



«Монитор рынка облигаций»

3 сентября – 10 сентября 2026

Макроэкономическая конъюнктура

1. С 1 по 7 сентября потребительские цены выросли на 0,05% после снижения на 0,01% неделей ранее; с начала года накопленный рост составил 4,72%. По недельной оценке годовая инфляция замедлилась до 6,29% с 6,32% на конец августа.
2. По недельной оценке Росстата, в августе цены снизились на 0,08%. При этом расчёт годовой инфляции на основе недельных данных ускорился с 5,98% по итогам июля до 6,32% на конец августа — преимущественно из-за эффекта базы. Окончательные данные Росстата по ИПЦ за август должны быть опубликованы 11 сентября
3. 11 сентября Банк России примет решение по ключевой ставке. В пользу сохранения ставки на текущем уровне свидетельствуют ускорение годовой инфляции в августе, в том числе в устойчивых компонентах, повышенные ценовые ожидания предприятий и населения, топливный фактор, ослабление рубля, повышение рыночного консенсус-прогноза инфляции на 2026 год до 6,6%, а также риски со стороны бюджетного импульса. Аргументами в пользу небольшого снижения выступают слабый текущий спрос, отрицательное значение индикатора бизнес-климата и замедление экономики.
4. PMI сферы услуг в августе вырос до 51,3 пункта с 49,0 пункта в июле, впервые за пять месяцев вернувшись в зону роста. Новые заказы возобновили рост, а экспортные заказы увеличились впервые с марта. При этом занятость в секторе услуг сокращалась седьмой месяц подряд, а отпускные цены росли максимальными темпами с марта. Производственный PMI, напротив, снизился до 48,8 пункта с 50,7 пункта, что соответствует первому сокращению деловой активности за три месяца. Выпуск и новые заказы сократились; экспортные заказы продолжили снижение, сроки поставок увеличились из-за логистических проблем и дефицита топлива, а инфляция издержек достигла максимума с января.
5. Безработица в июле выросла до 2,3%. Реальные зарплаты в первом полугодии увеличились на 6,5%, что продолжает поддерживать потребление. Вместе с тем рынок труда остаётся напряжённым: дефицит кадров и рост издержек на оплату труда сохраняют проинфляционные риски и ограничивают пространство для быстрого смягчения ДКП, даже на фоне слабой промышленной динамики.

	Ед. измерения	Значение	За неделю		За месяц		За квартал		За год	
			знач.-е.	изм.-е.	знач.-е.	изм.-е.	знач.-е.	изм.-е.	знач.-е.	изм.-е.
Ключевая ставка	п.п.	14	14	0,0	14	0,0	14,5	-0,5	18	-4,0
Инфляция	п.п.		С 1 по 7 сентября	+0,05%	С 10 августа	~-0,05	С 10 июня	~1,22%	С 7 сентября 2025	~6,29%
RUONIA*	п.п.	14	14	0,0	13,6	0,4	13,9	0,1	17,1	-3,1
RUSFAR*	п.п.	1,5	0,3	1,2	0,88	0,6	0,2	1,3	0,04	1,46

*RUONIA – индикатор, денежного рынка, отражающий ставку межбанковского кредитования в рублях

*RUSFAR – индикатор денежного рынка, отражающий ставку межбанковского кредитования в юанях

