

15 ДЕКАБРЯ 2025 ГОДА

## Российский рынок акций

За неделю индекс МосБиржи продемонстрировал рост на 1% и завершил основную торговую сессию на отметке 2739,49. Участники рынка позитивно оценивают факт продолжения мирных переговоров и более сдержанно реагируют на отдельные новости и информационные утечки, которых по мере продвижения переговорного процесса может быть всё больше. На этом фоне импульс рынку придали данные о дальнейшем замедлении инфляции в начале декабря. Объём торгов в прошлый четверг вырос на 17% по сравнению с предыдущим днём. Аналитики начали рассматривать как возможный вариант снижение ставки уже не только на 0,5, но и до 1 п.п. при условии сильной оперативной статистики по инфляционным ожиданиям населения и бизнеса, а также индикатору бизнес-климата. Эти показатели и будут в фокусе инвесторов в преддверии заседания совета директоров Банка России по ключевой ставке 19 декабря. При стабильности геополитического фона решение регулятора по ставке во многом будет определять настроения инвесторов до конца года.

Несмотря на то что существенные продвижения в переговорах могут способствовать росту рынку акций на 10-15%, геополитика по-прежнему является главным фактором неопределённости.

Негативным фактором остаётся снижение нефтяных цен, но по влиянию на рынок оно не на первом плане: стоимость нефти снижается уже четыре месяца подряд на фоне прогнозируемого профицита предложения, и соответствующие ожидания уже давно учтены участниками рынка. Для перспектив акций ЛУКОЙЛа (по состоянию на 12 декабря наиболее весомая бумага в индексе МосБиржи (13,95%)) более важны новости о судьбе зарубежных активов. Как сообщают СМИ, в ЛУКОЙЛе, вероятно, поддержали схему сделки по продаже глобальных активов компании, которая предусматривает получение не денег, а депозитарных расписок за свои акции. Это означает, что нефтегигант сможет избежать заморозки средств на американских счетах.

Корпоративные события, намеченные на неделю с 15 по 19 декабря, касаются в основном дивидендной политики компаний. ВОСА об утверждении дивидендов за 9 месяцев проведут КЦ ИКС 5 (Х5) и ММЦБ. На этой неделе ожидается дивидендная отсечка по акциям «Ренессанс Страхования», НКХП и «Пермэнергосбыта».

## Нефть

Февральские фьючерсы на нефть Brent на Лондонской бирже ICE Futures завершили торги в пятницу на отметке 61,12 долл./барр. Снижение за неделю составило 4,1%.

Цены на нефть падают из-за большого «навеса» предложения. Согласно декабрьскому отчёту Международного энергетического агентства (МЭА), профицит на мировом рынке нефти в 2026 году составит 3,8 млн барр./сутки. Оценки Минэнерго США более скромные и предрекают профицит в 2,3 млн барр./сутки.

Ранее восемь стран ОПЕК+ приняли решение повысить квоты на добычу в декабре – на 137 тыс. барр./сутки, однако объявили о паузе в наращивании квот в первом квартале 2026 года, опасаясь вероятного давления на цены.

В следующем году цены на нефть Brent останутся под давлением, прогнозируем диапазон в 60-65 долл./барр. Факторы возможного потенциала их роста: усиление санкционного давления на РФ и Венесуэлу, продление паузы в наращивании поставок ОПЕК+.

---

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходности в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

15 ДЕКАБРЯ 2025 ГОДА

## Рынок облигаций

На прошлой неделе на мировых рынках наблюдалась разнонаправленная динамика: доходности 2-летних гособлигаций США (UST) снизились на 3 б.п. и составили 3,53%; 10-летних – выросли на 6 б.п., до 4,19%. Основным событием недели для глобальных рынков стало заседание ФРС США по монетарной политике, на котором ставка была понижена на 25 б.п., до 3,50-3,75%. В Китае вышли ноябрьские данные по инфляции: рост индекса потребительских цен (ИПЦ) вырос до 0,7% г/г (в октябре 0,2% г/г), снижение индекса цен производителей (ИЦП) составило 2,2% г/г (в октябре - 2,1% г/г).

На российском рынке наблюдалась положительная динамика: доходности ОФЗ снизились на ~0-20 б.п. Минфин провёл два размещения ОФЗ: выпуск ОФЗ-ПД 26254 (с фиксированным купоном и погашением в 2040 году) в объёме 53,6 млрд руб. (по номиналу; 40,4 млрд руб. на основной сессии и 13,2 млрд руб. на дополнительной) со средневзвешенной доходностью 14,66% и выпуск ОФЗ-ПД 26252 (с фиксированным купоном и погашением в 2033 году) в объёме 94,0 млрд руб. (по номиналу; 74,6 млрд руб. на основной сессии и 19,4 млрд руб. на дополнительной) со средневзвешенной доходностью 14,8%. По итогам недели индекс государственных облигаций (RGBITR) вырос на 0,7%, индекс корпоративных облигаций (RUCBTRNS) – на 0,1%.

