



### Уточненные прогнозы динамики ОФЗ на фоне снижения ключевой ставки

20 марта 2026 г. Совет директоров Банка России принял решение **о снижении ключевой ставки на 50 базисных пунктов — до 15,00% годовых**. Регулятор констатировал приближение экономики к траектории сбалансированного роста. В феврале наблюдалось ожидаемое замедление роста цен после временного ускорения в январе. Устойчивые показатели инфляции по оценкам ЦБР остаются в диапазоне 4 – 5% в годовом выражении. При этом регулятор отметил существенный рост неопределенности внешних условий, что обуславливает сохранение осторожного подхода к ДКП.

Банк России будет оценивать возможность дальнейшего снижения ключевой ставки на предстоящих заседаниях с учетом устойчивости замедления инфляции, динамики инфляционных ожиданий, а также рисков внешнего и внутреннего характера. Согласно прогнозу, при текущей денежно-кредитной политике годовая инфляция снизится до 4,5 – 5,5% в текущем году: во втором полугодии приблизится к 4% и достигнет целевого уровня в 2027 году и сохранится на цели в последующие периоды. Регулятор отметил, что при том, что денежно-кредитные условия несколько смягчились и процентные ставки снизились в большинстве сегментов финансового рынка, однако **неценовые условия кредитования сохраняют жесткость**.

Регулятор исходит из объявленных параметров бюджетной политики, которая на среднесрочном горизонте будет способствовать замедлению инфляции. В случае **их изменения может потребоваться корректировка денежно-кредитной политики**.

Данное заседание не являлось опорным, в связи с чем **макроэкономические прогнозы не подверглись пересмотру**. На предыдущем февральском заседании Банк России уточнил прогноз средней ключевой ставки на 2026 г. — до 13,5 – 14,5% (ранее 13,3 – 15,0%), на 2027 г. повысил до 8,0 – 9,0% (ранее 7,5 – 8,5%) и сохранил на 2028 г. на уровне 7,5 – 8,5%. При благоприятном сценарии ожидается уровень ключевой ставки на конец 2026 г. в диапазоне 11,00–11,50%, в базовом — 11,50–12,00%, в жестком — 12,50–13,00%.

В связи со снижением ключевой ставки, мы **уточнили наши прогнозы доходности операций с ОФЗ** в текущем году и выделили наиболее перспективные с точки зрения вложений гособлигации. По нашим оценкам, в рамках базового сценария наиболее привлекательными выглядят по доходности операций выглядят на текущий момент инвестиции в «длинные ОФЗ» с погашением в 2038 и 2040 гг. (см. ниже Таблицу с наиболее доходными ОФЗ и График с двумя сценариями «кривой ОФЗ»).

Прогноз траектории ключевой ставки в 2026 г.

