Сочи темные

«Летний. Бондовый. Мой» – именно с таким девизом лидеры долгового рынка поспешили на традиционный XI Облигационный конгресс стран СНГ и Балтии, который впервые проводился на территории России, в культурном центре черноморского побережья — городе Сочи. В 2014 году 156 отважных делегатов, несмотря на непростые времена на рынках долгового капитала, собрались вместе, чтобы посоревноваться за самые точные оценки и прогнозы рынка на ближайшую перспективу.

Один из участников конференции, приветствуя коллег во время выступления, произнес: «Уверен, что олимпийский дух и олимпийский воздух помогут нам удачно провести конференцию». Так и получилось! Три дня пролетели ярко, СОЧно, молниеносно, с перерывами на кофе, водные процедуры, ночные танцы до утра, безудержный поиск редких олимпийских сувениров, катание по канатной дороге курорта «Роза Хутор» и на гольф-карах по олимпийским объектам. Список олимпийских дисциплин дополнили: радушный прием в ресторане «Старый базар», громкие казачьи песни, променады по Курортному проспекту и местам, где снимался фильм «Бриллиантовая рука», посиделки на открытых террасах и походы на местный рынок за чурчхелой и аджикой — не для допинга, а так, для остроты ощущений.

Cbonds Review представляет вниманию читателей обзор выступлений сборной команды банкиров, управляющих директоров и аналитиков XI Облигационного конгресса стран СНГ и Балтии.

СЛОВО ТРЕНЕРАМ

Егор Сусин,
главный эксперт центра экономического прогнозирования, Газпромбанк:
«Мировая банковская система продолжает сжиматься — ежегодно приблизительно на $1–3 млрд, что накладывает ограничения на финансовые рынки. Многие страны emerging markets стали зависимыми от одного источника — долларовой ликвидности — и, конечно, от политики ФРС США. Перед нами очередной финансовый пузырь — мы подошли к серьезной перекупленности рынка. Долларовая ликвидность не абсорбируется через приток капитала в США. Повышение ставок сейчас — непозволительная роскошь, маржа банков находится на самой нижней границе, а источники прибыли не формируются. Программа LTRO (на 425 млрд евро), проводимая ЕЦБ, не принесет плюсов рынку, потому что сегодня денег нужно больше, чем банки могут занять. Поэтому как следствие мы увидим к концу 2015 года серьезную волатильность рынков».

Скотт Бьюджи,
президент, Bugie Global Banking Insight:
«В 2012–2013 годах мы наблюдали резкий подъем российского внутреннего рынка корпоративных облигаций и корпоративных евробондов. Однако после двух лет устойчивого роста первичный рынок облигационных заимствований замер, начиная с марта 2014 года. Усугубило ситуацию и то, что в апреле S&P понизило рейтинг России до BBB–. На наш взгляд, негативный прогноз сохранится до конца 2014 года».

Михаил Галкин,
руководитель управления анализа кредитных рынков, «ВТБ Капитал»:
«Если говорить о перспективах российского рынка на ближайшие два года, то, на мой взгляд, объем размещений точно не вырастет, увеличится доля недолларовых размещений в евро, франках, юанях. И это технически поддержит долговой рынок. Тенденция снижения уровня ликвидности в России продолжится — спреды bid-offer тому подтверждение. Брокеры теряют объемы и были бы рады увидеть конкурентов на рынке, а также больше «карманов», предоставляющих ликвидность, но их, увы, нет».

Амирбек Санкубаев,
начальник отдела финансовых рынков, Евразийская экономическая комиссия:
«Недавно произошло эпохальное событие для Казахстана: 29 мая 2014 года в Астане был подписан договор о Евразийском экономическом союзе между Россией, Казахстаном и Белоруссией, который вступит в силу 1 января 2015 года. Три государства принимают обязательства гарантировать свободное перемещение товаров, услуг, капиталов и рабочей силы, осуществлять согласованную политику в ключевых отраслях экономики: энергетике, промышленности, сельском хозяйстве, транспорте. Мы с оптимизмом смотрим на то, что к 2025 году создадим общий финансовый рынок».

