

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР

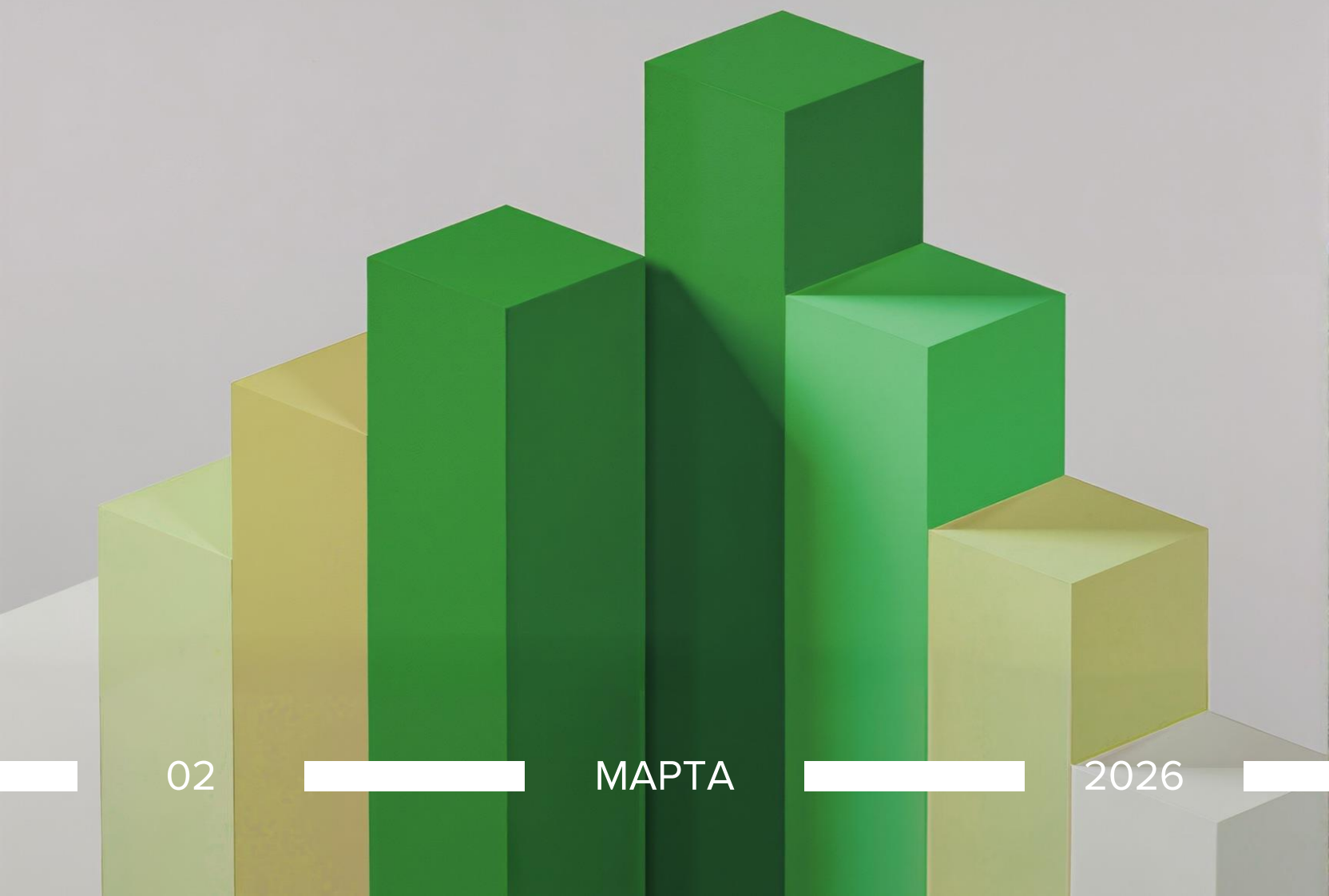
ФИНАНСОВЫХ

РЫНКОВ

02

МАРТА

2026

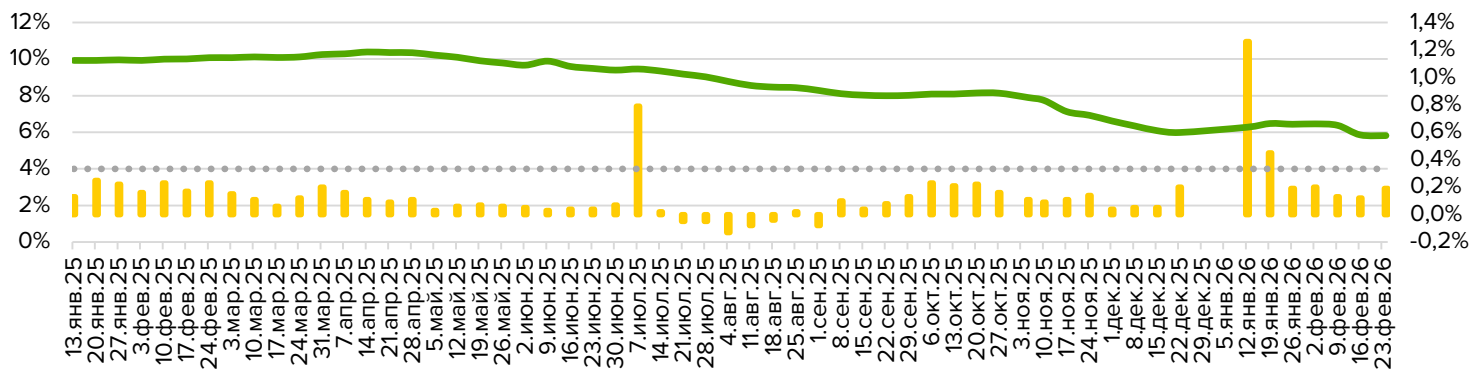


Содержание обзора

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. Индикаторы денежного рынка	15

Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)



Источник: Росстат, Минэкономразвития, расчеты РСХБ Управление Активами

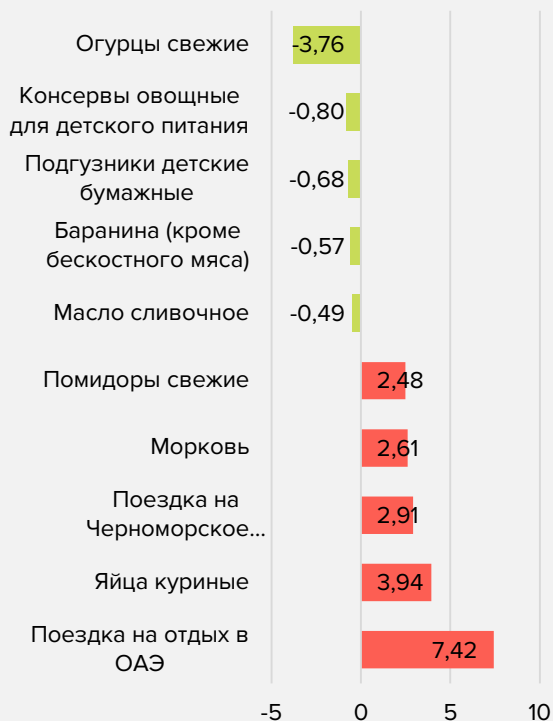
■ н/н (ось справа) ■ г/г ●●●● Цель Банка России по инфляции

Динамика потребительской инфляции

	24.02.2026	24.02.2025
За неделю, % н/н	0,19%	0,23%
С нач. месяца, % MtD	0,51%	0,70%
За январь % м/м	1,62%	1,23%
С нач. года, % YtD	2,14%	1,94%
За год ¹	6,00%	9,92%

¹Январь 2026 (2025) г. к январю 2025 (2024) г.

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



Источник: Росстат, расчеты РСХБ Управление Активами

Недельная инфляция: постепенное приземление

Согласно данным Росстата, за период с 17 по 24 февраля 2026 г. индекс потребительских цен (ИПЦ) составил 0,19% н/н, для справки, на прошлой неделе рост составил 0,12% н/н. Во многом такая динамика объясняется сезонными праздничными факторами, а также тем фактом, что в этот раз цены фиксировались за 8, а не за 7 дней.

На годовом базисе инфляция продемонстрировала небольшое замедление: годовой рост цен на текущий момент составляет 5,81% г/г против 5,85% г/г на 16.02.26 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров рост цен замедлился до 0,13% н/н, в том числе на плодоовощную продукцию — до 0,1% н/н. На остальные продукты питания темпы роста цен практически сохранились на уровне предыдущей недели (0,1% н/н). В сегменте непродовольственных товаров цены увеличились на 0,14% н/н. В сегменте наблюдаемых услуг темпы роста цен составили 0,37% н/н.

