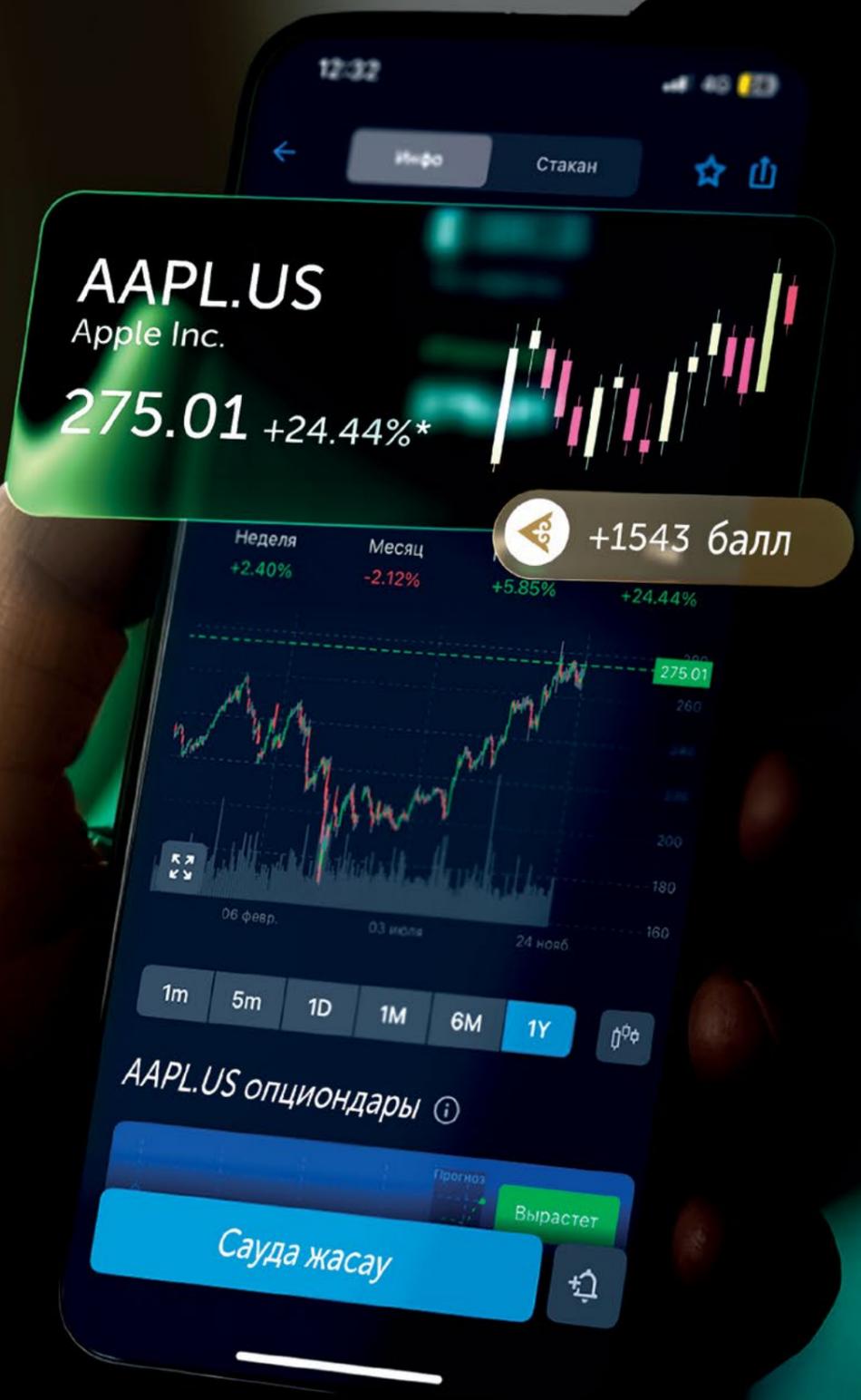


# You fly. Money works.

Freedom Broker арқылы инвестициялап,  
20 000-ға дейін Nomad  
баллдарын жинаңыз



7 555  
fbroker.kz



Freedom Broker — Freedom Finance Global PLC (www.fbglobal.com) Қазақстан Республикасындағы «Астана» қалыңаралық қаржы орталығында тіркелген. Компания бағалы қағаздар нарығында брокерлік агенттік қызметтерін 2025 жылғы 25 желтоқсаннан бастап көрсетеді. Лицензиясы: АҚБАНІСБ берілетін АҚБАНІС-1А-0020-0019.  
Бағалы қағаздарға және өзге де қаржылық құрылымдарға инвестициялау ұдайы қалыңаралық жоғалту тәуекелімен байланысты. Осы материал мақсаттық ұсыныс болып табылмайды (Financial Promotion).

### 3. ҚАЗАҚСТАНДАҒЫ БӨЛШЕКТІК ИНВЕСТИЦИЯЛАУ НАРЫҒЫ: ҚАЗІРГІ ЖАҒДАЙЫ МЕН НАРЫҚ ҚҰРЫЛЫМЫ

#### БӨЛІМНІҢ ҚЫСҚАША МАЗМҰНЫ:

Қазақстандағы бөлшек инвестициялау нарығы шоттар санының қарқынды өсуі мен маңызды IPO-ларды біріктіреді. Сонымен бірге, үй шаруашылықтарының балансында әлі де депозиттер, тұрғын үй және шетел валютасы басым, бұл неғұрлым терең әртараптандыру үшін айтарлықтай әлеует қалдырады.

#### БӨЛІМНІҢ ТҮЙІНІ:

- Бөлшек инвестициялау алғашқы жекешелендіруден кейінгі науқандар мен «Халықтық IPO-дан» неғұрлым айқын институционалдық инфрақұрылымы бар цифрлық нарыққа дейінгі жолдан өтті.
- Кең қолжетімділікке қарамастан, үй шаруашылықтарының негізгі байлығы әлі де банктік депозиттерде, жылжымайтын мүлікте және шетел валютасында (FX) шоғырланған, ал өзара қорлар, ETF және басқа да ұжымдық инвестициялау құралдары тауашалы күйінде қалып отыр.
- Соңғы жылдары брокерлік шоттардың күрт өсуі және үй шаруашылықтары тарапынан «ҚазМұнайГаз» бен «Эйр Астана» компанияларының IPO-сы сияқты «флагмандық» IPO-ларға жоғары сұраныс байқалады.
- Цифрлық брокерлер, мобильді қосымшалар және облигациялар нарығындағы жаңа ұсыныстар (атап айтқанда, микроқаржы ұйымдары мен ESG-эмитенттері тарапынан) өнімдер қатарын кеңейтеді, бірақ сонымен бірге тұтынушыларды қорғау мәселелерін күшейтеді.

#### БӨЛІМДЕГІ НЕГІЗГІ САНДАР:

4.62 млн

БҚОД-та бөлшек шоттар саны (2025 жылғы қыркүйек айының соңындағы жағдай бойынша)

2.17 млн

AIX CSD-да бөлшек шоттар саны (2025 жылғы қыркүйек айының соңындағы жағдай бойынша)

21.8%

2024 жылдың соңындағы Қазақстан қор нарығы капиталдануының ЖІӨ-ге шаққандағы үлесі, көптеген дамыған нарықтардағы 150–170%-бен салыстырғанда.

3.6 млн

2024 жылы БҚОД-те жеке тұлғалар жасаған қор нарығындағы мәмілелер саны

62.1%

2024 жылы KASE-нің акциялардың қайталама нарығындағы жалпы айналымдағы бөлшек сауда үлесі; 55,2% – 2025 жылдың 9 айындағы бөлшек сауда үлесі.

4.5 млн

2025 жылдың алғашқы 9 айында БҚОД-те жеке тұлғалар жасаған қор нарығындағы мәмілемер саны

8x

2020 жылдан бастап өзара қорлар үлескерлері санының шамамен өсуі.

206.1 \$млн

2025 жылғы қыркүйек айының соңындағы жағдай бойынша 28 өзара қордың шамамен басқарудағы активтері (AUM)

## 3.1

# ҚАЗАҚСТАНДАҒЫ БӨЛШЕКТІК ИНВЕСТИЦИЯЛАУДЫҢ ЭВОЛЮЦИЯСЫ

Қазақстандағы бөлшектік инвестициялаудың эволюциясы ұлттық қаржы жүйесіндегі кең ауқымды өзгерістермен қатар дамыды: посткеңестік жекешелендірудің бытыраңқы кезеңінен технологиялық тұрғыдан дамыған әрі халықаралық деңгейде интеграцияланған капитал нарығына дейін. Бөлшектік инвесторлардың қатысуы өте төмен деңгейден басталып, уақыт өте келе инвесторлар қауымдастығының ең серпінді бөліктерінің біріне айналды. Бұл даму траекториясына институционалдық реформалар, цифрлық инновациялар және үй шаруашылықтарының қаржылық мүмкіндіктерінің біртіндеп өсуі әсер етті.

## 1991-2000

### Қазақстандағы алғашқы негіздер: жекешелендіру және нарықтың қалыптас

Қазақстандағы бөлшектік инвестициялаудың бастаулары 1990-жылдардың басындағы жаппай жекешелендірумен байланысты. Сол кезеңде азаматтар жаңадан корпоративтіленген мемлекеттік кәсіпорындардың акцияларын иеленді. Бұл бөлшектік акционерлердің алғашқы буынын қалыптастырды, алайда оны қолдайтын инфрақұрылым бытыраңқы күйде қалды, ал операциялардың едәуір

бөлігі реттелетін биржалық алаңдардан тыс жүзеге асырылды.

1993 жылы Қазақстандық банкаралық валюта биржасының құрылуы және оның 1997 жылы Қазақстан қор биржасына (KASE) айналуы бағалы қағаздармен сауда жасау үшін алғашқы институционалдық негізді қалады. Соған қарамастан, шамамен он жыл бойы бөлшектік инвесторлардың қатысуы өте төмен деңгейде сақталды.

## 2000-2008

### Нарықтың қалыптасуы және бастапқы өсу кезеңі

2000-жылдардың басында экономикалық өсім, корпоративтік басқарудың жақсаруы және капитал нарығы инфрақұрылымының біртіндеп дамуы нарыққа жаңа серпін берді. 2005–2007 жылдары KASE индексінің 13 еседен астам өсуі бөлшектік инвесторлар тарапынан қызығушылықты арттырды, бұған ірі шикізат компанияларының жоғары дивидендтері ықпал етті. 2005 жылғы инвестициялық және венчурлық қорлар туралы заң паявой инвестициялық

қорларды (ПИФ) құруға мүмкіндік беріп, жеке үй шаруашылықтары үшін алғашқы рет коллективтік инвестицияларды қолжетімді етті. Дегенмен, осы өзгерістерге қарамастан, жеке жинақтар құрылымында әлі де депозиттер мен жылжымайтын мүлік үстемдік етті. Өнімдердің шектеулі қолжетімділігі және кейінгі 2008 жылғы жаһандық қаржы дағдарысы нарық дамуын тежеп, үй шаруашылықтарының сақ болуға және тәуекелден аулақ болуға бейімділігін күшейтті.

## 2012-2014

### «Халықтық IPO» бағдарламасы арқылы белсенділіктің қайта жандануі

Бөлшектік инвесторлардың қатысуы «Халықтық IPO» бағдарламасы іске қосылғаннан кейін айтарлықтай өсті.

**2012** жыл (қазан): «Халықтық IPO» бағдарламасының ресми басталуы

**IPO** **2012:** IPO «ҚазТрансОйл»

**IPO** **2014:** IPO «KEGOC»

Осы кезеңде брокерлік есепшоттардың саны шамамен 10 мыңнан<sup>31</sup> 100 мыңға<sup>32</sup> дейін өсті, бұл халықтың капитал нарығына алғаш рет ауқымды оралуын білдірді. Бұл орналастырулар сенімділікті нығайтуға, биржалық құралдардың әлеуетті тартымдылығын көрсетуге және азаматтарға заманауи инвестициялау моделіне бейімделуге көмектесті.

## 2014-2020

### Институционалдық нығайту және халықаралық интеграция

2014–2020 жылдар аралығындағы кезең бөлшек инвестициялаудың қазіргі ландшафтының құрылымдық негізін қалады:

**2013:** Зейнетақы активтерінің Бірыңғай жинақтаушы зейнетақы қорына (БЖЗҚ) шоғырландырылуы институционалдық инвесторлардың ішкі базасын нығайтты.

**2017–2018:** «Астана» халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) құрылуы және Astana International Exchange (AIX) биржасының іске қосылуы ағылшын жалпы құқығы юрисдикциясында жұмыс істейтін, Nasdaq технологиясын қолданатын және халықаралық стандарттарға бағытталған алаңды қалыптастырды.

**IPO** **2018:** «Қазатомөнеркәсіп» IPO-сы өтті

**2021:** KASE Global-дың іске қосылуы шетелдік акцияларға тікелей бөлшек қолжетімділікті ашып, жеке инвесторлардың мүмкіндіктерін одан әрі кеңейтті.

Бұл реформалар нарық инфрақұрылымы мен ережелерін халықаралық тәжірибеге жақындатты және Қазақстанның жаһандық капитал ағындары үшін ашықтығын арттырып, бөлшек сауда қатысуының одан әрі өсуі үшін неғұрлым қолайлы жағдайлар қалыптастырды.

<sup>31</sup> Zakon.kz

<sup>32</sup> Kursiv

## 2021-2023

### Цифрлық серпіліс және жаппай тартылу

**IPO** **2022:** 2022: «ҚазМұнайГаз» IPO-сы

Бөлшек сегменттің өсуінің соңғы кезеңінде цифрландыру шешуші факторға айналды. Елдегі барлық белсенді бөлшек шоттардың 90%-дан астамы соңғы екі жылда ашылды\*.

#### Өсудің негізгі драйверлері:

- биометриялық верификация және e-ID арқылы мобильді қосымшалармен лезде қосылу шот ашу уақытын бірнеше минутқа дейін қысқартты;
- смартфондағы төлемдерді, сауда-саттықты, аналитиканы және салық есептілігін біріктіретін инвестициялық платформалар пайда болды;

- KASE және AIX листингіне енген бағалы қағаздар бойынша капитал өсіміне салынатын салықтан босату.

\*Орталық бағалы қағаздар депозитарийінің (ОБҚД) мәліметінше, 2023 жылдың желтоқсанына қарай брокерлік шоттар саны екі жыл ішінде 6 есе өсіп, 0,2 млн-нан 2,4 млн-ға дейін жетті (15-сурет). Бұл сол кездегі белсенді шоттардың 91%-ы осы екі жылдық кезеңде ашылғанын білдіреді.

## 2024-2025

### Бөлшек нарықтың кемелденуі және одан әрі кеңеюі

Өсім қарқыны 2024–2025 жылдары да бұрын жасалған цифрлық инфрақұрылым мен жеке инвесторлардың тұрақты қызығушылығына сүйене отырып сақталды.

**IPO** **2024:** «Эйр Астана» IPO-сы

2025 жылғы қыркүйектің соңындағы жағдай бойынша ОБҚД брокерлік шоттардың жалпы саны 4,6 млн-ға жетті.

Акциялар нарығындағы мәмілелер саны 2025 жылдың алғашқы сегіз айында 2024 жылдың сәйкес кезеңімен салыстырғанда 62%-ға артты.

## 3.2 ИНСТИТУЦИОНАЛДЫҚ ЖӘНЕ РЕТТЕУШІ ОРТА

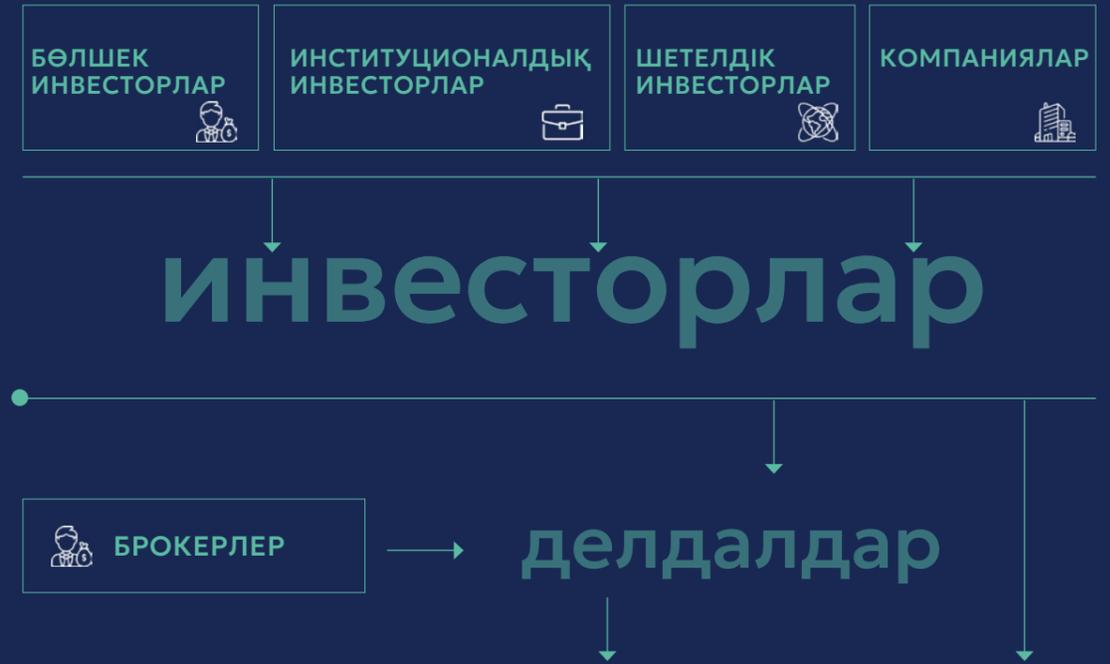
Қазақстандағы бөлшек инвестициялауды қолдайтын экожүйе біртіндеп көпдеңгейлі жүйе ретінде қалыптасты. Ол қос юрисдикциялы модельге, цифрлық қолжетімділіктің жоғары деңгейіне және соңғы жылдары ішінара жекешелендіруден өткен ірі ұлттық компанияларға негізделген.

Бұл жүйенің жұмыс істеу механизмін түсіну үшін оның бес негізгі элементін қарастырған жөн: реттеушілер, ережелерді белгілейді және олардың сақталуын қамтамасыз етеді; нарықтық инфрақұрылым: сауда-саттықты, клирингті және есеп айырысуларды жүзеге асырады; делдалдар: инвесторларға нарыққа қол жеткізуге мүмкіндік береді; жария компаниялар: акциялар нарығын қалыптастырады; инвесторлар: нарықтың тікелей қатысушылары.

7-сурет.

Капитал нарықтарының құрылымы мен механизмдері

### ҚАЗАҚСТАННЫҢ НАРЫҚТЫҚ ИНФРАҚҰРЫЛЫМЫ



	ҰЛТТЫҚ ЮРИСДИКЦИЯ	АХҚО ЮРИСДИКЦИЯСЫ
<b>САУДА-САТТЫҚТАР</b> Мәмілелерді орындау және бағаларды қалыптастыру үшін биржадағы сатып алу/сату өтінімдерін өзара сәйкестендіру.	KASE	AIX
<b>КЛИРИНГ</b> Мәмілелерді растау және есеп айырысу алдындағы таза міндеттемелерді есептеу.	KACC	AIX CSD
<b>ЕСЕП АЙЫРЫСУЛАР</b> Бағалы қағаздар мен ақшалай қаражатты түпкілікті беру; меншік құқығы туралы жазбаларды жаңарту.	KCSD	AIX CSD
<b>РЕТТЕУ</b>	ҚРҰБ жанындағы ҚНРДА	AFSA

## РЕТТЕУШІ ОРГАНДАР: ЕРЕЖЕЛЕРДІ БЕЛГІЛЕУШІЛЕР

Қазақстанның капитал нарығы екі нормативтік жүйе аясында жұмыс істейді. Бұл қос құрылым құқықтық ортаны, инвесторларды қорғау құралдарын және дауларды шешу тәсілдерін айқындайды.

### ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНЫҢ ҚАРЖЫ НАРЫҒЫН РЕТТЕУ ЖӘНЕ ДАМУ АГЕНТТІГІ (ҚНРДА):

#### Юрисдикциясы:

АХҚО юрисдикциясынан тыс, Қазақстан Республикасының аумағындағы негізгі мемлекеттік реттеуші болып табылады.

