



# «Монитор рынка облигаций»

18 июня – 25 июня 2026

# Макроэкономическая конъюнктура

1. На прошлой неделе прошло заседание по ключевой ставке ЦБ РФ. ЦБ принял решение снизить ставку на 0,25%, что ниже консенсуса рынка, предполагавшего снижение на 0,5%
2. В качестве ключевой причины столь незначительного снижения ЦБ указал, что бюджетная политика на горизонте трёх лет будет более стимулирующей, чем ожидалось. Более того, ЦБ дал сигнал о возможном пересмотре траектории движения ставки в сторону более консервативного сценария
3. Центральный банк также отметил, что кредитная активность в последние месяцы выросла как в корпоративном, так и в розничном сегменте, снизилось напряжение на рынке труда, экономика в 1 п. 2026 года росла умеренными темпами
4. В мае текущие темпы общего ИПЦ в целом по России, по оценкам ЦБ, составили 1,8% SAAR\*. Наибольшее снижение инфляции наблюдалось в Дагестане, Ингушетии и Самарской области. Наихудшие сценарии реализовались в Тыве, Архангельской области и Крыму
5. Рост ИПЦ с 16 по 22 июня составил 0,25%. Наибольший вклад в рост цен продолжает вносить значительный рост стоимости плодоовощной продукции и бензина
6. Инфляционные ожидания населения в июне снизились. Ожидаемая инфляция в июне снизилась до 12,4% с 13% в мае. Снижение наблюдалось как у респондентов со сбережениями, так и у тех, кто не располагает накоплениями. Несмотря на снижение, инфляционные ожидания остаются повышенными

	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 16 июня	+0,25%	с 25 мая	~0,93%	с 25 марта	~1,35%	с 25 июня 2025	5,9%
RUONIA*	п.п.	14,1	13,8	0,3	14,2	-0,1	14,8	-0,7	19,7	-5,7
RUSFAR CNY*	п.п.	2,2	3,6	-1,4	0,01	2,2	8,5	-6,3	-0,01	2,18

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

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

# Рублевые облигации

1. Индекс RGBI значительно снизился после пятничного заседания Центрального банка — со 118 пунктов до 115 пунктов. На динамику индекса и, соответственно, на доходности по ОФЗ влияет скорее не сам шаг снижения ставки, а жёсткий сигнал, данный Центральным банком, в связи с возможным изменением траектории ключевой ставки на ближайшие годы. Окончательное решение будет принято на опорном заседании в июле

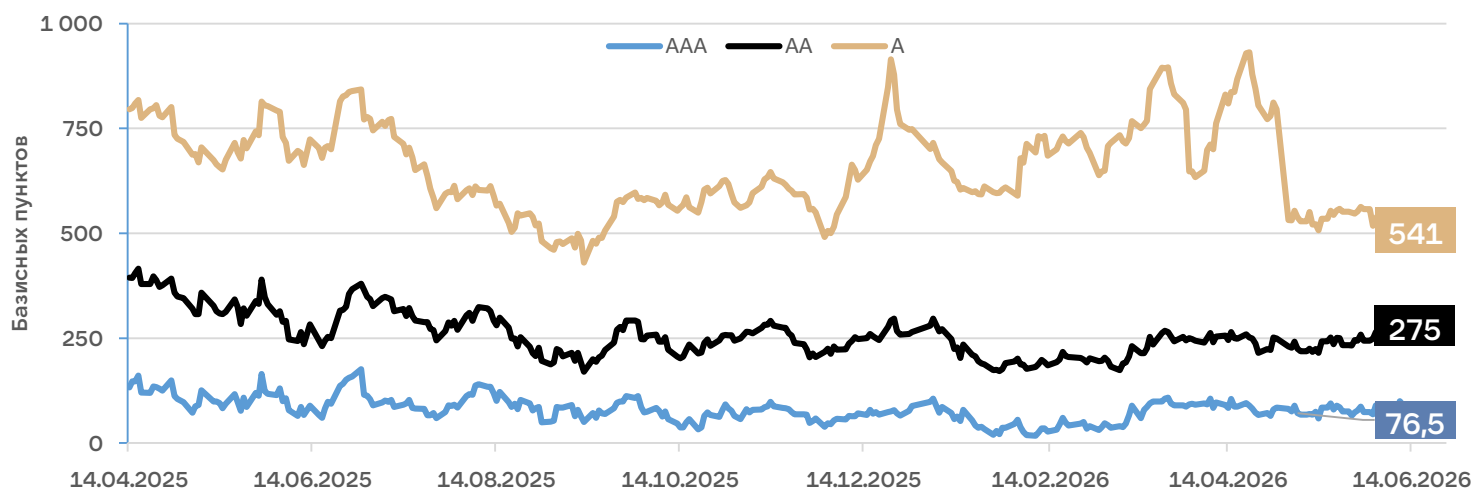
2. В связи с ястребиным сигналом ЦБ значительно выросли доходности по корпоративным облигациям. Более того, на рынке наблюдается весьма уникальная ситуация, связанная с минимальным спредом доходностей между индексом корпоративных облигаций IFX и индексом RGBI. Фактически это означает, что доходность облигаций без кредитного риска сравнялась с доходностью облигаций с кредитным риском. Сужение спреда между корпоративными выпусками и ОФЗ происходит, как правило, на фоне улучшения макроэкономических условий. Так, можно наблюдать, что спред постоянно сужался с небольшими отклонениями с весны 2025 года.

