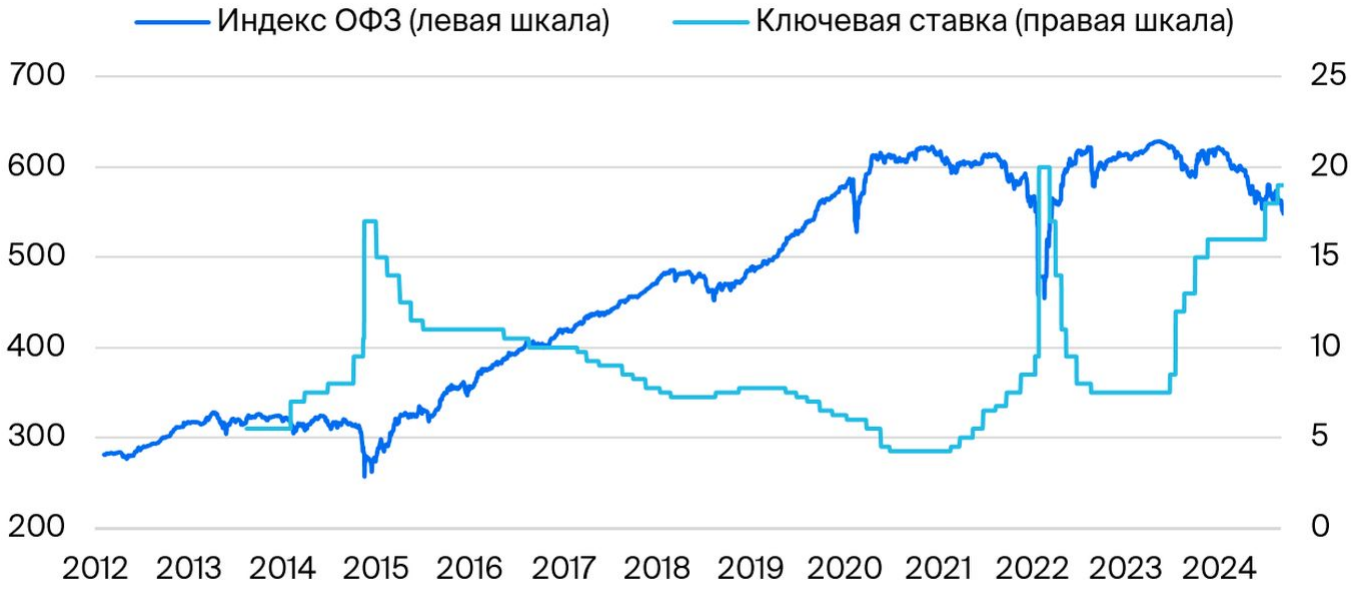
Рынок ОФЗ и валютных облигаций: ожидаем доход по индексу ОФЗ 25% за год. Стратегия на 2025

Ожидаем снижение доходности индекса ОФЗ на 2,5% за год с 16,5% до 14%, что принесет 25% за год на фоне замедления инфляции до 5% в 2025 г. и снижения ключевой ставки до 16% с продолжением этой тенденции в 2026 г. Инфляция снизится под воздействием трех факторов: замедления кредитования, охлаждения экономики и сокращения бюджетного дефицита (стимула).

- В IV квартале 2024 г. индекс ОФЗ вырос на 8% из-за смягчения позиции ЦБ на фоне замедления кредитования — первый фактор
- Ожидаем торможение ВВП по трем составляющим: потребление населения, капвложения компаний и госрасходы — второй фактор
- Третий фактор: дефицит бюджета в 2025 г. составит 0,5% от ВВП — отдают почти столько же, сколько и забирают в виде налогов
- Не ожидаем давления на ОФЗ со стороны аукционов в 2025 г. — притоки от купонов и погашений ОФЗ балансируют объем размещения
- Топ в облигациях: 2-ой эшелон (рейтинг А) с доходностью до погашения 27%+ (YTM) — ожидаем доход 30–40% за год
- Отдельные длинные (свыше 10+ лет) ОФЗ сохраняют актуальность — доход за год около 33%
- Как показал последний квартал, по-настоящему защитными могут быть только короткие облигации 1-ого эшелона или фонды денежного рынка
- При курсе рубля 99,5 за доллар США валютные облигации принесут свыше 30% за год в рублях

Динамика индекса ОФЗ полной доходности и ключевой ставки, %



Данные на 24 декабря
Источник: БКС Мир инвестиций

Жесткость политики ЦБ достигла необходимого уровня — ставку сохранили

Влияние политики ЦБ и решений правительства, в том числе отмена льготной ипотеки, наконец, начало сказываться на бизнесе и экономики и дошло до самого высокого уровня, не говоря уже про фондовый рынок. И это уже послужило четким сигналом для ЦБ, что необходимая жесткость денежно-кредитной политики достигнута — можно взять паузу для оценки ситуации. С точки зрения статистики самым ярким подтверждением стало резкое замедление кредитования в ноябре, особенно у юридических лиц. Способность влиять на темпы кредитования — это самое важное в политике регулятора, поскольку помогает охладить экономику и избежать критического перегрева.

К сожалению, про инфляцию подобное сказать нельзя: она разогналась из-за обесценения рубля, на что указывает сильный рост продовольственных компонентов, которые имеют высокий оборот и во многом поставляются или конкурируют по цене с импортом. Также с 1 января будет ежеквартальная индексация цен по непродовольственным товарам, поэтому ожидаем сильного охлаждения инфляции только в конце января–начале февраля.

