Двухэтажная Россия

Иван Макаров

Даже глобальный кризис ликвидности не только не подорвал, но наоборот — укрепил оптимистичный настрой участников российского вексельного рынка. На втором вексельном конгрессе, прошедшем в Самаре в начале октября при полном конференц-зале, финансисты воодушевленно обсуждали, какой объем средств из тех 120 млрд руб., что до конца года необходимы эмитентам для исполнения оферт по облигационным займам, будет восполнен за счет выпуска компаниями и банками векселей.

Первое впечатление от самарской земли, которое возникает еще по дороге из аэропорта Курумоч, можно охарактеризовать всего двумя словами: настоящий Крым. Те же горки, хоть и гораздо более лесистые, то же южное солнце, тот же водный простор на горизонте. Пыли вот только гораздо больше, да двухэтажных деревянных домов. Старых, покосившихся, с облезлой краской, но все же по-прежнему не дающих забыть

о своем гордом купеческом прошлом тому современному торговому люду, что пролетает мимо по разбитой, как и сто лет назад, дороге на блестящих самодвижущихся экипажах.

Главная достопримечательность Самары — разумеется, после великой русской реки Волги — встречала всех на последних километрах пути к месту проведения вексельного конгресса, организованного Cbonds совместно с Фондовой биржей ММВБ. Знаменитый Жигулевский пивоваренный завод грозно сверкал огромными и местами ржавыми баками, завлекая любителей пива, испытывающих ностальгию по пенному напитку всего прогрессивного человечества. Однако пенному напитку пришлось подождать до субботы, второго дня конгресса, целиком посвященного неофициальной программе.

Как и на первом вексельном конгрессе, прошедшем год назад в Казани, главной темой второго октябрьского съезда участников рынка долговых расписок стала тема прозрачности этого рынка. Впрочем, на этот раз радикальных предложений обязать эмитента где-либо регистрировать эмиссии векселей и публиковать точные, а не ориентировочные данные о доходности выпуска финансисты практически не выдвигали. На повестку дня была вынесена скорректированная идея о создании организованного и полностью прозрачного сегмента долговых расписок в дополнение к существующему рынку. Для практической реализации этой идеи исполнительный директор АУВЕР Сергей Евсюков предложил создать депозитарно-трастовую клиринговую компанию.

«К сожалению, проект информационной системы организованного вексельного рынка, который мы так долго разрабатывали и продвигали, нам так и не удалось запустить, — с горечью признал он. — Мы столкнулись с равнодушием, даже с противодействием некоторых участников рынка».

Проблема непрозрачности ценообразования из-за отсутствия единой торговой площадки по-прежнему является самой главной проблемой, согласился с господином Евсюковым в своем выступлении Александр Ермак, главный аналитик долговых рынков БК «РЕГИОН». «Ситуация на вексельном рынке очень напоминает времена Советского Союза, когда в магазинах ничего не было, но с черного хода можно было достать все что угодно», — пояснил он. По мнению Александра Ермака, основным препятствием при переходе на качественно иной уровень является высокая консолидация рынка крупнейшими банками, для развития вексельных программ которых отсутствие единого депозитария не является сдерживающим фактором. Кроме того, реформам мешают угроза потери крупными банками части доходов, а операторами рынка — части дополнительной прибыли. Существенную роль играет и прежняя неопределенность отношения органов государственной власти к вексельному рынку в целом.

Конечно, есть и позитивные факторы, которые в ближайшее время, по мнению господина Ермака, все же могут сдвинуть дело с мертвой точки. Уже не первый год существуют вексельные депозитарии, у основных участников рынка есть «понимание необходимости создания центрального депозитария» и единой торговой площадки.