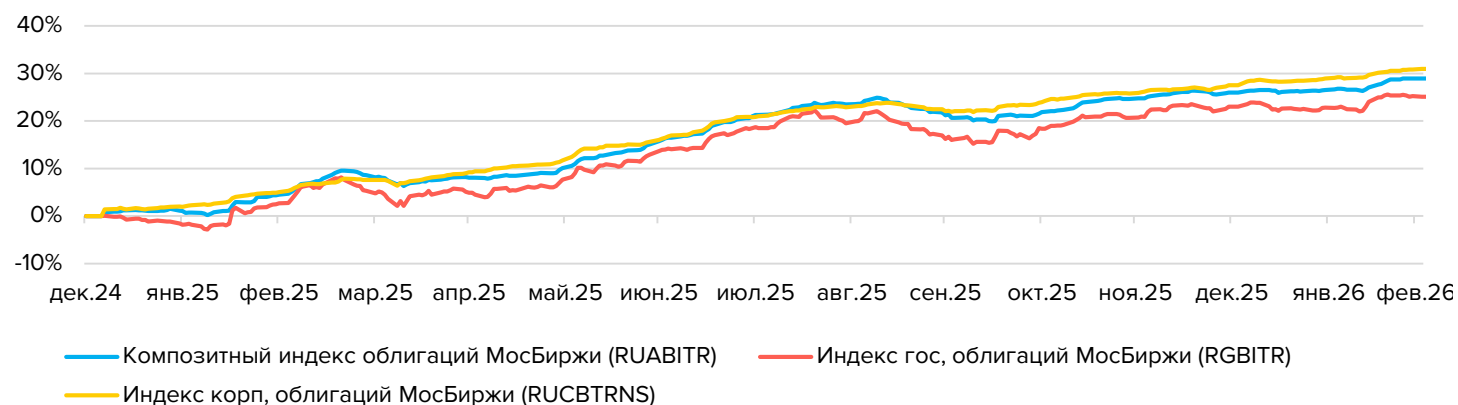
Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 39,8% (38,9% недель ранее).

Ужесточение Бюджетного Правила (БП)

Министр финансов Антон Силуанов объявил, что Правительство рассматривает вопрос о снижении цены отсечения нефти в БП. Говоря об ужесточении БП, то по информации из СМИ известно, что планируется снижение ставки отсечения нефти марки Urals с текущих \$59 до \$45-50 за баррель, что позволит Правительству оптимизировать расходы Фонда Национального Благосостояния. Мы считаем, что снижение цены отсечения в БП, с одной стороны, сможет привести к снижению уровня расходов федерального бюджета, а с другой стороны — уменьшит объем нетто-продаж валюты, что приведет к ослаблению рубля. Если эффект от сокращения расходов перевесит эффект от ослабления рубля, данная мера окажет дезинфляционное воздействие. Отметим, также, что при более слабом рубле объем заимствований ОФЗ вероятно сократится. Однако, если расходы останутся на утвержденном уровне, тогда изменение БП приведет к изменению источников финансирования бюджета через канал ОФЗ, объем привлечения которых будет зависеть от новой цены отсечения и фактического курса рубля.

Рублевые облигации

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



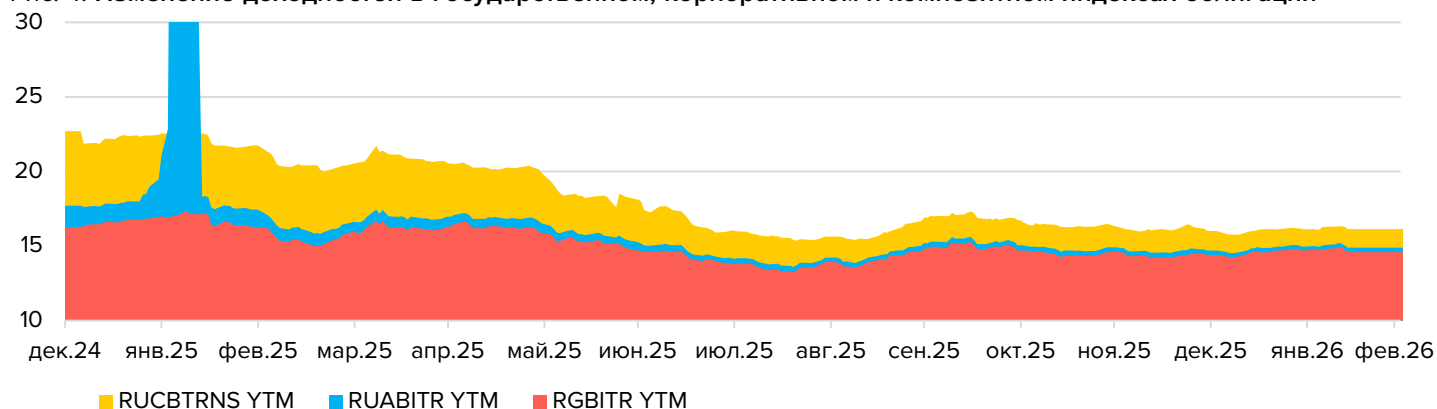
Источник: Мосбиржа, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	289,2	756,1	196,3
Изм. н/н, %	0,2%	-0,1%	0,2%
Изм. м/м, %	2,0%	2,5%	1,7%
Изм. YtD, %	2,4%	1,8%	2,5%

Минувшая неделя отметилась разнонаправленной динамикой индексов долгового рынка России. Отметим, что движение произошло на фоне снижения совокупного и медианного торгового оборота на -46,1% н/н, до $\text{R}96,2$ млрд, и -50,2% н/н, до $\text{R}18,8$ млрд соответственно, при этом доля корпоративного сегмента в совокупном объеме торгового оборота выросла с 8,8% до 14,0%. Прошедшая неделя отметилась эскалацией конфликта на Ближнем Востоке, ростом недельной инфляции и снижением напряжения вокруг Самолета. Доходности индексов долгового рынка по итогам прошедшей недели продемонстрировали рост, что, вероятно, является следствием увеличением темпов роста инфляции.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика доходностей индексов облигаций

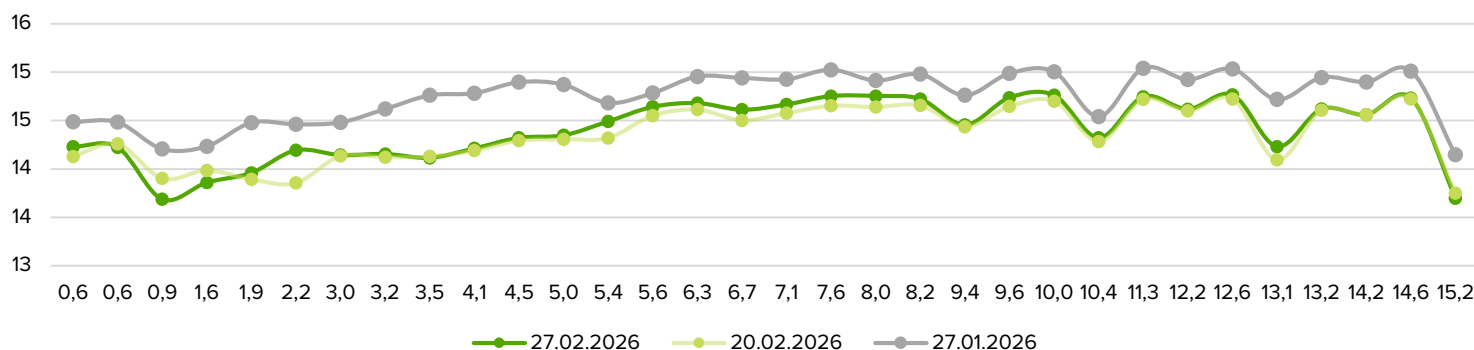
	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,74%	14,47%	15,99%
Изм. н/н, б.п.	6	7	4
Изм. м/м, б.п.	-31	-32	-22
Изм. YtD, б.п.	5	8	-2

С начала 2026 г. инфляция составила 2,14% (1,62% за январь и 0,52% с начала февраля). По текущей динамике накопленной недельной инфляции февраль может завершиться на уровне около 0,5% при целевой траектории Банка России в 0,56%.

