

Эволюция российского долгового рынка

Андрей Кулаков, CFA, FRM

26 июня 2025 г.

Экономика России: от спринта к марафону

1,5%

в 2025 г.

Рост ВВП вернется к **устойчивым** темпам

7,5%

дек./дек.
в 2025 г.

Инфляция замедлится по мере **охлаждения**
экономики

16%

к концу
2025 г.

Ключевая ставка снизится благодаря
нормализации в экономике

1,9% ВВП

за 2025 г.

Дефицит бюджета останется **сдержанным**

1,7% ВВП

за 2025 г.

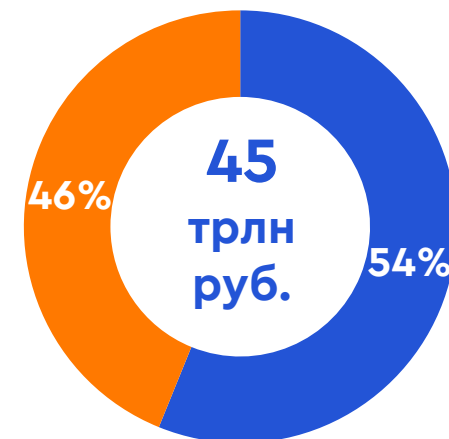
Профицит внешней торговли сохранится **высоким**



Долговые рынки стран СНГ



ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК РФ



■ КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ ■ ОФЗ

4,5 трлн руб.

Корп. эмиссия в 2024 г.

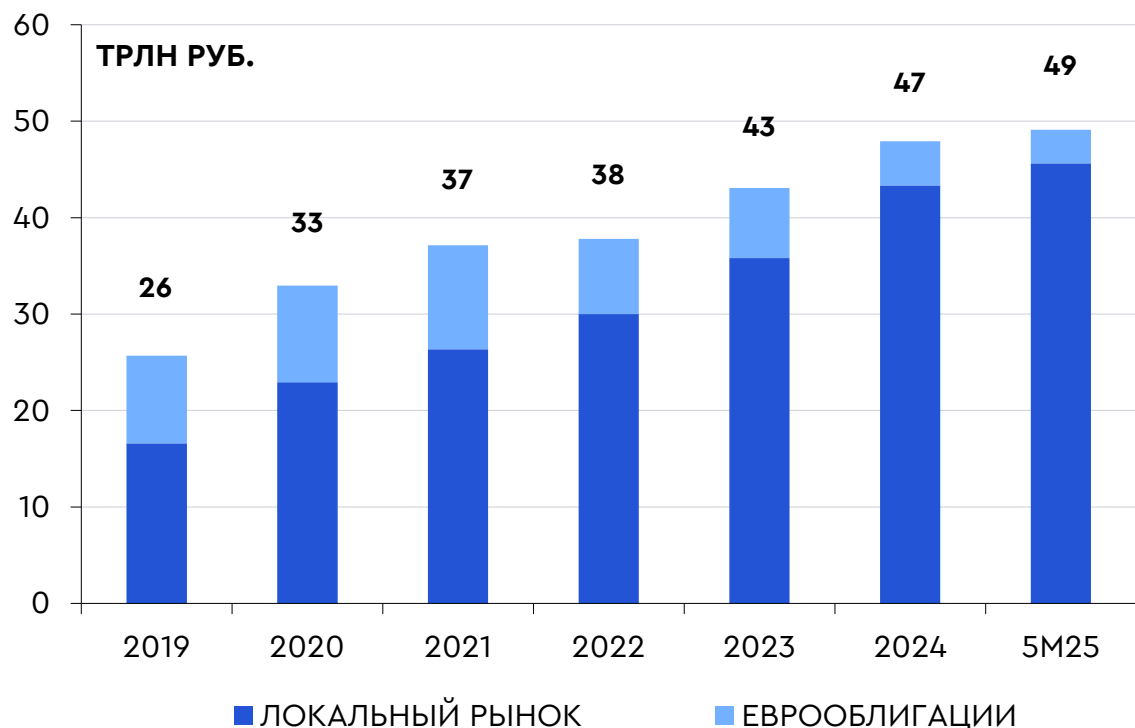
600+

эмитентов на рынке

Тенденции российского долгового рынка

- С 2023 г. российский **рынок облигаций продемонстрировал заметный рост** (+32% до 49 трлн руб.) за счет развития локального рынка.
- Уход иностранных инвесторов привел к некоторому снижению объема вторичных торгов, который, однако, сохраняется высоким, при этом существенно **выросла доля физлиц в обороте**.

