

#### Рынок облигаций: неопределённость сохраняется, волатильность возвращается

На рынке ОФЗ 2026 год начался снижением цен на фоне резкого роста инфляции, однако по мере ее стабилизации и после неожиданного для многих экспертов снижения ключевой ставки Банком России на февральском заседании цены госбумаг резко пошли вверх, но в конце месяца после небольшой коррекции перешли в боковой тренд. Выход февральских данных по инфляции вернул положительные настроения инвесторам, которые вновь резко увеличили покупки, что привело к очередному резкому росту цен. Однако позитивная динамика сохранялась недолго ввиду новости о необходимости ужесточения бюджетного правила, что могло бы привести к увеличению необходимого объема заимствования на рынке ОФЗ в 2026г. В результате на ожидаемое снижение ключевой ставки в марте реакция на рынке ОФЗ была не однозначной. При этом если на кратко- и среднесрочном участке «кривой» ОФЗ цены повышались, то на долгосрочном участке цены начали плавно снижаться при консолидации доходности на достигнутом уровне. Таким образом, итогам первых трех месяцев 2026г. на фоне снижения ключевой ставки Банка России на 100 б.п. до 15% доходность в среднем по рынку ОФЗ снизилась на 32 б.п., а по рынку субфедеральных и корпоративных облигаций снижение составило 43 и 78 б.п. соответственно, в т.ч. за счет сужения спредов по их доходности к доходности ОФЗ. Несмотря на неопределённость рынки облигаций достигают своих очередных максимумов по объемам в обращении, демонстрируют рекордные объемы первичного размещения и максимальные обороты на вторичном рынке.

Индекс совокупного дохода ОФЗ Московской биржи, %



Источники: приведенный индекс ОФЗ МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН» (на 01.01.2022г. значения индексов = 100)

## Объем и структура рынка российских облигаций

На 1 апреля 2026г. рынок облигаций (без учета краткосрочных облигаций), по нашим оценкам, составил порядка 67,61 трлн руб., что на 4,2% выше показателя на начало 2026г. При этом единственным сегментом, который показал снижение объема в обращении (-0,5%), стал сегмент субфедеральных облигаций, что было связано с частичным погашением облигаций. Максимальный рост на 4,7% объема в обращении продемонстрировал рынок корпоративных облигаций, превысивший 34,5 трлн руб. Рынок ОФЗ показал рост на 3,7% до 30,87 трлн руб. В декабре 2025г. на облигационном рынке России появился новый сегмент – федеральные облигации, номинированные в юанях, с объемом 20 млрд юаней, который в рублевом эквиваленте вырос на 6,2% до 234,2 млрд руб. Рынок федеральных замещающих облигаций вырос в рублевом эквиваленте на 3,4% до 1,59 трлн руб., что было связано с погашением облигаций и ослаблением рубля.

### Объем российского облигационного рынка в обращении, млрд руб.

Объем, млрд руб.	По состоянию на					
	01.01.22	01.01.23	01.01.24	01.01.25	01.01.26	01.04.26
федеральные	15 281.5	17 882.7	19 962.7	22 989.9	29 759.5	30 864.6
федеральные замещающие				2 804.7	1 527.1	1 586.7
федеральные в CNY					220.9	234.6
субфедеральные	834.0	680.2	558.7	400.0	417.0	415.1
корпоративные	16 321.8	18 890.5	23 469.5	29 907.9	32 965.9	34 506.3
<b>Всего</b>	<b>32 437.4</b>	<b>37 453.4</b>	<b>43 990.9</b>	<b>56 102.6</b>	<b>64 890.4</b>	<b>67 607.3</b>
<b>Изменение, %</b>	<b>01.01.22</b>	<b>01.01.23</b>	<b>01.01.24</b>	<b>01.01.25</b>	<b>01.01.26</b>	<b>01.04.26</b>
федеральные	11.8%	17.0%	11.6%	15.2%	29.4%	3.7%
федеральные замещающие					-45.6%	3.9%
федеральные в CNY					-	6.2%
муниципальные	5.7%	-18.4%	-17.9%	-28.4%	4.2%	-0.5%
корпоративные	3.0%	15.7%	24.2%	27.4%	10.2%	4.7%
<b>Всего</b>	<b>7.0%</b>	<b>15.5%</b>	<b>17.5%</b>	<b>27.5%</b>	<b>15.7%</b>	<b>4.2%</b>
<b>Доля, %</b>	<b>01.01.22</b>	<b>01.01.23</b>	<b>01.01.24</b>	<b>01.01.25</b>	<b>01.01.26</b>	<b>01.04.26</b>
федеральные	47.1%	47.7%	45.4%	41.0%	45.9%	45.7%
федеральные замещающие				5.0%	2.4%	2.3%
федеральные в CNY					0.3%	0.3%
муниципальные	2.6%	1.8%	1.3%	0.7%	0.6%	0.6%
корпоративные	50.3%	50.4%	53.4%	53.3%	50.8%	51.0%
<b>Всего</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Доля ОФЗ за 3 месяца 2026г. незначительно снизилась после повышения в предыдущем году и составила на 1 апреля 2026г. 45,7% против 45,9% на начало 2026г. Доля субфедеральных облигаций снизилась до уровня 0,61% против 0,76% на начало года, сохранив устойчивую тенденцию к снижению в течение последних 15-и лет (после того, как на начало 2010 г. был зафиксирован их максимальный уровень 9,35%). Доля корпоративных облигаций выросла до 51,0% против 50,8% на начало 2026г.

**На рынке корпоративных облигаций** на 1 апреля 2026г. в обращении находилось 4 725 выпусков 650 эмитентов (без учета краткосрочных облигаций и ЦФА) общим объемом порядка 34,350 трлн руб.

Максимальную долю на рынке по-прежнему сохраняет нефтегазовый сектор с объемом около 8,61 трлн руб. или 25,1% от общего объема корпоративных облигаций в обращении. На втором и третьем месте с долей рынка 12,2% и 10,9% находятся облигации институтов развития (Дом.РФ, ИА Дом.РФ, ВЭБ.РФ и др.) и облигации прочих финансовых институтов общим объемом 4,20 и 3,76 трлн руб., соответственно. Еще порядка 9,7% (4-е место) и 4,3% (7 место) занимают облигации банков и лизинговых компаний, соответственно. Таким образом, на финансовый сектор приходится порядка 37,20% от общего объема корпоративных облигаций в обращении.

Реальная экономика с общей долей 62,8% представлена (кроме лидера – нефтегазовой отрасли) также транспортным сектором (5-е место, 6,6%), металлургией (5,4%), холдингами (4,4%), электроэнергетикой (4,4%), связью (3,8%) и строительством (включая строительство жилья) (3,6%). На долю остальных отраслей приходится 9,8% рынка, при этом максимальная доля отдельной отрасли не превышает 3,1%.

**Отраслевая структура рынка корпоративных облигаций, % от общего объема**

№ п.п.	Отрасль	Объем в обращении, млн руб.	Доля рынка, %	Количество выпусков	Доля, %
1	Нефтегазовая отрасль	8 612.15	25.1%	151	3.2%
2	Институты развития	4 204.19	12.2%	164	3.5%
3	Прочие финансы	3 759.78	10.9%	1 267	26.8%
4	Банки	3 326.97	9.7%	1 402	29.7%
5	Транспорт	2 218.67	6.5%	132	2.8%
6	Металлургия	1 841.28	5.4%	61	1.3%
7	Лизинг и аренда	1 486.18	4.3%	362	7.7%
8	Холдинги	1 500.37	4.4%	100	2.1%
9	Электроэнергетика	1 502.81	4.4%	97	2.1%
10	Связь и телекомы	1 317.60	3.8%	105	2.2%
11	Строительство	1 223.52	3.6%	233	4.9%
12	Нефте-/химия, удобрения	1 059.36	3.1%	74	1.6%
13	Торговля	852.82	2.5%	138	2.9%
14	Добывающая	443.91	1.3%	37	0.8%
15	Машиностроение	205.21	0.6%	83	1.8%
16	Остальные	782,60	2,4%	301	6,0%

*Источник: оценка и расчеты ООО «БК РЕГИОН»*

На 1 апреля 2026г. на долю 291 крупного выпуска облигаций (с объемом более 30 млрд руб.) приходилось 60,5% от общего объема или 20,79 трлн руб.

На рынке обращается 1 882 выпуска структурных облигаций (38.6% от общего количества) на общую сумму порядка 2.26 трлн руб. или 6,6% от общего объема рынка, в т.ч. 863 выпуска структурных облигаций кредитных организаций (с долей 47% от всех структурных облигаций) объемом 170,6 млрд руб. (7,6% от общего объема структурных облигаций). Кроме того, на рынке обращается 371 выпуск (7,9% от общего количества) инвестиционных облигаций на общую сумму 454,1 млрд руб. (1,3% от общего объёма). На 1 апреля 2026г. в обращении находится 143 выпуска коммерческих облигаций на общую сумму около 486 млрд руб. или 1,4% от общего объема в обращении.

