

Банковское дело

ПАРТНЕР ПРОЕКТА



Банк ГПБ (АО)

Реклама

РЫНОЧНЫЙ РАСКЛАД | Депозиты теряют привлекательность

Объем **ВНУТРЕННЕГО** долгового рынка России в прошлом году вырос вдвое. В 2020-м **ОБЛИГАЦИИ** станут еще более популярным инструментом для **ИНВЕСТИЦИЙ**, считают аналитики.

Платеж долг красит



Фото: Getty Images Russia

ДМИТРИЙ БЖЕЗИНСКИЙ

В 2019 году объем первичного размещения рублевых облигаций российских компаний составил почти 2,9 трлн руб. (расчеты на основании данных Rusbonds.ru), что стало рекордным объемом за всю историю

рынка корпоративных облигаций. Показатели 2018 года были превышены вдвое. Как отмечают в Газпромбанке, львиная доля привлечения — более половины — пришлось на облигации банковского сектора и небанковские финансовые институты. Следом идет нефтегазовая отрасль, на которую приходится почти 10% от первич-

ных размещений. В итоге в прошлом году доля корпоративных облигаций, находящихся в обращении, превысила долю государственных облигаций федерального займа (ОФЗ).

НОРМЫ И НОРМАЛЬНОСТЬ
К началу 2020 года объем непогашенных облигаций на российском рынке, как отме-

чает заместитель директора группы суверенных рейтингов и прогнозирования Аналитического кредитного рейтингового агентства (АКРА) Дмитрий Куликов, достиг 22,8% ВВП, прибавив за год чуть больше 2 п.п.: «В 2019 году темпы роста рынка в целом превышали среднегодовые показатели 2012–2018 годов — 1,5 п.п. в год».

Почти 23% ВВП страны — много это или мало? По словам Дмитрия Куликова, определение «нормы зрелости» долгового рынка во многом зависит именно от состояния корпоративного внутреннего облигационного финансирования, включая компании с госучастием. На долю последних, по

Рыночный расклад

← 1 данным Газпромбанка, приходится более половины рынка, то есть около 12% ВВП. «Риски потенциального перегрева рынка, как правило, начинают отмечать в странах, где объемом обращающихся корпоративных облигаций превышает 40–50% ВВП. Исходя из этого, «норму» можно было бы условно оценить в 25–35% ВВП. То есть в два раза больше, чем в России сейчас», — оценивает Дмитрий Куликов. Таким образом, для роста рынка еще есть значительный задел.

ОТКРЫТОЕ ОКНО

В условиях снижения ключевой ставки (на сегодня она составляет 6% годовых) компаниям стало выгодно привлекать средства для развития своего бизнеса на рынке облигаций и выпускать облигации для рефинансирования старых долгов, в том числе банковских кредитов. «При улучшении рыночной конъюнктуры можно занять деньги под более низкую ставку. Основной рост активности эмитентов был в четвертом квартале 2019 года. К этому моменту Банк России уже существенно понизил ключевую ставку, что позволило эмитентам привлекать средства на выгодных условиях. Проще говоря, открылось окно для выхода на рынок», — комментирует начальник управления разработки инвестиционных продуктов Газпромбанка Сергей Алин.

Еще один важнейший фактор поступательного роста облигационного рынка в России — снижающаяся долгосрочная инфляция, объясняет Дмитрий Куликов: «Это позволяет заемщикам и инвесторам иметь более длинный го-

ризонт прогнозирования, чем раньше, так как более низкая инфляция, как правило, и менее волатильна. Следовательно, более предсказуемы и реальные процентные ставки, и курсы. Также при неизменных расходах на обслуживание становятся доступны большие суммы долга». Кроме того, по его словам, длинные заимствования стимулируют компании иметь публичную кредитную историю: ее получают как раз на рынке облигаций.

Сергей Алин также обращает внимание на фактор укрепления рубля: «Российская валюта показала одну из лучших динамик среди валют развивающихся стран. Инвесторы, покупая облигации, принимают этот фактор в расчет». Эксперт также отмечает рейтинговые действия в отношении российских долговых бумаг. В частности, международное агентство Moody's в начале 2019 года повысило рейтинг РФ до уровня Вaa3 с Ba1, то есть на одну ступень.

