

2 МАРТА 2026 ГОДА

Российский рынок акций

На прошлой неделе в процессе мирных переговоров наблюдалось некоторое затишье: рынок жил больше корпоративными событиями. По итогам основных торгов в пятницу индексу МосБиржи не удалось закрепиться выше 2800 пунктов.

Новый 20-й пакет санкций ЕС не был согласован, однако Великобритания ввела санкции против нефтепроводного оператора «Транснефть». США продлили срок для продажи зарубежных активов ЛУКОЙЛа до 1 апреля.

Наиболее резонансной новостью стал вероятный пересмотр бюджетного правила, который расценивается рынком как шаг в сторону давно обсуждаемого ослабления рубля.

Также состоялся ряд важных публикаций отчетности, прошедший в целом без сюрпризов. В частности, финансовые результаты по МСФО за 2025 год опубликовали Сбер и ВТБ. Сбер отчитался о росте чистой прибыли (1705,9 трлн руб. против 1580,3 млрд руб. в 2024 году). Банк установил рекорд по этому показателю третий год подряд. ВТБ перевыполнил цель по чистой прибыли. Показатель составил 502,1 млрд руб. против 500 млрд руб. Тем не менее перспектива сильных дивидендов остаётся неопределённой. Несмотря на то что менеджмент компании ориентируется на коэффициент выплат в 50%, нормативы достаточности капитала могут не позволить банку столь щедрые выплаты.

Достойные результаты продемонстрировал «Озон». По итогам года скорректированная EBITDA выросла почти в четыре раза и достигла рекордных 156,4 млрд руб. К концу недели оживление на рынке спало (объём торгов в пятницу снизился до 37 млрд против 49 млрд во вторник).

В субботу, 28 февраля, Израиль и США начали боевые действия против Ирана. На этом фоне стоимость апрельского и майского фьючерсов Brent превысила 75 долл./барр. При затягивании конфликта и его расширении, в частности ограничения судоходства в Персидском заливе, российские активы могут получить дополнительный импульс от роста нефти и золота.

На этой неделе финансовые результаты за 2025 год по МСФО опубликуют «Распадская» (2 марта), «Фикс Прайс» (3 марта), «Аэрофлот», «МТС Банк» (4 марта), МТС, «МосБиржа» (5 марта), ТГК-1 и «Юнипро», «ВУШ Холдинг», «Хэдхантер», «Русагро», Банк «Санкт-Петербург» (6 марта). На 3 марта намечено закрытие реестра в акциях «Мосэнерго».

В фокусе остаётся ситуация на Ближнем Востоке.

Нефть

Ещё до выходных цена Brent существенно превышала фундаментально оправданный уровень на фоне роста геополитической напряжённости с начала года. При оценках профицита в 2,5–3,7 млн б/с фундаментально оправданный уровень цены не превышает 60 долл./барр., соответственно, премия за риск в цене уже составляла 12–15 долл./барр. События выходного дня, с серией ударов США и Израиля по Ирану и ответных – Ирана по военным базам США, а также по энергетическим объектам в странах Персидского залива, привели к предельной эскалации ситуации. Кроме того, согласно сообщению Reuters, КСИР (командование военно-морских сил Ирана) объявило о блокировке Ормузского пролива, хотя официально Иран и не подтверждает данную информацию. Если сообщения подтвердятся, это станет прецедентом: до этого Иран ограничивался лишь угрозами.

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.

2 МАРТА 2026 ГОДА

Через пролив проходит около пятой части мирового спроса на нефть (20 млн б/с нефти и нефтепродуктов), данные потоки лишь частично могут быть перенаправлены альтернативными маршрутами (трубопроводами из СА и ОЭА в объёме не более 6 млн б/с).

Даже с учётом текущего профицита на рынке полная остановка прохода судов через пролив может в моменте создать дефицит в районе 10 млн б/с (10% потребления). Это может отправить котировки к значительно более высоким уровням, чем сейчас. Кроме того, ситуация также повлияет на цены на газ с учётом того, что через пролив проходит около 20% мирового экспорта СПГ.

Рынок облигаций

На прошлой неделе на мировых рынках наблюдалась позитивная динамика: доходности 2-летних гособлигаций США (UST) снизились на 10 б.п., до 3,38%; 10-летних – на 12 б.п., до 3,96%. В США вышли январские данные по индексу цен производителей (ИЦП), который составил 0,5% м/м (в декабре 0,5% м/м). В еврозоне были представлены январские данные по инфляции: рост индекса потребительских цен (ИПЦ) снизился до 1,7% г/г (в декабре 1,9% г/г), базового ИПЦ («очищен» от волатильных цен на питание и электроэнергию) – до 2,2% г/г (в декабре 2,2% г/г).

