



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



Параметры облигаций

ВТБ Регистратор

Классификация облигаций по формам выплаты дохода

Процентные (купонные) облигации	Дисконтные (бескупонные) облигации
<p>Купонный доход устанавливается в процентах к номинальной стоимости облигации, предполагает регулярную выплату. Происхождение термина – от «купона», как части ценной бумаги, дающей право на получение регулярно выплачиваемого процента по ней; с этой целью купон отстригался и направлялся, обычно через банк, агенту, производящему платежи по данной ценной бумаге.</p>	<p>Это – облигации с «нулевым купоном», т. е. облигации, по которым не начисляются проценты, а инвестор получает доход от продажи ему облигаций с дисконтом при последующем их погашении по номинальной стоимости. В международной практике подобные облигации называют zero-купоны (буквально «облигации с нулевым купоном»). Доход по указанным облигациям – дисконт в виде разницы между ценой размещения (покупки) и ценой погашения (продажи). Выплата процента (купонного дохода) по таким облигациям не производится. Отсутствие регулярной выплаты процентов, нежесткая связь «начисленных» процентов и курсовой стоимости (на последнюю влияет множество других факторов) делает дисконтные облигации более рискованной ценной бумагой, нежели обычные купонные облигации</p>

Классификация процентных (купонных) облигаций по возможным формам выплаты дохода

Облигации с постоянным купонным доходом	Облигации с фиксированным купонным доходом	Облигации с переменным купонным доходом
Купонный доход в виде процента к номинальной стоимости облигации. Процентная ставка имеет постоянную величину в течение всей жизни выпуска облигаций	Величина купонного дохода является фиксированной на каждый купонный период (период выплаты процента), но различается для разных купонных периодов. Устанавливается в момент выпуска облигаций	Купонный доход определяется (по определенному алгоритму) на основе доходности по ОФЗ, официального уровня инфляции, ключевой ставки Банка России, рыночного уровня процента по корпоративным облигациям т.д. Величина купонного дохода рассчитывается отдельно для каждого периода выплаты купонов непосредственно перед выплатой

Доходность к погашению облигации

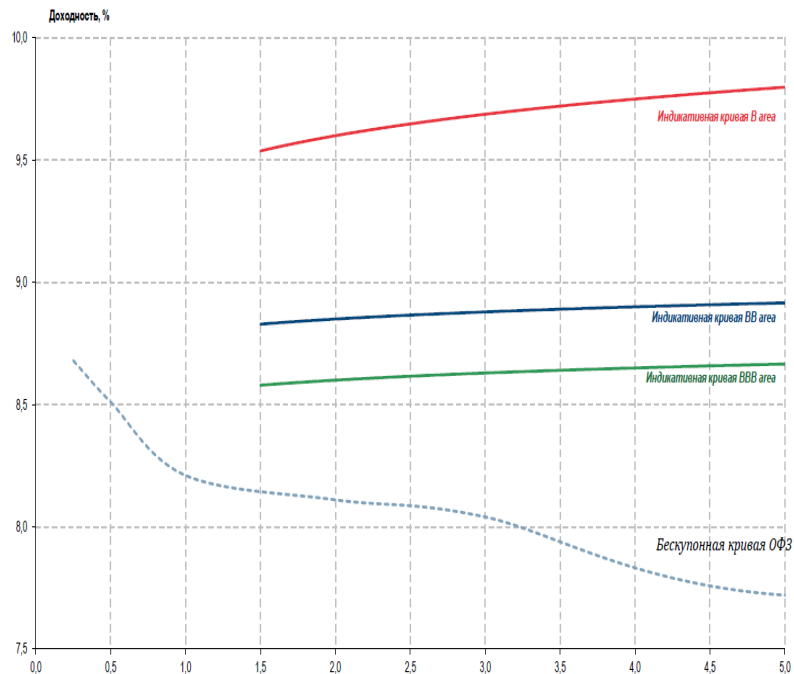
Ключевым параметром для рынка облигаций является доходность к погашению.

Она зависит от оценки инвестором основных рисков:

- рыночного риска (изменение уровня процентных ставок, курсов валют, политических рисков и т.д. – рисков, не зависящих от эмитента облигации);
- кредитного риска (динамики кредитного качества компании)
- риска ликвидности (невозможность продать облигацию по цене близкой к рыночной);
- риска дефолта эмитента.