На 1 апреля 2026 года на рынке в обращении находилось 667 выпусков (14,1% от всего количества) облигаций с плавающим купоном (ПК) на общую сумму 9,85 трлн руб. (28,7% от общего объема). При этом у 471 выпусков с объемом 5,90 трлн руб. (77% и 60% от общего количества и объема облигаций с ПК, соответственно) купоны привязаны к ключевой ставке Банка России. У 77 выпусков объемом около 2,76 трлн руб. (12% и 28% соответственно) купоны привязаны к ставке RUONIA. Кроме того, у 83 выпусков объемом 412 млрд руб. (121% и 4%, соответственно) купоны привязаны к инфляции.

На Московской бирже обращается 2 732 выпуска облигаций 474 корпоративных эмитентов на общую сумму порядка 2,003 трлн руб. или около 84,4% от общего объема в обращении. Доля облигаций корпоративных эмитентов первого эшелона (с высоким кредитным качеством), по нашим оценкам, составила 77,9% против 76,7% на начало 2026 г. от суммарного объема биржевого рынка. Доля облигаций второго эшелона составляет, по нашим оценкам, 11,5% (против 12,0% на начало года), третьего эшелона – 6,8% (7,0% на начало года). На 1 апреля 2026г. в обращении на МБ находилось 606 выпусков высокодоходных облигаций (ВДО) 240 эмитентов (против 599 выпусков и 238 эмитентов соответственно на начало года) на общую сумму порядка 1,09 трлн руб. по номинальной стоимости, а их доля составила 3,8% от обращающихся на МБ бумаг и 3,2% от общего объема, увеличившись с начала 2025 года на 1,9%.

На 1 апреля 2026 г. в обращении находилось 53 выпуска «замещающих» облигаций 20 эмитентов (компаний и банков), из которых 44 выпуска, номинированы в долларах США, 4 выпуска в евро, 2 выпуска в швейцарских франках, а также 3 выпуска в рублях. При этом у Газпром Капитала в обращении находится 13 выпусков в трех иностранных валютах. Общий объем в обращении 53 выпусков «замещающих» корпоративных облигаций в рублевом эквиваленте (по официальным курсам на 31 марта 2026г.) составил 1,545 трлн руб. или 4,5% от общего объема рынка корпоративных облигаций в обращении. Валютная структура рынка представлена ниже в таблице.

### Структура рынка замещающих корпоративных облигаций по валютам

	Объем, млн руб.	Доля от объема, %	Количество выпусков	Доля от количества, %
Всего	1 545.41	53	4.5%	1.1%
USD	1 323.75	44	85.7%	83.0%
EUR	157.88	4	10.2%	7.5%
CHF	26.37	2	1.7%	3.8%
RUB	37.41	3	2.4%	5.7%

Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На 1 апреля 2026 г. в обращении находилось 161 выпуск **облигаций, номинированных в семи иностранных валютах (без учета еврооблигаций и замещающих)**: доллар США, CNY, евро, британский фунт, дирхам ОАЭ, общим объемом эквивалентным 3,96 трлн руб. или 11,5% от всех обращающихся облигаций. При этом порядка 53% и 45% от суммарного объема облигаций в иностранных валютах занимают 83 и 66 выпусков в долларах США и китайских юанях соответственно.

### Структура рынка облигации в иностранной валюте

	Объем, млн руб.	Доля от объема, %	Количество выпусков	Доля от количества, %
<b>Всего</b>	3 936.36	161	11.5%	3.4%
USD	2 095.84	83	6.1%	1.8%
CYN	1 751.70	66	5.1%	1.4%
EUR	85.99	10	0.3%	0.2%
GBP	1.99	1	0.0%	0.0%
AED	0.84	1	0.0%	0.0%

Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

## Основные показатели первичного рынка

**Объем первичных размещений** облигаций по итогам первых трех месяцев 2026г. составил, по нашим оценкам, порядка 3,797 трлн руб. (+82,9% к объему за аналогичный период 2025г.). При этом первичный рынок ОФЗ составил более 1,538 трлн руб. (на 85,8% больше показателя 3 месяцев 2026г.), а на рынке корпоративных облигаций объем размещения составил порядка 2,259 трлн руб. (+81,0% к объему за аналогичный период прошлого год). На рынке субфедеральных облигаций первичные размещения впервые три месяца 2026г. не проводились.

На долю ОФЗ пришлось около 40,5% от общего объема размещений (против 45,9% за 2025г.). На долю корпоративных облигаций пришлось 59,5% (против 53,3% за 2025г.).

### Объем и структура первичного размещения облигаций в 2021–2025гг.

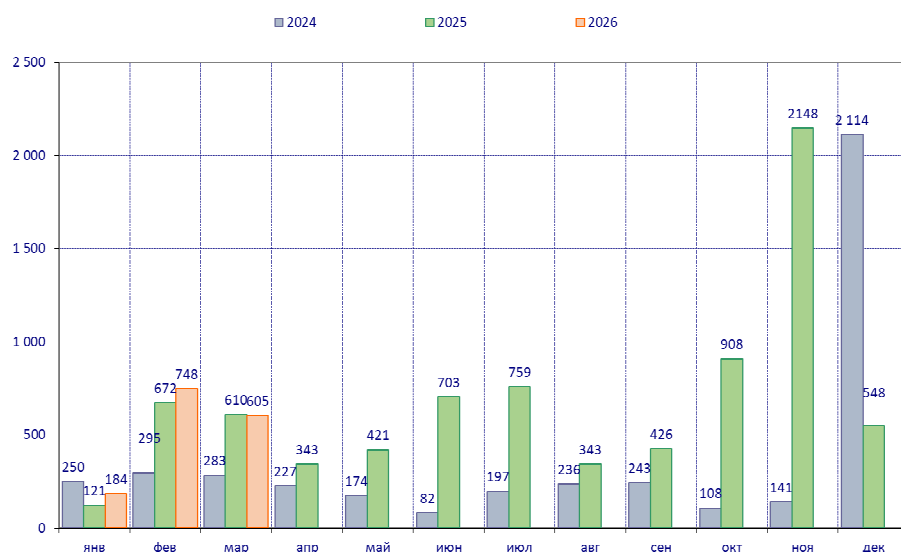
	Сектор облигационного рынка			
	федеральные	субфедеральные	корпоративные	всего
<b>Объем, млрд руб. (по годам)</b>				
2022	3 277.2	1.1	3 083.1	<b>6 361.4</b>
2023	2 845.6	33.0	5 821.7	<b>8 700.3</b>
2024	4 376.6	48.5	7 495.2	<b>11 920.4</b>
2025	8 047.1	145.1	9 348.4	<b>17 540.5</b>
3м2026	1 537.9	0.0	2 259.1	<b>3 797.0</b>
<b>Изменение, % за год</b>				
2022	24.3%	-99.3%	-3.5%	<b>6.3%</b>
2023	-13.2%	2933.1%	88.8%	<b>36.8%</b>
2024	53.8%	47.0%	28.7%	<b>37.0%</b>
2025	83.9%	199.2%	24.7%	<b>47.1%</b>
3м2026	85.8%	-100.0%	81.0%	<b>82.9%</b>
<b>Доля, % (по годам)</b>				
2022	51.5%	0.0%	48.5%	<b>100.0%</b>
2023	32.7%	0.4%	66.9%	<b>100.0%</b>
2024	36.7%	0.4%	62.9%	<b>100.0%</b>
2025	45.9%	0.8%	53.3%	<b>100.0%</b>
3м2026	40.5%	0.0%	59.5%	<b>100.0%</b>

Источники: Минфин РФ, Московская Биржа, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

## Первичный рынок ОФЗ

По итогам одиннадцати прошедших в январе-марте т.г. аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 1 537,9 млрд руб., а объем привлечения – 1 369,4 млрд руб., обеспечив на 114,1% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2026г., который был установлен на уровне 1,2 трлн руб.

### Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб

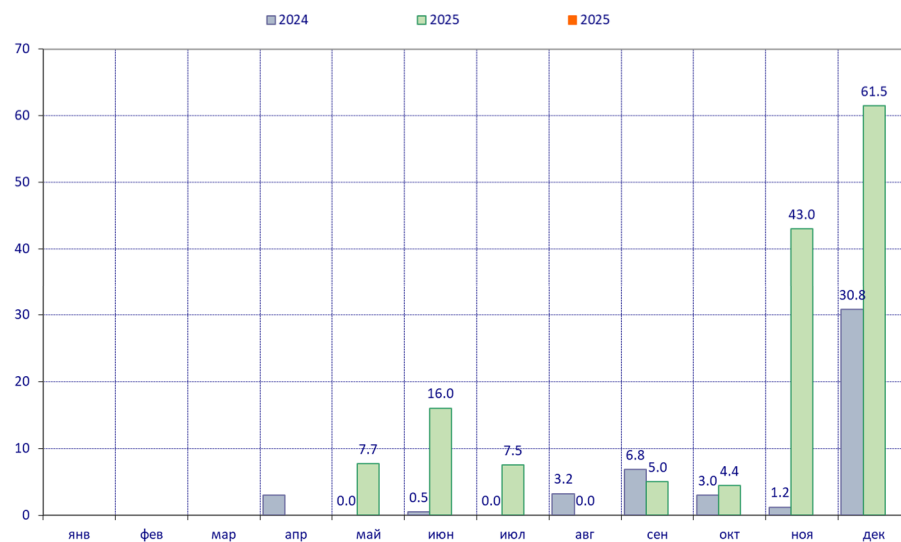


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

## Первичный рынок субфедеральных облигаций

В течение первых трех месяцев 2026г. на рынке субфедеральных облигаций первичные размещения не проводились.

### Объем размещения субфедеральных облигаций, млрд руб.

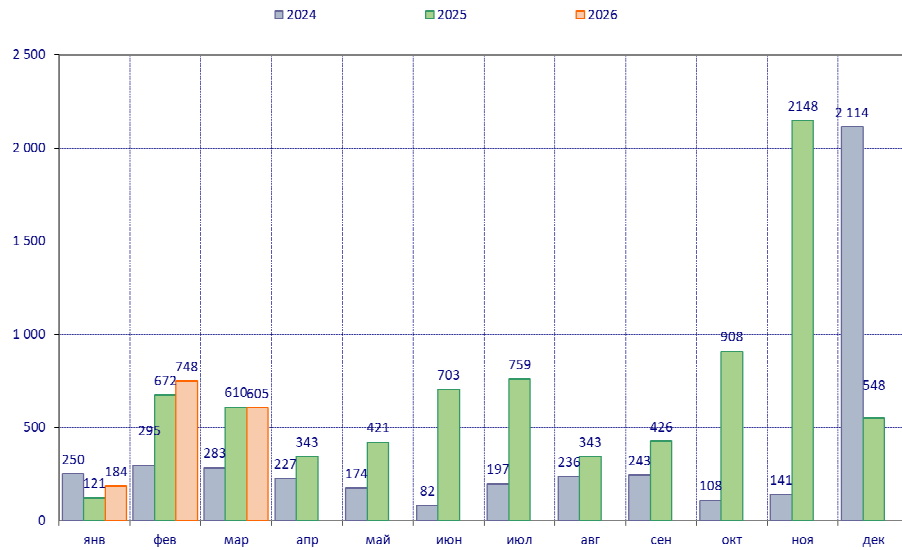


Источники: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

## Первичный рынок корпоративных облигаций

На **первичном рынке корпоративных облигаций** по итогам марта 2026г. было размещено 194 выпуска облигаций 75 эмитентов на общую сумму порядка 1,37 трлн руб. (без учета краткосрочных облигаций, ЦФА). Кроме того, завершились технические размещения, которые начались в 2025г., январе - феврале 2026г., 46 выпусков облигаций на сумму 21,59 млрд руб. По сравнению с предыдущим месяцем количество размещенных выпусков и эмитентов выросло на 14%, при росте объема размещения на 108% к февралю 2026г. и на 33% к марту 2025г.

### Объем размещения корпоративных облигаций, млрд руб.



Источники: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На первичном рынке порядка 72,2% заняли облигации **реального сектора** с общим объемом порядка 980,0 млрд руб. (47 выпусков или около 24% от общего количества). Около 9,4% и 2,9% от общего объема размещения рублевых облигаций пришлось на **банковский сектор** (129,4 млрд руб., 44 выпуска или 22,7% от общего количества) и **лизинговые компании** (24,6 млрд руб.). Порядка 5,6% от общего объема заняли три выпуска институтов развития с объемом 76,7 млрд руб. На долю **91 выпуска прочего финансового сектора** пришлось около 9,8% от общего объема или 134,6 млрд руб.

Порядка 44,7% на первичном рынке облигаций в марте 2026г. заняли 7 выпусков облигаций **нефтегазового сектора** с общим объемом 612,5 млрд руб., кроме того около 8,0% и 6,3% пришлось на два выпуска **металлургического сектора** и три выпуска облигаций **электроэнергетики**. На TOP-5 отраслей пришлось более 78% от общего объема. Максимальная доля остальных отраслей не превысила три процента.

### Отраслевая структура первичного рынка за 3 мес. 2026г.

Отрасль	Объем, трлн руб.	Количество выпусков	Доля по объему, %	Доля по количеству, %
Нефть и газ	612.51	7	44.7%	3.6%
Прочие фининституты	134.56	91	9.8%	46.9%
Банки	129.36	44	9.4%	22.7%
Металлургия	110.00	2	8.0%	1.0%
Электроэнергетика	86.00	3	6.3%	1.5%
Лизинг и аренда	40.33	9	2.9%	4.6%
Связь и Телекомы	36.00	3	2.6%	1.5%
Транспорт	35.00	1	2.6%	0.5%
Строительство	23.60	7	1.7%	3.6%
Холдинги	20.50	4	1.5%	2.1%
Химия и Н/Х, удобрения	16.79	1	1.2%	0.5%
Пищевая, АПК м с/х	13.67	3	1.0%	1.5%
Медицина, фармацевтика	12.30	2	0.9%	1.0%
ИТ сервисы и ПО	7.50	2	0.5%	1.0%
Машиностроение	6.20	4	0.5%	2.1%
Другие отрасли	85.66	11	6.3%	5.2%

Источники: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На 12 крупных сделок (с объемом более 30 млрд руб.) пришлось порядка 961,0 млрд руб. (более 70% от общего объема).

В марте 2026г. облигаций с плавающим купоном было размещено 23 выпуска на общую сумму порядка 457,1 млрд руб. или 33,4% от общего объема (354,6 млрд руб. или 54,1% от общего объема размещения в феврале). При этом по 22 выпускам или 88% от всех флоатеров ставка купона была привязана к ключевой ставке Банка России с долей 78% от общего объема. Три выпуска было размещено с привязкой к ставке RUONIA. В феврале и январе 2026г. все размещенные облигации были привязаны к ключевой ставке ЦБР.

В марте 2026г. объем размещения одного выпуска облигаций, номинированный в юанях, составил 1,5 млрд юаней или эквивалент 16,8 млрд руб. В феврале 2026г. прошло размещение восьми выпусков облигаций в иностранной валюте в эквиваленте 52,12 млрд руб. (в то время как в январе т.г. сделок с облигациями в инвалюте не было). При этом четыре выпуска были размещены в юанях на сумму 5,515 млрд. юаней и четыре выпуска в долларах США на общую сумму 0,606 млрд долл. США.

## Обороты вторичного рынка

По итогам первых трех месяцев 2026г. объем биржевых сделок с облигациями с расчетами в рублях составил порядка 4,489 трлн руб., что на 53,2% выше показателя за аналогичный период 2025г. При этом максимальное повышение объема сделок более чем на 84,5% было зафиксировано в сегменте субфедеральных облигаций, которое было обусловлено низкой базой прошлого года. При этом объем сделок составил более 19,1 трлн руб. или 0,4% от суммарного объема. Объёмы торгов с федеральными и корпоративными облигациями выросли на 42,5% и 77,6% до 2,23 млрд и 2,14 трлн руб. На долю замещающих гособлигаций, пришлось около 102,4 млрд руб. (-32,9% г/г) или 2,3% от суммарного объема.

### Объем биржевых сделок с облигациями, млрд руб.

Сектор облигационного рынка					
	федеральные	субфедеральные	корпоративные	суверенные замещающие	всего
<b>Объем, млрд руб. (по годам)</b>					
2022	3 633.9	47.6	1 485.6	-	<b>5 167.2</b>
2023	5 489.4	46.0	2 940.7	-	<b>8 476.1</b>
2024	3 354.7	32.0	3 707.5	92.6	<b>7 186.9</b>
2025	7 429.4	52.9	5 066.6	524.7	<b>13 073.5</b>
3м2026	2 225.2	19.1	2 142.0	102.4	<b>4 488.7</b>
<b>Изменение, % за год</b>					
2022	-44.6%	-60.4%	-32.3%	-	<b>-41.8%</b>
2023	51.1%	-3.4%	97.9%	-	<b>64.0%</b>
2024	-38.9%	-30.3%	26.1%	-	<b>-15.2%</b>
2025	375.9%	409.8%	320.1%	-	<b>346.2%</b>
2025	42.5%	84.5%	77.6%	-32.9%	<b>53.2%</b>
<b>Доля, % (по годам)</b>					
2022	70.3%	0.9%	28.8%	-	<b>100.0%</b>
2023	64.8%	0.5%	34.7%	-	<b>100.0%</b>
2024	46.7%	0.4%	51.6%	1.3%	<b>100.0%</b>
2025	56.8%	0.4%	38.8%	4.0%	<b>100.0%</b>
3м2026	49.6%	0.4%	47.7%	2.3%	<b>100.0%</b>

Источники: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Биржевые торги с **корпоративными облигациями, номинированными в китайских юанях**, проходили как с расчетами в рублях, так и с расчетами в юанях. По итогам трех месяцев 2026 г. суммарный объем торгов составил порядка 127,34 млрд руб., из которых 65,6% пришлось на основную сессию и 34,4% на сделки в РПС. При этом 48,5% от общего объема составили сделки в рублях, а сделки с расчетами в юанях – 51,5% от общего объема.

