

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

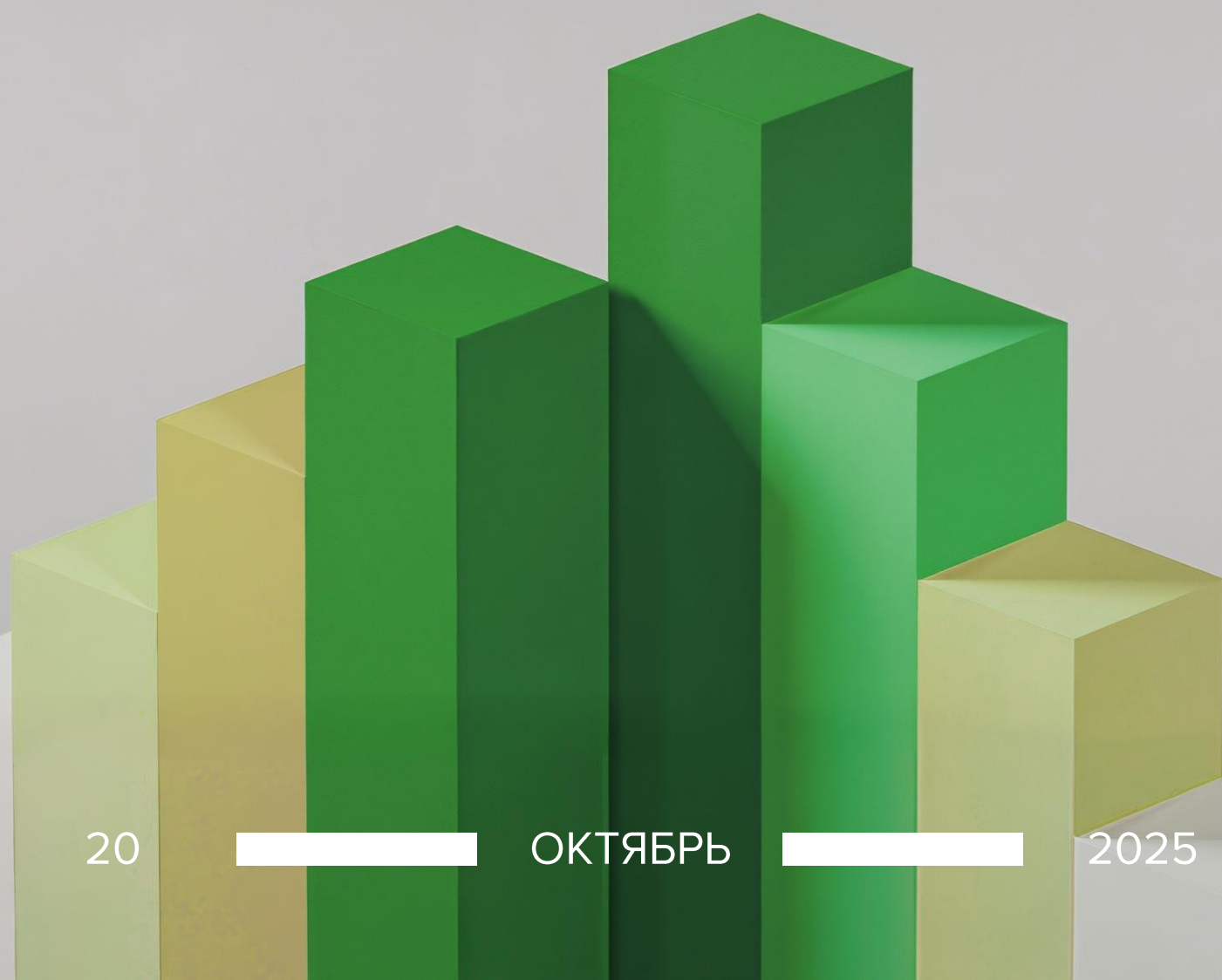
# ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

---

20

ОКТЯБРЬ

2025



## 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)



### Динамика потребительской инфляции

	13.10.2025	14.10.2024
За неделю, % н/н	0,21%	0,12%
С нач. месяца, % MtD	0,41%	0,26%
За сентябрь, % м/м	0,34%	0,48%
С нач. года, % YtD	4,72%	6,57%
За год <sup>1</sup>	7,98%	8,63%

<sup>1</sup>Сентябрь 2025 (2024) г. к сентябрю 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: в процессе исхода сезонного фактора

Согласно данным Росстата, за период с 07 по 13 октября 2025 г. индекс потребительских цен (ИПЦ) показал динамику в 0,21% н/н против 0,23% и 0,13% за предыдущие 2 недели. Годовой темп инфляции, рассчитанный по методике Минэкономразвития составляет 8,08% против 8,08% и 8,01%.

Наблюдается сильный сезонный скачок цен в овощах и яйцах (+2,2% н/н), помидоры выросли на +5,8%, огурцы: +4,1%, капуста: +1,1%, картофель: +1,0%, в целом плодоовощная продукция в среднем выросла на 1,6%, куриные яйца — на 2,2%. В непродовольственном секторе отмечается рост цен на лекарственные препараты, средства гигиены и технику. Бензин продолжает осеннее ралли, увеличившись на 0,8% н/н, но притормозив рост относительно предыдущей недели (+0,9% н/н), дизель вырос на 0,4%. Рост стоимости топлива — важный проинфляционный фактор, который усиливает давление на реальную экономику через транспортные и логистические узлы, и тем самым транслируется в ценах конечных потребительских товаров.

Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 38,3% (42,1% недель ранее).

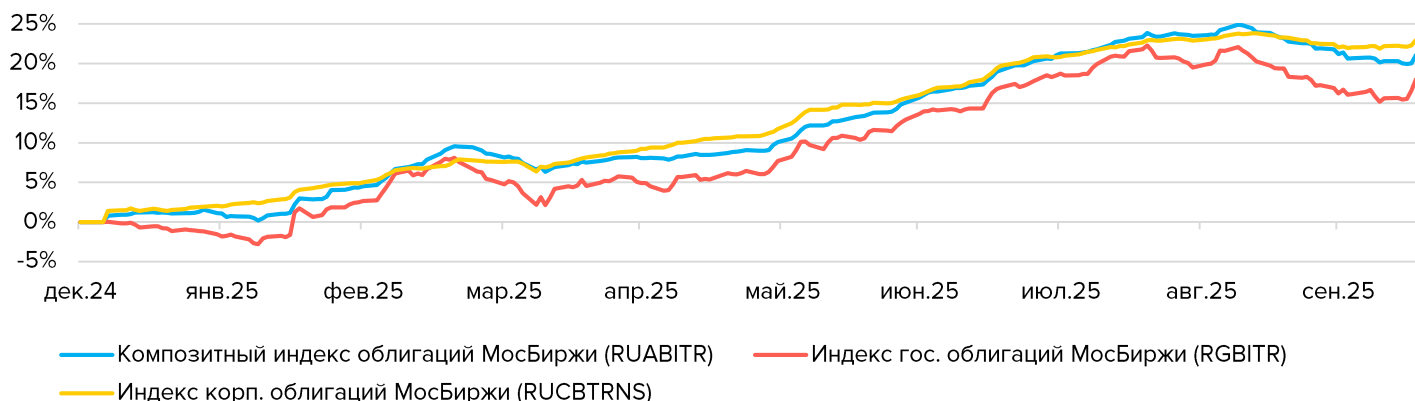
### Ценовые ожидания предприятий идут вверх

Согласно октябрьскому опросу Банка России, ценовые ожидания российских предприятий усилились и вернулись к средним уровням 2023 г., оставаясь на повышенной траектории.