Однако, с нашей точки зрения, наблюдаемая минимальная разница в доходностях объясняется скорее рыночной неэффективностью, и можно ожидать в ближайшее время снижения цен на корпоративные облигации или снижение доходностей по ОФЗ. Факторы, которые мы принимаем во внимание, предполагая кратковременность ситуации:

- а) Индекс IFX, который нами всегда рассматривается как индекс, отражающий рынок корпоративных облигаций, в основном отражает доходности по выпускам с рейтингом AAA и AA+. Историческая доходность данных выпусков, как правило, незначительно превышала доходность ОФЗ в связи с низкими кредитными рисками
- б) Мы не наблюдаем значительных макроэкономических факторов для снижения спредов
- в) Средний спред на горизонте года составлял 1,8%. Мы предполагаем возврат к данному уровню

Индекс	Текущее значение, %	Неделю назад, %	Месяц назад, %	Год назад, %
Индекс гос. Облигаций (YTM)	15,04	14,56	14,4	15,0
Корпоративные облигации (YTM)	15,18	14,85	15,45	19,3

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

•Рубль продолжил своё ослабление с предыдущей недели. Так, с 18 по 25 июня рубль ослаб по отношению к доллару более чем на два рубля — с 72,7 до 74,8. По отношению к юаню рубль также ослаб — с 10,8 до почти 11 рублей. Несмотря на то что ставка ЦБ изменилась с прошлой недели, консенсус-прогнозы по курсу рубля сохранились

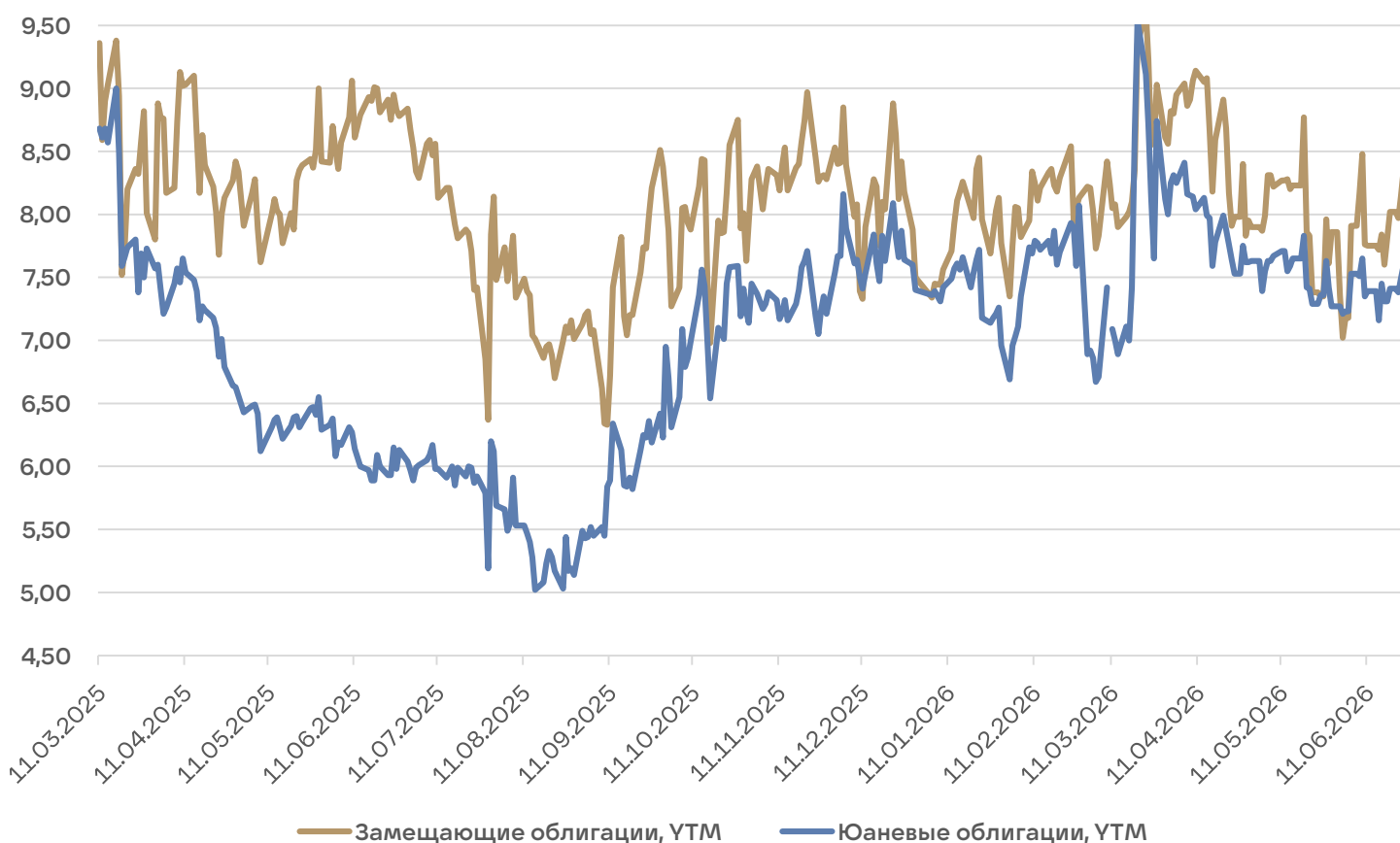
•На рынке валютных облигаций существенных событий не было. Разница в доходностях между валютными и юаневыми облигациями нормализовалась

