

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Алия МОЛДАБЕКОВА:

"Инфраструктура KASE соответствует ожиданиям инвесторов и способна предоставить качественный сервис"

Казахстанская экономика, как и мировая, в последние годы развивается в беспрецедентных условиях, обусловленных затянувшимся выходом их глобального кризиса 2008-2012 годов и сокрушительным влиянием пандемии коронавируса на все сферы жизни. Как экономка страны, ее финансовый и фондовый рынки адаптировались к новым реалиям, какие меры принимал Национальный Банк Казахстана для удержания финансовой стабильности, об этом в интервью с заместителем Председателя Национального Банка Республики Казахстан, Председателя Совета директоров KASE Алии МОЛДАБЕКОВОЙ.

– Алия Мейрбековна, денежно-кредитная политика Национального банка оказывает существенное влияние как на финансовый рынок, так и на экономику в целом. Претерпела ли она существенную корректировку за последние три года?

– С 2015 года Национальный Банк реализует денежно-кредитную политику в режиме инфляционного таргетирования. Основные элементы этого режима – плавающий обменный курс тенге, инструментарий процентной политики, система макроэкономического анализа и прогнозирования, лежащая в основе решений по ДКП, а также эффективные коммуникации.

Продолжением этой работы стало утверждение в 2021 году Стратегии денежно-кредитной политики до 2030 года. Документ был подготовлен в рамках поручения главы государства К. К. Токаева.

Стратегия ДКП-2021 определяет основные приоритеты и принципы в проведении денежно-кредитной политики. Конечная цель этого документа – повысить осведомленность и понимание со стороны общества деятельности Национального Банка. Также с начала 2021 года в Национальном Банке создан и работает Комитет по денежно-кредитной политике. Его задача – принимать решения по базовой ставке и ее коридору для достижения целевых ориентиров по инфляции.

Главным инструментом ДКП остается базовая ставка. Если денежно-кредитные условия в 2020 году носили стимулирующий характер, что оказывало поддержку восстановлению экономики на фоне дезинфляционных факторов, то по мере того, как ситуация на финансовых рынках стабилизировалась, заметно усилилось проинфляционное давление, и в связи с этим главной целью денежно-кредитной стало возвращение инфляции в целевой коридор.

– Базовая ставка для рынка является одним из индикаторов, который позволяет судить о реально складывающейся ситуации. Нацбанк в последние два года в основном держал ее в коридоре 9,00-9,50%, и только в краткосрочном периоде – март-апрель 2020 года – ставка поднималась до 12%. Позволила ли такая политика "успокоить" рынок, и как это отразилось на экономической ситуации в стране?

– Национальный Банк принимает решения по базовой ставке, исходя из актуальной ситуации и прогнозов по внутренней экономике и внешнему сектору. Уровень базовой

ставки не удерживается как самоцель в определенном коридоре, а устанавливается соразмерно складывающимся условиям.

В 2019 году уровень инфляции был достаточно стабильным, что по большей части и определило динамику базовой ставки. По итогам года годовая инфляция составила 5,4%, формируясь внутри установленного целевого коридора 4-6%. На тот момент мы ожидали постепенного ослабления инфляционных процессов и замедления годовой инфляции до уровня середины целевого коридора и ниже к концу 2020 года.

Однако с февраля 2020 года ситуация в Казахстане начала развиваться под воздействием ухудшения внешних экономических условий. На фоне распространения коронавируса крупнейшие экономики мира столкнулись со снижением деловой активности. Это сказалось на показателях мировой торговли, производства, сферы услуг. Одновременно произошло резкое падение мировых цен на нефть в результате роста объемов добычи и снижения потребления. Наблюдалось ускорение инфляционных процессов. В марте годовая инфляция превысила установленный целевой коридор 4-6%.

В тот момент Национальный Банк ужесточил денежно-кредитные условия, чтобы не допустить распространения эффекта внешних шоков на экономику и обеспечить макроэкономическую стабильность. 10 марта было принято внеочередное решение о повышении базовой ставки до 12%. Это позволило ограничить повышение инфляционных ожиданий, снизить давление на обменный курс и смягчить ослабление тенге.

При этом продолжительное поддержание базовой ставки на таком высоком уровне могло оказать ограничивающий эффект на адаптацию экономики к новой реальности. Поэтому уже в начале апреля 2020 года, с учетом дезинфляционных факторов, было принято решение о снижении базовой ставки до 9,5%.

Позднее, в июле того же года, было принято еще одно решение о снижении базовой ставки до 9%. В комплексе с другими реализующимися антикризисными мерами это оказало дополнительную поддержку восстановлению казахстанской экономики и ускорило ее адаптацию к изменившимся условиям внешней и внутренней среды.

– Несмотря на пандемию, торги на валютном рынке проходили практически без остановок, и был большой риск чрезвычайного ослабления тенге. Так, в марте 2020 года биржевой курс поднимался выше 446 тенге за доллар. Какие меры были предприняты НБ РК для стабилизации ситуации с обменным курсом?

