

Рублевые облигации

ДОХОДНОСТЬ ЗДЕСЬ И СЕЙЧАС

Евгений Жорнист, CFA

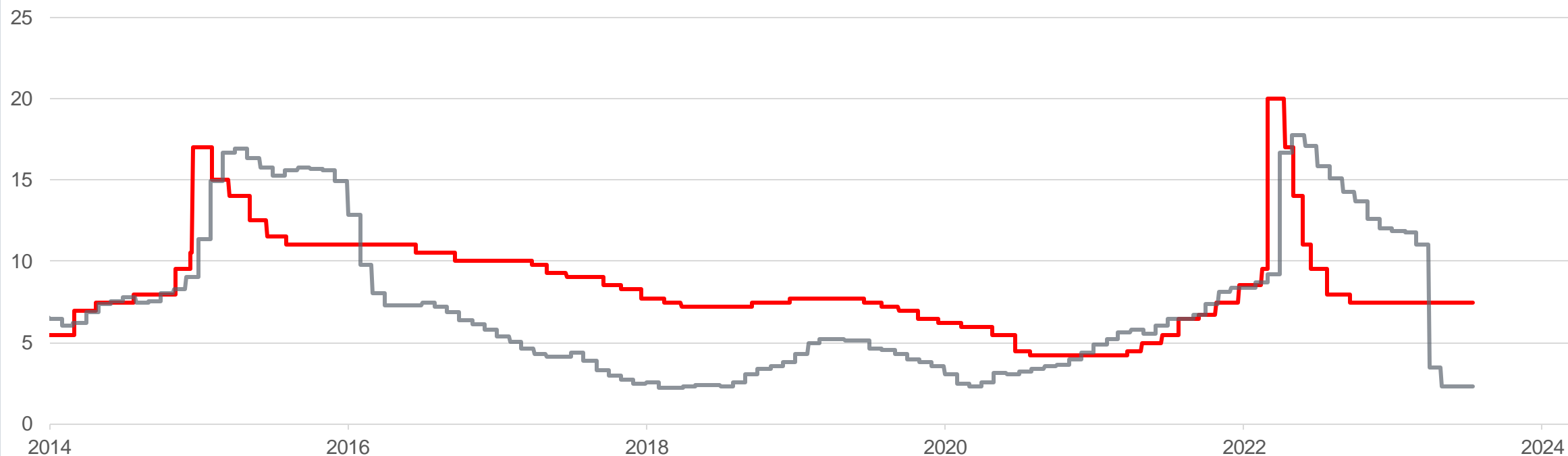
Портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал»



Ключевая ставка РФ:

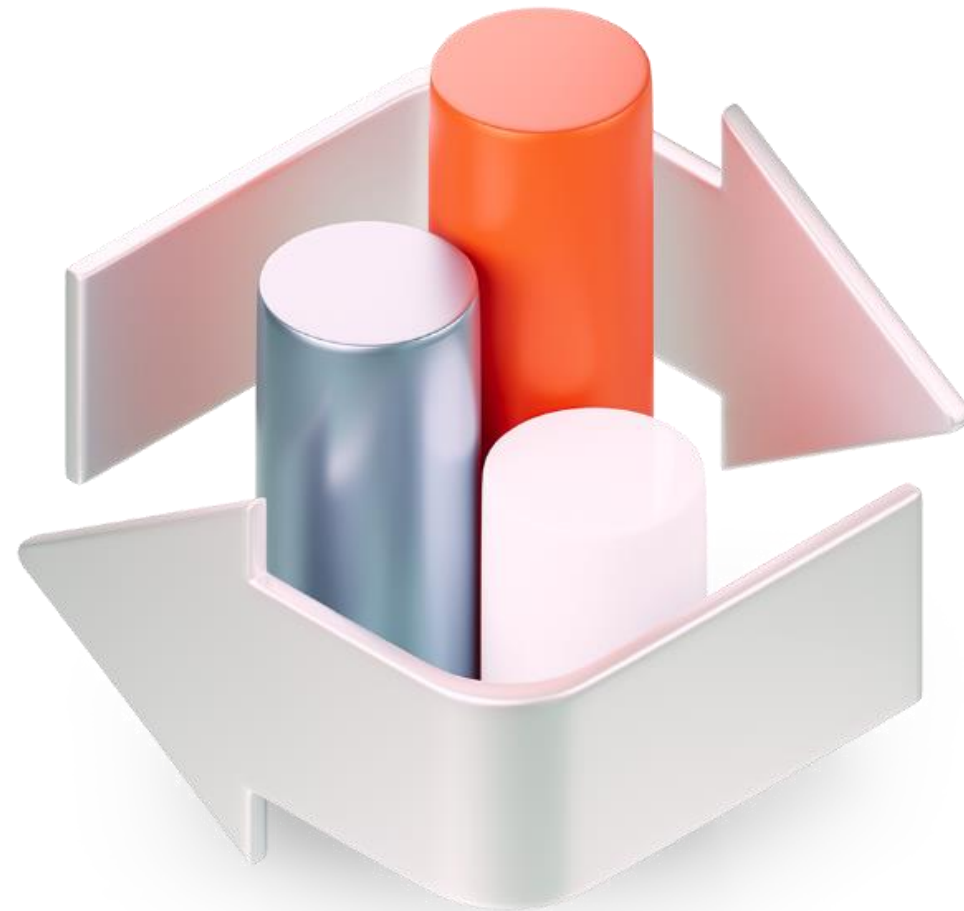
ВОЗМОЖНОСТИ И СТИМУЛЫ ДЛЯ СНИЖЕНИЯ

Ключевая ставка ЦБ и уровень инфляции

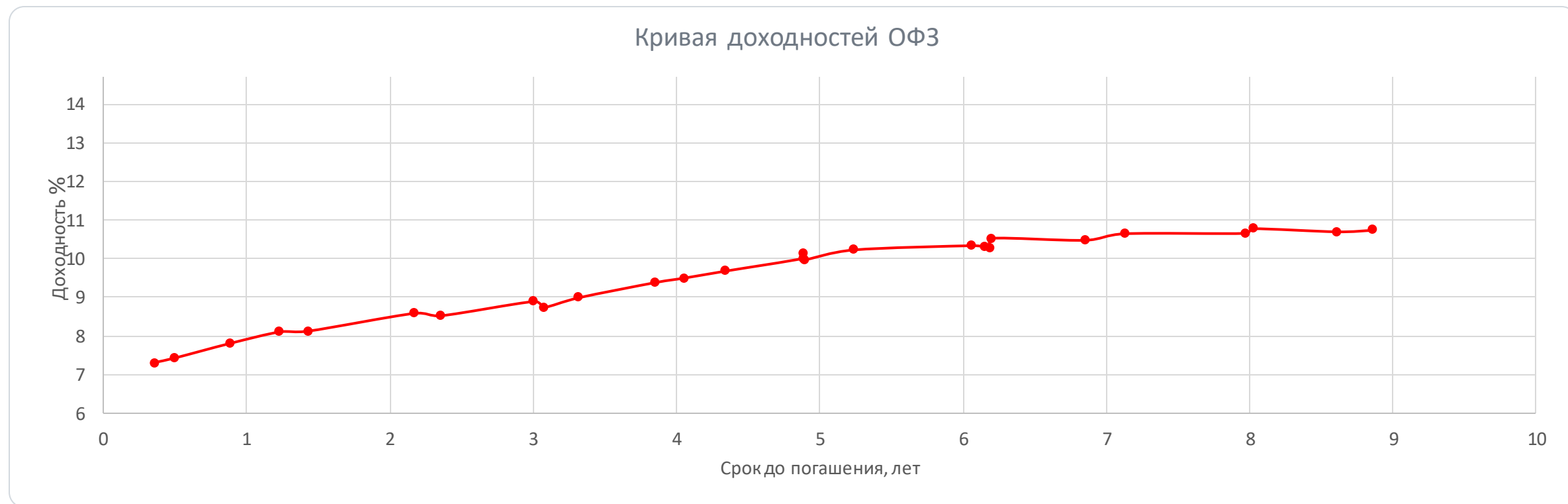


- ✓ **ДКП** уже не выглядит мягкой
- ✓ Необходимость **стимулирования экономики**
- ✓ **Капитальные ограничения** (уровень ставки не повлияет на поведение нерезидентов и курс рубля, а лишь на ставки по вкладам и кредитам)

