



Еженедельный обзор

16.03.2026

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Татнефть»: прибыль на 17% выше консенсуса
- «Совкомфлот»: отрицательный денежный поток
- «Совкомбанк»: чистая прибыль упала на 14% г/г

3 Рынок облигаций

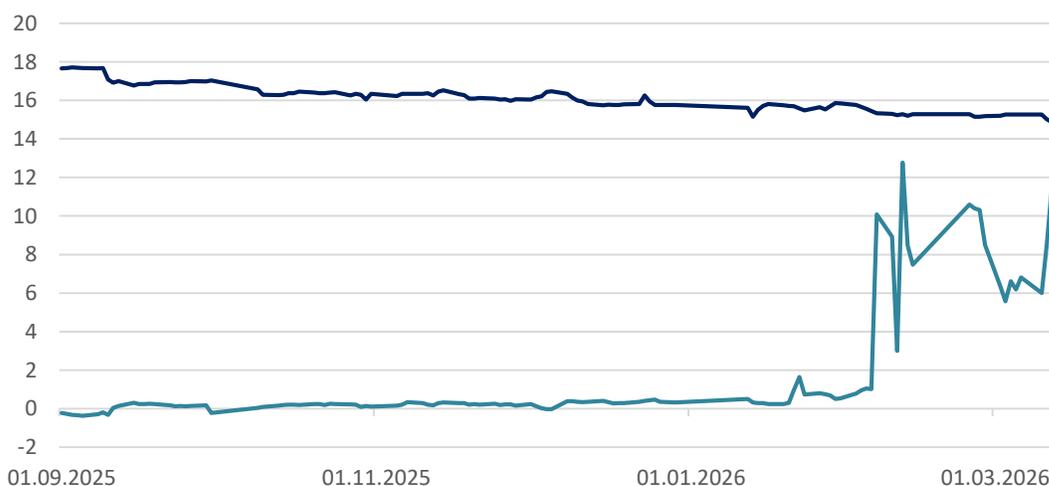
- Итоги минувшей недели
- Первичный рынок ОФЗ

4 Предстоящие события

График недели

- RUSFAR
- RUSFAR CNY

Дифференциал ставок в рублях и юанях продолжает сокращаться



Источник: Московская биржа

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 13.03	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2871,9	0,6%	3,8%
RTS (USD)	1127,7	-0,7%	1,2%
S&P 500	6632,2	-1,6%	-3,8%
NASDAQ Composite	22105,4	-1,3%	-5,6%
STOXX Europe 600 (EUR)	595,9	-0,5%	0,5%
SSE Composite (Shanghai)	6259,1	-2,2%	3,6%
MSCI Emerging Markets	1469,5	-2,0%	4,8%
MSCI World	4329,5	-1,8%	-2,9%

Развитые рынки

Потребительская инфляция в США в феврале составила 0,3% м/м и 2,4% г/г, базовая – 0,2% м/м и 2,5% г/г. Все показатели соответствовали консенсус-прогнозу.

МЭА заявило, что его 32 страны-участницы продадут 400 млн барр. нефти из резервов (США должны выделить 172 млн барр. в течение следующих 120 дней). Это стало крупнейшей совместной интервенцией на рынке нефти после нефтяного эмбарго 1973 года.

С целью стабилизации энергетических рынков США выпустили временное разрешение на покупку российской нефти, находящейся в море на момент постановления, для всех стран. На 12 марта в пути находится около 124 млн баррелей такой нефти.

Развивающиеся рынки

Розничные продажи Китая в феврале показали рост на 2,8% г/г против прогноза 2,6% г/г и 0,9% г/г в январе. Промышленное производство Китая в феврале показало рост на 6,3% г/г против прогноза 5,3% г/г и 5,2% г/г в январе.

Российский рынок

По данным Росстата индекс потребительских цен России в феврале вырос на 0,73% м/м против прогноза 0,6% м/м, в годовом выражении инфляция сократилась с 6,0% г/г до 5,9% г/г (прогноз 5,7% г/г). В целом инфляция в феврале оказалась выше, чем можно было ожидать из недельных данных, но в январе была обратная картина.

