

РОМАН ХРИПУНОВ

Старший аналитик, группа
корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 171
roman.khripunov@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА

Руководитель службы внешних
коммуникаций

+7 (495) 139 04 80, доб. 169
svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

ДОЛГОВОЙ РЫНОК | РОССИЯ

БЮЛЛЕТЕНЬ ДОЛГОВОГО РЫНКА

Выпуск V: второй квартал 2024 года

АКРА представляет пятый выпуск бюллетеня долгового рынка, который описывает текущее состояние и тренды рынка облигаций и госдолга Российской Федерации.

- Во втором квартале 2024 года доходности государственных и корпоративных облигаций выросли на фоне ожиданий дальнейшего ужесточения Банком России денежно-кредитной политики в условиях повышенного инфляционного давления. АКРА также отмечает увеличение спредов между доходностями облигаций эмитентов с наивысшим кредитным рейтингом и облигаций прочих эшелонов.
- Объемы новых размещений в корпоративном сегменте облигационного рынка по итогам второго квартала заметно выросли, при этом темпы прироста совокупного корпоративного долга замедлились из-за сокращения масштабов рефинансирования погашаемых облигаций на фоне повышенных процентных ставок. АКРА прогнозирует, что активность эмитентов корпоративных облигаций в третьем квартале останется примерно на текущих уровнях, однако для поддержания объемов новых размещений компаниям, вероятно, придется повышать премии к доходностям безрисковых активов.
- С учетом ожиданий относительно дальнейшей динамики ключевой ставки и заметного подъема кривой ОФЗ по сравнению с началом 2024 года эмитенты будут отдавать предпочтение размещениям облигаций с плавающим купоном, чтобы не фиксировать текущую высокую стоимость заимствований на длительный срок.
- Официально установленный срок обязательного замещения российских корпоративных еврооблигаций истек 01.07.2024. АКРА ожидает существенного сокращения выпусков новых замещающих облигаций в корпоративном сегменте в ближайшее время, принимая при этом во внимание значительные объемы государственных еврооблигаций (32,7 млрд долл. США), которые могут быть предложены к замещению.
- Дальнейшее развитие показал рынок цифровых финансовых активов (ЦФА), объем которого во втором квартале увеличился более чем вдвое и составил 80 млрд руб. По мнению АКРА, инструменты ЦФА имеют большой потенциал развития, принимая во внимание особенности гибридных ЦФА, а также возможности использования данных инструментов во внешнеторговых расчетах.

Текущее состояние долгового рынка

По итогам первого полугодия 2024 года совокупный объем российского рынка облигаций в номинальном выражении составил около 48,3 трлн руб. При этом по непогашенному номиналу объем рынка облигаций на 01.07.2024 оценивался в 46,5 трлн руб., что на 13,6% превышает значение показателя на конец первого полугодия предыдущего года. Основным драйвером роста рынка стал сегмент корпоративных облигаций, который вырос на 21,3% за последние четыре квартала и на 6% относительно начала текущего года. Всего в корпоративном сегменте за первое полугодие текущего года были размещены новые облигационные выпуски на общую сумму около 2,9 трлн руб., что на 14% превышает размещения за аналогичный период прошлого года. АКРА отмечает, что несмотря на увеличение объемов новых размещений в корпоративном сегменте, темпы прироста облигационного рынка по непогашенному номиналу в рассматриваемом периоде замедлились на фоне растущих объемов погашений по ранее выпущенным займам и высоким процентных ставок.

В рублевом сегменте государственного долга основной прирост пришелся на облигации федерального займа. Минфин России за первое полугодие 2024 года выпустил новые облигации на сумму около 1,3 трлн руб., при этом во втором квартале были размещены займы на сумму 0,5 трлн руб. (что составило лишь немногим более 50% от квартального плана по привлечению новых заимствований). Во втором квартале Минфин испытывал трудности с размещением новых облигационных займов ввиду неблагоприятной ценовой конъюнктуры на рынке ОФЗ (участники рынка не были готовы покупать новые долговые обязательства финансового ведомства без дополнительной премии). Плановый объем размещения ОФЗ на третий квартал 2024 года составляет 1,5 трлн руб., из которых порядка 1,2 трлн руб. приходится на займы со сроками погашения более десяти лет. Детальная структура консолидированного госдолга приведена в *Приложении 1*.

В сегменте корпоративных облигаций наиболее активно наращивали долг нефинансовые компании, которые за первое полугодие увеличили совокупный объем заимствований (по непогашенному номиналу) почти на 5% (рост на 0,7 трлн руб.), а прирост за последние четыре квартала составил более 15% (см. *табл. 1*). Кроме того, за последние двенадцать месяцев в относительном выражении существенно увеличились объемы долга по облигационным займам кредитных организаций (+18%) и прочих финансовых организаций (+57%) на фоне ускорения темпов кредитования в России.

Таблица 1. Структура облигационного рынка (по непогашенному номиналу), млрд руб.

Тип заемщика	01.07.2023	01.07.2024	Динамика
Государственный долг			
Федеральное правительство ¹	19 466	20 786	▲ 6,8%
Субъекты и муниципалитеты	640	453	▼ 29,2%
Итого, государственный долг	20 106	21 239	▲ 5,6%
Рынок корпоративных облигаций			
Кредитные организации ²	3 598	4 252	▲ 18,2%
Институты развития и государственные агентства	327	237	▼ 27,5%
Прочие финансовые организации ³	3 092	4 861	▲ 57,2%
Нефинансовые компании	13 830	15 928	▲ 15,2%
Итого, без государственного долга	20 846	25 278	▲ 21,3%
Итого	40 952	46 516	▲ 13,4%

¹ Включая ОФЗ-ПК, ОФЗ-ПД, ОФЗ-ИН, ОФЗ-АД, ОФЗ-н, ГСО-ППС, ГСО-ФПС, без учета еврооблигаций.

² Включая Государственную корпорацию развития «ВЭБ.РФ».

