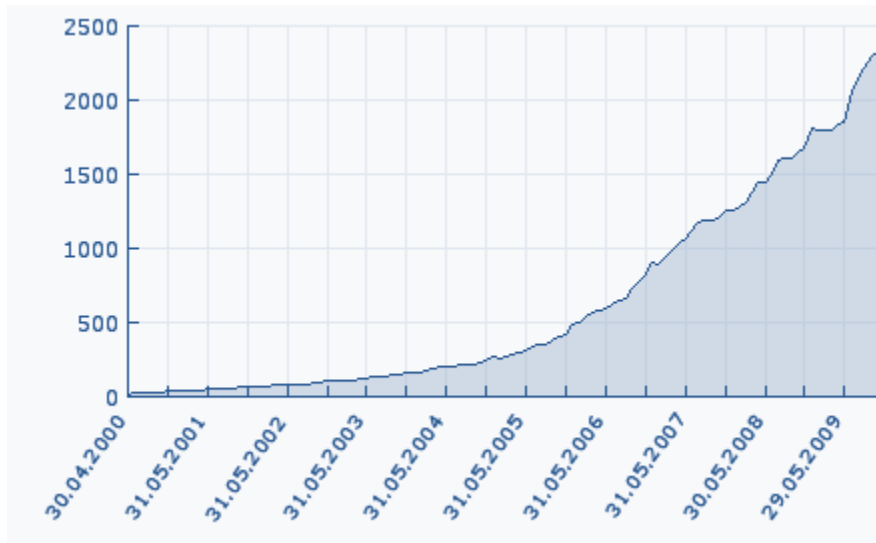


# Рынок долга в России

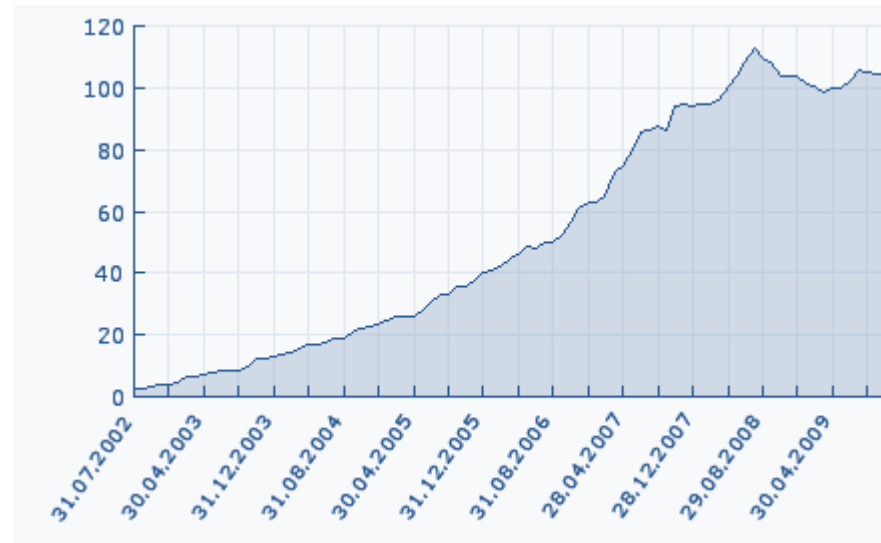


**PFL** Project  
Management

## Рынок рублёвых облигаций, млрд руб.



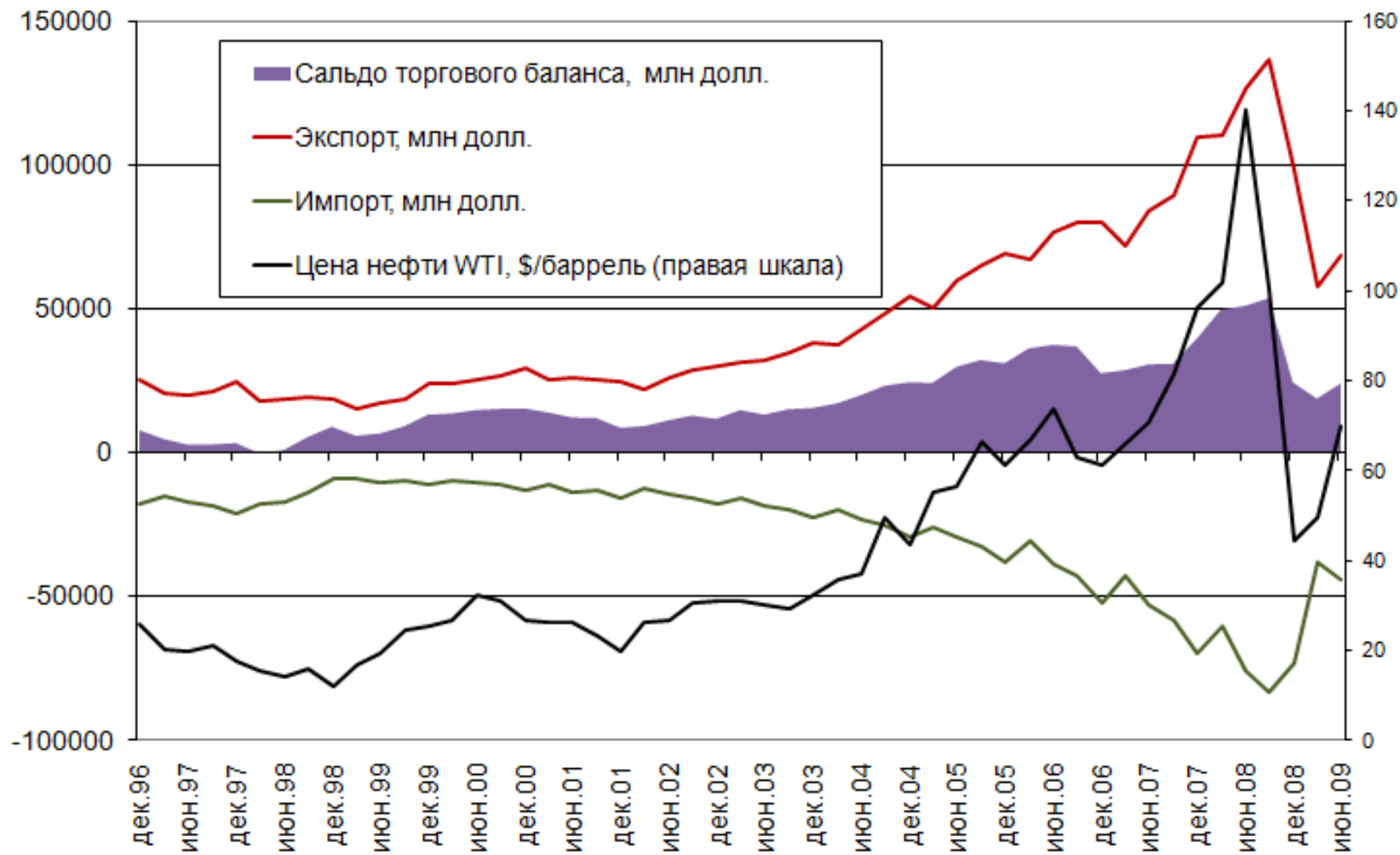
## Рынок еврооблигаций, млрд долл.



