ПОЛНЫЙ ступор

Михаил Посуконько
Сергей Зобов

КАЗАХСТАН

Пожалуй, одним из наиболее важных событий января стало снижение планируемого объема еженедельно размещаемых нот Национального банка со 100 млрд тенге ($831.8 млн) до 25 млрд тенге ($207.97 млн). Это изменение объема выпусков нот стало логичным продолжением снижения спроса на госбумаги, связанного с кризисом ликвидности на рынках. В настоящее время участники рынка ценных бумаг Казахстана располагают меньшими средствами, нежели это было полгода назад, и необходимость в стерилизации избыточной ликвидности посредством выпуска нот Национального банка стала ниже.

Вторым существенным событием, которое может оказать влияние на дальнейшее развитие рынка облигаций Казахстана, стало заявление рейтингового агентства Fitch о том, что существует высокая вероятность продолжения негативных рейтинговых действий в 2008 году. По мнению Fitch, изложенному в опубликованном рейтинговым агентством отчете, посвященном глобальному прогнозу по рейтингам, в последнее время в большинстве экономик наблюдается замедление роста, сохранение повышенного уровня рыночных рисков и постепенный уход от низких уровней дефолтов по кредитам, которые наблюдались с 2004 года. Все это в целом будет деструктивно воздействовать на рейтинги финансовых организаций. Учитывая, что основными участниками финансового рынка Казахстана являются банки, переживающие в настоящий момент не лучшие свои времена и сильно зависящие от внешних рынков в связи с крупными объемами заимствований, этот прогноз может крайне негативно отразиться на рынке облигаций Казахстана.

В январе 2008 года наблюдалась умеренная активность эмитентов. Всего за месяц были размещены четыре эмиссии корпоративных облигаций общим заявленным объемом 30.5 млрд тенге ($253.72 млн). При этом всего одно размещение было банковским — шестая эмиссия Нурбанка в размере 5 млрд тенге ($41.59 млн), — остальные размещены небанковскими эмитентами.

В секторе государственных бумаг в январе прошли четыре аукциона краткосрочных нот Национального банка и были проведены два размещения Министерства финансов Казахстана. Ноты Национально банка размещались с заявленным объемом 250 млрд тенге ($2.08 млрд). При этом объем фактического размещения составил 104.744 млрд тенге ($871.34 млн). Восьмилетние бумаги Министерства финансов при заявленном объеме в 14 млрд тенге ($116.46 млн) были размещены на 8.6 млрд тенге ($71.54 млн). Фактическое размещение облигаций Минфина со сроком обращения 3 месяца превысило запланированное более чем на 20%, и их объем в обращении составил 15.7 млрд тенге ($130.6 млн).

В целом, весь финансовый рынок Казахстана переживает не лучшие свои времена. Банки стараются уйти или реструктурировать внешние задолженности. При этом сам рынок является вполне перспективным и привлекает игроков с международной арены. Одной из основных проблем, стоящих на пути развития финансовой системы Казахстана, остается государство, которое является источником непрогнозируемых действий, которые могут оказать существенное влияние как на конкретных эмитентов и профессиональных участников рынка, так и на финансовую систему Казахстана в целом.

АЗЕРБАЙДЖАН

Азербайджанские эмитенты заметно снизили активность по работе как на внешних, так и на внутренних долговых рынках. Продолжают переноситься эмиссии еврооблигаций коммерческих банков, отложен на неопределенный срок выпуск суверенных евробондов. Локальный рынок также в последнее время лишен всякого ажиотажа и каких-либо сенсаций.

В январе на первичном долговом рынке состоялось всего одно размещение. Лизинговая компания AGLeasing выпустила на внутреннем рынке свои дебютные облигации. Объем эмиссии — 1 млн манатов ($1.18 млн), что является рекордной суммой единовременного размещения для лизингового рынка Азербайджана. Облигации номинальной стоимостью 1 тыс. манатов ($1180) выпущены со сроком обращения 3 года. Процентная ставка по ним составляет 14.02% годовых, доход будет выплачиваться ежеквартально. В роли андеррайтера размещения выступила компания Standard Capital. Согласно проспекту эмиссии, размещение проводилось методом открытой подписки на Бакинской фондовой бирже, по результатам двух январских аукционов выпуск разместили на 70%.

Также в январе стало известно о том, что в Азербайджане, несмотря на проблемы на финансовых рынках, продолжается работа над первым выпуском муниципальных облигаций. Ожидается, что данный проект будет реализован уже в 2008 году. По сообщению Госкомитета по ценным бумагам Азербайджана, объем эмиссии составит 400 тыс. манатов ($473 тыс.) при сроке обращения в 2–3 года. «Доходность по муниципальным облигациям будет определяться эмитентами», — заявил председатель комитета Г. Мамедов. На данный момент уже выбран район, муниципалитет которого первым выпустит долговые бумаги. В планы азербайджанских властей по использованию выпуска муниципальных облигаций входит строительство автострад, которые будут приносить существенную прибыль за счет платного проезда.

В секторе государственных долговых бумаг по сравнению с декабрем возросли объемы размещения ГКО Министерства финансов. Объемы размещения краткосрочных облигаций (КО) Национального банка Азербайджана (НБА) немного сократились. За месяц Министерство финансов разместило три выпуска ГКО на сумму более 10.1 млн манатов ($12 млн). Напомним, что в декабре Министерство финансов разместило всего один выпуск ГКО на 7 млн манатов ($8.28 млн). Два из январских выпусков будут находиться в обращении 12 месяцев, а один — 18 месяцев, доходность первичных аукционов по размещению ГКО составила 10.96–11% годовых. Объемы размещений краткосрочных нот НБА немного сократились: за январь было произведено 4 регулярных выпуска на сумму в 214 млн манатов ($253 млн) с доходностями 10.63–10.89%. Напомним, что в прошлом месяце было размещено нот на 253 млн манатов ($300 млн) с доходностями 10.56–11.28%.