#### Мандаты:

ҚНРДА-ның негізгі функцияларына жалпы қаржы жүйесінің тұрақтылығын қамтамасыз ету, ұлттық юрисдикцияда жұмыс істейтін қаржы ұйымдарын (банктерді, брокерлерді, сақтандыру компанияларын) лицензиялау, сондай-ақ қаржылық қызметтерді тұтынушылардың, соның ішінде бөлшек инвесторлардың құқықтарын қорғау жатады.

#### Инвесторлар құқығын қорғау:

ҚНРДА талаптары ұлттық заңнамада бекітілген. Брокерлер клиенттерге ақпараттың жеткілікті көлемін ұсынуға, клиенттердің мүддесі үшін әрекет етуге, сондай-ақ клиенттердің ақшалай қаражаты мен активтерін брокердің балансындағы өз қаражатынан бөлек есепке алуға және сақтауға міндетті. Бұл брокердің қаржылық қиындықтары бөлшек инвесторларға тікелей әсер ету қаупін азайтады.

### «АСТАНА» ХАЛЫҚАРАЛЫҚ ҚАРЖЫ ОРТАЛЫҒЫ (АХҚО) ЖӘНЕ AFSA:

#### Юрисдикциясы:

АХҚО — Астана қаласындағы, ағылшын жалпы құқығы принциптеріне негізделген, конституциялық тұрғыдан оқшауланған жеке құқықтық жүйесі бар арнайы экономикалық аймақ. Бұл модель бастапқыда халықаралық инвесторлар үшін түсінікті әрі сенімді болу мақсатында жасалған.

#### Astana Financial Services Authority (AFSA):

AFSA — АХҚО юрисдикциясындағы тәуелсіз реттеуші. Ол орталық ішіндегі қаржылық қызметті, компанияларды және нарықтық институттарды, соның ішінде Astana International Exchange (AIX) биржасын реттейді.

**Инвесторлар құқығын қорғау:** AFSA тәсілі алдыңғы қатарлы халықаралық стандарттардың үлгісі бойынша құрылған.

**Құқықтық негізі:** инвесторларды қорғау жалпы құқыққа тән адалдық, ашықтық және есептілік принциптеріне негізделген.

**Соңғы бастамалар:** AFSA бөлшек инвесторларға төнетін заманауи тәуекелдерге белсенді түрде жауап береді. Реттеуші онлайн-алаяқтыққа қарсы іс-қимылға бағытталған Бағалы қағаздар жөніндегі комиссиялардың халықаралық ұйымының (IOSCO) жаһандық жол картасына қосылды. Сонымен қатар, «финфлюенсерлерге» (қаржылық инфлюенсерлер) байланысты тәуекелдерді басқару және күрделі өнімдерді онлайн-сатудағы бұзушылықтармен (mis-selling) күресу тәсілдерін әзірлеуде. Бұл реттеушінің проактивті және заманауи ұстанымын көрсетеді.

## НАРЫҚТЫҚ ИНФРАҚҰРЫЛЫМ:

Бұл компонент активтер саудасы жүзеге асырылатын биржалардан және меншік құқығын тіркейтін әрі белгілейтін депозитарийлерден тұрады.

### Қор биржалары

#### ҚАЗАҚСТАН ҚОР БИРЖАСЫ (KASE):

Алматы қаласында орналасқан KASE — 1993 жылы құрылған елдегі «тарихи» биржалық алаң болып табылады.

#### НЕГІЗГІ НАРЫҚТАРЫ:

KASE мемлекеттік бағалы қағаздардың (қазынашылық вексельдер), ішкі эмитенттердің корпоративтік облигацияларының, сондай-ақ қазақстандық ең ірі әрі тұрақты компаниялардың (мысалы, Halyk Bank, Kazakhtelecom) акцияларының айналымы үшін негізгі алаң болып табылады.

#### ЮРИСДИКЦИЯСЫ:

Биржа қызметі Қазақстан Республикасының ұлттық заңнамасы аясында жүзеге асырылады және ҚНРДА-ның реттеуінде болады.

#### ASTANA INTERNATIONAL EXCHANGE (AIX):

2018 жылы АХҚО аясында іске қосылды.

#### НЕГІЗГІ НАРЫҚТАРЫ:

Жекешелендіру, халықаралық листингтер және мемлекеттік IPO бағдарламаларына арналған платформа ретінде жоспарланған. Бұл «ҚазМұнайГаз» және «Эйр Астана» сияқты ұлттық компаниялардың айтулы IPO-лары өткен негізгі орын болды.

#### ЮРИСДИКЦИЯСЫ:

AFSA тарапынан реттелетін АХҚО-ның жалпы құқығы аясында жұмыс істейді.

8-сурет.

Source: Official websites of KASE and AIX

### Соңғы 10 жылдағы KASE және AIX Қазақ индекстері



## 3.3 ХАЛЫҚ АКТИВТЕРІНІҢ ҚҰРЫЛЫМЫ

Қазақстандағы үй шаруашылықтары активтерінің құрылымы ондаған жылдар бойы экономикалық реформалардың, жаһандық қаржылық дағдарыстардың және қалыптасқан дағдылардың әсерімен қалыптасты. Көптеген қазақстандықтар үшін қаражаттың өтімділігі мен сақталуы ерекше маңызға ие. Соның нәтижесінде жинақтардың басым бөлігі әлі де дәстүрлі активтерде: **банктік депозиттерде, жылжымайтын мүлікте және шетел валютасында**

шоғырланған. Мұндай таңдау сенімділікке, ақшаға тез қол жеткізуге және инфляциядан қорғануға деген ұмтылыспен түсіндіріледі. Сонымен қатар, бұл жағдай сенім деңгейі мен қаржылық сауаттылықтың артуына, сондай-ақ инвестициялық ұсыныстардың кеңеюіне қарай — мысалы, қор нарығының құралдарына бағытталған — біртіндеп әртараптандыруға мүмкіндік береді.

### БАНКТІК ДЕПОЗИТТЕР

→ 3.3.1

### ЖЫЛЖЫМАЙТЫН МҮЛІК

→ 3.3.2

### ШЕТЕЛ ВАЛЮТАСЫ

→ 3.3.3

## 3.3.1 БАНКТІК ДЕПОЗИТТЕР ЖИНАҚТАУДЫҢ НЕГІЗГІ ҚҰРАЛЫ

Банктік депозиттер қазақстандық үй шаруашылықтарының негізгі қаржылық активі болып қала береді. 2024 жылғы жағдай бойынша, банк жүйесіндегі депозиттердің жалпы көлемі шамамен **78 миллиард долларға** жетті, бұл ЖІӨ-нің (ішкі жалпы өнім) шамамен **31%-ын** құрайды. Бұл ретте депозиттер банк міндеттемелерінің 80%-дан астамын қалыптастырады<sup>33</sup> 9-суреттен көрініп тұрғандай, 2015 жылдан бастап бөлшек және корпоративтік депозиттердің көлемі

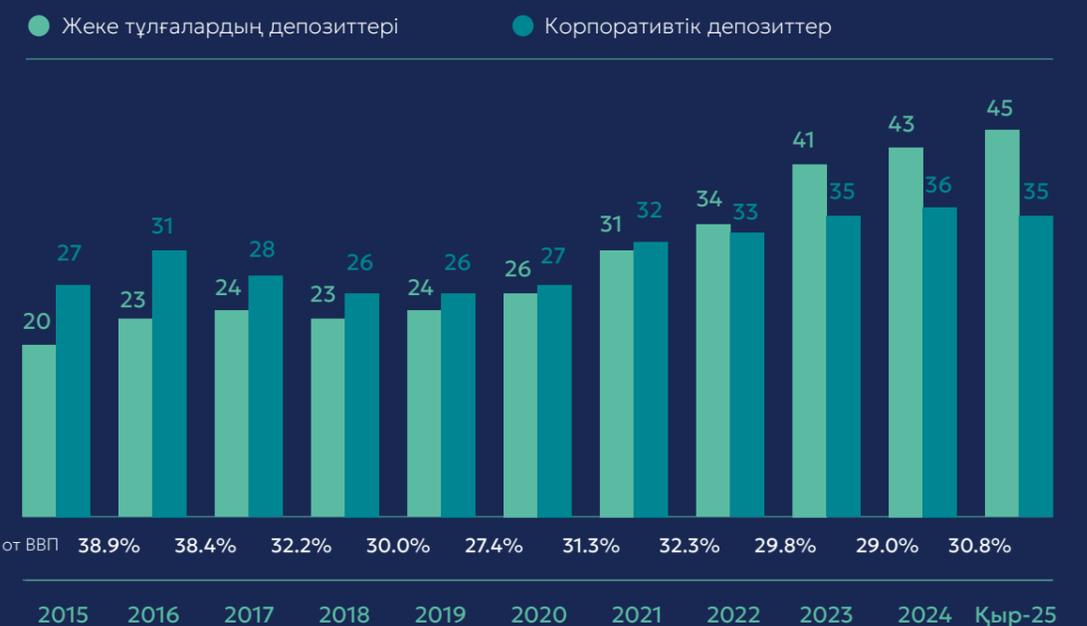
абсолюттік мәнде өсті, бірақ жиынтық депозиттердің ЖІӨ-ге қатысты арасалмағы 30–40% деңгейінде тұрақты сақталды. Бұл банктердің қаржылық делдалдықтағы маңызды рөлін айқындай түседі. Бөлшек депозиттер банктердің ресурстық базасының елеулі бөлігін құрайды және тіпті макроэкономикалық тұрақсыздық кезеңдерінде де салыстырмалы түрде тұрақтылығын сақтап қалды.

<sup>33</sup> The National Bank of Kazakhstan – Financial performance of the banking sector

### 9-сурет.

Дереккөз: Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі

### Есепті кезеңнің соңындағы депозиттер құрылымы, млрд АҚШ долл.



Үй шаруашылықтары депозиттерінің негізгі ерекшеліктерінің бірі — олардың валютасы мен орналастыру мерзімдері бойынша бөлінуі. 2009, 2014 және 2015 жылдардағы күрт девальвациялардан кейін халық жинақтарында «долларлану» үрдісі күшейді: көптеген азаматтар инфляциядан қорғану үшін қаражатты шетел валютасында сақтауды жөн көрді. Содан бері біртіндеп дедолларлану процесі байқалуда, соған қарамастан валюталық депозиттер ресурстық базаның едәуір бөлігін иеленіп отыр — 2025 жылдың үшінші тоқсанының соңында бұл көрсеткіш

18,1%-ды құрады, бұл 2015 жылғы ең жоғары көрсеткіштерден айтарлықтай төмен (10-сурет). Ұлттық валютадағы депозиттердің ішінде қаражаттың басым бөлігі «талап етілгенге дейінгі» шоттарда шоғырланған. 2025 жылғы 30 қыркүйектегі жағдай бойынша, олар теңгедегі барлық депозиттердің 54,4%-ын құраса, жинақ депозиттері шамамен 14,3%-ды құрады<sup>34</sup>. Мұндай құрылым үй шаруашылықтарының өтімділік пен икемділікті жоғары бағалайтынын, қаражаттың қомақты бөлігін ұзақ мерзімді жинақ өнімдерінде емес, қолжетімді нысанда ұстауды қалайтынын көрсетеді.

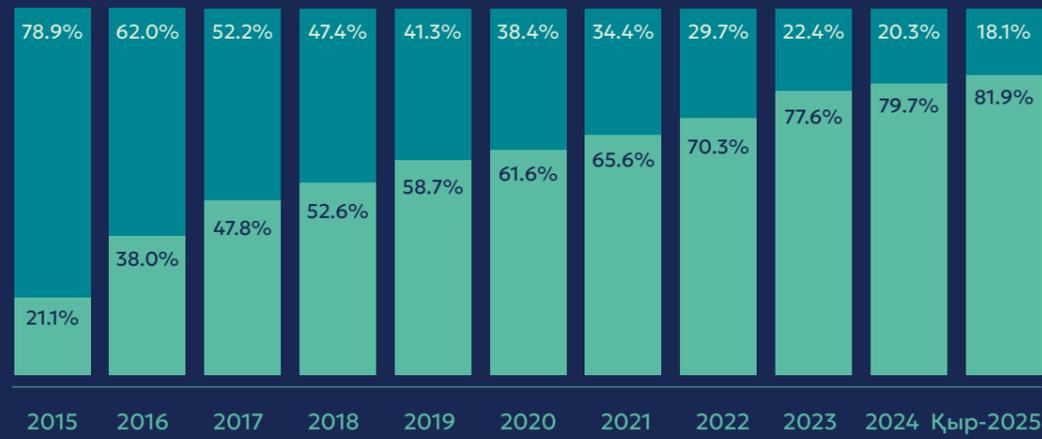
<sup>34</sup> The National Bank of Kazakhstan - Deposits of individuals in the banks of Kazakhstan

10-сурет.

Дереккөз: Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі

### Жеке тұлғалардың депозиттері валюталар бойынша бөліністе, %-бен

● Ұлттық валютада ● Депозиттер бойынша сыйақы мөлшерлемелері, жылдық көрсеткіш



Банктік депозиттер қазақстандық үй шаруашылықтары үшін негізгі қаржылық құрал болып қала береді. Бұл төмен тәуекелді жинақтарға деген тұрақты бейімділікті, банктер арқылы депозиттердің кең қолжетімділігін, сондай-ақ нарықтық белгісіздік кезеңдерінде сенімділікті арттыратын салымдарды сақтандыру жүйесінің бар екенін көрсетеді. Депозиттер өтімділік пен тіркелген кірістілікті ұштастырады — бұл сипаттамалар табысы тұрақсыз және күтпеген шығындарға тап болуы мүмкін отбасылар үшін өте маңызды<sup>35</sup>.

<sup>35</sup> Electronic government (eGov) of the Republic of Kazakhstan - Deposit guarantee system in Kazakhstan

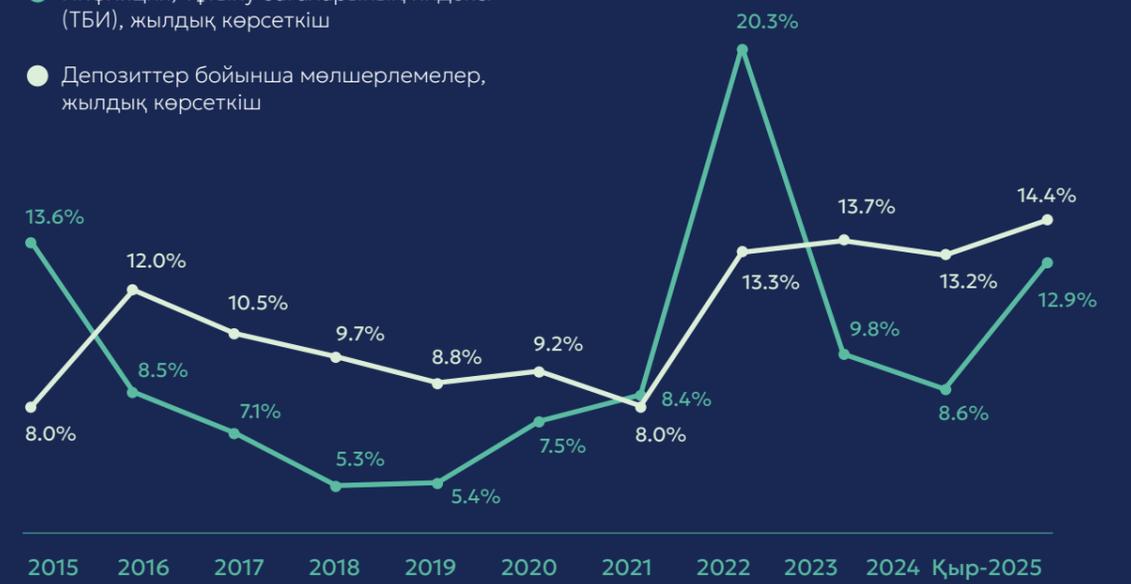
\*Ескертпе: «Тәуекелдігі төмен жинақтар» сақтандырылған банк депозиттері үй шаруашылықтары үшін қауіпсіз немесе тәуекелі төмен, бірақ табысы төмен активтер ретінде қарастырылатын халықаралық пайдалануды білдіреді (мысалы, Еуропалық комиссия 2025; Австриялық FMA 2023; ХВҚ және қауіпсіз активтерге қатысты зерттеулерді қараңыз).

11-сурет.

Дереккөз: Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі, Ұлттық статистика бюросы

### Инфляцияға (тұтыну бағаларының индексі — ТБИ) байланысты банктік депозиттер бойынша тарихи мөлшерлемелер, 2015 - 2025 жылдың 9 айы

● Инфляция, Тұтыну бағаларының индексі (ТБИ), жылдық көрсеткіш  
● Депозиттер бойынша мөлшерлемелер, жылдық көрсеткіш



### 3.3.2 ЖЫЛЖЫМАЙТЫН МҮЛІК: КАПИТАЛДЫ САҚТАУҒА АРНАЛҒАН НЕГІЗГІ БЕЙҚАРЖЫЛЫҚ АКТИВ

Егер депозиттер үй шаруашылықтарының қаржылық активтерінің құрылымында негізгі орын алса, онда тұрғын үй жылжымайтын мүлік қаржылық емес активтер арасында жетекші рөл атқарады. 12-суретте макроэкономикалық және геосаяси күйзелістерге қарамастан, 2015-2021 жылдары тұрғын үймен мәмілелер саны біртіндеп өскені, содан кейін 2022-2024 жылдары нарықтық түзетулер байқалғаны көрсетілген. Ресми статистика тұрғындар үшін жылжымайтын мүліктің жоғары маңыздылығын растайды: 2024 жылға қарай Қазақстанның тұрғын үй қоры 2.5 миллион тұрғын үй ғимаратынан асып, тұрғын үймен қамтамасыз етілуі бір адамға шаққанда 24,5 шаршы метрге жетті (қалаларда - 26,9 ш. м)<sup>36</sup>.

<sup>36</sup> Ұлттық статистика бюросы – Құрылыс статистикасы (2024)

12-сурет.

Дереккөз: Бюро Национальной Статистики

#### Тұрғын үй жылжымайтын мүлкімен жасалған мәмілелер саны және 1 м2 үшін орташа баға



Баға динамикасы үй шаруашылықтары жылжымайтын мүлікті ең алдымен құндылықты сақтау құралы ретінде қабылдайтынын растайды. Әр түрлі дереккөздер 2021-2022 жылдары тұрғын үй бағасы өте тез өскенін көрсетеді: жекелеген кезеңдерде жылдық өсу қарқыны 70% - дан асты. 2024-2025 жылдарға қарай өсу жылына бірнеше пайыз деңгейінде қалыпты деңгейге дейін баяулады, өйткені нарық бейімделіп, жаңа ұсыныс пайда болды<sup>37</sup>. Қазақстанның жылжымайтын мүлік нарығын зерттеу тұрғын үйге деген сұраныс макроэкономикалық саясатпен және кредиттеу шарттарымен тығыз байланысты екенін көрсетеді. Сонымен қатар, аймақтық нарықтар бір-бірімен нашар интеграцияланған, бұл жергілікті “қызып кетуге” әкеледі және жылжымайтын мүлікті ең сенімді ұзақ мерзімді актив ретінде қабылдауды күшейтеді<sup>38</sup>.

Инвестиция ретінде тұрғын үйге қаражат салуға итермелейтін бірнеше фактор бар. Мемлекеттік тұрғын үй бағдарламалары мен субсидияланатын ипотекалық тетіктер (соның ішінде «7-20-25») қарыз алушылардың белгілі бір санаттары үшін қаржылану құнын төмендетіп, жинақ пен несие ресурстарын баспана сатып алуға, оның ішінде инвестициялық пәтерлерге бағыттауды ынталандырды. Сонымен қатар, жедел урбанизация, демографиялық қысым және 2022-

2023 жылдардағы көші-қон ағындарының күшеюі ең ірі қалаларда, әсіресе Астана мен Алматыда сұранысты арттырды, бұл кезеңде тұрғын үйді пайдалануға беру көлемі рекордтық деңгейге жетті<sup>39</sup>. Көптеген отбасылар үшін бір немесе бірнеше пәтерге иелік ету бірден бірнеше мақсатқа қызмет етеді: бұл күнделікті тұтыну қажеттілігін (тұрғын үй қызметін) өтеу, жинақ түріндегі қаржылық қор қалыптастыру, сондай-ақ қартайған шаққа арналған бейресми «зейнетақылық» стратегия ретінде қабылданады.