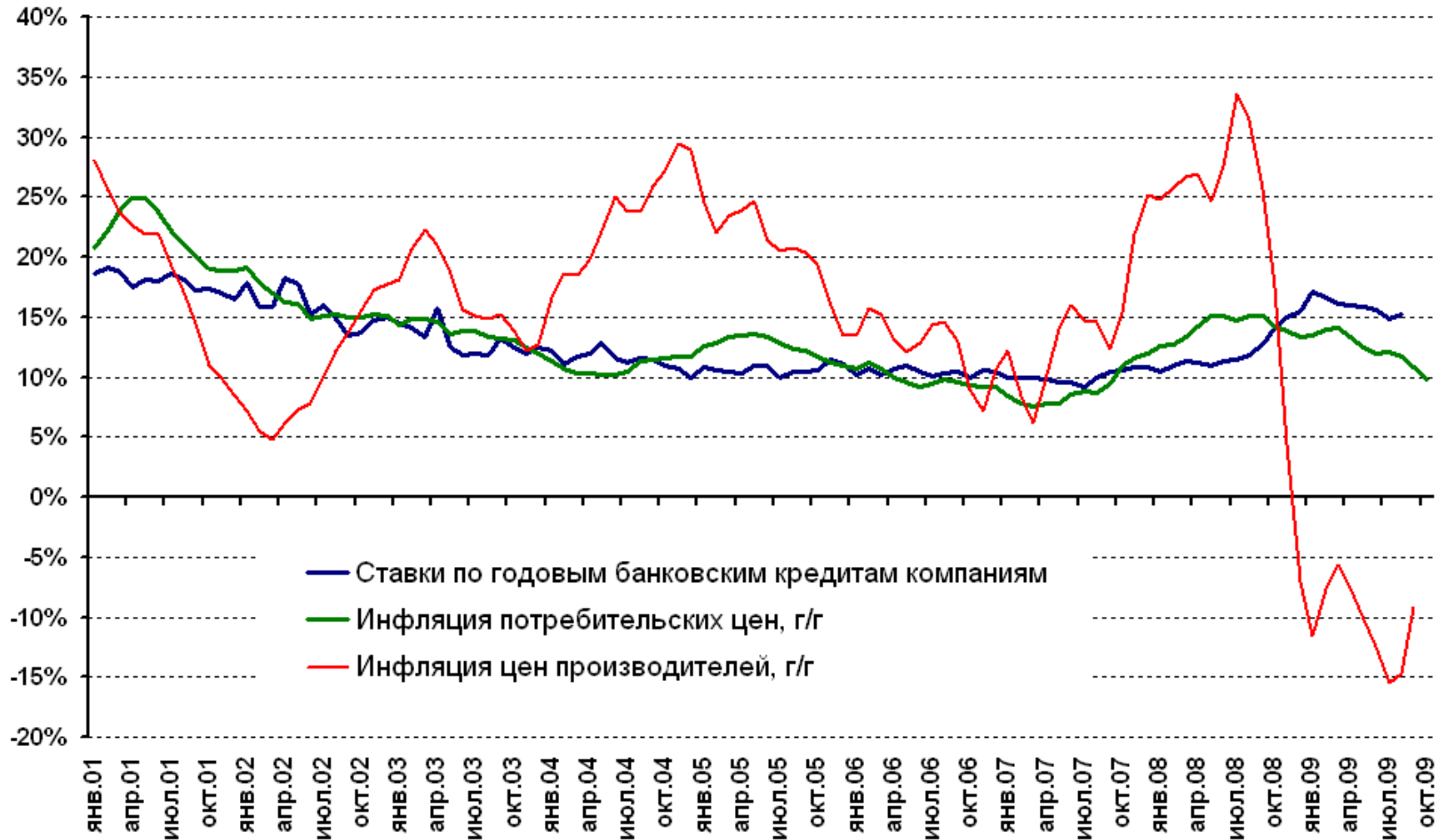
Показатель	2000	2008-2009
Банковские кредиты нефинансовому сектору	1 трлн руб.	11 трлн руб. (330 млрд долл.)
Внешняя корпоративная задолженность (синдицированные кредиты и еврооблигации)	Около 0	250 млрд долл.
Рынок рублёвых облигаций	Его не существовало	1.8 трлн руб. (55 млрд долл.)
Кредит в экономике	1 трлн руб.	20 трлн руб.
ВВП России	8-9 трлн руб.	42 трлн руб.
		50% ВВП
		В США около 80%

- Финансовый рычаг в России низкий;
- Корпоративный долг – 50% ВВП;
- Менее половины компаний привлекает заёмные средства;
- ¼ капитальных расходов покрывается заёмными деньгами;
- Но темп роста долга был огромным;
- Долговая нагрузка в отдельных отраслях очень велика;
- Много перегруженных долгом Too big to fail компаний, градообразующих предприятий;
- Мало конкуренции и сложившиеся производственные цепочки – too interconnected to fail;
- 50% банковских кредитов выдавались на срок менее 1 года;
- Годовые оферты в рублёвых облигациях (put options);
- Мало качественных заёмщиков (нефтяные компании занимали на внешнем рынке капитала);
- Около 50% всех долгов номинированы в валюте (почти никто не хеджировал валютные риски) – многие пострадали от девальвации;
- Все друзья Путина.

