

Алина Алдамберген: Банки и брокеры хорошо справились с высокой волатильностью

Меруерт Сарсенова

15.05.2020

Глава KASE о том, как биржевые рынки отреагировали на внешние шоки из-за неопределенности ситуации.

Валютный и фондовый рынки в марте испытывали сильные потрясения, связанные с высокой волатильностью и введенным в стране карантином. Ситуация в определенной мере повлияла и на работу Казахстанской фондовой биржи. О том, какие меры были предприняты биржей в этих условиях, как коронакризис сказался на реализации проектов KASE и есть ли перспективы у «зеленых облигаций» в Казахстане в интервью корреспонденту центра деловой информации Kapital.kz рассказала председатель правления АО «Казахстанская фондовая биржа» Алина Алдамберген.

- Алина Утемисовна, как вы оцениваете влияние текущей ситуации на деятельность KASE?

- Данная ситуация повлияла, в первую очередь, на сроки реализации наших проектов. Самый крупный проект – второй этап перевода торговли финансовыми инструментами на фондовом рынке и операций репо на новую торговую систему Московской биржи ASTS+. Проект был готов к запуску в конце марта 2020 года, пришлось отложить. Сейчас мы рассчитываем на запуск новой торговой системы по фондовому рынку до конца июня. Но, конечно, будем ориентироваться на работу наших клиентов и партнеров, а также на то, как быстро будет восстанавливаться полноценная работа финансовых организаций.

Как вы уже знаете, из-за карантина биржа изменила регламент торгов и сократила время торговой сессии. По согласованию с Национальным банком были временно отменены дополнительные сессии по инструментам репо и валютного свопа, а также торги на рынке деривативов. Данные меры оказали определенное влияние на активность участников, так как им пришлось менять сложившиеся схемы работы. Например, основной объем операций на рынке денег, особенно на рынке операций валютного свопа, традиционно приходился на вторую половину дня. И банкам, и брокерам пришлось перестраиваться.

Тем не менее в марте на рынках был отмечен рост дневных и месячных показателей объема торгов. На фоне высокой волатильности и падения внешних рынков, по сравнению с февралем 2020 года, рост был отмечен на всех биржевых рынках: на 12% вырос объем на вторичном рынке акций, почти в 10 раз увеличился объем вторичного рынка корпоративных облигаций, в 45 раз – объем вторичного рынка государственных ценных бумаг, на 83% – объем торгов на валютном рынке и на 12% – объем рынка денег.

В апреле, напротив, мы наблюдали резкое снижение объемов торгов на валютном и денежном рынках, когда основная волатильность, вызванная кризисом, осталась позади. Снижение среднесуточных объемов торгов иностранной валютой и, особенно, на рынке операций репо и валютного свопа, по нашему мнению, связано с общим спадом экономической деятельности предприятий. Среднесуточный объем торгов на валютном рынке снизился с 81,2 млрд тенге в марте до 34,1 млрд тенге в апреле (-58%). Для рынка денег снижение составило 44% – с 577,7 млрд тенге до 322,6 млрд тенге.

На рынке ценных бумаг положительная динамика сохранилась, и мы наблюдали растущую активность со стороны физических лиц. По мнению брокеров, влияние на такое поведение инвесторов и рост количества новых клиентов оказало значительное падение рыночных цен на акции, а также фактор работы в удаленном режиме, когда появилось больше времени на изучение возможностей фондового рынка. По данным Центрального депозитария, на 1 мая текущего года физическими лицами было открыто на 2 709 счетов больше, чем на начало текущего года. Среднесуточный объем вторичного рынка акций на KASE вырос в три раза – с 219,2 млн тенге до 660,6 млн тенге.

Рост средневзвешенных показателей продемонстрировали рынок паевых инвестиционных фондов (+19%) и рынок купли-продажи облигаций международных финансовых институтов (в 30 раз). Эмиссионная активность эмитентов в апреле оценивается в 539,1 млрд тенге на рынке ГЦБ, в 76,6 млрд тенге на рынке корпоративного долга и 13,0 млрд тенге в секторе МФО. На рынке акций состоялось размещение простых акций АО «БАСТ» на сумму 592,4 млн тенге.

