



# «Монитор рынка облигаций»

25 июня – 2 июля 2026

---

Направление развития бизнеса

# Макроэкономическая конъюнктура

1. Прошедшая неделя не характеризовалась большим объемом макроэкономических данных. Рост ИПЦ с 20 по 29 июня составил 0,22% н/н. Основной вклад в рост инфляции на протяжении нескольких недель продолжает вносить рост цен на бензин и плодоовощную продукцию. Услуги показали нулевую / слабонегативную динамику
2. Вышли обновленные данные по рынку труда: рост зарплат замедлился. Структура спроса и предложения на рынке труда в мае практически не изменилась, уровень безработицы остается близким к историческим минимумам. При этом в апреле темпы роста зарплат заметно замедлились: +11% г/г в номинальном выражении и +5,1% г/г в реальном выражении, что, вероятно, соответствует снижению примерно на 2% м/м с учетом сезонности
3. Индекс PMI в обрабатывающей промышленности РФ в июне вырос до 50,3 пункта после 48,8, впервые за год перейдя в зону расширения. Улучшение оказалось умеренным и было обеспечено ускорением выпуска и стабилизацией новых заказов. При этом компании продолжили сокращать персонал на фоне избыточных мощностей, одновременно увеличивая закупки сырья в ожидании восстановления спроса. Оценки будущей динамики производства немного ухудшились. Инфляционное давление ослабло: рост закупочных и отпускных цен замедлился и остался ниже исторических средних.
4. Банк России опубликовал резюме обсуждения ставки от 19 июня: в апреле–мае инфляция замедлилась, но часть факторов носит временный характер, при этом проинфляционные риски усилились из-за бюджета и топлива; денежно-кредитные условия оставались жесткими, кредитование ускорилось, экономика росла умеренно; ставка снижена на 25 б.п. до 14,25% с дальнейшими решениями в зависимости от динамики инфляции и рисков.

|                 | 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.          | 14,25    | 14,5      | 0      | 14,5     | 0      | 15,0       | -1,0   | 20             | -6,0   |
| Инфляция        | п.п.          |          | с 20 июня | +0,22% | С 25 мая | ~0,91% | С 25 марта | ~1,36% | С 25 июня 2025 | 6,0%   |
| RUONIA*         | п.п.          | 14,3     | 14,1      | 0,1    | 14,2     | 0,1    | 14,9       | -0,7   | 20,1           | -5,8   |
| RUSFAR CNY*     | п.п.          | 0,7      | 2,6       | -1,9   | 3,58     | -2,9   | 5,4        | -4,7   | -0,16          | 0,86   |

\*RUONIA – индикатор, денежного рынка, отражающий ставку межбанковского кредитования

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

# Рублевые облигации

1. Индекс RGBI продолжает снижение после ястребиного решения ЦБ РФ по снижению ключевой ставки на 0,25%. В моменте индекс пробивает 113 пунктов и продолжает снижаться в сторону 112 пунктов. На динамику цен ОФЗ повлияло не столько решение по снижению ставки ниже консенсус-прогноза, сколько вероятность повышения среднесрочного прогноза по траектории движения ставки на опорном заседании ЦБ РФ в июле. Ухудшает ситуацию постоянно растущая недельная инфляция, связанная с энергетической напряженностью
2. Интересно, что индекс доходности корпоративных облигаций (IFX) почти сравнялся с индексом доходности ОФЗ (RGBI). Более того, на закрытии вчерашнего дня доходность RGBI была выше, чем по индексу IFX, что является аномальной ситуацией, так как у ОФЗ практически отсутствует кредитный риск. Связываем эту аномалию с общим пессимизмом на рынке и более слабой ликвидностью в сегменте корпоративных бондов. Ожидаем нормализации ситуации в ближайшее время

| Индекс                        | Текущее значение, % | Неделю назад, % | Месяц назад, % | Год назад, % |
|-------------------------------|---------------------|-----------------|----------------|--------------|
| Индекс гос. Облигаций (УТМ)   | 15,56               | 15,30           | 14,4           | 14,6         |
| Корпоративные облигации (УТМ) | 15,48               | 15,08           | 15,32          | 18,7         |

