

ОГЛАВЛЕНИЕ

УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ И АКЦИОНЕРЫ	3
ЧЛЕНЫ KASE	4
БИРЖЕВОЙ РЫНОК КАЗАХСТАНА В 2002 ГОДУ	6
РЫНОК НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	8
Торговые списки KASE	10
Требования к ценным бумагам	10
Требования к маркет-мейкерам	13
Структура торговых списков	13
Ценные бумаги	13
Капитализация	15
Торги негосударственными эмиссионными ценными бумагами	16
Первичный рынок	16
Вторичный рынок	17
Сектор купли-продажи акций и облигаций	18
Сектор торговли ГПА	20
РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	22
Первичный рынок	23
Вторичный рынок	24
Биржевой вторичный рынок	25
РЫНОК МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ	27
Первичный рынок	28
Вторичный рынок	29
РЫНОК РЕПО	30
Сектор автоматического репо	33
Сектор "прямого" репо	35
РЫНОК ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ	37
Торги иностранными валютами	38
РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ МФО	41
СРОЧНЫЙ РЫНОК	42
Фьючерсы на 1000 долларов США	42
Фьючерсы на курс доллара США к евро	42
Фьючерсы на доходность международных ценных бумаг Республики Казахстан	43
РЫНОК ВЕКСЕЛЕЙ	44
ИНДИКАТОРЫ МЕЖБАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ	45
РАСЧЕТЫ	46
Расчетные процедуры по НЦБ	46
Расчетные процедуры по ГПА	46
Расчетные процедуры по специализированным торгам	47
Расчетные процедуры по ГЦБ	47
Расчетные процедуры по иностранным валютам	47

В тексте используются следующие сокращения и аббревиатуры

\$	доллар США
ALT	алматинское время (GMT + 06:00)
DEM	марка ФРГ
EUR	евро
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development – Международный банк реконструкции и развития
IFC	International Finance Corporation – Международная финансовая корпорация
IPE	International Petroleum Exchange – Международная нефтяная биржа (Лондон, Соединенное Королевство)
ISMA	International Securities Market Association – Международная ассоциация дилеров рынка ценных бумаг
KASE	ЗАО "Казахстанская фондовая биржа" (официальная аббревиатура наименования биржи)
KIBOR	среднее значение индикативных ставок размещения на межбанковские депозиты в Казахстане
KIBID	среднее значение индикативных ставок привлечения на межбанковские депозиты в Казахстане
KIMEAN	среднее значение между KIBOR и KIBID
KZT	казахстанский тенге
LIBOR	ставка вознаграждения (интереса) по кредитам в различных валютах, предоставляемым лондонскими банками, обычно на срок 1, 2, 3, 6 и 12 месяцев
NYMEX	New York Mercantile Exchange – Нью-Йоркская товарная биржа (Нью-Йорк, США)
SPOT	условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит через один рабочий день со дня ее заключения
TOD	условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит в день ее заключения (от английского "today")
TOM	условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит на следующий рабочий день от дня ее заключения (от английского "tomorrow")
USD	доллар США
БВУ	банк второго уровня
ГНПФ	ЗАО "Государственный накопительный пенсионный фонд"
ГПА	государственный пакет акций
ГЦБ	государственные ценные бумаги
ДБ	дочерний банк
ЗАО	закрытое акционерное общество
ЗВР	золотовалютные резервы
КУПА	компания по управлению пенсионными активами
КЦМР	Республиканское государственное предприятие на праве хозяйственного ведения "Казахстанский центр межбанковских расчетов Национального Банка Республики Казахстан"
МАОКО	государственные специальные компенсационные казначейские облигации Министерства финансов Республики Казахстан (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
МЕАКАМ	государственные специальные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан со сроком обращения 10 лет (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
МЕИКАМ	государственные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (по инфляции, аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
МЕКАМ	государственные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (обычно применяется к ценным бумагам всех сроков погашения, аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
МЕККАМ	государственные краткосрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения до одного года включительно, аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
МЕОКАМ	государственные среднесрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан со сроком обращения 2 года и более (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
млн	миллион
млрд	миллиард
МРП	месячный расчетный показатель для исчисления пенсий, пособий и иных социальных выплат, а также для применения штрафных санкций, налогов и других платежей в соответствии с законодательством Республики Казахстан, значение которого устанавливается законами Республики Казахстан о республиканском бюджете на соответствующие годы
МФ	Министерство финансов Республики Казахстан
МФО	международные финансовые организации
НБК	Национальный Банк Республики Казахстан
ННПФ	негосударственный накопительный пенсионный фонд
НПФ	накопительный пенсионный фонд
НЦБ	негосударственные эмиссионные ценные бумаги
ОАО	открытое акционерное общество
ОСР	официальная ставка репо
ПА	пенсионные активы
РГП	республиканское государственное предприятие
СРО	саморегулируемая организация
ТОО	товарищество с ограниченной ответственностью
трлн	триллион
ЦД	ЗАО "Центральный депозитарий ценных бумаг"

Если в тексте настоящего отчета не указываются ссылки на источники приведенной информации, то подразумевается, что биржа использовала данные, которые собирались и систематизировались ее персоналом в процессе своей деятельности.

В оформлении обложки настоящего отчета использован фрагмент картины В. Люй Ко "Вчерашние холмы" (собственность KASE).

УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ И АКЦИОНЕРЫ

Уставный капитал KASE на 01 января 2003 года составлял 79 209 360 тенге.

Всего KASE выпущено 216 простых именных акций номинальной стоимостью 366 710 тенге каждая.

Таб. 1. Список акционеров KASE по состоянию на 01 января 2003 года

№ п/п	Полное официальное наименование акционера KASE	Доля в общем количестве выпущенных акций, %
1	Учреждение "Национальный банк Республики Казахстан"	25,00
2	Открытое акционерное общество "БАНК "КАСПИЙСКИЙ"	6,48
3	Открытое акционерное общество "Наурыз Банк Казахстан"	4,17
4	Закрытое акционерное общество "Дочерний акционерный банк "АБН АМРО БАНК КАЗАХСТАН"	4,17
5	Закрытое акционерное общество "КАЗАХСТАН-ЗИРААТ ИНТЕРНЕШНЛ БАНК"	4,17
6	Закрытое акционерное общество "Турецко-Казахстанский Международный Банк"	4,17
7	Открытое акционерное общество "КАЗКОММЕРЦБАНК"	3,70
8	Открытое акционерное общество "АТФБанк" (прежнее наименование – ОАО "Алматинский торгово-финансовый банк")	3,70
9	Открытое акционерное общество "Международный банк – Алма-Ата"	3,70
10	Открытое акционерное общество "НЕФТЕБАНК"	3,70
11	Открытое акционерное общество "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА"	3,24
12	Открытое акционерное общество "Банк ТуранАлем"	2,78
13	Открытое акционерное общество "Банк ЦентрКредит"	2,78
14	Закрытое акционерное общество "СИТИБАНК КАЗАХСТАН"	2,78
15	Открытое акционерное общество "Демир Казахстан Банк"	2,78
16	Товарищество с ограниченной ответственностью "RG Securities"	2,78
17	Закрытое акционерное общество "Фондовый сервис"	2,78
18	Товарищество с ограниченной ответственностью "Альянс Инвестмент Менеджмент" (прежнее наименование – ТОО "ИНВЕСТМЕНТ МЕНЕДЖМЕНТ ГРУПП")	2,78
19	Открытое акционерное общество "Сеним-Банк"	0,93
20	Открытое акционерное общество "Казкоммерц Секьюритиз"	0,46
21	Открытое акционерное общество "Казахстанская финансовая компания"	0,46
22	Открытое акционерное общество "ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ GREENWICH CAPITAL MANAGEMENT"	0,46
23	Закрытое акционерное общество "Компания "САИГС"	0,46
24	Открытое акционерное общество "ДБ СЕКЬЮРИТИЗ (КАЗАХСТАН)"	0,46
25	Закрытое акционерное общество "РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ" ("RBNT SECURITIES")	0,46
26	Закрытое акционерное общество "ГЛОБАЛ СЕКЬЮРИТИЗ (КАЗАХСТАН)"	0,46
27	Товарищество с ограниченной ответственностью "KIB ASSET MANAGEMENT Ltd"	0,46
Итого¹		90,28
28	Товарищество с ограниченной ответственностью "ТуранАлем Секьюритиз" ²	2,78
29	Товарищество с ограниченной ответственностью "Tau Securities" ²	2,78
30	Товарищество с ограниченной ответственностью "VISOR Investment Solutions" (ВИЗОР Инвестмент Солюшнз) ²	2,78
Итого		8,34
Выкуплено биржей (находится на заблокированном счете и на счете по выкупленным акциям)		1,38
Всего		100,00

¹ На 01 января 2003 года официально зарегистрировано 27 акционеров KASE. В течение 2002 года из состава акционеров вышло ТОО "KBS Broker"; продали акции биржи: ОАО "Банк ТуранАлем" – 3 акции, ОАО "Банк ЦентрКредит" – 7 акций, ОАО "НЕФТЕБАНК" – одну акцию; ТОО "Альянс Инвестмент Менеджмент" приобрело 5 акций.

² Указанные организации в 2002 году приобрели по 6 акций KASE, но полноправными акционерами они станут в 2003 году после перерегистрации учредительных документов KASE.

ЧЛЕНЫ KASE

Таб. 2. Изменение количества членов KASE по категориям в 2002 году

Категория членства	На	
	01.01.02	01.01.03
"В"	26	28
"С"	4	5
"К"	43	46
"Р"	36	40
"Н"	19	20
ВСЕГО	52	56

Категория "В"

Приняты в члены KASE по данной категории: ОАО "Наурыз Банк Казахстан" (20.09.02) и ОАО "ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК" (20.09.02).

Категория "С"

Принято в члены KASE по данной категории на правах клирингового члена: ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА" (20.05.02).

Категория "К"

Приняты в члены KASE по данной категории: ОАО "Интертрейд" (11.01.02), ЗАО "Банк Развития Казахстана" (19.03.02), ОАО "НУРБАНК" (20.09.02).

Категория "Р"

Приняты в члены KASE по данной категории: ОАО "Интертрейд" (11.01.02), ОАО ДБ "Альфа-Банк" (18.03.02), ЗАО "Банк Развития Казахстана" (19.03.02), ОАО "НУРБАНК" (20.09.02).

Категория "Н"

Принято в члены KASE по данной категории: ОАО "Интертрейд" (11.01.02).

Таб. 3. Список членов KASE по состоянию на 01 января 2003 года

Краткое наименование члена KASE	Код категории				
	"В"	"С"	"К"	"Р"	"Н"
1 Национальный Банк Республики Казахстан	✓		✓		
2 ОАО "Банк ТуранАлем"	EPP ³	SKE ⁴	✓	✓	
3 ОАО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ"	EPP		✓	✓	
4 ОАО "Международный банк - Алма-Ата"	EPP		✓		
5 ДБ ЗАО "HSBC Банк Казахстан"			✓	✓	
6 ЗАО "АЛАШ-БАНК"	EPP				
7 ОАО "Демир Казахстан Банк"	EPP		✓	✓	
8 ЗАО ДБ "БАНК КИТАЯ В КАЗАХСТАНЕ"	✓				
9 ЗАО "СИТИБАНК КАЗАХСТАН"	EPP		✓		
10 ОАО "НУРБАНК"	EPP		✓	✓	
11 ОАО "КАЗКОММЕРЦБАНК"	EPP		✓	✓	
12 ЗАО "КАЗАХСТАН-ЗИРААТ ИНТЕРНЕШНЛ БАНК"	✓		✓	✓	
13 ОАО "Альянс Банк"	EPP				
14 ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА"	EPP	SKE	✓	✓	
15 ЗАО "Турецко-Казахстанский Международный Банк"	EPP				
16 ОАО "ТЕМІРБАНК"	EPP		✓	✓	
17 ОАО "ТЕХАКАВАНК"	EPP		✓	✓	
18 ОАО "Банк ЦентрКредит"	EPP		✓	✓	
19 ОАО "Цеснабанк"	EPP				
20 ОАО "НЕФТЕБАНК"	✓				
21 ЗАО "Дочерний акционерный банк "АБН АМРО БАНК КАЗАХСТАН"	EPP		✓	✓	
22 ОАО "Эксимбанк Казахстан"	✓		✓		
23 ОАО "Сеним-Банк"	EPP				
24 ОАО ДБ "Альфа-Банк"	EPP		✓	✓	
25 ЗАО "Евразийский банк"	EPP		✓	✓	
26 ОАО "АТФБанк"	EPP		✓	✓	
27 ОАО "Совместный банк "ЛАРИБА-БАНК"	EPP		✓	✓	
28 ЗАО "Банк Развития Казахстана"			✓	✓	
29 ОАО "ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК"	✓				
30 ОАО "Наурыз Банк Казахстан"	✓				
31 ОАО "ДБ СЕКЬЮРИТИЗ (КАЗАХСТАН)"			✓	✓	✓
32 ОАО "Казкоммерц Секьюритиз"			✓	✓	✓
33 ТОО "KBS Brokers" (правопреемник ЗАО "Фондовый синдикат")			✓	✓	✓
34 ЗАО "Компания "САІFC"			✓	✓	✓
35 ОАО "Казахстанская финансовая компания"			✓	✓	✓
36 ОАО "ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ GREENWICH CAPITAL MANAGEMENT"			✓	✓	✓
37 ТОО "Альянс Инвестмент Менеджмент"			✓	✓	✓
38 РГП "Информационно-учетный центр"					✓
39 ЗАО "РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ" ("RBNT SECURITIES")			✓	✓	✓
40 ЗАО "ГЛОБАЛ СЕКЬЮРИТИЗ (КАЗАХСТАН)"			✓	✓	✓
41 ТОО "KIB ASSET MANAGEMENT Ltd"			✓	✓	✓
42 ТОО "RG Securities"			✓	✓	✓
43 ЗАО "Фондовый сервис"		СТЕ ⁵	✓	✓	✓
44 ЗАО "КУПА "Ак ниет"			✓	✓	
45 ТОО "ТуранАлем Секьюритис"		СТЕ	✓	✓	✓
46 ЗАО "Компания Народного Банка Казахстана по управлению пенсионными активами"			✓	✓	
47 ЗАО "Государственный накопительный пенсионный фонд"			✓		
48 ЗАО КУПА "ЖЕТЫСУ"			✓	✓	
49 ОАО "Казпочта"			✓		
50 ТОО "Центрально-Азиатская Тростовая Компания"			✓	✓	✓
51 ТОО "General Asset management"		СТЕ	✓	✓	✓
52 ЗАО КУПА "ABN AMRO Asset Management"			✓	✓	
53 ТОО "ФЬЮЧЕР КЭПИТАЛ" (FUTURE CAPITAL)			✓	✓	✓
54 ТОО "Tau Securities"			✓	✓	✓
55 ТОО "KG Securities"			✓	✓	✓
56 ОАО "Интертрейд"			✓	✓	✓
Итого	28	5	46	40	20

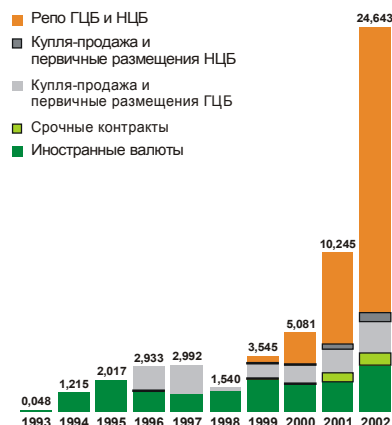
³ Участник Early Payment Processing – расчетов по методу срочной поставки.

⁴ Клиринговый член по срочным контрактам.

⁵ Торговый член по срочным контрактам.

БИРЖЕВОЙ РЫНОК КАЗАХСТАНА В 2002 ГОДУ

Рис. 1. Динамика структуры оборота и объема биржевого рынка Казахстана за последние 10 лет (млрд USD)



В течение 2002 года на KASE велись торги иностранными валютами, ГЦБ (включая облигации местных исполнительных органов, которые для краткости в дальнейшем будут именоваться муниципальными), НЦБ (включая ГПА), облигациями МФО, срочными контрактам и векселями. На KASE проводились первичные размещения муниципальных облигаций, корпоративных облигаций и привилегированных акций листинговых компаний. В течение всего года на KASE работало два сектора операций репо, предметом которых являлись ГЦБ и НЦБ. В секторе так называемого автоматического репо торги проводились основным методом биржи – методом открытых торгов. Кроме этого участники биржевого рынка имели возможность осуществления операций репо "прямым" способом (то есть заключать прямые сделки).

Как и раньше, в течение всего отчетного года KASE по поручению участников рынка на основании их котировок регулярно рассчитывало индикаторы казахстанского межбанковского рынка депозитов – ставки KIBOR, KIBID и KIMEAN с различными сроками размещения (привлечения) денег. Конъюнктура биржевого рынка ежедневно характеризовалась серией индексов-индикаторов: KASE_Shares, KASE_EP, KASE_EC, KASE_EY, KASE_BP, KASE_BC, KASE_BY, TONIA.

Развитие биржевого рынка Казахстана в 2002 году характеризуется прежде всего объемом торгов. Биржевой оборот достиг эквивалента 24,6 млрд долларов США или 3,8 трлн тенге и впервые стал сопоставим с ВВП республики (в 2001 году – 40% от ВВП). Это больше, чем за пять предыдущих лет вместе взятых (рис. 1). Относительно 2001 года биржевой оборот в тенговом эквиваленте вырос в 2,5 раза. С одной стороны, его рост отражал темпы экономического роста в стране, с другой – динамику денежных агрегатов в республике, с третьей – увеличение ресурсной базы банков и рост пенсионных активов НПФ, с четвертой – доверие профессиональных участников финансового рынка, регулирующих органов и правительства Казахстана к KASE и биржевому сервису.

Рис. 2. Объем и структура биржевого рынка Казахстана в 2002 году (млрд тенге)



Как видно из таблицы 4, рост биржевого оборота в 2002 году происходил в основном за счет сектора репо и, в частности, сектора автоматического репо. Значительные темпы роста были зафиксированы в секторах купли-продажи НЦБ, срочных контрактов, иностранных валют.

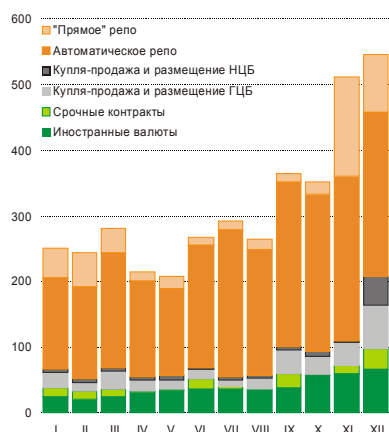
В целом структура оборота KASE в отчетном году относительно 2001 года не претерпела принципиальных изменений (рис. 2). Доля сектора репо увеличилась с 57,6% до 74,1%, отражая растущие активы институциональных инвесторов при относительном дефиците объектов инвестиций. Это и явилось основной тенденцией 2002 года.

В месячном разрезе динамика объема сделок на KASE оставалась традиционной и была подвержена влиянию сезонного фактора. Благодаря этому наиболее активно торги велись в четвертом квартале и особенно – в ноябре и декабре (рис. 3). Однако относительно 2001 года отчетный год продемонстрировал более сглаженную динамику изменения месячных объемов.

Таб. 4. Сравнительные данные по обороту на KASE и его структуре в 2001–2002 годах

Сектор рынка	в млрд KZT						в млн USD					
	2001 год		2002 год		тренд		2001 год		2002 год		тренд	
	Объем	%	Объем	%	Объем	%	Объем	%	Объем	%	Объем	%
Сектор иностранных валют	288,8	19,1	458,6	12,1	+169,8	+58,8	1 961,9	19,2	2 980,7	12,1	+1 018,8	+51,9
Сектор ГЦБ	225,6	14,9	300,4	7,9	+74,8	+33,1	1 536,4	15,0	1 951,1	7,9	+414,6	+27,0
Сектор НЦБ	46,7	3,1	93,2	2,5	+46,5	+99,4	315,7	3,1	603,6	2,4	+287,8	+91,2
Сектор репо (ГЦБ и НЦБ)	871,6	57,6	2 809,4	74,1	+1 937,8	+222,3	5 903,8	57,6	18 274,2	74,2	+12 370,4	+209,5
Сектор срочных контрактов	79,7	5,3	129,5	3,4	+49,8	+62,5	520,9	5,1	833,8	3,4	+312,9	+60,1
Сектор облигаций МФО	0,9	0,1	0	0	-0,9	x	5,9	0,1	0	0	-8,9	x
Сектор векселей	0	0	0,004	0,0001	+0,004	x	0	0	0,023	0,0001	+0,023	x
ИТОГО	1 513,4	100,0	3 791,2	100,0	+2 277,8	+150,5	10 244,7	100,0	24 643,4	100,0	+14 398,6	+140,5

Рис. 3. Динамика структуры оборота и объема биржевого рынка в 2002 году (млрд тенге)



Самыми активными участниками биржевого рынка Казахстана в 2002 году были:

1. ОАО "Банк ТуранАлем" – 20,1% от объема всех проведенных на KASE операций, лидер в секторах иностранных валют, операций репо, купли-продажи ГЦБ, срочных контрактов; маркет–мейкер на KASE по доллару США и российскому рублю;
2. ОАО "АТФБанк" – 11,7% биржевого оборота;
3. ЗАО КУПА "ЖЕТЫСУ" – 6,9% биржевого оборота;
4. ЗАО "Компания Народного Банка Казахстана по управлению пенсионными активами" – 5,1% биржевого оборота;
5. ЗАО "Евразийский банк" – 4,8% биржевого оборота.

В 2002 году нельзя не отметить ТОО "ТуранАлем Секьюритис" как лидера по объему сделок купли-продажи НЦБ и ЗАО "Фондовый сервис" как ведущего оператора первичных размещений ценных бумаг на KASE. Эти члены KASE также являлись в 2002 году финансовыми консультантами, которые вывели на биржевой рынок наиболее объемные выпуски НЦБ.

Таб. 5. Детальная структура оборота KASE в 2002 году (млн USD, %)

Сегмент биржевого рынка	Общая структура оборота		Секторная структура оборота			Инструментальная структура оборота		
	объем	доля	сегмент	объем	доля	инструмент	объем	доля
НЦБ	603,6	2,4	первичные размещения	33,3	0,1	акции	16,1	0,07
			ГПА	200,0	0,8	облигации	17,2	0,07
			купля-продажа	370,3	1,5	акции	200,0	0,81
						акции	125,5	0,51
ГЦБ	1 951,1	7,9	первичные размещения	21,4	0,1	облигации	244,8	1,0
			купля-продажа	1 929,7	7,8	муниципальные облигации	21,4	0,09
						еврооблигации	986,7	4,0
						МЕККАМ	9,3	0,04
						ноты НБК	359,3	1,5
						МЕОКАМ	463,0	1,9
						МЕАКАМ	110,8	0,45
						муниципальные облигации	0,6	0,002
Срочные контракты	833,8	3,4	купля-продажа	833,8	3,4	фьючерс на \$1000	833,8	3,4
						фьючерс на доходность еврооблигаций Казахстана	0,03	0,0001
Иностранные валюты	2 980,7	12,1	купля-продажа	2 980,7	12,1	EUR	2,6	0,011
						RUR	3,5	0,014
						USD	2 974,5	12,1
репо	18 274,2	74,2	автоматич. репо	15 173,9	61,6	ГЦБ	15 170,1	61,6
			"прямое" репо	3 100,3	12,6	НЦБ	3,7	0,015
						ГЦБ	2 940,0	11,9
						НЦБ	160,3	0,7
Векселя	0,023	0,0001	купля-продажа	0,023	0,0001	N_KATP	0,023	0,0001
ВСЕГО	24 643,4	100,0		24 643,4	100,0		24 643,4	100,0

РЫНОК НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

В отчетном году казахстанский рынок НЦБ продолжал развиваться под воздействием тех же факторов, что и в 2001 году. Главным из них являлся неуклонный рост активов основных институциональных инвесторов республики – банков и НПФ. Увеличение объема ПА при почти неизменной капитализации рынка ГЦБ вызвало рост эмиссионной активности казахстанских компаний, так как высокий спрос со стороны КУПА позволял привлекать на внутреннем рынке большие объемы дешевающих денег. Увеличение активов банковской системы сопровождалось адекватным ростом ее капитализации, которая расширялась в основном благодаря выпуску новых акций, а не субординированных облигаций, как это было в 2001 году. С другой стороны, рост активов банков был вызван увеличением их обязательств как следствие расширения базы фондирования. Последнее осуществлялось, помимо увеличения объема привлеченных депозитов и синдицированных займов, выходом банков на внутренний и международный рынки с новыми заимствованиями. Согласно данным НБК⁶ в 2002 году объем зарегистрированных эмиссий акций вырос по сравнению с 2001 годом на 157,1%, объем эмиссий негосударственных облигаций – на 69,3%. При этом из существующих на 01 января 2003 года 48 эмиссий корпоративных облигаций бумаги 46 эмиссий были включены в официальный список KASE (40 – по категории "А", 6 – по категории "В").

Большую роль в дальнейшем расширении казахстанского рынка НЦБ сыграло повышение инвестиционного качества обращающихся на нем инструментов. Как будет показано ниже, официальный список KASE в 2002 году заметно расширился, в том числе за счет бумаг новых эмитентов. Большое достижение Казахстана – получение первым в СНГ инвестиционного кредитного рейтинга от Moody's Investors Service⁷ и успешная деятельность крупнейших казахстанских эмитентов (таб. 6 и 7) привели к повышению оценок их кредитоспособности ведущими рейтинговыми агентствами мира.