Охлаждение кредитования. Портфель потребительских кредитов перестал расти (+0,1 трлн руб. в ноябре) на фоне отмены части субсидируемой ипотеки, а также ограничений выдачи потребительских кредитов более рискованным заемщикам. Корпоративное кредитование, наконец, сильно замедлилось в ноябре (в 3 раза) после октябрьского рекорда, что и стало решающим сигналом для сохранения ставки. Ожидаем усиления этих тенденций в декабре и январе.

Замедление экономики. По нашим расчетам, ВВП может уйти в минус из-за высокой ставки в I квартале 2025 г. Если разложить по формуле со стороны расходов, то ВВП = потребительские расходы + капвложения компаний + госрасходы + экспорт – импорт + изменение запасов. Считаем, что первые два компонента снизятся, по госрасходам ожидаем минимальный за 3 года рост, в остальном без существенных изменений.

Очень низкий плановый бюджетный дефицит в 2025 г. Ожидаем, что роль бюджета в 2025 г. будет в большей степени не стимулирующей, а охлаждающей, так как государство изымет из экономики в виде налогов почти столько же сколько и вольет: дефицит может составить 0,5% ВВП. Слабый дефицит поможет и фондовому рынку, так как ожидается слабый чистый приток

на рынок ОФЗ — 0,2 трлн руб.

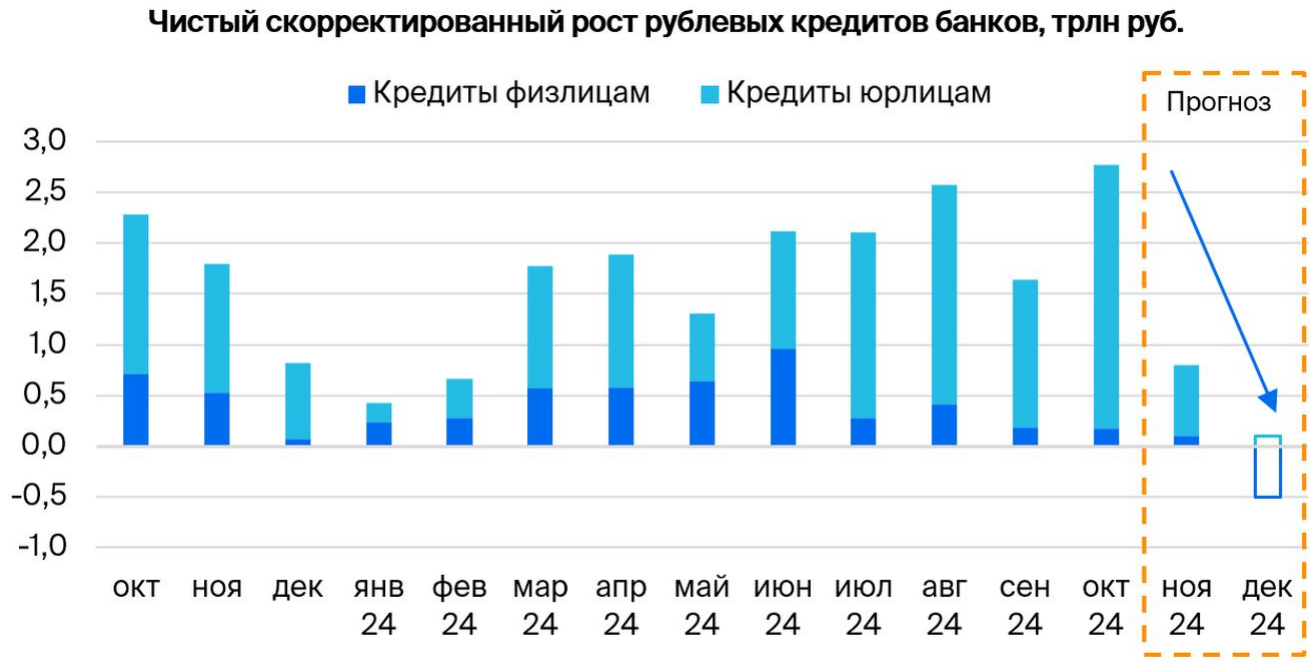
В базовом сценарии ключевая ставка возвращается к 16% к концу 2025 г., инфляция замедляется до 5%, кредитование также замедляется до менее чем 10 трлн руб., бюджетный дефицит не превышает 1%, а доходности индекса ОФЗ и длинных ОФЗ (более 10 лет) снижаются до 14% и 13% в 2025 г. соответственно.

Кредитование замедляется под действием мер ЦБ

Рост портфеля корпоративных кредитов был минимальным в ноябре за последние полгода (+0,7 трлн руб.), а, по некоторым данным, в декабре нельзя исключать и отрицательных месячных темпов. Именно эти факты и резкий рост ставок по корпоративным кредитам даже самым надежным заемщикам (например, у Русгидро этот рост к доходностям ОФЗ составил около 2% только по публичному долгу) дали четкий сигнал ЦБ, что политика достигла необходимой на данном этапе жесткости. Вторым не менее важным фактором стали комментарии топ-менеджеров крупных компаний о сокращении инвестиций при такой ставке, а также чиновников разного уровня, что инвестиционная активность будет замедляться, и даже президент вынужден был встать на сторону бизнеса на прямой линии. Таким образом, тот факт, что уровень ставки уже начал ограничивать почти всех субъектов в экономике и заставлять их публично выражать свое мнение стал финальным сигналом для регулятора, что необходимая жесткость политики достигнута, а бизнес и население воспринимают это всерьез.