Существенный дополнительный спрос на корпоративные облигации создают физические лица — частные инвесторы. В условиях снижения процентов по депозитам в банках россияне ищут альтернативные способы инвестирования. По данным Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), в прошлом году доля средств на брокерских счетах россиян, вложенных в корпоративные облигации, составила 8%, в банковские рублевые облигации — 13%, в структурные валютные облигации — 7%, в структурные облигации с защитой капитала — 5%.



Фото: Getty Images Russia

Интерес к вложениям в облигации у населения сейчас стабильно высокий, отмечает президент НАУФОР Алексей Тимофеев: «Профсообщество продолжает дискуссии с Банком России о критериях доступности структурных облигаций для неквалифицированных инвесторов. В скором времени ожидается публикация соответствующего проекта нормативного акта ЦБ. С принятием этого регулирования мы ожидаем значительного усиления интереса со стороны граждан к этим продуктам в следующем году».

В пресс-службе Мосбиржи рассказали, что если в целом на первом месте по популярности у иностранных и российских институциональных и частных инвесторов стоит государственный долг, то розничные инвесторы сегодня активнее приобретают облигации банков, которыми последние стремятся компенсировать клиентам снижение ставок по депозитам. «Тем временем опытные, более состоятельные частные инвесторы активно участвуют в размещениях облигаций небольших компаний: они приобрели почти половину таких бумаг, эмиссия которых состоялась в прошлом году», — говорят на Московской бирже. Всего физические лица в 2019 году, по данным компании, вложили в корпоративные облигации почти 580 млрд руб., в то время как в ОФЗ — чуть меньше 90 млрд руб.

ПРОДОЛЖЕНИЕ СЛЕДУЕТ

Дмитрий Куликов уверен, что в 2020 году долговой рынок продемонстрирует уверенный рост. С позитивным прогнозом согласны на Московской бирже: «Тренд на снижение ключевой ставки — это основная причина, почему компа-

нии продолжат выходить на рынок долга с новыми займами и рефинансировать старые. Дополнительным фактором роста будет спрос со стороны частных инвесторов. Поэтому мы ожидаем роста количества эмитентов и объемов привлеченных средств в 2020 году».

Рекорды размещений прошлого года вполне могут быть обновлены, так как процентные ставки сейчас на аномально низких уровнях, комфортны для эмитентов и продолжают снижаться еще больше, подтверждает старший аналитик компании «БКС Премьер» Сергей Суверов. Кроме того, по его словам, инвесторы стали более толерантны к риску, с учетом того что ситуация на рынке была стабильна в последние месяцы и дефолтов не наблюдалось.

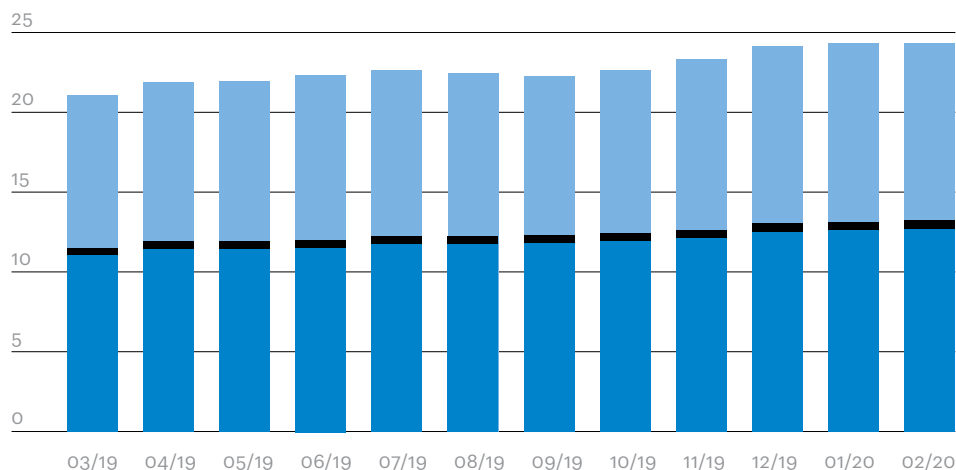
Сергей Алин считает, что для частных инвесторов сейчас очень благоприятное время для приобретения облигаций. «Прошедший год стал годом низкой инфляции в России, и мы ожидаем, что в 2020 году тренд сохранится. Например, в годовом выражении на конец января инфляция составляла 2,4%, что существенно ниже целевого ориентира Банка России на 2020 год (3,5–4,0%). Следовательно, меры по стимулированию потребительской активности могут сохраниться. Вероятно снижение ключевой ставки еще на 0,5 п.п. — до уровня 5,5% годовых. В таком случае понизятся и ставки по облигациям. В связи с этим, полагаю, сейчас хороший момент для входа в рынок облигаций, ведь частные инвесторы могут приобрести их на более выгодных условиях», — отмечает он. ■

↑ В 2019 году российские компании привлекли на внутреннем публичном долговом рынке рекордные 2,9 трлн руб.

