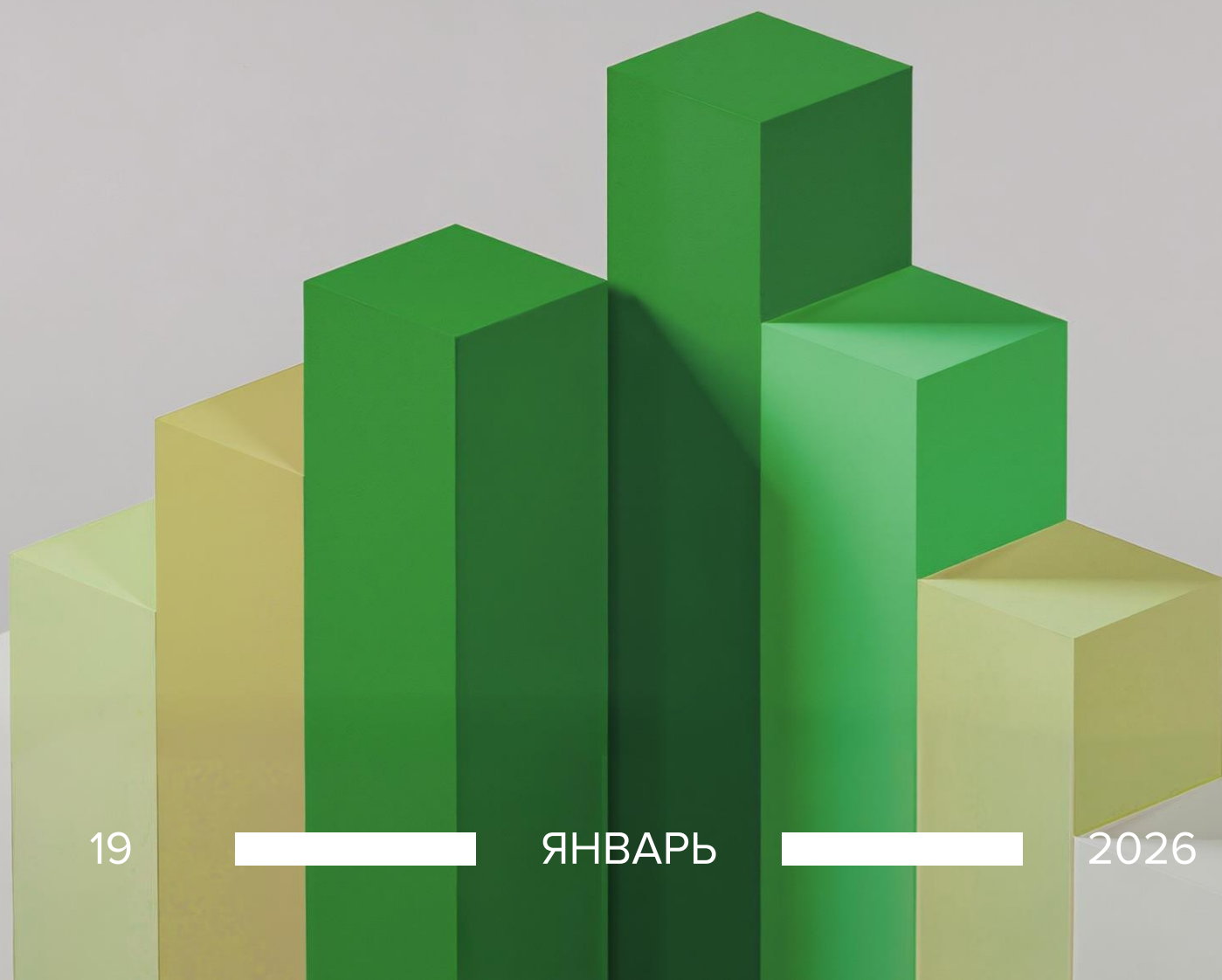


ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР

ФИНАНСОВЫХ

РЫНКОВ



19

ЯНВАРЬ

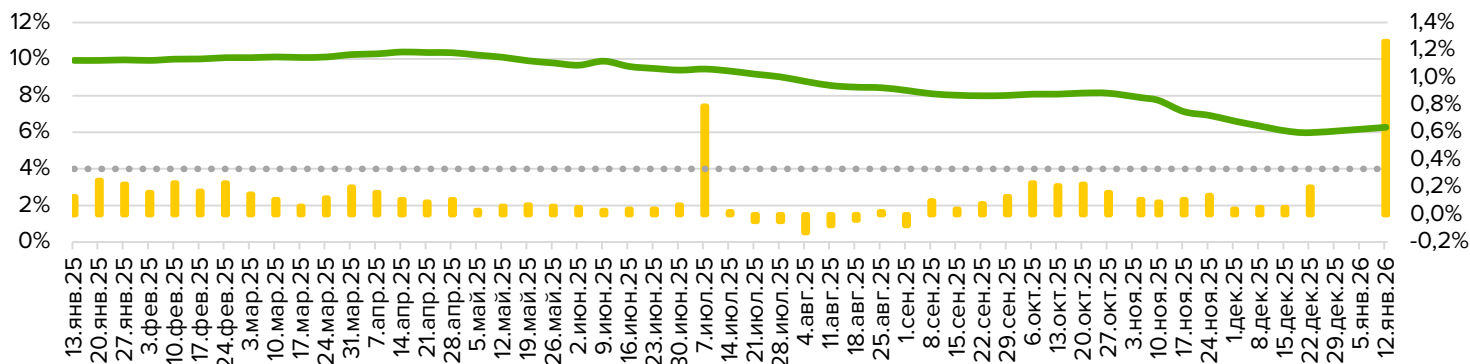
2026

Содержание обзора

01	Макроэкономика: инфляция	3
02	Рублевые облигации	4
03	Валюта	6
04	Валютные облигации	7
05	Что за океаном	8
06	Золото, нефть и газ	9
07	Российские акции	10
08	Дивидендный календарь	11
09	Размещения корпоративных облигаций	13
10	Основные события на неделе	14
11	Приложение 1. Денежный рынок	15

Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)



Источник: Росстат, Минэкономразвития, расчеты РСХБ Управление Активами

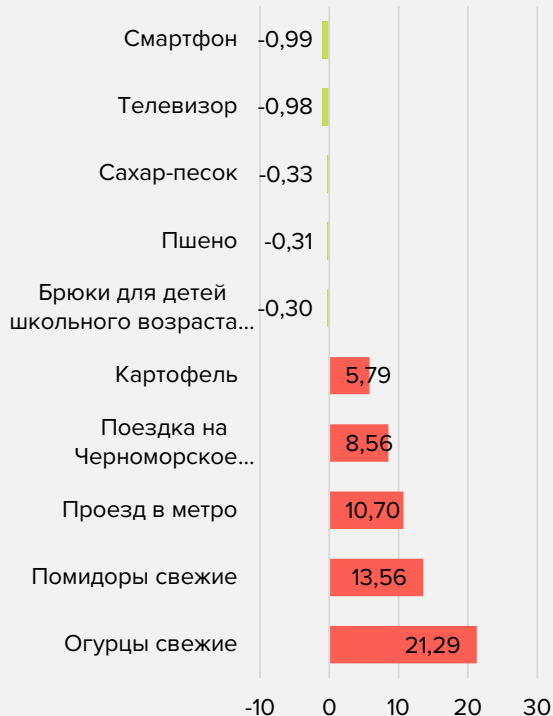
■ н/н (ось справа) — г/г Цель Банка России по инфляции

Динамика потребительской инфляции

	12.01.2026	13.01.2025
За неделю, % н/н	1,26%	0,67%
С нач. месяца, % MtD	1,26%	0,67%
За декабрь % м/м	0,32%	1,32%
С нач. года, % YtD	1,26%	0,67%
За год ¹	5,60%	9,52%

¹Ноябрь 2025 (2024) г. к ноябрю 2024 (2023) г.

Рис. 2. ТОП-5 подорожавших и подешевевших товаров и услуг за неделю, % н/н



Источник: Росстат, расчеты РСХБ Управление Активами

Недельная инфляция: приземление на годовом базисе

Согласно данным Росстата, за период с 1 по 12 января 2025 г. рост индекса потребительских цен (ИПЦ) составил 1,26% (н/н) против роста на 0,2% с 16 по 22 декабря 2025 г. На годовом базисе инфляция продемонстрировала ускорение темпов прироста и на текущий момент составляет 6,27% против 6,08% на 12.01.25 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров цены росли ускоренным темпом (1,4% н/н), в том числе на плодоовощную продукцию цены изменились на 7,9% н/н. Выросли цены на огурцы (21,3% н/н), помидоры (13,6% н/н) и картофель (5,8% н/н).

