

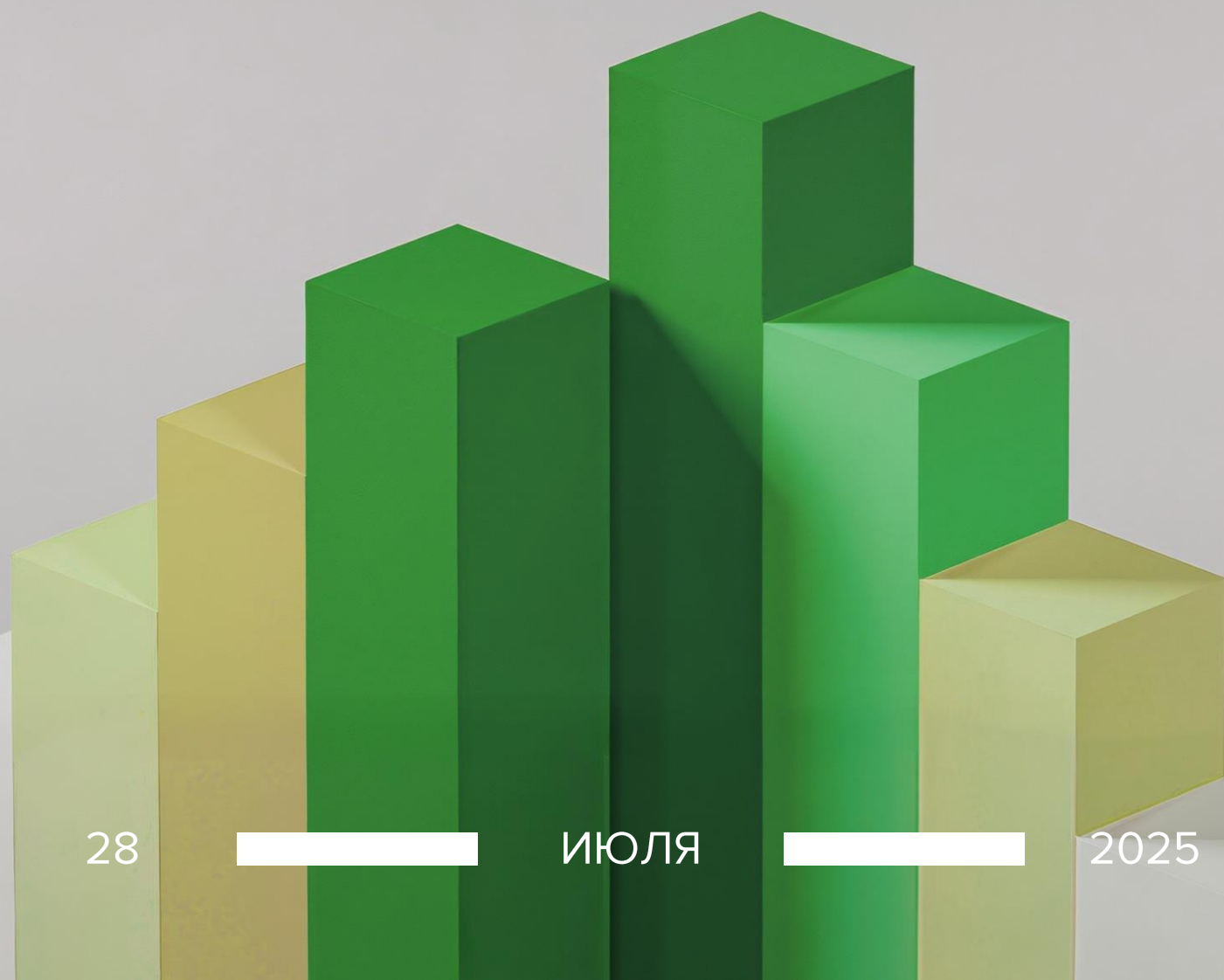
ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

28

ИЮЛЯ

2025



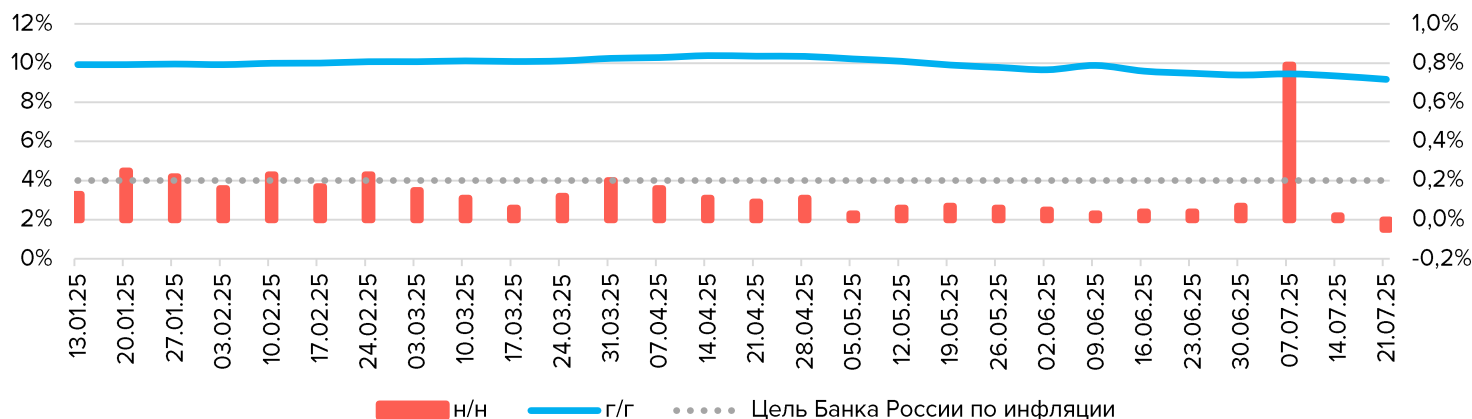
Содержание обзора

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

Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)

Источник: Росстат, Минэкономразвития, расчеты РСХБ Управление Активами



Динамика потребительской инфляции

	21.07.25	22.07.24
За неделю, % н/н	-0,05%	0,11%
С нач. месяца, % MtD	0,76%	0,99%
За июнь, % м/м	0,20%	0,64%
С нач. года, % YtD	4,56%	4,91%
За год ¹	9,40%	8,59%

¹Июнь 2025 (2024) г. к июню 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: зафиксировано снижение

За период с 15 по 21 июля 2025 г. индекс потребительских цен, по оценке Росстата, составил -0,05% н/н. Отметим, что двумя неделями ранее прирост составил 0,02% н/н.

Накопленная с начала 2025 г. инфляция достигла отметки в 4,56% (за аналогичный период 2024 г. — 4,91%).

Годовая инфляция на 21 июля замедлилась. Из данных за три недели июля следует, что годовая инфляция в РФ на 21 июля 2025 г. замедлилась до 9,17% г/г с 9,34% г/г на 14 июля 2025 г. (9,40% на конец июня 2025 г.) — по методике Минэкономразвития.

На продовольственные товары снижение цен ускорилось до -0,27% н/н. Продолжилось ощутимое снижение цен на плодоовощную продукцию в среднем на -3,5% н/н. Наиболее заметное снижение среди них наблюдается на свёклу (-9,22%), капусту белокочанную (-8,30%) и картофель (-7,35%). На остальные продукты питания сохраняется околонулевой рост цен (0,01% н/н).

В сегменте непродовольственных товаров темпы роста цен снизились до 0,08% н/н, в секторе наблюдаемых услуг — также до 0,08% н/н.