По информации СМИ, Минфин России подтвердил сокращение расходов бюджета на 10%. Можно понять, что сокращение расходов непосредственно связано с ранее объявленной корректировкой бюджетного правила.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 13.03	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,7	2,2%	3,8%
EURUSD	1,14	-1,7%	-2,8%
DXY Index	100,4	1,4%	2,2%
GBPUSD	1,3	-1,4%	-1,8%
USDCHF	0,8	2,0%	0,0%
USDJPY	159,7	1,2%	1,6%
Сырьевые товары			
Нефть Brent, \$ за барр.	103,1	10,9%	66,6%
Золото, \$ за тр. унцию	5019,3	-2,9%	15,5%
Серебро, \$ за тр. унцию	80,6	-4,5%	5,3%
Медь, \$ за 25 тыс. фунтов	5,8	-0,9%	-0,4%
Никель, \$ за тонну	17236,0	-1,4%	2,7%
Алюминий, \$ за тонну	3420,0	-0,2%	14,5%
Палладий, \$ за тр. унцию	1579,7	-5,0%	-8,5%
Платина, \$ за тр. унцию	2042,1	-4,7%	-9,4%

Валютный рынок

Пара EUR/USD достигала отметки 1,1430, вышла вниз из 8-месячного диапазона 1,15-1,19. Сдвиг ожиданий по смягчению монетарной политики ФРС на все более дальние сроки продолжает поддерживать курс доллара. В настоящий момент рынок считает вероятным первое понижение ставки в этом году только в октябре.

Курс CNY/RUB достиг отметки 11,7 на фоне приостановки продаж валюты по бюджетному правилу. Рост цен на нефть пока не в силах поддержать курс рубля. Более того, в случае возобновления продаж по бюджетному правилу и установки пониженного уровня цены отсечения, из-за прошедшего роста цен на нефть будут производиться уже покупки валюты по бюджетному правилу, что негативно для курса рубля.

Сырьевые товары

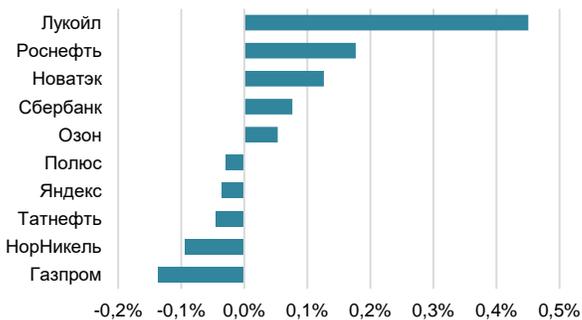
Цена золота попала под давление на фоне быстрого укрепления курса доллара на международном рынке. Дальнейшее укрепление доллара может вернуть цену золота к отметке \$4500. Мы продолжаем считать золото фундаментально переоцененным.

Цена нефти Brent на фоне затянувшегося конфликта на Ближнем Востоке снова достигла отметки \$105. Риски длительной блокировки Ормузского пролива продолжают расти, на этом фоне возможен дальнейший рост цены нефти к \$120.

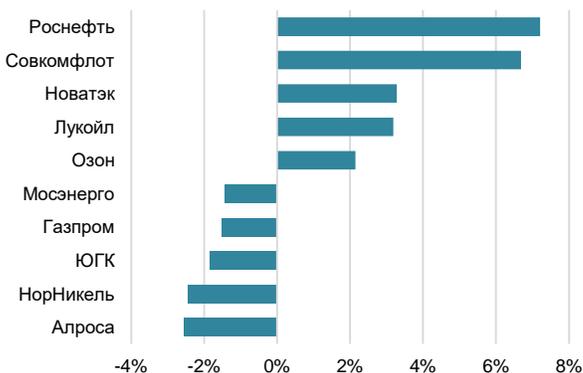
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



«Татнефть»: прибыль на 17% выше консенсуса

Выручка «Татнефти» за 2-е полугодие 2025 года составила 940 млрд руб. (+7% п/п, -14% г/г), EBITDA — 201 млрд руб. (+30% п/п, -18% г/г), чистая прибыль — 101 млрд руб. (+73% п/п, -35% г/г), рентабельность чистой прибыли — 11% (+4% пп п/п., -3% пп г/г). Чистая прибыль оказалась на 17% выше консенсус-прогноза «Интерфакса».

«Совкомфлот»: отрицательный денежный поток

Выручка «Совкомфлота» в 2025 г. составила \$1,06 млрд (-31% г/г), скорр. EBITDA – \$519 млн (-50% г/г), скорр. чистая прибыль – минус \$6 млн (против +472 млн в 2024 г.), свободный денежный поток акционерам – минус \$8 млн (против +799 млн в 2024 г.). Выручка «Совкомфлота» оказалась немного выше прогноза «Интерфакса». Свободный денежный поток оказался отрицательным по году, так как компания в 4-м квартале 2025 года резко нарастила инвестиции, до \$370 млн против с \$33 млн в 3-м квартале 2025 года. В целом за год капзатраты составили \$466 млн.

