СОЛИД
инвестиции



«Монитор рынка облигаций»

20 ноября – 26 ноября 2026

Направление развития бизнеса

Макроэкономическая конъюнктура

1. По данным Росстата, с 17 по 23 ноября потребительские цены выросли на 0,30% после 0,19% неделей ранее. На продовольственные товары цены изменились на 0,38%, в секторе непродовольственных товаров цены изменились на 0,23%, в секторе наблюдаемых услуг — на 0,45%. Минэкономразвития оценило годовую инфляцию в РФ на 23 ноября на уровне 7,17%.

2. Инфляция в России в октябре 2026 года составила 0,99% после 0,35% в сентябре, сезонной дефляции в 0,08% в августе (Росстат переносил публикацию по инфляции в октябре с 13 ноября на 25 ноября). Высокая инфляция в октябре была ожидаемой на фоне индексации тарифов ЖКХ с 1 октября.

3. На фоне ускорения инфляции и роста инфляционных ожиданий большинство аналитиков ожидают её сохранения на том же уровне на декабрьском заседании.

4. Зампред Банка России Алексей Заботкин заявил, что экономика завершит 2026 год положительным ростом ВВП на уровне 0,5–1%, несмотря на выбытие части производственных мощностей и логистические ограничения с середины года. Михаил Мишустин сообщил о росте ВВП за отчётный период на 0,8%.

5. Доходы бюджета превысили прогноз и составили более 29,5 трлн руб. за счёт ненефтегазовых поступлений, расходы выросли на 5,4 п.п. год к году. Минфин ожидает дефицит бюджета в 2026 году примерно в 3% ВВП против сентябрьского прогноза 3,2%.

6. По данным ЦБ в октябре требования банков к компаниям с учётом облигаций выросли на 2,4% м/м после 0,7% в сентябре. Рост ипотечной задолженности замедлился с 1,4% м/м до 0,2% м/м.

	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**	**0,0**	**16,5**	**-2,5**
Инфляция	**п.п.**		**С 17 по 23 ноября**	**+0,30%**	**С начала месяца**	**+0,6%**	**С начала года**	**6,72%**	**За год**	**+7,17%**
RUONIA*	**п.п.**	**13,9**	**13,9**	**0,0**	**14,0**	**-0,1**	**13,8**	**-0,1**	**16,2**	**-2,3**