Прирост кредитного портфеля физическим лицам также были минимальным — около 0,1 трлн руб., что в 10 раз меньше пика в июне 2024 г. С учетом дальнейшего ужесточения политики ЦБ, которая ограничивает выдачу кредитов самым рискованным заемщикам (более половины зарплаты уходит на погашение платежей по кредитам), ожидаем сокращение в ближайшие месяцы.

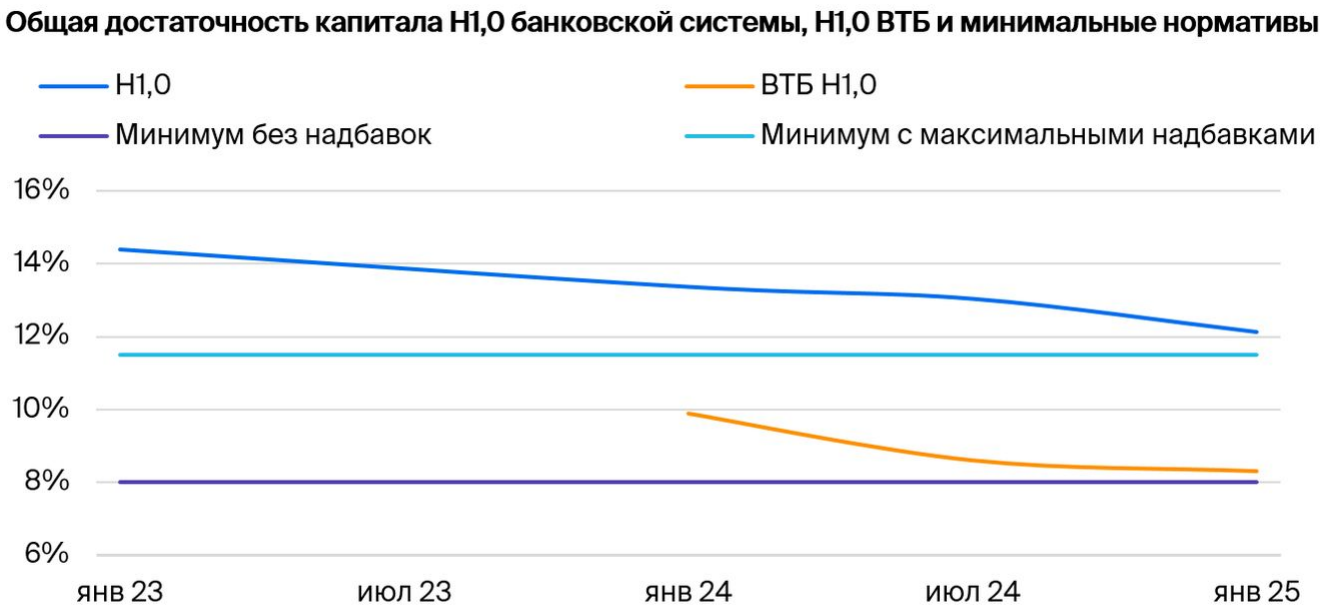
Тот факт, что уровень ставки уже начал ограничивать почти всех субъектов в экономике и заставлять их публично выражать свое мнение стал финальным сигналом для ЦБ, что необходимая жесткость политики достигнута, а бизнес и население воспринимают это всерьез.



Источник: ЦБ РФ, БКС Мир инвестиций

Считаем, что в дальнейшем сюрпризы в плане наращивания кредитования со стороны банковской системы маловероятны. Они будут ограничены буфером капитала, который нужен, чтобы финансовая система была готова к «черным лебедям». В итоге ключевой ограничивающий фактор, общая достаточность капитала (Н1.0) банковской системы, находится на минимальных значениях за два года (см. график), уже вплотную подошел к внутренним ограничениям и условно максимальному регуляторному ограничению (минимальный уровень с максимальными надбавками) в 11,5%, а у ВТБ и к текущему регуляторному ограничению в 8% (минимальный уровень без надбавок).

Таким образом, запас для дальнейшего опережающего роста баланса исчерпан: Сбер не станет, а правительство не даст ему рисковать своей устойчивостью для относительно небольшого увеличения активов и прибыли. Как правило, системно значимые банки (Сбер, ВТБ, Альфа, ГПБ, Т-Банк и прочие) в точке максимального перегрева экономики должны выполнять норматив 11,5% со всеми надбавками, но после 2022 г. ЦБ убрал надбавки, снизив норматив до 8%, а график возвращения до 11,5% сделал очень длительным. В итоге норматив должен увеличиться только до 8,5% к середине 2025 г.



Источник: ЦБ РФ, БКС Мир инвестиций

ВВП = потребительские расходы + капвложения компаний + госрасходы + экспорт – импорт +изменение запасов.

Не исключаем рецессию в I полугодии 2025 г.

Посмотрим на 2025 г. сквозь призму ВВП, используя его определение по расходам. Первые два компонента, по нашему мнению, с высокой вероятностью снизятся, госрасходы вырастут всего лишь на 5% (3 трлн руб.), а в остальных компонентах не ожидаем сильных изменений. Итого ВВП может упасть, если не простимулировать потребительские расходы и капвложения компаний более низкой ставкой.

