



Еженедельный обзор

Еженедельный обзор



1 Ключевые события и взгляд на рынки

- Развитые рынки
- Развивающиеся рынки
- Российский рынок
- Валютный рынок
- Сырьевые товары

2 Рынок акций

- «Лента» купила ритейлера на Дальнем Востоке
- «Сбербанк» отчитался по РСБУ и провёл День инвестора
- «Базис»: хороший спрос на IPO

3 Рынок облигаций

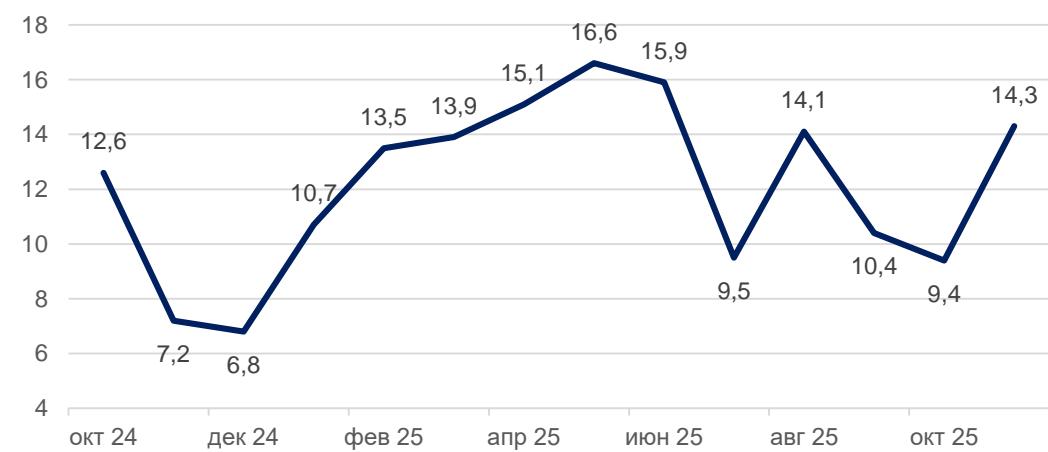
- Итоги минувшей недели
- Первичный рынок ОФЗ

4 Предстоящие события

График недели

— Реальная процентная ставка в России, %

Реальная процентная ставка, рассчитанная из темпов инфляции в сезонной корректировке в пересчете на год, выросла в ноябре



Источник: Банк России

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 12.12	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2739,5	1,0%	-5,0%
RTS (USD)	1082,4	-3,6%	21,2%
S&P 500	6827,4	-0,6%	16,1%
NASDAQ Composite	23195,2	-1,6%	20,1%
STOXX Europe 600 (EUR)	578,2	-0,1%	14,1%
SSE Composite (Shanghai)	5916,8	0,5%	17,2%
MSCI Emerging Markets	1390,0	0,3%	29,3%
MSCI World	4407,8	-0,2%	18,9%

Развитые рынки

ФРС США, как и ожидалось, понизила ключевую ставку на 25 бп, до 3,5–3,75%. Регулятор дал понять, что в ближайшее время вряд ли продолжит снижать ставки, поскольку ждет ясности относительно траектории рынка труда и инфляции. Федрезерв также заявил, что в ближайшее время начнет покупать краткосрочные казначейские облигации на сумму 40 млрд долл. в месяц для регулирования уровня ликвидности на рынке. Ранее ФРС сообщала о завершении количественного ужесточения в декабре и теперь приступила к новому количественному смягчению.

Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление в США в сентябре вырос на 2,8% г/г, что на 0,1 пп меньше консенсус-прогноза и на столько же меньше августовского показателя.

Развивающиеся рынки

Потребительская инфляция в Китае в ноябре составила 0,7% г/г, достигнув самого высокого уровня с февраля прошлого года.

Экспорт из Китая в ноябре вырос на 5,9% г/г против ожидавшегося роста на 3,8%. При этом экспорт в США, несмотря на перемирие в тарифной сфере, сократился на 28,6% г/г

(поставки в США снижались двузначными темпами восьмой месяц подряд), а импорт из США в Китай снизился на 19% г/г. Зато объем экспорта в страны АСЕАН и ЕС увеличился более чем на 8% г/г и почти на 15% г/г соответственно.