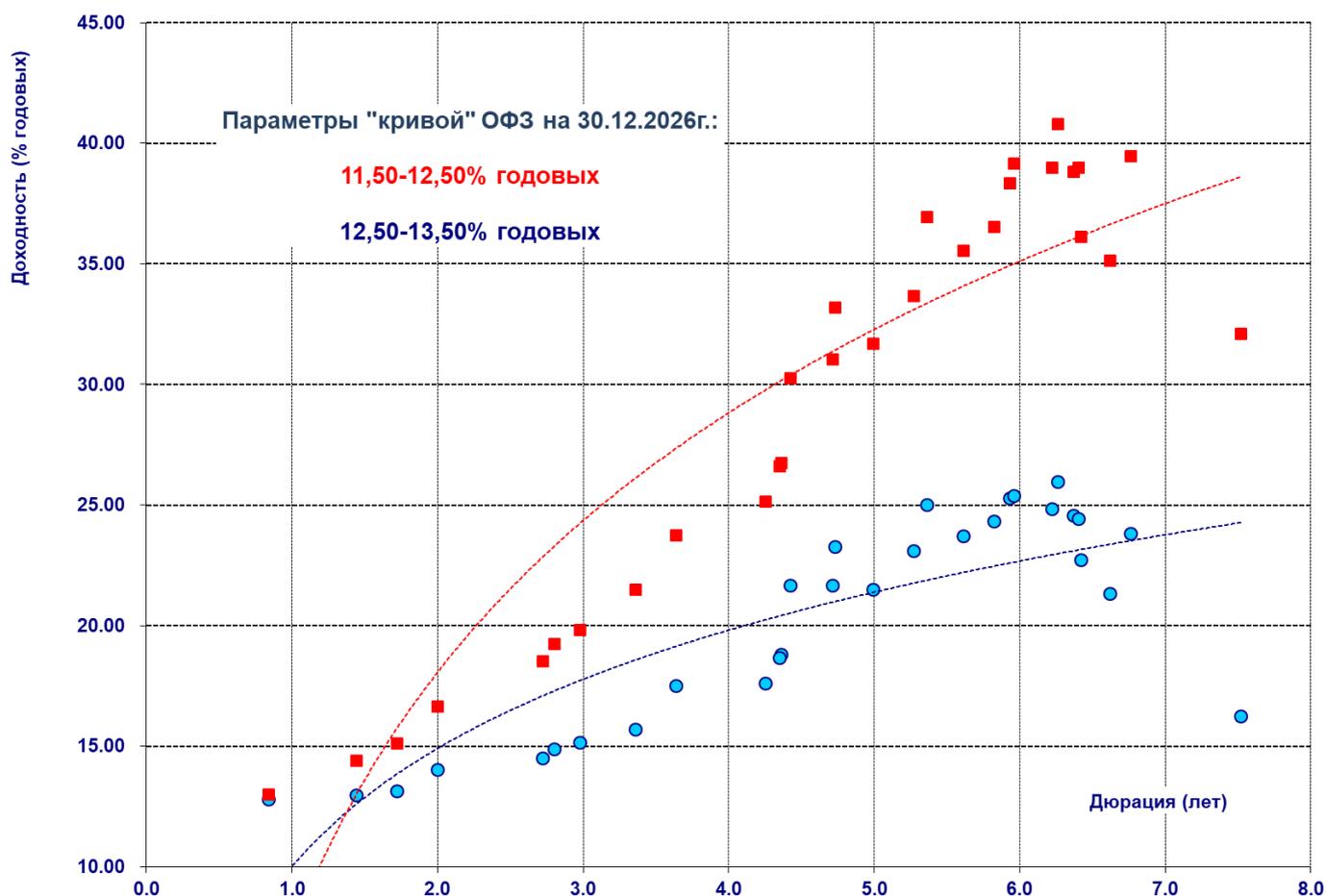
Мягкий сценарий		Базовый сценарий		Жесткий сценарий	
01.01.2026	16.0	01.01.2026	16.0	01.01.2026	16.0
16.02.2026	15.50	16.02.2026	15.50	16.02.2026	15.50
21.03.2026	15.00	21.03.2026	15.00	21.03.2026	15.50
24.04.2026	14.00	24.04.2026	14.50	24.04.2026	15.00
19.06.2026	13.50	19.06.2026	14.50	19.06.2026	15.00
24.07.2026	12.50	24.07.2026	13.50	24.07.2026	14.00
11.09.2026	12.00	11.09.2026	13.00	11.09.2026	13.50
23.10.2026	11.50	23.10.2026	12.00	23.10.2026	13.00
18.12.2026	11.00	18.12.2026	11.50	18.12.2026	12.50
01.01.2027	11.00 – 11.50	01.01.2027	11.50 – 12.00	01.01.2027	12.50 – 13.00
Среднее:	13.50		14.00		14.50
Прогноз ЦБР	13.50		14.00		14.50

## Оценка доходности операций с ОФЗ

Параметры выпусков			Параметры "кривой" ОФЗ на коротком и длинном "конце кривой", % годовых				
			10.5 - 11.5%	11.0 - 12.0%	11.5 - 12.5%	12.0 - 13.0%	12.5 - 13.5%
Выпуск	Купон, %	Погашение	Доходность операции, % годовых (покупка 25/03/26г - продажа 30/12/26г.)				
26250	12.00	10.06.37	43.18	38.37	33.79	29.43	25.28
26247	12.25	11.05.39	44.25	39.00	34.03	29.32	24.86
26243	9.80	19.05.38	44.14	38.85	33.84	29.08	24.57
26253	13.00	06.10.38	44.26	<b>39.17</b>	<b>34.34</b>	<b>29.75</b>	<b>25.40</b>
26248	12.25	16.05.40	<b>44.46</b>	39.01	33.87	29.02	24.43
26254	13.00	03.10.40	<b>46.34</b>	<b>40.80</b>	<b>35.57</b>	<b>30.63</b>	<b>25.97</b>

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](http://www.region.broker)

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

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

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг +7 (495) 777-29-64 доб.192 [va@region.ru](mailto:va@region.ru)

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

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

### БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин +7 (495) 777-29-64 доб. 215 [mv.romodin@region.ru](mailto:mv.romodin@region.ru)  
Мария Сударикова +7 (495) 777-29-64 доб. 172 [sudarikova-mo@region.ru](mailto:sudarikova-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.