CbondsContact

ДЕЛОВАЯ СЕТЬ ПРОФЕССИОНАЛОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

ЗАКАТ инвестбанкинга?! На время или навсегда?

СОБЫТИЯ 2008 ГОДА, А ОСОБЕННО ПОСЛЕДНЕГО МЕСЯЦА, ПРИВЕЛИ К ТОМУ, ЧТО БУДУЩЕЕ ТАКИХ ИНСТИТУТОВ, КАК «ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ», ВЫЗЫВАЕТ ВСЕ БОЛЬШЕ ВОПРОСОВ. СНАЧАЛА ПРЕКРАТИЛ СВОЕ САМОСТОЯТЕЛЬНОЕ СУЩЕСТВОВАНИЕ BEAR STEARNS, ЗАТЕМ ОБЪЯВИЛ О БАНКРОТСТВЕ LEHMAN BROTHERS, А MERRILL LYNCH БЫЛ ПОГЛОЩЕН BANK OF AMERICA. НЕ ЯСНО И БУДУЩЕЕ ИНВЕСТБАНКА MORGAN STANLEY.

CbondsContact

Николай Кащеев,
МДМ-Банк

Я являлся последовательным «гонителем» ортодоксального инвестбанкинга в течение последних 1.5 лет. Вероятно, живи и работай я в США, я бы полностью солидаризовался с глашатаем нынешнего кризиса Н. Рубини, который уже года четыре считает инвестбанки раковой опухолью. Вы можете сказать: они-де создавали «глубину» и «ликвидность» и приумножали «эффективность» рынка. Если кто-то еще питает иллюзии по этому поводу, в скором времени он их, вероятно, потеряет окончательно. То, чем занимались инвестбанки, есть форменное безобразие и извращение экономики. Порождение избыточной ликвидности, они УМЕНЬШАЛИ эффективность рынка всеми возможными способами, так как отрывали его от реальности и основы — нефинансового сектора. Они высасывали интеллект из экономики, направляя его на торговлю воздухом. Вдумайтесь в сам смысл идеи «торговли рисками», то есть торговли эфемерной абстракцией, оторванной от материального носителя. Как можно уничтожить «риск», то есть реальное качество совершенно реального, материального заемщика со всеми его недостатками, с помощью виртуальной бумаги? Это абсолютный абсурд! Последние события ярко показали, что материальный риск ПРИНЦИПИАЛЬНО неуничтожим никакими математическими извращениями и настигнет вас рано или поздно. И даже те, кто неплохо воспользовался аномальной недооценкой рисков, — ЕМ — заплатят свою отложенную цену за это халявное удовольствие. Инвестбанки, как торговцы воздухом, машины по обогащению отдельных личностей и растлению широких кругов неискушенных инвесторов и способной молодежи, не должны вернуться в виде недокапитализированных, никому не подотчетных спекулянтов с огромным левереджем. Они и успешны-то только в условиях сверхликвидности и общей эйфории по этому поводу... RIP. Точнее, горите в аду! :):)

CbondsContact

Михаил Осипов,
Пробизнесбанк

Николай, я согласен с вашим мнением о негативном влиянии широкого использования деривативов на экономику. Это не уничтожает риски, а просто перераспределяет их (а иногда и с мультипликативным эффектом). Однако это только часть того, на чем зарабатывают инвестбанкиры, и многие сферы их деятельности остаются важными и полезными для экономики. Поэтому с адом вы явно погорячились. Кстати, что вы называете «ортодоксальным» инвестбанкингом?

CbondsContact

Сергей Лялин,
Cbonds.ru

Николай, ну насчет торговли риском и деривативами согласен, но все же есть размещения бондов, IPO, M&A и другие «классические» инвестиционно-банковские услуги. Их-то кто будет оказывать? Нельзя же поверить в то, что больше не будет бондов, акций и так далее, а будут только банковские кредиты и семейные компании?

