

# 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 объёму 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 B- 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 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 B- до BB+ включительно. Индекс Cbonds-CBI NY (от B- до BB+) УТМ  
В индексы по срокам до погашения (оферты) входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже B-. 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 1 по 13 января, по оценке Росстата, составила 0,67%, что в пересчете на недельный формат дает 0,36% после 0,33% недель 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.

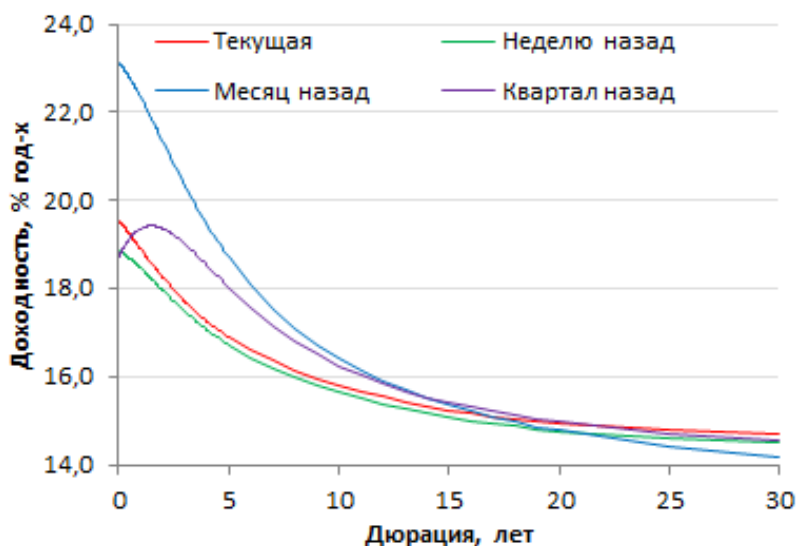


## Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

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

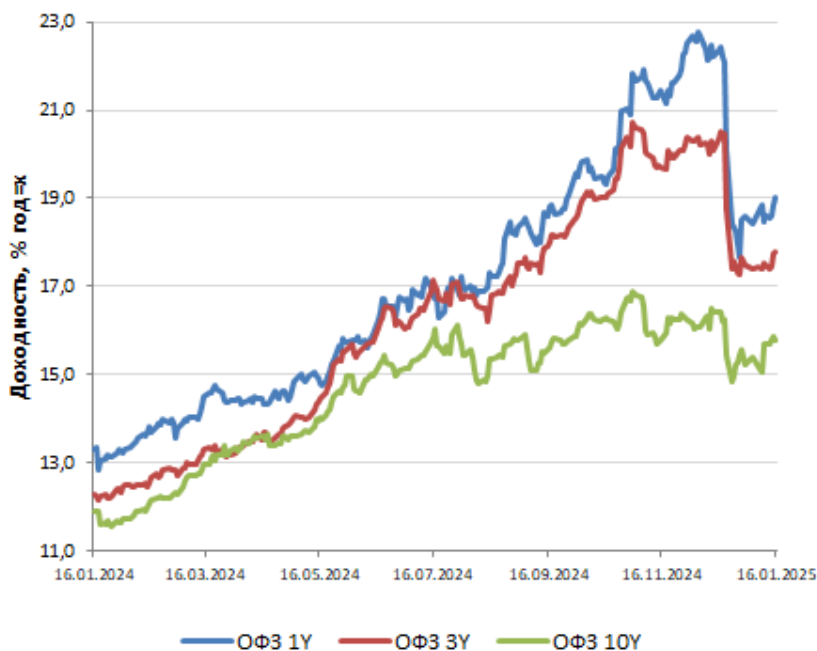
- 3 месяца на 62 б.п.;
- 6 месяцев на 55 б.п.;
- 1 год на 43 б.п.;
- 3 года на 22 б.п.;
- 5 лет на 17 б.п.;
- 7 лет на 17 б.п.;
- 10 лет на 16 б.п.