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

Рублевые облигации

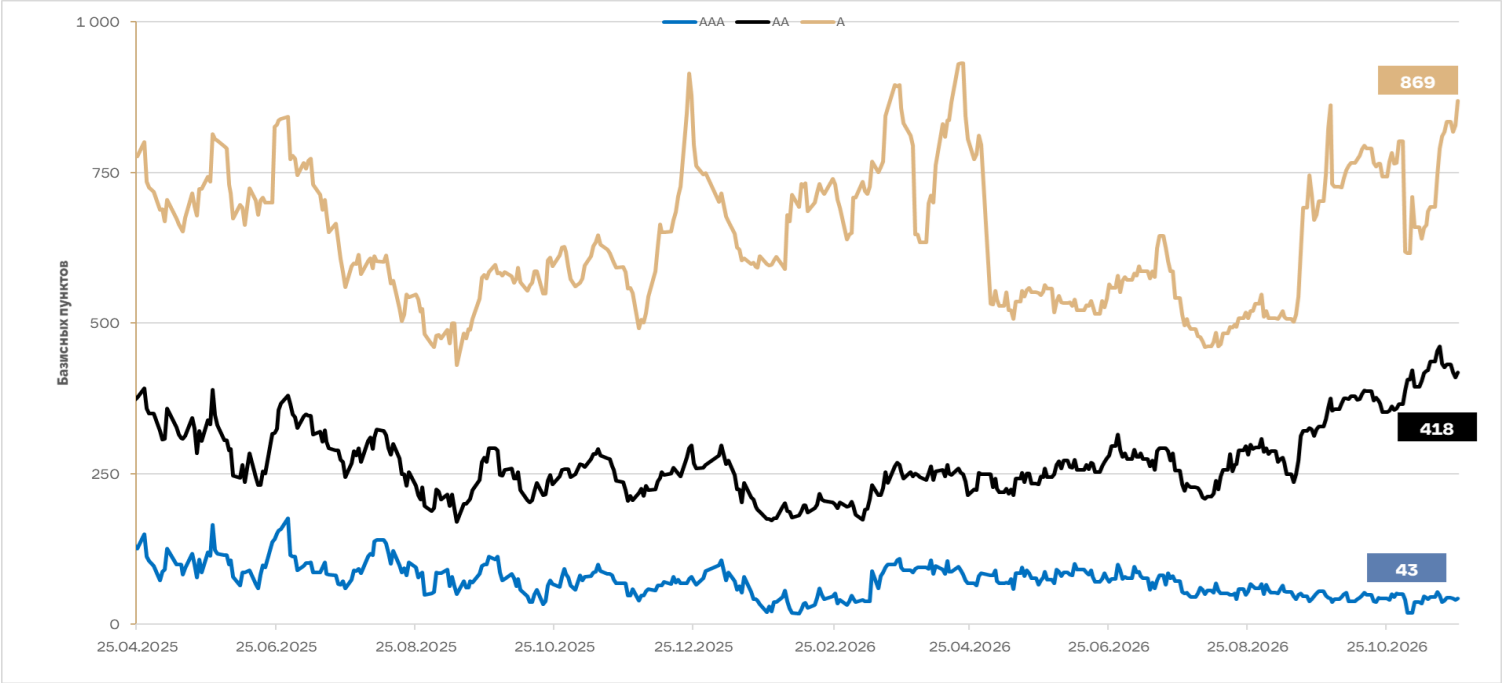
1. Долговой рынок оставался под давлением ускорения инфляции. Индекс RGBI закрепился вблизи 110,95 пункта (-1,1% по итогам предыдущей недели), а доходности длинных ОФЗ впервые за полтора года достигли отметки 17% годовых.
2. Негативные настроения распространились и на аукционах Минфина. Совокупный спрос на два «классических» выпуска составил 143,05 млрд руб. — на 12,5% меньше, чем неделей ранее. ОФЗ 26239 (погашение в июле 2031 года): размещено на 75,17 млрд руб. по номиналу при спросе 99,03 млрд руб. Средневзвешенная доходность составила 16,05% годовых (премия к вторичному рынку — 5–7 б. п.). ОФЗ 26240 (погашение в июле 2036 года): размещено на 20,57 млрд руб. при спросе 44,02 млрд руб. Доходность по средневзвешенной цене достигла 16,77% годовых (премия к вторичному рынку — 6–9 б. п.).
3. Минфин будет занимать меньше до конца 2026 г. Дополнительные доходы бюджета, по мнению Антона Силуанова, позволят сократить план (2,45 трлн руб.) заимствований на 4К26 (ориентировочно на 0,5 трлн руб.). Участники рынка восприняли эту информацию сдержанно, так как остаток плана на оставшиеся пять аукционных дней года всё ещё велик (около 1,3 трлн руб.).
4. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций с рейтингом AAA находится на уровне 15,47%, с рейтингом AA — 17,82%, с рейтингом A — 24,50%, а в сегменте BBB подскочила до 49,73%. Доходность индекса корпоративных облигаций Мосбиржи (RUCBTRNS) держится в диапазоне 16,44–16,67% годовых.

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Индекс гос. Облигаций (YTM)	16,26	16,17	15,9	14,5
Корпоративные облигации (YTM)	16,24	16,09	16,06	16,5

График 1. Динамика доходности YTM% индексов государственных облигаций и индекса 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