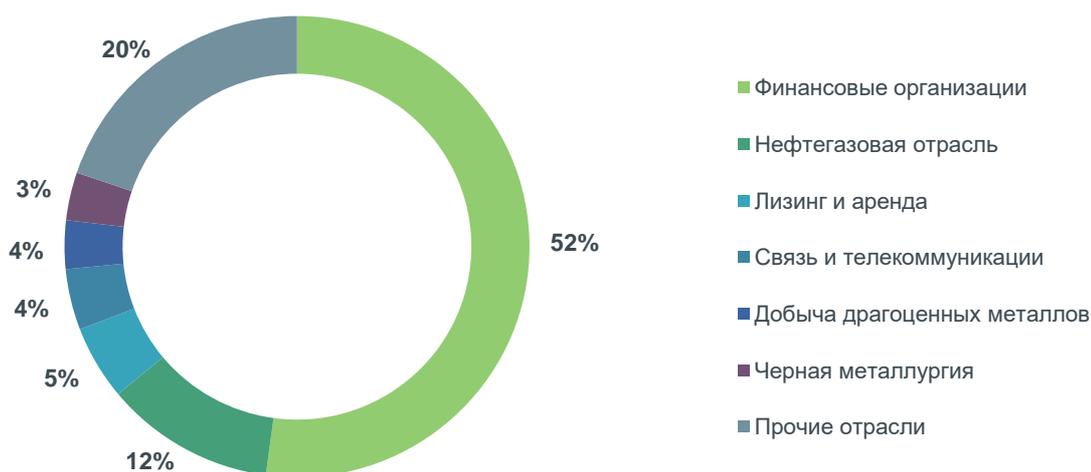
³ Включая АО «ДОМ.РФ», лизинговые компании, микрофинансовые компании.

Источник: Минфин России, Cbonds, расчеты АКРА

Несмотря на рост объемов новых размещений в корпоративном сегменте облигационного рынка, темпы прироста совокупного корпоративного долга по непогашенному номиналу в первом полугодии 2024 года замедлились до 6% (против 9,6% за первое полугодие 2023-го) из-за увеличившихся объемов погашений по ранее выпущенным займам и частичного отказа эмитентов от рефинансирования долговых обязательств по возросшим процентным ставкам. С учетом плановых погашений во втором полугодии (на общую сумму около 1,7 трлн руб.) АКРА не ожидает существенного роста объемов рынка корпоративных облигаций до конца текущего года при условии сохранения жесткой денежно-кредитной политики Банка России.

Во втором квартале 2024 года объем размещения новых выпусков корпоративных облигаций составил около 1,5 трлн руб. Как показано на рис. 1, более половины (52%) таких выпусков пришлось на финансовые организации (преимущественно представлены банками и ипотечными агентами), хотя в первом квартале их доля была заметно меньше (около 26%). Увеличение объемов размещений корпоративных облигаций финансовыми организациями, вероятно, связано с общим ростом кредитования и завершением льготных ипотечных программ, а также с возможностью эмитентов финансовой отрасли быстрее адаптироваться к изменениям денежно-кредитной политики.

Рисунок 1. Отраслевое распределение новых эмитентов



Источник: Cbonds, расчеты АКРА

По состоянию на 01.07.2024 основной объем облигаций в обращении приходился на долговые обязательства эмитентов первого эшелона (к нему отнесена 51 компания с наивысшим кредитным рейтингом на уровне AAA по национальной шкале для Российской Федерации) — около 53% рынка облигаций по непогашенному номиналу. Облигации эмитентов второго эшелона (компании с рейтингами от AA+ до A-) на указанную дату занимали 24% рынка, а эмитенты высокорискового сегмента (с рейтингами BBB+ и ниже) — немногим более 3%. На облигации ипотечных агентов (которые не имеют кредитных рейтингов) приходилось 6% рынка, а доля прочих компаний без кредитных рейтингов находилась на уровне 14%. Таким образом, совокупная доля эмитентов, не имеющих кредитных рейтингов, составляла около 20% объема рынка корпоративных облигаций.

В количественном выражении на долю первого эшелона приходилось всего около 8% от общего числа эмитентов корпоративных облигаций, на долю второго эшелона — 21%. При этом совокупная доля эмитентов третьего эшелона и прочих эмитентов без кредитных рейтингов (без учета ипотечных агентов) составляла почти 69% от всех корпоративных заемщиков (при общей

рыночной доле менее 17%), что свидетельствует о существенно более скромных объемах выпусков со стороны данных участников рынка. Структура корпоративного долгового рынка в разрезе уровней кредитных рисков по состоянию на конец второго квартала 2024 года представлена на *рис. 2–3*.

Рисунок 2. Объем облигаций в обращении в разрезе эшелонов⁴, трлн руб.

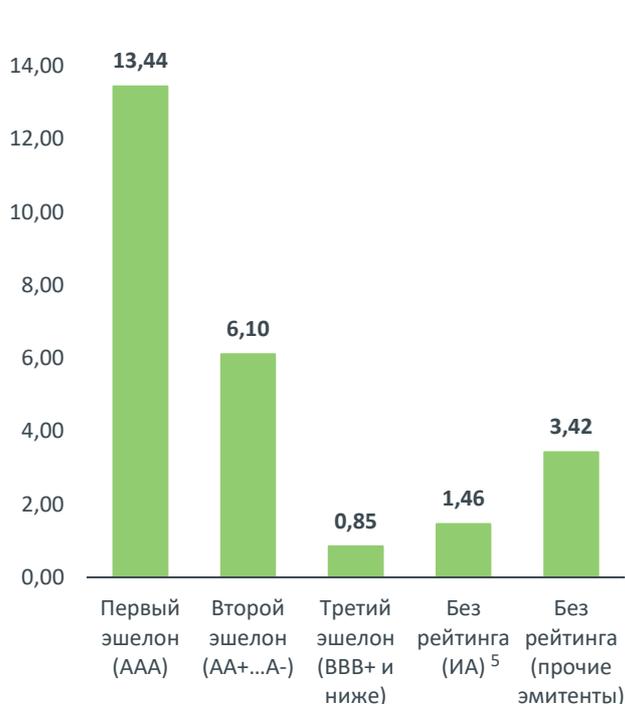
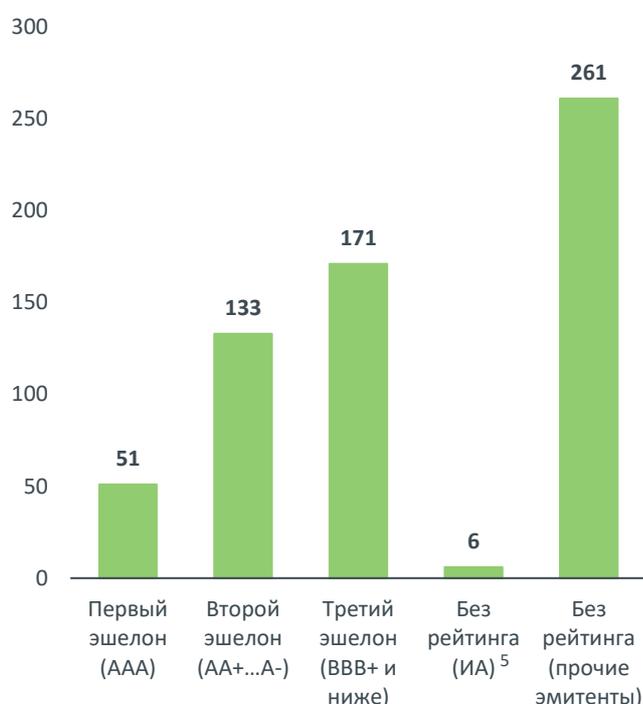


