

ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Нельзя огосударствлять то, что началось с рыночной инициативы

Ораз ЖАНДОСОВ, председатель Национального Банка Республики Казахстан с 1996 по февраль 1998 года

Еще до KASE возникли первые биржи, создание которых большей частью было обусловлено рыночной инициативой. Правда, потом они все очень быстро закончили свою судьбу. Это было время, когда экономика уже не была полностью командной, но и не была полностью либерализована. Появились рыночные субъекты, которые стали посредниками между теми, кто что-то производил, и теми, кто что-то покупал. И хотя часто эти структуры назывались биржами, по сути, это были своего рода окна, через которые шла либерализация цен.

В январе 1992 цены в основном либерализовали. Но по валюте в целом был бардак. В 1992–1993 годах были, не хочу говорить, что коррумпированные сделки, но какие-то закрытые схемы продажи валюты. Поэтому, чтобы более-менее нормально прошло введение валюты, открыли валютную биржу с государственным участием. Но, к сожалению, к 15 ноября 1993 года полноценную биржу создать не удалось.

На мой взгляд, только когда Даулет Хамитович Сембаев пришел в Нацбанк, биржу удалось довести до ума, сделать все более-менее нормально. С 1994 года биржевая торговля валютой стала хоть как-то транспарентна и относительно эффективна. Практический опыт набирался постепенно, и, конечно, было немало ошибочных решений или действий.

Наличие функционирующей валютной биржи для экономики было критически важным: она обеспечивала рыночное формирование обменного курса, доступ к валюте для импортеров, и, наоборот, доступ к тенге для экспортеров. Именно благодаря бирже все это стало более-менее транспарентным.

Проверкой для нашей экономики стала девальвация тенге в 1999 году. Хотя к бирже она особого отношения не имела. После того как упали цены на нефть, после азиатского кризиса и падения российского рубля по отношению к доллару – с августа 1998 года в 4 раза стало понятно, что тенге не мог не девальвировать. Просто был вопрос, когда и в каком формате.

В то время я работал в Министерстве финансов. На мой взгляд, на тот момент главным был вопрос, почему сразу не отпустили тенге, когда рубль девальвировался. Но этому препятствовало несколько причин, как политических – выборы президента, так и экономических – формирование бюджета. Без сформированного бюджета МВФ не дал бы кредиты. Поэтому

валютный курс просто держали, отложив принятие решения по нему на полгода. Вместо октября это произошло в апреле.

Когда объявили о девальвации, она была щадящей: мы приняли меры по защите людей настолько, насколько у бюджета хватило денег. И если обратиться к биржевым делам, то мы старались стабилизировать ситуацию выпусками ГЦБ. Вначале валютные инструменты выпустили, потом выпустили индексированные бумаги по инфляции. Пришлось придумывать разные инструменты. Нужно же было дефицит бюджета финансировать. Крутились, как могли. Но в итоге это помогло сбалансировать рынок.

Валютная биржа до официального введения режима плавающего курса была еще и окном, через которое Нацбанк проводил интервенции. Сложно сказать, оптимальный это способ или нет. Но я могу сказать, что последние два года KASE в отношении валютного рынка стала более-менее реальной рыночной биржей.

Хотя, в принципе, биржа гораздо интереснее по фондовой составляющей, чем по валютной. При этом для биржи не самое сложное – иметь хорошую торговую систему. Не это принципиально. Принципиальный вопрос – эмитенты и инвесторы, их наличие. Также принципиально важен ее рыночный статус. К сожалению, сегодня чуть более 50 % акций KASE держит Национальный Банк. Это для меня абсолютно непонятно.

В мою бытность главой Нацбанка этот пакет не превышал 5–7 %. Я убежден, что НБ РК должен выйти или иметь пакет на равных с другими участниками. В других странах, которые нормально развиваются, нигде нет в числе крупных участников биржи государства в лице финансового регулятора. У нас же Нацбанк является контрольным акционером и одновременно регулятором. При каждой встрече с председателем Нацбанка я об этом говорю, свой моральный долг выполняю. Но пока ничего не меняется.

Если смотреть на историю нашей KASE, на кризис 2007–2008 годов, то "темным эпизодом" и в каком-то смысле мировым рекордом стало то, что практически все негосударственные эмитенты долговых обязательств допустили дефолт (по банкам отдельная, не менее печальная история). И там, где акции листинговались, тоже ничего хорошего инвесторы не получили.

Это самый уникальный момент в истории нашей биржи. Как такое произошло? Если не анализировать причины того, как и почему произошло что-то не очень хорошее, оно может повториться. В 2009 или 2010 году, будучи членом СД биржи, я предложил создать комиссию и разобраться, как так получилось. Но меня не поддержали, и до сих пор по той ситуации никакой ясности нет.

И еще один непонятный для меня момент по нашему фондовому рынку – что сегодня регулирует регулятор МФЦА и что регулирует Нацбанк? Пересекаются ли их юрисдикции или нет? Сегодня никто на эти вопросы ответов не дает.

Вопрос шире: KASE и биржа МФЦА – ведь, в принципе, МФЦА может существовать и без биржи. Биржа не является обязательным элементом центра.

Если были поставлены конкретные цели в МФЦА – привести дополнительных инвесторов, кроме тех, кто уже есть в стране, то тогда для этой цели надо юрисдикции разделить. Как это разделить – отдельный вопрос, возможны

разные конфигурации, но, не разделив их юрисдикции, мы создадим для рынка не конкуренцию бирж, а путаницу.

Сейчас биржа МФЦА, по сути, созданная государством, государственная компания. Может ли создаваться биржа до того, как появились субъекты финансового рынка? Это странный вопрос. Биржа создается субъектами финансового рынка как площадка, где они применяют унифицированные многосторонние правила, чтобы каждый раз не заключать двусторонние контракты. Эффективность растет, поскольку больше участников, и легче выявляется реальная цена. А когда биржа создается до появления участников – это странно.