Светлана ЛОКОТКОВА

С чувством долга



AP

Март прошел под знаком обсуждения замедления роста американской экономики.

Экстренные меры ФРС

Согласно отчету ФРС США об экономическом развитии регионов страны (Beige book), опубликованному в начале месяца, большинство из них отрапортовали о замедлении деловой активности и снижении темпов роста в розничной торговле. В жилищном секторе объем предложений по-прежнему превышает реальный спрос, что оказывает давление на стоимость недвижимости. При этом в IV квартале прошлого года доля кредитов, по которым платежи просрочены более чем на 30 дней, выросла до 5,82% — это рекордный уровень с 1985 года. Такая ситуация привлекла внимание ФРС США, глава которой выступил с новыми предложениями, призванными уменьшить число просрочек по ипотеке и сократить количество дефолтов по закладным. Бен Бернанке рекомендовал банкам увеличить списания задолженности граждан по основной сумме долга просроченных ипотечных кредитов. Однако подобные действия могут отрицательно повлиять на финансовое положение большинства банков, которые и так списали активы на миллиарды долларов, сетуют участники рынка.

В рамках экстренной помощи банковскому сектору ФРС понизила в воскресенье, 16 марта, ставку рефинансирования на 25 б.п. до 3,25% и предоставила финансовым институтам дополнительные возможности для получения ликвидности.

А два дня спустя ФРС снизила и учетную ставку на 75 пунктов — до 2,25%. Не много, конечно — торговцы надеялись увидеть сразу минус 100 пунктов, но и не мало.

Так что к концу месяца на развивающихся рынках облигаций преобладали оптимистичные настроения. Улучшение ситуации в первую очередь выразилось в существенном сокращении кредитных спрэдов. Впрочем, вряд ли позитивные настроения участников рынка сохранятся надолго, и развивающийся рынок облигаций, скорее всего, ожидает новое расширение спрэдов. Ведь не за горами новые сообщения о возможных банкротствах финансовых компаний, имеющих на позициях существенные объемы обеспеченных ценных бумаг (рефинансировать их сегодня пока невозможно), после которых начнется новая волна «бегства в качество».

НПФ спешат на помощь

Для нашего рынка одним из важных событий месяца стали заявления по поводу возможного повышения рейтинга России в ближайшем будущем. Агентство Standard & Poor's изменило прогноз со «стабильного» на «позитивный», что говорит о возможном повышении кредитного рейтинга страны в краткосрочной перспективе. «Сейчас кредитный рейтинг России соответствует BBB+. Таким образом, в случае повышения рейтинга на одну ступень, наша страна автоматически попадет в класс А, что приведет к существенному росту ее инвестиционной привлекательности в мире,— комментирует решение агентства ведущий аналитик ГК «Регион» Константин Гуляев.—Это должно увеличить приток иностранного капитала на отечественный фондовый рынок, что может оказать ему хорошую поддержку».

После такого сообщения, а также после действий ФРС США по поддержке финансового сектора, на рынке рублевых облигаций произошло некоторое оживление. Самые большие торговые обороты были зафиксированы в выпусках, включенных в котировальный список ММВБ первого уровня. Кстати, именно ценные бумаги, входящие в котировальный список А1 ММВБ будут пользоваться спросом в апреле, так как управляющие негосударственными пенсионными фондами будут инвестировать суммы, полученные в марте. Объем средств накопительной части трудовой пенсии, перечисляемых в НПФ в марте, может составить 20—30 млрд. руб. В соответствии с нормативными актами Российской Федерации, эти деньги могут быть инвестированы в долговые инструменты при условии наличия государственной гарантии либо включения облигаций в котировальный список высшего уровня.

При этом спрэды негосударственных рублевых облигаций к кривой доходности ОФЗ продолжают расширяться. У отдельных выпусков первого эшелона премия к ОФЗ уже превышает 200 б.п. Обращает на себя внимание увеличение спрэдов АИЖК — до 300 б.п. Главные причины расширения спрэдов, по мнению аналитика ИК «Ренессанс Капитал» Николая Подгузова, — ожидания ухудшения ситуации с ликвидно-



Александр Стеценко, главный экономист отдела макроэкономического анализа и исследования рынка Сбербанка России:

«Начало года – это традиционный период затишья для рынка кредитов населению, и, согласно данным Банка России, первый месяц наступившего года не стал исключением. По его итогам, темп прироста рублевых кредитов гражданам составил всего 1,63%, в то время как темп прироста валютных кредитов гражданам оказался вообще отрицательным – их общая величина снизилась на 0,25%. Несмотря на ускорившееся падение курса доллара и привлекательные ставки по кредитам некоторых банков, интерес населения к заимствованиям в валюте продолжает снижаться. Была заметна в январе и еще одна тенденция – доля просроченных кредитов продолжает постепенно увеличиваться – с 1,43% до 1,56% по валютным кредитам, и с 3,53% до 3,72% по рублевым. В результате этого общий объем просроченной задолженности населения перед банками в течение января 2008 года преодолел рубеж в 100 млрд. руб. Впрочем, с точки зрения устойчивости банковской системы в целом, существующий уровень просроченной задолженности еще весьма далек от критического».



Виталий Лакеев,
аналитик ГК «Регион»:

«ФРС США выступила с новым предложением, направленным на увеличение ликвидности банков. Сделать это ведомство собирается за счет предоставления казначейских облигаций на сумму до $200 млрд. еженедельно. При этом срок кредитования увеличен до 28 дней, а список залога заметно расширен. Впервые наряду с облигациями государственных агентств Fannie Mae и Freddie Mac, а также гарантированных ими ипотечных облигаций, в него попали ипотечные облигации с высшим рейтингом AAA. Таким образом, банки, на балансе которых находятся эти инструменты, могут временно перекредитоваться у ФРС. Кроме того, это увеличит ликвидность самих ипотечных облигаций. Получить финансирование с помощью такой схемы смогут только первичные дилеры, которые работают с ФРС напрямую. Повышению оптимизма также способствовали комментарии агентства S&P по поводу масштабов ипотечного кризиса. Агентство оценило суммарный объем списаний, связанный с потерями на рынке ипотеки, в $285 млрд., тем самым повысив их на $20 млрд. по сравнению с предыдущим прогнозом. По мнению S&P, основной объем списаний банки уже произвели, что говорит о скором улучшении ситуации на рынке. Между тем, некоторые крупнейшие мировые инвесткомпании оценивают совокупный объем списаний в $400 млрд. и более».

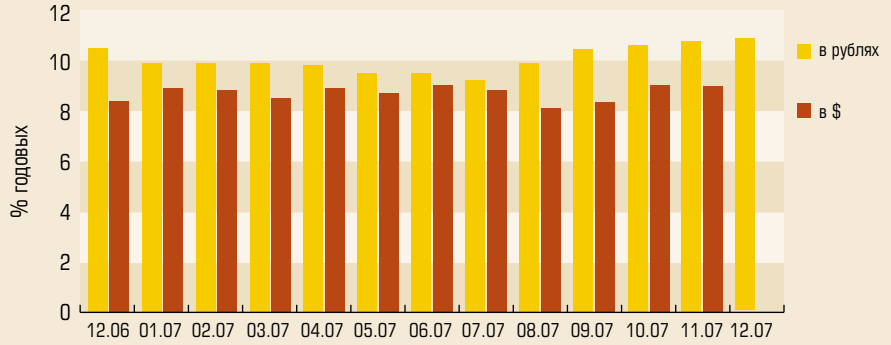
стью, а также негативное влияние результатов новых размещений на вторичный рынок — на аукционах, как правило, инвесторам предоставляется солидная премия.

Вместе с тем, опасения относительно ухудшения ситуации с ликвидностью в марте—апреле могут быть завышенными. Текущий объем остатков средств на корреспондентских счетах и депозитах, существенно пополнившийся благодаря продажам большого количества валюты Банку России, обеспечивает комфортный уровень ставок денежного рынка и РЕПО. Запаса ликвидности, считают аналитики, достаточно, чтобы преодолеть мартовский период налоговых платежей без резкого всплеска ставок. Но главным риском остается квартальная выплата НДС (21 апреля), в связи с которой отток средств может превысить 300 млрд. рублей.

