Февраль выдался спокойным на рынках всех стран СНГ — за исключением Беларуси, где избыток ликвидности подвиг Нацбанк страны вспомнить об инструменте, которым ему уже давно не приходилось пользоваться. В феврале регулятор разместил четыре выпуска краткосрочных облигаций, благодаря которым удалось временно изъять с рынка свободные деньги и восстановить среднюю ставку на МБК до уровня ставки рефинансирования.

Денег много бывает…

Артем ПЕТРУШ

БЕЛАРУСЬ

Не успели участники белорусского рынка оправиться от роста ставки рефинансирования за 2011 год до 45%, как Нацбанк начал ее снижение. Причиной послужили три фактора: замедление темпов инфляции, превышение предложения над спросом на иностранную валюту и положительное внешнеторговое сальдо.

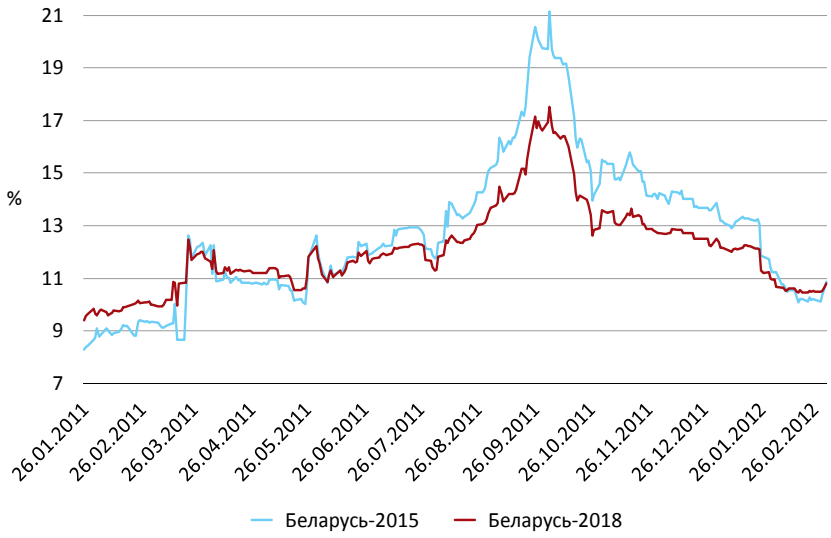
Первый раз ставка была снижена 15 февраля — до 43%, что является несущественным изменением. Но такое снижение позволило Нацбанку протестировать реакцию рынка на ее изменение. У регулятора были опасения, что со снижением ставки начнется массовый отток вкладов в иностранную валюту — а это, в свою очередь, вызовет падение национальной валюты. По всей видимости, опасения Нацбанка оправдались, поэтому было принято решение о дальнейшем снижении ставки до 38% с 1 марта. Но снижать ставки по инструментам поддержки ликвидности, которые традиционно были привязаны к ставке рефинансирования, не планируется. До конца года правительство ожидает снижения ставки рефинансирования до уровня 20–23% годовых.

Реакция рынка на смягчение денежной политики не заставила себя ждать. Средняя ставка на межбанке 28 февраля составила 37.4%, наибольшему влиянию подверглись ставки по депозитам — они упали примерно на 10%. Зато ставки по кредитам практически не изменились. Такая ситуация связана с небывалой избыточной ликвидностью на рынке, которая образовалась в связи с замедлением кредитной активности, ростом рублевых средств населения в банках, резким притоком средств от нерезидентов и поддержкой госбанков со стороны правительства.

