

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

# ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

---

27

ОКТЯБРЬ

2025



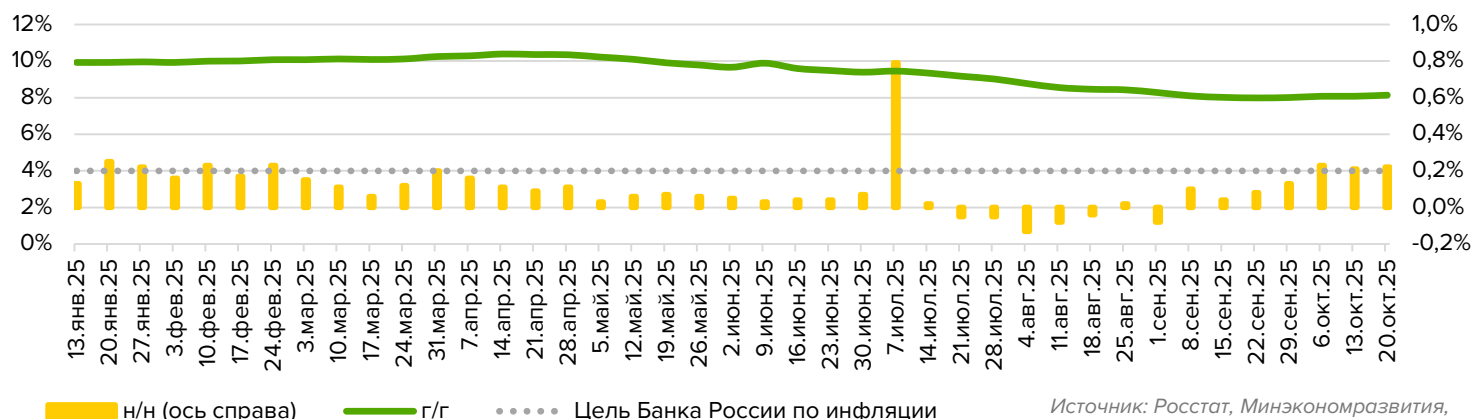
## Содержание обзора

---

01	Макроэкономика: инфляция	3
02	Макроэкономика: актуальный среднесрочный прогноз ЦБ	4
03	Рублевые облигации	5
04	Валюта	7
05	Валютные облигации	8
06	Что за океаном	9
07	Золото, нефть и газ	10
08	Российские акции	11
09	Дивидендный календарь	13
10	Размещения корпоративных облигаций	14
11	Основные события на неделе	15
12	Приложение 1. Индикаторы денежного рынка	16

## Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)

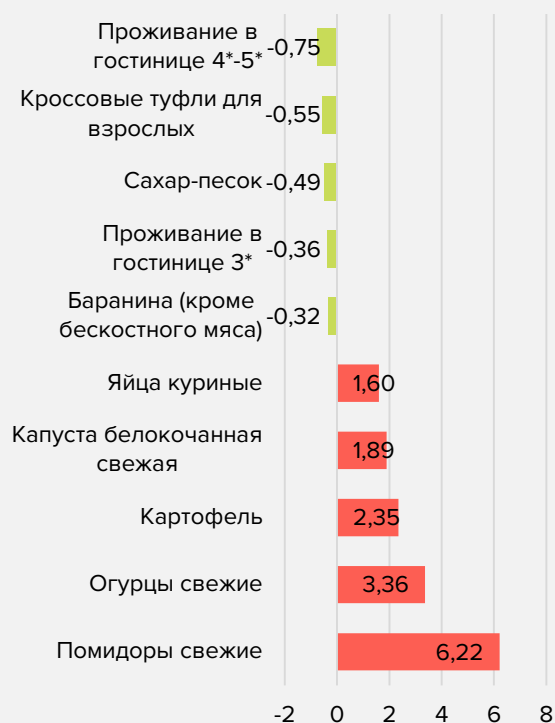


### Динамика потребительской инфляции

	20.10.2025	21.10.2024
За неделю, % н/н	0,22%	0,20%
С нач. месяца, % MtD	0,63%	0,46%
За сентябрь, % м/м	0,34%	0,48%
С нач. года, % YtD	4,95%	6,27%
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: отыгрываем сезонное снижение

Согласно данным Росстата, за период с 14 по 20 октября 2025 г. индекс потребительских цен (ИПЦ) ускорился до 0,22% (н/н) против роста на 0,21% неделей ранее. В годовом выражении инфляция продолжила демонстрировать нарастающие темпы прироста и на текущий момент составляет +8,14% против 8,08% на 13.10.25 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров темпы роста цен составили 0,32% н/н. На плодоовощную продукцию цены изменились на 1,94% н/н. На продукты питания за исключением плодоовощной продукции динамика цен составила 0,17% н/н, в сегменте непродовольственных товаров темпы роста цен практически сохранились на уровне предыдущей недели (0,29% н/н), в наблюдаемых услугах — темп роста цен составил 0,03% н/н. Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 39,3%.

### Инфляционные ожидания: статистика за октябрь

Согласно опросу, проведённому инфОМ, наблюдаемая инфляция снизилась до 14,1% с 14,7% в сентябре. Тем не менее, ожидаемая инфляция сохранилась на прежнем уровне в 12,6%.

Наблюдаемая инфляция среди тех, кто имеет сбережения, составила 12,9% (12,3% месяцем ранее), а среди тех, кто не имеет сбережений, — 15,1% (16,5% месяцем ранее). Ожидаемая инфляция среди тех, кто имеет сбережения, составила 11,1% (10,8% месяцем ранее), а среди тех, кто не имеет сбережений, — 13,8% (14,1% месяцем ранее).

### Банк России снизил ключевую ставку на 50 б.п.

Совет директоров Банка России 24.10.25 принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 16,50% годовых. Регулятор отметил, что «устойчивые показатели текущего роста цен значимо не изменились и остаются выше 4% в пересчете на год. Экономика продолжает возвращаться к траектории сбалансированного роста. В последние месяцы активизировался рост кредитования. Высокими остаются инфляционные ожидания».

## Макроэкономика: актуальный среднесрочный прогноз ЦБ

Таб. 1. Обновленный среднесрочный прогноз Банка России в рамках базового сценария (сравнение актуального октябрьского прогноза от 24.10.25 с июльской версией)

Показатель	2025		2026		2027		2028	
	июль	октябрь	июль	октябрь	июль	октябрь	июль	октябрь
Инфляция, % дек/дек	6,0–7,0	6,5–7,0	4,0	4,0–5,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, %	8,6–9,2	8,8–8,9	4,6–5,1	5,3–6,3	4,0	4,0	4,0	4,0
Ключевая ставка, в среднем за год, в % годовых	18,8–19,6	19,2	12,0–13,0	13,0–15,0	7,5–8,5	7,5–8,5	7,5–8,5	7,5–8,5
ВВП, % г/г	1,0–2,0	0,5–1,0	0,5–1,5	0,5–1,5	1,5–2,5	1,5–2,5	1,5–2,5	1,5–2,5
Денежная масса M2, % г/г	6–9	7–10	5–10	5–10	7–12	7–12	7–12	7–12
Торговый баланс, \$ млрд	104	116	102	104	111	112	110	112
Экспорт, \$ млрд	410	414	419	416	443	440	458	454
Импорт, \$ млрд	306	298	317	312	332	327	348	343

Источник: Банк России

Рис. 3. Матрица сценариев развития экономики Российской Федерации в рамках Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 г. и период 2027 и 2028 гг.

		Спрос		
		Ниже	Базовый	Выше
Предложение/потенциал	Выше		<b>«Дезинфляционный»</b> Изменения к базовому: • Существенное расширение предложения за счет роста инвестиций и совокупной факторной производительности	
	Базовый		<b>Базовый</b>	
	Ниже	<b>«Рисковый»</b> Изменения к базовому: • Финансовый кризис • Усиление торговых войн и процессов деглобализации • Усиление санкций • Снижение цен на нефть		<b>«Проинфляционный»</b> Изменения к базовому: • Существенно выше внутренний спрос • Более высокая доля расходов бюджета на льготные программы • Протекционистские меры • Более высокий вес назادсмотрящих инфляционных ожиданий • Усиление санкционного давления • Снижение цен на нефть

Источник: Банк России

### Базовый сценарий развития экономической ситуации в мире и в России

На опорном октябрьском заседании Банк России опубликовал обновленный среднесрочный прогноз. Согласно базовому сценарию прогноза, достижение цели по инфляции вновь откладывается, теперь на 2027 г. Несмотря на то, что КС была снижена, среднесрочная траектория была пересмотрена в сторону более жесткой ДКП. Прогноз по ключевой ставке на 2026 заметно пересмотрен вверх – до 13–15% в среднем по году. До конца года, согласно прогнозу ЦБ, ключевая ставка может остаться на текущем уровне, либо быть снижена дополнительно на 50 б.п. Прогнозы по росту денежной массы и кредитования на текущий год повышены на 1 п.п. Торговый баланс пересмотрен в сторону повышения, в среднем на \$1-2 млрд с 2026 до 2028 гг., а по итогам 2025 г. сложится на \$12 млрд выше июльской оценки.