ДЛИННЫЕ ОФЗ СТРАХИ И ВРЕМЕННЫЕ ФАКТОРЫ



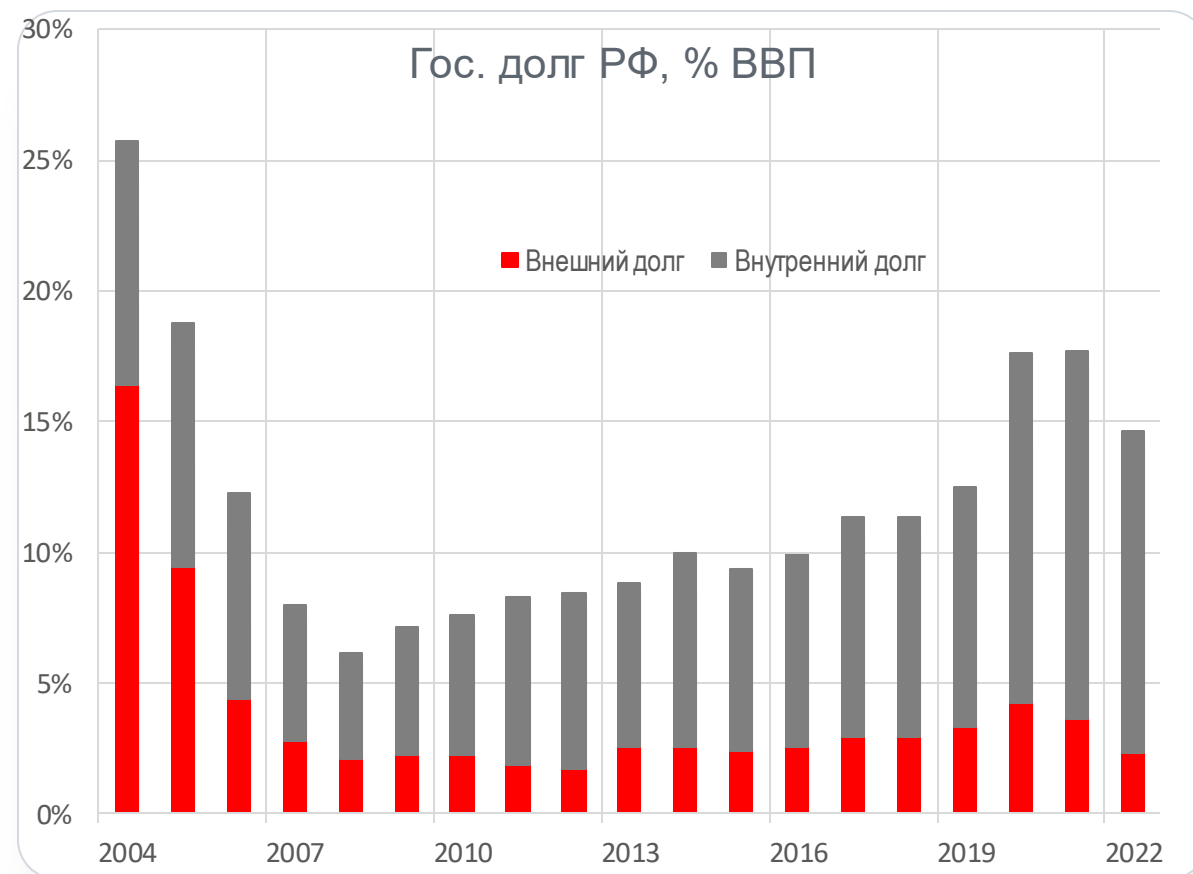
Доходности рублевых облигаций



Доходности длинных ОФЗ избыточны

В чем причины?

Макропоказатели РФ



Платежеспособность Минфина сомнений не вызывает
Тогда в чем причина? **Неопределенность.**

