



В ожидании ужесточения ДКП

В среду, 5 марта было опубликовано заявление **Банка России о возможном влиянии ужесточения бюджетного правила на денежно-кредитную политику**. По мнению регулятора, **снижение цены отсечения нефти в бюджетном правиле без корректировки расходов приведет к росту государственных заимствований, что потребует более медленного снижения ключевой ставки. При этом, при сокращении расходов реакции денежно-кредитной политики не понадобится.**

Изменение параметров бюджетного правила Банк России детально рассмотрит на заседании совета директоров по ставке 20 марта. "Решения по ключевой ставке будут определяться необходимостью обеспечить замедление текущего роста цен к 4% в годовом выражении во второй половине 2026 года и сохранение инфляции на этом уровне в дальнейшем, исходя из всей совокупности факторов и поступающих данных. Обусловливать решения исключительно параметрами бюджетного правила неуместно. Но это важная составляющая предпосылок, которая будет детально рассмотрена советом директоров на очередном заседании по ставке", - было указано в заявлении Банка России. Регулятор отмечает, что полностью оценить влияние изменения параметров бюджетного правила на ДКП можно будет только после их объявления и итогового утверждения.

На фоне возможного замедления темпов снижения ключевой ставки, среднее значение которой может оказаться ближе к верхней границе прогнозируемого Банком России диапазона средней ключевой ставки 14,5% или даже выше. В связи с этим, мы переоценили наши ожидания ключевой ставки на конец 2026 г. с 11,0-12,0% до 12,0-13,0% годовых.

Кроме того, мы не исключаем, что снижение доходности на «длинном конце кривой» ОФЗ может замедлиться на фоне сохранения наиболее активных размещений Минфина на этом участке «кривой» и ввиду возможного увеличения заимствований. В результате к концу текущего года мы не исключаем, что доходность долгосрочных ОФЗ будет на уровне ключевой ставки или выше ее.

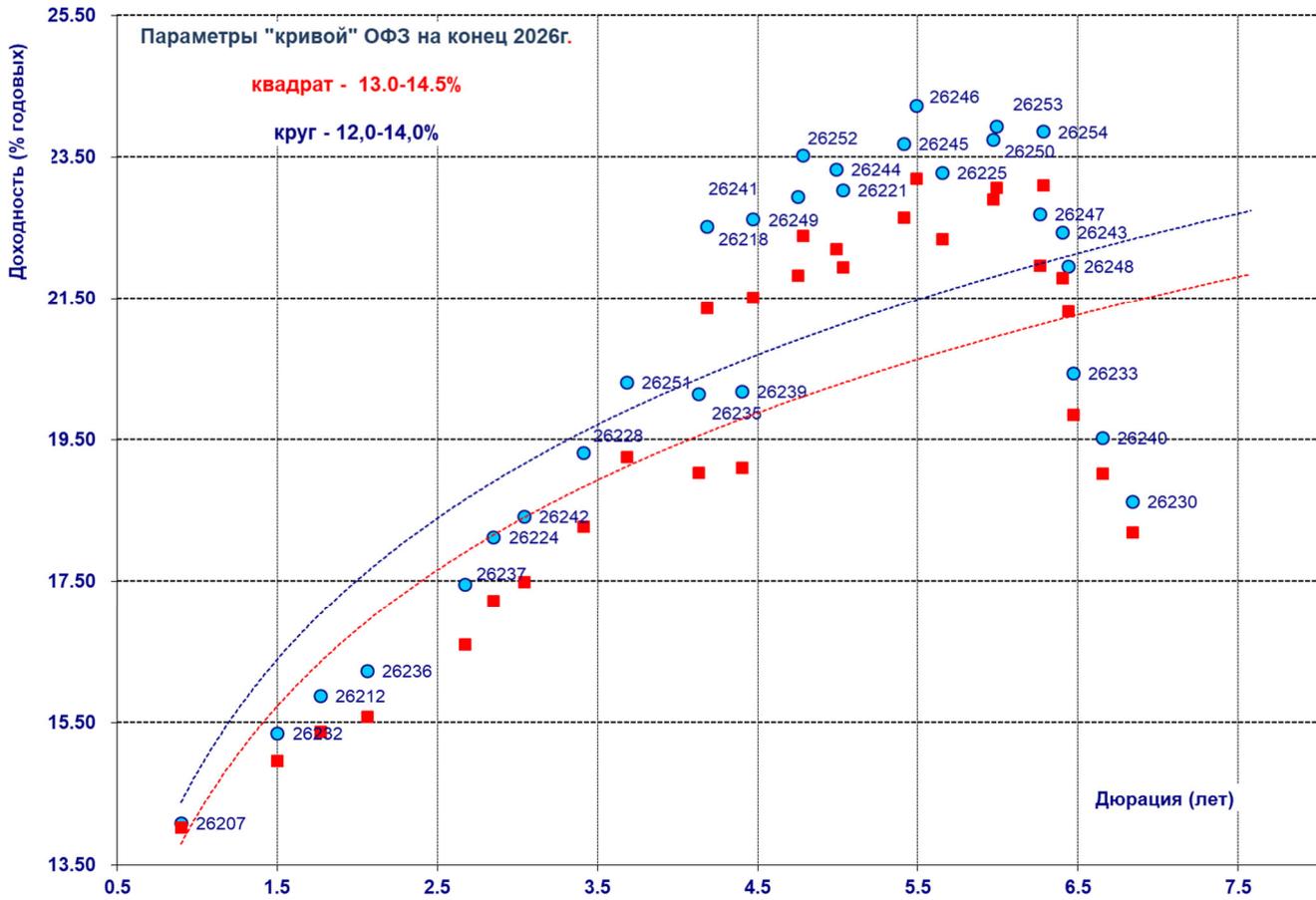
С учетом этих предпосылок мы сделали переоценку возможной доходности краткосрочных вложений на рынке ОФЗ: при условии покупки ОФЗ по текущим ценам и продажи в конце года по ценам, которые будут соответствовать сформировавшейся на тот момент «кривой» доходности. Мы рассмотрели пять вариантов параметров возможной доходности на коротком и длинном конце «кривой». Результаты расчетов представлены в таблице.

