Дискуссия макроаналитиков: глобальные риски, низкие ставки и перспективы индустрии управления активами

Юбилейный — десятый по счету — Investfunds Forum, организованный группой компаний Cbonds, собрал в конце мая в Петербурге более 200 представителей рынка инвестиций. Форум по традиции стартовал с дискуссии макроаналитиков, участники которой успели затронуть широкий спектр вопросов, так или иначе влияющих на принятие инвестиционных решений. Cbonds Review публикует некоторые ключевые моменты этой дискуссии.

ОБ ИНДУСТРИИ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ

Александр КУДРИН,
соучредитель, GKEM Analytica

Я не разделяю точку зрения, в соответствии с которой индустрия управления активами находится на пороге кризиса и все будет не очень хорошо. Я считаю, индустрия будет расти, и выделил бы в этой связи два очень важных тренда. Во-первых, надо сказать большое спасибо регулятору за то, что он навел порядок в области негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний. Была проделана гигантская работа по расчистке активов, созданы определенные стимулы для того, чтобы и пенсионные фонды, и страховые компании больше инвестировали в рыночные инструменты. В результате российские институциональные инвесторы стали играть гораздо большую роль на финансовом рынке, и этот тренд продолжится в ближайшие годы.

Во-вторых, процентные ставки в России двигаются вниз, привлекательность депозитов падает, и количество открытых брокерских счетов на Московской бирже — это отражение запроса на новые инструменты для вложений со стороны физических лиц. Кто-то хочет инвестировать сам, кто-то готов доверить деньги профессиональным управляющим, финансовым советникам. Этот второй тренд будет продолжаться в ближайшие годы, потому что я искренне верю в то, что российский Центральный банк сумеет достичь своей цели — иметь инфляцию стабильно на уровне 4%. В этих условиях ставки по рублевым депозитам будут колебаться в зависимости от надежности банка от 4 до 6% годовых. Это говорит о том, что спрос на инвестиционные продукты и на сервис управления активами будет постоянно расти. Поэтому в целом индустрия находится, как мне кажется, не на пороге разрушения, а в фазе роста, и этот рост в ближайшее время продолжится.

По мере роста индустрии наблюдается еще одна немаловажная вещь — довольно большой спрос на иностранные активы. Связано это с вполне естественными причинами. Одна из основных — желание инвесторов диверсифицироваться с точки зрения валютного риска. Я тоже считаю, что рубль — не самая лучшая валюта для сбережений.

Кирилл ТРЕМАСОВ,
директор аналитического департамента, ЛОКО-Инвест

Мне кажется, что мы на пороге очень серьезных, качественных изменений отрасли управления активами. Самое интересное здесь действительно — очень серьезно растущий спрос на иностранные активы. У частных инвесторов есть возможность купить любые российские акции или облигации одним нажатием кнопки, но выйти на западные рынки без профессиональных управляющих достаточно сложно. Я думаю, что глобально индустрия будет мигрировать в эту сторону. Мы видим резко возросший интерес клиентов именно к инвестициям на зарубежных рынках. Отрасль не в полной мере готова к этому, отчасти из-за отсутствия достаточной экспертизы. Да, многие управляющие предлагают клиентам услуги по управлению активами на тех же emerging markets, но серьезной экспертизы, по моим наблюдениям, здесь пока нет. Преуспеют именно те управляющие, которые сумеют обеспечить хороший сервис в данном направлении. Это тренд на много лет, потому что российские активы, к сожалению, будут терять популярность, а всё, что связано с зарубежными рынками, в какой-то момент может по экспоненте устремиться вверх.

О РИСКАХ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Кирилл ТРЕМАСОВ

Главный риск для любого макроэкономиста, который изучает ситуацию в мире, — протекционизм и торговые войны. Это действительно фундаментальный фактор, который ведет к повышению издержек в глобальной экономике и к замедлению экономического роста. Наибольший удар от торговых войн приходится по Китаю, и я думаю, что китайская экономика — один из возможных очагов будущего кризиса. Все кризисы так или иначе имеют долговой характер, им предшествует надувание пузырей в тех или иных сегментах. Мы видим, что за десятилетие после предыдущего глобального кризиса наиболее стремительный рост долга наблюдался в китайском корпоративном секторе. Кроме того, долг наращивали правительства отдельных развитых стран, и здесь в первую очередь стоит отметить Италию, которая тоже является потенциальным претендентом на то, чтобы стать источником нового кризиса. Наконец, это сектор корпоративного долга США.

Егор СУСИН,
начальник центра разработки стратегий, Газпромбанк

Действительно, Китай и в принципе торговые взаимоотношения Китая и США сейчас — ключевой риск, который формируется и, мало того, уже реализуется. Если в 2018 году мы не видели значимых негативных эффектов, то с начала 2019-го уже видим резкое сокращение взаимной торговли между Китаем и США. Китайский экспорт упал примерно на 14% в первом квартале этого года, а американский экспорт в Китай упал почти на 19%. Мировая торговля замедлилась впервые с 2008 года. Мы видим очень четкую взаимосвязь между ростом мировой экономики и динамикой мировой торговли.

