



# Еженедельный обзор

21.07.2025

## 1 Ключевые события и взгляд на рынки

- Развитые рынки
- Развивающиеся рынки
- Российский рынок
- Валютный рынок
- Сырьевые товары

## 2 Рынок акций

- X5: выручка выросла на 21,6% до 1,17 трлн руб. при росте чека на 12,2%
- ММК опубликовал результаты за 2к25: квартальный рост не компенсировал снижение годовых показателей
- «Т-Технологии»: число клиентов увеличилось на 16%
- «Селигдар» запустил новую золотоизвлекательную фабрику на месторождении Хвойное

## 3 Рынок облигаций

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

## 4 Предстоящие события

### График недели

— Реальная ставка, %

Динамика изменения реальной процентной ставки в России



Источник: ЦБ РФ

# Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 18.07	Изменение за неделю	С начала года
<b>Акции</b>			
MOEX Russia	2784,6	-0,6%	-3,4%
RTS (USD)	1120,2	0,1%	25,4%
S&P 500	6296,8	0,3%	7,1%
NASDAQ Composite	20895,7	1,4%	8,2%
STOXX Europe 600 (EUR)	547,0	1,1%	7,9%
SSE Composite (Shanghai)	5225,9	0,4%	3,5%
MSCI Emerging Markets	1249,4	1,4%	16,2%
MSCI World	4065,7	0,1%	9,7%

## Развитые рынки

В июне базовый ИПЦ США вырос на 0,23% м/м и 2,9% г/г (прогноз — 3,0% г/г), общий ИПЦ — на 0,29% м/м и 2,7% г/г, соответствуя ожиданиям рынка. Инфляция последние полгода остаётся в узком диапазоне.

Бюджет США в июне исполнен с профицитом \$27 млрд благодаря рекордным таможенным пошлинам.

## Развивающиеся рынки

ВВП Китая во 2к25 вырос на 5,2% г/г, превысив консенсус-прогноз, составлявший +5,1% г/г.

Внутреннее потребление в КНР в 1п25 составило 52% ВВП – это отражает увеличение доли потребления в ВВП во 2к25 при уменьшении вклада торговли на фоне торговой войны с США.

## Российский рынок

Динамика инфляции к июльскому заседанию открывает ЦБ пространство для более широких шагов в снижении ключевой ставки. Инфляция в июне-июле остается слабой. В июне ИПЦ вырос на 0,20% м/м и 9,4% г/г. Текущие темпы были около цели в 4% с.к.а. впервые за долгое время, в т.ч. в базовых компонентах.

Инфляционные ожидания населения на год вперед в июле не изменились, оставшись на уровне 13,0%. Наблюдаемая населением инфляция снизилась на 0,7 пп м/м до 15,0%.

В июле ценовые ожидания предприятий выросли после полугодия снижения, что связано с индексацией ЖКХ-тарифов. Ожидаемый рост цен в рознице за 3 месяца увеличился до 6,8% г/г (с 6,5% в июне), в целом по экономике — до 4,9% (с 4,6%). Индикатор бизнес-климата ЦБ снизился, сигнализируя о замедлении экономической активности.

Госдума повысила страховое возмещение по безотзывным рублевым вкладам с 1,4 млн до 2,8 млн руб. для сертификатов сроком свыше 3 лет.

# Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 18.07	Изменение за неделю	С начала года
<b>Валюта</b>			
CNYRUB	10,94	-0,1%	-20,2%
EURUSD	1,16	-1,3%	12,3%
DXY Index	98,46	1,3%	-9,2%
GBPUSD	1,34	-1,8%	7,2%
USDCHF	0,80	0,9%	-11,7%
USDJPY	148,83	3,0%	-5,3%
<b>Сырьевые товары</b>			
Нефть Brent, \$/барр.	69,3	1,4%	-7,2%
Золото, \$/тр. унц.	3350,4	0,4%	27,7%
Серебро, \$/тр. унц.	38,2	3,4%	32,3%
Медь, \$/фунт	5,6	10,7%	39,4%
Никель, \$/тонну	15190,3	-0,6%	-0,9%
Алюминий, \$/тонну	2635,9	1,6%	3,3%
Палладий, \$/тр. унц.	1303,0	13,6%	43,2%
Платина, \$/тр. унц.	1456,6	3,5%	60,0%

## Валютный рынок

Пара EUR/USD упала. Одна из возможных причин – поступления от импортных пошлин в федеральный бюджет США резко выросли

Курс CNY/RUB ниже уровня 11,0. Курс рубля продолжает получать поддержку от большой разницы в реальных ставках на денежном рынке между рублем и юанем.