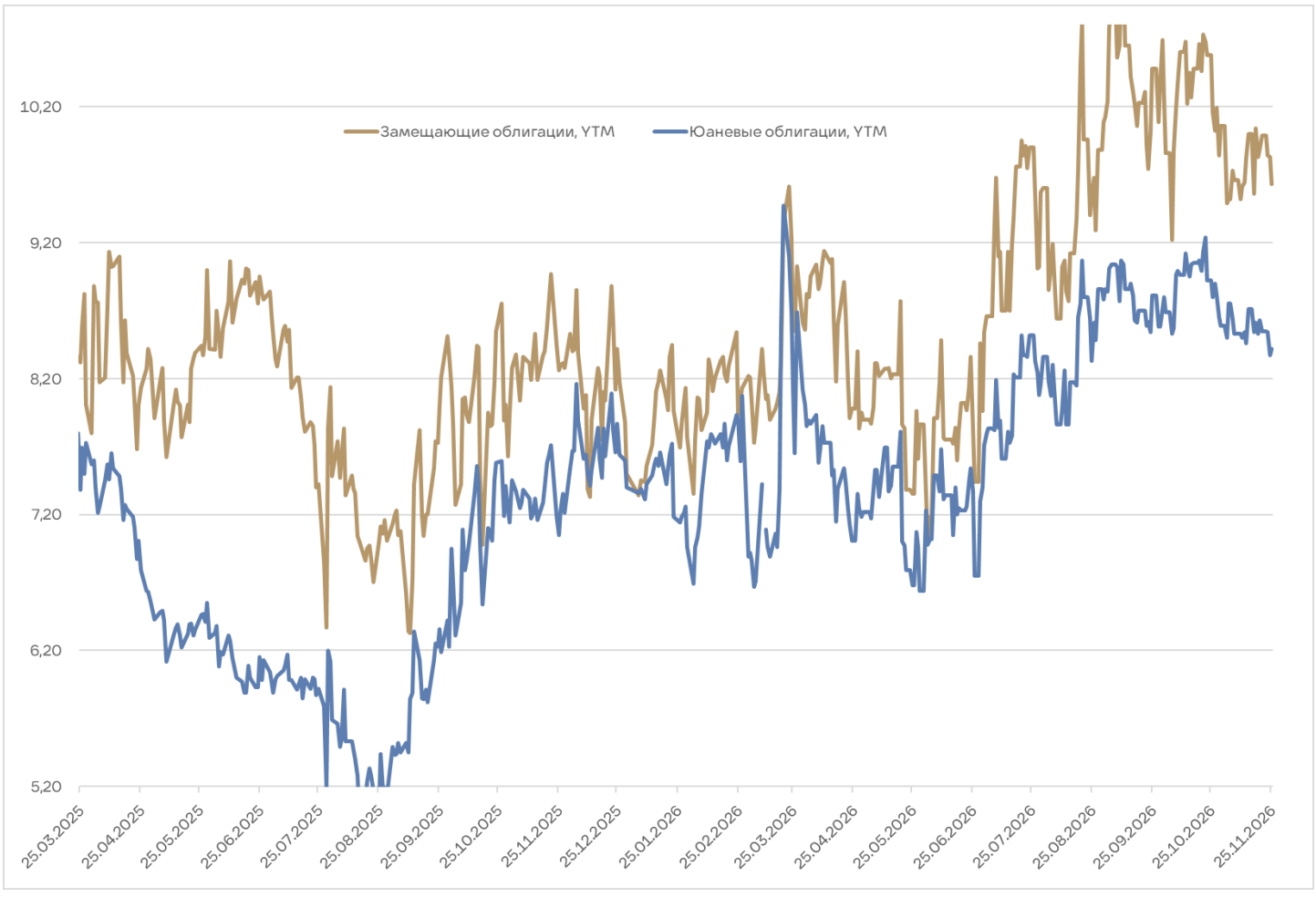
Валютные облигации

1. На валютном рынке России наблюдалась умеренная волатильность с плавным ослаблением рубля на фоне сохраняющихся геополитических и санкционных факторов. Курс юаня по итогам торгов 25 ноября составил 12,3216 руб., а средний курс доллара держался в районе 82,25–85,39 руб.
2. В ближайшее время национальная валюта вероятно будет выглядеть более крепко за счет поддержки от налогового периода (срок перечисления до 30 ноября).
3. Дальнейший консенсус прогноз предполагает незначительное ослабление рубля (около 3%) до конца 2026 года и дальнейшее плавное понижение стоимости российской валюты в 2027 году.
4. Квазивалютные облигации демонстрировали разнонаправленную динамику на прошлой неделе: долларовые бумаги оставались стабильными с доходностью около 9–10% годовых, тогда как в юаневых облигациях наблюдался заметный приток покупателей и снижение доходностей более чем на 60 б.п.