ЦБ отмечает, что рост инфляционных ожиданий компании связывают прежде всего с предстоящим повышением налоговой нагрузки с января 2026 г., а также с ростом издержек по ключевым статьям расходов.

## Рублевые облигации

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



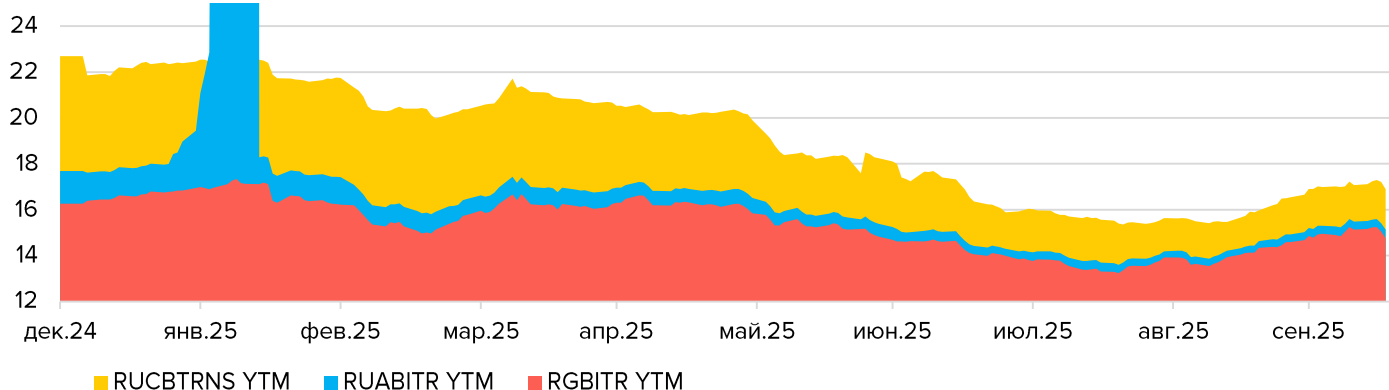
Источник: Мосбиржа, расчеты РСКХБ Управление Активами

### Динамика индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	271,6	712,4	184,5
Изм. н/н, %	0,6%	2,1%	0,6%
Изм. м/м, %	-1,8%	-1,2%	-0,3%
Изм. YtD, %	21,1%	18,0%	23,0%

На прошедшей неделе долговой рынок отметился ростом, поскольку индекс совокупного дохода RUABITR прибавил 0,6% н/н, а индекс государственных облигаций RGBITR — 2,1% н/н. Совокупный оборот вырос на 51,3%, до ₹155,6 млрд: в сегменте ОФЗ объёмы увеличились на 54,4% н/н, в корпоративном — на 19,0% н/н. Медианный оборот расширился в 2 раза, до ₹31,0 млрд, главным образом из-за роста активности в ОФЗ (+115,4%, до ₹29,3 млрд), что, вероятно, связано с высоким спросом на прошедшем аукционе ОФЗ и смягчением геополитического фона, обусловленного возобновлением прямых контактов между лидерами РФ и США.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСКХБ Управление Активами

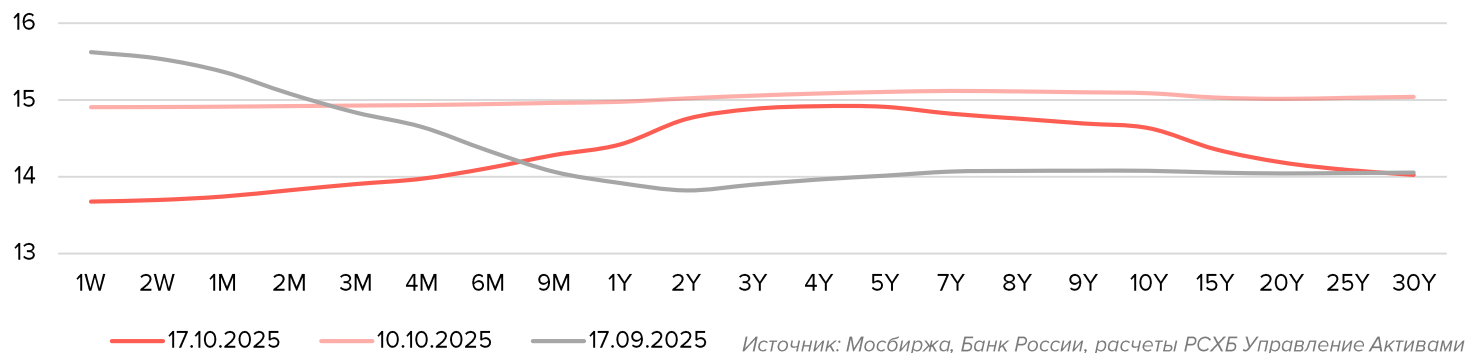
### Динамика доходностей индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	15,13%	14,76%	16,89%
Изм. н/н, б.п.	-35	-38	-18
Изм. м/м, б.п.	69	63	97
Изм. YtD, б.п.	-256	-150	-581

Минувшая неделя отмечается значительным снижением доходностей на долговом рынке. Доходность индекса совокупного дохода по государственным облигациям (RGBITR) снизилась 38 б.п., до 14,76%. Динамика объясняется высоким спросом на прошедших аукционах ОФЗ, ростом активности институциональных инвесторов и ожиданиями, связанными с заседанием Банка России на текущей неделе. Участники рынка в ожиданиях по КС разделились почти поровну: примерно половина участников оценивает вероятность сохранения ключевой ставки на текущем уровне, другая половина ожидает снижение КС в пределах -50 б.п., что поддерживает интерес к длинным выпускам.

## Рублевые облигации

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



### Динамика доходностей (КБД) на соответствующем сроке

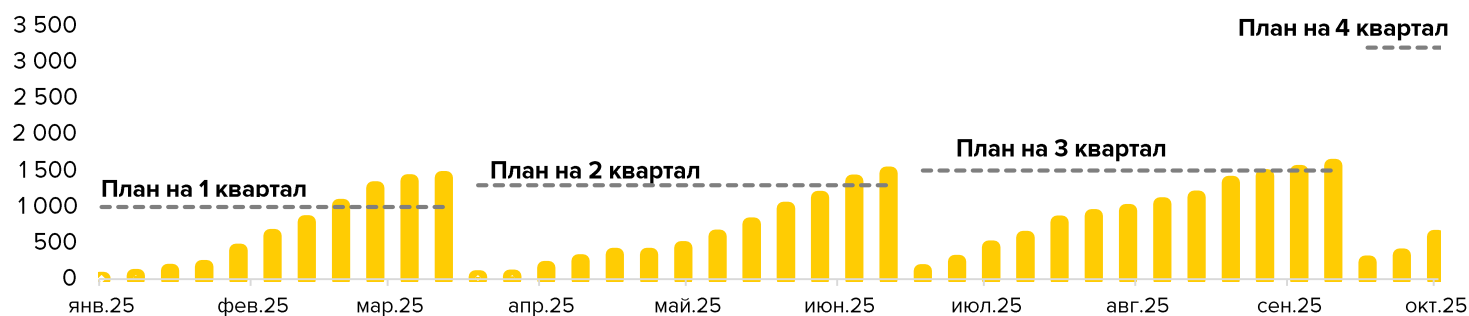
Динамика	2	5	10
Тек. значение, %	14,8%	14,9%	14,6%
Изм. н/н, б.п.	-27	-20	-46
Изм. м/м, б.п.	93	90	55
Изм. YtD, б.п.	-340	-192	-94

Кривая бескупонной доходности (КБД) снизилась на всей длине: доходности на «длинном» отрезке (от 10 лет) опустились в среднем на -46 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет) – на -20 б.п., на «коротком» (до 2 лет) – на -27 б.п.