### Объем и структура биржевых торгов с корпоративными облигациями, номинированными в юанях

Объемы торгов	Основная сессия	РПС	Всего
расчеты в рублях, млн руб.	46 010	15 697	<b>61 707</b>
расчеты в юанях			
млн CNY	3 307	2 494	<b>5 801</b>
млн руб.	37 582	28 051	<b>65 633</b>
<b>Всего, млн руб.</b>	<b>83 593</b>	<b>43 747</b>	<b>127 340</b>
Доля, %	65.6%	34.4%	<b>100.0%</b>
<b>Структура торгов по сессиям</b>			
расчеты в рублях	55.0%	35.9%	<b>48.5%</b>
расчеты в юанях	45.0%	64.1%	<b>51.5%</b>

Биржевые торги с федеральными облигациями, номинированными в китайских юанях, проходили как с расчетами в рублях, так и с расчетами в юанях. По итогам трех месяцев 2026 г. суммарный объем торгов составил порядка 79,855 млрд руб., из которых 67,8% пришлось на основную сессию и 32,2% на сделки в РПС. При этом 19,2% от общего объема составили сделки в рублях, а сделки с расчетами в юанях – 80,8% от общего объема.

**Объем и структура биржевых торгов с федеральными облигациями, номинированными в юанях**

Объемы торгов	Основная сессия	РПС	Всего
расчеты в рублях, млн руб.	14 032	1 326	<b>15 358</b>
расчеты в юанях			
млн CNY	3 532	2 164	<b>5 696</b>
млн руб.	40 083	24 415	<b>64 497</b>
<b>Всего, млн руб.</b>	<b>54 114</b>	<b>25 741</b>	<b>79 855</b>
Доля, %	67.8%	32.2%	<b>100.0%</b>
Структура торгов по сессиям			
расчеты в рублях	25.9%	5.2%	<b>19.2%</b>
расчеты в юанях	74.1%	94.8%	<b>80.8%</b>

Источники: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Объем биржевых торгов с расчетами в рублях с облигациями, номинированными в иностранной валюте (кроме юаней), и с замещающими облигациями по итогам трех месяцев 2026г. составил порядка 74,61 млрд руб. и 102,55 млрд руб. При этом основную долю в общем объеме торгов с облигациями в других иностранных валютах и с замещающими облигациями заняли сделки на основной сессии, где прошло 96,3% и 99,51% от общего объема сделок соответственно.

**Объем и структура биржевых торгов с облигациями в инвалюте (кроме юаней) и замещающими облигациями, млн руб.**

Объемы торгов*	Основная сессия	РПС	Всего
<b>Корпоративные облигации в других инвалютах</b>	71 830	2 782	<b>74 612</b>
<b>Структура торгов</b>	96.3%	3.7%	<b>100.0%</b>
<b>замещающие облигации</b>	102 031	518	<b>102 549</b>
<b>Структура торгов</b>	99.5%	0.5%	<b>100.0%</b>

\* расчеты в рублях, млн руб.

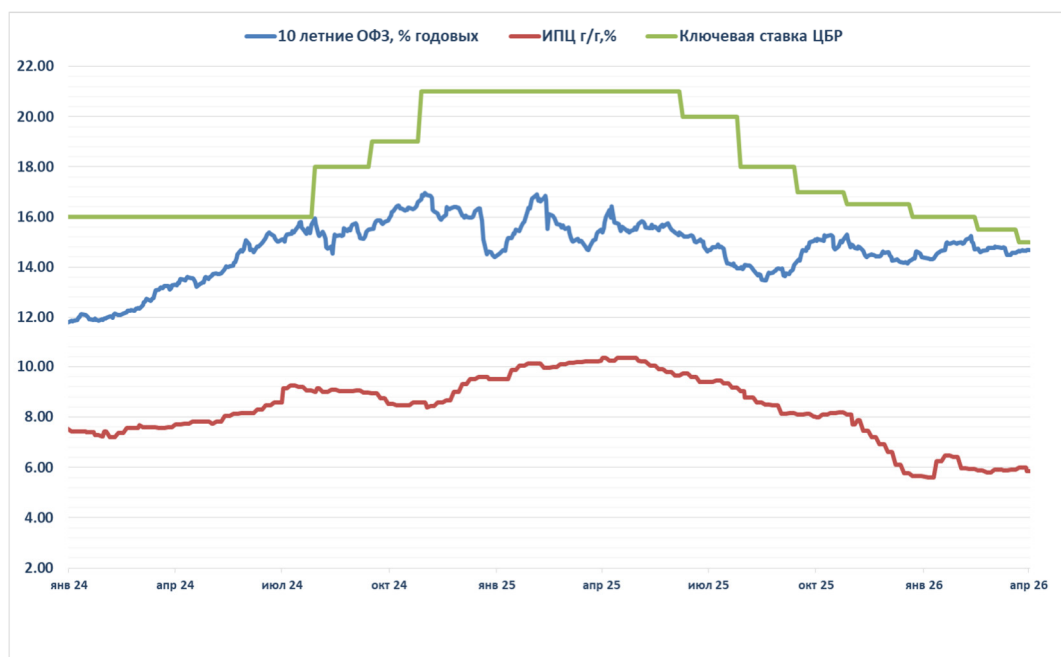
Источники: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

## Текущая конъюнктура рынка рублевых облигаций

В первом квартале 2026г. на рынок долга вернулась волатильность из-за действия сразу нескольких, в т.ч. противоположных факторов, которые были связаны с геополитикой, резким ростом инфляции в начале января после повышения НДС и последующим существенным снижением, с позитивной реакцией на решение Банка России по ключевой ставке и обновленный макроэкономический прогноз по итогам февральского заседания, с новостями о возможном ужесточении бюджетного правила и в связи с этим возможным увеличением объема заимствования на рынке ОФЗ, и о начале работ по приоритизации расходов бюджета в текущем году, с отказом от применения бюджетного правила в марте – июне т.г., которое вернуло укрепление рубля после его резкого ослабления в феврале.

Среди внешних факторов, влияющих на конъюнктуру облигационного рынка с начала текущего года, основным можно назвать увеличение геополитических рисков, что произошло на фоне военного конфликта на Ближнем Востоке. При этом рынки чутко реагировали на геополитические новости, которые в отдельные моменты имели как позитивный, так и негативный характер.

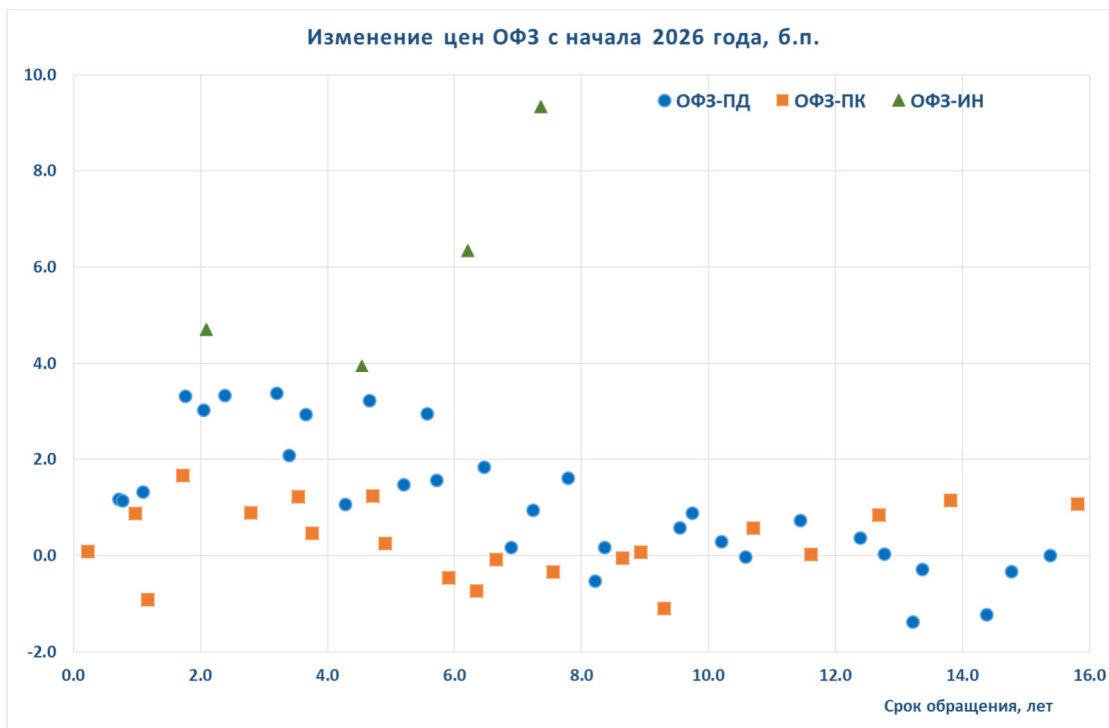
### Ключевая ставка ЦБР, ИПЦ vs доходность 10- летних ОФЗ