Границы доходности при размещении облигаций в марте

	Min / max по доходности	Эмитент	Кредитный рейтинг	Объем выпуска	Срок, лет	Доходность, % годовых
Рублевые облигации	min	ВБД ПП, 3	BB–/Стабильный	5 млрд. руб.	5	9,3%
	max	Еврокоммерц, 5	B2/Стабильный	5 млрд. руб.	3	16%
Евро-облигации	min	РТМ, 211	–	$125 млн.	3	12%

Динамика процентных ставок по краткосрочным (до года) кредитам нефинансовым организациям



Ведущие банки по объему кредитования юридических лиц и предпринимателей (по данным на 1 января 2008 года)

Место	Банк	Общая сумма выданных кредитов, тыс. руб.	Кредиты, выданные на срок (тыс. руб.)						
			в режиме овердрафта	до 30 дней	до 90 дней	до 180 дней	до 1 года	до 3 лет	свыше 3 лет
1.	СБЕРБАНК РОССИИ	2 954 471 915	63 308 484	17 433 702	31 482 998	154 676 088	1 000 550 371	717 676 621	969 343 651
2.	ВНЕШТОРГБАНК	598 873 746	27 987 430	788 083	27 108 515	72 829 230	102 282 650	171 538 504	196 339 334
3.	ГАЗПРОМБАНК	370 952 779	4 691 330	13 136 896	22 518 768	76 125 724	65 381 024	120 180 115	68 918 922
4.	АЛЬФА-БАНК	277 491 889	7 423 768	5 411 379	25 899 831	39 912 819	59 659 022	69 830 245	49 145 846
5.	РОССЕЛЬХОЗБАНК	254 223 107	2 808 729	32 200	2 918 598	5 400 188	57 929 279	38 579 174	146 553 666
6.	БАНК МОСКВЫ	232 317 540	12 878 033	592 358	11 497 173	13 515 711	60 231 681	115 789 598	17 734 029
7.	РАЙФФАЙЗЕНБАНК АВСТРИЯ	206 490 921	10 879 111	54 019	9 751 330	18 448 264	33 374 726	61 026 002	72 957 469
8.	МЕЖДУНАРОДНЫЙ МОСКОВСКИЙ БАНК	186 659 952	2 834 500	700 041	5 673 947	13 703 934	49 936 374	67 789 034	46 022 122
9.	ПРОМСВЯЗЬБАНК	147 413 729	9 979 879	3 035 879	8 948 513	29 915 160	38 473 761	36 667 656	20 392 881
10.	УРАЛСИБ	145 247 216	10 903 419	5 150 508	18 892 000	43 631 961	27 149 045	25 238 180	14 251 720
11.	БАНК ВТБ СЕВЕРО-ЗАПАД	140 485 858	1 178 874	4 868 042	6 323 455	17 731 903	39 281 942	58 574 865	12 526 777
12.	РОСБАНК	122 355 642	7 399 689	492 137	10 104 134	22 850 755	29 542 843	29 538 462	22 403 622
13.	МДМ-БАНК	121 410 522	4 549 365	618 900	4 810 633	12 411 906	28 746 171	44 815 259	25 457 381
14.	НОМОС-БАНК	113 259 069	3 792 493	3 228 219	3 629 947	12 819 444	23 978 086	39 072 866	26 738 014
15.	МЕЖДУНАРОДНЫЙ ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК	106 088 974	31 318	1 009 617	1 359 141	16 993 391	62 209 263	8 263 563	16 216 575
16.	АК БАРС	93 134 745	3 470 720	133 095	3 359 344	8 295 894	20 069 102	31 790 536	26 016 054
17.	БАНК «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»	84 064 336	2 368 640	6 147 849	7 553 276	4 634 301	34 592 689	25 791 341	2 953 096
18.	СВЯЗЬ-БАНК	79 523 825	2 797 747	298 862	3 406 608	4 419 675	17 826 375	29 781 432	20 991 166
19.	ПЕТРОКОММЕРЦ	79 515 602	2 049 214	97 622	9 814 791	9 875 187	19 244 243	26 434 811	11 991 773
20.	ВТБ-24	67 680 261	6 136 480	3 200 000	534 186	786 499	8 858 755	26 170 253	21 994 088
21.	БАНК ЗЕНИТ	63 760 985	1 593 866	371 120	8 184 508	12 192 854	13 174 214	15 311 114	12 933 309
22.	ГЛОБЭКС	62 946 142	539 339	6 011 934	2 062 269	1 109 028	36 706 205	16 517 367	0
Всего по банковской системе:		**6 508 368 755**	**189 602 428**	**72 812 462**	**225 833 965**	**592 279 916**	**1 829 197 821**	**1 776 376 998**	**1 801 881 495**

При расчете таблицы учитывались кредиты, выданные негосударственным российским коммерческим нефинансовым организациям и предпринимателям без образования юридического лица (балансовые счета 452а 45401-08а).