В сегменте непродовольственных товаров цены изменились на 0,7% н/н. Продолжилось снижение цен на смартфоны (-1,0% н/н), телевизоры (-1,0% н/н), электро- бытовые приборы (-0,1% н/н). Цены на легковые автомобили выросли на 1,4% н/н, цены на строительные материалы выросли на 0,1% н/н. Цены на бензин увеличились (1,2% н/н), на дизельное топливо цены изменились на 1,3% н/н.

В сегменте наблюдаемых услуг темпы роста цен составили 1,81% н/н. Выросли цены на услуги гостиниц (1,6% н/н) и на услуги санаториев (1,5% н/н).

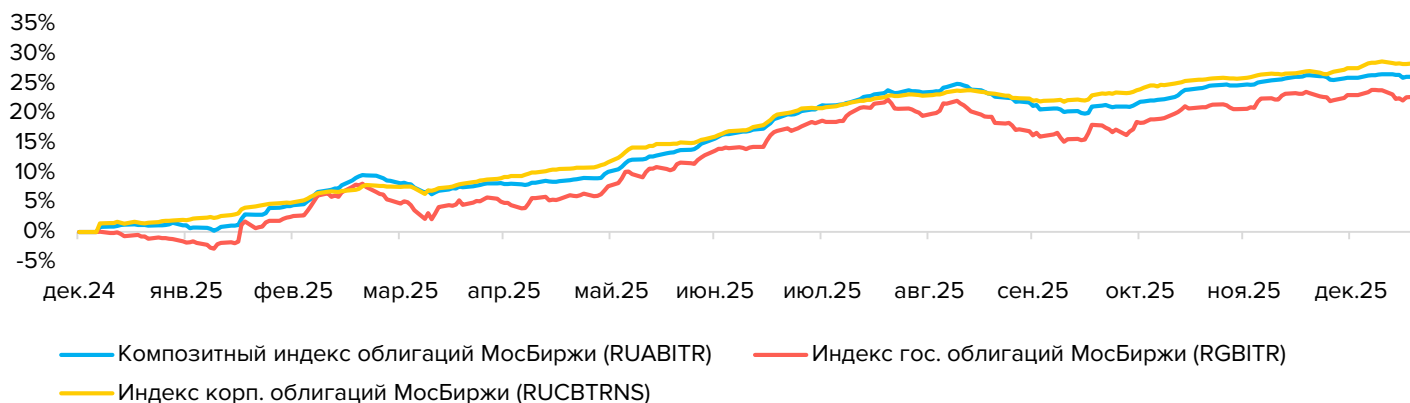
Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 14,8% (40,2% недель ранее).

Росстат опубликовал оценку инфляции за 2025 г.

По итогам 2025 г. инфляция на потребительском рынке составила 5,59% к декабрю 2024 года. В помесячном выражении в декабре темпы роста потребительских цен снизились до 0,32% м/м. В секторе продовольственных товаров темпы роста цен снизились до 0,43% м/м, в том числе на плодоовощную продукцию — до 1,6% м/м, на остальные продукты питания темпы роста цен практически сохранились на уровне прошлого месяца (0,28% м/м). В сегменте непродовольственных товаров в декабре цены изменились на 0,34% м/м при сохранении удешевления бензина. В секторе услуг темпы роста цен снизились до 0,15% м/м.

Рублевые облигации

Рис. 3. Динамика государственного, корпоративного и композитного индексов облигаций с начала года.



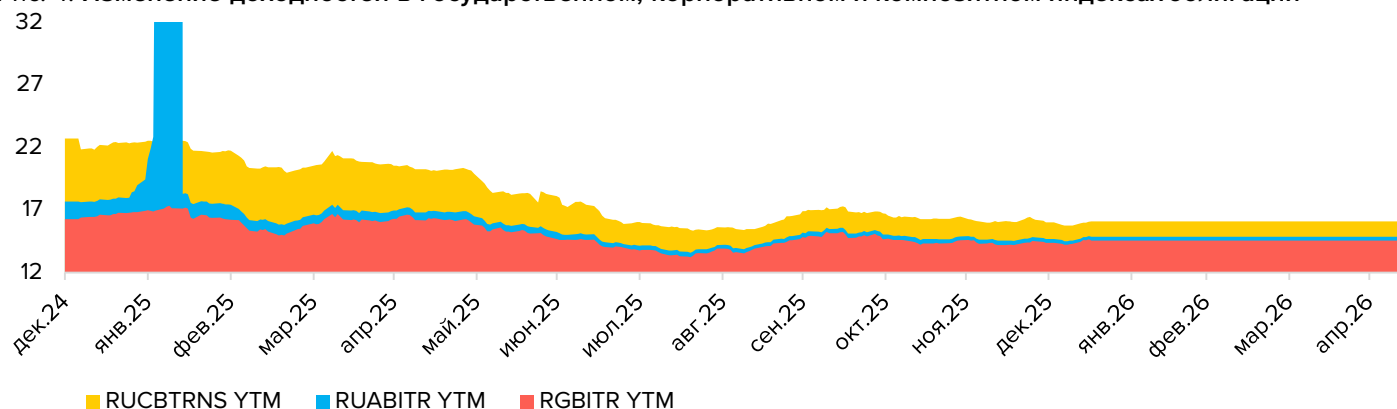
Источник: Мосбиржа, расчеты ПСХБ Управление Активами

Динамика индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	282,8	740,4	192,5
Изм. н/н, %	-0,3%	-1,0%	-0,3%
Изм. м/м, %	0,0%	-0,5%	1,2%
Изм. YtD, %	0,1%	-0,3%	0,5%

Неделя с 12 по 16 января отметилась незначительным снижением на рынке публичного долга в России: индексы RUABITR и RUCBTRNS снизились на -0,3%, а индекс RGBITR (государственного долга полной доходности) снизился на -1,0% н/н. Совокупный оборот вырос на 147,5%, до ¥63,0 млрд, медианный оборот вырос в x7,4 раз, до ¥12,1 млрд. Незначительное снижение индекса при одновременном росте оборотов на долговом рынке во многом связано с восстановлением оборотов после долгой праздничной недели (эффект низкой базы).

Рис. 4. Изменение доходностей в государственном, корпоративном и композитном индексах облигаций



Источник: Мосбиржа, расчеты ПСХБ Управление Активами

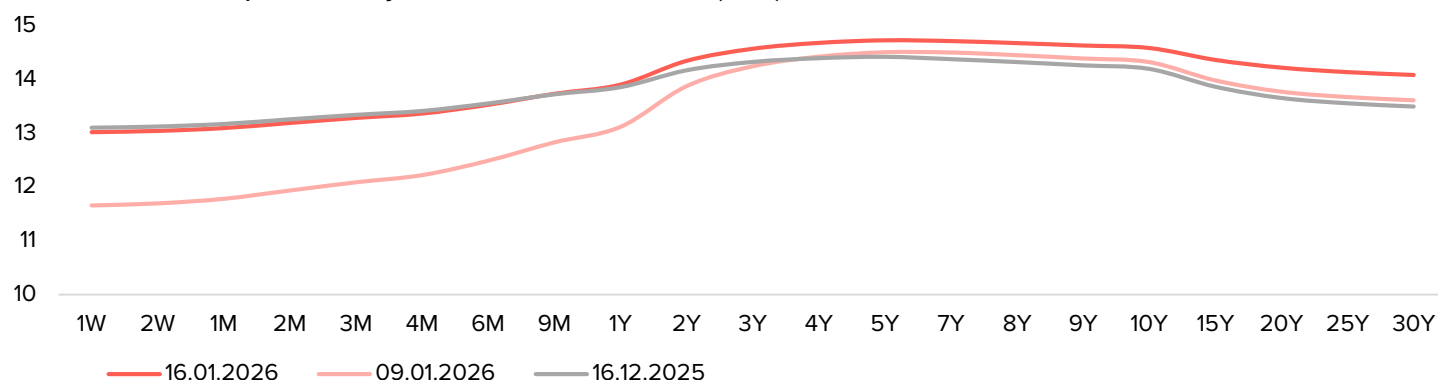
Динамика доходностей индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,86%	14,57%	16,10%
Изм. н/н, б.п.	29	27	35
Изм. м/м, б.п.	29	34	0
Изм. YtD, б.п.	17	18	9

Недельная инфляция (за первые 12 дней января) в России составила 1,26%, а инфляция на конец 2025 г. — 5,59%. Доходности ОФЗ выросли: доходность индекса RGBITR увеличилась на 27 б.п. до 14,57%, доходность индекса RUABITR увеличилась на 29 б.п. до 14,86%, а доходность индекса RUCBTRNS — на 35 б.п. до 16,10%.

