

МРНТИ 06.73.35
УДК 336.74

Л.А. БАЙБУЛЕКОВА,¹

к.э.н., ассоциированный профессор.

И.Х. ТУСЕЕВА,¹

к.э.н., доцент.

Н.К. ЗАЙТЕНОВА,²

PhD, доцент.

Казахстанско-Немецкий университет.¹

Университет международного бизнеса²

ПОВЫШЕНИЕ НАДЕЖНОСТИ ИНФРАСТРУКТУРЫ КАЗАХСТАНСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Аннотация

Уровень развития фондового рынка страны, выявление основных драйверов и альтернатив конкурентоспособности на современном этапе развития экономики страны и в условиях интеграции вызывают определенный интерес и являются актуальными. В современных условиях фондовый рынок Казахстана считается недостаточно емким, ликвидным и международными рейтинговыми агентствами отнесен к «пограничным». В этой связи для вхождения в «развивающиеся» рынки отечественным фондовым рынком проводится огромная работа. Одной из альтернатив дальнейшего развития фондового рынка Казахстана может явиться механизм объединения отечественной биржи KASE с Московской биржей. Основными целями сотрудничества явилось предоставление казахстанским и российским участникам торгов и инвесторам взаимного доступа к рынкам обеих стран, что повысит надежность инфраструктуры и снизит рыночные и прочие риски. В статье дана оценка вхождения в капитал АО «Казахстанская фондовая биржа» Московской биржи. Приведены мероприятия, которые включены в Дорожную карту в рамках Проекта по созданию общего биржевого пространства между Казахстаном и Россией. Дается анализ капитализации, количества розничных инвесторов, среднемесячного объема торгов розничных инвесторов на данных фондовых биржах, а также рыночных трендов (ключевой ставки Центрального банка России и процентов по депозитам) и др.

Ключевые слова: фондовая биржа, капитализация, развивающиеся рынки, инвесторы, ликвидность, биржевое пространство, объем торгов.

Фондовый рынок Казахстана считается недостаточно емким и ликвидным, при этом весьма спекулятивным, крайне зависимым от внешних иностранных инвестиций. В рамках плана совместных действий правительства и Национального банка Республики Казахстан по дальнейшему развитию казахстанского фондового рынка [1] нами выполняется грантовый проект МОН РК «Позиционирование, генезис и оптимизация фондового рынка Республики Казахстан в условиях интеграции и глобализации». Ранее нами были предложены альтернативные пути повышения ликвидности (тем самым и рейтинга) казахстанского фондового рынка для его вхождения в развивающиеся рынки. Среди предложенных альтернатив был исследован механизм объединения с фондовой площадкой страны рангом выше [2].

В данной работе мы хотим дать оценку вхождения (притока) некоторого объема розничных инвесторов Московской биржи (МОЕХ) на биржевой рынок Казахстана (KASE). Мы считаем, что очень много общего между казахстанским фондовым рынком и российским фондовым рынком и дальнейшее расширение плодотворного сотрудничества между ними окажет весьма позитивное влияние, станет драйвером роста услуг клиентам брокерско-дилерских компаний, а также предоставит дополнительный современный сервис по купле-продаже финансовых инструментов, пролистингованных на обеих площадках.

В этой связи в 2019 г. разработан Проект по созданию общего биржевого пространства (ОБП). В рамках данного проекта подготовлена Дорожная карта, которая включила следующие основные мероприятия [3]:

- ♦ ревизия и формирование списка ограничений и барьеров, которые препятствуют имплементации дорожной карты;
- ♦ мониторинг лучшей зарубежной практики и стандартов для использования их в подготовке перечня важных и необходимых проектов-мероприятий для создания ОБП;

- ♦ обеспечение свободного доступа и торговли на обоих рынках посредством согласования Единого соглашения-доступа и внедрения других (обслуживающих не только национальных клиентов) клиентов на биржи обеих стран;