С учетом небольшого роста ценовой динамики и сохранения жестких монетарных условий реальная процентная ставка, по нашим оценкам, осталась ниже 9%, что все еще поддерживает привлекательность рублевых инструментов с фиксированной доходностью.

Рублевые облигации

Рис. 5. Изменение кривой ОФЗ по выделенным выпускам, % годовых



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика доходностей ОФЗ по выделенным выпускам на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	14,0%	14,5%	14,8%
Изм. н/н, б.п.	7	6	9
Изм. м/м, б.п.	-52	-52	-24
Изм. YtD, б.п.	-24	40	13

Доходности на «коротком» отрезке (т.е. до 2 лет включительно) в среднем снизились на -4 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет включительно) выросли на 8 б.п., а на «длинном» (от 10 лет) – на 3 б.п. Спред между 10- и 2-летними облигациями сузился с 81 б.п. неделей ранее до 80 б.п. Лидер снижения доходности – ОФЗ-ПД 26207 (-21,5 б.п.), а лидер роста – ОФЗ-ПД 26239 (17 б.п.).

25 февраля 2026 г. Минфин России провел очередной раунд аукционов, в ходе которого совокупный спрос составил ₽241,6 млрд, а объем размещения по номиналу – ₽176,2 млрд. Неделью ранее спрос достигал ₽407,4 млрд при объеме размещения в ₽327,5 млрд.

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 1 кв 26

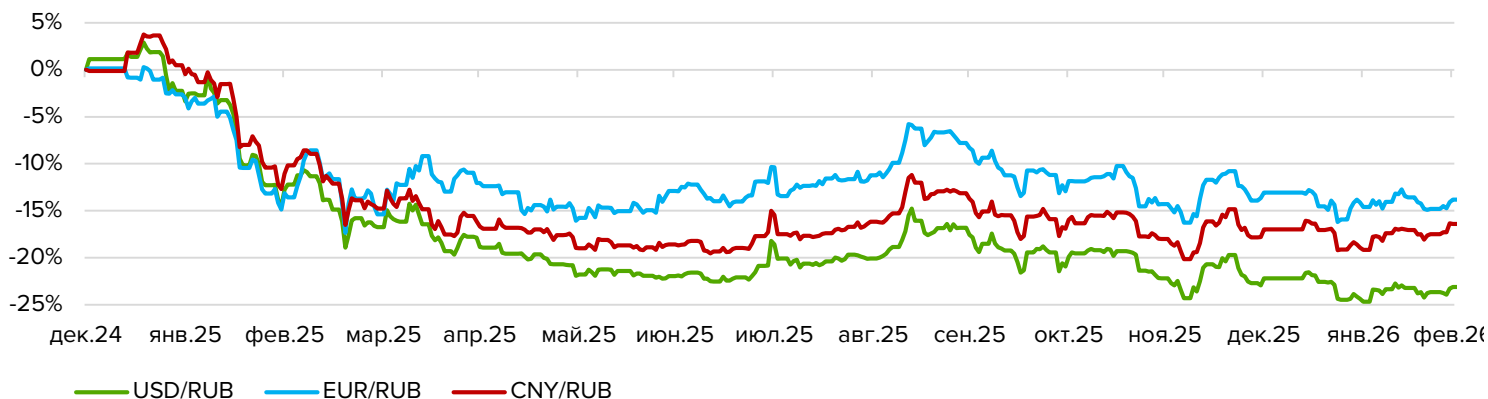
Показатель	Объем
План на квартал, млрд	1200
Выполнено, % от плана	77,7%

- **ОФЗ-ПД 26252 (купон 12,50%; срок до 10 лет).** При спросе 136,8 млрд было размещено 102,2 млрд, коэффициент покрытия составил 74,73%. Цена отсечения – 91,95%, доходность – 14,76%, дисконт к рынку – 5,24 б.п.
- **ОФЗ-ПД 26253 (купон 13,00%; срок свыше 10 лет).** Спрос достиг 104,8 млрд, размещено 74,0 млрд (27,2 млрд + 46,8 млрд ДРПА), что соответствует коэффициенту покрытия 70,58%. Цена отсечения составила 92,75% от номинала, доходность – 14,75%, дисконт к рынку – 0,80 б.п.

С начала 1 кв. 2026 г. Минфин разместил ОФЗ на 932,9 млрд, выполнив 77,74% от квартального плана в 1 200,0 млрд. На длинный сегмент (10 лет) пришлось 569,2 млрд. Для реализации плана ведомству необходимо привлечь около 267,1 млрд за оставшиеся 4 раунда, что требует среднего объема в 66,78 млрд за каждый аукционный день. Следующие размещения намечены на 4 марта 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

	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	77,27	91,30	11,24
Изм. н/н, %	0,8%	1,3%	1,5%
Изм. м/м, %	0,9%	0,4%	2,4%
Изм. YtD, %	0,2%	0,2%	-1,7%

К 27 февраля курс валютной пары USD/RUB вырос на 0,8% н/н и составил $\text{₽}77,27$, CNY/RUB – на 1,5%, до $\text{₽}11,24$, а EUR/RUB – на 1,3%, до $\text{₽}91,30$. Индекс DXY снизился на -0,19% н/н, отражая ослабление доллара к корзине основных валют, до 97,61 п.

Минфин РФ продолжает осуществлять продажу иностранной валюты и золота на $\text{₽}226,8$ млрд ($\sim\text{₽}11,9$ млрд в день) в рамках бюджетного правила в период с 6 февр. по 5 марта 2026 г.

Правительство РФ и Минфин России заявили о намерении ужесточить бюджетное правило за счёт снижения базовой цены отсечения по нефти, используемой при расчёте нефтегазовых доходов. Более низкая цена отсечения означает, что операции по покупке/продаже валюты станут более сдержанными. В краткосрочной перспективе это может ослабить рубль и увеличить объёмы заимствований на внутреннем рынке

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

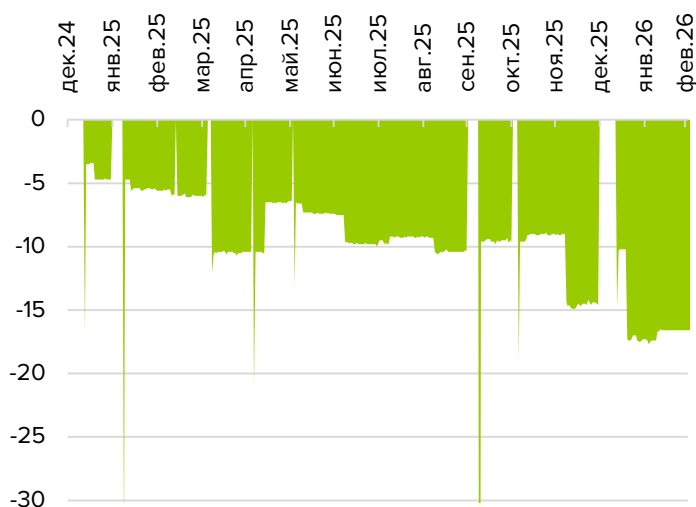
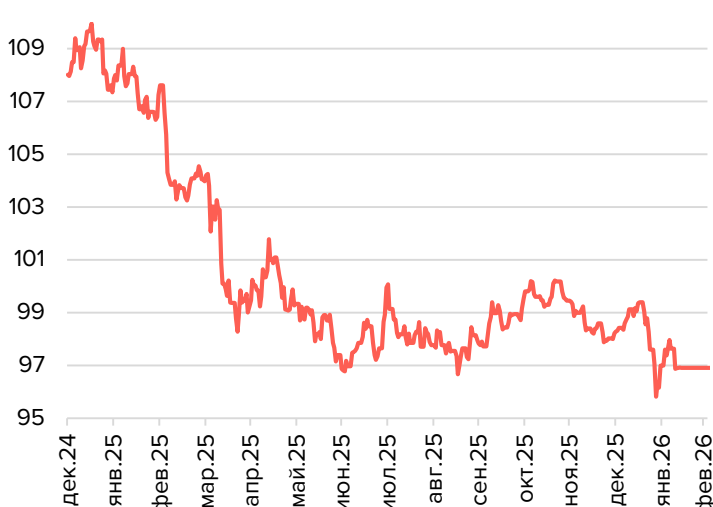
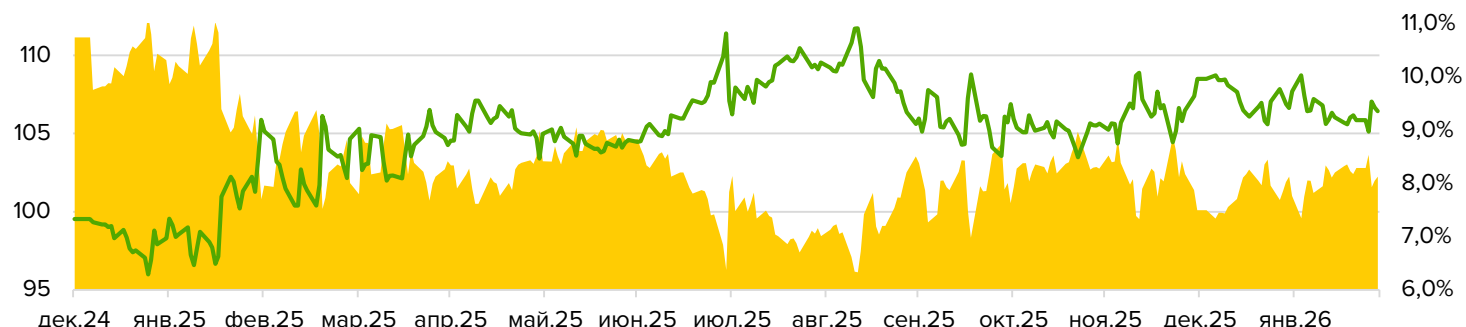