CbondsContact

Владимир Малиновский,
«КИТ Финанс Инвестиционный банк»

Конечно, привлекать депозиты и выдавать кредиты проще всего. Но это путь назад! Ко времени, когда этим занимался исключительно Сбербанк. Финансовые посредники в привлечении ресурсов, в M&A необходимы!

Есть ли вина инвестбанков, что они хотели заработать в условиях низких ставок, они ли по сути раздували ликвидность?

А что касается структурных продуктов, не давали и они рынку лишь то, что он хотел — все более высокий риск?

Я не говорю, что все были «белые и пушистые», но пожелание гореть в аду банку с полуторавековой историей, извините, Николай, это вообще «за рамками».

CbondsContact

Николай Кащеев,
МДМ-Банк

«Размещения бондов, IPO, M&A и другие «классические» инвестбанковские услуги» бывшие broker dealer firms будут оказывать в качестве подразделений коммерческих банков, подчиняющихся централизованному регулированию через старые добрые нормативы, нормально капитализированные и имеющие нормальную депозитную базу. Господа, не рассказывайте мне только, что инвестбанки давали то, чего страждал рынок. Я уж повидал этих продуктов финансового инжиниринга и методов их продаж, а точнее — «впаривания», выше крыши... Скажите, вы очень несчастливы от того, что у вас нет самодвижущейся яйцерезки, управляемой голосом, причем на языке суахили, и с подсветкой на светодиодах? Два года назад вы не могли считаться «цивилизованным человеком», если представляли свою дальнейшую жизнь в финансах без чего-то в этом роде! :) :)

Как инвестбанки раздували М2? Очень просто: спекуляция «рисками» (виртуальными активами) подразумевает реальные расходы и выплаты. М2 растет. Ну, хорошо, про «ад» — это да, это была провокация. :) Но слез у меня точно нет!

А о прогрессе... Знаете, разных ветвей homo было что-то девять. Но только sapiens выжил, остальные оказались тупиковыми. А ведь и австралопитек был когда-то «прогрессом»... А вымер без потомков. История рассуждает без эмоций.

CbondsContact

Данила Кислюк,
Русский Ипотечный Банк

Николай, исходя из вашего высказывания, инвестбанки не прекратят своего существования, а лишь станут частью более крупной структуры. А услуги, предоставляемые инвестбанками, продолжат быть востребованными? Где-то закралось противоречие...

CbondsContact

Николай Кащеев,
МДМ-Банк

Никакого противоречия. Еще раз: часть услуг должна остаться, но инвестбанков как самостоятельных структур, «торговцев рисками», не будет. Уже нет. Фонари, например, остались, только теперь они не газовые, а совсем другие — электрические. Их просто теперь без проводов не бывает. А ведь как удобно было без проводов-то! И где противоречие?

CbondsContact

Наталья Логинова,
Альба Альянс Банк

Согласна с Николаеем Кащеевым. Доходы инвестбанков шли в основном от торговли «воздухом». Именно на эти «заоблачные доходы» они могли привлекать лучших специалистов по M&A, IPO и так далее. Коммерческие банки с их более низкой рентабельностью лучших себе позволить просто не могли. Но они могли выдавать фондирование, то есть ту самую ликвидность, которая так залевереджила инвестбанки. Ослепленные суперрейтингами структурированных бумаг в активах последних, обычные коммерческие банки не побоялись заемщиков с левереджем 1 к 50, несмотря на свое более суровое регулирование. Попробуйте, будучи обычными коммерческими банками с активами, рейтинги которых давно и понятно считаются и потому не «зашкаливают», взять взаймы у себе подобных. Вряд ли добьетесь такого же успеха. А те смогли, так как за очень короткое время так усложнили свои продукты, что рынок, включая и рейтинговые агентства, просто не успел все переварить, и потому сейчас очень плохо себя чувствует.

Человеческую мысль не остановишь. Надо, чтобы теперь лучшие из тех финансовых инженеров, кто придумал все эти структурированные продукты, сели в кресло регулятора и постарались ограничить последствия своей креативной деятельности. Как было сказано про одного из американских регуляторов: «Лучший способ поймать вора — это другой вор». Это просто цитата, а не намек на смысл деятельности инвестбанков. Отнюдь. Но новые правила регулирования в этой области давно назрели.

