

2024

Портфельное управление:
адаптация
к макроэкономическим
условиям

Декабрь 2024



Бюджет: планы растут

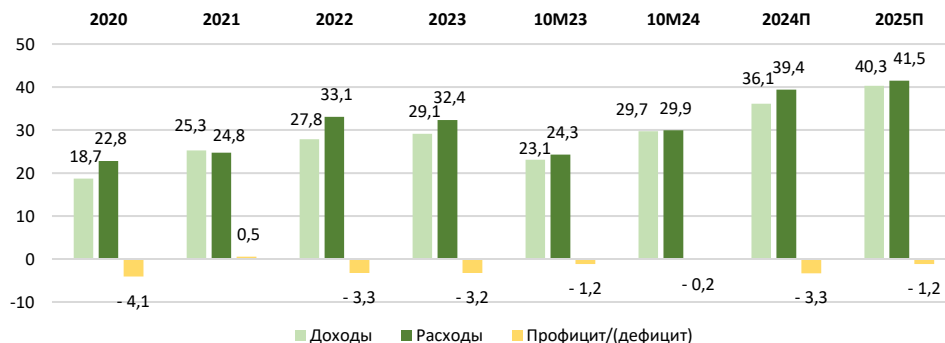
Факторы, поддерживающие доходы:

- Донастройка налоговой системы
- Увеличение выпуска
- Рост утилизационного сбора
- Ослабление рубля

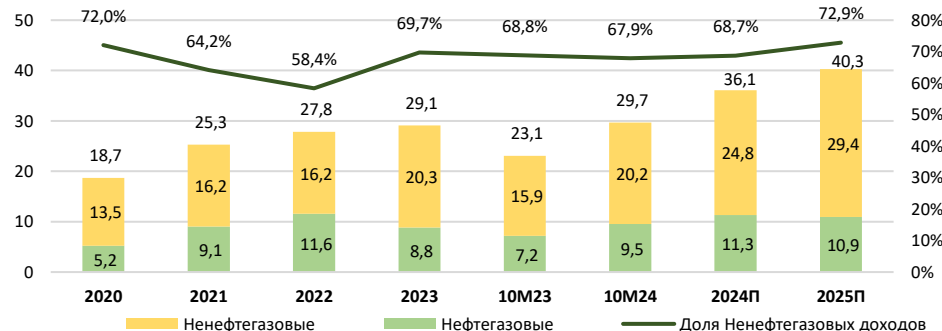
Сдерживающие факторы:

- Санкции
- Торговые ограничения
- Ухудшение финансового положения в корп. секторе
- Увеличение дисконтов на экспортные товары

Доходы/расходы федерального бюджета, ₽ трлн



Доходы федерального бюджета, ₽ трлн



Бюджет: расходы не дремлют

Ключевые триггеры роста расходов федерального бюджета в 2025 г.:

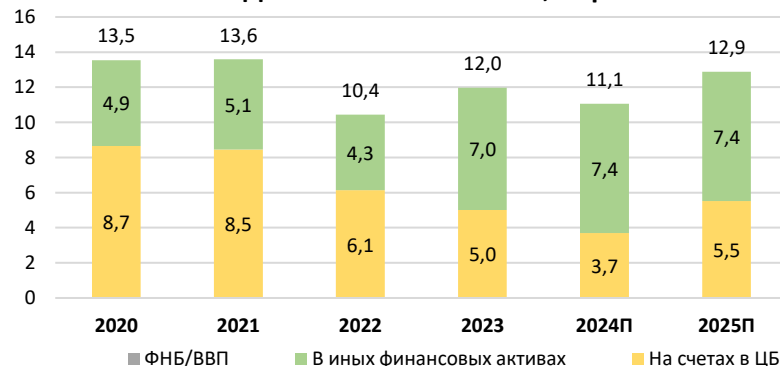
- Национальная оборона
- Социальная политика
- Обслуживание госдолга
- Прочие факторы

