РИКОМ-ТРАСТ

РОССИЙСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Еженедельная аналитика по долговому рынку

Департамент корпоративных финансов
Георгий Козлов

29.12.2025

Для Москвы: +7 (495) 921-15-55
Для других регионов: +7 (800) 200-53-07

121099, Москва,
Проточный переулок, дом 6
sales@ricom.ru

Ситуация на финансовых рынках

Ключевые события

- Рынки уходят на новогодние праздники в смешанных настроениях: в индексах акций и облигаций наблюдаются разнонаправленные движения.
- Годовая инфляция выходит на уровень 5,7% (по методике ЦБ) по оперативным данным на 22.12.
- Корпоративный и потребительский кредит на повышенном уровне (+21% saar и +11% saar, соответственно) оказывают давление на достижение таргета ЦБ по инфляции (4-5% к концу 2026 и 4% в 2027г.).
- Экономика замедляется и может уйти в минус в 1К2026г., промпроизводство упало на 1,5% м/м в ноябре (-0,7% г/г), а доля убыточных предприятий растет (например, в добывающих отраслях прибыль сократилась на 41% г/г с начала года). Частично это объясняется запоздалым эффектом длительного периода сверхжесткой ДКП.
- Ежедневные продажи валюты в 1П2026г. в рамках нерегулярных операций сократятся почти в два раза с текущих 8,9 млрд до 4,6 млрд руб., частично компенсируется повышенным объемом продаж по бюджетному правилу из-за падения экспортной выручки и цены на нефть.
- Внешний фон в целом позитивен к концу года: прогресс в переговорах выводит урегулирование украинского конфликта в финальную стадию. Стороны выражают готовность двигаться вперед, однако два нерешенных вопроса (по территориям и управлению ЗАЭС) по-прежнему «на столе». Дальше - либо подписание мирного плана в январе-феврале, либо новый откат с ужесточением конфронтации на всех уровнях.

Рынки

- Индекс RGBI потерял на неделе 1,2%, скорректировавшись в район 117,4п.
- Индикатор корпоративного долга RUCBCPNS закрыл неделю с -0,3%.
- Долговой рынок переоценивает кредитное качество эмитентов, сползая вниз. Риски сконцентрированы в категориях ниже A-, в наибольшей степени в рейтингах от BB- до BBB+, где спреды бенчмарков почти достигли максимумов с начала года (не считая разовых выбросов).
- На валютном рынке рубль вновь укрепился на 3,5% к USD, ~1,5% к EUR и 2,5 к CNY. Рынок волатилен, но рубль не отступает далеко от своих максимумов года на фоне спроса на рублевые активы и выплаты конца года.
- Фондовые рынки США: еще один виток роста с закрытием недели на рекордных уровнях по S&P500 выше 6900п. и близко к максимумам по NASDAQ100. Риски технической коррекции существенны на горизонте 1-2 месяца.
- Нефть консолидируется выше 60$/барр., балансируя между замедлением глобального спроса и рисками сокращения поставок из-за обострения очагов конфликтов в нефтеносных регионах. Дисконт на Urals остается на максимуме.
- Металлы: обвал после достижения рекордных значений (золото -3% от пика 4550$, серебро -11-12% от пика около 84$, палладий и платина почти -20% и -12% от максимумов, соответственно). Геополитическая премия стремительно уходит из стоимости металлов как защитных активов, поддерживаемая массовым срабатыванием стоп-заявок и margin call.

Для Москвы: +7 (495) 921-15-55
Для других регионов: +7 (800) 200-53-07
121099, Москва,
Проточный переулок, дом 6
sales@ricom.ru