- ♦ гармонизация и унификация лицензирования брокерско-дилерской деятельности на территории обоих государств, а также взаимодействия по обмену данными и информацией надзорных органов;

- ♦ надзорное сопровождение деятельности участников рынков в режиме взаимного признания;

- ♦ противодействие нарушениям, манипулированием, инсайдерством и злоупотреблениям на рынке ЦБ, а также защита прав инвестора;

- ♦ обеспечение свободы обращения и внедрение единого стандарта качества ЦБ, в том числе деривативов;

- ♦ гармонизация принципов корпоративного управления, а также раскрытия информации эмитентами G20/ОЭСР;

- ♦ посттрейдинговое обеспечение и многое др.

Капитализация этих фондовых бирж представлена на рисунке 1.

В октябре 2018 г. между Московской биржей и Казахстанской фондовой биржей было подписано соглашение о стратегическом сотрудничестве, согласно которому предусматривается поэтапное приобретение Московской биржей до 20% доли участия в капитале KASE. Первый этап сделки, по итогам которой Московская биржа приобрела 3,32% от общего количества размещенных акций KASE, прошел 29 января 2019 г. [3]. Основными целями сотрудничества перечисляются:

- 1) предоставление казахстанским и российским участникам торгов и инвесторам взаимного доступа к рынкам обеих стран;

- 2) повышение надежности инфраструктуры и снижение рыночных рисков за счет развития института центрального контрагента;

- 3) использование экспертизы и торгово-клиринговых технологий MOEX в целях повышения эффективности рынков KASE, клиринга, управления рисками и создания новых биржевых инструментов;

- 4) содействие выходу KASE на публичный рынок и использование опыта MOEX для проведения первичного размещения акций KASE.

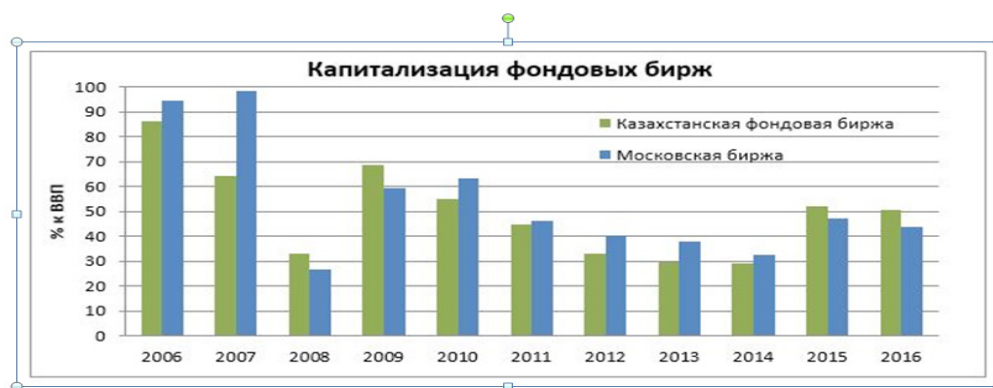


Рисунок 1 – Капитализация казахстанской и российской бирж

Вторая и третья цели уже реализуются – с 3 декабря 2019 г. KASE ввела в действие новую торгово-клиринговую систему (ТКС) ASTS+, разработанную на базе ТКС MOEX, и приступила к выполнению функций центрального контрагента (ЦК) на фондовом рынке [3]. Четвертая цель носит долгосрочный характер, для ее осуществления еще предстоит выполнить много подготовительных мероприятий, чтобы стать действительно интересным для инвесторов. Если вторая и третья цели положительны для инвесторов и профессиональных участников фондового рынка, а четвертая для самой KASE, то выгоды первой затрагивают интересы эмитентов (и инвесторов) и, соответственно, экономики страны.

Ключевым детерминантом ликвидности является в первую очередь привлекательность актива. Однако без необходимого количества и качества инвесторской базы данный фактор может отойти на второй план. Развитой инвесторской базой может похвастаться Московская биржа.

