

Торайғыров университетінің  
ҒЫЛЫМИ ЖУРНАЛЫ

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ  
Торайғыров университета

---

**ТОРАЙҒЫРОВ  
УНИВЕРСИТЕТІНІҢ  
ХАБАРШЫСЫ**

**Экономикалық сериясы**

1997 жылдан бастап шығады



**ВЕСТНИК  
ТОРАЙҒЫРОВ  
УНИВЕРСИТЕТА**

**Экономическая серия**

Издается с 1997 года

ISSN 2710-3552

---

**№ 2 (2022)**

**Павлодар**

**НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ  
Торайгыров университета**

**Экономическая серия**  
выходит 4 раза в год

---

**СВИДЕТЕЛЬСТВО**

о постановке на переучет периодического печатного издания,  
информационного агентства и сетевого издания  
№ KZ93VPY00029686

выдано  
Министерством информации и коммуникаций  
Республики Казахстан

**Тематическая направленность**  
публикация материалов в области экономики, управления,  
финансов, бухгалтерского учета и аудита

**Подписной индекс – 76133**

<https://doi.org/10.48081/CFIK7953>

---

**Бас редакторы – главный редактор**

Нургалиева А. А.

*к.э.н., ассоц. профессор*

Заместитель главного редактора  
Ответственный секретарь

Гребнев Л. С., *д.э.н., профессор*  
Шеримова Н. М., магистр

**Редакция алқасы – Редакционная коллегия**

|                    |                                      |
|--------------------|--------------------------------------|
| Шмарловская Г. А., | <i>д.э.н., профессор (Беларусь);</i> |
| Кунязов Е. К.,     | <i>доктор PhD, доцент;</i>           |
| Алмаз Тольымбек,   | <i>доктор PhD, профессор (США);</i>  |
| Мукина Г. С.,      | <i>доктор PhD, доцент;</i>           |
| Алтайбаева Ж. К.,  | <i>к.э.н., доцент;</i>               |
| Мусина А. Ж.,      | <i>к.э.н., доцент;</i>               |
| Титков А. А.,      | <i>к.э.н., доцент;</i>               |
| Омарова А. Р.      | <i>(технический редактор).</i>       |

---

За достоверность материалов и рекламы ответственность несут авторы и рекламодатели  
Редакция оставляет за собой право на отклонение материалов  
При использовании материалов журнала ссылка на «Вестник Торайгыров университета» обязательна

**\*Д. З. Айғужинова<sup>1</sup>, А. С. Айкөн<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Торайғыров университеті,  
Қазақстан Республикасы, Павлодар қ.

## **ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНЫҢ ҰЛТТЫҚ ҚОРЫНЫҢ ЗАМАНАУИ КЕЗДЕГІ ЖАҒДАЙЫ**

*Бұл мақалада Қазақстан Республикасы Ұлттық қорының активтерінің динамикалық талдауы, түсімдері және кіріс портфелінің динамикасының талдауы ұсынылған. Қазақстан Республикасы Ұлттық қоры активтерінің жай-күйін, динамикасын және құрылымын талдау барысында, ҚР Ұлттық қорының активтері абсолюттік, салыстырмалы және тұрақты түрде төмендеп келе жатқанын, ҚР Ұлттық қорының қаражатын алу трансферттер және ҚР ұлттық компанияларына облигациялық қарыз түрінде ұлғайғанын көрсетті. Сонымен қатар, ҚРҰҚ түсімдерінің көлемі мұнай өндіру көлемінің қысқаруына және мұнайдың әлемдік бағалары деңгейінің төмендеуіне байланысты төмендеді. ҚР Ұлттық қорының ресурстарын басқару тиімділігін талдау, активтер кірістілігінің жыл сайынғы төмендеуін көрсетеді.*

*Бұл мақалада Қазақстан Республикасы Ұлттық қорының активтерін тиімді басқару мәселелері жүйеленген. Құрылымдық және институционалдық проблемалардың болуына қарамастан, бүгінгі таңда Қазақстанда айтарлықтай фискалдық буфер бар. Активтердің жай-күйі , кірістілік пайызының оннан бір бөлігін жоғалтумен, оларды басқару сапасының шамалы нашарлауы жүздеген миллион доллар алынбаған пайдаға немесе инвестициялық шығынға айналады. Ұзақ мерзімді кезеңде мұнай бағасы төмен болған жағдайда, Ұлттық қорды бұрынғы көлемде пайдалануды сақтау, активтерді одан әрі қысқартуға әкеп соғады, осыған байланысты белгіленген мәселелерді шешу талап етіледі.*