В этот период протестирована наша новая система управления рисками, связанная с исполнением биржей функции центрального контрагента, предусматривающая стандартные утвержденные процедуры, применяемые в случае возникновения большой волатильности на рынке по каким-либо финансовым инструментам. В марте, в период повышенной волатильности по ряду финансовых инструментов – акций, облигаций, инструментов валютного и денежного рынков – подразделение центрального контрагента оперативно изменяло риск-параметры, размеры маржевых требований к участникам по наиболее волатильным инструментам. Следует отметить, что наши банки и брокеры хорошо справились с высокой волатильностью, и ни один участник торгов и клиринга не был признан несостоятельным.

Для нас было важно обеспечить и поддержать бесперебойный доступ участников рынка, включая регулятора, к биржевым рынкам KASE. В том числе это было необходимо для реализации мер денежно-кредитной политики, принимаемых с целью обеспечения финансовой стабильности и сохранения деловой активности. На валютном рынке в периоды повышенной волатильности применялся франкфуртский аукцион – как инструмент сглаживания колебаний курса рыночным методом, что способствовало обеспечению финансовой стабильности и нормальному функционированию валютного рынка внутри страны в условиях сжатого предложения и большого спроса на валюту.

Кроме того, уже в конце марта, после одобрения правительством пакета антикризисных мер, на рынок заимствований вернулись акиматы: по итогам двух месяцев (март-апрель) объем размещения муниципальных ценных бумаг превысил 200 млрд тенге. К середине апреля ситуация на мировых рынках стабилизировалась, что оказало положительное влияние на динамику биржевых индикаторов и цены основных торгуемых на KASE финансовых инструментов.

- Мировая экономика переживает сложный этап. Как биржевые рынки отреагировали на сложившуюся ситуацию?

- Наш рынок отреагировал на данную ситуацию в меньшей степени, чем другие. Для сравнения: максимальное внутрисуточное снижение индекса KASE в марте составило 4,8% против аналогичного показателя американского индекса широкого рынка S&P 500 в 11,9%.

В то же время, если сопоставлять волатильность рынков в текущем периоде с предыдущими кризисными годами, то наиболее явным отличием является ограниченная волатильность. Это связано, в том числе, с введением ограничений по времени торгового дня для всех рынков. В предыдущие периоды высокой волатильности рынков (в 2008-м и 2014 годах) наблюдались повышенные объемы на рынке иностранных валют и рынке денег. Объемы торгов росли в силу того, что это основные рынки конвертации, залога и купли/продажи ликвидных финансовых активов Казахстана. На рынке иностранных валют годовой объем в кризисные годы превышал объем предыдущих лет в 1,5-2 раза.

Для локального рынка акций отличительным трендом текущего года, на фоне последних событий в стране и в мире, как я уже отметила, стал рост розничной инвесторской базы более быстрыми темпами, чем в последние два года.

- На ваш взгляд, какие фондовые инструменты сейчас наиболее востребованы?

- Традиционно, в отсутствии корпоративных рисков, среди юридических лиц особенно востребованными инструментами являются долговые ценные бумаги, такие как корпоративные облигации и государственные ценные бумаги (ГЦБ). Основная доля в сделках с ГЦБ приходится на банки второго уровня. Это связано с тем, что покупка данного вида ценных бумаг соответствует уровню аппетита и толерантности к риску, а также более долгосрочной стратегии инвестирования. Кроме того, облигации с рейтингами выше «В-» по международной шкале рейтингового агентства Standard & Poor's или по аналогичной шкале других рейтинговых агентств используются в качестве предметов операций репо. Это позволяет участникам получить временную тенговую ликвидность без приостановления признания актива на балансе компании. Отмечу, что в конце февраля и начале марта фиксировались рекордные объемы

изъятия ликвидности на уровнях, превышающих 500 млрд тенге в день, что составляет около 90% от свободных денежных средств в активах БВУ на 1 января 2020 года.

