

# **XVIII Российский облигационный конгресс**

**Будущее российского облигационного  
рынка в эпоху пост-COVID**

**Новое место ВЭБ.РФ на рынке  
заемного капитала**

**Константин Вышковский  
Старший банкир ВЭБ.РФ**

**Декабрь 2020**

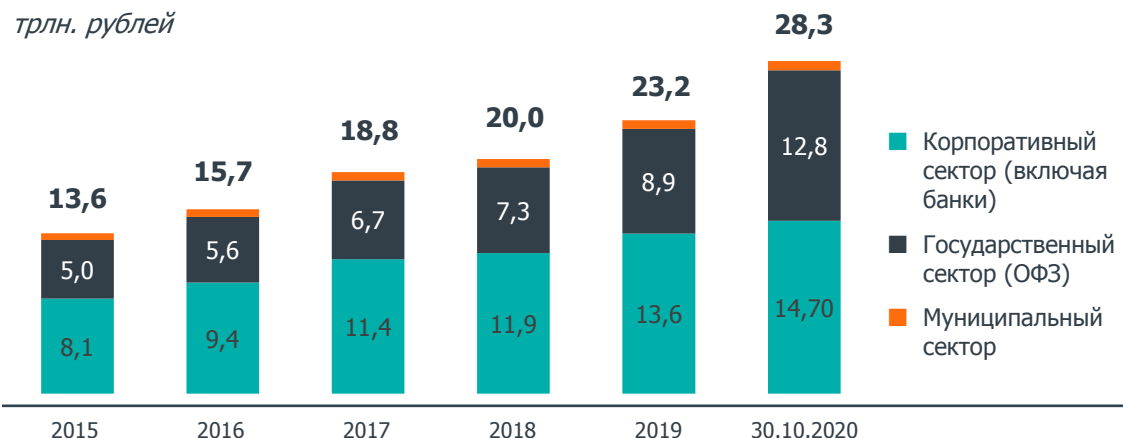
---

# ТЕНДЕНЦИИ РОССИЙСКОГО ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА

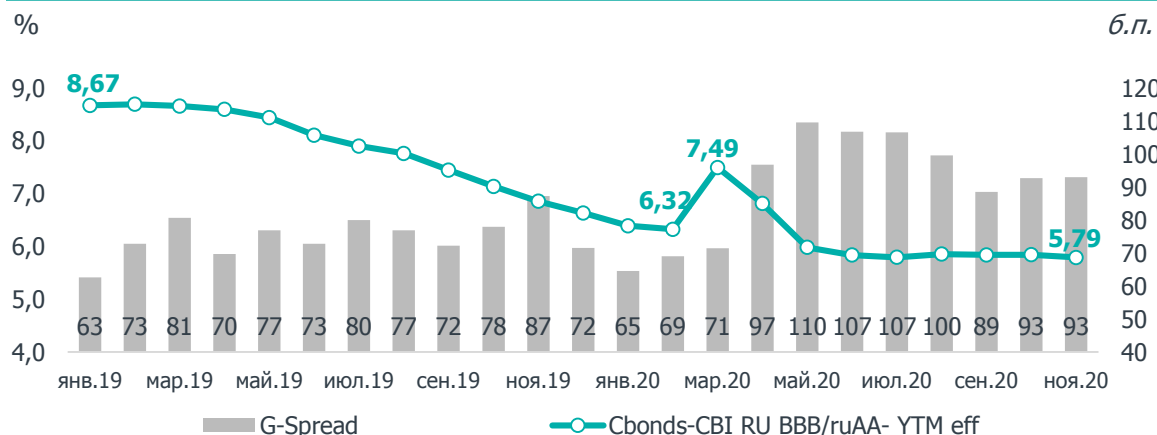


## ДИНАМИКА ОБЪЕМА ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА<sup>1</sup>

трлн. рублей



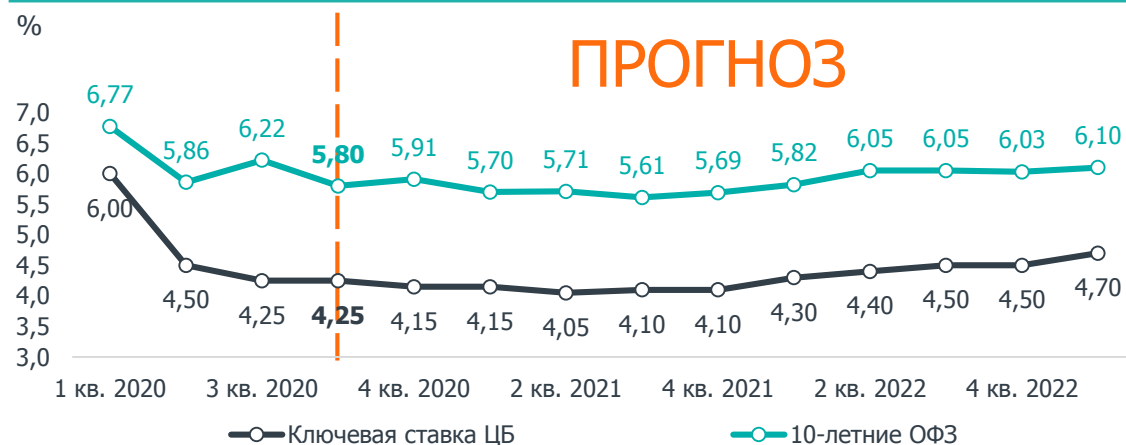
## СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ЭФФЕКТИВНАЯ ДОХОДНОСТЬ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ ПЕРВОГО ЭШЕЛОНА



## ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА (ПО ТИПАМ ИНВЕСТОРОВ)

	31.12.2019, %	30.09.2020, %	Изменения, п.п.
Банки	34,5	39,3	4,8 ▲
НПФ	14,3	13,5	-0,8 ▼
Нерезиденты	13,6	12,7	-0,9 ▼
Страховые компании	6,5	6,9	0,4 ▲
Физические лица	6,0	6,3	0,3 ▲
ГУК	6,0	5,9	-0,1 ▼
ПИФы	2,3	2,5	0,2 ▲
Прочие <sup>2</sup>	16,8	12,9	-3,9 ▼

## КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ



Источники данных: Банк России, Cbonds, Bloomberg, расчеты ВЭБ.РФ

(1) Данные по состоянию на конец года. Суммы задолженности в отличных от рубля валютах пересчитаны в рубли по официальному курсу Банка России на отчетную дату.

(2) Брокерские компании, доверительные управляющие, НФО

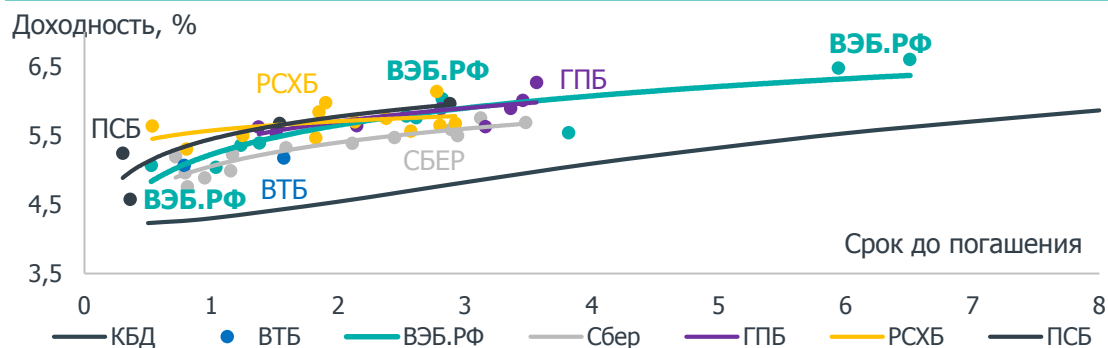
- ✓ ВЫСОКАЯ АКТИВНОСТЬ ЭМИТЕНТОВ РАЗНЫХ СЕКТОРОВ НА ФОНЕ УДЕШЕВЛЕНИЯ ЗАЕМНЫХ РЕСУРСОВ; ОЖИДАНИЕ ИНВЕСТОРАМИ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ АКТИВНОСТИ
- ✓ СОХРАНЕНИЕ ПРИСУТСТВИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ, НЕСМОТРЯ НА ВОЛАТИЛЬНОСТЬ РЫНКА, УСИЛЕНИЕ АКТИВНОСТИ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ
- ✓ АКТИВНЫЙ ПОИСК ИНВЕСТОРАМИ ДОХОДНЫХ АКТИВОВ В УСЛОВИЯХ НИЗКИХ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК, СОХРАНЕНИЕ ИНТЕРЕСА К ЗАЩИТНЫМ АКТИВАМ

# ВЭБ.РФ НА РОССИЙСКОМ ОБЛИГАЦИОННОМ РЫНКЕ



- ВЭБ.РФ – второй (после Сбера) крупнейший заёмщик из числа российских финансовых институтов с государственным участием
- Основные держатели облигаций ВЭБ.РФ – коммерческие банки и управляющие компании
- Текущие уровни доходности облигаций ВЭБ.РФ не отражают адекватно кредитное качество заёмщика

