

УДК 336.763.3(470+571)

Тимофеева Анна Александровна

кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов и финансовых институтов,
Байкальский государственный университет,
г. Иркутск, Российская Федерация,
e-mail: TimofeevaAA@bgu.ru

Романова Арина Вячеславовна

бакалавр,
кафедра финансов и финансовых институтов,
Байкальский государственный университет,
г. Иркутск, Российская Федерация,
e-mail: Rva39220@gmail.com

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В РОССИИ

Аннотация. В статье представлен обзор современного состояния рынка корпоративных облигаций в РФ. Были проанализированы объемы рынка корпоративных облигаций в динамике за период с 2011 по 2024 гг., показана доля рынка корпоративных облигаций в структуре российского долгового рынка за исследуемый период, выделены отрасли, лидирующие среди эмитентов корпоративных облигаций. Наибольший акцент в статье был сделан на анализ показателей рынка корпоративных облигаций в период 2023-2024 гг., что позволило дать оценку данному сегменту долгового сектора финансового рынка РФ. Выявлены ключевые факторы, влияющие на рынок корпоративных облигаций, и обозначены последствия такого влияния.

Ключевые слова: рынок корпоративных облигаций, долговые инструменты, эмитенты, корпорации, фондовый рынок, инвесторы.

Anna A. Timofeeva

PhD in Economics, Associate Professor,
Department of Finance and financial institutions,
Baikal State University,
Irkutsk, Russian Federation,
e-mail: TimofeevaAA@bgu.ru

Arina V. Romanova

Bachelor,
Department of Finance and Financial Institutions,
Baikal State University,
Irkutsk, Russian Federation,
e-mail: Rva39220@gmail.com

CURRENT STATE AND DEVELOPMENT TRENDS OF THE CORPORATE BOND MARKET IN RUSSIA

Abstract. The article presents an overview of the current state of the corporate bond market in the Russian Federation. The volumes of the corporate bond market were analyzed in dynamics for the period from 2011 to 2024, the share of the corporate bond market in the structure of the Russian debt market for the period under study was shown, and the industries leading among issuers of corporate bonds were identified. The greatest emphasis in the article was placed on the analysis of the indicators of the corporate bond market in the period 2023-2024, which made it possible to assess this segment of the debt sector of the financial market of the Russian Federation. The key factors influencing the corporate bond market were identified, and the consequences of such influence were outlined.

Keywords: corporate bond market, debt instruments, issuers, corporations, stock market, investors.

За последнее время в России произошли значительные социальные, экономические и политические изменения. Трансформация правил и методов работы хозяйствующих субъектов все чаще приводит к необходимости поиска дополнительных источников финансирования для развития вновь создаваемых и уже существующих организаций. Как известно для этих целей компании могут использовать как собственные средства и полученную прибыль, так и привлекать заемный капитал, что в условиях масштабирования бизнеса, внедрения новых технологий и других видов совершенствования деятельности организаций представляется более рациональным. Одним из внешних источников заемного финансирования выступает эмиссия долговых ценных бумаг — облигаций.



Рис. 1. Динамика объемов облигационного рынка в РФ с 2011 по 2024 гг., млрд руб.*

*Источник: ООО «БК РЕГИОН». — Москва, 2024. — URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf.

С точки зрения инвестирования свободных денежных средств покупка корпоративных облигаций представляет собой привлекательную возможность для получения стабильного и регулярного дохода и способа организованного хранения средств. На рис. 1, представлена динамика объемов рублевого облигационного рынка РФ в обращении с 2011 по 2024 гг.

Из рис. 1 видно, что облигационный рынок России, представленный в национальной валюте, имеет тенденцию роста и его объем увеличивается с каждым годом.

Динамику структуры рынка облигаций в России в разрезе эмитентов можно проследить по данным, представленным на рис. 2.

