



«Монитор рынка облигаций»

24 сентября – 1 октября 2026

Направление развития бизнеса

Макроэкономическая конъюнктура

1. Потребительские цены за 22–28 сентября выросли на 0,12% после повышения на 0,06% недель ранее. По оценке Минэкономразвития, годовая инфляция ускорилась с 6,22 до 6,26%. Плодоовощная продукция за неделю подешевела в среднем на 1,2%, однако общий ИПЦ вырос на 0,12%. Яйца подорожали на 1,9%, бензин практически не изменился в цене, а дизельное топливо подешевело примерно на 0,6%. Рост цен на яйца вторую неделю подряд также указывает на формирование устойчивых локальных импульсов в отдельных продовольственных категориях
2. С 1 октября начинается основная индексация коммунальных тарифов. В среднем по стране совокупная плата граждан за коммунальные услуги должна вырасти примерно на 9,9%, тарифы на электроэнергию для населения — на 11,3%, а оптовые цены на газ — на 9,6%. Банк России оценивает прямой вклад индексации в годовую инфляцию примерно в 0,7 п.п. Это приблизит годовой показатель к верхней границе действующего прогноза Банка России в 6–7%. ЦБ заранее учитывал сам факт индексации, поэтому механический скачок ИПЦ не обязательно приведёт к повышению ключевой ставки. Для решения регулятора важнее, сформирует ли индексация устойчивые вторичные эффекты и усилит ли она инфляционные ожидания
3. Индекс S&P Global Russia Manufacturing PMI, характеризующий конъюнктуру в обрабатывающей промышленности, увеличился в сентябре до 49,8 пункта с 48,8 пункта месяцем ранее. Однако показатель остаётся ниже порогового уровня 50 пунктов, то есть отражает продолжающееся, хотя и замедляющееся, сокращение деловой активности. Производство кокса и нефтепродуктов в августе снизилось на 1,9% м/м; за счёт эффекта базы годовая динамика несколько улучшилась: до -17,8% г/г после -19,3% г/г в июле. За 8М26 выпуск сократился на 10,3% г/г.
4. Новые бюджетные проектировки стали главным среднесрочно позитивным фактором для денежно-кредитной политики. Структурный первичный дефицит предполагается сократить до 0,6% ВВП в 2027 году, 0,2% ВВП в 2028 году и до нуля в 2029 году. В новых проектировках базовую цену нефти планируется снизить примерно до 50 долларов за баррель. Это более консервативный уровень по сравнению с использовавшейся ранее предпосылкой, что позитивно для инфляции и будущей траектории ключевой ставки. Однако ЦБ также подчеркнул, что бюджетный вклад в спрос в 2026–2028 годах всё равно остаётся более значительным, чем предполагалось до пересмотра планов в 2026 году
5. Свежие данные Росстата показали заметное замедление потребительского спроса. Оборот розничной торговли в августе вырос на 3,3% год к году после роста на 5,3% в июле и оказался ниже консенсус-прогноза в 4,6%

	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	14,25	-0,25	17	-3,0
Инфляция	п.п.		С 22 по 28 сентября	+0,06%	С 1 сентября	-0,3%	С 17 июня	~3,7%	С 1 октября 2025	~6,22%
RUONIA*	п.п.	14,1	14,1	0,0	13,8	0,3	14,3	-0,1	16,8	-2,7
RUSFAR*	п.п.	0,8	0,5	0,2	0,36	0,2	0,7	-1,8	-0,23	1,02

