

Курбатов Александр Михайлович
студент бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: aleksandr.kurbatov.97@mail.ru

Kurbatov Alexander Mikhailovich
undergraduate student
Financial University under the Government of the
Russian Federation
e-mail: aleksandr.kurbatov.97@mail.ru

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

Scientific adviser

Tropina Zhanna Nikolaevna

Associate Professor of the
Department of Financial Markets and Banks
Financial University under the Government
of the Russian Federation
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

**РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАЙМА РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ ЕГО РАЗВИТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ
ЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЯХ**

**MARKET OF FEDERAL LOAN BONDS OF THE RUSSIAN
FEDERATION AND PROSPECTS OF ITS DEVELOPMENT IN
MODERN ECONOMIC CONDITIONS**

Аннотация: в данной статье автором проанализирован рынок ОФЗ в Российской Федерации за последние 6 лет, рассмотрена ситуация на рынке в 2018 году, даны возможные варианты развития ситуации на рынке.

Annotation: this article shows the concept of a federal loan bond. The author analyzed the OFZ market and its changings for the last 6 years in the Russian Federation. The situation on the market in 2018 was also considered. The possible ways of the market development were given.

Ключевые слова: облигации федерального займа, ОФЗ, фондовый рынок, рынок облигаций.

Keywords: federal loan bonds, OFZ, stock market, bond market.

Ценная бумага представляет собой определенную совокупность прав, предоставленных владельцу, которые закрепляются в документарной или бездокументарной форме. Ценные бумаги играют одну из важных ролей в мобилизации денежных средств в экономике, они способствуют перемещению капитала от инвестора, который имеет свободные денежные средства, к эмитенту. Обращающиеся ценные бумаги в совокупности составляют основу фондового рынка, который является важным элементом функционирования рыночной экономики. Рынок ценных бумаг безусловно на сегодняшний момент можно назвать наиболее активной частью российского финансового рынка, более того данная часть рынка имеет тенденцию к росту.

Также важно отметить, что на сегодняшний день наблюдается нестабильность на рынке вкладов. Так, инвесторы, ожидая новый пакет санкций в августе 2018 года, вывели из российских банков около 6,4 млрд. [3]. Наиболее привлекательной альтернативой вкладов, безусловно, являются облигации. Помимо выше сказанного, с точки зрения государства, облигации (ОФЗ) являются инструментом покрытия дефицита бюджета, рычагом управления инфляцией путем влияния на денежную массу, а также ресурсом для реализации инвестиционных проектов. Основу наполнения государственного внутреннего долга составляют именно ОФЗ (рисунок 1).

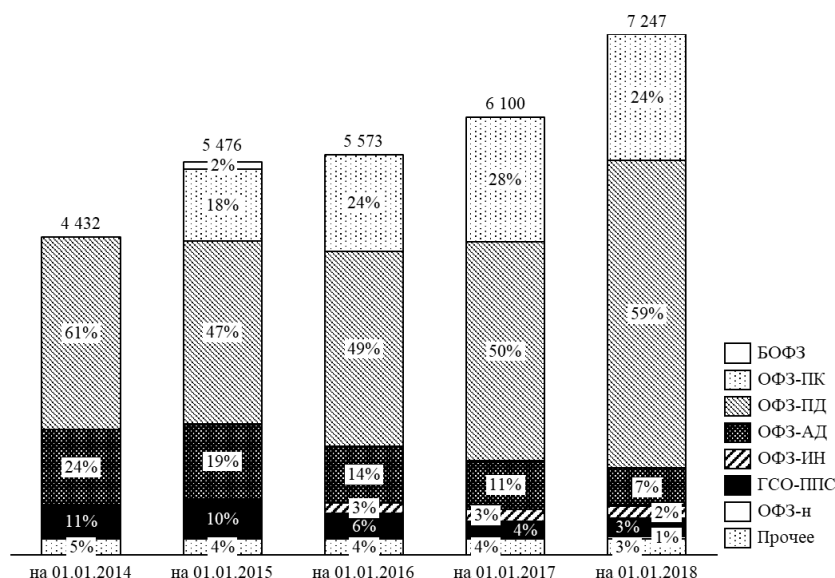


Рисунок 1- Государственный внутренний долг Российской Федерации, выраженный в государственных ценных бумагах Российской Федерации, млрд. рублей.