Предпосылки Банка России в рамках базового сценария прогноза сформулированы следующим образом:

#### Внутренние условия:

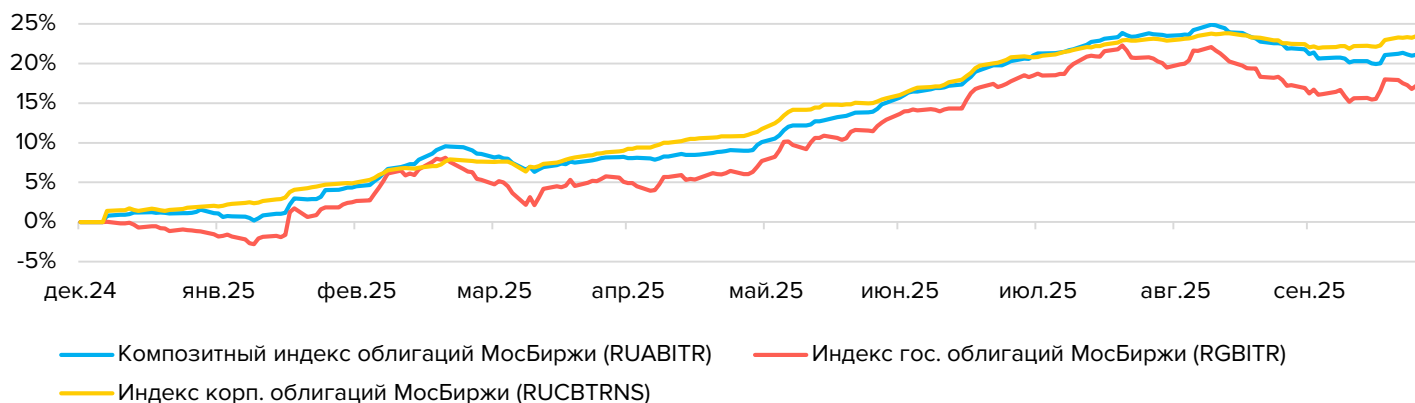
- Российская экономика будет ориентироваться преимущественно на внутренний спрос.
- Рост ВВП в 2025–2026 гг. замедлится. В 2027 г. и далее экономика будет расти сбалансированными темпами.
- Вклад потребительского спроса в динамику ВВП в 2026–2027 гг. увеличится по мере снижения % ставок.
- Нормализация бюджетной политики с возвратом к формированию расходов в соответствии с долгосрочными параметрами бюджетного правила с 2026 г. будет иметь дезинфляционное влияние на прогнозном горизонте.
- Повышение ставки НДС в 2026 г., иные налоговые и тарифные изменения разово увеличат инфляцию, а также могут негативно отразиться на инфляционных ожиданиях. В среднесрочной перспективе влияние повышения налогов, способствующего сбалансированности бюджета, будет дезинфляционным.

#### Внешние условия:

- Внешнеторговые противоречия между странами окажут сдерживающее влияние на рост выпуска в мировой экономике и объемы международной торговли. В 2025–2028 гг. мировая экономика будет в среднем расти темпами ниже тех, что наблюдались в 2000–2019 гг.
- В сценарии предполагается, что мировые цены на нефть на прогнозном горизонте будут ниже уровней предыдущих лет.
- Важным фактором для мирового спроса останется внешнеторговая политика США: после резкого повышения в 2025 г. импортных пошлин предполагается их постепенное снижение на среднесрочном горизонте.
- Сохранение санкционных ограничений для российской экономики продолжит несколько сдерживать рост экспорта и импорта.

## Рублевые облигации

Рис. 4. Динамика государственного, корпоративного и композитного индексов облигаций с начала года.



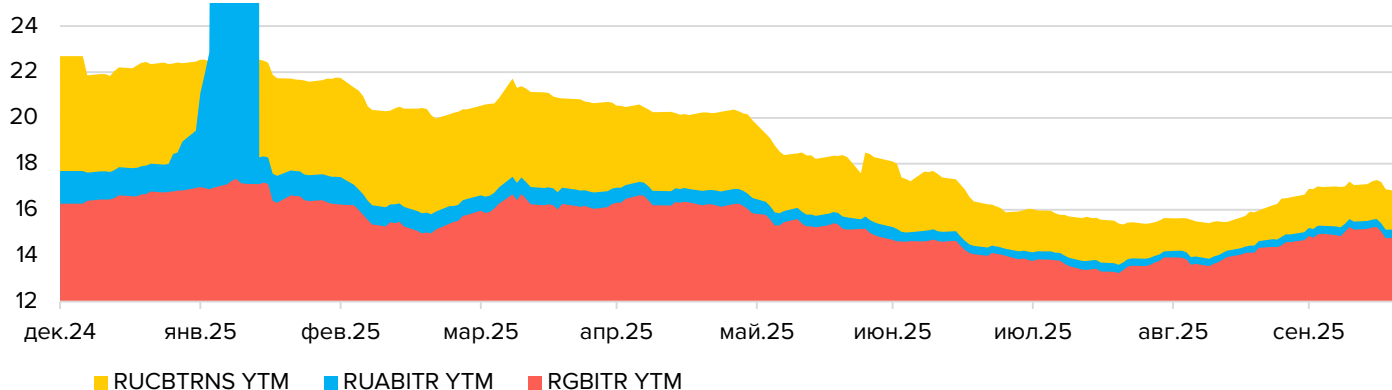
Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

### Динамика индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	271,6	707,5	185,3
Изм. н/н, %	0,0%	-0,7%	0,4%
Изм. м/м, %	-1,1%	-0,6%	0,7%
Изм. YtD, %	21,1%	17,2%	23,4%

На прошедшей неделе динамика долгового рынка была разнонаправленной, поскольку индекс совокупного дохода RUABITR не изменился, индекс государственных облигаций RGBITR снизился 0,7% н/н, а RUCBTRNS вырос на 0,4% н/н. Совокупный оборот снизился на 23,4%, до ₽119,2 млрд: в сегменте ОФЗ объёмы уменьшились на 22,4% н/н, в корпоративном — на 38,0% н/н. Медианный оборот также снизился на 33% н/н, до ₽20,7 млрд, причем снижение наблюдается как по ОФЗ — 33,1% н/н, так и по корпоративному сегменту — 31,6% н/н.

Рис. 5. Изменение доходностей в государственном, корпоративном и композитном индексах облигаций



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

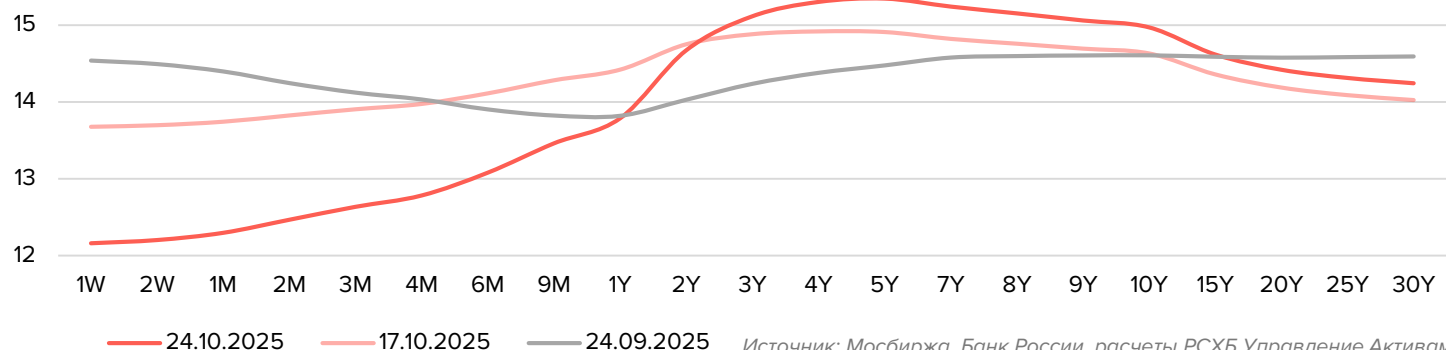
### Динамика доходностей индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	15,23%	14,90%	16,76%
Изм. н/н, б.п.	10	14	-13
Изм. м/м, б.п.	42	45	27
Изм. YtD, б.п.	-246	-136	-594

Минувшая неделя отмечается небольшим ростом доходностей на долговом рынке. Доходность индекса совокупного дохода по государственным облигациям (RGBITR) выросла 14 б.п., до 14,90%. Динамика объясняется фиксацией прибыли после снижения ставок Банком России и повышением предложения ОФЗ на первичном рынке. Инвесторы частично перераспределяли позиции из длинных выпусков в среднесрочные и корпоративный сегмент, что оказало давление на доходности.

