

УДК 336.761.6

НИЯЗБЕКОВА ШАКИЗАДА УТЕУЛИЕВНА

к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит»
ФГБОУ ВО «Московский университет имени С.Ю. Витте»,
shakizada.niyazbekova@gmail.com

МУСИРОВ ГАЛЫМ

к.э.н., доцент кафедры «Экономика и бизнес»
ФГБОУ ВО «Актюбинский университет имени С. Баишева»,
e-mail: mysirov@mail.ru

ИВАНОВА ОЛЬГА СЕРГЕЕВНА

к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит»
ФГБОУ ВО «Московский университет имени С.Ю. Витте»,
e-mail: mrs.ivanoff@yandex.ru

DOI: 10.26726/1812-7096-2018-11-428-435

АНАЛИЗ ВТОРИЧНОГО РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Аннотация. *Цель данного исследования:* рассмотреть и изучить вторичный рынок государственных ценных бумаг Республики Казахстан. *Методы проведения работы:* для проведения исследования были использованы методы экономического анализа, статистический метод, метод сравнения. *Результаты работы:* в данном исследовании проведен анализ за последние восемь лет, начиная с 2010 по 2017 год, по «государственным ценным бумагам», «нотам Национального Банка Республики Казахстан», «евронотам», по государственным МЕККАМ, МЕУКАМ, МЕОКАМ, МЕУЖКАМ, МАОКАМ. *Область применения результатов:* полученные результаты исследования могут быть применены аналитиками фондового рынка. *Выводы:* рассматриваемые годы для вторичного рынка государственных ценных бумаг Казахстана выдалась довольно позитивными, так как практически все показатели демонстрировали положительную динамику, исключение составили ноты НБРК, евроноты, государственные МУИКАМ, МЕККАМ, МЕОКАМ и МАОКАМ. *Ключевые слова:* евроноты, ценные бумаги, рынок ценных бумаг, вторичный рынок.

NIYAZBEKOVA SHAKIZADA UTEOLULIVA

Ph. D., associate Professor of " Finance and credit"
Fsbci HE "Moscow University named after S. Yu. Witte",
shakizada.niyazbekova@gmail.com

MUSIROV GALYM

Ph. D., associate Professor of " Economics and business"
Of the "Aktobe University named after S. Baishev",
e-mail: mysirov@mail.ru

IVANOVA OLGA SERGEEVNA

Ph. D., associate Professor of " Finance and credit"
Fsbci HE "Moscow University named after S. Yu. Witte",
e-mail: mrs.ivanoff@yandex.ru

ANALYSIS OF THE SECONDARY MARKET OF GOVERNMENT SECURITIES OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN

Abstract. *The goal* of this study is discussing and researching the secondary market of government securities of the Republic of Kazakhstan. In order to complete this study we have used the methods of economic analysis, statistical method, the method of comparison. In this study we have analyzed the most recent eight years starting from 2010 till 2017 looking at government securities, notes of the National Bank of the Republic of Kazakhstan, Euronotes, governmental MEKKAМ, MEUKAM, MEOKAM, MEUZHKAM, MAOKAM. *The results* of the study obtained may be used by stock market analysts.

Keywords: Euronotes, securities, a securities market, a secondary market.

Рынок ценных бумаг с 2013 по 2017 год был достаточно успешен для этого сектора финансов¹. Вторичный рынок государственных ценных бумаг Казахстана представлен в национальной валюте – казахстанский тенге (далее – KZT).

Таблица 1

Государственные ценные бумаги Республики Казахстан за 2010–2017 годы (млн KZT)

Годы	01.2011	01.2012	01.2013	01.2014	01.2015	01.2016	01.2017	01.2018
сумма	1 548 178	1 840 420	1 622 059	1 756 310	5 360 545	6 148 812	9 708 028	13 934 871

Примечание: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&ch_date=on&switch=russian [1]

Из таблицы 1 видно, что доля вторичного рынка государственных ценных бумаг страны в общем объеме торгов ценных бумаг за 2010–2013 годы существенно колебалась, по сравнению с 2011 годом в 2012-м данные показали снижение – 218 361 млн KZT. В 2017 году по сравнению с 2014 годом данные вторичного рынка ГЦБ показали увеличение на 2,59 раза, или 8 574 326 KZT.

