Артем ПЕТРУШ

Валютный переполох

Июль заставил изрядно понервничать участников финансовых рынков Беларуси и Казахстана, особенно регуляторов. Основной причиной беспокойства стали возросшие девальвационные ожидания. Ради обеспечения стабильности национальной валюты регуляторы готовы пойти на ужесточение денежно-кредитной политики. В результате на локальных рынках МБК ставки двинулись вверх. В Беларуси избыток ликвидности сменился острым дефицитом средств в системе, ставки на рынке МБК взлетели до 60% годовых.

ДАЖЕ В САМОМ НАЦБАНКЕ БЕЛАРУСИ НАКАНУНЕ ВЫХОДА СТАТДАННЫХ ОЦЕНИВАЛИ УРОВЕНЬ ИНФЛЯЦИИ НА УРОВНЕ 0.6%

БЕЛАРУСЬ

Несмотря на то что доллар в июне пробил психологически важный барьер 8 700 руб., в целом месяц оставался стабильным. Такой же спокойной получилась первая неделя июля, когда вышли довольно противоречивые данные по макроэкономике.

За пять месяцев 2013 года экспорт превысил импорт всего на $300 млн, снизившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 10 раз. Надо отметить, что тогда еще не был прикрыт «растворительный» бизнес по реэкспорту российских нефтепродуктов без уплаты пошлин в бюджет РФ. Отрицательное сальдо текущего счета платежного баланса в текущем году продолжило увеличиваться, достигнув по итогам января–апреля 2013 года $2.97 млрд, или 15.2% ВВП. Отрицательное общее сальдо сложилось на уровне $422.4 млн (2.2% ВВП). В правительстве рапортовали о снижении валютной выручки и накоплении запасов готовой продукции на складах.

Экономисты ЕАБР в своем отчете сообщили, что ситуация в области внешнего баланса Беларуси остается напряженной и размер золотовалютных резервов (ЗВР) недостаточен для обеспечения стабильности. «Страна нуждается в укреплении платежного баланса и снижении темпов роста цен. Потеря стабильности на валютном рынке, причиной которой потенциально может стать слабый внешний баланс, приведет к ухудшению инфляционной ситуации», — отмечается в аналитическом отчете ЕАБР.

В июне Нацбанк Беларуси, чтобы не допустить резкого снижения золотовалютных резервов, перевел российские рубли и китайские юани в резервную валюту. ЗВР на 1 июля немного сократились и составили $8.017 млрд. В июле стабилизировалась цена на золото, благодаря чему прекратилось обесценение ЗВР. В ближайшие несколько месяцев стране предстоит перечислить порядка $300 млн по государственным обязательствам. Это не является критической величиной, поэтому власти могут перевести дух. До сих пор Минфин исправно исполнял обязательства по расчетам с кредиторами.

Национальный статистический комитет отчитался, что за июнь инфляция составила 0.3%. До столь низкого уровня показатель месячной инфляции не опускался с лета 2010 года. В высоко долларизированной экономике сфера торговли автоматически