## Рублевые облигации

Рис. 6. Изменение кривой бескупонной доходности ОФЗ (КБД), % годовых



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты РСКХБ Управление Активами

### Динамика доходностей (КБД) на соответствующем сроке

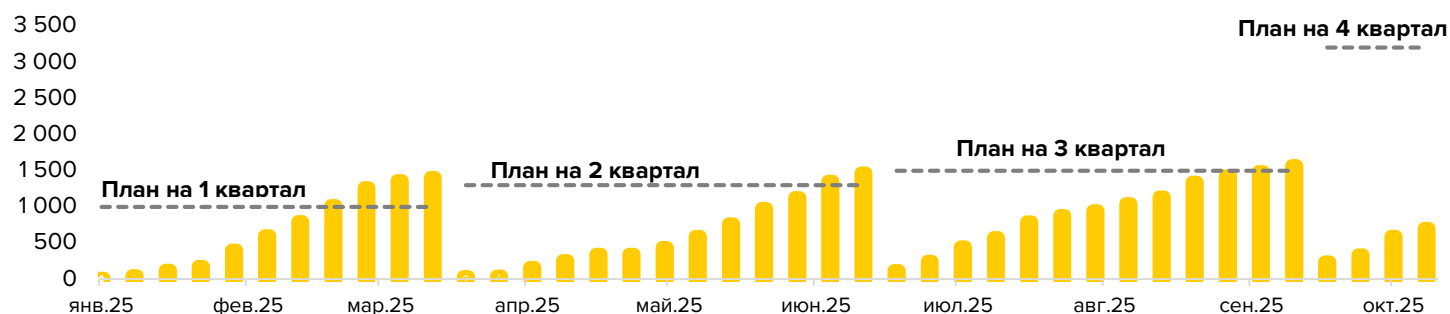
Динамика	2	5	10
Тек. значение, %	14,7%	15,3%	15,0%
Изм. н/н, б.п.	-8	43	34
Изм. м/м, б.п.	64	87	36
Изм. YtD, б.п.	-348	-148	-60

Кривая бескупонной доходности (КБД) снизилась на всей длине: доходности на «длинном» отрезке (от 10 лет) выросли в среднем на 23 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет) – 37 б.п., на «коротком» (до 2 лет) опустились на 108 б.п.

Инверсированная форма КБД от года сохраняется, отражается переоценку ожиданий на рынке после обновления макроэкономических прогнозов Банка России

Спред между 10- и 2-летними облигациями расширился с -12 б.п. недель ранее до 30 б.п.

Рис. 7. История аукционов МинФина и план по размещениям ОФЗ на 2025 г., ₽ млрд



Источник: Минфин России, расчеты РСКХБ Управление Активами

### Выполнение плана на 4кв25

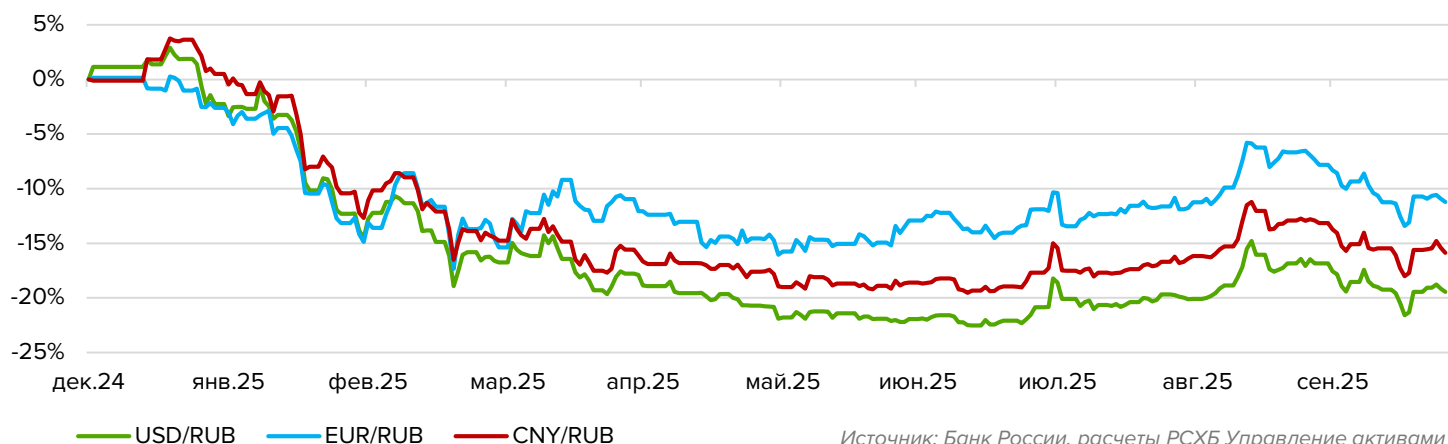
Показатель	Объем
План на квартал, млрд	Р3200
Выполнено, % от плана	22,0%

22 октября 2025 г. Минфин России провёл очередной раунд размещений ОФЗ, в рамках которого спрос составил Р148,2 млрд, а размещено по номиналу — Р112,1 млрд. Неделий ранее спрос составлял Р329,7 млрд, а размещение — Р258,7 млрд.

- **26250** (купон 9,50%; срок более 10 лет): Спрос достиг Р79,2 млрд, размещено Р57,5 млрд (Р56,8 млрд + Р0,6 млрд ДРПА), что соответствует коэффициенту покрытия 71,8%. Цена отсечения — 85,65% от номинала, доходность — 15,12%, премия к рыночным уровням — 45 б.п.
- **26252** (купон 12,50%; срок до 10 лет): При спросе Р69,0 млрд было размещено Р54,6 млрд (Р41,5 млрд + Р16,1 млрд ДРПА), Bid-to-Cover составил 60,1%. Цена отсечения — 90,33%, доходность — 15,12%. Книга заявок по этой бумаге характеризуется в основном крупными заявками.
- В общей сложности с начала 4 кв. 2025 г. было размещено Р706,0 млрд, что составляет 22,0% от квартального плана Р3200 млрд. Из них Р382,9 млрд пришлось на длинный сегмент (10+ лет).

## Валюта

Рис. 8. Динамика курса рубля к основным валютам с начала года



### Динамика рубля к основным валютам

Динамика	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	80,97	94,08	11,31
Изм. н/н, %	0,0%	-0,5%	-0,3%
Изм. м/м, %	-3,6%	-4,6%	-3,5%
Изм. YtD, %	-19,5%	-11,2%	-15,9%

Предыдущая неделя отмечается укреплением рубля по отношению к основным валютам. Так, к 25 октября курс USD/RUB не изменился и составил  $\text{₽}80,97$ , CNY/RUB снизился на 0,3%, до  $\text{₽}11,31$ , а EUR/RUB — на 0,3%, до  $\text{₽}94,08$ . Укрепление рубля на прошлой неделе в основном связано с реакцией рынка на решение Банка России и обновлённые макроэкономические прогнозы. После снижения ключевой ставки до 16,5% регулятор дал сигнал о сохранении жёсткой денежно-кредитной политики на длительный период и обозначил базовый сценарий по инфляции и курсу рубля. Это снизило ожидания дальнейшего агрессивного смягчения и поддержало привлекательность рублевых активов. С другой стороны, вероятно, компании-экспортеры увеличили продажи валютной выручки, что, по всей видимости, связано с переоценкой геополитических рисков и вероятностью ослабления рубля в обозримой перспективе.

Индекс американского доллара (DXY) вырос на 0,51% н/н, до 98,94 п., что демонстрирует укрепление доллара на фоне активизации торгового и политического давления со стороны США.