Таб. 6. Показатели деятельности листинговых компаний финансового сектора за 2002 год (млрд тенге)

Эмитент	Активы			Собственный капитал ⁸			Чистый доход		
	на	на	тренд	на	на	тренд	на	на	тренд
	01.01.02	01.01.03		01.01.02	01.01.03		01.01.02	01.01.03	
ОАО ДБ "Альфа Банк"	5,889	8,681	+2,792	2,015	2,345	+0,330	0,142	0,386	+0,244
ОАО "Альянс Банк"	8,206	21,986	+13,780	1,340	2,215	+0,875	0,020	0,041	+0,021
ОАО "Астана-финанс"	8,930	12,325	+3,395	2,436	2,796	+0,360	0,277	0,313	+0,036
ОАО "АТФБанк"	39,268	58,275	+19,007	4,889	6,269	+1,380	0,789	1,086	+0,297
ЗАО "Банк Развития Казахстана"	24,873	57,590	+32,717	24,800	32,810	+8,010	0,774	2,037	+1,263
ОАО "Банк ТуранАлем"	162,400	228,742	+66,342	21,961	30,802	+8,841	2,220	3,029	+0,809
ОАО "Банк ЦентрКредит"	32,647	50,969	+18,322	3,659	6,184	+2,525	0,426	0,715	+0,289
ОАО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ"	15,026	29,022	+13,996	1,557	3,567	+2,010	0,320	0,678	+0,358
ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА"	129,990	196,498	+66,508	10,853	21,122	+10,269	0,234	2,561	+2,327
ОАО "КАЗКОММЕРЦБАНК"	191,407	278,617	+87,210	23,378	30,632	+7,254	3,791	6,011	+2,220
ЗАО "Казахстанская Ипотечная Компания"	1,058	2,138	+1,080	1,055	1,617	+0,562	0,055	0,067	+0,012
ОАО СБ "ЛАРИБА БАНК"	1,700	1,997	+0,297	1,072	1,237	+0,165	0,143	0,163	+0,020
ОАО "Нефтебанк"	3,689	3,018	-0,671	1,178	1,131	-0,047	0,021	-0,374	-0,395
ОАО "Нурбанк"	25,199	35,804	+10,605	4,628	5,291	+0,663	1,254	0,875	-0,379
ОАО "Страховая компания "САЯ"	0,123	0,257	+0,134	0,106	0,231	+0,125	0,000	0,000	+0,000
ОАО "ТЕМІРБАНК"	21,985	22,980	+0,995	3,345	4,097	+0,752	0,457	0,281	-0,176
ОАО "ТЕХАКАВАНК"	5,893	9,202	+3,309	1,610	1,933	+0,323	0,039	0,209	+0,170
ОАО "ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК"	10,143	16,752	+6,609	2,664	3,327	+0,663	0,324	0,378	+0,054
ИТОГО	688,426	1 034,85	+346,424	112,546	157,606	+45,060	11,286	18,456	+7,170
Тренд			+50,3%			+40,0%			+63,5%

⁶ Национальный Банк Республики Казахстан: "Информация о состоянии рынка ценных бумаг Республики Казахстан в 2002 году".

⁷ 19 сентября 2002 года Moody's Investors Service повысило рейтинги Казахстана по облигациям в иностранной валюте до "Ваа3" со стабильным прогнозом.

⁸ Собственный капитал банков второго уровня приводится по данным пруденциальных нормативов. Собственный капитал ЗАО "Банк Развития Казахстана", ОАО "Астана-финанс", ЗАО "Казахстанская Ипотечная Компания" и ОАО "Страховая компания "САЯ" представлен по данным бухгалтерских балансов.

Таб. 7. Показатели деятельности листинговых компаний нефинансового сектора за 9 месяцев 2002 года (млрд тенге)

Эмитент	Собственный капитал			Объем продаж			Чистый доход		
	на	на	тренд	на	на	тренд	на	на	тренд
	01.10.01	01.10.02		01.10.01	01.10.02		01.10.01	01.10.02	
ОАО "Актобемунай-финанс"	н/д	1,374	н/д	н/д	0,391	н/д	н/д	0,098	н/д
ОАО "Алматы Кус"	1,555	1,599	+0,044	0,656	0,903	+0,247	0,037	0,082	+0,045
ОАО "Алюминий Казахстана"	19,262	23,981	+4,719	21,823	20,408	-1,415	4,392	2,679	-1,713
ОАО "Атыраумунайгазгеология"	0,123	0,231	+0,108	0,471	0,554	+0,083	0,002	0,004	+0,002
ОАО "Арна"	1,187	1,225	+0,038	0,978	1,151	+0,173	0,173	0,058	-0,115
ОАО "Баян-Сулу"	0,581	0,597	+0,016	0,906	1,116	+0,210	0,010	0,002	-0,008
ОАО "CLAscAS"	н/д	0,150	н/д	н/д	0	н/д	н/д	0	н/д
ОАО "Жайремский ГОК"	2,381	3,523	+1,142	4,084	3,478	-0,606	1,053	0,854	-0,199
ОАО "Кант"	н/д	1,698	н/д	н/д	3,320	н/д	н/д	0,525	н/д
ОАО "Каражанбасмунай"	4,555	14,380	+9,825	13,873	24,692	+10,819	3,611	7,334	+3,723
ОАО "ДАГОК Кустанайасбест"	1,664	1,609	-0,055	2,639	2,871	+0,232	0,166	0,305	+0,139
ЗАО "НАК "КАЗАТОМПРОМ"	35,579	41,117	+5,538	13,288	20,137	+6,849	2,889	5,846	+2,957
ОАО "ТНК "Казхром" ⁹	32,415	33,989	+1,574	37,079	45,269	+8,190	1,280	3,246	+1,966
ОАО "Корпорация Казахмыс"	86,829	118,938	+32,109	87,802	95,021	+7,219	25,725	31,159	+5,434
ТОО "Казнефтехим"	н/д	0,089	н/д	н/д	0,411	н/д	н/д	-0,013	н/д
ОАО "Казхтелерам"	39,501	44,789	+5,288	32,337	40,851	+8,514	6,122	8,319	+2,197
ЗАО "КазТрансОйл"	127,586	136,530	+8,944	32,638	38,823	+6,185	6,133	11,536	+5,403
ОАО "Мангистаумунайгаз"	37,415	39,436	+2,021	85,092	81,314	-3,778	12,513	8,098	-4,415
ОАО "Корпорация "Ордабасы"	н/д	1,196	н/д	н/д	3,490	н/д	н/д	0,114	н/д
ОАО "RG BRANDS"	0,803	0,851	+0,048	0,61	0,666	+0,056	0,039	-0,018	-0,057
ОАО "ШАХАРМУНАЙГАЗ"	1,596	1,596	0	0	0	0	0	0	0
ОАО "ХОП"	30,876	37,402	+6,526	41,360	30,051	-11,309	3,223	5,060	+1,837
ЗАО "НК "КТЖ"	154,750	133,550	-21,200	112,394	н/д	н/д	15,094	н/д	н/д
ЗАО "УКПФ"	н/д	1,044	н/д	н/д	1,283	н/д	н/д	0,102	н/д
ОАО "УКТМК"	6,524	7,546	+1,022	7,238	8,391	+1,153	0,731	1,112	+0,381
ОАО "VITA"	0,383	0,437	+0,054	0,622	0,763	+0,141	0,017	0,041	+0,024
ОАО "Валют-Транзит Парк"	0,048	0,048	н/д	0,024	0,021	-0,003	0,002	-0,002	-0,004
ОАО "Жылуэнергия"	0,216	0,720	+0,504	0,941	0,944	+0,003	0,233	-0,247	-0,48
ОАО "КРТД "ЗАНГАР"	н/д	1,101	н/д	н/д	0,765	н/д	н/д	0,160	н/д
ИТОГО	585,829	650,746	+64,917	496,855	427,084	-69,771	83,445	86,454	+3,009
Тренд			+11,1%			-14,0%			+3,6%

Вместе с тем, скорость роста объема казахстанского рынка НЦБ в 2002 году продолжала снижаться (таб. 8)¹⁰. В основном это обусловлено объемом самого рынка, который в денежном выражении быстро увеличивался и не мог сохранять прежнюю скорость роста в процентном выражении. Однако в 2002 году были и факторы, негативно повлиявшие на потенциал рынка по дальнейшему расширению. В основном речь идет о дефиците надежных инструментов, число которых росло неадекватно объему активов институциональных инвесторов. Это вызвало "перегрев" рынка корпоративных облигаций, выразившийся в падении их доходности, и привело в 2002 году к оттоку денег за рубеж, который был санкционирован Национальным Банком Республики Казахстан соответствующим пересмотром лимитов инвестирования ПА. Данная мера являлась вынужденной и была направлена на расширение инвестиционных возможностей КУПА и ГНПФ. Следует также отметить, что число профессиональных участников рынка по основным видам деятельности (брокеры-дилеры, регистраторы, кастодианы, КУПА, СРО) в 2002 году практически не изменилось. С одной стороны, этот факт нельзя рассматривать в качестве негатива, так как он свидетельствует о стабилизации рыночной инфраструктуры после заметного сокращения количества ее участников в 2000 и 2001 годах. С другой стороны, появление на рынке новых, должным образом капитализированных брокерско-дилерских компаний и КУПА могло способствовать его активизации. Негативное влияние на развитие рынка НЦБ оказало изменение с 01 января 2002 года Гражданского кодекса Республики Казахстан, в соответствии с которым все обязательства на территории республики должны выражаться в тенге. Под влиянием этих изменений эмитенты облигаций были вынуждены отказаться от выражения номинальной стоимости бумаг в иностранной валюте. Адаптация к новым условиям привела к трехмесячному затишью на

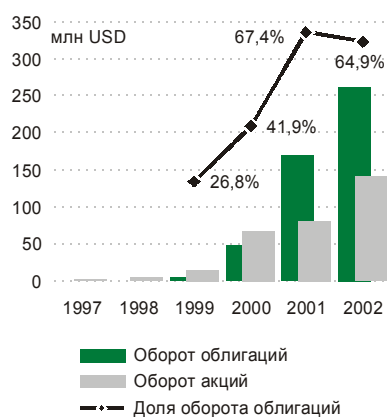
Таб. 8. Объем биржевого рынка НЦБ в Казахстане и его изменение

Год	Оборот,	Тренд к предыдущ.	
	млн USD	в млн USD	в %
1997	2,3	х	х
1998	26,2	+23,9	+1 032,0
1999	31,2	+5,0	+19,1
2000	119,7	+88,5	+283,6
2001	315,7	+196,0	+163,7
2002	603,6	+287,8	+91,2

⁹ Приводятся данные по состоянию на 01 ноября 2002 года ввиду отсутствия у KASE информации на 01 октября 2002 года.

¹⁰ В таблице приводятся данные по биржевому рынку (только операции купли-продажи НЦБ и первичные размещения), доля которого, начиная с 2000 года, составляет не менее 80% на всем рынке НЦБ Казахстана, если принимать во внимание сделки с участием лицензированных юридических лиц.

Рис. 4. Сравнение объема сделок с акциями и корпоративными облигациями на KASE



первичном рынке НЦБ, в течение которых субъектам рынка пришлось продать большую и в целом малополезную работу. После ее окончания от индексации цены облигаций по девальвации тенге эмитенты все равно не отказались, был лишь предложен новый механизм расчета номинальной стоимости облигаций и вознаграждения по ним, гораздо более сложный, чем использовался ранее. Изменение Гражданского кодекса заставило KASE с 01 мая 2002 года перейти к котировке акций в казахстанских тенге (до этого котировка осуществлялась в долларах США), что сопровождалось существенной переработкой программного обеспечения биржи.

Согласно отчетности брокеров–дилеров и данным KASE объем всего казахстанского рынка НЦБ в 2002 году составил 93,2 млрд тенге. Сюда включены все операции по купле-продаже и первичному размещению акций и корпоративных облигаций на KASE и вне биржи, а также продажи ГПА Министерством финансов Республики Казахстан на KASE. Другими словами, данный объем охватывает все сделки с НЦБ, в которых хотя бы с одной стороны выступали профессиональные участники рынка ценных бумаг. Данные по движению бумаг в других секторах рынка НЦБ (о сделках между непрофессиональными участниками, продаже ГПА, находящихся в муниципальной собственности, операциях дарения и других схожих транзакциях) KASE недоступны и никакими другими организациями и государственными органами не публикуются. Поэтому полный объем движения НЦБ в республике оценить в данном отчете невозможно. Исходя из информации, доступной KASE, доля биржевого оборота на рынке НЦБ в 2002 году составила 91,2%. Подавляющий объем сделок внебиржевого рынка в 2002 году, который оценивается в 9 003,8 млн тенге, был представлен первичным размещением акций и облигаций по подписке. Оставшийся оборот – сделки профессиональных участников по выкупу ценных бумаг у физических лиц. Рассчитанная аналогичным образом доля биржевого рынка в 2001 году составляла 78,3% от всего рынка. Таким образом, снятие в 2002 году ограничений на операции брокеров–дилеров с физическими лицами не оказало негативного влияния на долю биржевого оборота.

Несмотря на все успехи 2002 года, казахстанский рынок НЦБ оставался малоликвидным. Намечившаяся позитивная тенденция более быстрого роста объема сделок с акциями, нежели с облигациями (рис. 4), была следствием снижения инвестиционной привлекательности последних и не вывела рынок акций на качественно новый уровень. Цены акций по-прежнему не отражали финансовое состояние и успехи их эмитентов, а формировались под влиянием ряда факторов субъективного свойства.

ТОРГОВЫЕ СПИСКИ KASE

В течение последних четырех лет структура списков ценных бумаг KASE не претерпела изменений. На 31 декабря 2002 года на KASE существовало пять списков НЦБ, допущенных к обращению в торговой системе KASE:

- ❖ официальный список ценных бумаг, категория "А"
- ❖ официальный список ценных бумаг, категория "В"
- ❖ список торгового сектора "Нелистинговые ценные бумаги", первый уровень допуска
- ❖ список торгового сектора "Нелистинговые ценные бумаги", второй уровень допуска
- ❖ список государственных пакетов акций

Как и в 2001 году, в связи с наличием в списках KASE корпоративных облигаций каждый из первых четырех торговых секторов делился на сектор акций и сектор облигаций.

Требования к ценным бумагам

Во второй половине 2001 года возникла объективная необходимость в создании нового внутреннего документа KASE, определяющего требования к ценным бумагам официального списка и их эмитентам, а также регулирующего отношения между инициаторами допуска ценных бумаг и KASE, возникающие в процессе включения ценных бумаг в официальный список и нахождения в нем.

Таб. 9. Листинговые требования KASE к эмитентам акций

Предъявляемые требования	На конец 2002 года
Официальный список, категория "А"	
Организационно-правовая форма юридического лица	открытое акционерное общество
Срок существования	не менее трех лет ¹¹
Наличие чистого дохода	по любым двум из трех последних лет, либо за последний год, подтвержденный аудитором ¹²
Задолженность по дивидендам	должна отсутствовать
Задолженность по выпущенным облигациям	должна отсутствовать
Наличие маркет-мейкера по акциям	обязательно
Аудит	ежегодно аудитором из "большой четверки"
Количество эмитированных акций	простых – не менее 100 000 штук, привилегированных – не менее 10 000 штук
Собственный капитал	не менее 1,5 млрд тенге ¹³ , страховые компании – не менее 150,0 млн тенге
Объем продаж за год (для нефинансовых организаций)	не менее 1,5 млрд тенге при включении акций, не менее 1,0 млрд тенге – в ходе обращения акций ¹⁴
Размер активов (банки и другие финансовые организации)	не менее 5,0 млрд тенге
Страховые платежи за два последних года (для страховых компаний)	не менее 500,0 млн тенге
Официальный список, категория "В"	
Организационно-правовая форма юридического лица	открытое акционерное общество
Срок существования	не менее одного года
Количество эмитированных акций	простых – не менее 100 000 штук, привилегированных – не менее 10 000 штук

Таб. 10. Листинговые требования KASE к эмитентам облигаций

Предъявляемые требования	На конец 2002 года
Официальный список, категория "А"	
Организационно-правовая форма юридического лица	акционерное общество или республиканское государственное предприятие (не распространяется на специальные предприятия)
Срок существования	не менее 3 лет ¹⁵
Наличие чистого дохода	по любым двум из трех последних лет, либо за последний год, подтвержденный аудитором ¹⁶
Задолженность по дивидендам	должна отсутствовать
Задолженность по выпущенным облигациям	должна отсутствовать
Наличие маркет-мейкера по облигациям	обязательно
Аудит	ежегодно аудитором из "большой четверки"
Минимальный объем эмиссии	не менее 300,0 млн тенге и 20,0 тыс. штук облигаций
Собственный капитал	не менее 1,5 млрд тенге ¹⁷
Объем продаж за год (для нефинансовых организаций)	не менее 1,5 млрд тенге при включении облигаций, не менее 1,0 млрд тенге – в ходе обращения облигаций ¹⁸
Размер активов (банки и другие финансовые организации)	не менее 5,0 млрд тенге ¹⁹
Официальный список, категория "В"	
Срок существования	не менее одного года ²⁰
Минимальный объем эмиссии	не менее 50,0 млн тенге и 3 000 штук

В январе 2002 года была закончена разработка нового внутреннего документа KASE "Листинговые правила", который вступил в действие с 01 марта 2002 года. Данный документ был разработан на базе действовавшей на тот момент редакции внутреннего документа KASE "Положение о листинге ценных бумаг", но с учетом текущей ситуации на рынке негосударственных эмиссионных бумаг и возможных прогнозов его развития. Новый документ отличается от своего предшественника не только структурой, но и содержащимися

¹¹ Для нефинансовых организаций по специальному решению Биржевого совета – не менее двух лет.

¹² По исключению для нефинансовых организаций – за два последних года.

¹³ По исключению для нефинансовых организаций – не менее 800,0 млн тенге.

¹⁴ По исключению для нефинансовых организаций – не менее 800,0 млн тенге.

¹⁵ По исключению для нефинансовых организаций – не менее двух лет, для банков и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, акционером которых является Правительство и местные исполнительные органы Республики Казахстан либо Национальный Банк Республики Казахстан – не устанавливается.

¹⁶ По исключению для нефинансовых организаций – за два последних года.

¹⁷ По исключению для нефинансовых организаций – не менее 800,0 млн тенге, для банков и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, акционером которых является Правительство и местные исполнительные органы Республики Казахстан либо Национальный Банк Республики Казахстан – не менее 1,0 млрд тенге.

¹⁸ По исключению для нефинансовых организаций – не менее 800,0 млн тенге.

¹⁹ По исключению – не менее 1,0 млрд тенге.

²⁰ Не устанавливается для организаций, единственным владельцем которых является государство в лице Национального Банка Республики Казахстан и/или Министерства финансов Республики Казахстан.

в нем дополнительными требованиями, новыми понятиями, статьями и приложениями, которые большей частью являются более жесткими по отношению к ранее существовавшим требованиям.

В отличие от Положения о листинге ценных бумаг Листинговые правила содержат такие новые требования, предъявляемые вне зависимости от предполагаемой или имеющейся у ценных бумаг категории листинга, как подписание договора о листинге между инициатором допуска и KASE, обязательное наличие финансового консультанта при листинге ценных бумаг нефинансовых организаций, финансовые санкции за неисполнение или несвоевременное исполнение инициатором допуска листинговых обязанностей. Помимо этого новый документ содержит более высокие требования к минимальному количеству ценных бумаг (акций и облигаций) в тех эмиссиях, которые планируются к включению в официальный список вне зависимости от его категории.

В дополнение к требованиям, которые предъявлялись к эмитентам ценных бумаг категории "А" официального списка в соответствии с Положением о листинге ценных бумаг, Листинговые правила содержат требования к минимальным значениям годового объема продаж по основной деятельности для нефинансовых организаций, активов – для банков и других финансовых организаций, страховых платежей за два последних года – для страховых компаний.

Кроме того, Листинговые правила содержат более жесткие требования по наличию чистого дохода к эмитентам, ценные бумаги которых включаются в категорию "А" официального списка. Так, в соответствии с требованиями Листинговых правил для включения ценных бумаг в категорию "А" эмитент должен иметь чистый доход по любым двум из трех последних лет либо за последний год, тогда как ранее ему достаточно было быть безубыточным за последний отчетный год или по сумме трех последних лет.

В то же время в некоторых случаях Листинговыми правилами предусмотрено некоторое смягчение требований категории "А" для финансовых организаций. Например, если в соответствии с Положением о листинге ценных бумаг для того, чтобы включить свои ценные бумаги (акции или облигации) в категорию "А" официального списка банк должен был являться участником системы обязательного коллективного гарантирования (страхования) вкладов (депозитов) физических лиц, то в Листинговых правилах такое требование отсутствует. Еще одним существенным отличием Листинговых правил является то, что в них предусмотрено допустимое исключение из требований официального списка категории "А" по сроку существования (учитывается также в требованиях к чистому доходу и аудиту) для банков и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, собственником которых являются государственные органы и организации. В Положении о листинге ценных бумаг такие исключения не предусматривались.

Несмотря на то, что Листинговые правила вступили в действие в марте 2002 года, в течение года трижды возникала необходимость в их модификации. В результате во второй половине 2002 года в Листинговые правила были внесены изменения и дополнения как ужесточающие листинговые требования категории "А", так и смягчающие их для определенной категории эмитентов. К числу наиболее существенных ужесточающих требований относится необходимость представлять аудиторские отчеты как минимум за два последних финансовых года (ранее – за один), а также требование по переходу на международные стандарты финансовой отчетности с 01 января 2003 года. Наиболее значительными смягчающими поправками является введение упрощенной процедуры листинга для эмитентов, которые имеют определенную рейтинговую оценку, а также дополнительных исключений из листинговых требований категории "А" для банков и организаций, осуществляющих отдельные виды банковских операций, собственниками которых являются государственные органы или организации, по размерам собственного капитала и активов в случаях, когда допускаемые в категорию "А" облигации являются ипотечными.

На конец 2002 года действовали листинговые требования, сложившиеся по состоянию на 25 ноября 2002 года (таб. 9 и 10).

В другой внутренний документ KASE – "Порядок допуска ценных бумаг на сектор "Нелистинговые ценные бумаги", который устанавливает порядок и процедуры допуска ценных бумаг к торгам на нелистинговой площадке KASE, изменения и дополнения не вносились.

Требования к маркет-мейкерам

В контексте требований, предъявляемых KASE к эмитентам ценных бумаг официального списка, особо следует остановиться на институте биржевых маркет-мейкеров, который в 2002 году получил дальнейшее развитие.

Как и раньше, в течение года на KASE работало два типа маркет-мейкеров: собственно маркет-мейкеры и специалисты ценных бумаг. Последние представляют собою маркет-мейкеров, к которым предъявляются более жесткие требования по спредам обязательных котировок. К наиболее существенным изменениям режима работы маркет-мейкеров по НЦБ на KASE в 2002 году следует отнести ввод в действие с 15 ноября новой редакции внутреннего документа KASE "Правила деятельности маркет-мейкеров". Изменения внесены в Приложение 1 к Правилам деятельности маркет-мейкеров "Спецификация статуса маркет-мейкера для членов Биржи по категориям "P" и "H" в целях повышения требований к маркет-мейкерам по ценным бумагам, решения проблемы ликвидности НЦБ и определения справедливых рыночных цен на них. Новая редакция спецификации предусматривает переход к показателю доходности для исчисления спредов по облигациям и разницы между двумя последовательными обязательными котировками специалистов по облигациям, а также содержит нововведения, способные значительно изменить конъюнктуру биржевого рынка НЦБ в Казахстане. Спецификацией определено, что:

- ♣ спред между обязательными котировками по корпоративным облигациям для специалистов по ним не должен превышать 1,5, а для маркет-мейкеров – 3,0 процентных пункта доходности облигации к погашению для покупателя, рассчитанной по этим котировкам
- ♣ спред между обязательными котировками на покупку и продажу акций для маркет-мейкеров по ним не должен превышать 50% от значения котировки на покупку (ранее – 100%); для специалистов по акциям требования по спреду остались прежними – 3%
- ♣ минимальный размер обязательной котировки для маркет-мейкеров и специалистов на KASE увеличился с 500 до 2 000 (по облигациям) и 1 000 (по акциям) МРП

Кроме того, в спецификацию были внесены поправки, которые модифицировали порядок изменения специалистами облигаций обязательных котировок в сторону их ухудшения для потенциальных контрагентов. Изменение котировок в данную сторону не может превышать величину, соответствующую изменению доходности облигации к погашению для покупателя на 0,5 процентных пункта.

Структура торговых списков

Ценные бумаги

Всего в торговых списках KASE на 31 декабря 2002 года находилось 124 ценные бумаги 78 эмитентов. Число ценных бумаг за год выросло на 29,2% (в 2001 году – на 18,5%), эмитентов – на 25,8% (14,8%). Более подробная информация о динамике структуры торговых списков без учета ГПА представлена в таблице 11 и на диаграммах (рис. 5 и 6).

Наиболее характерной тенденцией 2002 года, как и в предыдущем году, было расширение списков ценных бумаг за счет категории "А" официального списка. Количество финансовых инструментов категории "А" выросло за год на 20, число эмитентов – на 9. В это же время соответствующие показатели роста категории "В" составили 11 и 8 соответственно. Заметное расширение списков категории "В", не характерное для 2001 года, является особенностью отчетного периода. В списках сектора "Нелистинговые ценные бумаги" в отчетном году наблюдалось снижение по всем показателям.

Официальный список категории "А" в 2002 году в основном расширялся за счет облигаций и привилегированных акций, то есть тех ценных бумаг, которые могли заинтересовать КУПА. За год процедуру листинга на KASE по категории "А" прошли 20 новых облигационных выпусков (в 2001 году – 11). Из трех выпусков акций, пополнивших официальный список категории "А" в 2002 году, два были привилегированными. Для категории "В" тенденции

Таб. 11. Динамика структуры торговых списков KASE в 2002 году

Категория	На 01.01.02		На 01.01.03	
	ценн. бумаг	эмитентов	ценн. бумаг	эмитентов
A	43	23	63	32
B	14	10	25	18
A+B	57	33	88	50
N1	0	0	0	0
N2	39	29	36	28
N1+N2	39	29	36	28
ВСЕГО	96	62	124	78

- A: официальный список, категория "А";
- B: официальный список, категория "В";
- A+B: официальный список;
- N1: сектор "Нелистинговые ценные бумаги", первый уровень допуска;
- N2: сектор "Нелистинговые ценные бумаги", второй уровень допуска;
- N1+N2: сектор "Нелистинговые ценные бумаги".