Отметим, что 2017 год прошел для фондового рынка Казахстана на мажорной ноте [12]. В целом индекс KASE прибавил примерно 56 %. Из важных событий можно выделить следующее. В 2017 году Национальный Банк Республики Казахстан трижды снизил базовую ставку, и по состоянию на 05.07.2018 она составила 9,0 %². Повышение мировых цен на медь и нефть способствовало удорожанию отдельных бумаг в составе индекса и поддерживало фондовый рынок Казахстана в целом. Также прошло несколько дополнительных размещений (SPO) бумаг казахстанских компаний на разных биржах.

В 2017 году индекс KASE вырос более чем на 50 %, рост показали все секторы биржи – акции, облигации, денежный рынок и ГЦБ.

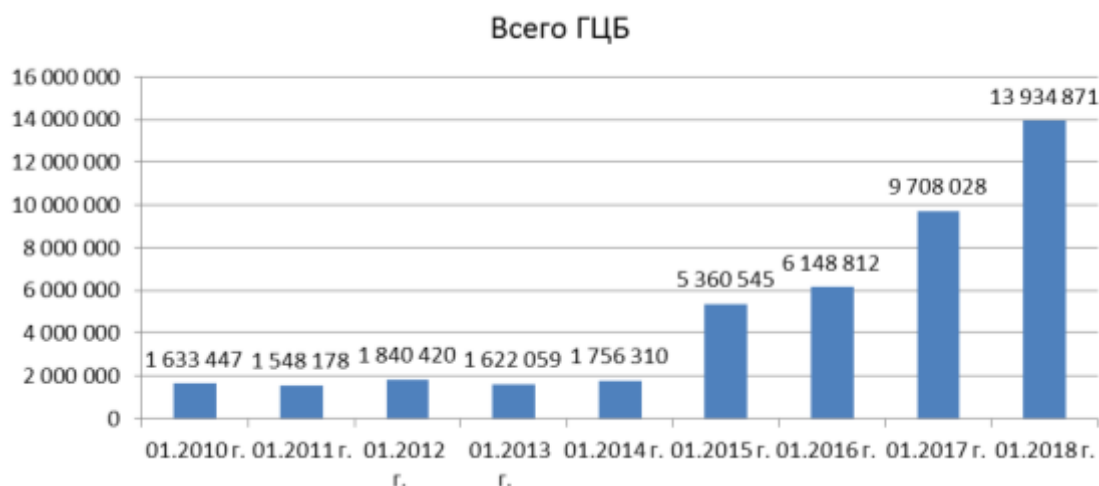


Рис. 1. Всего ГЦБ на вторичном рынке [1].

Из рисунка 1 видно, что для фондового рынка Казахстана рост показателей оказался сверхпозитивным, практически все ГЦБ на вторичном рынке показали увеличение с начала 2015 года [1], [15].

Выпуск нот является одним из видов операций, осуществляемых в целях реализации денежной политики (ст. 30 «Виды операций денежно-кредитной политики»)³.

¹ <https://finbiz.kz/chto-zhdet-fondovyy-ryinok-kazahstana-v-2018-godu>.

² <https://kursiv.kz/news/finansy/2018-07/nacbank-rk-ostavil-bazovuyu-stavku-na-prezhnem-urovne>.

³ https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=1003548#pos=688;-56 Закон Республики Казахстан «О Национальном Банке Республики Казахстан» (с изменениями и дополнениями по состоянию на 02.07.2018).

В Казахстане впервые с 2008 года выпущены ноты со сроком обращения 1 год. Очередное размещение таких нот на сумму 50 млрд KZT состоялось 7 октября 2016 года. Банки второго уровня оценили возможность улучшить свое финансовое положение и откликнулись на предложение Национального банка РК расстаться с избыточной тенговой ликвидностью: спрос втрое превысил предложение, в итоге при объеме размещений в 154,73 млрд KZT аукционная доходность сформировалась на уровне 11,48 %. Повышенный спрос наблюдается на краткосрочные ноты⁴.

В таблице 2 представлены данные по нотам НБ РК за восемь лет.