Рис. 9. Операции Минфина России по покупке (продаже) иностр. валюты на внутреннем рынке,  $\text{₽}$  млрд

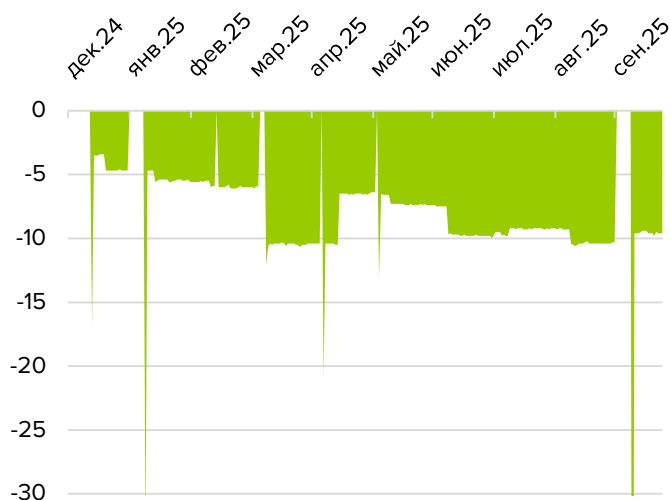
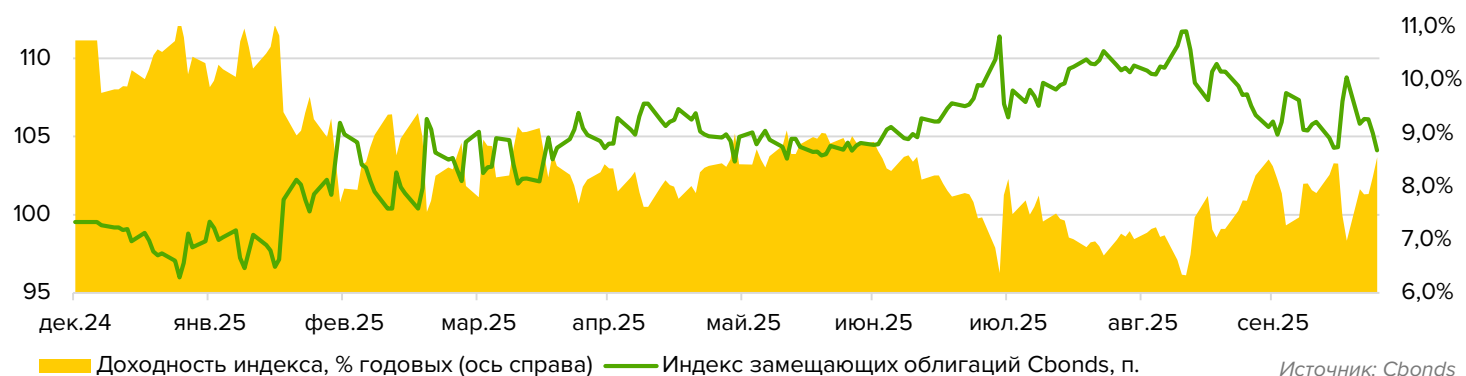


Рис. 10. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



## Валютные облигации

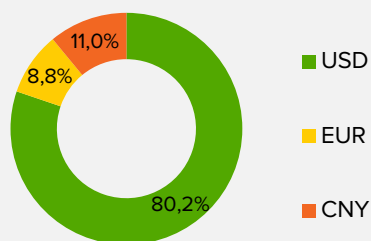
Рис. 11. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds и его доходности



### Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	104,11	8,55%
Изм. н/н	-4,3%	157 б.п.
Изм. м/м	-3,3%	82 б.п.
Изм. YtD	4,6%	-220 б.п.

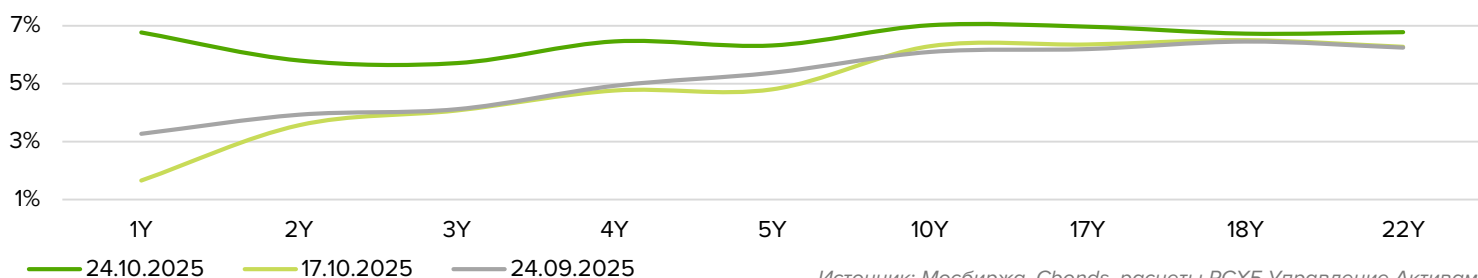
### Распределение объема торгов



Ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds снизился до 104,1 п. (-4,30% н/н), его доходность выросла до 8,55% годовых. Медианный дневной объем торгов за неделю составил ₽1,23 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₽0,99 млрд, в евровых выпусках — ₽0,11 млрд, в юаневых — всего ₽0,14 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2028» (₽0,14 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Газпром Капитал, 3026-1-E» (₽0,02 млрд), а в юаневом — «Акрон, БО-001P-07» (₽0,02 млрд).

29 октября откроется книга заявок по облигациям «Акрон» серии БО-002P-01. Выпуск в долларах США с расчетами в рублях, объем будет определен позднее. Срок обращения — 3,4 года, купонный период — 30 дней, номинальная стоимость — \$1000. Цена размещения — 100% от номинала, тип купона — фиксированный, ориентир ставки купона — 8,00-8,25% годовых. Предварительная дата начала размещения — 31 октября. Рейтинг от Эксперт РА — ruAA.

Рис. 12. Изменение доходностей суверенных замещенных облигаций РФ, номинированных в долларах США, % годовых



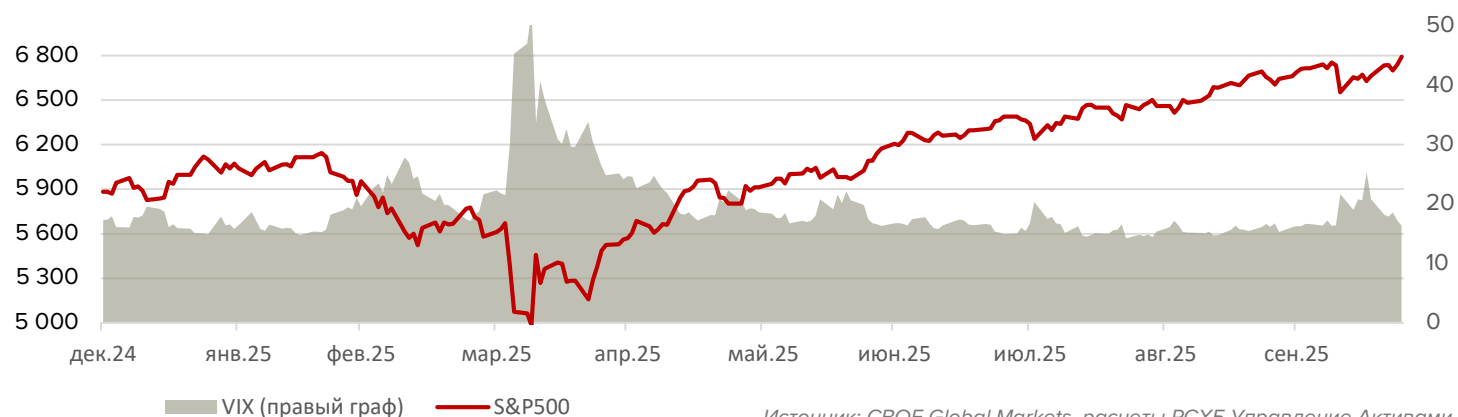
### Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	5,80%	6,32%	7,02%
Изм. н/н, б.п.	223	151	72
Изм. м/м, б.п.	187	94	92
Изм. YtD, б.п.	-316	-258	-145

Долларовая кривая доходностей суверенных замещенных облигаций РФ сдвинулась вверх на всех интервалах. Существенное всего движение наблюдалось в коротком сегменте, для выпусков от 1 года до 3 лет — в среднем на 367 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись вверх в среднем на 161 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет — в среднем на 51 б.п. Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 5,80% годовых (+223 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 6,32% (+151 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 7,02% (+72 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро, за исключением выпуска «Россия, ОВОЗ РФ 2025» с погашением 04.12.25, расположились в диапазоне от 6,04% до 6,59%.