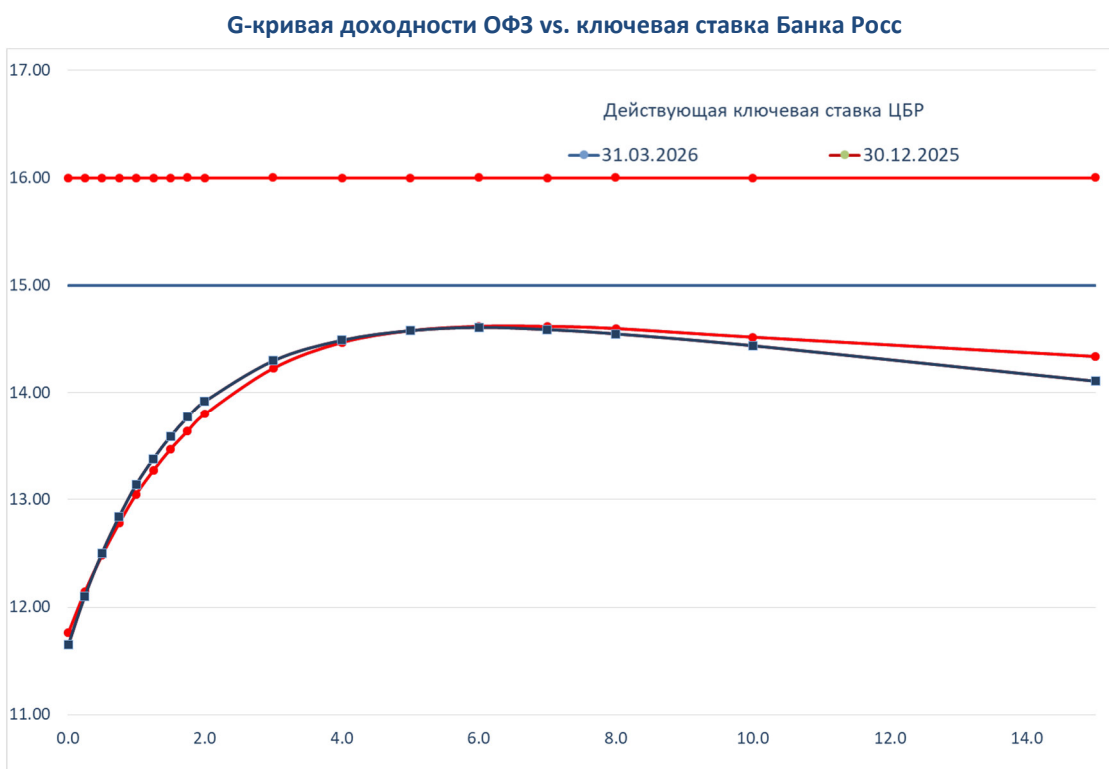
Источник: Росстат, Банк России, МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Среди внутренних факторов, в первую очередь, можно выделить инфляцию и инфляционные ожидания. Основной причиной столь существенного ухудшения настроения инвесторов на облигационном рынке в начале года стали, прежде всего, данные по инфляции, которая в январе подскочила до 1,62% за месяц, а в годовом выражении повысилась до 6,0% с 5,59% по итогам 2025г. Основной причиной всплеска инфляции стало увеличение НДС, но влияние этого фактора было краткосрочным и в феврале и марте темпы инфляции существенно замедлились до 0,78% и 0,53% за месяц и до 5,91% и 5,86% в годовом выражении соответственно. При этом инфляционные ожидания населения РФ в январе сохранилась на уровне 13,7%, в феврале снизились до 13,1%, но в марте опять подросли до 13,4%, вернувшись на уровень мая 2025г. На февральском заседании Банк России повысил прогноз на конец 2026 до 4,5-5,5% и оставил на уровне таргета 4,0% на 2027-2028г.

Вторым по значимости фактором можно назвать проводимую денежно-кредитную политику Банка России. С начала года регулятор продолжил снижение ключевой ставки по 50 б.п. на каждом из двух прошедших заседаний. Но если февральское снижение было неожиданным для рынка и вызвало резкий рост цен ОФЗ по всей «кривой», то ожидаемое снижение в марте привело к неоднозначной реакции на рынке ОФЗ. Цены кратко- и среднесрочных облигаций продолжили повышаться, а на долгосрочном конце «кривой» наметилось боковое движение по доходности. При этом на февральском заседании был сужен прогноз средней ключевой ставки на 2026 г. до 13,5-14,5% с 13,0-15,0%, повышен на 2027г. до уровня 8,0-9,0% с 7,5-8,5% и сохранен на 2028г. на уровне 7,5-8,5%.