В связи со сложной политической обстановкой для Российской Федерации и в связи с необходимостью поиска средств финансирования майского указа Президента «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года», тема рынка облигаций становится чрезвычайно актуальной.

Облигация представляет собой эмиссионную ценную бумагу, которая закрепляет право владельца (кредитора) в предусмотренный в ней срок на получение номинальной стоимости или же иного имущественного эквивалента от эмитента (заёмщика). Также облигация может закреплять право владельца на получение определенного процента от номинала. Другими словами, доходом инвестора могут являться периодические выплаты, которые относят к купонным доходам, или разница между ценой покупки и ценой продажи (дисконтные доходы). Важно отметить, что существуют облигации, проценты по которым привязаны к ставке инфляции, ставке рефинансирования или различным межбанковским ставкам, по государственным ценным бумагам в качестве заемщика выступает государство, органы управления или органы государственной власти.

Если рассмотреть динамику рынка облигаций за последние 6 лет (данные официального сайта Московской биржи), то очевидным становится факт роста, причем среднегодовой темп роста (CAGR) с 2012 года по 2017 год составил +16%. Размещения новых ценных бумаг, выросли с 2127 млрд. рублей в 2012 году до 15250 млрд. рублей в 2017 году, т.е. в 7,2 раза.

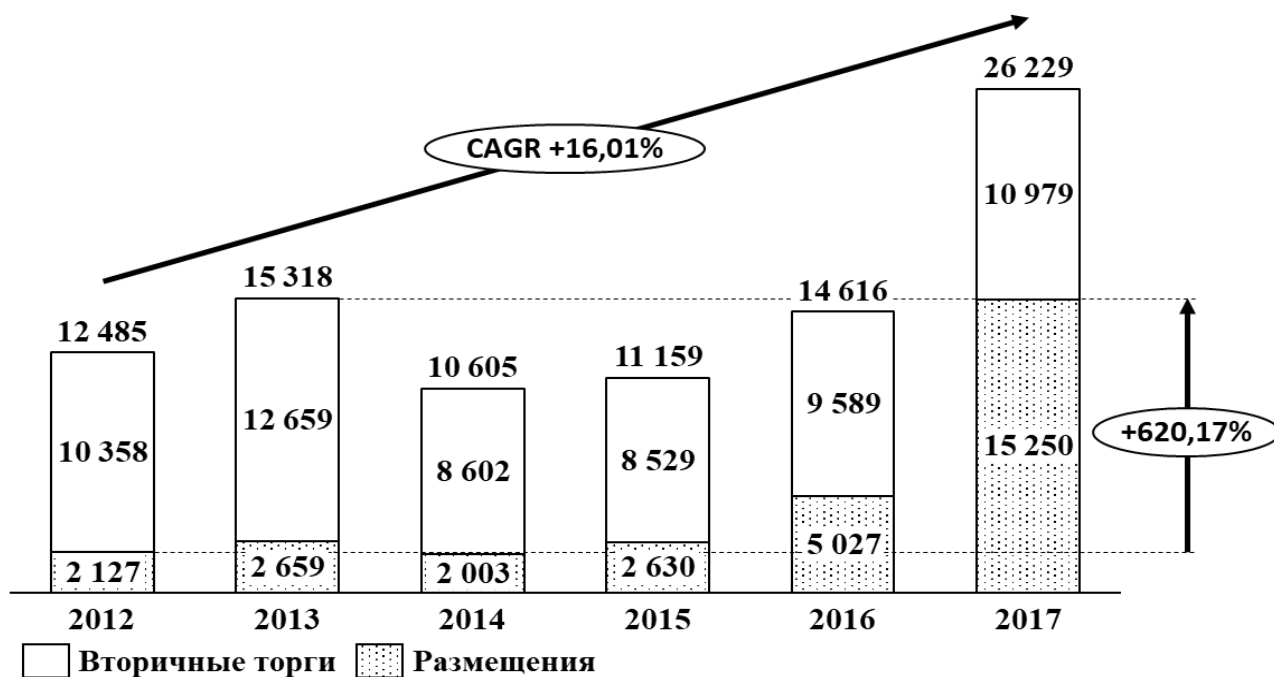


Рисунок 2. Рынок облигаций 2012-2017гг, млрд. руб.

Если более детально проанализировать данные (рисунок 2), то вторичный рынок облигаций показывает рост, при среднем квартальном темпе роста в +0,48%. Ключевой рост при этом наблюдается среди облигаций федерального займа и облигаций Банка России.

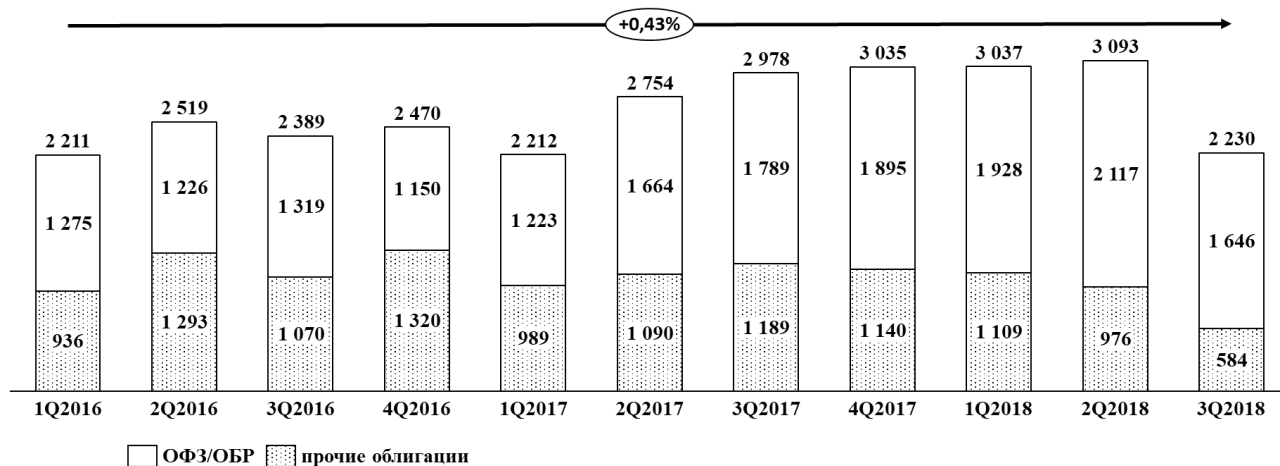


Рисунок 3. Вторичный рынок облигаций 2016-2018гг, млрд. руб.

В целом средний темп роста размещений за квартал в течение 2016-2018гг. составил +210,23%. В 3-ем квартале 2018 года размещений было в 9,6 раз больше, чем в 1 квартале 2016 года (рисунок 4).