## Что за океаном

Рис. 13. Динамика S&P500 и VIX с начала 2025 г., п.

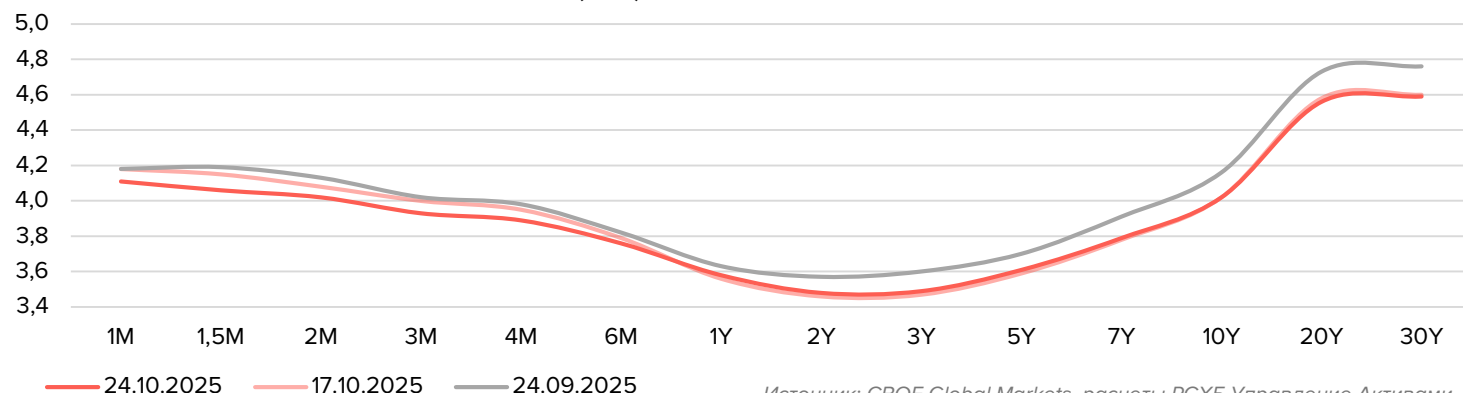


### Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 791,69	16,37
Изм. н/н, %	1,9%	-4,41
Изм. м/м, %	2,3%	0,19
Изм. YtD, %	15,5%	-0,98

За предыдущую неделю индекс американского фондового рынка S&P 500 вырос на 1,9%, до 6791,01 п., чему способствовало замедление инфляции в США и укрепление ожиданий скорого снижения ставки ФРС. Согласно данным Bureau of Labor Statistics, индекс потребительских цен в сентябре вырос на 0,3% м/м и 3,0% г/г против 0,4% и 3,1% месяцем ранее. Базовый показатель (core CPI), исключая динамику цен на продукты и энергию, прибавил 0,2% м/м и 3,0% г/г. Замедление темпов роста цен, особенно в сфере аренды и услуг, убедило инвесторов, что инфляционное давление устойчиво снижается, а ФРС может продолжить цикл смягчения политики уже в ближайшую среду.

Рис. 14. Динамика доходностей US Treasuries (UST), % годовых



### Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

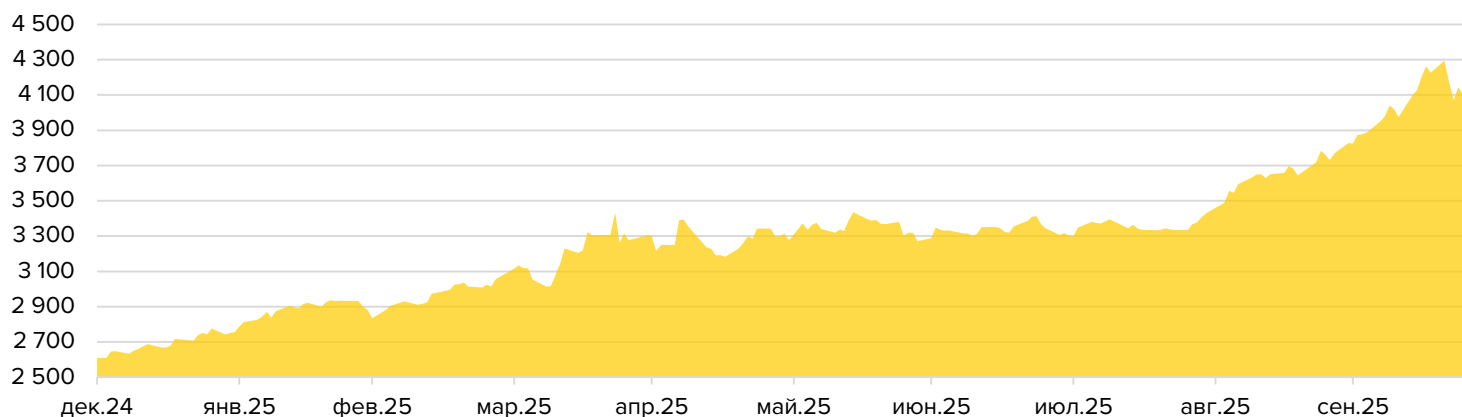
	2	5	10
Тек. значение, %	3,48%	3,61%	4,02%
Изм. н/н, б.п.	2	2	0
Изм. м/м, б.п.	-9	-9	-14
Изм. YtD, б.п.	-77	-77	-56

На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал малый рост доходностей по всей длине кривой. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y сузился с 56 б.п. до 54 б.п.

На прошлой неделе Минфин США разместил 5-летние облигации TIPS на \$26 млрд при спросе \$65,15 млрд (bid-to-cover = 2,51) с доходностью отсечения 1,182% против 1,65% ранее. Также размещены 20-летние BONDS на \$13 млрд при спросе \$36,29 млрд (bid-to-cover = 2,73) и доходностью 4,506% против 4,613% на предыдущем аукционе. Основной спрос пришёл от иностранных инвесторов, что поддержало котировки Treasuries и указало на восстановление интереса к длинным бумагам.

## Золото, нефть и газ

Рис. 15. Динамика цен на золото с начала 2025 г., \$/тройская унция

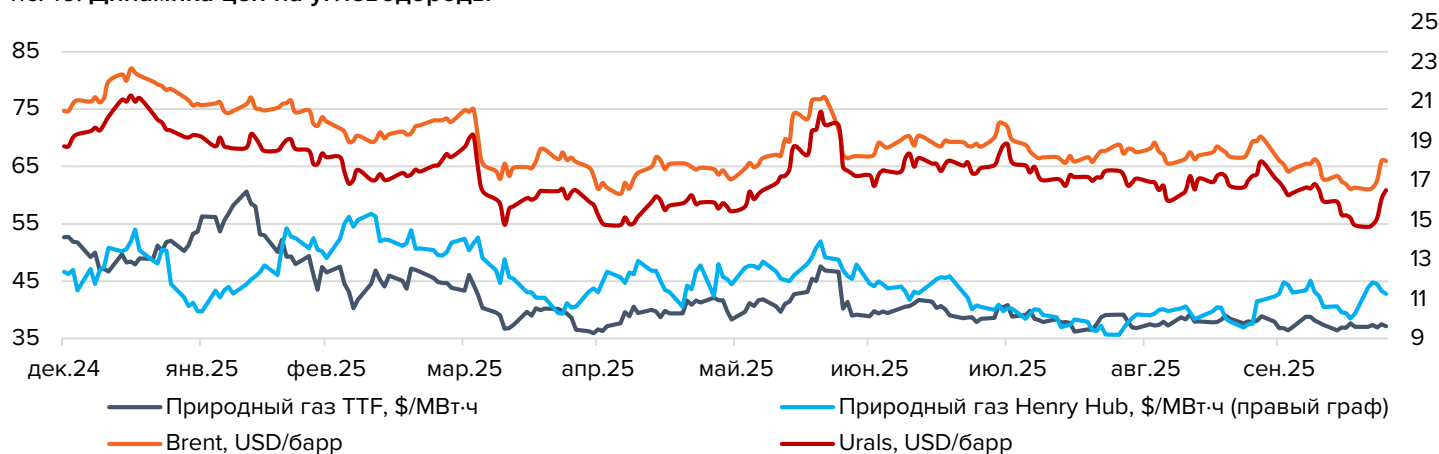


Источник: LBMA

Золото, \$/тр.унцию	
Тек. значение	4104,4
Изм. н/н, %	-2,8%
Изм. м/м, %	9,1%
Изм. YtD, %	57,3%

Цена на золото по итогам прошлой недели снизилась на -2,8% н/н, до \$4104,4 за унцию, носило в первую очередь коррекционный характер после стремительного роста в первой половине октября. Инвесторы фиксировали прибыль на фоне ослабления геополитической напряжённости и стабилизации инфляционных ожиданий в США. Также наблюдается консолидация рынка в преддверии заседания ФРС по процентной ставке, которое запланировано на среду (29.10.25). Согласно данным Bank of America Global Research (EPFR Global), за неделю, завершившуюся 23 октября, фонды, ориентированные на золото, зафиксировали рекордный приток около \$8,7 млрд. Суммарный объём вложений в такие фонды за последние четыре месяца, включая октябрь, достиг примерно \$50 млрд – больше, чем за предыдущие 14 лет вместе взятые.