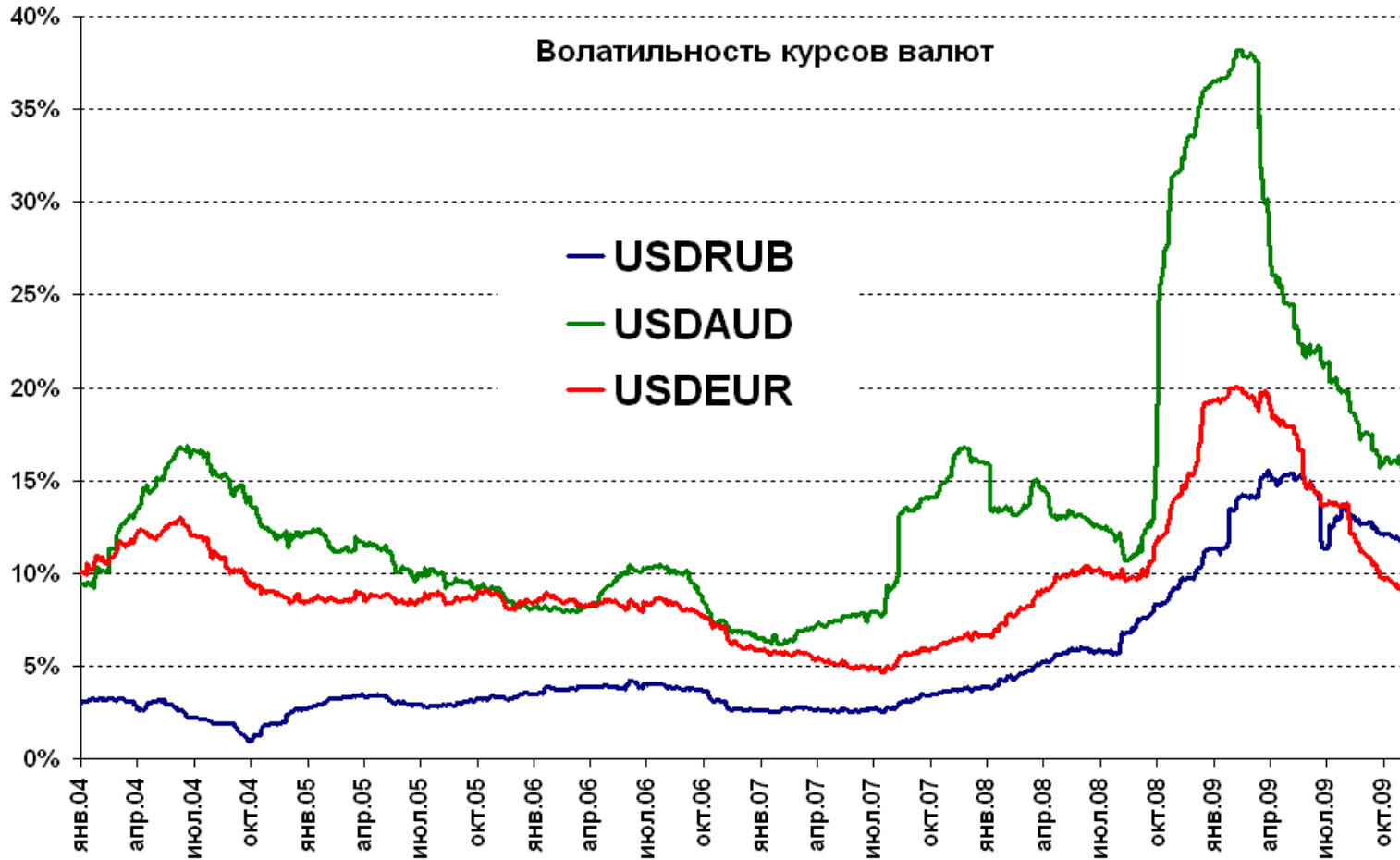
# Нефть



# Реальные процентные ставки



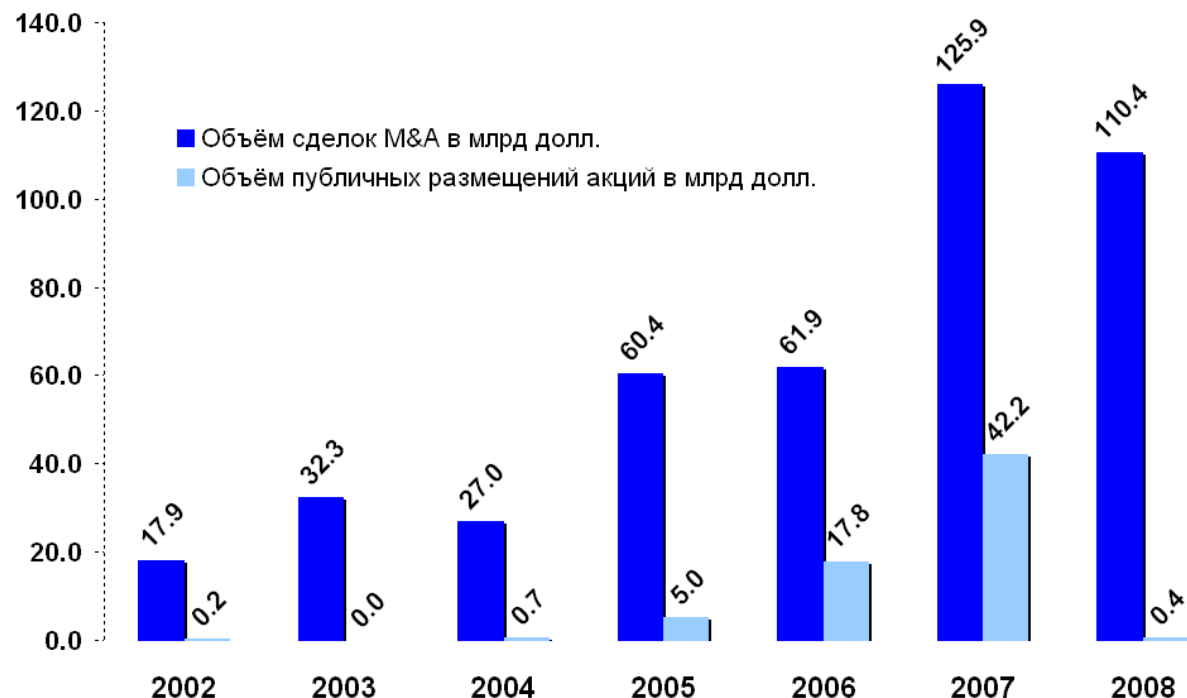
Источник: Банк России и Росстат



## Top 10 ODI sources in EM

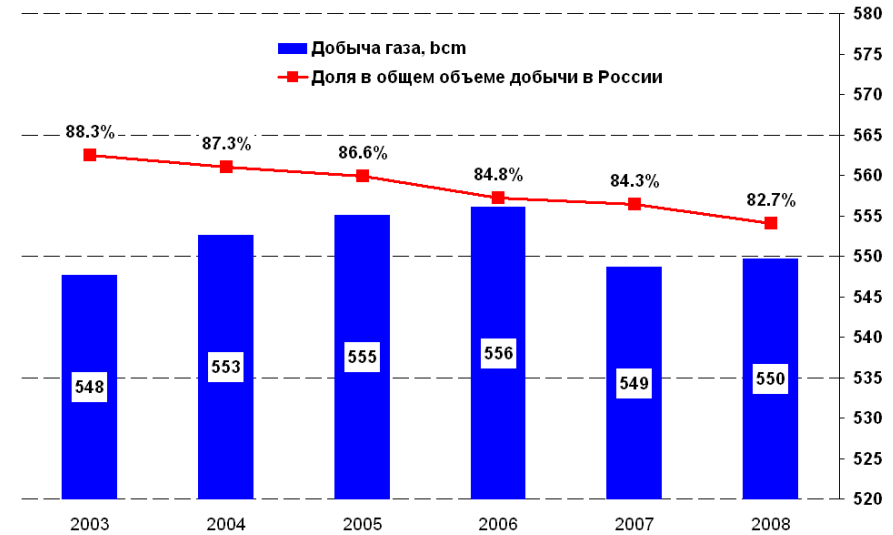
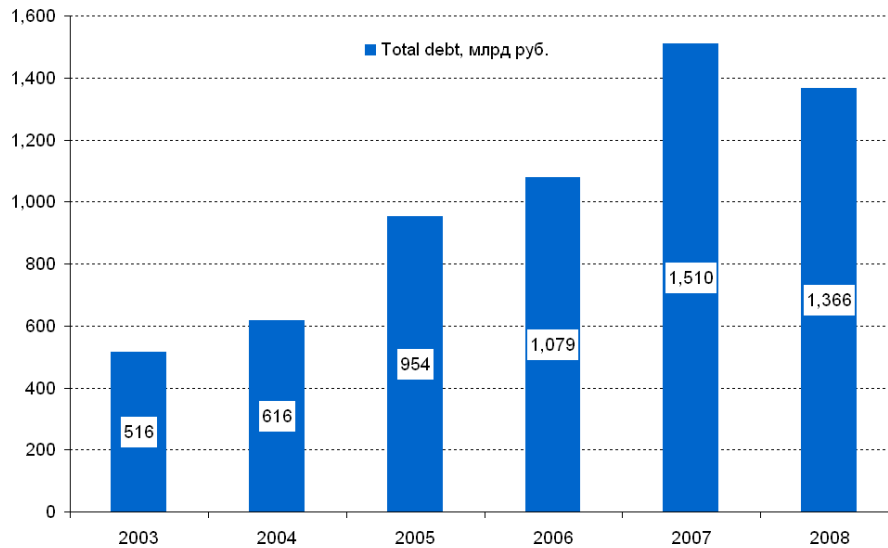