Общая численность частных инвесторов, совершающих операции на Московской бирже, на конец ноября превысило 3,5 млн человек [4], а объем денежных накоплений населения в ценных бумагах – 5 трлн рублей [5]. Тем временем, согласно пресс-релизу KASE, количество лицевых счетов, открытых физическими лицами в Центральном депозитарии на 1 декабря 2019 г., достигло 119 тыс. [3]. Таким образом, число розничных инвесторов в России почти в 30 раз больше аналогичного показателя в Казахстане (рисунок 2).

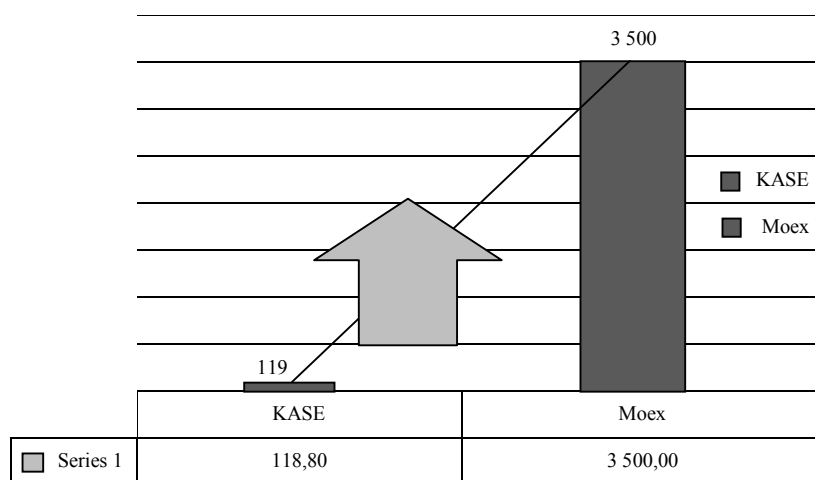


Рисунок 2 – Число розничных инвесторов на фондовом рынке, тыс.

Однако только по числу инвесторов нельзя судить о степени их вовлеченности в биржевые торги. С января по ноябрь 2019 г. объем торгов на вторичном рынке акций MOEX достиг 11 трлн рублей, а доля розничных инвесторов в данном сегменте стабильно держится выше 30% [4]. Соответственно, население России в среднем ежемесячно заключает сделки на сумму свыше 330 млрд рублей (2 трлн тенге при биржевом курсе 6,05 тенге за рубль). В то же время среднемесячный объем торгов физических лиц на вторичном рынке акций KASE за девять месяцев 2019 г. составил 6,7 млрд тенге [6] (рисунок 3).

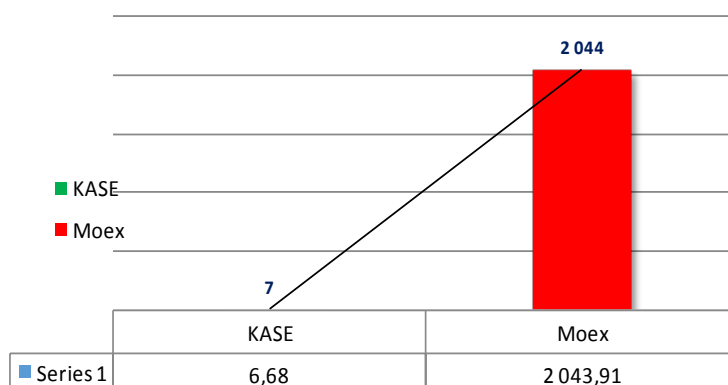


Рисунок 3 – Среднемесячный объем торгов розничных инвесторов в 2019 г., млрд тенге

Как видно из таблицы, население России торгует более чем в 300 раз больше, чем жители Казахстана. Разница действительно внушительная, и она потенциально продолжит свое увеличение. Из последних рыночных трендов особенно важным является заметное снижение ключевой ставки Центрального банка России – за последние полгода (с июня по декабрь 2019 г.) она была снижена на 1,5% (рисунок 4).