*Кілтті сөздер: ҚР Ұлттық қоры, активтер көлемі, портфельдің кірістілігі, девальвация, қаржылық дағдарыс.*

## **Кіріспе**

Қазақстан экономикасының қазіргі жағдайы минералды шикізатты, оның ішінде ең елеулісі мұнайды экспорттаудан түсетін табысқа байланысты. Осылайша, Қазақстанның мұнай өнеркәсібі ЖІӨ-нің шамамен 15 %-ын, экспорттың жартысынан көбін және шоғырландырылған бюджет кірісінің 40 %-дан астамын қамтамасыз етеді [1]. Мемлекеттің ұлттық экономиканың құрылымын қайта құру шараларына қарамастан, оның шикізатқа тәуелділігін азайту мүмкін емес. Біздің еліміздің экономикалық циклі, оның көтерілу кезеңі мұнайдың әлемдік бағасының өсуімен, ал дағдарыстар – олардың құлдырауымен байланысты екенін көрсетеді. Энергия тасымалдаушыларға әлемдік бағаның тұрақсыздығы және шикізаттың шектеулі сипаты Қазақстан Республикасы Ұлттық қорының жинақталған қаражатын бүгінгі күні ғана емес, сондай-ақ болашақ ұрпақтың мүдделерін ескере отырып, қалыптастыру және тиімді пайдалану мәселесін өзекті ете түседі.

Қор активтері қалыптасқан сәттен бастап, жаһандық қаржы дағдарысына дейін орнықты өсті, осы кезеңде олардың азаюы дағдарысқа қарсы шараларға қаражаттың ауқымды бөлінуімен байланысты болды. Алайда 2014 жылдан бастап Ұлттық қор активтерінің көлемі төмендей бастады және бұл құлдырау бүгінгі күнге дейін жалғасып келе жатқан тұрақты үрдіс сипатын алды.

Жаһандану процестерінің күшеюі, геосаяси шиеленістердің күшеюі, сыртқы күйзелістердің отандық экономикаға әсері жағдайында Қазақстан Республикасы Ұлттық қорының жинақталған қаражатын теңгерімді және тиімді пайдалануды қамтамасыз ету мемлекеттің басым бағытына айналды. Осылайша, Қазақстан Республикасының Президенті Қ. Тоқаев 2019 жылғы қыркүйектегі халыққа Жолдауында Ұлттық қорды пайдалану жөніндегі инвестициялық саясаттың тиімділігін арттыру қажеттігін атап көрсетті [2].

Ұлттық қордың көлемін қысқарту және одан түсетін трансферттер есебінен қаржыландырылатын мемлекеттік шығыстарды ұлғайту жағдайында оны оңтайлы қалыптастыру, басқару тиімділігін арттыру және онда жинақталған қаражатты пайдалану мәселелері бұрынғыдан да өзекті бола түсуде.

## **Материалдар мен тәсілдер**

Мақаланы жазу кезінде жалпы ғылыми әдістер мен зерттеу әдістері қолданылды: талдау, синтез, дедукция, индукция, салыстыру, аналогия, жүйелік тәсіл. Статистикалық мәліметтерді талдау және алынған нәтижелерді жүйелеу үшін графикалық және кестелік топтастыру әдісі қолданылды.

### **Нәтижелер мен талқылау**

Ұлттық қор портфелінің жалпы нарықтық құны 2019 жылдың қорытындысы бойынша 65,5 млрд долларды құрады. Сонымен қатар, АҚШ валюталық портфелдің көлемін қосқанда 61,8 млрд долларға теңесті.

АҚШ. Ұлттық қордың валюталық портфеліндегі тұрақтандыру және жинақ портфельдерінің нарықтық құны сәйкесінше 8,9 млрд АҚШ долларын (14,4 %) және 52,85 млрд АҚШ долларын (85,6 %) құрады [2].