На коротком участке форма КБД осталась близкой к горизонтальной, тогда как длинный конец заметно опустился, что привело к инвертированию кривой.

Спред между 10- и 2-летними облигациями сузился с 7 б.п. недель ранее до -12 б.п., что подтверждает инвертированность кривой доходности.

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



### Выполнение плана на 4 кв25

Показатель	Объем
План на квартал, млрд	₽3200
Выполнено, % от плана	18,5%

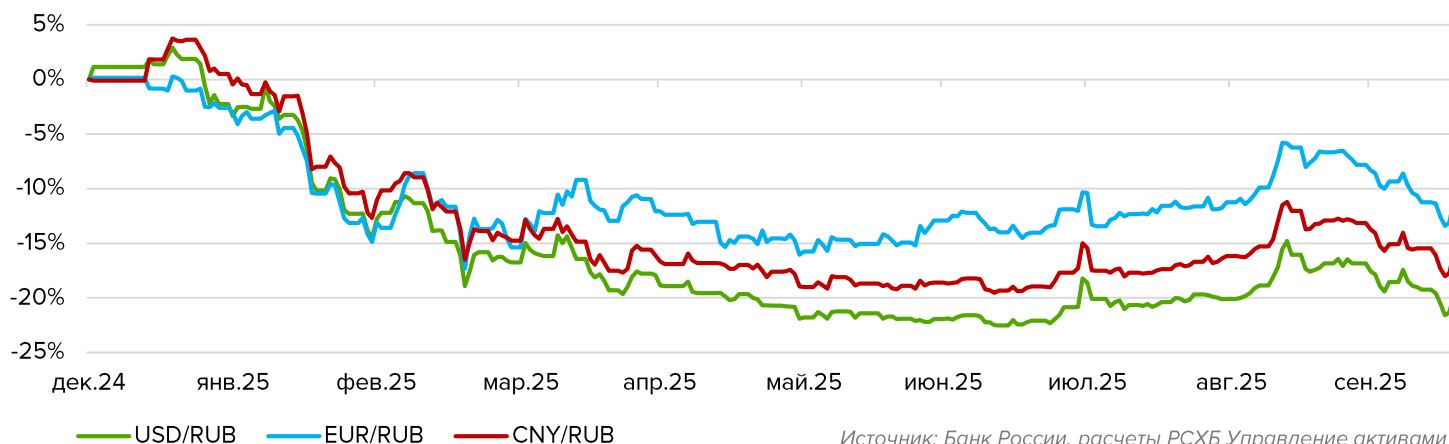
15.10.25 Минфин России провел третий раунд по размещению ОФЗ в октябре и разместил ₽258,7 млрд (рекорд с апреля 2021 г) при общем спросе ₽329,7 млрд. Недели ранее объем спроса составлял ₽138,2 млрд, а размещение — ₽95,4 млрд.

- **26251** (купон 9,50%; срок до 10 лет): спрос составил ₽196,3 млрд, размещено — ₽162,3 млрд. Bid-to-Cover — 82,7%, цена отсечения — 81,895% от номинала, доходность — 15,39%.
- **26246** (купон 12,00%; срок более 10 лет): при спросе ₽133,4 млрд было размещено ₽96,4 млрд. Bid-to-Cover составил 72,2%, цена отсечения — 85,175%, доходность — 15,39%. Премия к рынку - 11,9 б.п.

В общей сложности с начала 4 кв. 2025 г. было размещено ₽590,9 млрд, что составляет 18,5% от квартального плана ₽3200 млрд. Из них ₽325,5 млрд пришлось на длинный сегмент (10+ лет).

## Валюта

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



### Динамика рубля к основным валютам

Динамика	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	80,98	94,58	11,34
Изм. н/н, %	-0,3%	0,6%	-0,2%
Изм. м/м, %	-2,4%	-3,8%	-2,7%
Изм. YtD, %	-19,4%	-10,7%	-15,6%

Предыдущая неделя отмечается укреплением рубля по отношению к основным валютам, за исключением евро. Так, к 18 октября курс USD/RUB снизился на 0,3%, до 80,98, CNY/RUB – на 0,2%, до 11,34, а EUR/RUB вырос на 0,6%, до 94,58. Поддержку российской валюте оказали продажи экспортной выручки и сохраняющийся высокий уровень операций Минфина по реализации иностранной валюты и золота. Дополнительным фактором выступило уменьшение индекса доллара (DXY) на фоне ожиданий более мягкой риторики ФРС, который снизился на 0,6% н/н, до 98,43 п. Слабые макроэкономические данные, ожидания смягчения риторики ФРС и продолжающийся шатдаун ослабили доллар, что поддержало большинство валют развивающихся стран, включая рубль, тогда как евро укрепился вслед за ростом уверенности в восстановлении экономики еврозоны.

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

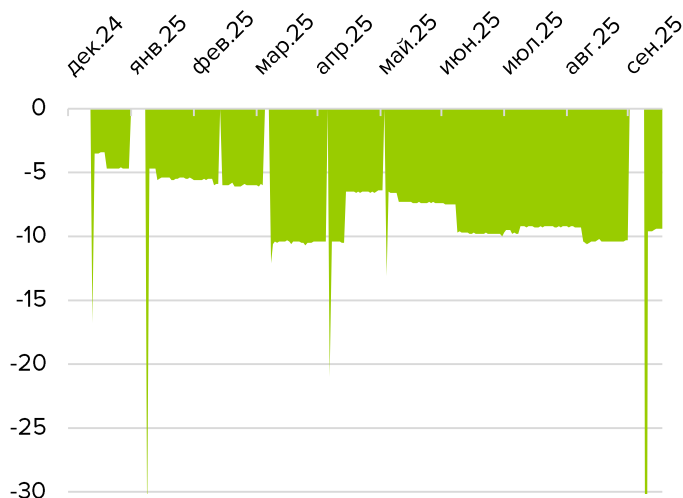
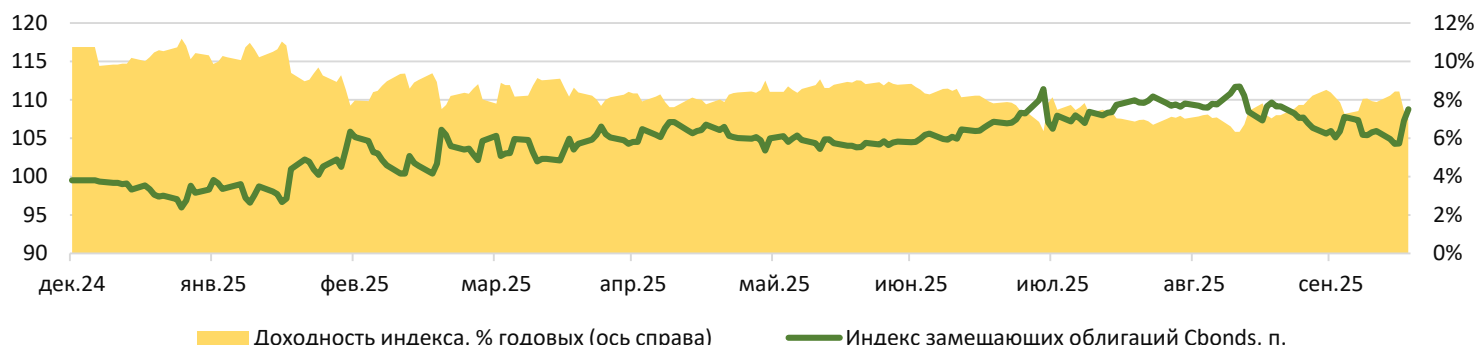


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



## Валютные облигации

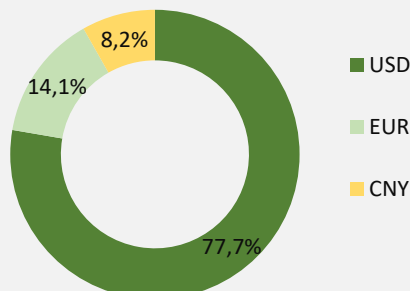
Рис. 10. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds (п.) и его доходности (% годовых)



### Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	108,79	6,98%
Изм. н/н	2,7%	-90 б.п.
Изм. м/м	-0,8%	-6 б.п.
Изм. YtD	9,3%	-377 б.п.