В США опубликуют предварительные декабрьские данные по индексам деловой активности; инфляции (ИПЦ) в ноябре; объёмам розничных продаж и индексу расходов на личное потребление (индекс PCE, его таргетирует ФРС при проведении монетарной политики) в октябре, а также выйдет отчёт по рынку труда за ноябрь. В еврозоне состоится заседание ЕЦБ по монетарной политике. Также будут опубликованы данные по объёму промышленного производства в октябре; инфляции (ИПЦ) и предварительные данные по индексам деловой активности в ноябре. В Китае выйдут ноябрьские данные по объёмам промышленного производства и розничных продаж.

Важным событием на локальном рынке облигаций является заседание Банка России 19 декабря, на котором мы ожидаем снижение ключевой ставки на 1 п.п., до 15,5%, или 0,5 п.п. – до 16%. Также будет опубликован ИПЦ за ноябрь и инфляционные ожидания в декабре. В центре внимания остаются данные по недельной инфляции и аукционы Минфина по размещению ОФЗ. В 2026 году ожидаем продолжение цикла снижения ключевой ставки.

## Рубль

На прошедшей неделе ситуация на валютном рынке, как представляется, перешла к нормализации и была в меньшей степени подвержена влиянию локальных и разовых факторов. Официальный курс доллара США в пятницу был установлен на уровне 79,73 руб. (+4,8% за неделю), юаня – 11,27 руб. (+5,0%).

В результате рубль ослаб по сравнению с уровнями первой недели декабря. Котировки доллара и юаня вернулись к значениям, около которых они находились перед началом налогового периода в ноябре. Однако уровни конца прошлой недели все ещё ниже, чем средние результаты осенних месяцев. В ближайшее время на валютный рынок, вероятно, продолжат оказывать влияние предложение валюты экспортёрами, геополитика и уровень процентных ставок.

Снижение нефтегазового экспорта из-за санкций должно стать фактором ослабления рубля в ближайшие недели. Однако негативный эффект может быть скорректирован относительно высокими процентными ставками, сохранением позитивных геополитических ожиданий, операциями Банка России и Минфина в рамках бюджетного правила, началом подготовки к налоговому периоду.

19 декабря состоится заседание Банка России, на котором регулятор, вероятно, будет делать выбор между снижением ключевой ставки до 16% (-50 б.п.) или до 15,5% (-100 б.п.). В условиях замедления роста цен в ноябре регулятор, вероятно, может более смело рассматривать снижение ключевой ставки на 100 б.п.

15 ДЕКАБРЯ 2025 ГОДА

При этом на решение могут существенно повлиять данные, которые будут опубликованы почти накануне заседания (17 декабря): оперативная статистика по инфляционным ожиданиям населения и бизнеса, а также индикатор бизнес-климата. Если в новых данных, которые выйдут до заседания Банка России, не будет существенных проинфляционных сюрпризов, а геополитический фон не ухудшится, регулятор, вероятно, снизит ключевую ставку до 15,5%. В противном случае более вероятным представляется снижение ключевой ставки на 50 б.п., до 16%.

Более решительное снижение ключевой ставки (до 15,5%) может привести к умеренному ослаблению рубля. Более консервативные действия, вероятно, не повлияют на рынок или вызовут незначительное усиление позиций национальной валюты.

На текущей неделе курс доллара может находиться в диапазоне 78-82 руб., юаня – 11-11,6 руб.

## Инвестиционные фонды

В текущем месяце вам могут быть интересны продукты:

### ОПИФ

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Накопительный»

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Рублевые сбережения»

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Валютные сбережения»

### БПИФ

БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Сберегательный»

БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Консервативный»

БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Валютных Облигаций»

