Сергей ХОТИМСКИЙ,
заместитель председателя правления,
Совкомбанк

Санкции как шанс

Введенные против России санкции, породили невероятную череду споров. Я не думаю, что есть кто-то среди профессионалов в мире финансов, полагающий, что санкции — это хорошо для экономики. Те, кто утверждает, что это все не очень существенно, просто не отдают себе отчета в происходящем. Коммерческие ограничения вредны и сами по себе, но также ухудшают инвестиционные настроения, дошедшие сегодня до самого низкого уровня с 2008 года.

При более подробном анализе конкретных мер с одной и другой стороны я замечаю две совершенно разные позиции. Пессимисты считают, что неизбежен полный коллапс, «курс — 100, нефть — 30», что нужно скорее «отдать Крым» и, вероятно, еще можно будет что-то спасти.

Свой подход, который разделяют многие финансисты, я бы назвал практичным. Политикой занимаются политики. Если сейчас время санкций, то я просто понимаю это как текущую реальность, не вдаваясь в обсуждение причин и нюансов межгосударственных отношений. Намного больше меня интересует, как страна может смягчить негативные последствия происходящего. И здесь я вижу определенные появившиеся у нас шансы.

На практике нам предстоит гигантский отток капитала много лет подряд. Он сложится из двух основных источников: погашение еврооблигаций и зарубежных кредитов и вывод доходов экономических субъектов за рубеж. Второй процесс происходит уже давно — плохая экономика после некоторого рывка его снизит. А вот по долгам наших корпораций нам придется расплатиться, причем всей страной. Корпорации предъявят гигантский спрос на валюту, а ЦБ РФ будет очень аккуратен в распродаже золотовалютных резервов. Таким образом, в любом случае источником погашений станет профицит текущего счета. Если положительное сальдо удастся удерживать на таких гигантских значениях, как сейчас, и выше, и средства будут направляться на погашение долгов (а это произойдет автоматически), то на выходе мы получим не такой уж плохой результат. Сразу оговорюсь, а точнее, повторюсь: неплохим он будет только в реальности санкций — без них было бы лучше.

Разгрузившись от долгов и создав экономику низкого импорта, мы можем не просто все разбазарить в эти непростые годы, а сжать пружину, которая выстрелит, если на выходе из этого экономического цикла политическая ситуация изменится к лучшему.

Пока санкции устроены так, что, скорее, помогают этому процессу. Разберем все по порядку.

1. Ограничения в отношении определенных компаний и лиц. Теперь некоторая часть российских HNWI (владельцы крупного частного капитала — *Ред.*) начнут возвращать деньги в Россию. Просто из-за боязни их потерять. Это позитивно.

2. Ограничения на поставки оборудования для «нефтянки» и ВПК. На первом этапе они улучшают текущий счет. В части ВПК не только на первом, в части «нефтянки» — негативный эффект на добычу продлится недолго. Этого периода хватит, чтобы заплатить по долгам. Если нам не продадут «Мистраль», то тогда уж вообще нужно было бы аплодировать...

3. Ограничения на заимствования на западных рынках. Это фактор оттока по инвестиционному счету, но в итоге проценты по этим долгам останутся в России, а значит, будет улучшаться текущий счет.

4. Ответные санкции России тоже пока снижают импорт и не влияют на экспорт. В перспективе курс рубля может начать очень сильно колебаться. Для того чтобы избежать связки «курс – инфляция», необходимо изменить ситуацию на рынке продовольствия. И здесь очень важны любые меры, снижающие долю импорта. Я убежден, что «пищевка» и сельское хозяйство могут и станут точкой роста, инвестиционной идеей на ближайшие годы. И, кстати, не нужно бояться, что многое теперь будет идти не прямо в Россию, а через Беларусь. Экономика, и в частности текущий счет Беларуси, уже два десятилетия де-факто являются частью российского валютного счета. Будет лучше сальдо в Беларуси — меньше денег уйдет на поддерживающие меры.

В последнее время звучат призывы ответить санкциями и по другим потребительским товарам. Какие-то меры лучше, какие-то хуже. Я думаю, это не главное. Главный вопрос, которым задается средний класс: «Почему я должен за это платить? Почему это ударит по мне? Не я одалживал огромные корпоративные долги». Все так, но не совсем. Вся одолженная компаниями валюта была продана за рубли в течение последних лет, когда эти долги накапливались. Соответственно, курс рубля креп, а импортные товары дешевели относительно роста рублевых доходов. Так происходило очень много лет, но, по сути, в долг. Пришло время отдавать долги, валюта будет в дефиците, а значит, импорт станет дороже и покупать мы его будем меньше.

В заключение отмечу, что значение рынка рублевых облигаций в таких условиях повышается многократно. Хочется надеяться, что финансовые власти понимают это и продолжат прилагать максимальные усилия для развития отрасли.

CBONDS SCHOOL

Курс «Основы рынка облигаций»

24–26 октября 2014,
Москва, учебный центр «PM Expert»

О проекте

Проект Cbonds School — программа обучающих семинаров и тренингов, проводимых информационным агентством Cbonds — ведущим информационным ресурсом на рынке облигаций в России и странах СНГ. Информационное агентство Cbonds на протяжении более 12 лет осуществляет информационное покрытие рынков облигаций, с 2003 года проводит профессиональные конференции по рынку облигаций, с 2006 года издает ежемесячный журнал Cbonds Review.

Особенностью проекта Cbonds School должна стать максимальная практическая составляющая курсов и тренингов. В качестве преподавателей Cbonds School приглашаются специалисты, имеющие многолетний практический опыт работы на рынке.

О курсе

Курс «Основы рынка облигаций» - первый образовательный курс в рамках проекта Cbonds School. Задача курса — заложить у слушателей понимание основ работы рынка облигаций. В ходе курса слушатели ознакомятся с основными понятиями облигационного рынка, математикой рынка облигаций, основами анализа облигаций, принципами формирования портфеля облигаций, основами макроэкономического анализа и др. Курс рассчитан на людей, имеющих высшее образование, и знакомых с основными концепциями и понятиями рынка ценных бумаг.

Регистрация:
Елена Мокрицкая,
elena@cbonds.info
Тел. +7 (812) 336-97-21 *104

www.cbonds-congress.com

Реклама