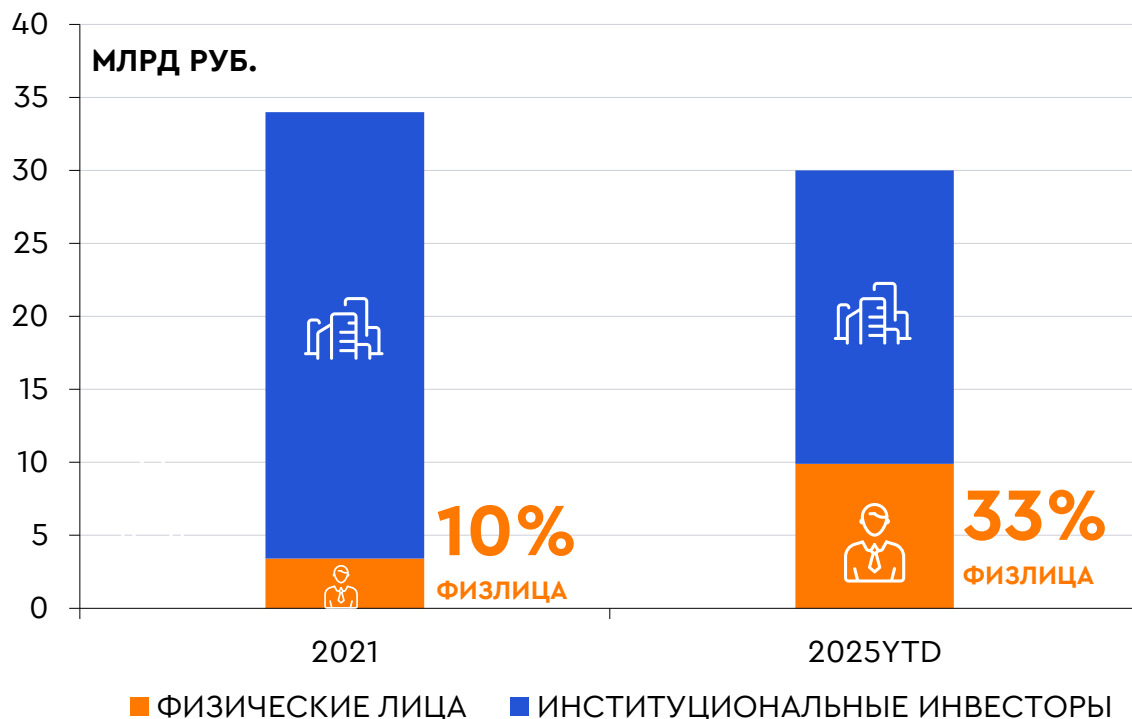
ДИНАМИКА ОБЪЕМА РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ*



