

На первый план – хеджирование рисков



ИНТЕРВЬЮ С ПРЕЗИДЕНТОМ KASE
КАДЫРЖАНОМ ДАМИТОВЫМ

В соответствии со своей стратегией развития на 2007–2010 годы Казахстанская фондовая биржа в 2010 году приступила к реализации проекта по возобновлению торгов инструментами срочного рынка. Ранее KASE неоднократно предпринимала попытки запуска производных инструментов, но по разным причинам этот рынок не получил должного развития. Существуют ли сегодня опасения по этому поводу, а также, какие риски и возможности несут в себе деривативы, в интервью журналу рассказал президент KASE Кадыржан Дамитов.

❓ Каким вы видите спрос на производные финансовые инструменты, если спрос незначителен даже на основные ценные бумаги: акции и облигации казахстанских эмитентов? Если спрос будет, то, предположительно, со стороны каких инвесторов?

На первоначальном этапе KASE планирует запустить торги фьючерсом на курс доллара США к тенге, так как рынок обменных операций тенге/доллар на споте достаточно ликвидный. Вторым весомым фактором, на наш взгляд, является то,

что внебиржевой рынок по данным операциям очень развит, где коммерческие банки имеют возможность заключать форвардные сделки, которые по своей сути являются аналогом биржевого фьючерса. В связи с этим наши ожидания касательно основных игроков этого рынка на данном этапе направлены на институциональных инвесторов.

В дальнейшем планируется также запуск торгов на значение индекса KASE, что даст возможность инвестировать не в одну отдельную компанию, а во всю наиболее репрезентативную часть рынка.

❓ О том, что необходимо инвестировать в реальный сектор экономики, говорится давно. Каковы риски, что ликвидность, в большей степени банковская, снова перетечет на фондовый рынок, где появится возможность спекулятивного увеличения дохода за счет производных инструментов?

Основная деятельность казахстанских банков все-таки не спекуляции, а депозитно-кредитные операции. В Казахстане так называемый инвестиционный банкинг,

который очень развит в западных странах и который является основным элементом рынков капитала, не получил своего широкого распространения в силу достаточно жесткого регулирования. Традиционный же банкинг использует деривативы исключительно в целях хеджирования, в нашем случае это хеджирование валютных рисков.

!? **Есть ли риск того, что деривативы спровоцируют новый мыльный пузырь на рынке? Разве не они явились причиной нынешнего экономического кризиса?**

Значительный рост спекулятивной составляющей сделок с деривативами является следствием, а не причиной роста «пузырей» на рынках. Первопричиной является сверхмягкая монетарная политика регулирующих органов, и в первую очередь центральных банков. В условиях постоянно снижающихся ключевых процентных ставок, смягчения условий кредитования и доступа к дешевой ликвидности фондовый рынок, как и рынок деривативов, представляет собой буфер, который связывает монетарное инфляционное давление в экономике. Именно поэтому «пузырь» на рынках это не что иное, как инфляция активов.

!? **Насколько актуальны срочные контракты на фоне высокой волатильности на мировых рынках акций и валюты в связи с проблемами в Еврозоне?**

На данный момент нет признаков того, что долговой кризис в странах Еврозоны оказывает сколько-нибудь существенное влияние на валютный рынок Казахстана. В случае же с фондовыми активами нельзя сказать, что это является проблемой. Деривативы для того и существуют, чтобы участники рынка могли хеджировать такого рода риски.

!? **В качестве наиболее важных причин, приведших к стагнации биржевого срочного рынка в 2004 году, KASE указывает неадекватность**

системы риск-менеджмента, существовавшей тогда. Как определяется «адекватность» риск-менеджмента сегодня?

Наиболее важным элементом риск-менеджмента на срочном рынке является постоянный мониторинг рынка и адекватность процесса расчета и взимания маржевых взносов. Существовавшие принципы работы срочного рынка до 2004 года, а именно фиксированные ставки маржевых взносов и отсутствие ценовых лимитов, фактически не подразумевали того, что ситуация на рынке может измениться и маржевых взносов окажется недостаточно в случае дефолта какого-либо участника. Помимо этого маржевые взносы взимались уже после завершения расчетов, что противоречит принципу необходимости обеспечения своих операций на рынке.

!? **Могут ли срочные контракты пополнить список финансовых инструментов пенсионных фондов? Какие инвесторы в основном пользуются срочными контрактами на Западе?**

Да, данные контракты могут использоваться пенсионными фондами в целях хеджирования своего инвестиционного портфеля. В этом плане при адекватно выбранной стратегии пенсионные фонды могут значительно снизить риск нежелательных колебаний на рынках.

Основными игроками на рынке деривативов на западных рынках являются инвестиционные банки, такие как Goldman Sachs, Morgan Stanley, J.P. Morgan и другие. О роли, которую играет данный рынок в мире, говорит объем торгов. В прошлом году совокупный объем торгов только биржевых деривативов составил 1 660 трлн долларов США, не включая внебиржевой рынок.

!? **Каковы основные преимущества торговли производными именно на KASE?**

Основные преимущества торговли на KASE – это адекватная система риск-менеджмента, аналогичная

применяемым на международных площадках, сравнительно низкие комиссии, а также удобный доступ к торгам (существующие участники будут использовать уже отлаженную инфраструктуру без необходимости дополнительных затрат на различные специализированные модули). Мы ожидаем, что по фьючерсу на курс доллара США к тенге арбитражные операции будут значительными, учитывая развитый межбанковский рынок беспоставочных форвардов (NDF). Два рынка, по всей видимости, будут постоянно дополнять друг друга.

!? **На какой стадии сейчас идет работа по подготовке производных инструментов?**

На данный момент Биржевым советом уже утвержден ряд внутренних документов, регламентирующих порядок заключения сделок, осуществления расчетов и использования средств резервного и гарантийного фондов; уже началось тестирование IT-систем биржи по срочному рынку, после успешного окончания которого KASE предложит демо-версию решений для адаптации и ознакомления участниками рынка. Планируется, что первые торги фьючерсом на курс тенге к доллару США могут состояться уже в августе-сентябре текущего года.

!? **Как запуск производных инструментов отразится на общем состоянии экономики Казахстана и финансового рынка в частности?**

Главным позитивным моментом для внутреннего финансового рынка является расширение линейки финансовых продуктов, доступных для торговли на организованном рынке. Хозяйствующие субъекты получают возможность хеджировать свои риски, а индивидуальные инвесторы – возможность увеличить доходность своих операций на рынке за счет работы «с плечом».