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

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



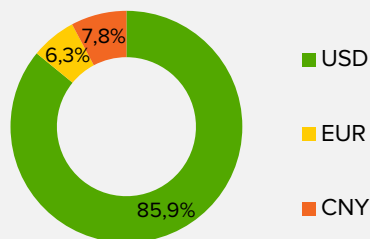
Источник: Cbonds

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

Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	106,44	8,13%
Изм. н/н	0,5%	-16 б.п.
Изм. м/м	-0,9%	27 б.п.
Изм. YtD	-1,9%	63 б.п.

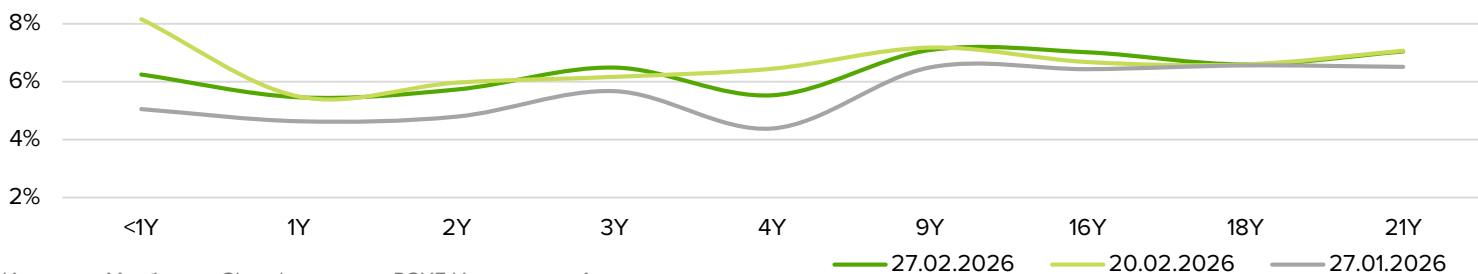
Распределение объема торгов



На торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds вырос и составил 106,4 п. (0,5% н/н), его доходность составила 8,13% годовых. Медианный объем торгов составил ₽2,49 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₽2,14 млрд, в евровых выпусках — ₽0,16 млрд, в юаневых — ₽0,19 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2026» (₽0,21 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2036» (₽0,07 млрд), а в юаневом — «Россия, ОФЗ 33 CNY» (₽0,10 млрд).

«ФосАгро» 3 марта разместит облигации серии БО-02-05 на ¥1,5 млрд. Ставка 1-13 купонов установлена на уровне 8% годовых (в расчете на одну бумагу — ¥19,95 юаней). Срок обращения — 3,2 года (1 183 дня). Купонный период — 91 день. Номинальная стоимость одной бумаги — ¥1 000. Цена размещения — 100% от номинала. Способ размещения — открытая подписка. Рейтинг: АКРА — AAA(RU); Эксперт РА — ruAAA.

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



Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты PCXB Управление Активами

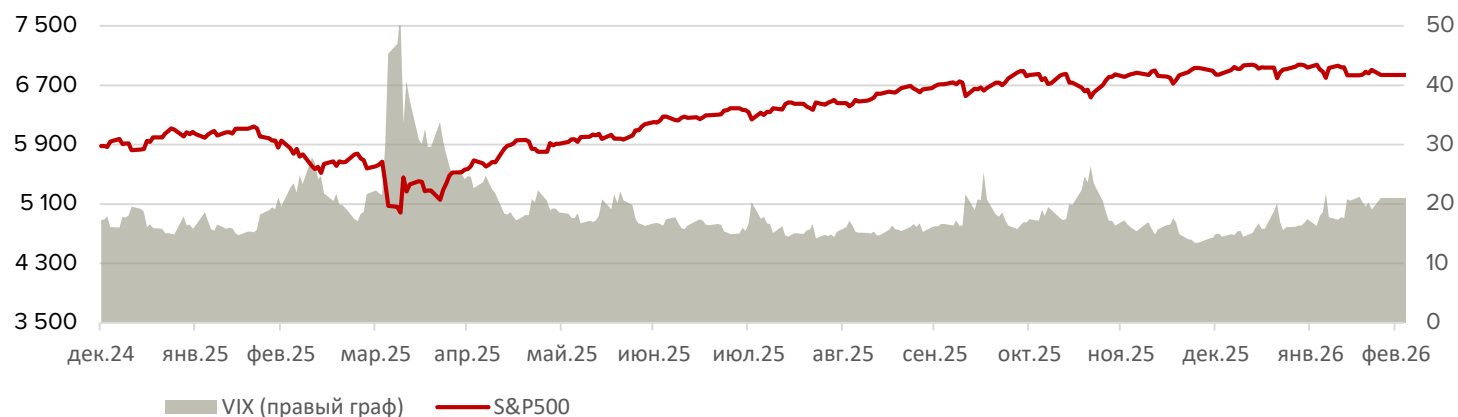
Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	5,46%	5,53%	7,10%
Изм. н/н, б.п.	-3	-92	-8
Изм. м/м, б.п.	82	114	60
Изм. YtD, б.п.	145	138	62

Самое заметное движение на кривой доходностей суверенных долларовых облигаций РФ произошло на отрезке кривой до года (-191 б.п.). Волатильность на участке обусловлена скорым погашением выпуска «Россия, ОВОЗ РФ 2026» в мае 2026 г. Для выпусков от 1 года до 3 лет доходности изменились в среднем на -14 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись в среднем на -23 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет выросли в среднем на 11 б.п. Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 5,46% годовых (-3 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 5,53% (-92 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 7,10% (-8 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро расположились в диапазоне от 5,79% до 7,39%. В юанях от 6,20% до 7,00%.

Что за океаном

Рис. 12. Динамика S&P500 и VIX с начала 2026 г., п.



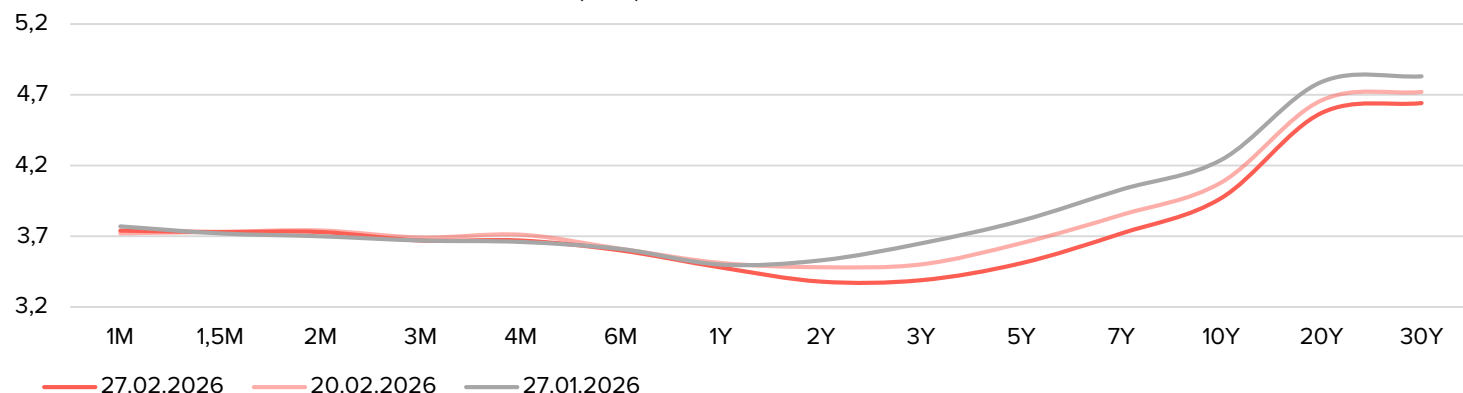
Источник: CBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 878,88	19,86
Изм. н/н, %	-0,4%	0,77
Изм. м/м, %	-1,4%	3,51
Изм. YtD, %	-0,3%	5,53

