Вне политики

Единственным последствием парламентского кризиса стал пересмотр прогноза по рейтингам S&P

Вячеслав Харченко

Украинский рынок облигаций сегодня практически не поддался влиянию политических рисков и зависит в основном от экономических факторов. Так, ВВП Украины в январе–марте вырос на 8.0%, а инфляция составила всего 1.3%. Кроме того, на рынке ощущается недостаток облигационных займов, т.е. остается преобладание спроса на облигации над их предложением. И если со стороны иностранных инвесторов мы наблюдали определенное снижение интереса к гривневым облигации вследствие политического кризиса, то со стороны внутренних инвесторов спрос остается высоким. Однако покупать практически нечего, так как эмитенты не спешат выходить с займами на рынок. Еще одним фактором остается избыточная ликвидность банковской системы, в результате чего наиболее привлекательными для инвестирования среди инструментов с фиксированной доходностью в апреле оставались корпоративные облигации.

Единственным достаточно значимым для Украины последствием парламентского кризиса стало снижение международным рейтинговым агентством Standard & Poor's прогноза изменения долгосрочного рейтинга Украины и города Киева (по словам аналитиков S&P, экономика и финансовые показатели Киева тесно связаны с ситуацией в Украине в целом, и рейтинговые действия по городу будут следовать за рейтинговыми действиями по стране). В начале апреля Standard & Poor's пересмотрел прогноз по рейтингам Украины со стабильного на негативный в связи с ухудшением политической обстановки и рисками экономической политики. В свою очередь, Fitch называет влияние текущего политического кризиса в Украине на рейтинг страны минимальным. По мнению специалистов агентства, в краткосрочном периоде кризис не является существенной угрозой рейтингу, так как, несмотря на конфликт между политиками, экономика страны продолжает расти. В итоге массового сброса украинских бумаг иностранными инвесторами не наблюдалось.

Влияние политического фактора на фондовый рынок в некотором смысле отошло на второй план после того, как Украина и Польша выиграли право на проведение чемпионата Европы по футболу в 2012 году. Эта информация оказала позитивное влияние на настроения инвесторов. В долгосрочной перспективе мы можем увидеть позитивное воздействие чемпионата на экономическую ситуацию в стране. В связи с этим инвесторам будут интересны такие отрасли, как строительство, сфера услуг, сектор товаров народного потребления, а также транспортный сектор. Согласно информации правительства, Украина собирается вложить в развитие спорта и инфраструктуры более 2.72 млрд долларов, намечается строительство более 15 гостиниц в Киеве, что оценивается приблизительно в 500 млн долларов. Киев, Днепропетровск, Львов и Донецк как принимающие чемпионат города имеют большой потенциал для получения инвестиций на развитие городской инфраструктуры, в том числе за счет выпуска муниципальных облигаций. Минтранс также сообщил о планах по привлечению инвестиций в размере 5 млрд долл. на модернизацию железных дорог страны. Также будут построены и реконструированы многие аэропорты. Все вышеуказанное в долгосрочной перспективе может иметь позитивное влияние на экономику Украины.

Однако в конце месяца конфронтация президента и премьер-министра Украины вышла на новый уровень. Президент В. Ющенко перенес внеочередные выборы в Верховную Раду с 27 мая на 24 июня. Об этом он заявил в телевизионном обращении в среду, 25 апреля 2007 года. Данный указ президента в очередной раз заставил вспыхнуть тлеющие угли разногласий двух ветвей власти в Украине и дал повод инвесторам продолжать с опаской смотреть на украинские рынки. С другой стороны, ситуация перманентного политического кризиса в Украине уже настолько прижилась, что многие не обращают внимание на очередные заявления политиков. При этом отметим, что Украина не единственная страна в мире, да и в Европе, где президент распускает парламент (совсем недавно нечто похожее наблюдалось в Турции и Исландии). Отличие состоит в том, что парламент не признает действий президента и идет на конфронтацию. По нашему мнению, это происходит из-за несовершенства законодательства, которое в Украине намного младше европейских и мировых аналогов. И мы надеемся, что в ближайшее время стороны найдут решение, которое будет приемлемо для всех.

РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Благодаря острой нехватке ценных бумаг на облигационном рынке сегодня сложилась благоприятная для размещений конъюнктура, и финансисты стараются воспользоваться данной ситуацией. Для украинских банков стоимость ресурсов, которые можно привлечь на рынке облигаций, существенно ниже (на 2–3% годовых) стоимости депозитов населения. Кроме того, если вкладчик может забрать депозит в любой момент, то долговые бумаги имеют строго фиксированные, а значит, прогнозируемые сроки. Так, за последнее время некоторые отечественные банки провели размещение своих облигаций: Укрсоцбанк привлек 512.9 млн грн., «Альфа-Банк» — 203.3 млн грн., Укргазбанк — 50.4 млн грн., «Кредобанк» — 25 млн грн., «Мегабанк» — 25 млн грн.

О своих ближайших планах по выходу на фондовый рынок заявили еще некоторые финансовые институты. Банк «Дельта» собирается выпустить облигации на 500 млн грн., Укрсоцбанк — на 500 млн грн, «Альфа-Банк» — на 300 млн грн., «Кредитпромбанк» — на 200 млн грн., «ТАС-Инвестбанк» — на 100 млн грн., «БМ Банк» — на 45 млн грн., «Финбанк» — на 50 млн грн.

Активизацию финансовых институтов сегодня объясняют надвигающимся «кредитным сезоном» — по мнению банкиров, спрос на займы уже начал постепенно расти. Участники рынка уверены,

что финансовые институты не остановятся на привлечении денег на внутреннем долговом рынке и в самое ближайшее время станут выходить с размещениями еврооблигаций. Выход банков с еврооблигациями стоит ожидать именно в мае, помешать этому может только неблагоприятная конъюнктура в связи с возросшими политическими рисками. В летние же месяцы на западных рынках мертвый сезон.

Из небанковских выпусков отметим второй займ ДП «Имидж Холдинг» (ТМ «Хортица») на 125 млн грн. (трехлетние бумаги с квартальным купоном и ставкой доходности 13.75%), который начнет размещаться 10 мая, и планы по выпуску облигаций ОАО «Западэнерго» на сумму 265 млн грн. Более детальная информация о займе должна появиться уже в мае, сейчас же идут переговоры с банками, которые могут выступить андеррайтерами.

РЫНОК ГОСОБЛИГАЦИЙ

Из-за обострения политической ситуации Министерство финансов Украины вновь отложило проведение первичных аукционов по размещению ОВГЗ. Ранее Минфин планировал возобновить первичные аукционы по размещению двух-, трех-, пяти-, а также семи- и десятилетних ОВГЗ в апреле. Теперь не совсем понятно, когда следует ждать возобновления аукционов. Судя по всему, это случится после стабилизации внутриполитической ситуации. На внутреннем рынке в текущем году Минфин планировал привлечь 3.8 млрд грн., или 39% общей суммы государственных заимствований в 2007 году (остальное планируется занять на внешнем рынке).

А пока не получается размещать ОВГЗ, Минфин готовит проекты постановлений Кабинета министров, которыми будут регулироваться операции обратного и прямого РЕПО с государственными ценными бумагами и краткосрочные операции по управлению единым казначейским счетом (ЕКС).

В апреле Кабинет министров все же предоставил государственные гарантии по обязательствам Государственного ипотечного учреждения (ГИУ) на 1 млрд грн. в 2007 году. Государственное ипотечное учреждение планирует использовать полученные от размещения облигаций средства исключительно для кредитования банков в обмен на получение прав требований по ипотечным жилищным кредитам. Государственная гарантия, по сути, приравнивает эти бумаги к гособлигациям. При этом Кабмин разрешил ГИУ проводить рефинансирование на срок, превышающий срок погашения облигаций учреждения, и увеличил срок государственной гарантии по обязательствам ГИУ с 5 до 7 лет.

РЫНОК ЕВРОБОНДОВ

Украина в первом квартале 2007 года привлекла чистых средне- и долгосрочных кредитов и облигаций на сумму 2.8 млрд долларов, что в семь раз больше, чем в первом квартале прошлого года. По данным НБУ, на протяжении первого квартала 2007 года было получено негарантированных кредитов на сумму 2.3 млрд долларов (1 квартал 2006 года — 1.6 млрд долларов), из которых 25% было привлечено банковским сектором. В первом квартале 2007 года банковским сектором было размещено еврооблигаций на общую сумму 1.4 млрд долларов, из них 1.23 млрд долларов — в феврале.