2015–2021 жыл аралығындағы ҚРҰҚ активтерінің динамикасы 1-суретте көрсетілген.

Қарастырылып отырған 2015-2021 жылдар кезеңінде Қазақстан Республикасы Ұлттық қорының активтері абсолютті, салыстырмалы және тұрақты түрде азайып келеді. Осылайша, 2014 жылдың басында доллармен есептегенде, активтер көлемі 71142 млн долларды құрады, содан соң бұл көрсеткіштің жыл сайынғы қысқаруы байқалды [2].

Активтердің өсу және төмендеу қарқыны: 2015 ж. – 100,9 %, 2016 ж. – 88,7 %, 2017 ж. – 98,8 %, 2018 ж. – 94,4 %, 2019 ж. – 100,2 %, 2020 ж. қаңтар – 102,8 %, 2 ақпан – 14,9 % құрады.

Ресми деректерге сәйкес, 2021 жылдың ақпан айының соңындағы жағдай бойынша, ҚР Ұлттық қорының валюталық активтері екі фактордың әсерінен бір жылда 3,5 млрд долларға азайып, 57,6 млрд долларды құрады. Бір жағынан, акциялар нарығының құлдырауы нәтижесінде, ҚРҰҚ активтерінің құны шамамен 1,9 млрд теңгеге төмендеді. Мәселен, 2020 жылы қор нарығы 25 %-ға құлдыраса, қазіргі пандемия жағдайында еліміздің әлеуметтік-экономикалық қолдауына ҚРҰҚ-нан бюджетке 341 млрд теңге көлемінде трансферт жіберілген болатын [3].

2014 жылы ҚРҰҚ қаражатын пайдалану көлемі түсімдер көлемінен аспады. 2015 жылы теңге девальвациясынан кейін, ҚРҰҚ қаражатының түсуі мен пайдалану динамикасы айтарлықтай өзгерді. Біріншіден, түсімдердің абсолютті және салыстырмалы түрде айтарлықтай төмендеуі байқалды. 2015 жылға дейінгі түсімдердің көлемі теңгемен есептегенде де девальвацияға дейінгіден жоғары болды. Мәселен, түсімдердің көлемі: 2014 жылғы табыс деңгейіне 2015 жылы – 46,5 %, 2016 жылы – 32,5 %, 2017 жылы – 58,5 %, 2018 жылы – 92 %, 2019 жылы – 82,2 % құрады. Екіншіден, қор қаражатын пайдалану көлемінің теріс үрдісі байқалып отыр. Осылайша, қордың пайдаланылған қаражаты олардың түсімдерінен асып түсті: 2015 жылы – 1,5 есе, 2016 жылы – 2,5 есе, 2017 жылы – 2,2 есе, 2019 жылы – 6,9 %. Тек 2018 жылы түсімдер пайдалану көлемінен 23 %-ға жоғары болды [4].



Ескерту-дереккөздер [3,4].

Сурет 1 – ҚРҰФ активтерінің 2015-2021 жж. динамикасы

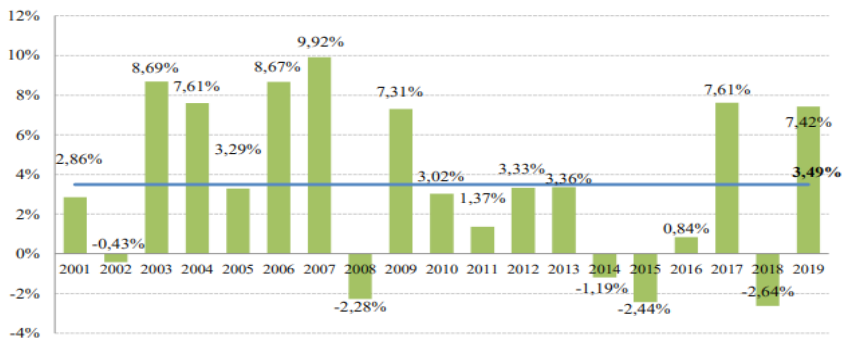
Бұл жағдай 2015–2021 жылдары трансферттер түрінде және ҚР ұлттық компанияларына облигациялық қарыз түрінде ҚРҰҚ қаражатын алудың ұлғаюымен түсіндіріледі. Ұлттық қордың қаражаты бірнеше рет ұлттық холдингтердің теңгелік бағалы қағаздарына салынды [5]. Бұл ретте қаражатты орналастыру шарттары нарықтық шындықтан, облигациялардың ұзақ мерзімді өтеу мерзімдерінен және символдық сыйақы мөлшерлемелерінен (жылына 1 %-дан аз) қолайсыз түрде ерекшеленді, бұл қазақстандық эмитенттердің бағалы қағаздарына инвестициялардың құнсыздануына әкелді.

