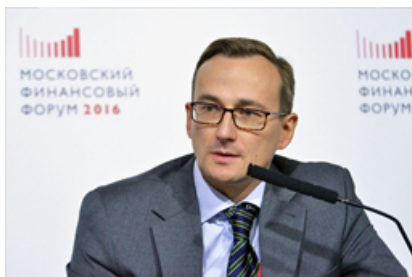


Интервью Директора Департамента государственного долга и государственных финансовых активов Министерства финансов России К. Вышковского

31.10.2016



В бюджете на 2017 год лимит внешних заимствований — \$7 млрд, в 2018-2019 годы — по \$3 млрд. В каких валютах планируются размещения?

Мы по-прежнему ориентируемся преимущественно на выпуск евробондов в долларах США, прежде всего, потому, что глобальный рынок долговых инструментов в этой валюте является наиболее емким, что позволяет минимизировать стоимость привлекаемых средств. Также в следующем году возможно размещение новых облигаций в рамках обмена ранее выпущенных инструментов на новые государственные ценные бумаги в иностранной валюте. Такой обмен, предельный объем которого ограничен суммой \$4 млрд, направлен на снижение долговой нагрузки на федеральный бюджет в предстоящие годы. Не исключаем возможности предложить иностранным инвесторам облигации, номинированные и в иных валютах, например, в евро. Решения о том, в какой валюте будут номинированы новые еврооблигации, мы будем принимать исходя из целесообразности создания для российских компаний-заемщиков ориентиров доходности в той или иной валюте.

С чем связана ориентация в продаже евробондов на иностранного инвестора? Будут ли привлекаться к организации размещения иностранные инвестбанки?

Действительно, при размещении еврооблигаций нашей «фокус-группой» традиционно выступают нерезиденты. Считаем такой подход абсолютно оправданным, поскольку для Минфина основная цель внешних заимствований — это сохранение присутствия Российской Федерации на международном рынке капитала, создание и поддержание репрезентативных ориентиров доходности в иностранной валюте для российских корпоративных заемщиков. Инвесторам, чей капитал имеет российское происхождение, мы предлагаем долговые инструменты в рублях. По нашему мнению, «линейка» таких инструментов по срокам и типам в целом закрывает потребности российских инвесторов.

В текущем году была подтверждена способность российских финансовых институтов успешно размещать еврооблигации на глобальных рынках без участия иностранных банков-соорганизаторов. Создан важнейший прецедент, позволивший нам кардинально пересмотреть отношение к вопросу обязательности участия иностранных инвестбанков в размещении суверенных еврооблигаций. Безусловно, в дальнейшем — подход, предполагающий опору при размещении на национальные институты, станет основным.

Наблюдается ли наращивание доли нерезидентов в российские ОФЗ? Вы видите повышение спроса на российские бумаги?

По данным Банка России за период с января по июль текущего года доля средств нерезидентов, вложенных в ОФЗ, возросла с 22% почти до 25%, а в номинальном выражении объем ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, достиг уровня в 1,3 трлн руб., увеличившись на 270 млрд руб. Для сравнения, за тот же период объем рынка ОФЗ увеличился на 419 млрд руб. Российские «дочки» иностранных банков традиционно принимают активное участие в аукционах Минфина по размещению ОФЗ. Преимущественным спросом у данных участников пользуются ОФЗ с постоянным купонным доходом, около 40% размещенного в этом году объема ОФЗ указанного типа было приобретено этими участниками, а по итогам прошлого года этот показатель составлял около 60%.

Когда планируется размещение ОФЗ в юанях?

«Пилотное» размещение российских суверенных облигаций, номинированных в юанях, возможно до конца текущего года. Заинтересованность выступить организаторами такого размещения выразили как российские профессиональные участники фондового рынка, так и российские дочерние структуры ряда китайских банков.

В настоящее время совместно с потенциальными организаторами выпуска мы работаем над созданием нормативно-правовых оснований для такой сделки, обсуждаются возможные параметры облигаций. Одновременно с биржей и Банком России прорабатывается схема расчетов по данным

инструментам.

Однако по-прежнему ключевым вопросом, требующим прояснения, остается вопрос отсутствия для китайских материковых инвесторов регуляторных ограничений по инвестированию в российские финансовые инструменты.

Отказался ли Минфин совсем от размещения ОФЗ с привязкой к инфляции? При каких условиях их выпуск может возобновиться с учетом ожиданий по резкому замедлению инфляции в 2017 году?

В последние месяцы ввиду замедления темпов инфляции для размещения ОФЗ-ИН складывалась не самая благоприятная конъюнктура. К сожалению, зачастую участники рынка не воспринимают эти бумаги как защитные инструменты, способные обеспечить им привлекательные уровни дохода в сложные для экономики периоды. Мы продолжаем отслеживать спрос на ОФЗ, привязанные к инфляции, и будем готовы предложить новый, 5-летний выпуск ОФЗ-ИН, как только для этого появятся соответствующие предпосылки.

Как будут выглядеть ОФЗ для населения? Считаете ли вы, что на них будет спрос? Каким может быть объем дебютного выпуска? Каков в целом потенциал такого финансового инструмента в условиях перехода граждан РФ к сберегательной модели поведения?

Важным отличием облигаций для населения от «классических» ОФЗ станет их нерыночный характер, отсутствие у нового инструмента вторичного обращения. По своим характеристикам и уровню риска ОФЗ для населения будут находиться «между» банковскими депозитами и обычными ОФЗ, обращающимися на организованном финансовом рынке, поэтому новые бумаги не будут конкурировать с банковскими вкладами.

Пока можно говорить только о предварительных параметрах таких облигаций: срок погашения — 3 года, ставка купона — сопоставима с обращающимися ОФЗ, выплата купона — каждые шесть месяцев. До даты погашения владелец будет вправе предъявить данный инструмент к выкупу эмитенту по истечении одного года владения. Однако в этом случае владелец облигации потеряет часть купонного дохода. Напротив, в случае владения облигацией до погашения гражданин будет «премирован» и получит большую доходность по сравнению с банковским депозитом.

Пока мы оцениваем объем дебютного выпуска ОФЗ для населения на уровне 20–30 млрд рублей. Таким образом, мы не рассматриваем эти облигации как инструмент, способный привлечь значимый объем средств и обеспечить исполнение программы заимствований. Основной целью специальных государственных ценных бумаг для населения станет повышение финансовой грамотности населения, воспитание культуры сохранения и инвестирования средств гражданами, в том числе за счет их стимулирования к средне- и долгосрочным сбережениям.

Как вы оцениваете тестируемый ВТБ инструмент — однодневные облигации? Пока спрос невысокий.

Вы правы, спрос на новые инструменты ВТБ пока умеренный. Однако делать выводы о перспективах данного продукта пока рано. Сначала инвесторы должны «пощупать» инструмент, протестировать возможные стратегии с его использованием. Данные облигации являются инструментами управления ликвидностью и могут представлять интерес, прежде всего, для инвесторов, чьи заявки не были удовлетворены на депозитных аукционах Банка России.

Адрес страницы: <http://moscowdebt.mos.ru/presscenter/news/detail/4084235.html>

[Финансовое агентство г. Москвы](#)