Рублевые облигации

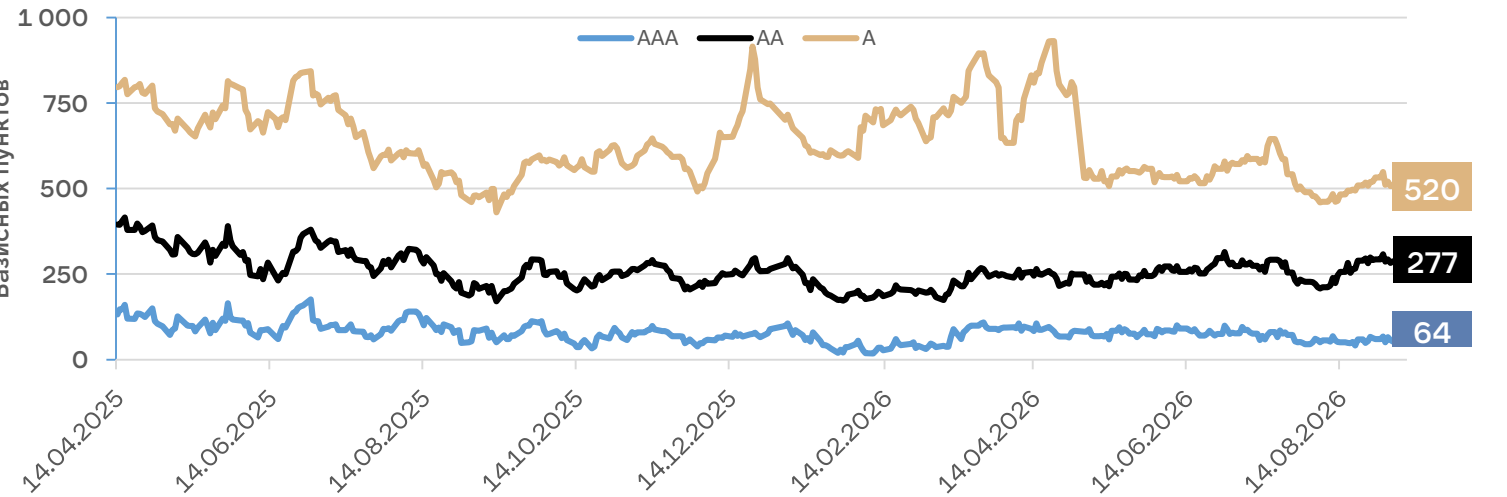
1. Индекс RGBI почти не изменился по сравнению с прошлой неделей и в моменте торговался на отметке 114 пунктов. Завтрашнее решение Банка России может стать новым импульсом для выхода индекса из «боковика», где он пребывает с середины августа.
2. Для рынка облигаций важен не только сам шаг изменения ключевой ставки, но и сигнал регулятора. Сохранение ставки при жёсткой риторике ограничит потенциал роста длинных ОФЗ. Снижение до 13,75% без смягчения сигнала даст лишь умеренную поддержку рынку, поскольку текущие доходности длинных выпусков уже включают существенную премию за инфляционные и бюджетные риски.
3. Доходность индекса RGBI вновь приблизилась к доходности индекса корпоративных облигаций IFX. Корпоративные спреды изменились преимущественно в сегменте АА, однако масштаб изменений остаётся незначительным.

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Индекс гос. Облигаций (YTM)	15,58	15,56	15,24	13,71
Корпоративные облигации (YTM)	15,59	15,61	15,26	16,27

График 1. Динамика доходности индекса RGBI и индекса корп. облигаций IFX



График 2. Спреды корпоративных облигаций



* (G-спред) — разница между доходностью корпоративной облигации и государственной (ОФЗ) с таким же сроком до погашения. Отображает премию за кредитный риск