Бір мезетте мұнай өндірудің қысқаруы мен мұнайдың әлемдік бағасының төмендеуіне байланысты ҚРҰҚ кірісі төмендеді. Осылайша, алудың артуы және түсімдердің азаюы ҚРҰҚ активтерінің сарқылуына ықпал етті. Мәселен, 2014-2020 жылдар аралығы. ҚРҰҚ активтері доллармен есептегенде жиынтықта 13680 млн. АҚШ долларына (2014 ж. – 71142 млн. доллар, 2020 ж. – 57462 млн. доллар) азайды [4].

Қазақстан Республикасы Ұлттық қоры кірісінің едәуір бөлігі валюталық операциялардан – 48,5 %, әділ құны бойынша есепке алынатын қаржы құралдары бойынша таза кіріс – 27,49 %, сыйақы түріндегі кіріс – 18,3 %, кірістер бойынша қалыптастырылды, дивидендтер нысаны – 5,19 %, форвардтық валюталық келісімдер бойынша таза табыс – 0,5% [5]. Сонымен, Қазақстан Республикасы Ұлттық қорының негізгі пайдалы операциясы шын мәнінде шетел валютасын сатып алу және сату болып табылады. Дегенмен, бұл кіріс бабы өте тұрақсыз және жоғары тәуекелге ұшырайды.

Осы орайда Ұлттық қордың кірістілігі бойынша жағдайдың аса қолайлы еместігін айтпай кетуге болмайды. АҚШ долларымен Ұлттық қор портфелінің кірістілігі динамикасы 2-суретте көрсетілген. Ұлттық қордың АҚШ долларындағы активтері бойынша кірістер соңғы жылдары бұл кірістер теріс болған жылдар санының айтарлықтай өсу және тұрақты

төмендеу үрдісін көрсетеді. Соңғы бес жылдың үшеуі инвестициялық шығынмен сипатталды, 2018 жылы портфельдің шығын коэффициенті Ұлттық қор үшін рекордтық көрсеткішке айналды. Ұлттық қор портфелінің орташа кірістілігі соңғы бес жылда (2014–18 ж.) 0,43 %-ды құраса, алдыңғы бес жылда 3,68 %-ды, ал олардың алдындағы бесжылдықта 5,44 %-ды құрады. Ұлттық қор бар болғаны 18 толық жыл ішінде оның активтерінің базалық валютадағы орташа табыстылығы 3,49% деңгейінде болды [5].



Дереккөз [3, 101 б.].

Сурет 2 – Ұлттық қор портфелінің табыс қайтарымы, АҚШ долларымен

Осылайша, соңғы бес жылда күрт өскен табыстылықтың үдемелі төмендеу үрдісі байқалады. Бұл келеңсіз жағдай негізінен осы кезеңдегі әлемдік нарықтардағы қолайсыз жағдайға байланысты болды, ұлттық қор активтерінің басым бөлігін басқаратын Ұлттық банктің түсініктемелерінде де атап өтіледі. Осылайша, Ұлттық банктің 2018 жылғы есебінде теріс кірісті тудырған себептердің қатарында олар: «қор нарығындағы теріс түзетуді, сондай-ақ Ұлттық қордың активтері инвестицияланатын көптеген валюталарға қатысты АҚШ долларының нығаюы» – деп аталды [3].

Ұлттық қор активтерінің құрылымындағы қаржы құралдарының негізгі сыныптары облигациялар мен акциялар болып табылады, сондықтан қордың табыстылығына негізінен әлемдік қор нарықтарындағы және облигациялар нарықтарындағы жағдай әсер етеді. Тағы бір негізгі фактор АҚШ долларының басқа валюталарға қатысты динамикасы болып табылады, себебі доллар Ұлттық қордың базалық валютасы болып табылады және оның нығаюы басқа валюталардағы активтерге инвестициялардың кірістілігінің төмендеуіне әкеледі.