## Сырьевые товары

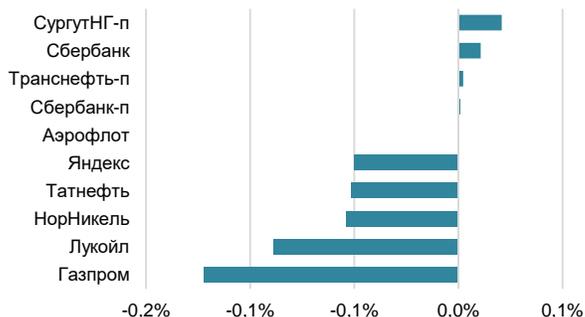
Цена золота по-прежнему колеблется в диапазоне \$3300-3400. К концу недели обозначилось некоторое давление на цены, которые приблизились к нижней границе диапазона. Возможно, это вызвано укреплением доллара.

Цена нефти Brent опустились ниже \$70. Недавнее решение ОПЕК+ по увеличению добычи на 548 тыс. б/д с августа вызывает опасения относительно переизбытка нефти, что оказывает давление на ее котировки.

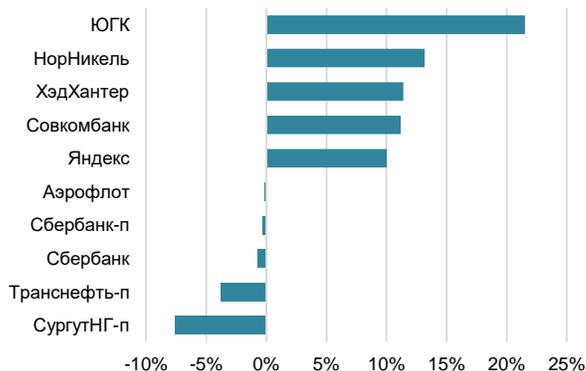
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лучшие/худшие акции по динамике за неделю в индексе МосБиржи, %



## Х5: выручка выросла на 21,6% до 1,17 трлн руб. при росте чека на 12,2%

Выручка компании выросла на 21,6% г/г до 1,17 трлн руб. Сопоставимые магазины прибавили 13,9% г/г выручки за счет роста среднего чека на 12,2% г/г и роста трафика на 1,5% г/г.

## ММК опубликовал результаты за 2к25: квартальный рост не компенсировал снижение годовых показателей

Выпуск стали во 2к25 увеличился на 2% к/к, но в годовом сопоставлении был все еще на 22% ниже. Продажи металлопродукции ММК за период также показали сезонный рост на 3 % к/к (-18 % г/г). Динамика продаж листового проката (-9% г/г) продолжала отражать эффект от жесткой ДКП, но в квартальном сопоставлении была позитивной (+6% к/к). Продажи в премиальном сегменте оставались под давлением (-2% к/к, -29% г/г)

## «Т-Технологии»: число клиентов увеличилось на 16%

Клиентская база экосистемы увеличилась на 16% в годовом выражении, достигнув 51,7 млн пользователей. Количество активных клиентов выросло на 11% г/г до 33,5 млн. Объем покупок за первое полугодие превысил 4,7 трлн рублей (+19% г/г), а кредитный портфель группы составил 2,9 трлн рублей (+2,7% за месяц). Средства клиентов и активы под управлением показали значительный рост на 69% г/г до 5,6 трлн рублей. Росту способствовали развитие ИИ-сервисов и повышение лояльности клиентов. Акционеры получат дивиденды в размере 33 рубля на акцию по итогам I квартала. Полные финансовые результаты за II квартал компания планирует опубликовать в августе 2025 года.

## «Селигдар» запустил новую золотоизвлекательную фабрику на месторождении Хвойное

Холдинг «Селигдар» ввел в эксплуатацию золотоизвлекательную фабрику на месторождении Хвойное в Якутии. Проектная мощность предприятия составляет 3 млн тонн руды и 2,5 тонны золота в год.

На прошедшей неделе российский долговой рынок продемонстрировал уверенный рост, поддержанный несколькими ключевыми факторами. Центральным событием стало погашение выпуска ОФЗ-26234 на рекордные 496 млрд рублей, что создало значительный объем ликвидности для реинвестирования. Этот процесс, оказал существенную поддержку ближнему сегменту кривой.

Наиболее заметно улучшилась ситуация в коротком сегменте, где средневзвешенные доходности снизились на 50-120 базисных пунктов. Среднесрочные и длинные бумаги также показали уверенный рост котировок - доходности здесь сократились на 40-60 б.п. за неделю. Особенно выделялась динамика выпусков ОФЗ-26247 и ОФЗ-26248, подорожавших на 2,8-2,9 процентных пункта.

Фоном для этих позитивных изменений стали обнадеживающие макроэкономические данные. По оценкам ЦБ, июньская инфляция достигла целевого уровня 4,0% годовых, а недельный показатель составил всего 0,02%. При этом регулятор отмечает сохраняющуюся неоднородность ценовой динамики по различным категориям товаров.