На российском рынке наблюдалась негативная динамика: доходности краткосрочных и долгосрочных ОФЗ выросли на ~0-10 б.п., среднесрочных ОФЗ – на ~10-30 б.п. На прошлой неделе Минфин провёл два размещения ОФЗ: выпуск ОФЗ-ПД 26253 (с фиксированным купоном и погашением в 2038 году) в объёме 74,0 млрд руб. (по номиналу; 27,2 млрд руб. на основной сессии и 46,8 млрд руб. на дополнительной) со средневзвешенной доходностью 14,75%; выпуск ОФЗ-ПД 26252 (с фиксированным купоном и погашением в 2033 году) в объёме 102,2 млрд руб. (по номиналу) со средневзвешенной доходностью 14,75%. Банк России представил отчёт «О развитии банковского сектора» за январь, согласно которому корпоративный кредитный портфель сократился на 0,4% м/м (в декабре +0,7% м/м), портфель потребительских кредитов вырос на 0,9% м/м (в декабре снизился на 0,7% м/м). По итогам недели индекс государственных облигаций (RGBITR) опустился на ~0,1%, индекс корпоративных облигаций (RUCBTRNS) прибавил ~0,2%.

В США выйдут февральские данные по индексам деловой активности, отчёт по рынку труда и январские данные по объёму розничных продаж. В еврозоне будут опубликованы февральские данные по инфляции (ИПЦ и ИЦП) и индексы деловой активности, январские данные по объёму розничных продаж. В Китае выйдут февральские данные по индексам деловой активности.

На локальном рынке в фокусе остаются данные по инфляции и аукционы Минфина по размещению ОФЗ. Будет опубликован «Обзор рисков финансовых рынков» за февраль, а также могут быть представлены оперативные данные по динамике денежной массы в феврале. В базовом сценарии мы ожидаем, что цикл снижения ключевой ставки продолжится в 2026 году на фоне замедления инфляции и более сдержанной экономической динамики, чем в предыдущие годы. Это может оказать поддержку рынку облигаций в 2026 году.

Рубль

По итогам прошедшей недели рубль ослаб: официальный курс доллара в пятницу был установлен на уровне 77,27 руб. (+0,7% за неделю), курс юаня составил 11,24 руб. (+1,3%).

Основным событием недели для валютного рынка стала информация о том, что в ближайшее время бюджетное правило может быть модифицировано. При прочих равных условиях ужесточение бюджетного правила (в части снижения цены отсечения нефти) должно способствовать ослаблению рубля. Масштаб ослабления национальной валюты зависит от уровня, на котором будет установлена новая цена отсечения для цен на российскую нефть. В любом случае не стоит преувеличивать значимость данного фактора.

2 МАРТА 2026 ГОДА

Мы ожидаем, что средняя цена на российскую нефть в 2026 году может составлять 45-50 долл./барр. Если цена отсечения нефти в бюджетном правиле будет понижена до этого уровня (сейчас цена отсечения 59 долл.), то объём регулярных операций ЦБ РФ на валютном рынке в 2026 году будет примерно равен 0. Средства ФНБ в оставшуюся часть года не будут использоваться для финансирования бюджетного дефицита. При этом Банк России продолжит продавать валюту для зеркалирования инвестиций из ФНБ в разрешённые финансовые активы (объём может составить 700-800 млрд руб. в 2026 году).

Вероятно, средний курс доллара в базовом сценарии может составить 85-89 руб. (93-98 руб. на конец года), если такое решение будет принято. Если цена отсечения не изменится (останется на уровне 59 долл./барр.), то актуальна нижняя граница указанного диапазона.

Таким образом, даже при полном прекращении регулярных операций Банка России на валютном рынке масштаб ослабления рубля может составить 5% или меньше (по сравнению с уровнями, которые были бы при сохранении прежних параметров бюджетного правила).

В логике бюджетного правила при снижении цены отсечения также должен уменьшиться объём расходов бюджета. Однако сейчас такой сценарий выглядит маловероятным. Более вероятно, что вместо средств ФНБ для финансирования части дефицита бюджета будет увеличена программа заимствований на рынке ОФЗ, а также возможны другие варианты (использование бюджетных остатков прошлых лет, не исключено и повышение налогов).

Последствия ужесточения бюджетного правила при сохранении плана по расходам бюджета являются проинфляционными, однако риски ускоренного роста цен значительно снизились за последний год из-за жёсткой денежно-кредитной политики. В результате Банк России, вероятнее всего, сможет продолжить аккуратное снижение ключевой ставки в ближайшие месяцы.

