Павел Мурга

На страже ЛИКВИДНОСТИ

НАЦБАНК ГОТОВ ПОДДЕРЖАТЬ ЛИКВИДНОСТЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ ДО КОНЦА 2008 ГОДА. ОБ ЭТОМ НЕДАВНО ЗАЯВИЛ ПРЕДСЕДАТЕЛЬ СОВЕТА НБУ ПЕТР ПОРОШЕНКО, В КОНЦЕ СЕНТЯБРЯ НА ДЕЛЕ УЖЕ ДОКАЗАВШИЙ РЕШИМОСТЬ УКРАИНСКИХ ВЛАСТЕЙ НЕ ДОПУСТИТЬ В СТРАНЕ БАНКОВСКОГО КРИЗИСА.

В конце сентября НБУ осуществил рефинансирование Проминвестбанка (ПИБ) на 5 млрд грн. «Рейдерская атака на банк вызвала паническое настроение вкладчиков и досрочный отзыв вкладов населения, что привело к сложностям в проведении платежей. В связи с этим правление НБУ, изучив ситуацию, приняло решение о рефинансировании ликвидности банка в сумме 5 млрд грн.», — говорится в официальном сообщении Нацбанка. НБУ открыл кредитную линию для ПИБа сроком на один год. «Проблем с платежеспособностью в Проминвестбанке нет, но есть временные сложности с депозитами, которые возникли в результате целенаправленной атаки на банк. Ситуация в банке находится под пристальным вниманием Нацбанка», — заявил руководитель группы советников главы НБУ Валерий Литвицкий Реальная потребность в средствах ПИБа, по его оценкам, может составить не 5 млрд грн., а около 2 млрд грн.

В сентябре остатки на корсчетах находились в среднем на уровне 18–19 млрд грн. (в августе — 17 млрд грн.). При этом в условиях роста ликвидности банковской системы в операциях Нацбанка в сентябре преобладали соглашения по мобилизации средств банков.

В частности, в сентябре Нацбанк осуществил операции по мобилизации средств банков на сумму 8.419 млрд грн. (с начала года — 46.475 млрд грн.). При этом объем операций по рефинансированию банков составил 6.074 млрд грн. (из них 2.489 млрд грн. — кредиты овернайт, 1.2 млрд грн. — операции прямого депо с государственными облигациями Украины, 358 млн грн. — кредиты, предоставленные в рамках тендеров по поддержке ликвидности банков, 2.489 млрд грн. — другие кредиты). С начала года НБУ выдал банкам кредиты на общую сумму 64.078 млрд грн. Таким образом, НБУ за 9 месяцев 2008 года выдал банкам на 17.603 млрд грн. больше, чем мобилизировал.

Министерство финансов Украины, тем временем, изучает возможность размещения на рынке свободных средств Государственного казначейства. Согласно одному из постановлений Кабмина, размещение свободных средств Госказначейства с привлечением государственных банков предполагалось провести с октября до конца этого года. Данный эксперимент предусматривает размещение Минфином средств единого казначейского счета на условиях депозитов в государственных Ощадбанке и Укрэксимбанке. Те, в свою очередь, в трехдневный срок должны размещать их на условиях договора временного выкупа государственных ценных бумаг (договор РЕПО) на биржевых торгах с минимальной суммой сделки в 5 млн грн. на срок от семи дней до 2.5 месяцев. Начальная ставка доходности при этом должна будет быть не менее половины учетной ставки НБУ (не менее 6% годовых). Рассматриваются также варианты, при которых размещение средств будет происходить через систему уполномоченных банков. Предполагается, что размещение свободных средств Госказначейства позволит бюджету заработать дополнительные средства и увеличить спрос на облигации внутреннего государственного займа, а банкам — справиться с нехваткой ликвидности.

РЕЖЕМСЯ...