Рис. 16. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСКХБ Управление Активами

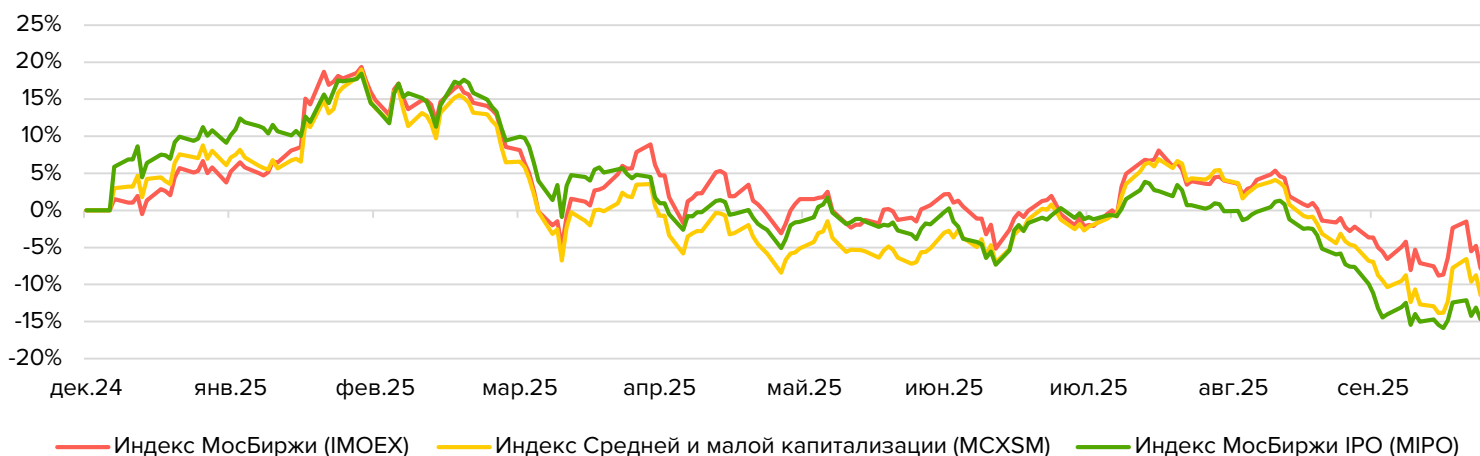
### Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/MBт·ч)

Динамика	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	65,9	60,9	37,2	11,27
Изм. н/н, %	7,6%	11,1%	0,4%	9,8%
Изм. м/м, %	-4,9%	-3,9%	-1,9%	15,6%
Изм. YtD, %	-7,1%	-7,5%	-29,4%	-9,1%

Цены на нефть марки Brent за неделю выросли на 7,6%, Urals – на 11,1%, завершив торги на уровне \$65,9 и \$60,9 соответственно. Рост цен на нефть обусловлен введением новых санкций против ПАО «Роснефть» и ПАО «Лукойл», что вызвало опасения сокращения российского экспорта и повысило премию за геополитические риски. Цены на европейский газ выросли на 0,4%. Заполняемость ПХГ ЕС выросла и составила 82,87%, но при этом наблюдаются похолодания, что незначительно увеличило спрос, американский газ – 11,3%, что связано с повышением спроса в северо-восточных штатах и ограничениями поставок по газопроводу Tennessee Gas Pipeline компании Kinder Morgan.

## Российские акции

Рис. 17. Относительная динамика индексов с начала 2025 г.



Источник: Мосбиржа, расчеты РСПХБ Управление Активами

### Динамика индексов акций

	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 543,93	1 358,99	527,78
Изм. н/н, %	-6,5%	-4,8%	-2,8%
Изм. м/м, %	-6,6%	-8,3%	-8,2%
Изм. YtD, %	-8,7%	-12,2%	-14,9%

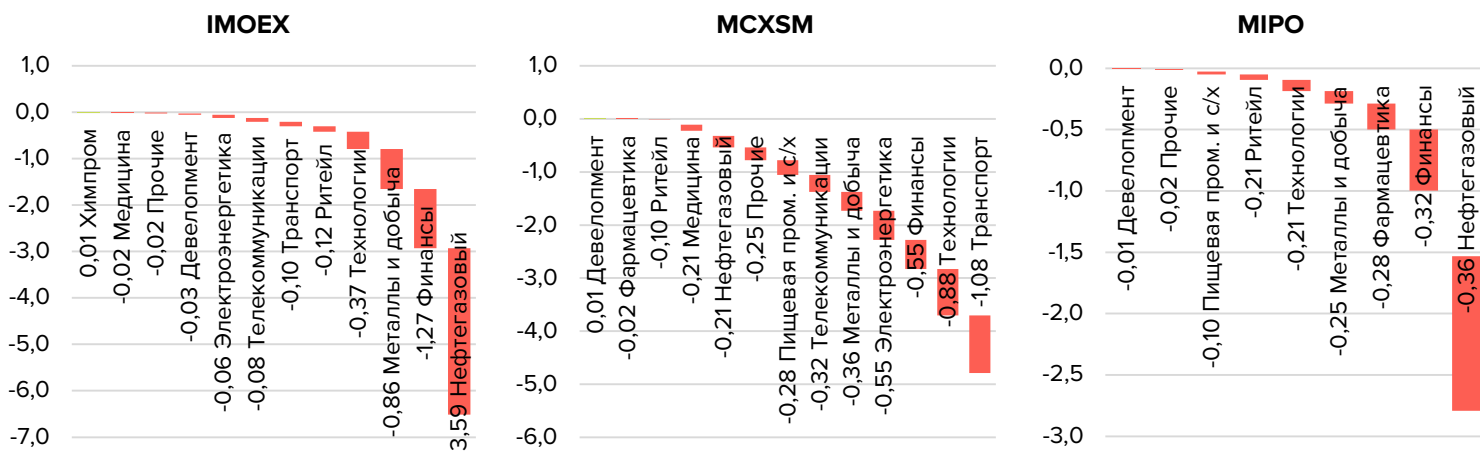
### Краткое резюме за неделю

Российский рынок акций под влиянием событий второй половины недели показал довольно ощутимое падение. Пессимистичные настроения инвесторов вызваны переносом на неопределённый срок встречи лидеров России и США, новыми санкциями со стороны США, а также пересмотром среднесрочного макроэкономического прогноза Банком России на опорном заседании 24.10.2025, в рамках которого был снижен прогноз по росту ВВП на 2025 г. до 0,5–1,0% (вместо ожидавшихся в июле 1,0–2,0% г/г), и повышен прогноз по среднему уровню ключевой ставки на 2026 г. до 13–15% вместо 12–13% в июльском прогнозе.

В итоге индекс МосБиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 543,9 п. (-6,5% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) на уровне 1 359,0 п. (-4,8% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) на отметке 527,8 п. (-2,8% н/н).

На прошедшей неделе нейтральный вклад в недельную динамику индекса Мосбиржи внесли нефтехимические компании (+0,01% к неделе), тем временем аутсайдерами стали компании из нефтегазового сектора, чей совокупный вклад в индекс составил отрицательные -3,59%. Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показал себя девелопмент (+0,01%), хуже всего — транспорт (-1,08%). Из новичков на бирже нейтральную динамику показали девелоперы (-0,01%), сильнее всего вниз потянули индекс MIPO нефтегазовые компании (-0,36%).