Банк России в своих материалах подчеркивает необходимость сохранения жесткой денежно-кредитной политики для закрепления дезинфляционного тренда. Однако рынок уже начал закладывать в цены возможность смягчения - ожидается, что на предстоящем заседании ключевая ставка может быть снижена сразу на 300 базисных пунктов.

На первичном рынке Минфин успешно разместил ОФЗ на 200,1 млрд рублей, в том числе рекордный объем 10-летнего выпуска ОФЗ-26245 (185,5 млрд рублей). Это позволило ведомству выполнить 54,2% годового плана заимствований.

Аналитики ожидают, что в ближайшие дни активность на рынке сохранится, хотя традиционная "неделя тишины" перед заседанием ЦБ может внести некоторые коррективы. Наибольший потенциал роста сейчас наблюдается в длинном сегменте кривой, тогда как ближние выпуски могут столкнуться с умеренным давлением.

## Понедельник, 21 июля

- «Северсталь» опубликует операционные результаты и финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2025 года
- «Норникель» опубликует операционные результаты за 1-е полугодие 2025 года
- «Европлан» опубликует операционные результаты за 1-е полугодие 2025 года
- Сбор заявок на облигации Роделен 002P-04, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не более 550 б.п.
- Сбор заявок на облигации Монополия 001P-06, ориентир купона — не выше 25,25%
- Сбор заявок на облигации Металлоинвест 002P-01, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не более 175 б.п.
- Китай: базовая процентная ставка LPR (Loan Prime Rate)

## Вторник, 22 июля

- Сбор заявок на облигации Группа ВИС БО-П09, ориентир купона — не выше 20,0%
- Сбор заявок на долларовые облигации Газпром БО-003P-14, ориентир купона — не выше 7,25%
- Сбор заявок на облигации Уралкуз 001P-01, ориентир купона — не выше 22,0%
- Сбор заявок на облигации ГТЛК 002P-09, ориентир купона — не выше 17,25%

## Среда, 23 июля

- Сбор заявок на облигации Атомэнергопром 001P-07, ориентир купона — КБД МосБиржи + не более 200 б.п.
- Сбор заявок на облигации Абрау-Дюрсо 002P-01, ориентир купона — не выше 20,0%
- Сбор заявок на облигации Легенда 002P-04, ориентир купона — не выше 21,0%
- Сбор заявок на облигации Легенда 002P-05, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не более 450 б.п.

## Четверг, 24 июля

- «РусГидро» опубликует операционные результаты за 1-е полугодие 2025 года
- «Ростелеком»: ГОСА по вопросу дивидендов за 2024 год (рекомендация совета директоров — 2,71 рубля на обыкновенную и 6,25 рубля на привилегированную акцию)
- Сбор заявок на облигации Кокс 001P-04, ориентир купона — не выше 22,0%
- Сбор заявок на облигации ВЭБ ПБО-002P-53, ориентир купона — прирост индекса RUONIA + не более 220 б.п.
- Сбор заявок на облигации Алтимейт Эдьюкейшн 001P-01, ориентир купона — не выше 20,5%
- Еврозона: ставка ЕЦБ
- Саммит Китай - ЕС — день 1
- США, Еврозона: индекс деловой активности в производственном секторе и сфере услуг в июле 2025 года

## Пятница, 25 июля

- Россия: заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке
- «Русагро» опубликует операционные результаты за 1-е полугодие 2025 года

# Ограничение ОТВЕТСТВЕННОСТИ



АО ВИМ Инвестиции (лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 № 045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия).

Настоящий документ и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для информационных целей. Документ не рассматривается и не должен рассматриваться как предложение АО ВИМ Инвестиции о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов или оказания услуг какому-либо лицу, не являются офертой, публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству. Предоставляемая информация не может рассматриваться в качестве рекомендации к инвестированию средств, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Никакие положения информации или материалов, представленных в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение АО ВИМ Инвестиции предоставить услуги инвестиционного советника. АО ВИМ Инвестиции не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят лицам в соответствии с их инвестиционным профилем. Данные материалы основаны на публичной и общедоступной информации.

Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента или инвестиционного продукта, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, свою готовность и возможность принять такие риски.

Любые логотипы, если таковые приведены в настоящей презентации, используются исключительно в информационных целях, не имеют целью введение клиентов в заблуждение о характере и специфике услуг, оказываемых АО ВИМ Инвестиции, или получение дополнительного преимущества за счет использования таких логотипов, равно как продвижение товаров или услуг правообладателей таких логотипов, или нанесение ущерба их деловой репутации.

Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

Материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях. На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Адрес АО ВИМ Инвестиции: Россия, 123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1, этаж 38, помещение I, телефон 8-800-770-70-88 (для бесплатной междугородной и мобильной связи), адрес сайта в сети Интернет [www.wealthim.ru](http://www.wealthim.ru).



Спасибо  
за внимание