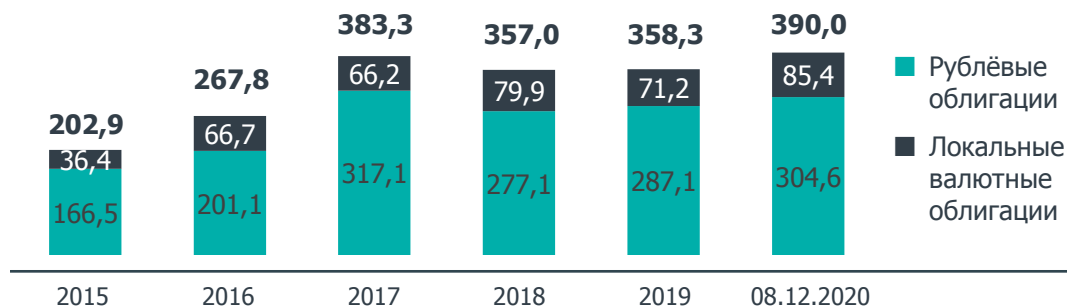
## ТЕКУЩАЯ ДОХОДНОСТЬ РУБЛЁВЫХ ОБЛИГАЦИЙ ВЭБ.РФ



...Кредитный рейтинг ВЭБ.РФ находится на уровне финансовых обязательств Правительства Российской Федерации, что обусловлено очень высокой вероятностью оказания ВЭБ.РФ экстраординарной поддержки правительством по причине очень высокой системной значимости ВЭБ.РФ для российской экономики и определяющего влияния государства на его кредитоспособность.

## ДИНАМИКА ОБЛИГАЦИОННОГО ДОЛГА ВЭБ.РФ<sup>1</sup>

млрд. рублей



## Г-СПРЕД ЛОКАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ВЭБ.РФ<sup>2</sup>



АКРА, декабрь 2020

Источники данных: Cbonds, Bloomberg, расчеты ВЭБ.РФ

(1) По состоянию на конец года. Суммы задолженности в долларах США пересчитаны в рубли по официальному курсу Банка России на 31 декабря соответствующего года.

(2) Скользящая средняя 50 дней. В расчете использованы данные по выпускам БО-01, БО-04, БО-14, ПБО-12, ПБО-17

# НОВЫЙ СИСТЕМНЫЙ ПОДХОД ВЭБ.РФ К ОРГАНИЗАЦИИ ФОНДИРОВАНИЯ НА РЫНКЕ ЗАЁМНОГО КАПИТАЛА



## ПОВЫШЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ДОГОВОРОВ ВЭБ.РФ



**РЕГУЛЯТОРНЫЕ И  
ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ  
ИЗМЕНЕНИЯ**



**РАСШИРЕНИЕ ПРОДУКТОВОЙ  
ЛИНЕЙКИ С УЧЁТОМ  
ПРЕДПОЧТЕНИЙ ИНВЕСТОРОВ**



**ПОПУЛЯРИЗАЦИЯ  
ОБЛИГАЦИЙ ВЭБ.РФ СРЕДИ  
ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ**



**РАСШИРЕНИЕ ЛИМИТОВ  
КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ И  
ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ**