Потребительские расходы. Потребительские расходы складываются из зарплаты и премий, потребления в кредит, а также использования накоплений. Рост зарплат в 2025 г. оцениваем в 6 трлн руб. — сопоставимо с прошлыми годами. В то же время портфель кредитов физическим лицам упадет на 1 трлн руб., что даст суммарный эффект минус 5 трлн руб. на ВВП, поскольку в 2024 г. портфель розничных кредитов вырос на 4 трлн руб. При такой высокой ставке 21% и относительно низкой официальной инфляции в 10% физлица предпочтут откладывать потребление и, возможно, даже направлять часть зарплаты в кубышку. В итоге влияние накоплений может быть равно минус 1 трлн руб. Дополнительно на располагаемые для потребления доходы россиян будет влиять рост ставки НДФЛ, дополнительные акцизы и сборы (например, рост утильсбора может принести около 1 трлн руб. в казну). Таким образом, вклад потребительских расходов в номинальный ВВП может составить 6 - 5 – 1 = 0 трлн руб. А потребительские расходы составляют около 50% от ВВП.

Капвложения компаний. Падение капвложений компаний также может быть драматичным: многие крупные уже объявили о сокращении программы капвложений на следующий год — Газпром, РЖД, Северсталь и прочие. Потенциал для этого огромный: в 2024 г. кредитный портфель компаний вырос более чем на 14 трлн руб. Таким образом, сокращение капвложений может составить 3–6 трлн руб., так как не все 14 трлн руб. пошли на расширение мощностей, а большая часть — на финансирование оборотного капитала из-за внешних ограничений. Дополнительно ограничивать компании будет новая ставка налога на прибыль — Минфин ожидает суммарного эффекта от повышения налога на прибыль около 1 трлн руб.

Госрасходы вырастут не так сильно, как в прошлые годы.Согласно бюджету, госрасходы вырастут с 39,4 трлн руб. в 2024 г. до 41,5 трлн руб., то есть на 2,1 трлн руб., или 5%, что в 2 раза ниже, чем 2024 г. с 2023 г. Таким образом, госрасходы добавят к номинальному ВВП только 2 трлн руб.

Экспорт, импорт и изменение запасов. Основу российского экспорта составляют нефть и смежные продукты, а цены на нефть зависят от решений ОПЕК+, который с помощью небольшого изменения добычи поддерживают их на уровне около $70/баррель. Таким образом, мы не ожидаем сильного изменения в экспорте нефти в долларах. В импорте мы также не ждем значительных изменений, однако эффект импортозамещения может уменьшать потенциал его роста. Последняя компонента — изменение запасов (техническая), так как отражает незавершенное производство или непроданные товары на складах. Однако заметное обесценение рубля, вероятно, сократило такие запасы. Значит, здесь мы не ждем изменений

Итого. По итогам 2025 г. ВВП может составить: 0 – 3 + 2 + 0 = -1 трлн руб. Таким образом, мы не исключаем некоторую вероятность рецессии в I полугодии 2025 г., учитывая отрицательный номинальный прирост. Даже если результат получился бы слабоположительным, то это привело бы к аналогичным выводам, поскольку рост ВВП реальная величина и, грубо говоря, рассчитывается как номинальный рост минус инфляция. Номинальный ВВП в 2025 г. ожидается около 200 трлн руб.

Не исключаем рецессию в I полугодии 2025 г. из-за резкого торможения кредитования, инвестиционной активности и увеличения налогов, несмотря на рост зарплат на уровень выше инфляции.

Золото — тихая гавань во время шторма

Переждать нестабильность рынка или приобрести памятный подарок на Новый год

Подробнее

Минимальный за 3 года дефицит бюджета, позитивно

Напомним, что дефицит бюджета в 2025 г. ожидается на уровне 0,5% от ВВП, или 1,2 трлн руб., при этом доходы вырастут на 12%, а расходы — всего лишь на 5% к уровню 2024 г. Таким образом, бюджет за счет налогов и сборов заберет из экономики больше, чем отдаст в 2025 г. по сравнению с 2022–2024 гг. (дефицит около 3 трлн руб., или от 1,7% до 2,3% ВВП). Снижение дефицита приведет к торможению экономики и замедлению инфляции.

Ожидаем, что чистый приток на рынок ОФЗ составит 0,2 трлн руб. — околонулевой. В 2024 г. он составит минус 1,1 трлн руб. Мы считаем чистый приток как сумму процентных расходов по госдолгу 3,2 трлн руб., минус дефицит бюджета 1,2 трлн руб. и дополнительные нефтегазовые доходы, направляемые на покупку юаня в ФНБ (нефтяные «сверхдоходы») на 1,8 трлн руб. Итого 3.2-1.2-1.8 = 0.2 трлн руб.

На сколько застрахован дефицит? Вторая часть бюджетного правила не позволит увеличить расходы без соответствующего роста доходов, отличных от нефти и газа. Пусть такой рост доходов будет не в текущем периоде, но в следующем точно. Правительство уже неоднократно доказывало свою волю к его выполнению, что и нашло отражение в текущем варианте бюджета.

Дефицит бюджета в 2025 г. ожидается на уровне 0,5% от ВВП, при этом доходы вырастут на 12%, а расходы — всего лишь на 5% к уровню 2024 г. Снижение дефицита бюджета даст экономике меньший импульс к развитию. Это охладит экономику и замедлит инфляцию.

Паническая распродажа и дефицит ликвидности на рынке корпоративных облигаций 2-ого эшелона создали дополнительные возможности: доход 30-40%+ за 2025 г.

Ожидаем, что ставка снизится до 16% к концу 2025 г. и в среднем составит около 19,5% в 2025 г. Вместе с тем доходности отдельных длинных ОФЗ упадут на 3% с 16%, а индекса ОФЗ — на 2,5% с 16,5%.