– Действительно, в этот период наблюдалось значительное давление на внутренний валютный рынок и существенное ослабление обменного курса национальной валюты к доллару США в условиях резкого падения цены на нефть, ослабления российского рубля, валюты нашего крупнейшего торгового партнера, и возросшей волатильности на мировых финансовых рынках в связи с ускоренным распространением коронавирусной инфекции.

Чтобы предотвратить чрезмерную волатильность курса тенге, Национальный Банк предпринял ряд мер по повышению ликвидности валютного рынка.

В целях сохранения финансовой стабильности и нормального функционирования валютного рынка Национальный Банк в отдельные периоды в 2020 году выступал продавцом и осуществил валютные интервенции в общем объеме \$1,9 млрд.

Чтобы ограничить спекулятивное давление на курс тенге, на площадке KASE в отдельные периоды активировались торги в режиме франкфуртского аукциона.

Национальному Банку удалось наладить и координацию валютных операций квазигосударственного сектора для снижения воздействия на валютный рынок.

– С 27 марта 2020 года на бирже был установлен временный регламент и условия проведения торгов, расчетов и клиринга на биржевых рынках. Как это сказалось на работе фондового рынка?

– В условиях карантина и ограниченной работы финансовых организаций с 27 марта 2020 года, действительно, были временно сокращены регламенты торгов, расчетов и клиринга на KASE. По мере смягчения карантинных мер привычный регламент торгов восстанавливался. Сейчас можно судить, что предпринятые меры были оправданы и не оказали негативного влияния на работу фондового рынка.

– Как бы Вы в целом оценили влияние пандемии на финансовый и фондовый рынки, а также их устойчивость и способность противостоять экономическим последствиям пандемии? Насколько успешно наши рынки держат удар?

– Национальный Банк совместно с Министерством финансов проводят последовательную политику развития локального рынка государственных ценных бумаг и расширения географии инвесторов.

Для формирования кривой доходности и увеличения ликвидности рынка ГЦБ в 2020 году производились выпуски с наиболее востребованными рынком сроками погашения 1-3 года. При этом, были прекращены выпуски годовых нот, а полугодовые ноты размещались ограниченным объемом, что привело к "перетоку" избыточной ликвидности из инструментов Национального Банка в ГЦБ Министерства финансов. Существенно выросла доля участия рыночных инвесторов в аукционах.

Отдельно стоит отметить значительный прирост доли инвестиций нерезидентов в ГЦБ Министерства финансов, в том числе на фоне роста интереса международных инвесторов к развивающимся рынкам. Так, внешние инвестиции в ГЦБ за 2020 год выросли с 1 млрд тенге до 79 млрд тенге, а к середине 2021 года объем инвестиций вырос до 341 млрд тенге.

В целях повышения ликвидности вторичного рынка ГЦБ совместно с KASE была внедрена программа для маркет-мейкеров по ГЦБ с рядом льготных условий. На текущий момент на KASE работает 3 маркет-мейкера, которые поддерживают 19 котировок по ГЦБ.

Одно из больших достижений – международная линия расчетов между казахстанским Центральным депозитарием и международным депозитарием Clearstream. Эта линия расчетов была усовершенствована до типа Delivery versus Payment, что позволило пост-трейдинговой инфраструктуре Казахстана для ГЦБ соответствовать лучшим мировым стандартам. Формат DVP на практике открывает казахстанский рынок ГЦБ для мировых инвесторов.

Далее, есть большой прогресс в совместной с Министерством финансов работе по включению казахстанских ГЦБ в индекс облигаций развивающихся стран J.P. Morgan. Для этих целей был принят соответствующий требованиям провайдера индекса совместный план действий на 2020-2022 годы.

Всё это приводит к развитию и повышению ликвидности казахстанского рынка ценных бумаг и повышению интереса к нему со стороны инвесторов как в Казахстане, так и за рубежом. Так, доля рыночных участников в лице банков, брокерских и страховых компаний на размещениях ГЦБ в 2021 году выросла до 76,5%. Сравните: в 2019 году этот показатель составлял 3,8%, в 2019 году – 32,7%. По итогам 2020 года объем торгов ГЦБ на вторичном рынке KASE вырос в 2,4 раза по сравнению с 2019 годом и составил порядка 917 млрд тенге.

– НБК выступает активным эмитентом нот, привлекая своими размещениями не только резидентов, но и нерезидентов РК. По данным на конец первого полугодия 2021 года, приток нерезидентов в ГЦБ Минфина и ноты Нацбанка составил почти 850 млн долл. В целом, какова политика НБ РК на рынке ГЦБ?

– Объемы вложений нерезидентов на рынке ГЦБ в текущем году достигают исторических максимумов. По большому счету, рынок ГЦБ является важной составляющей фондового рынка и играет значительную роль в передаче сигналов денежно-кредитной политики. Поэтому политика Национального Банка на рынке ГЦБ направлена, в первую очередь, на формирование эффективного рынка государственного долга путем построения безрисковой кривой доходности, повышения ликвидности, улучшения инфраструктуры рынка и глобализации тенговых активов.

