

Спокойствие, только спокойствие!

26.03.2008 20:03 [Бизнес](#)

Все оказалось не настолько страшно, как казалось сначала. Впрочем, на то и существуют эксперты в различных сферах деятельности, чтобы разъяснять остальной общественности смысл происходящего. На этот раз о том, что произошло и как с этим бороться, рассказывают директор представителя ЗАО «ФИНАМ» в г. Иваново Алексей Мамонтов, ведущий специалист отдела обучения брокерской компании «ЮТРЕЙД.РУ», аналитик Сергей Кубагишев, а также начальник управления ценных бумаг ОАО КИБ «ЕВРОАЛЬЯНС» Юлиана Смирнова.

Что, собственно, произошло? Почему на фондовых рынках возникла паника?

Алексей Мамонтов: В пятницу 14 марта стало известно о фактическом банкротстве одной из крупнейших американских финансовых компаний – ипотечного банка Bear Stearns в связи с неспособностью рефинансировать кредиты (рефинансирование кредита – привлечение коммерческим банком дешевых краткосрочных межбанковских ссуд или кредитов центрального банка для обеспечения кредита клиентам по относительно невысоким процентным ставкам, превышающим ставки по привлеченным кредитам), привлеченные под залог ипотечных облигаций (ипотечная ценная бумага – ценная бумага, обеспеченная закладными), рейтинги которых резко снизились. Ввиду того, что компания входила в пятерку крупнейших финансовых игроков США, инвесторы сделали вывод о том, что такому же риску подвергаются и многие другие игроки. Списание банками безнадежных активов вынуждает их выводить средства отовсюду, откуда только можно, поэтому, ожидая распродаж, все игроки рынка стали также продавать свои бумаги. Мировые рынки обвалились. Подлила масла в огонь и американская макростатистика, фиксирующая дальнейшее замедление роста американской экономики и снижение промпроизводства. С рисками замедления экономического роста американские монетарные власти борются вливанием денег в банковскую систему и удешевлением стоимости заемных средств. Однако такая политика приводит к росту инфляции и ослаблению доллара. Во вторник, 18 марта на заседании комитета по открытым рынкам Федеральной резервной системы США была в очередной раз снижена базовая ставка рефинансирования, под которую банки могут давать займы друг другу средства, хранящиеся на резервных счетах в федеральных резервных банках, сразу на 0,75 процентного пункта – до 2,25%. Одновременно дисконтная ставка, по которой банки могут кредитоваться непосредственно у самой ФРС, была снижена до 2,5%. Несмотря на то, что такие действия рынками уже ожидалось, эта мера позволила американским индексам во вторник показать существенный рост. Однако неопределенность на мировых финансовых рынках сохраняется, поскольку столь экстренные меры только подтверждают предположения о серьезности проблем в американской экономике.

Сергей Кубагишев: На рынках сейчас наблюдается падающая динамика в связи с опасениями рецессии в США, которая означает отсутствие экономического роста или его отрицательное значение в течение двух кварталов. Известно, что фондовые рынки в качестве фундаментальной базы роста имеют развитие экономик, которое считается через увеличение ВВП и рост инфляции в ожидаемых пределах. В общем, мы наблюдаем торможение развития экономик, усиление инфляции, прежде всего в США, затем уже в Европе и Азии. Россия не остается в стороне и демонстрирует аналогичное поведение рынка. Все это оказывает влияние на кредитные отношения, которые затрудняются, это может привести к кризису ликвидности, к неплатежам и к возможным банкротствам или покупкам компаний по неоправданно заниженным ценам. Собственно, это мы и имеем.