Распределение торгового оборота

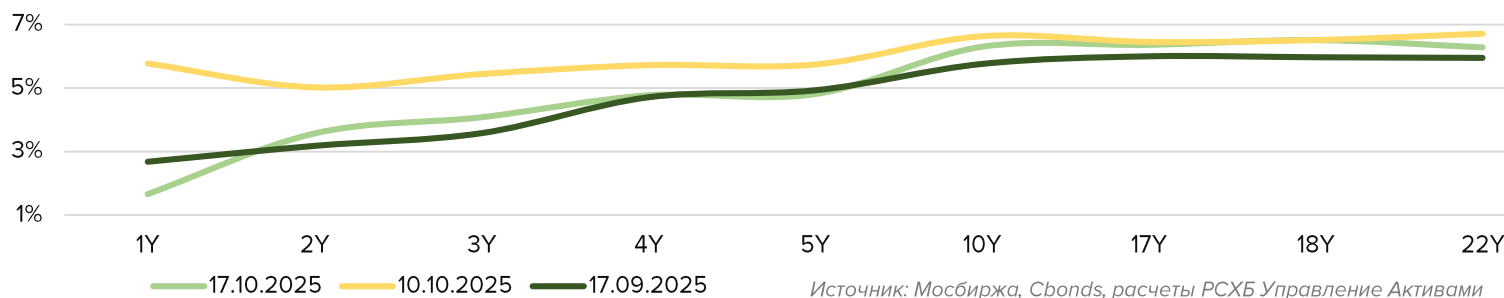


Ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds вырос до 108,79 п. (2,7% н/н), его доходность снизилась до 6,98% годовых. Медианный дневной объем торгов за неделю составил ₹2,6 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₹2,0 млрд, в евровых выпусках — ₹0,4 млрд, в юаневых — ₹0,2 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2035» (₹0,5 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2032» (₹0,15 млрд), а в юаневом — «Газпром Капитал, БО-003P-19» (₹0,04 млрд).

14 октября ПАО «Газпром нефть» закрыло книгу заявок по облигациям серии 005P-01R со сроком обращения 3,5 года, купонным периодом 30 дней, и номинальной стоимостью \$1000 с фиксированным купоном. Финальный ориентир ставки купона по ставке: 7,50 годовых (7,50-7,75% годовых). Дата технического размещения: 16 октября.

22 октября откроется книга заявок по облигациям ООО «Евразхолдинг финанс» серии 003P-05. Срок обращения — 3 года, купонный период — 30 дней, номинальная стоимость — \$100, тип купона — фиксированный, ориентир ставки купона — не выше 8,75% годовых. Объем выпуска будет определен позднее. Ориентировочная дата начала размещения — 24 октября.

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



Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСПБ Управление Активами

### Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	3,57%	4,81%	6,30%
Изм. н/н, б.п.	-145	-93	-33
Изм. м/м, б.п.	39	-12	54
Изм. YtD, б.п.	-539	-409	-217

Долларовая кривая суверенных облигаций РФ по итогам недели в основном показала значительное снижение доходностей. Доходности выпусков до 3 лет в среднем изменились на -278 б.п., среднесрочные выпуски (от 3 до 10 лет) снизились на -108 б.п., у самых длинных выпусков (от 10 лет) — на -21 б.п.

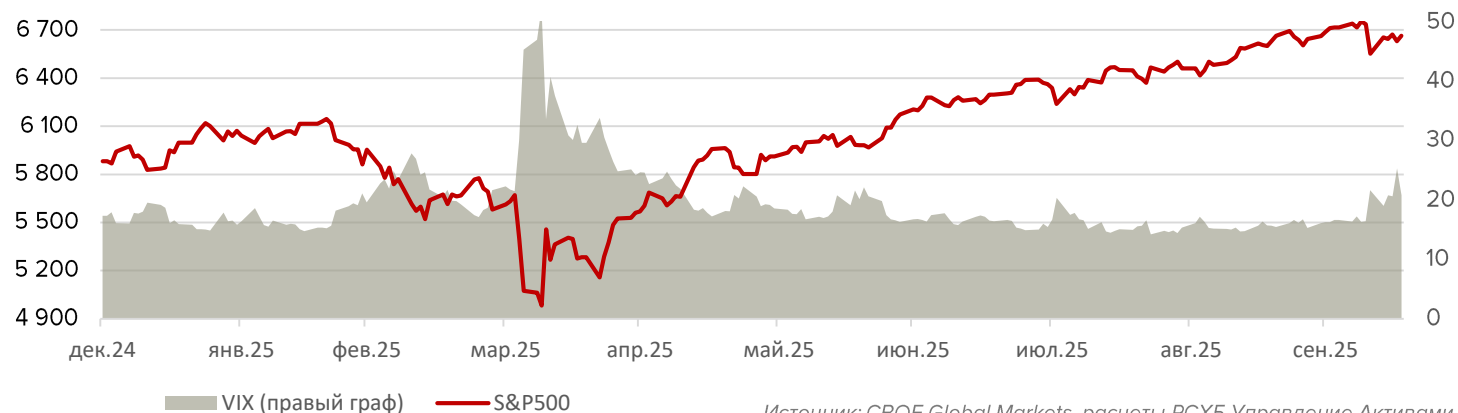
Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 3,57% годовых (-145 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 4,81% (-93 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» торговалась с YTM около 6,3% (-33 б.п.).

Доходности выпусков, номинированных в евро, расположились в диапазоне от -11,67% (-2 324 б.п.) для 1,5-месячного выпуска до 5,89% (-63 б.п.) для 11-летнего выпуска.



## Что за океаном

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



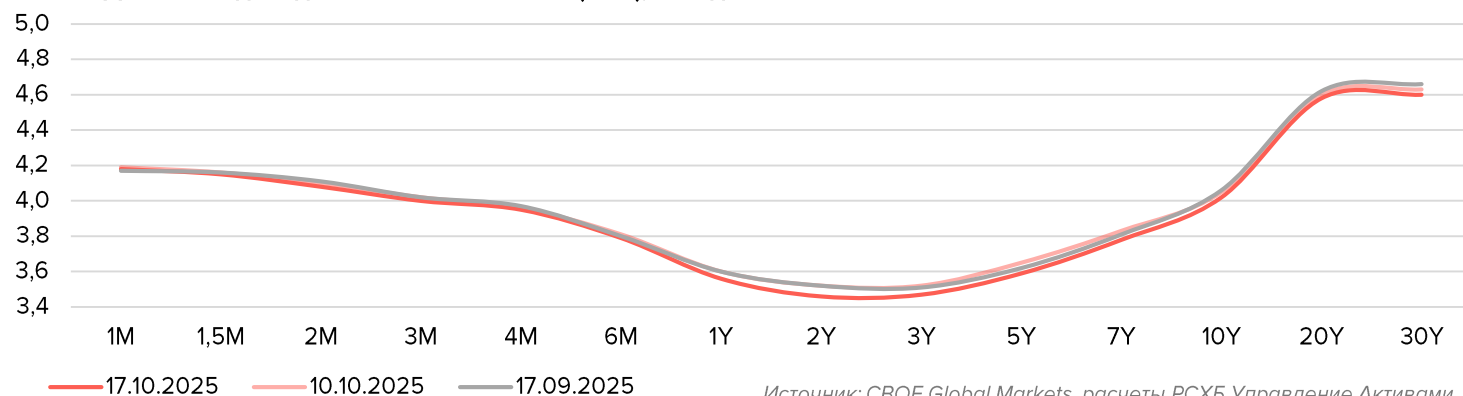
Источник: CBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

### Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 664,01	20,78
Изм. н/н, %	1,7%	-0,88
Изм. м/м, %	1,0%	5,06
Изм. YtD, %	13,3%	3,43

За предыдущую неделю индекс американского фондового рынка S&P 500 вырос на 1,7%, до 6664,01 п., чему способствовало сочетание сильных корпоративных отчетов и снижения доходностей американских гособлигаций. Позитив задали результаты крупнейших банков и технологических компаний, включая TSMC, что укрепило веру инвесторов в устойчивость корпоративных прибылей и перспективы сектора ИИ. Дополнительную поддержку рынку оказали умеренные комментарии представителей ФРС, которые усилили ожидания приближения к окончанию цикла ужесточения монетарной политики. Отмечается, что инвесторы начали закладывать в цены сценарий возможного смягчения политики уже в начале 2026 г.

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, %	3,46%	3,59%	4,02%
Изм. н/н, б.п.	-6	-6	-3
Изм. м/м, б.п.	-6	-3	-4
Изм. YtD, б.п.	-79	-79	-56

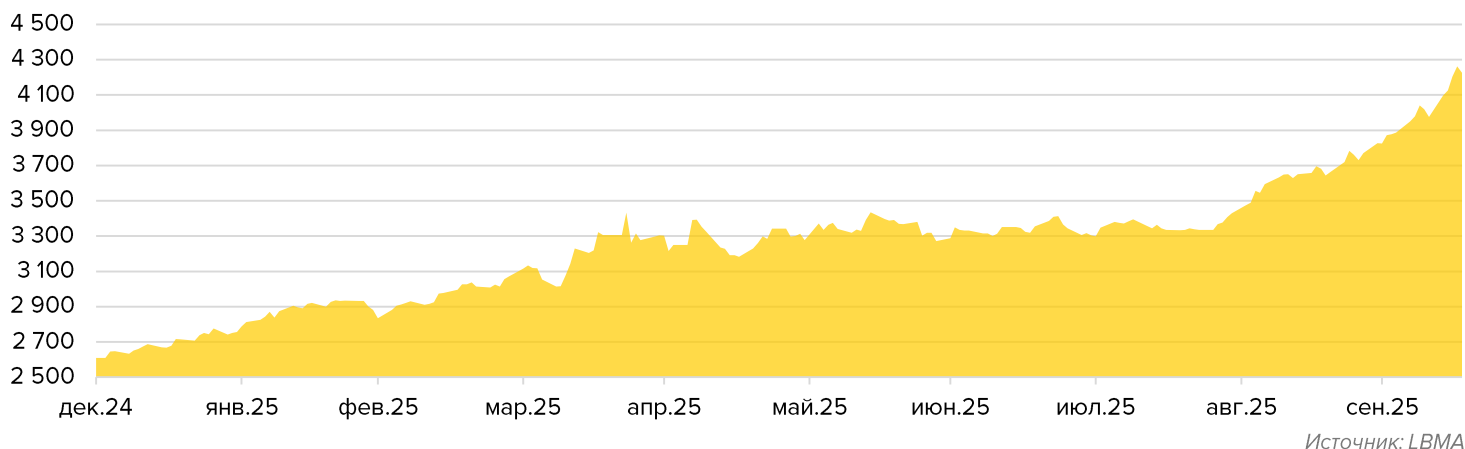
На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал снижение доходностей по всей длине кривой. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y расширился с 53 б.п. до 56 б.п.

На текущей неделе инвесторы ожидают проведения аукционов по размещению 5-летних TIPS (облигаций, защищенных от инфляции) и 20-летних казначейских облигаций США. Эти размещения станут важным индикатором настроений на долговом рынке: результаты покажут уровень спроса на длинные бумаги и инфляционно-защищенные активы на фоне снижения доходностей по UST.



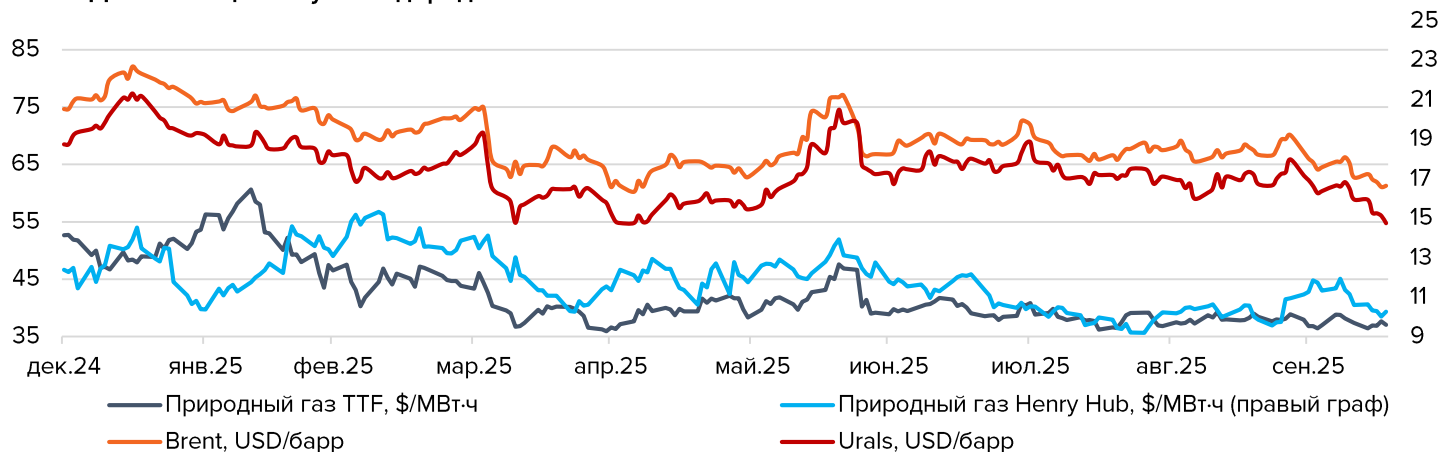
## Золото, нефть и газ

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



Золото, \$/тр.унцию		<p>Цена на золото по итогам прошлой недели выросла на 6,3% н/н, до \$4224,8 за унцию, что является максимальным уровнем с начала августа. Рост котировок поддержали ослабление доллара, снижение доходностей казначейских облигаций США и повышенный спрос на защитные активы на фоне сохраняющейся геополитической напряжённости. К тому же Конгресс США уже 2,5 недели не принимает новый бюджет страны из-за межпартийных разногласий, что увеличивает риски шатдауна и неопределенности. С начала октября золото подорожало более чем на 8%, а совокупный приток средств в ETF, обеспеченные драгметаллом, стал крупнейшим за последние три месяца.</p>
Тек. значение	4224,8	
Изм. н/н, %	6,3%	
Изм. м/м, %	14,8%	
Изм. YtD, %	61,9%	

