



«Монитор рынка облигаций»

23 июля – 30 июля 2026

Макроэкономическая конъюнктура

1. На прошлой неделе состоялось опорное заседание ЦБ РФ. Банк России два раза подряд принимал решения, противоречащие консенсусу, и десятый раз подряд снизил ставку — на 25 б.п. до 14%. Дополнительно ЦБ убрал сигнал о направленности дальнейших шагов ДКП: теперь решения будут зависеть от фактической динамики инфляции без заранее заданного вектора. Прогноз инфляции на 2026 год был повышен до 6–7% из-за заметного роста цен на топливо. Прогноз средней ключевой ставки на 2026 год повышен до 14,5–14,6%, на 2027 год — до 10,5–12,5%, на 2028 год — до 8–9%, на 2029 год — до 7,5–8,5%. ЦБ также отметил, что ускорение инфляции и рост инфляционных ожиданий носят временный характер, а устойчивая инфляция оценивается в диапазоне 4–5% в годовом выражении; при этом в июне действительно наблюдалось замедление роста кредитования
2. Недельная инфляция с 21 по 27 июля резко замедлилась до +0,04% после +0,17% недель ранее — это минимальный темп за несколько месяцев. С начала июля рост цен составил +0,64%, с начала года — +4,86%. Годовая инфляция ускорилась до 5,94% с 5,84% недель ранее — в том числе из-за эффекта базы по тарифам ЖКХ: в 2025 году индексация проходила 1 июля, а в 2026 году перенесена на октябрь. Наибольший вклад в рост цен внесли сахар (+2%), мясо кур (+1,9%) и гречка (+1,2%); дезинфляция наблюдалась в яйцах (–0,6%), сырах (–0,5%) и молочной продукции (от –0,1% до –0,3%). Особенно важно, что темп роста цен на бензин заметно замедлился и составил лишь 0,6%
3. По оценке Минэкономразвития, рост ВВП в июне составил 1,1% г/г. По итогам 1П2026 экономика выросла на 0,3% г/г
4. Основные изменения на рынке труда сейчас связаны прежде всего с ценовым фактором: рост зарплат заметно замедляется. По данным Росстата, годовой рост зарплат составил 10,1% в номинальном выражении и 4,5% в реальном выражении

	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	14,25	-0,25	14,25	-0,25	14,5	-0,5	18	-4,0
Инфляция	п.п.		с 21 июля	+0,04%	с 30 июня	~0,71%	с 30 апреля	~1,78%	с 30 июля 2025	~5,9%
RUONIA*	п.п.	13,7	14,8	-1,1	14,2	-0,5	14,3	-0,6	18,6	-4,9

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

Рублевые облигации

1. Индекс RGBI после пятничного позитивного импульса на прошлой неделе заметно вырос и в моменте торгуется на уровне 115,8 пункта. В последний раз индекс на этих уровнях менее месяца назад – как раз после предыдущего заседания ЦБ, когда ставка была снижена на 25 б.п. хотя консенсус ожидал снижение на 50 б.п. Торговая активность при этом снизилась: объем сделок в ОФЗ за неделю составил 185,5 млрд. руб., что на 22,6% ниже показателя предыдущей недели
2. В связи с тем, что Центральный Банк повысил среднесрочный прогноз динамики ставки рефинансирования, вполне вероятно, что индекс RGBI до конца года так и не закрепится выше 121 пункта. Однако 117 пунктов, с нашей точки зрения, индекс способен преодолеть
3. Спреды доходностей корпоративных облигаций и облигаций федерального займа значительно снизились. Так с 22.07. по 29.07 г-спред по облигациям сегмента А снизился с 586 пунктов до 506 пунктов, а в сегменте AAA спред снизился с 76 до 52. Снижение спредов, как правило, сигнализирует об улучшении макроэкономической ситуации и «risk on» на рынке

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Индекс гос. Облигаций (YTM)	15,3	15,7	15,4	13,8
Корпоративные облигации (YTM)	15,5	16,0	15,4	16,8