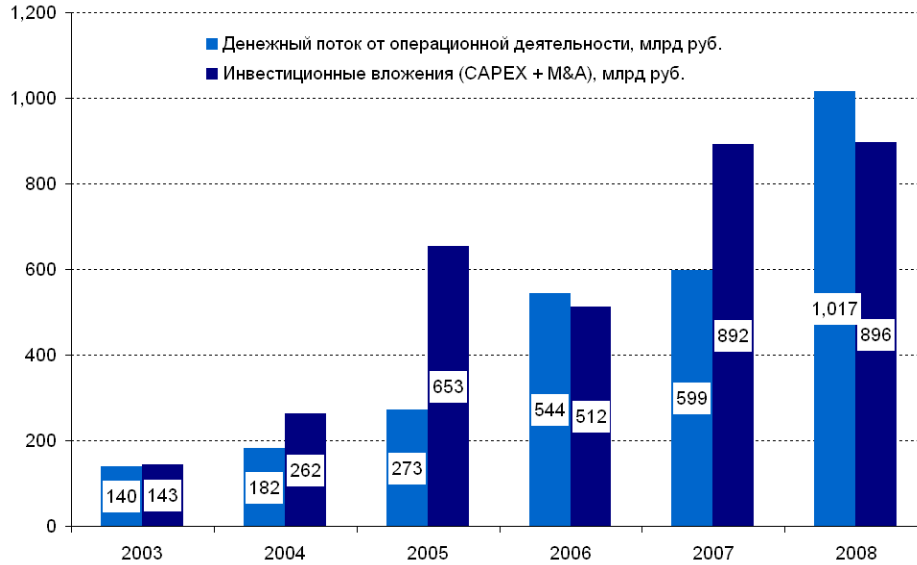
ODI stocks, 2006

	USD bn	% of ODI from EM
Hong Kong	688.9	39.1%
Russia	156.8	8.9%
Virgin Islands	123.5	7.0%
Singapore	117.5	6.7%
Taiwan	113.9	6.5%
Brazil	87.0	4.9%
China	73.3	4.2%
South Korea	46.8	2.7%
South Africa	43.5	2.5%
Mexico	35.1	2.0%