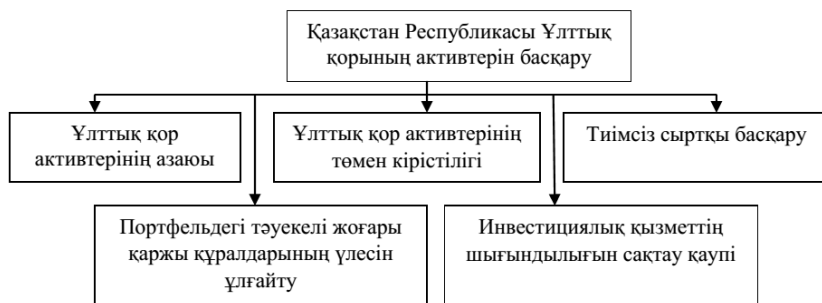
Ұлттық қор кірістілігінің әлемдік қаржы нарығының үрдістеріне тәуелділігі объективті болып табылады, бірақ Қор портфельін басқару сапасына қатысты субъективті факторлар да бар, бұл нарықтың ағымдағы жағдайына әрқашан сәйкес келе бермейді. Құлдыраған нарықтарда портфельді тиімді басқару, тіпті объективті жағдайларға байланысты оларды болдырмау мүмкін болмаса да, шығындарды азайту керек, ал өсіп келе жатқан нарықтарда бұл өсуді басып озып, табыстылықты барынша арттыру керек.

Алайда, Ұлттық қордың активтерін басқарушылардың табысы әрдайым бола бермейді. Айта кету керек, қор қаражатының көп бөлігін Ұлттық банк басқарса да, ол қаражатты инвестициялайтын сыртқы басқарушыларды да тартады.

Әлемдік нарықтардағы құбылмалылықтың күшеюіне және күрделі қаржы дағдарысының ықтималдылығының жоғары болуына байланысты, жинақ портфельін басқару саясатын оның тиімділігін және инвестициялар құрылымын жылдам өзгерту мүмкіндігін арттыру мақсатында шұғыл қайта қарау қажет.

Сонымен бірге, жинақтау қоржынының құрылымындағы акциялар үлесінің 20 %-дан 30 %-ға дейін едәуір ұлғаюы және 2019 жылы көзделген облигациялар үлесінің 80%-дан 60 %-ға дейін төмендету көзделген, егер уақтылы болмаса және Ұлттық қор инвестицияларының тиімсіздігінің жоғары деңгейде өсуіне әкелуі мүмкін.

Қор активтерін басқарудың негізгі мәселелері 3-суретте көрсетілген.



Ескерту – автордың дереккөздері бойынша жасаған [4,6].

Сурет 3 – Ұлттық қордың активтерін басқару тиімділігінің мәселелері

### Қорытынды

ҚР Ұлттық қорын пайдалану тиімділігінің мәселерін талдап, қорытындылай келе, мынадай бірнеше тұжырымдар жасауға болады:



- 2014–2021 жылдар аралығында Ұлттық қор активтерінің 2000 жылы құрылған кезінен бері теңдесі жоқ үдемелі қысқару кезеңін бастан өткеруде;
- соңғы жылдар аралығында Ұлттық қор активтерінің кірістілігі төмен деңгейде тұр, оның ішінде үш жыл көлемінде шығынды болды, 2018 жылы инвестициялардың шығындылығының рекордтық деңгейі (-2,64) тіркелді %;
- Ұлттық қор активтерінің негізгі шығыны қор активтерінің құрылымында 15 %-ға жуық жоғары үлесті құрайтын тәуекелі жоғары қаржы құралы болып табылатын акцияларға инвестициялар (10%-дан астам) бойынша қалыптасты;
- болашақта ҰҚ жинақтау қоржынының құрылымына енгізілген өзгерістердің салдарынан қордың инвестициялық қызметінің шығындылығын сақтау қаупі артады, оған сәйкес ең аз тәуекел құралдарының үлесі 80 %- дан 60 %-ға дейін қысқарады, ал тәуекел активтерінің үлесі 40 %-ға дейін артады ;
- Ұлттық қор портфеліндегі тәуекелі жоғары қаржы құралдарының үлесін ұлғайту әлемдік нарықтардағы аса шиеленіс жағдайында және осы құралдар құнының төмендеуіне әкелетін қатты қаржылық дағдарыс қарсаңында жүзеге асырылды , бұл, ең алдымен, ағымдағы және келесі жылдарда да Қордың шығынын тудыруы мүмкін, сонымен қатар акциялар, баламалы құралдар және алтын портфеліндегі үлестің ұлғаюы жағдайында олардың мөлшері ұлғаяды;
- «Жаһандық меншікті капитал» және «Жаһандық тактикалық активтерді бөлу» міндеттері бойынша, сыртқы басқарушылар көрсеткен қанағаттанарлықсыз нәтижелерді ескере отырып, сыртқы басқару қызметтерінен бас тарту немесе сыртқы басқарушылар олар жыл ішінде теріс, артық кіріс алғаннан кейін ауыстырған жөн;
- белгіленген нормативтерді, әсіресе жинақ портфелі бөлігінде сақтаудан бас тарту және әлемдік нарықтардағы жағдай шиеленіскен жағдайда нөлге дейін төмендету мүмкіндігін қамтамасыз ету мақсатында, Ұлттық қордың активтер портфелін басқарудың икемділігін арттыру жаппай инвестициялық шығынды тудыратын тәуекелі жоғары қаржы құралдарының (әсіресе акциялар мен балама қаржы құралдарының) үлесі;
- қаржы дағдарысының жақында басталуына байланысты, Қор қаражатын акциялардан, балама құралдардан және облигациялардың бір бөлігінен ақша мен ақша нарығының құралдарына аудару қажет;
- АҚШ долларының айырбас бағамының өзгеруінің активтерге инвестициялық кірістілікке әсерін азайту мақсатында, АҚШ долларындағы активтер үлесін азайту және дамыған елдердің басқа валюталарындағы активтер үлесін ұлғайту есебінен портфельдің валюталық диверсификациясын арттыру.

## ПАЙДАЛАНҒАН ДЕРЕКТЕР ТІЗІМІ

1 **Масанов, Ю.** Насколько Казахстан зависит от нефти? [Электронды ресурс]. – <https://ia-centr.ru/experts/yuriy-masanov/naskolko-kazakhstan-zavisit-ot-nefti/>.

2 Послание Главы государства Касым-Жомарта Токаева народу Казахстана. «Конструктивный общественный диалог – основа стабильности и процветания Казахстана [Электронды ресурс]. – <https://www.akorda.kz/ru/addresses/>.

3 Отчет Национального Банка Республики Казахстан за 2020 год. – Алматы, 2020. – 120 с. [Электронды ресурс]. – <https://nationalbank.kz/?finalDate/>.

4 Отчеты о поступлениях и использовании Нацфонда РК. Официальный интернет-ресурс Министерства финансов Республики Казахстан. [Электронды ресурс]. – [http://www.minfin.gov.kz/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=ROLES://portal\\_content/mf/kz.ecc.roles/kz.ecc.anonymous/](http://www.minfin.gov.kz/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=ROLES://portal_content/mf/kz.ecc.roles/kz.ecc.anonymous/).

5 **Юрин, А.** Загадочные интервенции Нацбанка [Электронды ресурс]. – <https://lsm.kz/zagadochnye-intervencii-nacbanka/>.

6 Международные резервы и активы Национального фонда РК. Национальный банк Республики Казахстан [Электронды ресурс]. – <https://nationalbank.kz/?finalDatehttps://nationalbank.kz/?finalDate>.

7 **Додонов, В.** Эффективность управления активами Национального фонда РК : основные факторы и вызовы [Электронды ресурс]. – <http://kisi.kz/images/author/>.

8 Указ Президента Республики Казахстан от 8 декабря 2016 года № 385 «О Концепции формирования и использования средств Национального фонда Республики Казахстан» [Электронды ресурс]. – <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U1600000385/>.