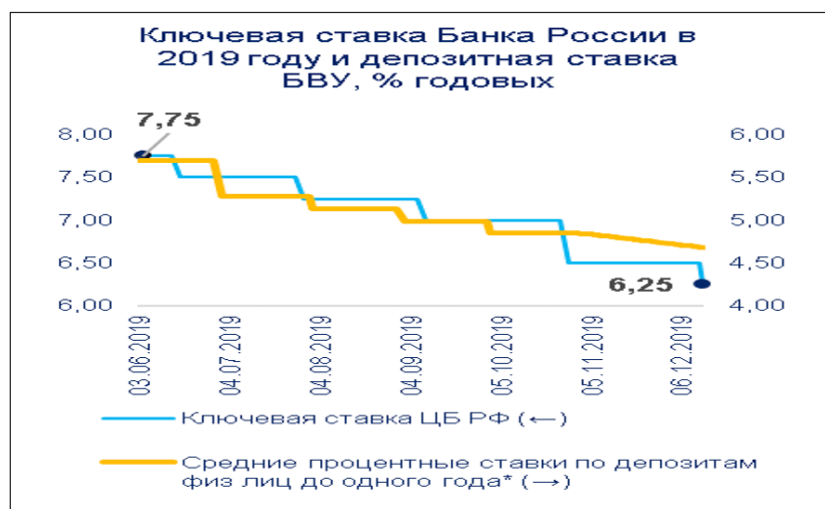


Рисунок 4 – Ключевая ставка Банка России и процентные ставки по депозитам, %

Вслед за ключевой ставкой коммерческие банки снизили доходности депозитов, что стало стимулом перетока накоплений населения с депозитов в ценные бумаги. Дополнительным фактором на сайте Банка России указывается «развитие цифровых технологий и сервисов удаленной идентификации, внедренных на российском финансовом рынке и предоставляющих возможность открыть брокерский счет, не выходя из дома».

Таким образом, можно сделать вывод, что по текущему положению рынка, приток даже 1% от среднемесячного объема торгов розничных инвесторов на MOEX (20 млрд тенге) на биржевой рынок KASE приведет к увеличению объема торгов физических лиц KASE в четыре раза.

Для реализации потенциала притока инвесторской базы MOEX на биржевой рынок KASE мы предлагаем включить российских брокеров в список членов KASE. В 2017 г. доля нерезидентов на рынке акций составила 5,2% [7], в 2018 – 10,5% (сделки совершались преимущественно в ноябре и декабре), за три квартала 2019 г. доля нерезидентов достигла 21,3% [6]. По состоянию на декабрь 2019 г. в списке членов KASE числилось 23 брокера по фондовой категории, среди которых два российских – УНИВЕР Капитал (с 28.02.2017 г.) и ООО ИК «Фридом Финанс» (с 27.02.2018 г.) [3].

Альтернатива дальнейшего развития фондового рынка, а именно объединение с фондовой биржей рангом выше, например, в условиях интеграции (ЕАЭС) с российской Московской биржей, которая уже отнесена к развивающимся рынкам (Emerging Market), позволит отечественному рынку приблизиться к своей амбициозной цели – вхождению в развивающиеся площадки мира.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- 1 План мероприятий по реализации Плана совместных действий правительства Республики Казахстан и Национального банка Республики Казахстан по развитию национального фондового рынка на 2018–2021 годы: <http://www.nationalbank.kz/?docid=732&switch=russian> (дата обращения: 08.06.2019).
- 2 Развитие свободного рынка капитала ЕАЭС посредством формирования общего биржевого пространства: монография / Коллектив авторов под ред. Байбулековой Л.А. – Алматы: LEM. – 2019. – 104 с.

3 Официальный сайт АО «Казакхстанская фондовая биржа». Внедрение технологий MOEX / Информация по подключению к ТКС MOEX для фондового рынка KASE: <http://kase.kz/files/presentation> (дата обращения: 04.11.2019).