Источник: Mergers.ru и расчёты авторов

# Пример Газпрома

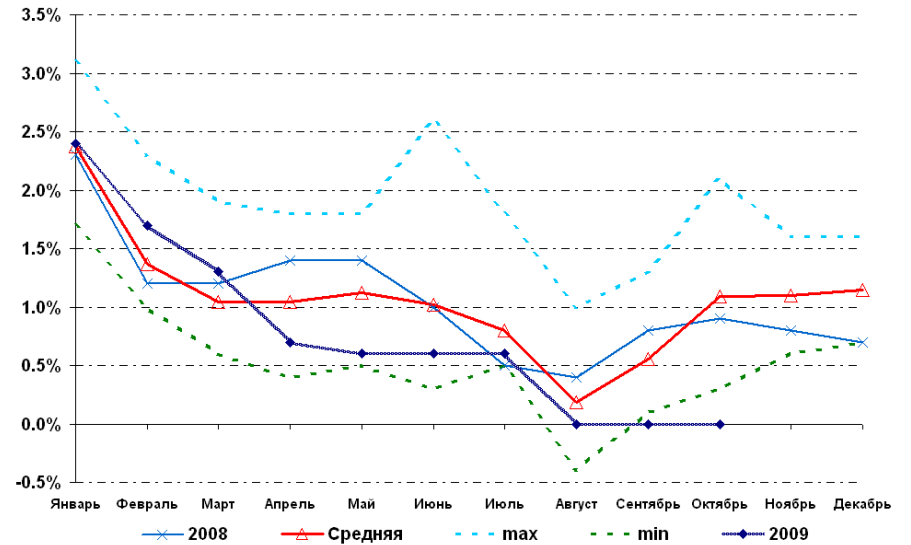
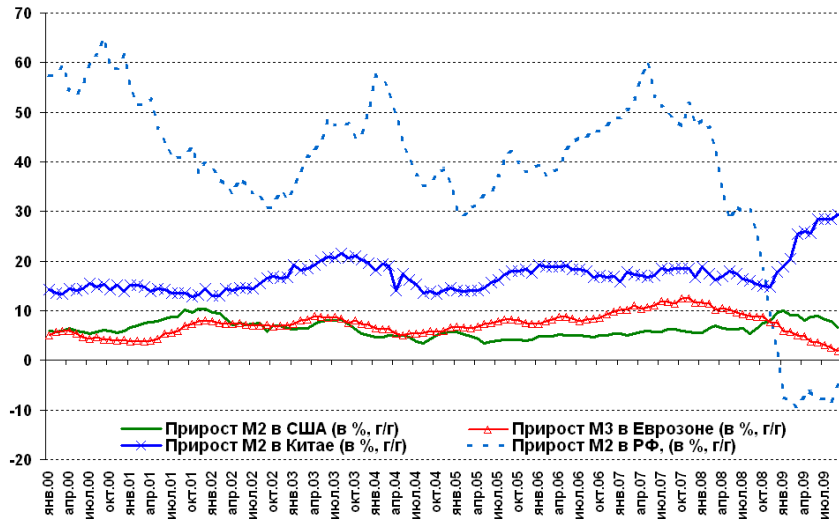
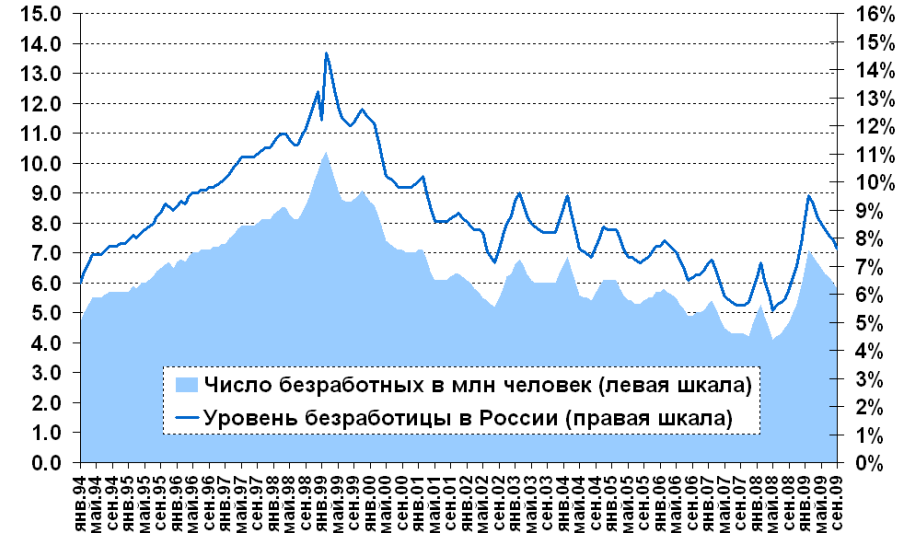
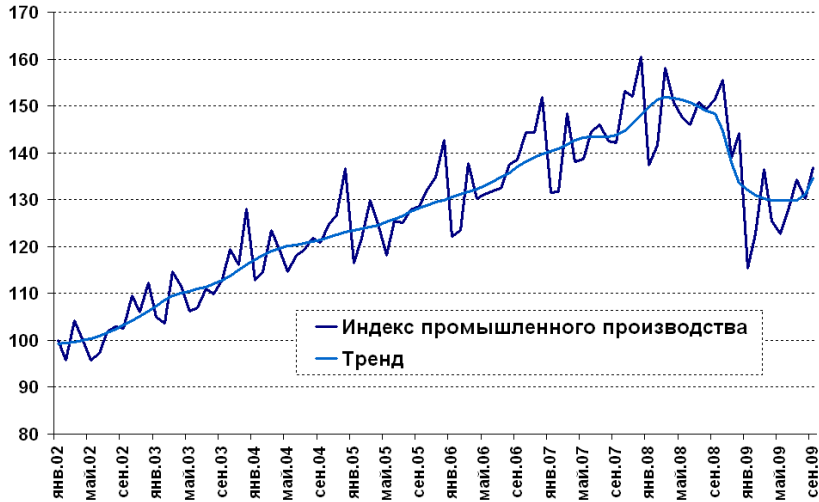




