Когда рынок заработает по-прежнему?

ЭДУАРД ДЖАБАРОВ,
ГЛАВА СИНДИКАТА НА РУБЛЕВОМ ДОЛГОВОМ РЫНКЕ «РЕНЕССАНС КАПИТАЛА»

Боюсь, мы нескоро увидим прежние уровни абсолютных значений, таких как процентные ставки или спреды. Рынок живет теперь в новом измерении, с новыми доходностями, так что про 7% годовых по пятилетним бумагам можно уже забыть. Эпоха безудержной ликвидности закончилась. Кредитные комитеты по всему миру теперь будут крайне скрупулезно просчитывать риски. И при этом инвесторы будут гораздо критичнее относиться к рейтингам международных агентств, особенно к рейтингам, присвоенным компаниям впервые. И даже если сейчас на внутреннем рынке пройдет несколько крайне успешных первичных размещений компаний первого эшелона, то моментального возрождения рынка размещений второго эшелона ожидать не стоит. Торговая ликвидность в первый эшелон уже возвращается, но окончательно вторичный рынок придет в себя не раньше начала следующего года. И мы все будем внимательно следить за тем, что происходит на рынке Казахстана. Поскольку это, будет самым непосредственным образом влиять на ситуацию с бумагами российского банковского сектора.

АЛЕКСЕЙ СЕМЕНОВ,
УПРАВЛЯЮЩИЙ ПАРТНЕР «ИСТ КЭПИТАЛ»

Истерия конца августа — начала сентября прошла: появляется ощущение, что рынок «нащупал дно», наблюдаются даже робкие попытки к восстановлению. Практически никто сейчас не готов продолжать продажи и фиксировать убыток. Вместе с тем, и массированных покупок нет, потому что, выражаясь русским языком, «не на что». Крупные банки обладают значительными ресурсами, однако сейчас как никогда ощущают их ограниченность и предпочитают использовать для финансирования наиболее доходных операций: корпоративного и потребительского кредитования.

Уровень проникновения организованного долгового рынка в экономику страны сравнительно невелик, а кредитование остается доступным инструментом, поэтому волна дефолтов эмитентов облигаций маловероятна: в худшем случае — 2–3 прецедента.

Октябрь-ноябрь будут месяцами постепенного восстановления рынка. Весь октябрь основным драйвером движения мирового финансового рынка будет выход различных экономических данных по закрытому в сентябре финансовому году. Мы ожидаем разнонаправленных колебаний рынка с постепенной стабилизацией к ноябрю. Первичный рынок в октябре протестируют отдельные высококлассные заемщики и, возможно, к концу месяца — наиболее нуждающиеся представители второго-третьего эшелонов. В ноябре размещения могут стать уже регулярными, однако полного восстановления рынка ожидать не стоит. В целом, мы ждем, что спреды между эшелонами к концу года заметно расширятся по сравнению с докризисным периодом как за счет переоценки инвесторами рисков, так и за счет возвращения «топ-заемщиков» на внутренний рынок: они заберут на себя значительную часть дефицитной ликвидности, и некрупным эмитентам будет занимать труднее.

АНДРЕЙ СЕМЕНОВ,
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР ЗАО ИФК«РИГРУПП-ФИНАНС»

С одной стороны, сейчас на российском фондовом рынке происходит некоторая стабилизация, связанная с предположением (в первую очередь — западных контрагентов), что кризис достиг своего дна, и в дальнейшем ситуация будет стабилизироваться. Но при этом те же западные контрагенты не указывают на то, что устранена первоочередная причина возникновения кризиса, а именно — неадекватная оценка рисков, вызванная чрезмерно высокой ликвидностью мировой финансовой системы. Поэтому его восстановление, скорее всего, будет достаточно длительным, и, вероятно, на рынке должны установиться новые ценовые ориентиры. Предполагаю, что восстановление рынка облигаций российских эмитентов займет в лучшем случае два-три месяца, поскольку банкам необходимо переоценить свою кредитную политику и пересмотреть свой подход к рискам.

Кроме того, в начале ноября будут опубликованы отчеты западных инвестиционных банков и фондов по итогам октября текущего года. Эти данные в определенной степени повлияют на то, по какому пути пойдет рынок. Если банки не покажут значительных убытков, то, я думаю, процесс восстановления пойдет быстрее.

При этом и политика регулирования процентных ставок ФРС США вызывает много вопросов. С одной стороны, ФРС не решила основную задачу по борьбе с инфляцией, в то же время она вынуждена поддерживать банки, не уделявшие внимания оценке рисков, что, в общем, не является ее функцией. Такие резкие изменения процентных ставок не в лучшую сторону влияют на курс доллара, а учитывая, что доллар является резервной валютой, динамика изменения его курса вызывает опасения. Нас ждут интересные макроэкономические события, связанные именно с курсовой политикой.

ОЛЬГА ГОРОХОВСКАЯ,
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ СИТИБАНКА

Дебютные размещения, без сомнения, в массе своей будут перенесены на следующий год. На рынок будут выходить только те эмитенты, которым крайне необходимы денежные ресурсы. Внутренних факторов для того, чтобы российский облигационный рынок не работал на прежнем, докризисном уровне, нет. Думаю, если в октябре произойдет несколько удачных размещений компаний первого эшелона, в первую очередь — государственных, то уже в ноябре первичный рынок начнет оживать, а вслед за ним восстановится и вторичный рынок. Но вот что касается евробондов, то, скорее всего, этот рынок замер до начала следующего года. Эмитентам придется ждать как минимум до февраля, чтобы выходить на рынок евробондов с цифрами годовой отчетности. До этого им придется привлекать ресурсы в виде синдицированных кредитов.