

Еженедельный обзор 26.01.2026

26 января 2026, 09:20 по Москве

Экономика

Годовая инфляция продолжила рост, правда, ускорение существенно замедлилось. На неделе к 19 января она составила 6,41% г./г. (по нашим оценкам на основе недельных данных Росстата). Среднесуточный темп роста цен упал почти в два раза — до 0,066%.

В первые недели этого года наиболее простым и лучшим вариантом оценки инфляционных тенденций, на наш взгляд, является показатель динамики годовой инфляции в различных товарах и услугах, и в большинстве позиций наблюдается замедление роста цен. При этом активный рост (более 1 п.п. ускорения годовой инфляции за неделю) по-прежнему виден в сегменте фруктов и овощей; подскочил он и в электронике и ряде других отдельных позиций (маргарин, обед в столовой, водка, подгузники). Видимо, сохраняются разовые эффекты (например, цены на проезд в общественном транспорте продолжили рост). Однако почти половина наименований товаров показывают крайне умеренное ускорение инфляции, а дезинфляция годовых темпов сохраняется более чем в трети позиций.

Мы полагаем, что, хотя годовая инфляция и продолжает расти, пока это не полностью эффект от повышения НДС (а в значительной степени восстановление сезонности в плодоовощной продукции и сохранение разовых эффектов). Кроме того, надо помнить, что декабрьская инфляция (м./м. с исключением сезонности) оказалась одной из самых низких за последние годы (0,09% м./м. — рекорд с августа 2022 г.), и ее ускорение в январе может быть лишь отскоком к нормальным темпам.

Безусловно, эффект НДС не пройдет бесследно, но никакой катастрофы мы не наблюдаем. При этом надо помнить, что проинфляционность повышения налога не была сюрпризом для ЦБ. Обычно регуляторы разных стран, проходящих через повышение НДС (или налога с продаж), не меняют ДКП (т.к. фактор разовый), но в нашем случае (в ситуации незаякоренных инфляционных ожиданий) ЦБ может каким-то образом сделать акцент на этом факторе. В текущих условиях причин для изменения прогноза по ключевой ставке и инфляции мы пока не видим.

Нефть

За неделю нефть Brent выросла на 1,5%, до 65,1 долл./барр. В начале недели рынок находился под давлением избытка предложения и ожиданий роста глобальных запасов, что сдерживало реакцию цен на геополитические риски. Однако к концу недели усиление рисков военного конфликта вокруг Ирана повысило вероятность перебоев поставок, а продолжающиеся ограничения добычи в Казахстане усилили краткосрочные риски для предложения. Дополнительную поддержку Brent оказало ослабление доллара, улучшившее условия спроса со стороны покупателей вне США. При этом потенциал дальнейшего роста остается ограниченным из-за ожидаемого увеличения запасов нефти в этом году.

Валюта

За неделю рубль укрепился к доллару на 2,5%, к евро на 1,6%, к юаню на 2,8%. Основным драйвером стали геополитические ожидания, усилившиеся к концу недели на фоне переговоров по Украине в Абу-Даби. В отличие от прошлого года, текущий переговорный процесс рынок воспринимает как более содержательный и многообещающий, что приводит к снижению премии за риск. Дополнительную поддержку оказали продажи валютной выручки в преддверии налогового периода и снижение опасений относительно доходов РФ от экспорта нефти после публикации данных МЭА. При этом в краткосрочной перспективе динамика рубля по большей части определяется геополитическими ожиданиями по урегулированию украинского конфликта.