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА

15 ДЕКАБРЯ 2025 ГОДА

## Изменение стоимости пая, %

ПИФ	С начала года	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
ОПИФ Накопительный	19.6	1.3	3.9	9.7	22.1	47.4	66.4
ОПИФ Локальный	19.3	2.5	0.3	10.1	27.0	50.3	н/д
ОПИФ Рублевые сбережения	29.0	1.8	2.7	12.9	33.0	47.7	55.6
ОПИФ Сбалансированный	13.3	2.8	-3.7	5.4	23.8	65.0	33.3
ОПИФ российских акций	5.6	3.5	-6.7	2.4	17.9	71.8	21.0
ОПИФ Природные ресурсы	-1.9	5.2	-5.9	3.2	7.9	39.8	17.3
ОПИФ Валютные сбережения	-9.4	-2.2	-2.3	3.5	-11.9	н/д	-42.7
ОПИФ консервативный с выплатой дохода	21.5	1.2	3.8	11.2	23.7	н/д	н/д
ОПИФ облигаций с выплатой дохода	24.1	1.6	2.9	12.2	27.7	30.1	н/д
ОПИФ взвешенный с выплатой дохода	15.3	2.7	0.4	7.7	22.3	н/д	н/д
ОПИФ смешанный с выплатой дохода	6.0	3.4	-5.4	2.1	14.6	46.9	н/д
ОПИФ акций с выплатой дохода	-3.0	5.1	-8.8	-2.2	7.5	52.8	н/д
ОПИФ Новые возможности	0.3	3.6	-9.2	0.1	5.8	н/д	-43.7
ОПИФ Валютных облигаций с выплатой дохода	н/д	-2.1	-2.2	н/д	н/д	н/д	н/д
ОПИФ драгоценных металлов	н/д	1.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
БПИФ Корпоративные облигации - SBRB	25.6	1.7	3.3	10.9	30.6	39.3	54.6
БПИФ Топ Российских акций - SBMX	2.1	5.9	-7.2	-0.1	12.1	54.0	18.6
БПИФ Государственные облигации - SBGB	19.5	2.0	1.5	11.4	33.9	20.3	16.3
БПИФ Сберегательный в юанях - CBCN	-0.7	0.0	-0.1	-0.4	-0.9	н/д	н/д
БПИФ Сберегательный - SBMM	19.2	1.2	4.2	9.2	21.2	54.7	н/д
БПИФ Ответственные инвестиции - SBRI	-1.0	6.5	-8.2	0.9	8.9	24.3	5.2
БПИФ Халяльные инвестиции - SBHI	-10.1	5.4	-10.5	-4.3	-2.4	32.7	н/д
БПИФ Доступное золото - SBGD	20.6	0.0	17.6	24.7	15.4	194.5	н/д
БПИФ Консервативный - SAFE	18.6	1.4	4.2	9.1	20.6	45.3	н/д
БПИФ Инструменты в юанях - SBBY	9.6	0.3	-0.3	1.8	14.3	н/д	н/д
БПИФ Акции средней и малой капитализации - SBSC	-5.9	5.8	-11.1	-0.9	2.1	н/д	н/д
БПИФ Валютных облигаций - SBCB	-10.9	-2.7	-3.8	1.5	-13.4	н/д	1.7
БПИФ Осторожный смарт - SBRB	18.2	1.6	2.6	9.5	27.0	н/д	н/д
БПИФ Вечный портфель - STME	12.5	2.0	-0.8	6.4	19.0	н/д	н/д
БПИФ Моя цель 2045 - SBDS	8.2	4.8	-1.7	6.1	16.4	н/д	н/д
БПИФ Моя цель 2035 - SBPS	12.5	4.8	1.0	8.3	21.4	н/д	н/д
БПИФ Облигации с переменным купоном - SBFR	20.6	1.2	4.0	10.7	22.5	н/д	н/д
БПИФ Долгосрочные гособлигации - SBLB	18.3	2.3	0.6	13.8	31.2	н/д	н/д
БПИФ IPO - SIPO	-9.9	2.2	-12.2	-8.7	-2.9	н/д	н/д
БПИФ Голубые фишки - SBBC	н/д	6.1	-5.8	1.2	н/д	н/д	н/д
БПИФ Ежемесячный доход - FLOW	н/д	0.1	2.7	н/д	н/д	н/д	н/д

Данные в рублях, кроме БПИФ «Сберегательный в юанях» и «Инструменты в юанях» (данные в китайских юанях).  
Данные на 28 ноября 2025 года.  
При подготовке отчета использовались данные УК «Первая», ЦБ РФ, Cbonds.

Акционерное общество «Управляющая компания «Первая»  
123112, г. Москва, наб. Пресненская, д. 12, этаж 40  
Бесплатные звонки по России 8 (800) 301 16 16  
www.first-am.ru

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в значении статьи 6.1. и 6.2. Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Акционерное общество «Управляющая компания «Первая» зарегистрировано Московской регистрационной палатой 1 апреля 1996 года. Лицензия ФКЦБ России на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00010 от 12 сентября 1996 года. Лицензия ФКЦБ России №045-06044-001000 от 07.06.2002 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами.