**РАСШИРЕНИЕ  
ИНВЕСТОРСКОЙ БАЗЫ**



**РОСТ СПРОСА НА КРЕДИТНЫЙ  
РИСК ВЭБ.РФ**

**УВЕЛИЧЕНИЕ ОБЪЕМОВ  
ПРИВЛЕЧЕНИЯ**





**СНИЖЕНИЕ СТОИМОСТИ  
ЗАЁМНЫХ РЕСУРСОВ**

- / НАСТОЯЩИМ НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ НИКАКИХ ГАРАНТИЙ, ЗАВЕРЕНИЙ ИЛИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ЯВНО ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ, В ОТНОШЕНИИ СПРАВЕДЛИВОСТИ, ТОЧНОСТИ, ПОЛНОТЫ И ПРАВИЛЬНОСТИ СВЕДЕНИЙ ИЛИ ЗАКЛЮЧЕНИЙ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В НАСТОЯЩЕЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ, И ПОЛУЧАТЕЛИ ДАННОЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ НЕ ДОЛЖНЫ ПОЛАГАТЬСЯ НА СПРАВЕДЛИВОСТЬ, ТОЧНОСТЬ, ПОЛНОТУ И ПРАВИЛЬНОСТЬ ТАКИХ СВЕДЕНИЙ ИЛИ ЗАКЛЮЧЕНИЙ. НАСТОЯЩАЯ ПРЕЗЕНТАЦИЯ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ КОНСУЛЬТАЦИЕЙ ПО ПРАВОВЫМ, НАЛОГОВЫМ ИЛИ ИНЫМ ВОПРОСАМ И НЕ ЗАМЕНЯЕТ СОБОЙ НЕЗАВИСИМОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ. ЛЮБОЕ ЛИЦО, ВНИМАНИЮ КОТОРОГО ПРЕДСТАВЛЕНА ИЗЛОЖЕННАЯ В НАСТОЯЩЕЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ ИНФОРМАЦИЯ, НЕСЕТ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗА САМОСТОЯТЕЛЬНОЕ ИЗУЧЕНИЕ И АНАЛИЗ ТАКОЙ ИНФОРМАЦИИ. ЕСЛИ НЕ УКАЗАНО ИНОЕ, ИНФОРМАЦИЯ В НАСТОЯЩЕЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ ОСНОВАНА НА ОБСТОЯТЕЛЬСТВАХ, СУЩЕСТВУЮЩИХ НА УКАЗАННУЮ ДАТУ, А В ОТСУТСТВИЕ УКАЗАНИЯ ДАТЫ – НА ДАТУ ПОДГОТОВКИ, НО НЕ НА КАКУЮ-ЛИБО ДРУГУЮ ДАТУ, И ИНФОРМАЦИЯ И ЗАКЛЮЧЕНИЯ В НАСТОЯЩЕЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ МОГУТ БЫТЬ ИЗМЕНЕНЫ БЕЗ УВЕДОМЛЕНИЯ. НИ ГОСУДАРСТВЕННАЯ КОРПОРАЦИЯ РАЗВИТИЯ ВЭБ.РФ (ВЭБ), НИ ЕЕ ДОЧЕРНИЕ ОБЩЕСТВА НЕ ПРИНИМАЮТ НА СЕБЯ НИКАКИХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ОБНОВЛЕНИЮ ИЛИ ИСПРАВЛЕНИЮ ТАКОЙ ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ОТРАЖЕНИЯ ДАННЫХ, КОТОРЫЕ МОГУТ ПОЯВИТСЯ В ДАЛЬНЕЙШЕМ, ЛИБО ОБСТОЯТЕЛЬСТВ ИЛИ ИЗМЕНЕНИЙ, ВОЗНИКАЮЩИХ ПОСЛЕ ПУБЛИКАЦИИ НАСТОЯЩЕЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ. НИ ВЭБ, НИ ЕГО ДОЧЕРНИЕ ОБЩЕСТВА, НИ КАКИЕ-ЛИБО ИЗ ИХ ДИРЕКТОРОВ, ДОЛЖНОСТНЫХ ЛИЦ, СОТРУДНИКОВ ИЛИ АГЕНТОВ НЕ НЕСУТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ (В РЕЗУЛЬТАТЕ ХАЛАТНОСТИ ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ) ЗА ЛЮБЫЕ УБЫТКИ, ВОЗНИКАЮЩИЕ ТЕМ ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ В РЕЗУЛЬТАТЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НАСТОЯЩЕЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ ИЛИ ЕЕ СОДЕРЖАНИЯ ИЛИ ЛЮБЫМ ИНЫМ ОБРАЗОМ В СВЯЗИ С ДАННОЙ ПРЕЗЕНТАЦИЕЙ, И НАСТОЯЩЕЕ ЗАЯВЛЕНИЕ ЯВЛЯЕТСЯ ЯВНО ВЫРАЖЕННЫМ ЗАЯВЛЕНИЕМ ОБ ОТКАЗЕ ОТ ТАКОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ. НЕ ДОПУСКАЕТСЯ ВОСПРОИЗВЕДЕНИЕ ИЛИ РАСПРОСТРАНЕНИЕ ТАКОЙ ИНФОРМАЦИИ В КАКОМ БЫ ТО НИ БЫЛО ФОРМАТЕ БЕЗ ЯВНО ВЫРАЖЕННОГО ПИСЬМЕННОГО СОГЛАСИЯ ВЭБ.РФ.
- / Настоящий документ подготовлен исключительно в информационных целях. Получатели настоящего документа не должны безоговорочно полагаться на его содержание или использовать его в качестве безоговорочного основания для принятия решений, заключения договоров, взятия на себя обязательств или совершения каких бы то ни было действий в отношении каких-либо предполагаемых сделок или в иных целях. Получатели, а также их директора, должностные лица, сотрудники, агенты и аффилированные лица обязаны соблюдать конфиденциальность в отношении настоящего документа и любой информации, предоставленной в устной форме в связи с настоящим документом, и не вправе осуществлять передачу, воспроизведение, распространение или раскрытие информации третьим лицам или открыто ссылаться на такую информацию, полностью или в части, в любое время без предварительного письменного согласия ВЭБ.РФ.



 Российская Федерация, Москва, пр-т Академика Сахарова, д. 9

 тел.: +7 (495) 604 63 63

 факс: +7 (495) 721 92 91

 e-mail: [ir@veb.ru](mailto:ir@veb.ru)

 [www.veb.ru](http://www.veb.ru)