Государственные обязательства (ОФЗ) - облигации, которым присущ только рыночный риск.

Все другие облигации торгуются с премией (кредитным спредом) к ОФЗ. Ее величина зависит от уровня кредитоспособности эмитента и присвоенного рейтинговым агентством кредитного рейтинга.



Нормальная кривая доходности

Кривая доходности облигаций – график, на котором доходности облигаций одного эмитента (облигаций разных эмитентов, но одного кредитного качества) (вертикальная ось, %) расположены в зависимости от срока их погашения.

Чем выше срок до погашения, тем выше риски и тем больший процент уплачивает эмитент облигации.

Наклон и форма кривой доходности меняются под влиянием следующих факторов:

- платежеспособность заемщика;
- монетарная политика центрального банка;
- баланс спроса и предложения;
- инфляции, темпы роста ВВП и т.п.



Такая форма кривой характерна для здоровой экономики, появляется в периоды экономического роста.

«Перевернутая» кривая доходности

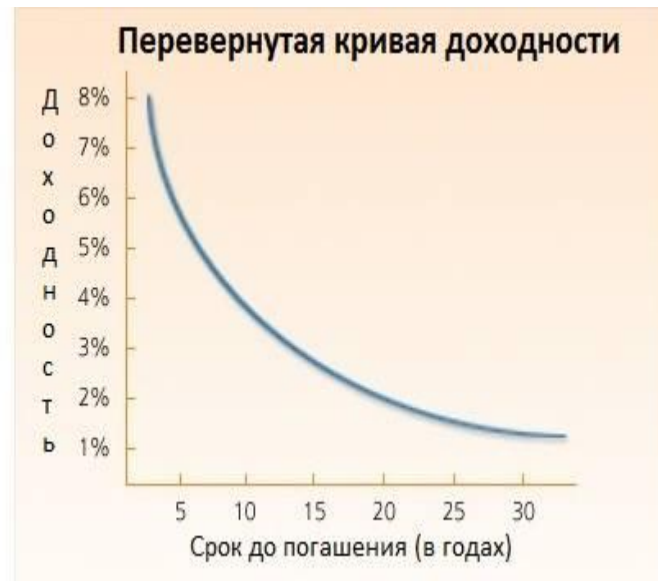
Целевым ориентиром на рынке облигаций является динамика кривой доходности.

Кривая доходности является опережающим индикатором, который предсказывает будущую экономическую активность.

Решения о инвестировании в облигации принимаются на ожиданиях будущего изменения процентной ставки, кривая доходности рассматривается как инструмент ее прогнозирования,

Если кривая имеет нормальный вид, это означает, что участники рынка облигаций ожидают ускорения экономики в будущем и роста процентных ставок (слайд 5).

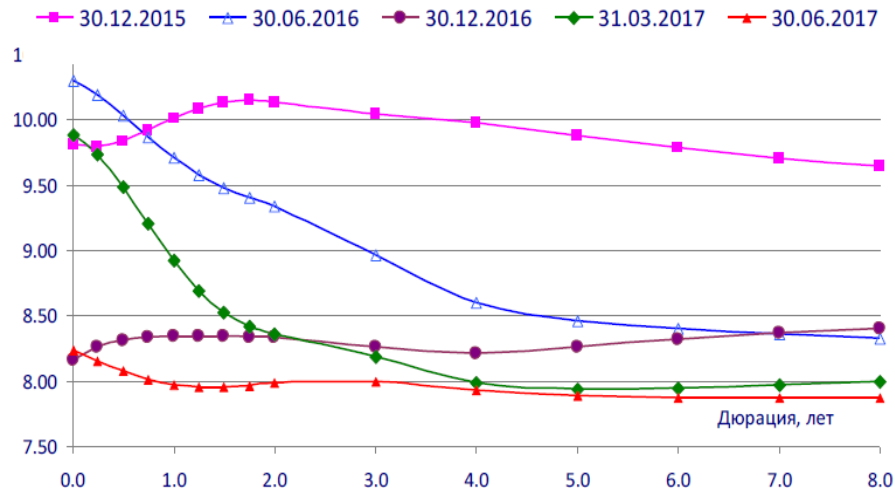
Если же участники рынка ожидают снижения экономической активности и снижения процентных ставок центральным банком, кривая доходности облигаций принимает «перевернутый» вид.



