«Пандемия стала дополнительным стимулом для развития новых инструментов»

КРУГЛЫЙ СТОЛ УЧАСТНИКОВ РУБЛЕВОГО DCM–РЫНКА

Организаторы выпусков рублевых облигаций специально для Cbonds Review прокомментировали предварительные итоги 2020 года и ключевые тенденции долгового рынка, особенности заключения сделок на удаленке, а также прогнозы на год 2021-й.

Эдуард Джабаров,
управляющий директор по рынкам долгового капитала, Сбербанк

Игорь Ешков,
управляющий директор департамента инструментов долгового рынка, Газпромбанк

Роберт Смакаев,
руководитель департамента рынка капитала, Совкомбанк

Юрий Новиков,
начальник управления инвестиционно–банковских услуг, Россельхозбанк

КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ ИТОГИ 2020 ГОДА НА ОБЛИГАЦИОННОМ РЫНКЕ? КАКИЕ КЛЮЧЕВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ОПРЕДЕЛЯЛИ СИТУАЦИЮ НА РЫНКЕ? КАК СКАЗАЛАСЬ ПАНДЕМИЯ КОРОНАВИРУСА?

Эдуард Джабаров

В 2020 году российский долговой рынок в очередной раз продемонстрировал устойчивость к внешним шокам — объем первичного рынка по итогам 10 месяцев составил 1.8 трлн рублей, всего на 200 млрд рублей меньше объема за весь 2019 год. Это позволяет рассчитывать на то, что объем размещений за весь год будет на уровне прошлого года или превзойдет прошлогодние показатели.

Несмотря на экстраординарные социально-экономические условия из-за пандемии, долговой рынок остается надежным источником финансирования для реального сектора, и здесь необходимо отметить последовательную мо-

нетарную политику Банка России, которая обеспечила сохранение рублевых ставок на низком уровне.

Поэтому главным итогом текущего года я бы назвал появление и широкое распространение новых продуктов, в частности бессрочных и «зеленых» облигаций. При этом пандемия скорее стала дополнительным стимулом для развития новых инструментов, поскольку они способствовали выполнению стратегических задач эмитентов по устойчивому развитию и управлению долговой нагрузкой в новых условиях ведения деятельности.

Мы рады, что помогли нашим клиентам в размещении новых для рынка инструментов и стали единственным российским банком, который выступил организатором бессрочных выпусков облигаций как на локальном, так и на международном рынках капитала.

Игорь Ешков

Я хочу оценить итоги 2020 года как реализацию идеального варианта с учетом происшедшей в марте глобальной волатильности рынков. Благодаря слаженным действиям практически всех центральных банков тренд на разрушительное воздействие пандемии COVID-19 на рынки был в достаточно короткое время остановлен, а впоследствии развернут. Ультрамягкая денежно-кредитная политика вкупе с беспрецедентными мерами по поддержке экономик позволила достичь исторически минимальных уровней доходности по облигациям, а фондовым индексам ведущих экономик переписать свои максимальные значения.

Роберт Смакаев

Итоги 2020 года на российском облигационном рынке можно оценить как успешные. Объем размещений и количество выпусков облигаций, по предварительным данным, превысили показатели 2019 года. За первые 9 месяцев года объем новых выпусков внутренних корпоративных облигаций вырос на 7% г/г и составил 67 трлн рублей, объем новых рыночных внутренних корпоративных облигаций увеличился на 14% г/г (до 1.33 трлн рублей), количество новых выпусков внутренних корпоративных облигаций выросло на 24% (до 425), количество новых рыночных выпусков внутренних корпоративных облигаций подскочило на 85% (до 283). Минфин сумел привлечь посредством ОФЗ рекордные 5.1 трлн рублей за одиннадцать с половиной месяцев года — в 2.5 раза больше, чем в 2019 году (2.1 трлн рублей).

