

21 АПРЕЛЯ 2025 ГОДА

## Российский рынок акций

Индекс МосБиржи по итогам недели вырос на 0,83%, до 2872 б.п., чему способствовали данные по инфляции. Она продолжила снижаться в условиях сохранения сильных позиций рубля и замедления роста экономической активности и за неделю составила 0,11%. Долларовый индекс РТС составил 1115 б.п. Важным драйвером для роста рынка остается переговорный процесс. Основное внимание инвесторов на этой неделе будет приковано к заседанию Банка России, на котором регулятор с высокой вероятностью сохранит ключевую ставку на уровне 21%, но может смягчить сигнал до нейтрального. Такой сигнал, как представляется, повысит гибкость Банка России в случае непредсказуемых изменений внутренних или внешних условий. Дополнительную поддержку рынку оказывают новости в иностранных СМИ относительно смягчения санкционной риторики со стороны как США, так и ЕС.

ММК (MAGN) раскрыл операционные результаты за 1 квартал. Металлургическая компания увеличила в квартальном сопоставлении производство стали на 8,6%, чугуна – на 2,5%, угольного концентрата – на 10,6%. Продажи металлопродукции выросли на 2,8%, а доля премиальной продукции составила 41,7%.

КЦ ИКС 5 (X5) также отчитался за 1 квартал. Ретейлер нарастил чистую выручку на 20,7%, где показатель «Пятерочки» увеличился на 17,4%, «Перекрестка» – на 10,2%, а «Чижика» – на 97,2%. Сопоставимые продажи прибавили 14,6%.

«Ростелеком» (RTKM, RTKMP) в главных аутсайдерах после утверждения новой дивидендной политики, согласно которой компания в части выплат будет ориентироваться на 50% от чистой прибыли.

Акции ТМК (TRMK) тоже показали динамику хуже рынка на фоне рекомендации общему собранию акционеров не распределять чистую прибыль по итогам 2024 года и не выплачивать дивиденды.

## Нефть

Brent сохраняет позиции выше 67 долл./барр. после расширения санкций США против Ирана. Апрель для цен на нефть начался с негатива: 3 апреля ОПЕК+ заявила о планах ускорить темпы возврата «собственных» баррелей на рынок в мае, планируя нарастить объемы добычи участников добровольных ограничений на 411 тыс. б/с, что втрое превышает запланированный ранее уровень повышения. Таким образом, с учетом текущих компенсационных мер для «нарушителей» добыча альянса в мае должна увеличиться на 350 тыс. б/с. Из-за этой новости за один день рынок растерял позиции, восстановленные за март.

Ожидаемый сезонный рост спроса и вероятное снижение поставок Ирана и Венесуэлы создают благоприятный момент для возврата баррелей альянса на рынок, при этом не дестабилизируя его. Длительная просадка цены ниже 70 долл./барр., демонстрирующая переизбыток на рынке, приведет к корректировке планов ОПЕК+. Стоит отметить, что 15 апреля члены альянса представили обновленные планы компенсации перепроизводства. В краткосрочной перспективе эта новость и опасения по поводу роста спроса на фоне тарифных войн США окажут давление на цены и могут держать их в диапазоне 65-70 долл./барр. в ближайший месяц.

---

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходности в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

21 АПРЕЛЯ 2025 ГОДА

Дисконты на российскую нефть не спешат корректироваться на фоне угроз США вводить новые санкционные меры в рамках переговорного процесса. Дисконт Urals к Brent в российских портах остался на прежнем уровне в 13,6 долл./барр., а дисконт ESPO снизился до 8,2 долл./барр. к Brent с 8,6 долл./барр. в феврале.