Банк России снизил ключевую ставку

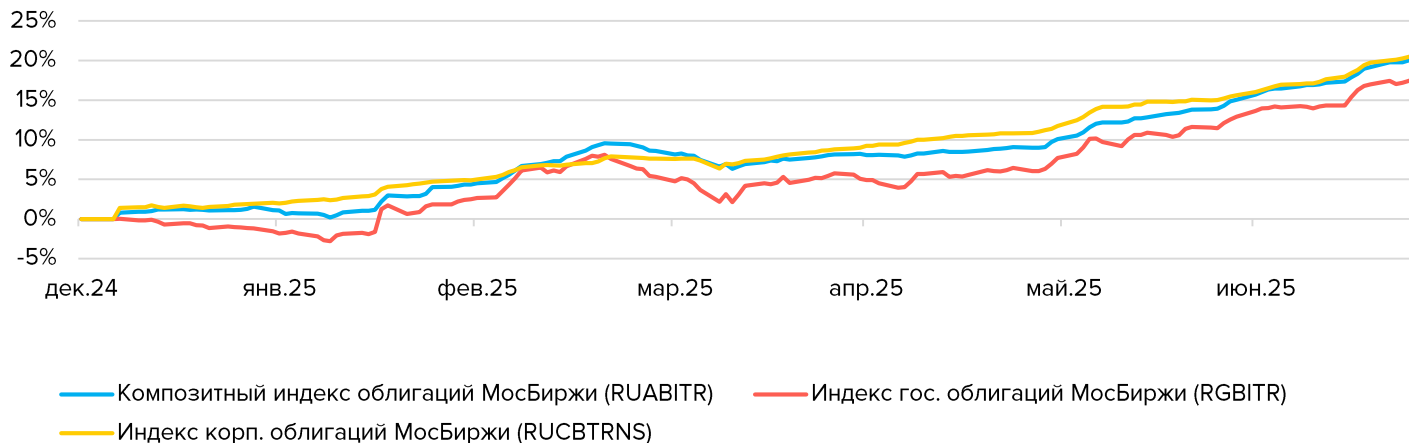
Банк России на заседании в пятницу, 25 июля 2025 г., снизил ключевую ставку на 200 б.п. до 18%. Консенсус-оценка участников рынка совпала с решением регулятора.

ЦБ в подкрепление к своему решению дал нейтральный сигнал, риторика изменилась не сильно. Также был обновлён среднесрочный прогноз. В основном изменения коснулись траектории процентной ставки 18,8–19,6% (ранее 19,5–21,5%) в 2025 г., что означает отсутствие решения по повышению ставки до конца года. Регулятор слегка изменил диапазон инфляции: теперь 8,6–9,2% (ранее 9,0–9,6%) в среднем за 2025 г. Рост ВВП в 2025 г. остался прежним — 1–2% г/г. Прогноз по торговому балансу был обновлён в сторону сжатия: \$104 млрд против \$111 млрд на 2025 г.

Рублевые облигации

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

Источник: Мосбиржа, расчеты РСКБ Управление Активами

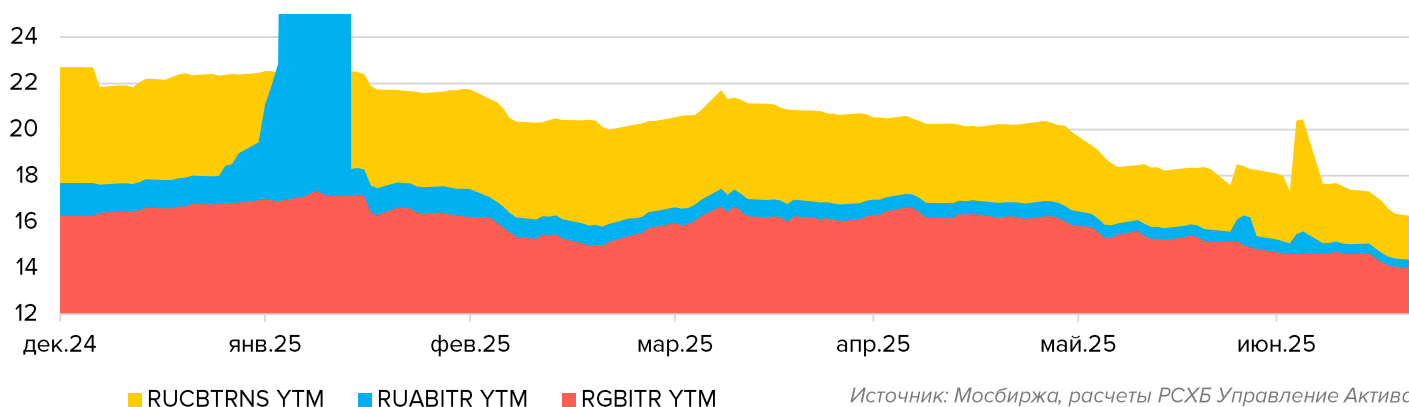


Динамика индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	▲ 269,9	▲ 710,9	▲ 181,2
Изм. н/н, %	▲ 1,0%	▲ 0,6%	▲ 0,9%
Изм. м/м, %	▲ 5,3%	▲ 5,0%	▲ 4,8%
Изм. YtD, %	▲ 20,3%	▲ 17,8%	▲ 20,8%

За неделю индексы облигаций показали сонаправленную положительную динамику. Композитный (RUABITR), государственный (RGBITR) и корпоративный (RUCBTRNS) индексы облигаций выросли на 1,0%, 0,6% и 0,9% соответственно. За неделю активность на рынке снизилась и распределилась следующим образом: в корпоративном сегменте медианный дневной оборот составил ₹1,2 млрд, в государственном — ₹30,0 млрд, недель ранее — ₹1,6 млрд и ₹29,7 млрд соответственно. Традиционно в “неделю тишины” активность на фондовом рынке снижается и восстанавливается после объявления решения Банка России по ключевой ставке и публикации пресс-релиза.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСКБ Управление Активами

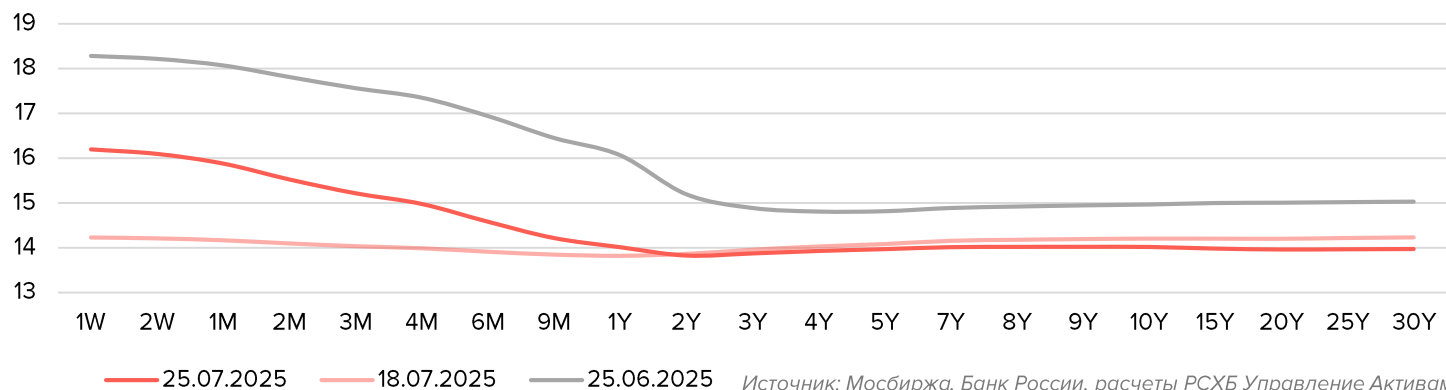
Динамика доходностей индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,29%	13,99%	15,89%
Изм. н/н, б.п.	▼ -13	▼ -7	▼ -47
Изм. м/м, б.п.	▼ -200	▼ -100	▼ -253
Изм. YtD, б.п.	▼ -340	▼ -227	▼ -681

Продолжается тренд на снижение доходностей как в сегменте государственного долга, так и в корпоративном сегменте. Отметим, что доходность композитного индекса снизилась на 13 б.п., государственного — на 7 б.п., тогда как у корпоративного — на 47 б.п. Отметим, что неделя предыдущего заседания Банка России (6 июня 2025 г.) отметилась более выраженным снижением доходностей в корпоративном сегменте, поскольку тогда снижение доходности составило 152 б.п. н/н. Июльское заседание подтверждает переход к смягчению ДКП ЦБ РФ, однако решение Банка России осталось в рамках консенсуса рынка.