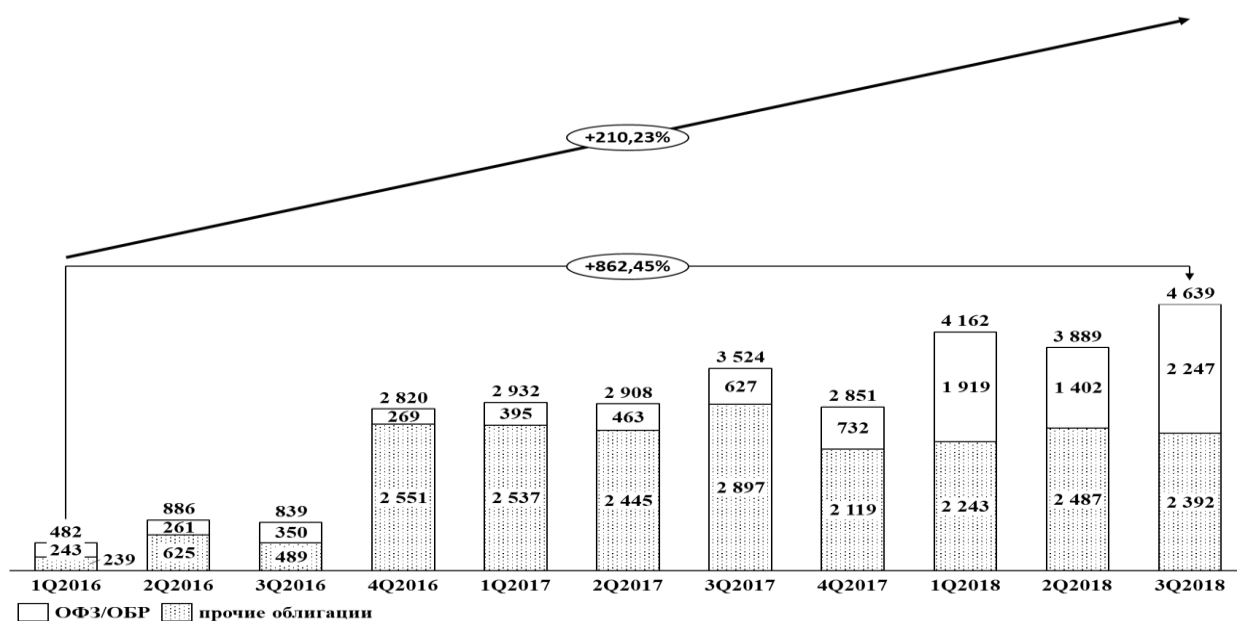


Рисунок 4. Размещение облигаций 2016-2018гг, млрд. руб.

Согласно исследованию рынка облигаций, проведенному Московской биржей за 2009 – 2017гг. наблюдается рост объема рынка облигаций большими темпами, чем рост ВВП [2], т.е. присутствует не только абсолютное увеличение показателей, но и относительное.

В целом, исходя из приведенных выше данных, можно сделать вывод о том, что на фондовом рынке облигации федерального займа имеют доминирующее положение и пользуются спросом. Однако не все размещения государственных ценных бумаг проходят успешно. Так, в сентябре 2018 года Министерство Финансов не смогло разместить ОФЗ на 15 млрд. рублей из-за роста волатильности на рынке [3]. Инвесторы в связи с осложнившейся политической обстановкой требовали большей доходности, так как геополитические риски вынудили нерезидентов, владеющих данными ценными бумагами, сокращать позиции (по данным Центрального Банка иностранцам принадлежат около 32% облигаций федерального займа) [4, 5]. При этом кредитный риск Российской Федерации остался на прежнем уровне, объём госдолга имеет комфортное значение, положение на рынке углеводородов говорит о возможный профицит бюджета, а ЗВР с начала 2018 года выросли на 19 октября 2018 года составили 461,4 млрд. долл. США [6, 7]. Помимо влияния на несостоявшийся аукцион, угроза ввода новых американских санкций принесла в августе 2018 года потери в среднем около 4% держателям облигаций федерального займа (см. таблицу 1) [6].