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



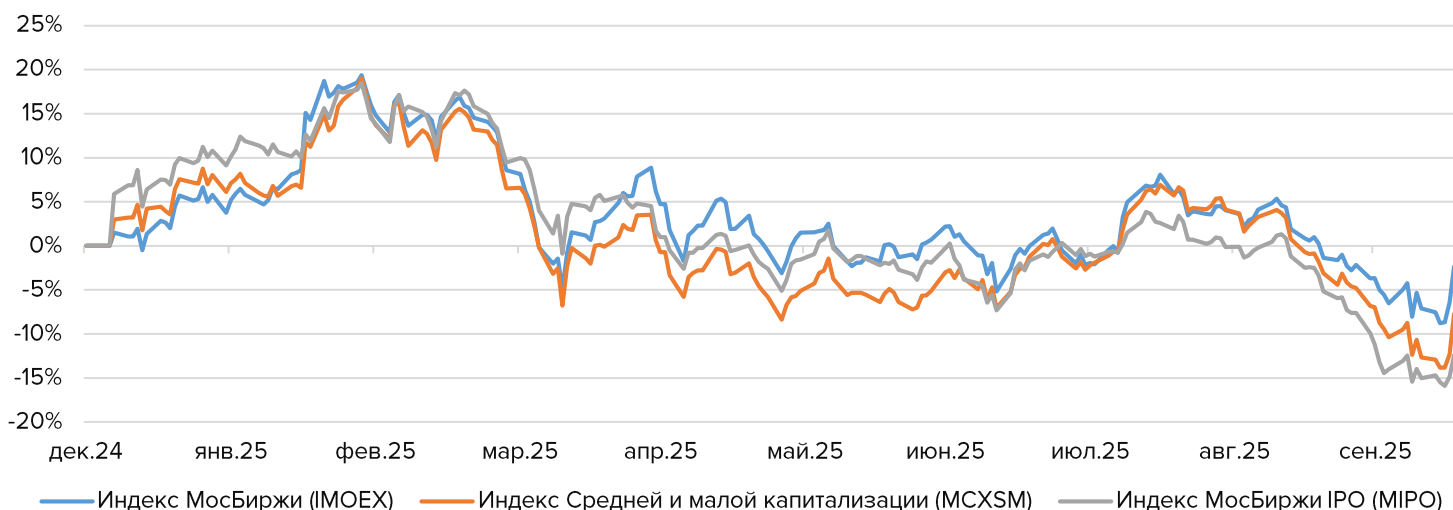
### Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/MBт·ч)

Динамика	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	61,3	54,8	37,0	10,26
Изм. н/н, %	-2,3%	-7,0%	-1,0%	-3,2%
Изм. м/м, %	-9,8%	-14,0%	-3,2%	-3,0%
Изм. YtD, %	-9,0%	-7,0%	-29,6%	-17,2%

Цены на нефть марки Brent за неделю снизилась на 2,3%, Urals – на 7,0%, завершив торги на уровне \$61,3 и \$54,8 соответственно. Снижение цен на нефть было связано с ростом опасений по поводу замедления мирового спроса и увеличением запасов сырья в США. Цены на европейский газ снизились на 1,0%, что стало следствием высокой заполняемости ПХГ в Еврозоне (более 82,8% при тренде роста заполняемости) и умеренного спроса при тёплой осенней погоде, а американский газ снизился 3,2%, что обусловлено продолжающимся ростом запасов в подземных хранилищах США.

## 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.	2 721,14	1 427,33	542,93
Изм. н/н, %	5,1%	5,6%	3,1%
Изм. м/м, %	-3,3%	-7,0%	-10,2%
Изм. YtD, %	-2,4%	-7,7%	-12,4%

### Краткое резюме за неделю

В течение первой половины прошлой недели российский рынок акций находился под давлением, в основном негатив поступал с международного геополитического трека. В среду вечером стало известно о планируемом телефонном разговоре между лидерами РФ и США. Рынки восприняли эту информацию с позитивом, индексы отреагировали инкрементальным ростом в рамках торговой сессии четверга несмотря на умеренно-негативные

данные по недельной инфляции от Росстата, опубликованные в среду вечером. По итогам торговой недели индекс МосБиржи (IMOEX) закрылся у отметки 2 721,1 п., что соответствует росту на 5,1% н/н. Индекс малой и средней капитализации (MCXSM) вырос на 5,6%, до 1 427,3 п. Индекс первичных размещений (MIPO) поднялся 3,1%, до 542,9 п.

Основное повышательное движение в рамках недельной динамики индекса Мосбиржи наблюдалось в нефтегазовом секторе и финансах: их совокупный положительный вклад в изменение индекса составил 3,5%. В индексе компаний малой и средней капитализации заметное положительное ценовое движение было зафиксировано в холдингах (1,4%) и транспортном секторе (1,1%). Среди компаний, входящих в индекс первичных размещений, в лидерах фигурируют финансы (1,4%), и ИТ-сектор (0,8%) в то время когда деревообработка показала слабо отрицательную недельную динамику (-0,1%).

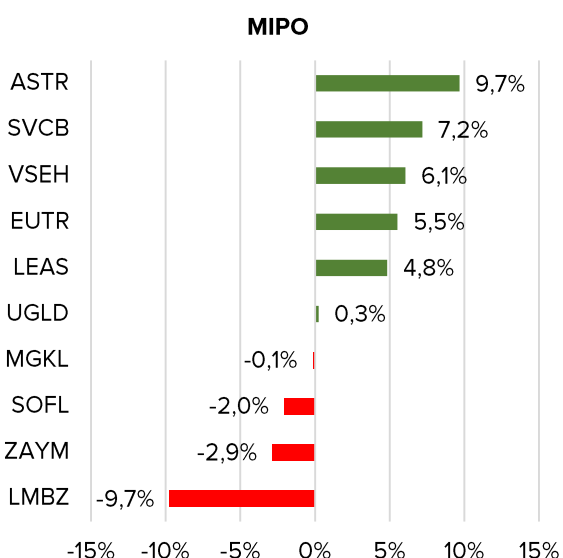
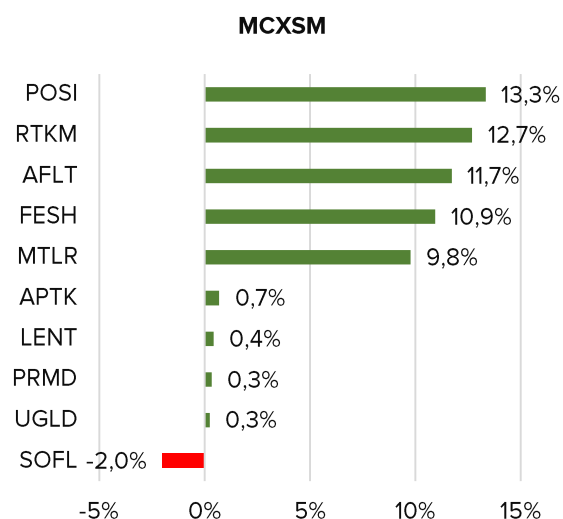
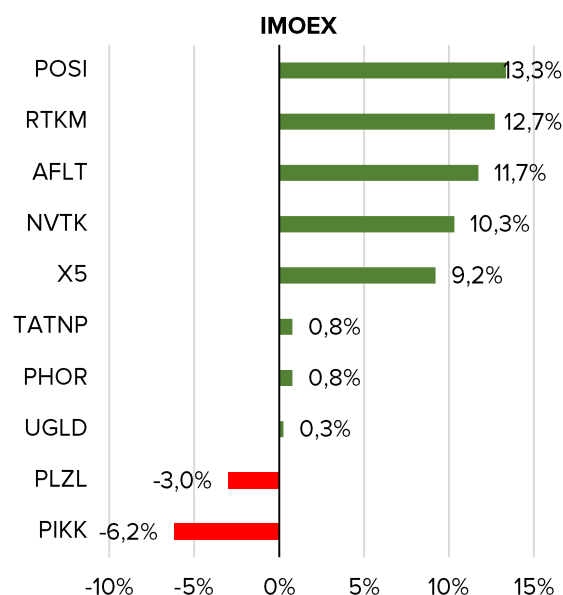
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