* только рыночные выпуски

Источник: Cbonds

СРЕДНЕДНЕВНОЙ ОБЪЕМ ТОРГОВ ОБЛИГАЦИЯМИ



Источник: ЦБ РФ, Мосбиржа

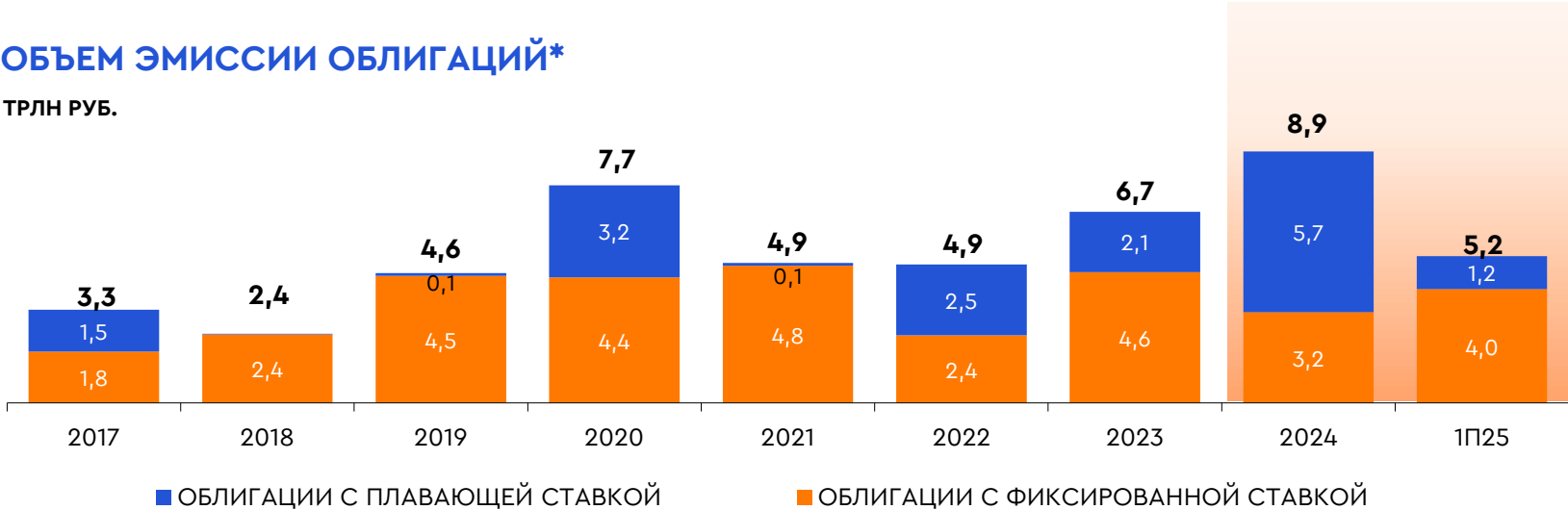
Ситуация на локальном рублевом рынке

ИНДЕКС ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (IFX CBONDS)




ОБЪЕМ ЭМИССИИ ОБЛИГАЦИЙ*

ТРЛН РУБ.




* только рыночные выпуски

Источник: Cbonds, Минфин

Ключевая ставка
 **20,0%**

ПРОГНОЗ
2025 **16,0%** 2026 **11,0%**

Инфляция
 **9,7% г/г**

Таргет ЦБ:
4,0%
ПРОГНОЗ
2025 **7,5%** 2026 **5,4%**

Инновационные инструменты на рынке РФ

Облигации с переменным купоном

5,5

трлн руб.

>300

выпусков в
обращении



Облигации в юанях

79,1

млрд CNY

35

выпусков в
обращении



Без учета структурных
продуктов и коммерческих
облигаций

Замещающие облигации

43,2

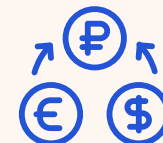
млрд долл.

В т.ч.

21,2 млрд долл.
суверенных 30

76

выпусков в
обращении



Облигации в USD и EUR с расчетами в рублях

10,4

млрд долл. экв.

34

выпуска в
обращении



«Золотые» облигации

33,9

млрд руб.

3

выпуска в
обращении



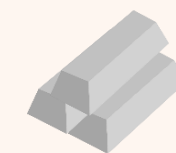
«Серебряные» облигации

248,5

млн руб.

1

выпуск в
обращении



СЕЛИГДАР

Корпоративные дисконтные облигации

120

млрд руб.