Рублевые облигации

Рис. 5. Изменение кривой бескупонной доходности ОФЗ (КБД), % годовых



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика доходностей (КБД) на соответствующем сроке

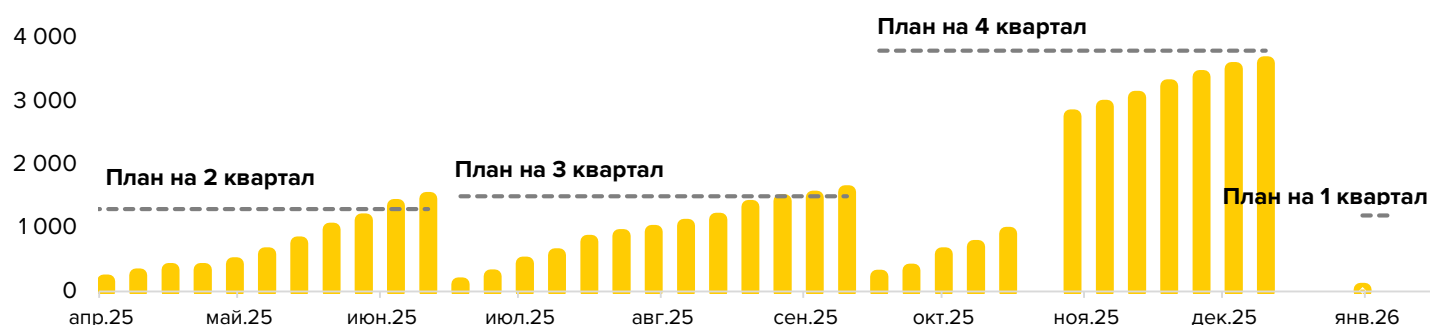
Динамика	2	5	10
Тек. значение, %	14,3%	14,7%	14,6%
Изм. н/н, б.п.	47	22	26
Изм. м/м, б.п.	18	31	39
Изм. YtD, б.п.	43	15	15

Доходности на «коротком» отрезке (т.е. до 2-х лет включительно) в среднем выросла на 108 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет включительно) выросли на 25 б.п. и на «длинном» (от 10 лет) — на 44 б.п.

Данные по недельной инфляции заставили рынок переоценить риски относительно траектории и скорости снижения ключевой ставки Банка России.

Спред между 10- и 2-летними облигациями сузился с 45 б.п. неделей ранее до 24 б.п.

Рис. 6. История аукционов МинФина и план по размещениям ОФЗ на 2025-2026 гг., ₽ млрд



Источник: Минфин России, расчеты РСХБ Управление Активами

Выполнение плана на 1кв26

Показатель	Объем
План на квартал, млрд	₽1200
Выполнено, % от плана	2,3%

14 января 2026 г. Минфин России провел аукционы по размещению ОФЗ. Совокупный спрос составил ₽70,3 млрд, при этом фактический объем размещения по номиналу достиг ₽27,1 млрд.

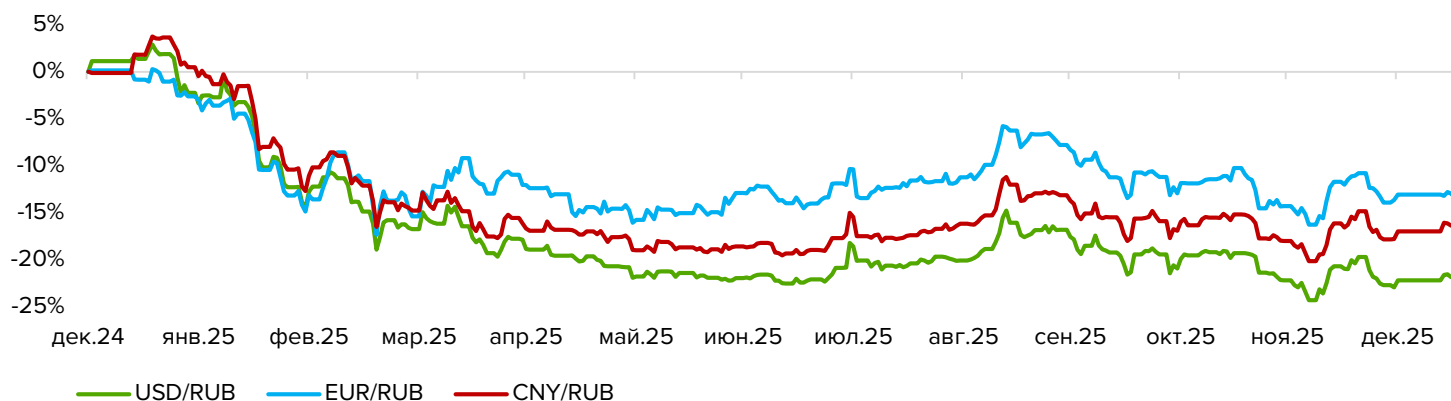
Первым состоялся аукцион по выпуску ОФЗ-ПД 26225 (купон 7,25%; среднесрочный сегмент до 10 лет). Спрос составил ₽25,9 млрд, объем размещения — ₽13,7 млрд, что обеспечило коэффициент покрытия 52,72%. Цена отсечения зафиксирована на уровне 66,32% от номинала, доходность составила 14,80%, а премия к рынку: —38,09 б.п.

Вторым был предложен выпуск ОФЗ-ПД 26253 (купон 13,00%; долгосрочный сегмент 10+ лет). При спросе в ₽44,4 млрд ведомство разместило бумаги на сумму ₽13,5 млрд (₽13,5 млрд), показатель Bid-to-Cover составил 30,32%. Цена отсечения — 91,50%, доходность — 14,99%, премия к рыночным уровням: —20,77 б.п.

Всего с начала 1 кв. 2026 г. Минфин разместил гособлигации на сумму ₽27,1 млрд, что эквивалентно 2,26% от квартального плана в ₽1 200,0 млрд. Из этого объема ₽13,5 млрд пришлось на длинные бумаги (10+ лет). Для реализации плана ведомству необходимо привлечь около ₽1 172,9 млрд в течение оставшихся 10 раундов, что требует среднего объема размещений на уровне ₽117,3 млрд за аукционный день. Следующие аукционы намечены на 21 января 2026 г.

Валюта

Рис. 7. Динамика курса рубля к основным валютам с начала года



Источник: Банк России, расчеты РСХБ Управление активами

Динамика рубля к основным валютам

Динамика	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	77,83	90,54	11,15
Изм. н/н, %	-0,5%	-1,7%	-0,1%
Изм. м/м, %	-2,0%	-3,5%	-0,9%
Изм. YtD, %	-0,5%	1,0%	-0,9%

К 17 января курс валютной пары USD/RUB вырос на -0,5% н/н и составил 77,83, CNY/RUB — на -1,7%, до 11,15, а EUR/RUB — на -0,07%, до 90,54. Индекс DXY увеличился на 0,3% н/н, отражая укрепление доллара к корзине основных валют, до 99,39 п.

Поддержку национальной валюте оказали операции Минфина России и Банка России по продаже иностранной валюты в рамках бюджетного правила, а также сохраняющееся превышение предложения валюты над спросом на внутреннем рынке на фоне слабого импорта и ограниченной инвестиционной активности. С 16 января по 5 февраля Минфин увеличил ежедневный объем реализации валюты и золота до рекордных 12,8 млрд, что в 2,3 раза превышает показатели предыдущего периода. С учетом корректировок регулятора совокупные продажи валюты на рынке в 1П2026 достигнут 17,42 млрд в день.

Рис. 8. Операции Минфина России по покупке (продаже) иностр. валюты на внутреннем рынке, млрд руб