Объемы облигаций в обращении в 2019–2020 годах

трлн руб.

■ Корпоративные ■ Муниципальные ■ ОФЗ



Источник: ГПБ (АО)

«БАНКОВСКОЕ ДЕЛО» (18+)

Тематическое приложение к «Ежедневной деловой газете РБК»

Является неотъемлемой частью «Ежедневной деловой газеты РБК» № 17 (3184) от 26 февраля 2020 г.

Распространяется в составе газеты

Материалы подготовлены редакцией партнерских проектов РБК+

Рекламно-информационный проект: «Газпромбанк» (Акционерное общество).

Учредитель: ООО «БизнесПресс»

Издатель: ООО «БизнесПресс»

Директор ИД РБК+: Ирина Митрофанова

Главный редактор партнерских проектов РБК+:

Наталья Кулакова

Редактор РБК+ «Банковское дело»: Владимир Миронов

Выпускающий редактор: Андрей Уткин

Руководитель дизайн-департамента: Евгения Дацко

Дизайнеры: Дмитрий Иванов,

Сергей Пивоваров

Фоторедактор:

Алена Кондюрина

Корректоры:

Татьяна Поленова,

Маргарита Тарасенко

И.о. главного редактора газеты:

Петр Геннадьевич Канаев

Рекламная служба: 8 (495) 363-11-11, доб. 1342

Коммерческий директор издательства РБК+: Анна Брук

Директор по продажам РБК+: Евгения Карлина

Директор по производству: Надежда Фомина

Адрес редакции: 117393, Москва, ул. Профсоюзная, 78, стр. 1

От первого лица

«Сочетание облигаций с ИИС — эффективный продукт для инвесторов»

Зачем банки выходят на рынок ценных бумаг и чем это хорошо для российских ретейл-инвесторов, РБК+ рассказал начальник управления разработки инвестиционных продуктов ГАЗПРОМБАНКА **СЕРГЕЙ АЛИН**.



Фото: Арсен Галстян для РБК

Российские кредитные организации сегодня активно идут на фондовый рынок, конкурируя между собой, помимо депозитов активно предлагая и инвестиционные продукты. С какой целью?

Замечу, что Газпромбанк на фондовом рынке работает уже много лет, выпуская как собственные облигации, так и организуя размещение рублевых облигаций и евро-облигаций для других эмитентов. Поэтому мы далеко не новички на этом поприще.

Действительно, сегодня многие банки из топ-10, в том числе наш, предлагают населению свои инвестиционные решения, в частности облигации. Зачем? На долгом рынке банкам интересно привлечение длинных денег, чтобы диверсифицированно подходить к формированию пассивного портфеля, управлению ликвидностью.

Причем интересы банкиров в данном случае совпадают с выгодами для российской экономики в целом. Государство со своей стороны также мотивирует население на длинные и более осознанные вложения средств, предусмотрев налоговые льготы на долгосрочное (три года и более) владение ценными бумагами. Это касается индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС), для которых, как известно, предусмотрены дополнительные преференции в сравнении с классическими брокерскими счетами. Это либо вы-

чет по взносу на ИИС (тип А) — 13-процентный вычет от внесенной на счет суммы, либо вычет на доход (тип-Б) — полное освобождение от уплаты НДФЛ с дохода от операций с ценными бумагами. На ИИС в год можно вносить до 1 млн руб. При этом максимальный вычет на взнос составляет 52 тыс. руб., что соответствует взносу на счет в размере 400 тыс. руб.

В нашем случае ключевым продуктом, который мы предлагаем розничным инвесторам для приобретения на ИИС, являются облигации Газпромбанка с фиксированным купоном и по сроку обращения сопоставимые с ИИС. Благодаря этому достигается удачная синергия двух этих продуктов.

Если говорить о депозитах, то, конечно, они по-прежнему очень востребованы у клиентов. Так, в прошлом году портфель вкладов Газпромбанка вырос на 47%. Тем не менее инвесторы сегодня ищут более доходные альтернативы банковским вкладам. Об этом свидетельствует стремительный рост открытых счетов ИИС и количества новых инвесторов на Московской бирже.