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

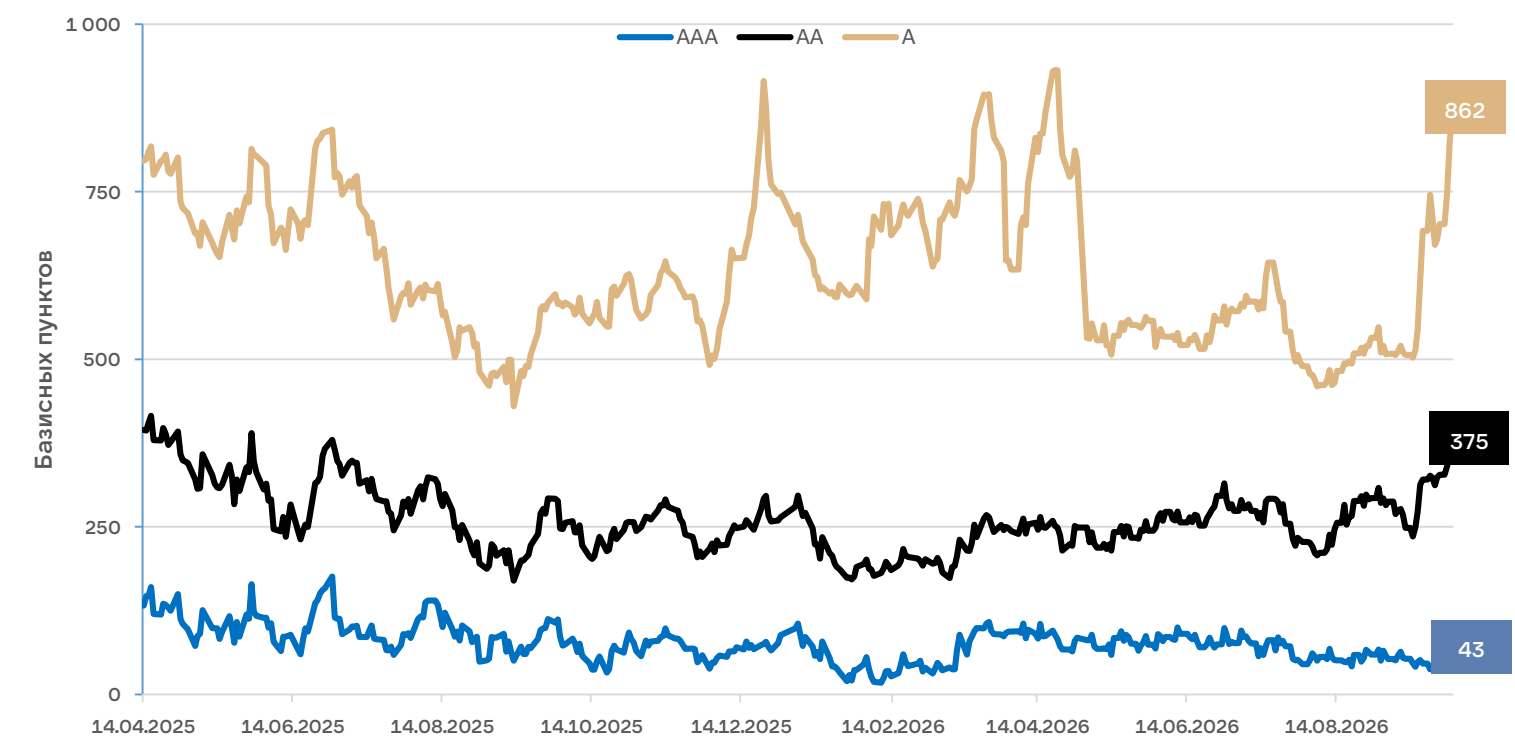
*RUSFAR – индикатор денежного рынка, отражающий ставку межбанковского кредитования в юанях

Рублевые облигации

1. Индекс RGBI с прошлой недели снизился более чем на один пункт — с 112,5 до 111,3 пункта
2. Основные причины снижения: ускорение недельной инфляции, ожидание октябрьского скачка ИПЦ, сохранение высокой неопределённости относительно траектории ключевой ставки, дефицит бюджета на уровне около 2% ВВП и ожидание крупной программы заимствований. Дополнительное давление оказывает рост срочной премии в длинных ОФЗ.
3. Позитивная оценка структурных параметров бюджета со стороны ЦБ не вызвала устойчивого ралли, поскольку относится преимущественно к среднесрочному инфляционному импульсу. Рынку одновременно необходимо абсорбировать значительный объём фактических заимствований. На негативную динамику индекса также повлияли ускорение недельной инфляции, увеличение фискальной нагрузки и планируемая индексация тарифов ЖКХ с 1 октября
4. Доходность индекса IFX корпоративных облигаций рейтинговых категорий AA–AAA продолжает находиться практически на уровне доходности ОФЗ
5. ГК «Самолёт» допустила задержку исполнения обязательств по выпуску БО–П20: средства по купону и погашению были зачислены в НРД с опозданием, вследствие чего НРД квалифицировал исполнение как ненадлежащее. На этом фоне облигации ряда девелоперов начали снижаться по каскадному принципу. Однако мы призываем не поддаваться общей распродаже и принимать инвестиционные решения, основываясь на финансовом положении и платёжеспособности конкретного эмитента
6. Кредитные спреды заметно расширились по сравнению с прошлой неделей на фоне общерыночного негатива. При этом расширение фактически не коснулось эмитентов рейтинговой категории AAA. Спред в сегменте AA увеличился более чем на 50 б.п., а в сегменте A — почти на 200 б.п. Разная чувствительность объясняется тем, что в периоды панических настроений и роста инфляционных рисков эмитенты с более высокими кредитными рисками, как правило, сильнее реагируют на негатив