Главным событием на глобальном рынке стала пандемия коронавируса и реакция на нее со стороны монетарных и фискальных властей. Впервые в кризис Банк России не повышал ключевую ставку, несмотря на 20%-ное ослабление рубля, а снижал ее. Вслед за ключевой ставкой снижались доходности во всех сегментах долгового рынка.

На фоне глобальной рецессии и выборов в США нерезиденты проявляли осторожность в отношении активов развивающихся рынков, включая российские облигации. Основными покупателями бондов выступили внутренние инвесторы. Для финансирования большого дефицита бюджета Минфин сделал ставку на флоатеры, которые выкупили крупные российские банки.

Отдельно отмечу тенденцию быстрого развития финансового рынка в России. На фоне снижения ставок по депозитам до исторических минимумов физические лица проявляли повышенный интерес к вложению в облигации и акции. Физические лица стали формировать значительную часть спроса в некоторых сегментах первичного размещения корпоративных бондов.

Глобальная рецессия, падение внутреннего и внешнего спроса, снижение сырьевых цен, сокращение объемов экспорта нефти из-за сделки ОПЕК+ привели к падению выручки российских компаний, сокращению объемов бизнеса и уменьшению инвестиционных программ. Поэтому российские эмитенты в основном стремились рефинансировать свои старые долги по рекордно низким ставкам.

Юрий Новиков

Финансовые рынки демонстрировали позитивную динамику на фоне мягкой монетарной политики большинства мировых финансовых регуляторов в ответ на пандемию COVID-19. Банк России постепенно снизил ключевую ставку до рекордных 4.25%, что простимулировало эмитентов к рефинансированию кредитов и удлинению сроков заимствований. Инвесторы демонстрировали высокий спрос на облигации с высоким потенциалом позитивной переоценки. Как результат, по итогам 10 месяцев 2020 года объем новых рыночных выпусков корпоративных облигаций увеличился на 8% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

ИТОГИ 2020 ГОДА МОЖНО ОЦЕНИТЬ КАК РЕАЛИЗАЦИЮ ИДЕАЛЬНОГО ВАРИАНТА С УЧЕТОМ ПРОИСШЕДШЕЙ В МАРТЕ ГЛОБАЛЬНОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ РЫНКОВ

КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ АКТИВНОСТЬ ЭМИТЕНТОВ ИЗ РАЗЛИЧНЫХ СЕКТОРОВ В РУБЛЕВЫХ ВЫПУСКАХ? КАКИМИ ФАКТОРАМИ БЫЛА ОБУСЛОВЛЕНА ЭТА АКТИВНОСТЬ ДЛЯ КОМПАНИЙ ИЗ РАЗЛИЧНЫХ ОТРАСЛЕЙ/СЕГМЕНТОВ?

Юрий Новиков

Во-первых, выросла активность эмитентов второго эшелона и ВДО. Снижение ключевой ставки и доходностей по наиболее качественным облигациям спровоцировало рост спроса на облигации, предлагающие премию в доходности. Кроме того, на рынке увеличивается количество и объем инвестиций физических лиц, которые, как правило, имеют более высокую толерантность к риску по сравнению с институциональными инвесторами.

Во-вторых, выросла активность субфедеральных эмитентов и квазигосударственных эмитентов с бессрочными облигациями. В период пандемии COVID-19 дефицит бюджетов всех уровней увеличился, поэтому государство привлекает внебюджетное финансирование для реализации стратегически важных проектов. Помимо наращивания размещений ОФЗ и субфедеральных эмитентов новым инструментом привлечения финансирования стал выпуск бессрочных облигаций квазигосударственными эмитентами. При этом по выпуску РЖД Министерство финансов предоставило гарантию на выплату купона.

В-третьих, выросла активность эмитентов из СНГ. Основными факторами роста активности стали рост устойчивости и объемов российского рынка, а также приемлемые валютные риски, выраженные в сильной корреляции курсов локальных валют с рублем по отношению к твердым валютам.