9 **Полиевктова, С. О.** Повышение эффективности управления средствами Резервного фонда и Фонда национального благосостояния // Молодой ученый. – 2014. – № 8.2. – С. 47–48.

10 **Трунин П. В., Ибраев Р. Х., Сорокина А. В.** Управление активами государственного пенсионного фонда Норвегии : Материалы научно-исследовательской работы. – М. : Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, 2014. – 60 с.

## REFERENCES

1 **Masanov, Y. U.** Naskolko Kazahstan zavisit ot nefti? [To what extent is Kazakhstan dependent on oil?] [Electronic resource]. – <https://ia-centr.ru/experts/yuriy-masanov/naskolko-kazakhstan-zavisit-ot-nefti/>.

2 Poslanie Glavy gosudarstva Kasym-Zhomarta Tokaeva narodu Kazahstana. «Konstruktivnyj obshchestvennyj dialog – osnova stabilnosti i процветания Kazahstana [Constructive public dialogue is the basis of stability and prosperity in Kazakhstan] [Electronic resource]. – <https://www.akorda.kz/ru/addresses/>.

3 Otchet Nacionalnogo Banka Respubliki Kazahstan za 2020 god. [Report of the National Bank of the Republic of Kazakhstan for 2020.]. – Almaty, 2020. – 120 p. [Electronic resource]. – <https://nationalbank.kz/?finalDate/>.

4 Otchety o postupleniyah i ispol'zovanii Nacfonda RK. Oficial'nyj internet-resurs Ministerstva finansov Respubliki Kazahstan [Reports on receipts and use of the National Fund of the Republic of Kazakhstan.] [Electronic resource]. – <https://lsm.kz/zagadochnye-intervencii-nacbanka>.

5 **Yurin, A.** Zagadochnye intervencii Nacbanka [Mysterious interventions of the National Bank Mysterious interventions of the National Bank] [Electronic resource]. – <https://lsm.kz/zagadochnye-intervencii-nacbanka>.

6 Mezhdunarodnye rezervy i aktivy Nacionalnogo fonda RK. Nacionalnyj bank Respubliki Kazahstan, oficialnyj internet-resurs [International reserves and assets of the National Fund of the Republic of Kazakhstan] [Electronic resource]. – <https://nationalbank.kz/?finalDate><https://nationalbank.kz/?finalDate>.

7 **Dodonov, V.** Effektivnost upravleniya aktivami Nacionalnogo fonda RK : osnovnye faktory i vyzovy [ Efficiency of asset management of the National Fund of the Republic of Kazakhstan : main factors and challenges ] [Electronic resource]. – <http://kisi.kz/images/author/>.

8 Ukaz Prezidenta Respubliki Kazahstan ot 8 dekabrya 2016 goda № 385 «O Koncepcii formirovaniya i ispolzovaniya sredstv Nacionalnogo fonda Respubliki Kazahstan» [On the Concept for the formation and use of funds of the National Fund of the Republic of Kazakhstan] [Electronic resource]. – <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U1600000385>.

9 **Polievktova, S. O.** Povyshenie effektivnosti upravleniya sredstvami Rezervnogo fonda i Fonda nacionalnogo blagosostoyaniya [Improving the efficiency of managing the resources of the Reserve Fund and the National Welfare Fund]. In Molodoj uchenyj. – 2014. – № 8.2. – P. 47–48.

10 **Trunin, P. V., Ibraev, R. H., Sorokina, A. V.** Upravlenie aktivami gosudarstvennogo pensionnogo fonda Norvegii : Materialy nauchno-issledovatel'skoj raboty [Asset Management of the Norwegian State Pension Fund : Research Proceedings]. – Moscow : Rossijskaya akademiya narodnogo hozyajstva i gosudarstvennoj sluzhby pri Prezidente RF, 2014. – 60 p.

Материал 21.06.22 баспаға түсті.

\*Д. З. Айгужина<sup>1</sup>, А. С. Айкен<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Торайгыров университет,

Республика Казахстан, г. Павлодар.

Материал поступил в редакцию 21.06.22.

