

Еженедельный обзор 22.12.2025

22 декабря 2025, 09:20 по Москве

Экономика

В прошлую пятницу ЦБ снизил ключевую ставку на 50 б.п. до 16,0%, отметив замедление текущего роста цен в октябре–ноябре и более низкие ожидания по инфляции на конец 2025 года (ниже 6%). Исходя из последних недельных данных Росстата, к 15 декабря инфляция упала сразу до 5,78% г./г. (6,11% г./г. неделей ранее). Среднесуточный темп роста цен сохранился на очень низком уровне (0,007%, как и на прошлой неделе). Инфляционная траектория на данный момент формируется ниже нижней границы прогнозного диапазона ЦБ и заметно лучше, чем прогноз МЭР.

При этом регулятор подчеркнул рост инфляционных ожиданий и сохраняющуюся высокую кредитную активность. По данным опроса ИнФОМ, в декабре инфляционные ожидания выросли сразу на 0,4 п.п. до 13,7% (за счет респондентов без сбережений). Ценовые ожидания предприятий также повысились. Существенным фактором для компаний, видимо, остается повышение НДС в январе 2026 г. (и это, судя по всему, будет влиять на их ожидания какое-то время), а для населения высокие оценки под конец года часто связаны с сезонностью.

Сигнал на будущее сохранен в неизменном виде. Денежно-кредитная политика останется жесткой, а дальнейшее смягчение будет зависеть от устойчивости дезинфляции и динамики инфляционных ожиданий.

Нефть

За неделю цена нефти Brent снизилась при повышенной волатильности торгов. Участники рынка закладывают слабый спрос (в первую очередь, из-за разочаровывающих экономических данных по Китаю) и, соответственно, риск избытка предложения, из-за чего котировки опускались ниже 60 долл./барр., обновляя минимумы 2021 г., а недельная просадка достигала порядка 5%. Во второй половине недели нефть попыталась восстановиться. Поддержку оказали сокращение запасов в США и рост геополитической премии на фоне новостей о санкционных танкерах и венесуэльских поставках. Тем не менее, неделю Brent завершила лишь немного выше 60 долл./барр., что почти на 2% меньше, чем неделей ранее.

Валюта

На прошедшей неделе рубль в целом ослаб, хотя динамика была неравномерной. В результате доллар впервые с конца ноября пробил отметку в 80 руб./долл. К концу недели рубль лишь частично отыграл просадку, закончив ее на уровне 80,7 руб./долл. Давление на российскую валюту формировали санкционная неопределенность и жесткая риторика США, а ожидания смягчения политики ЦБ ограничивали потенциал устойчивого укрепления. Стоит отметить, что по итогам заседания регулятора рубль немного укрепился к юаню (видимо, решение регулятора оказалось менее мягким, чем ожидала часть рынка), но реакция в целом оказалась сдержанной.

Облигации

За неделю кривая ОФЗ стала более “горбатой”: доходности в коротком конце снизились (-8 б.п.), тогда как на участке 2–10 лет выросли на 9–18 б.п., сильнее всего в середине кривой. Вероятно, рынок закладывает более мягкую траекторию ключевой ставки на ближайшем горизонте, но риторика ЦБ о продолжительности жесткой денежно-кредитной политики и рост инфляционных ожиданий подтолкнули среднесрочные доходности вверх.

Акции

В США индекс S&P 500 на прошлой неделе вырос на 0,1%, а технологический NASDAQ 100 - на 0,6%. Американские фондовые индексы резко снижались в середине недели, а в четверг и пятницу росли. Потребительская инфляция по итогам ноября вышла на уровне 2,7% г./г. (ожидалось 3,1%), а уровень безработицы вырос до 4,6% с 4,4%. Это создало предпосылки для ожиданий нового понижения процентных ставок ФРС. Президент Трамп также объявил о рассылке чеков на сумму 1776 долл. военным служащим. OpenAI намерена привлечь 100 млрд долл. при оценке всего бизнеса около 830 млрд долл.: это стало позитивным фактором для тематики искусственного интеллекта и большинства американских акций, поскольку ранее инвесторы не понимали источники привлечения средств для капиталовложений OpenAI.

В Китае индекс материкового рынка CSI 300 за неделю снизился на 0,3%, а гонконгский Hang Seng упал на 1,1%. Макроэкономическая статистика по промышленному производству, розничным продажам и инвестициям за ноябрь вышла хуже ожиданий и отразила охлаждение деловой активности в КНР, из-за этого китайские акции падали в понедельник и вторник. В среду настроения на китайском рынке поддержало IPO разработчика графических процессоров MetaX: акции компании в первый день торгов в Шанхае выросли на 693%; после этого вернулись к росту другие китайские технологические акции на материковом рынке.

Индекс МосБиржи по итогам недели прибавил 0,1% и закрылся на уровне 2 743 пунктов. Решение Банка России по ключевой ставке не стало неожиданностью для фондового рынка: большинство участников ожидали ее снижения на 50 б.п. Вместе с тем, бумаги компаний, традиционно считающихся бенефициарами смягчения денежно-кредитной политики, после объявления решения продемонстрировали отрицательную динамику. В частности, акции ПИК, Самолета и АФК Система по итогам торгов в пятницу снизились примерно на 3%. Это может свидетельствовать о том, что часть инвесторов закладывала в ожидания более агрессивное снижение ставки.

На прошлой неделе Московская биржа провела ребалансировку основного индекса российского рынка. В его состав были включены акции ДОМ.РФ, Циан и Озон, а также увеличена доля Яндекса вследствие роста free-float компании. Несмотря на то, что информация о ребалансировке была опубликована заранее и в целом ожидалась рынком, акции указанных эмитентов в четверг продемонстрировали динамику, опережающую индекс. Так, котировки Яндекса выросли на 3,3%, Озон – на 2,5%, ДОМ.РФ – на 0,8%, Циан – на 3,7% при снижении индекса МосБиржи на 0,2%. Отдельно стоит отметить Озон, который объявил о выкупе более 1 млн собственных акций в период с 11 ноября по 10 декабря в рамках программы мотивации сотрудников. Указанный объем соответствует порядка 17% от общей программы buyback, рассчитанной до конца 2026 г., что оказывало дополнительную поддержку котировкам компании в течение месяца. Кроме того, ПИК также осуществил выкуп собственных акций, в результате чего доля

квазиказначейских бумаг увеличилась на 21%, из которых около 6% были приобретены на открытом рынке. Данный фактор может объяснять существенный рост котировок девелопера с конца октября после их заметного снижения на фоне решений совета директоров об обратном сплите акций и отмене дивидендной политики.