## Рынок облигаций

На прошлой неделе на мировых рынках наблюдалась позитивная динамика: доходности 2-летних гособлигаций США (UST) снизились на 15 б.п. и составили 3,80%; 10-летних – на 16 б.п., до 4,33%. В США вышли мартовские данные по промышленному производству, снижение индекса которого составило -0,3% м/м (в феврале 0,7% м/м), а также по розничным продажам, рост индекса которых составил 1,4% м/м (в феврале -0,2% м/м). В еврозоне были опубликованы данные по промышленному производству за февраль: рост индекса составил 1,1% м/м (в январе 0,8% м/м). Также вышли мартовские данные по инфляции: рост индекса потребительских цен (ИПЦ) сохранился на уровне 2,2% г/г, базового ИПЦ («очищен» от волатильных цен на питание и электроэнергию) снизился с 2,6% г/г в феврале до 2,4% г/г в марте. Кроме того, в еврозоне состоялось заседание ЕЦБ по монетарной политике, где регулятор понизил базовые ставки: депозитную ставку до 2,25% (ранее 2,50%), ставку по основным операциям – до 2,40% (ранее 2,65%), ставку по маржинальным кредитам – до 2,65% (ранее 2,90%). В Китае были представлены данные по безработице, она снизилась с 5,4% г/г в феврале до 5,3% г/г в марте, а также данные по промышленному производству, рост индекса которого в марте достиг 7,7% г/г (в феврале 5,9% г/г), и по розничным продажам, рост индекса которых в марте составил 5,9% г/г (в феврале 4,0% г/г).

На локальном рынке наблюдалась разнонаправленная динамика: доходности краткосрочных ОФЗ выросли на ~30-50 б.п., среднесрочных и долгосрочных ОФЗ – снизились в пределах 20 б.п. Текущие темпы инфляции продолжили замедление, но остаются выше целевого уровня ЦБ РФ: по оценкам ЦБ, инфляция в марте составила 7,1% (месячный уровень инфляции с учетом сезонности, приведенный к годовому выражению) по сравнению с 7,5% в феврале. Помимо этого, вышли данные по инфляционным ожиданиям населения в апреле, которые немного выросли, до 13,1% с 12,9% в марте, но остаются ниже, чем в январе этого года (14%). Также на неделе был опубликован отчет о развитии банковского сектора, который, в частности, содержит данные по кредитованию. Его темпы роста остаются умеренными: корпоративный портфель кредитов в марте вырос на 0,9% м/м после 0,1% м/м в феврале, ипотечный – на 0,2% м/м (в феврале 0,1% м/м), в то время как потребительские кредиты снизились на -0,3% м/м (-0,9% м/м в феврале). Минфин провел два аукциона ОФЗ: выпуск ОФЗ-ПД 26242 (с фиксированным купоном и погашением в 2029 году) был размещен в объеме 50 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 16,43% и выпуск ОФЗ-ПД 26248 (с фиксированным купоном и погашением в 2040 году) – в объеме 69,8 млрд руб. (по номиналу; 62,1 млрд руб. на основной сессии и 7,7 млрд руб. на дополнительной) со средневзвешенной доходностью 16,10%. По итогам недели индекс рублевых облигаций увеличился на 0,3%, индекс корпоративных облигаций – на 0,7%.

На этой неделе выходят данные по индексам деловой активности (индексы PMI) в США и еврозоне в апреле, по продажам жилья на первичном и вторичном рынке в марте, а также «Бежевая книга» ФРС, в которой может содержаться новая информация о состоянии экономики США. В Китае прошло заседание Народного банка по монетарной политике, где регулятор оставил базовые ставки неизменными (3,1% сроком на 1 год, 3,6% сроком на 5 лет).

Главным событием недели на локальном рынке станет заседание ЦБ РФ по монетарной политике 25 апреля, на котором, как мы ожидаем, ключевая ставка будет сохранена на уровне 21%. Помимо этого, в фокусе внимания инвесторов остаются данные по инфляции и результаты аукционов по размещению ОФЗ. Сохраняются основные проинфляционные факторы (бюджетная политика, состояние экономики и рынка труда, повышенные инфляционные ожидания и др.), что

21 АПРЕЛЯ 2025 ГОДА

обуславливает необходимость поддерживать длительное время жесткие денежно-кредитные условия. В этой связи инструменты денежного рынка и облигации с плавающей ставкой сохраняют свою актуальность. Вместе с тем считаем целесообразным постепенно увеличивать срочность портфелей на фоне ожидаемого прохождения пика ключевой ставки.