Рисунок 3. Количество эмитентов по эшелонам⁴



⁴ Учитывался кредитный рейтинг, присвоенный одним из четырех кредитных рейтинговых агентств, внесенных в реестр Банка России.

⁵ Ипотечные агенты без кредитного рейтинга.

Источник: Cbonds, расчеты АКРА

Несмотря на значительный рост процентных ставок, активность заемщиков в первом полугодии текущего года возросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года по всем группам риска, за исключением первого эшелона (см. *рис. 4*). При этом суммарный объем новых выпусков корпоративных облигаций по итогам первых шести месяцев 2024 года на 14% превысил объем облигаций, размещенных с января по июнь 2023-го. В рассматриваемом периоде наиболее активно наращивали облигационные займы эмитенты из второго эшелона, где объем размещений вырос на 55%, а также ипотечные агенты, которые более чем вдвое увеличили объемы заимствований. Компании с наивысшим кредитным рейтингом (AAA) в первом полугодии в среднем размещались по более высоким ставкам на трехлетний период, чем компании из второго эшелона (см. *рис. 5*). Это преимущественно связано с тем, что в сегменте эмитентов с наивысшим кредитным рейтингом значительную долю новых выпусков составляли облигации с плавающим купоном, в то время как эмитенты из второго эшелона предпочитали размещаться по более низким фиксированным ставкам.

Рисунок 4. Объемы новых размещений в первом полугодии 2023-го и в первом полугодии 2024-го, трлн руб.

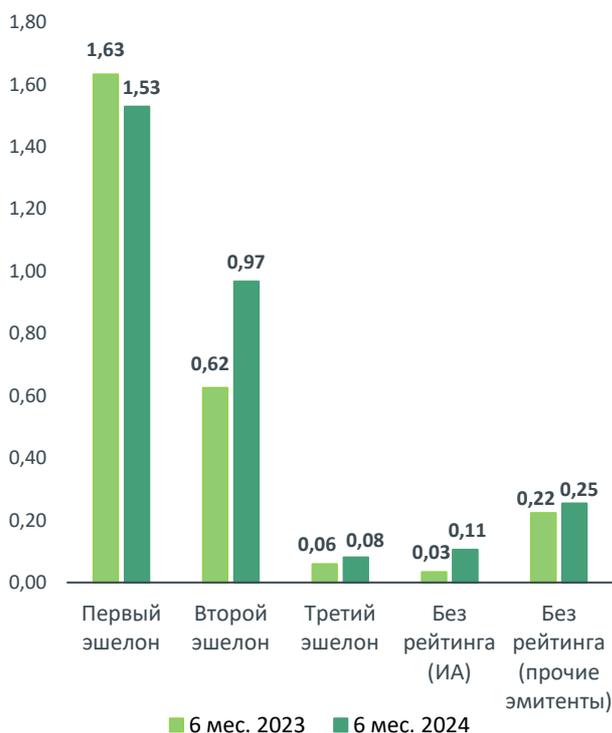


Рисунок 5. Сравнение купонов по размещаемым облигациям в разрезе уровня кредитоспособности эмитентов⁶



⁶ Средневзвешенный купон по трехлетним рублевым корпоративным облигациям, размещенным за анализируемый период. В выборке учитывались только рыночные биржевые размещения, включая нефинансовые компании, банки и прочие финансовые институты.

