

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Казахстан изначально был интересен инвесторам

Анвар САЙДЕНОВ, председатель
Национального Банка Республики Казахстан
с 2004 по 2009 год

Когда я начал работать в Нацбанке заместителем председателя, то сразу попал на размещение первых казахстанских евробондов. Я приехал в августе 1996, а осенью началось получение Казахстаном первого рейтинга от Standard & Poor's. Это происходило в рамках программы суверенного заимствования. Помню, мы тогда очень гордились тем, что чуть раньше России получили инвестиционный рейтинг и смогли разместить бонды.

Суверенные бонды: кто на "новенького"?

Займом и суверенным рейтингом занимался Минфин. Сауат Мынбаев был заместителем министра и директором Казначейства, а Данияр Абулгазин – его заместителем в Казначействе. Ораз Жандосов, на тот момент глава Нацбанка, отправил меня к ним в Лондон на встречи со Standard & Poor's. Минфин и Нацбанк готовили материалы для суверенного рейтинга, а после его получения – информационный меморандум для размещения евробондов.

Мы разделились на две группы, ездили по разным странам и презентовали нашу страну широкому кругу инвесторов. В одной группе были Мынбаев, Абулгазин и я, во второй – Григорий Марченко, председатель Национальной комиссии по ценным бумагам, и Жомарт Мукашев, первый замминистра финансов. Наша группа начала с Лондона, где мы готовили презентацию с АБН-Амро, лид-менеджером выпуска. После наших прогонов я мог озвучить презентацию наизусть.

Мы проехали Сеул, Лос-Анджелес, Сан-Франциско, закольцевав роуд-шоу в Лондоне. В день проходило по несколько встреч, и было очень интересно. Это было достаточно важное мероприятие. И поскольку у страны был инвестиционный рейтинг, наши бумаги могли покупать американские пенсионные фонды, институциональные инвесторы. Помню, первый выпуск был переподписан. В целом было очень благожелательное отношение к стране. Но при этом азиатские инвесторы меньше покупали наши бумаги, чем американские и европейские. Мы, наверное, там шли "на новенького".

В 1997 году сразу пошел второй евробонд. Весь процесс уже катился по накатанной, хотя лид-менеджер и сменился (им стал Джей. Пи. Морган). Из интересного и относящегося к антуражу роуд-шоу мне запомнилось, как в отеле "Сэйнт Риджес" в Нью-Йорке оказался в одном лифте с Элтоном Джоном. Завершалось роуд-шоу в Лондоне в сентябре, и в один день вместились все: последняя презентация в офисе Джей. Пи. Моргана; закрытие инвестиционной

конференции Казахстана; железнодорожная авария, из-за которой Ораз Жандосов и Жаннат Ертлесова опоздали на свой рейс из Хитроу; и мой день рождения.

Кто Вы, мистер Го Хун?

Третий евробонд в 1999 году дался Казахстану с большим трудом. До него случились азиатский кризис, российский дефолт и казахстанский СПОК.

Хотя я уже работал в Агентстве по инвестициям, меня все равно привлекли к роуд-шоу в мае, которое прошло очень тяжело. Первоначально мы решили обойтись без американских инвесторов, но в Европе и Азии достаточного количества заявок не набралось.

Поэтому решили с этими же бондами выйти на Америку, и поздней осенью, со второго захода, со скрипом удалось их разместить, что явилось спасением бюджета. В роуд-шоу по США я снова полетел с председателем Национальной комиссии по ценным бумагам. На этот раз с Азаматом Джолдасбековым. Наш багаж после трансатлантического рейса был утерян, и мы ходили на все встречи в одной и той же одежде, купленной на скорую руку. Чемоданы гонялись за нами по разным городам США и настигли нас в Нью-Йорке только за день до отъезда. И, как назло, последняя встреча была отменена из-за ударившего по городу урагана. От лид-менеджеров в нашей группе был экономист АБН-Амро кореец Го Хун, который лучше нас разбирался в бюджете Казахстана. Помню, как на одной из встреч, после обстоятельных ответов Го Хуна, инвесторы уважительно спросили его: "А Вы из министерства финансов?"

Изобретатель Жандосов

В том же году, после СПОКа, чтобы защитить пенсионные деньги и средства вкладчиков, Ораз Жандосов, вице-премьер и куратор финансового блока, предложил проиндексировать пенсионные накопления к додевальвационному уровню и то же самое сделать с вкладами тех, кто не заберет депозиты из банков. Представители МВФ и Всемирного банка высоко оценили этот шаг, который не только послужил социальной защитной мерой, но и предотвратил отток денег из банков.

Изобретательность Жандосова не знала границ. Он был инициатором замены "бессмысленного", как он выражался, термина "процент" на "вознаграждение (интерес)" и автором благозвучных аббревиатур КОРЭМ и МЕКАМ, а также "новаторского" написания названий банков "ТуранАлем" и "ЦентрКредит".

Куда вывезет кривая доходности?

Когда в 2004 году я стал председателем Нацбанка, мы активизировали такие инструменты, как ноты. Сейчас речь идет о кривой доходности и удлинении сроков нот, а ведь именно тогда все это началось: мы удлинители ноты до 360 дней. До этого были короткие бумаги, они начинались с 7 и доходили, как помню, до 28 дней. И именно тогда мы попытались выстроить кривую доходности. В то время началось и обсуждение инфляционного таргетирования.

Советником в Нацбанке работал Сабит Хакимжанов, у которого американский PhD, сейчас он директор департамента рисков в Нацбанке. Сабит занимался моделями инфляционного таргетирования. Он очень подробно изучал

новозеландский опыт, потому что новозеландцы одни из первых его использовали на практике.