## Рубль

По итогам прошедшей недели официальный курс доллара США снизился на 3,4%, до 81,1 руб., юаня – на 3,1%, до 11,09 руб. Возможно, к укреплению рубля привела подготовка к налоговому периоду и некоторая коррекция цен на нефть при сохранении высокого дифференциала в процентных ставках.

Можно ожидать, что в ближайшие недели спрос на импорт останется умеренным, а относительно высокие сырьевые цены в январе с лагом продолжат поддерживать экспорт. На этом фоне в мае Банк России, вероятнее всего, заметно увеличит объем продаж иностранной валюты в рамках бюджетного правила (из-за снижения цен на нефть в апреле). Если в геополитической повестке не появится серьезного негатива, до начала лета рубль, скорее всего, сохранит крепкие позиции, а курс доллара будет находиться в диапазоне 80-86 руб.

На этой неделе в условиях налогового периода позиции рубля, вероятно, останутся сильными. Курс доллара может находиться в интервале 78-83 руб., юаня – в коридоре 10,6-11,3 руб.

На заседании 25 апреля Банк России, вероятнее всего, сохранит ключевую ставку на уровне 21%. С одной стороны, динамика большинства макропоказателей формируется в направлении, которое должно поддержать снижение инфляции и ключевой ставки. С другой стороны, инфляция даже после снижения остается высокой, а ее динамика – неустойчивой. Кроме того, многие индикаторы улучшились в основном благодаря укреплению рубля, которое, вероятно, является временным. Таким образом, Банк России, скорее всего, продолжит умеренно смягчать тональность высказываний, но придерживаться консервативного подхода при оценке экономических данных и формировании прогнозов.

## Инвестиционные фонды

В текущем месяце вам могут быть интересны продукты:

### ОПИФ

- ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Накопительный»
- ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд российских облигаций»
- ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Валютные сбережения»
- ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд российских акций»
- ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Локальный»

### ОПИФ с выплатой дохода

- ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд акций с выплатой дохода»
- ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд консервативный с выплатой дохода»

### БПИФ

- БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Сберегательный»
- БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Долгосрочные гособлигации»
- БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Корпоративные облигации»