Нәтижесінде үй шаруашылықтарының әл-ауқатының едәуір бөлігі бір ғана, әрі өтімділігі төмен актив түрінде, яғни тұрғын үй жылжымайтын мүлкіне шоғырланады. Мұндай мүліктің құны пайыздық саясатқа, құрылыс циклдерінің ауытқуына және өңірлік экономиканың жағдайына сезімтал келеді. Бұл құбылыс тек Қазақстанға ғана тән емес: көптеген дамушы экономикаларда тұрғын үй мүлкі үй шаруашылықтары балансының негізгі құрамдас бөлігі болып саналады. Алайда осындай шоғырлану портфельдерді әртараптандыруды тежеп, тұрғын үй нарығы әлсіреген кезеңдерде қаржылық тұрақтылық үшін тәуекелдерді күшейтуі мүмкін.

<sup>37</sup> Global Property Guide - Қазақстанның тұрғын үй жылжымайтын мүлік нарығына талдау (2025)

<sup>38</sup> University of Central Asia -Қазақстандағы жылжымайтын мүлік нарығының эволюциясы және ақша-кредит саясаты

<sup>39</sup> Scot Holland, Қазақстан Ұлттық Банкі, Ұлттық статистика бюросы

### 3.3.3 ШЕТЕЛ ВАЛЮТАСЫ: ӨТКЕН КҮЙЗЕЛІСТЕРДІҢ ІЗІ ЖӘНЕ ТҰРАҚТЫ ҚОРҒАНЫС АКТИВИ

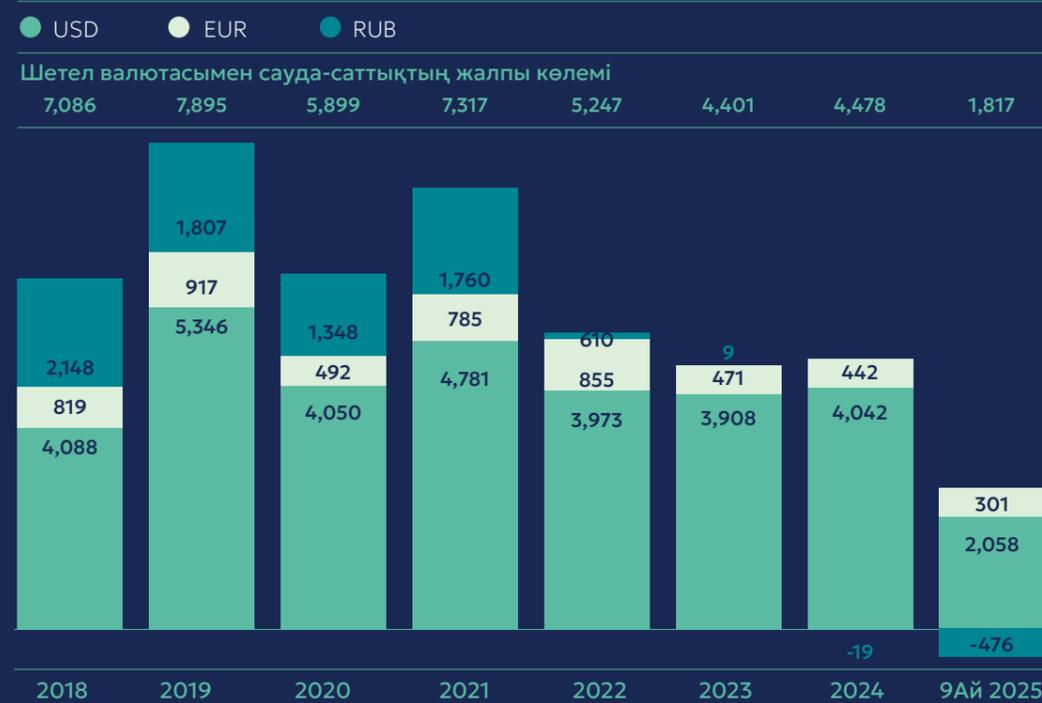
Банктік депозиттерде долларлану біртіндеп төмендеп келе жатқанына қарамастан, валюталық активтер үй шаруашылықтары портфельдерінің маңызды бөлігі болып қала береді: олар шетел валютасындағы депозиттер түрінде де, айырбастау пункттері арқылы сатып алынатын қолма-қол валюта түрінде де сақталады. Ұлттық Банктің статистикасы негізінде дайындалған 13-суретте 2018 жылдан 2025 жылдың алғашқы тоғыз айына дейінгі кезеңде халықтың шетел валютасын сатып алу динамикасын көрсетеді. Осы кезеңде валютаны нетто сатып алудың жиынтық көлемі 2018–2019 жылдары шамамен жылына 5–8 млрд АҚШ доллары аралығында болды, 2020 жылы COVID-19 пандемиясы

кезінде төмендеді, ал 2021 жылы белгісіздік күшейген тұста қайта қалпына келді. Кейіннен бұл көрсеткіштер біртіндеп бәсеңдеп, 2025 жылдың алғашқы тоғыз айындағы мәндер бұрынғы шарықтау деңгейлерінен айқын төмен болды. Бүкіл кезең бойы операциялар құрылымында АҚШ доллары басым рөл атқарды, ал еуроның үлесі салыстырмалы түрде шағын болып, уақыт өте келе қысқарды. Ресей рублімен жасалатын операциялар 2022–2023 жылдары едәуір артты, бұл өңірлік сауда мен көші-қон факторларының ықпалын көрсетті, содан кейін көлемі ішінара бұрынғы қалыпты деңгейлеріне қайта түсті.

13-сурет.

Дереккөз: Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі

**018–2025 жылдың 9 айы аралығында жеке тұлғалардың шетел валютасын нетто сатып алуы және сатуы, млн АҚШ долл.**



үй шаруашылықтары шетел валютасын бұрынғысынша валюталық тәуекелден және ішкі инфляциядан қорғану құралы ретінде қарастырады

Мұндағы логика жалпы түсінікті. Теңгенің бірнеше мәрте күрт әлсіреуі халықтың қаржылық мінез-құлқына айқын із қалдырды. Үй шаруашылықтары шетел валютасын, ең алдымен АҚШ долларын, валюта тәуекелі мен ішкі инфляциядан қорғану құралы ретінде әлі де қабылдайды. Ресми статистика валюталық депозиттердің жалпы салымдардағы үлесі 2010-жылдардың ортасындағы ең жоғары деңгейлермен салыстырғанда төмендегенін көрсеткенімен, валютаны едәуір көлемде нетто сатып алу үрдісінің сақталуы көптеген отбасылардың «артық» табысын жергілікті қаржы нарығы құралдарына бағыттаудан гөрі қолма-қол доллар немесе еуроға айырбастауды жалғастырып отырғанын аңғартады<sup>40</sup>.

Шетел валютасына басымдық беру бірнеше фактордың ықпалымен қалыптасады: операциялық шығындардың салыстырмалы түрде төмен болуы және қолма-қол валюта сатып алу әдеті, оның ірі мәмілелерде қолданылуы, сондай-ақ геосаяси белгісіздік күшейген кезеңдерде қорғаныс активтеріне сұраныстың артуы. Сонымен қатар айырбастау сегментін қатаңырақ реттеу және ақша-кредит саясатына деген сенімнің нығаюы өткен кезеңдермен салыстырғанда долларлану ауқымын төмендетті. Бұл өз кезегінде теңгемен жинақтау өнімдері мен капитал нарығы құралдарының әлеуетін біртіндеп кеңейте түседі.

<sup>40</sup> Дүниежүзілік банк: Қазақстанның қаржы секторын бағалау; Халықаралық валюта қорының елдік есебі № 24/46

### 3.3.4 БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАРДЫ ТАРТУҒА ЖӘНЕ КАПИТАЛ НАРЫҒЫН ДАМУҒА АРНАЛҒАН ҚОРЫТЫНДЫЛАР

Қазақстандағы үй шаруашылықтары активтерінің қазіргі құрылымы бөлшек инвесторлықты дамытуға қатысты бірнеше маңызды тұжырым жасауға мүмкіндік береді.

#### 01

**Біріншіден,** депозиттерде, жылжымайтын мүлікте және шетел валютасында шоғырланған жинақтардың елеулі көлемі халықта белгілі бір қаржылық негіз бар екенін көрсетеді. Алайда бұл қаражаттың басым бөлігі өтімділік пен қабылданатын сенімділік бірінші орында тұратын құралдарда орналастырылған. Сондықтан капитал нарығы құралдарын белсендірек пайдалануға көшу өтімділігі мен тәуекелі төмен, түсінікті өнімдер пайда болған жағдайда жеделдейді. Мысалы, төмен тәуекелді облигациялық қорлар, әртарапандырылған ETF-тер және жинақ пен инвестицияның түйіскен тұсындағы ашық гибриді шешімдер.

#### 02

**Екіншіден,** жинақтардың шектеулі активтер жиынтығында шоғырлануы үй шаруашылықтарын ішкі тәуекелдердің белгілі бір түрлеріне сезімтал етеді: тұрғын үй бағасының ауытқуы, пайыздық мөлшерлемелердің өзгеруі немесе валюта бағамының күрт қозғалысы. Акциялар, облигациялар, ETF, пайлық инвестициялық қорлар және зейнетақы өнімдері сияқты құралдардың кеңірек спектрі арқылы әртараптандыру тәуекелдерді біркелкі таратып, ұзақ мерзімді қаржылық орнықтылықты күшейте алар еді.

#### 03

**Үшіншіден,** институттарға деген сенім мен олардың сенімділігі үй шаруашылықтарының мінез-құлқын қалыптастыруда шешуші рөл атқарады. Салымдарды кепілдендіру жүйесі, меншік құқықтарының қорғалуы және валютаны айырбастаудың қолжетімділігі жинақтардың қазіргі құрылымына едәуір әсер етті. Капитал нарығында бөлшек инвесторлардың қатысуын кеңейту, ең ықтимал, дәл сондай деңгейдегі айқындық пен сенімділікті қажет етеді: ашық әрі түсінікті реттеу, инвесторларды тиімді қорғау, ыңғайлы цифрлық қолжетімділік және жүйелі макроэкономикалық коммуникация.

Осы тұрғыда АХҚО, отандық биржалар және реттеушілердің жұмысы үй шаруашылықтары дәстүрлі жинақ құралдарын біртіндеп әртараптандырылған инвестициялық тәсілдермен толықтыра алатын орта қалыптастыруға бағытталған. Басқа нарықтардың тәжірибесі мұндай өтудің әдетте кезең-кезеңімен жүзеге асатынын көрсетеді: қаржылық сауаттылық артқан сайын, өнім желісі кеңейген сайын және қаржы институттарына сенім нығайған сайын.

## 3.4 ҚАЗАҚСТАННЫҢ КАПИТАЛ НАРЫҒЫНДАҒЫ БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛАР

Қазақстандағы бөлшек инвесторлықтың қазіргі көрінісі нарықтың жедел дамуын үй шаруашылықтары активтерінің салыстырмалы түрде сақ құрылымымен қатар көрсетеді. Бір жағынан, елде брокерлік шоттар саны айтарлықтай артты, халықтың белсенді қатысуымен өтетін ірі жекешелендіру IPO-лары тәжірибесі қалыптасты, ал нарыққа қолжетімділік мобильді брокерлер мен суперқосымшалар арқылы қарқынды цифрлануда. Екінші жағынан, үй шаруашылықтарының әл-ауқатының негізгі бөлігі әлі де банктік депозиттерде, жылжымайтын мүлікте және шетел валютасында шоғырланған, ал ұжымдық инвестициялау тетіктері мен капитал нарығы құралдарының үлесі орташа үй шаруашылығының қаржылық портфелінде салыстырмалы түрде шағын болып отыр.

### 3.4.1 ҚАЗАҚСТАН БӨЛШЕК ИНВЕСТИЦИЯЛАУДЫҢ ЖАҒАНДЫҚ КОНТЕКСІНДЕ

Көптеген дамыған экономикаларда үй шаруашылықтарының басым бөлігі капитал нарығына тікелей немесе инвестициялық қорлар арқылы қатысады. Мұндай нарықтарда акциялар, борыштық құралдар мен паеық қорлар банктік депозиттерді толықтырып, бүгінде үй шаруашылықтары жинақтары құрылымының стандартты бөлігіне айналды (2-бөлімді қараңыз).

Қазақстан бұл өтпелі кезеңнің бастапқы сатысында тұр. 2010-жылдардың соңынан бастап мобильді қолжетімділік, жаңа инвестициялық платформалардың пайда болуы және бірқатар ірі жария орналастырулар (IPO) арқасында бөлшек инвесторлардың белсенділігі айтарлықтай

артты. Соған қарамастан, халықтың қаржылық әл-ауқаты әлі де негізінен банктік депозиттер мен жылжымайтын мүлікте шоғырланған. Мұндай құрылым өтімділікке (ликвидтілік), тұрақтылыққа және инфляциядан қорғалуға деген басымдықты көрсетеді — бұл қасиеттерді дәстүрлі инвестициялық құралдар әрдайым толықтай қамтамасыз ете алмайды.

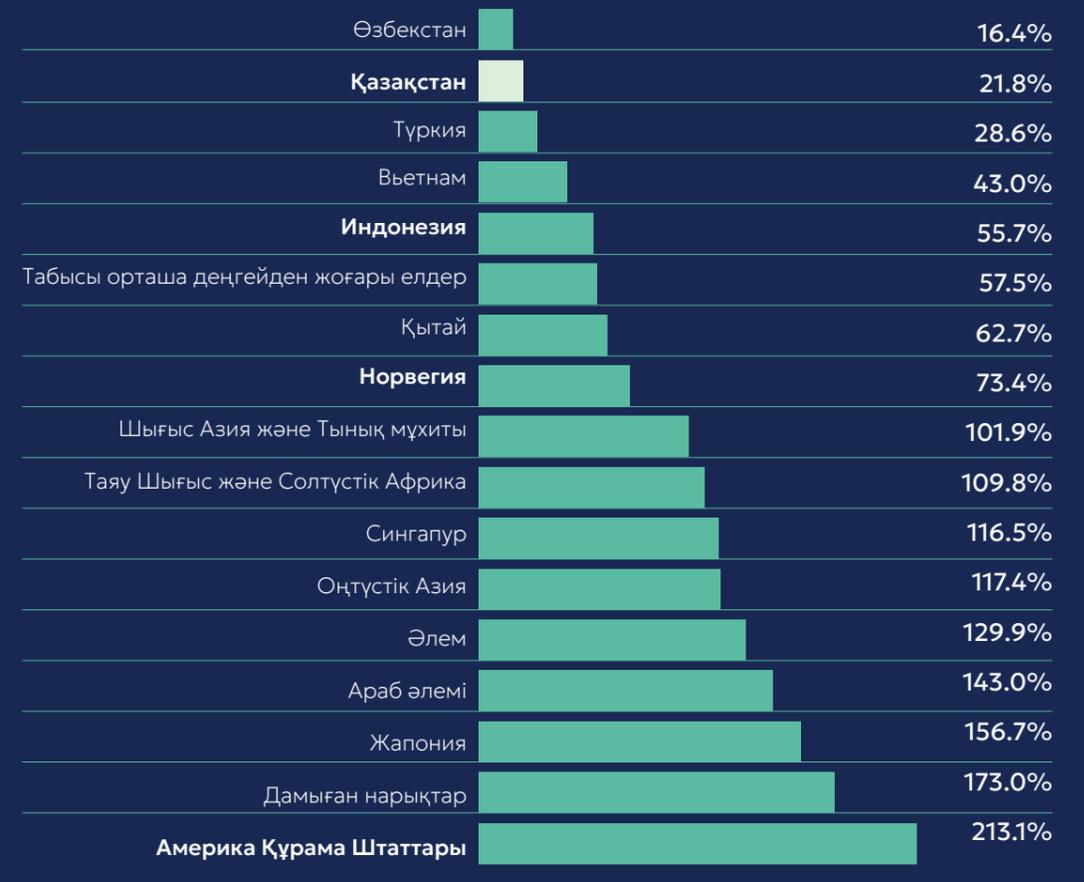
Бұл динамикаға Қазақстанның капитал нарығының ауқымы да әсер етеді. 2024 жылдың соңындағы жағдай бойынша қор нарығының капиталдануы ІЖӨ-нің (ВВП) 21,8%-ын құрады, бұл көрсеткіш жиі 150–170%-дан асатын дамыған экономикалармен салыстырғанда әлдеқайда төмен<sup>41</sup> (14-суретті қараңыз).

<sup>41</sup> Дүниежүзілік банк деректері негізіндегі АХҚО (AIFC) талдауы (елдің биржасында саналатын компаниялардың нарықтық капиталдануы (ІЖӨ-ге шаққандағы пайызбен))

14-сурет.

Дереккөз: Дүниежүзілік банктің DataBank деректері, CEIC, АХҚО талдауы

Жекелеген елдер мен нарықтар, сондай-ақ Қазақстан үшін қор нарығы капиталдануының ІЖӨ-ге қатынасы, 2024 жылдың соңына, %



Сонымен қатар, брокерлік шоттар санының қарқынды өсуі инвесторлар қызығушылығының артып, әлеуетті базаның кеңейіп жатқанын аңғартады. Негізгі сын-қатер мен сонымен бірге туындап отырған мүмкіндік — осы алғашқы қызығушылықты қолжетімді өнімдерге, түсінікті коммуникацияға және нарық институттарына деген сенімге негізделген тұрақты қатысуға ұластыру.

### 3.4.2

## ҚАЗАҚСТАННЫҢ КАПИТАЛ НАРЫҒЫ ҚАЛАИ ҚҰРЫЛҒАН ЖӘНЕ ХАЛЫҚТЫҢ ҚАТЫСУЫ ҚАЛАИ АРТУДА

2024–2025 жылдары Қазақстанның капитал нарығының дамуы бөлшек инвесторлардың айтарлықтай жаңдануымен және олардың қатысуының артуымен сипатталады. Егер бұрын нарықтың кеңеюі көбінесе жекелеген бір жолғы оқиғалармен байланысты болса, қазіргі кезең үй шаруашылықтары мен институционалдық инвесторлардың капиталды бөлу тәртібіндегі неғұрлым тұрақты өзгерістерді көрсетеді.

2025 жылғы қыркүйек айының соңындағы жағдай бойынша, бөлшек шоттардың саны Бағалы қағаздардың орталық депозитарийі (KCSД) жүйесінде 4,62 миллионға, ал АІХ-те 2,17 миллионға жетті. Бұл көрсеткіштер бөлшек инвесторлардың қатысуы алғашқы пайдаланушылардың шағын тобынан асып, халықтың қалың жігін қамти бастағанын айғақтайды.



Ескерту: БҚОД және АІХ CSD бойынша шоттар жөніндегі көрсеткіштер тиісті депозитарлық жүйелердегі брокерлік шоттар санын көрсетеді және есепке алу мен жіктеудің әртүрлі қағидалары бойынша қалыптастырылады (оның ішінде омнибус-құрылымдарды қолдану және жеке есепке алу үлгілеріндегі айырмашылықтар бар). Осыған байланысты деректер платформалар арасында тікелей салыстыруға арналмаған және қосылмайды: оларды жай қосу Қазақстан нарығындағы шоттардың жалпы санын көрсетпейді және қосарланған есепке әкелуі мүмкін. Бұл көрсеткіштер бөлшек инвесторлар санының тікелей өлшемі емес.

15-сурет.

Дереккөз: БҚОД, АІХ CSD

### БҚОД және АІХ CSD-дегі брокерлік шоттардың саны, мың бірлік.



## ЖАППАЙ ЕНДІРУ МЕХАНИЗМІ: ОМНИБУС-ШОТТАР МЕН ҚОСАЛҚЫ ШОТТАР (СУБСЧЕТ)

Шоттар санының соңғы кездегі өсімі нарыққа қатысудың екі түрлі моделі қалыптасқанын көрсетеді:

**ОМНИБУС-ШОТТАР:** Барлық шоттардың 80%-дан астамын құрайтын басым категория. Оларды финтех-брокерлер мен мобильді қосымшаларға бағытталған инвестициялық платформалар пайдаланады. Бұл модельге қосылудың қарапайымдылығы мен кіру шегінің төмендігі тән, бұл оны пайдаланушылардың кең ауқымы үшін тартымды етеді.