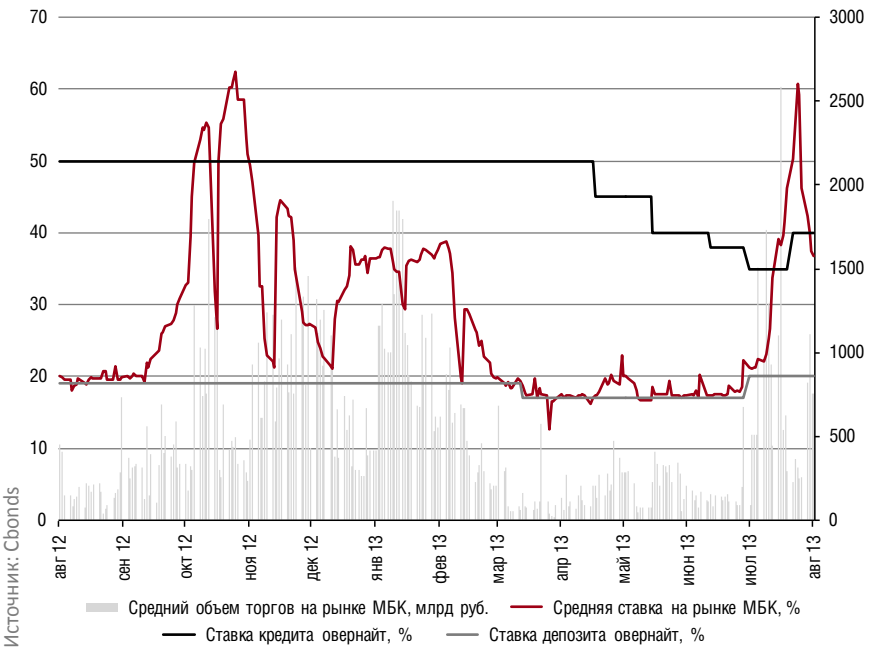


Рисунок 1
Динамика ключевых ставок Беларуси

индексирует цены на уровень девальвации национальной валюты. В июне доллар вырос на 1%. Девальвационные ожидания населения оказывали дополнительное давление. Даже в самом Нацбанке накануне выхода статданных оценивали уровень инфляции на уровне 0.6%. Поэтому приходится сомневаться в адекватности предоставляемых данных.

В предыдущие месяцы Нацбанк сразу же готовил очередное сообщение, что в связи с замедлением темпов инфляции понижается ставка рефинансирования на 100–150 б.п. Но не в этот раз. Председатель Нацбанка Надежда Ермакова сообщила, что ставку рефинансирования двигать нельзя из-за давления на национальный валютный курс. Она отметила, что динамика курса белорусского рубля находится в зависимости от сальдо внешней торговли. А ослабление курса белорусского рубля к доллару было вызвано в первую очередь нарастанием негативных тенденций во внешней торговле. Население моментально отреагировало изъятием рублевых вкладов и переводом их в иностранную валюту. В последующие недели вся банковская система ощутила последствия такой реакции населения.

Первую неделю ставки на МБК оставались стабильными. Беспокойство могли вызвать только возросшие объемы сделок. Но в целом это было ожидаемо в связи с предстоящими расчетами банков по выполнению резервных требований и уплате квартальной прибыли юридических лиц, что вызвало отток с банковских счетов.

ДЛЯ РЕГУЛЯТОРА ПРОБЛЕМЫ СТАВОК НА МЕЖБАНКЕ БЫЛИ ВТОРИЧНЫМИ ПО СРАВНЕНИЮ С ПЕРЕТОКОМ РУБЛЕВЫХ ВКЛАДОВ В ВАЛЮТНЫЕ

Даже 10 июля на межбанке еще наблюдался избыток ликвидности, когда состоялся аукцион по размещению дисконтных облигаций Нацбанка сроком на одну неделю. На торгах два участника подали заявки на 341.7 млрд белорусских руб. Нацбанк удовлетворил поданные заявки в полном объем. Сделки прошли по установленной ранее цене 99.561% от номинала с доходностью 22.99% годовых. Средняя ставка МБК 10 июля составила 25.3%. Резкое снижение спроса на краткосрочные облигации Нацбанка стало одним из первых тревожных сигналов о сокращении ликвидности в системе. В мае Нацбанку удалось разместить 20-дневный выпуск на 2.658 трлн руб. Затем на июньском аукционе были проданы бумаги в объеме 1.869 трлн руб. сроком на 20 дней. В обоих случаях доходность составила 17% годовых.

Примерно с этого момента население активно ринулось переводить рублевые депозиты в валютные, что подтолкнуло ставки на межбанковском рынке кредитов вверх до 30%. Дальше было только хуже. После выходных 15 июля ставки подскочили до 40%. 16 июля был зафиксирован максимальный дневной объем сделок за всю историю — 2.58 трлн руб. Проблемы с ликвидностью испытывали практически все банки. За эти два дня Нацбанк направил на поддержку банковской системы порядка 3.4 трлн руб. под 29%.

Но для регулятора проблемы ставок на межбанке были вторичными по сравнению с перетоком рублевых вкладов в валютные. Поэтому Нацбанк объявил, что с 1 августа поднимет нормы резервирования по привлеченным средствам в иностранной валюте с 12% до 14%, чем планировал снизить привлекательность валютных депозитов для населения. К сожалению, такое решение означало дополнительное сокращение рублевой ликвидности в самый проблемный период для банковской системы из-за того, что отчисления в фонд обязательного резервирования осуществляются в рублях.