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

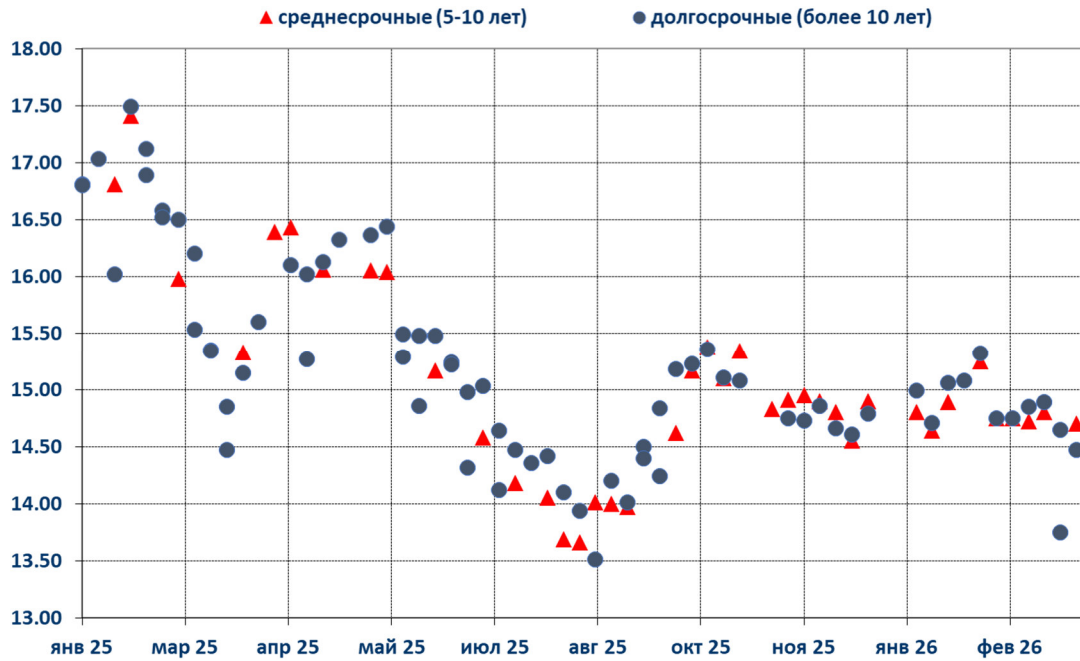


Источник: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

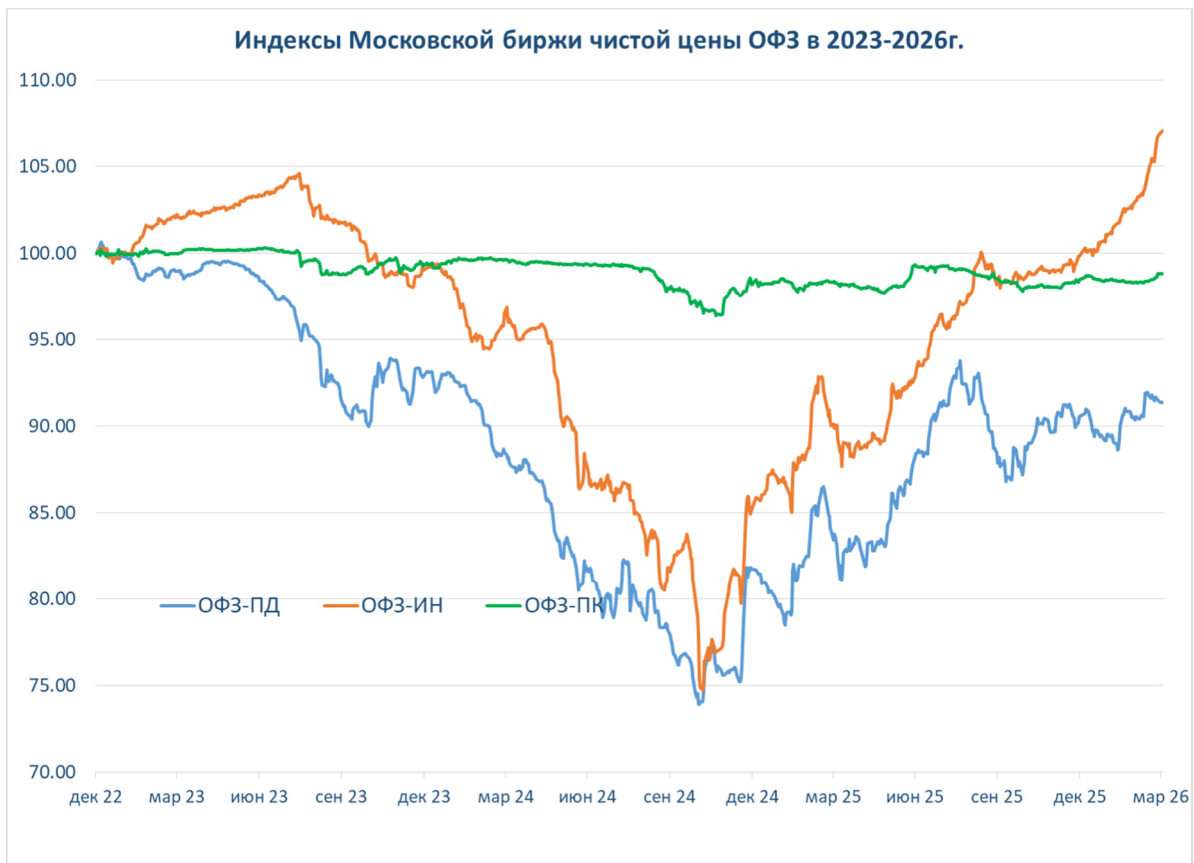
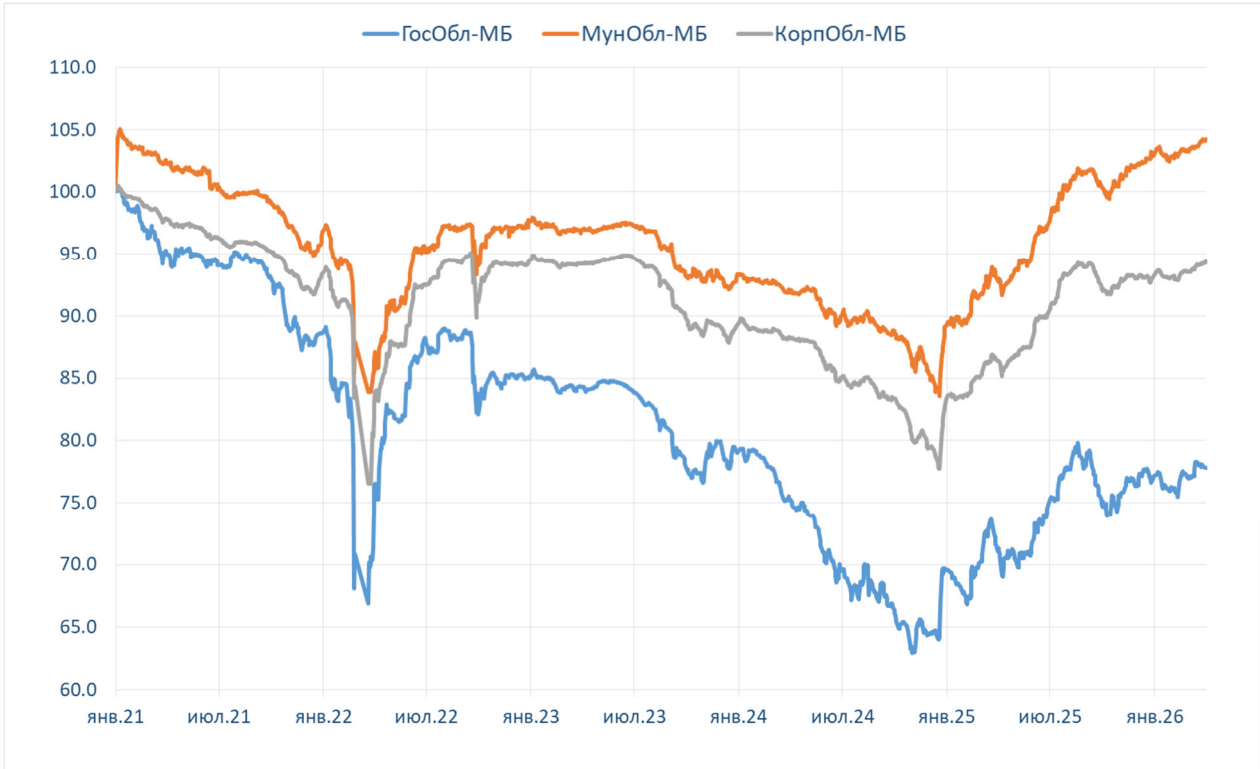
Среди внутренних факторов, оказывающих наиболее существенное влияние на рынок рублевых облигаций, можно также назвать политику заимствования Минфина на рынке ОФЗ и соответственно результаты первичных размещений ОФЗ.