ОФЗ

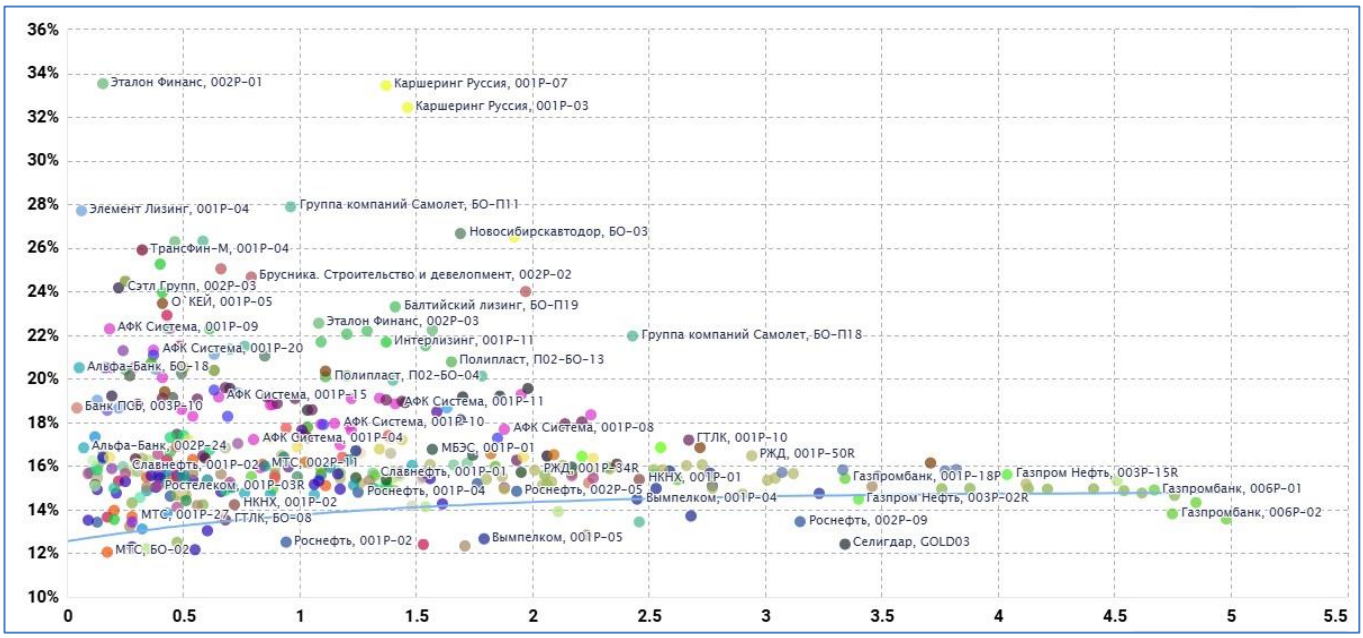
- Минфин привлек 78 млрд руб. на последних аукционах года в двух выпусках ОФЗ с постоянным купоном: 26252 (погашение 10.2033) и 26250 (06.2037).
- Индекс RGBI сохраняет технический диапазон торгов – 117,5-118,5п. в ближайшие дни, и вероятно закроет год вблизи этих отметок. Область поддержки просматривается на 116,8-117п., сопротивление от 119п.
- Доходность RGBI составляет 14,5%. Среднесрочный и долгосрочный участки кривой имеют хороший потенциал роста от текущих уровней. При ожидаемом уровне ставки 12-13% на конец 2026г. полная доходность длинного портфеля ОФЗ может превысить 25% годовых. Стратегия актуальна и может оказаться одной из самых прибыльных в 2026г. Рекомендуется использовать момент для наращивания позиций в длинных выпусках ОФЗ (наш выбор – 26230, 26250, 26253, 26248).

Источник: TradingView.com

Качественный корпоративный долг (рейтинг от A- до AAA)

- Индекс RUCBCPNS плавно снижается из-за продаж в ряде индексных компонент.
- Главной позитивной новостью для всего рынка корпоративных облигаций стало погашение первого выпуска Уральской сталью на сумму 10,5 млрд руб. События развивались как в остросюжетном триллере с развязкой в самый последний момент платежного дедлайна.