Роберт Смакаев

Количество сделок и количество эмитентов говорят за себя, в 2020 году на рынке были представлены почти все отрасли экономики. Было много успешных дебютных сделок из различных сегментов. В финансовой сфере можно отметить размещение Росагролизинга, в IT были представлены «Максима Телеком» и QIWI. Среди факторов отмечу мягкую ДКП ЦБ РФ и, соответственно, снижение ставок на рынке, что позволило выходить эмитентам на рынок.

Игорь Ешков

С точки зрения текущих объемных показателей и количества сделок (без учета ОФЗ и структурных продуктов) мы практически имеем паритет с 2019 годом. Активность эмитентов из различных секторов в первую очередь определялась степенью воздействия на них пандемии. Следует отметить кратный рост объема заимствований со стороны правительства и субъектов Федерации. Среди корпоратов лидирует ОАО «РЖД», предложившее инвесторам новый инструмент — бессрочные облигации.

Эдуард Джабаров

В условиях низких процентных ставок все больше российских компаний проявляют интерес к облигационному рынку, и в этом году мы увидели много новых имен, успешно разместивших дебютные выпуски. Среди них я бы выделил размещение лесопромышленной группы «Сегежа». Общий тренд на расширение доступных инструментов и увеличение глубины рынка определенно является позитивным фактором для развития рынка, в том числе и для привлечения спроса розничных инвесторов, которые в большей степени чувствительны к ценовым параметрам.

КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ АКТИВНОСТЬ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ ЕВРООБЛИГАЦИЙ? КАКИЕ ЗАДАЧИ ЭМИТЕНТЫ РЕШАЛИ В ПЕРВУЮ ОЧЕРЕДЬ? КАК РОССИЯ СМОТРИТСЯ НА ФОНЕ ДРУГИХ ЕМ?

Роберт Смакаев

Несмотря на пандемию коронавируса и глобальную рецессию, активность российских эмитентов еврооблигаций осталась примерно на уровне 2019 года. В прошлом году состоялось около 30 размещений евробондов. В этом году (на 17 ноября) — 26 размещений.

Россия выгодно отличается от большинства других развивающихся рынков благодаря накопленным золотовалютным резервам ($588 млрд), которые превышают весь внешний долг ($461 млрд). Россия проводит последовательную и консервативную бюджетную и монетарную политику, что ценят рейтинговые агентства и иностранные инвесторы. Многие крупнейшие российские эмитенты являются государственными, квазигосударственными или системно значимыми и могут рассчитывать на поддержку властей в случае финансовых трудностей.

Еврооблигации в валюте размещали в основном крупнейшие российские экспортеры, которые имеют стабильную валютную выручку. Российские корпоративные эмитенты в основном стремились рефинансировать свои старые долги по более выгодным ставкам. Отмечу, что крупнейшие российские заемщики в этом году разместили евробонды в среднем на 0.5–1.5 п. п. ниже по доходности, чем в прошлом году.

Эдуард Джабаров

Объем размещения еврооблигаций российскими эмитентами за 11 месяцев 2020 года составил $19 млрд, что всего на 1 млрд меньше, чем в прошлом году. Как и пре-

жде, целью выхода российских эмитентов на международный рынок преимущественно является рефинансирование существующих обязательств. Новым инструментом стали бессрочные еврооблигации «Газпрома», это первое размещение такого инструмента российским нефинансовым эмитентом. Бессрочные облигации признаются в капитале и обеспечивают для эмитента гибкий инструмент по управлению долговой нагрузкой и срочной структурой долгового портфеля. Редкое предложение бессрочных еврооблигаций от первоклассного эмитента из РФ привлекло широкий интерес со стороны международных инвесторов, что позволило достичь более эффективного ценообразования по сравнению с другими сопоставимыми эмитентами из Европы и ЕМ.