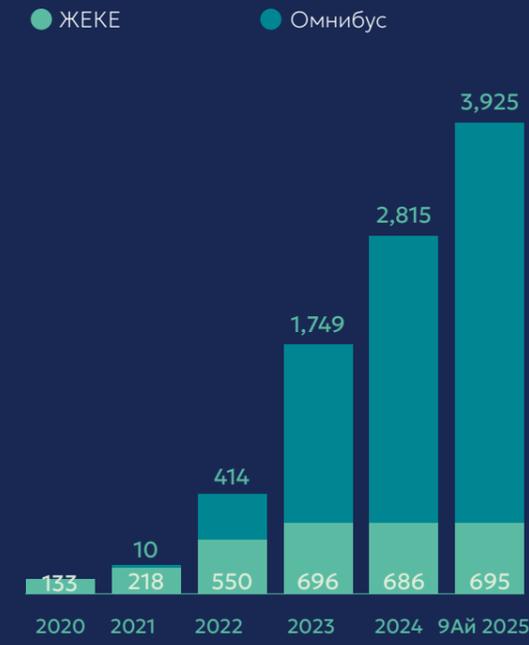
**БІРІКТІРІЛГЕН ҚОСАЛҚЫ ШОТТАР:** Шамамен 695 мың шотты құрайтын бұл сегмент көбінесе тәжірибелі және/немесе белсенді инвесторлармен байланысты. Ауқымы жағынан азырақ болғанымен, бұл сегмент тұрақты өсім мен біртіндеп қор жинақтау үрдісін көрсетіп отыр: мұндай шоттардың саны 2020 жылғы 133 мыңнан айтарлықтай өсті.

Жалпы алғанда, бұл тенденциялар капитал нарығына қолжетімділіктің айтарлықтай жеңілдегенін көрсетеді. Көптеген адамдар нарыққа үйреншікті банктік арналар мен мобильді қосымшалар арқылы шығуда, бұл қатысу кедергілерін азайтып, бөлшек инвесторлар базасын кеңейтеді. Сонымен қатар, неғұрлым тәжірибелі және белсенді инвесторлар негізінен сегрегацияланған қосалқы шоттар сегментінде шоғырланған.

16-сурет.

Дереккөз: БҚОД

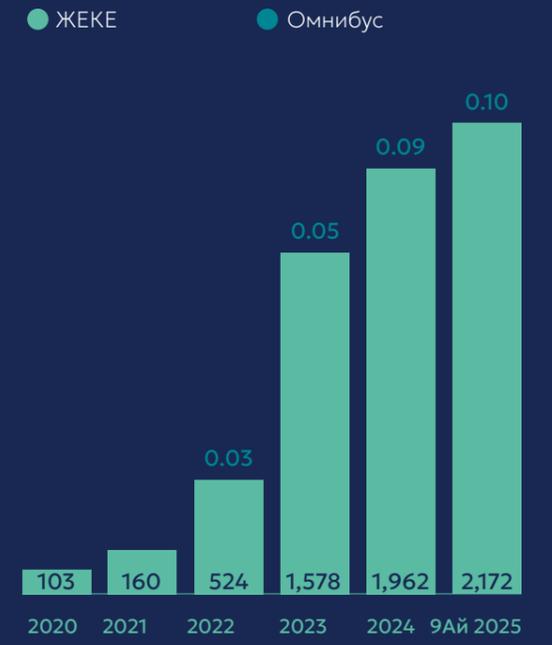
### БҚОД шоттарының құрылымы



17-сурет.

Дереккөз: АІХ CSD

### АІХ CSD шоттарының құрылымы



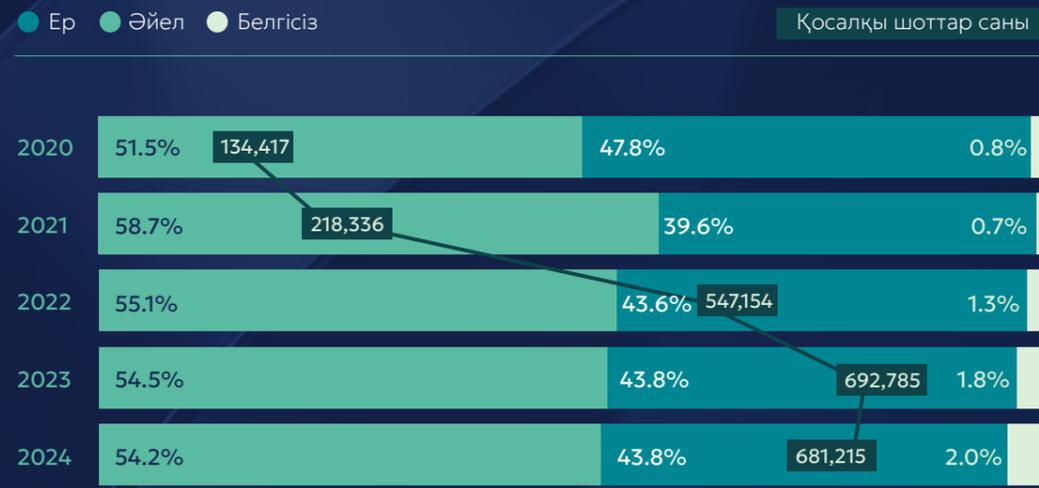
## ИНВЕТОР ПОРТРЕТИ: ЖЫНЫСЫ, ЖАСЫ

Гендерлік статистика Қазақстандағы бөлшек инвесторлар базасы шоттар саны бойынша теңгерімге жақын екенін көрсеткенімен, активтердің бөлінісі тұрғысынан асимметриялы болып қалып отыр. Ерлер қосалқы шоттардың (субсчет) шамалы көпшілігіне ие — 2025 жылдың бірінші жартыжылдығында бұл көрсеткіш шамамен 54%-ды құрады, ал әйелдердің үлесі 44% төңірегінде. Сонымен қатар, портфельдердің құны анағұрлым біркелкі емес бөлінген: 2024 жыл мен 2025 жылдың бірінші жартыжылдығында бағалы қағаздардың жалпы құнының шамамен үштен екісі ерлердің портфельдеріне тиесілі болса, әйелдердің үлесі 28–31% аралығында ауытқыды.

18-сурет.

Дереккөз: БҚОД

### Жеке шоттардың жыныс бойынша бөлінісі, %

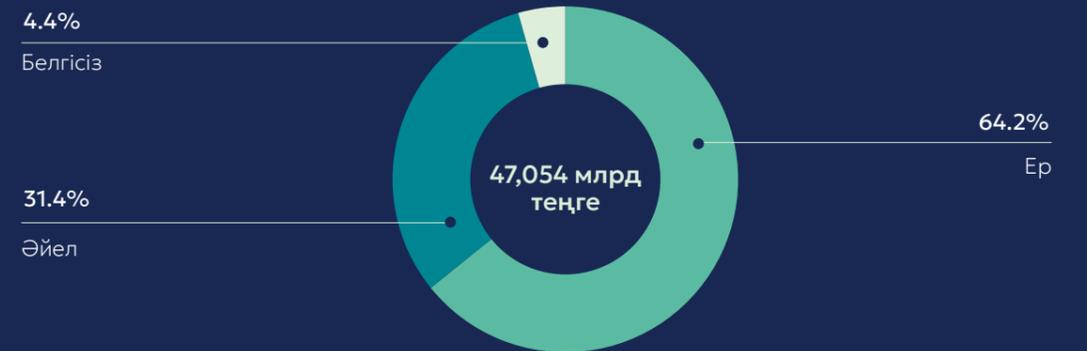


1H 2025

19-сурет.

Дереккөз: БҚОД

### Жеке тұлғалардың жеке жинақтары жыныс бойынша бөлінісі, %



1H 2025

Жас ерекшелігі құрылымы бөлшек инвесторлар базасының соңғы кездегі кеңеюі, ең алдымен, еңбекке қабілетті жастағы жас топтар есебінен қамтамасыз етіліп отырғанын көрсетеді. Қосалқы шоттардың (субсчет) негізгі үлесі 25–34 және 35–54 жас аралығындағы санаттарға тиесілі. 25–34 жас сегменті өз үлесін 32%-дан сәл астам деңгейге дейін арттырса, 35–54 жас тобы шамамен 39% деңгейінде тұрақталды. Қазіргі уақытта қосалқы шоттардың шамамен 15–17%-ын құрайтын 18–24 жас аралығындағы топтың да үлесі айтарлықтай өсті.

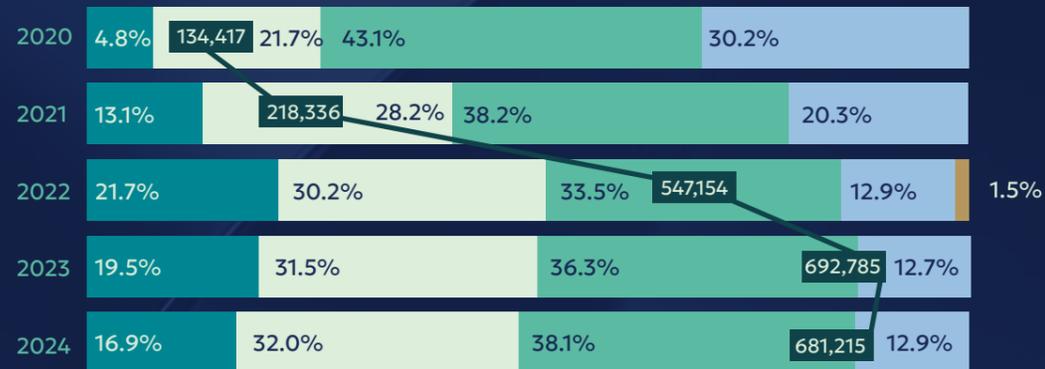
Бұл динамика мобильді брокерлік қосымшалардың және кіру шегі төмен инвестициялық өнімдердің таралуымен тығыз байланысты. Сонымен қатар, шоттардың жалпы санындағы 55 жас және одан үлкен инвесторлардың үлесі қарастырылып отырған кезеңнің басындағы шамамен 30%-дан, соңғы жылдары 12–15%-ға дейін төмендеді. Бұл ересек жастағы топтардан жаңа инвесторлардың келуі салыстырмалы түрде шектеулі екенін білдіреді.

20-сурет.

Дереккөз: БҚОД

Жеке шоттардың жас бойынша бөлінісі, %

● 18–24 ● 25–34 ● 35–54 ● 55+ ● Белгісіз Қосалқы шоттар саны

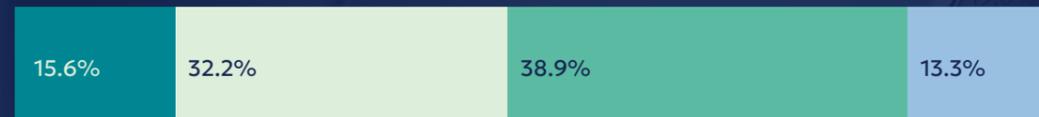


21-сурет.

Жеке шоттардың жас бойынша бөлінісі, %

● 18–24 ● 25–34 ● 35–54 ● 55+

1Н 2025 | 686,557 аккаунт



Сонымен бірге, активтердің құны бойынша бөлінісі әлі де ересек инвесторлар жағына қарай басым болып қалып отыр. 2025 жылдың бірінші жартыжылдығында 35 жастан асқан инвесторлар бағалы қағаздардың жалпы көлемінің 80%-дан астамына иелік етті. Ал 35 жасқа дейінгі инвесторлардың үлесіне барлық қосалқы шоттардың (субсчет) тең жартысы тиесілі болғанына

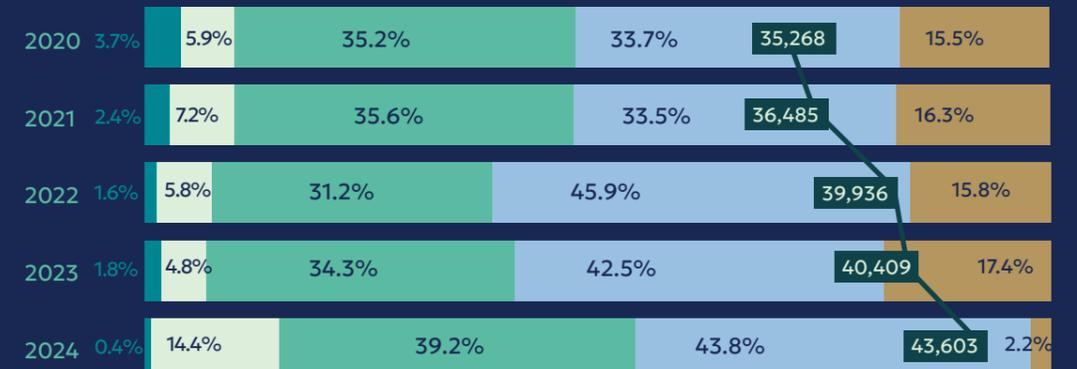
қарамастан, олар портфельдер құнының 20%-дан азын ғана бақылап отыр. Бұл буын арасындағы айқын алшақтықты көрсетеді: жас инвесторлар негізінен сауда белсенділігін арттырып, цифрлық және транзакциялық өнімдерге сұранысты қалыптастырады, ал негізгі капиталдың шоғырлануы мен нарыққа ықпал ету мүмкіндігі орта және ересек жастағы өкілдерде қалып отыр.

22-сурет.

Дереккөз: БҚОД

Жеке тұлғалардың жеке жинақтары жас бойынша бөлінісі, %

● 18–24 ● 25–34 ● 35–54 ● 55+ ● Белгісіз Активтердің жалпы көлемі, млрд теңге



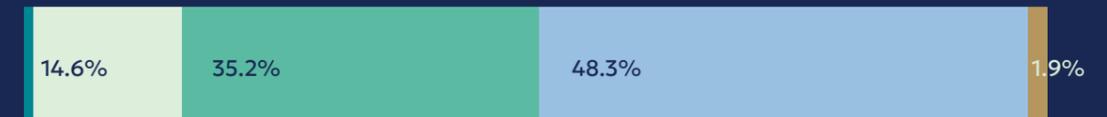
23-сурет.

Дереккөз: БҚОД

Жеке тұлғалардың жеке жинақтары жас бойынша бөлінісі, 2025 жылғы маусым айының соңы, %

● 18–24 ● 25–34 ● 35–54 ● 55+ ● Белгісіз

1Н 2025 | 47,054 млрд теңге — иеленудегі бағалы қағаздар



# 3.5 БӨЛШЕК ИНВЕСТИТОРЛАРДЫҢ ЖАРИЯ АКЦИЯЛАР НАРЫҒЫНА (IPO) ҚАТЫСУЫ

## 3.5.1 ШЕТЕЛДІК ИНВЕСТИТОРЛАР ҚАТЫСУЫНЫҢ ТӨМЕНДЕУІ АЯСЫНДА БӨЛШЕК ИНВЕСТИТОРЛАРДЫҢ НАРЫҚТАҒЫ ӨТІМДІЛІКТІҢ БАСЫМДЫҒЫНА ИЕ БОЛУЫ

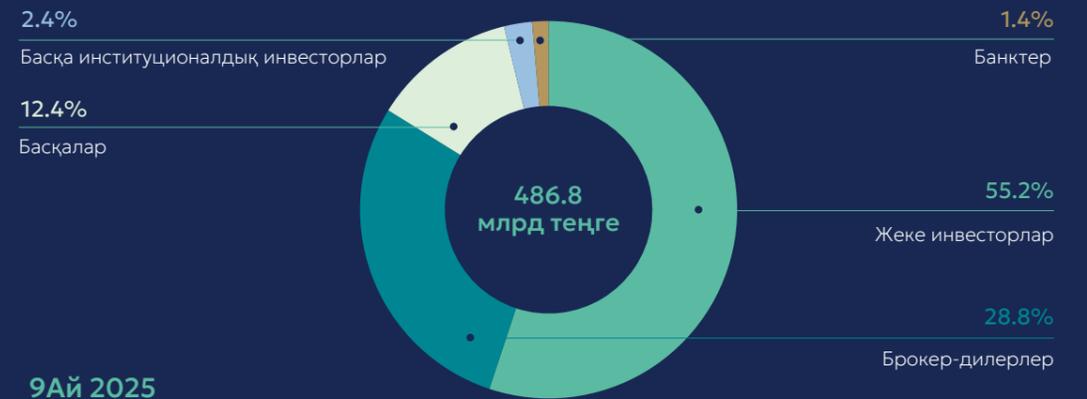
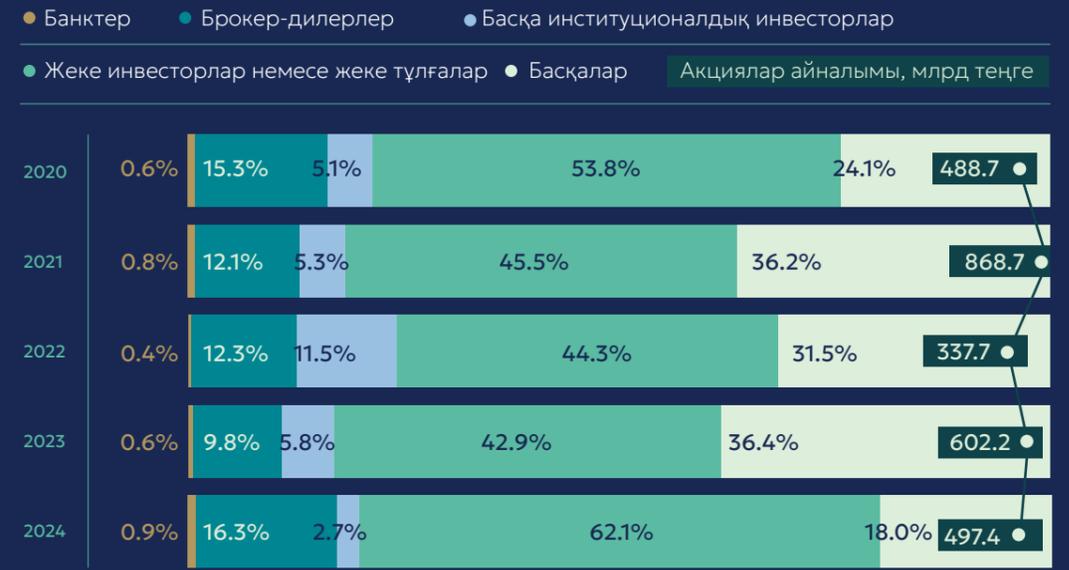
Соңғы жылдардағы ең айқын трендтердің бірі — нарықтық өтімділікті қалыптастыратын қатысушылар құрылымының өзгеруі болды. Біржаның бірқатар сегменттерінде сауда белсенділігінің негізгі үлесі қазірдің өзінде бөлшек инвесторларға тиесілі. 2024 жылы жеке тұлғалар акциялардың қайталама нарығындағы жалпы айналымның **62,1%-ын** қамтамасыз етті. 2025 жылдың алғашқы тоғыз айында бұл үлес **55,2%-ға** дейін аздап төмендегенімен, көрсеткіш әлі де жоғары деңгейде қалып отыр. KASE деректері сондай-ақ 2024 жылы жеке тұлғалардың акциялар нарығында шамамен **3,6 миллион** сатып алу-сату

мәмілесін жасағанын, ал 2025 жылдың алғашқы тоғыз айында бұл көрсеткіш шамамен **4,5 миллион** мәмілеге жеткенін көрсетеді. Бұл бөлшек инвесторлардың биржалық құралдарды тұрақты түрде пайдаланатынын айғақтайды. KASE-нің акциялар нарығы бойынша статистикасы сауданың жалпы көлемі құбылған тұста бөлшек белсенділіктің күшейгенін, ал бір мәміленің орташа көлемі төмендегенін көрсетеді. Бұл басқа нарықтарда да байқалып отырған «жаппай бөлшек сауда» (массовая розница) атты ауқымды трендке сәйкес келеді.

24-сурет.