Юлиана Смирнова: Истоки сегодняшней ситуации на фондовом рынке – в американской ипотеке. Низкие процентные ставки по ипотечным кредитам в сочетании с активной работой кредитных брокеров (организаций, помогающих частному лицу получить ипотечный кредит) в США привели к тому, что большое число людей (в т.ч. людей без постоянного дохода, активов и работы) получили несколько лет назад ипотечные кредиты. Между тем, ипотечные кредиты – долгосрочные, а за длинный период возможны изменения макроэкономических условий. Так и произошло – вследствие нарастания инфляционных процессов выросли процентные ставки на кредитных рынках. Для конкретного заемщика это вылилось в увеличении его расходов на обслуживание кредита, что, в свою очередь, вызвало массовые неплатежи (дефолты) по кредитам. В США и Европе, в отличие пока от России, развиты инструменты секьюритизации кредитов. Говоря «человеческим» языком, банки выпускали ценные бумаги (привлекали финансирование от других участников рынка) под обеспечение финансовых потоков от ипотечных кредитов (под обеспечение взносов частных лиц по своим ипотечным кредитам). Нетрудно догадаться, что когда просрочки по ипотечным кредитам стали массовыми, возникли

проблемы и с облигациями, обеспеченными ипотечными кредитами. Покупателей на такие активы становилось все меньше и меньше, и ликвидность этого сегмента рынка значительно сократилась. Проблемы возникли уже не только у банков, которые выдали ипотечные кредиты, но и у других финансовых институтов, которые имели в своих активах злуполучные облигации, обеспеченные платежами по ипотечным кредитам. Появилась информация о списаниях банками на убытки ипотечных кредитов. Возник кризис доверия среди финансовых институтов, ведь никто не располагает точной информацией о вложениях банков и финансовых компаний в ставшие рискованными активы. Инвесторы в этой ситуации предпочли «выйти в деньги» либо переместить свою активность с фондового рынка в сырьевые рынки. Сложная ситуация в жилищном секторе США и проблемы банков могут привести, как минимум, к замедлению экономического роста США и, как максимум, к затяжной рецессии. Экономические проблемы такого гиганта, как США, оказывают влияние на темпы развития всей мировой экономики. Динамика экономического роста стран напрямую коррелирует с динамикой фондовых рынков, то есть замедление экономического роста ведет к падению фондовых рынков.

Какими могут быть последствия этих событий для финансовой системы страны в целом и для Ивановской области в частности?

А.М.: Российская финансовая система в наименьшей степени находится под угрозой распространения на нее последствий ипотечного кризиса в США, поскольку кредитные портфели российских банков существенно надежнее по составу. Кроме того, крупнейшие российские банки тесно связаны с государством, а ЦБ имеет огромные ресурсы для обеспечения их ликвидностью и поддержания стабильности в российской экономике. Мелкие банки на фоне этого кризиса не смогут эффективно привлекать средства, однако их доля рынка невелика, и на рыночной ситуации их проблемы не скажутся. К тому же войти на российский рынок стремятся многие крупные зарубежные банки, поэтому альтернативу привлечению займов для мелких банков составит продажа части своих акций иностранцам.

С.К.: Последствия этих событий – прежде всего, затруднение денежного оборота, снижение склонности к инвестициям со стороны частных инвесторов. К тому же данное снижение рынков очень сильно отразилось на покупателях крупных первичных размещений и дополнительных выпусков акций, такие размещения уже переименованы в «ненародные IPO». В целом же для финансовой системы снижения рынков – это закономерные явления, которые оздоравливают экономику, снижают потенциал образования текущих мыльных пузырей.

Ю.С.: Для российского рынка главными последствиями событий на мировых рынках является сокращение ликвидности и рост ставок привлечения средств (как для юридических, так и для физических лиц).

Сокращение ликвидности выражается в снижении объемов торгов ценными бумагами. Многие инвесторы опасаются рисков, которые в последнее время значительно выросли для фондовых рынков, и предпочитают «переждать» трудные времена вне их. Рост ставок является объективным процессом. Российские компании, которые ранее имели доступ к финансированию за рубежом (в виде синдицированных кредитов, размещения еврооблигаций), в настоящее время либо не имеют такой возможности либо вынуждены платить по новым займам больше, чем до кризиса. На внутреннем рынке ставки также выросли, т.к. инвесторы желают получить «премию» за риск.

Для региональной финансовой системы Ивановской области прямых последствий кризиса я не наблюдаю. Как и для других заемщиков, ставки привлечения по новым кредитам и займам для области будут, скорее всего, выше, чем до кризиса.

Как кризис повлияет на малый и средний бизнес? На население?

А.М.: Могут несколько ужесточиться условия предоставления кредитов и повыситься их стоимость. Но эти меры затронут очень незначительную часть населения и не более, чем 20% предприятий малого и среднего бизнеса. Для большинства остальных кредиты и сейчас недоступны.