Ярче выглядят корпоративные облигации 2-ого эшелона, в которых средняя разница доходности индекса облигаций с рейтингом А и ОФЗ на 1–3 года уже достигла 18% (см. график ниже) при норме до 2022 г. 1-2%, а после 2022 г. — 1–3%. Мы классифицируем это как панику и острый дефицит ликвидности. Ожидаем доход за год более 30%, а в некоторых случаях 40–50%.

- Среднесрочные ОФЗ и индекс ОФЗ в таком случае принесут более 25% [=4.6*2,5% + (16,5% – 2,5%), где 4,6 — дюрация индекса ОФЗ]. Длинные ОФЗ 26243 и ОФЗ 26247 при снижении доходности на 3% с 16–16,5% до 13% принесут около 33% [расчет по ОФЗ 26243: 6.5*3% + (16% – 3%) = 32,5%], ОФЗ 26239, 26241 и 26230 принесут около 30% также при снижении доходности до 13%.
- По нашему мнению, паника на рынке облигаций была в основном вызвана опасениями из-за сектора девелопмента, особенно компании Самолет, а также растущим беспокойством относительно финансового состояния АФК «Система» из-за докапитализации Сегежи на 101 млрд руб. Мы считаем, что оба этих фактора сильно преувеличены: девелоперы могут погашать долги не только из прибыли, но и от ввода объектов в эксплуатацию, чего им с лихвой хватает. Подробнее в наших отчетах по девелоперам и Самолету, а рыночная стоимость активов Системы примерно в 2 раза превышает чистый долг с учетом 101 млрд руб. для Сегежи. Учитывая сентимент на рынке мы подготовили две выборки облигаций: топ-идеи и облигации компаний с низким долгом. Таким образом, мы выделяем выпуски компаний ПКБ, Сэтл Групп, Джи-групп, ВУШ, ТГК-14, Селектел и РЕСО-Лизинг с доходностью 26–32% на 1-2 года и возможностью заработать до 35% за год с учетом переоценки тела облигации.
- Паника на рынке облигаций с фиксированным купоном не обошла стороной и облигации с переменным купоном (флоатеры) тех же эмитентов. Из облигаций с переменным купоном 2-ого эшелона также выделяем облигации Джи-групп*, ВУШ*, РЕСО-Лизинга, а также ГТЛК, где условная (если ключевая ставка сохранится на уровне 21% до погашения) доходность к погашению составляет 30–38%, а возможный доход за год с учетом переоценки тела также составляет 35–40%.
- Считаем, что флоатеры 1-ого эшелона с условной доходностью 25–27% сейчас не так интересны, так как потенциальная доходность таких вложений составляет до 30% за год с учетом переоценки тела облигации, а при сохранении текущих котировок оцениваем доход по облигациям до 25%. * только для квалифицированных инвесторов

Ожидаем, что ставка снизится до 16% к концу 2025 г. и в среднем составит около 19,5% в 2025 г. Предпочитаем отдельные выпуски длинных ОФЗ и корпоративных эмитентов 2-го эшелона как с фиксированным, так и с переменным купоном.

