

ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Все начиналось с чистого листа

Когда фондовый рынок в Казахстане только зарождался, нынешний председатель Национального Банка Республики Казахстан Данияр АКИШЕВ был студентом Нархоза. Биржевому делу тогда еще не учили, тем не менее на практику он пришел на Центрально-Азиатскую фондовую биржу. Данияр Акишев согласился поучаствовать в проекте биржи "История в лицах" и рассказал свою историю.

– Данияр Талгатович, сегодня о ЦАФБ даже в интернете сложно найти информацию. Как Вы пришли на эту биржу, чем она занималась, и каковы были Ваши обязанности?

– Как это обычно происходит в студенчестве: знакомые рассказали, что ЦАФБ ищет работника в Отдел клиринга, причем не на полный рабочий день. Меня это устраивало: с утра я учился в институте, а после обеда ехал на работу.

– Слово "клиринг" Вам уже было знакомо?

– Да. Я уже был на третьем курсе экономического университета, имелись базовые понятия. Рынок только развивался, но он давал возможность нам реализовывать какие-то идеи. В тот момент еще не было четких законов, нормативной базы, и все действовали, исходя из собственных представлений, как должна развиваться биржа. Плюс была какая-то экономическая теория. И это в принципе приносило свои плоды.

Период, в который я работал на Центрально-Азиатской фондовой бирже, был достаточно интересным. Были разные способы приватизации госкомпаний, и один из них – продажа пакетов через биржу. Я помню эти значимые события. Например, Павлодарский алюминиевый завод приватизировался через ЦАФБ, и мы закрывали сделки. Это были большие деньги по тем временам.

Помещение биржи было небольшим: длинный коридор, торговый зал, напротив – клиринг. Тогда не было никаких электронных систем аукционов. Была большая комната, где на доске записывались заявки брокеров. Торги шли в реальном режиме, на них присутствовали участники аукциона. Было очень интересно, поскольку в институте мы это не изучали. Помимо работы на бирже, я получал необходимую квалификацию в учебных центрах, которые давали более глубокие знания о фондовом рынке. И к этому времени я уже получил необходимую квалификацию, регистрационное свидетельство третьей, второй категорий, и имел право вести реестр ценных бумаг.

Биржа для меня была больше элементом обучения, плюс давала возможность на практике понять, как работает данный механизм. Опцион, пул, форвардные сделки – такими практичными кейсами нам объясняли все, что происходит на рынке. Это был очень интересный опыт, но, к сожалению, вскоре пришло понимание, что на наш очень маленький рынок и трех бирж много. ЦАФБ не

стала основой нынешней биржи, но тем не менее люди, которые работали там и на других площадках, так или иначе участвовали в дальнейшем становлении фондового рынка в Казахстане.

– Судя по материалам тех лет, шло формирование структуры, институтов рынка, определялись с понятиями – валютная, фондовая, валютно-фондовая...

– К концу 1996 года на рынке ценных бумаг были две биржи, и какое-то время они работали параллельно. Например, если через Центрально-Азиатскую биржу проходили сделки по приватизации госпакетов, то Казахстанская фондовая биржа не могла, по закону, осуществлять такие сделки и торговала только ГЦБ и валютой. Это уже потом появилась концепция универсальной биржи, на площадке которой могли проходить все сделки.

Государство же предприняло достаточно серьезные шаги по совершенствованию нормативной среды. И, исходя из законодательной базы, было выстроено понимание, что должна быть одна площадка. В итоге Казахстанская фондовая биржа стала модельной биржей.

– На Ваш взгляд, почему не выжила ЦАФБ?

– Не потому, что так решило государство. Скорее потому, что у Казахстанской фондовой биржи были более проактивная роль, более сильная поддержка акционеров, они двигались вперед. Возможно, сама ЦАФБ недооценила ситуацию.

В принципе, Центрально-Азиатской фондовой бирже никто не мешал развивать площадки, которые стали конкурентными в будущем. К моменту, когда я уходил из ЦАФБ, уже происходил отток людей. Они уходили, понимая, что биржа себя исчерпала, не видели перспектив развития.

– Что в те годы происходило с фондовым рынком?

– Мои воспоминания 90-х годов о фондовом рынке – это чистый лист, без особых нормативных правил. Писали правила уже исходя из практики, когда необходимо было регулировать возникшие отношения. Под них прописывалась нормативная база.

– Как выстраивалась и эволюционировала система государственного регулирования фондового рынка, если коротко – о принципиальном?