Источник: Мосбиржа, расчеты РСПБ Управление Активами

## Российские акции

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



### Лучшая и худшая динамика на рынке акций

#### Среди акций индекса Мосбиржи

Довольно таки сильный рост продемонстрировали акции ПАО «Группа Позитив» (POSI), которые прибавили 13,3% н/н. На прошлой неделе Positive Technologies провела ежегодную конференцию Positive Security Day, где менеджмент компании подробно объяснил структуру своей клиентской базы. Оказалось, что большинство клиентов компании работают с НДС и смогут зачесть налог, поэтому для их операционной деятельности ничего существенного не произойдет. Таким образом, планируемая отмена льгот по НДС в отрасли (с 2026 г.) не окажет существенного влияния на результаты деятельности Группы позитив. Акции ПАО «ПИК-СЗ» (PIKK) показали наихудшую недельную динамику в индексе (-6,2%), что, скорее всего стало следствием переоценки среднесрочных перспектив отрасли в целом. Текущий год для девелоперов будет не таким плохим, как виделось изначально. Но спад запуска новых объектов, риски навеса предложения и возросшие фиксированные издержки строительства — это негатив, который может проявиться сильнее в 2026 г.

#### Сектор компаний малой и средней капитализации

На 2-м месте после динамики акций Группы Позитив стали обыкновенные акции ПАО «Ростелеком» (RTKM), прибавив 12,7% н/н. Вероятнее всего, инвесторы продолжали отыгрывать регуляторные решения Минпромторга, озвученные неделей ранее. Напомним, что ведомство планирует с 2026 г. возобновить субсидирование перехода отечественных компаний на российское программное обеспечение, что, в свою очередь, может оказать дополнительную поддержку доходам российским производителям ПО. Кроме того, отметим существенное позитивное влияние на рынок в целом, вызванное смягчением геополитического фактора с конца прошлой недели на фоне возобновления прямых контактов между лидерами РФ и США. Аутсайдерами среди акций компаний малой и средней капитализации стали бумаги ПАО «Софтлайн», которые по итогам недели снизились на -2,0%. Вероятной причиной такой динамики могло стать завершение финального третьего этапа обмена ГДР Noventiq на собственные акции. Таким образом участники третьего этапа обмена получили свыше 8,5 млн бонусных акций компании через биржевой и внебиржевой способы реализации. В результате этого доля акций «Софтлайна» в свободном обращении (free-float) увеличилась на 2,1 п.п. и составила около 25%, что в моменте смогло создать перекося в сторону дополнительного рыночного предложения и, как следствие, снижение цены.

#### Среди компаний, недавно вышедших на IPO

Сильный рост показали бумаги ПАО «Астра» (ASTR), прибавившие 9,7% н/н. С высокой вероятностью, динамика акций компании была сформирована в общем фарватере регуляторных изменений в отрасли (см. новость от Минпромторга в предыдущем абзаце про RTKM) и смягчением геополитических рисков.

Хуже всех в данном сегменте показали динамику акции компании ПАО «Ламбумиз» (LBMZ), снизившиеся на -9,7% н/н в отсутствии видимых причин. Новостной фон вокруг компании достаточно скудный. Из актуальных новостей — на 21 октября назначено всеобщее собрание где акционеры Ламбумиза могут одобрить заключение обществом с «СДМ-Банк» (ПАО) ряда дополнительных соглашений к кредитным договорам.

Дивидендный календарь

Компания / <b>Заккрытие реестров</b>	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₽	Див. доходность*
<b>Понедельник 20.10.2025</b>					
ЕвроТранс	EUTR	2025	6 месяцев	8,18	6,08%
МД Медикал Гр МКПАО	MDMG	2025	6 месяцев	42,00	3,41%
<b>Среда 05.11.2025</b>					
ОГК-2, ао	OGKB	2024	год	0,06	14,98%

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	Валют а	Объем, млрд анонс	Объем, млрд факт	Срок обр- я, лет	Оферта (PUT), лет	Купон период, дней	Тип ставки	Базовая ставка	Купон, анонс	Купон, факт	УТМ (Р), анонс	УТМ (Р), факт	Дата книги
АО «Уральская сталь»	- / A(RU) / A+.ru	БО-001P-06	₽	3	1	2,5	-	30	Фикс	-	21	21	23,15	22,54	08.10.25
АО «Уральская сталь»	- / A(RU) / A+.ru	БО-001P-07	₽		-	2	-	30	Флоат	КС	425	400	-	-	08.10.25
АО «Уральская кузница»	- / A-(RU) / -	001P-02	¥	0,1	0,1	3	-	30	Фикс	-	13	13	13,8	13,8	08.10.25
ООО «ЭН+ ГИДРО»	ruA+ / A+(RU) / AA-.ru	0	¥	0,5	1	1,5	-	30	Фикс	-	8	8	-	-	08.10.25
АО «Почта России»	- / AA-(RU) / -	001P-01	₽	3	4,8	2,5	-	30	Фикс	КБД	350	17	-	18,62	09.10.25
АО «Почта России»	- / AA-(RU) / -	001P-02	₽		3,9	2,5	-	30	Флоат	КС	300	290	-	-	09.10.25
ООО «Элемент Лизинг»	ruA / A(RU) / -	001P-10	₽	1,5	1,5	3	-	30	Флоат	КС	-	200	-	-	09.10.25
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-08	₽	30	30	3	-	30	Фикс	-	16	15	16,71	16,59	10.10.25
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-09	₽		5	3	-	30	Флоат	КС	175	140	-	-	10.10.25
ПАО «МТС»	ruAAA / AAA(RU) / -	002P-13	₽	10	20	5	2	30	Флоат	КС	200	165	-	-	13.10.25
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-П16	\$	-	0,21	3,5	-	30	Фикс	-	8	8	-	-	14.10.25
ООО «Совкомбанк Лизинг»	ruAA- / AA-(RU) / -	001P-47R	₽	5	5	5	0,5	180	Флоат	КС	-	200	-	-	15.10.25
ПАО «ЮГК»	ruAA / AA(RU) / -	001P-05	\$	0,05	0,4	2	-	30	Фикс	-	9	9	-	-	16.10.25
ООО «Село Зеленое Холдинг»	- / - / A.ru	001P-01	₽	3	3	1,5	-	30	Флоат	КС	300	260	-	-	16.10.25
ООО «ЕвразХолдинг Финанс»	- / - / AA+.ru	003P-05	\$	-	-	3	-	30	Фикс	-	9	-	-	-	22.10.25
ООО «ВИС Финанс»	ruA+ / AA-(RU) / -	БО-П10	₽	2,5	-	3	-	30	Флоат	КС	425	-	-	-	23.10.25
ПАО «УРАЛКУЗ»	- / AA(RU) / -	001P-03	₽	1	-	2	-	30	Фикс	-	20	-	-	-	28.10.25

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСКХБ Управление Активами

### Неделя плавающей купонной ставки: рынок перешёл на переменный курс.

Прошлая неделя отличалась высокой активностью на первичном рынке облигаций: размещения проводили как корпоративные, так и региональные эмитенты. Наибольший объем зафиксирован у ПАО «МТС» (₽10 млрд) с плавающей ставкой, привязанной к ключевой ставке Банка России, и у ООО «Совкомбанк Лизинг» (₽5 млрд) со сроком обращения 5 лет и офертой через полгода. Также прошли размещения ПАО «Газпром нефть» (\$0,21 млрд) и ПАО «ЮГК» (\$0,40 млрд) в валютных сериях.