Индекс американского фондового рынка S&P 500 на минувшей неделе снизился. При этом индекс «страха» VIX вырос до 19,86 пунктов. Финансовые результаты NVIDIA (главный драйвер роста AI сектора) не превзошли ожидания рынка. Хотя компания отчиталась лучше консенсуса по EPS и доходу, темпы роста опережающего сегмента (ЦОД/AI) оказались ниже ожиданий инвесторов, что спровоцировало фиксацию прибыли и вызвало опасения по поводу риска замедления темпов роста заказов на GPU и вероятность избыточных инвестиций в инфраструктуру ИИ.

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



Источник: CBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	3,38%	3,51%	3,97%
Изм. н/н, б.п.	-10	-14	-11
Изм. м/м, б.п.	-15	-30	-27
Изм. YtD, б.п.	-7	-17	-17

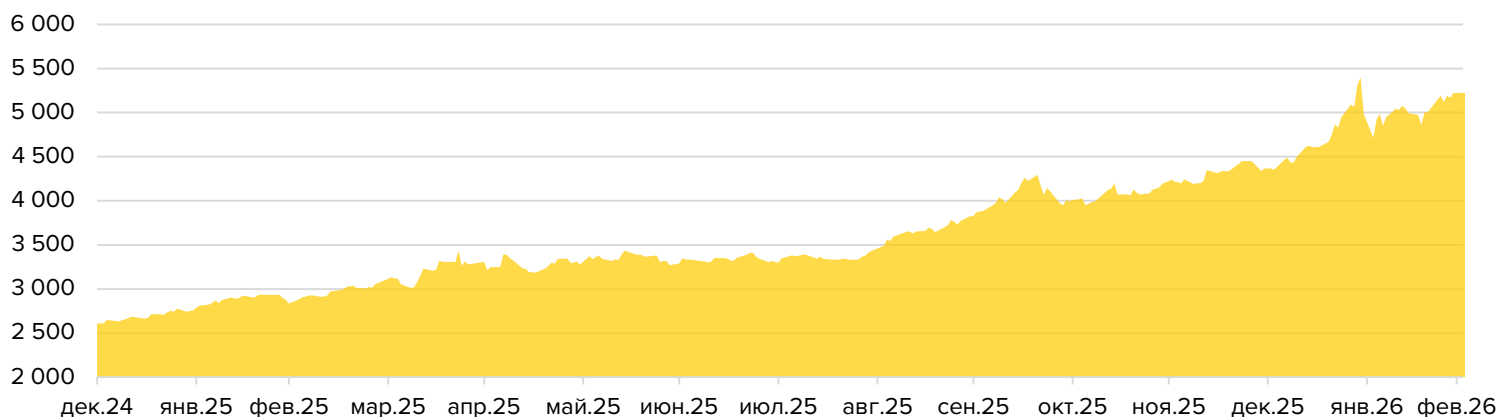
На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал снижение доходностей на кривой UST. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y сузился с 64 б.п. до 60 б.п.

Минфин США провело два аукциона на прошлой неделе: 5-year и 7-year NOTES.

- 25 февраля Минфин США разместил 5-Year Note с доходностью 3,615%; объём — \$70,0 млрд при спросе \$162,33 млрд (bid-to-cover 2,32) (high yield на прошлом аукционе: 3,823%).
- 26 февраля Минфин США разместил 7-Year Note с доходностью 3,790%; объём — \$44,0 млрд при спросе \$109,92 млрд (bid-to-cover 2,50) (high yield на прошлом аукционе: 4,018%).

Золото, нефть и газ

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



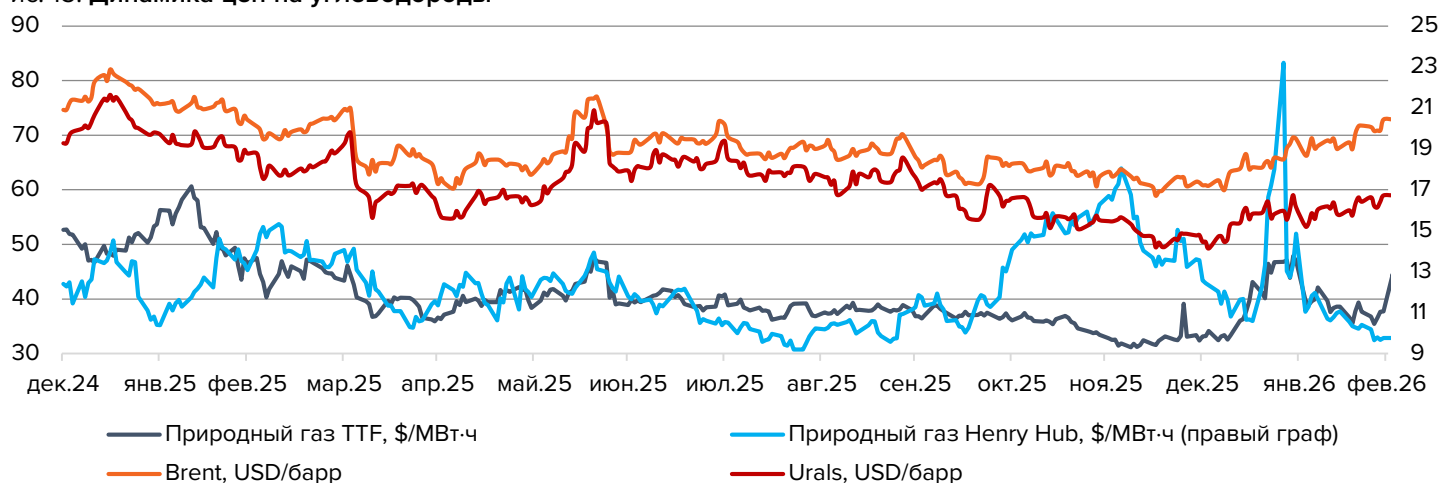
Источник: LBMA

Золото, \$/тр.унцию

Тек. значение	5222,3
Изм. н/н, %	3,3%
Изм. м/м, %	3,1%
Изм. YTD, %	19,6%

Стоимость золота выросла на 3,3% н/н после роста примерно на 1,2% недель ранее. Динамика отражает увеличение спроса на защитные активы на фоне коррекции на рынке акций и снижения реальных доходностей UST, что уменьшает альтернативные издержки владения золотом. Дополнительную поддержку котировкам оказывают сохраняющиеся ожидания смягчения денежно-кредитной политики ФРС в горизонте года, а также рост геополитической напряженности, в том числе вокруг вооруженного конфликта между Ираном, Израилем и США.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Sbond, расчеты РСХБ Управление Активами