Я достаточно негативно смотрю на вторую половину года, потому что именно в этот период будет реализовываться замедление и американской экономики, и в целом глобальной экономики. Пока рано говорить о рецессии в США, но в том, что мы увидим достаточно сильное замедление, я практически не сомневаюсь. Безусловно, американская экономика имеет сейчас большую поддержку со стороны бюджетных стимулов, есть некоторый запас поддержки и со стороны монетарных стимулов. Мало того, Федрезерв переходит к более мягкой политике. Это будет оказывать определенную поддержку экономике. Думаю, что рецессия — это скорее риск 2020 года.

Мне кажется, что риски рецессии все-таки довольно низки. Как в Соединенных Штатах, так и в Евросоюзе, мы скорее видим замедление темпов экономического роста. Очень важный момент заключается в том, что центральные банки реагируют на риски. Мы сможем увидеть даже некое подобие ускорения темпов роста мировой экономики, включая ЕС и Соединенные Штаты, на фоне смягчения денежно-кредитной политики

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ,
исполнительный директор — главный экономист департамента глобальных рынков, аналитическое управление, Сбербанк

Кирилл ТРЕМАСОВ

Я бы оценил вероятность рецессии в США в этом году около ноля процентов, вероятность рецессии в США в следующем году еще недавно я оценивал в 30%, но после эскалации торговых войн эта цифра увеличилась до 40%. Вероятность рецессии в 2021 году — выше 50%.

О НИЗКИХ СТАВКАХ

Сами по себе риски довольно серьезно изменились за последние годы. Раньше мы говорили о стандартных рисках, связанных, например, с долговыми проблемами. Сейчас появились другого рода риски, и мы-то с ними хорошо знакомы — это геополитические риски. Есть торговая война США с Китаем, есть также Brexit, например. Если Brexit проходит без сделки, на экономику Великобритании может быть оказано серьезное негативное воздействие — снижение ВВП будет около трех процентов. Соответственно, это негативно скажется на еврозоне. Вот такого рода риски будут заставлять центральные банки глобально держать процентную ставку достаточно низко. В качестве базового сценария я рассматривал бы полуторалетний период.

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ

Егор СУСИН

Я смотрю на период низких ставок как на более длительный период. Во-первых, потому что инфляция остается очень низкой и факторов, связанных со спросом-потреблением, которые формировали бы рост инфляции, в общем нет. Во-вторых, процессы, которые сейчас происходят в Федрезерве, указывают на то, что по крайней мере реальные процентные ставки с большой вероятностью будут низкими — близкими к нулю, а возможно, и отрицательными на горизонте ближайших 3–5 лет. Есть, впрочем, риск, о котором мы еще не упомянули, — это ситуация на Ближнем Востоке. Если ситуация будет развиваться в том же ключе, в котором мы видели ранее, это может стать неким шоком для сырьевых рынков, да и для глобальной экономики в целом. Прогнозировать это практически бессмысленно, потому что политические решения сейчас во многом импульсивны.

Кирилл ТРЕМАСОВ

Я думаю, что низкие процентные ставки и, более того, сохранение тренда к их дальнейшему снижению — это фундаментальный макроэкономический тренд, который продлится даже не три–пять лет, а существенно дольше. Низкие ставки — это в первую очередь низкая инфляция, а инфляция определяется несколькими глобальными трендами. Один из базовых — старение населения, особенно в развитых странах. Второй базовый тренд — это так называемая уберизация, которая ведет к колоссальному снижению костов во многих отраслях. Предел развития технологий здесь неограничен, поэтому я думаю, что лет через десять ставки 3–4% в России будут казаться очень высокими на фоне развитого мира. Аппетит инвесторов к покупке активов emerging markets очевиден, но и опасности тоже очевидны. Прошло уже 10 лет с момента, когда реальные ставки в США стали отрицательными. И это неизбежно будет иметь очень серьезные долгосрочные последствия. Чудес не бывает. Когда у вас отрицательные ставки, вы теряете осторожность, совершаете много нерациональных действий. Нет сомнений, что на балансах банковского сектора скопилось огромное количество токсичных активов. Мы просто еще не знаем, не догадываемся о каких–то более серьезных потенциальных источниках риска.

О СИТУАЦИИ В РОССИИ

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ

Вся наша экономическая политика начиная с 2014 года была направлена на то, чтобы сделать Россию неким островком стабильности, но не так, как это было в 2008 году. В целом, правительству удалось этого добиться: введение бюджетного правила, достаточно жесткая денежно–кредитная политика в итоге сказались позитивно в том смысле, что неприятности, с которыми мы столкнулись в прошлом году, были довольно быстро купированы незначительным повышением процентной ставки, всего на 50 базисных пунктов. Напомню, что в 2014 году ЦБ повысил ключевую ставку чуть ли не на 10%. В итоге, как только стихли геополитические страхи, мы видели бешеный возврат иностранных инвесторов на рынок ОФЗ.

