

Сценарии развития финансового рынка обсудили на форуме «Эксперт РА»

Москва, 4 апреля 2025 г.

2 апреля 2025 года в Москве состоялся **III ежегодный форум «Стратегическая сессия финансового рынка»**, организованный рейтинговым агентством «Эксперт РА» и аналитической компанией «Эксперт Бизнес-Решения». В отеле «Континенталь» собрались представители регуляторов, инвестбанков и инвесткомпаний, крупнейших корпоративных эмитентов и инвесторов, инфраструктуры рынка, частные инвесторы, журналисты деловых изданий – всего более 400 участников.

«Стратегическая сессия финансового рынка» открылась пленарным заседанием, темой которого стали новая архитектура рынка и прогнозы на 2025 год. Модератором выступил **генеральный директор компании «Эксперт Бизнес-Решения» Павел Митрофанов**. С приветственным словом выступил **председатель совета директоров «Эксперт РА», директор Центра устойчивого развития и ESG-трансформации МГИМО Игорь Юргенс**. Он отметил существенное отличие нынешнего состояния рынков капитала от того, что наблюдалось в кризисные 90-е годы – наличие на рынке огромного количества профессионалов, которые знают, что делать, и умеют находить выход из самых сложных ситуаций. «Хорошая новость: рынок капитала жив. И крупный, и средний бизнес могут найти себе финансирование, несмотря на высокие ставки. Самое главное в нашем деле – интеллект. А когда он есть, то все остальное преодолимо», – оптимистично закончил он свое выступление.

Управляющий директор по корпоративным рейтингам «Эксперт РА» Гульназ Галиева представила обзор «Рынок готов расти! Сценарий развития долгового рынка в 2025 году», подготовленный к форуму. Согласно расчетам аналитиков агентства, объем новых облигационных размещений корпоративных участников рынка в 2024 г. составил почти 5,5 трлн руб., что вдвое превышает показатели докризисного 2021 г. «Несмотря на все сложности, с которыми столкнулась наша экономика, рынок растет, он живой и гибкий», – подчеркнула Галиева. Кроме того, она рассказала о формировании нового тренда на рынке долга, связанного с постепенным отходом от тактики использования плавающих ставок, актуальной при снижении спроса на «фикс». Уже в 1 кв. 2025 г. размещения по фиксированным ставкам преобладают над размещениями во флоатерах, что говорит об ожиданиях смягчения ДКП со стороны как эмитентов, так и инвесторов. «Возможно, еще рано говорить о том, что мы уже плотно вошли в траекторию «мягкой посадки» экономики, но есть основания думать, что этот процесс будет продолжаться», – сказала Гульназ Галиева.

Замглавы Минфина Иван Чебесков рассказал о ключевых стратегических задачах, которые стоят перед ведомством на ближайшую перспективу. По его словам, для выполнения поручения президента – достижения соотношения капитализации рынка к ВВП в 66% - необходимо утроить имеющийся сейчас объем в активах. «Эта цель говорит о приверженности государства рыночным принципам», – подчеркнул Чебесков. Он упомянул также о важности привлечения новых эмитентов на рынок акций, в том числе и в секторе госкомпаний. «В конце года мы ожидаем IPO ДОМ.РФ, на котором хотим обкатать все произошедшие изменения. В первую очередь это корпоративное управление. Многие предстоит поменять. В частности – систему мотивации менеджмента, привязав ее к рыночным показателям. Надеемся, что те изменения, которые нам удастся провести в ДОМ.РФ, станут эталоном для участия в размещениях госкомпаний в будущем», – рассказал замминистра. Он затронул тему долгосрочных сбережений населения в акциях, подчеркнув, что это первоочередная задача. Для ее решения, в частности, планируется запустить линейку семейных инвестиционных инструментов. В ближайшее время их концепция будет представлена для обсуждения, анонсировал в финале своего выступления Чебесков.

Президент Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) Алексей Тимофеев посвятил свое выступление проблеме привлечения на рынок инвесторов. По данным НАУФОР, из 35 млн. уникальных инвесторов всего около 6 млн инвестировали в рынок более 10 тыс. руб., на рознице аккумулировано всего 13 трлн руб. «И задача по привлечению домохозяйств продолжает быть актуальной. Они очень прагматичны и не нуждаются в такой сильной защите, какую мы им предлагаем. Их надо стимулировать, прежде всего - к вложениям в НПФ, ПИФ. Большой потенциал также заключается в сегменте корпоративных инвесторов, мы изучаем его, он

явно недооценен. Главным источником решения президентской задачи по устроению капитализации российского рынка являются домохозяйства и корпоративные инвесторы», – сказал он.

Заместитель председателя правления «Совкомбанка» Михаил Автухов сравнил ситуацию, которая сложилась в российской экономике на текущий момент, с «мягкой посадкой». Говоря о признаках такой мягкой посадки, спикер отметил снижение спроса, снятие напряжения на рынке труда, серьезное уменьшение аппетита на кредиты, заметное сужение спредов, появление спроса на фиксированную доходность на рынке облигаций. Отвечая на вопрос: «Когда в таком случае лучше всего выходить на долговой рынок эмитентам?», зампред правления «Совкомбанка» выразил мнение, что залог успеха – это постоянство и ритмичность заимствований. «При снижении ставок переток средств из депозитов в акции не будет происходить сразу, он пойдет через рынок долга. И долговой рынок будет расти опережающими темпами», – заключил Автухов.