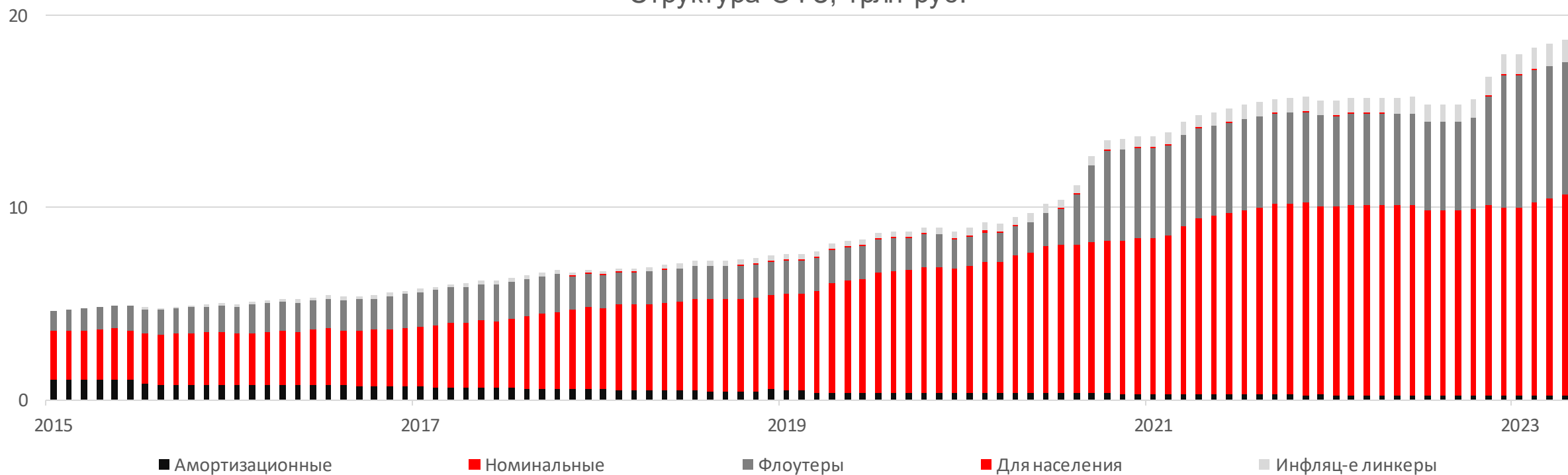
Дефицит бюджета и его финансирование



Минфин оказывает давление на кривую

ОФЗ становится значимым источником финансирования

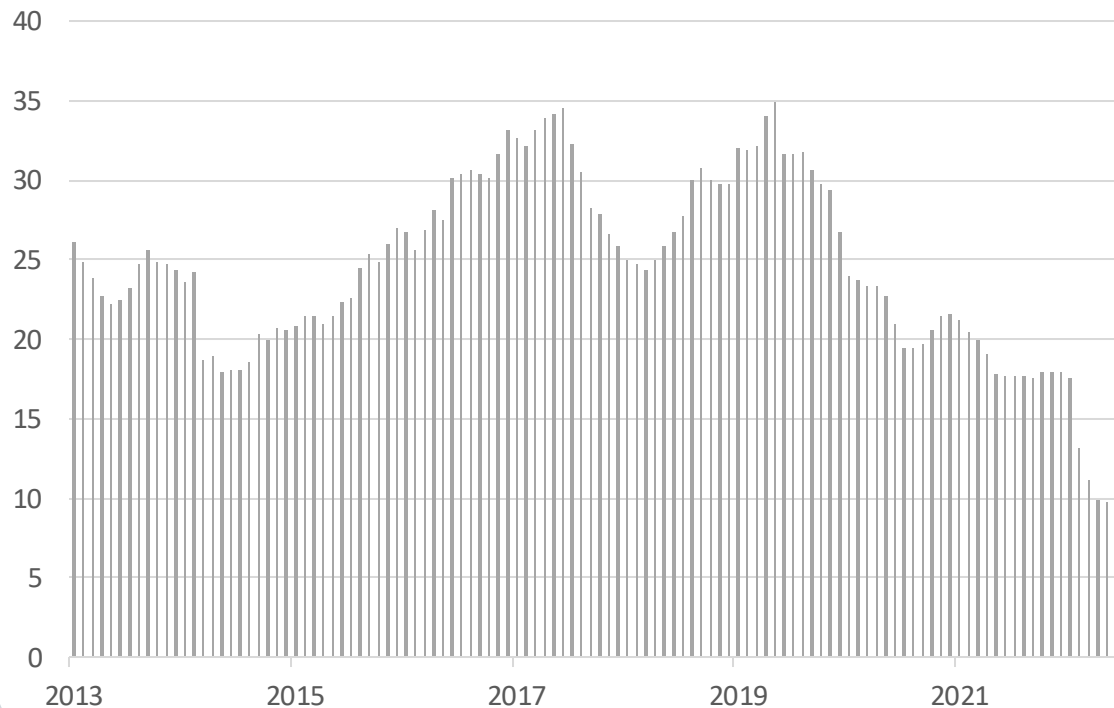
Структура ОФЗ, трлн руб.