С 22 июля до 40% годовых увеличивались ставка по постоянно доступным операциям поддержки текущей ликвидности банков, а также ставки по двусторонним операциям поддержки текущей ликвидности банков.

16 июля — день основного пика спроса на рубли был пережит. Объемы сделок на МБК сократились до 300 млрд руб., а вот ставки продолжили расти с темпом 50 пунктов в день, добравшись до уровня 60% годовых. Этот момент совпал

с проведением аукциона по размещению валютных государственных долгосрочных облигаций (ВГДО) Минфина 103-го выпуска сроком 3.5 года с целью пополнения ЗВР страны. На аукционе ведомство планировало привлечь $50 млн. Перед этим регулятор освободил от включения в расчет ФОР суммы, направленные банками на покупку валютных облигаций Минфина РБ, что должно было дополнительно повысить их привлекательность для инвесторов.

Во время торгов 25 июля участниками было подано всего три заявки на сумму $41 млн по цене 100% от номинала. Минфин удовлетворил спрос в полном объеме, разместив бумаги под 7.25% годовых. Напомним, что предыдущий аукцион 25 апреля завершился размещением трехлетних облигаций 100-го выпуска на $49.6 млн, доходность при первичном размещении составила 7.11% годовых при спросе $75 млн.

На 29 июля был назначен аукцион по доразмещению $9 млн 103-го выпуска. До этого момента Нацбанк продолжил оказывать поддержку банкам по новой ставке 40% годовых в объеме до 3 трлн руб. в день. Таким образом, за несколько дней удалось сбить ставки до 42% годовых со средним объемом торгов на МБК около 250 млрд руб. 29 июля аукцион прошел очень вяло. Бумаги не пользовались спросом. Объем двух активных сделок составил $1.4 млн по цене 100% от номинала с доходностью 7.25% годовых.

В итоге к концу месяца резкий отток рублевых депозитов спал. Ставки на МБК опустились до 37% годовых. Нацбанк успел дважды опробовать новый инструмент — аукцион своп, с помощью которого удалось поддержать ликвидность системы сначала на 2 трлн руб., а затем еще на 1 трлн руб. по ставке 38% годовых. Доллар по курсу Нацбанка обновил абсолютный максимум — 8 880 руб.

Результатом неудачного размещения ВГДО стало объявление Минфина о планах вновь вернуться к обсуждению выпуска еврооблигаций. В министерстве в первую очередь надеются на внутренний рынок, откуда планируется привлечь около $300 млн через ВГДО. Альтернативой послужат международные рынки, на которых можно встретить не менее привлекательные условия. Например, 25 июля Гана (B1/B/B+) привлекла $750 млн на 10 лет под 7.875% годовых. Выпуск мог бы стать индикативным для размещения Беларуси в текущих условиях.