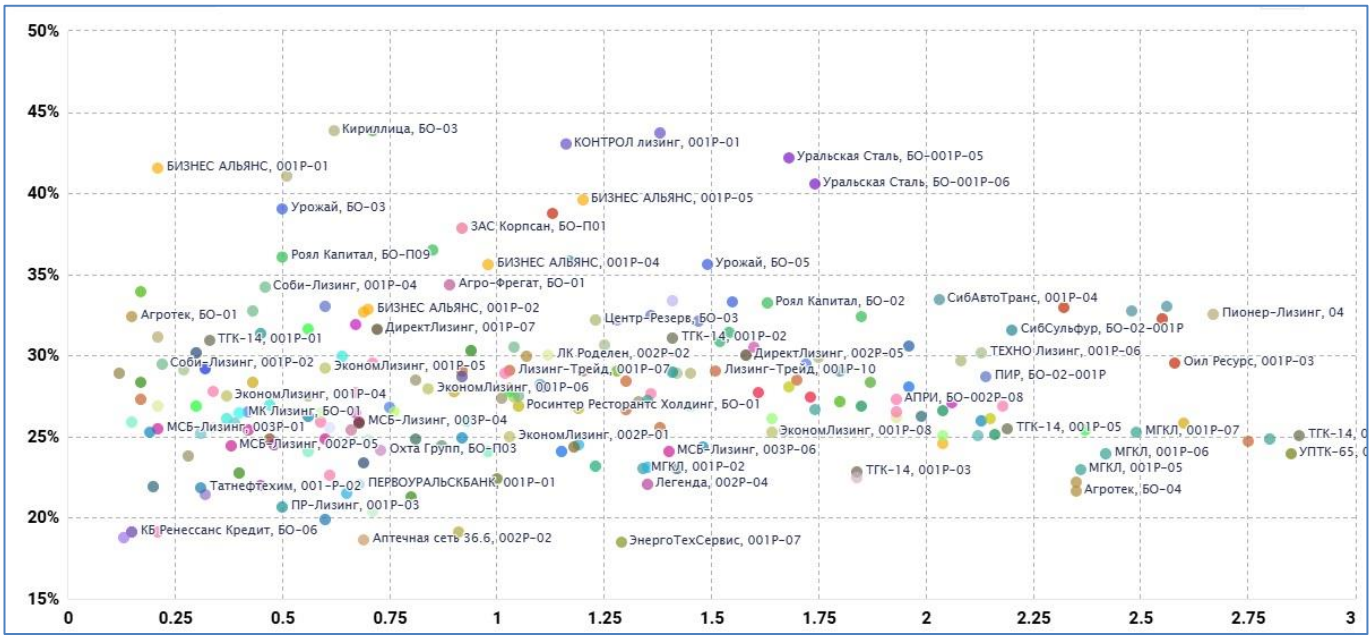
- Успешное завершение истории послужило драйвером для оптимизма на рынке и восстановления просевших на волне распродаж последних двух недель котировок ряда эмитентов с субинвест рейтингом.
- Первичный рынок – инвесторы очень избирательны к новым выпускам сейчас. В целом очень осторожный подход к участию даже в высоком грейде.
- Прошедшая неделя – лучше рынка разместились ДОМ.РФ, Атомэнергопром, ФПК. Нейтрально – длинный выпуск РЖД. Продолжается размещение в Полипласт. Самолет и Пионер фикс вынуждены были перенести размещения, рынок в настоящий момент очень плохо принимает риски крупных девелоперов/застройщиков.
- Текущая короткая неделя (29-30.12) – дебютные размещения в ГК Азот и дочерней МФО Совком Экспресс. Ждем хорошего старта торгов по этим бумагам в понедельник.



Источник: Cbonds

Второй эшелон и высокодоходные облигации (рейтинг от B- до BBB+)

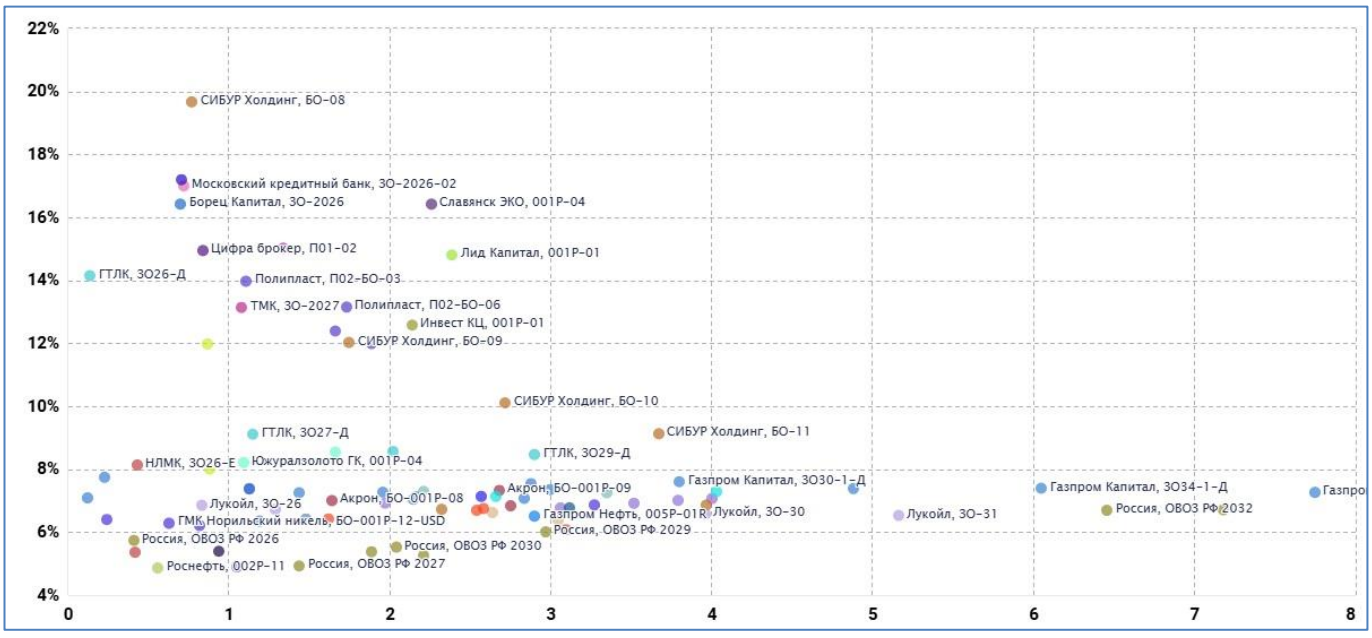
- Отмечаем успех нового АПРИ несмотря на сокращение планируемого объема выпуска с 1 млрд до 600 млн руб., особенно на фоне переноса более крупных размещений в строительной отрасли. Реализация апсайда 2-2,5% после начала торгов.
- Продолжаются стартовавшие на прошлой неделе размещения рублевого и юаневого выпусков Сегежа - для инвесторов с высоким риск-аппетитом.