Таблица 2

Ноты Национального банка Республики Казахстан за 2010–2017 годы (млн KZT)

Годы	01.2011	01.2012	01.2013	01.2014	01.2015	01.2016	01.2017	01.2018
сумма	1 034 573	1 497 219	230 881	10 822	197 667	-	3 537 500	3 828 342

Примечание: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&ch_date=on&switch=russian [1]

Из таблицы 2 видно, что по состоянию на 01.01.2014 заметно снижение, а в 2015 году операций по нотам не было.

Также в январе 2018 года Министерство финансов Республики Казахстан и Международный финансовый центр «Астана» (далее – МФЦА) заключили аналогичный договор с крупнейшей в мире клиринговой системой бондов – Euroclear [7], [12].

Основные надежды относительно перспектив казахстанского рынка ценных бумаг будут связаны с началом активной работы МФЦА. Однако все будет зависеть от эффективности исполнения всех объявленных планов и от распределения сфер влияния между действующей казахстанской фондовой биржей (далее – KASE) и новой площадкой МФЦА.

В данный момент на фондовой бирже наблюдается дефицит привлекательных эмитентов, ценные бумаги которых представляют интерес для инвесторов [6].

В таблице 3 представлены данные по евронотам за последние годы.

Таблица 3

Евроноты за 2010–2017 годы (млн KZT)

Годы	01.2011	01.2012	01.2013	01.2014	01.2015	01.2016	01.2017	01.2018
сумма	-	-	-	-	262 378	1 747 777	937 076	267 203

Источник: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&ch_date=on&switch=russian [1]

Из таблицы 3 видно, что за 2010–2013 годы данные отсутствуют. В 2015 году идет увеличение в 6,7 раза, или 1 485 399 млн KZT. Однако данные 2016 и 2017 годов показывают снижение в 2 раза и 6 раз по сравнению с 2015 годом МЕККАМ (таблица 4).

Таблица 4

МЕККАМ (млн KZT)

Годы	МЕККАМ			
	месяцы			
	3	6	9	12
01.2011	-	8 543	-	53 486
01.2012	-	-	-	34 222

⁴ <https://informburo.kz/stati/chto-sdelal-daniyar-akishev-za-god-na-postu-predsedatelya-nacbanka-.html>.

Продолжение таблицы 4

Годы	МЕККАМ			
	месяцы			
	3	6	9	12
01.2013	-	-	21 394	102 243
01.2014	-	-	-	216 203
01.2015	-	-	-	-
01.2016	-	-	-	-
01.2017	-	-	-	-
01.2018	-	-	-	-

Источник: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&h_date=on&switch=russian [1]

МУИКАМ (государственные долгосрочные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан) представлены в таблице 5.

Таблица 5

МУИКАМ (млн KZT)

Годы	МУИКАМ	
	месяцы	
	72	84
01.2011	8 211	-
01.2012	9 912	12 000
01.2013	20 482	10 473
01.2014	10 094	38 280
01.2015	-	13 610
01.2016	-	-
01.2017	-	-
01.2018	-	-

Источник: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&h_date=on&switch=russian [1]

Согласно данным АО «Центральный депозитарий ценных бумаг», сделки по размещению МУИКАМ-72 к моменту окончания расчетов по результатам торгов исполнены [14]. 15,2 % от общего объема размещенных облигаций выкуплено субъектами пенсионного рынка, 67,1 % – банками второго уровня, 0,1 % – клиентами банков второго уровня, 17,7 % – брокерско-дилерскими организациями⁵.

МЕОКАМ (государственные среднесрочные казначейские обязательства), размещенные на 24, 36, 48, 60, 72, 84, 96, 108, 120 месяцев, представлены в таблице 6.

МЕУКАМ (государственные долгосрочные казначейские обязательства) представлены в таблице 7.

⁵ <http://ru.cbonds.info/news/item/392374>

Таблица 6

МЕОКАМ (млн KZT)

Годы	МЕОКАМ								
	месяцы								
	24	36	48	60	72	84	96	108	120
01.2011	9 908	99 001	67 401	43 420	-	4 800	-	510	3 382
01.2012	8 555	29 279	50 022	37 769	-	-	-	1 165	670
01.2013	8 287	155 027	156 078	157 250	-	-	-	-	7 642
01.2014	-	60 252	114 098	301 712	-	-	-	-	2 431
01.2015	-	214 233	259 431	968 125	-	-	-	-	-
01.2016	-	34 171	140 691	631 982	-	-	-	-	-
01.2017	-	17 266	-	466 162	-	-	-	-	-
01.2018	369	290 706	914 018	1 657 117	-	-	-	-	-