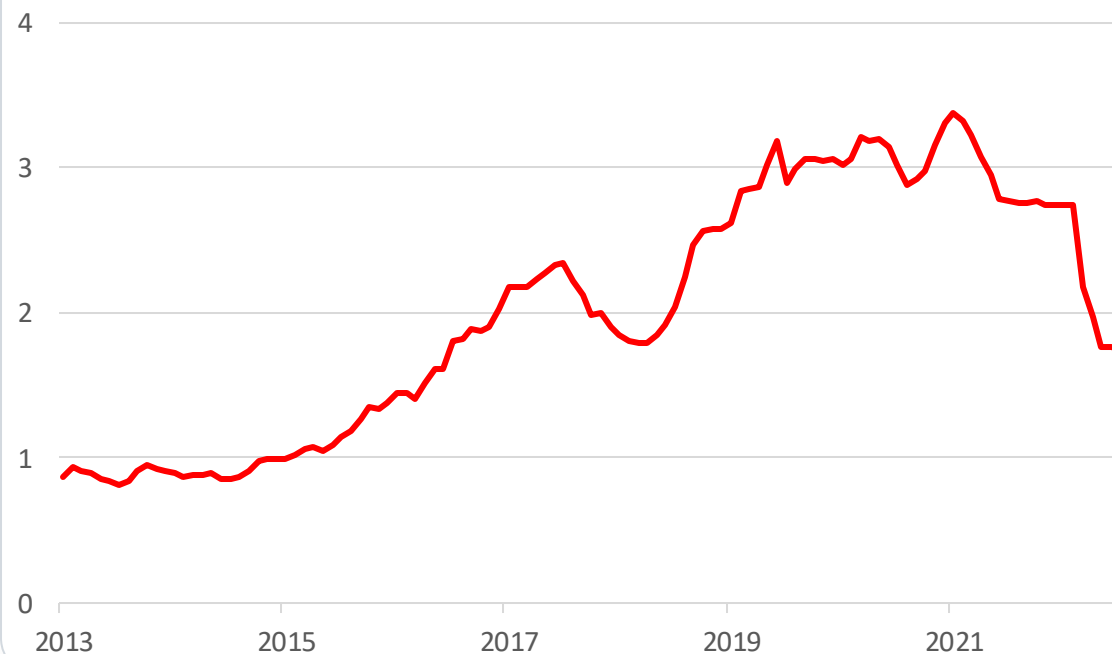
Флоутеры — гуманно для рынка, но Минфин вынужден брать на себя процентный риск

Нерезиденты теряют не только долю, но и объем

Доля нерезидентов на рынке ОФЗ, %



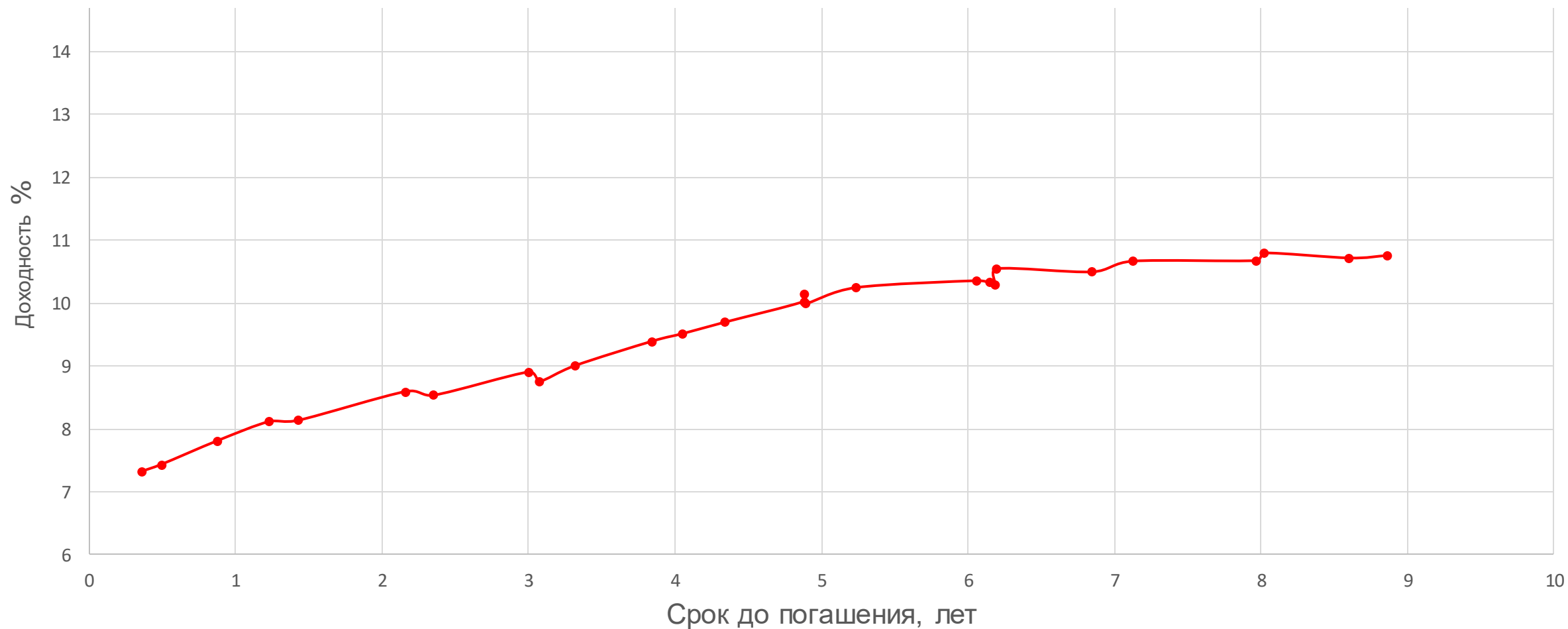
Номинальный объем ОФЗ у нерезидентов, трлн руб.