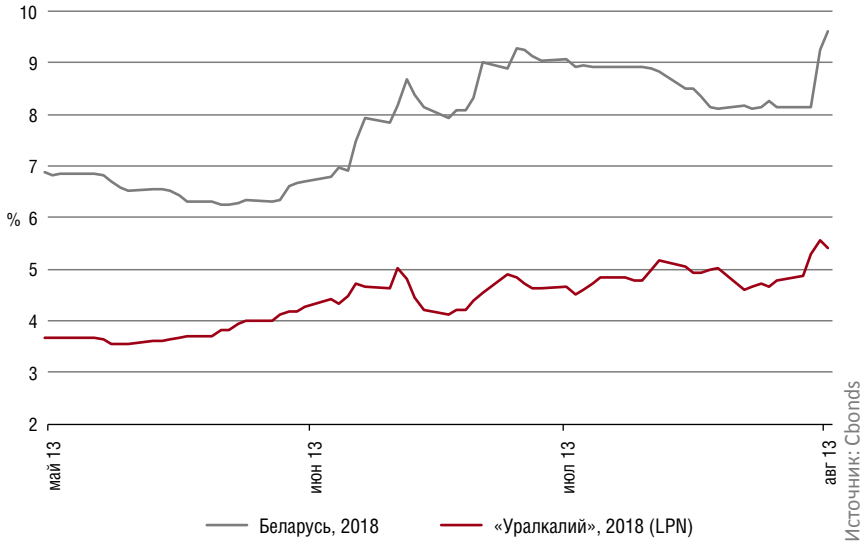


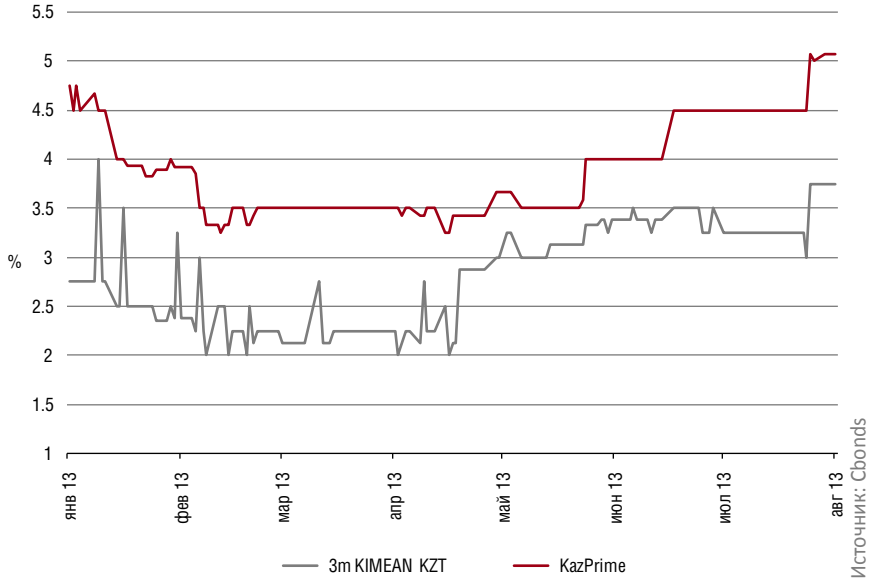
Рисунок 2
Динамика доходности еврооблигаций Беларуси и «Уралкалия»

Тем временем еврооблигации Беларуси, находящиеся в обращении, торговались достаточно стабильно и даже приподнялись немного в цене. Доходность бумаг с погашением в 2018 году снизилась до 8.2%. В конце месяца разрыв отношений российского «Уралкалия» и «Белорусской калийной компании» спровоцировал падение котировок евробондов и акций «Уралкалия», а также еврооблигаций Беларуси.

На рынке корпоративных облигаций в июле поступили в обращение выпуски на сумму $131 млн. Преимущественно сделки регистрировались в начале месяца до коллапса на рынке МБК. Ставки могли доходить до уровня ставки рефинансирования минус 300 б.п. К середине месяца о таких условиях в рублях эмитенты уже могли только мечтать.

«НТС» зарегистрировал два пятилетних выпуска облигаций. 17 июля поступили

Рисунок 3
Динамика ключевых ставок Казахстана



ДЕВАЛЬВАЦИЯ ТЕНГЕ К ДОЛЛАРУ ЗА МЕСЯЦ СОСТАВИЛА ПОЧТИ 1%, ОБНОВИВ В ИЮЛЕ ИСТОРИЧЕСКИЙ МАКСИМУМ

в обращение бумаги на 40 млрд руб. под ставку рефинансирования плюс 200 б.п. через Белагропромбанк, а затем 23 июля через компанию «Акция» еще на 55 млрд руб. под ставку рефинансирования.

В июле директор компании «ВестБизнесГруп» Илья Богданов сообщил о планах выпуска компанией дебютных облигаций 1-го выпуска на сумму 500 тыс. евро сроком на 1 год. Индикативная ставка установлена на уровне 11–13% годовых. Закрытие сделки запланировано на август. В качестве обеспечения по выпуску выступает недвижимость.

1 августа Нацбанк объявил о том, что приступил к размещению валютных резервов в китайских юанях в высоконадежные долговые обязательства на внутреннем рынке Китая. Белорусский регулятор получил разрешение Народного банка Китая на доступ к внутреннему межбанковскому рынку облигаций, наиболее крупному и ликвидному сегменту долгового рынка страны. Источником инвестируемых средств являются приобретенные Национальным банком на торгах ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» китайские юани, поступившие в страну в виде выручки от экспорта в Китай товаров и услуг белорусских компаний.