Российский рынок

Итоговое значение инфляции за ноябрь составило 0,42% м/м | 6,6% г/г. В сезонной корректировке в пересчете на год инфляция в ноябре составила 2,2% с.к.г. против 7,0% с.к.г. в октябре.

Президент Владимир Путин заявил, что в текущем году темпы роста экономики России «прошли ожидаемый этап замедления». Президент ожидает, что по итогам текущего года темпы роста ВВП составят около 1%, а инфляция «будет около или даже ниже 6%» (текущий прогноз ЦБ на конец года составляет 6,5-7% г/г). По мнению Президента, сейчас созданы условия для того, чтобы начать постепенно наращивать экономическую динамику, сохраняя низкую безработицу и умеренную инфляцию, которая, по «прогнозу ЦБ на будущий год должна уложиться в 4-5%. Владимир Путин также надеется, что повышение основной ставки НДС с 1 января 2026 г. будет временным.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 12.12	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,2	4,3%	-18,0%
EURUSD	1,17	0,8%	13,4%
DXY Index	98,4	-0,6%	-9,3%
GBPUSD	1,3	0,3%	6,9%
USDCHF	0,8	-1,1%	-12,3%
USDJPY	155,8	0,3%	-0,9%
Сырьевые товары			
Нефть Brent, \$ за барр.	61,1	-4,1%	-18,1%
Золото, \$ за тр. унцию	4302,4	2,5%	64,0%
Серебро, \$ за тр. унцию	62,0	6,4%	114,8%
Медь, \$ за 25 тыс. фунтов	5,4	-1,9%	33,3%
Никель, \$ за тонну	14569,4	-2,3%	-4,9%
Алюминий, \$ за тонну	2877,0	-1,1%	12,8%
Палладий, \$ за тр. унцию	1542,7	2,7%	69,5%
Платина, \$ за тр. унцию	1770,4	6,1%	94,4%

Валютный рынок

Пара EUR/USD выросла третью неделю подряд. Доллар ослабился по итогам заседания ФРС – на фоне снижения ставки и объявления количественного смягчения. С другой стороны, падение доллара сдерживалось тем фактом, что ФРС косвенно дала понять, что делает паузу в цикле снижения ставок.

Курс CNY/RUB вернулся выше отметки 11,0. Решение Банка России разрешить вывод валюты из страны для физических лиц стало формальным сигналом к ослаблению рубля. Фактически же можно говорить о том, что курс рубля начал ослабляться, начав реагировать на снижение цен на нефть, начал отыгрывать предстоящее в следующем году сокращение продаж валюты со стороны ЦБ, а также рост вероятности более сильного шага в снижении ключевой ставки на заседании в декабре.

Сырьевые товары

Цена золота получила поддержку на фоне запуска нового количественного смягчения от ФРС, хотя реакцию на такую важную новость можно называть в целом скромной. Мы полагаем, что цена золота значительно превышает свою долгосрочную справедливую цену, а краткосрочно рост аппетитов к риску сменится на уход от риска, что будет негативно для цены золота.

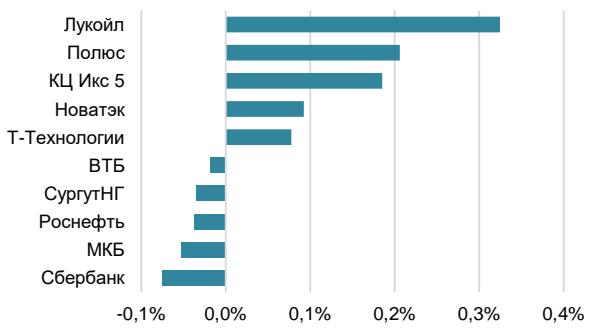
Цена нефти Brent приближается к нижней границе диапазона \$60-65. Рынок больше обращает внимания на завершение автомобильного сезона в Северном полушарии, чем геополитические риски для поставок нефти из России и Венесуэлы. Минэнерго США в декабрьском отчете сообщило, что ждет цену Brent на уровне \$55 в 1 кв. 2026 г. на фоне растущего избытка на рынке нефти, а также заметно повысила прогноз профицита на рынке в 3 и 4 кв. 2025 г.