CbondsContact

Константин Артёмов,
УК БКС

Позвольте выступить оппортунистом — риски нужны, важны... нужно только ими уметь управлять!

Разве CDO, RMBS, ABS — это воздух??? Разве в основе нет вполне конкретных займов, заемщиков??? Разве это не решает проблему финансирования ипотеки, рефинансирования баланса кредитора?? В чем виртуальность? Всевозможные деривативы не создаются для того только, чтобы существовать, они необходимы в массе своей именно для управления рисками. Это скорее идеология общества потребления, а не инвестбанки явилась причиной кризиса... Хотели люди дешевого жилья? Держите, не так и дорого, минимальный фиксинг процента на три года, дальше флоат... Но не бойтесь — перекредитуетесь в случае чего... Ждем продолжения по кредитным картам и автокредитам.

А S&P, Moody's, Fitch, которые давали траншам рейтинги AAA??? Кто модели-то обсчитывал? Может быть, А. Гриспен слишком долго продержал ставки на низком уровне??? Давайте рассматривать причины, а не следствия....

Тогда и страховые компании необходимо упразднить — они ведь тоже торгуют рисками?

В одном согласен, что регулирование инвестиционных банков необходимо, но модель уничтожать нельзя. В конечном итоге практически всегда именно спрос (в данном случае на риски) рождает предложение.

CbondsContact

Mihail Gherghircic,
Access to Credit Initiative USAID

Не могу не согласиться с Константином Артёмовым, что риски игнорировать нельзя, но нужно ими управлять, в принципе то, что Goldman Sachs и сделал. CDO, RMBS, ABS структурировались одними, а продавались другими, но последние, конечно, не понимали, что они реально продают (и все это, конечно, подтверждалось большим рейтингом AAA). Не говоря уже о покупателях, у которых даже не было времени читать reports, чтобы оценить реально риски.

Уверен, что после затишья появятся новые инвестбанки...Слишком лакомый кусочек в моменты роста. Wall Street = жадность...Так что модель не умрет...

CbondsContact

Николай Кащеев,
МДМ-Банк

Константин, есть инструменты и есть инструменты. Но большая часть инноваций оказалась именно toxic wastes. Почему? Да потому что они были созданы именно и в точности для сокрытия, размазывания, отрыва риска от базового актива. Чтобы не нести этот риск, а впарить его. Это мошенничество, вообще-то, упакованное в D&G. Эти отходы вдобавок стали самодостаточным объектом спекуляций. Появились CDO в квадрате, в кубе... Это как Тень в пьесе Шварца — зажила самостоятельной жизнью, оторвавшись от хозяина, даже получила административную власть (параллели с рынком нефти, кстати, не видите?) и принялась хозяину гадить. Только когда она в конце концов приказала отрубить хозяину голову, то сама лишилась головы. Ну РОВНО то, что мы видим сейчас!! А рейтинг AAA у этих ядовитых отходов — ничего личного, только бизнес... :):) Облегчить доступ к ипотеке, говорите? Ради бога! Только посчитайте реальный риск дефолта заемщика и возьмите его хотя бы частью на себя. Защитите резервами. («Нееет, это ведь неэффективное отвлечение средств! На которые мы можем купить нефтяные производные!»). И не скрывайте риск от покупателя вашей инновации. CDO были сделаны как раз для сокрытия действительного риска. Вы считаете благим делом дать ипотеку, например, сильно пьющему человеку или человеку без профессии и стажа работы? Ок, несите этот риск сами, хотя бы на треть, а не впаривайте его тут же по цепочке! Посмотрим, как ваши чисто «благотворительские» намерения сработают тогда... Ой... Да вам капитала не хватит! :):)

CbondsContact

Константин Артёмов,
УК БКС

Николай, если бы инвестбанки, как вы говорите, впаривали бы все и сами бы не несли риска, мы бы сейчас не наблюдали их «банкротства» одно за одним... Говорю «банкротство», потому как можно было «ослабить» нормативы и, возможно, некоторые могли продолжить существование... Вроде это уже было с City когда-то?! И я не спорю, что могла происходить продажа «битого» актива под видом конфетки. Так это есть всюду и всегда — нечего сетовать на продавца! Не буду набивать оскомину, но и у нас отдельные граждане пострадали от жадности андеррайтеров, причем на бытовых инструментах — акциях.