Объем ФНБ пока позволяет финансировать существенные расходные статьи бюджета

Расходы федерального бюджета, ₽ трлн



Динамика объема ФНБ, ₽ трлн



ОФЗ: размещения идут, но с большим трудом

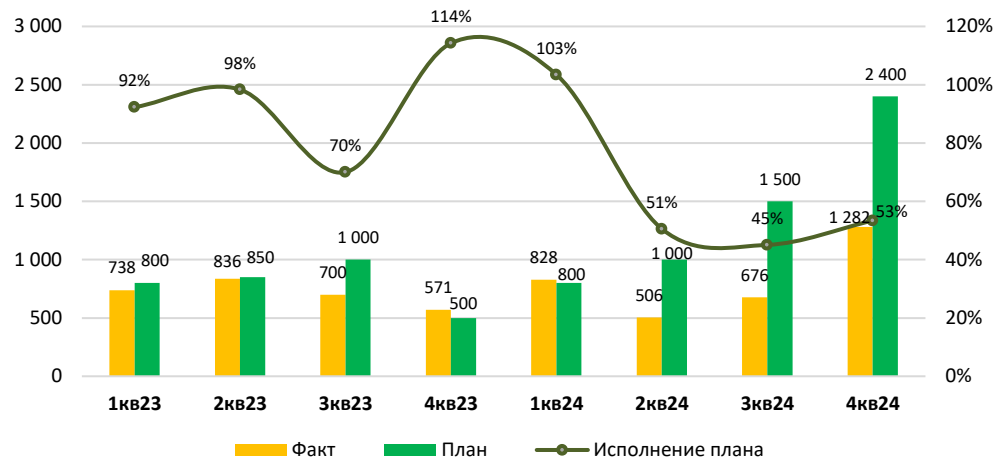
Причины:

- Отсутствие весомых премий
- Растущая неопределенность среди экономических агентов относительно будущих процентных ставок в экономике

На помощь:

- Возобновление аукционов РЕПО от ЦБ под залог ОФЗ (лимит ₽500 млрд в неделю)
- Новые выпуски (пример: новый флоатер 29026)

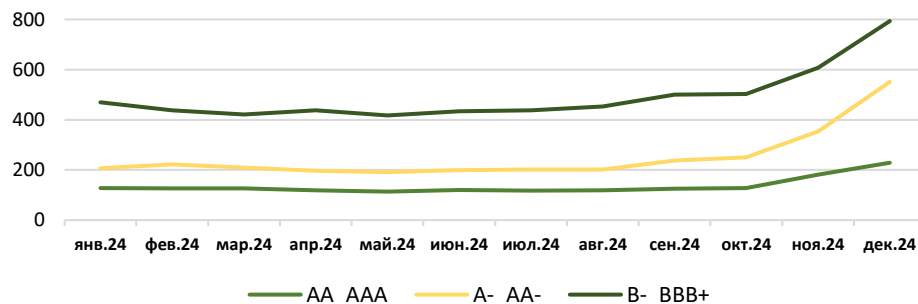
Динамика размещений на аукционах Минфина, ₽ млрд



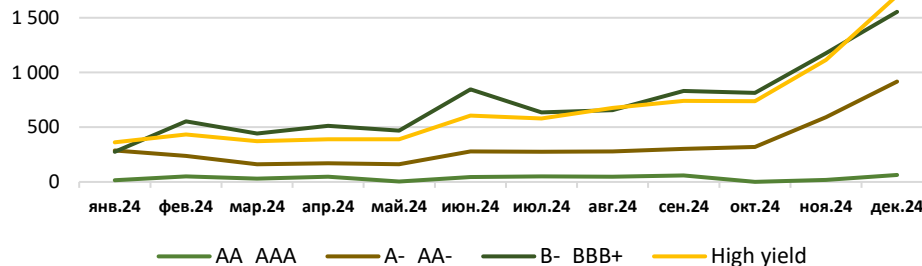
Корпоративные облигации: в поисках точки опоры

- Рост процентных ставок повышает как привлекательность, ...
- ... так и волатильность, и усиливает кредитный риск
- Возобновление аукционов РЕПО от ЦБ под залог ОФЗ может нормализовать динамику спредов к КС у корпоративных флоатеров
- Дальнейший рост КС в 2025 г. добавит неопределенности

Динамика спредов корпоративных флоатеров к КС в разрезе рейтинговых групп с учетом рыночной цены, б.п.



Динамика спредов корпоративных облигаций с фиксированным купоном в разрезе категорий, б.п.





Спасибо за внимание!

Павел Паевский

Отдел кредитного анализа и макроэкономики

paevsky@rshb-am.ru

Москва, Пресненская наб., д. 10, стр. 2

+7 495 660-47-65

www.rshb-am.ru