На текущей неделе рынок продолжит следить за поступающей информацией и геополитической повесткой. Курс доллара, вероятно, будет находиться в диапазоне 76-80 руб., юаня – 11,0-11,5 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»

2 МАРТА 2026 ГОДА

Изменение стоимости пая, %

ПИФ	С начала года	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
ОПИФ Накопительный	1.6	1.6	4.3	8.5	20.8	50.0	70.3
ОПИФ Локальный	1.2	1.2	6.3	7.3	19.4	50.4	н/д
ОПИФ Рублевые сбережения	0.8	0.8	3.6	6.3	27.8	54.4	57.9
ОПИФ Сбалансированный	1.9	1.9	9.7	7.0	14.7	68.1	36.5
ОПИФ российских акций	2.0	2.0	10.8	5.1	6.2	73.2	23.3
ОПИФ Природные ресурсы	3.8	3.8	13.6	9.8	1.0	43.8	19.7
ОПИФ Валютные сбережения	-1.7	-1.7	-2.4	-2.0	-8.5	н/д	-42.4
ОПИФ консервативный с выплатой дохода	1.4	1.4	4.1	8.5	21.9	н/д	н/д
ОПИФ облигаций с выплатой дохода	1.2	1.2	3.8	6.9	23.7	32.9	н/д
ОПИФ взвешенный с выплатой дохода	1.3	1.3	6.0	6.6	15.1	н/д	н/д
ОПИФ смешанный с выплатой дохода	1.3	1.3	8.1	2.6	6.3	48.7	н/д
ОПИФ акций с выплатой дохода	1.6	1.6	11.0	1.6	-2.2	53.3	н/д
ОПИФ Новые возможности	2.5	2.5	11.2	-0.8	-0.3	н/д	-41.0
ОПИФ Валютных облигаций с выплатой дохода	-2.1	-2.1	-2.3	-0.6	н/д	н/д	н/д
ОПИФ драгоценных металлов	12.6	12.6	30.3	н/д	н/д	н/д	н/д
БПИФ Корпоративные облигации - SBRB	1.4	1.4	4.6	8.0	25.6	40.4	57.7
БПИФ Топ Российских акций - SBMX	2.2	2.2	12.1	4.1	1.7	54.8	18.5
БПИФ Государственные облигации - SBGB	-0.3	-0.3	3.8	3.9	23.9	21.1	19.6
БПИФ Сберегательный в юанях - CBCN	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.7	6.4	н/д
БПИФ Сберегательный - SBMM	1.3	1.3	4.0	8.5	20.1	57.1	н/д
БПИФ Ответственные инвестиции - SBRI	4.2	4.2	13.3	4.6	-1.1	24.4	1.9
БПИФ Халяльные инвестиции - SBHI	2.8	2.8	11.2	0.1	-9.8	32.3	н/д
БПИФ Доступное золото - SBGD	11.3	11.3	17.7	44.7	37.6	180.9	н/д
БПИФ Консервативный - SAFE	1.4	1.4	4.2	8.5	19.5	47.6	н/д
БПИФ Инструменты в юанях - SBBY	1.2	1.2	2.2	3.1	10.6	н/д	н/д
БПИФ Акции средней и малой капитализации - SBSC	4.9	4.9	12.8	1.1	-6.4	н/д	н/д
БПИФ Валютных облигаций - SBCB	-2.2	-2.2	-3.3	-4.3	-10.7	н/д	0.6
БПИФ Осторожный смарт - SBRS	1.1	1.1	4.3	6.8	21.7	н/д	н/д
БПИФ Вечный портфель - STME	5.9	5.9	13.7	13.9	22.5	н/д	н/д
БПИФ Моя цель 2045 - SBDS	1.5	1.5	9.7	7.5	8.9	н/д	н/д
БПИФ Моя цель 2035 - SBPS	1.0	1.0	9.2	8.8	13.1	н/д	н/д
БПИФ Облигации с переменным купоном - SBFR	1.4	1.4	4.2	8.7	21.8	н/д	н/д
БПИФ Долгосрочные гособлигации - SBLB	-0.3	-0.3	3.6	3.2	28.3	н/д	н/д
БПИФ IPO - SIPO	5.9	5.9	8.6	-6.2	-14.9	н/д	н/д
БПИФ Голубые фишки - SBBC	1.9	1.9	12.4	6.5	н/д	н/д	н/д
БПИФ Ежемесячный доход - FLOW	1.3	1.3	3.8	7.7	н/д	н/д	н/д

Данные в рублях, кроме БПИФ «Сберегательный в юанях» и «Инструменты в юанях» (данные в китайских юанях).
Данные на 30 января 2026 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 ww.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.