21 АПРЕЛЯ 2025 ГОДА

## Изменение стоимости пая, %

ПИФ	С начала года	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
ОПИФ Накопительный	5.2	1.8	5.2	9.0	16.4	н/д	51.3
ОПИФ Локальный	8.1	0.6	8.1	10.9	7.5	н/д	н/д
ОПИФ российских облигаций	9.4	3.2	9.4	11.7	15.9	63.1	43.2
ОПИФ Сбалансированный	10.0	-1.8	10.0	12.1	5.8	51.2	51.4
ОПИФ российских акций	10.1	-4.4	10.1	11.2	0.8	48.2	63.0
ОПИФ Природные ресурсы	3.8	-7.3	3.8	5.8	-6.7	17.1	44.9
ОПИФ Валютные сбережения	-8.9	-1.3	-8.9	0.3	-2.8	-38.1	-39.1
ОПИФ консервативный с выплатой дохода	5.6	2.0	5.6	8.4	14.3	н/д	н/д
ОПИФ облигаций с выплатой дохода	6.9	2.3	6.9	9.0	10.4	н/д	н/д
ОПИФ взвешенный с выплатой дохода	6.7	0.1	6.7	8.6	7.7	н/д	н/д
ОПИФ смешанный с выплатой дохода	6.1	-2.9	7.1	6.8	-0.3	н/д	н/д
ОПИФ акций с выплатой дохода	6.1	-6.6	6.1	4.8	-8.2	н/д	н/д
ОПИФ Новые возможности	8.5	-3.2	8.5	-2.2	-14.2	-20.3	-6.5
БПИФ Корпоративные облигации - SBRB	8.9	2.7	8.9	10.9	11.9	40.7	44.0
БПИФ Топ Российских акций - SBMX	8.5	-5.9	8.5	8.2	-2.3	39.8	63.4
БПИФ Государственные облигации - SBGB	4.5	2.0	4.5	15.6	7.2	22.5	10.4
БПИФ Сберегательный в юанях - CBCN	-0.2	-0.1	-0.2	1.4	6.2	н/д	н/д
БПИФ Сберегательный - SBMM	5.5	1.8	5.5	10.6	19.9	45.9	н/д
БПИФ Ответственные инвестиции - SBRI	8.4	-6.2	8.4	6.3	-10.3	21.3	н/д
БПИФ Халляльные инвестиции - SBHI	2.9	-8.3	2.9	2.5	-14.6	20.3	н/д
БПИФ Доступное золото - SBGD	-0.6	4.0	-0.6	7.5	26.0	н/д	н/д
БПИФ Консервативный смарт	5.2	1.7	5.2	9.5	17.4	37.2	н/д
БПИФ Инструменты в юанях - SBBY	5.3	1.4	5.3	10.4	10.4	н/д	н/д
БПИФ Акции средней и малой капитализации - SBSC	6.3	-6.4	6.3	0.2	-18.3	н/д	н/д
БПИФ Валютных облигаций - SBCB	-8.5	-3.4	-8.5	2.7	-0.1	16.3	10.0
БПИФ Осторожный смарт - SBRS	5.3	0.9	5.3	11.1	5.6	18.9	н/д
БПИФ Взвешенный смарт - SBWS	5.6	-1.3	5.6	7.7	0.1	-65.3	н/д
БПИФ Моя цель 2045 - SBDS	5.8	-4.4	5.8	7.5	-0.8	-67.4	н/д
БПИФ Моя цель 2035 - SBPS	6.0	-3.7	6.0	8.0	0.7	-76.1	н/д
БПИФ Облигации с переменным купоном - SBFR	5.2	1.8	5.2	7.6	16.5	н/д	н/д
БПИФ Долгосрочные гособлигации - SBLB	1.8	1.8	1.8	12.6	н/д	н/д	н/д
БПИФ Индекс МосБиржи IPO - SIPO	10.4	-3.5	10.4	-4.6	н/д	н/д	н/д

Данные в рублях, кроме БПИФ «Сберегательный в юанях» и «Инструменты в юанях» (данные в китайских юанях).  
Данные на 31 марта 2025 года.

При подготовке отчета использовались данные УК «Первая», ЦБ РФ, Cbonds.

Акционерное общество «Управляющая компания «Первая»  
123112, г. Москва, наб. Пресненская, д. 12, этаж 40  
Бесплатные звонки по России 8 (800) 301 16 16  
[www.first-am.ru](http://www.first-am.ru)

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в значении статьи 6.1. и 6.2. Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Акционерное общество «Управляющая компания «Первая» зарегистрировано Московской регистрационной палатой 1 апреля 1996 года. Лицензия ФКЦБ России на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00010 от 12 сентября 1996 года. Лицензия ФКЦБ России №045-06044-001000 от 07.06.2002 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами.

Ознакомиться с условиями управления активами, получить сведения об АО УК «Первая» и подробную информацию о паевых инвестиционных фондах (далее – ПИФ), ознакомиться с правилами доверительного управления ПИФ (далее – ПДУ ПИФ) и иными документами, подлежащими раскрытию и предоставлению в соответствии с действующим законодательством, а также получить иную информацию заинтересованные лица до заключения договора доверительного управления могут по адресу: 123112, г. Москва, наб. Пресненская, д. 12, этаж 40, на сайте [ww.first-am.ru](http://ww.first-am.ru), по телефону: 8 (800) 301 16 16. Информация, подлежащая опубликованию в печатном издании, публикуется в «Приложении к Вестнику ФСФР».