Напомню, что с начала 2019 года до сегодняшнего момента Банк России снижал ключевую ставку шесть раз — до 6% годовых с 7,75% годовых. Ключевая ставка естественным образом приводит и к снижению ставок по депозитам. Ставки по облигациям также пада-

ют, но при этом, как правило, все равно они выше, чем по депозитам.

Банки на рынке облигаций конкурируют между собой, конкурируют с эмитентами из других отраслей. За счет чего тут можно получить преимущества?

В целом массовый российский потребитель еще достаточно настороженно относится к инвестиционным инструментам на фондовом рынке. Поэтому у стабильных и известных банков, уровень доверия к которым у населения достаточно высок, есть существенные преимущества — по крайней мере, на сегодняшнем этапе. Клиент, делая очередной вклад в банке, часть средств может инвестировать и в облигации, придерживаясь уже портфельного подхода к инвестированию средств. Этому способствует и постепенный рост финансовой грамотности на еще достаточно молодом российском финансовом рынке.

Надежные банки являются более понятными для розничных клиентов эмитентами, чем сопоставимые по кредитным рейтингам другие корпоративные эмитенты. С банками у потребителей финансовых услуг уже накоплен бэкграунд взаимодействия. Банковский сектор подвергается строгому регулированию, что повышает его прозрачность и уровень доверия к нему.

У нас имеется достаточно широкая линейка инвести-

ционных продуктов. Помимо классических облигаций мы предлагаем и индексные облигации. На финансовом рынке в России это делают всего несколько игроков, в том числе Газпромбанк. Суть соответствующей долговой ценной бумаги в том, что фиксированный купон по ней минимальный — 0,01%. При этом доходность привязана к стоимости базового актива, например акций, нефти, валюты и других биржевых инструментов. Инвестор тем самым получает возможность вкладывать деньги в более рискованные активы с потенциально высокой доходностью, отыгрывая те или иные инвестиционные идеи, но при этом имеет 100-процентную защиту капитала. Это означает, что в случае негативного сценария он получит обратно все свои средства. Пока мы реализуем соответствующее решение в премиальном сегменте, где оно пользуется достаточно высоким спросом, инвесторы пробуют разные идеи, участвуя в росте фондового рынка. Это аналог структурных продуктов в банке. Если говорить об индексных облигациях, то мы обычно размещаем один-два выпуска в месяц.

А с какой периодичностью вы выпускаете обыкновенные облигации, с фиксированным купоном?

Регулярно. Он у нас всегда есть на полке. В банке разработаны облигационные программы, по которым мы практически каждый месяц делаем специальные выпуски под ретейл-инвесторов, хотя купить бумаги могут и юридические лица. Выпуски имеют срочность в среднем до 3,5 года.

Вы сказали о «сочетании» облигаций и ИИС. Что имеется в виду?

Как я сказал, облигации удачно сочетаются с ИИС. Во-первых, по срочности. Во-вторых, обеспечивается понятная схема получения фиксированного дохода. Вы получаете доход по облигациям и налоговый вычет по ИИС.

В Газпромбанке предлагаются два вида ИИС: ИИС Газпромбанка (мы обладаем брокерской лицензией) и ИИС нашего партнера — управляющей компании «Газпромбанк — Управление активами».

ИИС управляющей компании — удобное коробочное решение для тех, кто хочет быстро вложить средства в конкретную сформированную стратегию, в том числе состоящую из облигаций Газпромбанка. Проще говоря, вложить деньги в стратегию под ключ.

ИИС Газпромбанка — это более опциональный инструмент. На него можно покупать любые доступные для клиента биржевые активы, в том числе акции и облигации. Клиент может самостоятельно или с помощью наших консультантов наполнять структуру портфеля в соответствии со своими личными предпочтениями и запросами к соотношению «риск — доходность».

Есть еще вариант покупки облигаций на брокерский счет. Это целесообразно делать, когда речь идет о крупных вложениях, ведь годовой взнос инвестора на индивидуальный инвестиционный счет по российским законам не может превышать 1 млн руб.

Почему мы считаем, что облигации, в том числе Газпромбанка, оптимально покупать на ИИС? Сами по себе облигации эмитентов с высоким кредитным рейтингом — это надежные ценные бумаги, позволяющие получать понятный и относительно высокий доход. Однако в сочетании с механизмом ИИС, с учетом налоговых вычетов, можно повысить эффективность инвестиций. Среднегодовая доходность по нашим ИИС в сочетании с облигациями — более 10%. Это достигается при ежегодном пополнении ИИС на 400 тыс. руб.