С.К.: Основные последствия – это снижение склонности к инвестициям и увеличение склонности к сохранению средств. В эти моменты население может менять цель инвестирования с расчета приумножить средства на возможность сохранить, что может подразумевать продажу акций с убытком.

Ю.С.: Как я уже отмечала выше, для бизнеса и населения последствиями финансового кризиса в США станет увеличение стоимости заимствований. Т.е. ставки по кредитам вырастут, и некоторые виды кредитов, возможно, получить будет сложнее.

Осенью прошлого года Ивановская область разместила облигационный займ. Может ли кризис как-то отразиться на обязательствах региона по этому займу?

А.М.: Нет. Наоборот, субфедеральные облигации являются одними из наиболее надежных бумаг на рынке облигаций, а значит, проблем с привлечением средств на рефинансирование займов область испытать не должна. Хотя краткосрочные колебания ликвидности могут затруднить вывод на рынок новых займов.

С.К.: Это вряд ли отразится на обязательствах, и главной косвенной гарантией является наличие качественного губернатора.

Ю.С.: Напрямую нет. Обязательства Ивановской области по займу будут успешно выполнены при условии наличия у области достаточного объема ресурсов для выплаты купонов и погашения займа в установленные эмиссионными документами сроки. Сокращение ликвидности на рынке облигаций привело к падению котировок облигаций Ивановской области на ММВБ. Однако это общая тенденция для всего рынка облигаций в настоящее время.

Первый заместитель губернатора Дмитрий Михеев:

Никаких оснований для беспокойства по поводу влияния фондового кризиса на облигационный займ Ивановской области нет, так как он размещен под фиксированный процент. Причем размещен он по достаточно эффективной ставке – в среднем она составляет 8,75 % на три года. С учетом того, что мы размещались в крайне неблагоприятный период по привлекательной для нас ставке, стоимость займа для бюджета области выглядит достаточно выгодно. Кризис свидетельствует о дефиците ликвидных активов, и для облигаций Ивановской области это будет играть только в плюс. Цена на вторичном рынке будет расти. А для нас важно, что, во-первых, мы очень выгодно разместились, а во-вторых ставка по облигациям не пересматривается. В-третьих, займ у нас размещен полностью, облигации Ивановской области можно приобрести только на вторичном рынке.

Что будет с кредитами, выданными как бизнесу, так и населению, в том числе с ипотечными? С банковскими вкладами?

А.М.: Если договоры не предусматривают пересмотра ставки кредитования (а в большинстве случаев ставка является фиксированной, а не плавающей), стоимость кредитования по уже заключенным договорам останется неизменной. По просроченным платежам банки могут начать применять более жесткие меры взыскания или перепродавать такие долги коллекторам. Ставки по банковским вкладам будут повышаться, поскольку банки сейчас заинтересованы в поддержании ликвидности привлечением средств от населения.

С.К.: Старые условия, в частности, по ипотечным кредитам в России будут облегчать ипотечные обязательства из-за того, что кредиты были взяты под процент, при более низкой ставке рефинансирования. Новые кредиты могут подорожать. Чтобы увеличить приток средств в банки от населения, они могут пойти на увеличение депозитных ставок для населения, как в частности это планирует сделать Сбербанк.

Ю.С.: Процентные ставки как по кредитам, так и по вкладам, будут расти.

Чего надо бояться и чего ожидать?

А.М.: Бояться нечего, не только тем, кто далек от фондового рынка, но и тем, кто вложил средства в российские акции на долгосрочную перспективу. Высокая волатильность (волатильность рыночной цены акции – мера изменчивости рыночной цены акции на заданном периоде времени) опасна только для спекулянтов, краткосрочно играющих с привлечением заемных средств. Но она же и создает для них уникальную возможность заработка на колебаниях котировок. Наш прогноз по индексу РТС на конец года – 2750-2850 пунктов. Данный прогноз подразумевает усредненный сценарий развития событий, учитывающий развитие полномасштабного кредитного кризиса в США и отток денег с рынков стран Азии, но подразумевающий сохранение политической и экономической стабильности в России. Поддержку российскому рынку на фоне глобальных пертурбаций будет оказывать относительная недооцененность по сравнению с другими развитыми и развивающимися рынками, значительная емкость внутреннего рынка, малая зависимость от спроса со стороны США и сохраняющийся высокий спрос на российский экспорт, в первую очередь на металлы, зерно, удобрения.

