100 слов про 2013 год

Тарас Потятынник,
начальник управления торговых и казначейских операций, ЮниКредит Банк

Еще есть возможность падения доходностей ОФЗ на 50–80 б.п. главным образом на основании открытия прямого доступа на российский рынок иностранным инвесторам и более низкой инфляции. Однако следует опасаться риска рецессии в Европе, что может сказаться на инвестиционном климате в развивающихся странах, включая Россию. И все же немного осталось juice в ОФЗ, поэтому мы ожидаем более высокий спрос, хорошие показатели на качественные корпоративные облигации, где падение доходностей может составить 100 б.п.

И последнее — стоит ожидать роста рубля против доллара (по сезонности) в первые два квартала до уровня 28.5–29 руб. В качестве защитного актива можно использовать золото или его производные.

Алексей Коночкин,
заместитель руководителя управления рынков долгового капитала, «ВТБ Капитал»

Изменения, внесенные в российское законодательство по рынку ценных бумаг, упрощают для заемщиков подготовку эмиссий на внутреннем рынке. Поэтому 2013 год будет не менее активным, чем предыдущий. При этом мы ожидаем серьезного роста активности российских заемщиков на рынке евробондов, который дает возможность привлечь длинные средства, а спред между ставками внешнего и внутреннего рынка по-прежнему в пользу внешнего.

Не стоит сбрасывать со счетов хронический дефицит российской банковской системы, ставший реальностью в прошлом году. Он сохранится и будет влиять на ставки внутреннего рынка. Если долгожданная «либерализация» свершится, это станет фактором снижения ставок. ЦБ может начать снижать ключевые индикаторы со второго квартала текущего года.

Павел Малявкин,
начальник управления продаж финансовым институтам, РОСБАНК

Сезон «осень–зима'12» дал рынку крепкий заряд позитивных настроений и ожиданий. В корпоративном сегменте еще не все отыграно: инвестор вполне может рассчитывать на сужение спреда к ОФЗ, а эмитенты лишь частично использовали имеющиеся возможности — новые займы, более длинные сроки, оптимизацию стоимости долга. Речь в первую очередь про заемщиков инвестиционного рейтинга, а если не будет глобальных потрясений, то позитива достанется и следующим эшелонам, но с некоторой задержкой.

А пока играем в ожидания, обязательно следим за Европой (выборами в Италии, Германии) и за Штатами (упражнения с объемом госдолга), и за нашим же банковским сектором, который уже давно существует на грани достаточности капитала.

Алексей Бизин,
портфельный управляющий, ИК «Третий Рим»

Я отмечаю огромный спрос на кредитный риск развивающихся рынков со стороны американских пенсионных фондов. 40% развитых экономик имеют негативный прогноз по рейтингу, в развивающихся экономиках эта доля составляет 10%. Кроме того, 2013-й — первый год массового выхода бэби-бумеров на пенсию (бум рождаемости продолжался на протяжении 20 лет). Пенсионные портфели этих людей, скорее всего, будут пересмотрены в пользу увеличения доли облигаций. Историческое по масштабам ралли в IG-долге, которое мы наблюдали в 2012 году, было вызвано не только действиями ФРС, но и упомянутыми техническими причинами. С этой точки зрения спрос на инструменты с фиксированным доходом обещает быть сильным и постоянным в среднесрочной перспективе.

Дмитрий Дудкин,
руководитель дирекции анализа долговых рынков, «УРАЛСИБ Кэпитал»

С экономической точки зрения наступивший год обещает оказаться зеркальным отражением прошлого: первая половина будет «медленной», а во второй наметится оживление. Тем не менее рост ВВП за год будет слабее 3.5%, зафиксированных в 2012 году. Соответственно, проблема стимулирования роста является сейчас ключевой. Мы ожидаем, что ставка рефинансирования будет возвращена Банком России к уровню 8%, и при этом из-за сильной нефти и низких темпов роста кредитования банковская система будем меньше нуждаться в ликвидности. Соответственно, год будет удачным для внутреннего рынка, и в частности для корпоративных бумаг, которые в 2012 году отстали от ОФЗ и которые также должны начать учитываться в системе Euroclear.

Константин Артемов,
управляющий портфелем облигаций, УК «Райффайзен Капитал»

В прошлом году отлично себя показала идея инвестирования в ОФЗ. Несмотря на существенный рост рынка, я все еще вижу положительный потенциал в этом сегменте. В базовом сценарии рост в долгосрочных ОФЗ (в первом квартале ожидаю ценовой рост на уровне 2–2.5%) плавно перейдет на корпоративные бумаги первого эшелона, спред которых к ОФЗ находится на исторически высоких уровнях (ожидаю сужение спреда на 50–80 б.п.). Ужесточение банковского регулирования может привести к некоторой стагнации во втором эшелоне. Кроме того, интересны для инвестиций отдельные выпуски третьего эшелона. В целом, в 2013 году долговой рынок повторит результат прошлого года и вырастет на 8.5–9%.

Максим Коровин,
аналитик по долговому рынку, «ВТБ Капитал»

В 2013 году рассчитывать на ралли в облигациях, подобное тому, что мы видели в 2012-м, не приходится. Инвесторы будут главным образом сосредоточены на высокодоходных и «несправедливо» оцененных выпусках, поэтому в еврооблигациях мы отдаем предпочтение субординированным бумагам частных банков. Рынок ОФЗ по-прежнему сохраняет привлекательность в свете ожидающегося прихода Euroclear. Кроме того, прогнозируемое нами снижение ставок ЦБ также окажет ему поддержку. Однако в какой-то момент, вероятно, более интересные возможности будут открываться в корпоративных бумагах. Принципиальным для рублевых ставок также будет успешность действий ЦБ, направленных на расширение залоговой базы. В противном случае нас ждет дефицит ликвидности еще более существенный, чем в прошлом году.

Олег Гордиенко,
заместитель начальника управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций, Райффайзенбанк

Традиционно львиная доля предложения придется на компании и банки инвестиционной категории. Вполне возможно, вырастет доля субфедералов, не исключены сюрпризы в «инфраструктурных облигациях». Темпы роста рынка в корпоративном сегменте будут невысокими. А наметившийся переток эмитентов в евробонды скажется на объемах локального рынка самым грустным образом. Этот год, похоже, побьет рекорды активности именно в сегменте еврооблигаций. Конъюнктура там поистине фантастическая. Пока локальный рынок принадлежит эмитентам, но конъюнктура изменчива. Нет сомнений, этот год даст возможности для выбора и инвесторам, особенно в сегменте BB–. Как всегда, многое будет зависеть от конъюнктуры внешних рынков. Но внутренние фундаментальные проблемы (дефицит рублевой ликвидности) никто не отменял.