– Основная цель госрегулирования и надзора – создание эффективной и независимой системы для повышения уровня защиты интересов потребителей финансовых услуг и развитие стабильной инфраструктуры фондового рынка. Тогда на законодательном уровне утвердились такие виды деятельности на РЦБ, как брокерская и клиринговая, управление портфелями ценных бумаг. А также деятельность по ведению реестров держателей ЦБ, кастодиальная, деятельность котировочных систем внебиржевого рынка. Были разработаны государственные программные документы, направленные на дальнейшее развитие и становление инфраструктуры отечественного фондового рынка, регламентирующие вопросы деятельности его структур.

В тот период появились первые регистраторы и учебные центры, которые подготовили около тысячи специалистов для работы на рынке ценных бумаг.

Тогда же появились Национальная ассоциация профессиональных участников РЦБ и Национальная ассоциация брокеров и дилеров рынка ценных бумаг РК.

В 1998 году стартовала накопительная пенсионная система. Постепенно пришло понимание, что этот рынок очень чувствительный, потому что деньги НПС – это деньги граждан. И, начиная с 2002 года, стали ужесточаться нормативные требования. Режим либерализации постепенно начал переходить в режим механизма минимизации риска. Фондовый рынок больше рассматривался не как элемент эффективного перетока капитала между секторами, а больше как рынок, на котором присутствуют какие-то риски, которые необходимо минимизировать.

Поэтому парадигма регулирования рынка ценных бумаг в дальнейшем ужесточалась. Поскольку, чем пенсионные активы становились больше, тем большее количество участников претендовало на этот рынок. Соответственно, постепенно вводились новые нормативы, ужесточались требования к эмитентам, к выпуску бумаг. К 2009 году мы достигли некоего апогея в стремлении к регулированию.

С точки зрения функционала – это правильно, но с точки зрения развития рынка – это остановка в развитии. В тот момент стоял вопрос о минимизации риска. Это предопределило дальнейшие события. По сути, рынок после объединения пенсионных фондов в ЕНПФ практически перестал существовать в тех объемах, что был раньше.

Но затем случился кризис 2014 года. Кредитование банками остановилось, плохие портфели, которые не были очищены еще с 2009 года, напомнили о себе вновь. Все это сошлось в одной временной точке, и все стали понимать, что нужны альтернативные источники инвестиций. А для этого нужен рынок ценных бумаг. Но на нем вырасти ничего не могло, потому что там регуляторная среда еще по инерции была той, когда этот рынок сильно развивался и вширь, и вверх.

Поэтому возникла необходимость изменить парадигму. Если на рынке ничего нет, то нужно создавать либеральные условия. И когда меня назначили в 2016 году председателем Нацбанка, я эти задачи обозначил: если на рынке нет риска, то что его регулировать? Поэтому мы предложили максимально убрать ограничения, которые вводились долгие годы, либерализовать рынок.

Сейчас инфраструктура отечественного фондового рынка полностью соответствует международным требованиям, созданы и успешно работают все институты: KASE, Центральный депозитарий, Единый регистратор и клиринговая организация.

– Либерализация фондового рынка идет полным ходом. Изменения коснулись деятельности брокеров, расширен перечень ценных бумаг, которые могут являться предметом операций репо на фондовой бирже, упрощены процедуры для эмитентов по выходу на фондовый рынок, усовершенствована структура листинга KASE. Насколько эти меры результативны?

– Мероприятия по совершенствованию рынка и системы корпоративного управления в компаниях в целях упрощения правил ведения бизнеса позитивно сказались на рынке. Биржа показывает хороший рост. Индекс KASE, начиная с начала 2016 года, продемонстрировал значительный рост,

увеличившись в 2,6 раза с 858,79 пункта до 2 221,94 пункта на начало сентября 2018 года. Капитализация рынка акций и долговых ценных бумаг KASE на 01 сентября 2018 года, по сравнению с началом 2016 года, увеличилась на 19,2 % и составила 25,7 трлн тенге.

Наблюдается оживление торгов с ценными бумагами на KASE. За 2017 год объем торгов составил 3,5 трлн тенге и, по сравнению с годом ранее, увеличился в 2,7 раза. Еще один итог либерализации – Казахстан по индикатору рейтинга "Doing Business" – "Защита миноритарных инвесторов" поднялся на 1-е место среди 190 стран.

Сегодня Национальный Банк продолжает мероприятия по дальнейшему развитию фондового рынка. Работа проводится по нескольким направлениям: либерализация деятельности профучастников; упрощение доступа на рынок инвесторам и эмитентам; сокращение бумажных процедур, связанных с выпуском и размещением ценных бумаг; снижение издержек на их регистрацию; развитие коллективных форм инвестиций, таких как паевые и акционерные инвестиционные фонды.

– На первые три года Вашей работы в Национальном Банке пришлось три кризиса – азиатский, российский и девальвация тенге. Вам по должностным обязанностям приходилось мониторить эти процессы, участвовать в подготовке рекомендаций Нацбанка. Какой опыт Вы тогда извлекли, и применим ли он к сегодняшним реалиям?