График 1. Доходность индекса RGBI и индекса корп. Облигаций IFX

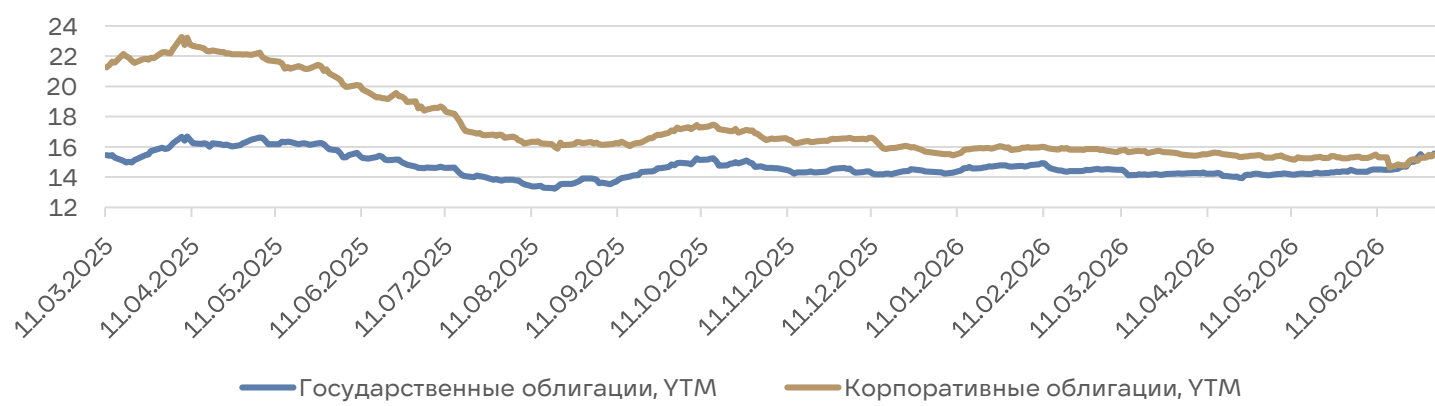
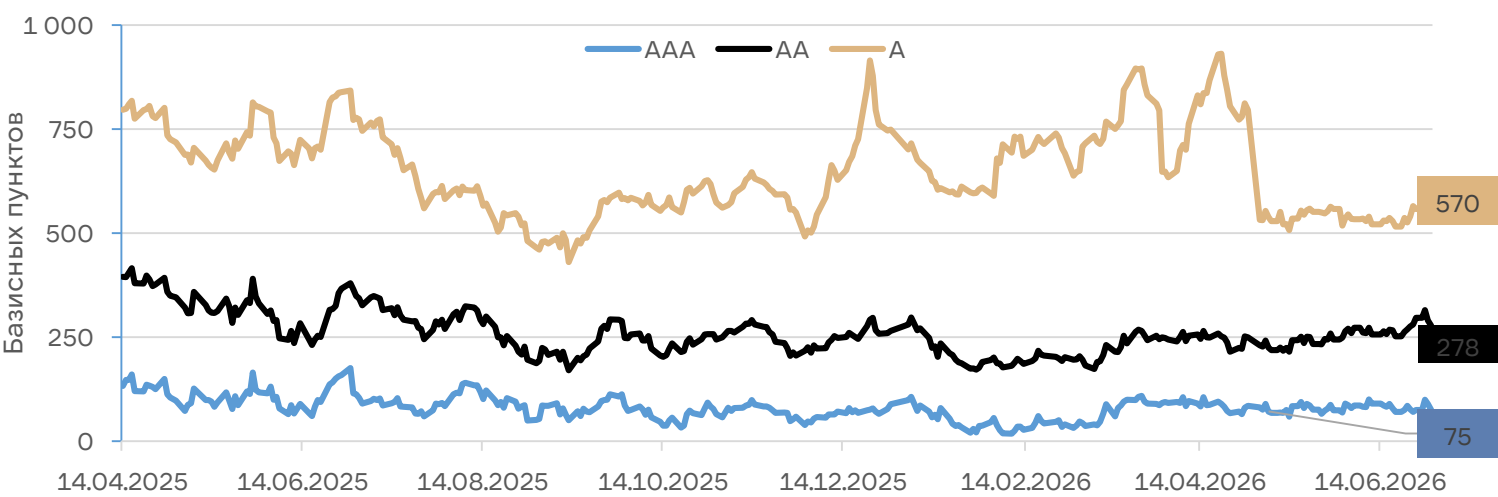