РЫНОК акций

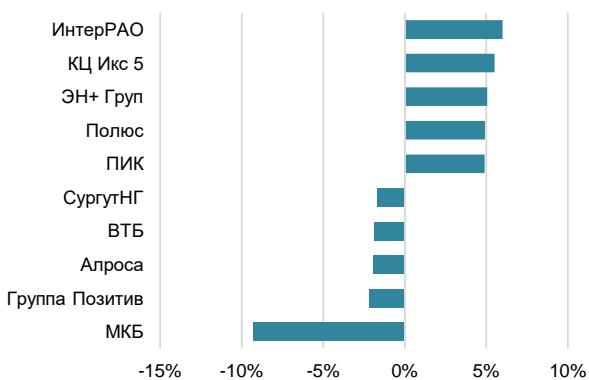
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лучшие/худшие акции по динамике за неделю в индексе МосБиржи, %



«Лента» купила ритейлера на Дальнем Востоке

«Лента» объявила о приобретении доли в 67% у одного из крупнейших ритейлеров Дальнего Востока — ГК «Реми». Группа владеет сетями «Реми», «РемиСити» и «Экономыч». Сделка затрагивает 115 торговых точек, включая 87 магазинов в Приморском крае, 24 магазина в Хабаровском крае и 4 магазина на Сахалине.

«Сбербанк» отчитался по РСБУ и провёл День инвестора

«Сбербанк» опубликовал результаты по РПБУ за ноябрь 2025 года, согласно которым кредиты юридическим лицам до резервов составили 30,2 трлн руб. (+0,4% м/м, с начала года +8,7%), кредиты физическим лицам до резервов — 18,6 трлн руб. (+1,4% м/м, с начала года +6,1%), чистые процентные доходы — 283,2 млрд руб. (+16,1% г/г), чистая прибыль — 148,7 млрд руб. (+26,8% г/г). Чистая прибыль Сбербанка за 11 месяцев выросла на 8,5% г/г — до 1,57 трлн руб.

Также «Сбербанк» провёл День инвестора. Банк оставил неизменными цели на 2026 год по рентабельности капитала (ROE) — 22%, достаточности капитала (Н20.0) — не ниже 13,3%, чистой процентной марже — 5,9%. Ожидается рост чистого комиссионного дохода на 5-7% г/г против 3-5% в 2025 году. Председатель правления Герман Греф заявил, что «Сбербанк» сохраняет план по выплате дивидендов в 2026 году в размере 50% от прибыли за 2025 год.

«Базис»: хороший спрос на IPO

ГК «Базис» провёл IPO по верхней границе ценового диапазона — 109 руб. Средняя аллокация для розничных клиентов составила 48%. Распределение акций между институциональными и розничными инвесторами — 39:61 соответственно.

РЫНОК облигаций

На вторичном рынке в первой половине недели наблюдалась незначительная коррекция, но основные движения цен произошли во второй половине — после публикации инфляционной статистики котировки резко выросли, отыграв потери.

Доходности бумаг снизились: коротких — на 15–25 бп, среднесрочных и длинных — на 5–10 бп. При этом спред между 2- и 10-летними выпусками расширился до 71 бп (на 17 бп).

Исключением стали облигации с погашением в следующем году — их доходности выросли до 30 бп (ОФЗ-26219), а также ОФЗ-26254, чья доходность увеличилась на 8 бп. Средний дневной оборот остался на уровне прошлой недели — 31,4 млрд руб., причём около 75 % сделок пришлось на длинные выпуски.

Флоутеры за неделю подорожали на 0,2–0,4 пп (z-спред к RUONIA сократился на 5–10 бп).