Валерий Вайсберг,
директор аналитического департамента, ИК «РЕГИОН»:
«Положение договора ЕАЭС о согласовании макроэкономической

политики — шаг в правильном направлении, однако не все страны экономического союза вписываются в жесткие критерии и их денежно-кредитная политика останется независимой. Основная причина — различия в макроэкономических условиях. Российскому бюджету предстоит серьезная разбалансировка по отношению к белорусской экономике. Механизм согласования курсовой политики не ясен. Объем белорусского финансового рынка по кредитам составляет 28.3% к ВВП, объем рынка по корпоративным облигациям Казахстана — 18.7% к ВВП, объем рынка акций России — 34.1% к ВВП. У Беларуси отсутствует мегарегулятор, и на фоне этого банкам предъявляются очень мягкие требования, а брокерам — очень жесткие, в Казахстане все наоборот. Необходим баланс. Также желательно решить вопрос с финансовыми институтами — ПИФами, страховыми компаниями, пенсионными фондами — и развивать элементы доверительного управления».

СЛОВО ТРЕНЕРАМ

Ян Виллемс,
вице–президент, Clearstream:
«Я рад, что российские облигации стали доступными для иностранных инвесторов. Но, поверьте, не так просто нажать кнопку и зайти на рынок. Развитие инфраструктуры началось в 2007 году и заняло достаточно много времени и сил. Сегодня доступ нерезидентов к российским бумагам упрощен благодаря открытию счетов через Euroclear и Clearstream. Если не брать во внимание геополитику, то иностранные инвесторы стали больше доверять российскому рынку. Но это не значит, что не надо продолжать развитие инфраструктуры: расчеты до сих пор стандартизируются, внедряются лучшие рыночные практики, принятые во всем мире. Мы видим большие перспективы в России, но растут требования по обеспечению, если инвестор хочет получить доступ к рынку. Необходимо обеспечить пул надежных, качественных ценных бумаг. Например, сегодня благодаря операциям РЕПО британские банки могут использовать российские облигации в качестве обеспечения. С 1 июля 2014 года мы будем иметь в НРД доступ к акциям и облигациям. Хотелось бы иметь возможность регулировать рублевую ликвидность через систему пакетных сделок. Это станет вишенкой на торте, которая позволит иностранным инвесторам получить рублевую ликвидность в любое время. Регулятор и участники рынка должны понимать, что внешний рынок не станет подстраиваться под внутренний — иностранцы привыкли работать по привычному для них законодательству. Что касается рынков СНГ, это сложный и довольно рисковый регион, международные депозитарии этих стран развиваются очень медленно. Однако мы хотим начать работать с Казахстаном к концу 2014 года».

Глеб Шестаков,
управляющий директор,
Global Fund Management:
«Наибольший интерес представляют страны с отсутствием долга. Например, Азербайджан. На мой взгляд, это одна из самых привлекательных стран. Вспомните, как удачно она разместила суверенный выпуск в марте. Если бы не политические риски, экономика Азербайджанской Республики могла бы достигнуть рейтинга A/BBB. Другая возможность есть в Украине. У страны есть внутренний долларовый долг. После 35-процентной девальвации гривны при 20-процентных доходностях ОГВЗ могут быть интересны для покупки. Поэтому сегодня выгодно покупать бумаги Азербайджана и Украины».

Майкл Ганске,
партнер, глава развивающихся рынков, Rogge Global Partners:
«Помните о тактике! Если уходить из России, то куда? Нам нужна ликвидность, и поэтому нам интересна Россия. У страны большие золотовалютные резервы и низкий уровень долга — в эту страну выгодно инвестировать. В России спреды гораздо больше, чем в других развивающихся странах. На мой взгляд, нужно больше диверсифицироваться и выходить с малыми позициями на разные рынки. Например, Казахстан представляет интерес в плане инвестиций».

Наталья Точеловская,
руководитель отдела брокерских услуг, SEB Bank Latvia:
«Инвесторы ошибочно полагают, что Латвия, Литва и Эстония одинаковые. В государствах Балтии небольшие экономики, и у каждой есть свои особенности. В Эстонии ситуация улучшилась благодаря растущему экспорту, Латвия показывает 3% роста ВВП в этом году. А Литва планирует диверсифицировать свою экономику — в 2015 году страна получит газ из Малайзии, а в 2017 году — из США. Кстати, в следующем году она присоединится к еврозоне, и в стране будет

введена новая валюта — евро. Объем внутреннего долга Латвии и Литвы составляет 20 млрд евро. На рынке не обращаются корпоративные облигации, и локальные банки не готовы кредитовать компании, но им все равно придется выйти на рынок. Говоря о внутренних потоках капитала в балтийских странах, можно отметить, что основной приток идет от ипотеки, а также ликвидности из России».