Среди физических лиц популярностью пользуются акции, ETF и паевые инвестиционные фонды (ПИФы). Популярность акций объясняется возможностью получения более быстрого, по сравнению с облигациями, дохода от прироста их стоимости и получения дивидендов. Востребованность ETF и ПИФов обоснована относительно низкими рисками инвестирования и доступным порогом входа в актив. Кроме того, зачастую они не требуют от инвестора глубокого анализа рынка – всю заботу о составе активов ПИФа берут на себя управляющие компании. За последние три торговых года участие физических лиц на рынке коллективных инвестиций и акций превысило 50% от оборота рынка, что является высоким показателем.

Наибольшее признание инвесторов на рынке получили акции восьми компаний, входящих в индекс KASE: KAZ Minerals, «КазТрансОйл», KEGOC, «Казатомпром», Народный банк, Банк ЦентрКредит, Kcell, «Казахтелеком».

В то же время, из-за ухудшения прогнозов роста мировой экономики и, как следствие, резкого спада цен на товарных рынках, определенные акции сырьевых секторов экономики (KAZ Minerals PLC, «КазТрансОйл») попали под сильное давление.

Вместе с внешними рынками снижался и индекс KASE. С начала года по 28 апреля индикатор снизился на 100,80 пунктов или на 4,3%. Если взять период с 6а по 13 марта, то индекс упал на 6,3%.

Биржа продолжает работать над расширением линейки ПИФов, ETF, REIT. Мы также изучаем возможность развития проектов финансирования «зеленых» и «социальных» проектов через выпуск облигаций.

- То есть вы видите перспективы «зеленых облигаций» в Казахстане? Могут ли возникнуть трудности при их размещении?

- В последнее время «зеленые» облигации набирают в мире все большую популярность. По-прежнему лидером по «зеленому» финансированию остается Китай. Эта страна в общей сложности продала таких бумаг на сумму более чем \$31 млрд.

Что касается Казахстана, то в 2017 году была принята концепция по развитию «зеленой» финансовой системы, разработанная совместно с Европейским банком реконструкции и развития. На текущий момент в стране утверждена стратегия регионального лидерства в сфере «зеленых» финансов до 2025 года.

KASE еще в 2015 году присоединилась к глобальной инициативе ООН «Устойчивые фондовые биржи». С этого момента мы внедряем и поддерживаем наилучшую международную практику в области устойчивого развития, включая вопросы «зеленой экономики».

Главным отличием «зеленых» облигаций от обычных является низкая стоимость привлечения средств – как правило, не более 5% в год. Выпускать их могут не только компании, но и государственные органы.

Однако, несмотря на бурное внедрение за рубежом «зеленых» проектов в области энергетики, инфраструктуры и промышленного производства, этот финансовый инструмент до сих пор не опробован в нашей стране.

Я бы сказала, что основными трудностями при размещении «зеленых» облигаций являются их ликвидность и длительные сроки окупаемости проектов. К «зеленым» облигациям, в отличие от обычных, выдвигаются дополнительные требования. Например, обязательна процедура верификации (проверка соответствия принципам «зеленых» облигаций), проводимая до допуска таких бумаг к размещению, независимая экологическая экспертиза проекта. Выпуск «зеленых» облигаций сопряжен с рядом дополнительных затрат, связанных в том числе с выплатой вознаграждения сторонним сертифицирующим организациям и аудиторам за проведение ежегодных экспертиз. Учитывая ожидаемую ставку, окупаемость проекта, на мой взгляд, достаточно сложно финансировать за счет денег институциональных инвесторов. Главной же причиной активности частных инвесторов на фондовом рынке является поиск доходных финансовых инструментов. В свете выступления Президента Республики Казахстан 11 мая о необходимости разработки индивидуальных мер поддержки для каждого инвестора, обеспечения режима стабильности всего инвестиционного законодательства для

стратегических инвесторов было бы не лишним регулятивное стимулирование рынка «зеленых» облигаций, чтобы обеспечить им стабильное финансирование.

<https://kapital.kz/experts/87145/alina-aldambergen-banki-i-brokery-khorosho-spravilis-s-vysokoy-volatil-nost-yu.html>