Министерство финансов Украины намерено до начала мая подвести итоги тендера по выбору лид-менеджера внешнего займа на сумму до 700 млн долларов, предусмотренного законом о государственном бюджете на 2007 год. Заявки были поданы от 11 банков. Ранее Минфин заявлял о том, что в 2007 году могут быть выпущены государственные облигации внешнего займа на 700 млн долларов, или 540 млн евро. Из общего объема внешних займов, предусмотренных госбюджетом на 2007 год (1.2 млрд долларов), Минфин рассчитывает привлечь 700 млн долларов путем выпуска еврооблигаций, около 500 млн долларов могут составить кредиты Мирового банка.

Минфин также готов согласовать внешнее заимствование города Киева в этом году. Киевский городской совет решил привлечь внешний займ в сумме до 500 млн долларов, или 385 млн евро. Ранее в текущем году Минфин уже одобрил внешний займ 2007 года города Одессы на сумму около 65 млн долларов и в настоящее время рассматривает документы, поданные городом Днепропетровском.

Среди еврозаймов корпораций следует отметить следующие. «Райффайзен Банк Аваль» в апреле привлек синдицированный кредит сроком на 2 года на условиях LIBOR + 1.2% годовых на 500 млн долларов. Укрэксимбанк привлек синдицированный кредит сроком на 1 год с возможностью пролонгации еще на год по ставке LIBOR + 0.8% годовых на 325 млн долларов. ЕБРР предоставил ПБК «Славутич» кредит на сумму 97.2 млн долларов (условия не разглашаются).

Из планов по привлечению финансирования с внешних рынков отметим Банк «Финансы и Кредит», который намерен привлечь в 2007 году на внешнем рынке около 700 млн долларов. Напомним, что в ноябре 2006 года он осуществил дебютный выпуск еврооблигаций на 100 млн долларов по ставке 10.375% годовых.

НОВОСТИ ИНФРАСТРУКТУРЫ

В конце апреля правительство Украины утвердило национальную рейтинговую шкалу. О принятии соответствующего постановления сообщил журналистам председатель Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку Анатолий Балюк. Национальная рейтинговая шкала предусматривает присвоение долгосрочных (больше года) и краткосрочных (до года) кредитных рейтингов. При этом выделяется два уровня рейтингов: инвестиционный и спекулятивный. Самым высоким уровнем долгосрочного кредитного рейтинга является uaAAA, затем идут uaAA, uaA, uaBBB, uaBB, uaB, uaCCC, uaCC, uaC и uaD — дефолт. Краткосрочные кредитные рейтинги включают в себя градации uaK1, uaK2, uaK3, uaK4, uaK5 и uaKD.

20 апреля 2007 года на III Украинском Облигационном Конгрессе председатель ООО «Торгово-информационная система «Перспектива» (ТИС) Сергей Антонов представил новый программный продукт, на основе которого «Перспектива» запускает первую на Украине торговую систему рынка заявок. Такая система предусматривает проведение расчетов сделок по принципу «поставка против платежа» со 100% блокированием активов, что исключит кредитные риски при клиринге сделок. «Рынок котировок, на основе которого работают классические площадки, предусматривает только фиксацию намерений участника, — говорит господин Антонов, — так как на нем отсутствуют электронный документооборот и электронная цифровая подпись с последующим заключением договора в бумажном виде без участия биржи». Основным конкурентным преимуществом в «Перспективе» называют то, что одновременно в системе может находиться более 1000 участников, скорость обработки записей составляет более 1000 транзакций в секунду. Система на основе «рынка заявок» более доступна для региональных игроков — физических лиц благодаря простому доступу через Интернет.

Эксперты отмечают, что система на основе рынка заявок — более быстрая и доступная для небольших инвесторов — физических лиц, чем классические торговые площадки — может стать успешной, однако указывают, что значительную часть клиентов «Перспективы» может перетянуть крупнейшая украинская биржа ПФТС, которая собирается запустить аналогичную систему.