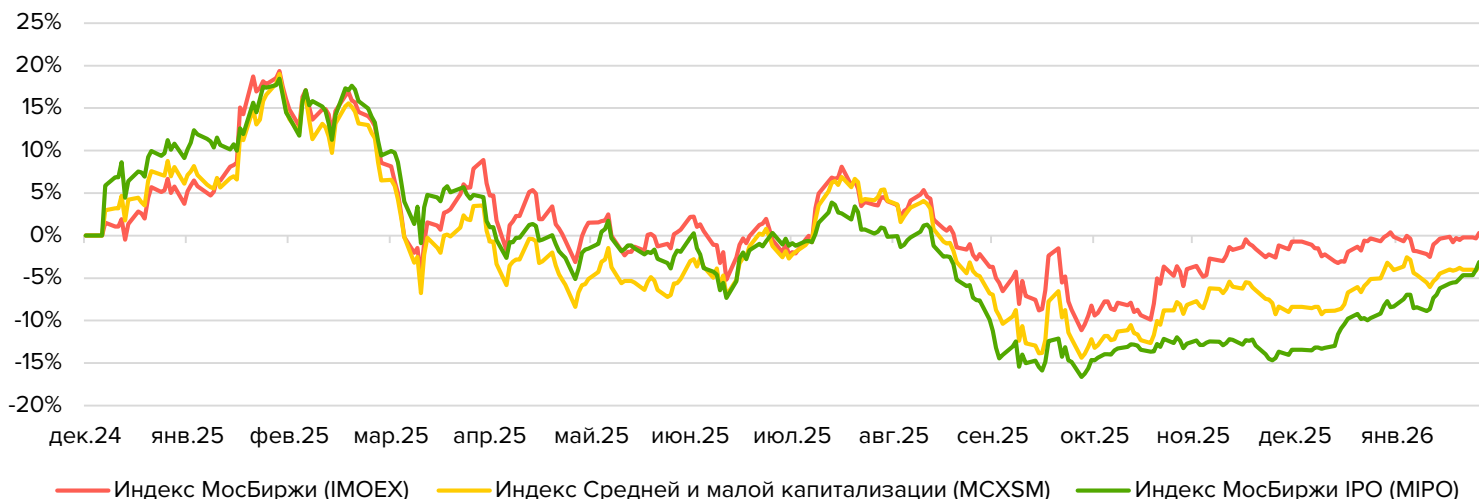
Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/МВт·ч)

	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	72,9	58,9	37,7	9,76
Изм. н/н, %	1,5%	2,0%	0,1%	-6,2%
Изм. м/м, %	7,8%	8,2%	-19,9%	-25,2%
Изм. YTD, %	18,8%	14,0%	16,6%	-28,0%

Стоимость котировок нефти марки Brent выросла на 1,5% н/н, до \$72,9 за баррель. Цена Urals – на 2,0% н/н, до \$58,9 за баррель. Иран закрыл Ормузский пролив, через который проходит около 20% мировых морских поставок нефти. Рынок закладывает в цены потенциальный дефицит предложения, особенно при сохранении ограничений транзита на длительный период. Европейский газ номинально вырос в цене на 0,1%, американский газ подешевел на -6,2%. Заполняемость ПХГ ЕС снизилась до 29,98% с 30,58%, а снижение в США связано с ожиданиями более теплой погоды.

Российские акции

Рис. 16. Относительная динамика индексов с начала 2026 г.



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индексов акций

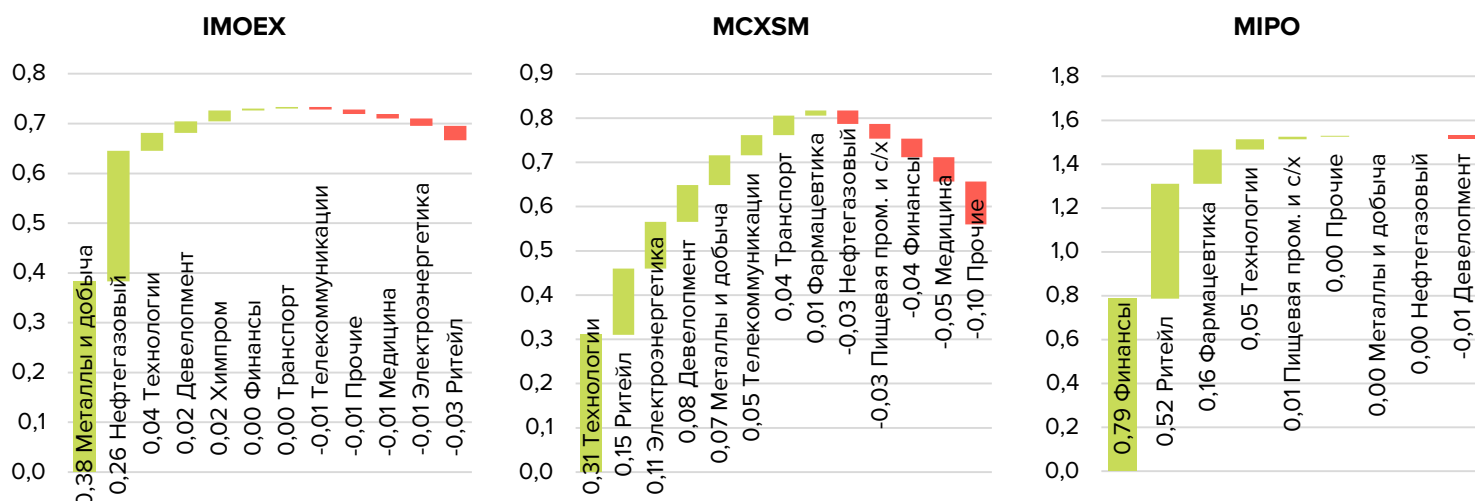
	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 799,14	1 493,04	600,12
Изм. н/н, %	0,7%	0,6%	1,5%
Изм. м/м, %	0,6%	0,6%	5,5%
Изм. YtD, %	1,2%	5,3%	11,8%

Краткое резюме за неделю

Неделя на российском рынке была богата выходящими операционными и финансовыми отчетностями компаний по итогам 4кв25 и в целом за весь 2025 г. На геополитической арене сохраняется напряженность. Новый 20-й пакет санкций ЕС не был согласован, однако Великобритания ввела санкции против нефтепроводного оператора «Транснефть». США продлили срок для продажи зарубежных активов ЛУКОЙЛа до 1 апреля. В течение недели переговоры между США и Ираном шли в жестком ключе, двигая нефтяные цены на вверх. Одним из ключевых событий недели был анонс планов Минфином по снижению цены отсечения в бюджетном правиле (БП). Это будет означать падение продаж валюты Банком России (что уже в моменте заметно сказалось на

курсе), но влияние этого решения на рынок ставок пока не очевидно без дополнительных вводных об изменениях расходов бюджета. По итогам недели индекс Мосбиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 799,1 п. (0,7% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) – на уровне 1 493,0 п. (0,6% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) – на отметке 600,1 п. (1,5% н/н). Недельный рост индекса Мосбиржи объясняется, в основном, ростом в секторе металлов и добычи (0,38%), хуже всех показал себя ритейл (-0,03%). Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показали себя компании из технологичного сектора (0,31%), хуже всего компании из прочих секторов (-0,10%). Из новичков на бирже больше всех вырос финансовый сектор (0,79%), сильнее всего снизился девелопмент (-0,01%).

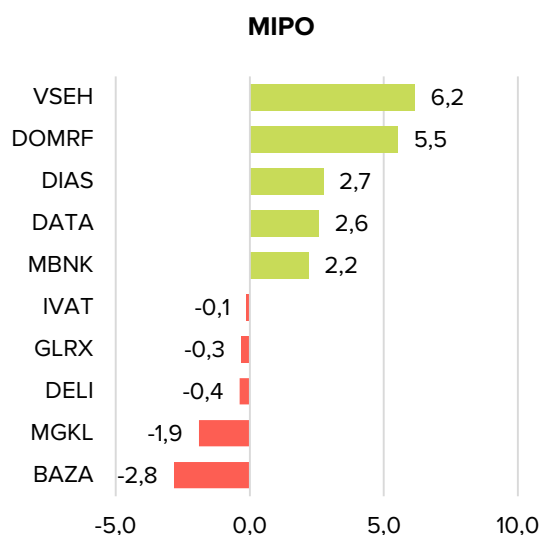
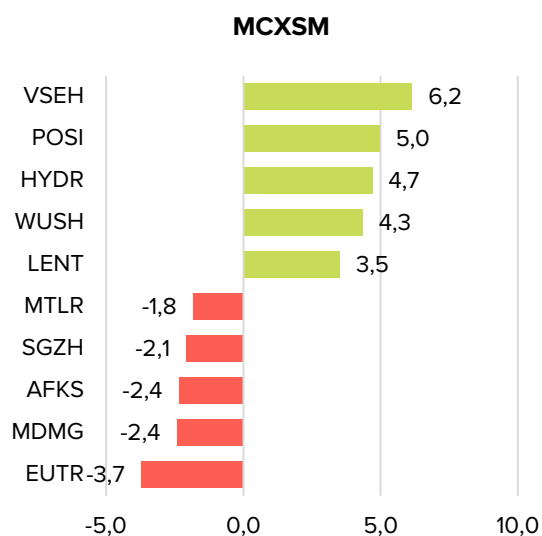
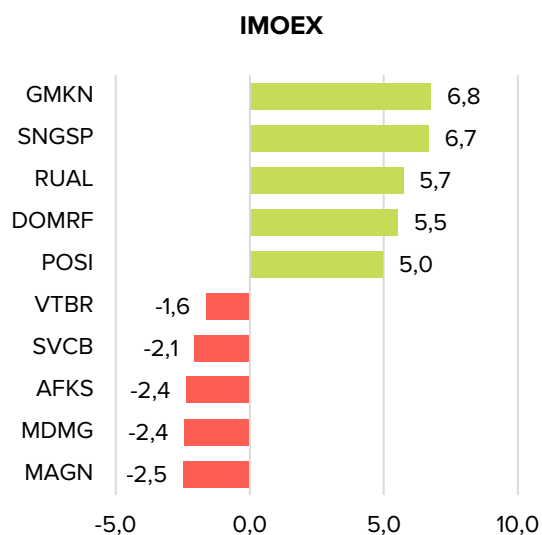
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



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

В лидерах по росту цен среди бумаг индекса – акции ПАО ГКМ «Норникель» (GMKN), которые за неделю прибавили 6,8% н/н. Среди аутсайдеров отметились акции ПАО «ММК» (MAGN) со снижением на -2,5% н/н.