БЕЛАРУСЬ

В Беларуси в январе была принята Программа развития рынка корпоративных ценных бумаг на 2008–2010 годы. Главной целью Программы заявлено «создание необходимых условий для становления целостного, ликвидного, прозрачного и эффективного рынка ценных бумаг». Документ описывает комплекс мероприятий, направленных на устранение причин, сдерживающих развитие корпоративного сегмента рынка ценных бумаг, и предусматривает совершенствование налогового законодательства, в том числе путем снижения ставки налога на доходы, полученные от операций с ценными бумагами.

Кроме того, Программа предусматривает повышение эффективности управления государственной собственностью, создание института коллективных инвесторов, внедрение новых инструментов фондового рынка, выход предприятий страны на зарубежные рынки ценных бумаг. Однако все это лишь заявлено. Для достижения указанных целей белорусским законодателям еще предстоит колоссальная работа над правовой базой фондового рынка.

На первичном рынке Беларуси за месяц также состоялось всего одно размещение облигаций. Беларусбанк начал размещать свои ипотечные облигации для юридических лиц 38 выпуска. Объем эмиссии — 50 млрд белорусских руб. ($23.2 млн), номинал одной бумаги — 1 млн белорусских руб. ($465). Бумаги размещены на два года под ставку, привязанную к ставке рефинансирования Нацбанка Беларуси (НБРБ) с маржой в 125 б.п. Отличительной особенностью данного выпуска является гарантированный банком ежеквартальный выкуп облигаций у их собственников. Напомним, что до этого заемщик выпускал свои облигации для юридических лиц в ноябре, тогда 50 млрд белорусских руб. ($23.2 млн) 31 выпуска размещались под ставку рефинансирования НБРБ плюс 150 б.п.

В секторе государственных бумаг Беларуси в январе краткосрочный долг был представлен рекордным количеством выпусков нот Национального банка, объемы размещений долгосрочных бумаг также значительно выросли. Министерство финансов (МФРБ) разместило на первичном аукционе выпуск ГКО с дисконтным доходом на сумму 26.78 млрд белорусских руб. ($12.455 млн). Доходность по этим годовым бумагам составила 10% годовых. Также МФРБ разместило выпуск ГДО с дисконтным доходом на сумму 19.88 млрд белорусских руб. ($9.24 млн) с доходностью 10.25% годовых и сроком обращения 372 дня. Кроме того, за месяц было проведено доразмещение одного выпуска ГКО и одного выпуска ГДО с дисконтным доходом. Напомним, что в декабре МФРБ разместило на первичном аукционе два выпуска ГДО с дисконтным доходом на сумму 2.12 млрд белорусских руб. ($980 тыс.) и ни одного выпуска ГКО.

Количество выпусков краткосрочных облигаций (КО) Национального банка выросло за месяц почти в три раза, однако при этом объем размещенного долга существенно сократился. Из 20 эмитированных в январе выпусков четыре выпуска на общую сумму 653 млрд белорусских руб. ($300 млн) были размещены на аукционе, а 16 выпусков на 585 млрд белорусских руб. ($272 млн) были проданы без проведения аукциона. Ни одного доразмещения Нацбанк не провел. Таким образом, общий объем размещения КО за январь составил 1.24 трлн белорусских руб. ($576 млн). Для сравнения напомним, что в декабре НБРБ разместил 7 выпусков КО на рекордные 1.91 трлн белорусских руб. ($888 млн). Доходность по первичным выпускам в январе составила 9.83–9.99% годовых.

АРМЕНИЯ

Армянский долговой рынок мы освещаем далеко не в каждом номере Cbonds Review, однако за последнее время на нем произошло несколько значимых событий, которые необходимо отметить.

В самом начале февраля Центральный банк Армении повысил ставку рефинансирования на 25 б.п. до 6% из-за инфляционных опасений. Центробанк считает, что внешние инфляционные давления сохранятся в течение всего текущего года, поэтому смягчить ожидания роста цен и поддержать инфляцию в пределах целевого уровня будет возможно только путем постепенного ужесточения денежно-кредитной политики.

Также из Армении в январе пришла новость о том, что компания «АрмРосгазпром», являющаяся дочерней структурой «Газпрома» и эксклюзивным импортером природного газа в Армению, рассматривает возможность размещения в 2008 году второго выпуска облигаций не только на долговом рынке Армении, но и в России. Напомним, что дебютный выпуск компании состоялся в июле прошедшего года, когда «АрмРосгазпром» разместил облигации на 1 млрд армянских драмов ($3 млн). Всего было выпущено 100 тыс. облигаций номиналом 10 тыс. драмов ($30) на 18 месяцев под фиксированную ставку в 9% годовых. Кроме того, стало известно, что совет директоров компании утвердил программу корпоративных облигаций, в рамках которой планирует осуществить новый выпуск среднесрочных облигаций в объеме 5 млрд драмов ($14.84 млн).

Сектор государственных бумаг в январе показал небывалое оживление: Центральный банк Армении еще больше активизировал размещение своих краткосрочных бумаг. В сумме было проведено 11 аукционов, на которых было размещено облигаций более чем на 13 млрд драмов ($42 млн). Доходность по всем выпускам составила около 7% годовых.