1

выпуск в
обращении



По номинальной
стоимости

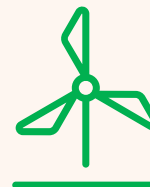
ESG-облигации, вкл. климатического перехода

461,7

млрд руб.

28

выпусков в
обращении



**ПОТЕНЦИЛЬНЫЕ
НОВЫЕ
ИНСТРУМЕНТЫ**



База инвесторов на локальном рынке

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ

25,8 трлн руб.

Вложения банков в ценные бумаги
в т.ч. в акции 0,5 трлн руб.

8,1 трлн руб.

Активы пенсионных фондов
в т.ч. в акциях 0,4 трлн руб.

6,3 трлн руб.

Активы страховых компаний
в т.ч. в акциях 0,2 трлн руб.

16,8 трлн руб.

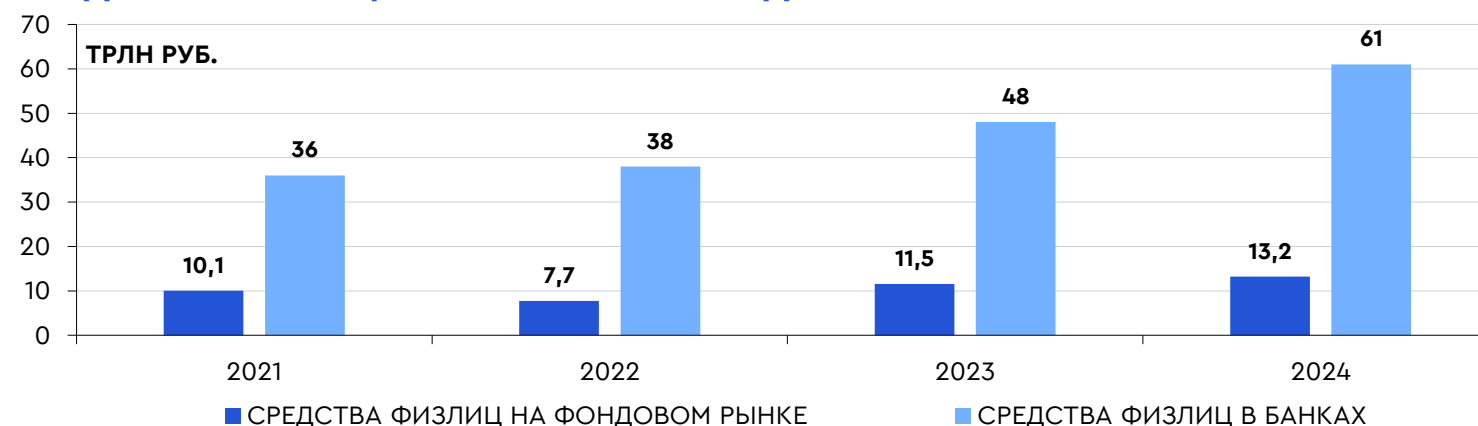
Стоимость чистых активов ПИФ
в т.ч. в акциях 6,2 трлн руб.

АКТИВНЫЙ ВЫХОД ФИЗЛИЦ НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК



Источник: ЦБ РФ, Мосбиржа

СРЕДСТВА ФИЗЛИЦ В БАНКАХ И НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

