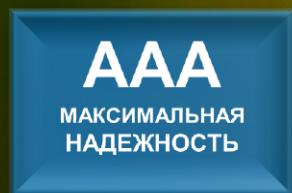


## ОФЗ с привязкой к инфляции в контексте аналогичных инструментов на рынках госдолга развивающихся стран

Материалы для обсуждения: “Госдолг: драйверы ценообразования и новые инструменты”

Андрей Бершадский, к.ф.-м.н., заместитель генерального директора – директор по инвестициям

УК “РСХБ – Управление Активами”



# Государственные облигации развивающихся стран с привязкой к инфляции (Inflation-Linked Bonds - ILBs)

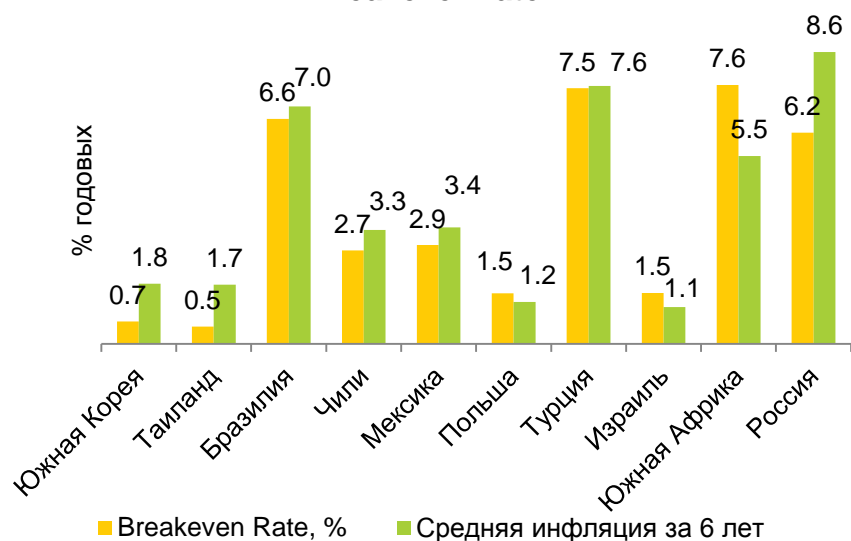
## Основные характеристики рынков госбумаг с привязкой к инфляции

Страна	Индекс ILBs в Блумберг	Валюта индекса	Средний срок ILBs до погашения, лет	Реальная доходность, %	Breakeven Rate, %	Полная доходность ILBs за последние 3 года	Инфляция за последние 3 года
Южная Корея	BEMK0Z Index	KRW	6.1	1.0	0.7	4.4	2.9
Таиланд	BEMTH1T Index	THB	8.6	1.5	0.5	18.3	1.5
Бразилия	BEMR0Z Index	BRL	14.8	6.3	6.6	30.8	25.6
Чили	BEMC0Z Index	CLP	7.3	1.5	2.7	27.5	13.9
Мексика	BEMM0Z Index	MXN	13.7	3.5	2.9	5.6	9.4
Польша	BEMV0Z Index	PLN	7.3	1.3	1.5	2.5	-1.6
Турция	BEMT0Z Index	TRY	6.4	2.6	7.5	24.5	25.8
Израиль	BCI21T Index	ILS	9.4	0.6	1.5	12.1	-0.4
Южная Африка	BEMZ0Z Index	ZAR	17.1	1.9	7.6	16.0	17.8
Россия	BRULCT Index	RUB	7.2	2.5	6.2	н/д	34.1
			<b>9.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.8</b>		

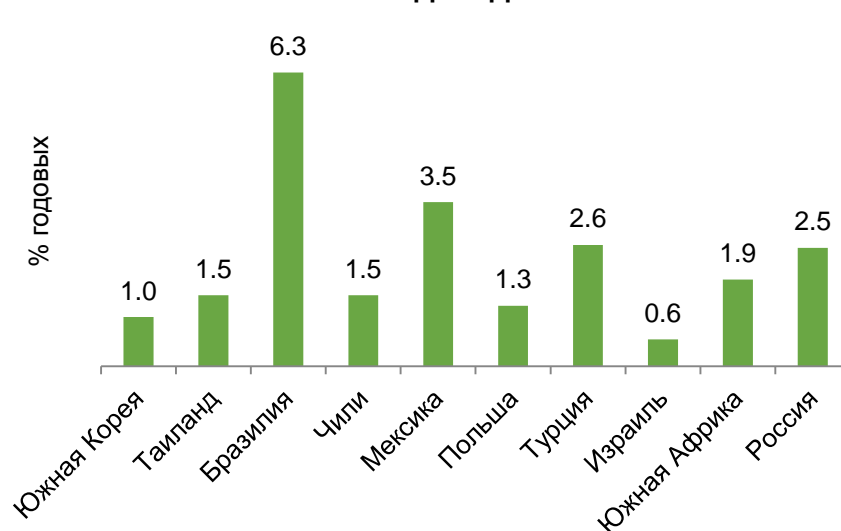
## Полная доходность с начала 2016г., % (лок. валюты)