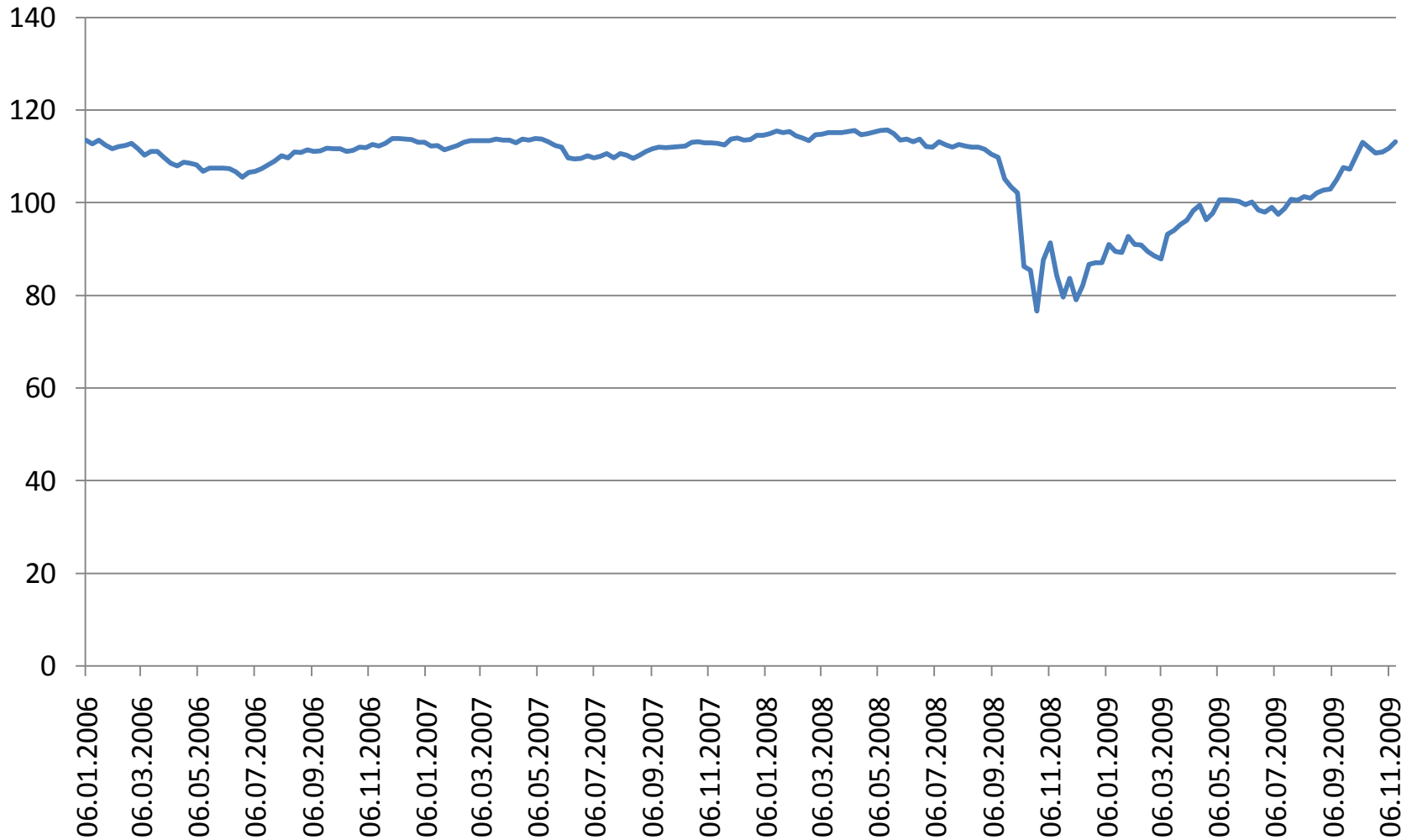
# Пример Газпрома



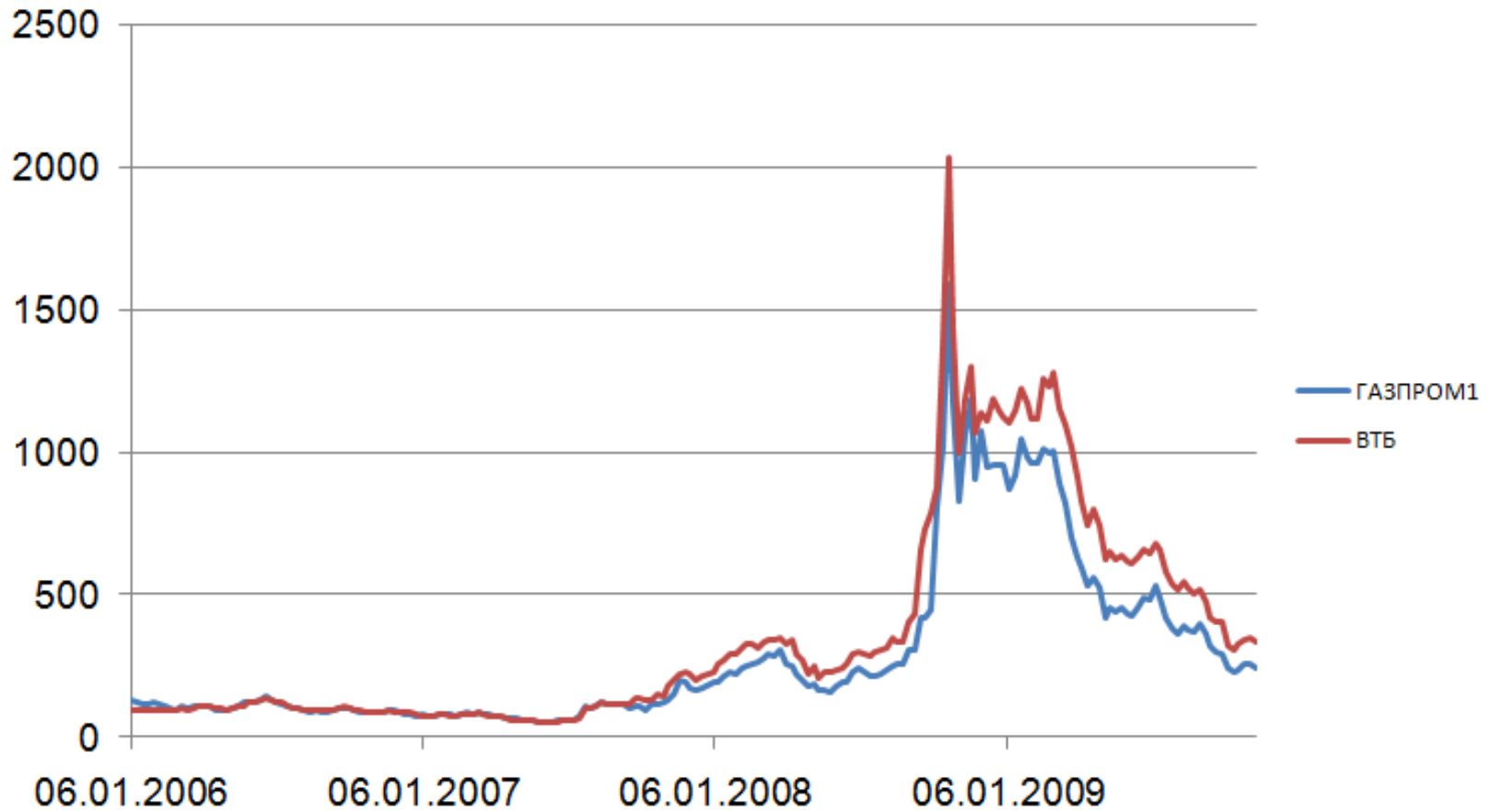
# Случился кризис



### Russia 30



# CDS на Газпром и ВТБ

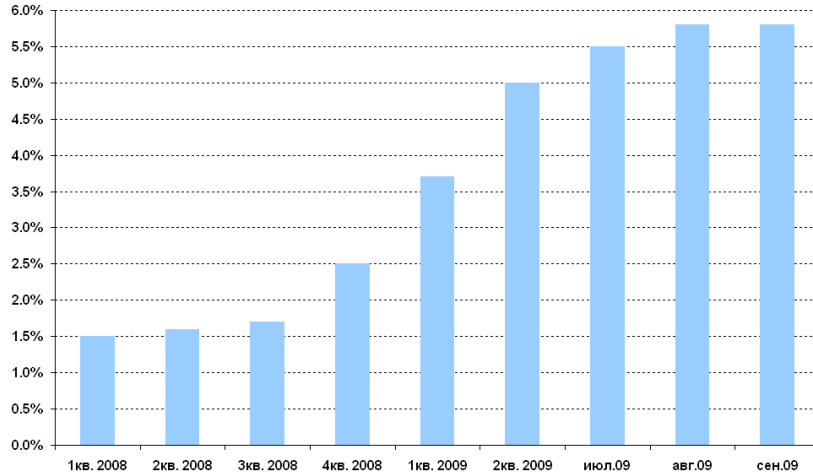