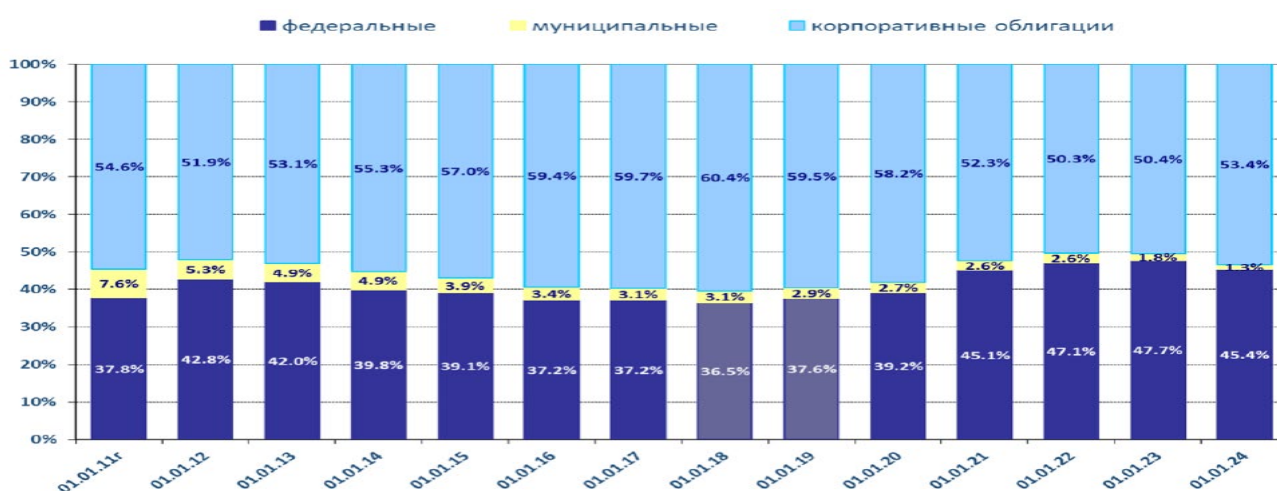


Рис. 2. Динамика структуры облигационного рынка в РФ в разрезе эмитентов с 2011 по 2024 гг., %*

*Источник: ООО «БК РЕГИОН». — Москва, 2024. — URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf.

Исходя из расчетов, представленных ООО «БК РЕГИОН», можно сделать вывод, что доля корпоративных облигаций в структуре облигационного рынка РФ максимальна и составляет более 50 % ежегодно. При этом следует отметить существенный годовой прирост рынка корпоративных облигаций в 2023 году, что привело к увеличению доли эмитентов корпоративного сектора в общей структуре облигационного рынка до 53,4 % по состоянию на 01.01.2024 г. Остановимся более подробно на тенденциях рынка корпоративных облигаций, наблюдавшихся в 2023 г. По итогам 2023 г.:

- было реализовано 1 372 первичных эмиссий на общую сумму 5 821,7 млрд руб.¹;
- из них 45 выпусков — это облигации, номинальная стоимость которых выражена в юанях. Общий объем выпуска таких облигаций составил практически 300 млрд руб.;

¹ Данные без учета краткосрочных и замещающих облигаций, а также ЦФА.
ISSN 2658-7823

– завершено техническое размещение более 40 выпусков на общую сумму 577,1 млрд руб.²

Более того, характерной особенностью первичного рынка корпоративных облигаций в 2023 г. стало не только существенное увеличение количества эмиссий, но и укрупнение объемов выпусков в том числе за счет роста эмиссий облигаций с плавающей ставкой купонного процента.

Так, в 2023 году объемы первичной эмиссии флоатеров корпоративными эмитентами достигли значения в 1 751,5 млрд руб. или 87 выпусков. Как правило расчет значения плавающей ставки купонного процента эмитентами при выпуске был привязан к ставке RUONIA (58,5 %), а также к ключевой ставке Банка России (26,4 %).

Анализируя структуру первичного рынка корпоративных эмитентов за 2023 год в разрезе кредитного качества выпускаемых долговых инструментов можно отметить, что:

- эмитентами первого эшелона было размещено 213 выпусков облигаций на общую сумму около 3 500 млрд руб.;
- эмитентами второго эшелона было размещено 60 выпусков на общую сумму около 500 млрд руб.;
- эмитентами третьего эшелона было размещено 55 выпусков общим объемом 282,7 млрд руб.

На внебиржевом рынке корпоративных облигаций по итогам 2023 г. в результате размещения 531 выпуска долговых финансовых инструментов, представленных облигациями, эмитентами было привлечено средств на общую сумму 1 270,3 млрд руб.³

Ситуацию с ликвидностью на рынке корпоративных облигаций в 2023 году можно охарактеризовать как нестабильную. Высокая эмиссионная активность в начале года привела к росту ликвидности, однако по мере ухудшения конъюнктуры объем сделок уже с июня 2023 года начал снижаться. Отдельно следует обратить внимание на достаточно большой объем сделок в 2023 году, приходящийся на облигации, номинированные в юанях. Объем торгов данным финансовым инструментом составил около 7 % от общего объема торгов корпоративными облигациями на российском фоновом рынке.

Рынок корпоративных облигаций к концу 2023 года был представлен 391 эмитентом, из них:

- 191 эмитент — это компании с рейтингом от А- до AAA;
- 148 эмитентов — это компании с рейтингом от В- до BBB+;
- 94 эмитента — это компании, не имеющие кредитного рейтинга.