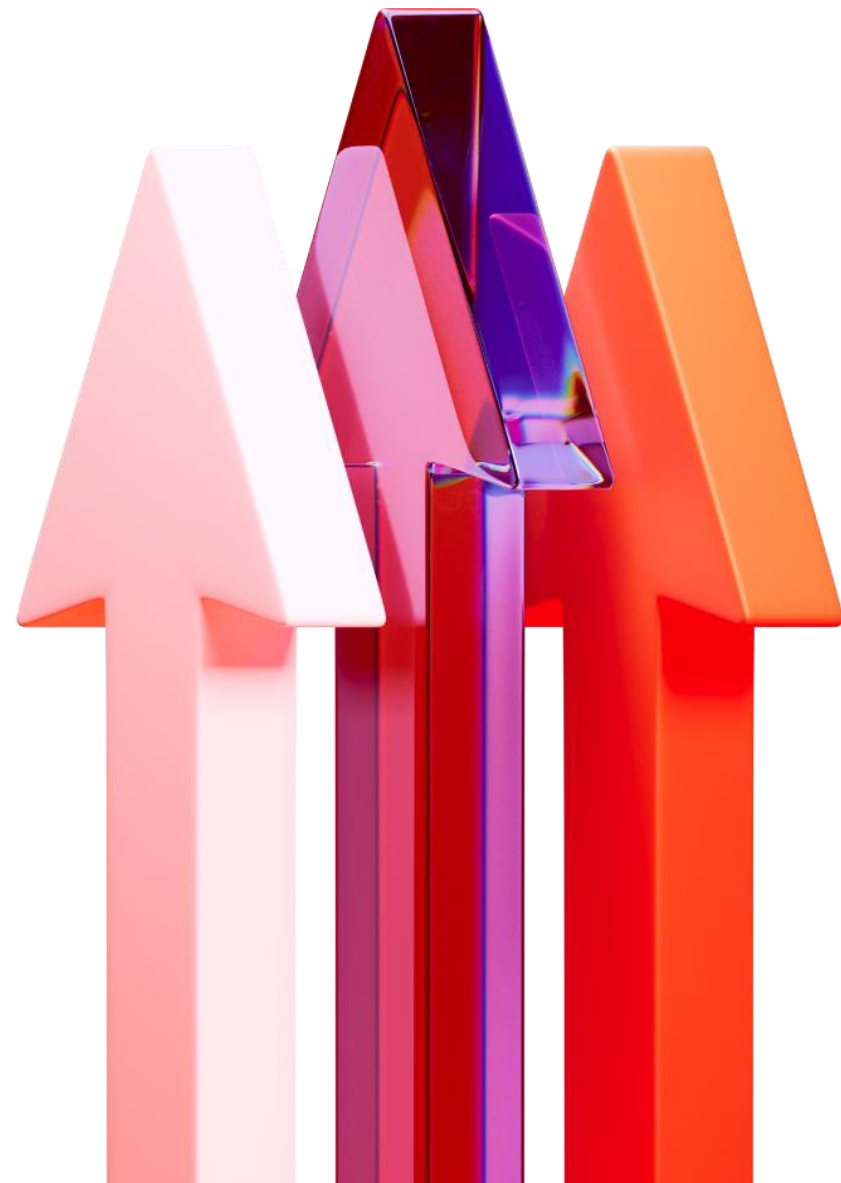
Потенциальный навес со стороны внешнего контура

