

# Монитор рынка облигаций 17 - 23 января 2025

23  
Jan  
Thursday

Автор  
Плешков Максим



# Основные индикаторы долгового рынка России

	ед. изм.	Значение	За неделю		За месяц		За квартал		За год	
			Значение	Изм-е	Значение	Изм-е	Значение	Изм-е	Значение	Изм-е
Ключевая ставка	п.п.	21	21	0,00	21,00	0,00	19,00	+2,00	16,00	+5,00
Инфляция			с 14 января	0,25%	с 17 декабря	1,27%	с 22 октября	4,07%		9,92%
RUSFAR	п.п.	20,62	20,84	-0,22	20,35	+0,27	18,66	+1,96	15,59	+5,03
RUONIA	п.п.	20,84	20,74	+0,10	20,99	-0,15	18,66	+2,18	15,83	+5,01
<b>Доходности ОФЗ</b>										
ОФЗ 1 Y	п.п.	19,00	19,04	-0,04	18,43	+0,57	20,05	-1,05	13,12	+5,88
ОФЗ 3 Y	п.п.	17,75	17,79	-0,04	17,40	+0,35	19,44	-1,69	12,28	+5,47
ОФЗ 10 Y	п.п.	15,95	15,80	+0,15	14,83	+1,12	16,03	-0,08	11,62	+4,33
<b>Средневзвешенные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:</b>										
<b>кредитному качеству</b>										
Группа AAA*	п.п.	18,17	17,97	+0,20	19,93	-1,76	18,50	-0,33	12,81	+5,36
Группа AA*	п.п.	23,20	23,20	0,00	26,40	-3,20	22,50	+0,70	14,46	+8,74
Группа A*	п.п.	26,58	27,32	-0,74	32,75	-6,17	25,54	+1,04	15,51	+11,07
Группа BBB*	п.п.	31,98	32,53	-0,55	32,56	-0,58	26,48	+5,50	17,72	+14,26
ВДО (от В- до ВВ+)*	п.п.	34,35	35,54	-1,19	43,92	-9,57	35,80	-1,45	17,78	+16,57
<b>Срокам до погашения</b>										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	22,39	22,28	+0,11	26,07	-3,68	21,84	+0,55	14,19	+8,20
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	17,74	17,57	+0,17	21,11	-3,37	19,80	-2,06	13,32	+4,42
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,40	13,52	-0,12	13,48	-0,08	13,00	+0,40	11,14	+2,26

\*В группу AAA корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА на уровне AAA. Индекс Cbonds-CBI RU AAA notch УТМ  
 В группу AA корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от AA- до AA+ включительно. Индекс Cbonds-CBI AA Group УТМ  
 В группу A корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от A- до A+ включительно. Индекс Cbonds-CBI A Group- УТМ  
 В группу BBB корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от BBB- до BBB+ включительно. Индекс Cbonds-CBI BBB Group- УТМ  
 В корп. ВДО входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с кредитным рейтингом от АКРА, Эксперт РА, НКР, НРА от В- до ВВ+ включительно. Индекс Cbonds-CBI NY (от В- до ВВ+) УТМ  
 В индексы по срокам до погашения (оферты) входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже В-. Индексы: Cbonds-CBI RU 1-3Y УТМ, Cbonds-CBI RU 3-5Y УТМ, Cbonds-CBI RU 5Y УТМ



## НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

### Общэкономические

- Инфляция в России за период с 14 по 20 января, по оценке Росстата, составила 0,25%, против 0,36% неделей ранее. Снижение темпов инфляции объясняется более быстрым падением цен на овощи чем рост цен на российские автомобили и импортную электронику.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 20 января составила 9,92% против 9,86% на 13 января 2025 года.
- Стабильные компоненты инфляции и потребительский спрос остаются на высоком уровне.
- Динамика корпоративного кредитования в январе складывается ниже целевых ориентиров.
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке пройдет 14 февраля. С учетом объемов корпоративного кредитования ниже целевых уровней ЦБ вероятно удержится от повышения ключевой ставки в феврале несмотря на ценовое давление.
- В условиях сильного ценового давления скорее всего ставка в 2025 году сохранится на высоком уровне. В целом все же ожидаем некоторого снижения ставки в 2025 году, но нельзя пока и исключать возможного повышения ставки на отдельных заседаниях Совета директоров ЦБ.