Источник: [http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&h_date=on&switch=russian \[1\]](http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&h_date=on&switch=russian [1])

Таблица 7

МЕУКАМ (млн KZT)

Годы	МЕУКАМ													
	месяцы													
	72	84	96	108	120	132	144	156	168	180	192	240	300	360
01.2011	26841	18779	57864	46117	10927	3045	-	200	-	17843	-	-	-	-
01.2012	17601	14135	14851	12219	19190	3524	5055	2492	15523	501	-	-	-	-
01.2013	92322	175643	103712	115081	80458	18287	23368	2893	-	32542	21473	20	-	-
01.2014	129331	170660	78981	203174	112294	45078	12301	9859	-	110826	58812	9565	-	-
01.2015	445 368	565639	301156	718756	518611	267133	106100	58153	-	231179	117861	3359	-	-
01.2016	493 014	598493	180000	1103486	411155	263448	154850	130207	-	170023	89515	-	-	-
01.2017	469552	428340	1299856	1275093	511025	59842	42263	118636	2764	199748	115051	226870	-	-
01.2018	1011657	648731	2028055	1493855	383458	42798	184329	390769	3551	253350	1046	535516	-	-

Источник: [http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&h_date=on&switch=russian \[1\]](http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&h_date=on&switch=russian [1])

Данные показателей МЕУЖКАМ (государственные долгосрочные сберегательные казначейские обязательства) представлены в таблице 8.

Таблица 8

МЕУЖКАМ (млн KZT)

Годы	МЕУЖКАМ														
	месяцы														
	72	84	96	108	120	132	144	156	168	180	192	204	216	228	240
01.2011	7 371	-	-	-	12 414	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
01.2012	7 066	-	3400	-	36 575	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
01.2013	6 763	-	-	-	79 733	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
01.2014	-	-	-	-	61 436	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
01.2015	-	-	3 621	400	107 763	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
01.2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
01.2017	-	-	-	945	40	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
01.2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Источник: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&ch_date=on&switch=russian [1]

Данные показателей МАОКАМ (государственные среднесрочные казначейские обязательства) (таблица 9).

Таблица 9

МАОКАМ (млн KZT)

Годы	МАОКАМ		Муниципальные
	месяцы		
	24	36	
01.2011	0	12 475	1 067
01.2012	-	7 370	106
01.2013	-	-	5
01.2014	-	-	101
01.2015	-	-	-
01.2016	-	-	-
01.2017	-	-	-
01.2018	-	-	-

Источник: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=+%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&ch_date=on&switch=russian [1]

Из таблицы 9 видно, что с 2013 года по 01.01.2018 по МАОКАМ операций не проводилось.

Таким образом, несмотря на относительную активизацию на рынке ЦБ, которая произошла при активном участии государства, доля данного сектора в общем объеме торгов на KASE небольшая – всего чуть более 2 % [5], [16].

Вторичный рынок государственных ценных бумаг по ряду причин стабильно низко активен в последние годы [14].

Созданный международный финансовый центр в Астане может повлиять на активность по выводу новых эмитентов на фондовый рынок.

