



Уточненные оценки динамики ОФЗ на фоне снижения ключевой ставки

Совет директоров Банка России 24 апреля 2026 г. принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 14,50% годовых. Динамика внутреннего спроса приблизилась к возможностям расширения предложения товаров и услуг. При этом показатели устойчивого роста цен пока не снижаются и, по оценке Банка России, остаются в диапазоне 4-5% в пересчете на год. Сохраняется существенная неопределенность со стороны внешних условий и параметров бюджетной политики.

Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях в зависимости от устойчивости замедления инфляции, динамики инфляционных ожиданий, а также от оценки рисков со стороны внешних и внутренних условий. Базовый сценарий предполагает среднюю ключевую ставку в диапазоне 14,0-14,5% годовых в 2026 г. и 8,0-10,0% годовых в 2027 г. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,5-5,5% в 2026 г. Устойчивая инфляция сложится вблизи 4% во втором полугодии 2026 г. В 2027 г. и далее годовая инфляция будет находиться на цели.

Прошедшее заседание ЦБР было опорным, в связи с чем макроэкономические прогнозы были пересмотрены. Регулятор подтвердил прогноз по инфляции на уровне 4,5-5,5% на конец 2026 г., а также уточнил прогноз по ключевой ставке на 2026 г. до 14,0-14,5% годовых с 13,50-14,5% годовых ранее, повысил верхний диапазон прогноза на 2027 г. до 8,0-10,0% годовых с 8,0-9,0% и сохранил прогноз на 2028 г. на уровне 7,5-8,5% годовых. Кроме того, Банк России установил прогноз на период с 27 апреля до 31 декабря 2026 г. на уровне 13,3-14,0% при более раннем прогнозе на период с 27 февраля до 31 декабря 2026 г. на уровне 13,1-14,3%.

При прогнозе Банка России средней ключевой ставки на 2026 г. на уровне 14,0-14,5% годовых и при установленном прогнозе на период с 27 апреля до 31 декабря 2026 г. на уровне 13,3-14,0% мы ожидаем при благоприятном (мягком) сценарии ключевую ставку на конец года на уровне порядка 12,0%, при нейтральном (или базовом) сценарии – на уровне порядка 12,50% и при неблагоприятном (жестком) сценарии – на уровне порядка 13,00% годовых.

В связи со снижением ключевой ставки и изменением диапазона ее прогноза Банком России, мы **уточнили наши оценки доходности операций с ОФЗ** в текущем году. По нашим оценкам, в рамках базового сценария «кривая» доходности ОФЗ может находиться в диапазоне 11,0-12,5% годовых или 11,50-13,0% годовых. При наиболее благоприятном сценарии мы ожидаем снижение «кривой» до уровня 10,5-12,0% годовых. При наиболее неблагоприятном сценарии «кривая» доходности может составить порядка 12,0-13,5% годовых или порядка 12,5-14,0% годовых (последний вариант нам кажется маловероятным и представлен исключительно в информационных целях). Результаты наших расчетов представлены в Таблице «Оценка доходности ОФЗ» (TOP-10 по доходности операций по каждому сценарию отмечены жирным шрифтом и в Графике с двумя сценариями «кривой ОФЗ»).

Оценка траектории ключевой ставки с учетом прогноза Банка России на 2026 г.

