



Монитор рынка облигаций 10 - 16 января 2025

17
Jan
Friday

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 7 января	0,36%	с 10 декабря	1,37%	с 15 октября	3,96%		9,86%
RUSFAR	п.п.	20,84	20,59	+0,25	21,82	-0,98	18,65	+2,19	15,59	+5,25
RUONIA	п.п.	20,74	20,47	+0,27	21,96	-1,22	18,61	+2,13	15,42	+5,32
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	19,04	18,46	+0,58	22,33	-3,29	19,36	-0,32	13,32	+5,72
ОФЗ 3 Y	п.п.	17,79	17,48	+0,31	20,35	-2,56	19,02	-1,23	12,28	+5,51
ОФЗ 10 Y	п.п.	15,80	15,64	+0,16	16,41	-0,61	16,24	-0,44	11,90	+3,90
Средневзвешенные по объему в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
Группа AAA*	п.п.	17,97	17,50	+0,47	20,43	-2,46	18,58	-0,61	12,65	+5,32
Группа AA*	п.п.	23,20	23,05	+0,15	27,57	-4,37	21,77	+1,43	14,24	+8,96
Группа A*	п.п.	27,32	27,51	-0,19	35,19	-7,87	24,66	+2,66	15,34	+11,98
Группа BBB*	п.п.	32,53	36,68	-4,15	34,14	-1,61	25,67	+6,86	17,41	+15,12
ВДО (от В- до BB+)*	п.п.	35,54	35,68	-0,14	45,24	-9,70	34,73	+0,81	17,72	+17,82
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	22,28	21,89	+0,39	26,12	-3,84	21,39	+0,89	13,90	+8,38
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	17,57	17,30	+0,27	21,39	-3,82	19,21	-1,64	13,20	+4,37
корп. обл. >5Y*	п.п.	13,52	13,54	-0,02	14,46	-0,94	13,54	-0,02	11,06	+2,46

*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 YTM
 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 YTM
 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- YTM
 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- YTM
 В корп. ВДО входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с кредитным рейтингом от АКРА, Эксперт РА, НКРБ НРА от В- до BB+ включительно. Индекс Cbonds-CBI HY (от В- до BB+) YTM
 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 YTM, Cbonds-CBI RU 3-5Y YTM, Cbonds-CBI RU 5Y YTM



НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

Общекономические

- Инфляция в России за период с 1 по 13 января, по оценке Росстата, составила 0,67%, что в пересчете на недельный формат дает 0,36% после 0,33% неделей ранее.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 13 января составила 9,86%.
- Инфляция в России в декабре 2024 года составила 1,32%. При этом инфляция за 2024 год составила 9,52%.
- Стабильные компоненты инфляции и потребительский спрос остаются на высоком уровне.
- Также рост ценового давления в январе объясняется индексацией тарифов на транспорт (билеты на метро и автобус подорожали на 6-8%).
- Следующее заседание Совета директоров ЦБ по ключевой ставке пройдет 14 февраля. Триггерами для повышения ставки могут стать: сохранение высоких темпов роста инфляции, возобновление роста кредитования, пересмотр планов по бюджету в сторону увеличения дефицита.
- 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

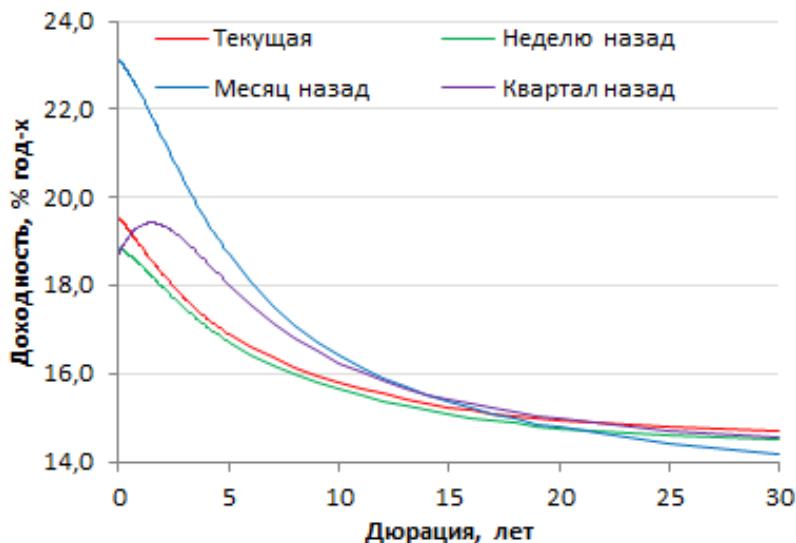
- На рынке после Нового года пока наблюдается тенденция к размещению преимущественно облигаций с фиксированным купоном.
- Минфин в среду разместил ОФЗ выпуска 26245 (ОФЗ-ПД) на 4 млрд рублей при спросе в 10 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 79,0850% от номинала, средневзвешенная цена - 79,1585% от номинала
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26248 на 5,65 млрд рублей при спросе в 13,5 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 77,9900% от номинала, средневзвешенная цена - 78,0170% от номинала.
- ГК «Самолет» выставила оферты по четырем выпускам облигаций. Период предъявления - с 28 января по 3 февраля 2025 года. Дата приобретения - 2 рабочий день с даты окончания периода предъявления (5 февраля 2025 года). Компания планирует сократить размер своего долга, выкупая долговые обязательства по текущим сниженным ценам.
- «АЛЬФА-БАНК» выкупил по оферте облигации серии БО-18 на 1,1 млрд рублей.

Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 16.01.2025 по сравнению с КБД недельной давности выросла на дюрации:

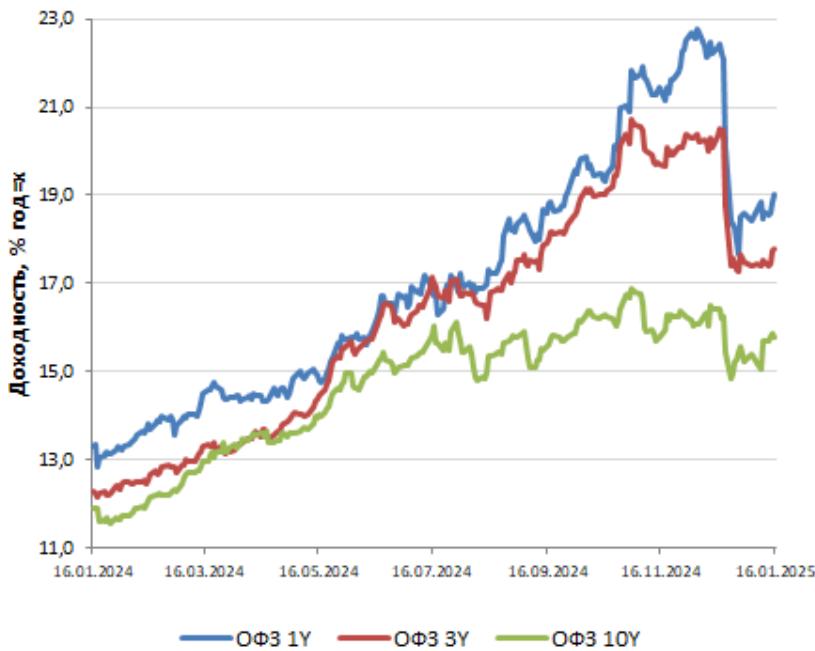
- 3 месяца на 62 б.п.;
- 6 месяцев на 55 б.п.;
- 1 год на 43 б.п.;
- 3 года на 22 б.п.;
- 5 лет на 17 б.п.;
- 7 лет на 17 б.п.;
- 10 лет на 16 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



Динамика доходности ОФЗ

- YTM ОФЗ с дюрацией 1Y выросла за неделю на 58 б.п.
- YTM ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 16 б.п.
- YTM ОФЗ с дюрацией в 1Y - 19,04% годовых.
- YTM ОФЗ с дюрацией в 10Y - 15,8% годовых.



Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за 10 – 16 января

Бумага	Объем (млн руб.)	Дох-ть %
РЖД, 30	6 615,6	22,19
СУЭК-Финанс, 001Р-05R	3 148,4	26,05
РЖД, ВО-02	3 114,6	22,86
Сбербанк России, 001Р-SBER42	1 936,2	23,32
Газпром Капитал, З029-1-д	856,3	9,96 USD