Литература

1. Берзон Н. И. Фондовый рынок [Текст] / Н. И. Берзон, А. Ю. Аршаевский, Е. А. Бутова / Под ред. Н. И. Берзона. М.: Вита-Пресс, 2008.
2. Блохина Т. К. Рынок ценных бумаг и инвестиции: учебное пособие [Текст] / Т. К. Блохина, О. Н. Быкова, Т. К. Ермолаева. – М.: РГАИС, 2010.
3. Блохина Т. К. Финансовые рынки: учебное пособие. [Текст] / Т. К. Блохина. – М.: РУДН, 2009.
4. Всемирная федерация бирж. WFE. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/annual-statistics#ЮМА> (дата обращения – 29.08.2018), свободный. – Загл. с экрана.
5. Греков И. Е. Гармоничное развитие России и оптимизация ключевых ориентиров современной макроэкономической политики [Текст] / И. Е. Греков, В. Г. Садков. – М.: ОАО Издательская группа «Прогресс», 2006. – 216 с.
6. Коновалова И. А., Феоктистова М. А. Современные кризисы фондовых рынков: зарубежная и российская практика. ELIBRARY. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://elibrary.ru/item.asp?id=25843246> (дата обращения – 30.09.2018), свободный. – Загл. с экрана.
7. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок. Профессиональный курс в Финансовой академии при Правительстве РФ. MIRKIN. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.mirkin.ru/index.php?option=com_content&task=view&id=1003&Itemid=118 (дата обращения – 12.10.2018), свободный. – Загл. с экрана.
8. Официальный сайт «Курсив». [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://kursiv.kz/news/finansy/2018-07/nacbank-rk-ostavil-bazovuyu-stavku-na-prezhnem-urovne>, свободный. – Загл. с экрана.
9. Официальный сайт «Онлайн. Закон». Закон Республики Казахстан «О Национальном Банке Республики Казахстан» (с изменениями и дополнениями по состоянию на 02.07.2018). [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=1003548#pos=688;-56, свободный. – Загл. с экрана.
10. Официальный сайт KASE. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://kase.kz/ru> (дата обращения – 30.10.2018), свободный. – Загл. с экрана.
11. Официальный сайт Национального Банка Республики Казахстан. Статистика. Рынок государственных ценных бумаг. Вторичный рынок государственных ценных бумаг. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8+%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E&tab_id=20&lang=rus&docid=1557&month_0=on&month_1=on&month_4=on&month_7=on&month_12=on&ch_date=on&switch=russian, свободный. – Загл. с экрана.
12. Официальный сайт. АО «Единый регистратор ценных бумаг». [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.tisr.kz/> (дата обращения 07.09.2018), свободный. – Загл. с экрана.
13. Официальный сайт. Финансовый портал Казахстана. Электронный ресурс. Режим доступа: <https://finbiz.kz/chto-zhdet-fondovuyu-ryinok-kazahstana-v-2018-godu>, свободный. – Загл. с экрана.
14. Петросяню В. З., Дохолян С. В. Модель, особенности и стратегические приоритеты развития экономики Дагестана. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://www.rppe.ru/wp-content/uploads/2008/12/petrosyanc-vz-doholyan-sv.pdf>, свободный. – Загл. с экрана.
15. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки. Учебное пособие для вузов. ELIBRARY [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://elibrary.ru/item.asp?id=22331184> (дата обращения – 01.10.2018), свободный. – Загл. с экрана.
16. Специфика финансового посредничества в банковской сфере и на рынке ценных бумаг. Назаренко О. В., Буневич К. Г., Вадеев В. Е. В сборнике: Потенциал социально-экономического развития Российской Федерации в новых экономических условиях // Материалы II Международной научно-практической конференции: в 2-х частях. Под редакцией Ю. С. Руденко, Л. Г. Руденко. – 2016. – С. 300–306.
17. Чалдаева Л. А., Блохина Т. К., Шемякин А. Б. Биржевое дело. Учебник для бакалавров. 1-е изд. Сер. 58 Бакалавр. Академический курс. ELIBRARY. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://elibrary.ru/item.asp?id=25858321> (дата обращения – 01.10.2018), свободный. – Загл. с экрана.
18. Alchian, Armen A. Uncertainty, Evolution and Economic Theory // Journal of Political Economy. 1950. Vol. 58. P. 211–221.
19. Levitt T. Globalisation of Markets // Global Marketing Management: Cases and Readings; ed. By R. D. Buzzel, Y. A. Quelch, C. A. Bartellet. – 3th ed. – N. Y.: Addison-Wesley Publishing Company, 1995. P. 15.
20. Nelson R. R., Winter S. J. An evolutionary theory of economic change. – М.: Finstatinform, 2000.

References:

1. Alchian, Armen A. Uncertainty, Evolution and Economic Theory // Journal of Political Economy. 1950. Vol. 58. P. 211–221.
2. Berzon N. I. Stock Market [Text] / N. I. Berzon, A. Yu. Arshaevsky, EABurova / Ed. N. I. Berzona. М.: Vita-Press, 2008.
3. Blokhina T. K. Financial markets: study guide. [Text] / T.K. Blokhin. М.: RUDN, 2009.
4. Blokhina T. K. Securities Market and Investments: textbook [Text] / T. K. Blokhina, O. N. Bykova, T.