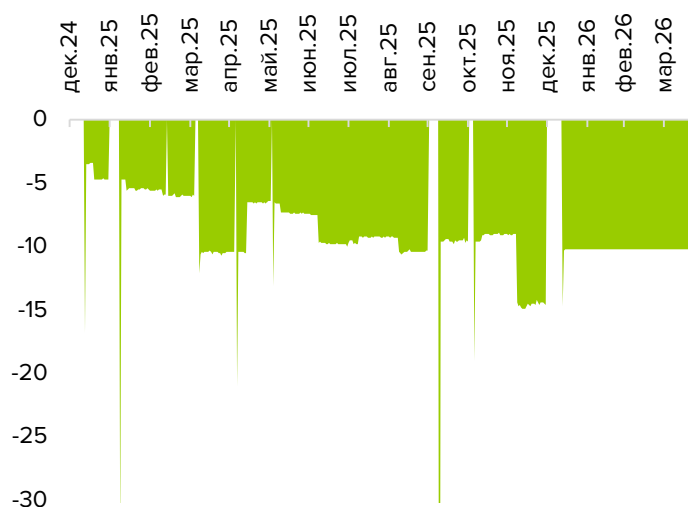
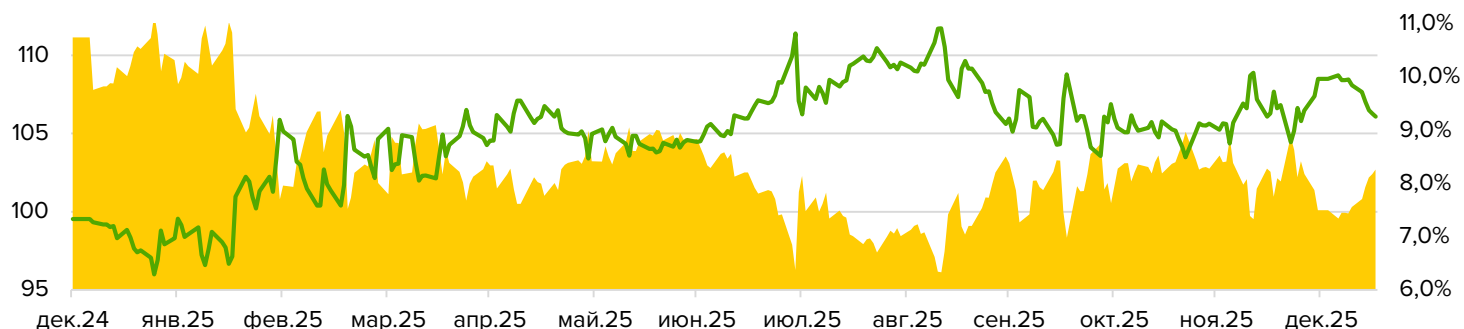


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

Рис. 10. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds и его доходности



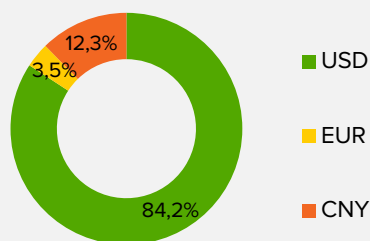
Источник: Cbonds

■ Доходность индекса, % годовых (ось справа) — Индекс замещающих облигаций Cbonds, п.

Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

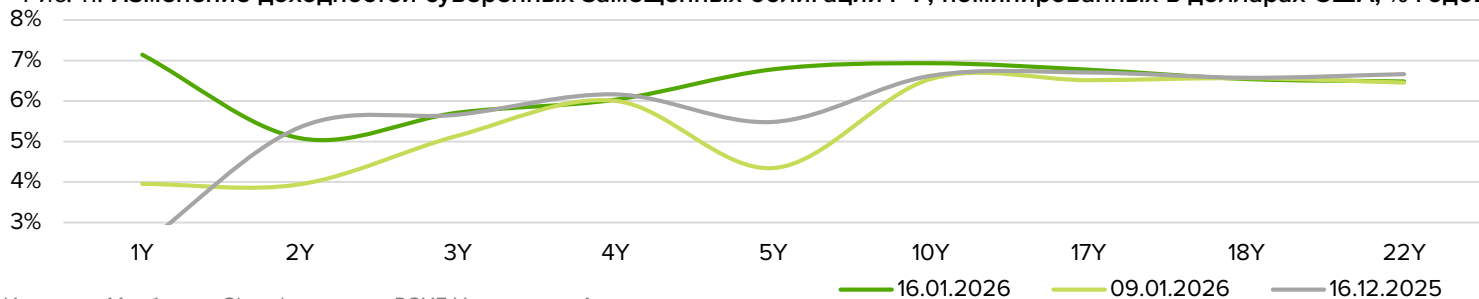
	Индекс	Доходность
Тек. значение	106,08	8,26%
Изм. н/н	-1,9%	70 б.п.
Изм. м/м	-0,2%	4 б.п.
Изм. YtD	-2,2%	76 б.п.

Распределение объема торгов



На торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds снизился и составил 106,1 п. (-1,9% н/н), его доходность составила 8,3% годовых. Динамика рубля, особенно после решения по ставке, играла не последнюю роль в динамике замещающих облигаций. Медианный дневной объем торгов составил $\text{R}2,37$ млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — $\text{R}2,00$ млрд, в евровых выпусках — $\text{R}0,08$ млрд, в юаневых — всего $\text{R}0,29$ млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2035» ($\text{R}0,44$ млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Газпром Капитал, 3O26-1-E» ($\text{R}0,29$ млрд), а в юаневом — «Россия, ОФЗ 33 CNY» ($\text{R}0,76$ млрд). В начале года рынок валютных облигаций характеризуется низкой активностью на первичном рынке: после длительных новогодних праздников эмитенты еще не приступили к размещениям, букбилдинги отсутствуют. Текущая пауза носит сезонный характер, по мере нормализации деловой активности и уточнения рыночных ориентиров эмитенты начнут возвращаться к выходу на рынок.

Рис. 11. Изменение доходностей суверенных замещенных облигаций РФ, номинированных в долларах США, % годовых



Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты PCXB Управление Активами

Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

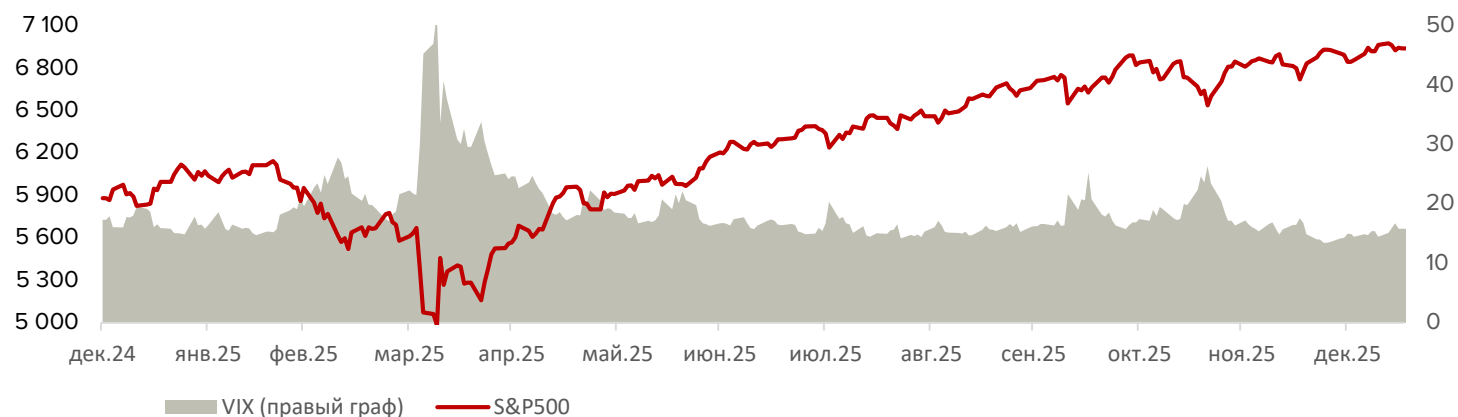
	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	5,08%	6,78%	6,93%
Изм. н/н, б.п.	114	244	39
Изм. м/м, б.п.	-27	130	31
Изм. YtD, б.п.	107	263	45

Самое большое движение на кривой доходностей суверенных долларовых облигаций РФ произошло на 1-летнем отрезке кривой (319 б.п.). Для выпусков от 1 года до 3 лет доходности изменились в среднем на 163 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись вверх в среднем на 95 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет подросли в доходностях в среднем на 9 б.п.

Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 5,08% годовых (114 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 6,78% (244 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 6,93% (39 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро расположились в диапазоне от 5,16% до 6,56%. В юанях от 5,79% до 6,45%.

Что за океаном

Рис. 12. Динамика S&P500 и VIX с начала 2025 г., п.