## **СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ НАЦИОНАЛЬНОГО ФОНДА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН**

*В настоящей статье представлен анализ динамики активов, поступлений, доходности портфеля Национального фонда Республики Казахстан. Проведенный анализ состояния, динамики, структуры активов Национального фонда Республики Казахстан показал, что за рассматриваемый период активы Национального фонда РК устойчиво снижаются как в абсолютном, так и в относительном выражении, увеличились изъятия средств НФРК, как в виде трансфертов, так и в виде облигационного займа национальным компаниям Республики Казахстан. Одновременно объемы поступлений НФРК снизились в виду сокращения объемов добычи нефти и снижения уровня мировых цен на нефть. Анализ эффективности управления ресурсами Национального фонда Республики Казахстан отражает ежегодное снижение доходности активов.*

*В настоящей статье систематизированы проблемы эффективности управления активами Национального фонда Республики Казахстан. Несмотря на наличие структурных и институциональных проблем, на сегодняшний день Казахстан имеет в наличии существенный фискальный буфер. Состояние активов таково, что даже незначительное ухудшение качества управления ими с потерей десятых долей процента доходности оборачивается сотнями миллионов долларов недополученной прибыли или инвестиционного убытка. Сохранение использования Национального фонда в прежних объемах при невысоких ценах на нефть в долгосрочном периоде повлечет дальнейшее сокращение активов в связи с чем, требуется решение обозначенных проблем.*

*Ключевые слова: Национальный фонд Республики Казахстан, объем активов, доходность портфеля, девальвация, финансовый кризис.*

\*D. Z. Aiguzhinova<sup>1</sup>, A. S. Aiken<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Toraighyrov University,  
Republic of Kazakhstan, Pavlodar.

Material received on 21.06.22.

## **THE CURRENT STATE OF THE NATIONAL FUND OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN**

*This article presents an analysis of the dynamics of assets, revenues, and profitability of the portfolio of the National Fund of the Republic of Kazakhstan. The analysis of the state, dynamics, and structure of assets of the National Fund of the Republic of Kazakhstan showed that during the period under review, the assets of the National Fund of the Republic of Kazakhstan steadily decreased both in absolute and relative terms, withdrawals of NFRK funds increased, both in the form of transfers and a bond loan to national companies of the Republic of Kazakhstan. At the same time, the volume of revenues of the NFRK decreased due to a reduction in oil production and a decrease in the level of world oil prices. The analysis of the efficiency of resource management of the National Fund of the Republic of Kazakhstan reflects an annual decrease in the profitability of assets.*

*This article systematizes the problems of asset management efficiency of the National Fund of the Republic of Kazakhstan. Despite the existence of structural and institutional problems, today Kazakhstan has a significant fiscal buffer. The condition of assets is such that even a slight deterioration in the quality of their management with the loss of tenths of a percent of profitability turns into hundreds of millions of dollars of lost profit or investment loss. Maintaining the use of the National Fund in the same volumes at low oil prices in the long term will entail a further reduction in assets, and therefore, it is necessary to solve the identified problems.*

*Keywords: National Fund of the Republic of Kazakhstan, volume of assets, portfolio profitability, devaluation, financial crisis.*

Теруге 21.06.2022 ж. жіберілді. Басуға 30.06.2022 ж. қол қойылды.

Электронды баспа

1,14 Мб RAM

Шартты баспа табағы 7,25

Таралымы 300 дана. Бағасы келісім бойынша.

Компьютерде беттеген З. С. Исакова

Корректор: А. Р. Омарова

Тапсырыс № 3942

Сдано в набор 21.06.2022 г. Подписано в печать 30.06.2022 г.

Электронное издание

1,14 Мб RAM

Усл.п.л. 7,25. Тираж 300 экз. Цена договорная.

Компьютерная верстка З. С. Исакова

Корректор: А. Р. Омарова

Заказ № 3942

«Toraighyrov University» баспасынан басылып шығарылған

Торайғыров университеті

140008, Павлодар қ., Ломов к., 64, 137 каб.

«Toraighyrov University» баспасы

Торайғыров университеті

140008, Павлодар қ., Ломов к., 64, 137 каб.

8 (7182) 67-36-69

e-mail: [kereku@tou.edu.kz](mailto:kereku@tou.edu.kz)

[www.vestnik.tou.edu.kz](http://www.vestnik.tou.edu.kz)