### Изменение кривой бескупонной доходности



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

### Динамика доходности ОФЗ





## Ситуация на рынке корпоративных облигаций

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

Бумага	Объём (млн руб.)	Доходность %
РЖД, 30	6 615,6	22,19
СУЭК-Финанс, 001P-05R	3 148,4	26,05
РЖД, БО-02	3 114,6	22,86
Сбербанк России, 001P-SBER42	1 936,2	23,32
Газпром Капитал, 3029-1-Д	856,3	9,96 USD

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

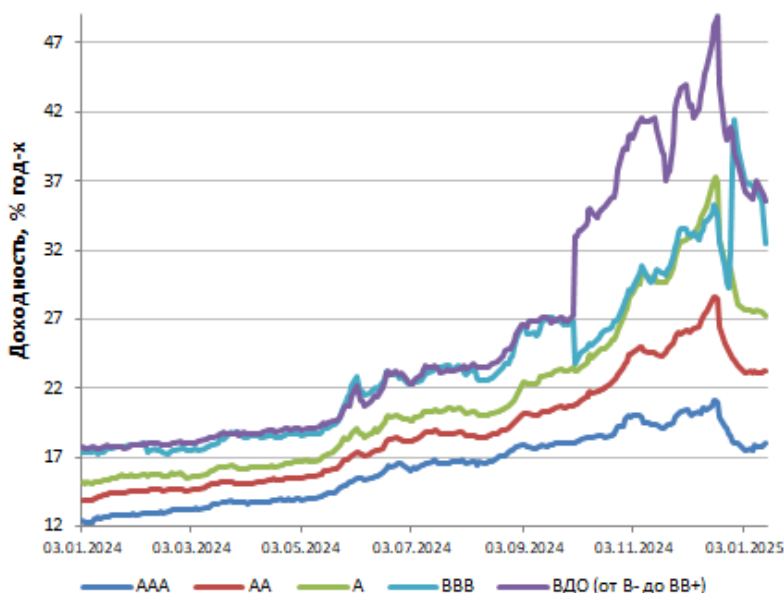
- Группы AAA выросла на 47 б.п. до 17,97%;
- Группы AA выросла на 15 б.п. до 23,2%;
- Группы A снизилась на 19 б.п. до 27,32%;
- Группы BBB снизилась на 41 б.п. до 32,53%;
- ВДО снизилась на 14 б.п. до 35,54%.

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

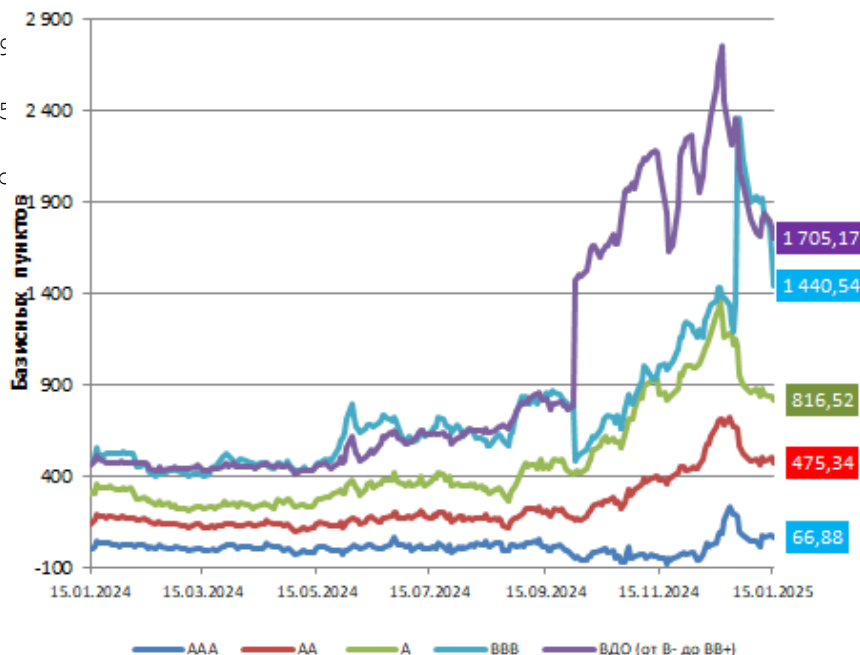
- Спред группы AAA расширился на 47 б.п.;
- Спред группы AA расширился на 7 б.п.;
- Спред группы A сузился на 28 б.п.;
- Спред группы BBB сузился на 466 б.п.;
- Спред ВДО сузился на 12 б.п.

\* 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\*



Спрэды 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 спред по доходности к КБД сейчас составляет 50-60 б.п.**

**с. Флоатеры эмитентов группы AA. Для таких эмитентов спред по доходности к КБД сейчас составляет 475 б.п. Но можно найти и бумагу 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)	Закрытие книги заявок (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
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

## 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, ВО-01	34% (39,85%)	(14.01.2025)	3	62
Магнит, ВО-005P-01	21,5% (23,75%)	16.01.2025	1,25	36 000
ЛКХ, ВО-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 - 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 ответственности 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