CbondsContact

Сергей Тимофеев,
Инвестбанк

Инвестиционные банки — продукт своего времени, если их «деятельность» будет востребована, то неважно, как они будут называться и будут ли это «старички» или банковские «нувориши». Пока видится только изменение структуры собственности инвестбанков и перспектива оптимизации под новых владельцев.

В нашу эпоху «ускорения» ускоряются процессы во всем, в том числе и в финансовой сфере. Капиталы быстрее растут, и банкротятся компании быстрее — процессы, которые раньше длились годами, сейчас происходят с неимоверной скоростью, то есть можно сказать, что сейчас происходит Великая депрессия в режиме «ускоренной перемотки». Если мы говорим «стоп», то процессы не исчезают, они просто замедляются и сглаживаются. Наверное, глубинные причины кризисов следует искать в природе человека, и пока эволюция происходит, будут и кризисы.

Не все кролики выживут в этот раз, но этим кролики и отличаются от черепах, «другие» их особенности спасут их популяцию.

CbondsContact

Степан Жулин,
рейтинговое агентство «Эксперт РА»

Просто прошли времена высокого левереджа. Компания, у которой капитализация $10 млрд, а активов на $1 трлн, рано или поздно уйдет с рынка. Кстати, в России среднее соотношение активов к капитализации по торгуемым компаниям около единицы.\

CbondsContact

Кирилл Ионов,
ИБ «ТРАСТ»

Николай, вы как-то однобоко видите проблему: как бы ни «впаривали» инвестбанки бумаги, они бы ничего не продали без второй стороны — действующей «обдуманно, адекватно, и без принуждения».

Кризис банков виден на новостных лентах только потому, что банки обязаны раскрывать отчетность. А вот хедж-фонды — нет. А ответственность за происходящее ковбои несут как минимум эквивалентную (вы думаете мне как банкиру много приносят экзотические инструменты типа swap — например CDS, не к ночи будут упомянуты)? Скорее, фонд давит на меня — «структурируй сделку так, чтобы у меня не было ни валютного, ни странового, ни кредитного рисков» и так далее. И я извращаюсь.

Касательно вашего высказывания «больше регулирования — здоровее финансовая система». А давайте откажемся от срочного рынка или вообще вернемся к золотому стандарту? И инфляцию обуздаем, и риски не сможем продавать вторым траншем... В каменный век вымощена дорога такими намерениями.

CbondsContact

Николай Кащеев,
МДМ-Банк

Константин, есть огромная разница между пострадавшими в пирамидах и принявшими за пирамиду IPO ВТБ с одной стороны и рухнувшими «столпами» — с другой.

Первые получили свой персональный урок. Вторые есть одна из ипостасей свернувшей малость не туда глобальной экономики. Я не раз писал об этом, да и сами вы наверняка знаете: с начала 90-х ВСЯ экономика США плюс половина мировой пошла по немного не по тому пути. Инвестбанки — передовой отряд армии, которая малость заблудилась и посему попала в болото.