График 2. Спреды корпоративных облигаций



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

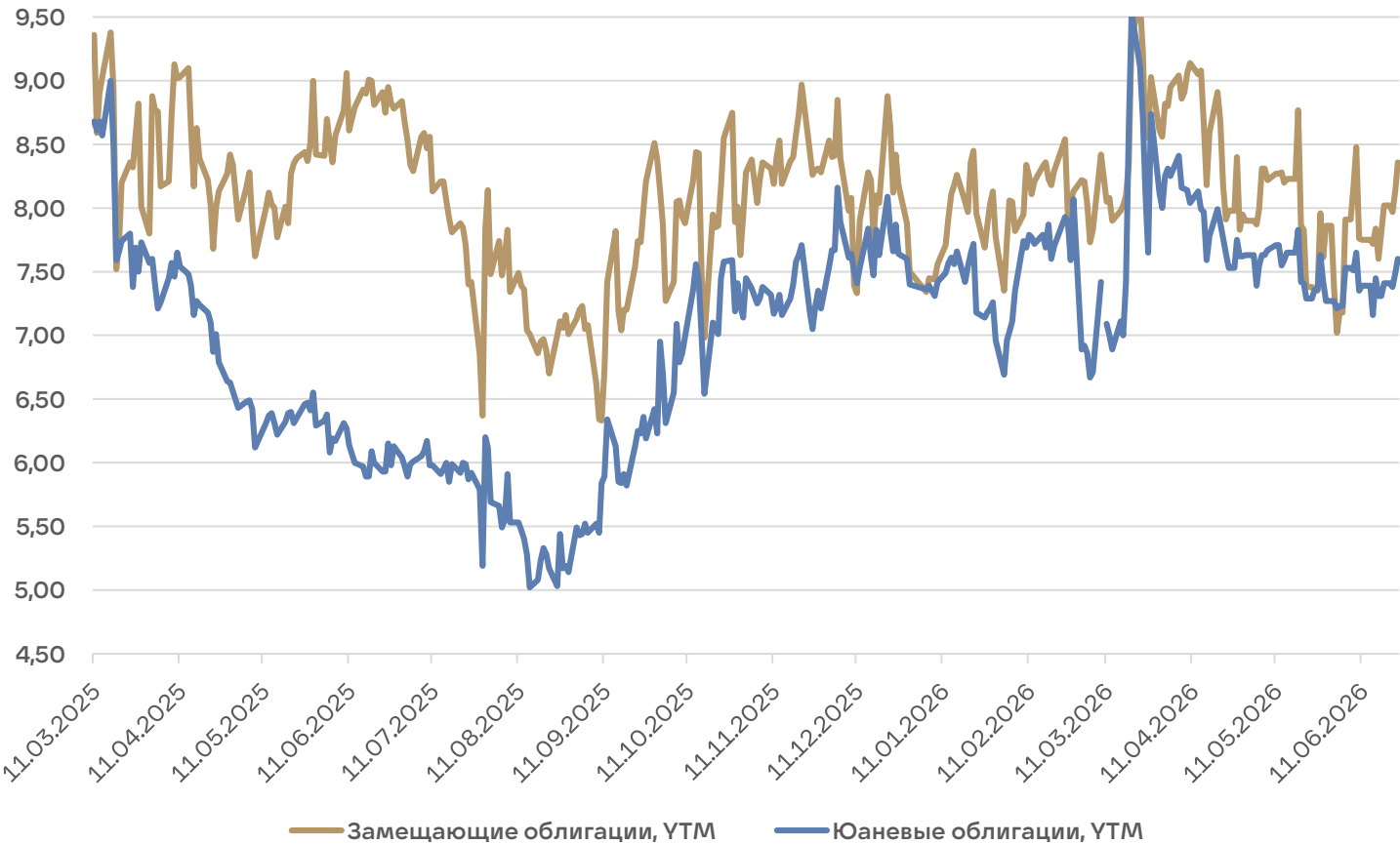
# Валютные облигации

- Минфин: рублевая структура ФНБ несет риски для валюты. Накопление резервов ФНБ в рублях может усилить зависимость экономики от нефтяных цен и негативно сказаться на доверии к рублю, заявил замминистра финансов В. Колычев. По его словам, такая структура резервов способна повысить волатильность курса, инфляции и денежно-кредитных условий, а также увеличить уязвимость финансовой системы. Заявление прозвучало на фоне обсуждения возможного пересмотра бюджетного правила, включая инициативу хранить нефтегазовые сверхдоходы исключительно в рублях. Однако ни Минфин, ни Банк России эту идею не поддерживают.
- С 1 июля ЦБ начинает зеркалировать инвестиции ФНБ за 1П26 объемом 74.8 млрд руб., а нерегулярные продажи валюты во 2П26 снижаются до 0.6 млрд руб. в день против прежних 4.6 млрд. На этом фоне с 1 по 6 июля чистые покупки валюты ЦБ и Минфином вырастут примерно до 9.3 млрд руб. в день с текущих 5.3 млрд. С 7 июля объем покупок по бюджетному правилу, вероятно, сократится из-за более слабых июньских цен на нефть, хотя на итог также повлияют демпфер, корректировки и прогноз по НДД за 2К26.