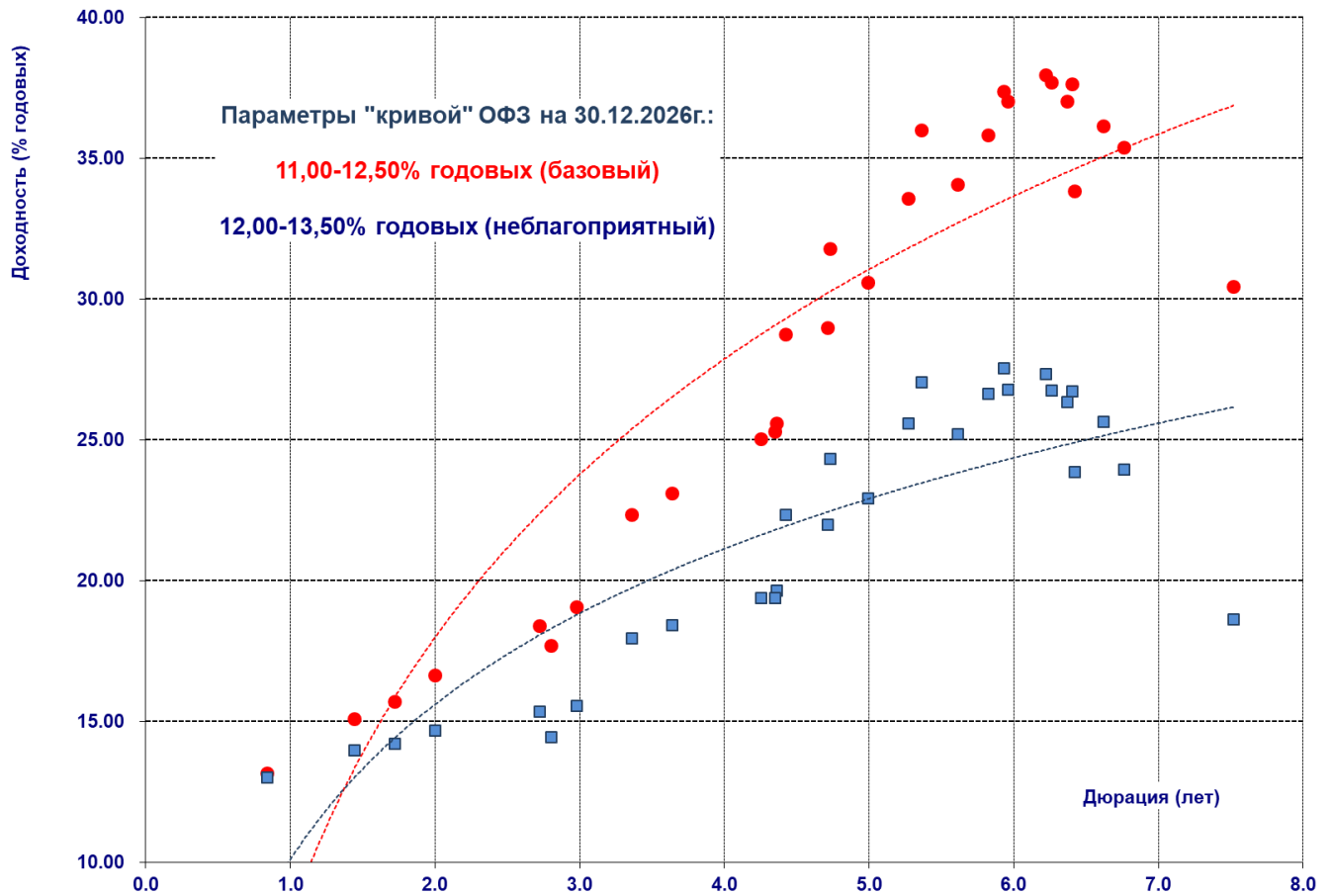
Мягкий сценарий		Базовый сценарий		Жесткий сценарий	
01.01.2026	16.0	01.01.2026	16.0	01.01.2026	16.0
16.02.2026	15.50	16.02.2026	15.50	16.02.2026	15.50
21.03.2026	15.00	21.03.2026	15.00	21.03.2026	15.50
24.04.2026	14.50	24.04.2026	14.50	24.04.2026	15.00
19.06.2026	14.00	19.06.2026	14.50	19.06.2026	15.00
24.07.2026	13.50	24.07.2026	14.00	24.07.2026	14.00
11.09.2026	13.00	11.09.2026	13.50	11.09.2026	13.50
23.10.2026	12.00	23.10.2026	12.50	23.10.2026	13.00
18.12.2026	12.00	18.12.2026	12.50	18.12.2026	13.00
01.01.2027	12.00	01.01.2027	12.50	01.01.2027	13.00
Среднее за год:	14,0		14.25		14.50
Прогноз ЦБР	14,0		14.25		14.50

Оценка доходности операций с ОФЗ

Параметры выпусков			Параметры "кривой" ОФЗ на коротком и длинном "конце кривой", % годовых				
			10.5 – 12.0%	11.0 - 12.5%	11.5 – 13.0%	12.0 - 13.5%	12.5 - 14.0%
Выпуск	Купон %	Погашение	Доходность операции, % годовых (покупка 24/04/26г - продажа 30/12/26г.)				
26207	8.15	03.02.27	13.25	13.17	13.10	13.02	12.94
26232	6.00	06.10.27	15.65	15.09	14.54	13.99	13.44
26212	7.05	19.01.28	16.46	15.71	14.96	14.22	13.49
26236	5.70	17.05.28	17.65	16.65	15.66	14.69	13.72
26237	6.70	14.03.29	19.97	18.40	16.87	15.36	13.88
26224	6.90	23.05.29	19.37	17.70	16.07	14.46	12.88
26242	9.00	29.08.29	20.87	19.07	17.30	15.56	13.86
26228	7.65	10.04.30	24.61	22.34	20.12	17.95	15.84
26251	9.50	28.08.30	25.54	23.11	20.74	18.43	16.17
26218	8.50	17.09.31	28.68	25.58	22.57	19.66	16.83
26235	5.90	12.03.31	28.02	25.05	22.18	19.38	16.67
26239	6.90	23.07.31	28.42	25.31	22.30	19.38	16.55
26249	11.00	16.06.32	32.13	28.75	25.49	22.34	19.29
26241	9.50	17.11.32	32.68	28.99	25.43	22.01	18.70
26252	12.50	12.10.33	35.73	31.78	27.99	24.34	20.83
26244	11.25	15.03.34	37.82	33.57	29.50	25.59	21.85
26221	7.70	23.03.33	34.63	30.58	26.67	22.92	19.31
26245	12.00	26.09.35	40.81	36.00	31.42	27.05	22.87
26246	12.00	12.03.36	40.75	35.82	31.11	26.63	22.37
26225	7.25	10.05.34	38.80	34.07	29.54	25.21	21.07
26250	12.00	10.06.37	42.70	37.38	32.33	27.54	23.00
26247	12.25	11.05.39	43.77	37.97	32.50	27.34	22.47
26243	9.80	19.05.38	42.84	37.02	31.54	26.36	21.47
26253	13.00	06.10.38	42.61	37.03	31.76	26.78	22.07
26248	12.25	16.05.40	43.64	37.65	32.03	26.73	21.75
26233	6.10	18.07.35	39.23	33.84	28.73	23.87	19.24
26240	7.00	30.07.36	41.86	36.16	30.77	25.66	20.81
26254	13.00	03.10.40	43.72	37.71	32.06	26.75	21.76
26230	7.70	16.03.39	41.65	35.39	29.49	23.95	18.74
26238	7.10	15.05.41	36.99	30.44	24.33	18.62	13.29
Среднее			32.20	28.51	24.99	21.63	18.41
Минимум			13.25	13.17	13.10	13.02	12.88
Максимум			43.77	37.97	32.50	27.54	23.00

Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Оценка доходности краткосрочных операций на рынке ОФЗ в 2026 г. (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 Шилиева +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

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.