### Рынка облигаций

- На рынке после Нового года пока наблюдается тенденция к размещению преимущественно облигаций с фиксированным купоном.
- Объемы торгов на денежном рынке Московской биржи за 2024 год удвоились, превысив 100 трлн рублей. Число юридических лиц, заключавших через брокеров сделки репо, увеличилось за год более чем вдвое, до 4,9 тыс.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26247 (ОФЗ-ПД) на 33 млрд рублей при спросе в 55 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 77,4160% от номинала, средневзвешенная цена – 77,4751% от номинала.

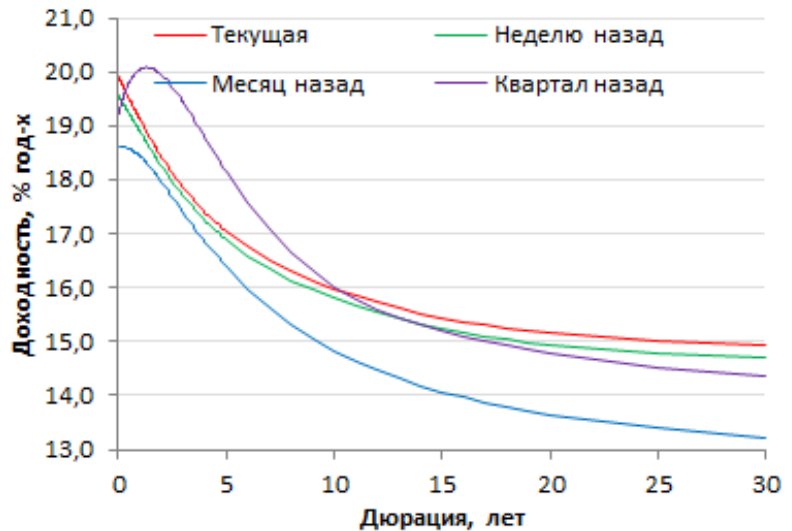


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 23.01.2025 по сравнению с КБД недельной давности выросла на дюрации:

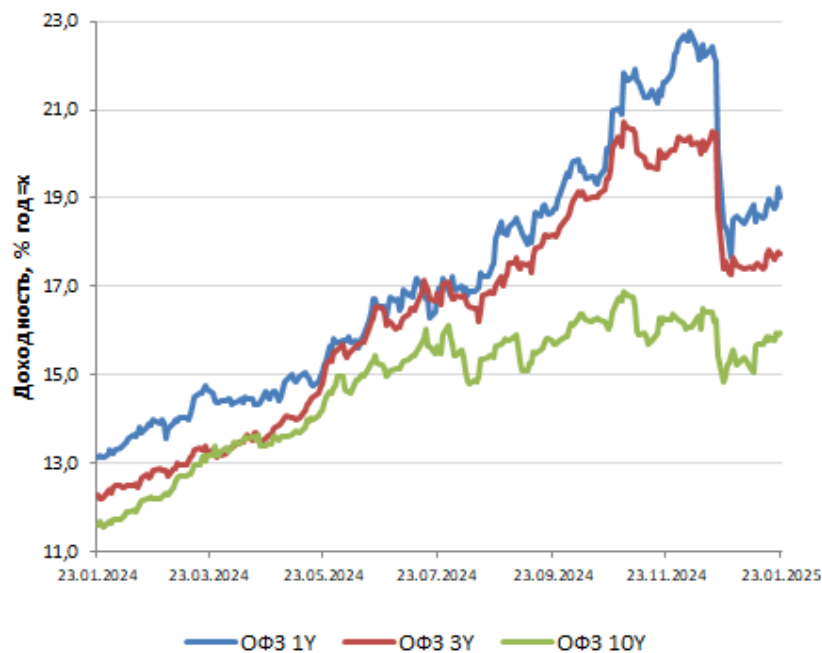
- 3 месяца на 31 б.п.;
- 6 месяцев на 27 б.п.;
- 1 год на 22 б.п.;
- 3 года на 15 б.п.;
- 5 лет на 15 б.п.;
- 7 лет на 17 б.п.;
- 10 лет на 17 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



- УТМ ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 4 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией 10Y выросла за неделю на 15 б.п.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 1Y - 19,00% годовых.
- УТМ ОФЗ с дюрацией в 10Y - 15,95% годовых.

