Артем ПЕТРУШ

Локальный взрыв

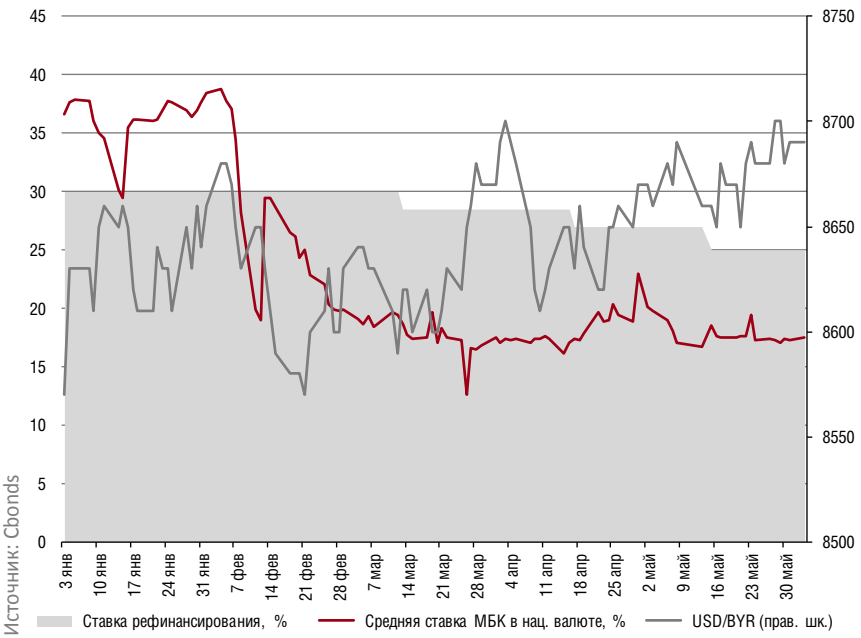
Белорусские регуляторы почувствовали излишки ликвидности в банковской системе. Нацбанк вновь вернулся на рынок с привлекательными доходностями и смог изъять из банковской системы 2.66 трлн руб. А тем временем Минфин демонстрирует фантастический объем привлечения — 275 млн, да еще и в евро по 6.4% на четыре года. Казахстанские участники, несмотря на усиливающееся давление регуляторов на финансовый рынок, за пять месяцев умудрились разместить бонды на 80 млрд тенге. Минфин Казахстана ждет окна для размещения еврооблигаций.

БЕЛАРУСЬ

15 мая Нацбанк снизил ставку рефинансирования до 25% годовых. Решение было принято на фоне снижающихся темпов инфляции с сохранением реальных процентных ставок. Темпы снижаются, но инфляция остается достаточно высокой. За первые четыре месяца показатель составил 5.9% годовых. Тем временем национальная валюта крепко держится на текущих уровнях, курс доллара за месяц не превышал отметки в 8 700 руб. Нацбанк понижает ключевую ставку, пытаясь нащупать пороговое значение, с которого вложения в иностранную валюту станут для населения более выгодными по сравнению с белорусским рублем. Он находится под сильным давлением, которое нивелируется за счет продажи валюты Национальным банком. Об этом свидетельствует незначительное изменение золотовалютных резервов (1 мая — $8.27 млрд), несмотря на получение кредита ЕврАзЭС в $440 млн. В Нацбанке по-прежнему заявляют о стабильном превышении предложения иностранной валюты над спросом. В таком случае, почему курс доллара стремится к уровню 8 700, а не 8 500?

В ближайшее время регулятор вынужден будет сократить темпы снижения ставки рефинансирования до 50–100 пунктов за один раз. О приближении к пороговому значению ставки рефинансирования нам в первую очередь скажет девальвация курса национальной валюты.

Рисунок 1
Динамика ключевых индикаторов Беларуси с начала года



Источник: Cbonds

Еврооблигации Беларуси в очередной раз ставят рекорд. В мае доходность бумаг с погашением в 2018 году снижалась до 6.25% годовых. В таком случае доходность планируемых 10-летних бумаг могла бы быть меньше, чем по внутренним валютным облигациям со сроком обращения 3–4 года. К концу месяца конъюнктура рынка резко поменялась. Со снижением цен на Treasuries доходность по еврооблигациям «Беларусь-18» вернулась на 6.8%. Теперь необходимо ждать следующего окна.

На принятие решения о выпуске долговых бумаг на международном или внутреннем рынке существенное влияние оказывает не только возможность заимствовать большие объемы средств под низкую ставку, но и другие условия. Например, в случае возникновения финансовых трудностей урегулировать возможную реструктуризацию с местными инвесторами будет проще, чем с международными.