Валютная пара	Консенсус прогноз*на конец 4 кв. 2026
USD/RUB	84,1 (ранее: 84,44)
EUR/RUB	95,0 (ранее: 95,2)
CNY/RUB	12,65 (ранее: 12,7)

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Замещающие облигации (YTM)	9,6	9,9	10,0	8,3
Юаневые облигации (YTM)	8,4	8,6	8,9	7,2

График 3: Динамика доходности YTM,% индексов замещающих и юаневых облигаций



*Данные предоставляются ресурсом CBONDS

Инвестиционная стратегия

Заседание Совета директоров Банка России 23 октября ещё раз подтвердило переход регулятора от последовательного снижения ставки к выжидательной политике. ЦБ сохранил ключевую ставку на уровне 14%, что соответствовало рыночному консенсусу.



На прошедшем октябрьском заседании Банк России обновил среднесрочный прогноз, согласно которому предполагается гораздо более медленное снижение инфляции по сравнению с прежним июльским прогнозом. Согласно заявлению Эльвиры Набиуллиной на пресс-конференции «остаются риски повышенных инфляционных ожиданий, длительного сохранения напряженной ситуации на рынке труда и бóльшего бюджетного дефицита». Соответственно значительно сузилось пространство для снижения ключевой ставки.

В соответствии с представленным прогнозом ЦБ РФ ключевая ставка до конца 2026 года скорее всего останется на уровне 14% и в базовом сценарии снизится до 12,5% к концу 2027 года. В этих условиях мы предлагаем следующие стратегии.

1

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

Например, флоатеры ГТЛК, Камаза, ТрансКонтейнера, Селигдара, Росагролизинга, РусГидро, Селектел, ОДКа

При данной стратегии в первую очередь необходимо принимать во внимание, что является базовой ставкой у флоатера, его срок до погашения и на сколько цена флоатера выше или ниже номинала.

2

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

Например, бумаги Авто-Финанс Банкаа, ПКТ, ГТЛК, Камаза, МТС, РЖД, Ростелеком.

Данная стратегия позволит зафиксировать доход, в случае же покупки среднесрочных облигаций возможна также и небольшая переоценка рыночной цены облигации вверх.

3

Покупка валютных облигаций с целью хеджирования девальвационных рисков.

По мнению аналитиков «Солид» и данным консенсус-прогноза, курс рубля к концу этого года может ослабнуть примерно на 3%, продолжая дальнейшее плавное ослабление в 2027 году. Покупка юаневых или замещающих облигаций позволяет инвесторам зарабатывать доходность не только от выплаты 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
Трансмашхолдинг, ПБО - 09	КС + не выше 180 б.п.	19.11.2026	2 года	20 000
Атоэмнергопром, 001Р-20	КС + не выше 190 б.п.	19.11.2026	3,5 года	25 000
А7, 001Р-01 / А7, 001Р-02	17,5%(18,97%) / КС + не выше 350 б.п.	24.11.2026	2 года	10 000
ФЭС-Агро, 001Р-02	23%(25,59%)	24.11.2026	3 года	500
Автоассистанс, 001Р-02	25%(28,07%)	26.11.2026	3 года	125
Челябинская область, 34004	КС Банка России + спред (будет определен позднее)	24.11.2026	3 года	20 000
Арктикгаз, 001Р-01	КС + спред 160 б.п.	01.12.2026	2 года и 3 месяца	20 000

СОЛИД
ИНВЕСТИЦИИ

Москва, Хорошевское шоссе 32А

8 (800) 250-70-10
solid@solidinvest.ru

Направление развития бизнеса

solidinvest.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 Компании 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, основанные 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 ОА 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 solidinvest.ru телефон для справок 8 (800) 250-70-10.