

Казахстанский фондовый рынок должен стать значительно более здоровым

13.01.2012

Андрей Цалюк, вице-президент Казахстанской фондовой биржи (KASE):

- Каким был 2011 год для казахстанского фондового рынка?

- Если говорить об объеме биржевых торгов ценными бумагами, то он оказался несколько ниже, чем мы предполагали. По итогам года биржевой оборот упал на 20%. Наиболее сильно пострадали рынки госбумаг и акций, где снижение объема составило 20,8% и 43,2% соответственно.

Сокращение объема торгов госбумагами во многом связано с теми изменениями, которые сейчас происходят в пенсионной системе. Во-первых, с 1 января 2012 года вступили в действие новые нормативы, ограничивающие инвестиционные риски НПФ. Надо сказать, что пенсионные фонды и до этого были сильно ограничены в выборе инструментов для вложения активов, а в преддверии ввода новых нормативов были вынуждены еще большую часть портфеля перевести в государственные ценные бумаги. Во-вторых, с начала текущего года все пенсионные фонды переходят на систему мультипортфелей (каждый вкладчик должен будет выбрать в каком портфеле он хочет держать свои пенсионные накопления – в обычном или консервативном). При этом накопления вкладчиков предпенсионного возраста автоматически переводятся в консервативный портфель, состоящий практически полностью из госбумаг. В итоге спрос на госбумаги на первичном рынке растет, а на вторичный рынок они не попадают. Это выливается в падение объема биржевых торгов ГЦБ.

Что касается активности и конъюнктуры рынка акций, здесь действовало три основных фактора.

Первый – слабая диверсифицированность Индекса KASE, который по итогам года потерял 35,7%. Наш индекс рассчитывается по ценам акций всего семи наименований, остальные не удовлетворяют критериям ликвидности. При этом акции только одного наименования – простые акции "Казахтелекома" – в прошлом году росли в цене. Бумаги металлургических компаний падали соответственно мировым ценам на металлы. Акции банков дешевели на фоне общего падения глобальных индексов данной отрасли (за прошлый год казахстанский банковский сектор на KASE потерял более 30% своей рыночной капитализации). РД КМГ – единственная нефтяная компания в представительском списке Индекса KASE, переживала проблемы, связанные с забастовками.

Вот и получается, что Индекс KASE, с одной стороны, отражает структуру нашей экономики, а с другой, содержит в своей корзине такие акции, которые во всем мире падали наиболее выражено. А так как о рынке судят по поведению основного композитного индекса, наш рынок акций производил на инвесторов в 2011 году не самое лучшее впечатление. Ведь в ренкинге 100 стран по уровню падения биржевого индекса Казахстан в прошедшем году вошел в первую пятерку.

Второй фактор – в Казахстане не используются инструменты, которые позволяют зарабатывать на падающем рынке акций. Это приводит к оттоку денег инвесторов на другие рынки при затяжном снижении Индекса KASE. В результате и без того низкая ликвидность акций становится еще ниже, порождая риск невозможности ликвидировать убыточную позицию. Трейдерам такие риски очень не нравятся.

Третий фактор – на наш рынок всегда чрезвычайно негативно влияет тревожная ситуация за рубежом. При падении оптимизма инвесторов западные хедж-фонды начинают избавляться от акций любых компаний с развивающихся рынков, в том числе и с нашего. И это сразу же отражается на конъюнктуре внутреннего рынка.

Следует также отметить, что в прежние годы значительная доля оборота акций на KASE приходилась на так называемые крупные сделки нерегулярного характера. Проводили их на бирже по различным причинам, главная из которых – оптимизация налогообложения. Изменения в нормативной базе KASE в 2011 году не способствовали росту объема таких сделок, что соответствующим образом отразилось на показателях активности рынка акций.

Рынок корпоративных облигаций по итогам года подрос на 8,9%. Здесь достаточно уверенно, я бы даже сказал комфортно, чувствовали себя наиболее надежные крупные заемщики, облигации которых обеспечили, с одной стороны, прирост капитализации рынка KASE, с другой –

минимальную ликвидность на вторичном рынке. По "второму эшелону" восстановление рынка после дефолтов времен кризиса идет крайне медленно.

- Каков Ваш прогноз на 2012 год? Как повлияет на рынок ожидаемая реализация программы "Народного IPO"?

- Когда спрашивают о развитии рынка, то обычно имеют виду почему-то рост объема торгов. Я думаю, что в 2012 году существенного роста объема торгов на KASE по ценным бумагам не будет.

На мой взгляд, развитие рынка заключается в другом – в улучшении его законодательной, технической, технологической базы, в появлении новых инструментов и услуг. Во всяком случае, для нашего рынка сейчас это важнее. В прошлом году на этом поприще было сделано гораздо больше, чем в предыдущие годы. В частности, реализован проект, позволяющий принципиально снизить процент неисполнения заключенных на бирже с ценными бумагами сделок. Это так называемая схема расчетов T+0 с предварительной предпоставкой бумаг и денег. Запущен в эксплуатацию фикс-шлюз, благодаря которому Интернет-трейдеры из разных стран смогут видеть KASE на своих терминалах и участвовать в торгах на нашей бирже через привычные для них терминалы. Этот проект принципиально важен для привлечения иностранных инвесторов на казахстанский рынок. Мы серьезно продвинулись в обеспечении безотказности поставки рыночных данных в режиме реального времени мировым провайдерам.

Занимаясь в течение всего 2011 года несколькими стратегическими проектами, не только биржа, но и весь рынок, включая регулятора, серьезно продвинулись в осознании рисков и проблем, которые связаны, скажем, с прямым допуском к торгам на KASE иностранных компаний или с введением системы расчетов на третий день после дня заключения сделки (схема T+3) с использованием центрального контрагента и современной системы риск-менеджмента. Мы по-новому посмотрели на свою торговую систему, изучив предложения в данной области практически всех крупных организаторов торгов в мире.

Отдельная тема – построение цивилизованного рынка, борьба с манипулированием, злоупотреблениями, создание такого правового поля, в котором будет крайне трудно заниматься всякого рода махинациями с ценными бумагами. Здесь 2011 год, на мой взгляд, был весьма плодотворным, так как сформировалось видение биржи по целому ряду вопросов, и сейчас идет нормотворческая работа.

Все перечисленное позволяет нам сейчас точно знать, как и куда надо двигаться в ближайшие годы.

Мы понимаем, что меры по минимизации рисков и долгосрочному развитию не способствуют росту объема торгов (и, соответственно, комиссионных сборов биржи) сейчас. Но они создают тот фундамент, на котором возникнет новый казахстанский рынок ценных бумаг, может быть небольшой, но гораздо более здоровый, чем сейчас. Жаль, что все эти меры приходится принимать тогда, когда рынок слаб и генерирует очень мало денег. По сути, такую роскошь, как контрциклическое регулирование мы пока себе позволить не можем.

Описанные процессы развития рынка активизировались в преддверии проведения Народного IPO. Но в части влияния на объемы биржевых торгов, мы не склонны переоценивать эту программу. Думаю, торговля оживится непосредственно во время первичного размещения и затем еще раз, когда в случае роста цен часть держателей продадут свои акции. Каким будет оборот этих бумаг на вторичном рынке в дальнейшем, сложно представить. Важнее другое. Определенные слои населения получают опыт инвестирования, некоторые – работы на фондовом рынке. Конечно, для многих это будет разовая акция. Но некоторые на рынке останутся, а нам важен каждый инвестор. Кроме того, в свободном обращении появится гораздо больше акций качественных эмитентов. И значение этого факта для развития нашего фондового рынка трудно переоценить.