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

	2	5	10
Тек. значение, %	13,8%	14,0%	14,0%
Изм. н/н, б.п.	▼ -4 ▼	▼ -12 ▼	▼ -19
Изм. м/м, б.п.	▼ -137 ▼	▼ -85 ▼	▼ -95
Изм. YtD, б.п.	▼ -433 ▼	▼ -286 ▼	▼ -155

Кривая бескупонной доходности (КБД) вернулась в состояние «инверсии»: «короткий» отрезок КБД (бумаги от 1 недели до 2 лет) снизился в среднем на 4 б.п., «средний» (от 3 лет до 10 лет) – на 12 б.п., тогда как «длинный» отрезок (от 15 до 30 лет) – на 19 б.п.

Краткосрочный выход КБД из «инверсии», который наблюдался на прошлой неделе нивелировался решением Банка России, который снизил ключевую ставку на 200 б.п., до 18%, что совпало с консенсус-прогнозом рынка. Риторика ЦБ оказалась менее «голубиной»: рассматривались варианты снижения на 100-200 б.п., сценарий снижения на 300 б.п. не обсуждался. Сигналы ЦБ остались нейтральными, при сохранении высокой неопределённости.

Спред между 10- и 2-летними облигациями сузился с 35 б.п. недель ранее до 19 б.п.

Рис. 6. История аукционов МинФина и план по размещениям на 2025 г., ₽ млрд



Источник: Минфин России, расчеты РСХБ Управление Активами

Выполнение плана на 3кв25

	Сумма
План на квартал, млрд	₽1500
Выполнено, % от плана	38,2%

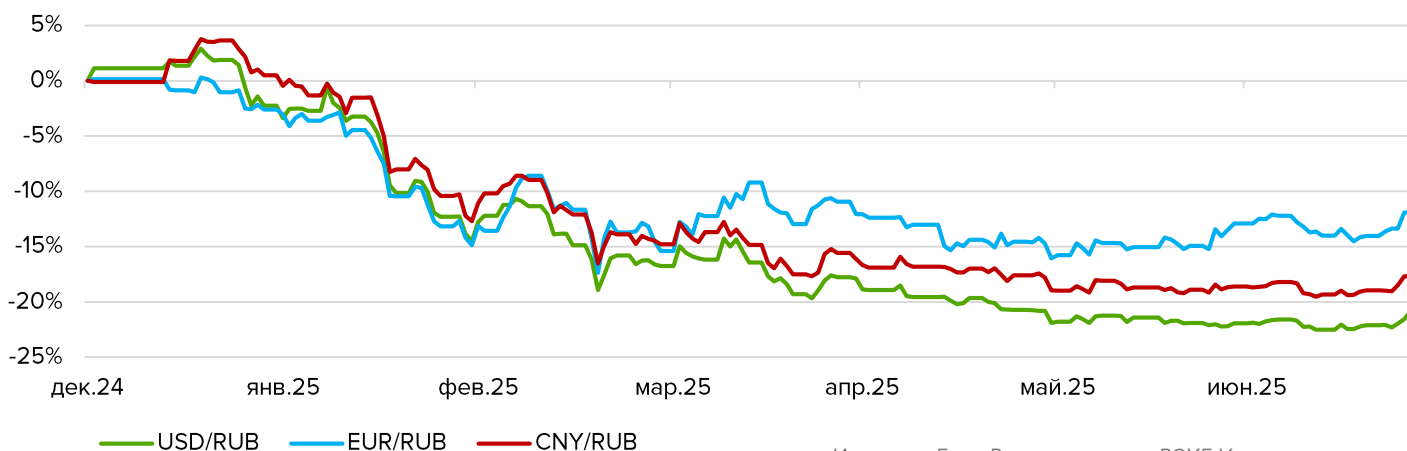
23 июля 2025 г. Минфин РФ провел очередные аукционы по размещению ОФЗ в 3 кв., разместив ₽130,3 млрд с учетом ДРПА при общем спросе ₽158,8 млрд. Неделя ранее объем размещений составлял ₽200,1 млрд при спросе ₽239,2 млрд.

- **26247** (погашение в мае 2039 г., купон 12,25%, сегмент 10+ лет): спрос составил ₽126,2 млрд, размещено ₽81,5 млрд + ₽23,3 млрд с учетом ДРПА. Цена отсечения – 89,36% от номинала (доходность – 14,49%; премия – 18,7 б.п.).
- **26221** (апрель 2033 г., 7,1%; до 10 лет включительно): при спросе ₽32,7 млрд размещено ₽25,5 млрд. Цена отсечения – 71,94% (доходность – 14,19%; премия – 18,1 б.п.).

В общей сложности с начала 3кв2025 было размещено ₽550,3 млрд, что составляет 38,2% от квартального плана Минфина РФ. Из них ₽460,4 млрд пришлось на длинные ОФЗ (10+ лет).

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	79,55	93,35	11,07
Изм. н/н, %	▲ 1,6%	▲ 2,5%	▲ 1,6%
Изм. м/м, %	▲ 1,7%	▲ 2,5%	▲ 1,5%
Изм. YtD, %	▼ -20,9%	▼ -11,9%	▼ -17,7%

Последняя неделя июля отмечается ослаблением рубля по отношению к основным валютам. Так, к 26 июля курс USD/RUB вырос на 1,6% – до 79,55, EUR/RUB – на 2,5%, до 93,35, а CNY/RUB – на 1,6%, до 11,07. Ослабление рубля связано со снижением ставки Банка России, который влияет на рубль в сторону ослабления через трансмиссионный механизм ДКП. Так, снижение ставки уменьшает привлекательность рублевых долговых инструментов, однако ее высокий уровень пока ограничивает данный эффект. Рубль торгуется в коридоре от 79 до 80, не пробивая данный диапазон. Кроме того, в стране сохраняется структурный дефицит валютной ликвидности в силу регламентирующих оборот валюты в стране нормативных актов.

Индекс американского доллар (DXY) снизился на 0,9% н/н, до 97,65 п., на фоне слабых макроэкономических данных и ростом ожиданий скорого снижения ставки ФРС.

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

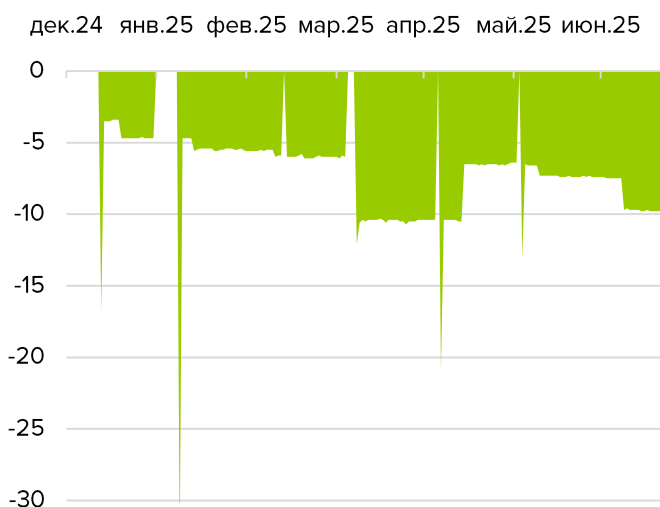
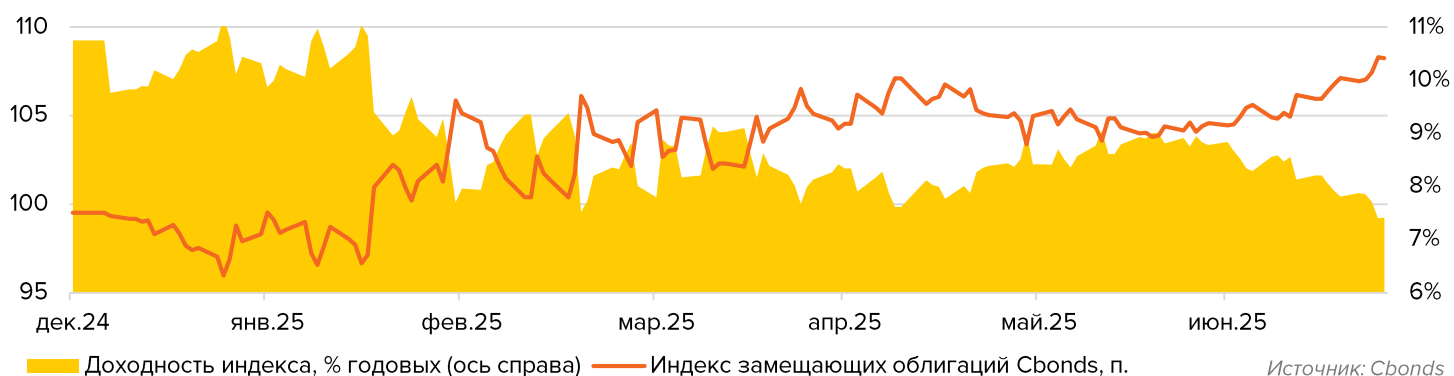