# Кредит в кризис

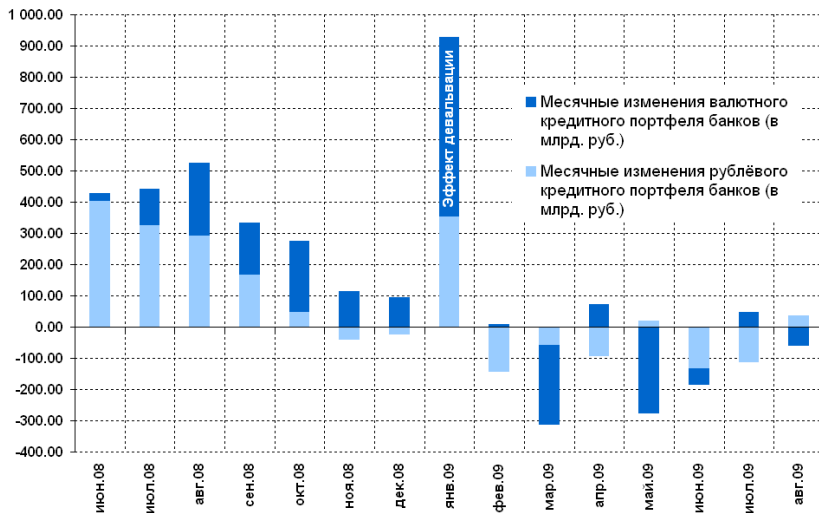
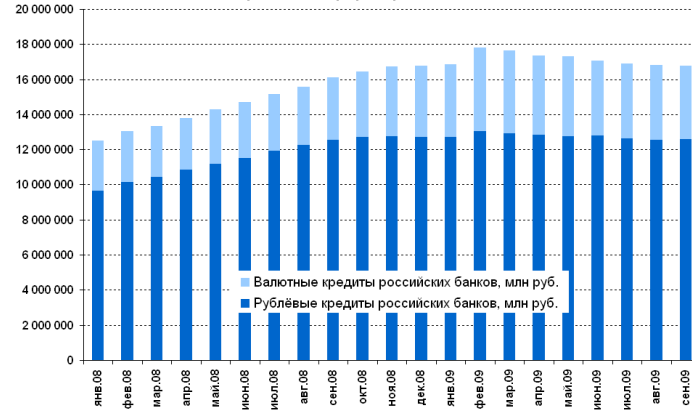
Реструктуризации и «изобретательный» учёт занижают уровень «плохих» долгов...