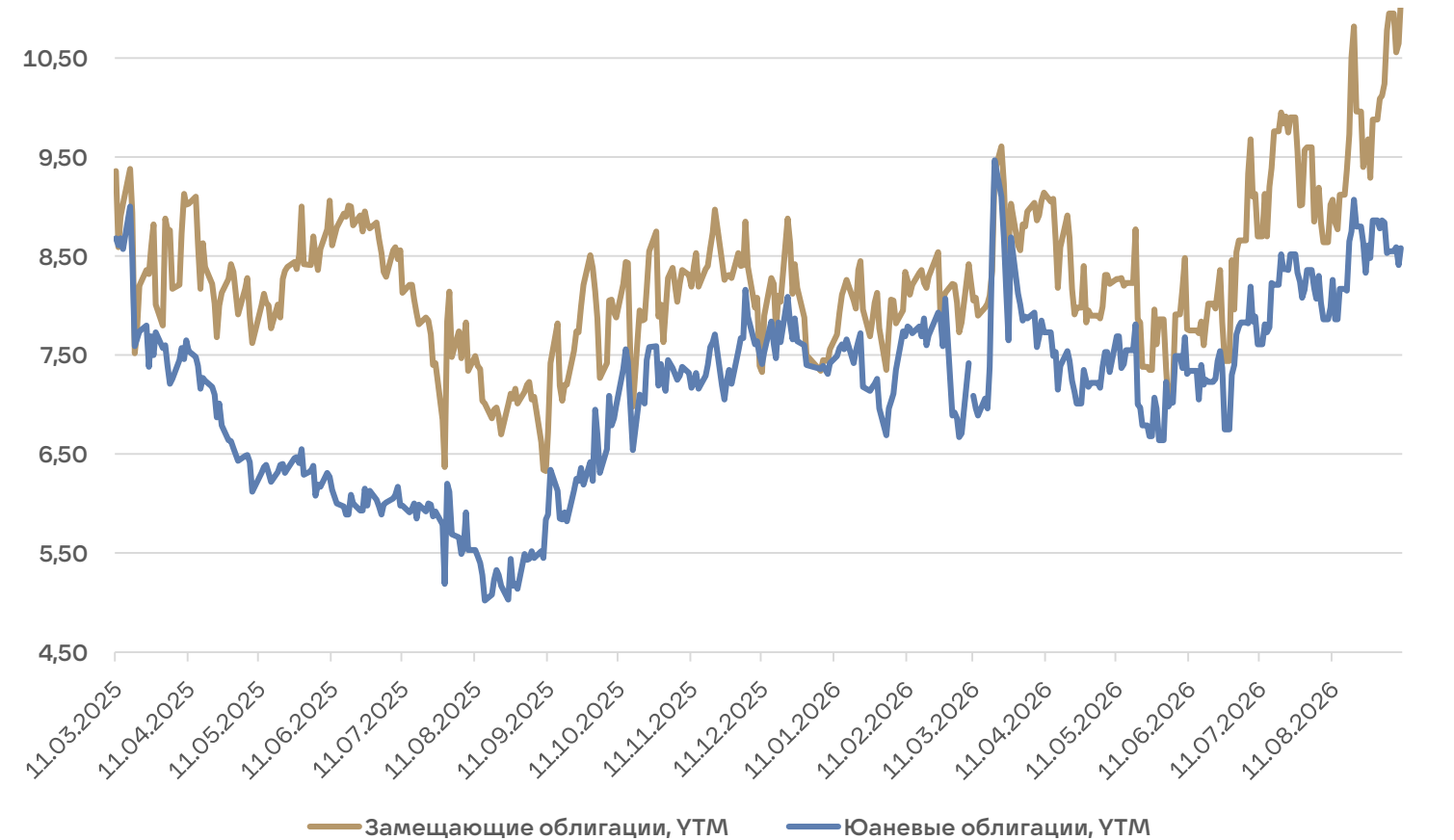
Валютные облигации

1. С 3 по 10 сентября официальный курс доллара снизился с 86,9963 до 85,4594 руб., евро — со 100,8287 до 99,2525 руб., юаня — с 12,9217 до 12,7373 руб. Это соответствует укреплению рубля примерно на 1,77% к доллару, на 1,56% к евро и на 1,43% к юаню.
2. Укрепление рубля за прошедшую неделю не отменяет среднесрочного тренда на ослабление. Накопленный бюджетный дефицит, восстановление импортного спроса (в том числе на топливо) и возможное дальнейшее снижение ключевой ставки могут вновь оказать давление на рубль. В то же время высокие цены на нефть и более жёсткая, чем ожидает рынок, риторика Банка России способны удерживать USD/RUB вблизи текущих уровней.
3. Спред доходностей между замещающими и юаневыми облигациями заметно расширился. Доходность замещающих облигаций превысила 11%.

Валютная пара	Консенсус прогноз*на конец 4 кв. 2026
USD/RUB	84,42 (ранее: 84,06)
EUR/RUB	96 (ранее: 96,16)
CNY/RUB	12,4 (ранее: 12,5)

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Замещающие облигации (УТМ)	11,08	10,2	9,02	6,33
Юаневые облигации (УТМ)	8,58	8,9	7,98	5,84

График 3
Динамика доходности УТМ,% индексов замещающих и юаневых облигаций



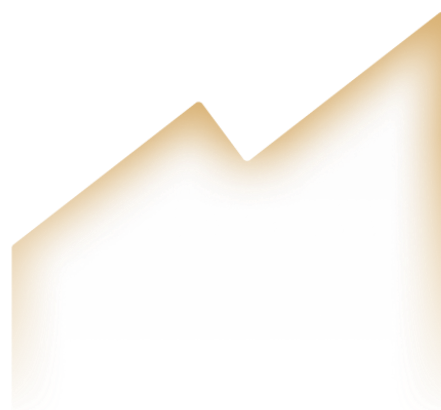
*Данные предоставляются ресурсом CBONDS

Инвестиционная стратегия

Последнее опорное заседание Центрального банка России, прошедшее 24.07, вновь удивило рынок. Если позапрошрое заседание удивило тем, что ставка была снижена на 25 б.п. при консенсусе на 50 б.п., то на последнем заседании рынок закладывал сохранение ставки без изменений, а ЦБ снизил её на 25 б.п.

Для рынка облигаций порой важнее не то, на сколько ЦБ снизит или повысит ставку, а то, каким будет среднесрочный прогноз по её траектории, который ЦБ РФ меняет на опорном заседании. На прошедшем заседании Банк России значительно повысил среднесрочный прогноз по ставке и убрал из пресс-релиза указание на дальнейшее снижение ключевой ставки.

Макроэкономической неопределённости стало меньше по сравнению с позапрошлым заседанием, однако уже стало понятно, что снижение ставки будет значительно медленнее, чем ожидалось, и это подтвердилось изменением среднесрочного прогноза. В этих условиях мы предлагаем следующие стратегии.