Авиационную тему в разговоре о состоянии экономики поддержал **руководитель инвестиционно-корпоративного блока Инвестиционного Банка «Синара» Алексей Куприянов**. «Было бы здорово, если бы мягкая посадка реализовалась, но, к сожалению, все-таки надо признать, что некоторые эмитенты будут садиться жестко. Под управлением «военных летчиков», – сказал он. Куприянов пояснил, что речь идет об обслуживании флоатеров, которые в свое время стали хорошим инструментом сохранения ликвидности на рынке облигаций, но при этом повышение ставок подняло уровень процентной нагрузки, что для ряда эмитентов может оказаться фатальным, так как доля их платежей по таким облигациям приблизилась к уровню рентабельности бизнеса. При этом инвестбанкир также отметил важность поддержания регулярности заимствований. А коллегам из инвестиционных подразделений дал совет инвестировать в облигации качественных заемщиков, в которых сохраняются хорошие спреды.

Директор департамента по работе с эмитентами «Московской биржи» Наталья Логинова отметила, что «целью мягкой посадки является торможение инфляции, а это – снижение рисков для всех контрагентов экономики. На рынке же представлен тот сектор экономики, который больше подвержен рискам посадки. Поэтому наступает период очень избирательного подхода к инвестициям, выбора эмитентов», – пояснила она. «Что касается акций, то у нас правят бал состоятельные домохозяйства. Нам не надо ходить за иностранными инвесторами, у нас есть свои, они живут рядом на соседней улице. Депозиты состоятельных лиц – это просто свободный кэш, который еще никуда не инвестирован. Задача рынка – создать доверие, чтобы эти деньги пришли на рынок в рамках портфельных инвестиций. Поверьте, у нас в стране много хороших, перспективных и быстро растущих компаний. Если они придут на рынок, то все сложится», – сказала Логинова.

Исполнительный вице-президент – начальник департамента инструментов долгового рынка «Газпромбанка» Алексей Руденко рассказал о возрождении первичного рынка облигаций в иностранных валютах, что можно заметить по количеству проведенных сделок и росту спроса инвесторов. «В этом году основной импульс исходит от эмитентов, которые размещаются в долларах с расчетами в рублях. В книги поступает очень много заявок с хорошей дисперсией спроса по количеству и качеству. Это и частные инвесторы всех категорий (от масс-маркета до ультра-состоятельных клиентов частных банков), и институционалы, и банки», – проиллюстрировал он свой тезис. Кроме того, по словам Руденко, оживление заметно и на рынке юаневого долга. «В целом формирование этого рынка – более системного, с большим количеством сделок, глубиной спроса и ликвидностью – это серьезная альтернатива для инвесторов, которые предпочитают держать свои сбережения в иностранной валюте, но и возможность для компаний-экспортеров привлекать долг под валютную выручку по существенно более низким процентным ставкам относительно рублевого долга и тем самым сокращать предложение в рублевом сегменте первичного рынка». – заключил он.

От лица эмитентов, работающих в реальном секторе экономики, выступил **акционер и заместитель председателя совета директоров «ЕвроТранс» (бренд «ТРАССА») Сергей Алексеенков**. Он отметил, что компания находится в комфортной финансовой ситуации: повысилась маржинальность в рознице, увеличилось количество клиентов в этом сегменте, выросла доходность региональной программы топливных карт и т.д. При этом долговая нагрузка не была довлеющей. «Мягкая посадка – это элемент стабильности, а для бизнеса это очень важный тренд. Дальнейшее его развитие приведет к увеличению возможностей бизнеса для роста. И мы увидим перетекание с долгового рынка на рынок долевого капитала. Реальный рынок – это рынок доходностей компаний», – добавил он. По словам спикера, реальный бизнес ждет достаточно спокойного развития ситуации и уверен в своих силах.

Директор по связям с инвесторами и рынкам капитала компании «Аэрофлот» Андрей Напольнов подвел итоги дискуссии: «Мягкая посадка в авиации – это нормально, это стандарт. Поскольку все важные законы в мире универсальны, то в контексте экономики это тоже хорошо, это означает, что все под контролем». Он похвалил 2024 год за то, что тот стал для компании годом возможностей. По его словам, показатели «Аэрофлота» в прошлом году улучшились даже по сравнению с докризисным 2021 годом: авиаперевозчик перевез 55 млн пассажиров, получил рекордную выручку, показал рекордную EBITDA и вышел в зону чистой прибыли. Долговой профиль компании, добавил Напольнов, также улучшился: основной объем долга составляют долгосрочные обязательства по лизингу,

а банковский и облигационный долги небольшие. «В этой связи мы планируем выходить на рынок с дополнительными размещениями на 20-30 млрд рублей, предложим плавающий купон с ежемесячной выплатой», – анонсировал он.

После пленарного заседания работа форума продолжилась на секции «Долговой рынок в 2025: доступность, возможности, риски» и на параллельных сессиях «Макроэкономика: жизнь под гнетом высоких ставок» и «IPO: ждем нового бума?», а затем – «Финансирование растущего бизнеса» и «Платежи и трансграничное финансирование».

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.