Конец сентября был ознаменован массовыми продажами нерезидентами корпоративных облигаций на ПФТС. «Нерезы» выходили из облигаций и летом, но это было не так заметно. Отсутствие у банков свободных ресурсов приводит к тому, что большая часть облигаций предъявляются к оферте. Эксперты поговаривают, что до конца года весьма вероятны первые дефолты ритейлеров и строителей. Но не все так плохо, так как на «сливаемые» нерезидентами облигации есть покупатели — это крупные банки и инвестиционные (в основном, облигационные) фонды. Первые имеют свободный запас ликвидности, а вторые — потребность в «качественных» облигациях как альтернативе падающим в цене акциям в структуре портфелей. Крупные банки преимущественно покупают облигации других банков с хорошей доходностью. Например, облигации «Райффайзен Банка Аваль» и Укрсоцбанка сейчас дают по бидам доходность 18–20% годовых. Облигационные фонды — одни из немногих ИСИ, которые с начала 2008 года показали положительную доходность. Публичные инвестиционные фонды, как правило, очень скрупулезно и тщательно выбирают корпоративные облигации для своих инвестиционных портфелей. Поэтому ожидать банкротства рыночных облигационных фондов не приходится. По мнению экспертов, в ближайшие месяцы многие банки могут столкнуться с проблемой низкой ликвидности. Необходимость погашения синдицированных кредитов украинскими банками приведет к сокращению объемов свободных ресурсов на рынке. Следствием этого процесса может стать предъявление большинства корпоративных облигаций к оферте. Самые высокие риски сконцентрированы в строительной отрасли и производстве строительных материалов. Также сегодня высоки риски по облигациям химических компаний и ритейлеров. Однако возможное повышение ликвидности банков за счет размещения на рынке свободных средств Госказначейства может нивелировать некоторые риски.

Еще одним положительным фактором может стать то, что многие украинские банки, которые получили финансирование от своих зарубежных материнских структур, смогут рефинансировать свои кредиты.

СТАВКИ РАСТУТ

Нерезиденты продолжают выходить и из внутренних украинских гособлигаций. Причина очевидна — увеличение политических рисков Украины. По данным НБУ, на 29 сентября нерезиденты уменьшили объем портфеля ОВГЗ до очередного исторического минимума за последние два года — 803.4 млн грн.

В сентябре Минфину удалось привлечь на рынке облигаций внутреннего государственного займа рекордную сумму — 518.4 млн грн., почти половину с начала 2008 года! Такого результата удалось добиться только за счет повышения доходности. Минфин повысил доходность ОВГЗ на первичных аукционах 1 сентября на 0.5% — продал их на 128 млн грн. Минфин, в частности, продал семимесячные бумаги (с погашением 1 апреля 2009 года и доходностью 11.9% годовых) на сумму 73.603 млн грн., девятимесячные бумаги (с погашением 27 мая 2009 года и доходностью 11.9% годовых) на сумму 49.688 млн грн., а также трехлетние облигации (с погашением 28 сентября 2011 года и доходностью 12.5% годовых) на сумму 4.704 млн грн. Двухлетние облигации с погашением 5 мая 2010 года, которые предлагались по прежней ставке 11.8% годовых, проданы не были. 8 сентября были проданы ОВГЗ на сумму 349.88 млн грн. На этом аукционе Минфин повысил доходность по двухлетним облигациям до 12.3% годовых — и продал их на сумму 94.293 млн грн. В рамках следующего аукциона Минфин поднял ставки по ОВГЗ на 0.2%, но разместил лишь двухлетние облигации на сумму 23.6 млн грн. под 12.5% годовых. Однако сегодня даже эти уровни доходности (от 12.3% до 12.9% годовых) не являются привлекательными для инвесторов, так как на момент проведения аукциона ставки по ОВГЗ на вторичном рынке выросли и составляли минимум 13–15% годовых. На последнем аукционе месяца Минфин продал девятимесячные бумаги на сумму 15.004 млн грн. с доходностью 12.3% годовых и двухлетние бумаги на сумму 1.881 млн грн. с доходностью 12.9% годовых. Семимесячные и трехлетние бумаги проданы не были.

В отсутствие значительных привлечений от приватизации и от размещения облигаций внутреннего государственного займа Кабинет министров допускает возможность выпуска украинских государственных еврооблигаций на сумму $800 млн до конца 2008 года и на сумму $2 млрд — в 2009 году. Всего правительство рассчитывает привлечь в будущем году $3.345 млрд внешних займов, в том числе $2 млрд — путем выпуска еврооблигаций, $0.5 млрд — путем привлечения кредита Мирового банка «Третий заем на политику развития» и $0.845 млрд — в качестве проектных кредитов международных финансовых организаций (МБ, ЕБРР и другие). Кабмин разрешил министру финансов Виктору Пинзенику самостоятельно определять форму и условия привлечения внешних займов в 2008 году. Учитывая нынешнюю проблемность и дороговизну привлечения внешних займов, Минфин заявил о намерении переориентироваться на внутренний долговой рынок. Что неудивительно, учитывая общеизвестную «нелюбовь» министра финансов Украины Виктора Пинзеника к внешним займам. Справедливости ради все-таки отметим, что Минфин ведет работу во всех направлениях и изучает возможности привлечения внешнего кредита от одного из банков вместо размещения еврооблигаций.