### Динамика доходности ОФЗ





# Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за 16 – 22 января

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
СУЭК-Финанс, 001P-05R	4 784,6	25,59
Сбербанк России, 001P-SBER42	1 292,7	23,05
ЕвразХолдинг Финанс, 003P-02	1 021,0	24,53
Газпром Капитал, 3029-1-Д	859,8	9,91 USD
Металлоинвест, 028	813,6	9,53 USD

За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

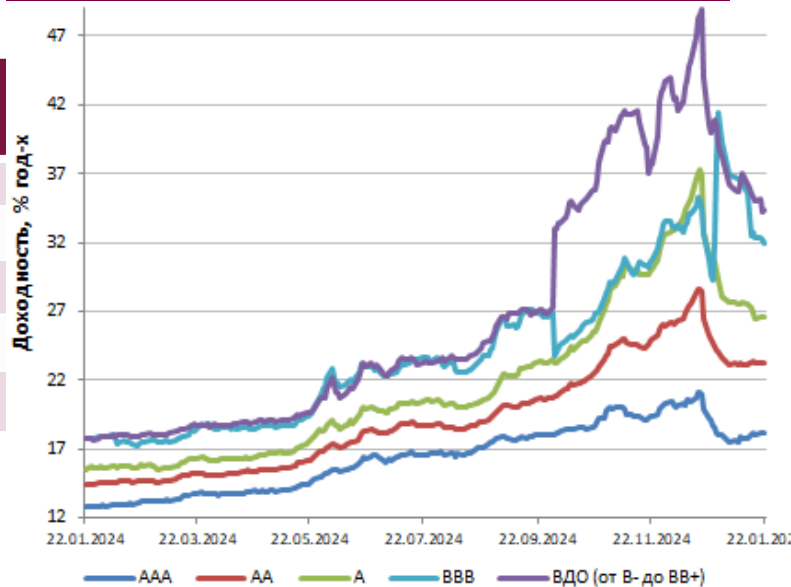
- Группы AAA выросла на 20 б.п. до 18,17%;
- Группы AA сохранилась на уровне 23,2%;
- Группы A снизилась на 74 б.п. до 26,58%
- Группы BBB снизилась на 55 б.п. до 31,98%;
- ВДО снизилась на 119 б.п. до 34,35%.

Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КВД за неделю изменились следующим образом:

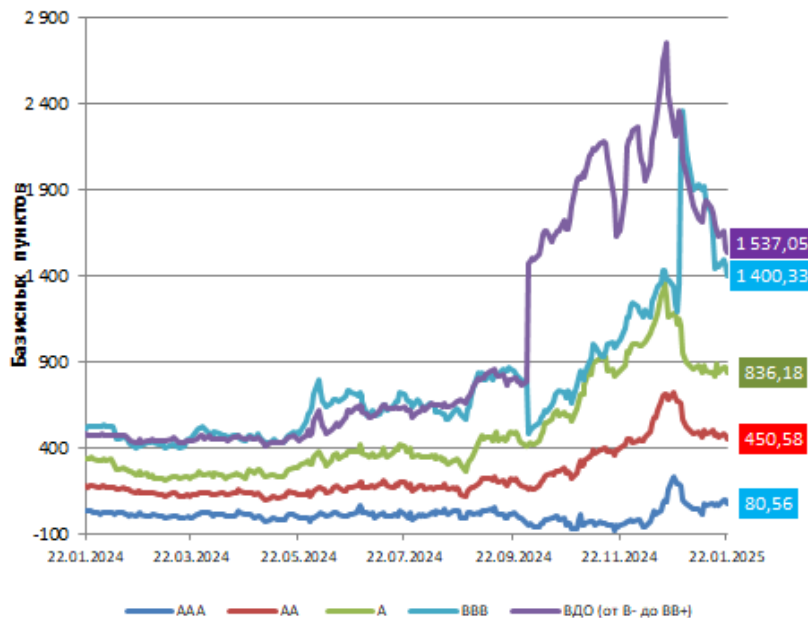
- Спред группы AAA расширился на 14 б.п.;
- Спред группы AA сузился на 25 б.п.;
- Спред группы A расширился на 20 б.п.;
- Спред группы BBB сузился на 40 б.п.;
- Спред ВДО сузился на 168 б.п.

\* На основе индексов Cbonds. Подробнее о составе индексов смотрите раздел «Основные индикаторы долгового рынка России».