Дереккөз: KASE

Қайталама акциялар нарығындағы бөлшек инвесторлардың үлесі, %, және жалпы айналым, млрд теңге



9Ай 2025

Ішкі бөлшек инвесторлар үлесінің артуы қайталама нарықтағы шетелдік капитал қатысуының айтарлықтай төмендеуімен қатар жүрді. 2024 жылы шетелдік инвесторлардың үлесі жалпы айналымның 6,9%-ына дейін қысқарды. Нәтижесінде, ұлттық нарықтың негізгі «көгілдір акциялары»

(blue chips) бойынша бағаның қалыптасуы көбіне ішкі көңіл-күй мен үй шаруашылықтарының жинақ ағындарына байланысты болып отыр. Бұл нарық динамикасы үшін жергілікті инвесторлар іс-әрекетінің маңыздылығын арттыра түседі.

### 3.5.2 БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАР ЖӘНЕ ҰЖЫМДЫҚ ИНВЕСТИЦИЯЛАУ ҚҰРАЛДАРЫ

Ұжымдық инвестициялау құралдары қазақстандық үй шаруашылықтары үшін әлі де болса тауашалық (нишевий) арна болып қалып отыр, дегенмен олардың базасы біртіндеп кеңеюде. Ұлттық реттеу аясында 2025 жылғы қыркүйек айының соңындағы жағдай бойынша 11 компанияның басқаруындағы 28 паельық инвестициялық қор жұмыс істеді, олардың жиынтық активтерінің көлемі (AUM) шамамен 206,1 миллион долларды құрады. Бұл ретте өнім желісі негізінен интервалдық қорлардан тұрады, ал

нарықта тек бір ғана ашық қор жұмыс істейді (25-суретті қараңыз).

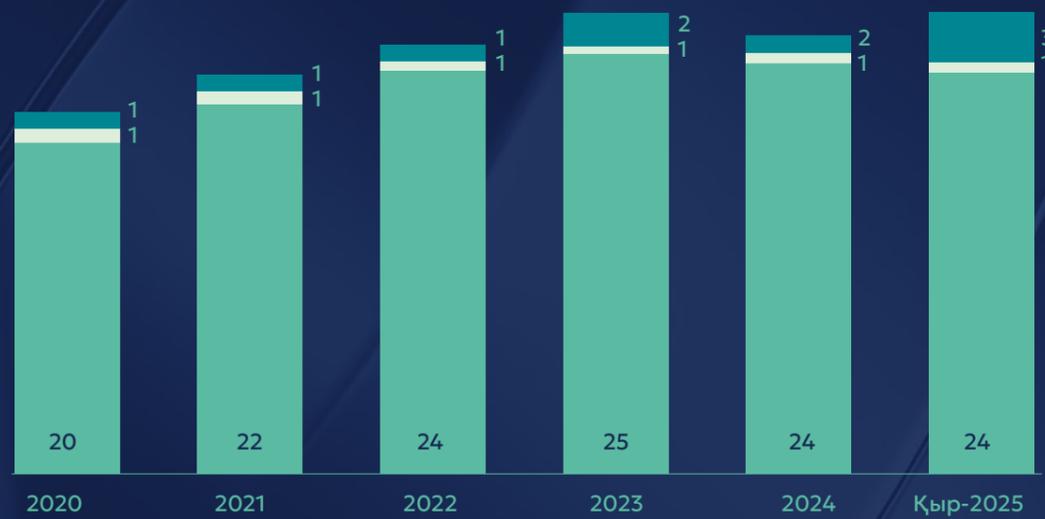
Пай иелерінің саны 2020 жылдан бері 8 есе өсті және олардың барлығы дерлік жеке тұлғалар. Бұл инвестициялардың орташа сомасы аз екенін көрсетеді және паельық қорларды инвестициялық портфельді қалыптастырудың негізгі құралы ретінде емес, ең алдымен кіру шегі төмен «бастапқы» өнімдер ретінде сипаттайды.

25-сурет.

Дереккөз: Қазақстан Ұлттық Банкі

#### Пай инвестициялық қорлар саны

● Интервалдық пайлық инвестициялық қорлар ● Ашық ● Жабық



26-сурет.

Дереккөз: Қазақстан Ұлттық Банкі

#### Қазақстандағы пай инвестициялық қорлардың басқарудағы активтері, млн АҚШ долл.

● Ашық/интервалдық пайлық инвестициялық қорлар (ПИҚ) ● Жабық пайлық инвестициялық қорлар (ЖПИҚ) Пайшылар саны

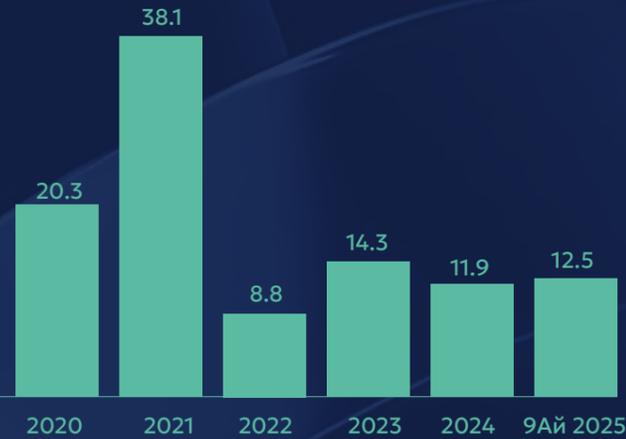


Биржалық жағында инвестициялық қорлардың бағалы қағаздарымен және KASE-де ұсынылған жалғыз ETF-пен сауда жасау көлемі жағынан да, құрылымы жағынан да қалыпты деңгейде қалып отыр және негізінен институционалдық сипатқа ие: негізгі айналымды банктер мен басқа да заңды тұлғалар қалыптастырады, ал үй шаруашылықтарының үлесі мардымсыз болып қалуда.

27-сурет.

Дереккөз: KASE

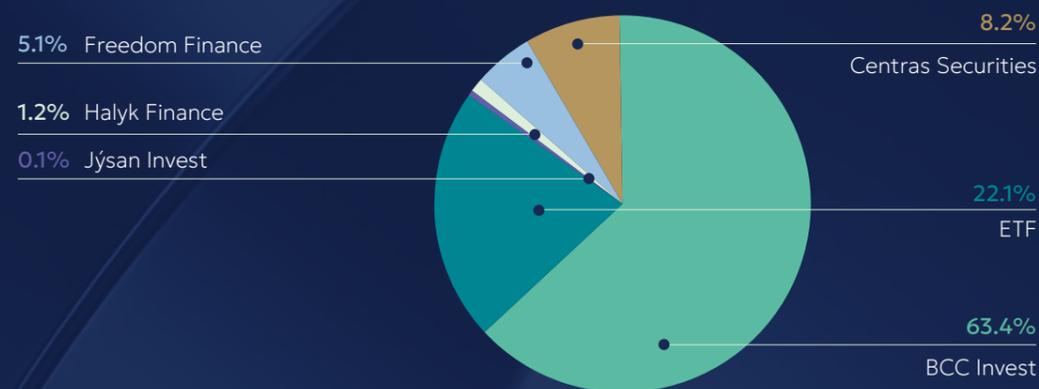
**KASE-дегі пай инвестициялық қорлардың сауда көлемі, млрд теңге**



28-сурет.

Дереккөз: KASE

**2025 жылдың 9 айындағы сауда көлемінің қорлар бойынша бөлінісі, %**



Бұл сегментте жетекші провайдер ретінде BCC Invest ерекшеленеді: 2025 жылдың 9 айында қорлардың бағалы қағаздарымен сауда-саттықтың жиынтық айналымының шамамен үштен бірі осы компанияға тиесілі болып, басқа басқарушы компаниялар мен ETF-терден айтарлықтай алға шықты. Болашақ дамудың негізгі мүмкіндігі

осындай мықты платформаларға сүйену және қарапайым ашық қорлар мен ETF-терді мобильді брокерлер арналарына шығару болып табылады, бұл ұжымдық инвестициялау құралдарын бөлшек инвестор үшін әртараптандырудың практикалық механизміне айналдыруға мүмкіндік береді.

## НАРЫҚТЫ ДАМУ БОЙЫНША ҚОРЫТЫНДЫЛАР

01

**БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛАР ҚАЗІРДІҢ ӨЗІНДЕ КӨПТЕГЕН БИРЖАЛЫҚ СЕГМЕНТТЕРДЕ ӨТІМДІЛІКТІҢ «ӨСІМІН» ҚАЛЫПТАСТЫРЫП ОТЫР:**

олар акциялардың қайталама нарығындағы айналымның 60%-дан астамын, микроқаржы ұйымдары облигациялары саудасының қазіргі жартысына жуығын және инвестициялық қорлардың бағалы қағаздары бойынша айналымның жартысынан астамын қамтамасыз етеді.

02

**БРОКЕРЛІК ШОТТАР ЖАППАЙ СИПАТҚА ИЕ БОЛДЫ,**

бірақ инвесторлардың көпшілігінің портфельдері әлі де шағын және көбінесе бірнеше «көгілдір акциялар» (blue chips) мен жоғары кірісті облигацияларға шоғырланған.

03

**САУДА-САТТЫҚ МОДЕЛІНІҢ ӨЗІ ӨЗГЕРДІ:**

нарық сирек жасалатын ірі мәмілелерден жиі жасалатын шағын операцияларға ауысты. Бұл мобильді брокерлердің таралуын және инвесторлардың жаңа топтарының келуін көрсетеді.

04

Сонымен қатар, бөлшек инвестициялар әзірге үй шаруашылықтарының жинақ құрылымында айтарлықтай орын алып отырған жоқ: олар әлі де болса депозиттер, тұрғын үй жылжымайтын мүлкі және шетел валютасы басымдыққа ие жинақтардың үстіндегі бір «қондырма» түрінде қалып отыр. Бұл нарыққа деген сенім нығайып, өнім желісі кеңейіп, инвесторларды қорғау механизмдері дамыған жағдайда, алдағы өсу әлеуетінің өте жоғары екенін білдіреді.

## 3.6 БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАРДЫҢ АЛҒАШҚЫ ЖАРИЯ ОРНАЛАСТЫРУЛАРҒА (IPO) ҚАТЫСУЫ

### Бөлшек инвесторлардың Қазақстандағы IPO-ға қатысуы

Қазақстандағы бөлшек инвесторлар базасының кеңеюі соңғы онжылдықтағы елдің қаржы жүйесіндегі ең елеулі құрылымдық өзгерістердің біріне айналды. Көп жағдайда бұл процесс мақсатты түрде — «Самұрық-Қазына» ҰӘҚ портфеліндегі активтерге бағытталған «Халықтық IPO» мемлекеттік жекешелендіру бағдарламасы арқылы іске қосылды.

Уақыт өте келе бұл бастама тек ішкі орналастырулардан мультилистинг элементтері бар күрделі мәмілелерге дейін дамыды. Нәтижесінде жергілікті инвесторлардың ауқымды тобы қалыптасты, олар бүгінде негізгі акцияларды орналастыру кезіндегі сұранысқа айтарлықтай ықпал етеді.

### «ХАЛЫҚТЫҚ IPO» БАҒДАРЛАМАСЫ

«Халықтық IPO» бағдарламасы 2011 жылы «Самрук-Қазына» ҰӘҚ-ның үш мақсатты көздейтін флагмандық бастамасы ретінде іске қосылды:

01

азаматтарға «ұлттық чемпиондарға» тікелей қолжетімділік беру;

02

ішкі акционерлік капитал нарығын тереңдету;

03

және үй шаруашылықтарының жинақтарын ұзақ мерзімді теңгелік активтерге бағыттау.

“

Еліміздің қарапайым азаматтары Ұлттық компаниялардың акцияларын иеленуге және салымдарынан өз дивиденттерін алуға мүмкіндігі болуға тиіс. Дәл осындай жолмен халықтың инвестициялық мәдениеті қалыптасады. IPO-ға қатысу Қазақстанның барлық тұрғыны үшін қолжетімді болуы қажет. Ол үшін қағазбастылық пен бюрократияны болдырмайтын жаңа цифрлық шешімдер керек.”

Қазақстан Республикасының Президенті Қ.К. Тоқаев.<sup>42</sup>

Бағдарлама «Самұрық-Қазына» портфеліндегі ірі компанияларды KASE-де кезең-кезеңімен листингке шығаруды қарастырды. Мұндағы басты басымдық акцияларды Қазақстан азаматтары мен отандық институционалдық инвесторлар арасында бөлуге бағытталды.

«Ұлттық чемпиондарды» листингке шығарудың қазақстандық бағдарламасы нарыққа бірқатар маңызды IPO-ларды берді. Олар ішкі инвесторлар базасын дәйекті түрде кеңейтіп, бөлшек инвесторлардың

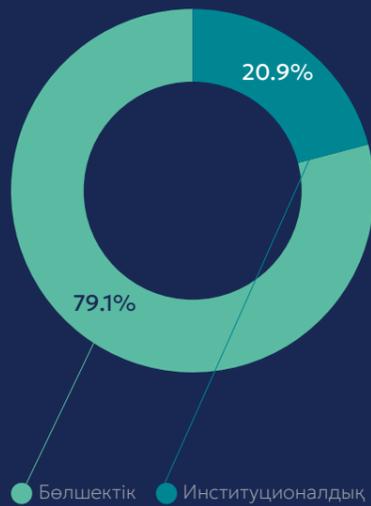
қатысуының рекордтық деңгейін қалыптастырды. «Халықтық IPO»-ның алғашқы толқыны «ҚазТрансОйл» және KEGOC компанияларын орналастыруға бағытталса, келесі толқын — Жекешелендірудің кешенді жоспары<sup>43</sup> аясында — нарыққа «Қазатомөнеркәсіп», «ҚазМұнайГаз», кейінірек «Эйр Астананы» да шығарды. «Қазақтелеком» мен Kcell-дің бұдан бұрынғы листингтерін осы бастаманың институционалдық бастаулары ретінде қарастыруға болады.

<sup>42</sup> Қазақстан Республикасы Президентінің ресми сайты

<sup>43</sup> adilet.zan.kz - Жекешелендірудің 2021 – 2025 жылдарға арналған кейбір мәселелері туралы

## ҚАЗТРАНСОЙЛ (2012 Ж., KASE)

Орналастыру көлемі: 27,9 млрд теңге



«ҚазТрансОйл» 2012 жылғы «Халықтық IPO» бағдарламасының пилоттық жобасы болды. Компания KASE-де бір акция үшін 725 теңге бағасымен 38 463 559 жай акциясын ұсынды, бұл компанияның еркін айналымдағы (free-float) үлесінің шамамен 10%-ын құрады. Халық пен зейнетақы қорлары тарапынан сұраныс өте жоғары болды: жазылу кезеңінде (2012 жылғы 6 қараша – 5 желтоқсан) 59,4 млрд теңгеге 34 687 өтінім түсті, осылайша жалпы сұраныс ұсыныстан екі

еседен астам асып түсті. Нәтижесінде 27,9 млрд теңгеге 34 687 өтінім қанағаттандырылды, мұнда бөлшек инвесторлардың үлесі орналастырылған көлемнің 79,1%-ын құрады<sup>44</sup>.

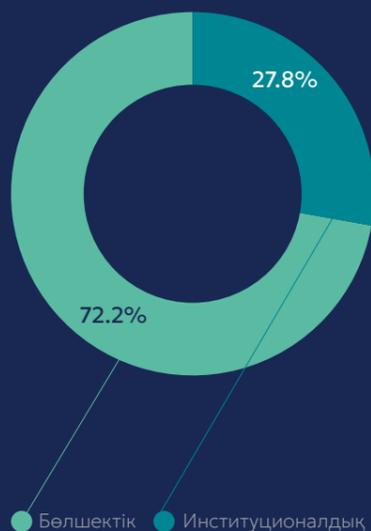
IPO-дан бері «ҚазТрансОйл» өзін дивидендтік тарихы бар компания ретінде көрсетті: 2025 жылдың қыркүйегіне қарай төленген дивидендтердің жалпы сомасы 508,8 млрд теңгеге жетті<sup>45</sup>.

<sup>44</sup> «Самұрық-Қазына» IPO парақшасы

<sup>45</sup> KASE – KZTO ordinary share KZ1C00000744

## KEGOC (2014 Ж., KASE)

Орналастыру көлемі: 13,1 млрд теңге



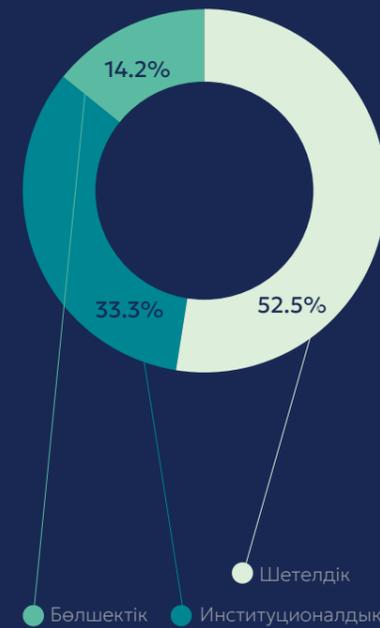
Екінші «Халықтық IPO» 2014 жылдың желтоқсанында KASE-дегі ішкі жазылу арқылы өткен KEGOC компаниясы болды. Ұсыныстың ең жоғары көлемі 13,1 млрд теңге деңгейінде белгіленді, ал инвесторлардан жалпы сомасы 16,67 млрд теңгеге 41 997 өтінім түсті, яғни сұраныс ұсыныстан шамамен 27%-ға асып түсті. Бөлшек инвесторлардың өтінімдері 9,5 млрд теңгеге толық қанағаттандырылды, бұл орналастырылған

көлемнің 72,15%-ын құрады<sup>46</sup>. IPO бағасы бір акция үшін 505 теңге болып белгіленді; 2025 жылдың қарашасына қарай KEGOC акцияларының бағасы осы деңгейден шамамен үш есе жоғары бағамен саудаланды. Компания барлығы шамамен 387,5 млрд теңге дивиденд төледі, бұл осы бағалы қағаздың отандық инвесторлар үшін тұрақты коммуналдық сектор активі ретіндегі рөлін айқындай түсті.

<sup>46</sup> KASE – KEGC ordinary share KZ1C00000959

## ҚАЗАТОМӨНЕРКӘСІП (2018 Ж., LSE ЖӘНЕ AIX)

Орналастыру көлемі: 451 млн \$



«Қазатомөнеркәсіптің» 2018 жылғы қарашадағы IPO-сы «Самұрық-Қазына» портфельдік компанияларының алғашқы халықаралық листингі болды. Қор компанияның 14,92%-ын немесе 38 694 708 акциясын/ЖПҚ (GDR) Лондон қор биржасында (LSE) және AIX биржасында қос листинг арқылы сатты. Ұсыныс бағасы бір ЖПҚ үшін 11,6 доллар және бір акция үшін 4 322,74 теңге болып белгіленді. Ұсынылған үлестің шамамен 86%-ы LSE-де, ал 14%-ы AIX-те орналастырылды, бұл негізінен халықаралық сұранысты, бірақ сонымен бірге жергілікті транштың да маңыздылығын көрсетті<sup>47</sup>.

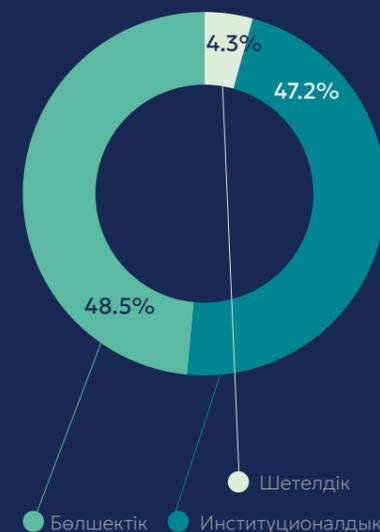
Кейінірек AIX жергілікті инвесторлардың IPO кезінде шамамен 63,8 миллион долларға бағалы қағаздар сатып алғанын, және кейінгі қайталама орналастыруларда да жергілікті қатысудың жоғары болғанын хабарлады. Бұл қазақстандық бөлшек және отандық институционалдық инвесторлардың трансшекаралық «көгілдір акциялар» (blue-chip) листингтеріне біртіндеп бейімделіп жатқанын көрсетеді. 2025 жылдың қарашасына қарай компания жалпы алғанда шамамен 1,4 триллион теңге дивиденд төледі<sup>48</sup>.

