Евро-2012 отфутболил политику

Сергей Лялин

Так совпало, что проведение Украинского облигационного конгресса в этом году пришлось на самый разгар политического кризиса в стране. Как раз на 20 апреля в Киеве были намечены крупные демонстрации — «репетиция Майдана», как обещала Юлия Тимошенко.

В какой-то мере это негативно сказалось на проведении конференции — в этот день в Киеве были большие пробки, и участникам было не всегда просто добраться до места проведения мероприятия. Впрочем, похоже, на этом влияние политического кризиса на проведение конференции и закончилось… А на самой конференции гораздо больше говорили о перспективах проведения Евро-2012 (Украина совместно с Польшей будет принимать чемпионат континента по футболу в 2012 году) и влиянии данного события на экономику страны в целом и отдельных отраслей в частности, нежели о политике.

Первым докладом конференции стало выступление Владимира Высоцкого — в данном случае речь не об известном певце, а о директоре департамента госдолга Минфина Украины. Рынок госбумаг в Украине — «слабое звено» рынка облигаций. Его основная проблема — фактическое отсутствие предложения госбумаг на рынке. Основные заимствования государство осуществляет на внешнем рынке — в 2007 году внешние заимствования должны составить 61% (внутренние, соответственно, 39%). Впрочем, не факт, что в отношении внутреннего долга эти планы будут реализованы. Маленький объем предложения госбумаг в Украине создает аналогичную российской проблему с ликвидностью. Чтобы улучшить ситуацию, обсуждается, в частности, перспектива внедрения института первичных дилеров (одна из регулярно обсуждаемых тем в применении и к российскому рынку — см. рубрику «Инструментарий»).

Руслан Кильмухаметов, начальник управления корпоративных финансов АКИБ «УкрСиббанк», дал достаточно развернутый анализ украинской экономики и рынка облигаций. Среди основных проблем — уже упомянутое отсутствие предложения госбумаг, «налог» на покупку ино-

странной валюты, плохая торговая инфраструктура и недостаточно развитая база инвесторов. А иностранные инвесторы в дополнение ко всему еще и проявляют «стадность»: то они одновременно хотят зайти в рынок — и тогда нечего купить, то опять одновременно хотят из него выйти — и тогда некому продавать. Вот и получаются «волны ликвидности», которые то накатывают на Украину, то откатываются обратно.

Павел Соколов, руководитель управления долговых инструментов московского офиса «Тройки Диалог», провел сравнительный анализ украинского и российского рынка облигаций. В некотором смысле Украина представляет идеальную диверсификацию от российских рисков: если «сильные» стороны России — политическая стабильность, поддержка населением президента и так далее, то слабые стороны — прямое продолжение сильных: концентрация власти и отсутствие гибкости в политической системе, низкая эффективность управления вследствие интеграции бизнеса и власти. Украина — «антипод» России: отсутствие политической стабильности, неэффективность в принятии политических решений, но зато политическая конкуренция остается мирной, есть свобода прессы и высказываний. Что интересно, экономики обеих стран растут примерно равными и уверенными темпами. Если же говорить о рынке облигаций, то Украина имеет огромный потенциал роста рынка, но для этого нужен приход новых групп инвесторов — прежде всего, инвесторов извне (в том числе и из России), которых пока что в украинских бумагах не так много, как того хотелось бы. Но приход новых групп инвесторов опять же упирается в низкую ликвидность рынка…

Валерия Гонтарева, заместитель главы правления «ИНГ Банка Украина», также говорила о ликвидности рынка и о путях ее повышения. С государственными бумагами рецепт повышения ликвидности относительно прост — выпускать больше бумаг на внутреннем рынке. С корпоративным сегментом сложнее: для повышения ликвидности не обойтись без совершенствования инфраструктуры, в частности, введения технологии торговли по методу DVP (поставка против платежа), отмены злополучного «налога» на покупку иностранной валюты

Валерия Гонтарева (ING Bank) — «звезда» рынка облигаций Украины

Юрий Каменецкий (Укргазбанк) думает над следующим выпуском ипотечных бумаг

Что за журнал такой?