Результаты деятельности управляющего по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы в будущем. Прежде чем принять решение об инвестировании, необходимо внимательно ознакомиться с договором доверительного управления и декларацией о рисках.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в ПИФ. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с ПДУ ПИФ. ПДУ ПИФ предусмотрены надбавки (скидки) к (с) расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче (погашении). Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи ПИФ.

Инвестиции сопряжены с риском. Государство, ПАО Сбербанк, АО УК «Первая» не гарантируют получения дохода от доверительного управления. Денежные средства, передаваемые в доверительное управление, не подлежат страхованию в соответствии с ФЗ от 23.12.2003 №177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

АО УК «Первая» (далее – Компания) предпринимает разумные усилия для получения информации из надежных, по ее мнению, источников. Вместе с тем, Компания не делает никаких заверений в отношении того, что информация, содержащаяся в настоящем материале, является достоверной, точной или полной. Любая информация, представленная в настоящем материале, может быть изменена в любое время без предварительного уведомления. Компания не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем материале. В настоящем материале содержатся прогнозные заявления, которые не являются гарантией будущих показателей, фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не берет на себя обязательство по обновлению прогнозных заявлений в связи с событиями, которые произойдут после изготовления настоящего материала.

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд российских облигаций» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 18.12.1996 за № 0007-45141428. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд российских акций» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 14.04.1997 за № 0011-46360962. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Сбалансированный» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 21.03.2001 за № 0051-56540197. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Природные ресурсы» правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 31.08.2006 за № 0597-94120779. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Накопительный» правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 23.11.2017 года за №3428. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Локальный» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 01.03.2022 за № 4860. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Валютные сбережения» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 26.03.2013 за № 2569. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд консервативный с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 30.03.2023 за № 5324. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд облигаций с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.06.2022 за № 4978. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд взвешенный с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 30.03.2023 за № 5325. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд смешанный с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.06.2022 за № 4979. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд акций с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.06.2022 за № 4980. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Электроэнергетика» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 31.08.2006 за № 0598-94120851. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Новые возможности» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 01.03.2007 за № 0757-94127221. ИПИФ финансовых инструментов «Первая - Товарные рынки» - правила доверительного управления внесены в реестр Банком России 24.08.2022 года за № 5078-СД. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Корпоративные облигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 25.07.2019 за № 3785. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Топ Российских акций» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 15.08.2018 за № 3555. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Государственные облигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.12.2018 за № 3629. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Сберегательный в юанях» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 22.12.2022 за № 5230. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Сберегательный» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 20.09.2021 за № 4607. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Ответственные инвестиции» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 14.09.2020 за № 4162. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Халаяльные инвестиции» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 02.11.2021 за № 4678. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Доступное золото» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 11.08.2022 за № 5061. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Консервативный смарт» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4431. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Инструменты в юанях» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 06.07.2023 за № 5472. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Акции средней и малой капитализации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 21.09.2023 за № 5649. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Валютных облигаций» (ранее - «Первая - Фонд Российские еврооблигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 28.12.2018 за № 3636. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Осторожный смарт» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4426. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Взвешенный смарт» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4429. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Моя цель 2035» (ранее «Первая - Фонд Прогрессивный смарт») – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4427. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Моя цель 2045» (ранее «Первая - Фонд Динамичный смарт») – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4428. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Облигации с переменным купоном» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 15.01.2024 за № 5972. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Долгосрочные гособлигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 21.03.24 за № 6079. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Индекс МосБиржи АйПиФ» (БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Индекс МосБиржи IPO») – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 04.07.2024 за № 6312.