## Breakeven rate



## Реальная доходность

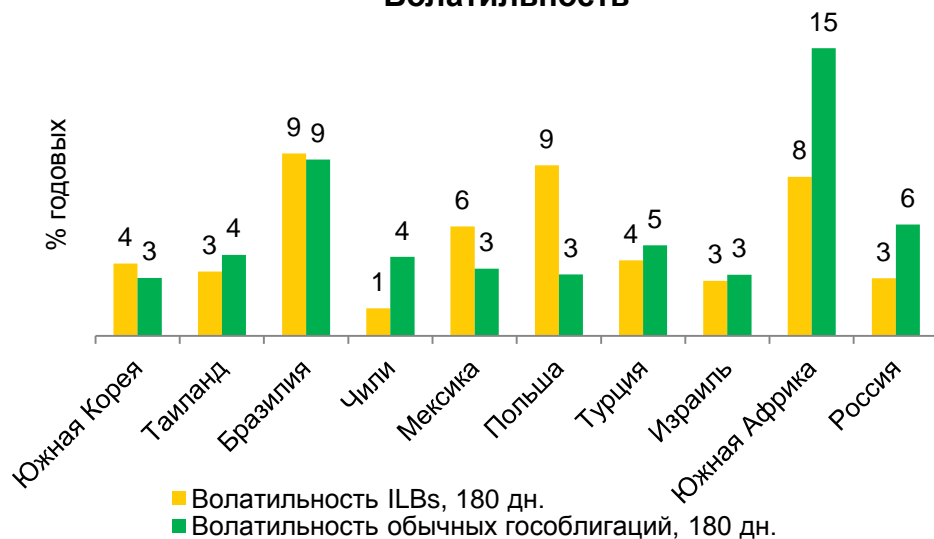


# ILBs и Nominals – показатели риск/доходность сопоставимы

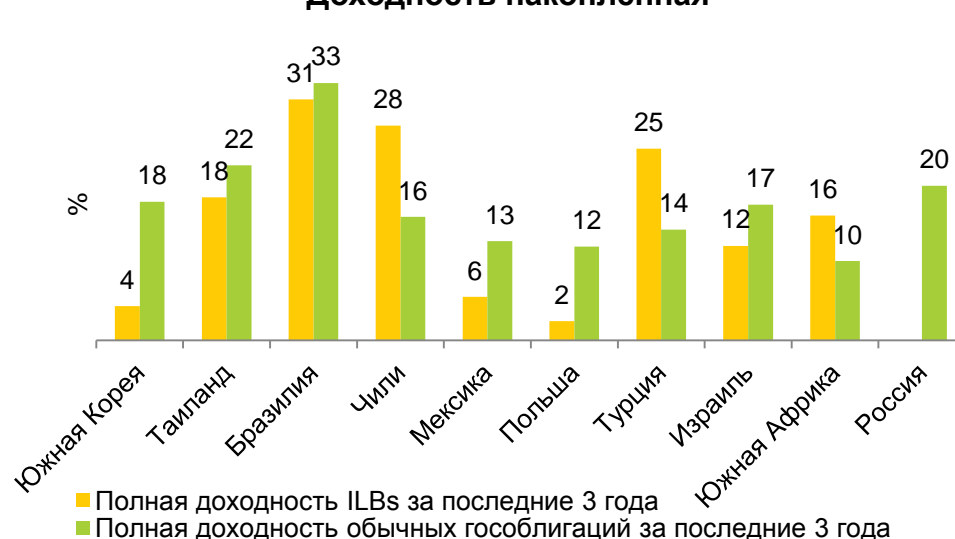
ILBs – инструмент, не свободный от рыночного риска