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

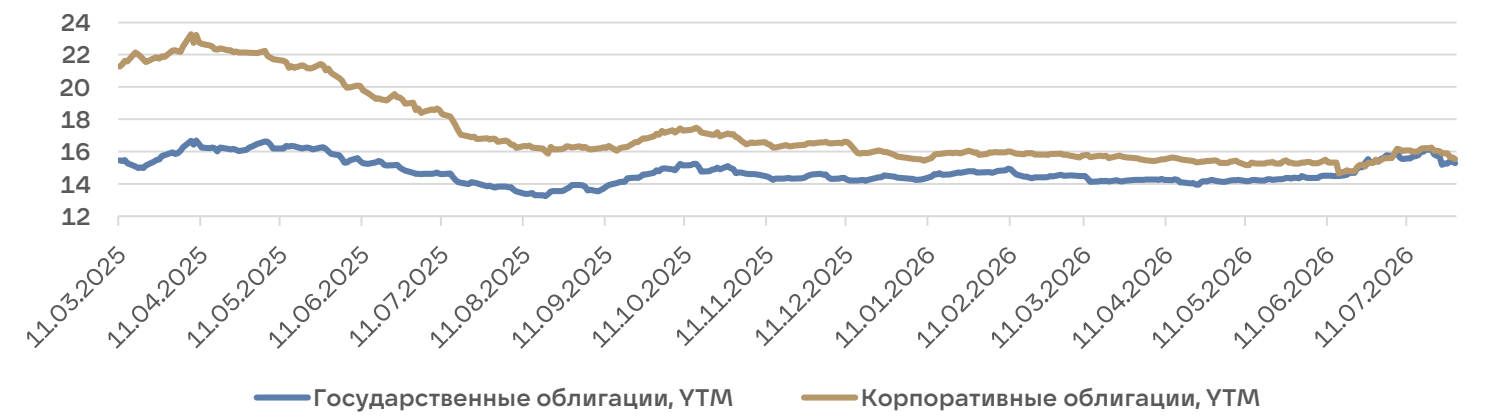
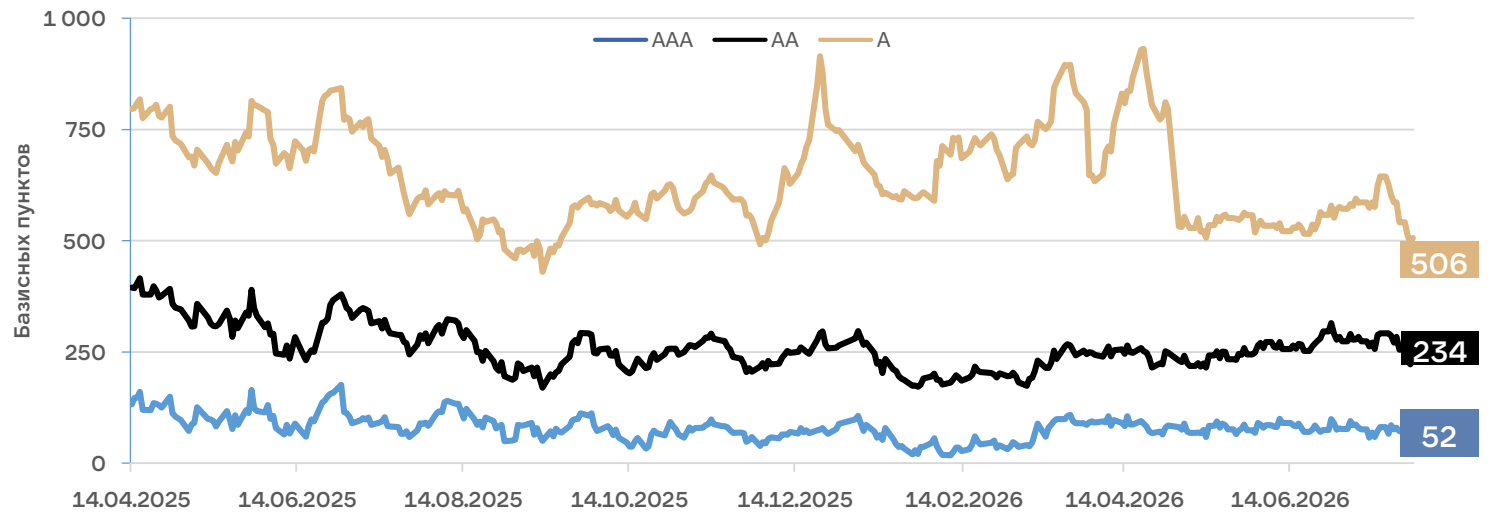