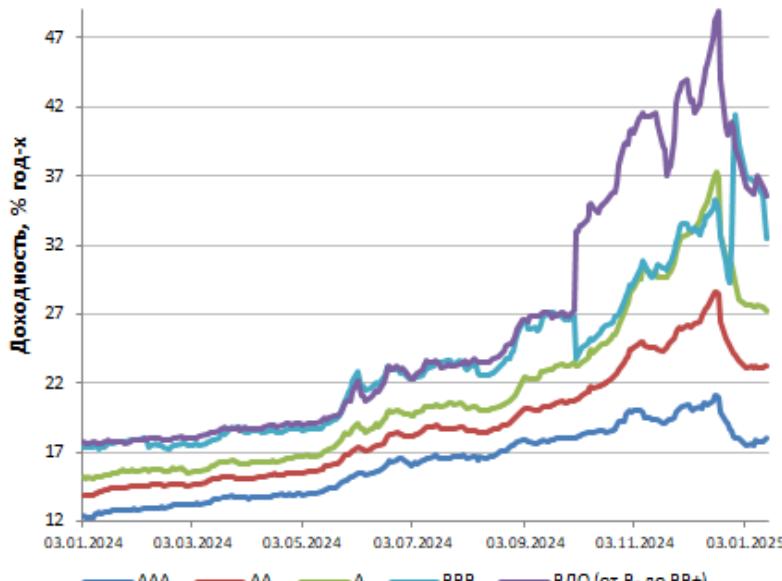
За неделю кредитного качества изменилась следующим образом:

- Группы AAA выросла на 47 б.п. до 17,97%;
- Группы AA выросла на 15 б.п. до 23,2%;
- Группы А снизилась на 19 б.п. до 27,32%;
- Группы BBB снизилась на 415 б.п. до 32,53%;
- ВДО снизилась на 14 б.п. до 35,54%.

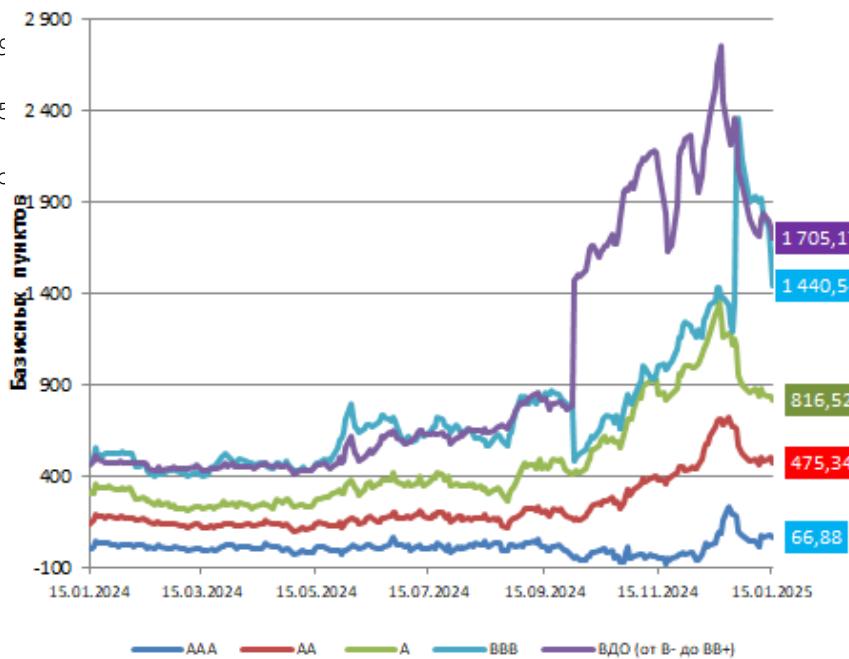
Спреды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю изменились следующим образом:

- Спред группы AAA расширился на 47 б.п.;
- Спред группы AA расширился на 7 б.п.;
- Спред группы А сузился на 28 б.п.;
- Спред группы BBB сузился на 466 б.п.;
- Спред ВДО сузился на 12 б.п.

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



Спреды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve*



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



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.

- a. ОФЗ-ПК, ставка которых как правило равна RUONIA.
- b. Флоатеры эмитентов группы AAA. Для таких эмитентов спред по доходности к КБД сейчас составляет 50-60 б.п.
- c. Флоатеры эмитентов группы AA. Для таких эмитентов спред по доходности к КБД сейчас составляет 475 б.п Но можно найти и бумаги с доходность 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 защищают 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 флоутеров 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 немногим 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)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ЕвразХолдинг Финанс, 003Р-02	22,3% (24,73%)	17.01.2025	1,5 (1)	30 000
ТГК-14, 001Р-05	26% (29,34%)	24.01.2025	4	500 на 2 выпуска
ТГК-14, 001Р-06	ключевая ставка + 6%	24.01.2025	4	500 на 2 выпуска
Монополия, 001Р-03	28% (31,89%)	27.01.2025	1	500

Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка 1-ого купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
ТК Магнум Ойл, БО-01	34% (39,85%)	(14.01.2025)	3	62
Магнит, БО-005Р-01	21,5% (23,75%)	16.01.2025	1,25	36 000
ЛКХ, БО-01	31% (35,81%)	(16.01.2025)	3 (1,5)	50

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

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, 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, основанные 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.