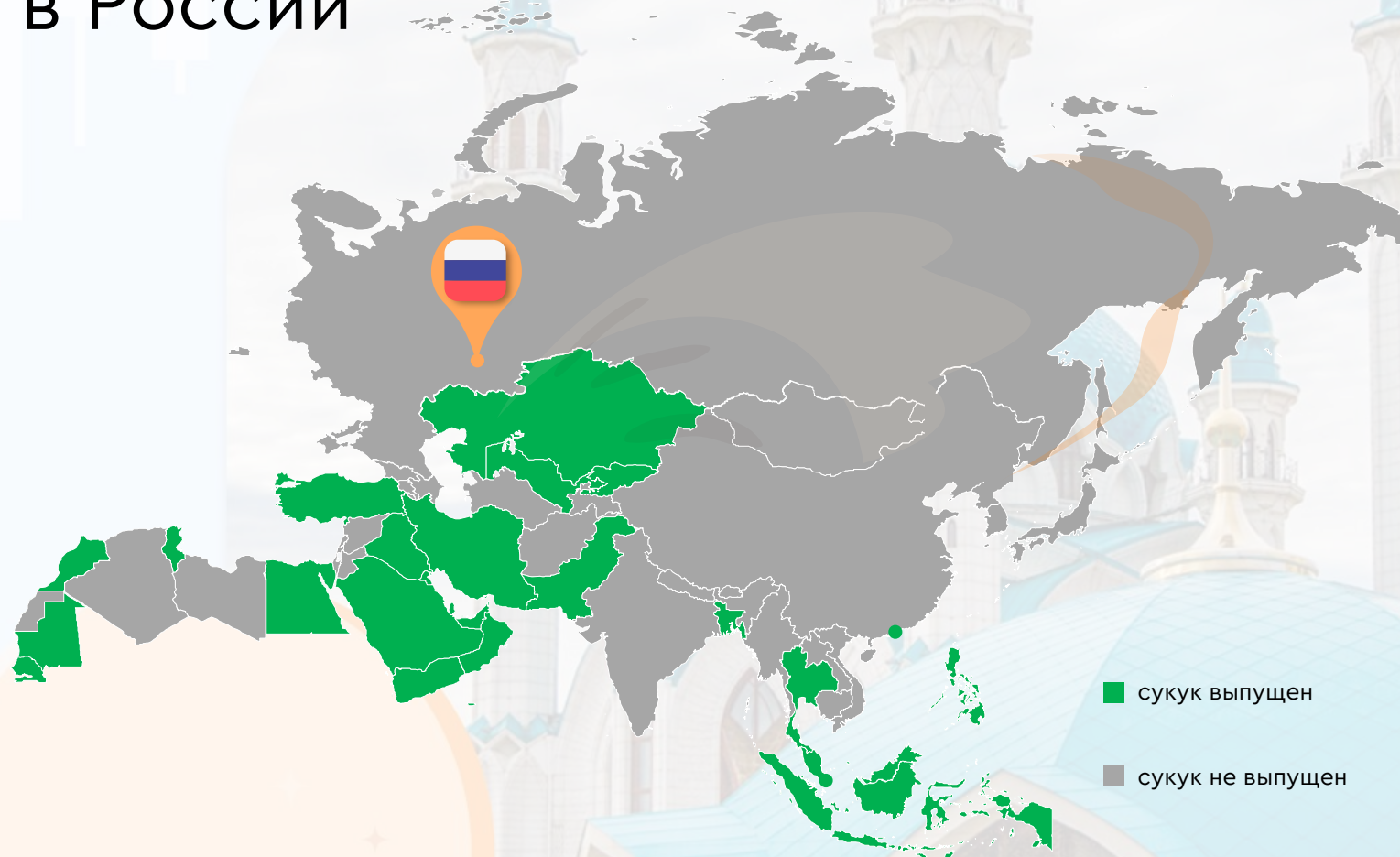


Источник: ЦБ РФ

Размещения иностранных эмитентов на российском рынке



Развитие рынка партнерского финансирования в России



>1,05 трлн долл.
сукук в обращении

≈2 млрд
мусульман в мире

>8,5 трлн долл.
ВВП мусульманских стран

ПРЕДПОСЫЛКИ ПОЯВЛЕНИЯ РЫНКА СУКУК В РОССИИ

- 1 Создана первичная нормативная база – 417-ФЗ
- 2 Развитая биржевая инфраструктура
- 3 Шариатские эксперты с сертификатом AAOIFI
- 4 Спрос бизнеса на новые источники финансирования
- 5 Дефицит ликвидных инструментов по нормам и принципам шариата для инвесторов
- 6 Высокая доля мусульманского населения в России и укрепление связей с дружественными мусульманскими странами

Спасибо за внимание!