Рис. 5. Число НЦБ, допущенных к торгам в 2002 году (на конец периода)

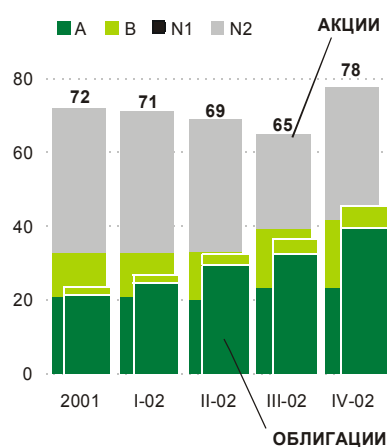
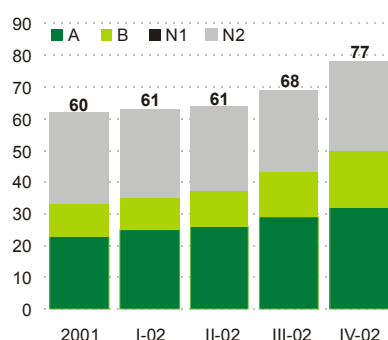


Рис. 6. Количество эмитентов, чьи ценные бумаги были допущены к торгам НЦБ в 2002 году (на конец периода)



Таб. 12. Официальный список ценных бумаг KASE (облигации) на 01 января 2003 года

Эмитент	Торго- вый код	Вклю- чены в список	Номинальн. стоимость выпуска, млн USD	Последняя чистая цена или номинал, %	Капитализа- ция рынка, млн USD	Доля выпуска в капита- лизации, %
Официальный список, категория "А"	(40)		1 173,4		1 205,551	99,0
ОАО ДБ "Альфа-Банк"	ALBNb1	28.02.02	9,6	100,0000	9,625	0,8
ОАО "Алматы Кус"	ALKSb2	24.07.01	20,0	98,3291	19,666	1,6
ОАО "АРНА"	ARNAb1	20.11.02	3,0	100,0000	2,988	0,2
ОАО "Альянс-Банк"	ASBNb1*	28.12.02	19,2	100,0000	19,250	1,6
ОАО "Астана-финанс"	ASF1b1	02.07.01	10,0	98,2700	9,827	0,8
	ASF1b2	01.04.02	28,9	98,9800	28,580	2,3
ОАО "АТФБанк"	ATFBb2*	07.01.02	10,0	101,3900	10,139	0,8
ЗАО "Банк Развития Казахстана"	BRKZb1	19.02.02	28,9	100,1971	28,931	2,4
	BRKZe1	10.10.02	100,0	102,4000	102,400	8,4
ОАО "Банк ТуранАлем"	BTASb1*	19.02.01	20,0	112,5000	22,500	1,8
	BTASb2*	29.04.02	24,1	99,0000	23,821	2,0
TuranAlem Finance B.V.	BTASe1	19.07.01	100,0	106,0000	106,000	8,7
	BTASe2	06.12.02	100,0	108,0236	108,024	8,9
ОАО "Банк ЦентрКредит"	CCBNb1*	15.12.00	4,5	102,5300	4,614	0,4
	CCBNb2*	01.04.02	9,6	101,4000	9,760	0,8
ОАО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ"	CSBNb1	19.07.01	15,0	98,4845	14,773	1,2
ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА"	HSBkb*	29.06.00	16,0	103,0250	16,484	1,4
	HSBkb2*	21.05.02	13,1	95,3010	12,487	1,0
ОАО "Жайремский ГОК"	JGOKb1	01.07.02	14,8	100,0000	14,758	1,2
ОАО "Каражанбасмунай"	KARMb1	08.12.00	20,0	101,0000	20,200	1,7
ОАО "КАЗКОММЕРЦБАНК"	KKGBb2*	02.12.02	48,1	100,0000	48,124	4,0
Kazkommerts International B.V.	KKGBe2*	27.12.00	20,0	100,0000	20,000	1,6
	KKGBe3	23.09.02	150,0	107,7500	161,625	13,3
ОАО "ДАГОК Кустанайасбест"	KZASb1	12.02.01	6,0	99,5000	5,970	0,5
ЗАО "НАК "КАЗАТОМПРОМ"	KZAPb1	01.04.02	14,8	98,5000	14,537	1,2
ЗАО "Казахстанская Ипотечная Компания"	KZIKb1	18.11.02	9,6	102,2000	9,852	0,8
ОАО "Казахтелеком"	KZTKb1	02.04.01	25,0	103,2500	25,813	2,1
ЗАО "КазТрансОйл"	KZTOb	20.10.00	30,0	101,7000	30,510	2,5
	KZTOe1	27.08.01	150,0	103,4500	155,175	12,7
ОАО "Нурбанк"	NRBNb1	05.06.02	9,6	98,7000	9,500	0,8
ОАО "Корпорация "Ордабасы"	ORDBb1	08.08.02	9,9	101,1459	10,060	0,8
ОАО "RG Brands"	RGBRb2	05.02.01	4,0	97,4288	3,897	0,3
ОАО "ШАХАРМУНАЙГАЗ"	SMGZb1	19.01.01	30,0	86,4460	25,934	2,1
ОАО "ХОП"	SYRGb1	05.03.01	25,0	98,4343	24,609	2,0
ОАО "ТЕМІРБАНК"	TEBNb	07.08.00	5,0	100,0000	5,000	0,4
	TEBNb2*	11.09.01	5,9	100,8000	5,947	0,5
	TEBNb3	26.12.02	14,1	100,0000	14,116	1,2
ЗАО "НК "КТЖ"	TMJLb2	10.07.01	30,0	101,0000	30,300	2,5
ОАО "ТЕХАКАВАНК"	TXBnb1*	25.09.01	9,6	99,9323	9,634	0,8
ОАО "ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК"	VTBNb1	04.10.01	10,0	101,2500	10,125	0,8
Официальный список, категория "В"	(6)		12,3		12,355	1,0
ОАО "АтМГГ"	AMGGb1	10.07.01	1,0	100,0000	1,000	0,1
ОО "КАЗНЕФТЕХИМ"	KZNNb1	15.10.02	2,0	100,0000	1,962	0,2
ОАО СБ "ЛАРИБА-БАНК"	LAR1b1	15.08.01	1,0	100,0000	1,003	0,1
ЗАО "УКПФ"	UKPFb1	15.11.02	3,2	100,0000	3,208	0,3
ОАО "VITA"	VITAb3	11.06.02	4,8	101,0451	4,863	0,4
ОО "Валют-Транзит Парк"	VTPRb1	22.07.02	0,3	99,3970	0,319	0,03
Всего по облигациям:	(46)		1 185,7		1 217,906	100,0

* субординированные облигации

были другими. В основном пополнение списка этой категории происходило за счет простых акций.

Вышесказанное свидетельствует о том, что главной тенденцией 2002 года на биржевом фондовом рынке оставалось стремление эмитентов получить доступ к непрерывно растущим активам ННПФ. При этом преследовались две цели: увеличение капитализации за счет размещения главным образом привилегированных акций и привлечение относительно дешевых денег ННПФ, испытывающих недостаток в надежных объектах инвестирования. Расширение списков категории "В" (в основном за счет акций), нашедшее, как будет показано далее, отражение в структуре оборота биржевого рынка НЦБ, можно расценивать как подготовку менее известных и менее крупных эмитентов к выходу на организованный рынок по более высокой категории.

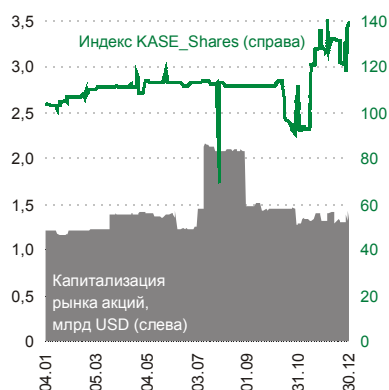
Официальный список KASE по состоянию на 01 января 2003 года приводится в таблицах 12 и 13.

Таб. 13. Официальный список ценных бумаг KASE (акции) на 01 января 2003 года

Эмитент	Торго- вый код	Вид ценной бумаги	Вклю- чены в список	Послед. цена или номинал	Капитализация рынка	
					млн KZT	млн USD
Официальный список, категория "А"					165 421,6	1 061,4
ОАО "Алматы Кус"	ALKS	C	03.04.00	25,86	2 060,6	13,2
	ALKSp	P	03.04.00	55,17		
	ALKSp3	P	24.07.01	10,00		
ОАО "Астана-финанс"	ASFI	C	17.01.00	1 000,11	1 832,8	11,8
ОАО "АТФБанк"	ATFBp	P	11.06.01	834,35	333,7	2,1
ОАО "Банк ТуранАлем"	BTAS	C	09.09.99	14 070,00	18 108,4	116,2
ОАО "Банк ЦентрКредит"	CCBN	C	28.06.99	200,82	2 492,7	16,0
ОАО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ"	CSBN	C	01.07.02	140,00	886,3	5,7
	CSBNp	P	01.07.02	140,00		
ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА"	HSBK	C	29.07.98	130,00	10 767,4	69,1
	HSBKp	P	26.04.02	150,00		
	HSBKp7	P	30.09.02	151,00		
ОАО "КАЗКОММЕРЦБАНК"	KKGB	C	16.10.97	93,57	33 079,1	212,3
	KKGBp	P	28.12.01	44,39		
ОАО "Корпорация Казахмыс"	KZMS	C	13.05.98	9 999,99	49 115,3	315,1
ОАО "Казахтелеком"	KZTK	C	16.10.97	3 062,00	36 601,3	234,9
	KZTKp	P	16.10.97	2 600,00		
ОАО "ТЕМІРБАНК"	TEBN	C	08.10.98	1 000,00	1 400,0	9,0
	TEBNp	P	08.10.98	*1 000,00		
ОАО "УКТМК"	UTMK	C	16.10.97	5 850,00	6 387,4	41,0
	UTMKp	P	16.10.97	6 541,50		
ОАО "ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК"	VTBN	C	22.05.00	350,00	2 356,6	15,1
	VTBNp	P	22.05.00	400,20		
Официальный список, категория "В"					43 566,8	279,5
ОАО "Актобемунай-финанс"	AKFI	C	01.07.02	100,00	1 298,4	8,3
ОАО "Алюминий Казахстана"	ALKZ	C	16.10.97	98,00	5 512,6	35,4
	ALKZp	P	16.10.97	60,00		
ОАО "Баян-Сулу"	BSUL	C	12.08.98	100,00	368,8	2,4
ОАО "CLAscAS"	CLAS	C	23.09.02	8 000,00	1 130,1	7,3
	CLASp	P	23.09.02	*1 000,00		
ОАО "Кант"	KANT	C	15.11.02	*100,00	687,1	4,4
ОАО "ТНК "КАЗХРОМ"	KZCR	C	16.10.97	1 063,09	8 354,4	53,6
	KZCRp	P	16.10.97	1 000,00		
ОАО "Мангистаумунайгаз"	MMGZ	C	16.10.97	*1 000,00	10 695,2	68,6
	MMGZp	P	16.10.97	817,00		
ОАО "Нефтебанк"	NFBN	C	15.04.98	1 301,18	882,7	5,7
ОАО "Страховая компания "САЯ"	SAYA	C	27.08.01	1 005,00	102,5	0,7
ОАО "ХОП"	SYRG	C	16.10.97	232,14	14 376,7	92,2
	SYRGp	P	16.10.97	*1,00		
ОАО "Жылуэнергия"	ZHEN	C	07.11.01	125,00	150,0	1,0
	ZHENp	P	07.11.01	125,08		
ОАО "КРТД "ЗАНГАР"	ZNGR	C	25.12.02	*10,00	8,3	0,1
	ZNGRp	P	25.12.02	*10,00		
Всего по акциям:	(42)				208 988,4	1 341,0

С – простая именная акция, P – привилегированная именная акция; цены в тенге за акцию; звездочкой помечены цены, в качестве которых взята номинальная стоимость (сделок по этим акциям заключено не было).

Рис. 7. Капитализация рынка акций и динамика индекса KASE_Shares в 2002 году



Капитализация

Методика расчета капитализации рынка НЦБ в 2002 году не изменилась. По-прежнему для определения капитализации рынка акций учитывались последние рыночные цены акций официального списка KASE (в случае их отсутствия – номинальная стоимость) и число акций, находящихся в обращении. Капитализация рынка облигаций отражала текущую стоимость корпоративных облигаций по "чистым" ценам, которые были включены в официальный список KASE. И тот, и другой показатели капитализации выражались в долларах США.

В течение отчетного периода капитализация биржевого рынка акций выросла на 11,1% до 1,341 млрд USD. Изменение торговых списков оказывало незначительное влияние на этот показатель в отличие от цен отдельных акций, которые варьировали в очень широких пределах, особенно по прямым сделкам. Результаты анализа не позволяют говорить о зависимости объема капитализации рынка акций от индекса KASE_Shares (рис. 7), который рассчитывается по лучшим котировкам спроса маркет-мейкеров. Это обстоятельство доказывает, что в основном на капитализацию влияли цены прямых сделок, слабо зависящие от текущей рыночной конъюнктуры. Отраслевая структура

Таб. 14. Отраслевая структура официального списка KASE (акции)

Отрасль	2002 год		2001 год	
	млн USD	%	млн USD	%
Финансы	462,9	34,5	389,4	32,4
Металлургия	445,1	33,2	438,8	36,5
Связь	234,9	17,5	197,9	16,4
Нефтяной комплекс	160,9	12,0	169,3	14,1
Пищевая пром-сть	20,0	1,5	6,4	0,5
Другое	17,3	1,3	1,7	0,1
Итого	1 341,0	100,0	1 203,5	100,0

официального списка акций KASE за год практически не изменилась (таб. 14). Лидерами здесь остаются банки, финансовые организации и металлургические предприятия.

Основное влияние на показатель капитализации рынка корпоративных облигаций, как и ранее, оказывало расширение списков этих ценных бумаг. За год капитализация облигаций выросла на 642,7 млн USD до 1,218 млрд USD или в 2,1 раза (рис. 8). Аналогичные показатели роста в 2001 году составили 398,8 млн USD или 3,3 раза. Изменение отраслевой структуры (таб. 15) в очередной раз подтвердило преобладание эмиссионной активности со стороны финансового сектора казахстанской экономики.

ТОРГИ НЕГОСУДАРСТВЕННЫМИ ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Биржевой рынок НЦБ в отчетном году по скорости роста занимал второе место среди всех секторов рынка KASE, уступив первенство лишь сектору репо. Объем операций здесь увеличился относительно 2001 года на 46,5 млрд тенге (287,8 млн USD) или на 99,4% (91,2%). Более детальные данные представлены в таблице 16. Из нее следует, что развитие рынка шло в основном за счет увеличения операций купли-продажи акций и облигаций, а также за счет роста объема продаж ГПА.

Первичный рынок

Таб. 15. Отраслевая структура официального списка KASE (облигации по номинальной стоимости)

Отрасль	2002 год		2001 год	
	млн USD	%	млн USD	%
Финансы	792,0	66,8	217,4	37,3
Нефтяной комплекс	256,0	21,6	281,0	48,2
Пищевая пром-сть	32,0	2,7	24,0	4,1
Горнодоб. пром-сть	35,5	3,0	6,0	1,0
Транспорт	30,0	2,5	30,0	5,1
Связь	28,0	2,4	25,0	4,3
Другое	12,2	1,0	—	—
Итого	1 185,7	100,0	583,4	100,0

Нормативная база KASE, регламентирующая порядок проведения специализированных торгов, в 2002 году принципиально не менялась. Появление на рынке в связи с изменением Гражданского кодекса Республики Казахстан индексированных по уровню девальвации тенге к доллару США корпоративных облигаций, номинальная стоимость которых была выражена в тенге, потребовало от KASE пересмотра ряда внутренних документов. Однако это не повлияло на режим проведения специализированных торгов по первичному размещению ценных бумаг.

Как и в 2001 году, в отчетном периоде доля первичного биржевого рынка НЦБ продолжала падать. Снизился и объем операций этого типа (таб. 16), несмотря на то, что KASE предлагало эмитентам и их финансовым консультантам – андеррайтерам практически любые варианты проведения специализированных торгов. Практика размещения основного объема новых эмиссий вне KASE, сложившаяся в 2000–2001 годах, получила более широкое применение. Обусловлено это, главным образом, удобством для инвесторов,

Таб. 16. Объем торгов НЦБ на KASE и секторная структура оборота

Месяц	Сектор биржевого рынка НЦБ							
	Первичный рынок		Купля-продажа		Сектор ГПА		ИТОГО	млн KZT
	тыс. USD	млн KZT	тыс. USD	млн KZT	тыс. USD	млн KZT		
Январь	—	—	28 513,8	4 315,3	—	—	28 513,8	4 315,3
Февраль	—	—	26 715,9	4 059,8	—	—	26 715,9	4 059,8
Март	9 853,9	1 499,8	16 727,4	2 545,9	—	—	26 581,4	4 045,7
I квартал	9 853,9	1 499,8	71 957,1	10 921,0	—	—	81 811,1	12 420,8
Апрель	10 785,7	1 650,0	18 322,8	2 799,1	—	—	29 108,5	4 449,1
Май	7 643,4	1 169,2	37 673,6	5 763,3	0,021	0,003	45 317,1	6 932,5
Июнь	636,6	97,5	9 317,7	1 426,7	—	—	9 954,3	1 524,3
II квартал	19 065,8	2 916,7	65 314,1	9 989,1	0,021	0,003	84 379,9	12 905,8
Июль	—	—	34 590,5	5 320,5	—	—	34 590,5	5 320,5
Август	—	—	14 962,9	2 309,3	0,149	0,023	14 963,0	2 309,3
Сентябрь	4 362,7	675,0	30 558,9	4 724,3	—	—	34 921,6	5 399,3
III квартал	4 362,7	675,0	80 112,2	12 354,1	0,149	0,023	84 475,1	13 029,1
Октябрь	—	—	50 494,6	7 798,8	19,829	3,059	50 514,4	7 801,9
Ноябрь	—	—	19 683,1	3 037,7	—	—	19 683,1	3 037,7
Декабрь	—	—	82 763,5	12 887,7	199 959,0	31 145,6	282 722,5	44 033,3
IV квартал	—	—	152 941,2	23 724,2	199 978,9	31 148,7	352 920,1	54 872,9
ВСЕГО 2002 год	33 282,4	5 091,5	370 324,7	56 988,5	199 979,0	31 148,7	603 586,2	93 228,6
Структура	5,5%		61,4%		33,1%		100,0%	

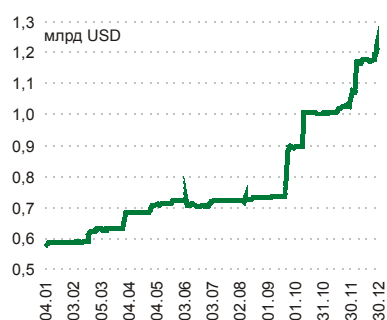
Справочно:

ВСЕГО 2001 год	46 768,8	6 920,9	203 750,3	30 129,3	65 227,2	9 693,2	315 746,4	46 743,4
Структура	14,8%		64,5%		20,7%		100,0%	

Тренд 2002 к 2001:

в деньгах	-13 486,4	-1 829,4	+166 574,4	+26 859,2	+134 751,8	+21 455,5	+287 839,8	+46 485,3
в процентах	-28,8%	-26,4%	+81,8%	+89,1%	+206,6%	+221,3%	+91,2%	+99,4%

Рис. 8. Капитализация биржевого рынка корпоративных облигаций в 2002 году



Таб. 17. Доли участия основных категорий инвесторов в покупке НЦБ на KASE при первичных размещениях

Основные категории инвесторов	Доля участия, % от объема покупки						
	ASF1b2	BRKZb1	CCBNb2	HSBKb2	HSBKp	HSBKp7	KZAPb1
БВУ	–	59,9	–	–	–	–	50,0
Клиенты БВУ	–	–	–	–	–	–	–
ННПФ и КУПА	100,0	15,2	100,0	100,0	100,0	100,0	50,0
Брокеры	–	–	–	–	–	–	–
Клиенты брокеров	–	24,9	–	–	–	–	–
ВСЕГО	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

которые в процессе переговоров с представителями эмитентов могли добиться наиболее выгодных для себя условий покупки ценных бумаг, что практически невозможно на открытом биржевом рынке. Кроме того, относительно 2001 года конъюнктура первичного рынка НЦБ изменилась. Так как доходность облигаций снизилась, их предложение преобладало над спросом, несмотря на дефицит финансовых инструментов на рынке. Инвесторы не могли преодолеть психологический барьер снижения ставок. Облигации продавались труднее, чем в 2001 году. Из таблицы 17 видно, что из семи размещенных на KASE в отчетном периоде выпусков ценных бумаг только два покупали банки и клиенты брокеров. Остальные полностью выкупались КУПА, так как именно ННПФ наиболее сильно страдали от недостатка объектов инвестиций. Но даже при этом ни одна из эмиссий НЦБ не была размещена на KASE в полном объеме.

Вторичный рынок

Этот сегмент биржевого рынка в 2002 году был представлен сектором купли-продажи акций и корпоративных облигаций в рамках вторичного обращения, а также сектором торговли ГПА. Как видно из таблицы 16, относительно 2001 года доли рынка, контролируемые данными секторами, изменились незначительно.

Как и раньше, торги НЦБ на KASE проводились по рабочим дням в торговой системе с 11:30 до 17:00 ALT в рамках единственной сессии. Продажа ГПА осуществлялась уполномоченными брокерами в этом же временном промежутке с использованием основного торгового метода KASE, который незначительно модифицировался применительно к условиям реализации конкретного пакета. В основном эти особенности касались проведения расчетов, внесения гарантийного взноса и порядка подачи заявок. Следует отметить, что с 15 февраля 2002 года по рекомендации Департамента регулирования рынка ценных бумаг Национального Банка Республики Казахстан KASE прекратило практику продления времени торгов НЦБ сверх уста-

Таб. 18. Основные параметры листинговых облигационных выпусков 2002 года

Краткое наименование эмитента	Торговый код	Дата эмиссии	Валюта выпуска	Объем эмиссии, млн	Срок обращения, лет	Ставка купона, %
ЗАО "Банк Развития Казахстана"	BRKZb1	15.02.02	KZT	4 500,0	5	8,5
	BRKZe1	10.10.02	USD	100,0	5	7,125
ОАО ДБ "Альфа-Банк"	ALBNb1	28.02.02	KZT	1 500,0	6	9,0
ЗАО "НАК "КАЗАТОМПРОМ"	KZAPb1	01.04.02	KZT	2 300,0	5	8,5
ОАО "Астана-финанс"	ASF1b2	01.04.02	KZT	4 500,0	3	9,0
ОАО "Банк ЦентрКредит"	CCBNb2	01.04.02	KZT	1 500,0	7	10,0
ОАО "Банк ТуранАлем"	BTASb2	29.04.02	KZT	3 750,0	8	9,0
ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА"	HSBKb2	21.05.02	KZT	2 042,0	5	8,0
ОАО "Нурбанк"	NRBNb1	22.05.02	KZT	1 500,0	3	8,5
ОАО "VITA"	VITAb3	11.06.02	KZT	750,0	2	14,0
ОАО "Жайремский ГОК"	JGOKb1	04.03.02	KZT	2 300,0	4	10,0
ТОО "Валют-Транзит Парк"	VTPRb1	06.06.02	KZT	50,0	0,5	дисконт.
ОАО "Корпорация "Ордабасы"	ORDBb1	08.08.02	KZT	1 550,0	3	11,0
Kazkommerts International B.V.	KKGBe3	08.05.02	USD	200,0	5	10,125
ТОО "КАЗНЕФТЕХИМ"	KZNNb1	15.10.02	KZT	305,8	2	14,0
ЗАО "УКПФ"	UKPFb1	11.09.02	KZT	500,0	5	14,0
ОАО "АРНА"	ARNAb1	06.09.02	KZT	465,0	3	13,0
ЗАО "Казахстанская Ипотечная Компания"	KZIKb1	10.11.02	KZT	1 500,0	3	10,75
ОАО "КАЗКОММЕРЦБАНК"	KKGBb2	01.12.02	KZT	7 500,0	7	8,0
TuranAlem Finance B.V.	BTASe2	29.05.02	USD	100,0	5	10,0
ОАО "ТЕМИРБАНК"	TEBNb3	20.10.02	KZT	2 200,0	10	9,0
ОАО "Альянс Банк"	ASBNb1	23.12.02	KZT	3 000,0	7	9,0
ОАО "АТФБанк"	ATFBb2	04.01.02	USD	10,0	5	9,0

Рис. 9. Распределение объема сделок вторичного биржевого рынка по типу ценных бумаг и категориям списков (включая ГПА)

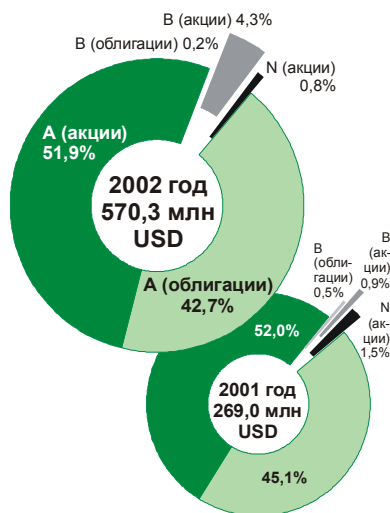
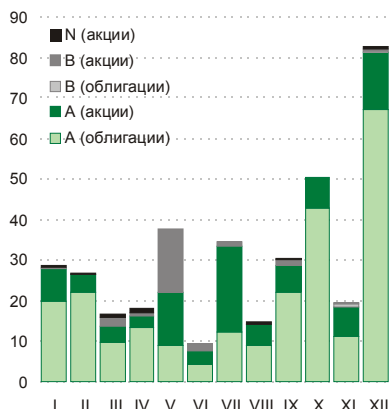


Рис. 10. Динамика и структура оборота НЦБ в секторе купли-продажи (млн USD) в 2002 году



новленного регламента. Это решение было принято с целью исключения условий и предписаний для заключения участниками торгов "договорных" сделок, манипулирования ценами, заключения сделок по заведомо невыгодным для клиентов ценовым параметрам. Небольшое изменение регламента проведения торгов НЦБ было предпринято биржей с 25 ноября отчетного года в связи с установлением ЦД крайнего срока приема приказов на регистрацию операций с ценными бумагами в виде электронных документов. В частности установлено, что в случае проведения торгов акциями, включенными в официальный список KASE, франкфуртским методом торгов после 17:00 ALT указанные торги не могут быть продлены позднее 18:00 ALT. С указанной даты прием через систему подтверждения сообщений о подтверждении сделок с ценными бумагами осуществляется только с 11:30 до 18:30 ALT. Кроме того установлено, что работники Отдела организации торгов KASE вправе проводить повторные сделки по итогам торгов ценными бумагами до 18:30 ALT.