На прошлой неделе Минфин разместил ОФЗ на 147,4 млрд руб. по номиналу, выполнив квартальный план на 89 %, а с начала года — на 95 % (6,60 трлн руб.).

В среду прошли размещения двух выпусков: 15-летнего ОФЗ-26254 (основное размещение — 40,4 млрд руб., допразмещение — 13,2 млрд руб. при спросе 84,0 млрд руб.) и 8-летнего ОФЗ-26252 (основное размещение — 74,6 млрд руб., допразмещение — 19,1 млрд руб. при спросе 124,7 млрд руб.).

Доходность ОФЗ-26254 составила 14,66 % (премия 3 бп), ОФЗ-26252 — 14,81 % (также с премией 3 бп).

Предстоящие события

Понедельник, 15 декабря

- «Софтлайн» проведет ВОСА по вопросу досрочного прекращения полномочий членов совета директоров
- Делегации ЕС, США, Украины проводят встречу в Берлине по вопросу урегулирования украинского конфликта

Вторник, 16 декабря

- «Банк Санкт-Петербург» опубликует финансовые результаты по РСБУ за ноябрь месяц 2025 г.
- «Хэндерсон» опубликует операционные результаты за ноябрь месяц 2025 г.

Среда, 17 декабря

- НПО Наука проведет ВОСА по вопросу дивидендов за 9 месяцев 2025 г.
- Росстат опубликует данные об индексе цен производителей промышленных товаров в ноябре, о потребительских ожиданиях в России в IV квартале, об оценке индекса потребительских цен с 9 по 15 декабря

Предстоящие события



Четверг, 18 декабря

- НКХП последний день торгуется с дивидендом за 9 месяцев 2025 г., выплата - 9 рублей на акцию
- «Пермэнергосбыт» последний день торгуется с дивидендом за 9 месяцев 2025 г., выплата - 26 рублей на акцию
- «Ренессанс Страхование» последний день торгуется с дивидендом за 1 полугодие 2025 г., выплата - 4,1 рублей на акцию
- «КЦ ИКС 5» проведет ВОСА по вопросу утверждения дивидендов за 9 месяцев 2025 г.
- США: индекс потребительских цен в ноябре

Пятница, 19 декабря

- Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке
- «Полюс» последний день торгуется с дивидендом за 9 месяцев 2025 г., выплата - 36 рублей на акцию
- «Диасофт» последний день торгуется с дивидендом за 9 месяцев 2025 г., выплата - 18 рублей на акцию
- «Озон» последний день торгуется с дивидендом за 9 месяцев 2025 г., выплата - 143,55 рублей на акцию
- «Светофор» проведет ВОСА по вопросу дивидендов за 2024 г.

Ограничение ответственности

АО ВИМ Инвестиции (лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 № 045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия).

Настоящий документ и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для информационных целей. Документ не рассматривается и не должен рассматриваться как предложение АО ВИМ Инвестиции о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов или оказания услуг какому-либо лицу, не являются офертой, публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству. Предоставляемая информация не может рассматриваться в качестве рекомендации к инвестированию средств, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Никакие положения информации или материалов, представленных в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение АО ВИМ Инвестиции предоставить услуги инвестиционного советника. АО ВИМ Инвестиции не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят лицам в соответствии с их инвестиционным профилем. Данные материалы основаны на публичной и общедоступной информации.

Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента или инвестиционного продукта, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, свою готовность и возможность принять такие риски.

Любые логотипы, если такие приведены в настоящей презентации, используются исключительно в информационных целях, не имеют целью введение клиентов в заблуждение о характере и специфике услуг, оказываемых АО ВИМ Инвестиции, или получение дополнительного преимущества за счет использования таких логотипов, равно как продвижение товаров или услуг правообладателей таких логотипов, или нанесение ущерба их деловой репутации.

Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

Материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях.

На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Адрес АО ВИМ Инвестиции: Россия, 123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1, этаж 38, помещение I, телефон 8-800-770-70-88 (для бесплатной междугородной и мобильной связи), адрес сайта в сети Интернет www.wealthim.ru.



Спасибо
за внимание