Артур Аракелян,
директор департамента торговли, продаж и исследований на долговом рынке финансовой группы БКС

Артур Аракелян:

«Главное для нас — брокерский бизнес»

О СВОЕМ ВИДЕНИИ СИТУАЦИИ В ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКОЙ СФЕРЕ И ОБ АСПЕКТАХ РАБОТЫ НА ОБЛИГАЦИОННОМ РЫНКЕ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛ АРТУР АРАКЕЛЯН, ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ТОРГОВЛИ, ПРОДАЖ И ИССЛЕДОВАНИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ ФИНАНСОВОЙ ГРУППЫ БКС.

Каков ваш взгляд на будущее инвестиционного банкинга в России? Какие процессы будут происходить в ближайшее время?

Российский рынок инвестиционно-банковских услуг будет следовать за мировыми тенденциями в этой сфере. Инвестиционные банки как отдельные игроки, как нишевое явление, в результате кризиса перестают существовать. И в США, и в других странах, в том числе и в России, они стремительно универсализируются, становятся частью крупных финансовых институтов. Сильнейшими инвестиционными домами в России становятся, в первую очередь, государственные банки, для которых работа в сфере инвестиционных услуг является лишь одним из многих направлений коммерческой деятельности, а не ядром бизнеса. Думаю, в среднесрочной перспективе на этом рынке будут доминировать три-пять банков, так или иначе связанных с государственными структурами.

Раньше крупнейшие российские компании получали кредитные ресурсы в основном из-за рубежа. Теперь им придется привлекать средства на внутреннем рынке. Основными поставщиками ресурсов экономике уже стали и будут в обозримом будущем госбанки. Государство сейчас накачивает ликвидностью и капиталом государственные банки — если этого не сделать, они не смогут финансировать крупнейшие российские корпорации, не нарушая нормативов. Ключевым процессом этого года будет именно последовательное замещение западных кредитов и инвестиций, срок возврата которых наступает в нынешнем году, российскими кредитами и инвестициями. И очевидно, что в авангарде здесь окажутся государственные банки — в первую очередь, ВТБ и Сбербанк.

Каковы, на ваш взгляд, перспективы доллара? Возможно ли появление каких-либо региональных валют, которые потеснят американскую валюту в сфере международной торговли?

Доллар США на сегодня продолжает оставаться главной резервной валютой, и на горизонте нет и пока не предвидится никакого разумного альтернативного варианта. Евро полноценной альтернативой так и не стал и вряд ли станет в ближайшие годы, поскольку нынешний мировой финансовый кризис ясно продемонстрировал, что Евросоюз — это, к сожалению, не единый организм. Странам-членам Евросоюза крайне тяжело договориться между собой по ключевым вопросам — как в политике, так и в экономике, — что сказывается на доверии к единой валюте. Очевидно, что экономические решения в Евросоюзе принимаются значительно медленнее, чем в США, что негативно сказывается на состоянии европейской экономики.

Так что доллар по-прежнему силен, что и продемонстрировал текущий кризис. Единственная ключевая валюта, которая укрепляется сейчас — это доллар США.

Но были ведь предложения со стороны некоторых политиков и даже финансистов перевести торговлю российскими товарами, в первую очередь, конечно, сырьем, на рубли?

В настоящий момент, когда рубль потерял свою привлекательность как стабильная валюта, это уже не актуально, по крайней мере на ближайшие несколько лет. Мировая торговля имеет десятилетиями устоявшуюся практику расчетов за основные товары в долларах США. И в период кризиса вряд ли необходимо пытаться изменить сложившуюся систему. Тем более, в настоящий момент Россия нуждается в твердой валюте для обслуживания значительного валютного корпоративного долга. А единственным источником поступления валюты в страну сейчас служит экспортная выручка.

Можно привести пример Китая. Имея огромное влияние на мировую торговлю, Китай по-прежнему использует доллар в качестве основной валюты расчетов по своим внешнеторговым операциям. И я не слышал, чтобы Китай планировал отказаться от доллара как основной платежной единицы. Очевидно, что скорее Китай перейдет на расчеты в юанях за свою продукцию, чем Россия начнет продавать свои товары за рубли.

Артур Аракелян

Какие направления инвестиционно-банковской деятельности сегодня актуальны для БКС? Собираетесь ли вы предоставлять услуги по реструктуризации долга?

На текущий момент классический брокерский бизнес является для нас приоритетным направлением, так как маржа этого бизнеса многократно выросла. Еще год-два назад брокерские операции с облигациями приносили не более 0.05–0.1%. Заработать 0.5% на сделке считалось удачей. Сейчас же, когда разрыв между ценами спроса и предложения достигает очень часто десятков процентов, маржа брокера крайне высока. В настоящий момент львиная доля оборота нашего бизнеса сосредоточена на рынке еврооблигаций в связи с объективным интересом наших клиентов именно к валютным активам в период девальвации рубля. Одновременно значительная часть нашего бизнеса осуществляется в интересах эмитентов, которые, пользуясь низкими ценами на свои обязательства, выкупают их с рынка.

