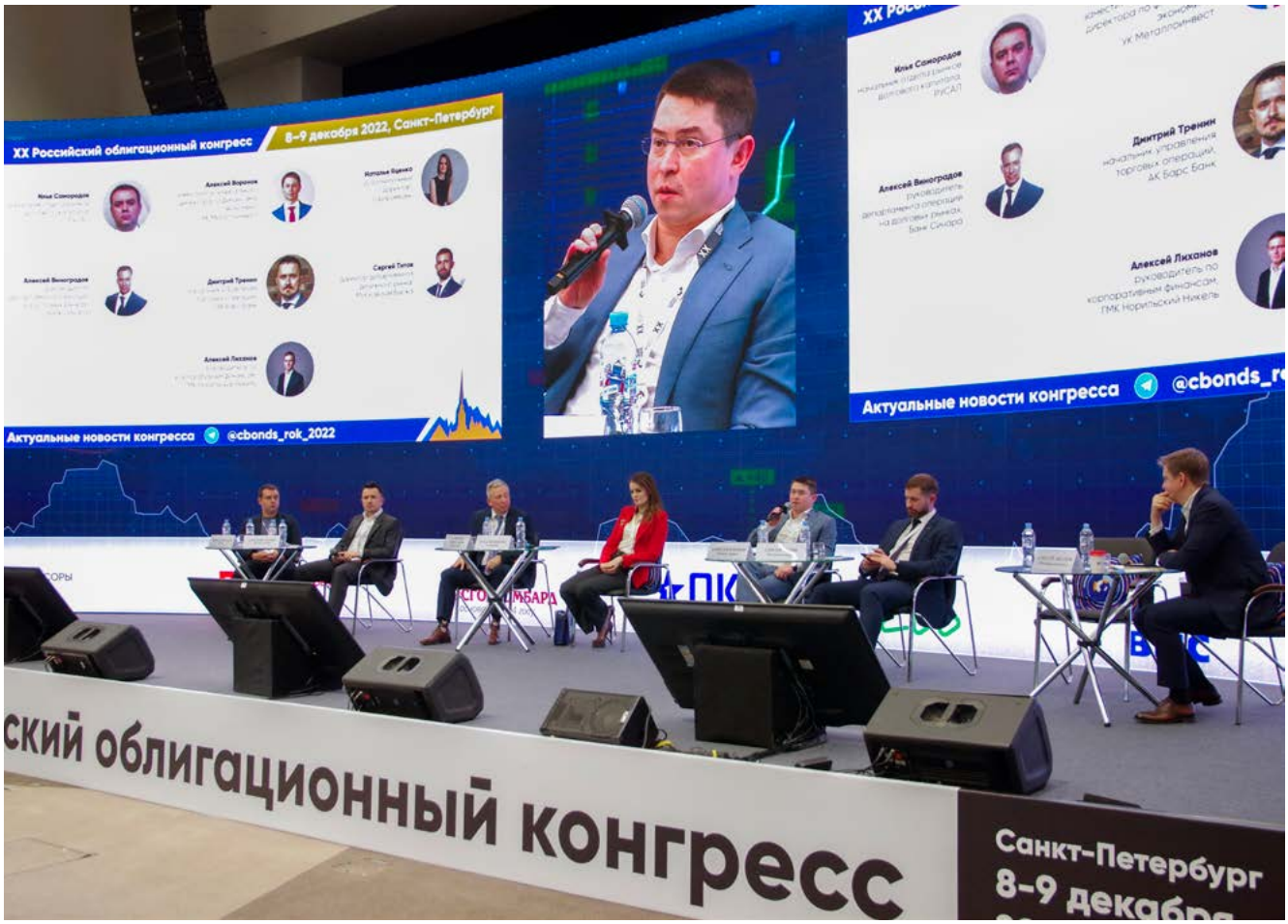

Облигации в иностранных валютах на внутреннем российском долговом рынке

В рамках панельной дискуссии XX Российского облигационного конгресса эксперты обсудили достаточно новую, развивающуюся и перспективную сферу локального рынка облигаций — облигации в иностранных валютах. В основном речь шла о размещениях в китайских юанях.