График 2. Спреды корпоративных облигаций



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

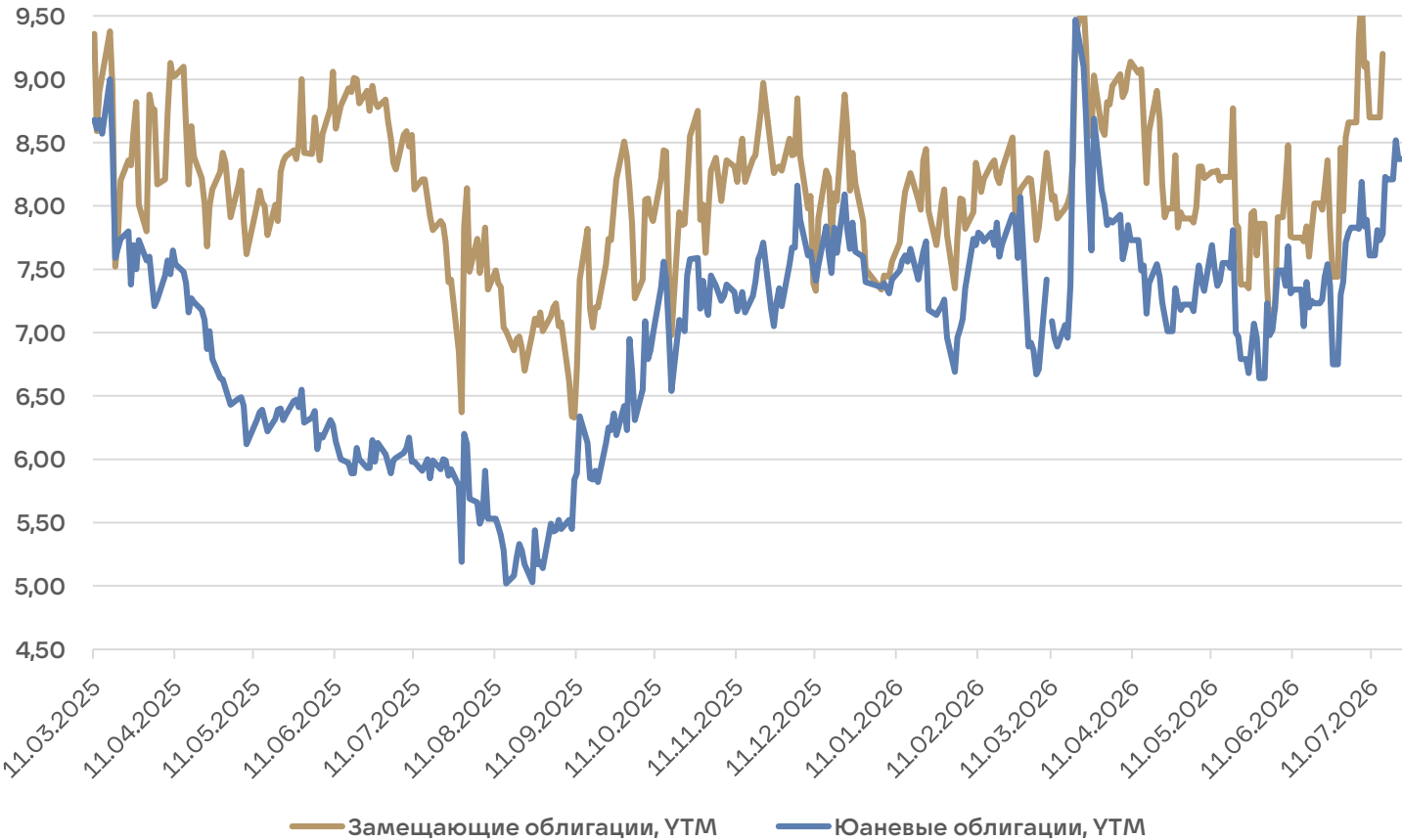
Валютные облигации

1. Доллар поднялся выше 79 рублей впервые с 4 апреля 2026 года. За три дня рубль ослаб к доллару почти на 1,7%, к юаню — на 1,7%.
В моменте курс рубля к доллару составляет 80,26, а к юаню — 11,8. Ключевые причины следующие:
а) Главным катализатором роста стал санкционный шок: 28 июля межпартийная группа сенаторов США достигла соглашения по законопроекту об ужесточении санкций против России и Ирана, однако уже 29.07 стало известно, что рассмотрение законопроекта отложено
б) 24 июля ЦБ снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 14%. Несмотря на умеренность шага, само направление движения снижает привлекательность рубля: чем ниже ставка, тем менее выгодны рублёвые сбережения по сравнению с валютными альтернативами
в) Минфин с 7 июля почти вдвое снизил объём регулярных покупок валюты по бюджетному правилу — до 5,4 млрд руб./день с июньских 9,9 млрд руб./день — на фоне падения нефтяных цен. Кроме того, экспортёры продают меньше валютной выручки, поэтому предложение валюты на внутреннем рынке остаётся ограниченным даже при относительно стабильных ценах на нефть.
2. Доходности по замещающим и юаневым облигациям сократились по сравнению с прошлой неделей, однако остаются на высоких уровнях из-за девальвации рубля.

Валютная пара	Консенсус прогноз*на конец 4 кв. 2026
USD/RUB	82,75
EUR/RUB	95,5
CNY/RUB	12,18