Между тем последний месяц весны продемонстрировал, что Беларусь может привлекать на внутреннем рынке значительные объемы средств на очень выгодных условиях. 29 мая Минфин Беларуси разместил валютные гособлигации на 275 млн евро. С 30 мая бумаги допущены ко вторичному обращению на бирже. Облигации размещены на 4 года под 6.4% годовых. В ходе прошлых размещений Минфину удавалось привлечь $50–100 млн на срок до трех лет по более высокой ставке. Ранее заместитель министра финансов Беларуси Владимир Амарин оценивал объем возможных заимствований на внутреннем рынке до конца года в пределах $300–400 млн. В сентябре регулятор планирует биржевое размещение валютных гособлигаций.

После долгого перерыва Нацбанк Беларуси возобновил размещение дисконтных облигаций с целью изъятия излишней ликвидности на межбанковском рынке. На 20 мая избыток ликвидности в банковской системе составлял 8.3 трлн руб. Чтобы не пустить денежную массу на валютный рынок, Нацбанк предложил свои облигации по цене 99.077% с доходностью 17% годовых сроком на 20 дней. Средняя ставка на рынке МБК колебалась около 17.6% годовых. 22 мая состоялся 865-й аукцион, на котором регулятор смог привлечь 2.66 трлн руб. Спосленего аукциона в сентябре прошлого года доходность снизилась более чем на 200

Таблица 1
Новые выпуски корпоративных облигаций в СНГ в мае 2013 г.

Страна	Бумага	Объем, млн	Валюта	Дата погашения	Ставка купона, %	Дата начала размещения
Армения	АраратБанк, 06, USD	1	USD	23.05.2016	8.5	23.05.2013
Азербайджан	Bank of Baku, 02	5	AZN	23.07.2016	12	23.05.2013
Азербайджан	Bank of Baku, 03	5	AZN	23.03.2016	12	23.05.2013
Азербайджан	ЮниБанк, 09	5	AZN	29.05.2018	14	29.05.2013
Беларусь	АСБ «Лизинг», 43–47, БО	357 658	BYR	29.05.2015	CP + 3%	31.05.2013
Беларусь	«Барановичхлебопродукт», 02, EUR	1	EUR	20.05.2016	7.50	20.05.2013
Беларусь	Белагропромбанк, 155	70 000	BYR	06.05.2018	CP – 5%	06.05.2013
Беларусь	Белагропромбанк, 156	1 100 000	BYR	30.11.2014	CP – 1%	30.05.2013
Беларусь	Белагропромбанк, 157	100 000	BYR	30.05.2020	CP	30.05.2013
Беларусь	Беларусбанк, 152	30 000	BYR	28.05.2015	CP – 2%	28.05.2013
Беларусь	«Биоком», 04, EUR	5	EUR	15.05.2023	7.50	15.05.2013
Беларусь	«Внешпромагроинвест», 01	1 000	BYR	08.05.2016	44	08.05.2013
Беларусь	«ГЗЛиН», 04, USD	40	USD	16.12.2016	9	17.05.2013
Беларусь	«Евроторг», 17	5	USD	24.12.2013	10	27.05.2013
Беларусь	«Евроторг», 18	5	USD	26.05.2014	10	27.05.2013
Беларусь	«КАСМИН–ПЛЮС», 01	13 800	BYR	19.05.2018	40	20.05.2013
Беларусь	Мебельная фабрика «Лагуна», 02	15 000	BYR	18.11.2014	40	27.05.2013
Беларусь	HTC, 07, USD	10	USD	07.05.2018	3m LIBOR + 8.22%	08.05.2013
Беларусь	«Облхимсервис», 03, БО	200 000	BYR	06.05.2015	43	07.05.2013
Беларусь	«Санта–Бремор», 02, USD	40	USD	16.05.2016	6.5	16.05.2013
Беларусь	«СЕРЖ», 04, USD	0	USD	06.05.2016	10	06.05.2013
Беларусь	«Юнивест–М», 21	20 000	BYR	31.12.2014	40	22.05.2013
Казахстан	Bank RBK, 01	7 000	KZT	02.05.2016	8	02.05.2013
Казахстан	Bank RBK, 02	5 000	KZT	02.05.2020	9.5	02.05.2013
Казахстан	Дельта Банк (Казахстан), 03	40 000	KZT	27.05.2023	7.5	27.05.2013
Казахстан	Мангистауская РЭК, 07	1 700	KZT	17.05.2023	8	17.05.2013

Источник: Cbonds

п.п. Если избыток денег на рынке сохранится, то Нацбанку и дальше потребуется выпускать краткосрочные ноты.

«Евроторг» вновь вернулся на рынок корпоративных облигаций. Эмитент предлагает инвесторам купить бумаги 17-го выпуска на $5 млн с погашением через 211 дней, а также облигации 18-го выпуска на аналогичную сумму с погашением через 364 дня. По облигациям установлена фиксированная ставка купона в размере 10% годовых.