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

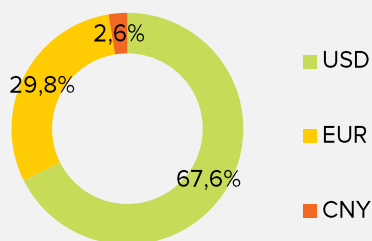
Рис. 10. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds и его доходности



Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	108,25	7,42%
Изм. н/н, б.п.	▲ 1,0% ▼	-39
Изм. м/м, б.п.	▲ 4,0% ▼	-153
Изм. YtD, б.п.	▲ 8,8% ▼	-333

Распределение объема торгов

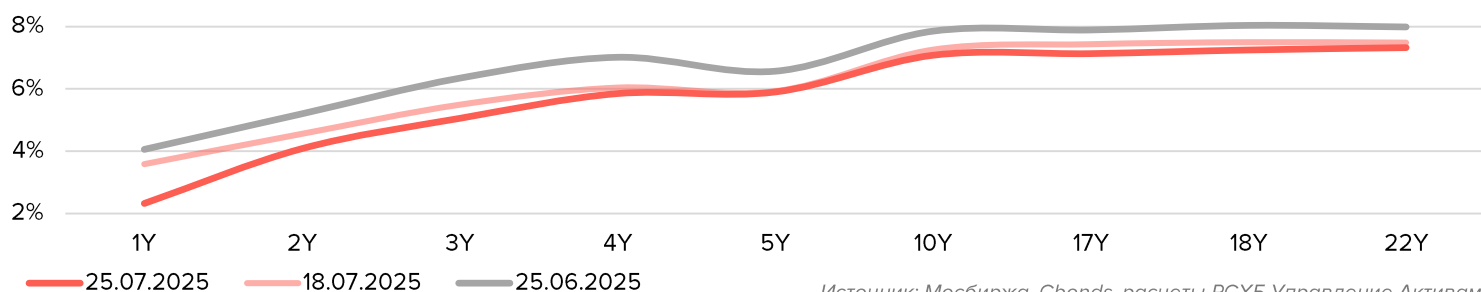


Ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds вырос на 1,04% н/н до 108,25 п., его доходность снизилась до 7,42% годовых. Активность на рынке выросла: медианный дневной объем торгов за неделю составил ₽2,56 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₽1,73 млрд, в евровых выпусках — ₽0,76 млрд, в юаневых всего ₽0,07 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2029» (₽0,29 млрд). В евровом сегменте отметился выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2025» (₽0,24 млрд). В юаневом — «Акрон, БО-001Р-07» (₽0,01 млрд).

22.07.25 завершилось доразмещение выпуска БО-003Р-14 от «Газпром Капитал» объемом \$250 млн при плане не менее \$150 млн. Цена доразмещения — 100,5% от номинала плюс НКД, доходность — 7,34%. У эмитента кредитный рейтинг ruAAA со стабильным прогнозом от «Эксперт РА».

Также планируется букбилдинг выпуска 001Р-05-14 от ПАО «НОВАТЭК» объемом до \$200 млн со сроком 4,5 года и купонным периодом 30 дней. Ставка купона не превысит 7,40%. У эмитента кредитный рейтинг ruAAA со стабильным прогнозом от «Эксперт РА».

Рис. 11. Изменение кривой суверенных ОФЗ, номинированных в долларах США, % годовых



Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

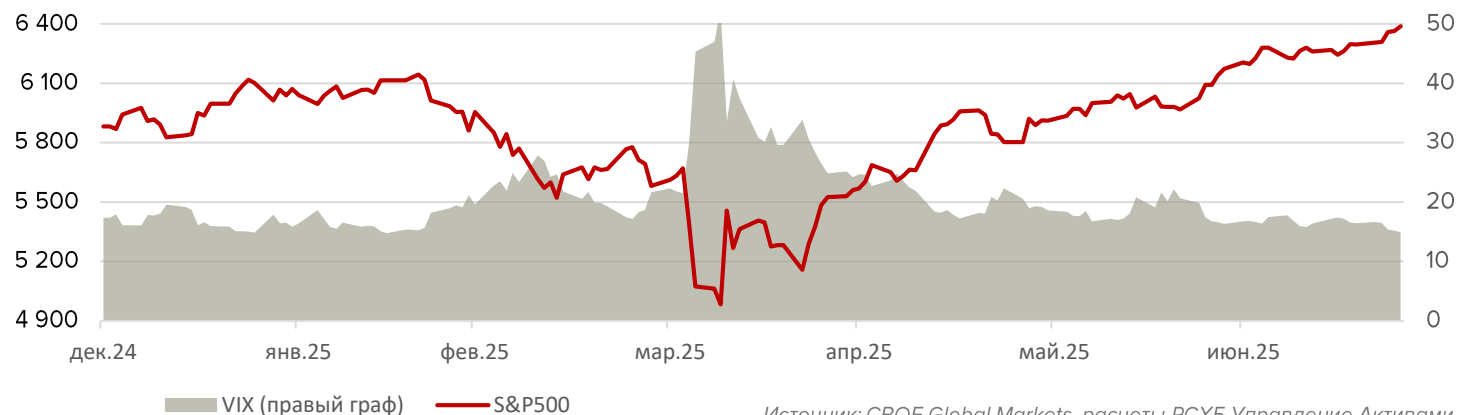
	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	3,58%	5,40%	6,58%
Изм. н/н, б.п.	▼ -47	▼ -2	▼ -18
Изм. м/м, б.п.	▼ -112	▼ -66	▼ -77
Изм. YtD, б.п.	▼ -538	▼ -350	▼ -189

Кривая доходности суверенных долларовых выпусков продолжала снижаться. Доходности коротких выпусков (до 3 лет) снизились в среднем на -87 б.п., среднесрочные выпуски (от 3 до 10 лет) снизились на -22 б.п. Самые длинные выпуски (от 10 лет) в среднем снизились на -24 б.п. Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 3,58% годовых (-47 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» — закрылась на уровне 5,40% (-2 б.п.), «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 6,58% (-18 б.п.).

Предполагаем, что пятничное решение ЦБ окажет воздействие на доходности валютного рынка через механизм дифференциала процентных ставок, что уже оказало влияние на курс рубля. При прочих равных вероятно, доходности продолжат снижаться.