Источник: Cbonds, расчеты АКРА

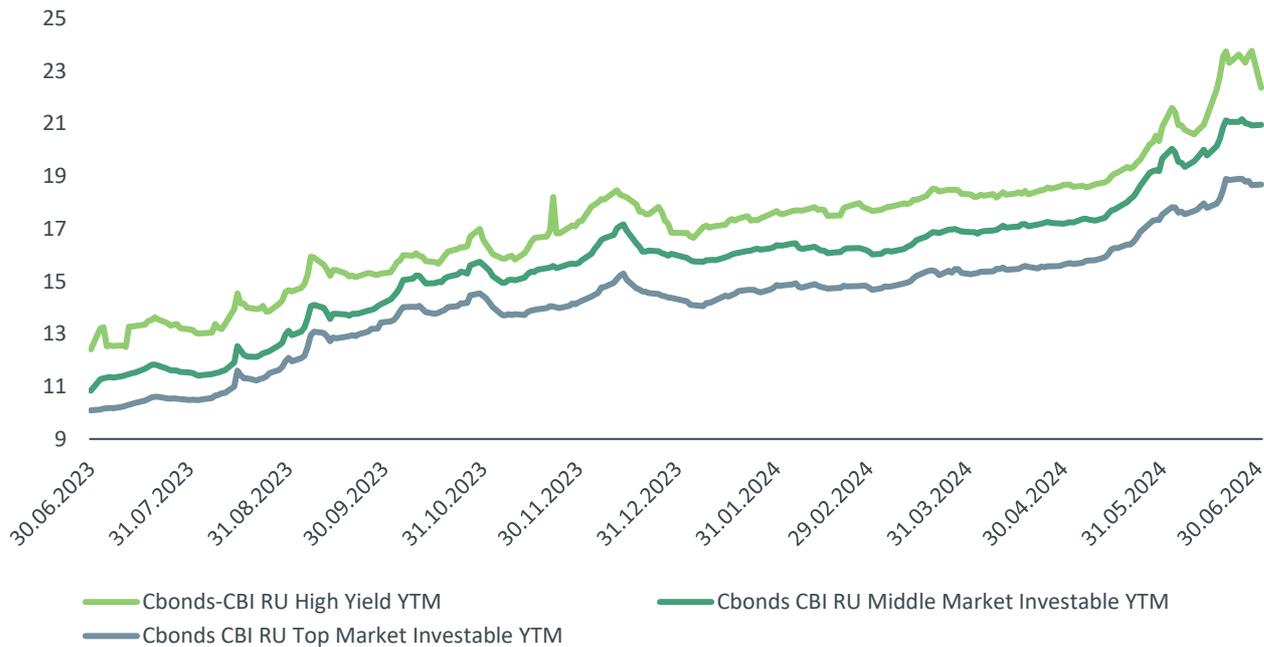
После значительного роста доходностей на рынке рублевых корпоративных облигаций во втором полугодии 2023 года (когда рост доходностей в среднем составил более 400 б. п. вследствие повышения ключевой ставки) и их относительной стабилизации в первом квартале текущего года доходности снова начали ускоренно расти во втором квартале на фоне ожиданий дальнейшего ужесточения Банком России денежно-кредитной политики в условиях повышенного инфляционного давления. Во втором квартале текущего года индексы доходностей для первого ⁷ эшелона выросли на 186 б. п. относительно средних значений первого квартала, для второго ⁸ эшелона — на 216 б. п., для третьего ⁹ эшелона — на 222 б. п. АКРА отмечает расширение спредов между облигациями эмитентов с наивысшим кредитным рейтингом и облигациями эмитентов из других эшелонов, которое заметно обозначилось к концу второго квартала (см. рис. б). Указанное расширение спредов, вероятно, связано с переоценкой рисков корпоративного долга на фоне анонсированных изменений в фискальной политике (в частности, повышение налога на прибыль), трудностей с проведением международных расчетов на фоне ужесточения санкционного режима, а также усилившихся ожиданий дальнейшего повышения ключевой ставки ввиду ускорения инфляции.

⁷ При определении доходностей первого эшелона использовался индекс Cbonds CBI RU Top Market Investable YTM.

⁸ При определении доходностей второго эшелона использовался индекс Cbonds CBI RU Middle Market Investable YTM.

⁹ При определении доходностей третьего эшелона использовался индекс Cbonds-CBI RU High Yield YTM.

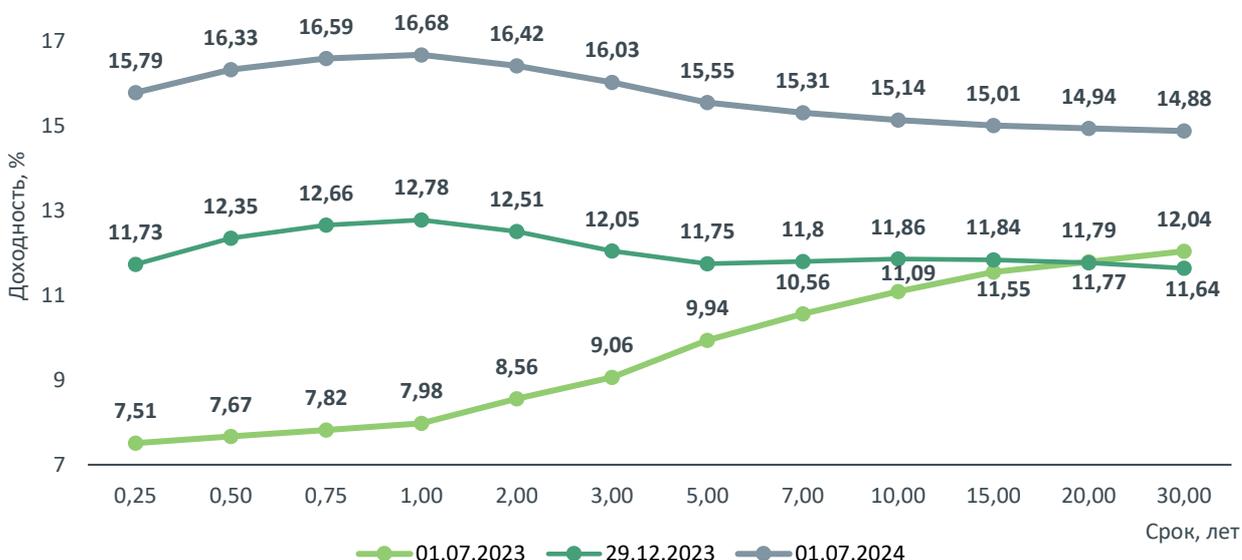
Рисунок 6. Разница в доходностях эмитентов



Источник: Cbonds, расчеты АКРА

Доходности государственных облигаций по итогам первого полугодия значительно выросли на всех участках кривой ОФЗ (см. рис. 7). Кроме того, немного усилилась инверсия G-кривой ввиду опережающего роста доходностей краткосрочных облигаций. При этом на коротком участке кривой в конце второго квартала образовалась премия к ключевой ставке (по длинным ОФЗ сохранялся отрицательный спред между ключевой ставкой и доходностями). В целом динамика доходностей гособлигаций говорит о том, что участники рынка ожидают сохранения жесткой денежно-кредитной политики в среднесрочной перспективе. Ожидания участников рынка подкрепляются тем, что на последних заседаниях по ключевой ставке Банк России рассматривал возможность дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики и указывал на значительные проинфляционные риски.