Динамика д-ти корп. облигаций в зависимости от кредитного качества\*



Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve\*





## Инвестиционные идеи

В условиях сильного ценового давления скорее всего ставка в 2025 году сохранится на высоком уровне. В целом все же ожидаем некоторого снижения ставки в 2025 году, но нельзя пока и исключать возможного повышения ставки на отдельных заседаниях Совета директоров ЦБ.

В такой ситуации **для консервативного инвестора на первый план выходят облигации с защитными свойствами.**

1. **Облигации надежных эмитентов с хорошим кредитным качеством и с переменным купоном – флоатеры.**
  - а. **ОФЗ-ПК, ставка которых как правило равна RUONIA.**
  - б. **Флоатеры эмитентов группы AAA. Для таких эмитентов спрэд по доходности к КБД сейчас составляет 80 б.п.**
  - с. **Флоатеры эмитентов группы AA. Для таких эмитентов спрэд по доходности к КБД сейчас составляет 450 б.п.** Но можно найти и бумаги с доходностью в 28-29%, например некоторые выпуски АФК Система, ГТЛК.
2. **Золотые облигации Селигдара.** Номинал золотых облигаций выражен в граммах золота, а расчеты по выплате номинала и купона происходят в соответствии с Учетной ценой на золото, устанавливаемой Банком России и равной цене на золото в Лондоне (LBMA Gold Price). Это по сути дела покупка золота, которое еще вдобавок обеспечивает процентный доход. Купон по облигациям Селигдара равен 5,5%. Облигации защитят от девальвации как рубля, так и доллара. Текущие низкие цены (около 80% от номинала по всем трем выпускам) делают золотые облигации Селигдара еще более привлекательными. Но надо иметь в виду, что в отличие от флоатеров данным выпускам присущ довольно значительный рыночный (ценовой) риск.
3. Также **защитой от девальвации рубля могут выступить короткие замещающие облигации, номинированные в долларах и евро** и дающие сейчас доходность к погашению в валюте в 10%. Лучше брать бумаги с погашением в 2025 году. По ним почти нет рыночного (ценового) риска.
4. Вместе с тем **для инвестора с немного более высоким аппетитом к риску можно посоветовать присмотреться к бумагам с фиксированным купоном надежных эмитентов,** которые после Нового года начинают активно размещаться. Считаем, что сейчас неплохое время зафиксировать высокую доходность на длительный период.



## Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Заккрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ИКС 5 ФИНАНС, 003P-08	22% (24,36%)	23.01.2025	10 (1,08)	10 000
ТГК-14, 001P-05	26% (29,34%)	24.01.2025	4	500 на 2 выпуска
ТГК-14, 001P-06	ключевая ставка + 6%	24.01.2025	4	500 на 2 выпуска
Монополия, 001P-03	28% (31,89%)	27.01.2025	1	500
Рольф, 001P-06	ключевая ставка + 6%	28.01.2025	2	1 000 на 2 выпуска
Рольф, 001P-07	26% (29,34%)	28.01.2025	2	1 000 на 2 выпуска
ЛК Европлан, 001P-09	24,5% (27,45%)	29.01.2025	3,5	5 000
КАМАЗ, БО-П14	ключевая ставка + 4%	30.01.2025	2	5 000
Глоракс, 001P-03	28% (31,89%)	03.02.2025	2	1 000
Биннофарм Групп, 001P-04	26,5% (29,97%)	04.02.2025	3 (1,5)	2 000
ЕвроТранс, БО-001P-06	25% (28%)	04.02.2025	5	н/д



## Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка 1-ого купона, (доходность при размещении )	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты) , лет	Объем млн руб .
ЕвразХолдинг Финанс, 003P-02	22,3% (24,73%)	17.01.2025	1,5 (1)	30 000
ФосАгро, БО-02-01	ключевая ставка + 2,0%	22.01.2025 доразмещение	4,8 (1,8)	60 000

По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,  
обращайтесь к аналитику Плешкову Максиму

Плешков Максим  
Аналитик АО ИФК «Солид»  
+7 (495) 228-70-10  
m.pleshkov@solidbroker.ru

## АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10  
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А  
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности - No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности - No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами - No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности - деятельности - No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Chonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе 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 настоящем документе. 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 какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.

© 2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены.  
Телефон: +7 (495) 228-70-10 Сайт: [www.solidbroker.ru](http://www.solidbroker.ru)  
Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва, 125284

[www.solidbroker.ru](http://www.solidbroker.ru)  
 @Solid\_Pro\_Trading