Оценка доходности операций с замещающими облигациями в долларах США

Параметры выпусков		Доходность на коротком и длинном "конце кривой", % годовых					Параметры "кривой" ОФЗ, % годовых			
		11.5 - 13.5%	12 - 13.5%	12 - 14%	12.5 - 14%	13 - 14.5%	12 - 13.5%	12 - 14%	12.5 - 14%	13 - 14.5%
Выпуск	Погашение	Доходность операции, % годовых (покупка 04/03/26г - продажа 30/12/26г.)					ранг			
26207	03.02.27	14.16	14.09	14.09	14.03	13.97	30	29	29	29
26232	06.10.27	15.81	15.42	15.35	14.96	14.51	29	28	28	27
26212	19.01.28	16.50	15.99	15.88	15.37	14.77	27	27	27	26
26236	17.05.28	17.04	16.40	16.23	15.59	14.80	26	26	26	25
26237	14.03.29	18.73	17.85	17.46	16.60	15.36	25	25	25	23
26224	23.05.29	19.48	18.57	18.12	17.22	15.89	24	24	24	22
26242	29.08.29	19.89	18.94	18.42	17.49	16.07	23	23	23	21
26228	10.04.30	21.12	20.06	19.32	18.28	16.54	22	21	21	19
26251	28.08.30	22.24	21.17	20.31	19.26	17.39	21	17	17	16
26218	17.09.31	24.96	23.78	22.52	21.36	19.01	15	13	14	12
26235	12.03.31	22.46	21.32	20.15	19.04	16.82	20	19	19	17
26239	23.07.31	22.60	21.50	20.18	19.11	16.79	19	18	18	18
26249	16.06.32	25.22	24.07	22.62	21.52	19.04	14	12	13	10
26241	17.11.32	25.77	24.61	22.94	21.83	19.13	13	10	11	8
26252	12.10.33	26.48	25.34	23.53	22.39	19.58	10	6	6	2
26244	15.03.34	26.46	25.30	23.33	22.20	19.22	11	7	8	6
26221	23.03.33	26.11	24.99	23.04	21.95	19.02	12	9	10	11
26245	26.09.35	27.15	26.07	23.69	22.65	19.36	5	5	5	3
26246	12.03.36	27.81	26.74	24.23	23.20	19.81	3	1	1	1
26225	10.05.34	26.75	25.79	23.28	22.35	19.04	8	8	7	9
26250	10.06.37	27.51	26.64	23.75	22.91	19.35	4	4	4	5
26247	11.05.39	26.71	25.94	22.70	21.97	18.20	6	11	9	13
26243	19.05.38	26.50	25.81	22.44	21.79	17.95	7	14	12	14
26253	06.10.38	27.86	26.96	23.93	23.07	19.36	2	2	3	4
26248	16.05.40	26.06	25.37	21.96	21.31	17.45	9	15	15	15
26233	18.07.35	24.30	23.68	20.44	19.85	16.18	16	16	16	20
26240	30.07.36	23.49	22.96	19.53	19.02	15.26	17	20	20	24
26254	03.10.40	28.04	27.25	23.86	23.11	19.19	1	3	2	7
26230	16.03.39	22.92	22.46	18.63	18.19	14.14	18	22	22	28
26238	15.05.41	15.86	15.86	11.56	11.56	7.50	28	30	30	30
	Среднее	23.45	22.59	20.76	19.92	17.35				
	Мин	14.16	14.09	14.09	14.03	13.97				
	Макс	28.04	27.25	24.23	23.20	19.81				

Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Доходность краткосрочных операций на рынке ОФЗ в 2026г. (два сценария)



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1. Бизнес-центр «Neva Towers»
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64
www.region.broker

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб. 192	vva@region.ru
------------------	-----------------------------	--

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилаева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@region.ru

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин	+7 (495) 777-29-64 доб. 215	mv.romodin@region.ru
Мария Сударикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 172	сударикова-mo@region.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения. Настоящий документ не является предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью таких предложения или приглашения, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых. Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Настоящий документ не был опубликован в открытом доступе, а был предоставлен исключительно ряду индивидуальных инвесторов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года No 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»)). Информация, приведенная в настоящем документе, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном информационном материале, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не представляет собой рекламу или предложение каких-либо ценных бумаг в Российской Федерации. Настоящий документ не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. ООО «БК РЕГИОН» не выступает в качестве независимого оценщика, финансового консультанта на рынке ценных бумаг, инвестиционного советника или актуария, как данные термины определены в законодательстве Российской Федерации.