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Индекс гос. Облигаций (УТМ)	16,08	15,85	15,5	14,8
Корпоративные облигации (УТМ)	15,87	15,66	15,53	17,1

График 1. Спреды корпоративных облигаций



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

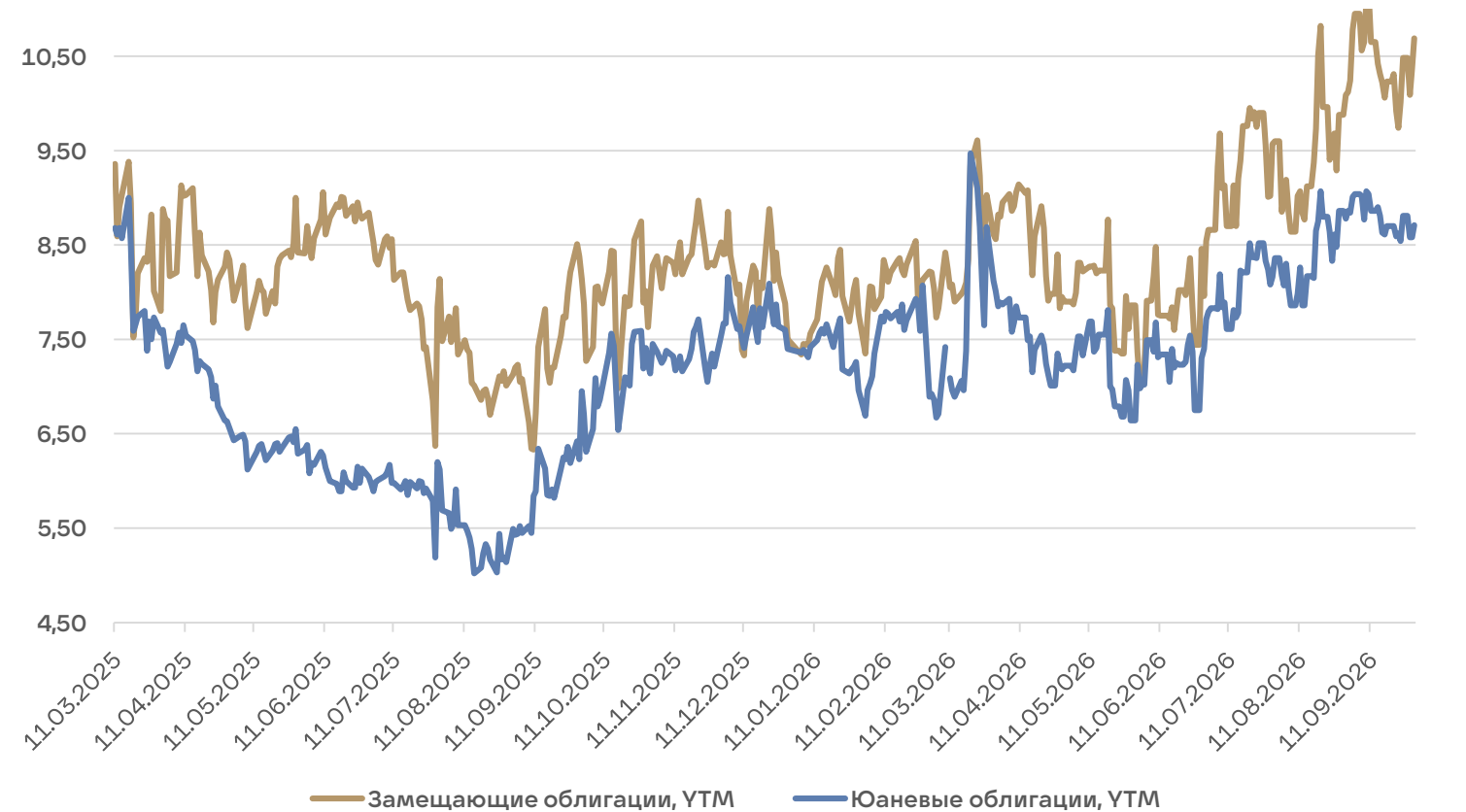
Валютные облигации

1. В течение недели валютный фактор не стал главным драйвером рынка ОФЗ: участники были в большей степени сосредоточены на инфляции, индексации тарифов, параметрах бюджета и аукционах Минфина. Тем не менее для октябрьского решения Банка России курс рубля останется важным каналом риска
2. С 24 сентября по 1 октября рубль укрепился ко всем трём основным валютам. Официальный курс доллара снизился с 84,3969 до 83,5588 руб., что соответствует укреплению рубля примерно на 0,99%. Евро подешевел с 96,7442 до 94,8810 руб., поэтому рубль укрепился к европейской валюте примерно на 1,93%. Курс юаня снизился с 12,5598 до 12,4732 руб., что означает укрепление рубля примерно на 0,69%
3. Доходности преимущественно увеличились лишь по замещающим выпускам — примерно на 0,5 п.п.

Валютная пара	Консенсус прогноз*на конец 4 кв. 2026
USD/RUB	85,05 (ранее: 85,1)
EUR/RUB	98,6 (ранее: 99)
CNY/RUB	12,73 (ранее: 12,73)

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Замещающие облигации (УТМ)	10,7	9,7	10,1	8,1
Юаневые облигации (УТМ)	8,6	8,6	8,9	7,0

График 2
Динамика доходности УТМ,% индексов замещающих и юаневых облигаций



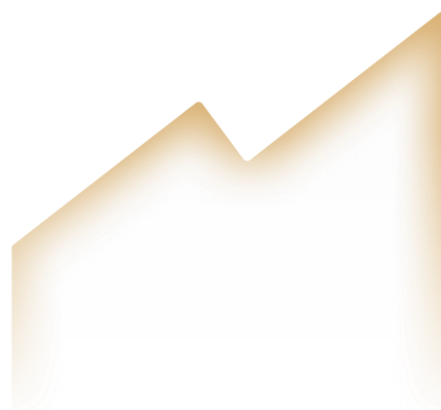
*Данные предоставляются ресурсом CBONDS

Инвестиционная стратегия

Заседание Банка России 11 сентября подтвердило переход регулятора от последовательного снижения ставки к выжидательной политике. ЦБ сохранил ключевую ставку на уровне 14%, что соответствовало рыночному консенсусу. Однако комментарий регулятора оказался жёстким: возможность снижения ставки предметно не обсуждалась, а устойчивый рост цен, по оценке ЦБ, ускорился до 5–6% в пересчёте на год

