



Еженедельный обзор рынков: 17.10 – 24.10.2025

АКЦИИ

Российский рынок потерял 6,5% за неделю

- Ухудшение геополитического фона, усиление санкционного давления и увеличение со стороны ЦБ РФ прогноза по ключевой ставке с 12-13% до 13-15% на следующий год вызвали обвал российских активов.
- В корпоративном мире выделяем нейтральную финансовую отчетность у Северстали и ВТБ и слабую у Х5, ММК и Европлана за ЗК25, сильные операционные результаты у Селигдара, Норникеля, Эталона и Henderson и смешанные у РусГидро за 9М25, обновленный прогноз ВУШ по рынку Латинской Америки в 2026 и перезапуск торгов акциями Озон 11 ноября.

Акции США выросли до новых максимумов

- Поддержанные комментариями американской администрации надежды на торговую сделку с Китаем, а также низкая по сравнению с прогнозами динамика инфляции в США за сентябрь оказали поддержку рынку.
- Среди ключевых корпоративных событий выделим омраченную бразильскими налогами, но нейтральную в остальном отчетность Netflix, не дотянувшую до ожиданий прибыль Tesla, а также новости о том, что Warner Bros Discovery приступила к рассмотрению предложений о продаже своего бизнеса. Кроме того, отметим сильную отчетность GE, GM, Capital One, Intel, Lam Research, Amphenol и Southwest Airlines, а результаты SAP и GE Vernova, напротив, не дотянули до прогнозов.

ОБЛИГАЦИИ

Цены ОФЗ снизились на 0,5% после неожиданного изменения прогнозной траектории ключевой ставки на 2026 по итогам заседания ЦБ РФ

- Регулятор понизил ключевую ставку на 50 б.п. до 16,5%, не исключая еще одного шага в -50 б.п. до конца 2025. При повышении проинфляционных рисков ЦБ будет действовать более аккуратно с возможностью пауз в цикле смягчения ДКП.
- ЦБ неожиданно пересмотрел прогноз по среднему уровню ставки в 2026 с 12-13% до 13-15% при повышении ожидаемой инфляции с 4% до 4-5%, сместив срок достижения 4%-го таргета на 2027.
- Дополнительным фактором роста волатильности стало усиление санкционного давления на РФ и отмена саммита президентов РФ и США.

Ставки UST стабилизировались в ожидании переговоров США и КНР

- Повышение шансов на торговые уступки со стороны США и Китая снизили риски инфляционного давления.
- Базовая инфляция в США за сентябрь замедлилась с 0,4% до 0,3% м/м и с 3,1% до 3% г/г. На заседании ФРС в эту среду ставка, согласно прогнозам, будет понижена на 25 б.п. до 4%.

ВАЛЮТНЫЙ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

- Индекс доллара немного подрос, а рубль удерживает статус самой крепкой валюты с начала года.** Позитивная макростатистика в США помогла доллару усилить позиции. В свою очередь после обновления прогноза ЦБ РФ по «ключу» на 2026 год рубль прибавил 2%.
- Обвал цен на драгоценные металлы и рост нефтяных котировок.** После нескольких недель роста драгоценные металлы перешли к коррекции, потеряв 5-7% за неделю. В свою очередь цены на «черное золото», напротив, сильно выросли на фоне новых санкций на российскую нефть.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2025г
Индексы акций				
S&P 500	6 791,7	1,9%	2,3%	15,5%
Nasdaq Comp	23 204,9	2,3%	3,1%	20,2%
Euro Stoxx 600	575,8	1,7%	4,0%	13,4%
Shanghai Comp	3 950,3	2,9%	2,5%	17,9%
Мосбиржи	2 543,9	-6,5%	-6,6%	-11,8%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,0%	0	-14	-56
Germany Bunds	2,6%	4	-12	26
UK Gilts	4,4%	-10	-23	-13
China Bonds	1,8%	3	-11	11
Russia OFZ	15,1%	39	32	-82
Валютный рынок				
EUR/USD	1,16	-0,2%	-1,0%	12,3%
USD/CNY	7,12	-0,1%	-0,1%	-2,5%
USD/RUB	81,3	2,7%	-2,6%	-25,1%
EUR/RUB	94,4	2,4%	-4,9%	-12,4%
CNY/RUB	11,4	2,7%	-2,9%	-18,1%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	65,9	7,6%	-4,9%	-11,7%
Нефть Urals, \$/барр.	60,9	11,1%	-3,9%	-11,2%
Медь, \$/т	11 213,0	2,6%	6,9%	27,6%
Алюминий, \$/т	2 859,9	3,1%	7,7%	11,9%
Золото, \$/унц.	4 111,9	-3,3%	10,1%	56,7%
Инфляция в РФ				
в годовых	0,22%	0,3%	5,0%	
	8,2%	11,4%	4,1%	6,2%
Ставки ЦБ (Δ, б.п.)				
ФРС США 29 окт 4,0%	4,25%	0	0	-25
ЕЦБ 30 окт 2,0%	2,0%	0	0	-100
ЦБ РФ 19 дек 16,5%	16,5%	-50	-50	-450

Асатуров Константин (Управляющий директор)
kasaturov@entrustment.ru

Костин Антон (Руководитель инвестиционного блока)
akostin@entrustment.ru

Терпелов Дмитрий (Портфельный управляющий)
dterpelov@entrustment.ru

Митрофанов Павел (Портфельный управляющий)
pmitrofanov@entrustment.ru



АО УК «Доверительная». Российская Федерация, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Андропова д.18 к.1., телефон: +7 (495) 228-15-05, +7 (800) 737-77-00, www.entrustment.ru. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13853-001000 выдана Центральным Банком Российской Федерации (Банк России) 13.03.2014 г., лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00041, выдана ФКЦБ России 17.01.2001 г. Представленные материалы и информация (далее - материал) не являются предложением финансовых инструментов, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. АО УК «Доверительная» (далее – Компания) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленных материалах и информации.

Настоящий материал подготовлен работниками Компании исключительно в информационных целях, содержит исключительно личное мнение работников и не направлен на побуждение Вас к приобретению финансовых инструментов, упомянутых в нем. Содержащиеся в материале информация и мнения были собраны или получены на основании информации, полученной из источников, которые, по мнению работников, являются надежными и достоверными. В настоящем материале не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, полноты обзора ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в настоящем материале. Любое мнение, выраженное в настоящем материале, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, изложенному в других материалах Компании. Любые суждения или мнения, представленные в настоящем материале, актуальны на момент публикации настоящего материала. Если дата настоящего материала неактуальна, его содержание может не отражать текущее мнение работников Компании и текущую ситуацию на рынке. Цены, указанные в настоящем материале представлены исключительно для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Компания не гарантирует, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Настоящий материал не следует рассматривать в качестве предложения или побудительной причины принять участие в инвестиционной деятельности, и на него нельзя рассчитывать как на заверение того, что какая-либо конкретная транзакция может быть осуществима по указанной в материале цене. Инвесторам следует самим принимать решения об обоснованности инвестиций в каждый финансовый инструмент или инвестиционных стратегий, упомянутых в настоящем материале.

Настоящий материал является собственностью Компании. Использование и распространение настоящего материала (полностью или частично) разрешено только с указанием активной ссылки на конкретный материал. Компания не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого использования и распространения.