



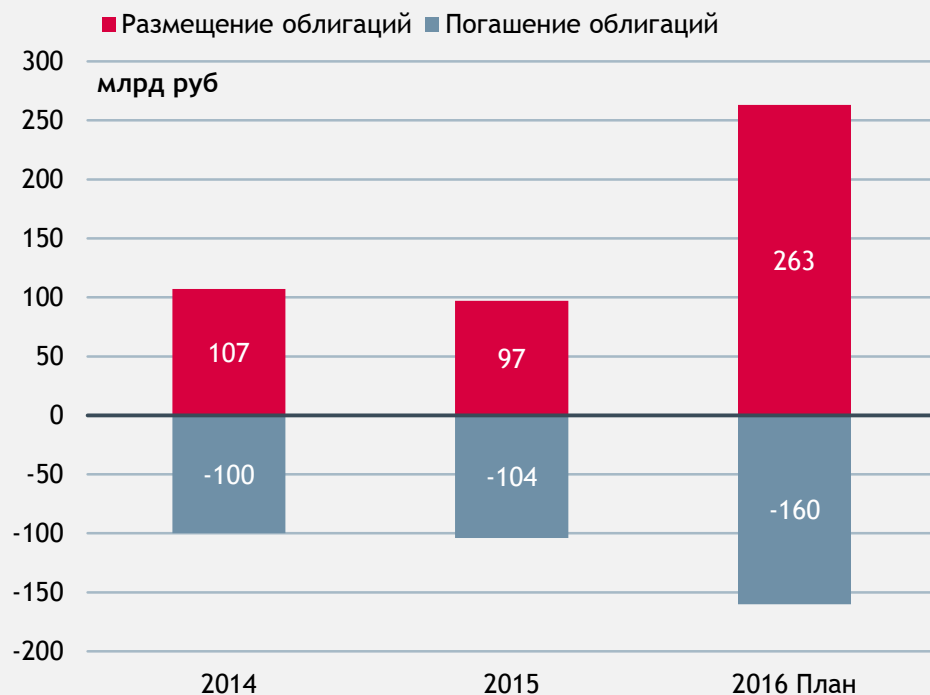
Субфедеральные облигации
Большие планы на рынке облигаций

Май 2016

Размещения региональных облигаций в 2015 г: внушительные планы

- ❖ Региональные и местные органы власти заложили в бюджеты 2016 г. размещения облигаций на сумму более 260 млрд руб.
- ❖ На рынок планировали выйти крупнейшие заемщики: Москва (40 млрд руб.), Московская область (25 млрд руб.), ЯНАО (20 млрд руб.), Самарская Область (10 млрд руб.). Однако пока что объем размещений далек от планов – всего 14 млрд руб.
- ❖ Рынок готов купить существенные объемы субфедерального риска – при желании регионы могли бы как минимум заместить весь объем погашений (ок. 160 млрд руб. в 2016 году) новыми бондами.

В бюджетах на 2016 г. заложен существенный рост рыночного предложения...



... превышающий объем погашения облигаций



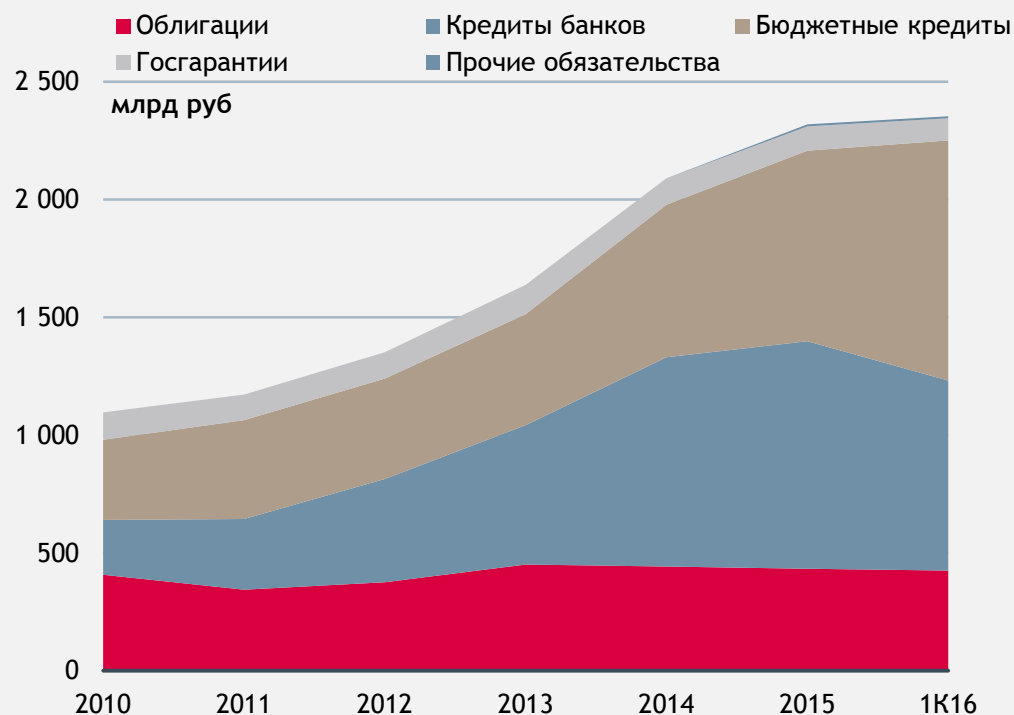
* Данные по регионам и муниципалитетам, присутствующим на рынке облигаций или имеющим планы по выходу на рынок в 2016 году.

Источник: Bloomberg, законы о бюджетах регионов и муниципалитетах на 2016 год.