Валютная пара	Консенсус прогноз*на конец 4 кв. 2026
USD/RUB	82
EUR/RUB	96
CNY/RUB	12,2

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

График 2

Динамика доходности YTM,% индексов замещающих и юаневых облигаций



# Инвестиционные идеи

Несмотря на жесткий сигнал на июньском заседании и снижении ставки всего лишь на 0,25%, мы продолжаем рекомендовать удерживать большую часть портфеля в облигациях с длинным сроком погашения и фиксированным купоном, однако с учетом вероятного пересмотра траектории ставки, рекомендуем держать часть портфеля во флоатерах.

Флоатеры (облигации с плавающим купоном) как защитный инструмент на рынке в периоды повышенной волатильности либо риска высоких ставок также сохраняют свою привлекательность при условии наличия ценового дисконта и срока погашения в пределах 12-14 месяцев. Рекомендуем рассмотреть флоатеры ОДК, ВИС Финанс, Селектела, АБЗ-1, и ПКО ПКБ

Для бумаг с фиксированным купоном можно выбрать 3 стратегии исходя из ожидаемых прогнозов по ключевой ставке и курсу рубля.

В 2026 году к концу года ставка может опуститься до 11-12%.

# 1

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

Например, Брусника, АйДиКоллект, Глоракс, Аэрофьюэлз, АБЗ, Полипласт (рублевые выпуски с невысокой дюрацией) и ОДК с доходностью к погашению от 18%.

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

# 2

Покупка бумаг с расчетом на максимизацию роста цены бумаги в результате снижения ставок. Здесь основным критерием к покупке будет модифицированная дюрация (MD), показывающая насколько вырастет цена при снижении доходности на 1%. То есть чем выше MD, тем привлекательнее бумага. При следовании данной стратегии следует обратить внимание на наиболее длинные ОФЗ (среди корпоративных облигаций нет бумаг с такой высокой MD):

- 26238 со ставкой купона 7,1%, текущей ценой в 54,5%, доходностью к погашению 15,25% и погашением 15.05.2041 (MD = 6,4)
- 26230 со ставкой купона 7,7% текущей ценой в 59,8% , доходностью к погашению 15,35% и погашением 16.03.2039 (MD = 5,9)
- 26240 со ставкой купона 7,0% текущей ценой в 59,7%, доходностью к погашению 15,4% и погашением 30.07.2036 (MD = 5,4)

# 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



# Предстоящие размещения

Облигационный выпуск	Ставка 1-го купона, (доходность при размещении)	Заккрытие книги	Срок обращения	Объем млн руб.
Облачные технологии, 001P-01	Не выше КБД Мосбиржи на сроке 2 года + 225 б.п.	30.06.2026	2 года	10 000
Республика Башкортостан	будет определен позднее	01.07.2026	3 года	25 100
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
РВК-Инвест, 001P-02	флоатер, КС ЦБ РФ + спред	середина июля	10 лет (оферта через 3 года)	3 000

## Направление развития бизнеса

[solidbroker.ru](http://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.