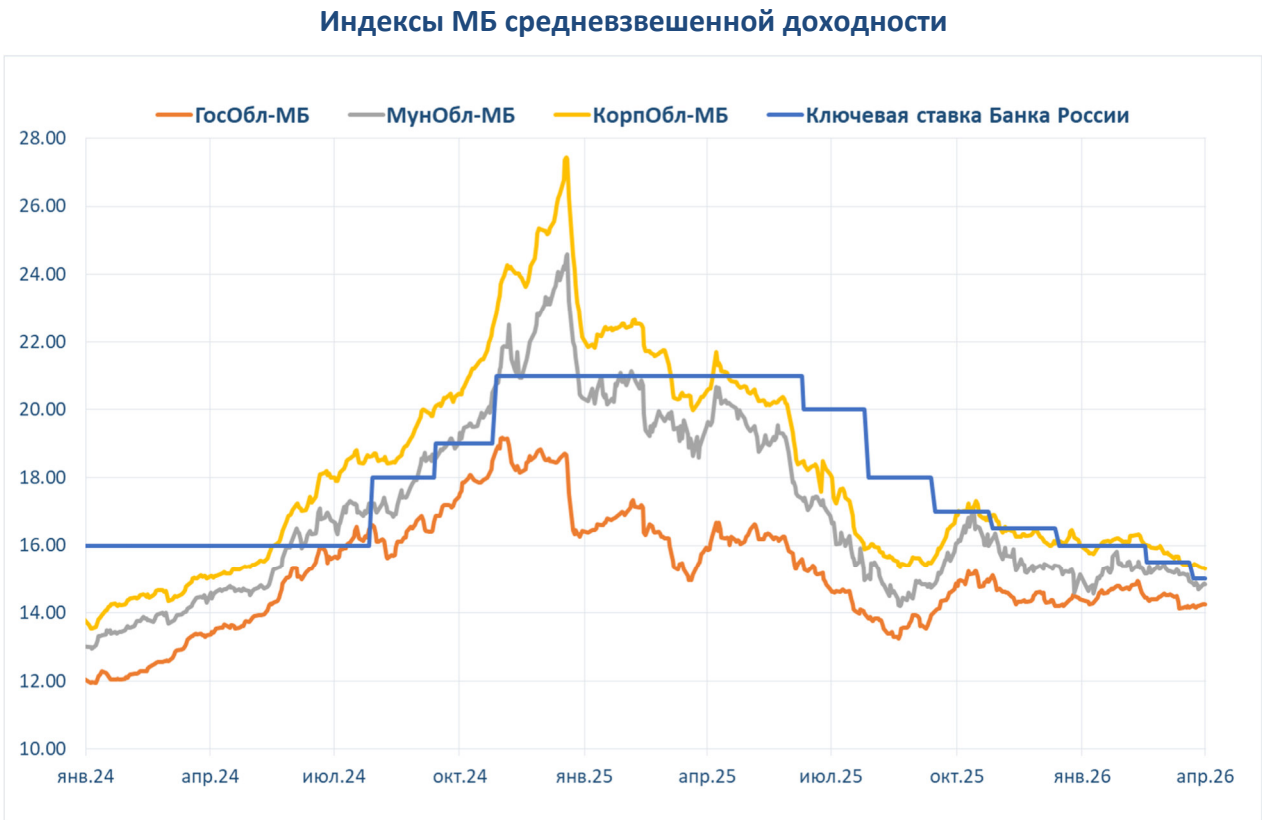
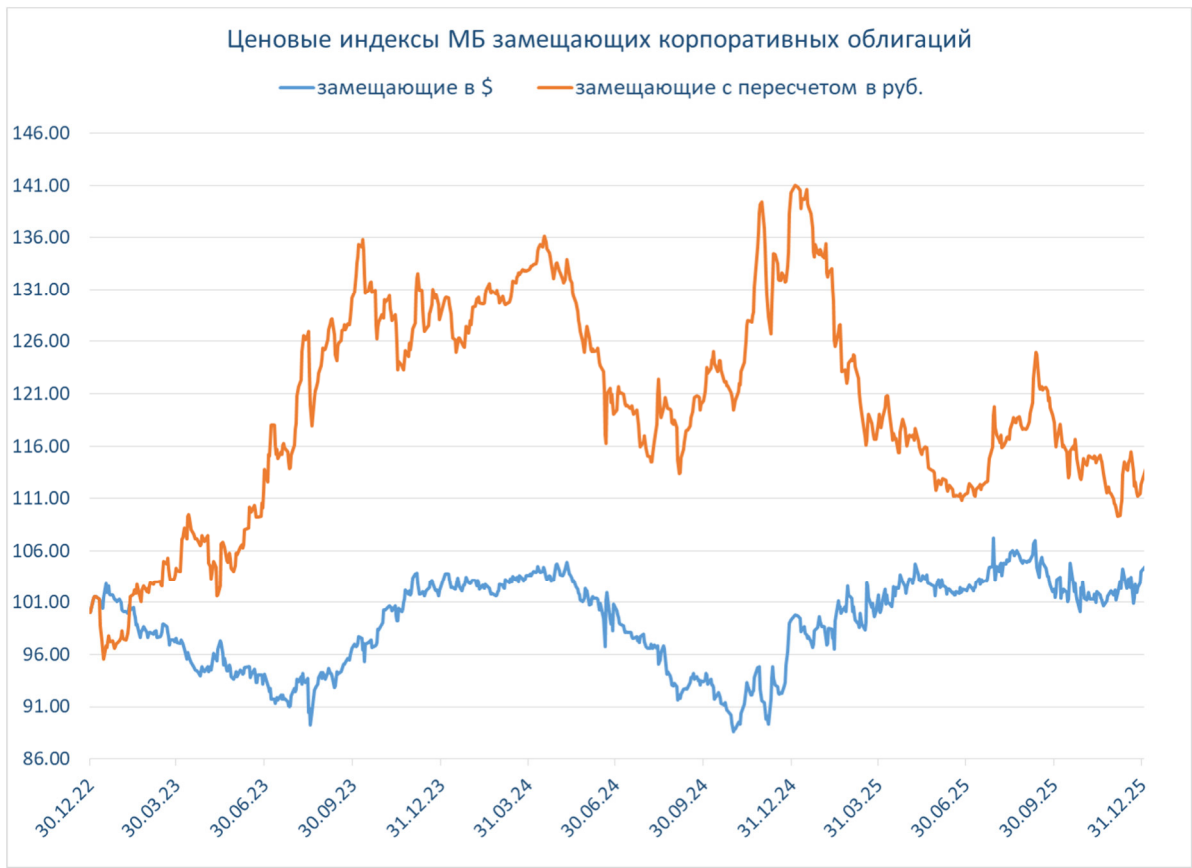
Аукционы по размещению ОФЗ в течение первых трех месяцев 2026г. проходили с разным успехом для эмитента: в начале года период слабого спроса на долгосрочные выпуски, из-за которого Минфин был вынужден объявлять о допэмиссии преимущественно среднесрочных выпусков, сменился в феврале периодом ажиотажного спроса, когда размещения проходили с минимальной премией или даже без нее по доходности к вторичному рынку. В марте спрос на ОФЗ вновь был умеренным, но большая часть квартального плана была уже выполнена.

### Доходность при размещении ОФЗ., % годовых



### Индексы МБ чистой цены облигаций





Источник: Московская биржа, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

## Инвестиционная привлекательность финансовых инструментов

По нашим расчетам на основе индексов Московской биржи лучшим инструментом для вложений в I квартале 2026г. стали ОФЗ-ИН, возврат на инвестиции, в которые составил 8,0%. Второе место заняли корпоративные облигации с рейтингом ВВВ и корпоративные облигации в юанях с пересчетом на рубли, доходность по ним составила 7,6% и 6,8% соответственно. В TOP-5 лучших инвестиций вошли корпоративные облигации ВДО (6,1%) и китайский юань (5,2%). Кроме того, в TOP-10 с доходностью в пределах 4,6-5,1% вошли: ОФЗ-ПД со сроком обращения 1-3 года, корпоративные облигации в целом, а также корпоративные облигации с рейтингом AAA и AA, а также корпоративные облигации с плавающим купоном с привязкой к RUONIA и со сроком обращения 3-5 лет.

Худшим вложением в I квартале 2026г. были государственные и корпоративные замещающие облигации, которые принесли убыток в долларах в размере 2,8% и 1,1% соответственно. Минимальный доход показали акции (0,4%), корпоративные облигации в юанях (0,5% без пересчета на рубли) и евро (1,5%).

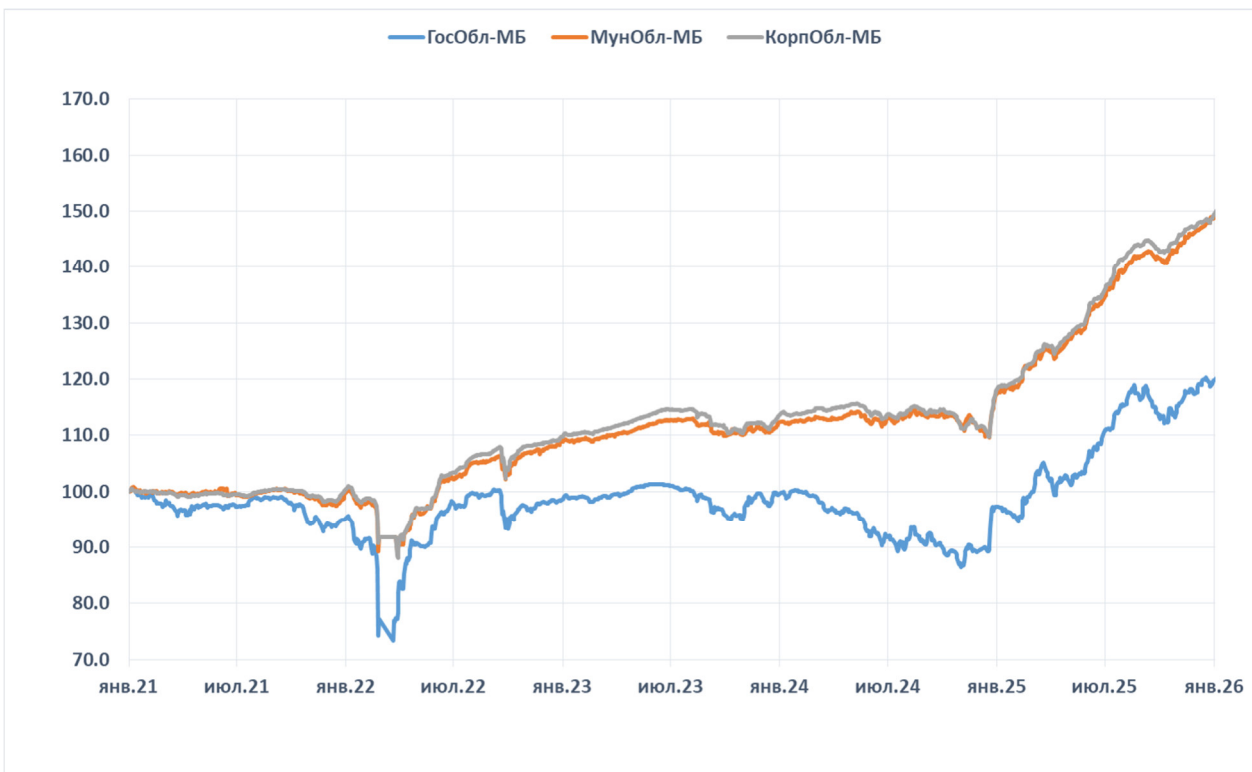
**Таблица. Возврат на инвестиции (Total Return) в различные сегменты финансового рынка, %**