Евгений Гавриленков,
управляющий директор, главный экономист, Sberbank CIB:
«Нельзя все списывать на российско-украинский кризис — важна политика конкретных стран. Хорватия, например, привязала свою валюту к курсу евро. В Словении продолжаются проблемы с банковским сектором. А нестабильная ситуация в Иране сильно повлияла на рынок Турции, которая активно развивала торговые отношения с этой страной, а также с Ираком и Германией. Венгрия живет не по средствам. У Казахстана высокая стоимость потребительского долга. Вся растущая часть экономики уходит на его обслуживание. А после резкой девальвации тенге упал объем потребления. В Украине идет спад экономики, и он еще долго продлится».

Бондовый зачет стран-участниц долгового рынка СНГ и Балтии*

$ млрд	Россия	Украина	Казахстан	Беларусь	Грузия	Армения	Азербайджан	Молдова	Кыргызстан	Литва	Латвия
Объем рынка (внутренний)	312.72	3135	36.70	12.02	0.88	0.82	1.03	0.39	0.20	2.43	1.48
Государственные облигации	133.69	24.90	20.25	4.40	0.88	0.79	0.26	0.39	0.20	2.43	1.38
Муниципальные облигации	14.44	0.48	0.07	0.99	–	–	–	–	–	–	–
Корпоративные облигации	164.59	5.97	16.37	6.63	–	0.02	0.76	–	0.01	–	0.10
Новые выпуски (за 2014 г.)	17.79	2.90	2.59	2.05	0.53	0.04	0.18	0.26	0.09	0.40	0.15
Еврооблигации	232.422	31.92	26.24	1.80	1.90	0.70	4.07	0.53	–	12.13	6.68
Еврооблигации (новые выпуски)	9.567	1.10	1.54	–	–	–	1.75	–	–	0.66	2.64

* На 30.06.2014 г.

ОБОРОТНАЯ СТОРОНА МЕДАЛИ

Призером соревнований за звание победителя Cbonds Awards CIS в номинации «Лучший инвестиционный банк Казахстана» признана компания Centras Securities

Казачьими песнями гости вечера прониклись аж до слез

Кавказские анекдоты — самые смешные

Федор Теребков, «Россети»: «Смотрю я на вас: вы все такие красивые и довольные — значит, правильно выбрали профессию!»

Горские танцы с кинжалами на глазах у изумленной публики

Леонид ИГНАТЬЕВ, БКС

Среди всей гаммы конгрессов Cbonds «Летний сибондовый», как я его называю, — совсем особенный. Чуть меньше официальной программы, чуть меньше участников, но зато какое неформальное общение! Где как не здесь можно обсудить перспективы денежно-кредитной политики в окружении ведущих рыночных стратегов и макроэкономистов в камерной обстановке? Именно душевность — одна из основных особенностей конгрессов Cbonds. И именно она заставляет всех возвращаться на них снова и снова. Уже в 11-й раз...

Знаете, это как хороший европейский семейный ресторан, в который приходят по отзывам, рекомендациям, старой памяти… И благодаря этому качеству, как мне кажется, у летних конгрессов Cbonds (и не только) нет и не будет конкурентов.

Тренер, я никогда больше не буду опаздывать. Чес-слово!

Гостям конгресса посчастливилось посмотреть на бесценное наследие для новых поколений спортсменов и всего олимпийского движения

Я тут такой хороший местный рынок присмотрел! Может, сходим?

А мысли только об одном…

Майкл Ганске, Rogge Global Partners: «Знал бы прикуп — жил бы в Сочи!»

Еще один кружок, а потом сразу на road show!

На мой взгляд, достижением конференции стало увеличение числа участников из европейских стран. Поздравляю! Это полноценный международный конгресс с авторитетным мнением ведущих портфельных управляющих и альтернативными точками зрения аналитиков.

Очень понравился формат официальной части мероприятия, организованный не хуже Давосского форума.

Для меня особенное место в калейдоскопе самых ярких воспоминаний от сочинского конгресса, а именно неформальной его части, занял Федор Теребков, глава DCM «Россетей». Неутомимый человек-праздник, человек-оркестр, человек-огонь! Вот на таких профессиональных, энергичных и нестандартных людях и держится наша индустрия!

Думаю, что уже на другой день после конгресса большинство стало ждать следующего. Надо ли говорить, что и я в их числе?!!

Столы ломились от национальных яств…

Самые отважные спортсмены совершили подъем на вершину горы «Роза Пик» (2230 м)

…А полы скрипели от плясок с казачьим ансамблем «Любо»

Дмитрий Орлов, НОРВИК БАНК: «А у моего друга в этом квартале такая прибыль!..»

Хозяева ресторана «Старый базар» встречали гостей чачей и салом