Участники рынка начинают предвидеть сложности в экономике: ожидается понижения процентных ставок

G-кривая бескупонной доходности (КБД) ОФЗ, 2016 – 2017

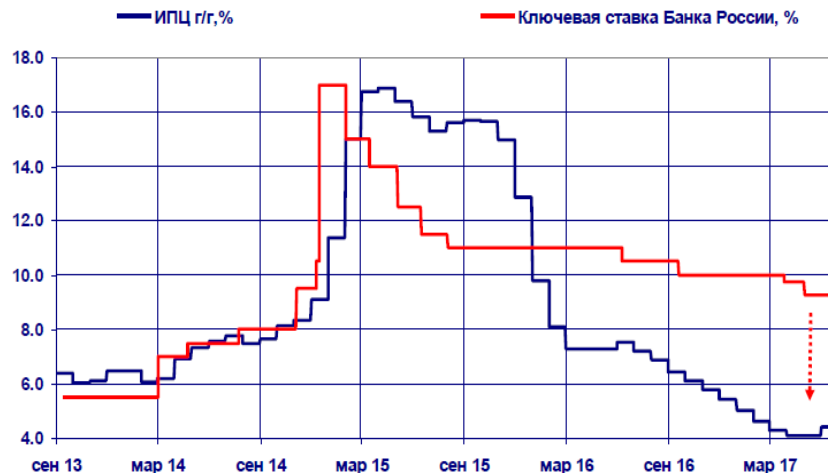
КБД определяется на основании сделок с облигациями на рынке ГКО-ОФЗ и является эталонным индикатором стоимости безрисковых заимствований на российском долговом рынке. КБД является непрерывным представлением процентных ставок в зависимости от срока и применяется при ценообразовании долговых инструментов, а также управлении процентными рисками. Расчет КБД осуществляется непрерывно в режиме реального времени в ходе торгов по мере совершения сделок с облигациями, включенными в базу расчета.



Данные ИК Регион

Кривая бескупонной доходности (zero-coupon yield curve) представляет собой общепринятый способ описания временной структуры процентных ставок для однородных финансовых инструментов (долговых ценных бумаг) с одинаковыми качественными характеристиками, в том числе сходного кредитного качества. КБД по государственным ценным бумагам (G-кривая) является одним из главных индикаторов состояния финансового рынка и базовым эталоном для оценки различных облигаций и иных финансовых инструментов.

Доходность рублевых облигаций vs ключевая ставка vs инфляция



- + влияние на рублевые облигации: - инфляция вплотную подошла к целевому уровню Банка России в 4% к концу 2017.
- ключевая ставка по итогам 3 заседаний была снижена на 100 б.п. до 9%;
- Рост котировок и снижение доходности на рынке корпоративных и субфедеральных облигаций фоне снижения ключевой ставки и сужения спреда к ОФЗ.

Индикаторы денежного рынка

RUONIA (Ruble OverNight Index Average)

Индикативная взвешенная рублевая депозитная ставка «овернайт» российского межбанковского рынка RUONIA отражает оценку стоимости необеспеченного заимствования банков с минимальным кредитным риском.

Расчёт ставки RUONIA осуществляется Банком России на основании информации о депозитных сделках банков-участников между собой, полученной по форме отчетности № 0409701 «Отчет об операциях на валютных и денежных рынках» в соответствии с Указанием Банка России от 12 ноября 2009 № 2332-У «О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчетности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации».

Список банков-участников RUONIA формируется Национальной финансовой ассоциацией и согласовывается с Банком России.

Банк России передает в Национальную финансовую ассоциацию данные для публикации ставки RUONIA на сайте www.ruonia.ru не позднее 17:00 по московскому времени следующего рабочего дня.

09.01.2017 – 10,13%; 21.07.2017 – 8,96%.

MosPrime Rate (Moscow Prime Offered Rate)

MosPrime Rate (Moscow Prime Offered Rate) — независимая индикативная ставка предоставления рублёвых кредитов (депозитов) на московском денежном рынке. Данный показатель формируется Национальной финансовой ассоциацией на основе ставок предоставления рублёвых кредитов (депозитов), объявляемых банками-ведущими участниками российского денежного рынка первоклассным финансовым организациям со сроками «overnight», 1 неделя, 2 недели, 1, 2, 3 и 6 месяцев. Срок кредитования отсчитывается от даты «завтра» («tomorrow») за исключением ставки «overnight».

09.01.2017 – 10,46%; 21.07.2017 – 9,24%. (1 день).