В связи с этим Нацбанк в феврале принял меры по изъятию ликвидности через краткосрочные облигации, которыми уже очень давно не пользовался. Регулятор провел четыре аукциона. Первый состоялся 8 февраля после того, как днем ранее ставка на межбанке снизилась до 32.9%. Доходность при первичном размещении краткосрочных облигаций 830 выпуска 8 февраля составила 44.98% годовых. На аукционе по облигациям 833 серии 22 февраля доходность находилась уже на уровне 42.96%. В результате прошедших размещений ставки МБК восстановились

Рисунок 1

Динамика доходности еврооблигаций Республики Беларусь



Страна	Бумага	Дата размещения	Объем, млн	Валюта	Дата погашения	Ставка купона
Беларусь	«АВАНГАРД ЛИЗИНГ», 06	06.02.2012	1108	BYR	31.01.2017	72%
Беларусь	«Амкодор-Уникаб», 02	10.02.2012	8000	BYR	31.01.2015	CP + 5%
Беларусь	АСБ «Городец», 01	20.02.2012	100	BYR	10.05.2013	CP + 1%
Беларусь	АСБ «Лизинг», 29, БО	01.02.2012	160000	BYR	31.01.2013	CP + 1.5%
Беларусь	АСБ «Лизинг», 30, БО	20.02.2012	290000	BYR	19.02.2013	CP + 9%
Беларусь	АСБ «Тетерино», 03, БО	16.02.2012	4400	BYR	15.02.2013	CP
Беларусь	Белагропромбанк, 111	16.02.2012	1000000	BYR	16.08.2012	CP+7%
Беларусь	Белагропромбанк, 112, USD	16.02.2012	10	USD	16.08.2012	7.50%
Беларусь	Белагропромбанк, 113	16.02.2012	100000	BYR	16.11.2012	CP + 8%
Беларусь	Белагропромбанк, 114	27.02.2012	100000	BYR	27.11.2012	CP + 9%
Беларусь	«Беловежские сыры», 02, RUB	14.02.2012	28	RUR	03.02.2017	12%
Беларусь	«Брестский Электромеханический завод», 01	20.02.2012	10000	BYR	19.02.2015	CP + 1.5%
Беларусь	«Евробайк», 02, USD	14.02.2012	0.1	USD	13.06.2014	12%
Беларусь	Кредэксбанк, 08	20.02.2012	30000	BYR	20.10.2012	Дисконтная
Беларусь	Мебельная фабрика «Лагуна», 01	15.02.2012	5000	BYR	13.08.2012	50%
Беларусь	СПК «Рассвет им. К.П.Орловского», 01	28.02.2012	48000	BYR	25.02.2015	CP + 3%
Беларусь	«Роял-Траст», 08	01.02.2012	2000	BYR	26.04.2013	Дисконтная
Казахстан	Цеснабанк, 11	01.02.2012	5000	KZT	01.02.2019	8%

Таблица 1

Новые выпуски корпоративных облигаций СНГ в феврале 2012 г.

до 40%. Нацбанк может и дальше продолжить размещать облигации с целью изъятия избыточной ликвидности, но такой ресурс слишком дорого обходится. Это может объяснять резкое снижение ставки рефинансирования на 5 п.п. Ведь еще в январе председатель Нацбанка Надежда Ермакова обещала, что снижение будет происходить постепенно.

Еще одним важным февральским событием стало решение правительства не облагать налогом прибыль, вызванную трехкратной девальвацией. Теперь компании и банки смогут ее списывать в расходы до конца 2014 года.

Кроме того, правительство Беларуси заявило, что будет пытаться договориться с МВФ о реструктуризации долга. В 2013–2014 годах стране необходимо будет расплатиться по кредитам на общую сумму $6 млрд.

2 февраля суверенный заемщик в соответствии с условиями выпуска исполнил свои обязательства по облигациям Беларусь-2015 в размере $43.75 млн. В феврале новостной фон вокруг белорусских бумаг подпортил дипломатический скандал, связанный с отзывом Евросоюзом послов из Белоруссии. Это привело к хоть и незначительному, но росту доходности по евробондам.

На рынке корпоративных облигаций прошло несколько интересных размещений. Компания «АВАНГАРД ЛИЗИНГ» разместила шестой выпуск пятилетних облигаций на 1.1 млрд белорусских руб. по фиксированной ставке купона 72% годовых. Кроме того, эмитент объявил о намерении в марте выпустить бумаги седьмой серии на $300 тыс. под 12% годовых.