Отличительной особенностью недели стало преобладание выпусков с плавающей ставкой купона — эмитенты стремятся снизить риски фиксации доходности на фоне ожиданий возможного смягчения денежно-кредитной политики. Кроме того, средний объем книг заявок превышал анонсированный объем, что указывает на высокий спрос со стороны институциональных инвесторов.

На предстоящей неделе ожидаются два размещения: 22 октября книгу откроет ООО «ЕвразХолдинг Финанс» (выпуск 003P-05, 3 года, номинирован в USD с фиксированным купоном не ниже 8,75% годовых), а 23 октября — ООО «ВИС Финанс» (серия БО-П10, ₽2,5 млрд, плавающая ставка, ориентир — не выше 425 б.п. к КС ЦБ РФ). Инвесторы, вероятно, проявят интерес к выпуску ЕвразХолдинг Финанс в целях валютной диверсификации своих портфелей. Планируемый выпуск ВИС будет интересен ввиду короткой дюрации, высокого спреда и привязки к КС.

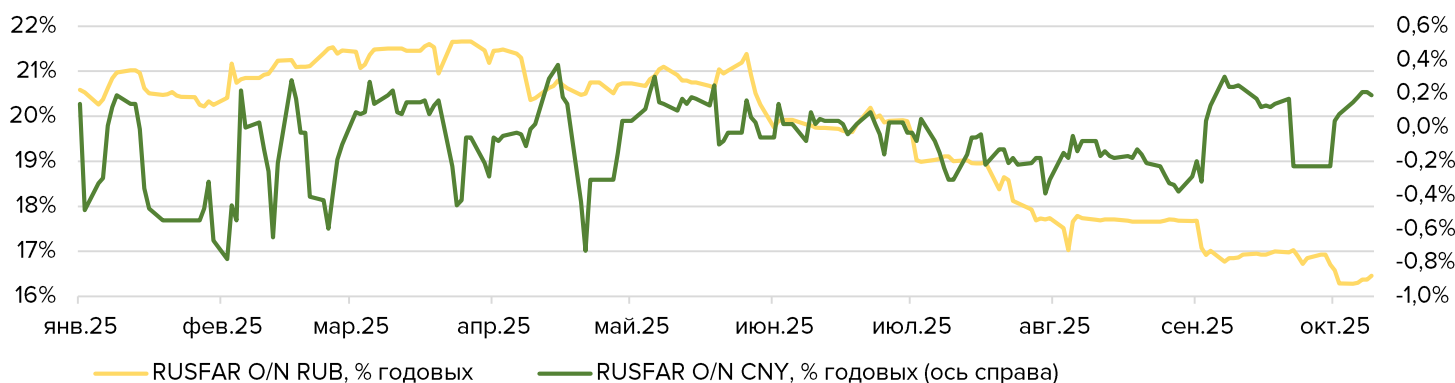
## Основные события

На неделе с 20 по 24 октября 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
Понедельник 20.10.25					
Китай	Базовая кредитная ставка НБК	Октябрь	3,50%	3,50%	3,50%
	Базовая кредитная ставка НБК	-	3,00%	3,00%	3,00%
	ВВП (кв/кв)	3 кв.	1,1%	0,8%	1,0%
	ВВП (г/г)	3 кв.	4,8%	4,7%	5,2%
	Уровень безработицы	Сентябрь	5,2%	5,3%	5,3%
Вторник 21.10.25					
Еврозона	Выступление представителя ЕЦБ Лейна	-	-	-	-
Среда 22.10.25					
США	Запасы сырой нефти	-	-	-	3,524М
	Данные по избыточным запасам нефти в Кушинге (штат Оклахома)	-	-	-	-0,70М
	Аукцион по размещению 20-летних казначейских облигаций	-	-	-	4,613%
Россия	Объём промышленного производства (г/г)	Сентябрь	-	0,9%	0,5%
	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Сентябрь	-	-	1,1%
Четверг 23.10.25					
Россия	Международные резервы Центрального банка	-	-	-	729,5В
США	Продажи на вторичном рынке жилья	Сентябрь	-	4,06М	4,00М
	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	-	-	223K	218K
Пятница 24.10.25					
Россия	Решение по процентной ставке	Октябрь	-	-	17,0%
США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Сентябрь	-	3,1%	2,9%

## 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, %	16,46%	0,19%
Изм. н/н, б.п.	17	11
Изм. м/м, б.п.	-39	-5
Изм. YtD, б.п.	-413	5
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности <sup>1</sup>	-444,0	-243,6
Депозиты	3 177,9	49,6
Обяз-ва	2 432,0	-206,8
Кредиты	1 439,2	271,1
Репо и своп	992,8	-471,2
Нестанд.	302,0	12,8

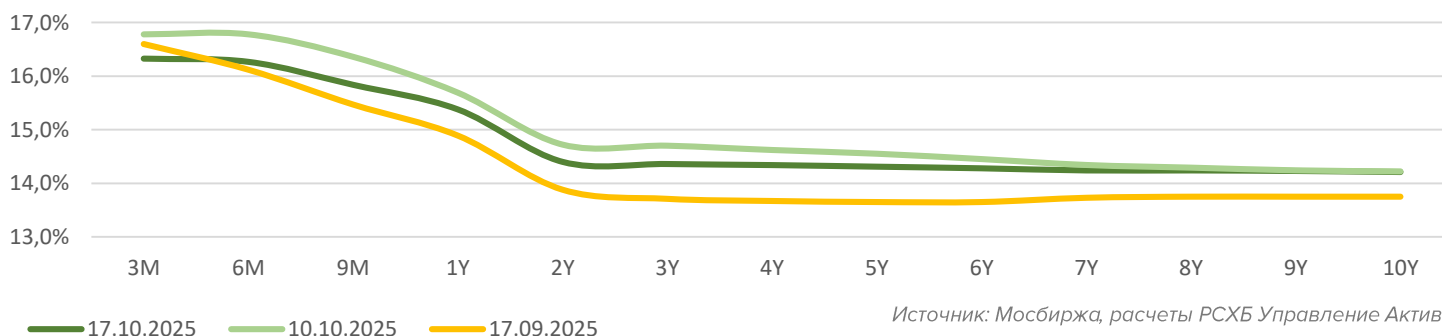
<sup>1</sup> (-) профицит, (+) дефицит

За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) немного повысилась и на закрытии в пятницу остановилась на уровне 16,46% годовых (+17 б.п.).

Ликвидность банковского сектора по состоянию на 10 октября 2025 г. составила -₽444,0 млрд, увеличившись за неделю на ₽243,6 млрд. Рост банковской ликвидности произошел преимущественно за счёт увеличения требований к кредитным организациям по обеспеченным кредитам на ₽271,1 млрд н/н до ₽1 439,2 млрд и сокращения объема РЕПО на -₽471,2 млрд.

Юаневая ставка овернайт (RUSFAR O/N CNY) выросла до 0,19% годовых (+11 б.п. н/н),

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

### Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	15,38%	14,36%	14,31%	14,21%
Изм. н/н, б.п.	-31	-34	-24	-1
Изм. м/м, б.п.	49	65	66	46
Изм. YtD, б.п.	-645	-465	-	-178

Свопы на КС за неделю довольно заметно снизились. Наиболее значительное снижение ставок наблюдалось в сегменте от 3 мес. до 1 года — в среднем на -45 б.п.

По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 15,38% (-31 б.п. н/н), трёхлетний своп торговался на уровне 14,36% (-34 б.п. н/н), пятилетний своп — 14,31% (-24 б.п. н/н).

Сдвиг кривой свопов вниз говорит об ожиданиях осторожного снижения КС на октябрьском заседании ЦБ (в пределах -50 б.п.)



## 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>.