Что за океаном

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



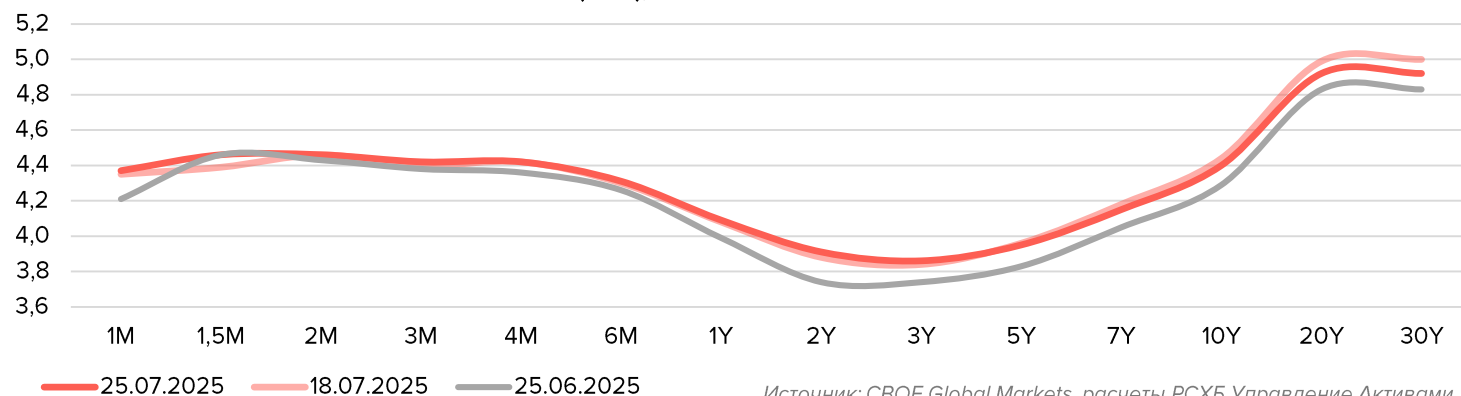
Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 388,64	14,93
Изм. н/н, %	▲ 1,5%	▼ -1,48
Изм. м/м, %	▲ 4,9%	▼ -1,83
Изм. YtD, %	▲ 8,6%	▼ -2,42

За предыдущую неделю индекс американского фондового рынка (S&P500) вырос на 1,5% н/н, до 6296,8 п., Рост американского рынка до очередных рекордных отметок связан с сильным стартом сезона корпоративной отчетности: около 85% компаний S&P500, опубликовавших отчетность, превысили ожидания аналитиков по прибыли. В их числе компании «великолепной семерки»: Alphabet, Apple, Nvidia и Microsoft. Также соглашения США с ЕС, Японией и другими странами снизили риски эскалации тарифной войны, что поддержало рынок акций.

Индекс волатильности фондового рынка (VIX) снизился на 1,48 п. и составил 14,93 п.

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



Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	3,91%	3,95%	4,40%
Изм. н/н, б.п.	▲ 3	▼ -1	▼ -4
Изм. м/м, б.п.	▲ 17	▲ 12	▲ 11
Изм. YtD, б.п.	▼ -34	▼ -43	▼ -18

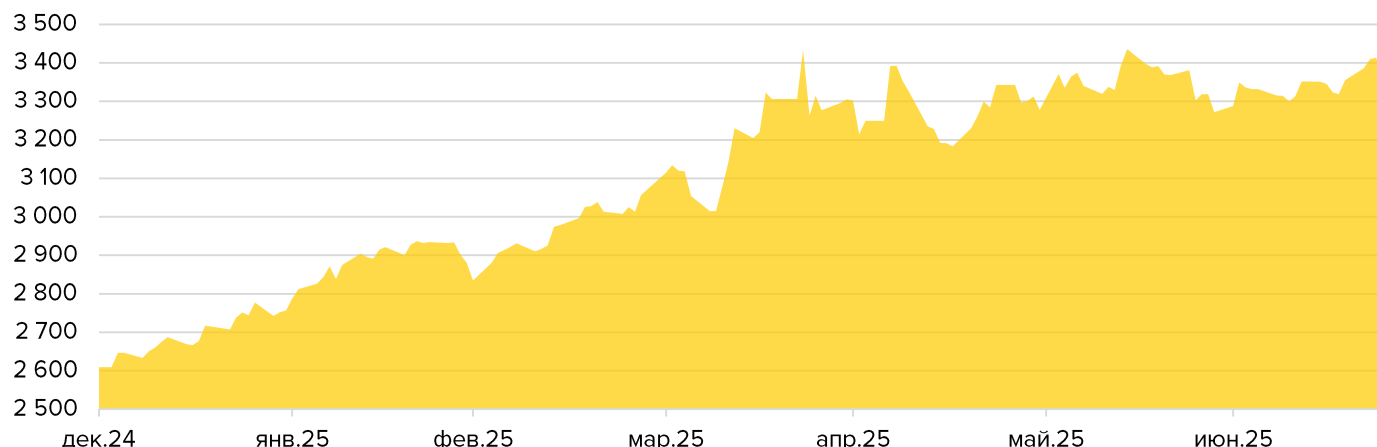
На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал незначительное снижение доходностей на длинном конце кривой и небольшое повышение на коротком. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y сузился и составил 49 б.п. против 56 б.п. недель ранее, рынок ожидает сохранения ставок ФРС на заседании 30 июля.

Минфин США провел два аукциона: 10 – летний TIPS, объем размещения которого составил \$21 млрд при спросе в \$50,7 млрд, реальная доходность составила 1,985% (против 2,220% ранее) и 20 – летний BOND, объем размещения которого составил \$13,9 млрд при спросе в \$37,1 млрд, при этом на иностранных инвесторов пришлось более 67%, что помогло ограничить рост доходности, которая составила 4,935% (против 4,942% ранее).

Золото, нефть и газ

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

Источник: LBMA



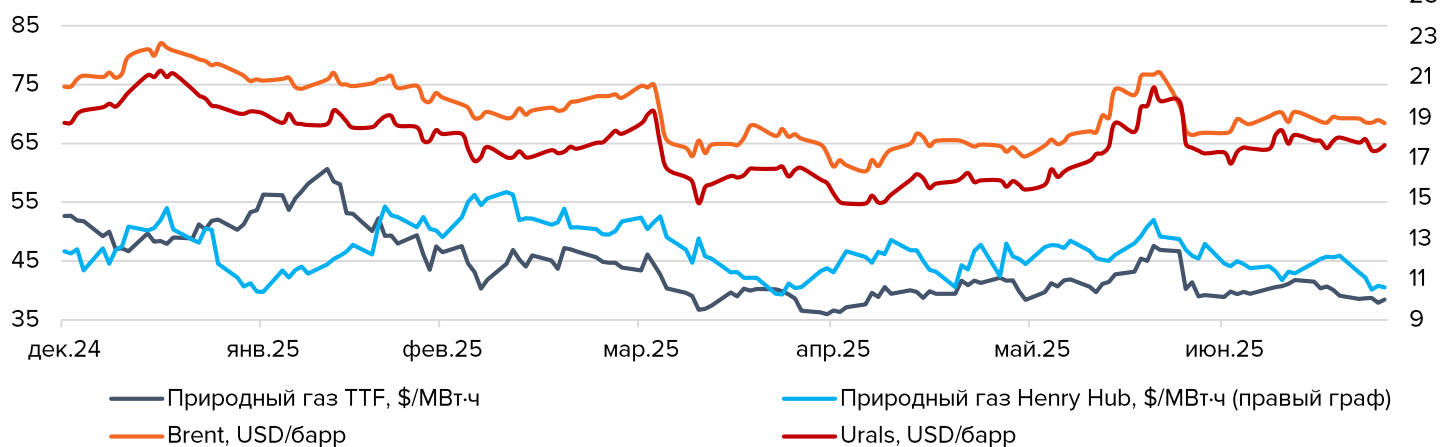
Динамика котировок золота

Золото, \$/тр.унцию	
Тек. значение	3 343,50
Изм. н/н, %	▼ -0,3%
Изм. м/м, %	▲ 0,8%
Изм. YtD, %	▲ 28,1%

По итогам прошлой недели цена на золото снизилась на 0,3% н/н, достигнув уровня в \$3343,5 за тройскую унцию. Снижение котировок золота происходит на фоне рекордного роста американского рынка акций, что может быть сигналом увеличения риск-аппетита инвесторов и фиксации прибыли в безопасных активах. Рынок убежден, что ФРС на заседании 30 июля оставит ставку в том же диапазоне 4,25 - 4,50%, ожидая снижение только в сентябре. Несмотря на ослабление доллара, улучшение торговых настроений сделало золото менее привлекательным активом, однако традиционный спрос Центральных банков оказывает повышательное давление на котировки.