Источник: Cbonds

Валютные облигации (с привязкой к USD, EUR и CNY)

Карта рынка USD/EUR

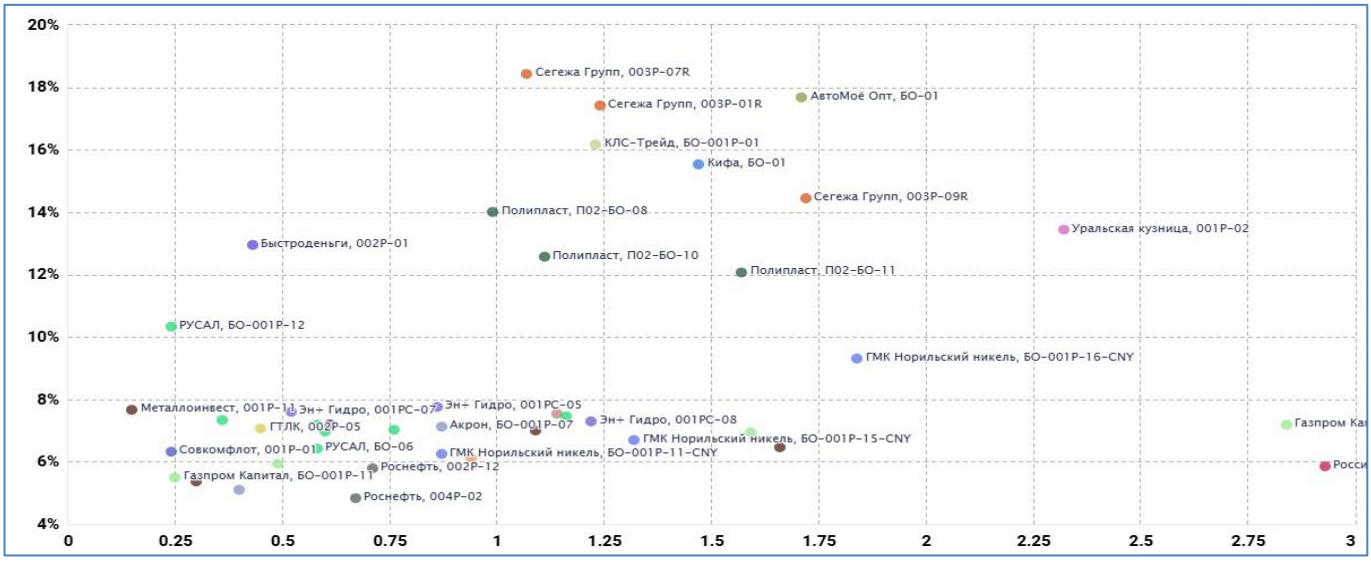


Источник: Cbonds

РИКОМ-ТРАСТ

РОССИЙСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

Карта рынка CNY



Источник: Cbonds

Уважаемые инвесторы!

С наступающим Вас Новым Годом и Рождеством!

Желаем здоровья, благополучия, реализации планов и исполнения самых заветных мечт в Новом году!
Мы рады, что Вы были с нами в этом году и надеемся на продолжение успешного сотрудничества в Новом 2026 году!

Департамент корпоративных финансов
Георгий Козлов
29.12.2025

Инвестирование в ценные бумаги, производные финансовые инструменты, иностранные ценные бумаги несёт в себе риск и может повлечь утрату денежных средств. Информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и не может быть использована для самостоятельного принятия инвестиционных решений. Информация может содержать сведения об инструментах, предназначенных для квалифицированных инвесторов. Финансовые инструменты или сделки могут не соответствовать Вашему финансовому положению, цели инвестирования, инвестиционному профилю, допустимому риску и/или ожиданиям доходности. АО "ИК "РИКОМ-ТРАСТ" не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации. При заключении договора доверительного управления АО "ИК "РИКОМ-ТРАСТ" не может гарантировать достижения ожидаемой доходности.