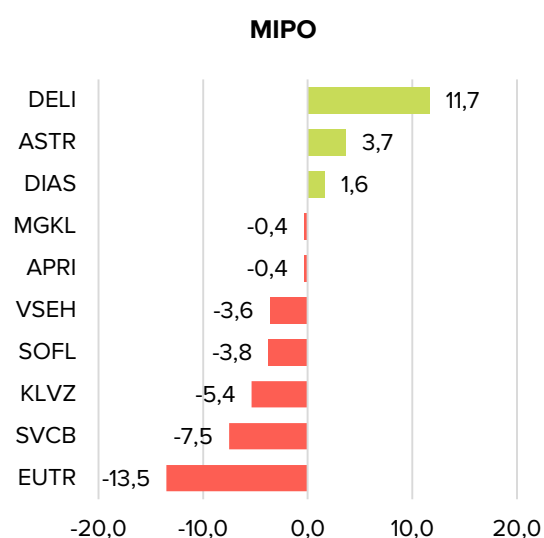
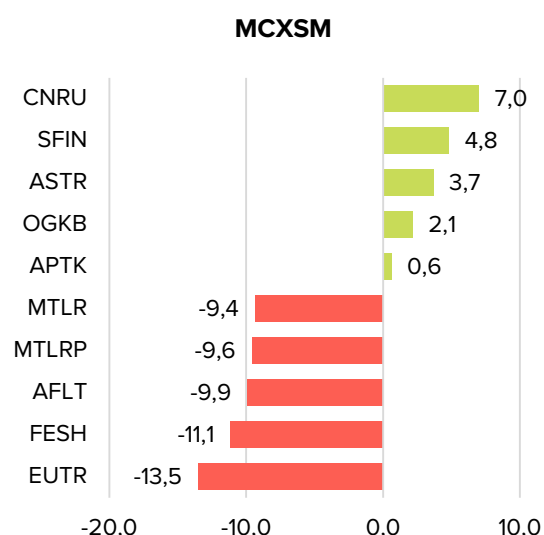
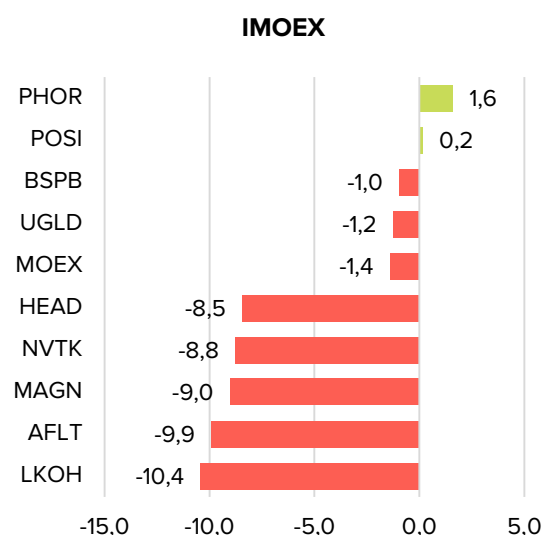
Рис. 18. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



Источник: Мосбиржа, расчеты РСПХБ Управление Активами

## Российские акции

Рис. 19. ТОП-5 подорожавших и подешевевших акций за неделю, % н/н



### Лучшая и худшая динамика на рынке акций

#### Среди акций индекса Мосбиржи

Наибольший рост продемонстрировали акции ПАО «ФосАгро» (PHOR), которые прибавили 1,6% н/н. Сильнее всего подешевели акции ПАО «Лукойл» (LKOH) — на -10,4% н/н. 23 октября США сообщили о значительном усилении санкций против России, в список, в том числе, попали две компании — ПАО «НК «Роснефть» (ROSN) (-7,29% н/н) и ПАО «Лукойл». Под ограничения также попали дочерние компании «Лукойла» и «Роснефти», расположенные в России. На фоне введенных санкций «Лукойл» отменил запланированное на 23 октября заседание совета директоров по дивидендам. В компании уточнили, что это решение вызвано сложившимися обстоятельствами, вопрос о выплатах остается на повестке, а новую дату заседания объявят позже.

#### Среди компаний малой и средней капитализации

Лидером роста стали акции МКПАО «Циан» (CNRU), прибавившие 7,0% н/н. Динамика обусловлена ожиданиями инвесторами спецдивидендов, которые компания анонсировала выплатить после завершения редомициляции в Россию. Дивиденды ожидаются на уровне Р100 на акцию с доходностью около 16,5-17,0%. Аутсайдером индекса стали акции ПАО «ЕвроТранс» (EUTR). Компания выплатила дивиденды по итогам 6м25 в размере Р8,18 на акцию с доходностью 6,6%.

#### Среди компаний, недавно вышедших на IPO

Заметно выросли бумаги МКПАО «Каршеринг Россия» (DELI), прибавившие 11,7% н/н. Предполагаем, что рост связан с тем, что компания могла активизировать свою программу выкупа акций, о которой было сообщено в июле. Отметим также, что «Делимобиль» переходит на модель франчайзинга, в рамках которой будет искать партнеров в городах-миллионниках, чтобы открывать там свои представительства. Сильнее всего падали бумаги всё того же ПАО «ЕвроТранс» (EUTR).

### Калейдоскоп отчетностей за 3кв25

На прошлой неделе начался сезон отчетностей компаний за 3кв25. На текущей неделе должны будут отчитаться такие компании, как МКПАО «Х5 Group» (X5) (27.10), ПАО «Сбербанк» (SBER, SBERP) (28.10), МКПАО «Яндекс» (YDEX) (29.10), ПАО МФК «Займер» (ZAYM) (30.10).

### Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

29 октября намечено выступление председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной в Совете Федерации, а 30 октября Госдума рассмотрит основные направления ДКП на 2026–2028 гг. Начавшийся калейдоскоп отчетностей за 3кв25 отразит ранее намеченные тренды на фоне сохранения курса рубля и постепенного снижения ключевой ставки. По опыту введения прошлых санкций на нефтяные компании, в том числе ПАО «Газпромнефть» (SIBN), текущие санкции существенного влияния на операционные и финансовые показатели компаний не окажут.

Мы ожидаем, что индекс Мосбиржи будет находиться в диапазоне 2 400 – 2 700 пунктов. В основном на рынок продолжит оказывать влияние геополитический фон.

## Дивидендный календарь

Компания / <b>Заккрытие реестров</b>	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₽	Див. доходность *
<b>Среда 05.11.2025</b>					
ОГК-2, ао	OGKB	2024	год	0,06	14,26%
<b>Вторник 30.12.2025</b>					
Светофор Групп, ао	SVET	2024	год	0,67	4,46%
Светофор Групп, ап	SVETP	2024	год	13,17	40,03%

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 (P), анонс	УТМ (P), факт	Дата книги
ООО «Элемент Лизинг»	ruA / A(RU) / -	001P-10	Р	1,5	1,5	3	-	30	Флоат	КС	-	200	-	-	09.10.25
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-08	Р	30	30	3	-	30	Фикс	-	16	15	16,71	16,59	10.10.25
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-09	Р		5	3	-	30	Флоат	КС	175	140	-	-	10.10.25
ПАО «МТС»	ruAAA / AAA(RU) / -	002P-13	Р	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	Р	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	Р	3	3	1,5	-	30	Флоат	КС	300	260	-	-	16.10.25
ООО «ЕвразХолдинг Финанс»	- / - / AA+.ru	003P-05	\$	-	0,225	3	-	30	Фикс	-	9	8	-	-	22.10.25
ООО «ВИС Финанс»	ruA+ / AA-(RU) / -	БО-П10	Р	2,5	2,5	3	-	30	Флоат	КС	425	375	-	-	23.10.25
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	ruAAA / AAA(RU) / -	005P-02R	Р	30	57	3,5	-	30	Флоат	КС	160	150	-	-	23.10.25
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-10	Р	-	15	5	-	30	Флоат	КС	-	145	-	-	23.10.25
ПАО «УРАЛКУЗ»	- / AA(RU) / -	001P-03	Р	1	-	2	-	30	Фикс	-	20	-	21,94	-	28.10.25
ПАО «Акрон»	ruAA / - / AA.ru	БО-002P-01	\$	-	-	3,4	-	30	Фикс	-	8	-	-	-	29.10.25
АО «АБЗ-1»	ruA- / - / -	002P-04	Р	2,5	0	3	-	30	Фикс	-	21	-	23,14	-	29.10.25
АО ХК «Новотранс»	ruAA- / - / AA.ru	002P-01	Р	10	-	3	-	30	Фикс	КБД	250	-	-	-	30.10.25
АО ХК «Новотранс»	ruAA- / - / AA.ru	002P-02	Р		-	3	-	30	Флоат	КС	225	-	-	-	30.10.25

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСКХБ Управление Активами

### Неделя плавающей купонной ставки перед заседанием Банка России.

#### На прошедшей неделе на долговом рынке состоялись четыре новых размещения корпоративных облигаций.

- ООО «ЕвразХолдинг Финанс» провело долларовый выпуск 003P-05 объемом \$225 млн сроком обращения 3 года с фиксированным купоном 8% годовых.
- ООО «ВИС Финанс» разместило биржевые облигации серии БО-П110 объемом Р2,5 млрд на 3 года с плавающей ставкой, привязанной к КС Банка России + спред 375 б.п.
- ПАО «Газпром нефть» успешно провело размещение выпуска 005P-02R объемом Р57 млрд (анонс Р57 млрд) сроком на 3,5 года с плавающим купоном (КС + 150 б.п.).
- ПАО «РусГидро» разместило облигации БО-002P-10 объемом Р15 млрд сроком обращения 5 лет с флоатером с привязкой к ключевой ставке ЦБ и спредом не выше 145 б.п.