Страна	Средний срок ILBs до погашения, лет	Средний срок обычных облигаций до погашения, лет	Волатильность ILBs, 180 дн.	Волатильность обычных гособлигаций, 180 дн.	Полная доходность ILBs за последние 3 года	Полная доходность обычных гособлигаций за последние 3 года	Инфляция за последние 3 года
Южная Корея	6.1	9.1	3.7	3.0	4.4	17.8	2.9
Таиланд	8.6	11.9	3.3	4.1	18.3	22.4	1.5
Бразилия	14.8	6.0	9.3	9.0	30.8	32.9	25.6
Чили	7.3	10.5	1.4	4.0	27.5	15.8	13.9
Мексика	13.7	9.1	5.6	3.4	5.6	12.7	9.4
Польша	7.3	5.3	8.7	3.1	2.5	12.0	-1.6
Турция	6.4	4.8	3.9	4.6	24.5	14.2	25.8
Израиль	9.4	7.4	2.8	3.1	12.1	17.4	-0.4
Южная Африка	17.1	14.7	8.1	14.7	16.0	10.1	17.8
Россия	7.2	5.7	2.9	5.7	н/д	19.8	34.1
	<b>9.8</b>	<b>8.4</b>					

**Волатильность**



**Доходность накопленная**



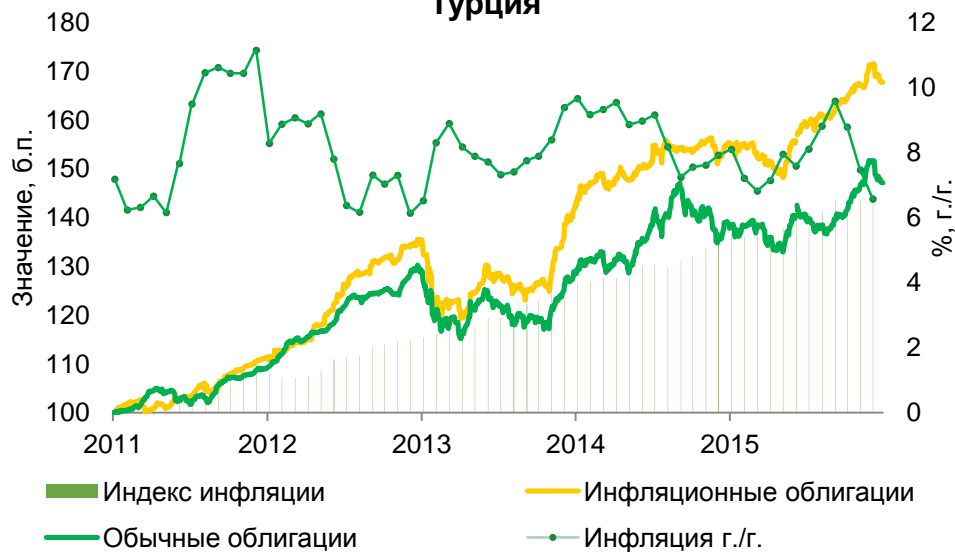
# Когда ILBs опережают Nominals или отстают от них?

ILBs отстают от nominals в устойчивом дефляционном цикле, опережают в странах с устойчиво высокой инфляцией; при этом ILBs - не панацея от инфляции!

Темп инфляции в г/г, %

Страна	Полная доходность ILBs за последние 3 года минус инфляция	Полная доходность обычных гособлигаций за последние 3 года минус инфляция	30.04.2011	30.04.2012	30.04.2013	30.04.2014	30.04.2015	30.04.2016	Инфляционный тренд	Опережающий класс облигаций
Южная Корея	1.5	14.8	3.8	2.6	1.3	1.5	0.4	1.0	Дефляционный	Обычные
Таиланд	16.9	20.9	4.1	2.5	2.4	2.5	-1.0	0.1	Дефляционный	Обычные
Бразилия	5.2	7.3	6.5	5.1	6.5	6.3	8.2	9.3	Инфляционный	Обычные
Чили	13.6	1.9	3.1	3.4	1.0	4.3	4.1	4.2	Инфляционный	Инфляционные
Мексика	-3.8	3.3	3.4	3.4	4.7	3.5	3.1	2.5	Дефляционный	Обычные
Польша	4.1	13.6	4.5	4.0	0.8	0.3	-1.1	-1.1	Дефляционный	Обычные
Турция	-1.3	-11.6	4.3	11.1	6.1	9.4	7.9	6.6	Высокая инфляция	Инфляционные
Израиль	12.5	17.8	4.0	2.1	0.8	1.0	-0.5	-0.9	Дефляционный	Обычные
Южная Африка	-1.8	-7.7	4.3	6.1	5.9	6.1	4.5	6.2	Высокая инфляция	Инфляционные
Россия		-14.3	9.6	3.6	7.2	7.3	16.4	7.3	Высокая инфляция	?

Турция



Южная Корея