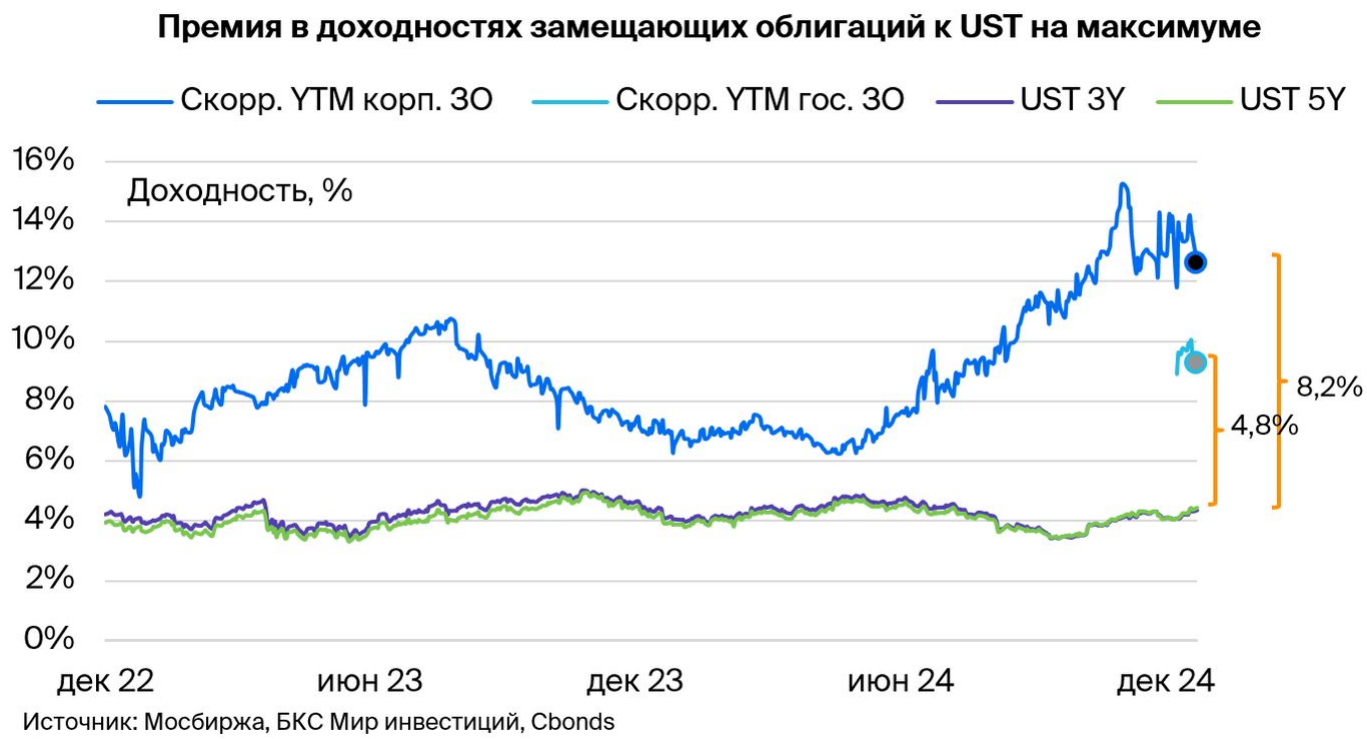
Источник: Мосбиржа, БКС Мир инвестиций

Длинные ОФЗ 26243 и ОФЗ 26247 могут принести 33%. Бумаги эмитентов 2-ого эшелона Сэтл Групп, Джи-групп, РЕСО-Лизинг, ПКБ и пр. с фиксированным купоном — до 35%. Флоатеры 2-ого эшелона Джи-групп*, ВУШ*, РЕСО-Лизинга, а также ГТЛК — 35-40% за год. * только для квалифицированных инвесторов

Замещение суверенных еврооблигаций случилось

Самое долгожданное событие года на рынке валютных облигаций, замещение государственных еврооблигаций РФ, произошло одномоментно 5 декабря. Минфин выпустил 13 выпусков замещающих облигаций на $20,8 млрд. По состоянию на 5 декабря 2024 г. совокупная задолженность по еврооблигациям составляла $32,4 млрд (с учетом амортизации долларового выпуска с погашением в 2030 г.), следовательно совокупное замещение составило 64,2%.

Объем рынка замещающих облигаций на 30 ноября 2024 г. насчитывал $23 млрд. Таким образом, рынок замещающих бондов практически удвоился, но доходности бумаг не попали под давление навеса новых замещающих бумаг. В настоящее время доходности корпоративных и государственных замещающих облигаций в долларах США предлагают премию к доходностям американских трежерис (UST) соответствующей дюрации в размере 8,2% и 4,8%.



Рынок замещающих бондов практически удвоился, но доходности бумаг не попали под давление навеса новых замещающих бумаг.

Корпоративные облигации в валюте наиболее интересны из валютных бумаг

ЦБ принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 21% и смягчил риторику в отношении дальнейшего снижения. Решение может стать сигналом к потенциальному развороту рынка. Премия в валютных инструментах, сформировавшаяся на фоне высоких ставок в рублевых облигациях, может начать сокращаться в ближайшем квартале. На фоне снижения ключевой ставки в течение 2025 г. падение доходностей на валютном долговом рынке неизбежно.

Мы оцениваем, что курс рубля к доллару в 2025 г. будет вблизи диапазона 100–103 руб. за доллар США. Считаем интересной идею зафиксировать высокие доходности в длинных валютных облигациях корпоративных эмитентов.

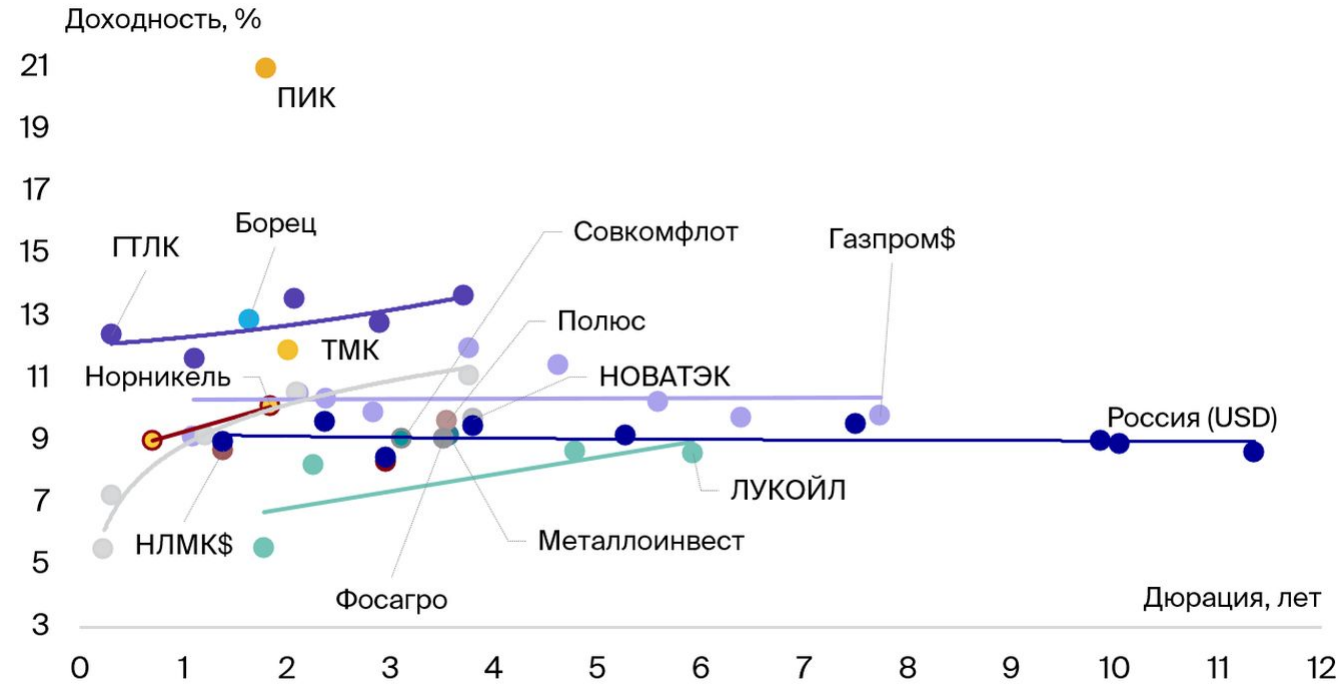
На горизонте 1 года снижение доходностей валютных облигаций мы ожидаем на уровне 1,5–2% на фоне падения доходностей нового рыночного бенчмарка – замещающих облигаций России. Катализаторами выступят два фактора: смягчение политики Банка России и сокращение ставки ФРС. Последний влияет на доходности американских госбумаг, которые исторически служили ориентиром для валютных облигаций на российском рынке, но в настоящее время это влияние лишь косвенное из-за нарушения валютных потоков.