– Это было очень интересное время. Я тогда работал в департаменте исследований и статистики. Кризис наступал, и требовалось постоянно информировать руководство страны о том, что происходит в мире. По поручению председателя Нацбанка Кадыржана Дамитова мы изучали причины кризиса, готовили служебные записки. Это сейчас уже есть систематизированный взгляд на эти вещи. А в то время каждый день появлялась новая информация – Таиланд, Индонезия...

И в каждой стране – свои нюансы. Приходилось изучать и описывать их все, поскольку кризис постепенно затрагивал все большее количество стран в регионе.

Тогда мы уже понимали, что и Казахстан может быть подвержен этому кризису в силу зависимости от экономик соседних стран. Хотя появление и дальнейшее развитие кризисов предугадать очень сложно. Мы не можем отгородиться и закрыться от них, мы должны научиться справляться с ними, работать над минимизацией их последствий.

Помню, когда в России в 1998 году случился дефолт ГКО, обменный курс рубля к доллару обвалился в четыре раза. И в силу взаимозависимости наших с Россией экономик постепенно начало нарастать давление на тенге и наш рынок. Тогда не было абсолютно свободного плавающего курса тенге, и в начале 1999 года стало нарастать явление дисбаланса курсов. Российские производители начали завоевывать казахстанские рынки продукции. Начиналась стагнация нашей обрабатывающей промышленности по всем приграничным регионам.

Поэтому на уровне администрации президента решались вопросы, что должен предпринять Казахстан для защиты своей экономики. В этих обсуждениях я также принимал участие. Тогда решалось не только, как реагировать, но

и какие меры предпринимать, чтобы защитить рынок, защитить население. Я участвовал в подготовке финальных заявлений, которые уже зачитывало руководство страны 4 апреля 1999 года. Знаю, насколько они были непростыми. И, конечно, этот опыт навсегда со мной.

– Девальвация тенге 1999 была первым серьезным испытанием для Нацбанка, правительства и всего Казахстана. Какие меры по стабилизации ситуации в то время обсуждались в НБ РК, и почему режим свободного колебания тенге не продержался долго?

– Действительно, 1998–1999 годы были серьезным испытанием для тенге. Что учитывалось при принятии решения – понимание того, что невозможно дальше поддерживать завышенный обменный курс тенге. Необходимо было изменение подходов к политике обменного курса. Были проанализированы возможные сценарии дальнейшего развития внешнеэкономической ситуации, особенно в России, и варианты изменения обменного курса тенге при различных валютных режимах.

Оценивались преимущества и недостатки каждого варианта: с точки зрения ожидаемых уровней равновесного курса тенге, платежного баланса, золотовалютных резервов, дефицита бюджета, каждого сегмента финансового рынка, социальных показателей. Был сделан вывод о том, что в условиях открытости казахстанской экономики и неустойчивого состояния международных финансовых и товарных рынков, наиболее приемлемым будет режим плавающего обменного курса. О чем и было объявлено в апреле 1999 года.

Тем не менее полноценного перехода к режиму плавающего обменного курса не произошло. Национальный банк регулярно проводил интервенции в целях ограничения чрезмерного изменения курса в зависимости от складывающихся обстоятельств и факторов. То есть фактически проводилась политика управляемого обменного курса.

Приверженность на протяжении многих лет жесткому режиму обменного курса при ухудшении условий торговли негативно сказывалась на экономике. Фиксация курса, при нашем предположении о кратковременности внешнего шока, приводила к снижению конкурентоспособности отечественных товаров и ухудшению платежного баланса, а также способствовала расходованию международных резервов. Впоследствии при ценовых шоках на рынках нефти Национальному Банку неоднократно приходилось проводить корректировку курса тенге.

– Вы учитываете апрельский опыт 1999 года, проводя нынешнюю денежно-кредитную политику?

– Безусловно. С августа 2015 года в проведении ДКП мы перешли к принципам инфляционного таргетирования, неотъемлемой частью которого является режим плавающего обменного курса. Курс тенге определяется участниками валютного рынка на основе спроса и предложения иностранной валюты и уравновешен влиянием фундаментальных внешних и внутренних факторов.

Национальный Банк оставил за собой право проводить интервенции, но только для сглаживания дестабилизирующих краткосрочных колебаний обменного курса, не имеющих под собой фундаментальной основы. С января 2016 года мы публикуем на ежемесячной основе данные по интервенциям Нацбанка.

С октября 2017 года наше участие на валютном рынке равно нулю. Курс тенге действительно находится в "свободном плавании".

