

Андрей Цалюк: Накопительная пенсионная система до создания ЕНПФ развратила рынок

Алматы. 24 мая. КазТАГ - Сергей Зелепухин. Ухудшение макроэкономической ситуации за последние два года оказало негативное влияние на казахстанский фондовый рынок. Но как ни странно, вопреки трудностям, особенно в этом году после долгого затишья, листингом на Казахстанской фондовой бирже (KASE) стали интересоваться казахстанские компании. Однако будущее рынка акций по-прежнему вызывает много вопросов.

Об основных тенденциях на бирже и ее перспективах мы попросили рассказать заместителя председателя правления KASE Андрея Цалюка.

- Андрей Юрьевич, ситуация в казахстанской экономике остается сложной: цены на нефть хотя и выросли с январских минимумов, но остаются на невысоком уровне. В этих условиях как Вы оцениваете перспективы казахстанского фондового рынка в этом году?

- Перспективы фондового рынка мы связываем с несколькими направлениями или факторами. Первое и ключевое направление - это возникновение интереса к тенговым инструментам, в то время как последние два года прошли под знаком повышенного спроса на долларовые активы. Поэтому, честно говоря, инвестировать в казахстанские компании у инвесторов не было интереса.

Сейчас ситуация несколько изменилась. Мы видим, что на рынок выходят новые компании. В этом году мы ожидаем несколько таких выходов после очень долгого перерыва: практически у нас этого не было с 2007 года, так как после кризиса на рынке выходили только компании с государственным участием.

Второй фактор – это переход Национального банка на инфляционное таргетирование через налаживание процентного канала, используя регулирование базовой ставки для влияния на экономическую ситуацию в стране. Это тоже вселяет оптимизм, потому что нашему рынку не хватает бенчмарка. Когда он будет точно обозначен и станет определяться именно рынком, то каждая компания сможет определить и сопоставить свою рыночную стоимость и стоимость активов, которые она может привлечь или передать.

- Насколько изменилась ситуация с тенговой ликвидностью на рынке после значительного укрепления нацвалюты с конца января этого года по сегодняшний день?

- Если говорить про рынок акций, то величина ликвидности на нем остается приблизительно постоянной. Но оборот в этом сегменте - по 100-200 млн тенге в день. Это очень маленький показатель. Раньше он был гораздо больше. Причем он не меняется уже продолжительное время - примерно с 2012 года.

Есть отдельные всплески. Примета последнего времени – происходит достаточно много, как мы называем, нерегулярных крупных сделок. Первый квартал этого года был очень богат на них.

- Какие это сделки?

- Это, конечно, договорные операции. Это как раз те сделки, ради которых многие компании заходят на биржу, чтобы провести одну-две операции. Делают они это для того, чтобы получить финансирование. Как его получают, они уходят.

А инвестор, который купил акции компании, держит их у себя, то есть они не находятся в свободном обращении. Должно пройти определенное количество времени – 3-5 лет. И если компания успешно развивается и возникает потребность в дополнительном финансировании, то тогда, находясь в листинге и имея статус публичной компании, она уже может действительно пройти настоящее IPO. То есть впустить в свой капитал розничных инвесторов.

Конечно, привлечение этой категории инвесторов не является для любого бизнеса приоритетным элементом финансирования, потому что с розницей нужно возиться: собирать розничных акционеров и т.д., не говоря уже про риски консолидации пакета в одних руках, после чего возникает возможность диктовать свои условия, появляется чужой человек в совете директоров. У нас это работает так.

- А как обстоят дела в сегменте корпоративных облигаций?

- То, что касается рынка корпоративных облигаций, вторичный их рынок традиционно неактивный, а первичный рынок не так давно в первую очередь был представлен привлечением пенсионных средств со стороны банков.

В последнее время здесь доминируют квазигосударственные структуры. Последний выход на этот рынок осуществила компания «Казахстан темір жолы», которая привлекла достаточно крупную сумму. То есть это деньги ЕНПФ, по которым правительство принимает решение направить на финансирование проектов в экономике. Так как это пенсионные деньги, то, согласно закону, они инвестируются через Казахстанскую фондовую биржу. Но это тоже вливания в реальный сектор.

- Как сильно по рынку ударило объединение всех НПФ в Единый накопительный пенсионный фонд и переход полного контроля над ним от частного сектора к государству?

- Дать однозначный ответ трудно. И вот почему. Да, рынок потерял достаточно крупного якорного инвестора. Может, я по натуре оптимист, но скажу то, о чем сейчас много говорят: накопительная пенсионная система, под которую собственно был создан фондовый рынок, нас сильно развратила, сделала «наркоманами». А мы видим соседние страны, где этого нет, и там развивается нормальный фондовый рынок.

Взять хотя бы Россию. Конечно, там тоже есть проблемы, схожие с нашими, но разные по масштабам. Но там нет такой зависимости (от пенсионных средств – КазТАГ) у инвестиционных банков. Они делают свой инвестиционный бизнес так, как это положено делать.

И вот сейчас, когда пенсионные деньги через ЕНПФ были направлены на решение проблем государственного капитализма, у нас начали появляться ростки нормальной работы. На фондовый рынок выходят новые компании.

- И много сейчас таких оптимистов?

- Но они начинают появляться. Вот в чем дело. На подходе сейчас один завод и отнюдь не свечной. Правда, не могу сейчас его назвать, но скоро о нем услышите. По осени ожидаем еще 3-4 компании. То есть это представители реального, а не государственного сектора. И это люди, которые пришли за деньгами на отечественный фондовый рынок по своей воле и желанию. Это очень интересный факт.

- Какие перспективы фондового рынка Вы видите в свете намерений правительства провести так называемую вторую волну приватизации?

- Сейчас рано об этом говорить. Потому что раньше 2018 года ничего не предвидится. Надо будет посмотреть, что предложат, какие компании и где предложат. Если все будет сделано правильно, то будет здорово.

Самое главное - очень бы хотелось, чтобы эта приватизация проходила на нашем фондовом рынке, а не где-то еще. И если иностранцы хотят в этом поучаствовать, надо чтобы они пришли сюда и использовали нашу инфраструктуру рынка. Если это будет сделано так, то это будет очень хорошо и полезно для нас.

- Что следует ожидать от курса доллара к тенге в этом году?

- Это зависит в том числе от успехов Национального банка в вопросе инфляционного таргетирования. Ведь эта модель не тестировалась, а сейчас цены на нефть выросли хорошо. Нужно подождать какого-нибудь стресса, чтобы посмотреть, будет ли работать базовая ставка Нацбанка, и если да, то как. Будут ли физические и юридические лица снова переводить свои сбережения в доллары.

Пока я вижу, что очень много людей и компаний «переворачиваются» из долларов в тенге. В результате идет приток тенговой ликвидности. Создается впечатление достижения определенного равновесия.

- Спасибо за интервью!