Но кредитные портфели банков пока не растут, банки боятся кредитовать реальный сектор

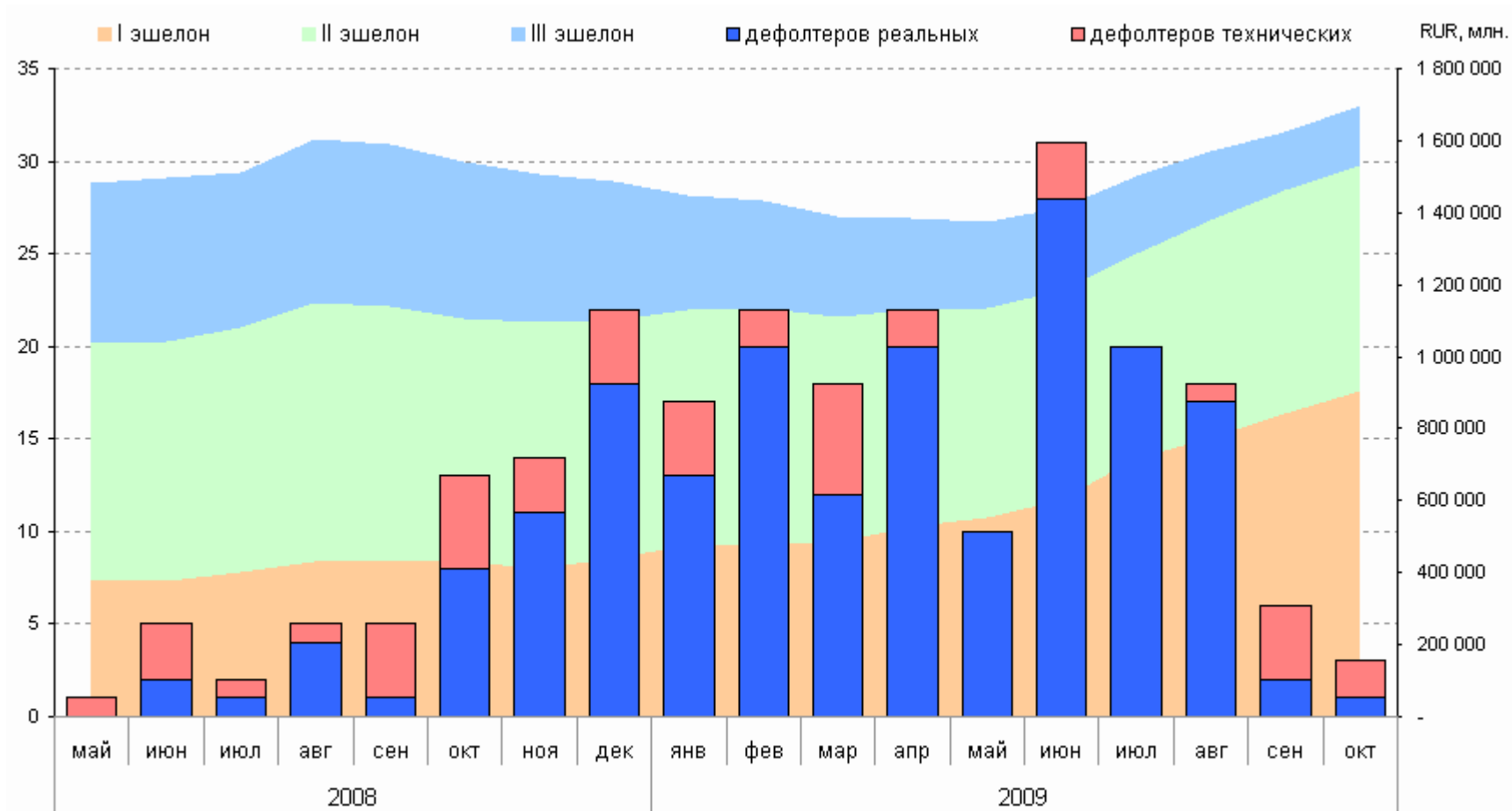
Доля "плохих" долгов в кредитных портфелях российских банков



Кредитный портфель российских банков



## Общее количество компаний, допустивших дефолт



■ Герман Греф, Сбербанк: «Если Сбербанк займет жёсткую позицию по всем должникам, то с его активами 7,5 трлн руб. он обанкротит половину экономики страны»;

■ В залоге у 20 крупнейших российских банков скопилось имущества на \$300 млрд, почти четверть ВВП за 2009 год.

Банк	Просроченная задолженность корпоративных клиентов на 1 марта 2009 года, млрд руб.	Активы в залоге
Сбербанк	90	Группа ГАЗ, НК "Русснефть", ГК "Заводы Гросс", Amtel-Vredestein, "Автомобильный альянс"
ВТБ	42	"Система-Галс", группа ГАЗ, ГК ПИК, "Балтимор"
Альфа-банк	37	Группа ГАЗ, En+ Group, "Главмосстрой", "Продо", компании альянса AiRUnion, САЗ и КраЗ ("Русал")
Газпромбанк	25	Европейско-Азиатский кредитный банк, ИК "Регион"
МДМ-банк	18	"Матрица", ГК "Заводы Гросс", "Лента"
Уралсиб	14	"Матрица", "З6,6", группа ГАЗ
Промсвязьбанк	12	"Юнимилк"
Россельхозбанк	9	ГК "Гора"
Номос-банк	9	"Агрика", "Главмосстрой", Dixis, компании альянса AiRUnion, Ижевский автомобильный завод, Amtel-Vredestein
Райффайзенбанк	7	ГК "Магnezит", группа ГАЗ, РТМ

Источник: Центробанк России

## Наши контакты



Владислав Пантелеев, PFL  
Аналитик  
Инвестиционный Банк ОТКРЫТИЕ  
Аспирант РЭА им. Г.В. Плеханова  
+7 (916) 213-6134  
[vp@pflpm.com](mailto:vp@pflpm.com)

Александр Бутманов, PFL  
Магистратура РЭА им. Г.В. Плеханова  
+7 (903) 242-6570  
[lex@pflpm.com](mailto:lex@pflpm.com)

Федор Наумов, PFL  
Аналитик  
УК КапиталЪ  
Аспирант РЭА им. Г.В. Плеханова  
+7 (909) 936-8373  
[fa@pflpm.com](mailto:fa@pflpm.com)



PFL Project Management  
[www.pflpm.com](http://www.pflpm.com)