

Госбанки прокладывают путь на внешний рынок капитала

Госбанки с весны заметно активизировали заимствования на внешнем рынке, пользуясь благоприятной конъюнктурой. Спрос на бумаги качественных заемщиков, каковыми являются госбанки, высок, что позволяет им занимать по низким ставкам

Долларовые доходности (доходности treasuries) находятся сейчас на самом низком уровне за всю историю, что, конечно, снижает стоимость заимствования в долларах и для российских эмитентов. Более того, руководство ФРС, по сути, обещало не повышать процентные ставки вплоть до 2014 года, что облегчает инвестиции в длинные долговые бумаги. Помимо этого, после положительного решения вопроса об обмене греческого долга у многих инвесторов в мире появилась (пока осторожная) вера в то, что худшее в европейском кризисе мы уже видели. В июне это привело к тому, что российский долг, который с августа 2011 года торговался очень дешево, стал пользоваться повышенным спросом со стороны иностранцев.

ВЭБ и ВТБ, как и другие банки, имеют существенное присутствие на внутреннем рынке облигаций. Однако проблема для самых крупных эмитентов, таких как Сбербанк, заключается в том, что внутренний рынок пока не может дать им возможность размещать нужные объемы на длительный срок. База длинных денег за границей гораздо более развита, поэтому заемщики такие как Сбербанк, Газпромбанк, ВЭБ, ВТБ традиционно ориентируются на внешний рынок.

Рынок синдицированных кредитов вполне может конкурировать с бондами, однако в настоящий момент его работоспособность подорвана плохим состоянием европейской банковской системы. Как только ситуация в Европе перейдет из стадии выживания в стадию нового роста, привлечение нашими эмитентами синдицированных кредитов активизируется.

С кредитными нотами ситуация чуть сложнее. Дело в том, что они выпускаются банками, и таким образом являются смесью кредитного риска заемщика и выпускающего банка. Банковский кризис 2007-2008 годов показал, что зачастую до конца непонятно, какой же риск является преобладающим. Поэтому восстановление рынка кредитных нот также может быть связано только с существенным улучшением глобальной экономической ситуации. В целом, российские банки, как частные, так и государственные, не особенно

ограничены сейчас в инструментах заимствования, и будут, по возможности, использовать все имеющиеся опции.

Частные банки также размещают свои ценные бумаги за рубежом (недавние примеры: НОМОС-Банк - в апреле и «Русский Стандарт» - в июле), однако при восстановлении рынка вначале появляется спрос на самые качественные бумаги. Когда спред российских бумаг с инвестиционным рейтингом (BBB- и выше) сузится до того, что они перестанут выглядеть очевидно недооцененными, интерес иностранных инвесторов сместится к менее надежным эмитентам. Иными словами, общим препятствием для частных банков остается высокая премия за риск, которую пока требуют от них иностранцы.

Если нас не ждет большая катастрофа вроде выхода Испании из еврозоны, можно ожидать увеличения объема внешнего долга РФ частными эмитентами во втором полугодии 2012 года. С другой стороны, более естественной площадкой для них пока останется локальный рынок.

Россия слишком зависит от внешней конъюнктуры, чтобы заявлять об изолированности своей банковской системы от внешних шоков. Инвесторы понимают это и фокусируют свое внимание на наиболее качественных бумагах (эмитируемых госбанками). Поэтому частным банкам необходима кропотливая работа над улучшением своего имиджа, борьба за более высокие рейтинги, которая в итоге приносит свои плоды.

Хорошим примером в этом смысле является Альфа-Банк, который сумел в 2011 году разместить десятилетний евробонд объемом 1 млрд рублей, что было событием беспрецедентным. Более того, буквально на днях кредитный рейтинг Альфа-Банка был поднят агентством Fitch до уровня BBB-, в результате чего банк, первый из частных банков России, достиг рейтинга инвестиционного уровня. Очевидно, что это событие существенно облегчит Альфа-Банку размещение внешнего долга в дальнейшем. Если же говорить о валютных заимствованиях в целом, в перспективе они все равно будут отставать от рублевых, поскольку обесценивание рубля конца 2008 - начала 2009 годов сильно испугало заемщиков, которые имели доходы в рублях, но занимали до кризиса в долларах из-за низких ставок. Многие компании приняли после этого решение увеличить в своих долговых портфелях долю внутренних заимствований, в результате чего общий спрос банков на ресурсы в иностранной валюте сократился. Крупные компании-экспортеры, имеющие валютную выручку, в основном обслуживаются сейчас в госбанках и иностранных банках, поскольку частные российские банки, опять же, не могут предоставить им нужный объем кредитов.

Дмитрий ДУДКИН