Кирилл, тот, кто действительно следит за кризисом не только по российским СМИ, и тот, кто понимает, что происходит, отнюдь не может считать, что «видны только банки». Может быть, кто-то пропустил недавние неприятности money funds? Или кто-то питает иллюзии о хедж-фондах? Да бросьте! Мы же тут профессиональный разговор ведем вроде как. Они и инвестбанки — близнецы-братья и вместе называются «теневой банковской системой». Кстати, далеко не все свопы можно отнести к «экзотическим», тут вы чего-то пережали... А что касается «каменного века», то вы просто не слышите, что я говорю. Без излишнего максимализма. А если фонд на вас давит... Ну что ж. Сочувствую и вам, и фонду. Впрочем... Всегда можно успеть получить свой бонус, мы-то знаем! :)

Да, еще о левередже. Левередж 1:1 — это такая же аномалия, что и 1:1000, только вид сзади. Совсем-то уж не надо так-то... :)

CbondsContact

Варвара Грязнова,
БТА Банк

К чему паника? Почему закат? Это как очищение огнем ;)

CbondsContact

Данила Кислюк,
Русский Ипотечный Банк

Огнем святой инквизиции :)

CbondsContact

Степан Жулин,
рейтинговое агентство «Эксперт РА»

«1 : 1» по среднероссийскому соотношению «активы : рыночная капитализация» — аномально для банков, но не для нефтегазовой отрасли.

Нефтегаз определяет «вид сзади» и формирует средние соотношения — его доля варьируется между половиной и двумя третями всей капитализации российского рынка. Потому и такое консервативное соотношение. Когда «Газпром», «Роснефть» и «ЛУКОЙЛ» перестанут формировать тройку сар-лидеров, тогда и поменяем соотношение на 2:1)

CbondsContact

Константин Артёмов,
УК БКС

Степан, я бы все-таки исходил из балансовой, а не рыночной оценки рычага. Как справедливо было отмечено, соотношение у IB запредельное: [ML -1:32] [GS — 1:22] [BearSt -1:33] [MS — 1:33] [LB — 1:31]

А как иначе зарабатывать такие прибыли и бонусы, кроме как неся высокие риски? :))) У нас кто-нибудь регулир(овал/ует) «Тройку Диалог» и «Реннесанс Капитал»? Есть, правда, минимальные требования к капиталу брокера и профучастника рынка.. Кстати, наши два гранда, судя по всему, тоже находились на волоске..

CbondsContact

Николай Кащеев,
МДМ-Банк

Степан, простите, не понял, а причем тут «активы/рыночная капитализация»? Впрочем, коллега К.Артёмов уже обратил ваше внимание на некорректность оного... Действительно, как иначе получать прибыль, кроме как имея в виду, что однажды непременно вылетишь в трубу? Конечно, надо спешить! Впрочем, чтобы не было обидно, можно утянуть с собой еще кучу народу... :) :)

CbondsContact

Мария Астраханцева,
«Эрнст энд Янг»

Часть услуг, оказываемых инвестбанками, будут востребованы и после кризиса. Это очевидно. Другое дело, что должна измениться модель работы — здесь, в общем-то, неважно, будет ли такими услугами заниматься инвестподразделение коммерческого банка или самостоятельная организация. Фокус изменений должен находиться в механизмах раскрытия информации о финансовых инструментах и сопутствующих им рисках, более жестком и эффективном регулировании деятельности таких структур. По поводу идеи привлечения инвестбанкиров в регуляторы — а почему нет...

CbondsContact

Николай Кащеев,
МДМ-Банк

Потому что менталитет другой. Поэтому и нет.

CbondsContact

Константин Артёмов,
УК БКС

Вот Мария своим появлением затронула важный вопрос, который так или иначе курсирует в массах... Что дальше? Ведь и так уже многие структуры IB различных организаций сидят на месте ровно с начала года... А с таким рынком акций и потребность в аналитиках и консультантах серьезно снижается. IPO — нет, M&A — да! Хотя именно сделок merging предположительно станет больше, особенно если долговой рынок и рынок кредитов не возобновит нормальное функционирование, а это напрямую зависит и от ликвидности банковской системы в целом и доверия.

Какие прогнозы на этот счет? Как изменится рынок труда? Про снижение компенсаций можно не писать — это и так ясно.

CbondsContact

Сергей Лялин,
Cbonds.ru

Думаю, сейчас M&A в сфере distressed asset станет горячей темой, и лучшие умы ломанутся именно туда!