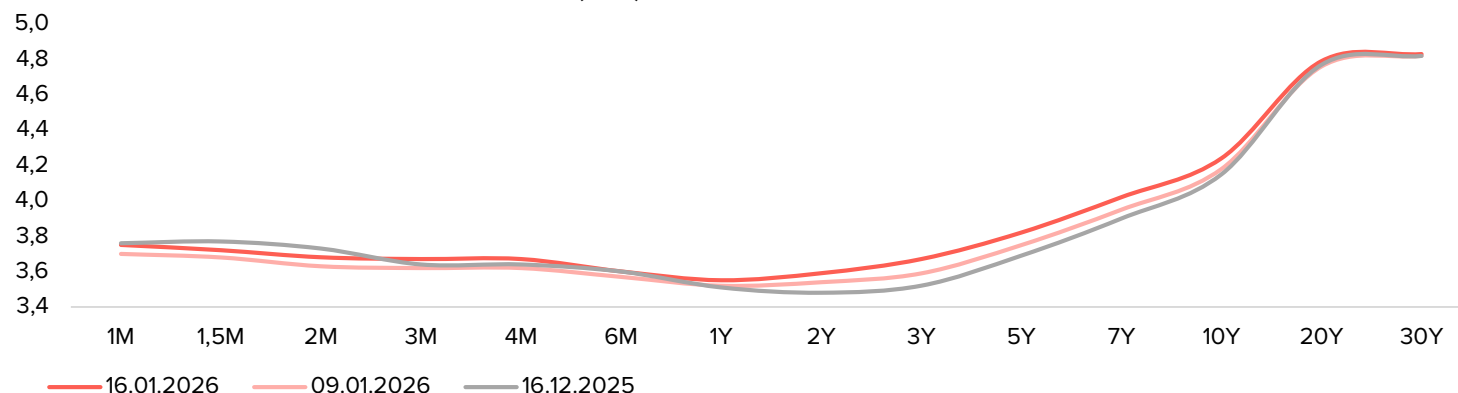
Источник: SBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 940,01	15,86
Изм. н/н, %	-0,4%	1,37
Изм. м/м, %	2,1%	-0,62
Изм. YtD, %	0,6%	1,53

За предыдущую неделю индекс американского фондового рынка S&P 500 снизился на -0,4%, до 6940,0 п. Снижение индекса сопровождалось ростом UST: доходность 10-летних казначейских облигаций США выросла с 4,18% до 4,24%, что усилило дисконтирование в акциях. Дополнительным фактором стала осторожность инвесторов на старте сезона отчетности и в преддверии праздничного понедельника. Также отметим, что рост доходностей по государственному долгу США может быть связан с опасениями иностранных инвесторов, связанных с ужесточением риторики президента США Дональда Трампа относительно Гренландии, что, вероятно, приводит к оттоку иностранного капитала из госдолга США.

Рис. 13. Динамика доходностей US Treasuries (UST), % годовых



Источник: SBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

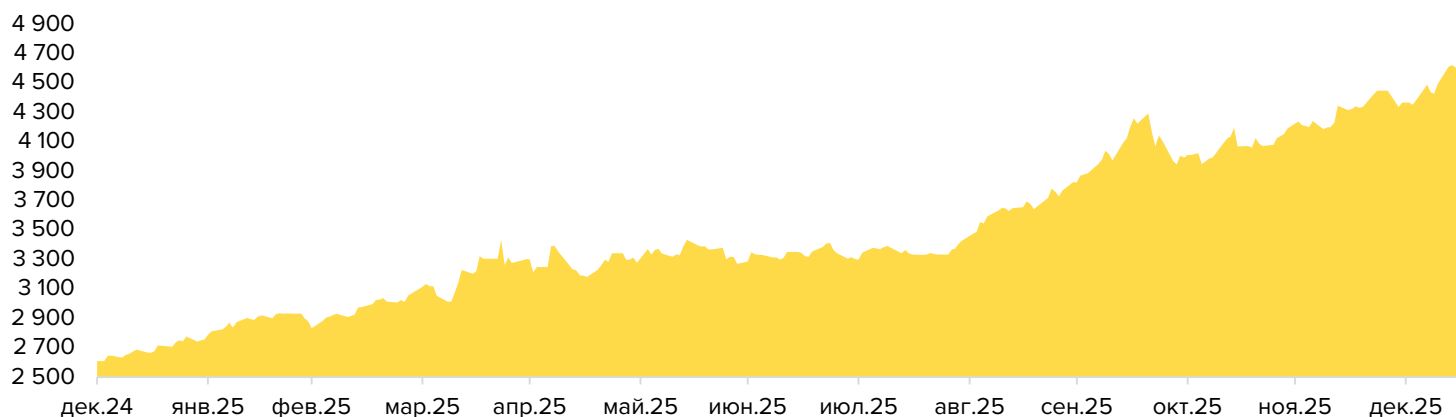
	2	5	10
Тек. значение, %	3,59%	3,82%	4,24%
Изм. н/н, б.п.	5	7	6
Изм. м/м, б.п.	11	13	9
Изм. YtD, б.п.	14	14	10

На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал рост доходностей кривой UST. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y расширился с 64 б.п. до 65 б.п.

21 января Минфин США проведет аукцион 20-летних BONDS. High-yield на последнем, прошедшем 17 декабря 2025 г., аукционе составил 4,798%, медианная доходность — 4,746%. Всего было размещено \$14,4 млрд при спросе в \$36,1, Bid-to-Cover — 2,67x. Ожидается рост доходности UST на фоне неопределенности относительно скорости снижения процентной ставки.

Золото, нефть и газ

Рис. 14. Динамика цен на золото с начала 2025 г., \$/тройская унция

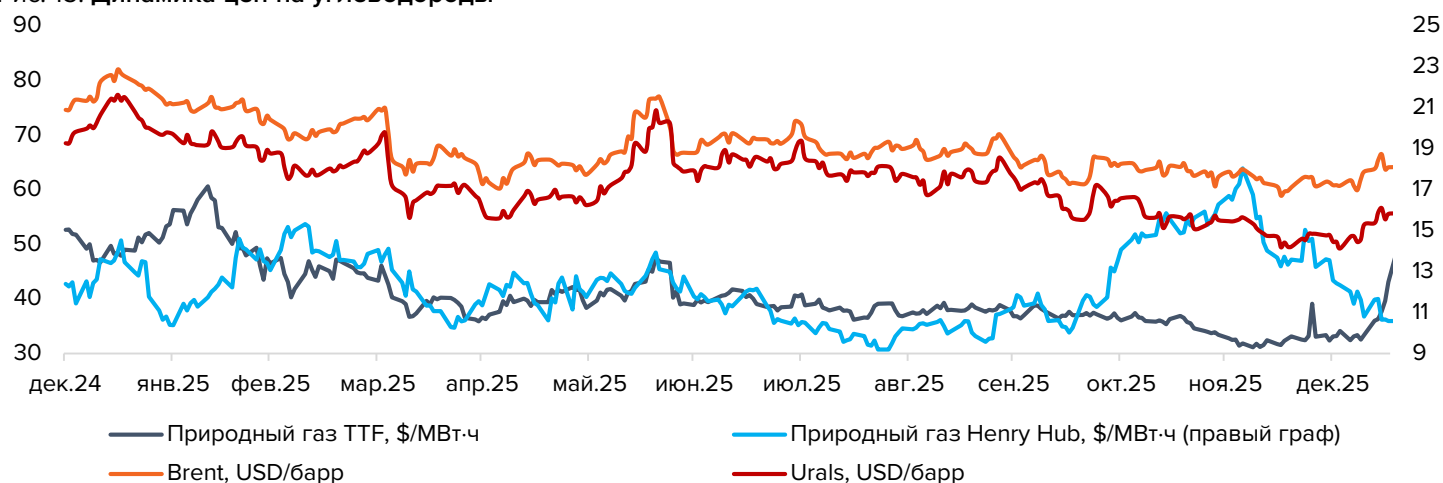


Источник: LBMA

	Золото, \$/тр.унцию
Тек. значение	4493,9
Изм. н/н, %	3,2%
Изм. м/м, %	7,0%
Изм. YtD, %	72,2%

Цена на золото по итогам прошлой недели выросла на 3,2% н/н и составила \$4493,9 за унцию. Резкий рост стоимости золота произошел на фоне геополитических потрясений: захват президента Венесуэлы Николаса Мадуро и заявления президента США Дональда Трампа относительно Гренландии. Ужесточение политической риторики привело к росту геополитических рисков и, соответственно, к перетоку капитала в защитные активы.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

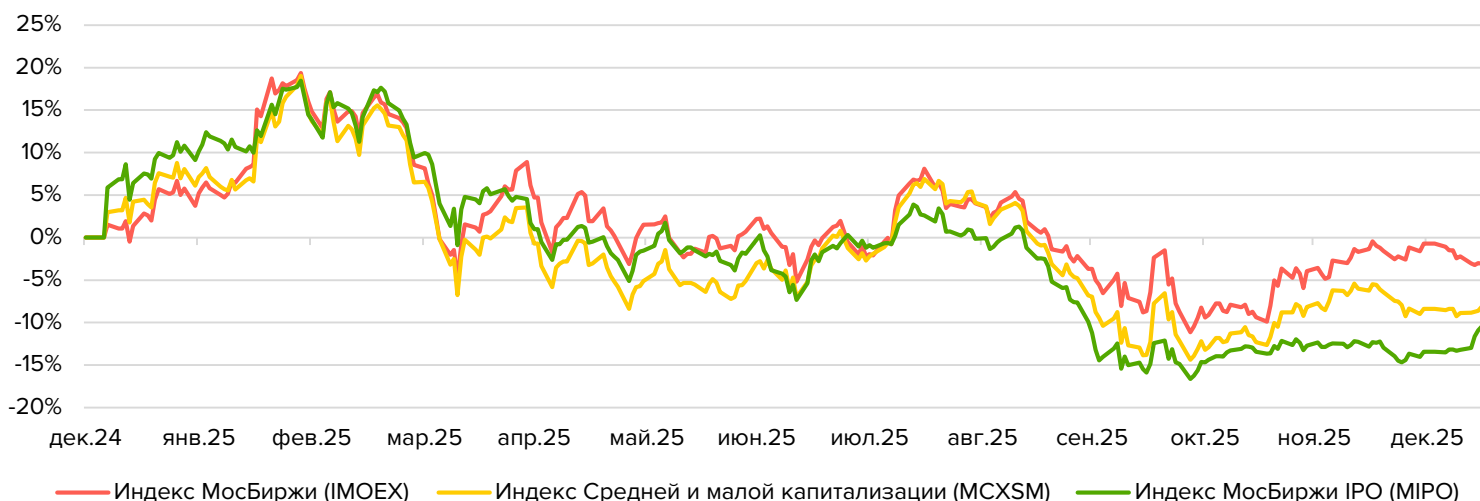
Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/MBт-ч)