Рисунок 7. Динамика кривой ОФЗ



Источник: Банк России

На фоне роста доходностей и снижения котировок ОФЗ объем торгов государственными облигациями на Московской бирже по итогам второго квартала 2024 года несколько сократился относительно показателя за аналогичный период прошлого года (1 719 млрд руб.) и составил 1 685 млрд руб. Однако по итогам всего первого полугодия текущего года оборот торгов государственными облигациями увеличился на 255 млрд руб., что в целом свидетельствует о сохранении тренда на рост торговой активности. В других сегментах облигационного рынка, включая корпоративный, наблюдается существенный рост объемов торгов относительно показателей первого полугодия прошлого года (см. рис. 8). По данным Московской биржи, средневзвешенный объем торгов корпоративными, региональными и государственными облигациями в июне 2024 года составил 85,6 млрд руб. (против 56,2 млрд руб. годом ранее).

Рисунок 8. Биржевой оборот на рынке облигаций, млрд руб.



Источник: Московская биржа, расчеты АКРА

01.07.2024 истек срок обязательного замещения корпоративных еврооблигаций российских эмитентов, установленный на основании Указа Президента Российской Федерации от 18.12.2023 № 958. По итогам первого полугодия 2024 года были размещены новые выпуски замещающих облигаций на общую сумму около 7 млрд долл. США, а совокупный объем замещающих облигаций, выпущенных за последние два года, составил почти 28 млрд долл. США. При этом во втором квартале доходности по ним продемонстрировали рост, что в значительной степени было обусловлено остановкой биржевых торгов долларом и евро в июне после внесения Московской биржи и Национального клирингового центра в SDN-лист Управления по контролю за иностранными активами США (OFAC, Office of Foreign Assets Control). Общий объем еврооблигаций российских компаний в обращении (в долларовом эквиваленте) на конец июня превышал 37 млрд долл. США. Дальнейшие размещения корпоративных замещающих облигаций будут зависеть от планов самих эмитентов, а также от возможностей замещения, которые в определенной степени ограничены из-за санкций (прежде всего это относится к еврооблигациям, которые учитываются в зарубежных депозитариях). АКРА ожидает существенного сокращения выпусков новых замещающих облигаций

в корпоративном сегменте в ближайшее время, принимая при этом во внимание значительные объемы государственных еврооблигаций (32,7 млрд долл. США), которые могут быть предложены к замещению. Ранее Минфин России заявлял о планах по замещению государственных еврооблигаций до конца 2024 года, что, вероятно, сможет привести к оттоку свободной ликвидности с рынка корпоративного долга.

Объем рынка цифровых финансовых активов, которые преимущественно представлены краткосрочными финансовыми обязательствами эмитентов, по итогам второго квартала текущего года превысил 80 млрд руб., продемонстрировав более чем двукратный рост (на конец первого квартала объем рынка оценивался приблизительно в 34 млрд руб.). Такому росту способствовало значительное увеличение количества новых выпусков (127 против 88 в первом квартале), а также рост средних объемов отдельных размещений. Основными эмитентами ЦФА являются банки, на долю которых приходится более 70% новых выпусков. Количество операторов информационных систем (ОИС), в которых осуществляется выпуск ЦФА, равно одиннадцати (последним в конце марта текущего года в реестр ОИС было включено АО «ТБанк»). Операторами обмена ЦФА в России на текущий момент являются Московская биржа и СПб Биржа. Дальнейший рост рынка ЦФА во многом будет зависеть от регуляторных и законодательных изменений. По мнению АКРА, инструменты ЦФА имеют большой потенциал развития, принимая во внимание особенности гибридных ЦФА (в частности, с включением утилитарных цифровых прав), а также возможности использования данных инструментов во внешнеторговых расчетах.

По данным Банка России, задолженность по облигационным займам, включенным в сектор устойчивого развития (ESG-облигации¹⁰), на 01.07.2024 составила 386 млрд руб., что на 4% превышает уровень задолженности начала года (371 млрд руб.). Согласно данным Московской биржи, за первое полугодие 2024 года в сегменте ESG-облигаций были размещены четыре новых выпуска на общую сумму 22,8 млрд руб. (по два выпуска ООО «СОПФ «Инфраструктурные облигации»¹¹ и ПАО «ЕвроТранс»), что на 19% меньше показателя за аналогичный период прошлого года (28 млрд руб.). Основным фактором, негативно повлиявшим на динамику объемов размещений ESG-облигаций, стал рост процентных ставок (учитывая преимущественно долгосрочный характер заимствований). Ставки купонов по таким облигациям превысили 17% годовых, тогда как годом ранее они находились в диапазоне 9,5–10%. Доля ESG-облигаций в совокупном объеме новых облигационных размещений составила около 1%. При этом Агентство отмечает, что основным источником финансирования ESG-проектов в Российской Федерации является банковское кредитование, объем которого в данном сегменте по итогам 2023 года оценивался в 4,4 трлн руб. (подробнее в исследовании АКРА «ESG-портфель российского банковского сектора: бремя первых» от 23 июля 2024 года). Сохранение или повышение ключевой ставки в течение второго полугодия 2024 года¹² будет оказывать негативное влияние на объемы выпуска ESG-облигаций в России. Подробный прогноз выпуска ESG-облигаций на российском рынке АКРА представит осенью.

¹⁰ Под ESG-облигациями понимаются «зеленые», социальные и адаптационные облигации, облигации устойчивого развития, а также облигации, связанные с показателями устойчивого развития.

¹¹ Выпуски ООО «СОПФ «Инфраструктурные облигации» вошли в сегмент национальных и адаптационных проектов Сектора устойчивого развития Московской биржи.

¹² См. макроэкономический прогноз АКРА от 1 августа 2024 года.

Кредитные риски эмитентов

С начала 2024 года на российском рынке корпоративного долга произошли дефолты по облигациям, выпущенным ООО «КИВИ Финанс», АО «О1 Пропертиз Финанс», ООО «Завод КриалЭнергоСтрой» (ООО «Завод КЭС») и ООО «Ника». Основной причиной возникновения дефолтов по облигациям указанных эмитентов стало воздействие факторов регуляторного характера. В частности, ООО «КИВИ Финанс» допустило дефолт в связи с отзывом лицензии у КИВИ Банк (АО), а ООО «Завод КЭС» не смогло исполнять свои обязательства из-за приостановки банковских операций по решению ФНС России. АКРА отмечает, что в условиях жесткой денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, риски рефинансирования ранее выпущенных обязательств остаются повышенными для компаний, имеющих низкие показатели ликвидности и покрытия долговой нагрузки. При этом общий уровень дефолтности на рынке корпоративного долга остается низким, что говорит об ограниченном влиянии роста процентных ставок на финансовую устойчивость эмитентов в течение последних отчетных периодов. АКРА не прогнозирует значительного роста количества дефолтов на рынке облигаций до конца 2024 года, учитывая адаптацию эмитентов к высоким процентным ставкам на фоне повышенных темпов роста рублевой денежной массы (по данным Банка России, темп прироста денежного агрегата М2 на начало июля составлял 18,7% в годовом выражении).