Как уже указывалось выше, под давлением изменений Гражданского кодекса Республики Казахстан с 01 мая 2002 года KASE перешло на котирование акций в казахстанских тенге. До этого акции котировались в долларах США.

Перечисленное практически исчерпывает список изменений нормативной базы KASE в части вторичного рынка НЦБ в отчетном году.

Структура оборота вторичного рынка НЦБ относительно 2001 года изменилась минимально (рис. 9). На долю операций с ценными бумагами официального списка категории "А" в отчетном периоде пришлось 94,6% оборота (2001 год – 97,1%). При этом ликвидность на рынке облигаций была более высокой, так как акции реализовались на биржевой площадке и в виде ГПА. Увеличение доли оборота акций, включенных в официальный список категории "В", обусловлено расширением этого списка более быстрыми темпами, чем в 2001 году (рис. 5). Доля операций с ценными бумагами, торгующимися на нелистинговой площадке, по-прежнему остается незначительной.

Всего в 2002 году на биржевом вторичном рынке НЦБ были заключены сделки со 100 различными инструментами, в том числе с 48 акциями (22 – категории "А", 12 – категории "В", 14 – нелистинговыми), 35 облигациями (33 – категории "А", 2 – категории "В") и 17 ГПА.

Сектор купли-продажи акций и облигаций

В данном секторе в ходе торгов отчетного года заключено 1 302 сделки²¹ с 154 613 604 штуками ценных бумаг. Из 251 проведенного торга 231 были результативными. Объем результативных торгов за день варьировал от \$1 750,2 до \$19,2 млн и в среднем за год оценивается в \$1 610,1 тыс. Соответствующий показатель 2001 года – \$1 075,9 тыс. Среднее значение месячного оборота в 2002 году – \$30 860,4 тыс. Данные по месяцам и кварталам представлены в таблице 16.

На распределение сделок по месяцам (рис. 10) влияние оказывали различные факторы. Например, всплеск активности на рынке НЦБ вызвало погашение в октябре суверенных еврооблигаций Казахстана второй эмиссии. Высвободившиеся деньги инвесторов (в основном НПФ) сформировали высокий спрос на корпоративные облигации. На степень ликвидности рынка НЦБ на KASE в отчетном году сильно влиял вывод на биржу крупных выпусков международных корпоративных облигаций. Так, значительный объем сделок октября был обусловлен, кроме всего прочего, появлением на KASE евролот Kazkommerts International B.V. второй эмиссии и еврооблигаций ЗАО "Банк Развития Казахстана" первой транши, в декабре – еврооблигаций TuranAlem Finance B.V. второй эмиссии. Комплекс событий, связанный с ОАО "Корпорация Казахмыс", также преобразил рынок. Реализация на KASE последней государственной доли этой компании в виде двух крупных ГПА (см. ниже), а также изменение эмитентом структуры уставного капитала, повлекло за собой активизацию торговли простыми акциями медного гиганта в четвертом квартале 2002 года, в том числе – по заявкам физических лиц.

На объем операций существенное влияние оказывали и факторы нерыночного свойства. К примеру, в мае значительный объем сделок с акциями офи-

²¹ Учитываются только сделки, по которым осуществлены расчеты.

Рис. 11. Динамика цен и объема сделок наиболее торгуемых акций в секторе купли-продажи в 2002 году

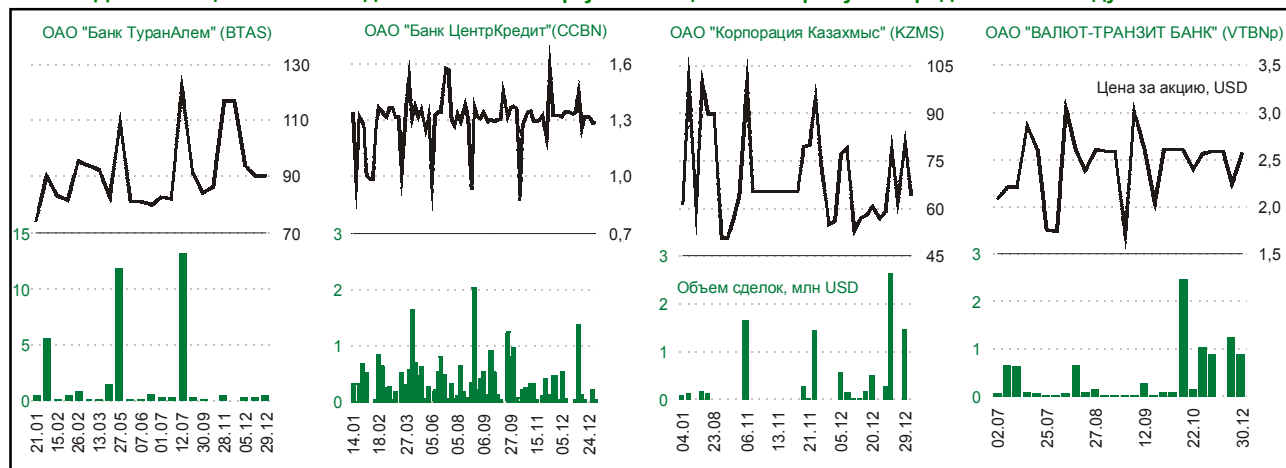
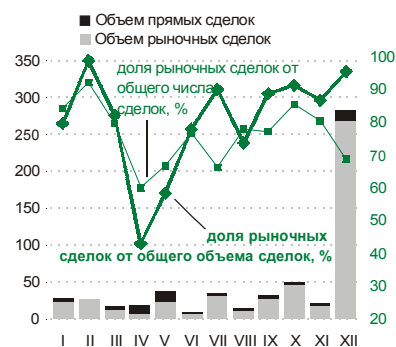


Рис. 12. Доля рыночных сделок (справа) и объем торгов (слева, млн USD) в секторе купли-продажи НЦБ в 2002 году



циального списка KASE категории "B" пришелся на серию из 18 прямых сделок с акциями ОАО "Жылуэнергия". Объем каждой из этих сделок составлял 800 тыс. акций, а движение бумаг происходило по одному счету брокера. Значительный объем операций в конце года был вызван его закрытием и формированием участниками рынка итоговых показателей по различного рода отчетности. Большое влияние здесь оказали сделки с участием ПА, так как работающие в условиях жесткой конкуренции КУПА капитализировали прибыль по ранее купленным бумагам.

Ситуацию по нерыночным факторам иллюстрирует положение с прямыми сделками, которое относительно 2001 года несколько ухудшилось (рис. 12). Если по результатам 2001 года 8,8% всех сделок сектора в объемном выражении или 26,5% от общего числа сделок представляли собой прямые сделки, то в 2002 году соответствующие показатели составили 12,1% и 23,7% соответственно.

Список десяти наиболее торгуемых НЦБ в секторе купли-продажи (таб. 19) также иллюстрирует степень воздействия на рынок различных факторов. Наряду с бумагами, пользовавшиеся высоким объективным спросом (BTASe2, KKGBe3, KZTKb1, BTASe1, KZTOe1), в списке присутствуют акции и облигации, являющиеся основным предметом прямых и нерыночных по своей природе сделок (BTAS, CCBN, ZHEN, VTBNb1).

Рынок акций в 2002 году принципиально не отличался от рынка предыдущего года, оставаясь узким, малоликвидным и невыдержанным в ценовом отношении. Это не позволило KASE в отчетном году перейти от индекса KASE_Shares, отражающего динамику котировок спроса на акции официального списка категории "A" с учетом рыночной капитализации их эмитентов, к более традиционному фондовому индексу, рассчитываемому по ценам сделок. Рисунок 13 показывает, что маркет-мейкеры по акциям редко меняли котировки, которые ни коим образом не зависели от результатов деятельности эмитентов ценных бумаг или конъюнктуры рынков. Лишь в

Таб. 19. Характеристика десяти наиболее торгуемых НЦБ в секторе купли-продажи KASE

Код	Краткое наименование эмитента	Список ЦБ	Сок	Объем сделок		Число сделок	Цена или доходность			Доля рынка, %
				тыс. USD	бумаг		мин.	макс.	послед.	
BTAS	ОАО "Банк ТуранАлем"	С	А	37 057,8	352 743	35	11 229,23	18 794,00	14 070,00	10,0
BTASe2	TuranAlem Finance B.V.	Е	А	34 221,9	31 436 600	9	7,83	7,99	7,99	9,2
CCBN	ОАО "Банк ЦентрКредит"	С	А	26 177,7	19 842 020	122	130,01	242,00	177,00	7,1
KKGBe3	Kazkommerts International B.V.	Е	А	24 673,4	22 967 000	33	7,35	10,26	7,35	6,7
KZTKb1	ОАО "Казхателеком"	В	А	21 152,6	204 070	81	7,11	10,25	7,11	5,7
BTASe1	TuranAlem Finance B.V.	Е	А	17 509,4	16 572 000	77	5,95	11,61	7,24	4,7
ZHEN	ОАО "Жылуэнергия"	С	В	17 301,6	16 545 938	24	124,93	239,50	125,00	4,7
VTBNb1	ОАО "ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК"	В	А	17 136,6	168 148	93	9,96	34,17	10,58	4,6
KZTOe1	ЗАО "КазТрансОйл"	Е	А	16 212,8	16 046 700	53	7,30	9,40	7,37	4,4
BTASb2	ОАО "Банк ТуранАлем"	В	А	15 073,4	160 636	27	9,19	10,50	9,19	4,1
ИТОГО				226 517,2		554				61,2

С – простые именные акции, Р – привилегированные именные акции, В – облигации, Е – еврооблигации; цены приводятся в тенге за акцию, доходность – в % годовых по полугодовому базису.

²² Резкое падение индекса 29 июля 2002 года было вызвано технической ошибкой одного из маркет-мейкеров.

Рис. 13. Динамика изменения индекса KASE_Shares в 2001 и 2002 годах

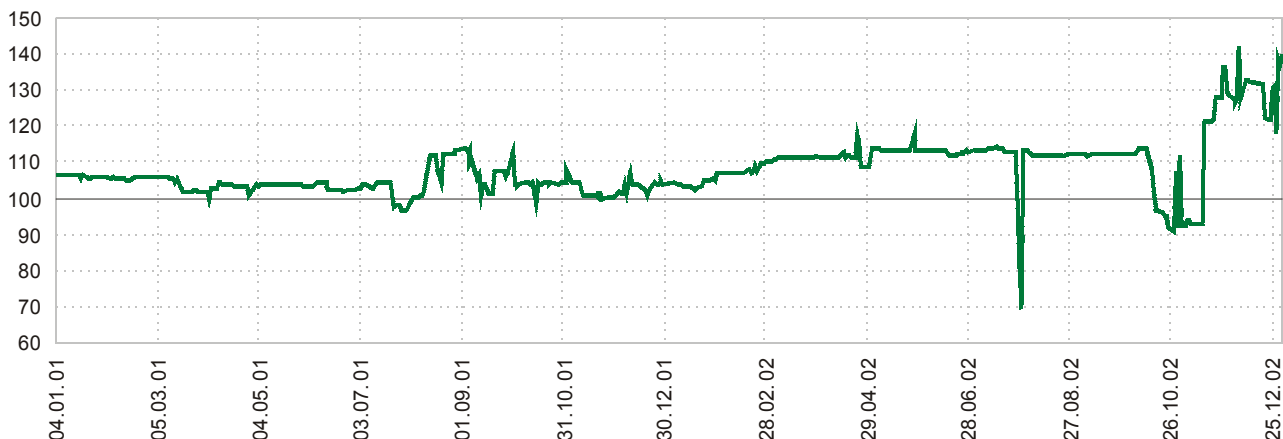


Рис. 14. Средневзвешенная доходность облигаций на KASE (% годовых) в 2002 году

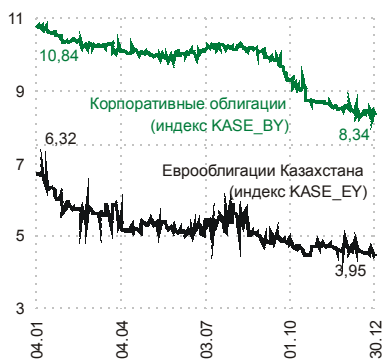
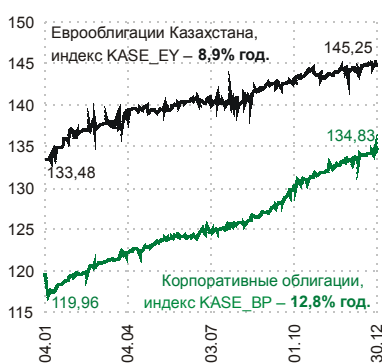


Рис. 15. Ценовые индексы облигаций на KASE с расчетом доходности в 2002 году



конец 2002 года KASE_Shares ожил благодаря повышенной волатильности курса KZMS – простых акций ОАО "Корпорация Казахмыс"²². По указанным выше причинам эти бумаги стали активно торговаться на KASE, в том числе и по заявкам физических лиц, что заставило маркет-мейкера ежедневно менять котировки. По другим акциям, используемым в основном в качестве залога актива или средства реализации понятных только заинтересованным лицам финансовых схем, изменение курса выглядело почти хаотическим (рис. 11).

Рынок облигаций, как и в 2001 году, был интереснее рынка акций. Ликвидность на нем обеспечивалась в основном КУПА (в том числе через уполномоченных брокеров) и поддерживалась БВУ, которые нередко выступали контрагентами по сделкам с субъектами пенсионного рынка. "Перегрев" рынка еврооблигаций суверенного долга вкупе со снижением его капитализации в связи с погашением обязательств второй эмиссии привели в 2002 году к повышенному спросу на корпоративные облигации. Их доходность тоже начала падать, и скорость этого падения оказалась сопоставимой с еврооблигациями Казахстана (рис. 14). Тем не менее, корпоративные бумаги обеспечивали в 2002 году их держателям премию в размере 400–600 процентных пунктов над облигациями суверенного казахстанского долга (а в 2001 году – 220–450 пунктов). Данное обстоятельство привело к неуклонному снижению ликвидности на рынке еврооблигаций Казахстана в пользу корпоративных бумаг. Тенденция была подкреплена и более высоким спекулятивным потенциалом корпоративных облигаций (рис. 15).

Всего в заключении сделок купли-продажи НЦБ на KASE в отчетном году принимал участие 31 член биржи категорий "Р" и "Н": 17 брокерско-дилерских компаний, 11 БВУ и 3 КУПА (в 2001 году – 30). На долю банков и их клиентов пришлось 12,4% брутто-оборота сектора, на долю брокерско-дилерских компаний и их клиентов – 76,3%, на долю КУПА – 11,3%. Наиболее активный трейдер контролировал 30,8% (27,8%)²³ всего объема сделок, два – 39,2% (39,9%), три – 46,8% (51,9%), пять – 59,7% (69,3%). Наиболее активным участником сектора в 2002 году признано ТОО "ТуранАлем Секьюритис", на втором месте – ТОО "KG Securities" (8,4% брутто-оборота), на третьем – ТОО "KIB ASSET MANAGEMENT Ltd" (7,6%).

Сектор торговли ГПА

В 2002 году данный сектор рынка регулировался внутренним документом KASE "Государственные пакеты акций. Порядок допуска к продаже на торгах и расчетов по итогам торгов". В соответствии с этим документом продаваемые ГПА подразделяются на две группы: с торговым кодом NZ, означающим, что акции, входящие в состав ГПА, находятся на счете депо в ЦД, и с торговым кодом Z, означающим, что акции, входящие в состав ГПА, находятся на счете у регистратора.

В течение года МФ реализовало на KASE через уполномоченных брокеров

²³ В скобках – соответствующий показатель 2001 года.

15 ГПА группы Z и 2 ГПА группы NZ. Объемы торгов ГПА приводятся в таблице 16.

Наибольший интерес участников рынка вызвала продажа двух ГПА ОАО "Корпорация Казахмыс" группы NZ, проведенная МФ 27 декабря 2002 года. На открытые торги были выставлены:

- ✦ ГПА, состоящий из 982 307 простых именных акций (20,0% от общего количества выпущенных акций ОАО "Корпорация Казахмыс"), который продавался единым неделимым лотом
- ✦ ГПА, состоящий из 228 577 простых именных акций (4,65% от общего количества выпущенных акций), который реализовывался в розницу без лотовых ограничений

По результатам торга двадцатипроцентный пакет был продан за 28 662 735 953,00 тенге или 184 018 592,40 USD по текущему средневзвешенному биржевому курсу тенге к доллару (155,76 тенге за доллар). Цена сделки соответствовала 29 179,00 тенге или 187,33 доллара за акцию, а проведенная операция стала самой крупной сделкой за всю историю KASE. В этот же день второй пакет был продан одной сделкой за 2 354 343 100,00 тенге или 15 115 197,10 USD, что отвечало 10 300,00 тенге или 66,13 доллара за акцию. Всего от продажи последнего ГПА в ОАО "Корпорация Казахмыс" республиканский бюджет получил 31,0 млрд тенге, что соответствует эквиваленту 199,1 млн долларов США.

РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Рис. 16. Динамика казахстанского долга, выпущенного в виде ГЦБ за последние 8 лет²⁴

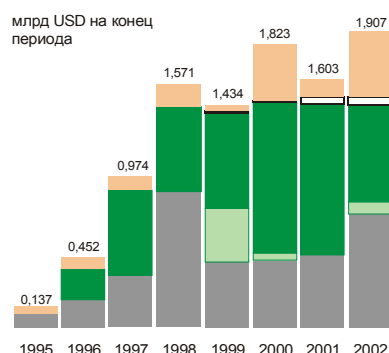
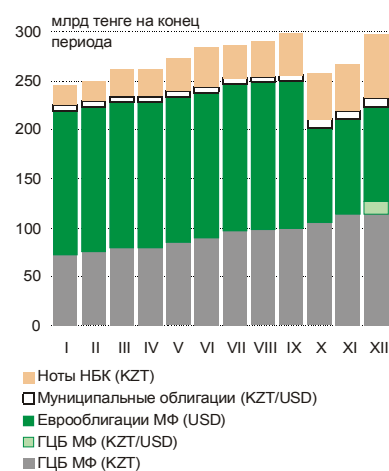


Рис. 17. Изменение капитализации и инструментальной структуры рынка ГЦБ в 2002 году



Отчетный год на рынке ГЦБ принципиально не отличался от предыдущего, так как макроэкономическая ситуация не требовала от Национального Банка и Министерства финансов Республики Казахстан изменения стратегии поведения на рынке. Однако интересы названных эмитентов в 2002 году отчетливо разделились.

Как и предыдущий, отчетный год характеризовался низкой потребностью республиканского бюджета в заемных средствах. Но МФ продолжало выпускать ГЦБ с целью оптимизации внутреннего долга и получения денег для обслуживания долга внешнего. Так продолжалось до октября, когда Казахстан погасил свои еврооблигации второй эмиссии на сумму 350 млн долларов США (рис. 17). О том, что новые суверенные еврооблигации выпускаться не будут, было объявлено Министерством финансов Республики Казахстан заранее. Однако с целью поддержки отечественных институциональных инвесторов, испытывавших в конце года особенно острый дефицит инструментов для инвестиций, МФ приняло решение о выпуске в октябре–декабре 2002 года МЕКАМ на общую сумму 17,3 млрд тенге. Планам этим не суждено было сбыться. Реальный объем эмиссии внутренних облигаций не превысил по номинальной стоимости 16,6 млрд тенге. После 20 ноября МЕКАМ в 2002 году не выпускались вообще. А зарегистрированные в конце года три эмиссии МАОКО суммарной номинальной стоимостью 12,5 млрд тенге рынок в 2002 году не увидел. Фактически МФ эмитировало свои ценные бумаги только в случае необходимости финансирования бюджета. В результате по итогам 2002 года долг МФ, выпущенный в виде ГЦБ, в долларовом выражении практически не изменился (рис. 16) – он снизился на \$9,4 тыс. В тенговом выражении долг за год вырос по номиналу на 6 347,6 млн или 2,9%. При этом структура долга претерпела заметные изменения (рис. 16), отразившиеся на параметрах вторичного рынка ГЦБ. Доля внешнего долга снизилась, а внутренний долг был реструктуризирован (таб. 20).

Начиная с октября 2002 года, Национальный Банк Республики Казахстан был вынужден компенсировать недостаток ГЦБ на внутреннем рынке, образовавшийся после погашения суверенных еврооблигаций и снижения эмиссионной активности МФ. Это достигалось посредством увеличения объема эмиссии краткосрочных нот, а также другими мерами, вызванными задачами денежного регулирования (развития программы ипотечного кредитования, пересмотра лимитов инвестирования ПА и другими). Одним из результатов этих действий стало итоговое увеличение капитализации казахстанского рынка ГЦБ в 2002 году с \$1,603 млрд до \$1,907 млрд или на 18,9%. В тенговом выражении долг вырос по номинальной стоимости с 240,8 до 296,7 млрд или на 23,2%.

В увеличение долга внесли свою лепту и муниципальные органы. Их составляющая в общем объеме государственных заимствований увеличилась в 2002 году с \$38,7 млн (5,808 млрд тенге) до \$53,7 млн (8,353 млрд тенге) в номинальном выражении. Более подробно об этом виде долга будет сказано в отдельной главе отчета.

Таб. 20. Динамика структуры долга Министерства финансов Республики Казахстан (млрд тенге)

Тип ГЦБ	На 01.01.02		На 01.01.03		Тренд	
	сумма	доля, %	сумма	доля, %	сумма	%
МЕКАМ	2,218	1,0	2,643	1,2	+0,425	+19,2
МАОКО*	0	0	12,489	5,6	+12,489	x
МЕОКАМ	30,646	14,1	68,827	30,8	+38,181	+124,6
МЕИКАМ**	3,416	1,6	7,863	3,5	+4,447	+130,2
МЕАКАМ	34,441	15,9	34,441	15,4	0	0
Итого внутренний долг	70,721	32,6	126,264	56,5	+55,543	+78,5
средневзвешенный срок, дн.	1 417		1 016		-401	-28,3
Еврооблигации (внешний долг)	146,445	67,4	97,250	43,5	-49,195	-33,6
ВСЕГО	217,166	100,0	223,514	100,0	+6,348	+2,9

* долг, индексированный по девальвации тенге к доллару США

** долг, индексированный по инфляции

²⁴ На конец периода, оценка KASE по официальному курсу Национального Банка Республики Казахстан.

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Методика вывода ГЦБ на рынок в 2002 году не претерпела изменений. Первичное размещение облигаций Министерства финансов и Национального Банка Республики Казахстан по-прежнему проходило на заочных аукционах, проводимых НБК. Первичное размещение муниципальных ГЦБ осуществлялось через KASE.

Нормативная база первичного рынка ГЦБ принципиально в отчетном году не менялась. С 21 февраля 2002 года были введены в действие Правила размещения, обращения и погашения краткосрочных нот Национального Банка Республики Казахстан в новой редакции, значительно переработанной по сравнению с предыдущей, в которой эмитент расширил свои возможности на первичном рынке и, в частности, узаконил досрочное погашение нот. Новые правила, учитывающие пятилетний опыт размещения нот, предоставили НБК возможность более оперативного реагирования на изменение денежных агрегатов, но принципиально не меняли сложившийся на рынке порядок.

К нововведениям 2002 года на первичном рынке ГЦБ следует также отнести появление МАОКО – государственных специальных компенсационных казначейских облигаций, которые были выпущены Министерством финансов Республики Казахстан 29 декабря 2002 года на сумму 12,5 млрд тенге (\$80,3 млн) как средство компенсации вкладов граждан Республики Казахстан, хранившихся на счетах бывшего Казахского республиканского сберегательного банка СССР. Данные облигации МФ передало своему финансовому агенту – ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА", который приступил к реоформлению остатков вкладов в облигации с 01 марта 2003 года. Соответственно в 2002 году МАОКО на рынке не обращались.

Основные параметры первичного рынка ГЦБ Министерства финансов и Национального Банка Республики Казахстан²⁵ в 2002 году приводятся в таблице 21. Из нее видно, что структура эмиссий в 2002 году относительно 2001 года не претерпела заметных изменений. В общем объеме эмитированных Министерством финансов Республики Казахстан бумаг доля наиболее корот-

Таб. 21. Основные параметры первичного рынка ГЦБ в 2001–2002 годах

Тип ГЦБ	2001 год				2002 год			
	число эмиссий	объем эмиссий		доходность, % год.	число эмиссий	объем эмиссий		доходность, % год.
		млрд тенге	% от ВСЕГО			млрд тенге	% от ВСЕГО	
МЕККАМ-03	12	1,235	0,9	5,28	3	0,317	0,1	5,20
МЕККАМ-06	4	0,948	0,7	5,52	4	1,041	0,4	5,52
МЕККАМ-09	4	0,322	0,2	6,18	2	0,623	0,2	6,18
МЕККАМ-12	5	0,668	0,5	6,80	4	2,020	0,7	6,78
МЕККАМ	25	3,173	2,2		13	4,002	1,5	
МЕОКАМ-24	27	8,130	5,7	8,20	8	12,590	4,6	8,19
МЕОКАМ-36	19	8,869	6,2	8,00	13	19,434	7,1	7,40
МЕОКАМ-48	13	2,494	1,7	8,30	9	7,857	2,9	8,00
МЕОКАМ-60	5	0,643	0,4	8,00	4	2,902	1,1	8,20
МЕОКАМ	64	20,136	14,0		34	42,783	15,5	
МЕИКАМ-18	1	0,260	0,2	3,90	1	1,972	0,7	3,90
МЕИКАМ-24	–	–	–	–	2	2,524	0,9	3,85
МЕИКАМ-36	1	0,310	0,2	7,60	1	0,643	0,2	4,00
МЕИКАМ-48	5	1,219	0,8	4,30	–	–	–	–
МЕИКАМ-60	3	0,720	0,5	4,00	–	–	–	–
МЕИКАМ-84	1	0,215	0,1	4,10	–	–	–	–
МЕИКАМ	11	2,724	1,9		4	5,139	1,9	
МАОКО-12	–	–	–	–	1	4,861	1,8	6,78
МАОКО-24	–	–	–	–	1	2,487	0,9	8,19
МАОКО-36	–	–	–	–	1	5,141	1,9	7,40
МАОКО	0	0	0		3	12,489	4,5	
Итого МФ	100	26,034	18,1		54	64,413	23,4	
Ноты НБК	125	117,662	81,9	5,55	133	210,841	76,6	5,87
Итого НБК	125	117,662	81,9		133	210,841	76,6	
ВСЕГО	225	143,696	100,0		187	275,255	100,0	

Указывается средневзвешенная доходность на последнем в периоде аукционе: по нотам – эффективная, по МЕККАМ – номинальная, по купонным облигациям – номинальная (по полугодовому базису).