Игорь Ешков

Объемные показатели рынка еврооблигаций эмитентов из РФ слабо изменились в сравнении с прошлым годом. Газпром успешно разместил на международном рынке дебютные бессрочные еврооблигации. Этот инструмент в 2020 году стал популярным на фоне пандемии. Если сравнить РФ с другими ЕМ, то мы по динамике уступили странам Латинской Америки. Решаемые задачи были разными: одни эмитенты снижали ставку по портфелю, а другие занимали на рынке для компенсации выпавших доходов.

ЕСТЬ ЛИ СПЕЦИФИКА В ПЕРВИЧНОМ РАЗМЕЩЕНИИ ОБЛИГАЦИЙ НА УДАЛЕНКЕ? КАК ИЗМЕНИЛСЯ ФОРМАТ ДИАЛОГА ЭМИТЕНТА С ИНВЕСТОРАМИ? ВЕРНУТСЯ ЛИ В БУДУЩЕМ БИЗНЕС-ЗАВТРАКИ С ЭМИТЕНТОМ, ИЛИ РЫНОК ПОЛНОСТЬЮ ОСТАНЕТСЯ В ОНЛАЙНЕ?

Игорь Ешков

Безусловно, специфика удаленки побудила пересмотреть подходы, связанные с коммуникацией эмитента и инвестора. Несмотря на то что сейчас ведется диалог посредством Zoom, это никак не отразилось на результативности сделок. Бизнес-завтраки вернутся, у меня нет сомнений. Живое общение современные цифровые технологии заменить не смогут.

Эдуард Джабаров

Совершенно точно изменение формата диалога эмитента с инвесторами не повлияло на эффективность проведения маркетинговых мероприятий и размещений в целом. Учитывая, что ключевые инвесторы сосредоточены в одном городе, не исключаю возвращения к прежнему формату организации групповых мероприятий и встреч, когда пандемия завершится. Тем не менее положительный опыт и удобство онлайн-мероприятий стоит использовать в будущем, например, в рамках смешанного формата, при котором мероприятия будут проводиться одновременно с возможностью физического посещения и онлайн-трансляций. Это обеспечит максимальный охват аудитории.

Роберт Смакаев

Можно с уверенностью сказать, что особых неудобств в части организации сделок удаленный формат не выявил. Развитие специализированных IT-приложений для организации собраний для большого количества участников позволило сэкономить время и деньги как для эмитентов, так и для инвесторов. Вебинары позволяют оперативно собрать значительную аудиторию в довольно короткий срок.

Но, по нашему мнению, формат личных встреч не стоит списывать со счетов, они обязательно вернутся, поскольку ничто не заменит личное общение между эмитентом и инвесторами на завтраках, обедах, ужинах и в кулуарах.

Юрий Новиков

Бесспорно, общение в формате онлайн показало себя эффективным способом коммуникации и позволило рынку реализовать растущий объем первичных размещений. Однако в долгосрочном периоде, по нашему мнению, личные встречи останутся важным элементом коммуникации для участников рынка, необходимым для построения доверительных отношений.

ОБЩЕНИЕ В ФОРМАТЕ ОНЛАЙН ПОКАЗАЛО СЕБЯ ЭФФЕКТИВНЫМ СПОСОБОМ КОММУНИКАЦИИ И ПОЗВОЛИЛО РЫНКУ РЕАЛИЗОВАТЬ РАСТУЩИЙ ОБЪЕМ ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ

СКАЗАЛСЯ ЛИ НА ПОДХОДАХ К РАЗМЕЩЕНИЮ БОНДОВ БУМ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ? КАКУЮ РОЛЬ ТАКИЕ ИНВЕСТОРЫ ИГРАЮТ СЕЙЧАС? КАКОЙ МОЖЕТ БЫТЬ ИХ РОЛЬ В БУДУЩЕМ?