Алексей Лиханов, руководитель по корпоративным финансам, ГМК Норильский никель:

— И «Металлоинвест», и «РУСАЛ» размещали выпуски в юанях. Каким образом эти выпуски в юанях встраиваются в структуру баланса вашей компании, как они соответствуют характеру ее деятельности, чем вас данный инструмент привлек с точки зрения его валютной номинации?

Алексей Воронов, заместитель генерального директора по финансам и экономике, УК «Металлоинвест»:

— У нас ситуация достаточно простая. Наверное, если бы весной нам с вами сказали, что рынок локальных заимствований будет таким энергичным, интенсивным, никто бы просто не поверил. И тем более если бы сказали, что интенсивным будет рынок локальных размещений в юанях, никто бы не поверил

вдвойне. Но все меняется очень быстро, и это хорошо.

У «Металлоинвеста» всегда традиционно достаточно большая доля заимствований была представлена заимствованием в иностранных валютах, прежде всего долларами и в меньшей степени евро. Для нас стало очевидным, что заимствования в юанях представляют собой хорошую альтернативу долларовым. Существует неплохая дюрация, которой можем достичь, существуют действительно привлекательные ставки, которые в силу особенностей ситуации привлекательнее, чем те ставки, которые могли быть получены на открытом рынке. И важный аспект — это то, что хотя Китай не является нашим приоритетным рынком из-за логистических ограничений, доля юаня в наших расчетах и выручке, безусловно, подросла, и поэтому мы к заимствованиям в юанях являемся натурально захеджированными. Другими словами, у нас не было ответа, почему нам это не сделать. Мы решили попробовать. Решили тестировать две длины — два года и пять лет. Сегодня уже говорилось о том, что на пяти годах рынок гораздо более жесткий и сложный. Рынок по большому счету еще не готов к длинным инструментам.

Мы, как промышленное предприятие, уверены в том, что inflow в юанях будет еще больше и ликвидность будет увеличиваться. Мы думаем, что данный рынок обязан развиваться. Наверное, когда появятся бенчмарки со стороны Минфина, произойдут изменения правил игры в отношении ценообразования, но сейчас они такие, какие они есть, и мы считаем, что еще много успешных выпусков и новых эмитентов может появиться.

Илья Самородов, начальник отдела рынков долгового капитала, «РУСАЛ»:

— Для нас выход на рынок с юаневым предложением был вполне логичным, потому что, во-первых, Китай — наш давний торговый партнер, а во-вторых, значительная доля выручки из Китая, которую мы получаем, уже переведена в юани, поэтому, собственно, как и у «Металлоинвеста», у нас тоже натуральный хедж.

Алексей Лиханов:

— Как вы видите развитие инструментов хеджирования валютного риска внутри страны, чего сейчас не хватает, какие вы шаги предпринимаете, чего нам, как коллегам по корпоративному цеху, здесь ждать?

Наталья Яценко, исполнительный директор, «Газпромбанк»:

— Что касается производных финансовых инструментов, то здесь можно смотреть с исторической точки зрения. Чтобы мы пришли к юаневым инструментам на российском рынке в принципе, мы потратили больше пяти лет на создание именно юаневого пула ликвидности. Сейчас Москва — это третий по объему юаневый центр в мире. Соответственно, производные финансовые инструменты — это следующий шаг развития рынка, для этого сейчас создаются предпосылки. На текущий момент мы видим очень большое желание как со стороны эмитентов,

Сейчас Москва — это третий по объему юаневый центр в мире

так и со стороны финансовых институтов данный рынок развивать. Но есть некоторые транзакционные трудности, связанные с открытием взаимных счетов, с созданием корреспондентских связей с китайскими банками, в первую очередь ввиду их комплаенса.

Как только мы эту проблему преодолеем (а мы полагаем в «Газпромбанке», что эта проблема все-таки со временем будет решена), рынок производных финансовых инструментов будет запущен автоматически. То есть это в принципе логичное продолжение истории развития юаня в России. Но на текущий момент мы данные услуги не можем предоставить.