Рис. 15. Динамика цен углеводородов

Источник: Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами



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

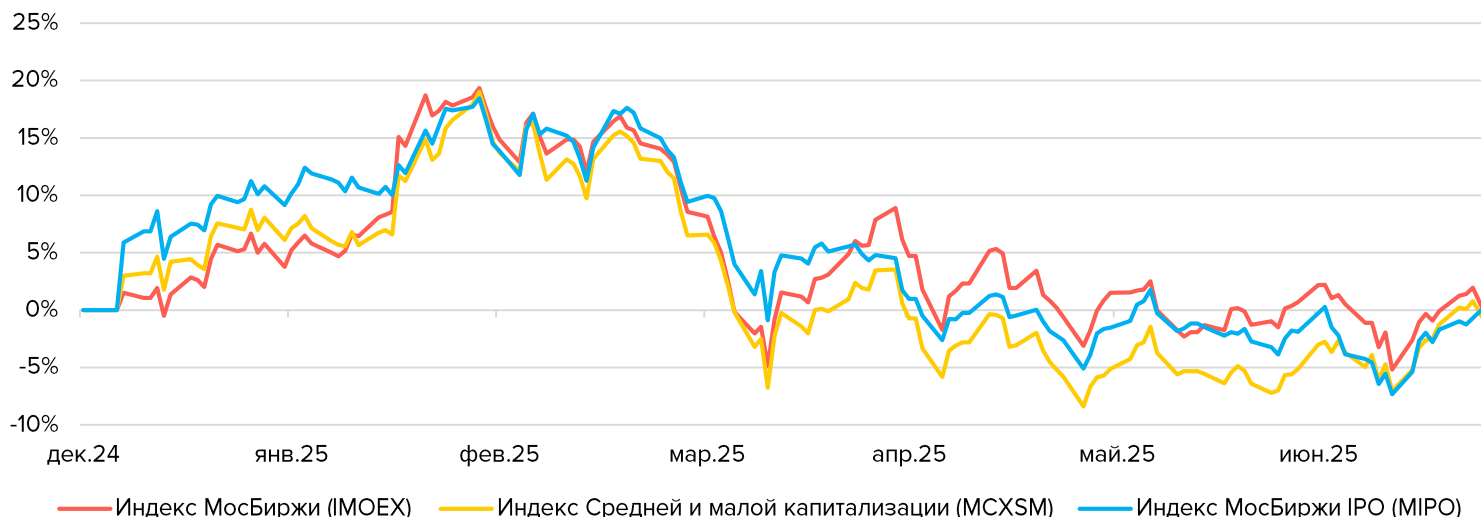
	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	68,4	64,7	38,5	10,61
Изм. н/н, %	▼ -1,2%	▼ -2,0%	▼ -1,6%	▼ -12,8%
Изм. м/м, %	▲ 3,0%	▲ 0,7%	▼ -7,1%	▼ -12,9%
Изм. YtD, %	▼ -11,0%	▼ -6,2%	▼ -26,9%	▼ -14,4%

Цены на нефть марки Brent и Urals за неделю снизились на 1,2% и 2,0%, завершив торги на уровне \$68,4 и \$64,7 соответственно. Давление на котировки нефти происходит на фоне ожидаемого увеличения добычи на 548 тыс. барр. в сутки со стороны стран ОПЕК+ в августе, роста экспорта из Саудовской Аравии и слабого мирового спроса, выраженного в макроданных США и Китая. Европейский газ упал на 1,6%, а американский - на 12,8%, что является следствием увеличения поставок из Норвегии после устранения перебоев на Nyhamna и Kollsnes, тогда как в США зафиксирован рост объемов газа в хранилищах на 6% выше пятилетней нормы, что снизило тревогу по поставкам.

Российские акции

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

Источник: Мосбиржа, расчеты РСПБ Управление Активами



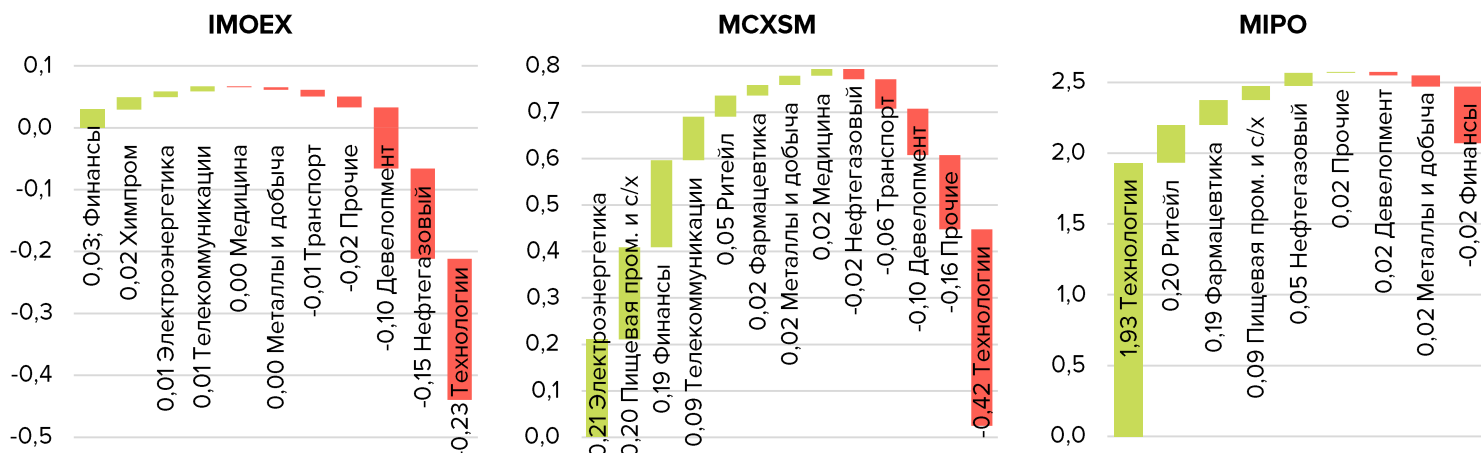
Динамика индексов акций

	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 772,39	1 528,11	621,95
Изм. н/н, %	-0,4%	0,0%	2,1%
Изм. м/м, %	-0,7%	4,7%	2,9%
Изм. YtD, %	-0,5%	-1,2%	0,3%

В первой половине недели рынок акций рос как на ожиданиях снижения ключевой ставки, так и под влиянием геополитики. Однако, инвесторов разочаровали итоги очередных переговоров между Россией и Украиной. Даже решение регулятора снизить ключевую ставку в пятницу не помогло капитализации российского рынка. В итоге в пятницу индекс МосБиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 772,39 п. (-0,44% н/н). Индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) закрылся на отметке 1 528,11 п. (+0,02% н/н). Индекс первичных размещений IPO (MIPO) продемонстрировал рост на 2,07% н/н и остановился на отметке 621,95 п. только из-за одной компании (об этом далее).

Наибольшее положительное влияние на индекс МосБиржи оказал финансовый сектор (+0,03% от всего недельного роста), наименьшее — технологический сектор (-0,23%). В индексе средних и малых компаний наибольший вклад в рост внёс сектор электроэнергетики (+0,21%), наименьший — технологический сектор (-0,42%). В индексе новичков аутсайдером стал финансовый сектор, снизившийся на -0,40%, а лидером — технологический сектор, выросший на 1,93%.