Даже некоторое сокращение спроса на нефть на мировом рынке для российских компаний не критично, поскольку значительная доля сверхдоходов от экспорта нефти изымается в виде экспортных пошлин. В то же время снижение цены на нефть даже на 50% не критично для исполнения российского бюджета, а покупательная способность накопленных государством резервов и получаемых нефтегазовым сектором доходов при таком развитии событий существенно возрастет. Также росту российского рынка будут способствовать растущий мировой спрос на продовольствие и минеральные удобрения, которые будут способствовать развитию соответствующих секторов российского хозяйства.

С.К.: Ничего бояться не надо. При этом нужно стремиться купить акции еще по более низким ценам, впрочем, как это было всегда, благо сейчас такая возможность есть.

Ю.С.: Из того, что касается любого человека – видимо, инфляция в этом году будет продолжать расти. Это глобальная тенденция. Наиболее заметный рост цен наблюдается на продовольствие, причем во всем мире.

Если говорить о фондовом рынке, все внимание сейчас приковано к развитию ситуации в США. В случае затяжного кризиса в Америке мировую экономику могли бы поддержать развивающиеся страны, но и там не все гладко. Есть риск, что главная надежда – Китай – может замедлить темпы экономического роста.

Можно ли выиграть в этой ситуации?

А.М.: Можно. Подобные коррекции – наиболее удобный момент для входа в рынок по привлекательным ценам. Наиболее перспективно сейчас в долгосрочной перспективе выглядят бумаги банковского сектора, а также акции компаний, ориентированных на внутренний спрос – телекомов, агросектора, ритейла, фармацевтики, девелопмента и т.д. В то же время черная металлургия и машиностроение будут поддержаны ростом внутреннего спроса на их продукцию как со стороны населения, так и обусловленного масштабными внутрироссийскими инфраструктурными проектами.

С.К.: Да, купив акции на «распродаже», устроенной кризисом рынков.

Ю.С.: Частному лицу в такой ситуации выиграть сложно, если, конечно, вы не Джордж Сорос. Главная ваша задача сейчас – попытаться минимизировать действие инфляции на ваши сбережения. Если чувствуете в себе силы, лояльно относитесь к риску и имеете крепкие нервы – добро пожаловать на фондовый рынок.

Главный вопрос: в чем хранить сбережения?

А.М.: Деньги надо не хранить, а инвестировать. Ведь даже на счету в банке процентная ставка в лучшем случае покрывает инфляцию. А если вы хотите получить доход, надо вкладывать в те активы, которые имеют высокий потенциал роста. Конечно же, тут не избежать рисков, поэтому не стоит складывать все яйца в одну корзину. Те средства, которые могут вам понадобиться в ближайшие полгода, лучше держать в той валюте, в которой вы собираетесь их тратить. Ведь каковы бы ни были относительные колебания курсов, вы больше потеряете при конвертации своих сбережений.

С.К.: Всегда нужно диверсифицироваться, а поступать с точки зрения классических подходов к инвестициям. Если вы молод, то акции, если пенсионер, то депозиты. Нужен адреналин и повышенная прибыль от интеллектуального труда – добро пожаловать на фондовый рынок.

Ю.С.: Сбережения лучше хранить в рублях. В настоящее время наблюдается тенденция увеличения банками процентных ставок по вкладам, поэтому имеет смысл хранить сбережения не дома, где они обесцениваются под влиянием инфляции, а в банке. В городе сейчас достаточно много банков, и у потенциальных вкладчиков есть большой выбор, где разместить свои средства. Советуем периодически отслеживать информацию о новых предложениях банков в части депозитов для частных лиц. Если планируете отдых за рубежом, целесообразно иметь часть средств в евро.

Контакты:

Статья распечатана с Частник.ru: <http://www.chastnik.ru>

Адрес статьи: <http://www.chastnik.ru/2008/03/26/26108/>