Среди компаний малой и средней капитализации

Сильнее всего в данном индексе выросли акции ПАО «ВИ.ру» (VSEH) на 6,2% н/н. По итогам 2025 г. выручка компании составила 183 млрд (обещали 179–183 млрд). По чистой прибыли план был перевыполнен (факт: > 2,5 млрд, обещали 1,8–2,5 млрд). Чистый долг был серьезно сокращен до -1,8 млрд (на -15 млрд).

Сильнее всего в данном индексе снизились акции ПАО «Евротранс» (EUTR) на -3,7% н/н.

Среди компаний, недавно вышедших на IPO

В данном индексе лидируют акции ПАО «ВИ.ру» (VSEH).

Снижение наблюдалось в акциях ПАО «Базис» (BAZA) на -2,8% н/н. Инвесторы фиксировали прибыль на фоне хорошей отчетности за 4кв25 и за весь 2025 г. Менеджменту удалось выполнить гайденс по росту выручки за 2025 г. (факт 37% г/г, обещали 30–40% г/г). Менеджмент также рекомендовал СД рассмотреть выплату дивидендов в размере 50% от НИС (7,2 на акцию).

ПАО «Банк ВТБ» (VTBR) отчитался за 2025 год

Чистая прибыль ВТБ за 2025 г. сократилась на 8,9% г/г до 502 млрд при ROE 18,3%, что совпало с изначальным прогнозом компании. ЧПД банка составил 434 млрд (-11,0% г/г), ЧПМ снизилась до 1,4% (за 2024 г. — 1,7%). ЧКД достиг 307 млрд (+14,2% г/г). Операционные расходы увеличились на 17,0% г/г до 560 млрд, а коэффициент CIR составил 47,3% (за 2024 г. — 44,6%), что выше первоначального прогноза группы на 2025 г. (40–45%).

ПАО «Сбербанк» (SBER) – результаты за 2025 год

Чистая прибыль «Сбера» за 2025 г. выросла на 7,9% г/г до 1,7 трлн при ROE на уровне 22,7%. ЧПД банка составил 3 556 млрд (+18,5% г/г), ЧПМ достигла 6,2% (в 2024 г. — 5,9%). ЧКД составил 834 млрд (-1,1% в г/г). Операционные расходы выросли на 16,5% г/г до 611 млрд, а коэффициент CIR не изменился за год и составил 30,3%.

МКПАО «Озон» (OZON) презентовал результаты за 2025 год

В 2025 г. оборот (GMV) «Озона» увеличился на 45% г/г, выручка — на 63% г/г, а EBITDA составила 156,4 млрд рублей (+290% г/г).

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

В субботу, 28 февраля, Израиль и США начали боевые действия против Ирана. На этом фоне стоимость фьючерсов на Brent превысила 78 \$/барр. При затягивании конфликта и его расширении, в частности ограничения судоходства в Персидском заливе, цены на сырье могут оставаться на повышенном уровне долгое время.

Говоря об ужесточении БП, то по информации из СМИ известно, что планируется снижение ставки отсечения Urals с текущих \$59 до \$45–50 за барр., что позволит Правительству оптимизировать расходы ФНБ. Снижение цены отсечения в БП, с одной стороны, сможет привести к снижению уровня расходов федерального бюджета, а с другой стороны – уменьшит объем нетто-продаж валюты, что приведет к ослаблению рубля.

Говоря о перспективах на рынке акций – мы ожидаем, что перечисленные факторы позитивно отразятся на котировках компаний-экспортеров из нефтегазового сектора. Перспективными кажутся могут быть и компании-золотодобытчики на фоне обострения геополитического конфликта.

Мы ожидаем, что на текущей неделе индекс Мосбиржи будет находиться в диапазоне 2800–3000 п.

Источник: Мосбиржа, расчеты PCXB Управление Активами
<https://www.vedomosti.ru/analytcs/ideas/articles/2026/02/12/1175702-analitiki-nashli-istochniki-kompensatsii-defitsita-byudzheta>

Дивидендный календарь

Компания / Закрытие реестров	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₹	Див. доходность*
Среда 25.03.2026 ВИ.РУ	VSEH	2025	год	2,00	2,51%

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

Размещения корпоративных облигаций

Эмитент	Рейтинг (эм-та) от	Выпуск	Валюта	Объем, млрд		Срок обр-я, лет (месяц)	Оферта (PUT), лет	Купон период, дней	Тип ставки	Базовая ставка	Купон		УТМ (P),		Дата книги
	Эксперт РА/АКРА/НКР			анонс	факт						анонс	факт	анонс	факт	
АО «Почта России»	- / AA(RU) / -	003P-03	₽	3	8,7	10	3	30	Фикс	КБД	400	17,75	-	-	10.02.26
АО «Почта России»	- / AA(RU) / -	003P-04	₽		2,3	10	2	30	Флоат	КС	300	300	-	-	10.02.26
ПАО «ТМК»	ruA+ / - / A+.ru	002P-01	₽	13,5	13,5	10	3	30	Фикс	-	7,00	6,60	19,51	-	12.02.26
АО «ГТЛК»	ruAA- / - / AA-.ru	002P-12	\$	0,1	0,1	3,5	-	30	Фикс	-	9,50	9,50	-	-	12.02.26
АО ГК «АЗОТ»	ruA+ / A+(RU) / AA-.ru	001P-02	₽	5	17	5	2	30	Фикс	-	17,25	16,50	18,68	17,81	17.02.26
ПАО «СИБУР Холдинг»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-09	\$	0,15	0,25	3	-	30	Фикс	-	7,75	7,50	-	-	18.02.26
ООО «ВИС ФИНАНС»	ruA+ / - / AA-.ru	БО-П11	₽	2,5	2,5	3	-	30	Фикс	-	17,25	17,00	18,68	18,39	26.02.26
ПАО «Фосагро»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-02-05	¥	2	2	3,2	-	30	Фикс	-	7,75-8,00%	8,00	-	-	26.02.26
АО «Селектел»	ruAA- / A- (RU) / -	001P-07R	₽	5	5	3	-	30	Фикс	-	16,60	15,00	17,92	16,08	27.02.26
ООО «Промомед ДМ»	ruA- / - / -	002P-03	₽	4	4	2	-	30	Флоат	КС	275	220	-	-	27.02.26
ООО «Илон»	- / BBB+(RU) / -	001P-01	₽	1	-	2	-	30	Фикс	-	20,00	-	21,94	-	03.03.26
ПАО «МГКЛ»	ruBB- / - / BBrlul	001PS-02	₽	1	-	4,92	-	30	Фикс	-	26,00	-	29,34	-	03.03.26
АО «ГК «Медси»	ruAA- / AA-(RU) / -	001P-04	₽	5	-	3	-	30	Флоат	КС	225	-	-	-	03.03.26
АО «ГИДРОМАШСЕРВИС»	ruA / - / A+.ru	002P-01	₽	4	-	10	3	30	Флоат	КС	350	-	-	-	05.03.26
ГК «Пионер»	ruA- / A-(RU) / A-.ru	002P-03	₽	4,6	-	3	-	30	Флоат	КС	450	-	-	-	05.03.26
АО «АТОМЭНЕРГОПРОМ»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-11	₽	30	-	3,75	-	91	Флоат	КБД (3,75)	150	-	-	-	11.03.26
ООО «Сэтл Групп»	- / A(RU) / A.ru	002P-07	₽	5,5	-	2	-	30	Фикс	-	-	-	-	-	11.03.26

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Минувшая неделя отметилась четырьмя выпусками облигаций: ООО «ВИС ФИНАНС» сер. БО-П11, и ПАО «Фосагро» сер. БО-02-05, АО «Селектел» сер. 001P-07R и ООО «Промомед ДМ» сер. 002P-03.