²⁵ Муниципальным ГЦБ в отчете посвящен отдельный раздел.

Рис. 18. Структура оборота ГЦБ в секторе купли-продажи

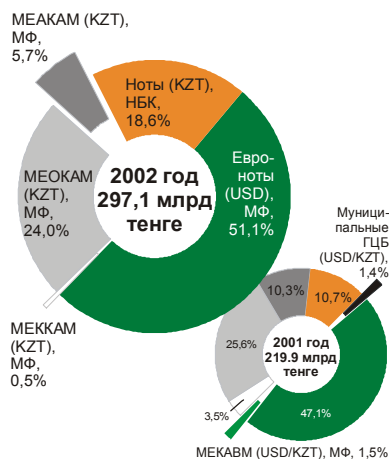


Рис. 19. Объем операций купли-продажи ГЦБ в Казахстане и доля биржевого рынка в 2002 году

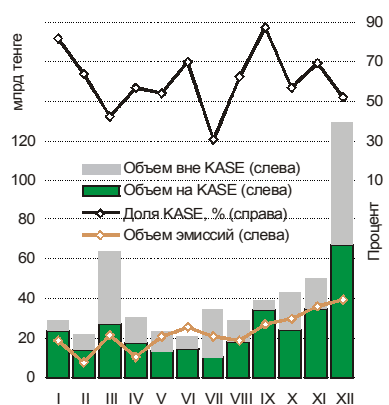
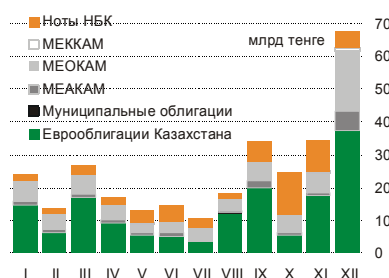


Рис. 20. Изменение структуры оборота и объема сделок купли-продажи ГЦБ на KASE в 2002 году



ких МЕКАМ несколько снизилась. Предпочтение отдавалось выпуску МКОКАМ. Несмотря на почти двукратное снижение числа аукционов по размещению МЕКАМ, общий объем их эмиссии в 2002 году относительно 2001 года вырос в 2,5 раза. Тем не менее МФ отработало отчетный год на первичном рынке ГЦБ (включая еврооблигации) с отрицательным сальдо нетто-заимствования в размере 36 477,6 млн тенге. При этом в бюджет фактически поступило 51 736,5 млн тенге, а было изъято для погашения ГЦБ и выплаты процентов по ним 88 214,1 млн тенге.

Число эмиссий нот НБК в 2002 году выросло на 6,4%, а их объем по номинальной стоимости – в 1,8 раза. Эмитент как и ранее отдавал предпочтение наиболее длинным нотам: средневзвешенный срок выпущенных в 2002 году облигаций вырос относительно 2001 года с 65 до 78 дней. НБК отработал 2002 год на рынке нот с положительным сальдо нетто-заимствования в размере 45 952,1 млн тенге, что было вызвано необходимостью стерилизации рынка от "лишних денег". Суммарный объем привлечения при этом составил 208 267,0 млн тенге, погашения – 162 314,9 млн тенге.

По итогам 2002 года результирующее сальдо нетто-заимствования всех эмитентов казахстанских ГЦБ составило +11 326,3 млн тенге.

Динамика доходности ГЦБ на первичном рынке в 2002 году была менее значительной, нежели в 2001 году (таб. 21). Объясняется это тем, что основную работу по получению сбалансированной картины ставок Министерство финансов и Национальный Банк Республики Казахстан закончили в 2001 году. Приведенные в таблице данные позволяют говорить о том, что доходность ГЦБ на первичном рынке снизилась символически и была практически неизменной по большинству облигаций. Это привело к превращению первичного рынка МЕКАМ и нот в своеобразный "депозитный магазин", куда профессиональные участники рынка обращались для размещения денег по заранее известной доходности. Прецедентов истинно рыночных размещений, на которых инвесторам удавалось воздействовать на эмитентов параметрами своего спроса, практически не было. Со своей стороны, Министерство финансов и Национальный Банк Республики Казахстан не проявляли заинтересованности в дальнейшем понижении ставок, так как при существующих темпах инфляции²⁶ реальная доходность новых МЕКАМ была минимально положительной, а нот НБК – отрицательной. Незначительная динамика доходности ГЦБ на первичном рынке предопределила минимальное влияние этого показателя на стоимость бумаг при торговле на вторичном рынке.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

В отчетном периоде казахстанский рынок купли-продажи ГЦБ расширялся быстрее, чем росла его капитализация. Объем биржевых и внебиржевых операций с государственными облигациями по данным ЦД и KASE достиг в 2002 году 513,8 млрд тенге и вырос относительно соответствующего показателя 2001 года на 174,4 млрд тенге или на 51,4%. В то же время, как указывалось выше, капитализация всего рынка ГЦБ за год увеличилась в тенговом эквиваленте по номинальной стоимости лишь на 55,9 млрд тенге или на 23,2%. Эти данные свидетельствуют о заметном росте оборачиваемости ГЦБ, который выглядит закономерным. Согласно данным Национального Банка Республики Казахстан объем инвестированных ПА казахстанских НПФ вырос в 2002 году на 89,7 млрд тенге, а суммарные активы БВУ, вложенные в ценные бумаги, – на 59,1 млрд тенге.

На рисунке 19 показано, что во многом динамика оборота ГЦБ на вторичном рынке задавалась объемом первичных размещений, что не было характерно для 2001 года. Однако это не являлось единственным фактором. Например, рост объема операций в марте был вызван в основном реструктуризацией портфелей инвесторов, связанной с выплатой в апреле купонного вознаграждения по еврооблигациям Казахстана второй и третьей эмиссий. Декабрьский пик активности, с одной стороны, являлся результатом традиционной активизации финансового рынка в конце года, а с другой – проведением Министерством финансов Республики Казахстан торгов по продаже крупного ГПА ОАО "Корпорация Казахмыс". Нужно заметить, что в отчетном году участники финансового рынка Казахстана разработали ряд новых схем работы с ГЦБ

²⁶ По данным Агентства Республики Казахстан по статистике уровень инфляции в 2002 году составил 6,6%.

Таб. 22. Объем торгов ГЦБ на KASE в секторе купли-продажи и доля биржевого рынка в 2002 году

Ме-сяц	Число сделок	Объем, млрд		Доля KASE, %
		млн USD	млрд KZT	
I	319	157,3	23,861	81,8
II	228	89,1	13,545	63,6
III	331	176,1	26,812	42,0
I кв.	878	422,5	64,217	56,1
IV	330	111,6	17,048	56,6
V	286	84,0	12,850	53,8
VI	283	95,2	14,570	70,1
II кв.	899	290,7	44,468	59,5
VII	270	68,4	10,528	30,1
VIII	251	117,2	18,084	62,1
IX	293	219,2	33,883	87,4
III кв.	814	404,8	62,495	60,8
X	307	157,1	24,263	56,6
XI	301	221,9	34,282	69,0
XII	365	432,6	67,351	52,1
IV кв.	973	811,6	125,896	56,8
ВСЕГО	3 564	1 929,7	297,076	57,8

на бирже и вне нее, что вылилось в проведение серии крупнообъемных сделок, в том числе и с участием ПА. Рыночная природа этих операций вызывает обоснованные сомнения. И наибольшее их количество было проведено как раз в декабре 2002 года.

Высоким удельным весом нерыночных по своей сути транзакций, которыми участники обеспечивают перевод друг другу крупных сумм денег на короткое время в обход сектора репо, можно объяснить падение биржевой доли на казахстанском рынке купли-продажи ГЦБ в 2002 году до 57,8% с 64,8% в 2001 году. Наименьшее значение этого показателя приходится на июль (30,1% по сопоставимым операциям), наибольшее – на сентябрь (87,4%, рис. 19).

Биржевой вторичный рынок

Рынок купли-продажи ГЦБ на KASE сложился в плане нормативной базы, инфраструктуры и расчетной составляющей, а также с точки зрения основных действующих лиц еще в середине 2000 года. Поэтому в отчетном периоде каких-либо заметных структурных изменений относительно 2001 года не наблюдалось. Рынок по-прежнему контролировался в основном БВУ (59% брутто-оборота, в 2001 году – 53%) и субъектами пенсионного рынка – КУПА и ГНПФ (33%, в 2001 году – 25%). На долю брокерско-дилерских компаний пришлось всего 6,7% брутто-оборота. Нормативная база KASE по данному сектору оптимизировалась в методической части, что не оказывало влияния на организацию рынка и его конъюнктуру.

Всего в 2002 году на KASE была проведена 251 сессия по купле-продаже ГЦБ. До 25 ноября 2002 года торги проводились с 11:30 до 18:30 ALT, после 25 ноября – с 11:30 до 18:00 ALT. Все торги являлись результативными. Зарегистрировано 3 564 сделок²⁷ с 1 444 247 693 облигациями. Объем торгов за день варьировал от 29,5 млн тенге (\$194,0 тыс.) до 20 428,7 млн тенге (\$131,2 млн) и в среднем за год составил 1 183,6 млн тенге (\$7 688,1 тыс.). Среднее значение месячного оборота – 24 756,3 млн тенге (\$160,8 млн). Сводная информация по обороту в секторе приводится в таблице 22.

Несмотря на заметное изменение инструментальной структуры долга, находящегося в обращении (рис. 17), структура оборота в секторе претерпела минимальную деформацию относительно 2001 года (рис. 18). По-прежнему наиболее торгуемыми на KASE ГЦБ являлись еврооблигации Казахстана, на долю которых в 2002 году пришлось более половины биржевого оборота. Примечательно, что на оборот этих ГЦБ оказало минимальное влияние погашение облигаций второй эмиссии (XS0080679961) в начале октября 2002 года (рис. 22). Эти бумаги характеризовались наименьшей ликвидностью на KASE в отчетном периоде, и основной объем сделок был проведен с нотами третьей (XS0102764031) и четвертой (XS0111078183) эмиссий. Итоги ноября и декабря показывают, что еврооблигации Казахстана активно вовлекались членами биржи категории "К" в финансовые схемы, отдельные части которых можно было наблюдать на KASE и на внебиржевом рынке.

Изменение структуры находящегося в обращении долга отразилось на вторичном рынке в увеличении доли оборота нот НБК. Все больший объем активов инвесторов вкладывался в эти бумаги как в самый короткий "инструмент ожидания". В то же время отсутствие предложения дефицитных МЕАКАМ и МЕОКАМ привело к снижению их доли в обороте 2002 года.

Доходность ГЦБ к погашению для покупателя на вторичном биржевом рынке в 2002 году формировалась под воздействием нескольких факторов. У облигаций, которые размещались на первичном рынке (МЕККАМ, МЕОКАМ и ноты НБК), она традиционно зависела от доходности на аукционах. А так как ее динамика была минимальной (таб. 21), минимальной оказалось и изменение соответствующего индикатора вторичного рынка ГЦБ на KASE (рис. 21). По иному дело обстояло с МЕАКАМ и еврооблигациями Казахстана. В условиях дефицита инструментов рынок этих ГЦБ работал в условиях постоянного "перегрева" благодаря неизменному спросу со стороны инвесторов. Это привело к неуклонному падению доходности МЕАКАМ и еврооблигаций для покупателя (рис. 21 и 22). Достаточно заметить, что доходность МЕАКАМ за год по средневзвешенному месячному показателю снизилась с января по де-

Рис. 21. Внутренние ГЦБ: средневзвешенная доходность и объем операций купли-продажи на KASE в 2002 году

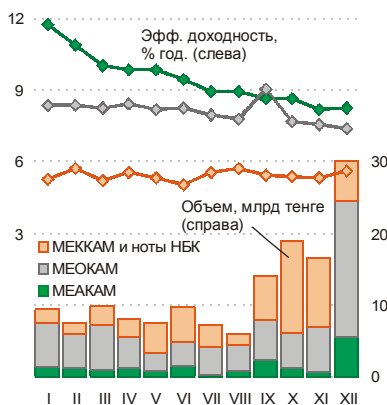
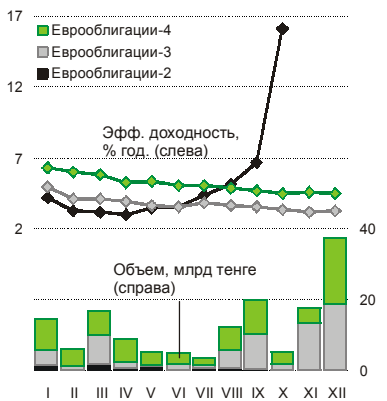


Рис. 22. Средневзвешенная доходность евролот Казахстана и объем операций купли-продажи на KASE в 2002 году



²⁷ Учитываются только сделки, по которым осуществлены расчеты.

кабрь на 29,6%, еврооблигаций третьей эмиссии – на 33,8%, еврооблигаций четвертой эмиссии – на 29,5%. Исключение составляли еврооблигации второй эмиссии, доходность которых перед погашением резко пошла вверх (рис. 22). Это было обусловлено сбросом бумаг инвесторами, фиксирующими после выплаты последнего купона прибыль по ценовой разнице, которая была наработана благодаря покупкам облигаций в свое время по низким ценам.

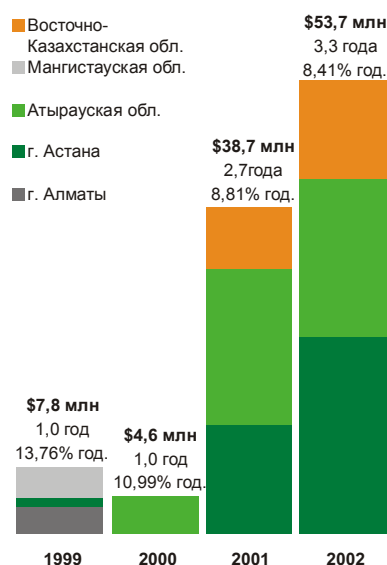
Всего в заключении сделок в секторе купли-продажи ГЦБ на KASE в 2002 году принимало участие 30 членов KASE (в 2001 году – 29) категории "К". Степень монополизации сектора в 2002 году характеризуется следующими данными. На долю самого активного участника торгов пришлось 22,0% (18,4%)²⁸ брутто-оборота, на долю двух – 38,2% (30,7%), трех – 50,0% (42,2%), пяти – 66,0% (59,0%).

Наиболее активным участником торгов ГЦБ в секторе купли-продажи по итогам года признано ОАО "Банк ТуранАлем" (22,0% объема сделок). На втором месте – ЗАО КУПА "ЖЕТЫСУ" (16,2%), на третьем – ОАО "АТФБанк" (11,9%).

²⁸ В скобках – соответствующий показатель предыдущего года.

РЫНОК МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Рис. 23. Динамика основных параметров казахстанского муниципального долга



Казахстанский рынок муниципальных облигаций, имеющих статус ГЦБ, в 2002 году характеризовался противоречивыми тенденциями. Объем находящегося в обращении долга вырос за год в 1,4 раза до эквивалента 53,7 млн USD в номинальном выражении (рис. 23). Средневзвешенный срок обращающихся облигаций увеличился с 2,7 года в 2001 году до 3,3 года в 2002 году. При этом средневзвешенная доходность облигаций снизилась с 8,81% годовых до 8,41% годовых. В течение года процедуру допуска к обращению на KASE прошли муниципальные облигации четырех новых эмиссий, выпущенные акиматами г. Астаны и Восточно-Казахстанской области. Погашение ранее выпущенных бумаг осуществлялось в строгом соответствии с графиком обслуживания долга. При этом стоит отметить, что ситуация с выплатой купонов была несколько омрачена суточной (по техническим причинам) задержкой выплаты очередного вознаграждения по облигациям Атырауской области второй и третьей эмиссий.

Кредитоспособность местных исполнительных органов Казахстана в 2002 году была отмечена Fitch Ratings. В марте это агентство подтвердило долгосрочный рейтинг Мангистауской области по заимствованиям в иностранной и местной валютах на уровне "BB-", а также присвоило краткосрочный рейтинг "B" по заимствованиям в иностранной валюте. Прогноз рейтингов – "стабильный". Это же агентство в августе повысило долгосрочные рейтинги г. Алматы в иностранной и местной валютах до "BB-" с "B+", оставив прогноз их изменения стабильным, и присвоило городу краткосрочный рейтинг в иностранной валюте на уровне "B". В октябре прогноз рейтингов Мангистауской области и г. Алматы был пересмотрен на "позитивный".

Несмотря на перечисленные факторы, расширение рынка муниципальных облигаций в 2002 году сдерживалось пересмотром отношения правительства к данному виду заимствований. В частности, в мае Первый Вице-Министр финансов Республики Казахстан Кайрат Келимбетов, выступая на заседании Правительства, сказал, что Казахстан намерен в 2002 году снизить объем заимствований местных исполнительных органов из-за дороговизны привлечения средств, а в следующем бюджетном году может совсем отказаться от практики заимствований этого типа. По его словам, необходимо снизить те достигнутые объемы заимствования, которые превышают "пороговые показатели экономической безопасности". Действуя в этом ключе, Министерство финансов Республики Казахстан в июле 2002 года поддержало предложение KASE о необходимости введения в действующее законодательство норм, устанавливающих ответственность местных исполнительных органов за невыполнение ими своих обязательств перед держателями муниципальных облигаций. Эта поддержка вылилась в намерение внести поправки в Правила выпуска, размещения, обращения, погашения и обслуживания среднесрочных государственных эмиссионных ценных бумаг местных исполнительных органов в части введения штрафных санкций к местному исполнительному органу – эмитенту муниципальных облигаций в случае неисполнения им своих обязательств по выплате любой суммы при погашении или обслуживании этих облигаций, а также определения ответственности такого эмитента при нарушении им условий выпуска, обращения, обслуживания, погашения выпущенных им эмиссионных ценных бумаг. Несмотря на то, что в отчетном году четыре эмиссии муниципальных облигаций прошли процедуру допуска к обращению на KASE, бумаги ни одной из них не было разрешено приобрести за счет ПА НПФ. Для облигаций восьми предыдущих эмиссий такое разрешение в свое время было выдано.

Результатом действия вышеперечисленных факторов в 2002 году стало, с одной стороны, снижение эмиссионной активности местных исполнительных органов, а с другой – падение спроса на муниципальные облигации на первичном рынке. Доходность предлагаемых к размещению облигаций под давлением Министерства финансов Республики Казахстан была очень низкой, и, по мнению инвесторов, не компенсировала объективно высоких инвестиционных рисков, которые вытекали из условий региональных инвестиционных программ эмитентов.

Негативное влияние на расширение рынка муниципальных ГЦБ оказали изменения в Гражданском кодексе Республики Казахстан, введенные в

действие с начала года и запрещавшие выражать номинальную стоимость муниципальных облигации в иностранных валютах. Эти изменения входили в противоречие с последней редакцией Правил выпуска, размещения, обращения, погашения и обслуживания среднесрочных валютных государственных эмиссионных ценных бумаг местных исполнительных органов, утвержденных постановлением Правительства Республики Казахстан от 04 сентября 2001 года № 1139, что привело к возникновению неопределенной ситуации на рынке муниципального долга.

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Как и ранее, согласно существующему законодательству, все первичные размещения муниципальных бумаг в Казахстане проводились на KASE. При этом облигации проходили на KASE процедуру допуска к обращению, во многом схожую с процедурой листинга корпоративных ценных бумаг. Нормативная база KASE, регулирующая данный сегмент рынка, в 2002 году не менялась.

Всего к обращению на KASE в 2002 году были допущены муниципальные облигации двух эмиссий акимата г. Астана – четвертой (KZZ4KY030048) и пятой (KZZ4KY040054), и двух эмиссий акимата Восточно-Казахстанской области – второй (KZF2KY030021) и третьей (KZF2KY070035). Характеристики этих ценных бумаг приводятся в таблице 23.

Таб. 23. Основные параметры муниципальных ГЦБ, прошедших процедуру допуска к обращению на KASE в 2002 году

Акимат–эмитент	г. Астана		Восточно-Казахстанской области	
	4	5	2	3
Порядковый № эмиссии	KZZ4KY030048	KZZ4KY040054	KZF2KY030021	KZF2KY070035
НИН	AST036.004	AST048.005	VKU036.002	VKU084.003
Торговый код	100 тенге	100 тенге	100 USD	100 USD
Номинал	11.10.02	11.10.02	10.08.02	16.08.02
Начало обращения	09.10.05	09.10.06	08.08.05	14.08.09
Дата погашения	3 года	4 года	3 года	5 лет
Срок обращения	16 330 000	9 670 000	45 116	
Размещено облигаций	1 633 000 000,00	967 000 000,00	699 183 537,62	
Объем привлечения, тенге	10 569 579,29	6 258 899,68	4 511 600,00	облигации не размещены
Объем эмиссии, USD	8,31	8,50	8,50	
Купон, % годовых	8,31	8,50	8,47	
Средневзв. доходность при размещении, % год.				

Все облигации являются индексированными по уровню девальвации тенге к доллару США, купон выплачивается два раза в год, временной базис при всех расчетах – "actual/365".

Методика первичного размещения муниципальных ГЦБ на KASE претерпела изменения относительно предыдущих лет. Если раньше по каждой купонной бумаге проводилось единственное размещение, на котором предметом торга являлась ставка купонного вознаграждения, а облигации размещались по номинальной стоимости, то в отчетном периоде, как и во второй половине 2001 года, эмитент имел возможность проводить доразмещения. При этом на первом размещении в результате торга определялась купонная ставка, а на всех последующих доразмещениях облигации продавались по цене, отличной от номинала, и эта цена являлась предметом торга. В 2002 году таким методом размещались облигации Восточно-Казахстанской области второй и третьей эмиссий. Всего на KASE было проведено четыре специализированных торга по размещению этих облигаций, три из которых оказались результативными для бумаг второй эмиссии. Облигации Восточно-Казахстанской области третьей эмиссии разместить не удалось, так как предложенные инвесторами ценовые параметры оказались для эмитента неприемлемыми.

Весь запланированный объем облигаций г. Астаны в 2002 году был размещен на первых же специализированных торгах.

Всего на KASE в 2002 году посредством размещения облигаций местные исполнительные органы привлекли 3,3 млрд тенге или эквивалент 21,3 млн USD по действующему на даты начала обращения облигаций официальному курсу тенге к доллару США. Это 39% от всего объема первичных размещений ценных бумаг, проведенных в отчетном году на бирже. В 2001 году соответствующий показатель составил 45%.

Таб. 24. Участие основных категорий инвесторов на первичном рынке муниципальных облигаций в 2002 году, % от объема инвестиций

Тор- говый код	Клиен- ты		Бро- керы- дилеры
	БВУ	БВУ	
AST036.004	–	100,0	–
AST048.005	7,2	92,8	–
VKU036.002	55,5	44,2	0,3
ИТОГО	13,9	86,1	0,1

Основными покупателями муниципальных облигаций при первичных размещениях выступали клиенты казахстанских БВУ. На их долю в отчетном периоде пришлось 86,1% инвестиций (таб. 24). На втором месте – собственн БВУ – члены KASE категории "К", на третьем – брокерско–дилерские компании, выкупавшие облигации на собственные счета.

Ведущим финансовым консультантом, обеспечившим вывод на KASE в 2002 году наибольший объем муниципального долга, признано ЗАО "Фондовый сервис".

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

В отчетном периоде казахстанский вторичный рынок муниципального долга, выпущенного в виде облигаций, существенно вырос относительно 2001 года, что явилось следствием адекватного увеличения капитализации рынка (рис. 23). Объем операций увеличился в 1,8 раза до 20,0 млрд тенге. В сделки купли-продажи были вовлечены облигации четырех выпусков из восьми, находящихся в обращении (в 2001 году – трех из шести). Параметры и структура оборота в 2002 году приводятся в таблице 25.

Однако биржевой рынок резко сузился. За весь отчетный год на KASE в секторе купли-продажи было заключено всего три сделки на сумму 85,3 млн тенге. Соответствующий показатель 2001 года – 3 087,7 млн тенге. Столь значительное сжатие биржевого рынка было вызвано в основном потерей интереса субъектов пенсионного рынка к работе с муниципальными облигациями³⁰. Это подтверждается статистикой Национального Банка Республики Казахстан, согласно которой в 2002 году общий объем инвестиций ПА увеличился на 89,7 млрд тенге (на 50,4%), тогда как соответствующий показатель по муниципальным облигациям – лишь на 0,072 млрд тенге (на 6,3%). В результате на KASE муниципальные облигации практически торговаться перестали, несмотря на непрерывную работу их маркет–мейкеров³¹.

Таб. 25. Структура оборота вторичного рынка муниципальных облигаций в 2002 году²⁹

Тор- говый код	Параметры долга		Сделки на KASE		Сделки вне биржи		ВСЕГО объем, млн тенге	Доля KASE, %	Коеф- фициент оборачи- ваемости
	объем эмиссии, млн тенге	дата пога- шения	объем сделок, млн тенге	ср-взв. доходность, % годовых	объем сделок, млн тенге	ср-взв. доходность, % годовых			
ARU024.002	1 885,8	25.09.03	0	–	12 356,5	7,67	12 356,5	0	6,55
ARU060.003	872,2	24.09.06	0	–	3 589,5	8,74	3 589,5	0	4,12
VKU036.001	1 055,4	18.06.04	85,3	6,62	2 466,8	6,62	2 552,1	3,3	2,42
VKU036.002	700,0	08.08.05	0	–	1 505,7	8,32	1 505,7	0	2,15
ИТОГО	4 513,4		85,3	6,62	19 918,4	7,78	20 003,7	0,4	4,43

²⁹ По данным KASE и ЦД.