Затем в страну полились деньги. И хотя Национальный фонд их частично забирал, но все равно нарастал перегрев. Я считаю, что именно в тот момент была пройдена критическая точка, после которой наша финансовая система перестала быть лучшей в СНГ. Шел бурный экономический рост, и при этом банки начали наращивать кредитные портфели, поскольку имели широкий доступ к дешевому заимствованию. Им давали рейтинги, считая, что крупным банкам монетарные и регуляторные власти будут помогать. Тогда же начал надуваться пузырь недвижимости и достиг неконтролируемых размеров. Это уже был самовоспроизводящийся процесс, который сам себя раскручивал...

Я помню последний перед кризисом 2008 года конгресс финансистов. Проблема прозвучала в докладе Елены Бахмутовой, председателя АФН, она тогда прямо говорила об этих рисках. А Маргулан Сейсенбаев и Мухтар Аблязов, обращаясь к президенту, говорили, что так можно похоронить экономический рост, которым гордится Казахстан. Основной аргумент банкиров заключался в том, что как раз банки через внешние заимствования и кредитование обеспечивают темпы роста.

В тот период в Нацбанке были ужесточены МРТ, АФН ввел ограничения по валютным заимствованиям. Но это не стало плотиной, которая могла бы остановить поток внешних заимствований. Иностранные займы банкам перекредитовывались, закрывались рефинансом.

Когда возникли проблемы 2008 года, мы поддерживали ликвидность банков под залог их портфелей ценных бумаг. Перегрев был, инфляция была, и Нацбанк повышал ставку, для того чтобы она отзеркалила инфляцию. Именно в тот период расходы Нацбанка сильно возросли.

Как не восстановились "ноты на восстановление"

Мой самый сложный профессиональный период пришелся на БТА, когда я возглавил правление этого кризисного банка. Думаю, в 2009 году еще никто не понимал глубины этой пропасти. Все открывалось по мере прояснения ситуации. Переговоры с кредиторами были очень сложными. Вот тогда-то мы со всеми этими бумагами очень тесно познакомились. Потом, в рамках реструктуризации, внедрили ноты на восстановление. Это был очень интересный инструмент, предложенный кредиторам.

Мы говорили о том, что потенциал возврата денег кредиторам связан с тем, что есть гигантский портфель вне Казахстана. И эти суммы мы заложили в ноты, которые удалось достаточно хорошо продать кредиторам. Все эти бумаги оборачивались на зарубежных рынках и на KASE. В том числе и новые облигации. Вот тогда-то мне пришлось погрузиться в биржевую терминологию и технику.

В период второй реструктуризации БТА пришлось помучиться во время голосования, поскольку владельцы ГДР банка имели особые права, и приходилось вести многочасовые и даже многодневные переговоры с кастодианом и номинальным держателем этих расписок. Первая реструктуризации БТА была признана международными экспертами лучшей сделкой 2010 года. Но она в силу целого ряда причин не сработала. Весь тот опыт был полезен, но лучше обойтись без него.

В тени БББ (большого банковского брата)

Изначально росток цивилизованного фондового рынка был хиленьким, и он не смог в тени банковского сектора развиваться. В частности, рынок акций не стал у нас альтернативой банковскому кредитованию. Это связано и с тем, на мой взгляд, что со стороны собственников казахстанских компаний существует страх, что финансирование через акции грозит им потерей контроля над бизнесом. Здесь проблема двусторонняя: слабая база и инвесторов, и эмитентов. Были единичные примеры акционирования бывших советских предприятий, но массового явления не наблюдалось. Этот менталитет не развился, поскольку не было такой питательной среды. Рядовой потребитель финансовых услуг по-прежнему понимает лишь депозит. Поэтому паевые фонды, исламские инструменты не пошли в народ.

Сегодня я вижу, что Казахстанская фондовая биржа настроена правильно, считая, что нужны радикальные шаги. Ведь современные биржевые инструменты позволяют решать многие вопросы рыночной экономики. Все надо переформатировать, ведь если остаешься в прежней модели, то это тихое угасание.

На такие шаги настраивает биржу и появление МФЦА. Биржа верно ставит вопрос о разделении сфер деятельности, о возможном взаимодополнении.

Другой верно поставленный вопрос – выход Нацбанка из состава акционеров KASE. Поскольку биржа должна функционировать как институт, который управляется частными инвесторами, которые будут руководствоваться интересами бизнеса, корпоративными интересами.

Столкновение корпоративных интересов может какую-то искру высечь. А Нацбанк на все эти бизнесовые вещи смотрит как регулятор, как госорган. И по-другому он не может. Поэтому, пока остается в акционерах биржи финансовый регулятор, основное, на что он смотрит, как закрутить гайки. Глава Нацбанка Данияр Акишев уже объявлял, что собрались расширять круг акционеров, естественно, будет размываться пакет, и доля Нацбанка будет продана.

Нацбанк хочет просчитать возможные риски, максимум соломы разбросать по всему рынку. Но на весь рынок соломы не напасешься.

Что же касается инфраструктуры фондового рынка, систем расчетов на ней, то они всегда соответствовали требованиям времени. И сегодня на финансовом рынке KASE – это одна из наиболее технологичных, "оцифрованных" структур, во многом работающая на опережение запросов рынка. Желаю Казахстанской фондовой бирже и в следующую четверть века сохранять лидерские позиции в Казахстане и регионе, наращивать свой авторитет в профессиональной среде.