Естественно, тот опыт пригодился, когда я стал председателем Нацбанка. Мы стали понимать, что какие бы ни были у нас прогрессивные подходы в отношении экономического развития, и даже при достаточно большой диверсификации экономики, к сожалению, мы очень сильно зависим от экономики России. И ценовые диспаритеты в части обменных курсов, которые происходят на рынке, в первую очередь начинают влиять на конкурентоспособность наших товаропроизводителей.

У нас есть понимание, что, скорее всего, именно свободно плавающий обменный курс позволяет обменному курсу гибко и практически мгновенно реагировать на подобного рода внешние факторы. И они за счет изменения притоков и оттоков иностранной валюты сразу влияют на обменный курс тенге.

Такая закономерность и зависимость очевидны. Мы с этим сталкивались и в 1999, и в 2015 году. Да, Нацбанк защищал обменный курс, но, по сути, профинансировал полностью отток капитала из страны. Сейчас нам удалось стабилизировать денежный и валютный рынки, провести структурные реформы в банковском секторе. Постепенное снижение инфляции до 4 % в среднесрочном периоде обеспечит условия для устойчивого долгосрочного роста. Фактор низкой и предсказуемой инфляции вкупе со структурными реформами и мерами государственной поддержки правительства позволит заметно диверсифицировать экономику страны и значительно снизить ее зависимость от внешних условий.

– Национальный Банк – крупный акционер KASE с долей 50,1 %, но согласно недавнему сообщению планируется рассмотреть возможность уменьшения его доли в капитале биржи и привлечения стратегического партнера. Чем обусловлено решение, и как это скажется на деятельности KASE?

– Действительно, мы рассматриваем возможность уменьшения доли Национального банка в капитале KASE и привлечения стратегического партнера. Этот вопрос предусмотрен Планом совместных действий правительства и Национального Банка по развитию национального фондового рынка на 2018–2021 годы. Думаю, это позволит увеличить уставный капитал фондовой биржи, модернизировать ее торговую платформу.

– Биржа прилагает немалые усилия для того, чтобы завести акционеров, на это работают новая площадка ТОО, поездки в регионы. В правильном ли направлении KASE движется?

– В абсолютно правильном. Потому что, к сожалению, уровень финансовой грамотности в Казахстане невысок. На рынке существует очень много инструментов, которые долгие годы предлагаются биржей, но многие в регионах о них впервые слышат. Там не знают, какие есть возможности финансирования бизнеса. Сидят без денег, в кредитах отказано, либо они очень дорогие. Но когда биржа приходит и предлагает инструмент привлечения денег, компании к этому готовы. Поэтому повышение уровня финансовой грамотности здесь – ключевой вопрос. Чем больше биржа будет этому уделять внимания, тем больше будет новых эмитентов и инвесторов.

– В рамках ЕАЭС предполагается создание единого биржевого пространства, и регуляторами пяти стран разрабатываются соответствующие соглашения. Каких результатов ожидает финансовый регулятор?

– Мы считаем, что рынок ценных бумаг ЕАЭС должен снижать издержки для эмитентов, предоставлять широкий набор инструментов для инвестирования, а также обладать высокой технологичностью. Уже сейчас на казахстанской бирже работают российские инвестиционные компании, наши эмитенты получают допуск для привлечения капитала. Поэтому для построения единого биржевого пространства регуляторами пяти стран разрабатываются соглашения, которые направлены на снятие ограничений по допуску профессиональных участников рынка ценных бумаг и обращению капитала в рамках ЕАЭС.

Дальнейшие интеграционные процессы на рынке ценных бумаг связаны с интеграцией национальных торговых, депозитарных и расчетно-клиринговых систем, действующих в разных странах.

– KASE отмечает свое 25-летие. Каким Вы видите развитие биржи, в чем ее нынешние приоритеты?

– Успехи KASE очевидны. Теперь же, я думаю, необходимо сосредоточить усилия на развитии основных систем фондовой биржи – торговой и клиринговой, которые позволят ей внедрять новые продукты и предоставлять участникам торгов качественную основу для развития собственных информационных систем, имеющих доступ к системам фондовой биржи.

Пришла пора открывать доступ иностранным профессиональным участникам рынка ценных бумаг и инвесторам на национальный рынок, повышать инвестиционную привлекательность казахстанского фондового рынка, для чего необходимо развивать системы дистанционного доступа к торговой платформе фондовой биржи.

А для дальнейшего улучшения позиции Казахстана в этой области необходимо достичь ряда показателей, в том числе существенного повышения ликвидности рынка. Думаю, улучшение позиций Казахстана позволит стимулировать действующих инвесторов и привлечь в страну новые зарубежные инвестиции. Желаю успехов KASE в этом направлении!