- K. Ermolaeva. M.: RGAIS, 2010.
5. Chaldaeva L. A., Blokhina T. K., Shemyakin A. B. Exchange business. Textbook for bachelors. 1st ed. Ser. 58 Bachelor. Academic course // ELIBRARY. [An electronic resource]. Access mode: <https://elibrary.ru/item.asp?id=25858321> (request date 01.10.2018), free. Heading from the screen.
6. Grekov I. E. Harmonious development of Russia and the optimization of key benchmarks of modern macroeconomic policy [Text] / I. E. Grekov, V. G. Sadkov. M.: OAO Progress Publishing Group, 2006. 216 p.
7. KASE official website [An electronic resource]. Access mode: <https://kase.kz/ru> (the date of appeal 30.10.2018), free. Heading from the screen.
8. Konovalova I. A., Feoktistova M. A. Modern stock market crises: foreign and Russian practice. ELIBRARY. [An electronic resource]. Access mode: <https://elibrary.ru/item.asp?id=25843246> (access date September 30, 2014), free. Heading from the screen.
9. Levitt T. Globalisation of Markets // Global Marketing Management : Cases and Readings; ed. By R. D. Buzzel, Y. A. Quelch, C. A. Bartellet. 3th ed. – N. Y.: Addison-Wesley Publishing Company, 1995. P. 15.
10. Mirkin I. M. Securities and stock market. Professional course in the Financial Academy under the Government of the Russian Federation. MIRKIN. [An electronic resource]. Access mode: http://www.mirkin.ru/index.php?option=com_content&task=view&id=1003&Itemid=118 (access date 12.10.2018), free. Heading from the screen.
11. Nelson R. R., Winter S. J. An evolutionary theory of economic change. M.: Finstatinform, 2000.
12. Official site Online. Law. [An electronic resource]. Access mode: https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=1003548#pos=688;-56 Law of the Republic of Kazakhstan «On the National Bank of the Republic of Kazakhstan» (with amendments and additions as of 07/02/2018), free. Heading from the screen.
13. Official site. Financial portal of Kazakhstan. [An electronic resource]. Access mode: <https://finbiz.kz/chto-zhdet-fondovyyiy-ryinok-kazahstana-v-2018-godu>, free. Heading from the screen.
14. Official site. JSC «Single Registrar of Securities». [An electronic resource]. Access mode: <https://www.tisr.kz/> (contact date 07.09.2018), free. Heading from the screen.
15. Official website Italic. [An electronic resource]. Access mode: <https://kursiv.kz/news/finansy/2018-07/nacbank-rk-ostavil-bazovuyu-stavku-na-prezhnem-urovne>, free. Heading from the screen.
16. Official website of the National Bank of the Republic of Kazakhstan. Statistics. Government securities market. Secondary market for government securities. [An electronic resource]. Access mode: <http://www.nationalbank.kz/?finalDate=5.01.2008&finalDate2=25.01.2018&dates=%D0%92%D1%8B%D0%B2%D0BB%20%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8E> & tab_id = 20 & lang = eng & docid = 1557 & month_0 = on & month_1 = on & month_4 = on & month_7 = on & month_12 = on & ch_date = on & switch = russian, free. Heading from the screen.
17. Petrosyants V. Z., Dokholyan S. V. Model, features and strategic priorities for the development of the economy of Dagestan. [An electronic resource]. Access mode: <http://www.rppe.ru/wp-content/uploads/2008/12/petrosyanc-vz-doholyan-sv.pdf>, free. Heading from the screen.
18. Rubtsov B. Modern stock markets. Textbook for universities. ELIBRARY. [An electronic resource]. Access mode: <https://elibrary.ru/item.asp?id=22331184> (access date 01.10.2018) , free. Heading from the screen.
19. The specifics of financial intermediation in the banking sector and the securities market. Nazarenko O. V., Bunevich K. G., Vadeev V. E. In the collection: Potential of the socio-economic development of the Russian Federation in the new economic conditions materials of the II International Scientific and Practical Conference: in 2 parts. Edited by Yu. S. Rudenko, L. G. Rudenko. 2016. P. 300–306.
20. World Federation of Exchanges. WFE. [An electronic resource]. Access mode: <https://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/annual-statistics#IOMA> (the date of appeal is August 29, 2018), free. Heading from the screen.