<sup>47</sup> AIX – Kazatomprom secondary offering

<sup>48</sup> KASE – KZAP ordinary share KZ1C00001619

## ҚАЗМҰНАЙГАЗ (2022 Ж., KASE ЖӘНЕ AIX)

Орналастыру көлемі: 153,9 млрд теңге



2022 жылы өткен «ҚазМұнайГаз» (ҚМГ) IPO-сы Қазақстан тарихындағы ең ірі акцияларды орналастыру және 2021–2025 жылдарға арналған жекешелендіру жоспарының алғашқы ауқымды мәмілесі болды. «Самұрық-Қазына» ҚМГ жай акцияларының 3%-ын (18 303 584 акция) KASE және AIX биржаларында инвесторларға бір акция үшін 8 406 теңге бағасымен сатты. IPO-ның жалпы көлемі шамамен **153 млрд теңгеге** жетті, оған 129 000-нан астам жеке тұлға өтінім берді<sup>49</sup>. Азаматтардың өтінімдеріне басымдық беріліп, олар

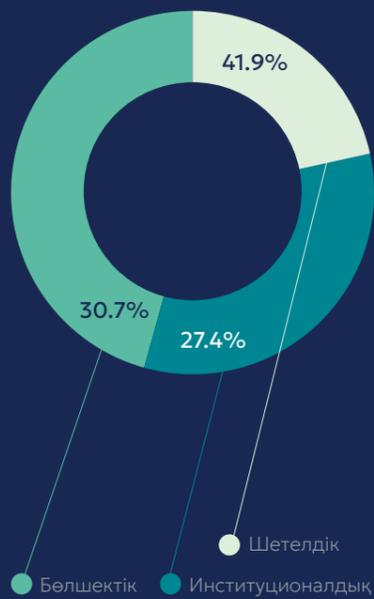
толық қанағаттандырылды, бұл ішкі бөлшек сауданың жоғары белсенділігін растады. Листингтен кейінгі көрсеткіштер тұрақты өсімді көрсетті: 2025 жылдың қарашасына қарай KASE-дегі ҚМГ акцияларының бағасы 22 145,00 теңгеге дейін көтерілді, бұл IPO бағасынан 2,5 еседен астам жоғары және 13,5 трлн теңге нарықтық капиталдандыруға сәйкес келеді. 2025 жылдың қараша айындағы жағдай бойынша, компания IPO-дан бері төлеген дивидендтердің жалпы сомасы 900 млрд теңгені құрады<sup>50</sup>.

<sup>49</sup> «ҚазМұнайГаз» ресми сайты – «ҚазМұнайГаз» ҰК АҚ акциялары бойынша IPO нәтижелері және қайталама сауданың ашылуы туралы

<sup>50</sup> KASE – KMGZ ordinary share KZ1C00001122

## «ЭЙР АСТАНА» (2024 Ж., LSE, AIX ЖӘНЕ KASE)

Орналастыру көлемі: 370 млн. теңге (KZT)



Air Astana-ның 2024 жылғы ақпандағы IPO-сы жекешелендіру тарихын авиация секторына дейін кеңейтіп, бөлшек инвесторлардың кеңінен қатысуының кезекті үлгісіне айналды. Компания LSE, AIX және KASE биржаларында үштік листинг жасап, қолданыстағы және жаңа акцияларын бір ЖРҚ (GDR) үшін 9,50 доллар және бір жергілікті акция үшін 1 074 теңге бағасымен ұсынды. Бұл компанияның капиталдандыруын шамамен 847-850 миллион доллар деп бағалап, 370 миллион доллар тартуға мүмкіндік берді<sup>51</sup>. Бөлшек инвесторлар жалпы көлемі шамамен \$216 млн болатын 60 мыңға жуық өтінім берді.

Аллокация қорытындысы бойынша бөлшек инвесторлардың үлесіне орналастырудың жалпы көлемінің 30,7%-ы тиді, бұл \$370 млн ішінде шамамен \$114 млн-ға тең. Осылайша, жеке инвесторлар тарапынан болған сұраныс шамамен 53% деңгейінде қанағаттандырылды. Бұл «Халықтық IPO» кезеңінен бері дамыған жергілікті брокерлік инфрақұрылымның үй шаруашылықтарының қомақты жинақтарын жаңа шығарылымдарға бағыттай алатынын көрсетті. «Эйр Астана» тобы жақында IPO-дан бергі алғашқы дивиденд төлемін 19,1 миллиард теңге сомасында жариялады.

<sup>51</sup> «Самұрық-Қазына» ресми сайты – Air Astana тобы IPO-ның сәтті аяқталғанын жариялайды

<sup>52</sup> «Эйр Астана» ресми сайты - Air Astana Group successfully completes its IPO

### ТАБУС: АХҚО ЭКОЖҮЙЕСІНДЕГІ ЖЕКЕ ИНВЕСТОРЛАРҒА АРНАЛҒАН ЦИФРЛЫҚ ӨНІМ



Халықтың капитал нарығына қатысуын қолдау мақсатында АХҚО экожүйесінде Tabys сияқты ыңғайлы цифрлық шешімдер дамытылды. Қосымша AIX бастамасы ретінде 2020 жылғы желтоқсанда іске қосылып, қазақстандықтардың қаржылық және инвестициялық сауаттылығын арттыруға және бағалы қағаздар нарығындағы құралдарды халық үшін қолжетімді етуге бағытталды. Tabys-тегі негізгі өнімдер AIX биржасында листингтен өткен биржалық ноталар (ETN) болып табылады: бес жыл ішінде қосымшада 16 құрал іске қосылды (АҚШ-тың технологиялық компанияларының акциялары мен облигацияларына, Қытай нарығына, қазақстандық активтерге, алтынға, мұнайға және криптовалюталық ETN-ге экспозициялар). Сауда көлемінің жиынтық көлемі \$71 млн-нан асты.

2022 жылы Tabys аясында қазақстандық компаниялардың IPO-сына тікелей жазылу механизмі енгізілді: пилоттық іске қосу «ҚазМұнайГаз» IPO-сы кезінде «Қазпошта»-мен әріптестікте жүзеге асырылып, осы функция арқылы 1 млрд теңгеден астам қаражат тартылды. Кейін бұл мүмкіндік KEGOC және Air Astana IPO-ларында да қолданылды. Air Astana IPO аясында Tabys арқылы 3 400-ден астам өтінім қанағаттандырылып, жалпы көлемі 500 млн теңгеден астам болды.

Бұл орналастырулар Қазақстанның қор нарығының эволюциясын айқын көрсетеді. Алғашқы жария IPO-лар — «ҚазТрансОйл» және KEGOC — ондаған миллиард теңгелік эмиссия көлемімен және жеке инвесторлар тарапынан ұсыныстан сұраныстың айтарлықтай артуымен, KASE арқылы бөлшек акционерлердің жаппай базасын қалыптастыруға бағытталды. Бұдан кейінгі неғұрлым ірі және күрделі мәмілелер — «Қазатомөнеркәсіп», «ҚазМұнайГаз» және «Эйр Астана» — Лондон қор биржасындағы халықаралық есеп айырысуларды AIX пен KASE-дегі маңызды ішкі транштармен біріктірді. Бүкіл кезең ішінде бөлшек шоттардың саны мен үй шаруашылықтары бағыттайтын қаражат үлесі тұрақты түрде өсіп отырды. Бұл жергілікті капитал нарығы инфрақұрылымының дамуын және Қазақстандағы бөлшек инвестициялау мәдениетінің біртіндеп тереңдеп келе жатқанын көрсетеді.

## ҚАЗАҚСТАНДЫҚ БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛАР ҚАТЫСҚАН БҰРЫНҒЫ IPO-ЛАР

«Самұрық-Қазына» портфелінен тыс, бірнеше ірі орналастыруларға қазақстандық бөлшек инвесторлар белгілі бір деңгейде қатысты:

### «ҚазМұнайГаз» Барлау Өндіру (2006 ж.).

2006 жылы KASE мен LSE-де өткен «ҚМГ БӨ» IPO-сы — шамамен 2,0 миллиард доллар тартылды — негізінен Қазақстанның алғашқы заманауи IPO-сы болып саналады<sup>53</sup>. Орналастырудың негізгі бөлігі институционалдық инвесторларға тиесілі болғанымен, отандық жеке тұлғалар KASE секциясы арқылы қатысты.

### «Қазақтелеком» (1997 жылдан бастап KASE-де листингте).

006 жылы Үкімет «Қазақтелекомның» 4,6% үлесін (497 597 жай акция) орналастырды, пакеттің 90%-ы халыққа, ал 10%-ы институттарға брондалды. Бөлшек сұраныс жоғары болды: қабылданған 6 477 өтінім бойынша шамамен 2,94 миллион акция сұралды, бұл «халықтық» транштың ~6,5 есе артық жазылуына (oversubscription) әкелді. Пропорционалды бөлуден кейін үй шаруашылықтары орташа бағасы 30 560 теңгеден 12,2 млрд теңгені құрайтын 399 187 акцияны иемденді. Бұл ұсынылған үлестің 80%-дан астамын және компания капиталының шамамен 3,7%-ын құрады<sup>54</sup>. Содан бері компания 491 миллиард теңгеден астам дивиденд төледі.

### Kcell (2012 ж., LSE және KASE).

2012 жылғы желтоқсандағы Kcell IPO-сы 50 миллион акцияны (капиталдың 25%-ы) LSE-де ЖРҚ түрінде және KASE-де жай акция түрінде ұсынды. Бағасы бір ЖРҚ үшін 10,50 доллар және бір акция үшін 1 578,7 теңгені құрап, шамамен 525 миллион доллар тартылды, ал компания 2,1 миллиард долларға бағаланды. Мәміле отандық (8%) және халықаралық (92%) инвесторларды қамтып, қазақстандық «көгілдір акциялар» (blue-chip) үшін алғашқы эталондық қос листингке айналды<sup>55</sup>.

<sup>53</sup> KASE Market and Company News

<sup>54</sup> InBusiness - From the History of Kazakhtelecom stock

<sup>55</sup> KCELL IPO

# 3.7 МЕМЛЕКЕТТІК ЖӘНЕ КОРПОРАТИВТІК ҚАРЫЗ НАРЫҒЫНДАҒЫ БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛАР

Қазақстанның қарыз құралдары нарығында бөлшек инвесторлардың үлесі акциялармен салыстырғанда әлі де шағын, бірақ әсіресе кірістілігі жоғары корпоративтік сегменттерде біртіндеп ұлғайып келеді. Жергілікті қарыз шығарылымдарының негізгі бөлігі бұрынғыша мемлекет және квазимемлекеттік қарыз алушылар есебінен қалыптасады: банктер, даму институттары және мемлекеттік холдингтер KASE-де, сондай-ақ барған сайын AIX алаңында алғашқы орналастыруларда басымдыққа ие. 2025 жылдың ортасындағы жағдай бойынша KASE-де листингтелген корпоративтік қарыз құралдарының айналымдағы көлемі шамамен 13,7 трлн теңгені құрады, ал мемлекеттік бағалы қағаздар номинал бойынша шамамен 30 трлн теңгеге жетті<sup>56</sup>. Бұл көрсеткіштер ішкі капитал нарығында тұрақты табыс құралдарының (fixed income) орталық рөлін айқын көрсетеді.

Осы ортада жеке инвесторлар облигацияларға қарағанда акциялар нарығында әлдеқайда белсенді. KASE-

нің 2025 жылдың алғашқы тоғыз айына арналған есебіне сәйкес (24-сурет), бөлшек инвесторлар акциялар бойынша қайталама сауда көлемінің 55,2%-ын қамтамасыз етсе, корпоративтік облигациялардың қайталама нарығындағы үлесі сол кезеңде 23,1% болды. Ал бастапқы нарықтағы айырмашылық бұдан да анық: 2025 жылдың тоғыз айында корпоративтік облигацияларды алғашқы орналастыруларда жеке тұлғалар сұраныстың небәрі 2,4%-ын ғана құрады, мұнда институционалдық инвесторлар әлі де басым<sup>56</sup>.

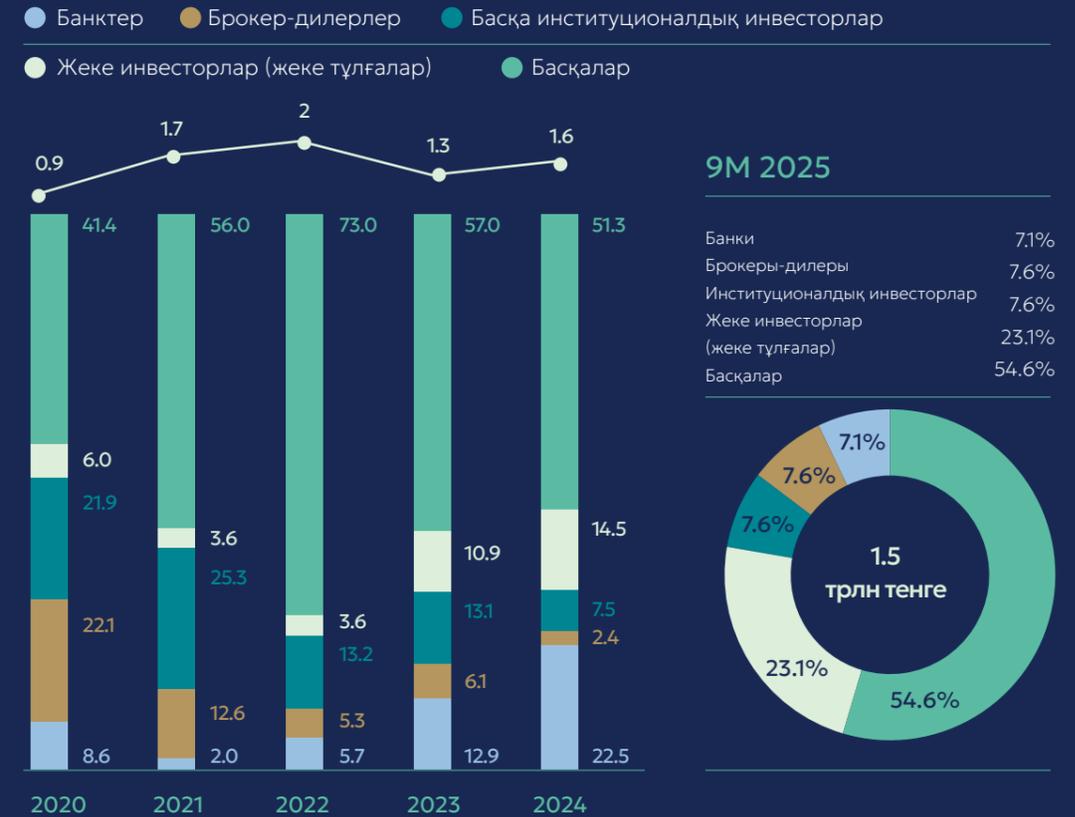
Сонымен бірге корпоративтік облигациялар нарығына қатысатын жеке тұлғалардың үлесі 2021 жылғы 3,8%-дан 2025 жылдың қыркүйегіне қарай 23,1%-ға дейін айтарлықтай өсті. Бұл капиталдың едәуір бөлігі кірістілігі жоғары микроқаржы ұйымдары (МҚҰ) сегментіне шоғырланған. 2024 жылы МҚҰ облигациялары бойынша сауда көлемі 84,2%-ға өсіп, қайталама нарықтағы жалпы көлемнің 46,8%-ы жеке инвесторлардың үлесіне тиді.

<sup>56</sup> KASE – 2025 жылдың III тоқсаны және алғашқы тоғыз айы бойынша биржа нарығының нәтижелері туралы хабарландыру

35-сурет.

Дереккөз: KASE

## Корпоративтік облигациялардың қайталама нарығында бөлшек инвесторлардың қатысуы, 2020 – 2025 жылдың 9 айы



Бұл мінез-құлық үй шаруашылықтарының тәуекел мен табыстылықты салыстыра отырып шешім қабылдау логикасына сәйкес келеді. Инфляция жоғары болып, Ұлттық Банктің базалық мөлшерлемесі көтеріңкі деңгейде тұрған жағдайда, инвесторлардың бір бөлігі дәстүрлі банктік депозиттерді айналып өтіп, тәуекелсіз мөлшерлемеден жоғары сыйақы ұсынатын МҚҰ облигацияларына (мысалы, белсенді саудаланатын MFRFb16 және MFOkb20 шығарылымдары) бет бұрды. Осылайша бөлшек инвесторлар банк емес кредиттеу секторы үшін маңызды қаржыландыру көзіне айналып келеді.

Корпоративтік қарыз құралдары ішінде бөлшек сұраныс көбіне кірістілігі жоғары және тұтынушыға жақын эмитенттердің шектеулі тобына шоғырланған. KASE деректері микроқаржы ұйымдарының, лизингтік компаниялардың, ломбардтардың және жекелеген корпоративтердің облигациялары бойынша бастапқы әрі қайталама нарықта

белсенді сауданы көрсетеді. Көп жағдайда купондық мөлшерлемелер теңгемен 16–22% дәлізінде қалыптасады (28-суретті қараңыз), бұл ішкі нарықтағы жоғары мөлшерлеме жағдайын айқындайды. Мәселен, AIX алаңындағы BI Development облигацияларын орналастыру сияқты мәмілелер, оны ұйымдастырушы «қазақстандық бөлшек инвесторлардың жоғары кірістілікті қарыз құралдарына тұрақты қызығушылығын» атап көрсету арқылы сипаттаған, құрылыс компаниялары мен банк емес кредит берушілердің биржада листингтелген облигацияларды үй шаруашылықтарының жинақтарына шығудың қаржыландыру арнасы ретінде пайдалана бастағанын аңғартады. Сонымен қатар инвесторлар құрылымы бұл сегментте де заңды тұлғалардың (корпорациялар мен кәсіби инвесторларды қоса алғанда) корпоративтік облигациялар саудасының шамамен жартысын құрайтынын, ал жеке тұлғалардың елеулі болғанымен, басым емес топ ретінде қалатынын көрсетеді.

## 30-сурет.

Дереккөз: KASE

## 2025 жылдың алғашқы 9 айында купондық кірісі бар корпоративтік облигацияларды бастапқы нарықта орналастыру нарығы

ЭМИТЕНТТЕР ТОБЫ	НЕГІЗГІ ЭМИТЕНТТЕР	2025 ЖЫЛДЫҢ 9 АЙЫНДАҒЫ ОРНАЛАСТЫРУ КӨЛЕМІ, МЛРД ТЕҢГЕ	ТАБЫСТЫЛЫҚ, ЖЫЛЫНА % (ТЕҢГЕМЕН)	ТАБЫСТЫЛЫҚ, ЖЫЛЫНА % (АҚШ ДОЛЛАРЫМЕН)	АЙНАЛЫС МЕРЗІМІ (ЖЫЛ)	ЖАЛПЫ ОРНАЛАСТЫРУ КӨЛЕМІНДЕГІ ҮЛЕСІ, %
КВАЗИ-МЕМЛЕКЕТТІК КОМПАНИЯЛАР	Ұлттық басқарушы холдинг «Бәйтерек»; Қазақстанның Даму Банкі; Отбасы банк; «Самұрық-Қазына» тобының компаниялары; «Ұлттық ақпараттық технологиялар» АҚ (NITEC); Аграрлық кредиттік корпорация; «Қазақстанның Даму Банкі» және «Қазақстандық тұрғын үй компаниясы» тобының ұйымдары және оларға	1,578.40	5.98-19.05	5.65	0.5-15.0	52.1
ҚАРЖЫ СЕКТОРЫ	Bank CenterCredit, Halyk Bank, Home Credit Bank, CL Group, BI Development	181.4	13.61-20.00	4.5	0.8-15.0	6
МИКРО-ҚАРЖЫ ҰЙЫМДАРЫ	AgroBusiness KZ; GoldFinMarket ломбарды; RoboCash.kz МҚҰ; Birinshi Lombard; R-Finance; Solva; TAS Group; KMF; Toyota Financial Services	76.3	16.75-23.00	10	1.0-10.0	2.5
НАҚТЫ СЕКТОР	Orbis Leasing; Jusan Mobile; TSSP; Marden Property; «Kazakhstan Aluminium Smelter» АҚ; PRC-2 және басқа да корпоративтік эмитенттер.	46	20.00-22.00	6.50-10.00	1.0-3.0	1.5

Мемлекеттік облигациялар нарығында бөлшек инвесторлардың қатысуы әлдеқайда шектеулі. Қаржы министрлігі мен жергілікті әкімдіктер KASE-де теңгелік ноталарды үнемі листингке шығарып, орналастырғанымен, бастапқы аукциондарды негізінен банктер, зейнетақы қорлары және басқа да институционалдық инвесторлар иемденеді; 2025 жылдың алғашқы тоғыз айында жеке тұлғалардың МБҚ (мемлекеттік бағалы қағаздар) бойынша бастапқы сұранысқа қосқан үлесі 0,1%-дан аз болды.