«Совкомбанк»: чистая прибыль упала на 14% г/г

Операционный доход «Совкомбанка» в 4 кв. 2025 г. составил 78 млрд руб. (+0% кв/кв, +17% г/г), операционные расходы – 45 млрд руб. (+9% кв/кв, +8% г/г), чистая прибыль – 18 млрд руб. (+0% кв/кв, -14% г/г). Чистая прибыль оказалась на 6% ниже консенсуса «Интерфакса».

На прошедшей неделе рынок рублёвого госдолга прошёл два этапа: сначала наблюдалась вялая консолидация с низкими оборотами, а затем — мощное ралли из-за переоценки фискальных рисков. Перелом наступил после того, как Минфин объявил о приоритизации расходной части бюджета, а ЦБ (в лице директора департамента денежно-кредитной политики Андрея Гангана) поддержал этот шаг. В результате готовность правительства к бюджетной консолидации снизила доходности по всей кривой.

Рынок всё активнее закладывает вероятность снижения ключевой ставки на 100 бп в ближайшую пятницу: вменённое значение КС в свопах снизилось до 14,75% (против 14,96% в начале марта). Сильнее всего отреагировали короткий и средний участки кривой: спред между 10-летними и 2-летними бумагами вырос до 123 бп (+35 бп за неделю), а обороты торгов ОФЗ с фиксированным купоном в четверг превысили 62 млрд руб. (против 24,6 млрд руб. во вторник).

В пятницу Минфин увеличил объём размещения шести выпусков ОФЗ на 1 трлн руб. Это слабо повлияло на длинные бумаги, но заметно отразилось на ОФЗ-26238 (УТМ 13,47%) и ОФЗ-26230 (УТМ 14,11%): оба выпуска снизились в доходности на 11 бп, хотя в течение дня отставали от общего рынка — средние сокращения доходностей длинных бумаг за день составили 15–20 бп.

Минфин успешно привлекает средства на первичном рынке: в прошлую среду разместили бумаг на 139,7 млрд руб. по номиналу (124,2 млрд руб. в деньгах), а квартальный план заимствований выполнен уже на 88% (1,06 трлн руб. из 1,20 трлн руб.). Чтобы выполнить план, в ближайшие две недели нужно привлекать по 72,1 млрд руб. еженедельно.

На аукционах разместили 14-летний ОФЗ-26254 (74,9 млрд руб. по номиналу при спросе 92,6 млрд руб.) и 8-летний ОФЗ-26244 (64,8 млрд руб. по номиналу при спросе 86,9 млрд руб.).

После увеличения лимита объём доступных к размещению фиксированных ОФЗ вырос с 3,7 трлн руб. до 4,7 трлн руб., а число выпусков достигло 16 — половины всех обращающихся фиксов. Из-за этого сложнее предугадать, какие бумаги предложат к размещению, и продать их заранее. Вероятно, в ближайшие полгода Минфин не будет регистрировать новые выпуски.

Если все бумаги разместят полностью, основная нагрузка по погашениям придётся на 2034 и 2036 годы (2,9 трлн руб. в каждом). С 2032 по 2039 год нагрузка распределена равномерно (2,5–2,9 трлн руб.), кроме 2037 года (1,4 трлн руб.) — там, скорее всего, появится новый выпуск. С учётом индексации линкеров пик нагрузки может сместиться на 2032–2033 годы (3,0–3,1 трлн руб.).

Понедельник, 16 марта

- «Полюс» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Газпром нефть» проведет заседание совета директоров по вопросу о ходе и перспективах реализации компанией проектов добычи нефти и газа в Восточной Сибири

Вторник, 17 марта

- «Европлан» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 2025 г.
- «Хэндесон» раскроет данные о выручке за февраль месяц 2026 г.
- «Банк Санкт-Петербург» опубликует финансовые результаты по РСБУ за февраль месяц 2026 г.

Среда, 18 марта

- «Т-Технологии» проведет заседание совета директоров по вопросу дивидендов за 2025 г.
- «Россети» Северо-Запад опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- США: индекс цен производителей за февраль 2025 г.

Четверг, 19 марта

- «Т-Технологии» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «ВК» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Займер» проведет ВОСА по вопросу об утверждении и регистрации устава общества в новой редакции
- «РусГидро» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Россети Ленэнерго» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.

Пятница, 20 марта

- «КЦ ИКС 5» (Х5) опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Башнефть» опубликует финансовые результаты по МСФО и РСБУ за 2025
- «Роснефть» опубликует финансовые результаты по МСФО и РСБУ за 2025
- «Диасофт» — последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов

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 таковые 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