1

Покупка облигаций с плавающим купоном с целью получения доходности выше ставки ЦБ РФ

Например, флоатеры ОДКа, Трансконтейнера, Селигдара, РусГидро, Биннофарм Групп

При данной стратегии в первую очередь необходимо принимать во внимание что является базовой ставкой у флоатера, его рыночную стоимость и срок до погашения

2

Покупка коротких или среднесрочных корпоративных облигаций с фиксированным купоном под идею значительно более медленного снижения ставок чем ожидалось

Например, бумаги Авто-Финанс Банка, Брусники, ГТЛК, Камаза, МТС, РЖД, Ростелекома

Данная стратегия позволит, как уже и было сказано выше, значительно уменьшить процентный риск, однако также позволит заработать доходность выше ставки центрального банка, если держать бумаги до погашения.

3

Покупка валютных облигаций с целью хеджирования девальвационных рисков. По мнению аналитиков и консенсус-прогноза, курс рубля к концу этого года может ослабнуть на 8–12%. Покупка юаневых или замещающих облигаций позволяет инвесторам зарабатывать доходность не только от купонов, но и от валютной переоценки. Рекомендуем обратить внимание на валютные облигации следующих эмитентов: Газпром Капитал, Сибур, Новатэк, Акрон, ФосАгро, Полюс Золото

Предстоящие размещения

Облигационный выпуск	Ставка 1-го купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги	Срок обращения	Объем млн.
ПКБ, 001P-12	18% (19,56%)	10.09.2026	3,12 года	1 000
ВЭБ.РФ, ПБО-002P-61	RUONIA + спред более 200 б.п.	10.09.2026	3,5 года	50 000
ДиректЛизинг, БО-002P-7	26,5% (29,97%)	15.09.2026	5 лет	200
ЛК Европлан, 001P-10	Не выше КБД Мосбиржи (дюр. 1,4 года) + 225 б.п.	21.09.2026	2 года	5 000
ЛОЭСК, 001P-01	будет определен позднее	24.09.2026	3 года (оферта через 2 года)	1 000
Нацпроектстрой Капитал, 001P-01 / 001P-02	Фикс / Плавающ	II декада сентября	3 года / 2,5 года	5 000 на два выпуска

Направление развития бизнеса

solidbroker.ru

2026 АО ИФК «Солид». Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении её содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации.

Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю.

Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который вы, возможно, рассчитываете, при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений.

Доходность, полученная в прошлом, не гарантирует доходность в будущем.

АО ИФК «Солид» не несёт ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Документы, содержащие информацию о размещаемых ценных бумагах и размещаемой Компанией не могут рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в прилагаемых документах, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в данных документах. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами.

Рекомендации и мнения, высказанные в данном материале, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Заявления любых лиц, в том числе сотрудников АО «ИФК Солид», а также информация в рекламных и информационных материалах о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Риски инвестирования в пре-IPO и IPO содержатся, в том числе, но не ограничиваясь ими, в Декларации о рисках, связанных с проведением операций на финансовых рынках (Приложение №5 Регламента).

АО ИФК «Солид» уведомляет, что может являться андеррайтером или организатором размещения ценных бумаг, что может привести к возникновению конфликта интересов между АО ИФК «Солид» и Клиентом или между Клиентом и иным Клиентом АО ИФК «Солид», что, в свою очередь, может в результате реализации конфликта интересов привести к убыткам Клиента. При участии в размещении Клиент подтверждает, что он был надлежащим образом уведомлен о возможности возникновения конфликта интересов и не имеет каких-либо претензий или имущественных требований (включая требования о возмещении убытков, возвратом суммы инвестиций) к АО ИФК «Солид», связанных с возникновением и реализацией конфликта интересов. АО ИФК «Солид», в свою очередь, обязуется реализовывать комплекс мер, направленных на предотвращение реализации конфликта интересов.

Лицензии на осуществление работы выданы ФКЦБ России без ограничения срока действия:

- брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана 24 июня 2003 г.
- дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана 24 июня 2003 г.
- деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана 24 июня 2003 г.
- депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана 27 июня 2003 г.

Предоставляемая АО ИФК «Солид» информация об инвестиционных фондах или о специализированном депозитарии не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, а предоставление такой информации не является инвестиционным консультированием.

Информация о тарифных планах/тарифах опубликована в маркетинговых целях в сокращённом варианте. Полный перечень тарифных планов/тарифов, их содержание и условия применения содержатся на сайте solidbroker.ru телефон для справок 8 (800) 250-70-10.