Қайталама нарықта МЕКАМ-дармен, Ұлттық банк ноталарымен және егеменді еурооблигациялармен сауда-саттықтағы үй шаруашылықтарының үлесі мардымсыз күйде қалып отыр — бұл 2025 жылдың 9 айындағы жалпы көлемнің шамамен **1,9%-ын**, ал кейбір айлық көрсеткіштерде шамамен **0,7%-ын** құрады. Айналымның негізгі бөлігіне банктер мен ірі заңды тұлғалар жауапты<sup>57</sup>. Бұл үрдіс мемлекеттік бағалы қағаздар нарығының институционалдық сипатын және көптеген бөлшек инвесторлардың мемлекеттік тәуекелдерге биржалық облигациялар арқылы емес, әлі де зейнетақы қорлары мен банктік депозиттер арқылы жанама түрде қол жеткізетінін көрсетеді.

Халықаралық және шетел валютасындағы борыштық құралдар листингі бөлшек инвесторлар үшін қосымша, бірақ әлі де тауашалық (нишевий) бағыт болып табылады.

AIX өзін еурооблигациялар мен шетел валютасындағы корпоративтік және мемлекеттік шығарылымдардың негізгі алаңы ретінде көрсетті: мұнда жалпы сомасы шамамен **7,5 млрд долларды** құрайтын 20-дан астам жеке және мемлекеттік облигациялар, соның ішінде Қаржы министрлігі мен «Қазақстан темір жолының» шығарылымдары листингтен өткен.

Жалпы, борыштық листингтер қазіргі уақытта бөлшек инвестициялау ландшафтында екінші дәрежелі рөл атқарады. Жеке тұлғалар корпоративтік облигациялар нарығының кейбір бөліктерінде көріне бастағанымен, олардың мемлекеттік бағалы қағаздар мен валюталық шығарылымдарға қатысуы шектеулі күйде қалып отыр.

Сонымен қатар, AIX пен KASE-дегі бөлшек шоттар санының өсуі, құрылымдық тұрғыдан жоғары номиналды кірістілік және корпоративтік, ESG және әлеуметтік облигациялар листингі желісінің кеңеюі — орта мерзімді перспективада тіркелген кірісі бар құралдар (fixed-income) сегменті үй шаруашылықтарының портфельдері үшін маңызды бағытқа айналуы мүмкін екенін көрсетеді. Бұл үшін ең төменгі лот мөлшері, ақпаратты ашу стандарттары және инвесторлардың сауаттылығын арттыру шаралары бөлшек инвесторларға қолайлы бағытта дамуын жалғастыруы тиіс.

## 3.8 БӨЛШЕК ИНВЕСТОР ТӘЖІРИБЕСІНІҢ ӨЗГЕРУІ: РЕТТЕУ, ЦИФРЛЫҚ ШЕШІМДЕР ЖӘНЕ ЖАҢА ӨНІМДЕР

Соңғы бірнеше жылда Қазақстандағы бөлшек инвестирование нарығы айтарлықтай өзгерді. Бұрын негізінен кәсіби және институционалдық қатысушыларға тән болған бұл сала біртіндеп жеке инвесторлардың кең тобы үшін қолжетімді бола бастады. Бұл өзгерістерге үш негізгі фактор әсер етті: **ірі жария орналастырулар толқыны, жоғары инфляция кезеңі және қаржылық қызметтердің жедел цифрлануы**<sup>58</sup>.

Маңызды IPO-лар, әсіресе **2022 жылы «ҚазМұнайГаз» (ҚМГ) компаниясының акцияларын орналастыру**, бетбұрыс кезеңіне айналып, елдің қаржылық инфрақұрылымы бөлшек инвесторлардың жаппай қатысуын қамтамасыз ете алатынын көрсетті. Банктер мен брокерлердің мобильді қосымшалары арқылы мыңдаған азамат онлайн түрде жазылым рәсімдеді, ал көпшілігі үшін бұл акцияларға салынған алғашқы инвестиция болды. Осы табыстан кейін коммерциялық банктер мен инвестициялық компаниялар цифрлық өнімдерді дамытуды жеделдетіп, қашықтан қосылу, биометриялық сәйкестендіру және сауда жасауға арналған жеңілдетілген құралдарды енгізе бастады.

Сонымен қатар қазақстандық компаниялар, әсіресе микроқаржы ұйымдары (МҚҰ), капитал нарығына белсендірек шығып, жоғары кірістілікті облигациялар шығарды. Бұл құралдар

стандартты банктік депозиттермен салыстырғанда айтарлықтай жоғары табыс ұсынды (24-сурет). Нәтижесінде инвесторлар үшін депозиттерден тыс балама мүмкіндіктер кеңейді, алайда бұл тұтынушыларды қорғау мен ақпараттың ашықтығына қойылатын талаптардың маңызын арттырды.

Бұл өзгерістер нақты айқындалған құқықтық база аясында жүзеге асты. **Қазақстан Республикасының «Бағалы қағаздар нарығы туралы» заңы (№ 461-II, 2003 жыл) әрбір инвестордың инвестиция салатын компаниялар мен құралдар туралы толық әрі сенімді ақпарат алу құқығын бекітеді.** Заң эмитенттер мен қаржы делдалдарын маңызды фактілерді, қаржылық көрсеткіштерді және бағалы қағаздарға байланысты тәуекелдерді ашуға міндеттейді. Реттеуші орган жаңылыстыратын немесе толық емес ақпаратты жариялаған жағдайда айыппұл салу немесе нарық қатысушыларының қызметін тоқтата тұру сияқты санкциялар қолдана алады. **Ал инвесторлар өз кезегінде, егер шығындар жалған немесе жеткіліксіз ақпараттың салдарынан туындаса, сот тәртібімен залалды өтеуді талап етуге құқылы.** Осылайша, ашықтық пен инвесторларды қорғау нарықтың қосымша элементтері емес, оның негізгі қағидаттары ретінде бекітілген.

<sup>58</sup> Білікті инвесторлардың қаражаты есебінен ғана сатып алуға рұқсат етілген қаржы құралдарының тізімі бекітілді.

Бөлшек инвесторларды қорғау және нарықтың адалдығын қамтамасыз ету мақсатында Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігі (ҚНРДА) 2025 жылғы 17 қаңтардан бастап күшіне енген елеулі реттеушілік өзгерістер қабылдады<sup>59</sup>. Бұл түзетулер біліктілігі жоқ (тәжірибесіз) инвесторлардың күрделі және жоғары тәуекелді қаржы құралдарына қолжетімділігін шектейді. Жаңа ережелерге сәйкес, біліктілігі жоқ инвесторларға келесі құралдарға инвестиция салуға тыйым салынады:

- Қазақстанда немесе шетелде реттелетін биржаларда айналыста жоқ шетелдік эмитенттердің бағалы қағаздары;
- венчурлық қорлардың үлестері;
- туынды қаржы құралдары және өзге де құрылымдалған құралдар;
- жабық жазылым арқылы орналастырылатын облигациялар, сондай-ақ мерзімсіз облигациялар;
- құрылымдық инвестициялық облигациялар;
- «тек білікті инвесторларға арналған» санатына жатқызылған кез келген құралдар.

Бұл тәсіл Қазақстанды **білікті және бөлшек инвесторларды** ажырату жөніндегі халықаралық тәжірибеге жақындатып, әсіресе мобильді платформалар арқылы күрделі қаржы құралдарының өзіне сәйкес келмейтін инвесторларға ұсынылу тәуекелін төмендетуге бағытталған. Жалпы алғанда, бұл реттеудің фокусының біртіндеп өзгеруін көрсетеді: нарыққа қатысушылар санын жай ғана арттырудан **саналы, ашық және жауапты қатысуды** қолдауға көшу. Сонымен қатар салық саясаты да ұзақ мерзімді жинақтауларды ынталандырудың маңызды тетігіне айналды. Қазақстанның Салық кодексіне сәйкес, биржада айналыстағы кейбір бағалы қағаздар бойынша кірістер үшін жеңілдікті салық режимі сақталады: жеке тұлға-резиденттер үшін биржалық талаптар сақталған жағдайда дивидендтер, облигациялар бойынша купондық төлемдердің басым бөлігі және биржадағы мәмілелерден алынған капитал өсімі **жеке табыс салығынан босатылады.**

Қазақстан Республикасының Салық кодексіне сәйкес, биржада айналыста жүрген бағалы қағаздардың жекелеген санаттары бойынша алынатын табыстар үшін жеңілдікті салық режимі сақталады. Резидент жеке тұлғалар үшін биржалық талаптар сақталған жағдайда дивидендтер, облигациялар бойынша купондық төлемдердің негізгі бөлігі, сондай-ақ биржада жасалған мәмілелер нәтижесінде алынған капитал өсімі жеке табыс салығынан

босатылады. Биржалық режимге жатпайтын дивидендтер үшін жаңа Салық кодексі (2026 жылғы 1 қаңтардан бастап күшіне енеді) жаңартылған прогрессивті салық шкаласын енгізеді<sup>60</sup>. **230 000 айлық есептік көрсеткішке (АЕК) дейінгі дивидендтерге 5% мөлшерлеме қолданылады ал осы сомадан асатын дивидендтерге 15% мөлшерлеме белгіленеді.** Бұған дейін 30 000 АЕК-ке дейінгі табыстар салықтан босатылып, одан жоғары сомаға бірыңғай 10% мөлшерлеме қолданылған болатын. Мұндай тәсіл листингтен өткен бағалы қағаздардың өзге қаржы құралдарымен салыстырғандағы салықтық артықшылығын сақтап, үй шаруашылықтарын капитал нарығын ұзақ мерзімді жинақтау құралы ретінде пайдалануға ынталандырады.

Реттеушілік бақылаудың күшеюі мен цифрлық инфрақұрылымның дамуымен үйлесімде бұл өзгерістер бөлшек инвестирование үшін анағұрлым қауіпсіз әрі қолжетімді нарықтың негізін қалыптастырады. **Келесі кезеңдегі басты міндет — бөлшек инвесторлардың эпизодтық қатысуын (мысалы, IPO айналасындағы немесе нарықтағы қысқа мерзімді серпілістер кезіндегі белсенділікті) сенімге, құралдардың қарапайымдылығына және қаржылық сауаттылыққа сүйенетін тұрақты ұзақ мерзімді инвестициялауға айналдыру.**

<sup>59</sup> Білікті инвесторлардың қаражаты есебінен ғана сатып алуға рұқсат етілген қаржы құралдарының тізімі бекітілді.

<sup>60</sup> ЖШС дивидендтерін төлеу, ЖШС дивидендтеріне қандай салықтар салынады.

<sup>61</sup> 2026 жылғы жаңа салық кодексі бойынша ЖТС

\* Ескертпе: АЕК – айлық есептік көрсеткіш (2025 жылы 3 932 теңге)

## 3.8.1 ИНВЕСТИЦИЯЛАУҒА ЦИФРЛЫҚ ҚОЛЖЕТІМДІЛІК

Цифрландыру Қазақстанда бөлшек инвестициялаудың жедел кеңеюіне мүмкіндік берген негізгі факторға айналды. Соңғы жылдары электрондық үкімет сервистері, ұлттық e-ID жүйесі және open banking элементтері шот ашу, сәйкестендіру және операцияларды толықтай онлайн форматта жүзеге асыруға жол ашты. Банктер мен брокерлер арасындағы қорғалған API-байланыстардың арқасында клиенттерді қосу үдерісі дерлік лезде жүзеге аса бастады: бұрын жеке баруды, қағаз құжаттарды және «тірі» қолтаңбаларды талап еткен рәсімдер бүгінде санаулы минут ішінде орындалады, оған жастар мен шалғай өңірлердің тұрғындары да қамтылып отыр.

Негізгі бетбұрыс **2020 жылғы қазанда**<sup>62</sup> орын алды. Сол кезде реттеудегі өзгерістер екінші деңгейлі банктердің брокерлік қызмет көрсету мүмкіндіктерін кеңейтіп, брокерлердің жеке тұлғалармен өзара іс-қимылын жеңілдетті. Қабылданған түзетулер биометрия арқылы қашықтан қосылуға рұқсат берді, міндетті электрондық цифрлық қолтаңбаны (ЭЦҚ) SMS арқылы растаумен алмастырды және биометриялық тексеру кезінде жеке куәлікті физикалық түрде ұсыну талабын алып тастады. Бұл өзгерістер нарыққа кіру тосқауылдарын едәуір төмендетіп, брокерлік сектордың мобильді арналарға жедел көшуіне мүмкіндік берді. Соның нәтижесінде жаңа инвесторлар тобы қалыптасты:

өз жинақтарын, инвестициялық портфельін, төлемдерін және кей жағдайларда салықтық есептілігін толықтай смартфон арқылы басқаратын пайдаланушылар. Мобильді платформалар іс жүзінде «инвестициялық терминалдарға» айналып, КҮС рәсімдерін, шотты толықтыруды, өтінімдерді орындауды, аналитиканы және клиенттік қолдауды бір интерфейсте біріктірді.

Алайда цифрлық арналарға жедел көшу жаңа сын-қатерлерді де қатар алып келді. Көптеген адамдар үшін бұл – инвестициялаудың алғашқы тәжірибесі, ал мобильді қолжетімділіктің «ыңғайлылығы» кей жағдайда тәуекелдерді жеткілікті деңгейде бағаламауға әкелуі мүмкін. Осы тұрғыда 2025 жылғы қаңтарда күшіне енген Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігінің (АРРФР) реттеуі ерекше рөл атқарады. Аталған реттеу неквалификацияланған инвесторларға қандай құралдардың қолжетімді екенін, ал қайсысына қолжетімсіз екенін нақты айқындайды және қорғаушы қабатты тікелей цифрлық платформалардың өзіне енгізеді. Сауда жүйелері мен мобильді қосымшалар инвестор санатын автоматты түрде анықтап, шектеулі қаржы құралдарына қолжетімділікті бұғаттауға міндетті. Технология мен реттеудің осындай үйлесімі теңгерімді модельді көрсетеді: кең қолжетімділік — бірақ кіріктірілген шектеулермен<sup>63</sup>.

<sup>62</sup> Банктер көбірек брокерлік қызметтер көрсете алатын болады.

<sup>63</sup> Білікті инвесторлардың қаражаты есебінен ғана сатып алуға рұқсат етілген қаржы құралдарының тізімі бекітілді.

## 3.8.2 ИСЛАМДЫҚ ӨНІМДЕР: БАЙҚАЛМАЙТЫН, БІРАҚ ЖЫЛДАМ ӨСІП КЕЛЕ ЖАТҚАН СЕГМЕНТ

Исламдық қаржы құралдары Қазақстандағы бөлшек инвестициялау құрылымында маңызды өсу нүктесіне айналууда. АХҚО-да 12 000-нан астам респондентті қамтыған жалпыұлттық сауалнамасының бағалаулары бойынша, жаңа исламдық депозиттердің әлеуетті көлемі шамамен 2,8 трлн теңгені құрауы мүмкін. Бұл шариғат талаптарына сай қаржы өнімдеріне деген қанағаттандырылмаған сұраныстың айтарлықтай екенін және оның қазіргі ұсыныс шеңберінен әлдеқайда кең екенін көрсетеді. Сонымен қатар АХҚО-ның исламдық қаржы нарығына қатысты аналитикасы сукук пен өзге исламдық құралдарға бастапқы сұранысты шамамен 46 млрд теңге деңгейінде бағалайды, дегенмен бөлшек инвесторларға арналған өнімдер қатары әзірге шектеулі күйінде қалып отыр<sup>64</sup>.

<sup>64</sup> АХҚО – Исламдық қаржыландыру: Қазақстан нарығына талдау

Ұсыныс жағынан алғанда, АХҚО-мен байланысты брокерлер мен платформалар бұл сұранысты біртіндеп қолжетімді инвестициялық өнімдерге айналдыруда. АIX биржасында iX Islamic ETN айналыста, бұл бөлшек инвесторларға шариғат талаптарына сәйкес келетін ірі жаһандық ETF-ке биржалық нотаның қарапайым формасы арқылы қол жеткізуге мүмкіндік береді. 2025 жылы ITS Shariah ETF (ITSS) Орталық Азиядағы шариғат талаптарына сай алғашқы индексі ETF болды: іске қосылған кезде ол шамамен 5 млн АҚШ долларын тартты және ITS пен АIX инфрақұрылымы арқылы 30 жаһандық «халал» акциядан тұратын әртараптандырылған қоржынға экспозиция ұсынады. Тұрақты табыс сегментінде Таууаб Finance AIX алаңында көлемі 20 млрд теңгеге дейінгі сукук бағдарламасын тіркеді. Бұл бағдарлама бөлшек клиенттерге арналған исламдық автонесиелеуді қаржыландыруға бағытталған және бұрын жеке тұлғаларға қолжетімді болған көпжақты ұйымдар мен корпоративтік сукук шығарылымдарын толықтырады.

### АЛҒАШҚЫ БӨЛШЕК ИНВЕТОРЛАРҒА БАҒЫТТАЛҒАН СУКУК

Қазақстанның қаржы нарығындағы маңызды оқиғалардың бірі — АIX биржасында бөлшек инвесторларға бағытталған алғашқы сукуктың орналастырылуы болды. Бұл — Asia Mineral Resource SPC Ltd шығарылымы. Эмиссия көлемі 10 млн долларды құрады, ол номиналды құны 10 доллар болатын 1 000 000 сертификаттан тұрады. Өтеу мерзімі — 2028 жылғы 28 қараша. Осындай төмен минималды номиналдың арқасында бұл құрал жеке инвесторлардың кең ауқымына тікелей қолжетімді болып отыр және іс жүзінде исламдық қаржыландыру құралдарына тән дәстүрлі жоғары «кіру шегін» алып тастады.

Бұл мәміле бөлшек инвесторлар үшін қолжетімді исламдық құралдар желісін кеңейтіп қана қоймай, сонымен қатар сукукқа деген бөлшек сұранысты классикалық облигациялар мен депозиттерге балама ретінде іс жүзінде тексерудің маңызды қадамы болды.

## 4. НЕГІЗГІ ҚИЫНДЫҚТАР ЖӘНЕ ОЛАРДЫҢ ҚАЗАҚСТАН ҮШІН МАҢЫЗЫ

### БӨЛІМНІҢ ТҮЙІНІ:

Бөлшек сауда нарығын дамытудың келесі кезеңі сауаттылықтың төмендігі, қатысудың тұрақсыздығы және қарапайым өнімдердің шектеулілігі сияқты құрылымдық кедергілерді азайтуға, сонымен қатар үй шаруашылықтарының қауіпсіз, ұзақ мерзімді инвестициялауын қолдау үшін реттеуді, салық салуды және цифрлық инфрақұрылымды сәйкестендіруге байланысты болады.

### БӨЛІМНІҢ НЕГІЗГІ ИНСАЙТТАРЫ:

- Білім деңгейіндегі олқылықтар, тәуекелі өте төмен құралдарға басымдық беру және оқиғаларға негізделген мінез-құлық тұрақты ұзақ мерзімді қатысу жолындағы негізгі кедергілер болып қала береді.
- 2025 жылдың қаңтарынан бастап күшіне енген реттеушілік өзгерістер білікті емес инвесторлар үшін күрделі және тәуекелі жоғары өнімдерді шектейді, сонымен қатар цифрлық арналарға қорғау тетіктерін енгізеді.
- Нарықтық институттарға деген сенім, ақпараттың ашықтығы және бақылаудың айқындығы жаңадан келген инвесторларды тарту мен сақтап қалу үшін басты рөл атқарады.
- Салықтық жеңілдіктер мен өнімдердің инновациясы — соның ішінде исламдық құралдар мен қарапайым ұжымдық өнімдер — жинақтарды қолма-қол ақша мен депозиттерден капитал нарығының активтеріне біртіндеп көшіруге көмектеседі.