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Замещающие облигации (YTM)	9,0	9,8	8,0	7,8
Юаневые облигации (YTM)	8,1	8,4	7,4	6,4

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



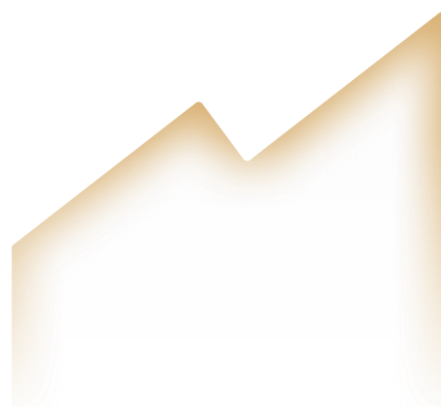
*Данные предоставляются ресурсом CBONDS

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 АФК Системы, Балтийского Лизинга, Камаза, ТрансКонтейнера, Селигдара, Росагролизинга

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 средних корпоративных облигаций с фиксированным купоном под идею значительно более медленного снижения ставок чем ожидалось

Например, бумаги Авто-Финанс Банка, Почты России, ГТЛК, Камаза, МТС, РЖД, ОДК

Данная стратегия позволит зафиксировать доход. В случае покупки средних облигаций возможна небольшая переоценка рыночной цены облигации вверх по мере дальнейшего смягчения ДКП

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

Облигационный выпуск	Ставка 1-го купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги	Срок обращения	Объем млн.
Лид Капитал, 001P-02	13,5%(14,37%)	29.07.2026	3 года и 1 месяц	10 (USD)
А Спэйс, 001P-03	22,25%(24,67%)	30.07.2026	3,5 года (оферта через 2 года)	500
Класс "А-2026« (Оферент МСП Банк, СФО)	КС Банка России + спред не выше 300 б.п.	03.08.2026	Более 7 лет	4 000
Русбонд-Удобрения, 001P-01	8,75-9%	05.08.2026	5 лет (оферта через 1,5 года)	будет определен позднее

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 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.