КАЗАХСТАН

В Казахстане слухи о девальвации были не менее популярными в этом месяце, чем в Беларуси. Председатель Нацбанка прокомментировал ситуацию в экономике следующим образом: «Теоретически могут быть какие-то внутренние причины для девальвации, но их сейчас просто нет. ВВП продолжает расти — 5% в год. Инфляция ниже нашего среднесрочного коридора — 6–8%, за последние несколько месяцев уровень годовой инфляции стабильно составляет 5.9%. Золотовалютные активы Национального банка и Национального фонда более чем адекватные, ситуация с ликвидностью в банковской системе нормальная, вклады населения устойчиво растут уже несколько лет подряд. То есть никаких внутренних причин нет».

Текущая ситуация на финансовом рынке оценивается как стабильная. Кредитование банками экономики за январь–май выросло на 4.2%, до 10.4 трлн тенге, депозиты выросли на 9.6%, до 9.9 трлн тенге. Совокупные активы банков на 1 июня 2013 года достигли 14.8 трлн тенге, увеличившись на 1 трлн тенге. Пенсионные накопления в НПФ выросли на 6.4%, составив 3.4 трлн тенге. Регулятор ставит перед собой цель удержать инфляцию в пределах 6–8% за 2013 год. Показатель инфляции по итогам июля составил 0.2%, с начала года — 2.9%.

Портит всю картину только девальвация тенге к доллару, которая за месяц составила почти 1%, обновив в июле исторический максимум. Обновление максимума по доллару всегда только укрепляет девальвационные ожидания населения.

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

Страна	Бумага	Дата размещения	Объем, млн	Валюта	Ставка купона	Дата погашения	Организатор
Азербайджан	FINCA Azerbaijan, 01	01.07.2013	10	AZN	11.5%	01.07.2016	Pasha Capital
Азербайджан	Visa Credit NBCO, 01	09.07.2013	0.5	AZN	12%	09.07.2018	Texnika
Армения	НИК, 06	25.07.2013	1 000	AMD	0%	25.01.2014	
Беларусь	Беларусбанк, 153–154, USD	01.07.2013	60	USD	7%	31.01.2015	
Беларусь	Беларусбанк, 155–156, EUR	01.07.2013	20	EUR	6.5%	31.01.2015	
Беларусь	Белгазпромбанк, 26–27, USD	01.07.2013	10	USD	7.5%	30.06.2016	
Беларусь	Белгазпромбанк, 28, EUR	01.07.2013	3	EUR	7%	31.12.2014	
Беларусь	«Шате–М Плюс УП», 03	05.07.2013	15 000	BYR	СР – 1.5%	08.07.2014	«ВестБизнесГруп»
Беларусь	БТА Банк (Беларусь), 12, USD	08.07.2013	5	USD	7%	07.07.2017	
Беларусь	ГСКБ (Беларусь), 02, USD	08.07.2013	0.67	USD	8%	27.06.2016	Белинвестбанк
Беларусь	«Юнивест–М», 22	08.07.2013	8 000	BYR	40%	31.12.2014	
Беларусь	«АСБ–Агро Тетерино», 02, БО	15.07.2013	4 900	BYR	СР	14.07.2015	АСБ «Брокер»
Беларусь	«Вяснянка», 01	15.07.2013	3 000	BYR	СР + 2%	15.07.2016	Белинвестбанк
Беларусь	НТС, 08	17.07.2013	40 000	BYR	СР + 3%	16.07.2018	Белагропромбанк
Беларусь	«Консул», 02	22.07.2013	72 000	BYR	СР – 2%	22.07.2014	
Беларусь	НТС, 09	23.07.2013	55 000	BYR	СР%	22.07.2018	«Акция»
Беларусь	Франсабанк, 03	24.07.2013	30 000	BYR	СР	15.07.2014	
Казахстан	КИК, 24	26.07.2013	10 000	KZT	8%	26.07.2018	Halyk Finance
Казахстан	КИК, 25	26.07.2013	10 000	KZT	8.5%	26.07.2020	Halyk Finance
Казахстан	КИК, 26	26.07.2013	30 000	KZT	6%	26.07.2018	Halyk Finance