Что касается услуг по реорганизации долгов, то мы следуем нынешним реалиям и пытаемся также выйти на этот рынок. Рынок этих услуг имеет огромный потенциал в ближайшие один-два года. Очевидно, что значительная часть российских эмитентов второго и третьего эшелонов не способны в текущих экономических условиях исполнять свои обязательства в соответствии с изначальным графиком, тем более что практически весь корпоративный долг этих эмитентов имеет краткосрочную структуру. Ни инвесторам, ни эмитентам не выгоден дефолт по облигациям. Первые рискуют вообще ничего не получить при процедуре банкротства, вторые не хотят окончательно потерять свою репутацию и бизнес.

В настоящий момент мы находимся в стадии переговоров с командой профессионалов и, возможно, уже в ближайшие месяцы вы услышите о первых сделках БКС по реорганизации облигационных займов.

Каковы ваши планы по развитию на рынке инвестиционно-банковских услуг? Какие задачи поставили перед вами собственники группы БКС?

Еще раз повторюсь, главное для нас на сегодняшний день — развитие классического брокерского бизнеса, который приносит в настоящий момент значительную прибыль. В течение года-полутора мы планируем войти в пятерку крупнейших маркет-мейкеров на долговом рынке. Моя уверенность опирается на высокопрофессиональную команду, которую удалось сформировать в БКС, и на огромную клиентскую базу компании, которая в настоящий момент насчитывает около 60 тыс. кастодиальных клиентов. Тем более, многие некогда лидеры этого рынка на сегодня значительно ограничили свою активность на этом рынке или совсем с него ушли. Многие обременены весьма существенными позициями по дефолтным облигациям. Так что на рынке освободилась значительная ниша, которую мы, собственно, уже и начали занимать.

Что представляет из себя на сегодня департамент торговли, продаж и исследований на долговом рынке финансовой группы БКС? Собираетесь ли вы укреплять его новыми сотрудниками?

В настоящий момент в департаменте работает шесть сотрудников. Костяк команды составляют четыре ключевых сотрудника. Помимо меня, это Антон Затолокин (заместитель директора департамента), Александр Никонов (начальник отдела торговли долговыми инструментами) и Дмитрий Омельченко (начальник отдела продаж долговых инструментов). Все четверо длительное время работали в МДМ-Банке и фактически стояли у истоков развития этого направления бизнеса в МДМ-Банке. Недавно к нашей команде присоединились Алексей Тарилов и Александр Сынгаевский в качестве сейлзов. В ближайшие полгода мы планируем начать формирование аналитической команды по долговому рынку. Ну и как я уже сказал ранее, в ближайшие недели мы планируем объявить о начале нашей деятельности на рынке услуг по реорганизации облигационных займов.

Собираетесь ли вы подписывать соглашение об андеррайтинге? Как вы оцениваете появление подобного рода соглашений?

В ближайший год-полтора рынок реальных рыночных облигационных размещений в России будет отсутствовать, поэтому пока преждевременно говорить об андеррайтинге.

Как вы оцениваете меры, предпринятые ЦБ для поддержки российской банковской системы? Что эффективно, какие шаги еще необходимы? Насколько эффективным вы считаете проводимый ЦБ курс управляемой девальвации рубля?

Проводя управляемую девальвацию, ЦБ РФ дал возможность российским заемщикам отхеджировать свои валютные обязательства. Понятно, что с точки зрения сохранения золотовалютных резервов разовое ослабление курса рубля было бы гораздо более эффективным. В этом случае продукция российских предприятий сразу бы получила дополнительные конкурентные преимущества, а государство сохранило бы значительную часть золотовалютных резервов. Но проблема заключалась в том, что российские компании накопили огромный валютный корпоративный долг. Причем значительная часть должников имела валютный долг при том, что бизнес приносил рублевую выручку. Этим компаниям нужно было дать время и возможность на накопление валютных резервов по приемлемому курсу для обслуживания своих внешних долгов. Цель такой затяжной девальвации вполне понятна — государство обозначило тренд и дало возможность всем, у кого долги были номинированы в валюте, хоть как-то отхеджировать свои риски.

>>> Тем не менее, при всех возможных минусах, ЦБ РФ надо отдать должное за то, что проводимая им политика предотвратила развитие серьезных потрясений в банковской системе России. <<<

Что касается того, что можно было бы сделать еще, то, наверное, все же надо ужесточать нынешнее либеральное валютное законодательство. Рубль не резервная валюта, однако сейчас любой желающий может свободно обменять рубли на доллары или евро. Тогда как в том же Китае, к примеру, валюту могут купить только те компании, что могут предъявить банку импортный контракт.