Спекулятивно с учетом роста тела облигации наиболее привлекательными на срок 12 месяцев выглядят облигации эмитента 1-ого эшелона: Газпром с погашением в 2030 г. и потенциальным доходом при сокращении доходности на 3% с 11,5% до 8,5% может составить 22% [4,6*3% + 8,5% = 22%, где 4,6 – дюрация], и эмитента крепкого 2-ого эшелона с господдержкой ГТЛК с погашением в 2029 г. и потенциальным доходом при сокращении доходности на 3,2% с 13,7% до 10,5% ожидается до 24% [3,7*3,2% + 10,5% = 22%, где 3,7 — дюрация].

На более длинный срок зафиксировать высокую доходность можно в эмитентах 2-ого эшелона: ПИК с YTM 20,9% и погашением в ноябре 2026 г., а также ГТЛК с YTM 13,6% и погашением в марте 2027 г., или с YTM 12,7–13,7% и погашением в феврале 2028 г. или 2029 г. В 1-ом эшелоне интересен Газпром с YTM 11,9% и погашением в 2029 г.

Цены замещающих облигаций обвалились более чем на 20%, и доходности выросли до привлекательных уровней. Выделяем долларовые облигации Газпрома с погашением в 2037 г. — доход за год может превысить 30% при обесценении рубля.

Доходности облигаций в долларах США



Источники: Мосбиржа, БКС Мир инвестиций

Синтетическая аномалия в валютных облигациях практически ушла

- Доходность синтетического инструмента БПИФ «БКС Денежный рынок» (BCSD) + фьючерс на валюту (например, на доллар (Si-6.25)) уменьшилась с 19% до 9% годовых в долларах на полгода, что говорит в пользу сокращения доходностей на российском валютном рынке
- В фонде денежного рынка зарабатываем 22% годовых — чуть выше, чем ключевая ставка из-за эффекта ежедневной капитализации процентов как по депозиту.
- Во фьючерсе по котировкам на вечер 26 декабря покупаем июньский фьючерс Si-6.25 по 103 632 руб. Значит, покупаем доллар по 103,632 руб. (отличаются в тысячу раз, поскольку один фьючерс это $1000), а текущий курс доллара на межбанке 99,98, поэтому мы теряем на июньском фьючерсе 99,98/103,632 – 100% = -5,5% за 174 дня, в процентах годовых это -11,1% (=[100% — 5,5%] ^ (365/83) — 100%). Таким образом, мы заработаем 22% – 11,1% = 10,9% годовых, но только на 85% от нашей позиции, поскольку нужно предоставить гарантийное обеспечение (ГО), итого 10,9%*85% = 9,3%. Также стоит отмерить, что в случае нехватки ГО (маржин колл) при укреплении рубля можно легко продать фонд денежного рынка в необходимом объеме, т.к. он абсолютно ликвиден, поскольку размещается в однодневные инструменты РЕПО с ЦК и есть маркет-мейкер. Подробнее в оригинальной стратегии «Как получить до 22% в валюте».

Доходность синтетического инструмента БПИФ «БКС Денежный рынок» (BCSD) + фьючерс на валюту (например, на доллар (Si-6.25)) уменьшился в доходности с 19% до 9%.

Риски для прогнозов

Считаем, что основной риск для прогнозов — устойчивость инфляции. Если она сохранится на уровне более 10% в течение всего года, то ставка может быть повышена до 23%. Такое теоретически возможно, если в мире случится глобальная рецессия с падением цен на нефть до уровня $50/баррель, а рубль обесценится более чем до 110 руб. за доллар США на постоянной основе, или если будут введены дополнительные внешние ограничения.

Прогнозы и подборки облигаций

Ключевые прогнозы: базовый сценарий

	2024			2025		
	Новый	Старый	Изм.	Новый	Старый	Изм.
Рост ВВП. г/г	3,8%	2,4%	1,4 п.п.	0%	2%	-2,03 п.п.
Ключевая ставка, средняя	17%	15,5%	1,5 п.п.	20,5%	17,6%	2,91 п.п.
Ключевая ставка, конец периода	21%	19%	2 п.п.	16%	15,5%	0,5 п.п.
Инфляция. конец периода	9,8%	7,5%	2,3 п.п.	5%	5%	0
Курс RUB /USD, средний	92,8	92,3	0,5%	95,8	95,8	0
RUONIA, конец периода	20,8%	18,8%	2 п.п.	15,8%	15,3%	0,5 п.п.
Доходность 2-летних ОФЗ, конец периода	20,7%	28,2%	-7,43 п.п.	15,8%	23,4%	-7,61 п.п.
Доходность 5-летних ОФЗ, конец периода	19,7%	27,2%	-7,43 п.п.	15%	22,6%	-7,61 п.п.
Доходность 10-летних ОФЗ, конец периода	18,5%	25,9%	-7,43 п.п.	14%	21,6%	-7,61 п.п.
Чистое размещение ОФЗ-ПД, млрд руб.	1500	1500	0	1000	1000	0