³⁰ Согласно существующему законодательству все сделки с ГЦБ, в которых участвуют ПА, должны проводиться на организованном рынке.

³¹ Наличие маркет–мейкера является обязательным условием допуска муниципальных облигаций к обращению на KASE.

РЫНОК РЕПО

Рынок репо – наиболее динамично развивающийся в последние годы сектор финансового рынка Казахстана, объем которого быстро растет (рис. 1), а нормативная база совершенствуется. Вызвано это целым рядом факторов. Главным из них является расширение Национальным Банком Республики Казахстан денежной массы при параллельном росте активов основных институциональных инвесторов – БВУ и НПФ. При этом количество доступных на территории страны инструментов для инвестиций существенно не увеличивается, а крупные компании реального сектора экономики испытывают избыток тенговой ликвидности.

Ключевую роль в развитии организованного казахстанского рынка коротких денег сыграли НПФ. По существующему законодательству с ПА разрешено осуществлять операции только обратного репо, то есть давать деньги займа под залог ценных бумаг. Кроме того, полученные в управление ПА подлежат инвестированию в финансовые инструменты в строго ограниченные сроки. Вкупе с падающей доходностью ГЦБ и корпоративных облигаций это предопределило постоянное предложение коротких денег на внутреннем рынке со стороны НПФ, и объем этого предложения непрерывно рос в последние четыре года. Учитывая это, БВУ изменили тактику поддержки своей краткосрочной ликвидности и переориентировали ее на биржевую площадку репо, где всегда можно купить деньги по минимальным ставкам, причем в процессе открытого торга. Действие указанных факторов привело к развитию организованной составляющей казахстанского рынка репо и в основном – сектора так называемого автоматического репо. Этот сектор был открыт на KASE 01 августа 2001 года и преобразил биржевой рынок.

В отчетном году развитию сектора автоматического репо в немалой степени способствовал Национальный Банк Республики Казахстан. С 11 января 2002 года вступило в действие постановление его Правления от 19 октября 2001 года № 410, внесшее изменения в постановление Директората Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам "О проведении сделок купли-продажи с участием пенсионных активов на организованных рынках ценных бумаг" от 24 июня 1999 года № 352. Согласно этим изменениям сделки обратного репо с участием ПА должны заключаться только методом открытых торгов. Это фактически означало, что, начиная с указанной даты, все сделки открытия репо, по которым в качестве покупателя ценных бумаг выступают КУПА, ГНПФ или члены биржи, уполномоченные КУПА на осуществление операций репо на KASE за счет ПА, должны заключаться только в секторе автоматического репо KASE.

Данное постановление являлось частью программы Национального Банка Республики Казахстан по переходу к так называемой официальной ставке репо (ОСР) – ключевому рыночному индикатору в условиях инфляционного таргетирования, которое избрано Национальным Банком Республики Казахстан в качестве основополагающего принципа регулирования рынка на ближайшие два года. Программа перехода к ОСР была опубликована 20 февраля 2002 года. Первым этапом программы стали еженедельное объявление НБК коридора процентных ставок по операциям прямого и обратного репо и обеспечение широкого доступа банков к операциям репо с НБК по ставкам в пределах данного коридора. Основными сроками операций репо с НБК в течение переходного периода будут "овернайт", 7 и 14 дней. В дальнейшем будет определен один целевой срок. Основной целью деятельности Национального Банка Республики Казахстан на рынке операций репо будет удержание средневзвешенной рыночной ставки доходности операций репо около середины упомянутого коридора. В случае приближения ставки близко к любой из границ коридора НБК, в зависимости от факторов смещения, должен корректировать ликвидность выпуском своих нот, привлечением депозитов, осуществлением операций репо или, в случае необходимости, пересмотром границ коридора. К концу переходного периода должно быть обеспечено стабильное колебание средневзвешенной рыночной ставки доходности операций репо около середины коридора, значение которой и будет объявлено в качестве ОСР. Данная ставка будет устанавливаться решениями Правления Национального Банка Республики Казахстан ежемесячно и станет главным ориентиром для рынка.

Ключевая роль в реализации программы по переходу к ОСР отводится KASE как организатору открытого рынка коротких денег и, в частности, сек-

тора автоматического репо. Поэтому нормативная база KASE, регулирующая рынок репо, продолжала модифицироваться в отчетном году.

С 01 марта 2002 года в секторе автоматического репо KASE был введен стандартный лот в размере одного млн тенге с минимальным кратным количеством указываемых в заявках лотов, равным пяти. Данное решение было принято с учетом интересов крупнейших игроков на рынке репо.

С этой же даты были введены в действие изменения во внутренний документ KASE "Правила заключения сделок репо", которые позволили участникам торгов изменять параметры сделок закрытия репо, осуществляя соответствующие действия непосредственно в торговой системе KASE (предыдущая редакция правил предусматривала необходимость подачи для этого письменных заявлений от обоих участников сделки).

С 04 марта 2002 года в секторе автоматического репо KASE были открыты торги с использованием НЦБ в качестве предметов операций репо. Для этих целей на KASE был открыт специализированный сектор – автоматического репо с НЦБ, торги в котором ведутся методом открытых торгов с 11:30 до 17:00 ALT по рабочим дням. Инструменты в секторе автоматического репо с НЦБ группировались по эмитентам и типам ценных бумаг в соответствии с новой редакцией внутреннего документа KASE "Спецификация рынка автоматического репо", которая была утверждена решением Правления биржи и введена в действие 28 февраля 2002 года. С 04 марта 2002 года также была введена в действие "Методика оценки негосударственных ценных бумаг", утвержденная Рисковым комитетом KASE 28 февраля 2002 года. Методика регулировала порядок оценки НЦБ, которая осуществляется для определения количества ценных бумаг, необходимых для обеспечения обязательств членом биржи по операциям автоматического репо перед другими участниками торгов. Методикой установлено, что переоценка негосударственных ценных бумаг осуществляется решением Рискового комитета KASE ежемесячно, за исключением ценных бумаг, оцениваемых ежедневно, либо в любой день. В последнем случае методикой определено, что Рисковый комитет KASE вправе самостоятельно определить рыночную стоимость ценной бумаги, не руководствуясь порядком ее расчета, который установлен методикой. Акции в общем случае оцениваются исходя из средней котировки маркет-мейкера по ним на покупку, сложившейся за месяц, предшествующий дню оценки, облигации – исходя из средней ставки доходности котировок маркет-мейкера на покупку, сложившейся за аналогичный период. Торги в секторе автоматического репо с НЦБ были открыты с 15 марта 2002 года.

Идя навстречу пожеланиям участникам торгов, с 01 октября по 31 декабря 2002 года KASE провело эксперимент, в ходе которого был изменен размер лотов при торговле ГЦБ и негосударственными облигациями. В секторе автоматического репо на время эксперимента лот был установлен в размере одного млн тенге.

С 24 декабря 2002 года вступил в силу новый внутренний документ KASE "Правила осуществления операций репо", а также была введена в действие "Спецификация рынка автоматического репо". Данные документы представляли собой принципиально переработанные внутренние документы KASE "Правила заключения сделок репо" и "Спецификация рынка автоматического репо". В новых редакциях учтен опыт KASE по организации рынка репо в 1999–2002 годах.

В целом на казахстанском финансовом рынке операции репо с ценными бумагами осуществлялись на KASE и вне биржи. На KASE в отчетном году, как и раньше, работало два сектора: сектор так называемого "прямого" репо, для заключения сделок в котором участники торгов предварительно согласовывают параметры сделки и затем заключают ее через KASE; сектор автоматического репо, где на открытый торг выставляются лоты денег, а в качестве цен спроса и предложения выступают ставки доходности операций репо. В качестве предметов операций репо могли использоваться ГЦБ и НЦБ. При торговле в секторе автоматического репо оценка бумаг, используемых в качестве предмета репо, осуществлялась торговой системой KASE автоматически, исходя из результатов рыночной оценки в соответствии с применяемыми на KASE методиками. Операции репо в секторе автоматического репо имели стандартные сроки в 1, 2, 3, 7, 14 и 28 дней. Для репо с НЦБ в стандартных сроках допускались отклонения от

Таб. 26. Объем и секторная структура оборота рынка репо на KASE в 2002 году, доля биржевого рынка

Месяц	Объем сделок открытия и закрытия, млрд KZT (если не указано иное)							Доля биржевого рынка, %	
	"прямое" репо			автоматическое репо			ВСЕГО		
	с НЦБ	с ГЦБ	итого	с НЦБ	с ГЦБ	итого			млн USD
Январь	2,125	40,828	42,953	0	139,953	140,0	1 206,1	182,905	93,0
Февраль	1,360	48,840	50,200	0	141,520	141,5	1 260,7	191,719	95,0
Март	0,569	37,278	37,847	0	175,881	175,9	1 403,9	213,728	91,4
I квартал	4,054	126,945	130,999	0	457,353	457,353	3 870,8	588,352	93,1
Апрель	1,715	10,985	12,700	0	147,083	147,1	1 045,8	159,782	97,5
Май	0,253	18,397	18,650	0	133,408	133,4	994,0	152,058	95,9
Июнь	0,165	12,976	13,141	0	186,983	187,0	1 306,9	200,123	98,4
II квартал	2,134	42,357	44,491	0	467,473	467,473	3 346,6	511,963	97,3
Июль	1,331	13,624	14,954	0	223,153	223,2	1 547,8	238,107	94,3
Август	1,122	13,231	14,353	0,030	192,546	192,6	1 340,8	206,929	97,7
Сентябрь	1,201	11,602	12,803	0,060	251,111	251,2	1 707,7	263,973	96,2
III квартал	3,654	38,457	42,110	0,090	666,809	666,899	4 596,2	709,009	96,0
Октябрь	1,468	18,550	20,018	0,080	239,680	239,8	1 682,4	259,778	94,6
Ноябрь	1,900	148,565	150,465	0,317	250,793	251,1	2 601,4	401,575	97,6
Декабрь	11,537	77,144	88,681	0,089	249,994	250,1	2 176,8	338,765	93,3
IV квартал	14,905	244,259	259,164	0,486	740,467	740,953	6 460,6	1 000,118	95,3
ВСЕГО 2002 год	24,746	452,018	476,764	0,577	2 332,102	2 332,679	18 274,2	2 809,443	95,4
Структура	0,88%	16,1%	17,0%	0,02%	83,0%	83,0%		100,0%	

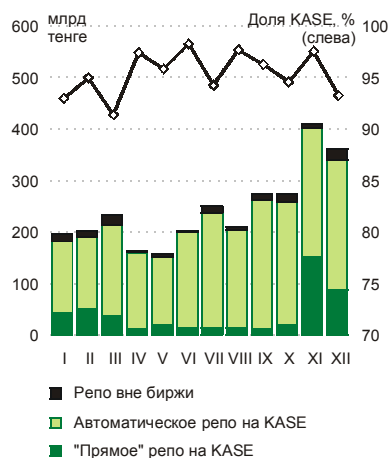
Справочно:

ВСЕГО 2001 год	28,041	584,994	613,036	0	258,569	258,569	5 903,8	871,605	91,7
Структура	3,22%	67,1%	70,3%	0%	29,7%	29,7%		100,0%	

Тренд 2002 к 2001:

в деньгах	-3,3	-133,0	-136,3	+0,6	+2 073,5	+2 074,1	+12 370,4	+1 937,8
в процентах	-11,7%	-22,7%	-22,2%	X	+801,9%	+802,1%	+209,5%	+222,3%

Рис. 24. Объем рынка репо, структура оборота и доля KASE в 2002 году



указанных величин. В секторе "прямого" репо можно было осуществлять операции репо на любой срок.

Согласно данным, которыми располагает KASE, общий объем казахстанского рынка репо в 2002 году достиг 2 941,7 млрд тенге и вырос относительно 2001 года в 3,1 раза. При этом к операциям репо на внебиржевом рынке отнесены, кроме собственно операций репо, все транзакции по залого, его погашению, а также сделки по открытию и закрытию ипотеки. В силу того, что достоверная информация по внебиржевому рынку репо с НЦБ, по всей видимости, в Казахстане отсутствует, объем этих сделок в приведенных показателях не учитывается³². Параметры биржевого рынка репо, динамика доли KASE и сравнение с 2001 годом приводятся в таблице 25 и на рисунке 24.

Помесячная динамика объема операций репо на KASE зависела от множества факторов (событий на валютном рынке, погашения крупных эмиссий ГЦБ, изменения лимитов инвестирования ПА, регулирующих действий НБК и других факторов), однако решающим все же являлось количество свободных денег у участников торгов и их клиентов. Снижение цены самых коротких денег, как наиболее востребованных, в большинстве случаев приводило к росту объема рынка репо (рис. 25).

Всего на рынке репо KASE в 2002 году проведена 251 сессия. Торги проводились ежедневно по рабочим дням с 11:30 до 18:30 ALT (с 25 ноября – до 18:00 ALT в связи с изменением ЦД крайнего срока приема приказов на регистрацию операций с ценными бумагами в виде электронных документов), если в качестве предмета репо использовались ГЦБ, и с 11:30 до 17:00 ALT в случае работы с НЦБ. Все торги проведены в торговой системе KASE. Подавляющее большинство участников торгов работало на KASE в режиме удаленного доступа. За год на KASE заключена 17 521 сделка³³ с 7 614 645 747 ценными бумагами на сумму 2 809,4 млрд тенге или 18 274,2 млн USD, в том числе:

✦ на рынке "прямого" репо

³² Используются данные ЦД по внебиржевому рынку репо с ГЦБ, а также полный объем рынка репо с НЦБ и ГЦБ на KASE.

³³ Включая сделки с муниципальными облигациями. Учитываются только сделки, по которым осуществлены расчеты.

Рис. 25. Зависимость объема операций репо от цены денег в 2002 году

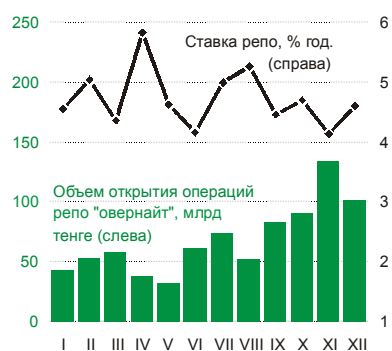


Рис. 26. Динамика инструментальной структуры оборота сектора автоматического репо в 2002 году (% от объема сделок открытия репо)

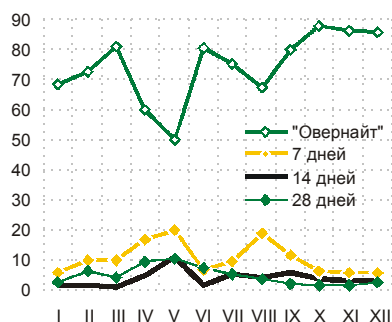
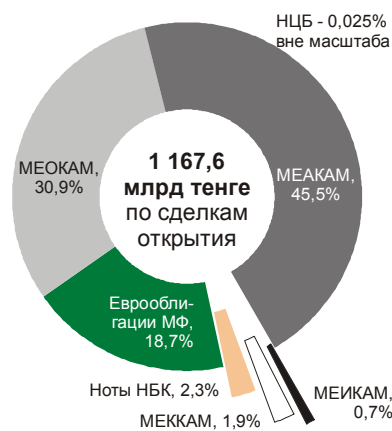


Рис. 27. Предметы операций автоматического репо в 2002 году



1 599 сделок открытия репо на сумму 240,5 млрд тенге (1 563,2 млн USD)
 1 580 сделок закрытия репо на сумму 236,3 млрд тенге (1 537,1 млн USD)
 на рынке автоматического репо
 7 197 сделок открытия репо на сумму 1 167,6 млрд тенге (7 595,8 млн USD)
 7 145 сделок закрытия репо на сумму 1 165,1 млрд тенге (7 578,1 млн USD)

Все сессии года оказались результативными. Ежедневный объем торгов варьировал от 3,1 млрд тенге (20,5 млн USD) до 23,5 млрд тенге (152,0 млн USD) и в среднем за год составил 11 193,0 млн тенге (72,8 млн USD). Среднее значение месячного оборота – 234,1 млрд тенге или 1 522,8 млн USD.

Всего в заключении сделок репо на KASE в 2002 году принимало участие 35 членов биржи (2001 год – 27)³⁴. На долю банков пришлось 60,8% от брутто-оборота рынка, на долю их клиентов – 15,3%. Сделки с участием пенсионных активов, заключенные КУПА и ГНПФ, контролировали 22,6% брутто-оборота биржевого рынка репо. Присутствие на рынке участников других категорий практически не ощущалось.

Степень монополизации рынка репо в 2002 году характеризуется следующими данными. На долю самого активного участника торгов (исключая Национальный Банк Республики Казахстан) приходится 18,2% брутто-оборота, на долю двух – 32,3%, трех – 39,8%, пяти – 51,6%. Относительно 2001 года степень монополизации заметно выросла.

Наиболее активным участником торгов на биржевом рынке репо в 2002 году среди БВУ и компаний признано ОАО "Банк ТуранАлем" (18,2% объема сделок). На втором и третьем местах – ОАО "АТФБанк" (14,1%) и ЗАО "КУПА "ЖЕТЫСУ" (7,5%).

СЕКТОР АВТОМАТИЧЕСКОГО РЕПО

Принцип работы данного сектора был изложен выше. Таблица 25 иллюстрирует значительный рост сектора автоматического репо в 2002 году (в 2001 году рынок работал неполный год). На операции в данном секторе приходится 83,0% от объема всех биржевых операций репо, тогда как в 2001 году – лишь 29,7%. В объемном выражении сектор вырос за год на 2 074,1 млрд тенге или в 9,0 раз при росте оборота всех биржевых операций репо в 3,2 раза.

Судя по данным, приведенным в таблице 26, в отчетном периоде участники рынка предпочитали работать в основном с инструментами репо "овернайт". Тенденция снижения доли операций этого типа, наметившаяся

Таб. 27. Инструментальная структура оборота в секторе автоматического репо в 2002 году

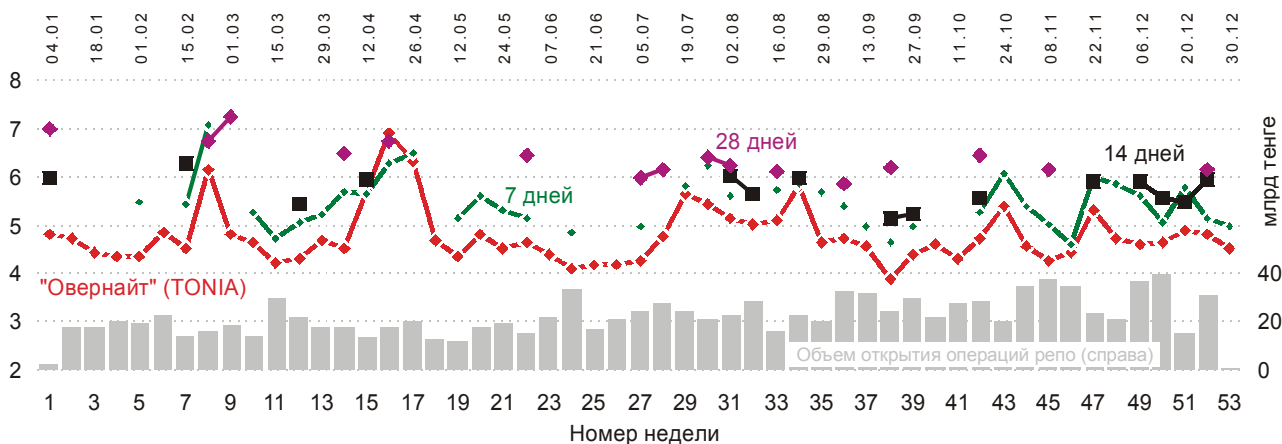
Торговый код	Средне-взвеш. ставка, % год.	Объем открытия, млрд тенге	Число сделок	Доля рынка, %
Предмет репо – ГЦБ³⁵				
REPO_KZT_001	4,70	894,1	4 955	76,6
REPO_KZT_002	5,05	36,4	294	3,1
REPO_KZT_003	5,11	23,6	216	2,0
REPO_KZT_007	5,51	118,0	963	10,1
REPO_KZT_014	5,80	45,4	404	3,9
REPO_KZT_028	6,38	49,8	356	4,3
Предмет репо – НЦБ³⁶				
R_ALKSb2_030	12,00	0,003	1	1,0
R_CCBN__030	12,15	0,135	5	45,6
R_TXBNb1_001	7,00	0,119	1	40,2
R_VTVNb1_007	8,00	0,022	1	7,4
R_VTVNb1_028	8,00	0,017	1	5,7

³⁴ Приведенные в данном абзаце показатели рассчитаны без учета позиции Национального Банка Республики Казахстан.

³⁵ В коде – валюта репо, срок операции репо в днях.

³⁶ В коде – код ценной бумаги – предмета операций репо, срок операции репо в днях.

Рис. 28. Динамика недельных средневзвешенных ставок на рынке автоматического репо по ликвидным инструментам в 2002 году (% годовых, слева)



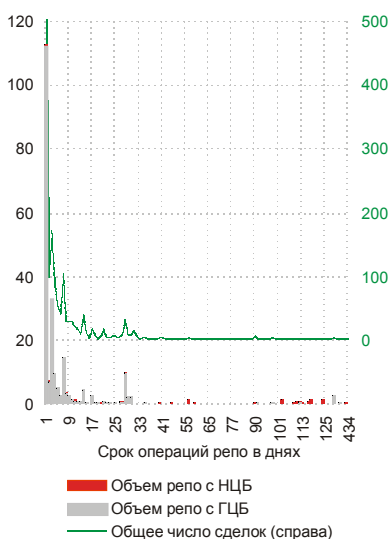
ся в первой половине года (рис. 26), не получила развития, несмотря на надежды Национального Банка Республики Казахстан на постепенное смещение акцента в сторону недельного репо.

В качестве предметов операций репо участники торгов использовали в основном ГЦБ: МЕАКАМ, МЕОКАМ и суверенные еврооблигации Казахстана (рис. 27). Относительно 2001 года здесь не произошло заметных изменений. Благодаря погашению суверенных облигаций второй эмиссии доля МЕАКАМ и МЕОКАМ несколько выросла. Кроме того, активное участие Национального Банка Республики Казахстан в операциях на открытом рынке предопределило лидирующее положение МЕАКАМ при использовании бумаг в качестве предмета автоматического репо. Заслуживает внимание и тот факт, что участники в 2002 году значительно реже использовали в качестве предметов операций репо МЕККАМ и ноты НБК.

Как видно из табличных и графических материалов раздела, операции в секторе автоматического репо с НЦБ в 2002 году проводились участниками редко. Торги в данном сегменте рынка были открыты 15 марта 2002 года. Так как с 11 января 2002 года все сделки на рынке репо с участием ПА должны были заключаться исключительно методом открытых торгов, запуск сектора автоматического репо с НЦБ расширял субъектам пенсионного рынка список потенциальных предметов операций репо. Расширение этого списка за счет НЦБ осуществлялось постепенно. К концу года на KASE были открыты торги 55-ю инструментами, в качестве предметов операций репо которых использовались 13 НЦБ девяти эмитентов (в том числе 4 простые и 2 привилегированные акции, 7 облигаций). Однако в течение года сделки заключались лишь с пятью из них (таб. 27). Примечательно, что при использовании в качестве предметов операций репо акций и корпоративных облигаций, ставки доходности операций репо прежде всего зависели от типа бумаги, а не от срока привлечения денег. Таким образом участники торгов оценивали степень ликвидности рынка используемых НЦБ и инвестиционные риски получаемых в залог акций и облигаций.

Динамика ставок в секторе автоматического репо (рис. 28), особенно репо "овернайт"³⁷ как наиболее часто используемого участниками торгов, в основном отражала периодически возникающие проблемы субъектов рынка с краткосрочной ликвидностью. Проблемы эти, как правило, вызывались необходимостью проведения бюджетных платежей по итогам месяцев, кварталов и 2001 года. На сглаживание динамики ставок работало расширение денежной базы и приток на внутренний рынок иностранной валюты, скупая которую Национальный Банк Республики Казахстан увеличивал тенговую ликвидность. Благодаря действию этих факторов изменение ставок в секторе автоматического репо во второй половине отчетного года было менее выраженным.

Рис. 29. Распределение объема (млрд тенге) и числа операций "прямого" репо по срокам операций



³⁷ Средневзвешенная ставка репо "овернайт", складывающаяся на биржевом рынке автоматического репо в течение дня, получила наименование индикатора TONIA (Tenge OverNight Index Average).

³⁸ Приведенные в данном абзаце показатели рассчитаны с учетом позиции Национального Банка Республики Казахстан, если в тексте не указано иное.

Рис. 30. Предметы операций "прямого" репо в 2002 году

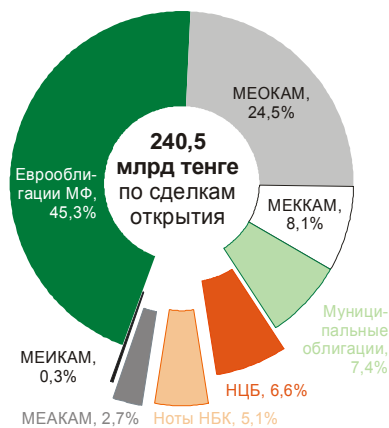


Рис. 31. Предметы операций репо в секторе "прямого" репо с НЦБ в 2002 году



Всего в заключении сделок на рынке автоматического репо в 2002 году принимало участие 28 членов KASE³⁸. На долю банков и их клиентов пришлось 78,2% от брутто-оборота сектора, на долю КУПА и ГНПФ – 21,0%. Присутствие в секторе участников других категорий было незначительным. Таким образом, доли участников торгов были практически идентичны долям на всем биржевом рынке репо. Ведущим оператором сектора автоматического репо в отчетном году, без учета Национального Банка Республики Казахстан, стало ОАО "АТФБанк" (13,7% брутто-оборота сектора).