Компания «Беловежские сыры» привлекла через выпуск пятилетних облигаций 28 млн руб. по ставке 12% годовых. Интересно, что белорусские эмитенты все чаще стали прибегать к заимствованиям в российских рублях. Если в 2010 году это был только один выпуск объемом 30 млн руб., то в 2011 году уже 8 белорусских эмитентов выпустили бумаги на сумму более 1 млрд руб.

В феврале компания «Евробайк» вышла на рынок с долларовым выпуском двухлетних облигаций на $100 тыс. со ставкой купона 12% годовых.

На заседании Совета министров в феврале министр финансов Беларуси А. Харковец призвал компании, особенно с государственным участием, активнее пользоваться инструментами рынка капитала, тем самым способствуя его развитию. Министр отметил, что сегодня развитие рынка тормозится тем, что государственные компании привыкли использовать различные формы господдержки. Кроме того, сдерживает развитие рынка отсутствие инвестиционных фондов. Сейчас готовится новый законопроект, который должен будет ускорить процесс их создания.

> НАЦБАНК БЕЛАРУСИ В ФЕВРАЛЕ ПРИНЯЛ МЕРЫ ПО ИЗЪЯТИЮ ЛИКВИДНОСТИ ЧЕРЕЗ КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЛИГАЦИИ, КОТОРЫМИ УЖЕ ОЧЕНЬ ДАВНО НЕ ПОЛЬЗОВАЛСЯ

КАЗАХСТАН

В Казахстане в феврале прошел целый ряд доразмещений облигаций на бирже KASE. 14 февраля холдингу «КАЗЭКСПОРТАСТЫК» удалось осуществить размещение своих облигаций третьего выпуска в объеме 1.175 млрд тенге, что даже превысило планируемый объем привлечения. Цена размещения на аукционе составила 94.72% (YTM — 10%).

16 февраля Сбербанк России (Казахстан) разместил облигации шестого выпуска в объеме 10 млрд тенге, что составляет половину всего выпуска. Спрос превысил предложение в 1.7 раза. По результатам торгов эмитент установил цену отсечения на уров-

не 100.095% (YTM 6.98%), удовлетворив 31 заявку. Организаторами размещения выступили АО ДБ «Сбербанк» и АО «Тройка Диалог Казахстан». Председатель правления банка Олег Смирнов расценил результаты размещения как успешные. По его словам, это стало результатом долгой и тщательной подготовки. Накануне размещения рейтинговое агентство Fitch подтвердило рейтинг эмитента на уровне BBB- со стабильным прогнозом, что также придало инвесторам уверенности в стабильности банка. По мнению Ильи Давыдова, вице-президента управления инвестиционно-банковской деятельности ИК «Тройка Диалог», это размещение стало одним из самых успешных в Казахстане за последние полгода.

Еще одним удачным примером размещения стал второй выпуск облигаций Дельта Банка. Эмитент смог привлечь на торгах 2 млрд тенге, что составляет 20% от всего выпуска. Цена размещения составила 99.9824% (YTM — 9.5%).

К сожалению, эмитент Innova Investment не смог похвастаться успешным дебютом. Компания планировала разместить облигации на 4 млрд тенге, что составляет 40% от всего объема. Но на аукционе не было подано ни одной лимитированной заявки на покупку, в связи с чем торги были признаны несостоявшимися. По облигациям предполагается выплата полугодового купона в размере 9.5% годовых. Андеррайтером размещения выступает ИФД RESMI.

В середине февраля Нацбанк Казахстана принял решение о снижении ставки рефинансирования с 7.5% до 7%, что является исторически минимальным уровнем. Данное снижение вызвано замедлением темпов инфляции, которое наблюдается на всей территории СНГ. По мнению регулятора, в ближайшее время если инфляция и вырастет, то это будет связано с внешними факторами, вызванными ситуацией в мировой экономике.

Продолжается обсуждение вопроса о реструктуризации долга БТА Банка. В начале января банк не выплатил купон по своим еврооблигациям. В феврале был сформирован комитет кредиторов банка, представляющий их интересы. В ближайшее время будут выбраны председатели советов держателей облигаций. ФНБ «Самрук-Казына», один из крупнейших акционеров банка, заявил, что ему будет оказываться помощь со стороны акционера и государства.