НТС размещает облигации 7-го выпуска объемом $10.25 млн сроком на 5 лет. Организатором займа выступает «ВестБизнесГруп». Ставка купона установлена на уровне 3m LIBOR + 822 б.п.

Объем новых выпусков корпоративных эмитентов в мае составил $330 млн. Доля нерыночных сделок преобладает. Несколько эмитентов все же нашли инвесторов в свои бумаги. «ГЗЛиН» через «АСБ Брокер» разместил на три года $40 млн под 9% годовых. В основном облигации в валюте размещались с доходностью выше 7.5%. В национальной валюте фиксированный купон при размещении стартовал со значения 40% годовых.

КАЗАХСТАНСКИЙ РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПРОДОЛЖАЕТ ДЕМОНСТРИРОВАТЬ ПОЗИТИВ И АКТИВНОСТЬ. В МАЕ ПЯТЬ КАЗАХСТАНСКИХ ЭМИТЕНТОВ ПРИВЛЕКЛИ БОЛЕЕ 14 МЛРД ТЕНГЕ

КАЗАХСТАН

В Казахстане продолжает усиливаться политика «закручивания гаек». Вслед за созданием единого пенсионного фонда стало известно о принятии решения по формированию единой сети банкоматов. Последнее решение напрямую на фондовый рынок влияет в малой степени, но общее настроение его участников подрывает однозначно. В целом наметилась негативная тенденция по централизации различных секторов финансового рынка. У участников рынка уже нет полной уверенности в том, что завтра не примут решение о создании единого брокера или банка.

Однако рынок корпоративных облигаций продолжает демонстрировать позитив и активность. В мае пять казахстанских эмитентов привлекли более 14 млрд тенге. Общий объем привлечения корпоратами за первые пять месяцев составил уже более 80 млрд тенге (за весь 2012 год — 96.3 млрд тенге).

Азия Кредит Банк разместил через «АСЫЛ-ИНВЕСТ» бумаги второго выпуска с погашением в 2019 году на 800 млн тенге под 8.5% годовых. Текущий объем выпуска в обращении составляет 7.2 млрд тенге, неразмещенными остаются еще 2.8 млрд.

Казахстанский Дельта Банк 8 мая предложил на аукционе свои бумаги с погашением в 2017 году объемом 3.88 млрд. Продавцом на торгах выступил также «АСЫЛ-ИНВЕСТ». Спрос со стороны инвесторов немного не дотянул до объема предложения. В итоге эмитент смог привлечь 3.79 млрд тенге с доходностью 10% годовых.

Дебютант на рынке облигаций — Bank RBK 16 мая провел успешный аукцион по продаже своих трехлетних бумаг. Два участника подали заявки на 2.5 млрд тенге. Эмитент удовлетворил заявки в полном объеме, средневзвешенная доходность составила 8.05%. Агентом по продаже выступил «Сентрас Секьюритис». RBK попытался еще два раза доразместить бумаги, но безуспешно, по причине отсутствия встречных заявок. Семилетние облигации второго выпуска эмитент к продаже пока не предлагал.

21 мая банк «ЦентрКредит» без привлечения сторонних андеррайтеров сумел продать 21-й выпуск облигаций на сумму 2 млрд тенге под 7%. До погашения бумаг осталось 1.5 года. На следующий день по причине отказа эмитента «Эксперт РА Казахстан» отозвал рейтинг кредитоспособности банка, который до этого находился на уровне А «Высокий уровень надежности».

Последней и крупнейшей сделкой месяца стало размещение «Казахстанской ипотечной компании», которая выпустила облигации 22-й серии на 4.993 млрд тенге под 8% годовых. Спрос на торгах превысил 9 млрд тенге. Совместными андеррайтерами облигаций выступают «Евразийский капитал» и Halyk Finance.

Казахстан подтверждает готовность разместить еврооблигации на $1 млрд в этом году. Конъюнктура рынка в конце мая несколько ухудшилась. По всей видимости, эмитент будет ждать окна для размещения. Зато казахстанский агрохолдинг «КазАгро», воспользовавшись удачным моментом, привлек $1 млрд на 10 лет под 4.625%. Изначально эмитент ориентировал инвесторов на доходность 5%. В итоге спред к среднерыночным свопам составил +268.5 б.п. Организаторами размещения выступили HSBC, JP Morgan, а также ATF Finance в качестве локального менеджера. Казахстанские инвесторы купили 12.5% выпуска. Позже Fitch присвоил еврооблигациям рейтинг BBB. К 3 июня доходность бумаг на вторичном рынке выросла до 5.25% годовых.