



Еженедельный обзор рынков: 21.11 – 28.11.2025

АКЦИИ

Российский рынок двигался в боковике

- В связи с крайне неопределенным геополитическим фоном российский рынок торговался без ярко выраженной направленности.
- Выделяем позитивную финансовую отчетность у Транснефти, Газпром нефти, Озон Фармацевтика и ЦИАНа, нейтральную у Газпрома, РусГидро и АФК «Система» и слабую у Роснефти, Астра, Диасофт и ВУШ за 9М25, сильные продажи Самолета за октябрь, обновленную стратегию Лента и намерение ИТ компании «Базис» выйти на IPO до конца года. Кроме того, отмечаем продажу сети гипермаркетов O'KEY собственному менеджменту.

Индекс S&P 500 вырос на 3,7%, а NASDAQ Composite – на 4,9%

- На сокращенной из-за Дня благодарения торговой неделе американский рынок акций продолжил позитивно отыгрывать повышение вероятности снижения ставки ФРС на декабрьском заседании, связанное с риторикой членов ФРС и селективной слабостью макроэкономической статистики.
- Среди корпоративных событий отметим повышение финансовых прогнозов со стороны Dell и Autodesk и смешанные результаты Nutanix. Также выделим поддерживавшую акцию Alphabet новость о том, что другие крупные технологические компании рассматривают возможность начать использование ИИ чипов от Google.

ОБЛИГАЦИИ

Доходности ОФЗ выросли на 15-40 б.п. вдоль кривой на фоне повышения вероятности сохранения ключевой ставки на заседании в декабре

- Опубликованные данные об ускорении темпов кредитования за октябрь как в корпоративном (с 0,6% до 2,6% м/м), так и потребительском (с 0,7% до 0,9% м/м) сегментах позволяют оценивать решения регулятора по ДКП более осторожно из-за вероятного роста проинфляционных рисков.
- Разнонаправленные сигналы по урегулированию украинского конфликта обусловили повышенную ценовую волатильность в течение недели. Текущая неделя также, вероятно, будет насыщена новостями и событиями.

Ставки UST умеренно снизились на 5 б.п.

- Слабые данные по розничным продажам (-0,1% м/м vs. 0,6% ранее) и замедление производственной инфляции с 2,9% до 2,6% г/г за сентябрь в США повысили вероятность снижения ставки ФРС в декабре на 18% до 86%.

ВАЛютный и ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

- Индекс доллара потерял 0,9%, вернув весь рост позапрошлой недели.** Слабая макростатистика в США и, как следствие, рост вероятности снижения ставки ФРС в декабре сильно ударили по позициям американской валюты. Из редких аутсайдеров выделим уже традиционно аргентинское песо и индийскую рупию. Последняя обновила исторический минимум к доллару на фоне ухудшения взаимоотношений с США и отсутствия торговой сделки.
- Ралли на сырьевых рынках, исторические максимумы серебра и коррекция в ценах на природный газ в Европе.** Слабость американского доллара спровоцировала рост почти на всех товарных рынках. В особенности выделяем серебро, которое прибавило около 15% за неделю на фоне критического сокращения запасов металла как на лондонской, так и шанхайской биржах. Одним из немногих сырьевых активов, который просел в цене на прошлой неделе, оказался природный газ в Европе: растущие поставки СПГ из США, улучшение погодных условия и рост вероятности заключения мирной сделки между Россией и Украиной вызвали умеренную коррекцию в ценах на «голубое» топливо.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2025г
Индексы акций				
S&P 500	6 849,1	3,7%	-0,6%	16,4%
Nasdaq Comp	23 365,7	4,9%	-2,5%	21,0%
Euro Stoxx 600	576,4	2,5%	0,2%	13,6%
Shanghai Comp	3 888,6	1,4%	-3,2%	16,0%
Мосбиржи	2 676,4	-0,3%	6,1%	-7,2%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,0%	-4	-6	-56
Germany Bunds	2,7%	-1	7	32
UK Gilts	4,4%	-10	5	-13
China Bonds	1,8%	1	8	15
Russia OFZ	14,6%	15	-39	-135
Валютный рынок				
EUR/USD	1,16	0,7%	0,0%	12,0%
USD/CNY	7,08	-0,5%	-0,3%	-3,1%
USD/RUB	78,3	-3,2%	-2,0%	-29,9%
EUR/RUB	90,8	-2,0%	-2,4%	-16,9%
CNY/RUB	11,0	-2,3%	-1,5%	-21,8%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/бара.	62,4	-0,3%	-3,9%	-16,4%
Нефть Urals, \$/бара.	54,4	3,0%	-6,0%	-20,6%
Медь, \$/т	11 434,6	3,9%	0,3%	30,1%
Алюминий, \$/т	2 873,6	2,4%	-0,4%	12,4%
Золото, \$/унц.	4 217,8	3,8%	7,3%	60,7%
Инфляция в РФ				
в годовых	7,0%	0,14%	0,5%	5,2%
		7,3%	6,0%	5,8%
Ставки ЦБ (Δ, б.п.)				
ФРС 10 дек 3,75-4,0%	4,0%	0	-25	-50
ЕЦБ 18 дек 2,0%	2,0%	0	0	-100
ЦБ РФ 19 дек 16,0-16,5%	16,5%	0	-50	-450

Асатуров Константин (Управляющий директор)
kasaturov@entrustment.ru

Костин Антон (Руководитель инвестиционного блока)
akostin@entrustment.ru

Терпелов Дмитрий (Портфельный управляющий)
dterpelov@entrustment.ru

Митрофанов Павел (Портфельный управляющий)
pmitrofanov@entrustment.ru



АО УК «Доверительная». Российская Федерация, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Даниловский, пр-кт Андропова д.18 к.1., телефон: +7 (495) 228-15-05, +7 (800) 737-77-00, www.entrustment.ru. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13853-001000 выдана Центральным Банком Российской Федерации (Банк России) 13.03.2014 г., лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00041, выдана ФКЦБ России 17.01.2001 г. Представленные материалы и информация (далее - материал) не являются предложением финансовых инструментов, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. АО УК «Доверительная» (далее – Компания) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленных материалах и информации.

Настоящий материал подготовлен работниками Компании исключительно в информационных целях, содержит исключительно личное мнение работников и не направлен на побуждение Вас к приобретению финансовых инструментов, упомянутых в нем. Содержащиеся в материале информация и мнения были собраны или получены на основании информации, полученной из источников, которые, по мнению работников, являются надежными и достоверными. В настоящем материале не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, полноты обзора ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в настоящем материале. Любое мнение, выраженное в настоящем материале, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, изложенному в других материалах Компании. Любые суждения или мнения, представленные в настоящем материале, актуальны на момент публикации настоящего материала. Если дата настоящего материала неактуальна, его содержание может не отражать текущее мнение работников Компании и текущую ситуацию на рынке. Цены, указанные в настоящем материале представлены исключительно для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Компания не гарантирует, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Настоящий материал не следует рассматривать в качестве предложения или побудительной причины принять участие в инвестиционной деятельности, и на него нельзя рассчитывать как на заверение того, что какая-либо конкретная транзакция может быть осуществима по указанной в материале цене. Инвесторам следует самим принимать решения об обоснованности инвестиций в каждый финансовый инструмент или инвестиционных стратегий, упомянутых в настоящем материале.

Настоящий материал является собственностью Компании. Использование и распространение настоящего материала (полностью или частично) разрешено только с указанием активной ссылки на конкретный материал. Компания не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого использования и распространения.