#### На текущей неделе ожидаются преимущественно размещения с фиксированным купоном.

- ПАО «Уралкуз» планирует выпуск 001P-03 объемом Р1 млрд сроком обращения 2 года с фиксированной ставкой 20% годовых (доходность – 21,94%).
- ПАО «Акрон» разместит долларовые облигации серии БО-002P-01 со ставкой купона 3,4% годовых, номинированные в долларах.
- АО «АБЗ-1» готовит выпуск 002P-04 на Р 2,5 млрд сроком 3 года с фиксированным купоном 21% (доходность – 23,14 %).
- АО ХК «Новотранс» планирует два выпуска на Р10 млрд сроком 3 года :
  - 002P-01 с фиксированной ставкой, ориентир купона – 250 б.п. к КБД;
  - 002P-02 со ставкой, привязанной к ключевой ставке ЦБ (флоат), с ориентиром спреда 225 б.п.

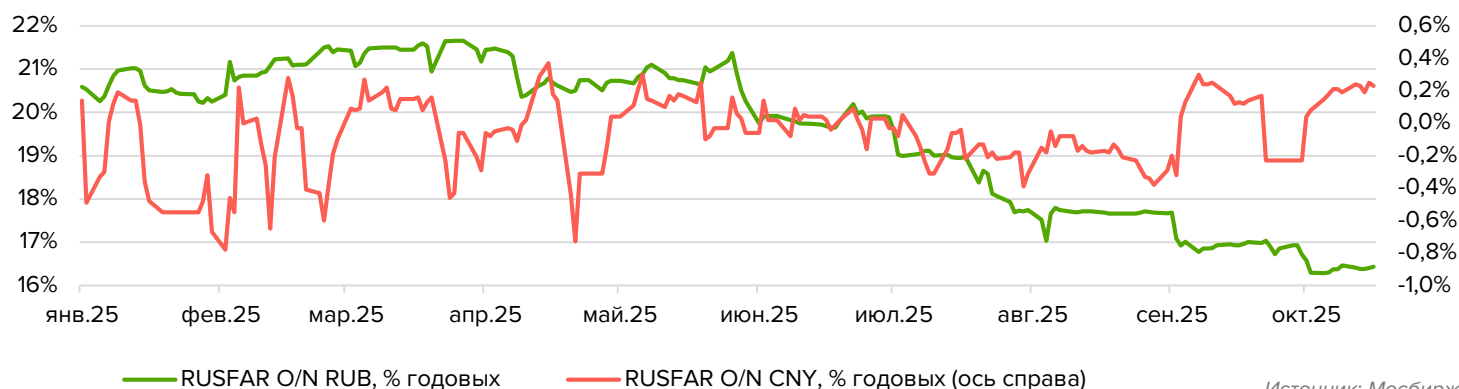
## Основные события

На неделе с 27 по 31 октября 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
<b>Понедельник 27.10.25</b>					
Германия	Индекс деловых ожиданий	Октябрь	91,6	-	89,8
	Оценка текущей ситуации	Октябрь	85,3	85,5	85,7
	Индекс делового климата	Октябрь	88,4	88,1	87,7
<b>Вторник 28.10.25</b>					
США	Аукцион по размещению 2-летних NOTE	-	-	-	3,561%
	Аукцион по размещению 5-летних NOTE	-	-	-	3,710%
<b>Среда 29.10.25</b>					
США	Индекс доверия потребителей СВ	Октябрь	-	93,9	94,2
	Аукцион по размещению 7-летних NOTE	-	-	-	3,953%
	Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)	-	-	-	-2,98M
<b>Четверг 30.10.25</b>					
Россия	Объём розничных продаж (г/г)	Сентябрь	-	2,0%	2,8%
	Уровень безработицы	Сентябрь	-	2,3%	2,1%
США	Решение по процентной ставке ФРС	-	-	4,00%	4,25%
	Пресс-конференция ФРС	-	-	-	-
<b>Пятница 31.10.25</b>					
Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Октябрь	-	2,1%	2,2%
Китай	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	Октябрь	-	49,7	49,8

## Приложение 1. Денежный рынок

Рис. 20. 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, %	16,43%	0,23%
Изм. н/н, б.п.	-3	4
Изм. м/м, б.п.	-50	10
Изм. YtD, б.п.	-416	9
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности <sup>1</sup>	-773,2	-329,2
Депозиты	3 252,9	75,0
Обяз-ва	2 178,0	-254,0
Кредиты	1 584,1	144,9
Репо и своп	591,1	-401,7
Нестанд.	301,7	-0,3

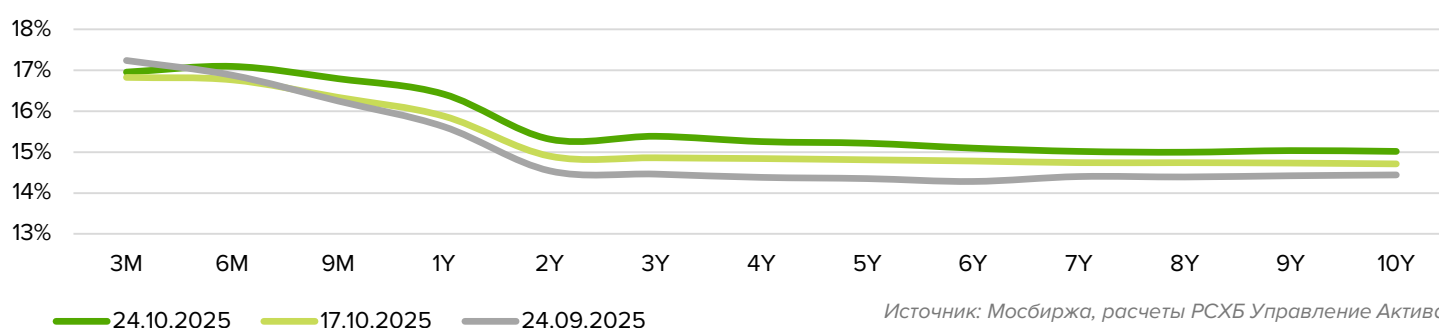
За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) не демонстрировала выраженной динамики и по итогам недели закрылась на отметке 16,43% (-3 б.п. н/н), это в целом соответствует обновленному уровню ключевой ставки.

Ликвидность банковского сектора на 24 октября 2025 г. составила -Р773,2 млрд, снизившись за неделю на Р329,2 млрд. В основном изменение произошло за счёт снижения обязательств на Р254,0 млрд н/н до Р2 178,0 млрд. Тем временем депозиты составили Р3 252,9 млрд, изменившись на Р75,0 млрд н/н.

В свою очередь, существенных изменений в юаневой ставке овернайт (RUSFAR O/N CNY) не произошло, она приняла значение 0,23% годовых (+4 б.п. н/н).

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

Рис. 21. Изменение кривых IRS на ключевую ставку, % годовых



Источник: Мосбиржа, расчеты РСКБ Управление Активами

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

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	15,92%	14,89%	14,72%	14,52%
Изм. н/н, б.п.	54	53	41	31
Изм. м/м, б.п.	80	93	87	58
Изм. YtD, б.п.	-591	-412	-	-147

После пятничного решения регулятора снизить ставку до 16,50% годовых, свопы на КС существенно выросли по всей длине кривой. Наиболее значительное повышение ставок наблюдалось на промежутке от 9 месяцев до 3 лет, в среднем рост составил 49 б.п.

По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 15,92% (+54 б.п. н/н), трёхлетний своп составил 14,89% (+53 б.п. н/н), а пятилетний своп — 14,72% (+41 б.п. н/н).

## 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>.