

Еженедельный обзор 27.10.2025

27.10.2025

Экономика

В пятницу ЦБ снизил ключевую ставку на 50 б.п. и сохранил нейтральный сигнал на будущее. Рассматривалось три варианта решения по ключевой ставке (сохранение текущего уровня, снижение на 50 и 100 б.п.). При этом, де-факто произошло заметное ужесточение ожиданий на будущее. Так, судя по обновленной оценке средней ключевой ставки до конца года (16,4-16,5% в среднем с 27 октября по 31 декабря), вариант смягчения политики ЦБ более чем на 50 б.п. даже не предполагается, тогда как в прошлой, июльской редакции среднесрочного прогноза, предполагалось большее пространство для смягчения. Например, даже снижение по 100 б.п. в сентябре, октябре и декабре не выводило на нижнюю границу прогнозного диапазона средней ключевой ставки, представленного тогда (16,3-18% в среднем с 28 июля до 31 декабря). Прогнозный диапазон средней ключевой ставки на 2026 г. также существенно ужесточен: в июльской версии это было 12-13% в среднем, а в действующей – 13-15%.

Нефть

За неделю нефть Brent выросла на 7,6%, до 65,9 долл./барр. Основными факторами стало давление Д. Трампа на Индию в части сокращения импорта российских энергоносителей, а также ужесточение санкций США против Роснефти и Лукойла (компании попали в список SDN).

Валюта

За неделю рубль почти не изменился к доллару, однако укрепился к евро на 0,5% и на 2% к юаню. Неделя была при этом волатильной. Так, рубль (в отличие от рынка акций и нефти) проигнорировал заметное ужесточение санкций против России (хотя потенциально они повлияют на нефтегазовый экспорт). А в пятницу российская валюта мощно укрепилась по итогам заседания ЦБ. Несмотря на то, что ключевую ставку все же снизили, и сигнал на будущее сохранен нейтральным, де-факто, действия ЦБ вызвали ужесточение ожиданий, что, видимо, и привело к резкой положительной реакции рубля (+2% за день после решения регулятора).

Облигации

За неделю кривая доходностей ОФЗ снизилась на 16 б.п. на коротком участке, но выросла на 43 б.п. в середине и на 28 в длине. Ситуация с решением ЦБ была, похоже, в том или ином виде ожидаема рынком, поэтому явного роста доходностей по итогам пятницы не произошло. При этом, вероятно, рынку потребуется время для уточнения своих ожиданий – все же уровни ставки, который ЦБ закладывает в свой прогноз на 2026 г., заметно ужесточились.

Акции

В США на прошлой неделе индекс S&P 500 показал рост более 1,5%, а технологический индекс NASDAQ 100 – более 2%. Потребительская инфляция по итогам сентября составила 3% г./г. – значение инфляции в американской экономике оказалось ниже прогнозов в 3,1%. Это придало уверенности инвесторам в возможности понижения процентной ставки ФРС на предстоящем заседании 29 октября, что стало позитивным импульсом для роста фондового рынка. На американском рынке также шёл сезон отчетности компаний за 3 квартал, в среднем они отчитывались лучше прогнозов аналитиков. Особый позитив наблюдался в акциях производителей чипов после удачной отчетности Intel. Президент Трамп отменил торговые переговоры с Канадой, однако инвесторы положительно реагировали на новости о встрече Си Цзиньпина и Д. Трампа на полях АТЭС в конце октября.

В Китае индекс CSI 300 за прошлую неделю вырос на 3,2%, китайский рынок восстановился после

краткосрочной панической распродажи позапрошлой недели. ВВП КНР вырос на 4,8% г./г. по итогам 3 кв. 2025 г. Статистика отразила сильное состояние промышленного производства в КНР при недостаточно сильном росте потребления. С понедельника по четверг в Пекине прошел 4-й пленум ЦК КПК 20-го созыва, в ходе него утвержден 15-й пятилетний план экономического развития. Китай сделает акцент на развитии самодостаточности и технологического суверенитета в 2026-2030 гг., фокус будет на развитии внутреннего рынка и инноваций, что символизирует начало перехода КНР от статуса развивающейся экономики к развитой. На эти новости акции китайских технологических компаний на материковом фондовом рынке отреагировали бурным ростом. Кроме того, в Китае начался сезон отчетов компаний за 3 квартал. Чистая прибыль крупнейшей компании в составе CSI 300 – CATL – выросла на 41,2% г./г., а прибыль горнодобывающей Zijin Mining – на 57,1% г./г.

На российском рынке индекс Московской Биржи снизился на 6,5%, закрывшись на отметке 2 544 пункта. Импульс, ранее поддерживаемый геополитикой, иссяк на фоне отсутствия прогресса в подготовке встречи лидеров США и России, а также введения новых санкций, ставших первыми со стороны администрации Д. Трампа. Позитивный эффект от снижения ключевой ставки на 50 б.п. был нивелирован обновленным прогнозом ЦБ, предусматривающим более жесткую траекторию денежно-кредитной политики в 2026 г.

Одним из ключевых событий недели стало введение со стороны США санкции против Лукойла и Роснефти. На этом фоне совет директоров Лукойла отложил рассмотрение вопроса о выплате дивидендов. В секторе информационных технологий поддержку котировкам оказало решение Правительства отказаться от введения НДС на коммерциализацию программного обеспечения, включённого в реестр отечественного ПО. Металлургический сектор представил слабые, но в рамках ожиданий финансовые результаты за 3 кв. 2025 г. Выручка Северстали сократилась на 18% г./г., EBITDA – на 45% г./г. при рентабельности 20%, результаты ММК оказались чуть хуже: выручка упала на 19% г./г., EBITDA – на 48% г./г. В целом, отрасль проходит дно цикла, дальнейшее снижение ключевой ставки и оживление рынка недвижимости могут способствовать восстановлению котировок компаний. Ozon объявил о завершении автоматической конвертации своих ADR в обыкновенные акции российской компании МКПАО «Озон» и сообщил, что торги новыми акциями на Московской бирже начнутся 11 ноября 2025 г.