На конец второго квартала 2024 года кредитными рейтингами было покрыто более 80% публичного корпоративного долга (см. Приложение 2). При этом почти половина (47%) совокупной задолженности по непогашенному номиналу приходилась на долю эмитентов, у которых имеются рейтинги от двух и более кредитных агентств. Около 77% от общего объема облигаций в обращении имеют рейтинги категорий «А-» и выше по национальной шкале для Российской Федерации, что соответствует вероятности ожидаемой однолетней дефолтности АКРА менее 1,5% на рынке рублевых облигаций.

В третьем квартале текущего года совокупный объем плановых погашений корпоративных облигаций и ЦФА составляет около 700 млрд руб., что почти на 5% меньше показателя второго квартала. АКРА ожидает, что активность эмитентов корпоративных облигаций останется примерно на текущих уровнях, однако в условиях сохранения жесткой денежно-кредитной политики Банка России и увеличения перетока ликвидности на рынок государственных облигаций и в фонды денежного рынка для поддержания объемов новых размещений корпоративным заемщикам, вероятно, придется повышать премии к доходностям безрисковых активов.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Структура государственного долга Российской Федерации, млрд руб.

	2019	2020	2021	2022	2023	I кв. 2024	II кв. 2024
Долг консолидированного бюджета Российской Федерации							
ИТОГО	15 103,5	20 629,9	22 269,4	23 759,2	26 468,5	26 933,8	26 698,0
% ВВП	13,8%	19,2%	16,5%	15,3%	15,4%	15,6%	14,9%
млрд долл. США	244,0	279,3	299,8	337,8	295,1	291,6	311,4
гарантии	1 744,9	2 048,9	2 170,0	2 112,3	2 439,2	2 496,9	2 346,4
ценные бумаги	12 458,5	17 677,0	19 477,4	21 294,2	23 624,3	24 122,1	24 044,8
другое	900,1	904,0	622,0	352,8	405,0	314,8	306,8
гарантии	11,6%	9,9%	9,7%	8,9%	9,2%	9,3%	8,8%
ценные бумаги	82,5%	85,7%	87,5%	89,6%	89,3%	89,6%	90,1%
другое	6,0%	4,4%	2,8%	1,5%	1,5%	1,2%	1,1%
Внутренний долг ¹³ (в национальной валюте)	11 670,0	16 421,8	17 816,6	19 709,6	21 675,0	22 045,7	22 138,8
Внешний долг (в иностранной валюте)	3 433,5	4 208,1	4 452,8	4 049,7	4 793,5	4 888,1	4 559,1
внутренний долг	77,3%	79,6%	80,0%	83,0%	81,9%	81,9%	82,9%
внешний долг	22,7%	20,4%	20,0%	17,0%	18,1%	18,1%	17,1%
Долг федерального правительства							
ИТОГО	13 567,4	18 940,4	20 921,9	22 819,5	25 595,2	26 160,5	26 013,8
% ВВП	12,4%	17,6%	15,5%	14,7%	14,9%	15,2%	14,5%
млрд долл. США	219,2	256,4	281,6	324,4	285,4	283,2	303,4
гарантии	1 661,0	1 993,4	2 126,0	2 083,6	2 381,3	2 434,7	2 293,2
ценные бумаги	11 848,7	16 882,5	18 657,7	20 628,5	23 076,5	23 587,0	23 591,8
другое	57,7	64,5	138,1	107,5	137,4	138,8	128,9
гарантии	12,2%	10,5%	10,2%	9,1%	9,3%	9,3%	8,8%
ценные бумаги	87,3%	89,1%	89,2%	90,4%	90,2%	90,2%	90,7%
другое	0,4%	0,3%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
внутренний долг	10 171,9	14 751,4	16 486,4	18 781,0	20 812,8	21 283,1	21 464,7
внешний долг	3 395,4	4 189,0	4 435,4	4 038,6	4 782,4	4 877,4	4 549,1
внутренний долг	75,0%	77,9%	78,8%	82,3%	81,3%	81,4%	82,5%
внешний долг	25,0%	22,1%	21,2%	17,7%	18,7%	18,6%	17,5%
Внутренний долг	10 171,9	14 751,4	16 486,4	18 781,0	20 812,8	21 283,1	21 464,7
гарантии	840,5	695,3	726,6	701,7	700,4	718,6	679,0
ценные бумаги	9 331,4	14 056,2	15 759,9	18 079,3	20 112,4	20 564,5	20 785,7
Внешний долг	3 395,4	4 189,0	4 435,4	4 038,6	4 782,4	4 877,4	4 549,1
гарантии	820,4	1 298,2	1 399,4	1 381,9	1 680,9	1 716,1	1 614,2
ценные бумаги	2 517,3	2 826,3	2 897,9	2 549,2	2 964,1	3 022,5	2 806,1
другое	57,7	64,5	138,1	107,5	137,4	138,8	128,9
Долг субъектов	2 113,0	2 496,0	2 474,4	2 788,7	3 220,5	3 183,5	3 084,8
% ВВП	1,9%	2,3%	1,8%	1,8%	1,9%	1,8%	1,7%
млрд долл. США	34,1	33,8	33,3	39,6	35,9	34,5	36,0
гарантии	55,4	48,4	39,3	24,9	53,3	57,4	48,2
ценные бумаги	588,5	769,9	799,9	651,8	537,2	525,7	444,1
банковские кредиты	575,8	568,1	257,6	126,2	126,7	85,9	100,8
бюджетные кредиты	886,2	1 102,9	1 371,5	1 979,9	2 497,8	2 509,0	2 486,4
другое	7,1	6,7	6,3	5,9	5,4	5,4	5,4
Внутренний долг	2 086,9	2 468,4	2 449,0	2 769,9	3 202,3	3 165,6	3 067,6
гарантии	45,7	36,3	28,4	19,8	47,8	52,0	43,5
ценные бумаги	588,5	769,9	799,9	651,8	537,2	525,7	444,1