Таблица 1. Падение цен на ОФЗ с января по август 2018 года

ОФЗ	Погашение	Падение с января по август 2018 года
ОФЗ 26209	20.07.2022	-3,91%
ОФЗ 26220	07.12.2022	-4,32%
ОФЗ 26211	25.01.2023	-4,41%
ОФЗ 26215	16.08.2023	-5,39%
ОФЗ 26223	28.02.2024	-7,39%
ОФЗ 26222	16.10.2024	-5,86%
ОФЗ 26219	16.09.2026	-7,71%
ОФЗ 26207	03.02.2027	-7,22%
ОФЗ 26212	19.01.2028	-6,98%
ОФЗ 26224	23.05.2029	-10,57%

ОФЗ 26218	17.09.2031	-7,87%
ОФЗ 26221	23.03.2033	-7,54%
ОФЗ 26225	10.05.2034	-14,03%

Такая ситуация может негативно сказаться на тренде рынка облигаций федерального займа, так как непредсказуемость и угроза наступления санкций заставляет нерезидентов выстраиваться в очередь на вывод средств из данного инструмента. Кроме того нестабильность рубля и падение его относительно доллара США не позволяет тем же иностранным инвесторам осуществлять операции carry trade, которые заключаются, в получении кредита под 1,5% годовых в долларах США, конвертации денежных средств в рубли и покупке на них облигаций федерального займа с купонным доходом в 8%.

С другой стороны, сокращение предложения может положительно повлиять на экономику страны в целом, так как высокий спрос на ОФЗ становится причиной сокращения на рынке банковских вкладов. Финансовые ресурсы вместо того, чтобы остаться в обороте в банковской системе, направляются, например, на финансирование дефицитов различных бюджетов.

В целом рынок облигаций федерального займа, несмотря на панику лета 2018 года, показывает стабильный рост. Доходность этого инвестиционного инструмента позволяет не только сохранить финансовые ресурсы, но и преумножить их, даже с учетом ожидаемой инфляции на уровне 4% - 5% [9].

Спрос на облигации федерального займа на российском фондовом рынке достаточно высок. Однако с учетом геополитической обстановки и возможного дальнейшего падения национальной валюты можно прогнозировать замедление роста рынка или даже его стагнацию. На мой взгляд, возможны два направления развития. Первое – это приостановка размещения ОФЗ, так Министерство Финансов не может повышать доходность неограниченно. При таком развитии событий банковский сектор получит возможность увеличения привлекаемых средств. Второе – это выпуск облигаций федерального займа на короткий срок, однако это маловероятно, так как крайне невыгодно для государства.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Российские вкладчики выводят доллары из банков [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://infopressa.com/2018/09/22/rossiiskie-vkladchiki-vyvodi-at-dollar-y-iz-bankov/>, свободный (дата обращения 20.11.2018)
2. Официальный сайт Банка России – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statichhtml/file/44180/16.pdf>, свободный (дата обращения 20.11.2018)
3. Ведомости [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2018/09/05/780027-minfin-ne-smog-razmestit>
4. Коммерсант [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/3732872>, свободный (дата обращения 20.11.2018)
5. Официальный сайт Банка России – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/debt/table_ofz.xlsx, свободный (дата обращения 20.11.2018)
6. Информационный портал БКСЭкспресс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/rynok-obligatsii-inogdatozhe-prinosit-ubytki>
7. Информационный портал Russian business [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://rf.biz/2018-00-00/15632-zolotovalyutnyie-rezervyi-rossii-na-segodnya-33.html>, свободный (дата обращения 20.11.2018)
8. Официальный сайт Минэконом развития – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://economy.gov.ru/minec/resources/60223a2f-38c5-4685-96f4-6c6476ea3593/prognoz24svod.pdf>, свободный (дата обращения 20.11.2018)
9. Московская Биржа. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.moex.com/ru/ir/interactive-analysis.aspx>, свободный (дата обращения 20.11.2018)

10. Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Сборник. Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-экономических исследований РАН. 2015. С. 334-338

11. Тропина Ж.Н. Перспективы развития розничного инвестирования на облигационном рынке. //Контентус. 2018 №8

12. Тропина Ж.Н. Защита прав инвесторов на рынке облигаций. //Контентус. 2018 №8

13. Тропина Ж.Н. Использование облигаций в инвестиционном страховании жизни. //E-scio 2018 №6