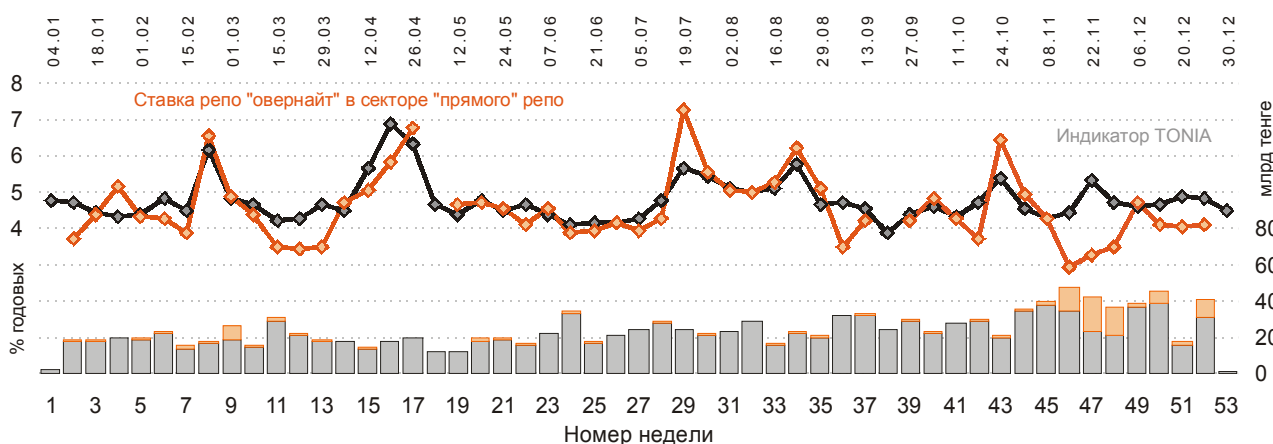
Сектор "прямого" репо

Этот сектор биржевого рынка был открыт 05 июля 1999 года. Однако запрет на проведение прямых сделок с ГЦБ в секторе купли-продажи был введен только 02 августа 1999 года. До этого времени сделки "скрытого репо" с ГЦБ нередко проводились трейдерами не на специализированной площадке. Официального открытия сектора "прямого" репо с НЦБ на KASE не было. Сектор реально заработал по инициативе брокеров в марте 2000 года. С тех пор объем операций "прямого" репо непрерывно рос, и лишь в отчетном году благодаря расширению рынка автоматического репо объем и доля биржевых операций "прямого" репо стали падать (таб. 26).

Существование сектора обусловлено желанием участников торгов проводить операции репо по предварительно согласованным параметрам без риска перехвата заявок третьими лицами. Поэтому элемент торга присутствует здесь лишь частично – между сторонами, намеренными провести операцию. В дальнейшем речь идет о регистрации сделки на бирже с использованием предоставляемого KASE сервиса. В отличие от сектора автоматического репо, который в значительной степени регулируется Национальным Банком Республики Казахстан через поддержку коридора ставок, на рынке "прямого" репо можно проводить операции по любой доходности, с любыми бумагами и на любые сроки. Однако, как показывают итоги 2002 года, и здесь наиболее популярным было репо "овернайт" (рис. 29). На его долю в отчетном году пришлось 46,8% от всего объема сделок открытия репо и 35,6% от числа таких сделок. Как и в секторе автоматического репо, наибольший объем операций участники провели на срок до 30 дней. Всего же в течение года в секторе "прямого" репо операции открывались на 105 различных сроков от 1 до 434 дней.

Структура оборота в части ценных бумаг, используемых в качестве предмета операций в секторе "прямого" репо (рис. 30), значительно отличалась в 2002 году от структуры в секторе автоматического репо (рис. 27). Участники чаще использовали еврооблигации Казахстана, в работу вовлекались облигации местных исполнительных органов, доля НЦБ была значительно выше. Наиболее характерное отличие от сектора автоматического репо – ограниченное использование МЕАКАМ в качестве предмета операций репо – обусловлено незначительным участием в этом секторе Национального Банка Республики Казахстан, обычно работающего с данными ценными бумагами. При проведении операций с НЦБ отдавалось предпочтение международным корпоративным облигациям и облигациям официального списка KASE категории "А" (рис. 31). Всего же в 2002 году для проведения операций в секторе "прямого"

Рис. 32. Динамика недельных средневзвешенных ставок репо "овернайт" (слева) в различных секторах биржевого рынка и объем соответствующих операций репо по сделкам открытия репо (справа) в 2002 году



репо участники торгов использовали 31 корпоративную ценную бумагу. Наибольшее количество операций проведено с простыми акциями ОАО "Банк ЦентрКредит" (64, торговый код – ССВН), облигациями ОАО "ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК" первой эмиссии (33, VTBNb1) и облигациями ОАО "ШАХАРМУНАЙ-ГАЗ" первой эмиссии (31, SMGZb1)³⁹.

Негативным свойством сектора "прямого" репо с точки зрения представительности складывающихся ставок является не совсем рыночная их природа. Участникам (нередко аффилированным лицам) выгодно в ряде случаев работать через прямые сделки, решая свои финансовые взаимоотношения. С другой стороны, значительное регулирование рынка автоматического репо Национальным Банком Республики Казахстан в рамках объявленной стратегии ставит под сомнение и рыночную природу ставок автоматического репо. Действие указанных факторов приводило в 2002 году к значительным отклонениям ставок синхронного репо в двух секторах, особенно когда объем "прямого" репо был сопоставим с объемом автоматического репо. Это иллюстрируется рисунком 32, где сравниваются ставки и объем наиболее популярных операций репо "овернайт" в двух секторах.

Всего в заключении сделок в секторе "прямого" репо в 2002 году принимали участие 32 члена KASE⁴⁰. На долю банков и их клиентов пришлось 93,5% от брутто-оборота сектора, на долю брокерско-дилерских компаний и их клиентов – 5,8%, на долю КУПА и ГНПФ – 0,8% (субъекты пенсионного рынка могли работать в секторе до 11 января 2002 года). Ведущим оператором сектора в отчетном году признано ОАО "Банк ТуранАлем". На его долю приходится 49,0% брутто-оборота.

³⁹ На рисунках доли бумаг рассчитаны из объема операций по сделкам открытия репо.

⁴⁰ Приведенные в данном абзаце показатели рассчитаны с учетом позиции Национального Банка Республики Казахстан.

Рис. 33. Динамика цен ближайших к исполнению фьючерсов на NIMEX и IPE, USD за баррель

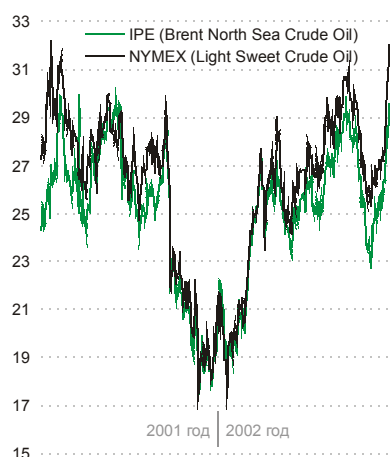


Рис. 34. Показатели биржевого рынка доллара США в 2002 году

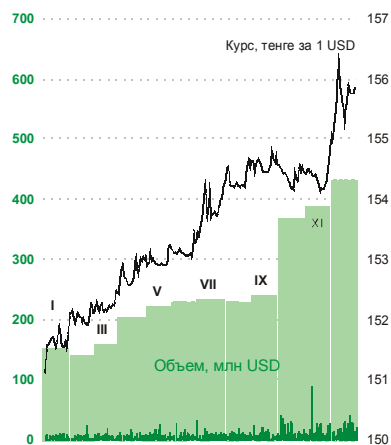
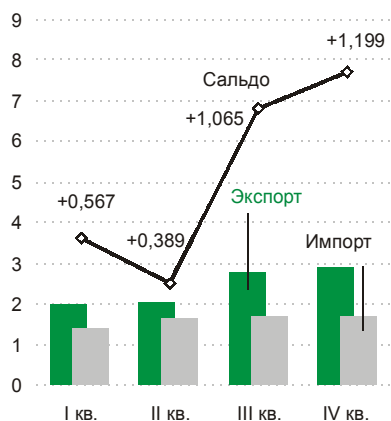


Рис. 35. Сальдо торгового баланса Казахстана в 2002 году, млрд USD



РЫНОК ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ

Валютный рынок Казахстана в отчетном периоде был очень похож на рынок 2001 года и характеризовался в основном положительными тенденциями. Девальвация тенге к USD, рассчитанная по средневзвешенному курсу утренней (основной) сессии KASE, составила 3,26% (в 2001 году – 3,82%). Средневзвешенный биржевой курс USD в отчетном периоде сложился на уровне 153,78 тенге за доллар против 147,22 в предыдущем году (в утвержденном бюджете 2002 года соответствующий плановый показатель составлял 154,6 тенге за доллар). На конец года один доллар США стоил на KASE 155,85 тенге. Относительно второй по значимости на казахстанском рынке валюты – RUR – в 2002 году тенге на KASE укрепился на 2,18% (3,27%)⁴¹. При этом средневзвешенный биржевой курс за год составил 4,9055 (5,0406) тенге за рубль, а на конец 2002 года курс RUR опустился до отметки 4,8954 тенге.

Конъюнктуру валютного рынка в 2002 году, как и раньше, определяли несколько факторов, но важнейшим из них являлась динамика мировых цен на основные статьи казахстанского экспорта и, прежде всего, на нефть. На рисунке 33 видно, что конъюнктура мирового рынка нефти в 2002 году благоприятствовала Казахстану. Это позитивно сказалось на годовом сальдо торгового баланса республики, которое в отчетном периоде увеличилось до 3 219,1 млн USD по сравнению с 2 283,9 млн USD в 2001 году⁴². Объем экспорта относительно 2001 года вырос на 12,3% до 9 709,1 млн USD, а объем импорта – всего на 2,0% до 6 490,5 млн USD. Структура экспорта и импорта практически не изменилась. На долю минеральных продуктов в 2002 году пришлось 61% (58%) казахстанского экспорта, а 43% (41%) объема импорта составляли машины, оборудование, транспорт и приборы. Учитывая, что скорость роста ВВП в отчетном году снизилась (в 2001 году ВВП увеличился на 13,5%, в 2002 году – на 9,5%), увеличение сальдо торгового баланса в основном отразило опережающий рост цен казахстанского экспорта над ростом цен импорта. По данным Агентства Республики Казахстан по статистике в 2002 году цены на товары, экспортируемые из Казахстана, выросли на 37,1%, а на импортируемые в республику – лишь на 12,6%.

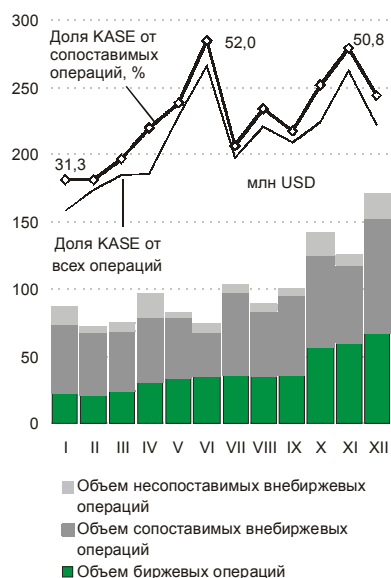
Указанный фактор привел к увеличению объема предложения долларов США на внутреннем рынке и, как следствие, к снижению уровня девальвации тенге к USD в номинальном выражении. Вырос и объем биржевого рынка иностранных валют, так как более чем 99% этого объема приходится на USD. Регулируя рынок в сторону обеспечения сбалансированного курса тенге к USD, RUR и EUR в реальном выражении, Национальный Банк Республики Казахстан в сложившихся условиях имел возможность дальнейшего наращивания ЗБР и активов Национального фонда. В 2002 году в текущих ценах чистые ЗБР Национального Банка Республики Казахстан выросли с 2,506 млрд USD до 3,138 млрд USD или на 25,2%, активы Национального фонда – с 1,240 млрд USD до 1,917 млрд USD или на 54,6%. Международные резервы страны в целом составили на конец 2002 года 5,054 млрд USD и увеличились за год на 34,8% (36,0%) или на 1,305 млрд USD (992,4 млн USD).

Следует также отметить, что в отчетном году валютный рынок Казахстана продолжил развитие в сторону саморегулируемости. По сравнению с 2001 годом доля участия Национального Банка Республики Казахстан на биржевых торгах снизилась, несмотря на выросший объем предложения USD на KASE и объективную необходимость скупки иностранной валюты Национальным Банком Республики Казахстан на внутреннем рынке для обеспечения сбалансированного курса тенге, пополнения международных резервов страны и расширения денежной массы. Это объясняется тем, что спекулятивная привлекательность доллара продолжает падать благодаря более плавным изменениям его курса. В основном необходимость существенного вмешательства в рынок со стороны головного банка была продиктована высокими ценами нефти во второй половине 2002 года (рис. 33), что привело к очень большому притоку иностранной валюты в Казахстан в третьем-четвертом кварталах (рис. 35). В остальные месяцы Национальный Банк Республики Казахстан лишь сглаживал резкие колебания курса тенге, пользуясь дос-

⁴¹ Здесь и далее в данном разделе в скобках приводится соответствующий показатель 2001 года, если не указано иное.

⁴² Данные Агентства Республики Казахстан по статистике.

Рис. 36. Секторная структура оборота валютного рынка и доля KASE в 2002 году



Таб. 28. Динамика основных денежных агрегатов в 2001 и 2002 годах (млрд тенге на конец периода)

Показатель	2001 год	2002 год	Изменение:			
			в 2001 году		в 2002 году	
			млрд тенге	%	млрд тенге	%
Денежная база	175,0	208,2	41,0	30,6	33,2	19,0
Наличные деньги в обращении (M0)	131,2	161,7	24,8	23,3	30,5	23,3
Денежная масса (M3)	569,1	765,0	169,6	42,5	195,9	34,4

тупными монетарными инструментами при незначительном прямом участии в биржевых торгах.

Как и в 2001 году, в отчетном периоде Национальный Банк Республики Казахстан работал в направлении увеличения уровня монетизации экономики посредством расширения денежных агрегатов (таб. 28). Если за 2001 год уровень монетизации вырос с 15,3% до 17,3%, то к концу 2002 года этот показатель удалось довести до 20,4%. Во многом увеличение денежной массы достигалось на валютном рынке. Однако темпы прироста агрегата M3 в отчетном периоде были ниже, чем в предыдущем году, что объясняется высокими инфляционными рисками, неизбежными при увеличении объема денег в обращении при одновременном снижении скорости роста объема производства⁴³. Эти риски привели к увеличению уровня инфляции с 6,4% в 2001 году до 6,6% в 2002 году и сдерживали более быстрое расширение денежной массы.

Весь объем межбанковского валютного рынка страны в 2002 году оценивается KASE в 8 007,8 млн USD (13 237,8 млн USD), в том числе: на KASE – 2 980,7 млн USD (1 961,9 млн USD), вне биржи между банками–резидентами – 4 334,9 млн USD (3 850,9 млн USD), вне биржи с банками–нерезидентами Казахстана – 0,692 млн USD (3 574,1 млн USD). Указанные значения учитывают нетто-оборот сделок между банками–резидентами Казахстана (на KASE и вне биржи) и сумму операций по покупке и продаже валюты при работе казахстанских банков с банками–нерезидентами⁴⁴.

Приведенные данные иллюстрируют основное отличие валютного рынка 2002 года от рынка предшествующего отчетному периоду – резкое снижение объема валютных операций отечественных банков с банками–нерезидентами Республики Казахстан. Падением торгового оборота Казахстана со странами СНГ это можно объяснить лишь частично, так как относительно 2001 года соответствующий объем казахстанского экспорта снизился в отчетном периоде на 409,0 млн USD, импорта – на 275,3 млн USD.

В 2002 году доля биржевого оборота иностранной валюты по сопоставимым операциям на рынке Казахстана варьировала от 31,2% (январь) до 52,0% (июнь), составив в среднем за год 41,4% (рис. 36). В 2001 году доля не превышала 33,8%, в 2000 году – 33,08%. При получении приведенных показателей учитывалось, что на бирже могут вести операции только банки–резиденты Казахстана. Следовательно, сопоставление биржевого оборота корректно только с объемами внебиржевых сделок, заключенных банками–резидентами между собой. Увеличение доли KASE было вызвано преимущественной реализацией экспортерами своей валютной выручки на бирже, так как продавать ее там было выгоднее.

ТОРГИ ИНОСТРАННЫМИ ВАЛЮТАМИ

В 2002 году на KASE в секторе иностранных валют торговались: USD (с расчетами TOD, TOM, SPOT), EUR (TOD) и RUR (TOD). Ежедневно проводились три сессии: основная (утренняя, 10:15 – 11:00 ALT), дополнительная (11:30 – 15:30 ALT) и дневная (14:00 – 18:00 ALT). Утренняя сессия была предназначена для торговли USD и EUR с расчетами TOD, и именно на этой сессии формировались средневзвешенные курсы тенге к указанным валютам, которые использовались в качестве основных показателей биржевого валютного

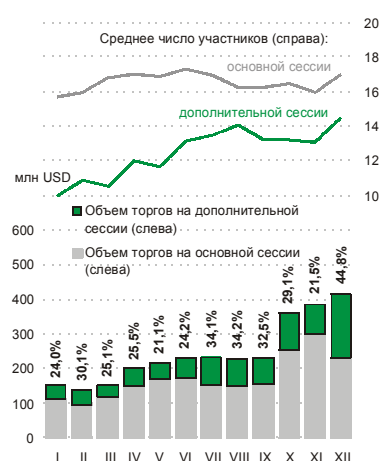
⁴³ Согласно данным Агентства Республики Казахстан по статистике, объем промышленного производства в 2002 году увеличился на 9,8% по сравнению с ростом на 13,5% годом ранее.

⁴⁴ В отчете KASE за 2001 год использовалась иная методика оценки, при которой учитывалась только половина суммы операций с нерезидентами, в настоящем отчете данные 2001 года откорректированы.

Таб. 29. Объем торгов иностранными валютами на KASE в 2002 году

Месяц	Объем торгов, тыс. единиц			Объем торгов, тыс. тенге	Эквивалент оборота, тыс. USD	
	USD	EUR	RUR		к 2001 году	2002 году
Январь	150 880	0	27 100	23 011 694,6	+25 599,7	151 766,3
Февраль	138 810	80	18 400	21 203 718,1	+6 161,2	139 475,4
Март	156 335	345	2 700	23 855 493,3	+11 545,1	156 724,0
I кв.	446 025	425	48 200	68 070 905,9	+43 306,0	447 965,7
Апрель	202 065	0	5 400	30 892 067,4	+72 530,4	202 238,1
Май	219 790	230	100	33 651 962,6	+59 089,8	220 006,4
Июнь	228 290	2 000	27 100	35 379 770,9	+88 601,2	231 040,0
II кв.	650 145	2 230	32 600	99 923 800,8	+220 221,4	653 284,6
Июль	231 920	0	7 100	35 725 384,1	+67 091,8	232 145,0
Август	226 545	0	1 500	34 968 125,7	+104 891,8	226 592,5
Сентябрь	237 690	0	8 200	36 770 894,9	+81 772,8	237 949,0
III кв.	696 155	0	16 800	107 464 404,7	+253 756,4	696 686,5
Октябрь	366 725	0	6 800	56 656 938,9	+139 203,6	366 939,3
Ноябрь	385 295	150	1 800	59 513 878,7	+181 446,1	385 503,0
Декабрь	430 190	0	4 400	66 984 496,0	+180 853,2	430 328,2
IV кв.	1 182 210	150	13 000	183 155 313,6	+501 502,9	1 182 770,6
Всего 2002 год	2 974 535	2 805	110 600	458 614 424,9	1 018 786,7	2 980 707,4

Рис. 37. Доля дополнительной сессии в общем обороте валютного рынка KASE в 2002 году



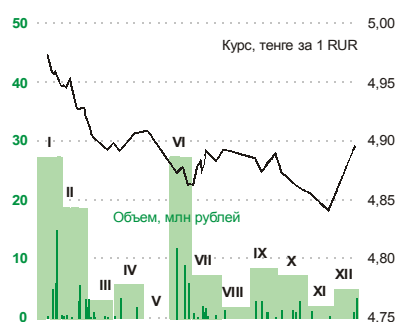
рынка. Дополнительная сессия была основной для RUR. По ее итогам устанавливался средневзвешенный биржевой курс тенге к рублю. Кроме того, в рамках этой сессии торговались EUR и USD с расчетами TOD. В качестве ценовых показателей для этих валют по итогам торгового дня объявлялись курсы закрытия. Дневная сессия была предназначена для торговли USD с расчетами TOM и SPOT. Если в государствах, чьи валюты торговались на KASE, были праздничные дни, то торги этими валютами на основной и дополнительной сессиях биржи велись с расчетами TOM или SPOT в зависимости от количества праздничных дней.

В течение всего года в секторе иностранных валют на бирже работал один маркет-мейкер – ОАО "Банк ТуранАлем" (USD, RUR). Кроме того, с 01 июня 2002 года обязанности маркет-мейкера по доллару США стало исполнять ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА". Решением Правления KASE с 12 августа 2002 года ОАО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ" было лишено статуса маркет-мейкера по российскому рублю на основании добровольного отказа от этого статуса. Решение, принятое названным банком, было связано с низкой активностью торгов RUR на KASE. Таким образом, после 12 августа 2002 года на бирже работал единственный маркет-мейкер по российскому рублю. В обязанности маркет-мейкеров, как и ранее, входило обязательное котирование указанных валют на покупку и продажу в течение дополнительной сессии.

Относительно 2001 года изменений в режиме торгов не произошло. Все без исключения сессии по иностранным валютам в 2002 году проведены в электронной торговой системе KASE методом открытых торгов. Подавляющее число участников работало в режиме удаленного доступа.

Всего за 252 рабочих дня 2002 года по иностранным валютам проведено 753 (753) торговые сессии. По USD в торговой системе заключено 20 885 (16 438) сделок, по EUR – 12 (9) и по RUR – 67 (57). Детальные данные по объемам торгов приводятся в таблице 29. Достигнутый в отчетном периоде биржевой оборот в данном секторе рынка является рекордно высоким за всю историю KASE. Сопоставляя графики на рисунках 33, 34 и 35 можно сделать вывод о том, что основным фактором, повлиявшим на месячную динамику биржевого оборота в 2002 году, стало изменение цен нефти на мировых рынках, соответствующим образом отразившееся на торговом балансе Казахстана.

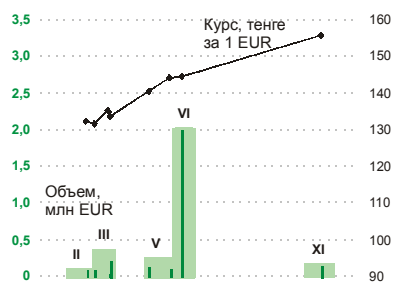
Рис. 38. Показатели биржевого рынка российского рубля в 2002 году



Наиболее результативными в 2002 году традиционно являлись основные (утренние) сессии. На их долю пришлось 69,2% (80,8%) всех заключенных сделок в объемном выражении. Относительно 2001 года доля оборота дополнительной сессии выросла до 28,6% с 18,9%, что нельзя не отметить как позитивное явление (рис. 37). К концу года результаты дневных торгов USD во многом определяли конъюнктуру основной сессии следующего дня. Эта тенденция получила дальнейшее развитие. К марту 2003 года средневзвешенный курс доллара на утренних торгах KASE был очень близок к курсу закрытия дополнительной сессии предыдущего дня.

Заметных изменений в валютной структуре оборота KASE за отчетный период не произошло. При оценке структуры в тенговом эквиваленте 99,79% (99,81%) всего объема биржевых сделок приходится на USD; 0,09% (0,016%)

Рис. 39. Показатели биржевого рынка EUR в 2002 году



– на EUR и 0,12% (0,17%) – на RUR. Ликвидности на рынке RUR (рис. 38) и EUR (рис. 39) по-прежнему не было.

На межбанковском внебиржевом рынке валютная структура оборота существенно отличалась от KASE. Так, при операциях банков–резидентов между собой доля USD составила 97,89% (98,15%), доля RUR – 0,66% (0,89%), EUR – 1,45% (0,60%). При операциях с банками–нерезидентами структура оборота кардинальным образом изменилась относительно 2001 года: USD – 94,51% (34,20%), EUR – 1,07% (0,14%), RUR – 4,42% (64,71%).

Доля самого активного (судя по объему совершенных операций) банка второго уровня в брутто-объеме торгов USD составила 14,0% (20,6%). Общая степень монополизации несколько снизилась, так как четыре БВУ контролировали только 45,8% (в 2001 году – 48,9%), восемь – 64,9% (69,8%), одиннадцать – 73,5% (82,4%), пятнадцать – 82,0% (91,6%). При этом в течение 2002 года в торгах принимали участие 29 (29) банков.

Наиболее активным участником торгов иностранной валютой на KASE среди БВУ по итогам 2002 года было ОАО "Банк ТуранАлем" (14,0% брутто-оборота в тенговом эквиваленте). За ним следуют: ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА" (13,6%), ЗАО Дочерний банк "ABN AMRO Bank Kazakhstan" (11,2%) и ЗАО "СИТИБАНК КАЗАХСТАН" (6,9%).

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ МФО

Данный сектор биржевого рынка появился в 2001 году как следствие активных действий субъектов пенсионного рынка Казахстана по инвестированию своих активов в ценные бумаги иностранных эмитентов. Условия и порядок допуска облигаций МФО к обращению на бирже в 2002 году не менялись и регламентируются Правилами допуска ценных бумаг международных финансовых организаций к обращению на бирже, которые вступили в силу 02 февраля 2001 года. Согласно этому документу в качестве МФО определены следующие организации:

- ✦ Азиатский банк развития
- ✦ Африканский банк развития
- ✦ Банк международных расчетов
- ✦ Европейский банк реконструкции и развития
- ✦ Исламский банк развития
- ✦ Межамериканский банк развития
- ✦ Международная финансовая корпорация
- ✦ Международный банк реконструкции и развития

В отчетном периоде, как и раньше, облигации МФО допускались к обращению на бирже решением Правления KASE на основании заявления инициатора допуска – члена биржи категории "К" и при наличии заявления одного из членов KASE о выполнении функций маркет-мейкера по допускаемым к обращению облигациям МФО.