Динамика	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	64,1	55,6	43,1	10,59
Изм. н/н, %	1,2%	3,6%	29,1%	-2,1%
Изм. м/м, %	8,8%	12,4%	36,6%	-20,1%
Изм. YtD, %	4,6%	7,5%	33,2%	-21,9%

Стоимость котировок нефти марки Brent выросла на 1,2% н/н, до \$64,1 за баррель. Цена Urals выросла на 3,6% н/н, до \$55,6 за баррель. Потенциальный переход прав собственности Венесуэльской нефти к США изменит баланс спроса/предложения на мировом рынке. Европейский газ вырос на 29,1% на фоне морозов и снижения газовых запасов ЕС, тогда как американский газ подешевел на -2,1% из-за устойчивого внутреннего потребления.

Российские акции

Рис. 16. Относительная динамика индексов с начала 2025 г.



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индексов акций

	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 733,75	1 443,83	559,31
Изм. н/н, %	0,3%	2,4%	4,0%
Изм. м/м, %	-1,5%	-1,3%	2,9%
Изм. YtD, %	-1,9%	-6,7%	-9,8%

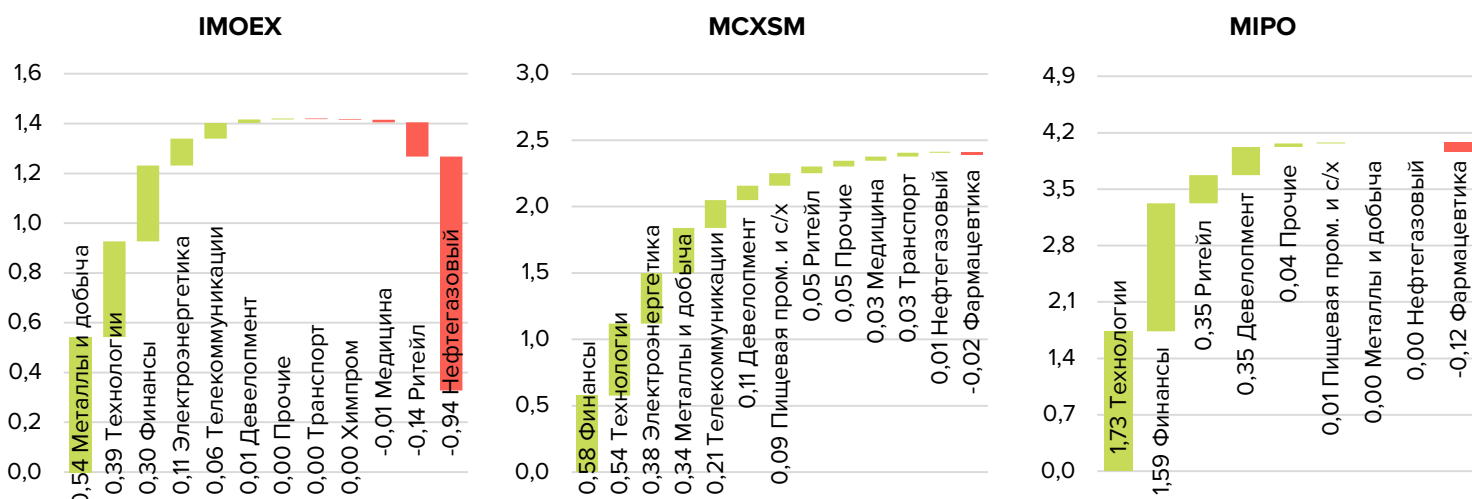
Краткое резюме за неделю

В течение недели российский рынок акций торговался преимущественно в умеренно позитивном ключе. Рост индекса поддерживался сообщениями о возможном визите в Москву американских переговорщиков Уиткоффа и Кушнера, а также ростом цен на нефть. Рост геополитической напряженности поддержал на неделе цены на нефть, однако повышенное внимание к происхождению некоторых танкеров в связи с морской блокадой Венесуэлы и риторика о возможных вторичных американских санкциях, а также введение новых пошлин в совокупности с крепким рублем, продолжали давить на акции нефтяного сектора.

По итогам недели индекс Мосбиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 733,8 п. (0,3% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) – на уровне 1 443,8 п. (+2,4% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) – на отметке 559,3 п. (+4,0% н/н).

Наибольший положительный вклад в недельную динамику индекса Мосбиржи внес сектор металлов и добычи (+0,54%), хуже всего показал себя нефтегазовый сектор (-0,94%). Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показал себя сектор финансов (+0,58%), хуже всего фармацевтика (-0,02%). Из новичков на бирже больше всех вырос технологический сектор (+1,73%), сильнее всего снизилась фармацевтика (-0,12%).

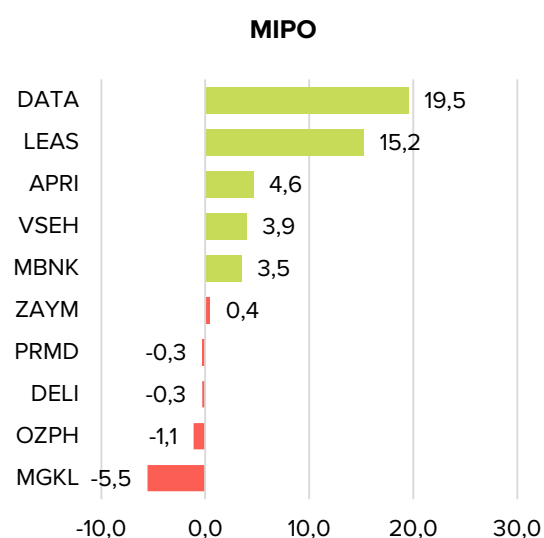
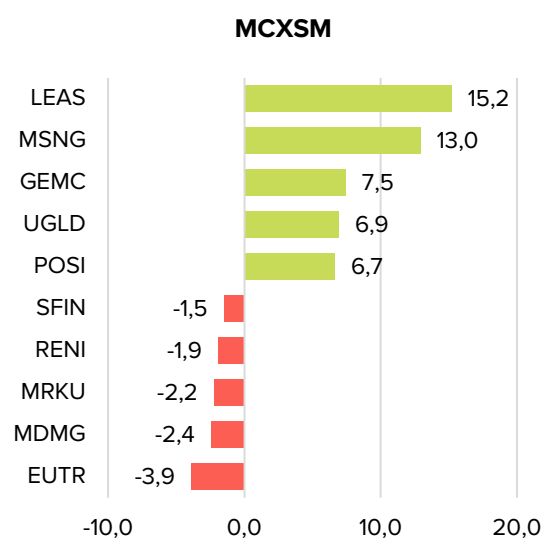
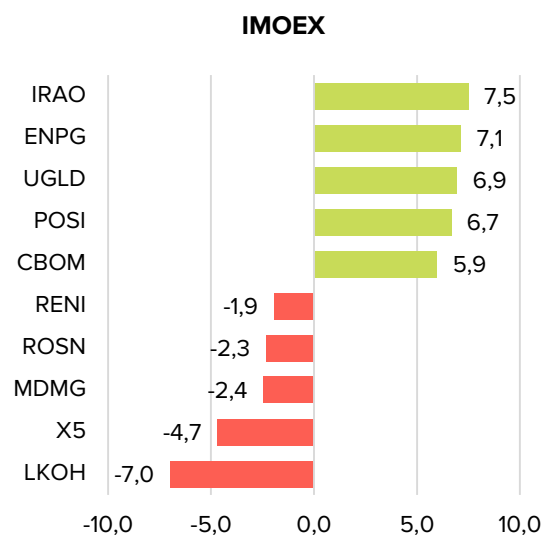
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Российские акции

Рис. 18. ТОП-5 подорожавших и подешевевших акций за неделю, % н/н



Лучшая и худшая динамика на рынке акций

Среди акций индекса Мосбиржи

Лидером по росту стали акции ПАО «Интер-РАО» (IRAO), которые за неделю прибавили 7,5% н/н.