А какие показатели по бумагам на брокерских счетах?

Для брокерского счета не предусмотрен налоговый вычет. Поэтому уровень дохода здесь будет соответствовать доходности приобретаемых облигаций. Проще говоря, у вас не будет дополнительной доходности от получения налогового вычета.

Какие схемы и каналы используются для реализации ценных бумаг?

Мы продаем инвестиционные продукты через отделения банка, ведь клиентам часто требуется помощь и поддержка в совершении первых шагов на фондовом рынке: от открытия брокерского счета / ИИС до его пополнения и получения налоговых вычетов. При этом банк развивает и дистанционные каналы, постепенно переводя инвестиционные продукты в «цифру».

По мере повышения финансовой грамотности населения ИИС становится все более популярным инструментом для частных инвесторов. Это подтверждает статистика. Так, по итогам 2019 года Газпромбанк удвоил количество открытых ИИС — с 8222 до 17 515. ■

«Облигации эмитентов с высоким кредитным рейтингом — это надежные ценные бумаги, позволяющие получать понятный и относительно высокий доход»

Инструменты

Первые шаги

Что нужно знать начинающему розничному инвестору при покупке облигаций.

ДМИТРИЙ БЖЕЗИНСКИЙ

Ставки по депозитам в российских банках снижаются вслед за ключевой ставкой, которую Банк России с начала 2019 года за шесть итераций сократил до текущих 6% годовых.

В первой декаде января 2020 года, по данным ЦБ, показатель средней максимальной ставки по рублевым депозитам физических лиц в топ-10 российских банков впервые опустился ниже уровня 6%, до 5,89% годовых, а по итогам третьей декады месяца оказался наименьшим за всю историю наблюдений ЦБ с середины 2009 года — 5,76% годовых. По состоянию на первую декаду февраля ставка еще ниже — 5,49% годовых. Аналитики рынка говорят, что это не предел и процесс снижения ставок в этом году может продолжиться.

В таких условиях население все активнее ищет альтернативные методы сохранения сбережений. Инструмент, с которого, как правило, начинают делать первые шаги на фондовом рынке банковские вкладчики, — облигации с фиксированным купоном. Это долговые ценные бумаги, по которым эмитент к оговоренному сроку обязуется вернуть инвестору занятую у него сумму, а также выплачивать процентный доход (купон) в течение срока владения облигацией.

КАКИЕ БЫВАЮТ ОБЛИГАЦИИ

Два основных класса — процентные и дисконтные. В первом случае эмитент выплачивает инвестору периодический процент (купон) в течение срока обращения облигации. Во втором — бумаги после выпуска продаются по цене ниже номинала, а погашаются по номиналу. Разница и составляет доход держателя облигации. При этом, по данным Мосбиржи, подавляющее большинство облигаций, обращающихся на российских биржах, — процентные.

По виду эмитента облигации бывают в основном государственные, корпоративные и муниципальные. Главное преимущество облигаций государственного займа (ОФЗ) — надежность, поскольку обязательства выплачивать по ним купон и вернуть вло-

женные средства принимает на себя Министерство финансов Российской Федерации, то есть государство. Даже если вспомнить дефолт 1998 года, который случился по государственным краткосрочным облигациям (ГКО), частные инвесторы не пострадали, поскольку эти бумаги не находились на руках розничных покупателей, а свои долги по ОФЗ государство продолжило обслуживать без сбоев. Доходность по ОФЗ, как правило, сопоставима с доходностью по классическим вкладам в топовых банках, но ниже, чем по корпоративным облигациям, которые выпускают промышленные группы и финансовые институты. Чем выше кредитный рейтинг эмитента, тем более надежными считаются долговые инструменты.

ТИП КУПОНА И ПЕРИОДИЧНОСТЬ ВЫПЛАТ

Купон бывает постоянным и плавающим. В первом случае компания берет на себя обязательства выплачивать постоянный доход вне зависимости от ситуации со ставками в экономике. Когда эмитент хочет избежать процентного риска, то устанавливает плавающий купон, ставка по которому привязана к какому-либо рыночному ориентире: инфляции, динамике ставок и другим. Периодичность выплаты купона позволяет планировать будущие потоки поступления наличности. Чаще всего она составляет полгода. Но иногда инвесторы ищут выпуски с выплатой купона раз в квартал, чтобы использовать денежные потоки для реинвестирования.