банковские кредиты	575,8	568,1	257,6	126,2	126,7	85,9	100,8
бюджетные кредиты	876,8	1 094,1	1 363,2	1 972,1	2 490,6	2 501,9	2 479,2
другое	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Внешний долг	26,1	27,6	25,4	18,8	18,1	17,9	17,2
гарантии	9,7	12,12	10,88	5,13	5,56	5,31	4,63
ценные бумаги	-	-	-	-	-	-	-
банковские кредиты	-	-	-	-	-	-	-
бюджетные кредиты	9,4	8,79	8,30	7,78	7,17	7,17	7,17
другое	7,0	6,6	6,2	5,9	5,4	5,4	5,4
Долг муниципалитетов	401,4	387,6	377,0	374,6	397,8	382,4	387,3
% ВВП	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
млрд долл. США	6,5	5,2	5,1	5,3	4,4	4,1	4,5
гарантии	28,6	7,1	4,7	3,8	4,6	4,9	5,0
ценные бумаги	21,3	24,7	19,9	13,9	10,6	9,4	8,9
банковские кредиты	259,5	264,7	220,0	113,3	135,4	84,6	71,8
бюджетные кредиты	92,1	91,2	132,4	243,6	247,2	283,5	301,6
другое	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Внутренний долг	380,1	387,2	376,8	374,5	397,7	382,4	387,3
% ВВП	0,3%						
млрд долл. США	6,1						
гарантии	7,3	6,7	4,5	3,7	4,5	4,9	5,0
ценные бумаги	21,3	24,7	19,9	13,9	10,6	9,4	8,9
банковские кредиты	259,5	264,7	220,0	113,3	135,4	84,6	71,8
бюджетные кредиты	92,1	91,2	132,4	243,6	247,2	283,5	301,6
другое	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Внешний долг	21,3	0,4	0,2	0,1	0,1	0	0
% ВВП	0,0194%						
млрд долл. США	0,344						
гарантии	21,3	0,350	0,232	0,126	0,056	-	-
ценные бумаги	-	-	-	-	-	-	-
банковские кредиты	-	-	-	-	-	-	-
бюджетные кредиты	-	-	-	-	-	-	-
другое	-	-	-	-	-	-	-
гарантии	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Долг федерального правительства в ценных бумагах							
ИТОГО	11 848,7	16 882,5	18 657,7	20 628,5	23 076,5	23 587,0	23 591,8
в национальной валюте	9 331,4	14 056,2	15 759,9	18 079,3	20 112,4	20 564,5	20 785,7
в иностранной валюте	2 517,3	2 826,3	2 897,9	2 549,2	2 964,1	3 022,5	2 806,1
в национальной валюте	78,8%	83,3%	84,5%	87,6%	87,2%	87,2%	88,1%
в иностранной валюте	21,2%	16,7%	15,5%	12,4%	12,8%	12,8%	11,9%
Внутренний долг федерального правительства в ценных бумагах							
Разбивка по типам ценных бумаг	9 331,4	14 056,2	15 759,9	18 079,3	20 112,9	18 649,5	20 785,7
ОФЗ	8 969,1	13 708,9	15 533,5	17 904,9	19 977,5	18 475,1	20 691,3
ОФЗ-ПД (постоянный купон)	6 474,7	8 102,2	9 812,7	9 794,8	10 944,7	10 276,7	11 863,7
ОФЗ-АД (с амортизацией)	345,0	282,6	209,3	166,0	122,7	136,5	93,2
ОФЗ-ПК (переменный купон)	1 713,9	4 709,3	4 709,3	6 896,9	7 724,8	6 896,9	7 490,7
ОФЗ-ИН (с защитой от инфляции)	371,2	574,8	763,1	1 025,1	1 171,7	1 146,1	1 235,6
ОФЗ-н (для населения)	64,2	39,9	39,2	22,2	13,6	19,0	8,0
ГСО	362,3	347,3	226,4	174,4	135,4	174,4	94,4

Курс руб./долл. США, на конец периода	61,91	73,88	74,29	70,34	89,69	92,37	85,75
ВВП, млрд руб.	109 608	107 658	135 774	155 189	172 148	172 148	179 212
Показатели долговой устойчивости							
Долг консолидированного бюджета Российской Федерации							
% ВВП	13,8%	19,2%	16,5%	15,3%	15,4%	15,6%	14,9%
% доходов консолидированного бюджета ¹⁴	38,6%	54,5%	46,3%	45,7%	44,8%	45,6%	40,3%
Расходы на обслуживание долга консолидированного бюджета Российской Федерации							
% ВВП	0,8%	0,8%	0,9%	0,9% ¹⁵	н/д ¹⁶	н/д	н/д
% доходов консолидированного бюджета	2,1%	2,3%	2,5%	2,6%	н/д	н/д	н/д
Доходы консолидированного бюджета, 12 мес.	39 110,3	37 856,7	48 118,4	51 967,1	59 073,5	63 630,4	66 200,4
Расходы на обслуживание, 12 мес.	835,4	883,5	1 185,1	1 330,6			
	IV кв. 2022	I кв. 2023	II кв. 2023	III кв. 2023	IV кв. 2023	I кв. 2024	II кв. 2024
Доходы консолидированного бюджета, кварталы	15 214,7	11 690,9	13 964,8	15 195,8	18 222,0	16 247,8	16 534,8
Доходы консолидированного бюджета, накопленные с начала года	53 074,2	11 690,9	25 655,7	40 851,5	59 073,5	16 247,8	32 782,6

¹³ Деление на внешний и внутренний долг в соответствии с Бюджетным кодексом Российской Федерации.

¹⁴ Для второго квартала 2024 года использована сумма доходов за четыре последних доступных квартала.