Источник: Cbonds

Казахстанский рынок МБК, как и белорусский, пережил в июле рост ставок. В июле Kazprime превысил 5%, составив на 1 августа 5.17%. Согласно вышедшей статистике по состоянию на 31 марта 2013 года внешний долг страны достиг $140 млрд, из которого на государственный сектор приходится $5.2 млрд. При этом ЗВР Казахстана, включая резервы Нацбанка и Нацфонда, на начало июля составили $89.6 млрд.

Казахстан намеревается разместить осенью этого года выпуск еврооблигаций. В июле Бахрейн (Baa1/BBB/BBB) продал 10-летний евробонд на сумму $1.5 млрд под 6.2%. Книга заявок превысила $8 млрд. Выпуск нефтедобывающей страны является хорошим бенчмарком для Казахстана.

Нацхолдинг «КазАгро» в ближайшее время планирует выйти на международный рынок, чтобы привлечь $1 млрд. Эмитент в мае провел успешное размещение на $1 млрд сроком на 10 лет под 4.625% годовых в рамках программы выпуска на $2 млрд. «КазМунайГаз» погасил в июле пятилетние дебютные еврооблигации на сумму $1.4 млрд, выпущенные в 2008 году.

На внутреннем рынке казахстанские эмитенты разместили корпоративные облигации на сумму 28.677 млрд тенге, из которых 6.623 млрд тенге было продано через специализированные торги, а 22.054 млрд на открытых торгах. Размещения проводили исключительно финансовые эмитенты. Банк «ЦентрКредит» дважды за месяц продал бумаги 21-го выпуска на общую сумму 440 млн тенге. Объем выпуска в обращении достиг 2.447 млрд тенге.

С 26 июля поступил в обращение новый выпуск облигаций «Казахстанской ипотечной компании». Эмитент выпустил пятилетний выпуск на 10 млрд тенге с купоном 8% годовых, семилетний выпуск на 10 млрд тенге с купоном 8.5% и пятилетние облигации, индексированные на уровень девальвации тенге к доллару США на 30 млрд тенге с купоном 6%.

30 июля КИК провел размещение бумаг 26-й серии на открытом рынке, продав 21.6 млрд тенге по цене 100% от номинала. В качестве андеррайтера выступил «Халык Финанс».

АзияКредит Банк успел доразместить облигации 2-го выпуска на 350 млн тенге под 8.5% годовых до того, как у него было приостановлено действие ряда лицензий на операции с физическими лицами. Продавцом на торгах выступил «АСЫЛ-ИНВЕСТ», через который днем позже Дельта Банк привлек на аукционе 5.1 млрд тенге под 8% на 10 лет. 1 августа Дельта Банк доразместил бумаги 3-го выпуска еще на 1 млрд тенге также под 8% годовых. Основными покупателями на спецторгах выступали пенсионные фонды.

Размещение Евразийского банка стало исключительным, поскольку в размещении не участвовали пенсионные фонды, а основными покупателями выступили брокерские компании. Банк продал бумаги 8-го выпуска на 1.148 млрд тенге под 9.26% годовых. Андеррайтером выступил «Евразийский капитал».

FIXED INCOME CONFERENCE
CBONDS RUSSIA, CIS&CEE 2013

4-я ежегодная конференция
12–13 сентября 2013 г., Лондон,
Лондон, Chelsea FC Stadium Conference Centre

Организатор:
Cbonds congress

Генеральный спонсор:
ГАЗПРОМБАНК

Спонсоры:
axe trading
ДЕРЖАВА Акционерный Коммерческий Банк
НФК

Cbonds Fixed Income Conference: Russia, CIS & CEE — это ежегодная лондонская конференция Cbonds, посвященная рынку облигаций. Мероприятие соберет представителей ведущих инвестиционных банков, управляющих, инвестиционных, консалтинговых компаний, специализирующихся не только на России и странах СНГ, но и на странах Центральной и Восточной Европы.

Ожидаемое количество участников: 200 человек

Подробности: www.cbonds-congress.com

Реклама