Акции ПАО «ЛУКОЙЛ» (LKOH) стремительно снизились за неделю на -7,0% н/н. Отметим также снижение в акциях ПАО НК «Роснефть» (ROSN) на -2,3% н/н. Данная негативная динамика в нефтяных компаниях была вызвана дивидендными отсечками. «ЛУКОЙЛ» и «Роснефть» в понедельник 12.01.2025 направили на дивиденды Р397 и Р11,56 на акцию соответственно. Отметим, что перспективы быстрого восстановления после дивидендного гэпа остаются под вопросом из-за сложного геополитического и санкционного давления на российский нефтегазовый экспорт. С другой стороны, Минфин США продлил лицензию «Лукойлу» для продажи зарубежных активов до 28 февраля, ранее разрешение действовало до 17 января.

Среди компаний малой и средней капитализации

Лидерами роста стали акции ПАО «Европлан» (LEAS), показав значительный рост на 15,2% н/н. Интерес со стороны инвесторов к данной бумаге был вызван сильной корпоративной новостью. В прошлый вторник вышли новости о предложении «Альфа-Банка» выкупить миноритарные пакеты акций компании по высокой цене (по Р677,9 за акцию, что выше законодательно установленного минимального порога для выкупа акций – средней цены за 6 месяцев, которая составляла около Р581).

Аутсайдером индекса стали акции ПАО «ЕвроТранс» (EUTR), снизившись за неделю на -3,9% н/н. Причиной послужила дивидендная отсечка, произошедшая в среду 14.01.26. Компания направила Р9,17 на акцию.

Среди компаний, недавно вышедших на IPO

В данном индексе заметнее всего отметились ростом на 19,5% н/н акции ПАО «Группа Аренадата» (DATA). На динамику наложились две причины: ожидания ряда инвесторов сильных результатов по итогам 4кв25, а также низкая база ввиду снижения акций на фоне налоговых инициатив Минфина в 3м25.

Сильнее всего падали бумаги ПАО «МГКЛ» (MGKL) на -5,5% н/н.

ПАО «Мозэнерго» объявил о дивидендах за 2024

Совет директоров «Мозэнерго» повторно рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2024 г. — 0,226 руб. на акцию, див. доходность — около 9,5%. Весной 2024 г. совет директоров рекомендовал эту же сумму, но акционеры не одобрили выплаты. В это раз дата закрытия реестра для получения дивидендов — 3 марта 2026 г. Дата окончания приёма бюллетеней для голосования — 19 февраля.

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

В фокусе остаётся ситуация с инфляцией, поскольку рост цен в связи с повышением НДС может стать для Банка России аргументом в пользу паузы в снижении ставки. Инфляция с 1 по 12 января составила 1,26%, тогда как за весь январь 2025 г. показатель был ниже – 1,23%. В нефтегазовом секторе ситуация также неоднозначная.

Мы ожидаем, что на текущей неделе индекс Мосбиржи может находиться в диапазоне 2700–2900 п. В основном на рынок продолжит оказывать влияние геополитический фон и ряд корпоративных событий.

Дивидендный календарь

Компания / Закрытие реестров	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₽	Див. доходность*
Вторник 27.01.2026 Владимирский ХимЗд	VLHZ	2025	Внеплановые	20,00	7,30%
Вторник 03.03.2026 Мосэнерго	MSNG	2024	год	0,23	9,41%

*Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами
Дивидендная доходность рассчитана по цене закрытия на пятницу

Размещения корпоративных облигаций

Эмитент	Рейтинг (эм-та) от Эксперт РА/АКРА/НКР	Выпуск	Валюта	Объем,	Объем,	Срок обр-я, лет (месяц)	Оферта (PUT), лет	Купон период, дней	Тип ставки	Базовая ставка	Купон,	Купон,	УТМ (P), анонс	УТМ (P), факт	Дата
				млрд анонс	млрд факт						анонс	факт			
ПАО «АБЗ-1»	ruA- / - / -	002P-05	Р	2	2,5	3	-	30	Флоат	КС	500	500	-	-	09.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-02	Р	20	12	-	3,3	30	Фикс	КБД	275	16	-	17,17	10.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-03	Р	0	5	-	2	30	Флоат	КС	275	250	-	-	10.12.25
ПАО «ВТБ Лизинг»	ruAA / AA(RU) / -	001P-МБ-04	Р	3	3	3	-	30	Фикс	-	17	17	19,56	17,81	12.12.25
ПАО «Сбербанк»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-SBER51	Р	100	120	2,5	-	30	Фикс	-	-	15	-	15,91	15.12.25
ПАО «Россети Волга»	- / AA+(RU) / -	001P-01	Р	2,5	2,5	3	-	30	Флоат	КС	175	150	-	-	18.12.25
АО «ФПК»	- / AA+(RU) / -	001P-01	Р	30	30	2,5	-	30	Фикс	КБД	275	231	-	16,53	18.12.25
ПАО АК «Алроса»	ruAAA / AAA(RU) / -	002P-01	Р	20	20	2	-	30	Флоат	КС	180	135	-	-	18.12.25
ПАО «Полипласт»	- / A(RU) / A.ru	П02-Б0-13	Р	2	2	2	-	30	Фикс	-	20	19	21,64	21,28	22.12.25
ПАО «Атомэнергпром»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-10	Р	25	25	5,5	-	30	Фикс	КБД	150	15	-	-	22.12.25
ООО «А101»	ruA+ / A+(RU) / A+.ru	Б0-001P-02	Р	3	4,14	2	-	30	Фикс	-	18	17	19,56	18,39	24.12.25
ООО «А101»	ruA+ / A+(RU) / A+.ru	Б0-001P-03	Р		6,35	2	-	30	Флоат	КС	450	400	-	-	24.12.25
ПАО «ЕвроТранс»	ruA- / A-(RU) / A-.ru	Б0-001P-0	Р	2,5	-	5	-	30	Переменный	-	20	-	-	-	19.01.26
ПАО «АПРИ»	- / - / BBB-.ru	Б0-002P-13	Р	1	-	3,5	-	30	Фикс	-	25	-	-	-	20.01.26
ПАО «ВУШ»	- / A- / -	001P-05	Р	1	-	1,5	-	30	Фикс	-	21	-	23,14	-	22.01.26
ПАО «ВУШ»	- / A- / -	001P-06	Р		-	1,5	-	30	Флоат	КС	600	-	-	-	22.01.26
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	Б0-002P-11	Р	20	-	2,2	-	30	Флоат	КС	175	-	-	-	22.01.26

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Активность на первичном рынке корпоративных облигаций остается умеренной, что связано с началом календарного года и недавним завершением праздничного периода. Компании постепенно возвращаются к рыночной активности, и на рынке начинают появляться первые размещения. Отметим крупный выпуск ПАО «ЕвроТранс» объемом $\text{R}2,5$ млрд и сроком на 5 лет. Предполагается переменный купон «ступенчатого» типа: с 20,00% до 15,00%, купонный период составит 30 дней. Также на этой неделе ожидаются книги ПАО «АПРИ» и ПАО «РусГидро».

20.01.2026 г. ПАО «АПРИ» проведёт букбилдинг биржевых облигаций серии Б0-002P-13. Совокупный объём размещения — $\text{R}1$ млрд. Купонный период — 30 дней. Ориентир купонной ставки — 25,00% годовых.

22.01.2026 ПАО «ВУШ» проведёт букбилдинг биржевых облигаций серий 001P-05 и 001P-06 сроком на 1,5 года каждая. Совокупный объём размещения — $\text{R}1$ млрд. Купонный период составляет 30 день.
001P-05: фиксированная купонная ставка 21,00% годовых (доходность к погашению составит 23,14%)
001P-06: плавающая купонная ставка КС + 600 б.п.

22.01.2026 ПАО «РусГидро» проведёт букбилдинг биржевых облигаций серии Б0-002P-11. Совокупный объём размещения — $\text{R}20$ млрд. Купонный период составляет 30 день. Ожидается плавающая купонная ставка КС + 175 б.п., а срок обращения бумаги — 2,2 года (810 дней).