Доходность рублевых облигаций

Кривая доходностей ОФЗ

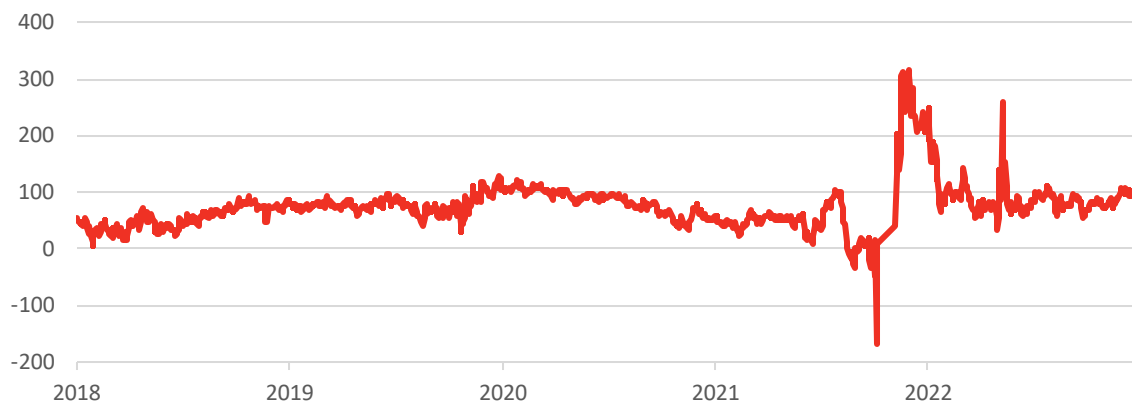


**КОРПОРАТИВНЫЕ
ОБЛИГАЦИИ**
СПРЕДЫ
ОПРЕДЕЛЯЮТ ПУТЬ



Уровень спредов в разных рейтинговых категориях

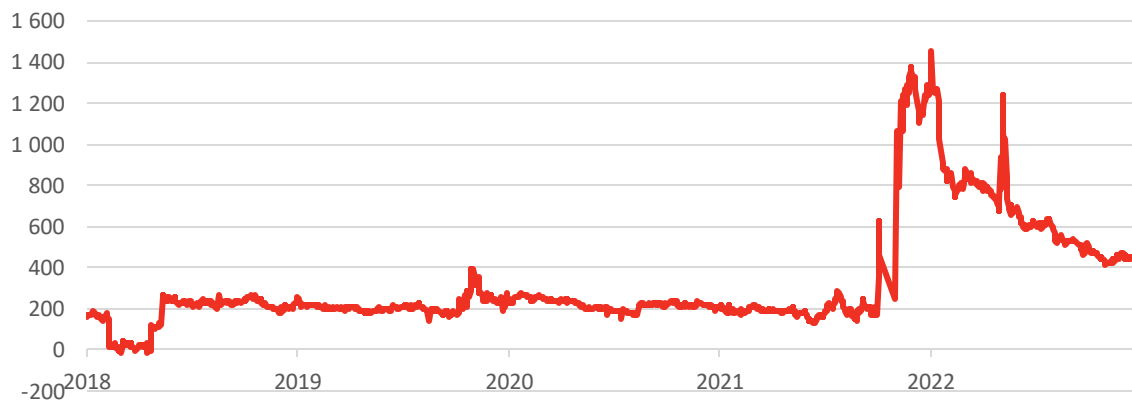
Cbonds-CBI RU BBB/ruAA- G-Spread



Cbonds-CBI RU BB/ruBBB G-Spread



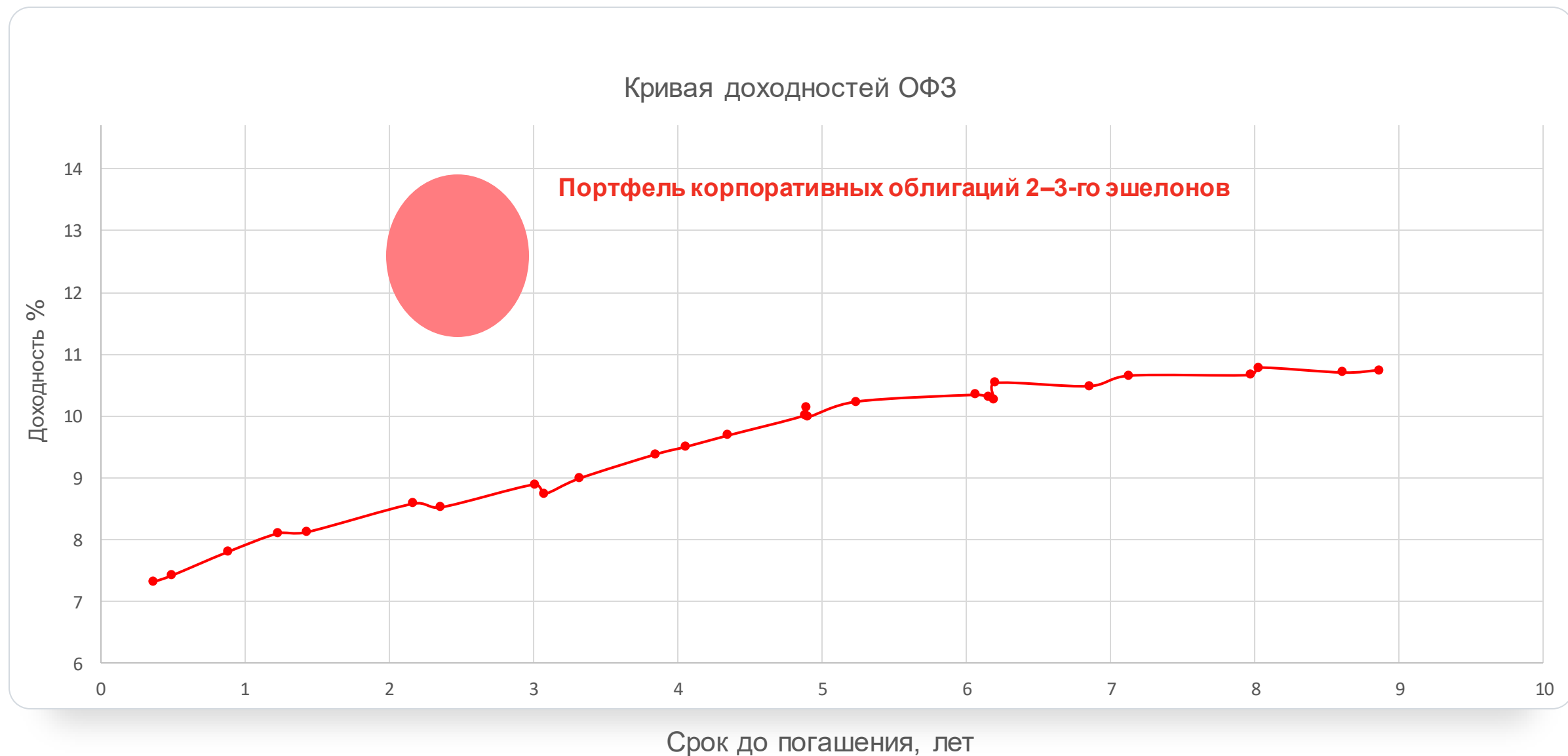
Cbonds-CBI RU B/ruB- G-Spread



Cbonds-CBI RU High Yield G-Spread



Доходности рублевых облигаций



Рублевые облигации: факторы привлекательности

- ЦБ может **снизить ключевую ставку** уже в этом году
- **Длинные ОФЗ** предлагают избыточные доходности
- **Корпоративные** выпуски 2-го и 3-го эшелонов предлагают **существенные премии** к ОФЗ
- Доходности рублевых облигаций **привлекательны** на фоне ставок по вкладам
- **Девалютизация** приводит к росту объемов и ликвидности на рынке
- Огромный **потенциал роста рынка облигаций**. Вкладчики идут на рынок



**Спасибо
за внимание!**