Между тем, именно непрозрачность вексельного рынка и, следовательно, полное отсутствие на нем крупных иностранных игроков в этом году спасли этот сегмент долгового рынка от коллапса, связанного с мировым кризисом ликвидности. «Если мировые финансовые рынки и оказывали влияние на российский вексельный рынок, то лишь через стоимость краткосрочных кредитов, —

Сергей Евсюков, исполнительный директор АУВЕР, в красках расписал проект депозитарно-трастовой клиринговой компании

Илья Гуткович, директор казначейства Газбанка, сделал все, чтобы в Самаре конгресс прошел еще лучше, чем прошлогодний

отметил в своем выступлении Иван Манаенко, появление которого на трибуне один из его коллег в зале в шутку поприветствовал беззвучным одобрительным свистом. — Но конечно, такой халявы, простите за сленг, как прежде, уже не будет. Прежних ставок по векселям мы больше не увидим».

Еще одной ключевой тенденцией господин Манаенко назвал сокращение доли векселей в пассивах банков, которые после ухода с рынка крупных государственных корпораций стали на нем главными игроками. «Однако, как видно из собранных нами данных, это произошло не из-за роста выпущенных облигаций, а из-за роста в банках депозитов», — отметил господин Манаенко.

Примечательно, кстати, что слово «проблемы» фигурировало в теме практически всех выступлений на конгрессе. Это не преминул заметить Михаил Скворцов, генеральный директор ФК «Русский Инвестиционный Клуб», решительно изменивший название собственной речи и поставивший новую амбициозную цель — догнать США с их объемом рынка коммерческих бумаг в $2 трлн. Правда, для этого необходимо решить целый ряд вопросов, которые остаются нерешенными уже более десятка лет, в частности, изменить законодательство с тем, чтобы сделать вексель рыночным инструментом наподобие западных коммерческих бумаг. Впрочем, как показала дальнейшая дискуссия, большинство участников конгресса, как и год назад, не поддерживает подобных идей. Вексель интересен именно как инструмент, никем не регулируемый и нигде не регистрируемый. Куда важнее для собравших в Самаре идеи об изменении в свою пользу законодательства, регулирующего деятельность пенсионных фондов и страховых компаний. И если первым правительство в нынешнем году запретило оперировать с векселями, то вторые, наоборот, получили возможность вкладывать в векселя часть своих страховых резервов. «Уж не знаю, кто сумел пролоббировать эти изменения, которые позволили нам получить доступ к очень доходным инструментам, но это очень хорошее нововведение», — заявил один из приехавших на конгресс страховщиков и попросил уточнить некоторые нюансы законодательной нормы. На его вопрос моментально ответил Александр Ермак из БК «РЕГИОН» — настолько полно и уверенно, что некоторые из сидящих в зале именно в его компании сразу же заподозрили таинственного лоббиста. Однако вексельные операторы открестились от чужой славы, прозрачно намекнув, что за изменениями стоят банки, являющиеся крупными эмитентами векселей и располагающие собственными кэптивными страховыми компаниями. Как показала продолжившаяся дискуссия, еще одним позитивным моментом для вексельного рынка стало фактическое закрытие облигационного рынка, что заставило целый ряд эмитентов срочно искать денежные ресурсы для прохождения намеченных на конец этого года оферт по их облигационным займам. Участники вексельного конгресса живо подсчитали, что общий объем средств, необходимых для исполнения оферт, составляет 120 млрд руб. Очевидно, что даже если четверть от этой суммы будет привлечена эмитентами за счет выпуска векселей, это существенно улучшит ситуацию на этом рынке.

Неофициальная часть конгресса прошла в ресторане «От заката до рассвета», в самом пафосном и дорогом, по мнению самарских таксистов, заведении города. Апофеозом вечеринки стало выступление знаменитой рок-группы «Монгол Шуудан», которая буквально взорвала зал своей песней на стихи Есенина, дважды исполненной на бис, и заставила некоторых финансистов до упаду скакать на танцполе, изображая рок-гитаристов. И пусть старый пес уж давно издох, но настоящие рокеры, как и настоящие финансисты, работающие на полном опасностей вексельном рынке, по-прежнему, несмотря ни какие трудности и проблемы, зажигают сердца. Первые — поклонников, а вторые — инвесторов и эмитентов. И никакие финансовые кризисы им не помеха.

Проведя целый ряд переговоров в кулуарах конгресса, финансисты отправились на гулянку от заката и до рассвета