Рассмотрим подробнее структуру эмитентов рынка корпоративных облигаций в РФ в разрезе отраслей экономики (рис. 3).

² Размещение данных выпусков было начато в период с 2020 по 2022 гг.

³ При этом наибольшую долю на первичном внебиржевом рынке занимали облигации государственных корпораций и компаний.

На рынке корпоративных облигаций по данным на 1 января 2024 г. в обращении находилось 3 077 выпусков 547 эмитентов⁴. Анализ структуры рынка корпоративных облигаций в разрезе отраслей российской экономики показал что максимальную долю на рынке занимают эмитенты, представленные нефтегазовым сектором. По данным диаграммы 3 видно, что доля этих эмитентов на рынке составляет более 28 %, что в переводе на денежные эквивалент сопоставимо с суммой в размере более 6 трлн руб. Второе место занимают облигации, выпущенные компаниями финансового сектора — 15,8 %, а на третьей строчке находятся облигации, эмитируемые кредитными организациями банковского типа, с долей в 15,5 %. Компании, представленные реальным сектором экономики, включая лидера — нефтегазовую отрасль, в совокупности составляют долю в размере 63,8 %. Наиболее крупные эмитенты из них приходятся на следующие отрасли: транспорт, строительство, связь, металлургия, энергетика.

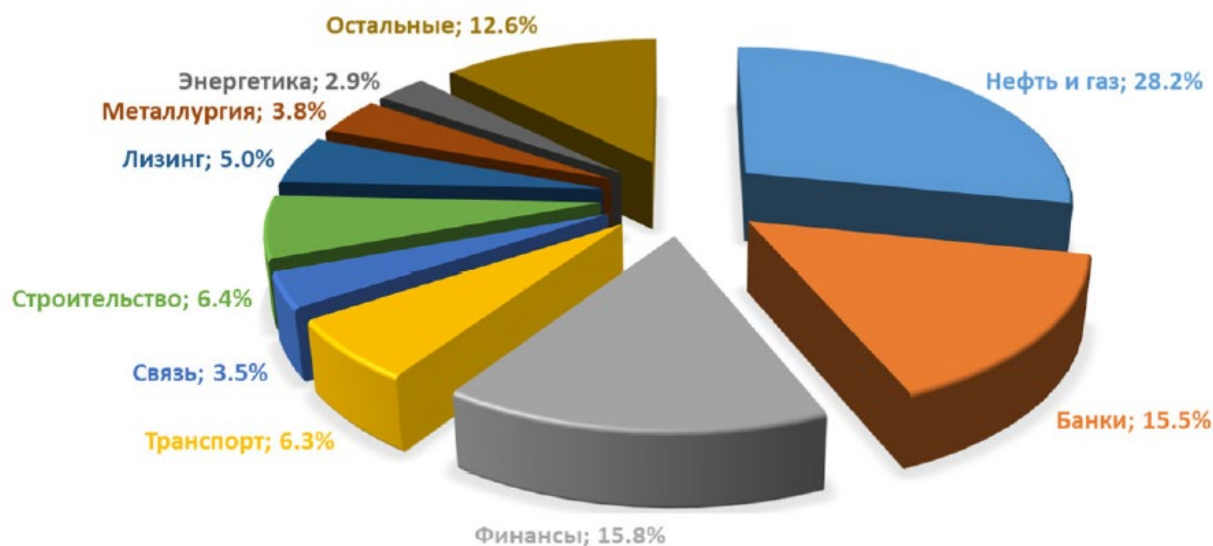


Рис. 3. Структура эмитентов российского рынка корпоративных облигаций по состоянию на 1.01.2024 г., %*

*Источник: ООО «БК РЕГИОН». — Москва, 2024. — URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf.

Объем первичных размещений корпоративных облигаций в первом квартале 2024 года сократился на 43 % по сравнению с 2023 годом и составил 900 млрд рублей, при объеме размещений в первом квартале 2023 года в размере 1,6 трлн рублей.

Самый большой спад в 2024 году, как отмечает «Эксперт РА», наблюдался среди эмитентов с высоким кредитным рейтингом «ААА» — «АА». Эмитенты данного рейтинга в первом квартале 2024 года сократили участие на первичном рынке корпоративных облигаций на 48 %, до 700 млрд рублей. Годом ранее объем их размещений составлял 1,3 трлн рублей. Это связано с тем, что крупным

⁴ Данные представлены без учета краткосрочных облигаций
ISSN 2658-7823

и надежным компаниям в условиях высоких ставок выгоднее привлекать заемный капитал в свою деятельность за счет альтернативных источников, до тех пор, пока процентная ставка на долговом рынке не снизится.