– В октябре 2019 года было объявлено, что в качестве безрисковой ставки для Казахстана выбран индикатор TONIA. Какие изменения в расчетах он претерпел, и какую роль сыграл и играет на фондовом рынке? Как TONIA теперь воспринимается на местном рынке и международной арене?

– В мировой практике индикаторы денежного рынка служат бенчмарком для определения ставок доходности на долгом рынке. TONIA представляет наиболее ликвидный сектор денежного рынка – репо с корзиной ГЦБ и является начальным значением для построения кривой доходности по ГЦБ.

Чтобы повысить репрезентативность при формировании бенчмарка процентной ставки на денежном рынке, рабочая группа инициировала изменение методики расчета TONIA, и с 28 декабря 2020 года расчет TONIA осуществляется с отсечением 5% сделок с наименьшей и с наибольшей доходностью, а минимальный объем сделок для TONIA установлен на уровне 100 млрд тенге.

После этих изменений TONIA воспринимается в качестве более надежного и репрезентативного показателя денежного рынка. В дальнейшем планируется продолжить анализ методологии расчета TONIA и предпринимать меры для развития межбанковского рынка и стимулирования использования инструментов хеджирования риска процентной ставки совместно с участниками рынка.

– За несколько лет до пандемии Нацбанк инициировал идею модернизации KASE, в том числе создание Центрального контрагента на бирже при поддержке стратегического партнёра, каковым была выбрана Московская биржа. Какие ожидания связывались с этим проектом?

– В рамках стратегического сотрудничества KASE и Московской биржи, достигнутого в октябре 2018 года, MOEX оказала поддержку KASE во внедрении функционала Центрального контрагента. Это, бесспорно, способствовало повышению доверия рыночной инфраструктуре и снижению транзакционных издержек. Кроме того, это соответствует лучшей мировой практике в расчетах по сделкам. Национальный Банк однозначно поддержал создание функции Центрального контрагента.

– Как Вы оцениваете результаты уже проделанной работы – создание Центрального контрагента, внедрение торгово-клиринговых систем ASTS+, дальнейшую IT-модернизацию биржи?

– На данный момент завершены работы по полной модернизации всех торгово-клиринговых систем KASE, успешно запущен функционал Центрального контрагента на фондовом рынке, а его услуги переведены на модернизированную информационную платформу на валютном рынке и рынке деривативов. Участники биржевых рынков получили больше гарантий по исполнению обязательств по сделкам.

Благодаря неттингу позиций участников по всем видам сделок фондового рынка, включая репо, удалось снизить транзакционные расходы после проведения торгов и оптимизировать бизнес-процессы участников торгов. Теперь участники торгов могут заключать сделки, не дожидаясь исполнения предыдущих сделок.

Сейчас можно с уверенностью сказать, что инфраструктура KASE в достаточной степени соответствует ожиданиям инвесторов и способна предоставить качественный уровень сервиса.

– НБК управляет активами ЕНПФ, а сейчас в соответствии с поправками в законодательство, часть пенсионных активов передана частным управляющим компаниям. Как, по прогнозам Нацбанка, изменится в связи с этим ситуация на фондовом рынке?

– С января 2021 года вкладчикам ЕНПФ предоставлено право передачи части своих пенсионных накоплений сверх "порога достаточности" в управление частным компаниям. Данные меры, бесспорно, позволят создать условия для формирования институциональной конкурентной среды на рынке услуг управления активами.

Увеличение количества институциональных инвесторов положительно отразится и на локальном фондовом рынке, повысив его ликвидность и эффективность. Национальный Банк совместно с Агентством РК по регулированию и развитию финансового рынка продолжает работу в данном направлении, принимая участие в передаче средств, совершенствовании нормативно-правой базы и других вопросах инвестиционной деятельности управляющих компаний.

– Национальный банк в рамках своей компетенции ведет работу, связанную с повышением финансовой грамотности и финансовой культуры населения, несмотря на то что эти функции были переданы в Агентство по регулированию и развитию финансового рынка. Более сложная часть этой работы – воспитать частного инвестора. Биржа и брокеры работают в этом вопросе в тандеме, а каков вклад в это дело НБК?

– Агентство по регулированию и развитию финансового рынка совместно с Национальным Банком разрабатывают концепцию развития финансового сектора Республики Казахстан до 2030 года в новой редакции. В этом документе предусматривается отдельное стратегическое направление – повышение качества финансовых услуг, финансовой инклюзии и финансовой грамотности.

Согласно проекту документа, развитие получат цифровые каналы коммуникации, а знания участников рынка будут интегрированы на одной платформе. Все запланированные инициативы позволят планомерно повысить уровень финансовой грамотности к 2030 году.