Роберт Смакаев

Мы действительно наблюдаем значительный прирост количества счетов физлиц в книгах и повышение размера среднего чека. Причем мы заметили рост доли физических лиц в размещениях не только в выпусках высокодоходных облигаций, но и в размещениях 1-го и 2-го эшелонов. В ряде сделок дебютантов физические лица составляли от 50 до 80% сформированной книги. И думаем, что пришло время поднять вопрос о возможном изменении подхода к аллокации таких заявок. Считается, что заявки физических лиц являются защищенными и аллоцируются на 100%. Но ряд институциональных инвесторов высказывали свое недовольство относительно объема бумаг, которые им были аллоцированы. И их можно понять: инвесторами проводится большая работа по открытию лимитов, анализу риска, задействован труд многих сотрудников и подразделений, а в результате институционалы получают 5–10% своей заявки.

Юрий Новиков

Рост количества и объемов инвестиций частных инвесторов оказывает влияние на рынок и заставляет его трансформироваться. На сегодня мы видим, что растущий спрос частных инвесторов стимулирует увеличение доли размещений эмитентов 2-го эшелона, а также рост сегмента ВДО. Россельхозбанк является эмитентом «народных» облигаций, ориентированных на физлиц. В 2020 году было размещено более 10 млрд рублей. Увеличивающийся спрос на данный инструмент отражает растущий интерес физических лиц к российскому фондовому рынку.

Игорь Ешков

Частные инвесторы очень чувствительны к уровню ставки купона, что сильно помогает эмитентам, размещающим облигации с более высокой доходностью. В таких сделках спрос со стороны физических лиц может превышать 50% от объема выпуска. По мере роста количества физических лиц на рынке мы будем наблюдать их возрастающую роль не только в первичных сделках, но и на вторичном рынке.

В 2020 ГОДУ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ БЫЛИ РАЗМЕЩЕНЫ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ БЕЛАРУСИ, А ТАКЖЕ ДЕБЮТИРОВАЛ КАЗАХСТАН КАК СУВЕРЕННЫЙ ЗАЕМЩИК. КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ ЭТИ СОБЫТИЯ? УВИДИМ ЛИ МЫ НОВЫЕ РУБЛЕВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ЭМИТЕНТОВ, ВКЛЮЧАЯ КОРПОРАТИВНЫХ ЗАЕМЩИКОВ?

Юрий Новиков

Мы оцениваем указанные сделки как знаковые для российского рынка. По нашему мнению, размещения иностранных суверенов станут бенчмарком и простимулируют выход корпоративных эмитентов из стран СНГ на российский рынок.

Эдуард Джабаров

Мы видим интерес суверенных и корпоративных заемщиков из стран СНГ и ожидаем увидеть новые размещения иностранных эмитентов на российском рынке в новом году. Разница в уровне инфляции и процентных ставок в рублях и национальных валютах отдельных стран СНГ обеспечивает возможность привлекать более дешевое финансирование в России, а высокая степень зависимости экономик позволяет снизить валютный риск по сравнению с заимствованиями в твердой валюте.

Игорь Ешков

2020 год можно считать триумфальным годом в истории локального рынка: дебютировал Казахстан с тремя выпусками облигаций на сроки 3, 7 и 10 лет суммарным объемом 40 млрд рублей, повторно вышла Беларусь, разместив облигации в объеме 10 млрд рублей на срок 5 лет, и в третий раз — белорусский ретейлер «Евроторг» со сделкой 5 млрд рублей на срок 5 лет с амортизацией выпуска. Новые размещения иностранных эмитентов на локальном рынке обязательно будут, и мы станем свидетелями формирования нового сегмента.

Роберт Смакаев

Мы бы не говорили о том, что 2020-й стал каким-то знаковым в части размещения облигаций иностранных заемщиков. Рынок давно готов к размещениям компаний из СНГ, и мы их обязательно увидим в ближайшей перспективе. Качественному эмитенту, который готов давать премию к размещению локальных эмитентов, рынок всегда рад.