На сентябрьском заседании Банк России не обновлял среднесрочный прогноз, поэтому основным ориентиром остаются параметры, опубликованные 24 июля. Вместе с тем риторика ЦБ указывает, что дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики будет более медленным и зависимым от поступающих данных. Пространство для снижения ставки регулятор уточнит на опорном заседании 23 октября, когда будут представлены обновлённый прогноз и оценки бюджетных и инфляционных рисков.

Макроэкономической неопределённости стало меньше по сравнению с прошлым 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 ГТЛКа, Камаза, ТрансКонтейнера, Селигдара, Росагролизинга, РусГидро, Селектела, 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 Банка, ПКТ, ГТЛК, Камаза, МТС, РЖД, Ростелекома

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 и консенсус-прогноза, курс рубля к концу этого года может ослабнуть на 5–7%, продолжая плавное движение вверх и в 2027 году. 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, Полус Золото

Предстоящие размещения

Облигационный выпуск	Ставка 1-го купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги	Срок обращения	Объем млн.
ЯТЭК, 001P-07	КС + не выше 350 б.п.	01.10.2026	2,5 года	1 000
ФосАгро, БО-03-01	8,5%	02.10.2026	1,5 года	будет определен позднее (CNY)
Томская область, 34079	будет определен позднее	05.10.2026	3,56 года	8 000
Селектел, 001P-09R / 001P-10R	КС + не выше 255 б.п. / Не выше 16,75% (18,10%)	06.10.2026	3,5 года	5 000
Облачные технологии, 001P-02	КС + не выше 200 б.п.	08.10.2026	2,5 года	10 000
ОТЭКО-Портсервис, 001P-01	18,5% (20,15%)	08.10.2026	2 года	500
A7, 001P-01 / 001P-02	Фикс / Флоат	Первая декада октября	2 года	10 000

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.