Егор СУСИН

Мы сейчас имеем некую устойчивую позицию просто потому, что все последние годы государство фактически концентрировало ресурсы. Я не жду какого–то значимого ускорения экономического роста, мы вряд ли уйдем от примерно 2% при любой — позитивной или негативной — внешней конъюнктуре. Я не вижу драйверов, которые могут позитивно сказаться на российской экономике, кроме госинвестиций. Но вот насколько они будут эффективны — вопрос.

Кирилл ТРЕМАСОВ

Это огромное заблуждение, что раз мы накопили очень много резервов, то стали намного стабильнее. Я считаю, что с точки зрения устойчивости нашей экономики мы сейчас находимся в худшей ситуации, нежели перед кризисом 2008 года. Главное отличие в том, что в принципе изменился взгляд на российскую экономику и ее перспективы. В 2008 году мы поймали волну хайпа, российская экономика рассматривалась как одна из самых привлекательных, бизнес хотел инвестировать. Сейчас мы видим ситуацию, когда большинство наших клиентов, особенно состоятельных, которые заработали здесь капитал, перестали рассматривать Россию как страну для инвестиций не только финансовых, но и в реальном секторе. Мы видим мощнейший, усиливающийся тренд — отток капитала. В принципе, все деньги, которые здесь зарабатываются, выводятся и не работают в российской экономике. Именно это подрывает нашу псевдостабильность. Те, кто работает на emerging markets, знают, что один из ключевых факторов, на который смотрят инвесторы, — это политические тренды. Они даже более важны, чем какие–то макропоказатели. Бразилия и Мексика очень показательны в этом смысле. Как только появились какие–то подозрения на популистский крен в Мексике и, напротив, выбор радикально правого президентом в Бразилии, рынки просто пошли в разные стороны. Уже сейчас, когда разговариваешь с инвесторами, особенно с иностранными, обязательно слышишь, что ключевой фактор риска для России — это транзит 2024 года. Через пару лет этот риск вообще может стать определяющим, потому что политические тренды, которые мы наблюдаем, могут, в принципе, разрушить всю стабильность.

База данных Cbonds в структурированном виде

CBONDS API

FINANCIAL INFORMATION

Еврооблигации: Россия, 7.50% 31mar2030, USD (SK-0-CM-128, XS0114288789, X74344DM5, RUS-30)

Описание страницы

Статус	Страна риска	Погашение (оферта)	Объем	Рейтинги эмиссии (M/S&P/F)
В обращении	Россия	31.03.2030	3 949 133 567,95 USD	Ba1/BBB-/BBB-

Excel | B WatchList | Калькулятор | Перейти к сравнению | Просмотреть события

Эмиссия | Денежный поток | Ковенанты | Кредитные рейтинги

Эмиссионные документы

Prospectus I | Prospectus II | Prospectus III | Exchange Offer results | Exchange Offer 21 March 2018 | Exchange Offer results 16 Mar 2018 | Exchage Offer (eng)

Показать все документы

Информация по эмиссии

Заёмщик	Россия	Дата погашения	31.03.2030
Вид облигаций	Купонные	Обменяна на	Россия, 4.25% 23jun2027, USD, Россия, 5.25% 23jun2047, USD
Форма выпуска	Именные документарные	Плавающая ставка	Нет
Способ размещения	Открытая подписка	Ставка купона	7.50%
Тип размещения	Публичное	Ставка текущего купона	7,5%
Лот кратности	1 USD	Метод расчета НКД	30E/360
Номинал (еврооблигации)	1 USD	НКД	0,0030594 (03.05.2018)
Минимальный торговый лот	1 USD	Периодичность выплаты купона	2 раз(а) в год
Непогашенный номинал	0,445 USD	Расчетная дата начала обращения	11.01.2005
Объем эмиссии	21 218 176 656 USD	Дата начала начисления купонов	31.03.2000
Объем в обращении	8 874 457 501 USD		
Объем в обращении по непо номиналу			
Дата окончания разме			

- Параметры
- Оферты
- Потоки
- Котировки
- Ковенанты
- Индексы
- Акции
- Фонды
- Отчетность

Cbonds API & data feeds

- Риск-менеджеры
- Аналитики
- Инвестиционный блок
- Финансовые службы
- НПФ
- Депозитарии
- Страховые компании

Форматы:
- API и веб–сервисы
- Data feeds (xls, csv, xml)

- Глобальное покрытие
- Удобная интеграция данных в ПО компании
- Точное и исчерпывающее содержание базы
- Оплата только необходимых параметров

Бесплатный тест:

Реклама

database@cbonds.info
+7 (812) 336-97-21, доб. 147