Облигации

За неделю кривая доходностей ОФЗ сместилась вверх неравномерно: на коротком участке рост в среднем составил около 50 б.п., в середине кривой - порядка 20 б.п., тогда как длинный конец снизился на 7 б.п. Существенных позитивных сдвигов на рынке не произошло, и давление сохранялось прежде всего в краткосрочных выпусках, в то время как индекс RGBI продолжил боковое движение без попыток восстановления. Основным сдерживающим фактором для рынка остается неопределенность относительно инфляции. На этом фоне ожидания по траектории ДКП в целом не пересматриваются: наш базовый сценарий по-прежнему предполагает продолжение смягчения политики во 2П 2026 г. Аукционы ОФЗ 26228 и 26230 подтвердили сдержанный характер спроса: интерес инвесторов оставался высоким, но размещения прошли в умеренных объемах и по доходностям, близким к вторичному рынку. ОФЗ 26228 был размещен на 14,95 млрд руб. при спросе около 57 млрд руб., средневзвешенная доходность составила 14,64%; более длинный ОФЗ 26230 размещен на 50,86 млрд руб. при спросе порядка 75 млрд руб. и средневзвешенной доходности 14,71%.

Акции

В США индекс S&P 500 за прошлую неделю падал на 0,4%, а технологический NASDAQ 100 показывал рост на 0,2%. В начале недели американский рынок сильно снижался, на несколько процентов за день, из-за волнений инвесторов вокруг анонса президента Трампа по введению пошлин против европейских стран, препятствующих переговорам по Гренландии. К концу недели американские акции резко восстанавливались после заявлений американского президента об отсутствии таких намерений и удовлетворительных переговорах с НАТО по поводу острова. Акции Intel падали на 17% за день после очередной разочаровывающей квартальной отчетности. Золото и серебро обновляли ценовые максимумы и продолжали сильный рост: Китай, Индия, Дания и Швеция продавали американские облигации, а глобальные инвесторы скупали драгоценные металлы.

В Китае индекс материковых акций CSI 300 за неделю упал на 0,6%, а гонконгский Hang Seng снизился на 0,4%. Снижение происходило в акциях крупных банков и компаний потребительского сектора, тогда как акции малой и средней капитализации из других отраслей демонстрировали стабильность и рост. Сильный рост наблюдался в акциях производителей цветных и драгоценных металлов на фоне роста цен в них. ВВП КНР по итогам 2025 г. вырос на 5% в реальном выражении – в рамках цели государства, однако в 4 квартале темпы роста замедлились до 4,5%. Сильный вклад внесли рост экспорта и промышленного производства, розничные продажи были слабее, а инвестиции показали спад ввиду их снижения в недвижимости и инфраструктуре. Отдельные китайские компании представили предварительные и операционные результаты за 4 кв. 2025 г. В

среднем они были в рамках ожиданий, а полная отчетность компаний будет выходить ближе к концу марта.

По итогам недели индекс МосБиржи прибавил 1,6% и закрылся на уровне 2 777 пунктов. Умеренную поддержку рынку оказал геополитический фон: в прошедшие выходные состоялась трехсторонняя встреча делегаций России, США и Украины. Несмотря на отсутствие значимых политических заявлений по итогам переговоров, стороны подтвердили намерение продолжить диалог на предстоящей неделе. Несмотря на ограниченную открытость российского фондового рынка, поведение глобальных инвесторов продолжает оказывать влияние на локальную динамику. Так, на фоне роста мировых цен на металлы лучшую динамику среди бумаг, входящих в расчет индекса, продемонстрировали ненефтяные экспортеры, в частности акции Русала, Полюса и ЮГК. В корпоративном сегменте стоит отметить ряд значимых сделок. Так, АФК Система продала свою долю в ГК Элемент Сберу за 24 млрд руб. Кроме того, МТС Банк объявил о приобретении 99,9% акций Экси-Банка; по итогам 11 месяцев 2025 г. капитал Экси-Банка составлял около 4 млрд руб. Также были опубликованы сильные операционные результаты Группы ЛСР за 2025 г.: объем реализованной недвижимости составил 689 тыс. кв. м, что на 4% выше показателя предыдущего года, а выручка достигла 191 млрд руб. Отдельного внимания заслуживает обновление долгосрочной стратегии развития ДОМ.РФ. Согласно представленным ориентирам, группа ожидает среднегодовой темп роста активов на уровне около 11% в 2025-2035 гг., целевой показатель рентабельности капитала – порядка 20-21%. Компания также намерена поддерживать высокий уровень достаточности капитала (выше 12,5%), что создает предпосылки для выплаты дивидендов в размере до 50% от чистой прибыли.