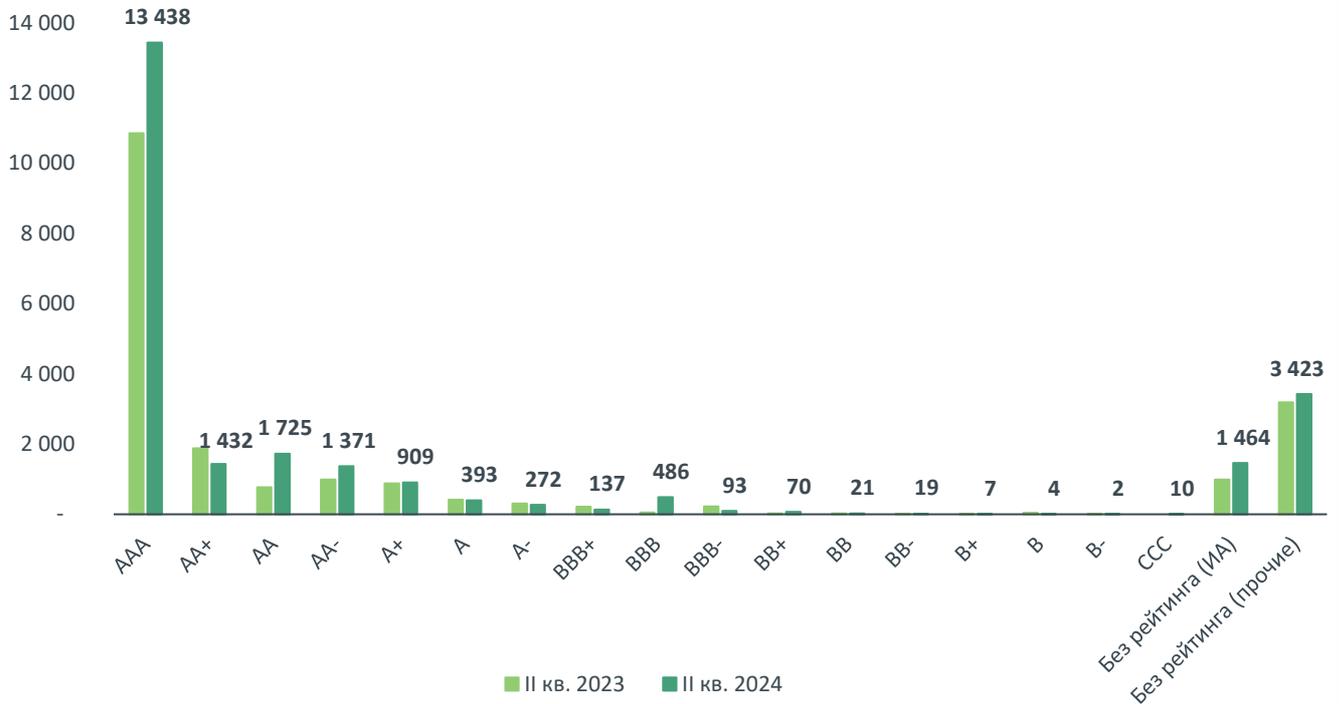
¹⁵ Расходы на обслуживание долга за 2022 год рассчитаны исходя из расходов федерального правительства.

¹⁶ н/д — данные не публикуются.

Источник: Минфин России, Росстат

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

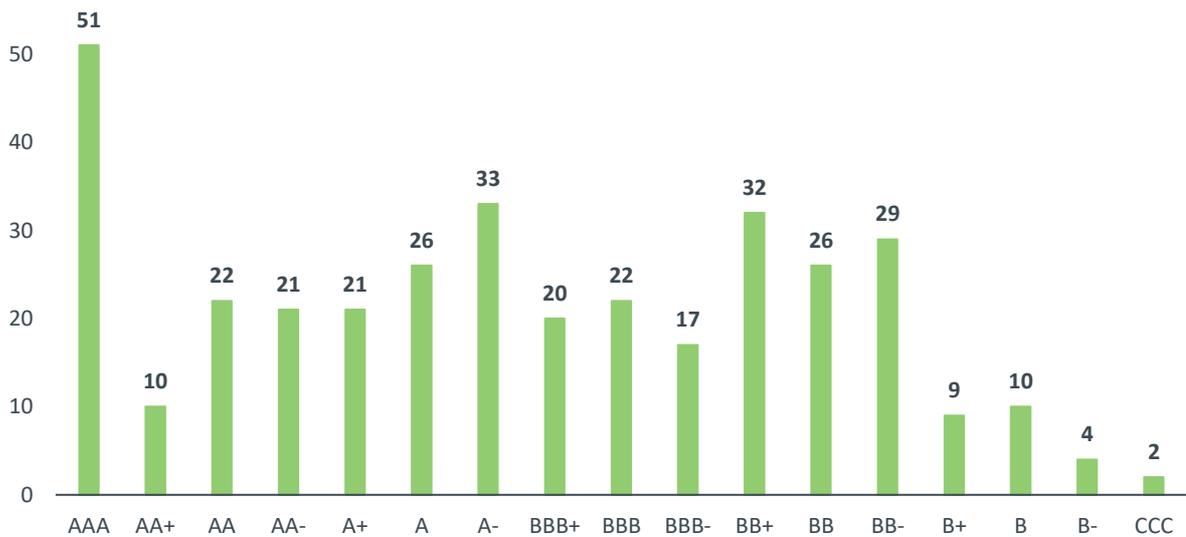
Рисунок 9. Объем облигаций¹⁷ в обращении по непогашенному номиналу в разрезе уровней рейтинга, млрд руб.



¹⁷ Учитывался кредитный рейтинг, присвоенный одним из четырех кредитных рейтинговых агентств, внесенных в реестр Банка России. При наличии кредитного рейтинга у долгового обязательства (независимо от наличия и уровня кредитного рейтинга эмитента) использовался кредитный рейтинг данного выпуска. Показатель посчитан по рынку корпоративных облигаций.

Источник: Sbonds, расчеты АКРА

Рисунок 10. Количество эмитентов в разрезе уровней рейтинга



Источник: Sbonds, расчеты АКРА

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездииковский пер., д. 1, стр. 2
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.