ВИДИТЕ ЛИ ВЫ СВЯЗАННЫЕ С КОРОНАКРИЗИСОМ РИСКИ ДЕФОЛТОВ В ОБОЗРИМОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ? КАК ОЦЕНИВАЕТЕ, В ЧАСТНОСТИ, СИТУАЦИЮ С ЗАЕМЩИКАМИ В СЕГМЕНТЕ HIGH-YIELD?

Роберт Смакаев

Да, у нас есть некоторые опасения относительно возможных дефолтов в 3-м эшелоне заемщиков, так как их количество растет. Но также есть уверенность в том, что работа, которую проводят регулятор, инфраструктурные организации, рейтинговые агентства, позволит избежать негативных последствий и мы пройдем кризис, вызванный пандемией, с наименьшими потерями.

Юрий Новиков

Действительно, в сегменте high-yield дефолты случаются чаще, и коронакризис обостряет эту проблему. Кроме того, в инструментах high-yield физические лица зачастую являются основной категорией инвесторов. Проблема заключается в том, что данный класс инвесторов формируется на российском рынке, и многие не могут самостоятельно оценить риски дефолта. Это, по нашему мнению, накладывает повышенные требования к корпоративной этике банков — организаторов таких выпусков, а также к качественному и полному раскрытию рисков.

Игорь Ешков

Дефолты являются неотъемлемой частью облигационного рынка. Они были, есть и будут. Думаю, что их количество будет расти с ростом кредитных премий и номинальных ставок.

ЕСТЬ НЕКОТОРЫЕ ОПАСЕНИЯ ОТНОСИТЕЛЬНО ВОЗМОЖНЫХ ДЕФОЛТОВ В 3-М ЭШЕЛОНЕ ЗАЕМЩИКОВ, ТАК КАК ИХ КОЛИЧЕСТВО РАСТЕТ

ВАШ ВЗГЛЯД НА 2021 ГОД? КАКИЕ ФАКТОРЫ БУДУТ ОПРЕДЕЛЯТЬ АКТИВНОСТЬ УЧАСТНИКОВ ДОЛГОВОГО РЫНКА? КАКИЕ ТИПЫ СДЕЛОК/ПРОДУКТОВ БУДУТ ПОЛЬЗОВАТЬСЯ ПОВЫШЕННЫМ СПРОСОМ? УВИДИМ ЛИ МЫ В СЛЕДУЮЩЕМ ГОДУ БУМ В НОВЫХ СЕГМЕНТАХ РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ (ESG-БОНДЫ, БЕССРОЧНЫЕ, ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ)?

Эдуард Джабаров

Наш базовый прогноз предполагает одно снижение ключевой ставки на 25 б. п. на заседании в декабре 2020 года или феврале 2021 года и дальнейшее сохранение ставки на данном уровне до 2022 года. В случае же дальнейшего замедления экономики из-за пандемии возможно более существенное снижение ключевой ставки в следующем году, и такая вероятность на данный момент возрастает. Поэтому в отсутствие новых внешних шоков мы ожидаем, что рублевые ставки будут оставаться на низком уровне, а, соответственно, у эмитентов по-прежнему будет возможность привлекать финансирование на хороших условиях. Ключевые факторы риска остаются прежними: распространение коронавируса и влияние ограничительных мер на мировую экономику, геополитические риски РФ и динамика нефтяного рынка. С точки зрения продуктов мы ожидаем увидеть новые сделки по размещению публичных инструментов устойчивого финансирования, а также предложения бессрочных облигаций от новых эмитентов.

МЫ ОЖИДАЕМ УВИДЕТЬ НОВЫЕ СДЕЛКИ ПО РАЗМЕЩЕНИЮ ПУБЛИЧНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ УСТОЙЧИВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ, А ТАКЖЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ БЕССРОЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ОТ НОВЫХ ЭМИТЕНТОВ

Роберт Смакаев

Полагаем, что в 2021 году активность российских эмитентов будет не ниже, чем в этом году.