4 Официальный сайт ПАО «Московская биржа». Пресс-релизы «1,5 млн ИИС зарегистрированы на Московской бирже»: <https://www.moex.com/n26213/?nt=106> (дата обращения: 05.11.2019).

5 Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Объем и состав денежных накоплений населения: / https://gks.ru/free_doc/new_site/population/urov/doc3-1-2.htm (дата обращения: 06.11.2019).

6 Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. Количество розничных инвесторов на фондовом рынке превысило 3 миллиона человек: <https://cbr.ru/press/event/?id=3979> (дата обращения: 06.11.2019).

7 Итоги работы биржевого рынка за IV квартал и двенадцать месяцев 2017 года KASE: https://kase.kz/files/press/ru/19_01_2018_Itoqi_2017_rus.pdf (дата обращения: 04.11.2019).

Аңдатпа

Елдің қор нарығының даму деңгейі, ел экономикасын дамытудың қазіргі кезеңінде және интеграция жағдайында бәсекеге қабілеттіліктің негізгі драйверлері мен баламаларын анықтау белгілі бір қызығушылық тудырады және өзекті болып табылады. Қазіргі жағдайда Қазақстанның қор нарығы жеткілікті көлемді емес, өтімді және т.б. және халықаралық рейтингтік агенттіктерімен «шекаралыққа» жатқызылған. Осыған орай «дамушы» нарыққа кіру үшін отандық қор нарығымен орасан жұмыстар атқарылуда. Бізбен бұған дейін аталып кеткендей, Қазақстанның қор нарығын ары қарай дамытудың бір баламасы ретінде KASE отандық биржаны Мәскеулік биржамен біріктіру механизмі болуы мүмкін. Әріптестіктің негізгі мақсаттары қазақстандық және ресейлік саудаға қатысушыларға және инвесторларға екі елдің нарығына өзара қол жетімділікті қамтамасыз етуді ұсыну болып табылады, бұл инфрақұрылым сенімділігін арттырады және нарықтық және басқа да тәуекелдерді төмендетеді. Осы мақалада Мәскеулік биржаның «Қазақстандық қор биржасы» АҚ капиталына енуіне баға берілген. Қазақстан мен Ресей Федерациясы арасындағы жалпы биржалық кеңістік құру бойынша жоспардың Жол картасына қосылған іс-шаралар келтірілген. Капиталдандыруға, бөлшек инвесторлардың санына, осы қор биржаларындағы бөлшек инвесторлар сауда-саттығының орташа айлық көлеміне, сондай-ақ нарықтық трендтерге (Ресей Орталық банкінің негізгі мөлшерлемелеріне және депозиттер бойынша проценттерге) және т.б. талдау жасалады.

Тірек сөздер: қор биржасы, капиталдандыру, дамушы нарықтар, инвесторлар, өтімділік, биржалық кеңістік, сауда-саттық көлемі.

Abstract

The level of development of the country's stock market, identification of the main drivers and alternatives of competitiveness are relevant and cause a certain interest at the present stage of the development of the country's economy and in the conditions of integration. The stock market of Kazakhstan is considered insufficiently capacious, liquid, etc. in present conditions and international rating agencies assigned it to the "frontier" ones. In this regard, tremendous work is being done to enter the "developing" markets by the domestic stock market. One of the alternatives for the further development of the Kazakhstan stock market may be the mechanism of the cooperation of the domestic stock exchange KASE with the Moscow Exchange. The main objective of the cooperation is to provide Kazakhstani and Russian bidders and investors an access to the markets of both countries, which will reduce market and other risks. This article assesses the entry of the Moscow Exchange into the capital of Kazakhstan Stock Exchange JSC. The events that are included in the Roadmap within the framework of the Project to create a common exchange space between Kazakhstan and Russia are presented. The analysis of capitalization, the number of retail investors, the average monthly trading volume of retail investors on these stock exchanges, as well as market trends (the key rate of the Central Bank of Russia and interest on deposits) and others.

Key words: stock exchange, capitalization, emerging markets, investors, liquidity, exchange space, trading volume.