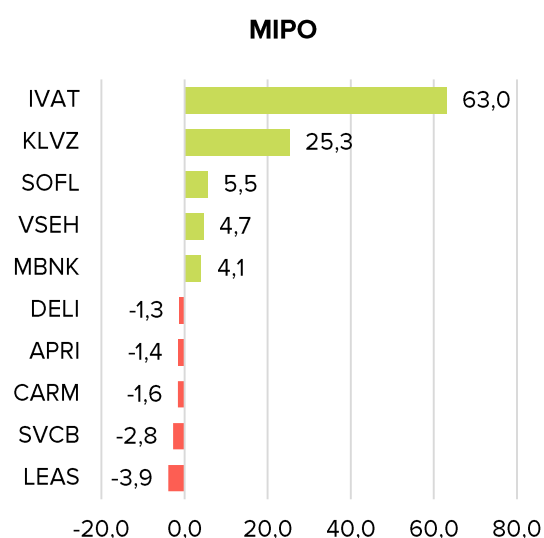
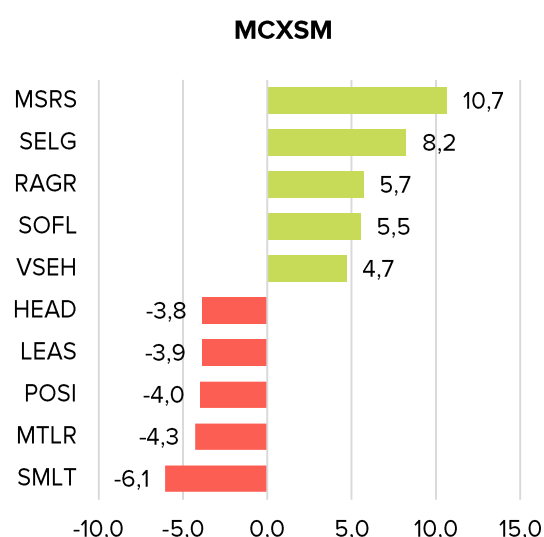
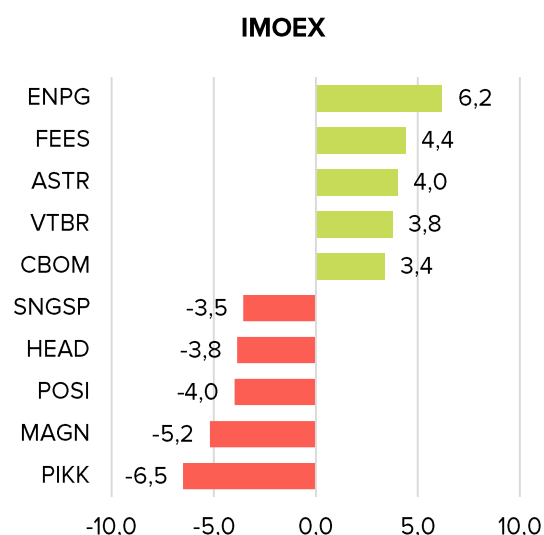
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



Источник: Мосбиржа, расчеты РСПБ Управление Активами

Российские акции

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



Лучшие/худшие среди акций

Среди индекса МосБиржи лидером по росту котировок стали акции компании «ЭН+» (ENPG) с ростом на +6,18% н/н. Без явных корпоративных и финансовых новостей. Среди компаний малой и средней капитализации лучшими по росту оказались «Россети Московский Регион» (MSRS), выросшие на +10,65% н/н. Бумаги продолжили откупать после дивидендной отсечки (доходность 12,44%) 7 июля. Из молодых компаний отметился «ИВА» (IVAT) — +63,03% н/н. Рост вызвала новость о том, что в капитал IVA Technologies вошёл Фонд технологических инвестиций Катерины Тихоновой. Фонд купил долю в 1%. Новость вызвала небывалый ажиотаж в акциях IVA Technologies: за четыре дня бумаги, которые с момента IPO в июне прошлого года только дешевели, взлетели более чем на 65% — со 128 до 208 рублей, на пике рост достигал 75%.

Компания «ПИК» (PIKK) стала аутсайдером в основном индексе, продемонстрировав падение на 6,50% н/н. Среди компаний малой и средней капитализации наиболее значительное снижение стоимости акций продемонстрировал застройщик «Самолёт» (SMLT) — на 6,06% н/н. Среди недавно вышедших на биржу компаний наибольшее падение наблюдалось в акциях «Европлан» (LEAS) — на 3,87% н/н. Несмотря на снижение ключевой ставки, денежно-кредитные условия пока остаются достаточно жёсткими при реальной ставке около 9%.

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

Ранее мы писали, что поток дивидендов от акций, вероятно, может пойти в денежный и облигационные рынки. Однако после принятия Банком России решения по снижению ключевой ставки мы полагаем, что часть денежного потока всё-таки перенаправят в рынок акций. Этому будет способствовать снижение доходностей по инструментам денежного рынка и долговым инструментам. Более того, поддержку рынку акций, особенно экспортерам, окажет ожидаемое ослабление рубля через механизм дифференциала процентных ставок, который заключается в росте спроса на валюту из-за снижения рублёвых ставок, а также завершением активной фазы подготовки к уплате налогов и дивидендов (снижение спроса на рубль). Не будем исключать и геополитический фактор.

Другой канал поддержки рынку акций — это нефтяные цены. Несмотря на планирование ОПЕК+ увеличить добычу нефти и снижение котировок BRENT, одновременно наблюдается сокращение спреда между эталонной маркой и URALS (с 6,13 \$/барр. на 31.12.2024 до 3,73 \$/барр. на 25.07.2025). Также отметим, что свой вклад в пользу крепкого баланса спроса и предложения на рынке нефти вносит заметное сокращение поставок из Ирана и Венесуэлы (−0,4 млн б/с с начала года, по данным МЭА).

Против рынка акций играет геополитические риски, а также оценка последствий от введения 18-го пакета санкций.

Подводя итоги мы ожидаем нейтральной динамики рынка акций на текущей неделе. Смягчение ДКП окажет поддержку рынку акций, однако негативные последствия от введения 18-го пакета санкций, а также громкие заявления политических элит могут охладить позитивный настрой инвесторов. Ожидаем нахождение рынка в диапазоне от 2 600 п. до 2 850 п. по индексу МосБиржи.

Дивидендный календарь

Компания / Заккрытие реестров	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд	Див. доходность*
Среда 13.08.2025					
Ростелеком, ао	RTKM	2024	год	2,71	4,26%
Ростелеком, ап	RTKMP	2024	год	6,50	8,97%
Вторник 14.10.2025					
Светофор Групп, ао	SVET	2024	год	0,10	0,76%
Светофор Групп, ап	SVETP	2024	год	4,22	15,54%