Кто сказал, что облигации — мужская работа? Мария Подоляк, Укргазбанк

Станислав Дубко («Кредит-Рейтинг») с неиссякаемым пылом готов рассказывать о необходимости рейтингов

На круглом столе украинские и российские инвестбанкиры обсудили перспективы рынка облигаций Украины

(сбор в 1% мешает активным операциям нерезидентов на рынке Украины), увеличения количества действительно публичных предложений.

В следующих докладах обсуждались новые инструменты, новые технологии и пути их применения на украинском рынке облигаций: конвертируемые облигации, облигации с гарантированной валютной доходностью, пути совершенствования и упорядочивания рынка РЕПО.

После обеда затронули актуальную тему секьюритизации. В Украине недавно прошли первые сделки по секьюритизации ипотечных кредитов как на внешнем («ПриватБанк»), так и на внутреннем рынке (Укргазбанк). О секьюритизации на внешних рынках рассказывал Сергей Архипов из VTB Europe (бывший Moscow Narodny Bank), а про опыт сделки на внутреннем рынке — Юрий Каменецкий из Укргазбанка. Не обошли и тему целевых строительных облигаций — на этот инструмент приходится большая часть осуществляемых в Украине облигационных выпусков. Недавно были приняты новые законодательные акты, регулирующие данный инструмент. Как обычно, регулирование означает ужесточение требований, и этому был посвящен доклад Евгения Гусева из киевского офиса юридической фирмы «Линия права».

Далее темой конференции стали вопросы торговой инфраструктуры украинского рынка. Здесь явно не все гладко: несмотря на наличие признанного лидера среди торговых площадок Украины — фондовой биржи ПФТС, большинство участников не слишком довольно инфраструктурой. В стране нет возможности осуществлять сделки по технологии DVP, отсутствует возможность интернет-трейдинга — то есть по технологии работы украинский рынок живет скорее в режиме индикативных котировок с дальнейшим обсуждением сделок по телефону. Необходимость что-то менять осознают все: как ПФТС (ее представляла президент биржи Ирина Заря), так и потенциальные конкуренты — торгово-информационная система «Перспектива» и российская РТС, которая находится в процессе покупки украинской биржи «Иннэкс». Разнообразил внутриукраинскую дискуссию Аслан Калигазин из РФЦА (Региональный финансовый центр Алматы), рассказавший о возможностях размещения бумаг на этой торговой площадке.

В заключительной части конференции на круглом столе российские и украинские инвестбанкиры («Альфа-Банк Украина», Deutsche Bank (московский офис), «Тройка Диалог Украина», УкрСиббанк, «ИНГ Банк Украина») обсуждали перспективы украинского долгового рынка в условиях политической нестабильности. На вопрос о том, как повлиял политический кризис на финансовый рынок, после ответов, суть которых сводилась к тому, что влияние политики на рынок минимально, диссонансом прозвучала реплика Константина Стеценко из «ИНГ Банка»: «Кризис очень плохо сказался на украинском рынке». Затем господин Стеценко развил свою мысль: «Кризис очень плохо сказался на рынке. Мы ожидали нестабильности, падения, бегства одних инвесторов и прихода других — в общем, волатильности. И как брокеры хотели на этом заработать. Но ничего этого не произошло — поэтому мы считаем, что кризис крайне отрицательно сказался на рынке». В дальнейшем инвестбанкиры скорее проявляли единодушие — существенной девальвации гривны не ожидается, процентные ставки будут стабильными или начнут снижаться. Ну и конечно же, позитивное влияние на экономику окажет Евро-2012…

На этой мажорной ноте конференция и завершилась. В заключительной части прошло награждение победителей опросов в номинациях Cbonds Awards, после чего был традиционный для конференций Cbonds банкет.

Деловая часть конференции кончилась — давайте наконец выпьем!

Дисконтная облигация Cbonds — скидка на участие в конференции через год!

Похож! Андрей Ильчишин («Інвест.Капітал.Менеджмент») доволен своим портретом

Гонорар ведущего Гала-ужина. Побольше, чем у многих инвестбанкиров