Несмотря на это количество эмитентов в первом квартале 2024 года выросло на 22 — до 76 в сравнении с аналогичным периодом 2023 года. В основном число эмитентов увеличилось за счет компаний из рейтинговых категорий «BBB+» — «B-» — их количество увеличилось почти вдвое. Как итог доля этих компаний среди общего количества эмитентов составила 42 %. Данная тенденция объясняется в том числе тем, что компаниям с таким рейтингом выгоднее и проще размещать корпоративные облигации в сравнении с альтернативными источниками привлечения капитала.

В связи с сокращением количества новых выпусков облигаций, разница между ставками по ним и по ОФЗ среди надежных заемщиков в первом квартале 2024 года оказалась низкой, а доходность по корпоративным облигациям росла медленно в связи с ростом спроса и, соответственно, цен на такие облигации. Это может быть связано с повышением интереса к корпоративным облигациям со стороны частных инвесторов, которые склонны меньше ориентироваться на строгие критерии по выбору облигаций, ориентируясь на приемлемую для них доходность. Также этому способствуют небольшие биржевые обороты среди корпоративных облигаций с фиксированным купоном, так как они пользуются меньшим спросом из-за неопределенности с действиями Банка России по возможному определению значения размера ключевой ставки.

По прогнозам экспертов, пик погашения корпоративных облигаций придется на конец 2024 — начало 2025 года. Планируемые погашения за этот период составят 1,2 трлн рублей, что в полтора раза больше показателя предыдущего года. 70–80 % погашений до конца года будут осуществляться эмитентами наиболее высокой рейтинговой категории, в результате чего уже к первому кварталу 2025 года их доля на рынке корпоративных облигаций сократится до 57 %.

На протяжении нескольких последних лет существенное влияние на рынок корпоративных облигаций оказывали такие внутренние факторы, как:

- геополитические и санкционные риски;
- денежно-кредитная политика ЦБ РФ;
- инфляция и инфляционные ожидания;
- ослабление национальной валюты и другие.

На данный момент ключевым фактором, влияющим на активность эмитентов на первичном рынке корпоративных облигаций, является значение ключевой ставки. В условиях сохранения ее размера на уровне 18 % некоторым организациям выгоднее будет прибегнуть к поиску более дешевого способа финансирования деятельности компании. В связи с чем эмитенты активно ищут альтернативный вид заимствования средств с меньшими затратами на обслуживание долга. В тоже время компаниям с низким кредитным рейтингом в сегодняшних условиях может быть выгоднее привлекать заемный капитал именно при помощи вы-

пуска корпоративных облигаций в виду сложностей в получении банковских кредитов. Вместе с тем инвестиционная привлекательность корпоративных облигаций несомненно растет на фоне повышения ключевой ставки Банка России. Помимо этого, выбор инвесторов в пользу покупки корпоративных облигаций мотивирован возможностью диверсификации портфеля ценных бумаг путем приобретения облигаций, которые в свою очередь являются одним из низкорискованных активов. Представляется, что по мере реализации денежно-кредитной политики Банка России, направленной на снижение ключевой ставки, рынок корпоративных облигаций будет выглядеть более сбалансированным, что повысит значимость данного финансового инструмента и как способа привлечения дополнительного финансирования, и как инструмента для вложения свободных средств со стороны инвесторов.

Список использованной литературы

1. Барбашова С. А. Актуальные проблемы развития рынка корпоративных облигаций / С. А. Барбашова, О. А. Бурмистрова, М. Н. Торгашин // Управленческий учет. — 2023. — № 10. — С. 113–118.
2. Барлыбаев А. А. Современное состояние и тенденции развития рынка облигаций в России / А. А. Барлыбаев, А. А. Авдеева // Вестник Алтайской академии экономики и права. — 2024. — № 3-1. — С. 16–21.
3. ГК «РБК» : офиц. сайт. — Москва, 2024. — URL: <https://rbc.ru>.
4. Денежно-кредитные условия и трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики (информационно-аналитический комментарий) // Банк России : офиц. сайт. — Москва, 2024. — URL: https://cbr.ru/collection/collection/file/50538/dku_2407-25.pdf (дата обращения 01.08.2024).
5. Долговой рынок. Специальный обзор // ООО «БК РЕГИОН» : офиц. сайт. — Москва, 2024. — URL: https://www.region.ru/upload/iblock/b05/Rynok_obligatsii_2023.pdf (дата обращения 07.05.2024).
6. Козлов В. М. Рынок корпоративных облигаций и его роль как инструмента финансирования деятельности российских компаний / В. М. Козлов // Инновации и инвестиции. — 2023. — № 8. — С. 221–224.
7. НАУФОР : офиц. сайт. — Москва, 2024. — URL: <https://naufor.ru/>.