БОЛЬШОМУ КОРАБЛЮ — БОЛЬШАЯ ГАВАНЬ

В сегменте муниципальных облигаций в сентябре состоялось три размещения муниципалитетов. «Альфа-Банк Украина» разместил в полном объеме гривневые облигации Донецкого городского совета серии D. Объем выпуска облигаций составляет 75 млн грн., срок обращения — пять лет, номинальная доходность — 16%. С учетом этой эмиссии сейчас в обращении находятся три серии облигаций Донецка на общую сумму 170 млн грн. АКБ «Форум» в полном объеме разместил выпуск облигаций Луганского горсовета серии С. Объем выпуска облигаций составляет 50 млн грн., срок обращения — пять лет, номинальная доходность — 15.89%. На сегодняшний день в обращении находятся три серии облигаций Луганска на общую сумму 79.3 млн грн. Тот же АКБ «Форум» в полном объеме разместил выпуск облигаций Запорожского горсовета серии F (осуществил выкуп на себя). Объем выпуска облигаций составляет 10 млн грн., срок обращения — два года, номинальная доходность — 12%. Сейчас в обращении находятся три серии облигаций Запорожья на общую сумму 40 млн грн.

В ближайшее время ожидается дальнейший рост объема рынка муниципальных облигаций за счет размещения Киева на 1 млрд грн. Процентная ставка по займу на внутреннем рынке должна составлять не более 12.5% годовых, если заем будет привлечен сроком на три года, не более 14% — при займе на четыре года, не более 16.5% — при займе на пять лет. Киев также имеет разрешение от Минфина на внешние заимствования на сумму до $250 млн. Процентная ставка по займу на внешнем рынке должна составлять не более 10.5% годовых, если заем будет привлечен сроком на 5 лет, не более 10.7% — если это заем на семь лет, не более 11% — если заем на 10 лет. Киевский горсовет объявил тендер по выбору банков-менеджеров для привлечения внутреннего займа.

БАНКИ ИДУТ НА УРА

На вторичном рынке в сентябре торги корпоративными облигациями прошли на сумму 2.682 млрд грн. (355 сделок). Общий объем торгов в ПФТС снизился с 3.475 млрд грн. в августе до 3.237 млрд грн. в сентябре. Крупнейшие сделки в корпоративном сегменте в сентябре прошли с облигациями компаний «Укрсоцбанк» (серия Е) при объеме торгов в 520 млн грн., «Государственное ипотечное учреждение» (серия J) при объеме торгов почти в 208 млн грн. и «Правекс-Банк» (серия С) при объеме торгов в 135.5 млн грн. Сектор государственных облигаций стал единственным показавшим снижение объема торгов за прошедший месяц. Общий объем торгов ОВГЗ в ПФТС упал к прошлому месяцу и составил в сентябре почти 493 млн грн. (35 сделок). Крупнейшие сделки были заключены по ОВГЗ со сроком погашения 30.12.2009 (объем торгов — 235.01 млн грн.), ОВГЗ со сроком погашения 17.12.2008 (199.9 млн грн.) и ОВГЗ со сроком погашения 02.09.2009 (18.96 млн грн.). В сентябре объем торгов облигациями муниципалитетов вырос почти в три раза к предыдущему месяцу и составил 71.73 млн грн.

По нашему мнению, рынок корпоративных облигаций сохранит лидерство в октябре 2008 года с объемом торгов в ПФТС на уровне 2–2.5 млрд грн. Торги по государственным облигациям при неизменных ставках и в отсутствие погашений по объемам вряд ли превысят объемы сентябрьских торгов. Торги по муниципальным облигациям в отсутствие новых размещений в следующем месяце по объемам пройдут на уровне 30–50 млн грн.