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, анонс	Объем, факт	Срок обр-я, лет	Оферта (PUT), лет	Купон период, дн.	Тип ставки	Базовая ставка	Купон, анонс	Купон, факт	УТМ (P), анонс	УТМ (P), факт	Дата книги
АО «Медскан»	ruA / - / -	001P-01	₽	3,0	3,0	2,2	-	30 Фикс	-	-	20,00	18,50	21,94	20,15	01.07.25
ООО «ЭН+ Гидро»	ruA+ / A+(RU) / AA-.ru	001PC-07	¥	1	1,95	2	1,9	30 Фикс	-	-	9	8,7	9,26	8,95	04.07.25
ПАО «Газпром нефть»	ruAAA / AAA(RU) / -	006P-01R	€	0,125	0,125	2	2	30 Фикс	-	-	7,50	7,50	7,81	7,81	07.07.25
ООО «Промомед ДМ»	ruA- / - / -	002P-02	₽	4,0	4,0	2,0	-	30 Флот	КС	-	350	280	-	-	08.07.25
АО «Аэрофьюэлз»	ruBBB+ / - / A-.ru	002P-05	₽	2,5	2,5	2,0	-	91 Фикс	-	-	22,00	19,75	23,88	21,26	09.07.25
ООО «СЭТЛ ГРУПП»	/ A-(RU) / -	002P-06	₽	5,0	5,0	4,0	1,6	30 Фикс	-	-	21,50	19,50	21,5	23,75	10.07.25
ПАО «Магнит»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-004P-08	₽	10,0	10,0	2,1	-	30 Фикс	-	-	15,50	14,95	16,65	16,02	14.07.25
ООО «Виллина»	- / - / -	БО-02-001P	₽	0,07	-	5,0	-	91 Флот	КС	-	700	700	-	-	15.07.25
АО «Атомэнергпромпром»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-06	\$	0,4	0,4	4,0	-	91 Фикс	-	-	8,00	7,20	-	-	15.07.25
ООО «Миррико»	ruBBB- / - / -	БО-П03	₽	0,7	0,2	3,0	1,0	30 Фикс	-	-	22,50	22,50	24,97	24,97	15.07.25
ООО «Миррико»	ruBBB- / - / -	БО-П04	₽	0,3	0,04	3,0	1,5	30 Флот	КС	-	500	500	-	-	15.07.25
ООО «Балтийский лизинг»	ruAA- / AA-(RU) / -	БО-П18	₽	3,0	7,5	3,0	-	30 Фикс	-	-	20,25	19	22,24	20,75	16.07.25
ПАО «Группа Черкизово»	ruAA / AA(RU) / -	БО-002P-02	₽	10,0	10,0	2,0	0,2	30 Флот	-	-	220	200	-	-	17.07.25
ПАО «Селигдар»	ruA+ / - / A+.ru	001P-04	₽	1,5	12,5	2,5	-	30 Фикс	-	-	20,50	19	22,54	22,54	17.07.25
ПАО «Селигдар»	ruA+ / - / -	001P-05	₽	1,5	1,0	2,0	-	30 Флот	КС	-	450	450	-	-	17.07.25
АО «ГИДРОМАШСЕРВИС»	ruA / - / A+.ru	001P-04	₽	2,0	1,0	9,9	2,0	30 Фикс	-	-	21,50	17,00	23,75	18,39	18.07.25
АО «ГИДРОМАШСЕРВИС»	ruA / - / A+.ru	001P-05	₽	2,0	3,0	9,9	2,0	30 Флот	КС	-	400	325	-	-	18.07.25
ПАО «Газпром нефть»	ruAAA / AAA(RU) / -	006P-02R	¥	-	1,0	1,5	-	30 Фикс	-	-	8,50	7,50	-	-	18.07.25
АО ЛК «Роделен»	ruBBB+ / - / -	002P-04	₽	0,2	0,2	3,0	-	30 Флот	КС	-	550	500	-	-	21.07.25
АО «Монополия»	- / BBB+(RU) /	001P-06	₽	0,5	-	2,0	-	30 Фикс	-	-	25,25	24,75	28,39	27,76	21.07.25
АО «ХК «Металлоинвест»	- / AA+(RU) / AAA.ru	002P-01	₽	35,0	55,0	3,0	-	30 Флот	КС	-	175	165	-	-	21.07.25
ООО «ВИС ФИНАНС»	ruA+ / - / -	БО-П09	₽	3,0	2,5	3,0	-	30 Фикс	-	-	20,00	17,00	21,94	18,39	22.07.25
ПАО «УРАЛКУЗ»	- / A(RU) / -	001P-01	₽	1,0	-	2,0	-	30 Фикс	-	-	22,00	20,00	24,37	21,94	22.07.25
ПАО «Абрау - Дюрсо»	ruA+ / A+(RU) / -	002P-01	₽	0,5	-	1,5	-	30 Фикс	-	-	22,00	15,50	24,36	16,65	23.07.25
ПАО «Кокс»	- / A-(RU) / -	001P-04	₽	1,5	1,5	3,0	1,5	30 Фикс	-	-	22,00	21,00	24,36	23,15	24.07.25
ОАО «РЖД»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-44R	₽	30,0	40,0	3,5	-	30 Фикс	-	-	14,65	13,95	15,68	14,88	28.07.25
АО «Полипласт»	- / - / A-.ru	П02-БО-08	¥	0,05	-	1,5	-	30 Фикс	-	-	14,50	-	-	-	29.07.25
ООО «Воксис»	ruBBB+ / - / -	001P-04	₽	0,2	-	1,3	-	30 Фикс	-	-	22,00	-	24,36	-	29.07.25
ПАО «Сибур Холдинг»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-07	₽	20,0	-	3,5	-	30 Фикс	-	-	150	-	-	-	29.07.25
ПАО «Новатэк»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-05	\$	0,2	-	4,5	-	30 Фикс	-	-	7,40	-	-	-	31.07.25
МБЭС	- / AAA(RU) / -	002P-04	₽	5,0	-	10,0	3	30 Фикс	-	-	175	-	-	-	07.08.25

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

Неделя отметилась двумя крупными размещениями: ООО «ИКС 5 ФИНАНС» на ₹10 млрд и ГКР «ВЭБ.РФ» на ₹100 млрд.

ООО «ИКС 5 ФИНАНС» разместило выпуск 28 июля 2025 г. под фиксированную ставку 14,1%, что соответствует доходности к погашению 15,05% при сроке обращения 10 лет и оферте через 2 года и 2 месяца.

ГКР «ВЭБ.РФ» проведёт размещение 29 июля 2025 г. по плавающей ставке: RUONIA + 175 б.п.. На фоне высокого спроса объём выпуска был увеличен до ₹100 млрд, что вдвое превышает изначально заявленные ₹50 млрд.

Несмотря на так называемую «неделю тишины» перед заседанием ЦБ, рынок активно участвовал в первичном размещении. Эмитенты целенаправленно проводили книги до пятничного решения регулятора. Так, ПАО «Абрау-Дюрсо» перенесло размещение с 31 июля на 23 июля, а фактический купон по итогам книги составил 15,5% против изначально заявленных 20%. Высокая активность на первичном рынке объясняется рыночным оптимизмом инвесторов: по данным торгов на рынке процентных свопов, участники ожидали снижения ключевой ставки более чем на 200 б.п. (ближе к 300 б.п.), тем самым эмитенты старались закрыть книгу до заседания, чтобы зафиксировать более низкий купон.

Основные события

На неделе с 28 июля по 1 августа 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Пред.	Конс.
Понедельник 28.07.25					
США	Аукцион по размещению 2-летних казначейских нот	-	-	3,786%	-
	Аукцион по размещению 5-летних казначейских нот	-	-	3,879%	-
Вторник 29.07.25					
США	Сальдо внешней торговли товарами	Июнь	-	-96,6B	-98,3B
	Индекс доверия потребителей	Июль	-	93,0	95,9
	Число открытых вакансий на рынке труда	Июнь	-	7,77M	7,49M
Среда 30.07.25					
США	Избыточные запасы нефти в Кушинге	-	-	0,46M	-
	Запасы сырой нефти	Июнь	-	-3,17M	-
	ВВП (кв/кв)	2 кв.	-	-0,5%	2,4%
	Решение по процентной ставке ФРС	-	-	4,5%	4,5%
Россия	Объем розничных продаж (г/г)	Июнь	-	1,8%	2,1%
	Уровень безработицы	Июнь	-	2,2%	2,3%
Четверг 31.07.25					
США	Базовый ценовой индекс на личное потребление (г/г)	Июнь	-	2,7%	-
	Базовый ценовой индекс на личное потребление (м/м)	Июнь	-	0,2%	0,3%
Россия	Международные резервы Банка России	-	-	683,7B	-
	ВВП (месячный) (г/г)	Июнь	-	1,2%	-
Пятница 01.08.25					
США	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Июль	-	49,5	49,5
	Уровень безработицы	Июль	-	4,1%	4,2%

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>.