### БӨЛІМДЕГІ НЕГІЗГІ САҢДАР:

# 40.5%

2023 жылы негізгі қаржылық сауаттылықты көрсеткен Қазақстандағы ересектердің үлесі (ҚНРДА сауалнамасы)

## 4.1

# БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛАРДЫ ӘЛІ ДЕ НЕ ТОҚТАТЫП ТҰР: НЕГІЗГІ КЕДЕРГІЛЕР

Қазақстанда бөлшек инвесторларға қолжетімділікті кеңейту және реттеуді нығайтудағы айтарлықтай жетістіктерге қарамастан, инвестициялық нарық әлі де бірқатар құрылымдық және мінез-құлықтық шектеулерге тап болады. Бұл факторлар инвесторлардың белсенді және тұрақты қатысуына кедергі келтіруімен қатар, ірі IPO немесе қысқа мерзімді табыс ассоциацияланған кездейсоқ инвестицияларды ұзақ мерзімді тұрақты үрдіске, яғни үнемдеу және капитал қалыптастыру мәдениетіне өтуін де қиындатады.

## 1 ҚАРЖЫЛЫҚ САУАТТЫЛЫҚ ЖӘНЕ ТӘУЕКЕЛГЕ САНАЛЫ КӨЗҚАРАС

Негізгі кедергінің бірі әлі де білім деңгейі болып қала береді. Қазақстан Республикасының Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігі жүргізген сауалнама деректері бойынша, 2023 жылы тек ересек тұрғындардың шамамен 40,5%-ы ғана қаржылық сауаттылықтың базалық деңгейіне ие болды. Көптеген тұрғын үй шаруашылықтары әлі де капитал нарығының құралдарының орнына банк депозиттерін, шетел валютасындағы жинақтарды немесе жылжымайтын мүлікті артық көреді. Қаржылық сауаттылықты арттыру бағдарламалары бар, бірақ олар үйлесімсіз және жиі тым теориялық сипатта қалады. Сандық инвестициялық арналарды пайдаланушылар үшін бұл алшақтық одан да айқын болуы мүмкін: мобильді қосымшалар инвестициялауға қолжетімділікті іс жүзінде қиындықсыз етеді, бірақ өнімдердің жұмыс істеу тәуекелдері мен қағидаларын түсіну әлі де белгілі бір күш-жігерді талап етеді. Осыған байланысты, әлі жеткілікті пайдаланылмаған айтарлықтай әлеует сақталуда: білім беруді цифрлық пайдаланушы сценарийіне қысқа кеңестер, оқу-әдістемелік материалдар,

қарапайым түсіндірмелер және геймификация элементтері арқылы тікелей «кірістіру»<sup>65</sup>.

## 2 ҚЫСҚА МЕРЗІМДІ ЖӘНЕ БӨЛШЕК ҚАТЫСУ

Бөлшек инвесторлар көбінесе нарыққа «толқындармен» келеді, әсіресе ірі IPO немесе облигацияларды орналастыру кезеңдерінде, содан кейін белсенділіктерін уақытша төмендетеді. Мұндай «оқиғалық» мінез-құлық тыныш кезеңдерде нарықтың құбылмалылығын төмендетіп, ұзақ мерзімді жинақтардың жиналуына шектеу қояды. Бір реттік қатысушыларды тұрақты инвесторларға айналдыру үшін үздіксіз тарту механизмдері қажет болуы мүмкін: мерзімді инвестициялау жоспарлары, купондар мен дивидендтерді автоматты түрде реинвестициялау, сондай-ақ мобильді қосымшалар ішінде портфель жинаудың қарапайым құралдары.

## 3 ҚҰРАЛДАРДЫҢ КҮРДЕЛІЛІГІ ЖӘНЕ ҚАРАПАЙЫМ ОПЦИЯЛАРДЫҢ ШЕКТЕУЛІЛІГІ

Сандық платформалар қолжетімділікті айтарлықтай кеңітті десек те, нарықтағы кейбір құралдар жаңадан бастаған инвесторлар үшін салыстырмалы түрде

күрделі немесе тәуекелді болып қалады. Құрылымдық және «инвестициялық» облигациялар, деривативтер, жабық жазылым бойынша орналастырылатын облигациялар, мерзімсіз эмиссиялар, сондай-ақ кейбір шетелдік бағалы қағаздар сияқты құралдар ҚРҚНРДА ережелері бойынша тек білікті инвесторларға қол жетімді жоғары тәуекелді активтер санатына жатқызылады. 2025 жылдың 17 қаңтарынан күшіне енген бағалы қағаздар нарығын реттеуге енгізілген түзетулер, қорғанысын арттыру мақсатында білікті емес инвесторлардың осындай құралдарға қолжетімділігін шектеді. Ұсыныс жағынан алғанда, бөлшек сегментінің қажеттіліктеріне жақынырақ сәйкес келетін қарапайым және ашық құралдардың ассортиментін кеңейту әлеуеті сақталуда.

## 4 СЕНІМ ЖӘНЕ АШЫҚТЫҚ

Азаматтардың сенім деңгейі бөлшек инвестициялаудың өсу қарқынына әлі де әсер етеді. Нарықтың тұрақсыздық кезеңдері, өткендегі сенімсіз ақпарат жағдайлары және реттелетін платформалардан тыс жиі кездесетін онлайн-алдаулар азаматтардың бір бөлігін сақырау болуға мәжбүр етеді. Қазақстанның нормативтік базасы ақпаратты ашу мен тәуекелдерді стандартты белгілеуді қамтыса да, сенім күнделікті сандық тәжірибе деңгейінде де қалыптасады. Эмитенттердің деректеріне нақты уақыт режимінде қол жеткізу, қосымша ішінде тексерілген хабарласу және тәуекелдер туралы анық ескертулер пайдаланушыларға

реттелетін өнімдерді реттелмеген схемалардан ажыратуға көмектесіп, қорғаудың ресми нормаларын бөлшек инвестордың практикалық сеніміне айналдырады.

## 5 АЙМАҚТЫҚ ЖӘНЕ ДЕМОГРАФИЯЛЫҚ ҚАМТУ

Сандық қолжетімділік кеңейіп жатыр, бірақ біртекті емес. Ауылдық аудандардағы инвесторлар мен жоғары жастағы адамдар тұрақсыз интернетпен, сандық құралдарға аз бейімділікпен немесе онлайн-инвестициялаудағы жеткіліксіз сенімділікпен бетпе-бет келуі мүмкін. Қамтитын дизайн — қарапайым интерфейстер, телефон арқылы қолдау көрсету және жергілікті тілдердегі материалдар — қолжетімділікті кеңейту жаңа алшақтықтар тудырмауы үшін шешуші рөлге ие болады.

## 6 ТӨМЕН ПАЙДАЛАНАТЫН ТАБЫС ПЕН ЖОҒАРЫ НЕСИЕЛІК ЖҮКТЕМЕ ЖАҒДАЙЫНДАҒЫ ЖИНАҚТАУ МҮМКІНДІГІНІҢ ШЕКТЕУЛІЛІГІ

Халықтың айтарлықтай бөлігінің пайдаланатын табысы шектеулі, ал көптеген үй шаруашылықтары тұтынушылық несиелері мен ипотека бойынша едәуір қарыз жүктемесін көтереді. Мұндай отбасылар үшін негізгі басымдық ұзақ мерзімді инвестициялар емес, жиі қарызды өтеу және ағымдақ шығындар болып табылады.

<sup>65</sup> Қаржылық сауаттылық туралы

## FINPRO

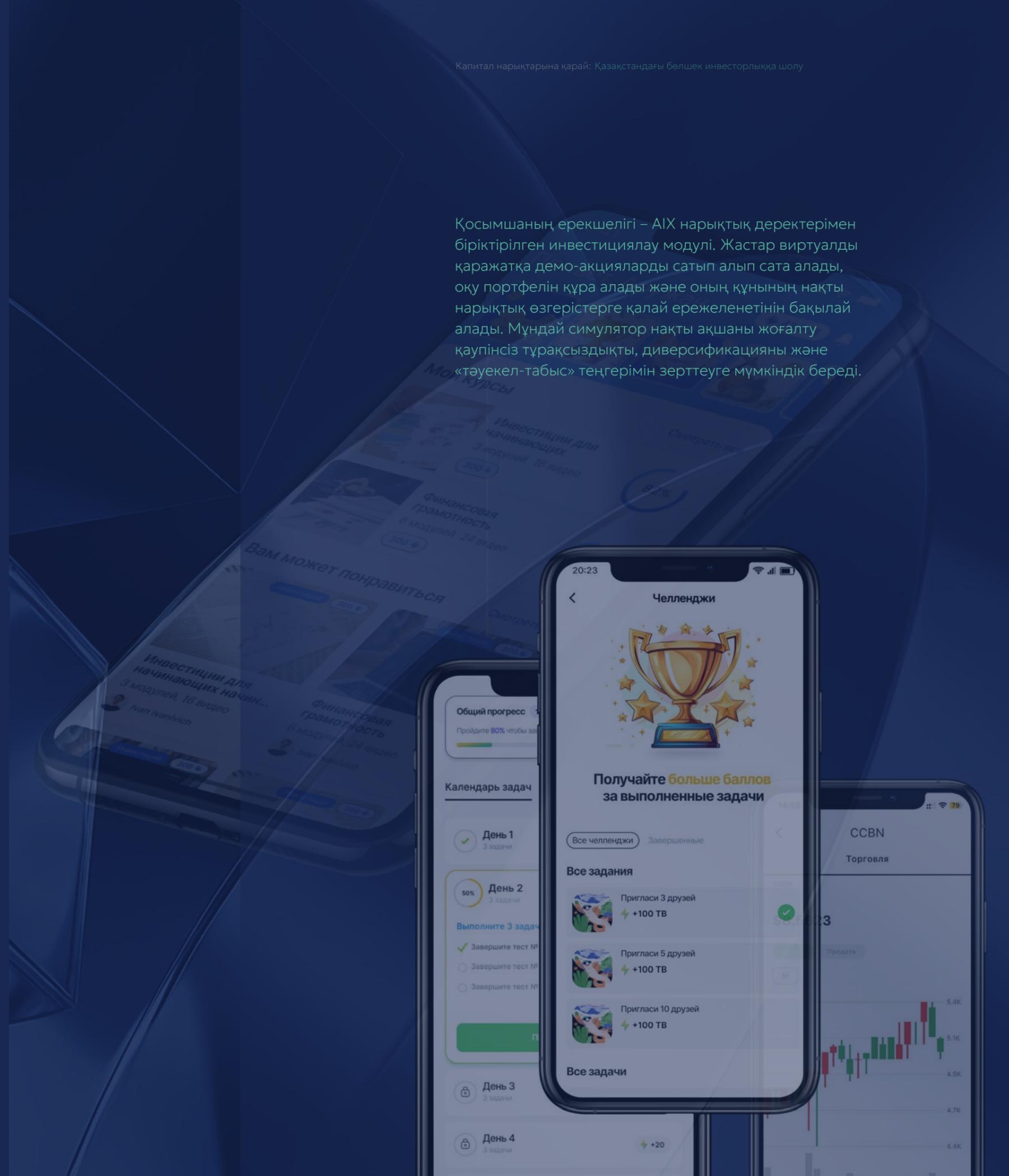
Халықтың салыстырмалы төмен қаржы сауаттылық деңгейіне ұзақ мерзімді жауап ретінде ҚРҚНРДА FinPro-ды әзірледі – жеке қаржыға арналған мобильді қосымша, ол ерекше жастарға бағытталған. Қосымша пайдаланушыларды еңбек нарығына шықпас бұрын немесе алғашқы инвестициялар жасамас бұрын қаржының негізгі тұжырымдамаларымен таныстыруға арналған, себебі тақырыппен ерте танысу кейіннен теңдірлі шешімдер қабылдауға ықпал етеді деген болжамға негізделген. FinPro оқу бағдарламасы күнделікті тақырыптарды қысқа бейнесабақтар мен мәтіндер арқылы қамтитын тақырыптық модульдерге бөліп ұсынады: жеке бюджет, шығындарды жоспарлау, жинақтау, инвестициялаудың негіздері және қаржылық тәуекелдер. Әр модуль тесттер мен қорытынды бақылаулармен аяқталады, ал қосымшада оқу материалының қаншалықты меңгерілгенін көрсететін прогресс индикаторы мен аяқтау жүйесі бар.

FinPro жастар аудиториясының назарын аудармас үшін саналы түрде ойын механикасын пайдаланады. Сабақтарды, тапсырмалар мен тесттерді орындағаны үшін пайдаланушылар «тәжірибе ұпайларын» жинайды, «дәрежелерін» көтеріп, күнделікті оқу серияларын жалғастырады және басқа қатысушылармен салыстырғандағы өз орнын рейтингте көреді. Мұндай сыйлықтар жүйесі мен прогрестің көрнекілігі классикалық оқыту пішініне қарағанда үнемді оқуды қызықты етуге бағытталған.



Жүктеу үшін QR-кодты сканерлеңіз. Google Play және App Store дүкендерінде қолжетімді.

Қосымшаның ерекшелігі – АІХ нарықтық деректерімен біріктірілген инвестициялау модулі. Жастар виртуалды қаражатқа демо-акцияларды сатып алып сата алады, оқу портфелін құра алады және оның құнының нақты нарықтық өзгерістерге қалай ережеленетінін бақылай алады. Мұндай симулятор нақты ақшаны жоғалту қаупінсіз тұрақсыздықты, диверсификацияны және «тәуекел-табыс» теңгерімін зерттеуге мүмкіндік береді.



## 4.2 ҚАЗАҚСТАН ҮШІН ҚОРЫТЫНДЫЛАР

Халықаралық тәжірибе бөлшек инвесторларды дамытудың әмбебап «рецептін» ұсынбайды, алайда үй шаруашылықтарының қатысуы жоғары нарықтарда белгілі бір ортақ заңдылықтар қайталаанады. Бұл байқаулар Қазақстан үшін бөлшек инвесторлар базасын одан әрі кеңейту және жаңғырту барысында бағдар бола алады.

### 1 БОЛЖАМДЫ ЖӘНЕ ҚОЛДАУШЫ САЯСАТТЫҢ МАҢЫЗЫ

АҚШ пен Солтүстік Еуропа елдерінде ұзақ мерзім бойы жұмыс істейтін зейнетақы жүйелері, тұрақты реттеу және ашық салықтық режим үй шаруашылықтарының инвестициялауды көпжылдық қаржылық жоспарлаудың табиғи бөлігі ретінде қабылдауына мүмкіндік берді. Қазақстан үшін мақсат ол шетелдік үлгілерді көшіру емес, кең аудиторияға түсінікті, дәйекті ережелер қалыптастыру. Бұл инвестициялауды қолжетімді етіп, белгісіздік сезімін төмендетеді.

### 2 ЖАППАЙ ҚАТЫСУДЫҢ НЕГІЗІ РЕТІНДЕГІ ЦИФРЛЫҚ ҚОЛЖЕТІМДІЛІК

Индонезия мен Скандинавия елдерінің тәжірибесі ыңғайлы цифрлық платформалар, жеңіл қосылу және төмен комиссиялар жас инвесторларды және нарыққа алғаш қадам басқандарды тартатынын көрсетеді. Қазақстан мобильді қосымшалардағы брокерлік сервистер мен шот ашудың

жеңілдетілген рәсімдері арқылы бұл бағытта алға жылжыды. Келесі кезең — оқыту контентін, мінез-құлықтық нұсқауларды және әртараптандырылған портфель құру құралдарын интеграциялау. Көптеген елдерде бұл стандартқа айналған.

### 3 СЕНІМ МЕН АШЫҚТЫҚ — ШЕШУШІ ШАРТТАР

Норвегия мен Сингапурды қоса алғанда, үй шаруашылықтарының қатысуы жоғары елдер ақпаратты ашудың қатаң стандарттарына және инвесторларды қорғаудың түсінікті тетіктеріне сүйенеді. Бұл азаматтардың жинақтарының бір бөлігін депозиттерден капитал нарығы құралдарына көшіруге дайындығын арттырады. Халықаралық практика соңғы инвестор деңгейінде иеленуді ашық қадағалаудың маңызын да көрсетеді: клиент қандай құралдарға және қандай шарттармен иелік ететінін нақты көруі тиіс. Ол үшін делдалдардың іскерлік мінез-құлық стандарттарын сақтау маңызды: өнімнің сәйкестігін бағалау, мүдделер қақтығысын басқару, өтінімдерді сапалы орындау және өнім сипаттамалары мен тәуекелдерін қарапайым тілде уақтылы түсіндіру.

### 4 ИНВЕСТОРЛЫҚ АҒАРТУ — ҰЗАҚ МЕРЗІМДІ ТЕТІК

Норвегия мен Индонезияда мемлекет пен нарықтың бірлескен бастамалары жаңадан бастаушыларға негізгі инвестициялық ұғымдарды, тәуекелдерді және ұзақ мерзімді жинақтау тәсілдерін түсіндіруде маңызды рөл атқарды. Қазақстандағы қаржылық сауаттылықты арттыру бағдарламалары, медиажобалар және ақша басқару дағдыларын білім беру бағдарламаларына енгізу уақыт өте ұқсас әсер беріп, үй шаруашылықтарының қатысуын біртіндеп кеңейте алады.

Әлемдік практика Қазақстанда бөлшек инвестициялау экожүйесін технологиялық шешімдерді ашық ережелермен, сапалы ақпаратты ашумен және инвесторды ұзақ мерзім бойы дамыту жұмысымен ұштастыру арқылы одан әрі нығайтуға болатынын көрсетеді. Бұл элементтер бірге алғанда қатысуды кеңейтіп, ішкі капитал нарығын күшейтіп, үй шаруашылықтары жинақтарының әртараптандырылған құрылымын қалыптастыруға ықпал етеді.

### 5 БІР РЕТТІК ШАРАЛАРДАН ГӨРІ ДӘЙЕКТІ ҚАДАМДАР МАҢЫЗДЫ

Бөлшек қатысудың жоғары деңгейі бір шешімнің емес, жинақталмалы әсердің нәтижесі болды: реттеуді, цифрлық инфрақұрылымды, өнімдердің қолжетімділігін және сенімді кезең-кезеңімен жақсарту. Қазақстан осы бағыттардың бірнешеуінде ілгерілеп келеді. Халықаралық тәжірибе көрсетеді: табыстың кілті — осы элементтердің уақыт бойынша келісілген дамуы, бытыраңқы бастамалар жиынтығы емес.

## ДӘЛЕЛДЕНГЕН КӨШБАСШЫЛЫҚ

**Freedom Broker — акциялары NASDAQ биржасында  
листингтен өткен холдингтің бір бөлігі.**

- ✓ Әлемдік биржаларға қолжетімділік
- ✓ Акциялар, облигациялар, ETF және опциндар
- ✓ Барлық инвестициялар — бір қосымшада!



**Шотты 10 минутта  
онлайн ашыңыз**

# КАПИТАЛ НАРЫҚТАРЫНА ҚАРАЙ: ҚАЗАҚСТАНДАҒЫ БӨЛШЕК ИНВЕСТОРЛЫҚҚА ШОЛУ



«Астана» Халықаралық Қаржы Орталығы АХҚО – Шығыс Еуропа мен Орталық Азия аймағындағы №1 қаржы орталығы, сондай-ақ инновациялар мен бизнестің өсуі үшін динамикалық хаб  
Дүниежүзілік деңгейдегі реттеу, арнайы салық режимі, тәуелсіз сот жүйесі

Біз бизнеске арнайы жасалған жағдайлар арқылы капитал тартуға көмектесеміз: халықаралық стандарттарға негізделген реттеу, дамыған қаржы инфрақұрылымы, тәуелсіз сот жүйесі, инновациялар және эксперттік білік

ХҚОА жарияланымдары



Қазақстан, Астана,  
“Мәңгілік Ел” кешені, 55/18  
ғимараты, С3.3 бөлмесі

Сайт: [www.aifc.kz](http://www.aifc.kz)

Тіркеу және лицензиялау бойынша  
сұрақтар үшін: [client@aifc.kz](mailto:client@aifc.kz)

Аналитика және жарияланымдар  
бойынша сұрақтар үшін:  
[industry.analysis@aifc.kz](mailto:industry.analysis@aifc.kz)