Инструмент	Период				
	3м 2026	2025	2024	2023	2022
<b>Рынок облигаций</b>					
<b>Все рублевые облигации</b>	4.6%	25.2%	-1.7%	1.4%	5.4%
Государственные (ОФЗ-ПД)	3.7%	23.1%	-2.1%	0.8%	3.7%
ОФЗ-ПД до 1 года	3.1%	18.6%	13.8%	5.8%	3.7%
ОФЗ-ПД 1-3 года	5.1%	22.9%	6.4%	2.1%	3.7%
ОФЗ-ПД 3-5 года	4.0%	23.7%	-1.9%	1.4%	3.7%
ОФЗ-ПД более 5 лет	3.2%	22.6%	-6.1%	-0.1%	3.7%
ОФЗ-ПД 5- 10 лет	3.2%	22.6%	-6.1%	-0.1%	3.7%
ОФЗ-ПД более 7 лет	2.6%	18.4%	-3.3%		
<b>Государственные (ОФЗ-ИН)</b>	8.0%	21.1%	-10.9%	1.7%	17.5%
<b>Государственные (ОФЗ-ПК)</b>	4.4%	21.5%	16.4%	6.2%	
<b>Государственные замещающие, \$</b>	-2.8%	20.2%			
Государственные замещающие (расч. в руб.)	2.1%	-8.1%			
<b>Субфедеральные</b>	3.9%	26.8%	4.4%	3.1%	8.2%
Субфедеральные, AAA	4.5%	25.6%	0.0%	5.6%	8.2%
Субфедеральные, AA	3.9%	28.3%	4.2%	2.8%	8.2%
Субфедеральные, A	4.0%	26.7%	5.3%	3.4%	8.2%
Субфедеральные, ВВВ	4.2%	29.9%	4.8%	2.5%	8.2%
<b>Корпоративные</b>	4.6%	26.5%	4.1%	3.2%	8.3%
Корпоративные, AAA	4.6%	22.8%	5.8%	2.4%	8.2%
Корпоративные, AA	4.8%	30.6%	1.9%	3.9%	8.2%
Корпоративные, A	3.9%	32.2%	4.3%	4.3%	8.2%
Корпоративные, ВВВ	7.6%	20.6%	0.7%	11.9%	8.2%
Корпоративные ВДО-ПИР	6.1%	31.1%	0.6%	13.0%	-0.7%
<b>Корпоративные с ПК, руб.</b>	4.0%	23.1%	12.9%		
Корпоративные с ПК до 1 года, руб.	4.2%	21.6%			
Корпоративные с ПК 1-3 года, руб.	3.9%	24.2%			
Корпоративные с ПК 3-5 лет, руб.	4.4%	24.4%			
Корпоративные с ПК AAA, руб.	3.9%	23.3%			
Корпоративные с ПК AA, руб.	4.3%	28.1%			
Корпоративные с ПК A, руб.	4.5%	31.1%			
<b>Корпоративные с ПК (КС ЦБР), руб.</b>	4.2%	22.9%	15.3%		
Корпоративные с ПК (КС ЦБР) 1-3 года, руб.	4.2%	24.3%			

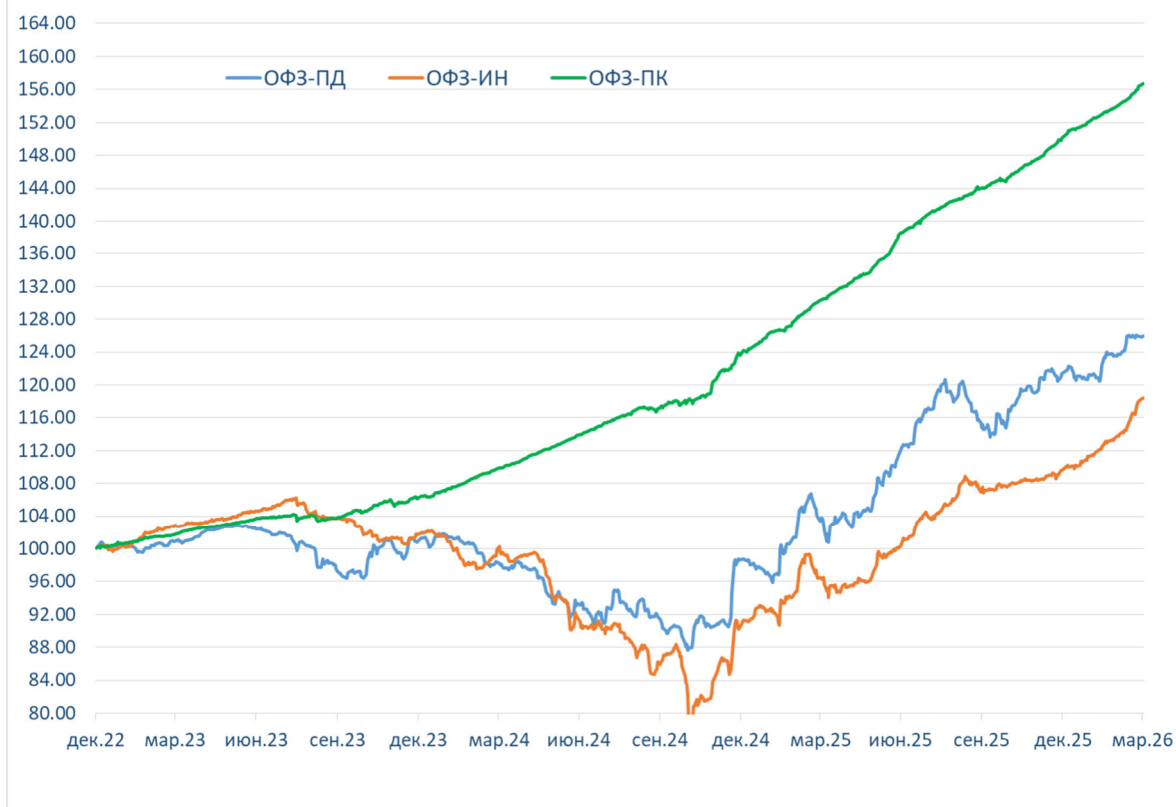
Корпоративные с ПК (КС ЦБР) 3-5 года, руб.	4.3%	23.7%			
Корпоративные с ПК (КС ЦБР) AAA, руб.	4.1%	22.9%			
Корпоративные с ПК (КС ЦБР) AA, руб.	4.3%	26.5%			
<b>Корпоративные с ПК (RUONIA), руб.</b>	<b>3.8%</b>	<b>24.2%</b>	<b>11.6%</b>		
Корпоративные с ПК (RUONIA) 1-3 года, руб.	3.5%	23.9%			
Корпоративные с ПК (RUONIA) 3-5лет, руб.	4.6%	25.2%			
Корпоративные с ПК (RUONIA) AAA, руб.	3.5%	23.8%			
Корпоративные с ПК (RUONIA) AA, руб.	4.5%	33.5%			
<b>Корпоративные ипотечные</b>	<b>3.4%</b>	<b>23.6%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>1.7%</b>	<b>-0.7%</b>
<b>Корпоративные замещающие, \$</b>	<b>-1.1%</b>	<b>9.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>7.7%</b>	<b>-</b>
Корпоративные замещающие (расч. в руб.)	3.8%	-16.5%	14.8%	35.1%	-
<b>Корпоративные в юанях</b>	<b>0.5%</b>	<b>10.7%</b>	<b>2.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-</b>
Корпоративные в юанях (расч. в руб.)	6.8%	-8.9%	8.9%	25.7%	-
<b>Рынок акций</b>					
Индекс МБ	0.4%	-4.0%	-7.0%	43.9%	-43.2%
<b>Валютный рынок</b>					
долл. США	3.9%	-23.0%	13.4%	27.5%	-5.3%
евро	1.5%	-13.2%	7.0%	31.1%	-10.0%
бивалютная корзина	2.7%	-18.5%	10.3%	29.2%	-7.6%
китайский юань	5.2%	-16.9%	6.8%	27.1%	-14.4%
<b>Инфляция, КС ЦБР (справочно)</b>					
ИПЦ	2.98%	5.59%	9.52%	7.42%	11.94%
КС ЦБР (средняя за период)	15.68%	19.20%	17.50%	9.90%	10.60%
Ставка RUONIA (средняя за период)	15.35%	18.95%	17.28%	9.71%	10.45%

Источники: индексы облигаций и акций МБ, ЦБ РФ, Росстат, расчеты ООО «БК РЕГИОН».

Индексы МБ возврата на инвестиции (совокупного дохода) рублевых облигаций в 2021-2026гг.



Индексы МБ возврата на инвестиции в ОФЗ в 2023-2026гг.



Источники: приведенные индексы облигаций МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

Адрес: Москва, 1-й Красногвардейский пр., 22, стр. 1

Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

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

## ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	<a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>

## МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

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

## 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)

---

## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях, не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. 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 рекламой, 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 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации. Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

---