Ознакомиться с условиями управления активами, получить сведения об АО УК «Первая» и подробную информацию о паевых инвестиционных фондах (далее – ПИФ), ознакомиться с правилами доверительного управления ПИФ (далее – ПДУ ПИФ) и иными документами, подлежащими раскрытию и предоставлению в соответствии с действующим законодательством, а также получить иную информацию заинтересованные лица до заключения договора доверительного управления могут по адресу: 123112, г. Москва, наб. Пресненская, д. 12, этаж 40, на сайте [www.first-am.ru](http://www.first-am.ru), по телефону: 8 (800) 301 16 16. Информация, подлежащая опубликованию в печатном издании, публикуется в «Приложении к Вестнику ФСФР».

Результаты деятельности управляющего по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы в будущем. Прежде чем принять решение об инвестировании, необходимо внимательно ознакомиться с договором доверительного управления и декларацией о рисках.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в ПИФ. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с ПДУ ПИФ. ПДУ ПИФ предусмотрены надбавки (скидки) к (с) расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче (погашении). Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи ПИФ.

Инвестиции сопряжены с риском. Государство, ПАО Сбербанк, АО УК «Первая» не гарантируют получения дохода от доверительного управления. Денежные средства, передаваемые в доверительное управление, не подлежат страхованию в соответствии с ФЗ от 23.12.2003 №177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

АО УК «Первая» (далее – Компания) предпринимает разумные усилия для получения информации из надежных, по ее мнению, источников. Любая информация, представленная в настоящем материале, может быть изменена в любое время без предварительного уведомления. Компания не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем материале. В настоящем материале содержатся прогнозные заявления, которые не являются гарантией будущих показателей, фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не берет на себя обязательств по обновлению прогнозных заявлений в связи с событиями, которые произойдут после изготовления настоящего материала.

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Рублевые сбережения (ранее - Фонд российских облигаций)» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 18.12.1996 за № 0007-45141428. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд российских акций» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 14.04.1997 за № 0011-46360962. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Сбалансированный» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 21.03.2001 за № 0051-56540197. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Природные ресурсы» правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 31.08.2006 за № 0597-94120779. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Накопительный» правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 23.11.2017 года за №3428. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Локальный» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 01.03.2022 за № 4860. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Валютные сбережения» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 26.03.2013 за № 2569. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд консервативный с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 30.03.2023 за № 5324. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд облигаций с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.06.2022 за № 4978. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд взвешенный с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 30.03.2023 за № 5325. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд смешанный с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.06.2022 за № 4979. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд акций с выплатой дохода» – правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.06.2022 за № 4980. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Новые возможности» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 01.03.2007 за № 0757-94127221. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд валютных облигаций с выплатой дохода» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 07.07.2025 за № 7160. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд драгоценных металлов» – правила доверительного управления фондов зарегистрированы Банком России 25.09.2025 за № 7313. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Корпоративные облигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 25.07.2019 за № 3785. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Топ Российских акций» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 15.08.2018 за № 3555. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Государственные облигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.12.2018 за № 3629. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Сберегательный в юанях» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 22.12.2022 за № 5230. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Сберегательный» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 20.09.2021 за № 4607. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Ответственные инвестиции» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 14.09.2020 за № 4162. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Халяльные инвестиции» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 02.11.2021 за № 4678. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Доступное золото» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 11.08.2022 за № 5061. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Консервативный» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4431. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Инструменты в юанях» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 06.07.2023 за № 5472. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Акции средней и малой капитализации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 21.09.2023 за № 5649. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Валютных облигаций» (ранее - «Первая - Фонд Российские еврооблигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 28.12.2018 за № 3636. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Осторожный смарт» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4426. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Вечный портфель» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4429. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая - Фонд Моя цель 2035» (ранее «Первая - Фонд Прогрессивный смарт») – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4427. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Моя цель 2045» (ранее «Первая - Фонд Динамичный смарт») – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 24.05.2021 за № 4428. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Облигации с переменным купоном» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 15.01.2024 за № 5972. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Долгосрочные гособлигации» – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 21.03.24 за № 6079. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд АйПиО» (БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд IPO») – правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 04.07.2024 за № 6312. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Голубые фишки» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы Банком России 31.03.2025 за № 6938. БПИФ рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд Ежемесячный доход» - правила доверительного управления фондом зарегистрированы 26.06.2025 за № 7137.