| Валютная пара | Консенсус прогноз*на конец 4 кв. 2026 |
|---------------|---------------------------------------|
| USD/RUB       | 82                                    |
| EUR/RUB       | 95,6                                  |
| CNY/RUB       | 12,25                                 |

| Индекс                     | Текущее значение, % | Неделю назад, % | Месяц назад, % | Год назад, % |
|----------------------------|---------------------|-----------------|----------------|--------------|
| Замещающие облигации (УТМ) | 8,5                 | 7,8             | 7,0            | 8,5          |
| Юаневые облигации (УТМ)    | 7,5                 | 7,4             | 7,2            | 5,9          |

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



\*Данные предоставляются ресурсом CBONDS

# Инвестиционные идеи

После жесткого сигнала на июньском заседании ЦБ и снижении ставки всего лишь на 0,25%, мы рекомендуем постепенно сокращать дюрацию портфеля, увеличивая долю защитных инструментов таких как флоатеры и фонды денежного рынка (или RUONIA-линкер ВЭБ ПБО-002Р-58). Корпоративные облигации с высоким фиксированным купоном также сохраняют свою привлекательность. Текущая коррекция не повод для сокращения позиции в длинных ОФЗ, однако ее наращивание пока кажется преждевременным. Флоатеры (облигации с плавающим купоном) как защитный инструмент на рынке в периоды повышенной волатильности рекомендованы к покупке при условии наличия ценового дисконта и срока погашения в пределах 12-14 месяцев.



**Для бумаг с фиксированным купоном в ближайший месяц можно выбрать 2 стратегии исходя из ожидаемых прогнозов по ключевой ставке и курсу рубля.**

В 2026 году к концу года ставка может опуститься до 13,25-13,75%. Более точные прогнозы можно будет сделать после июльского опорного заседания Банка России.

# 1

**Покупка бумаг с высокой доходностью к погашению с фиксированным и большим текущим купоном в расчете на максимизацию текущих доходов.**

Например, Рольф, Биннофарм Групп, Селигдар, Глоракс, Аэрофьюэлз, Полипласт (рублевые выпуски с невысокой дюрацией) доходностью к погашению выше 18%.

**При данной стратегии в первую очередь необходимо принимать во внимание доходность к погашению и риски**

# 2

**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,<br>(доходность при размещении)          | Заккрытие книги | Срок обращения                                      | Объем млн руб. |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------------------------------------------|----------------|
| ПР-Лизинг, 003P-02      | 20% (21,94%)                                                | 03.07.2026      | 10 лет (оферта через 2,5 года)                      | 1 000          |
| Элит Строй, 002P-03     | 22% (24,36%)                                                | 03.07.2026      | 3 года (Call-оферта через два года)                 | 1 000          |
| Каширская ГРЭС, 001P-01 | КС + спред до 165 б.п.                                      | 07.07.2026      | 3 года                                              | 6 000          |
| Глоракс, 002P-01        | 19,5% (21,34%)                                              | 08.07.2026      | 3,5 года                                            | 3 000          |
| Селектел, 001P-08R      | до КБД Мосбиржи на соотв. сроке + 235 б.п.                  | 08.07.2026      | 3 года                                              | 5 000          |
| Интер РАО, 001P-01      | переменный, КС Банка России + спред                         | 10.07.2026      | 3 года                                              | 3 500          |
| Северсталь, 002P-01     | КС + спред (маржа будет определена позднее)                 | 14.07.2026      | 2-3 года (точные значения будут определены позднее) | от 10 000      |
| Северсталь, 002P-02     | фиксированный (купон и доходность будут определены позднее) | 14.07.2026      | 2-3 года (точные значения будут определены позднее) | от 10 000      |
| РВК-Инвест, 001P-02     | флоатер, КС ЦБ РФ + спред                                   | середина июля   | 10 лет (оферта через 3 года)                        | 3 000          |



## 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](http://solidbroker.ru) телефон для справок 8 (800) 250-70-10.