Источники: БКС Мир инвестиций

Корпоративные облигации 2-го эшелона с доходностью 25%+ и сроком до погашения 1-3 года

ISIN	Выпуск	Погашение	Оферта	Купон, %	Цена, % от ном.	Дюра-ция	YTM	Спред к ОФЗ, б.п.
RU000A1084B2	Сэтл БО 002Р-03	14.03.2027	19.03.2026	15,5	87,3	1,1	31,7	1396
RU000A106HB4	ВУШ БО 001Р-02	02.07.2026	нет	11,8	83,4	1,4	27,8	1013
RU000A1066J2	ТГК-14 001Р-01	30.04.2026	нет	14,0	87,3	1,2	27,8	1010
RU000A106DP3	РЕСО-Лизинг БО-П-22	03.06.2033	12.06.2026	10,9	83,5	1,4	26,7	907
RU000A106R95	Селектел 001Р-03R	14.08.2026	нет	13,3	86,0	1,4	25,7	811
RU000A108CC9	ПКБ 001Р-04	23.04.2027	нет	17,0	89,5	1,4	27,2	964
RU000A106Z38	Джи-групп 002Р-03	29.09.2026	нет	15,4	89,6	0,9	30,4	1259

Источник: БКС Мир инвестиций

Среднесрочные ОФЗ с фиксированным купоном (похожи на индекс ОФЗ)

ISIN	Выпуск	Погашение	Оферта	Купон, %	Цена, % от ном.	Дюра-ция	YTM	Спред к ОФЗ, б.п.
RU000A100A82	ОФЗ-ПД 26228	10.04.2030	нет	7,7	71,9	4,2	16,3	0
RU000A0JVW48	ОФЗ-ПД 26218	17.09.2031	нет	8,5	70,5	4,8	16,4	0

Источник: БКС Мир инвестиций

Длинные ОФЗ с фиксированным купоном

ISIN	Выпуск	Погашение	Оферта	Купон, %	Цена, % от ном.	Дюра-ция	YTM	Спред к ОФЗ, б.п.
RU000A0ZYUB7	ОФЗ-ПД 26225	10.05.2034	нет	7,2	60,5	6,1	15,9	0
RU000A106E90	ОФЗ-ПД 26243	19.05.2038	нет	9,8	68,7	6,5	16	0
RU000A108EF8	ОФЗ-ПД 26247	11.05.2039	нет	12,2	80	6,3	16,4	0

Источник: Мосбиржа, БКС Мир инвестиций

ОФЗ и корпораты с переменным купоном

ISIN	Выпуск	Погашение	Оферта	Купон, %	Цена, % от ном.	До пог-я, лет	YTM**	Спред к ОФЗ
RU000A107084	Газпром БО-002Р-10	04.04.2028	нет	22	93,9	3,3	27,3	400
RU000A107XA1	ВЭБ.РФ ПБО-002Р-41	20.07.2028	нет	22,1	94,4	3,6	27,1	384
RU000A108TU5	Джи-групп 002Р-04*	02.02.2039	24.05.2027	23,3	87,1	2,4	35,3	1218
RU000A109981	Джи-групп 002Р-05*	19.10.2033	01.11.2027	23	88,3	2,8	32,9	947
RU000A107TT9	ГТЛК БО 002Р-03*	07.06.2028	нет	24	91,3	3,4	32,2	886
RU000A1075J3	РЕСО-Лизинг БО-02П-05	28.08.2027	нет	23,5	92,1	2,7	31,7	822
RU000A108U72	ПКБ 001Р-05*	12.12.2026	нет	24	87,2	2,0	38,2	1551
RU000A109HX2	ВУШ БО 001Р-03*	31.08.2027	нет	24	86,5	2,7	36,9	1343
RU000A101N52	ОФЗ-ПК 29014	25.03.2026	нет	20,7	99,9	1,2	22,5	0

* только для квалифицированных инвесторов
** условная доходность при сохранении ключевой ставки и RUONIA на текущем уровне до погашения
Источник: Мосбиржа, БКС Мир инвестиций

ISIN	Выпуск	Погашение	Оферта (раннее пог-е)	Купон, %	Цена, % от ном.	Дю-ра-ция	YTM Дох-ть, %	Валюта
RU000A105SG2	Газпром ЗО30-1-Д	25.02.2030	нет	3,3	69,1	4,6	11,4	USD
RU000A107D58	ГТЛК ЗО29-Д	27.02.2029	нет	4,4	72,2	3,7	13,7	USD
RU000A107CX7	ГТЛК ЗО28-Д	26.02.2028	нет	4,8	80,8	2,9	12,7	USD
RU000A107B43	ГТЛК ЗО27-Д	10.03.2027	нет	4,7	84,4	2,1	13,6	USD
RU000A105146	ПИК 001Р-05	19.11.2026	нет	5,6	78,4	1,8	20,9	USD

Источник: Мосбиржа, БКС Мир инвестиций

Антон Куликов, Виктория Нижник

Золото — тихая гавань во время шторма

Переждать нестабильность рынка или приобрести памятный подарок на Новый год

Подробнее