> В СЕРЕДИНЕ ФЕВРАЛЯ НАЦБАНК КАЗАХСТАНА ПРИНЯЛ РЕШЕНИЕ О СНИЖЕНИИ СТАВКИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ С 7.5% ДО 7%, ЧТО ЯВЛЯЕТСЯ ИСТОРИЧЕСКИ МИНИМАЛЬНЫМ УРОВНЕМ

КОММЕНТАРИЙ

Макар ЛИХОШЕРСТ,
заместитель начальника отдела ценных бумаг, ОАО «Державаинвест»

– В Беларуси готовятся законопроекты о рынке ценных бумаг и инвестиционных фондах. Они призваны заменить существующие законы?

– Закон о рынке ценных бумаг и фондовых биржах действует с 1992 года. За этот период в него вносилось множество изменений. Фактически его история — история развития законодательства в сфере рынка ценных бумаг Беларуси. На сегодняшний день он во многом устарел, плохо структурирован и требует существенных обновлений. В этой связи принятие новой редакции закона выглядит полностью оправданным. Я бы даже сказал, что этот процесс несколько затянулся.

Закона об инвестиционных фондах в Беларуси попросту нет. Его принятие также давно ожидается, так как отсутствие специализированного нормативного акта, регулирующего коллективные инвестиционные схемы, тормозит развитие соответствующего сегмента рынка.

По словам представителей заинтересованных госорганов, оба закона разрабатывались с их активным участием, а также применением технической помощи Всемирного банка. Безусловно, редакции являются лишь проектами. Пока рано говорить о том, каков будет их окончательный вид. Существуют спорные моменты, например о независимости регулятора. На данном этапе можно констатировать, что проекты законов в значительной степени адаптированы к современным стандартам регулирования фондового рынка в странах с развитой экономикой. В основу регулирования, в частности, были положены цели и принципы регулирования рынков ценных бумаг Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

– Почему вы считаете актуальным обновление законодательной базы именно на текущем этапе?

– Об актуальности и востребованности новых законов сказано выше. Безусловно, регулирование рынка ценных бумаг требует постоянного совершенствования, тем более что в Белоруссии он находится в состоянии, которое нельзя назвать идеальным. На рынке по-прежнему используется крайне ограниченное количество фондовых инвестиционных инструментов, также присутствует институциональная ограниченность. Схемы коллективного инвестирования через классические инструменты (ПИФы, ОФБУ и т.д.) не работают. Причина не только в отсутствии специализированного закона. Проблемы намного серьезнее, и принятие закона само по себе их не устранит. Тем не менее, необходимо приветствовать подобный шаг законодателя как переход к завершающей стадии разработки названных проектов законов.

– Чего вы ждете от новых нормативных актов?

– Если говорить про закон о рынке ценных бумаг, то в первую очередь он сводит воедино множество действующих норм в сфере регулирования рынка, которые сейчас содержатся в достаточно широком перечне нормативных актов. К тому же, новый закон меняет многие акценты и уточняет подходы, отражающие современные тенденции в регулировании рынка ценных бумаг. Например, существенно дополнены нормы по регулированию защиты прав и законных интересов инвесторов. Вводятся новые понятия, такие, например, как саморегулируемая организация и многие другие.

Закон об инвестиционных фондах в принципе для нас дебютный, мы связываем с ним новый этап развития рынка.

– Как законопроекты повлияют на рынок облигаций РБ?

– Пока законы являются проектами нормативных актов, поэтому преждевременно говорить о конкретном воздействии на рынок облигаций. Тем не менее, можно смело утверждать, что предлагаемые проекты — это существенный шаг вперед по совершенствованию схемы организации и регулирования рынка облигаций Беларуси, приближению его к европейским стандартам. Создание необходимой институциональной инфраструктуры и законодательной среды будет способствовать росту качества и перечня услуг профессиональных участников рынка ценных бумаг, обеспечению защиты прав участников рынка и, как следствие, дополнительному притоку капитала и повышению ликвидности рынка, созданию понятных условий для международного сотрудничества.