Поддержку глобальному долговому рынку будет оказывать сохранение ультрамягкой денежно-кредитной политики со стороны ведущих мировых ЦБ — ФРС, ЕЦБ, а также Банка России. В декабре, как ожидается, ФРС и ЕЦБ увеличат программу выкупа активов, что приведет к притоку новой ликвидности на рынки. По нашим прогнозам, в 2021 году дезинфляционное давление из-за слабого спроса и укрепления рубля позволит Банку России снизить ключевую ставку до 4%.

Рынки закладываются на то, что в начале следующего года в ведущих экономиках начнется массовая вакцинация от коронавируса. Мировая экономика начнет уверенно восстанавливаться, возрастет спрос на сырьевые товары и активы развивающихся рынков. Компании начнут расширять бизнес, увеличивать инвестиционные программы и привлекать сверхдешевое по историческим меркам финансирование.

При этом по мере возвращения экономики к доковидным уровням на горизонте начнет появляться стремление центробанков к нормализации ДКП. Рынок ожидает первое повышение ставки ФРС в 2023 году. Банк России планирует с 2022 года начать постепенно возвращать ключевую ставку в нейтральный диапазон 5–6%. На этих ожиданиях заемщики будут стремиться привлечь новый долг или рефинансировать старый по рекордно низким ставкам. Полагаем, что повышенным спросом будут пользоваться как банковское кредитование, так и долговое финансирование.

В новом году ожидаем быстрого роста сектора ESG. Запрос на ответственное инвестирование растет со стороны общества. Новая администрация Джо Байдена в США будет отвечать на этот запрос и проводить реформы в направлении «зеленой» энергетики и «зеленой» экономики. В Европе ЕЦБ активно рассматривает варианты для изменения ДКП, включая покупки бондов, в направлении «зеленых» целей и борьбы с изменением климата («зеленое» QE). По мере преодоления негативных последствий коронакризиса «зеленые» тенденции вновь выйдут на первый план. В результате инвесторы и компании будут учитывать эти глобальные тренды в своих финансовых решениях.

АКТИВНОСТЬ УЧАСТНИКОВ ДОЛГОВОГО РЫНКА В 2021 ГОДУ БУДЕТ ОПРЕДЕЛЯТЬСЯ ВОЗМОЖНЫМ РОСТОМ ПРОЦЕНТНОГО И КРЕДИТНОГО РИСКА

Игорь Ешков

Активность участников долгового рынка в 2021 году будет определяться возможным ростом процентного и кредитного риска. В этих условиях дюрация выпусков будет сокращаться. Наибольшим спросом будут пользоваться ликвидные выпуски эмитентов с хорошими кредитными метриками. ESG-бонды в российских реалиях пока скорее экзотика, но объем таких сделок, безусловно, будет возрастать. Многие эмитенты в этом инструменте видят возможность демонстрации своей приверженности принципам ESG, что позитивно может сказаться не только на имидже компании, но также на ее капитализации. Рост рынка бессрочных и инфраструктурных облигаций пока сдерживается консервативными регуляторными требованиями.

Юрий Новиков

Одним из значимых факторов общей активности участников рынка будет монетарная политика Банка России. С учетом ограниченного потенциала снижения ключевой ставки и рисков ее увеличения мы ожидаем, что инвесторы будут предпочитать снижение сроков выпусков. Доля эмитентов 2-го эшелона продолжит расти ввиду премии по ставке, которую эмитенты готовы предоставлять. Кроме того, мы ожидаем роста количества ESG-бондов на фоне потенциального регуляторного стимулирования данного инструмента. В условиях пандемии COVID-19 качественные эмитенты с наивысшим кредитным качеством продолжат выходить на рынок с бессрочными облигациями, чтобы привлечь средства для реализации инвестиционных проектов без наращивания долговой нагрузки. Мы также позитивно оцениваем перспективы развития рынка ипотечных облигаций, которые получили регуляторные стимулы. Сохраняющиеся дефициты бюджетов будут стимулировать субфедеральных эмитентов выходить на публичный долговой рынок.