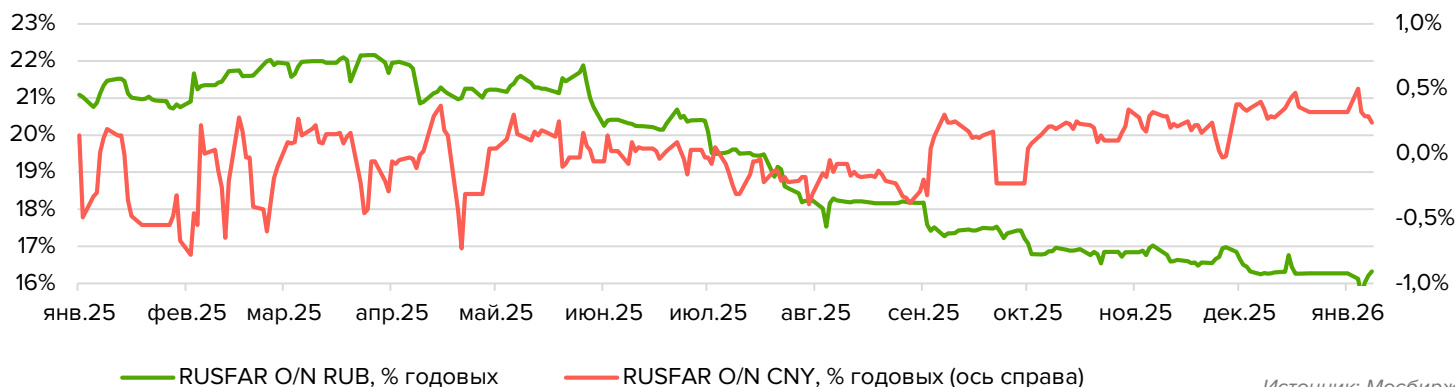
Основные события

На неделе с 19 по 23 декабря 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
Понедельник 19.01.26					
Китай	ВВП (г/г)	4 кв.	4,5%	4,5%	4,8%
	Уровень безработицы	Декабрь	5,1%	5,2%	5,1%
Еврозона	ИПЦ (г/г)	Декабрь	1,9%	2,0%	2,1%
Россия	Индекс цен производителей (м/м)	Декабрь	-	-	-0,9%
Вторник 20.01.26					
Китай	Базовая кредитная ставка НБК	Январь	-	3,5%	3,5%
	Базовая кредитная ставка НБК	-	-	3,0%	3,0%
Среда 21.01.26					
США	Выступление президента США Дональда Трампа	-	-	-	-
	Аукцион по размещению 20-летних казначейских нот	-	-	-	4,798%
Еврозона	Выступление председателя ЕЦБ Лагард	-	-	-	-
Четверг 22.01.26					
США	ВВП (кв/кв)	3 кв.	-	4,3%	3,8%
	Число первичных заявок на получение пособий оп безработице	-	-	203K	198K
Пятница 23.01.26					
США	Индекс PMI в секторе услуг	Январь	-	52,8	52,5
	Индекс PMI в производственном секторе	Январь	-	52,1	51,8
	Баланс ФРС	-	-	-	6 582B

Приложение 1. Денежный рынок

Рис. 19. Динамика ставок денежного рынка RUSFAR в рублях и юанях



Источник: Мосбиржа

Динамика денежных индексов

Динамика	RUSFAR O/N RUB	RUSFAR O/N CNY
Тек. значение, %	15,82%	0,24%
Изм. н/н, б.п.	5	-8
Изм. м/м, б.п.	4	-10
Изм. YtD, б.п.	-477	10
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности ¹	10,2	-886,0
Депозиты	3 575,2	-1 466,2
Обяз-ва	3 330,5	-2 245,6
Кредиты	12,2	-455,0
Репо и своп	3 318,3	-1 413,0
Нестанд.	254,9	-106,7

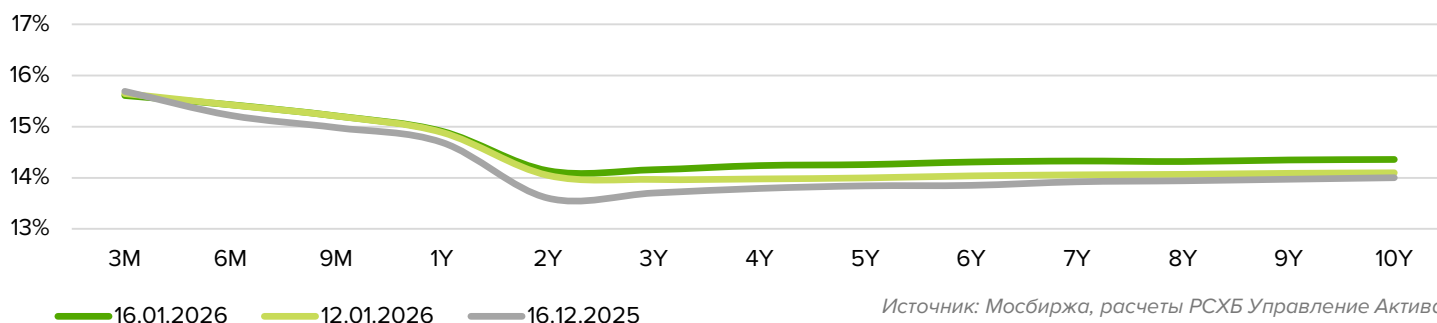
За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) незначительно скорректировалась вверх и по итогам недели закрылась на отметке 15,82% годовых (+5 б.п. н/н).

Ликвидность банковского сектора на 16 января 2026 г. составил дефицит $\text{R}10,2$ млрд, изменившись за неделю на $-\text{R}886,0$ млрд. В основном изменение произошло за счёт снижения обязательств на $-\text{R}2245,6$ млрд н/н до $\text{R}3 330,5$ млрд. Тем временем депозиты составили $\text{R}3 575,2$ млрд, изменившись на $-\text{R}1466,2$ млрд н/н.

В свою очередь, юаневая ставка овернайт (RUSFAR O/N CNY) приняла значение 0,24% годовых, изменившись за неделю на -8 б.п.

¹ (-) профицит, (+) дефицит

Рис. 20. Изменение кривых IRS на ключевую ставку, % годовых



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	14,91%	14,16%	14,26%	14,36%
Изм. н/н, б.п.	2	19	26	26
Изм. м/м, б.п.	22	46	42	36
Изм. YtD, б.п.	-692	-485	-	-163

Свопы на КС скорректировались вверх после выхода статистики по инфляции. Ряд участников, по всей вероятности, полагают паузу в снижении ключевой ставки. По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 14,91% (+2 б.п. н/н), трёхлетнего свопа составила 14,16% (+19 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 14,26% (+26 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп на текущий момент составляет 15,61% (-4 б.п. н/н), что отражает рыночные ожидания по ключевой ставке на заседании ЦБ в феврале 2026 г. в диапазоне 16,0–15,5%.

Команда инвестиционного департамента

Аналитический департамент



**Павел
Паевский**

Начальник
департамента



**Александр
Морозов**

Ведущий
инвестиционный
аналитик



**Алиев
Иса**

Младший
аналитик

Ограничение ответственности

Данный аналитический материал подготовлен аналитиками и управляющими ООО «РСХБ Управление Активами» (далее – Общество), содержит субъективные оценки (прогнозы) сотрудников и расчеты экспертов ООО «РСХБ Управление Активами», не предназначен для широкого распространения, не является рекламой ценных бумаг или соответствующих финансовых инструментов, а также не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Информация, содержащаяся в этом материале, не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве.

Общество с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00943 от 22 ноября 2012 года, выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13714-001000 от 22 ноября 2012 года, выдана ФСФР России, без ограничения срока действия.

ООО «РСХБ Управление Активами» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Информация, размещенная в данном материале, не должна рассматриваться как предложение по покупке или продаже финансовых инструментов или оказание услуг какому-либо лицу. Финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в данном материале, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям и ожиданиям. Вы должны самостоятельно определить соответствует ли финансовый инструмент, продукт или услуга вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска. ООО «РСХБ Управление Активами» не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия вами решений в отношении финансовых инструментов, продуктов и услуг, представленных в информационных материалах.

ООО «РСХБ Управление Активами» уведомляет клиентов и иных заинтересованных лиц о том, что, инвестирование в финансовые инструменты, представленные в данном материале, сопряжено с принятием рисков. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, Государство и ООО «РСХБ Управление Активами» не гарантируют доходность инвестиций и достижения ожидаемой доходности. Услуги, предоставляемые ООО «РСХБ Управление Активами», не являются услугами по открытию банковских счетов и приему вкладов. Денежные средства, передаваемые по договору доверительного управления, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

Следует учитывать, что после подготовки настоящего материала могут происходить события, которые способны повлиять на рыночную ситуацию, предвидеть которые в настоящее время невозможно или затруднительно, вследствие чего оценки и прогнозы, которые содержит настоящий материал, сформированы исходя из известных на дату подготовки материала фактов.

Получить более подробную информацию об услугах по доверительному управлению, конкретных стратегиях доверительного управления и ознакомиться с иными документами, можно по адресу Общества с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами»: 123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 19, тел. +7 (495) 660-47-65; адрес страницы в сети Интернет: <https://rshb-am.ru>.