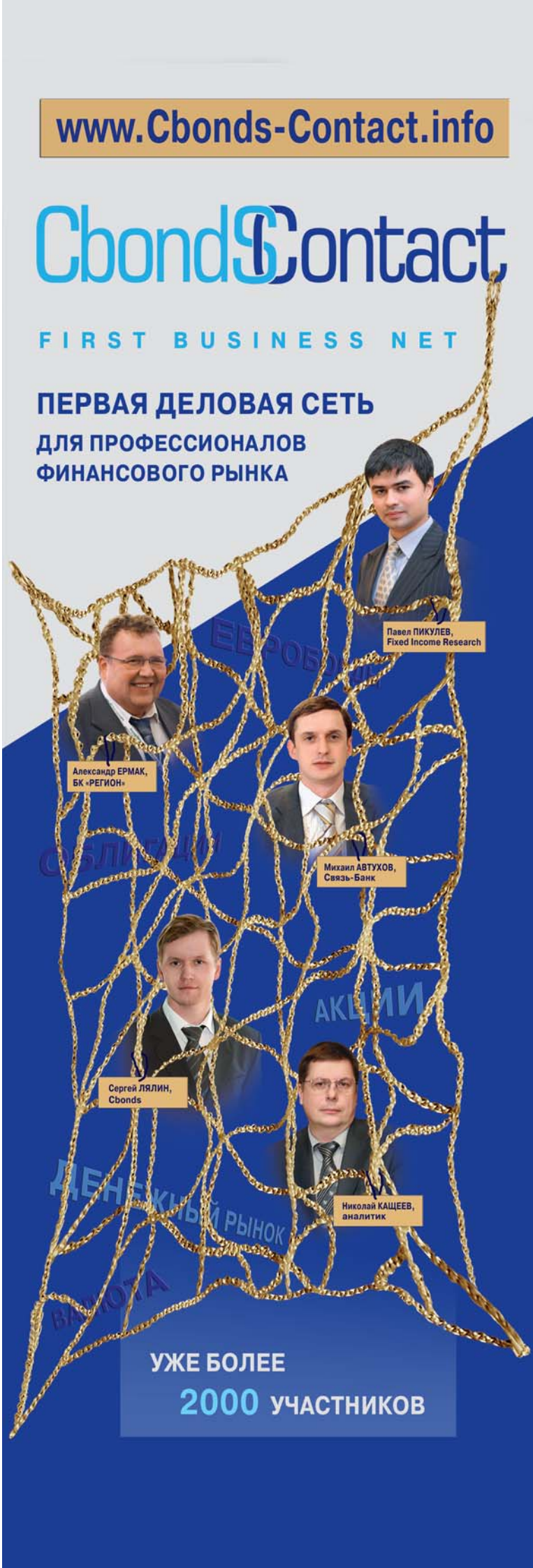
Мы либерализовали свое валютное законодательство на фоне больших золотовалютных резервов, но по факту выясняется, что не такие уж они и большие, если учитывать долговую нагрузку российских компаний.

>>> Наверное, все же надо ужесточать нынешнее либеральное валютное законодательство. <<<

То есть необходимо, на ваш взгляд, вернуться к прежнему, более жесткому законодательству?

Возможно. Например, в той или иной степени снова ввести нормы обязательной продажи части валютной выручки. Ввести разумные ограничения на покупку валюты резидентами и вывоз капитала. Свободно конвертируемая валюта — это преимущество, никто не спорит. Вот только мы не готовы инфраструктурно и экономически к свободно конвертируемой валюте. У нас развивающаяся экономика, слабая банковская система и по-прежнему высоки спекулятивные настроения как у населения, так и у корпораций.

А повышение ЦБ РФ учетной ставки? Это было оправданно?

Это была мера, которая ни к чему не привела. Понятно, что в теории рост учетной ставки повышает привлекательность национальной валюты относительно других валют. Однако в ситуации кризиса инвесторы избавлялись от рублей не потому, что в долларах доходность была выше, а в рублях ниже. Здесь был объективный процесс иной природы. Из-за резкого падения цен на сырьевые товары приток валютной выручки в страну сильно упал, а российским компаниям необходимо было покупать доллары, чтобы погашать свои валютные долги. Одновременно рынок внешних займов оказался закрытым. Западные инвесторы выводили средства из России для покрытия и ограничения убытков на глобальных рынках. В этой ситуации ЦБ РФ пытался сделать дороже рублевые пассивы, чтобы банки и другие участники рынка не так комфортно играли бы против рубля. Но чтобы достичь результата такой мерой, повышение должно было быть не на 1–2% годовых, а значительно больше (5–10% годовых). А так половинчатость этого решения Банка России и вызвала в итоге многочисленные вопросы, поскольку носила какой-то декларативный характер. Кроме того, в период экономического кризиса центробанки всего мира активно снижали ставки, пытаясь стимулировать свои экономики, а российский ЦБ, наоборот, ужесточал свою монетарную политику.

Тем не менее, при всех возможных минусах, ЦБ РФ надо отдать должное за то, что проводимая им политика предотвратила развитие серьезных потрясений в банковской системе России. Активный банковский надзор, гибкие механизмы рефинансирования банковской системы и политика управляемой девальвации позволили российской банковской системе быстро адаптироваться к кризисной ситуации. Первый этап кризиса российские банки благодаря помощи государства благополучно миновали, однако самый сложный период еще впереди. Банкам придется активно искать источники для капитализации и бороться за сохранение качества своих активов. И на этом пути они снова не смогут обойтись без помощи государства — как правительства, так и Центробанка.