По той же причине важна срочность приобретаемой бумаги, то есть срок ее обращения. Если вы запланировали крупную покупку через три года, не стоит покупать выпуски с погашением через пять лет. Рыночная стоимость облигации может измениться как в большую, так и в меньшую сторону в зависимости от рыночной конъюнктуры. Вы можете столкнуться с риском частичной потери капиталовложений, поэтому обычно массовые инвесторы владеют облигациями до погашения. Спекулируют на цене в основном профессиональные участники рынка.

ДОХОДНОСТЬ

Это ключевой параметр любой облигации. Рассмотрим его на примере облигаций с фиксированным купоном. Итоговая доходность может быть на момент покупки ин-



Фото: Getty Images Russia

струмента как выше ставки купона, так и ниже. Как правило, это зависит от конъюнктуры рыночных ставок.

Если вы купили облигацию ниже номинальной стоимости (то есть дешевле, на более выгодных условиях), то в этом случае доходность к погашению будет выше ставки купона. Если вы приобрели бумагу по цене, превышающей номинальную стоимость, то доходность к погашению будет ниже ставки купона.

Тем самым такой показатель, как доходность к погашению, очень удобен для инвесторов, он позволяет точно оценить потенциальный доход и сопоставить его с другими инвестиционными инструментами.

Не все инвесторы держат облигацию до погашения, в ряде случаев продавая ее в моменте по рыночной стоимости. В этом случае можно заработать на росте рыночной стоимости. Как правило, это происходит в случае, когда ставка по купону превышает текущие рыночные ставки. Можно, напротив, и потерять часть вложений — в случае снижения рыночной цены. Важно понимать ключевую особенность: при досрочной продаже облигации инвестор не потеряет накопленный купонный доход. Он будет возмещен покупателем бумаги.

Резюмируя: для инвестора важна не столько ставка купона, сколько доходность к погашению.

ЛИКВИДНОСТЬ

Прежде чем купить биржевую бумагу, стоит проверить объем торгов по ней. Если объем ежедневных торгов по облигации, номинал которой составляет 1 тыс. руб., показывает десятки и сотни миллионов рублей, это показатель того, что при необходимости вы сможете легко найти покупателя на такую бумагу. Если же в неделю биржа фиксирует преимущественно небольшие сделки, например на десятки тысяч рублей, то ждать покупателя придется долго. Или дисконт будет таким, что

съест большую часть вашей прибыли.

СПОСОБЫ ПОКУПКИ

Наиболее распространенные способы вложения средств в облигации.

1. Покупка на брокерский счет

При таком сценарии вы можете купить любые облигации, обращающиеся на бирже. Можете купить одну бумагу с минимальным лотом в районе 1 тыс. руб. или собрать портфель в разных пропорциях.

Купить бумаги можно через торговый терминал, мобильные приложения, подать головную заявку по телефону.

2. Покупка на индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) брокерского типа

Механизм покупки аналогичен классическому брокерскому счету, но при этом вы можете получить возврат уплаченного за год НДФЛ, то есть выгоду от налогового вычета. При этом на такой счет можно внести не более 1 млн руб. в год, и для сохранения опции налогового вычета средства с ИИС нельзя выводить в течение трех лет.

3. Покупка через паевые инвестиционные фонды (ПИФ) или ИИС управляющих компаний

В этих случаях вы получаете коробочное решение в виде сформированного фонда облигаций или же стандартной стратегии доверительного управления.

В первых двух случаях расходы по сделкам с облигациями будут складываться из уплаченных брокеру комиссий и тарифов на обслуживание. Необходимо внимательно ознакомиться с комиссиями за сделку и депозитарное обслуживание при выборе брокера.

В третьем случае механика несколько отличается, а комиссии, как правило, выше, ведь вы отдаете средства в управление. Необходимо внимательно ознакомиться с комиссиями за ввод и вывод средств, а также комиссией за управление по фонду/стратегии. ▀

↑ Инструмент, с которого чаще всего начинают делать первые шаги на фондовом рынке вчерашние банковские вкладчики, — облигации с фиксированным купоном

5,49%
годовых — такой, по данным ЦБ, была средняя ставка по рублевым депозитам ведущих российских банков за первую декаду февраля, что делает этот инструмент все менее привлекательным для частных инвесторов