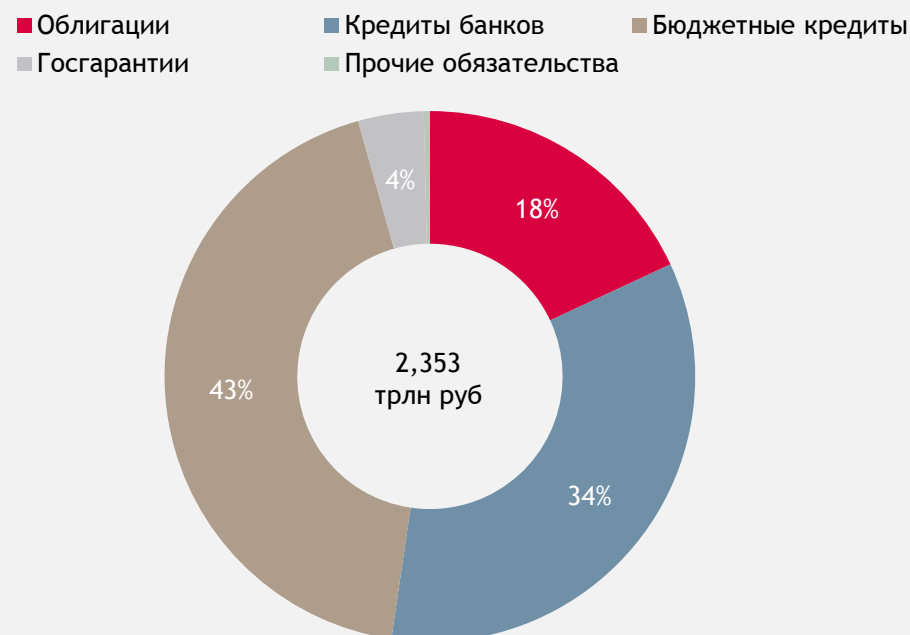
Доля бюджетных кредитов в общем долге регионов продолжает расти

- ❖ Регионы предпочитают пользоваться дешевым бюджетным финансированием: доля бюджетных кредитов на 1 апреля составляла 43%.
- ❖ Банки также готовы кредитовать наиболее качественных заемщиков на фоне избытка рублевой ликвидности.
- ❖ Бюджетные кредиты – изначально «антикризисный» инструмент, не может рассматриваться как «стандартный» источник финансирования!

Регионы увеличивают долю бюджетных кредитов



Структура долга регионов на 1 апреля 2016

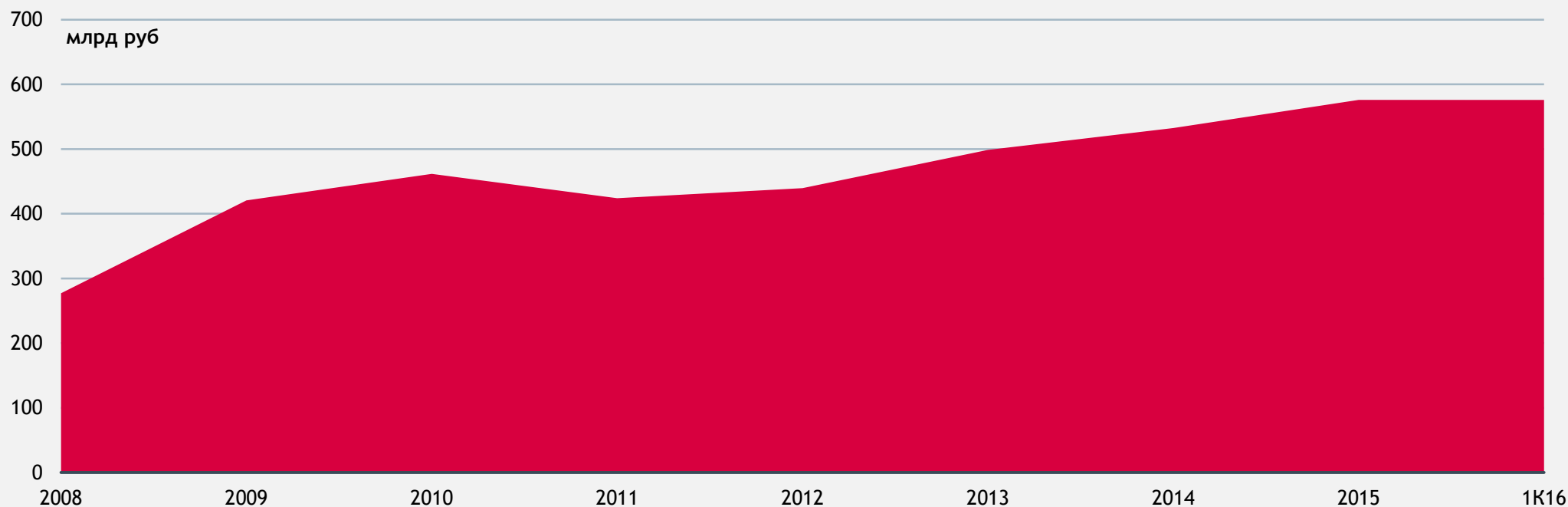


Источник: Минфин

Рост рынка зависит от долговой стратегии крупнейших заемщиков и политики Минфина

- ❖ Рынок субфедерального долга с 2008 года вырос вдвое, до 580 млрд руб. на конец 1К16.
- ❖ Дальнейшая динамика зависит от политики Минфина в части бюджетных кредитов и долговой стратегии заемщиков.
- ❖ Плюсы рыночных заимствований: длинный срок размещения, больше возможностей по управлению долгом, нет «привязки» к какому-либо одному кредитору.

Объем рынка субфедерального долга



Источник: Cbonds