АО «Селектел» закрыло книгу заявок на ¥5 млрд. Финальный купон установлен на уровне 15,00% годовых, что на 160 б.п. ниже первоначального ориентира. Доходность к погашению составила 16,08%. Привлечённые средства направлены на рефинансирование ранее привлечённого долга и оптимизацию структуры долгового портфеля.

Также отметим валютное размещение ПАО «Фосагро»: компания разместила выпуск на ¥2 млн с купонной ставкой 8,00% годовых. Срок обращения бумаги — 3,2 г. Примечательно, что размещение прошло по верхней границе ориентировочного диапазона 7,75–8,00%, что отражает сохраняющийся спрос инвесторов при текущих рыночных условиях.

В начале марта первичный рынок рублёвых облигаций демонстрирует высокую активность, при этом заметно доминирование выпусков с плавающей ставкой.

Среди флоатеров — размещения АО «ГК «Медси» (КС + 225 б.п.), АО «ГИДРОМАШСЕРВИС» (КС + 350 б.п.), ГК «Пионер» (КС + 450 б.п.), а также крупный выпуск АО «АТОМЭНЕРГОПРОМ» объёмом ¥30 млрд с ориентиром КБД (3,75) + 150 б.п. Купонные периоды преимущественно 30 дней (у «Атомэнергопрома» — 91 день), что повышает чувствительность бумаг к динамике денежного рынка.

Параллельно проходят и фиксированные размещения — ООО «Илон», ПАО «МГКЛ», ООО «Сэтл Групп», однако именно флоатеры формируют ключевой тренд начала марта, отражая стремление эмитентов снизить процентный риск в условиях снижения ключевой ставки.

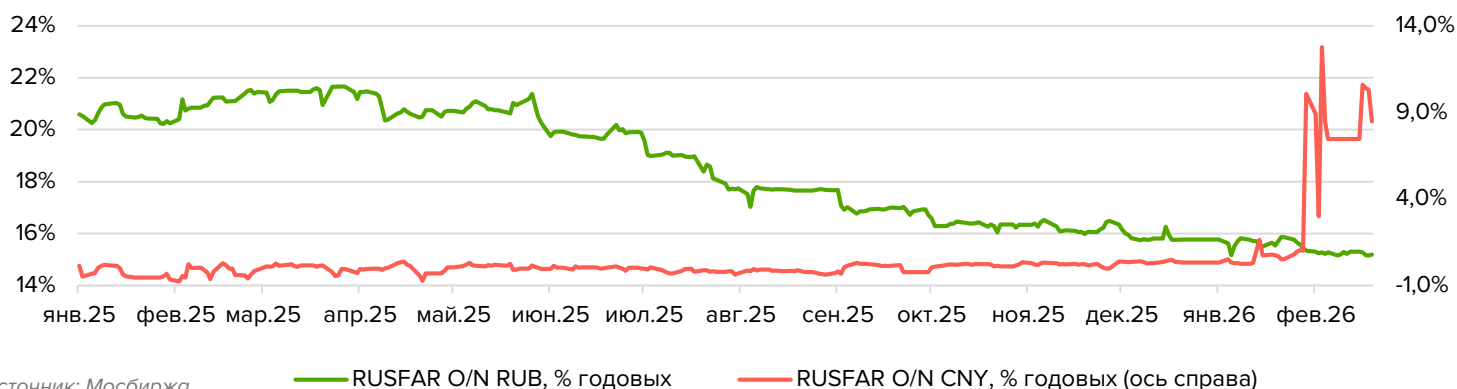
Основные события

На неделе с 2 по 6 марта 2026 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
Понедельник 02.03.26					
Россия	Индекс производственной активности PMI	Февраль	49,5	-	49,4
США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Февраль	-	50,8	49,5
Еврозона	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Февраль	-0,7%	-0,4%	2,7%
Вторник 03.03.26					
Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Февраль	-	1,7%	1,7%
	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Февраль	-	2,2%	2,2%
Среда 04.03.26					
Россия	Уровень безработицы	Январь	-	-	2,2%
	Объём розничных продаж (г/г)	Январь	-	-	3,9%
	ВВП (месячный) (г/г)	Январь	-	-	1,9%
Четверг 05.03.26					
Еврозона	Председатель ЕЦБ Лагард выступит с речью	-	-	-	-
США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	-	-	215K	212K
	Объём промышленных заказов (м/м)	-	-	-	-0,7%
Пятница 06.03.26					
США	Уровень безработицы	Февраль	-	4,3%	4,3%
	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	Февраль	-	58K	130K

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, %	15,19%	8,49%
Изм. н/н, б.п.	-11	102
Изм. м/м, б.п.	-34	774
Изм. YtD, б.п.	-540	835
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности ¹	469,8	218,7
Депозиты	3 531,8	-17,2
Обяз-ва	3 724,0	113,6
Кредиты	524,5	83,5
Репо и своп	3 199,5	30,1
Нестанд.	277,6	87,9

¹ (-) профицит, (+) дефицит

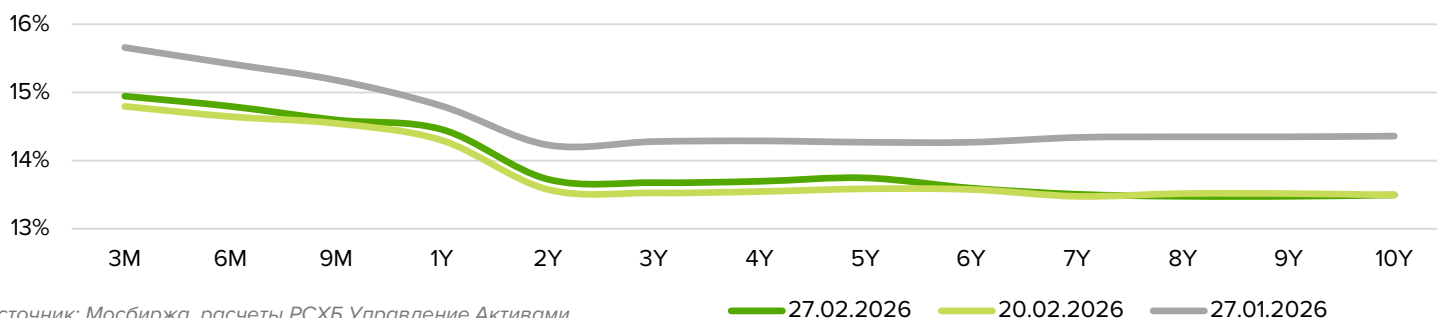
За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) скорректировалась вниз и по итогам недели закрылась на отметке 15,19% годовых (-11 б.п. н/н).

Ликвидность банковского сектора на 28 февраля 2026 г. составил дефицит ¥469,8 млрд, изменившись за неделю на ¥218,7 млрд. В основном изменение произошло за счёт роста обязательств на ¥113,6 млрд н/н до ¥3 724,0 млрд. Тем временем депозиты составили ¥3 531,8 млрд, изменившись на -¥17,2 млрд н/н.

Дефицит юаневой ликвидности сохранился после завершения китайского Нового года. Юаневая ставка овернайт (RUSFAR O/N CNY) к концу недели приняла значение 8,49% годовых, изменившись за неделю на +102 б.п.

Минфин запустил репо в юанях, на котором предложил участникам аукциона ¥100 млн с привязкой к RUSFAR CNY 1W. Спрос составил ¥121 млн. Объем предоставленной ликвидности был небольшим, поэтому это не оказало влияния на ставки, однако последующие аукционы в перспективе могут предоставить ликвидность на внутреннем рынке.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты PCXB Управление Активами

Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	14,46%	13,68%	13,75%	13,50%
Изм. н/н, б.п.	16	15	16	0
Изм. м/м, б.п.	-34	-60	-52	-86
Изм. YtD, б.п.	-737	-533	-	-249

Свопы на КС практически не изменились. По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 14,46% (16 б.п. н/н), трёхлетнего свопа составила 13,68% (15 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 13,75% (16 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп на текущий момент составляет 14,95% (15 б.п. н/н), что отражает рыночные ожидания по ключевой ставке на заседании ЦБ в марте на уровне 15,0% (-50 б.п.).

Команда аналитического департамента



**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>.