Торги облигациями МФО в 2002 году проводились ежедневно по рабочим дням основным методом KASE с 11:30 до 17:00 ALT. Всего в течение года на KASE можно было проводить операции с шестью облигациями (таб. 30). Четыре из них (IBRDD120405, IBRDU060302, IBRDU170303, IFC_U060405) были допущены к обращению на KASE в 2001 году и котировались ГНПФ, две (IBRDU251113 и ADB_U040912) были выведены на торги 19 ноября 2002 года по инициативе ОАО "Банк ТуранАлем", которое исполняло на бирже обязанности маркет-мейкера по данным бумагам.

Несмотря на регулярное котирование данных инструментов в 2002 году сделок с ними на KASE заключено не было. Котировки маркет-мейкеров не устраивали участников торгов, многие из которых имели возможность приобрести аналогичные облигации на международном рынке, не прибегая к услугам казахстанских посредников.

Таб. 30. Основные параметры облигаций МФО, котирующихся на KASE в 2002 году

Тип бумаги	еврооблигация	еврооблигация	еврооблигация	debentures ⁴⁵	глобальная нота	еврооблигация	еврооблигация
Эмитент	IBRD	IBRD	IBRD	IBRD	ADB	IFC	IBRD
ISIN	XS0092711802	US459056QC41	US459056PP62	DE0001282705	US045167BH53	XS0110024550	XS0092711802
Торговый код	IBRDU251113	IBRDU060302	IBRDU170303	IBRDD120405	ADB_U040912	IFC_U060405	IBRDU251113
Валюта выпуска	USD	USD	USD	DEM	USD	USD	USD
Объем эмиссии	500 млн	2 млн	4 млн	3 млн	500 млн	1 млн	500 млн
Дата запуска	25.11.98	06.03.00	17.03.98	12.04.95	04.09.02	06.04.00	25.11.98
Срок обращения	15 лет	2 года	5 лет	10 лет	10 лет	5 лет	15 лет
Дата погашения	25.11.13	06.03.02	17.03.03	12.04.05	04.09.12	06.04.05	25.11.13
Ставка интереса ⁴⁶	5,500%	6,750%	5,625%	7,125%	4,500%	7,125%	5,500%
Выплата купона	25.11	06.09 и 06.03	17.09 и 17.03	12.04	04.03 и 04.09	06.10 и 06.04	25.11
Временная база	ежегодно	ежегодно	ежегодно	ежегодно	ежегодно	ежегодно	ежегодно
	ISMA-30/360	ISMA-30/360	ISMA-30/360	ISMA-30/360	ISMA-30/360	ISMA-30/360	ISMA-30/360

⁴⁵ Специфические долговые обязательства.

⁴⁶ В процентах годовых.

СРОЧНЫЙ РЫНОК

В отчетном периоде KASE удалось добиться расширения рынка срочных контрактов. Однако принципиальных изменений в данном секторе не произошло, несмотря на рост объема операций на 62,5% с 79,7 млрд тенге (\$520,9 млн) в 2001 году до 129,5 млрд тенге (\$833,8 млн) в 2002 году. В общем обороте KASE доля срочного рынка в отчетном периоде снизилась до 3,4%, тогда как в 2001 году она составляла 5,3%. Рынок по-прежнему остается очень узким, характеризуется высокой волатильностью объемов, а участники рынка практически не желают работать с новыми инструментами, предложенными KASE.

К сожалению, срочный рынок так и остался "игрушкой" для трейдеров, либо использовался ими для реализации своих финансовых схем. Как инструмент хеджирования срочные контракты в 2002 году не использовались.

К изменениям нормативной базы срочного рынка следует отнести поправки в Правила биржевой торговли и расчетов по срочным контрактам, введенные в действие с 02 мая 2002 года. Этими поправками было установлено, что клиринговый член KASE должен иметь собственный капитал не менее 3 млн МРП, тогда как ранее данный лимит составлял эквивалент в казахстанских тенге 15 млн долларов США.

В 2002 году расширился список участников срочного рынка. Решением Биржевого совета KASE от 20 мая 2002 года ОАО "НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА" было принято в члены биржи по категории "С" в качестве нового клирингового члена. До этого на KASE работал лишь один клиринговый член – ОАО "Банк ТуранАлем". Число позиционных счетов, которыми оперировали участники торгов при заключении сделок, выросло в 2002 году до 17 (в 2001 году – 12).

Всего в течение года на срочном рынке KASE проводились торги тремя видами срочных контрактов:

- ♣ шестимесячным фьючерсом на 1000 долларов США
- ♣ шестимесячным фьючерсом на курс доллара США к евро
- ♣ шестимесячным фьючерсом на доходность международных ценных бумаг Республики Казахстан (еврооблигаций)

Все срочные контракты являлись беспоставочными. Торги проводились ежедневно по рабочим дням с 10:30 до 17:00 алматинского времени.

Лидером биржевого срочного рынка, как и в 2001 году, стало ОАО "Банк ТуранАлем", на долю которого приходится подавляющий объем проведенных сделок.

Фьючерсы на 1000 долларов США

Данные инструменты торговались на KASE в отчетном году наиболее активно (таб. 31). Максимальный объем открытого интереса по отдельным контрактам в течение года колебался от \$23,3 млн (июнь, июль) до \$187,0 млн в ноябре–декабре 2002 года и временами значительно превышал объем биржевого рынка базового актива. Наиболее активно в начале года торговались апрельский (FUSD0204UN) и июньский (FUSD0206UN) фьючерсы. Их доля составила 38,6% от всего оборота в секторе за первый квартал. Второй пик активности приходится на июнь, третий – на завершение года. Максимальное количество сделок пришлось на июнь. При этом участники работали с контрактами FUSD0209UN, FUSD0210UN и FUSD0211UN. Лидером по количеству заключенных сделок среди всех тринадцати торгуемых в секторе инструментов выступал июньский фьючерс (FUSD0206UN). По нему было проведено 18 сделок. По объему операций лидировал мартовский фьючерс (FUSD0203UN). Примечательно, что период наибольшей волатильности рынка доллара США, наблюдавшийся в четвертом квартале 2002 года, был отмечен на срочном рынке наибольшим объемом открытого интереса (таб. 31).

Фьючерсы на курс доллара США к евро

Торги этим видом срочных контрактов были открыты на KASE 14 ноября 2001 года. Регулярное котирование фьючерса одним из участников торгов

Таб. 31. Результаты торгов срочными контрактами на \$1000 в 2002 году

Месяц	Число сделок	Объем, млн USD	
		сделок	открытого интереса (макс.)
Январь	17	97,8	53,5
Февраль	16	77,0	27,6
Март	10	81,6	81,6
I кв.	43	256,3	81,6
Апрель	1	11,3	81,6
Май	1	13,8	70,3
Июнь	24	104,3	58,9
II кв.	26	129,4	81,6
Июль	1	20,8	44,1
Август	1	0	23,3
Сентябрь	16	150,2	127,0
III кв.	18	171,0	127,0
Октябрь	2	10,0	137,0
Ноябрь	7	80,0	187,0
Декабрь	18	187,0	187,0
IV кв.	27	277,0	187,0
2002 год	114	833,8	187,0

началось с 21 ноября 2001 года и продолжалось на протяжении всего отчетного периода. Однако ни одной позиции так и не было открыто. Рынок не проявил интереса к инструментам данного вида ввиду высоких рисков, связанных с торговлей.

Фьючерсы на доходность международных ценных бумаг Республики Казахстан

01 октября 2002 года была введена в действие утвержденная решением Правления KASE Спецификация шестимесячного фьючерса на доходность международных ценных бумаг Республики Казахстан. Согласно этой Спецификации срочный контракт представляет собой шестимесячный беспоставочный фьючерс, базовым активом которого являются международные ценные бумаги (еврооблигации) Республики Казахстан определенной эмиссии. Стандартное количество базового актива – еврооблигации данной эмиссии на общую сумму 1 000 долларов США в номинальном выражении долга. День исполнения – последняя пятница календарного месяца. Котировка осуществляется в процентах годовых доходности облигаций к погашению для покупателя.

Торги описанными срочными контрактами открылись на KASE с 01 октября 2002 года. Всего было проведено 4 сделки – 03 октября (2 сделки, направленные на открытие позиций по контрактам на доходность еврооблигаций третьей и четвертой эмиссий с расчетом в октябре) и 24 октября (двумя сделками участники закрыли существующие позиции). Суммарный объем сделок составил 20 контрактов или 3,9 млн тенге (\$25,5 тыс.). С тех пор фьючерсы данного вида на KASE не торговались.

РЫНОК ВЕКСЕЛЕЙ

15 ноября 1999 года постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан № 397 были утверждены Правила проведения банками второго уровня операций с переводными и простыми векселями, а во второй половине 2000 года Национальный Банк определил первого так называемого первоклассного эмитента векселей – ЗАО "Национальная атомная компания "КАЗАТОМПРОМ". Векселя, выпущенные этой компанией, предназначались для расчетов с поставщиками и принимались на переучет Национальным Банком Республики Казахстан.

В целях расширения организованного рынка, повышения его ликвидности и отдавая должное разрешению внутрисударственной проблемы неплатежей KASE были разработаны Правила биржевой торговли векселями, утвержденные Биржевым советом 08 февраля 2002 года. Данные Правила определили порядок допуска векселей к торгам на KASE, заключения сделок с векселями и расчетов по этим сделкам. Согласно Правилам к торговле на бирже допускаются векселя, плательщики по которым (лица, обязанные уплатить по векселю) включены в Список плательщиков, сформированный Правлением KASE на основании заявлений участников торгов и рекомендаций Отдела организации торгов KASE. Исключение плательщиков из этого списка осуществляется Правлением KASE исходя из рекомендаций Отдела организации торгов и торговой активности на бирже.

Для организации торгов векселями в торговой системе KASE был открыт специальный сектор "Рынок векселей", торги в котором должны осуществляться методом заключения прямых сделок. То есть как таковой процесс открытого торга векселями на KASE пока не предусматривается, а речь идет лишь о регистрации сделок с векселями между предварительно договорившимися участниками. При этом участники подают в торговую систему KASE индикативные котировки, на основании которых заключаются сделки. KASE не участвовало в процедуре переоформления векселя на имя покупателя по результатам заключенных на ее площадке сделок и осуществляла лишь контроль над переводом денег от покупателя к продавцу. Переоформление векселя на имя покупателя продавец и покупатель осуществляли самостоятельно.

К торгам векселями на KASE допускаются банки, являющиеся членами биржи по категориям "В" и/или "К", а также небанковские организации, являющиеся членами биржи по категории "Р".

Торги векселями на KASE были открыты 04 марта 2002 года и проводятся с 11:30 до 17:30 алматинского времени по рабочим дням. В список плательщиков по векселям в отчетном году биржей были включены: ОАО "Казахтелеком" (торговый код – N_KZTK); ЗАО "Национальная атомная компания "КАЗАТОМПРОМ" (N_КАТР); РГП "Казакстан темир жолы" (N_TMJL); ОАО "Казахстанская компания по управлению электрическими сетями" (N_KEGC); ОАО "Соколовско-Сарбайское горно-обогатительное производственное объединение" (N_SSGP).

Всего в 2002 году на KASE было заключено 2 сделки с векселями (таб. 32). Обе сделки заключены 13 марта. В качестве продавца векселей ЗАО "Национальная атомная компания "КАЗАТОМПРОМ" выступило ОАО "КАЗКОММЕРЦБАНК", в качестве покупателя – ЗАО "Евразийский банк". В общем обороте KASE отчетного года доля рынка векселей не превысила 0,001%.

Таб. 32. Результаты торгов векселями на KASE 13 марта 2002 года

Торговый код	Номинал векселя, тенге	Дата погашения векселя	Цена сделки, тенге	Кол-во	Сумма сделки, тенге
N_КАТР	500 000,00	11.04.02	495 972,22	7	3 471 805,54
N_КАТР	100 000,00	11.04.02	99 194,44	1	99 194,44
ИТОГО					3 570 999,98

ИНДИКАТОРЫ МЕЖБАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ

Таб. 33. Среднемесячные значения индикаторов межбанковского рынка депозитов в 2002 году

Ме-сяц	Индикатор	7 дней	14 дней	Ме-сяц	Два месяца	Три месяца
I	KIBOR	8,44	9,26	10,23	11,06	11,68
	KIBID	3,92	4,61	5,37	6,01	6,52
	KIMEAN	6,18	6,93	7,80	8,54	9,10
II	KIBOR	8,18	8,85	9,80	10,68	11,20
	KIBID	3,98	4,53	5,20	5,72	6,02
	KIMEAN	6,08	6,69	7,50	8,20	8,61
III	KIBOR	8,03	8,78	9,64	10,48	11,28
	KIBID	4,22	4,81	5,43	6,00	6,47
	KIMEAN	6,12	6,79	7,54	8,24	8,88
IV	KIBOR	8,36	9,09	9,93	10,83	11,47
	KIBID	4,37	4,90	5,55	6,13	6,49
	KIMEAN	6,36	6,99	7,74	8,48	8,98
V	KIBOR	8,30	9,07	9,93	10,82	11,47
	KIBID	4,22	4,80	5,47	6,00	6,38
	KIMEAN	6,26	6,93	7,70	8,41	8,93
VI	KIBOR	7,81	8,59	9,50	10,46	11,25
	KIBID	3,82	4,42	5,09	5,82	6,38
	KIMEAN	5,81	6,50	7,30	8,14	8,82
VII	KIBOR	7,89	8,51	9,26	10,11	10,90
	KIBID	4,17	4,68	5,22	5,73	6,11
	KIMEAN	6,03	6,59	7,24	7,92	8,50
VIII	KIBOR	7,99	8,80	9,66	10,51	11,21
	KIBID	3,87	4,47	5,18	5,88	6,31
	KIMEAN	5,93	6,63	7,42	8,19	8,76
IX	KIBOR	7,46	8,43	9,44	10,48	11,31
	KIBID	3,49	4,17	4,85	5,66	6,15
	KIMEAN	5,47	6,30	7,15	8,07	8,73
X	KIBOR	7,21	8,13	9,11	10,11	11,03
	KIBID	3,45	4,08	4,73	5,27	5,79
	KIMEAN	5,33	6,11	6,92	7,69	8,41
XI	KIBOR	6,99	7,97	8,94	9,91	10,87
	KIBID	3,17	3,85	4,49	5,13	5,73
	KIMEAN	5,08	5,91	6,71	7,52	8,30
XII	KIBOR	7,79	8,77	9,77	10,76	11,61
	KIBID	3,29	4,13	4,90	5,72	6,28
	KIMEAN	5,54	6,45	7,34	8,24	8,95

11 июля 2000 года крупнейшие БВУ приняли решение о создании в стране общепризнанного индикатора межбанковского рынка депозитов, который по своей методике формирования мог бы стать казахстанским аналогом LIBOR. В этих целях был разработан Меморандум о формировании индикатора межбанковского рынка депозитов. Участники меморандума поручили KASE работу по сбору текущих депозитных ставок от участников проекта и расчету индикатора.

Согласно условиям меморандума его участники добровольно приняли на себя обязательство ежедневно устанавливать в торговой системе KASE ставки привлечения и размещения по депозитам на сроки, определенные Биржевым советом. Котирование депозитных ставок и методика расчета индикатора регламентируются внутренним документом KASE "Методика формирования индикатора межбанковского рынка депозитов", который утвержден и введен в действие 11 июля 2000 года решением Правления KASE. Представительный список БВУ, на основании котировок которых рассчитывается индикатор, определяется Биржевым советом на основании изучения репутации банка и уровня активности его работы на рынке депозитов. Для допуска к участию в формировании индикатора банк обязан подписать выше-названный меморандум.

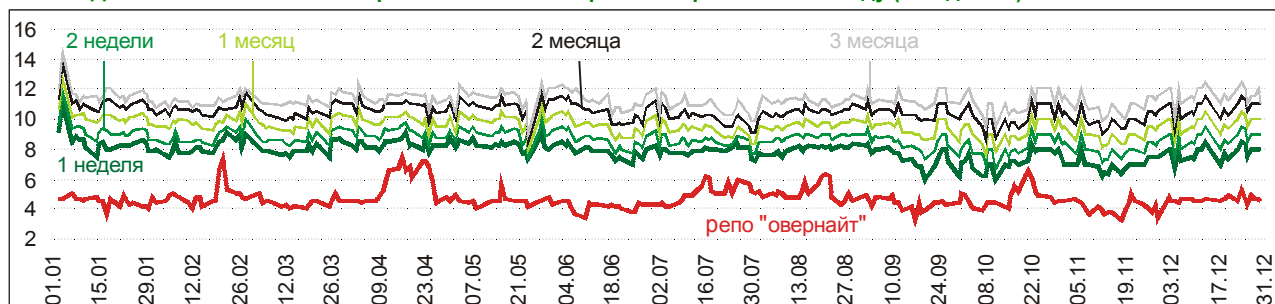
Фиксация депозитных ставок осуществляется KASE ежедневно по котировкам участников на 16:00 ALT. KASE рассчитывает три индикатора:

- ◆ KIBOR – среднее значение по ставкам размещения
- ◆ KIBID – среднее значение по ставкам привлечения
- ◆ KIMEAN – среднее значение между ставками размещения и привлечения

В течение 2002 года котировки регулярно выставлялись девятью участниками: ЗАО "Дочерний банк "ABN AMRO Bank Kazakhstan", ОАО "Демир Казахстан Банк", ОАО "АТФБанк", ОАО "КАЗКОММЕРЦБАНК", ЗАО "Евразийский банк", ОАО "ТЕМІРБАНК", ЗАО "СИТИБАНК КАЗАХСТАН", ОАО "Банк Туран-Алем". Ежедневно котирование депозитов осуществлялось одним–тринадцатью банками, в среднем – шестью. За отчетный период список банков, подписавших меморандум, не изменился.

Как видно на представленном графике (рис. 40), несмотря на индикативный характер котировок банков, депозитные ставки довольно чутко реагировали в течение года на изменение конъюнктуры денежного рынка. Сопоставление индикаторов с синхронными реальными ставками в секторе репо KASE дает положительную корреляцию, однако она оказалась более низкой по сравнению с 2001 годом. Это объясняется, с одной стороны, более высокой степенью зарегулированности рынка репо в отчетном периоде, так как в 2002 году Национальный Банк Республики Казахстан приступил к декларированию "коридора" ставок репо, а с другой – менее ответственным подходом банков к выставлению индикативных котировок.

Рис. 40. Динамика ставок KIBOR и фактические ставки репо "овернайт" в 2002 году (% годовых)



РАСЧЕТЫ

В течение отчетного года относительно 2001 года расчетные процедуры KASE не претерпели существенных изменений.

Расчетные процедуры по НЦБ

По сделкам с НЦБ, заключенным методом открытых торгов, применялась расчетная схема **"T+0"** через ЦД. Схема **"T+N"** (N не более трех рабочих дней) в 2002 году не использовалась. По схеме "T+0" поставка ценных бумаг и денег осуществляется в день заключения сделки. Исполнение сделок по такой схеме выполняется исключительно через ЦД в порядке, установленном его внутренними документами.

В случае если сделка с ценными бумагами до своего исполнения должна быть подтверждена через систему подтверждения KASE, то она передается в ЦД для осуществления расчетов по ней только после ее подтверждения. Подтверждение сделки означает, что она соответствует условиям, на которых или при которых она должна была быть заключена, и что у участника торгов, заключившего данную сделку, имеется достаточное количество ценных бумаг или денег для ее исполнения. При отказе в подтверждении сделки она незамедлительно расторгается. Ответственность за последствия расторжения неподтвержденной сделки несет заключивший ее участник, с чьей стороны данная сделка не была подтверждена.

В случае если сделка с ценными бумагами не требует своего подтверждения через систему подтверждения KASE, сразу после ее заключения она передается в ЦД для осуществления расчетов по ней.

На время с момента заключения сделки купли-продажи ценных бумаг и до начала проведения ЦД расчетов по данной сделке продавец этих ценных бумаг обязан обеспечить наличие их достаточного количества на своем счете депо, а покупатель этих ценных бумаг – достаточной суммы денег на своем денежном счете.

Вся процедура от момента заключения сделки до момента ее исполнения занимает от 10 до 20 минут при условии своевременного подтверждения данной сделки.

По сделкам, заключенным методом заключения прямых сделок, используется расчетная схема **"Outright"**. Место и время исполнения сделок по этой схеме определяются по согласованию сторон таких сделок и указываются в соответствующих биржевых свидетельствах.

При расчетах по схеме "Outright" через ЦД KASE передает в ЦД сведения о заключенных сделках и, по мере исполнения сделок, ЦД передает KASE сведения об этом.

Расчеты по сделкам с ценными бумагами сектора "Нелистинговые ценные бумаги" могут осуществляться через счета у регистраторов. В этом случае участники сделки самостоятельно предоставляют биржевые свидетельства о заключенной сделке регистратору для осуществления расчетов по ней в ценных бумагах.

Исполнение сделок с ценными бумагами официального списка осуществлялось только через ЦД.

Расчетные процедуры по ГПА

Правила осуществления расчетов по сделкам купли-продажи ГПА определены внутренним документом KASE "Государственные пакеты акций. Порядок допуска к продаже на торгах и расчетов по итогам торгов".

В соответствии с этим документом продаваемые ГПА подразделяются на две группы: с торговым кодом NZ, означающим, что акции, входящие в состав ГПА, находятся на счете депо в ЦД, и с торговым кодом Z, означающим, что акции, входящие в состав ГПА, находятся на счете у регистратора. В обоих случаях применяется одна и та же схема денежных расчетов – внесение покупателем гарантийного взноса в размере 10% от номинальной стоимости предполагаемых к покупке акций и оплата оставшейся суммы сделки в течение семи рабочих дней со дня ее заключения (в отношении

ГПА с торговым кодом NZ – на корреспондентский счет ЦД, с торговым кодом Z – на корреспондентский счет KASE).

В 2002 году расчеты в ценных бумагах по проданным на KASE ГПА осуществлялись как через ЦД, так и через регистраторов.

Расчетные процедуры по специализированным торгам

Правила осуществления расчетов по специализированным торгам, на которых размещаются или выкупаются ценные бумаги, определены внутренним документом KASE "Правила проведения специализированных торгов по размещению или выкупу ценных бумаг". В соответствии с этим документом расчеты по заключенным на специализированных торгах сделкам проводятся по схеме "Т+0". При этом покупатели обязаны обеспечить зачисление необходимых сумм на корреспондентский счет KASE до 16:00 ALT дня проведения торгов. В свою очередь, KASE в этот же день до 18:00 алматинского времени перечисляет полученные деньги (за вычетом своего комиссионного вознаграждения) на счет продавца ценных бумаг.

Расчетные процедуры по ГЦБ

Все расчетные процедуры по ГЦБ на KASE в течение отчетного года проводились по схеме "Т+0". Исполнение сделок по такой схеме осуществляется исключительно через ЦД в порядке, установленном его внутренними нормативными документами. Расчеты в деньгах по схеме "Т+0" осуществляются только через корреспондентские счета участников торгов, открытые в Национальном Банке Республики Казахстан. Участники торгов, которые не имеют собственных корреспондентских счетов в НБК, проводят расчеты через корреспондентские счета KASE или третьих лиц в Национальном Банке Республики Казахстан.

При осуществлении расчетов по ГЦБ может (а в некоторых случаях должна) применяться система подтверждения KASE. Подтверждение сделок по НЦБ и ГЦБ через систему подтверждения производится по одним и тем же правилам.

Вся процедура от момента заключения сделки на бирже до момента ее исполнения занимает от 10 до 20 минут при условии своевременного подтверждения данной сделки.

Расчетные процедуры по иностранным валютам

В течение отчетного периода все расчеты по проведенным на бирже операциям с иностранными валютами выполнялись Расчетной палатой KASE. Осуществление таких расчетов регламентируется внутренним документом KASE "Правила осуществления расчетов по итогам торгов иностранными валютами" и другими применимыми нормативными актами KASE. Расчеты в казахстанских тенге и иностранных валютах по итогам биржевых торгов иностранными валютами производились посредством платежей в оплату нетто-требований и нетто-обязательств, определяемых как результат клиринга встречных требований и обязательств по заключенным сделкам.

Расчеты в казахстанских тенге

Расчеты в тенге проводились через корреспондентский счет KASE в Управлении платежных систем Национального Банка Республики Казахстан в межбанковской системе перевода денег посредством платежной системы КЦМР. Расчеты осуществлялись в режиме реального времени.

Расчеты в иностранных валютах

В 2002 году для осуществления расчетов в иностранных валютах использовался метод срочной поставки, при котором участник торгов обязан обеспечить зачисление проданной им иностранной валюты на корреспондентские счета KASE не позднее 16:30 ALT. Банки, не работающие в этом режиме, допускались к участию в торгах только на условиях предварительной поставки продаваемой иностранной валюты на корреспондентские счета KASE.

Для обеспечения обязательств участников торгов перед KASE они заключали с KASE договоры, предусматривающие при возникновении задержек в исполнении таких обязательств блокировку ГЦБ, принадлежащих участникам торгов, в пользу KASE и предоставление KASE права продажи заблокированных ГЦБ в случае неисполнения таких обязательств. С октября 2002 года на основании решения Биржевого совета участники торгов, осуществляющие поставку иностранной валюты методом срочной поставки и не заключившие с KASE указанные договоры, были переведены в режим предварительной поставки продаваемой и предварительной оплаты покупаемой иностранной валюты.

Как и в предыдущие годы работа международной корреспондентской сети биржи в 2002 году осуществлялась через S.W.I.F.T.

В течение отчетного периода KASE продолжала сотрудничество со следующими банками-корреспондентами: Deutsche Bank Trust Company Americas (прежнее наименование – Bankers Trust Company, расчеты в USD, Нью-Йорк, США); The Bank of New York (расчеты в USD, Нью-Йорк, США); Commerzbank AG (расчеты в EUR, Франкфурт-на-Майне, ФРГ); Deutsche Bank AG (расчеты в EUR, Франкфурт-на-Майне, ФРГ); Сбербанк России (расчеты в RUR, Москва, Россия).

С 01 октября 2002 года для расчетов в долларах США активизирован новый корреспондентский счет KASE в Citibank N.A. (Нью-Йорк, США).