Алексей Виноградов, руководитель департамента операций на долговых рынках, «Банк Синара»:

— Любой банковский сектор, производные финансовые инструменты (ПФИ), свопы, инструменты хеджирования, конечно же, строятся не от прихоти финансовых воротил, а от реальных товарно-денежных потоков. Поэтому как только китайский потребитель в лице каких-то корпораций, импортеров начнет платить не долларами, а юанями за товары, которые экспортируют из Российской Федерации, то сразу же возникнет встречное желание как-то своповать, формировать кривую.

Феномен продуктов в юанях, на мой взгляд, очень прост и основан на том, что примерно через полгода после изменения экономических условий, когда депозиты физических лиц стали экспирироваться, им потребовался какой-то объект нового вложения. И так совпало, что банки, наиболее прогрессивные в этом отношении, были готовы предложить новые продукты в новых валютах. Поэтому, на мой взгляд, это просто замена вложений в доллары, которые теперь не дружественные и не комфортные, на вложения в новых валютах для наших инвесторов по примерно тем же ставкам.

Дмитрий Тренин, начальник управления торговых операций, «Ак Барс Банк»:

— Для того чтобы появился какой-то рынок производных инструментов в юанях, должны появиться двусторонние отношения с Китаем. Причем и торговые отношения, и отношения капитального характера должны быть двунаправленным движением, нужно, чтобы было кому продавать этот риск, были бы те люди, которым продажа этого риска закрывала их риски.

Появляются короткие облигации в юанях, спрос в пяти годах практически отсутствует, потому что люди не готовы на себя брать какие-то процентные валютные риски, не понимая, как их хеджировать. Но при этом короткие риски люди брать готовы. И на этих коротких рисках начинают появляться уже какие-то интересы в свопах, в форвардах, в процентных ставках.

Сергей Титов, директор департамента денежного рынка, Московская биржа:

— Во-первых, я хочу поддержать тезис о том, что ключом к развитию рынка ПФИ является натуральный товарооборот между странами. И он, естественно, растет. С Китаем он также растет, а Китай — давний наш торговый партнер.

И если уж говорить про доступные инструменты, у нас на Московской бирже сейчас как раз появились производные инструменты на рынке стандартизированных производных финансовых инструментов (СПФИ). Там есть валютные свопы в юанях, там есть NDF, есть форварды. Торги юань-рубль на Московской бирже стартовали в 2010 году. Если в 2012 году всего 70 банков торговали юанем, то в этом году им торгуют уже почти 300 участников. Причем велика доля физиков в операции юань-рубль — 28%. Это говорит о том, что валюта развивается. Последнее время, конечно, развивается в большей мере из-за того, что юань фактически стал новым долларом. При этом наш рынок очень хорошо и быстро адаптировался и перешел на новую валюту быстрее, чем я предполагал. И это очень приятно.

Поэтому да, производные финансовые инструменты существуют уже и на Московской бирже, и с центральным контрагентом.

Что такое РЕПО в юанях. Появился он достаточно недавно, в апреле этого года. РЕПО с центральным контрагентом, расчет в юанях. Объемы были очень маленькие и именно в последнее время стали серьезно развиваться. В августе мы расширили время торгов по юаням — сделки можно заключать до 19 часов, на срок — вплоть до трех месяцев.

Но самые главные изменения были сделаны в сентябре, когда мы запустили РЕПО с КСУ с расчетом в юанях, а также депозиты с центральным контрагентом с расчетом в юанях, что позволило корпоративным клиентам (нефинансовым компаниям, которые у нас работают, напрямую размещают деньги) разместить свою юаневую ликвидность.

Если говорить про перспективы, то сейчас юань занимает несколько процентов в объеме всего РЕПО на бирже. Доллар и евро раньше занимали около 20% объема торгов в РЕПО, поэтому у юаня как минимум есть шанс достичь этой планки в 20%. Я думаю, что в следующем году эта планка вполне может быть преодолена.

Для того чтобы появился какой-то рынок производных инструментов в юанях, должны появиться двусторонние отношения с Китаем