



## Еженедельный обзор рынков: 24.10 – 31.10.2025

### АКЦИИ

#### Российский рынок двигался в боковике

- Инвесторы заняли выжидательную позицию: фокус внимания смещается с геополитики на макроэкономическую ситуацию и корпоративные данные.
- В корпоративном мире выделяем позитивную финансовую отчетность у Сбера и Яндекса и нейтральную у Fix Price за 3К25, умеренно негативные результаты Аэрофлота по РСБУ за 9М25, сильные операционные данные у МД Медикал Групп и Юнипро и смешанные у Интер РАО за 9М25, впечатляющие объемы торгов Мосбиржи за октябрь, увеличение прогноза капитальных затрат Газпрома в 2026 относительно ранее озвученных планов, намерение Лукойла продать зарубежные активы и специальный дивиденд Циана.

#### Индексы акций США продолжили рост на прошлой неделе

- Внешний фон оставался нейтрально-позитивным для рынков. Дональд Трамп на встрече с Си Цзиньпином договорились о торговом перемирии, а ФРС ожидаемо снизил ставку, остановил программу количественного ужесточения (QT) и немного охладил ожидания снижения ставки в декабре довольно умеренной риторикой.
- Прогноз продаж ИИ-чипов NVIDIA, превысивший ожидания и озвученный на конференции GTC в Вашингтоне, а также отсутствие признаков замедления инвестиций в ИИ со стороны крупных технологических компаний поддержали акции «чипмейкеров». Сама NVIDIA стала первой в истории компанией с капитализацией более \$5 трлн. Среди множества отчетов выделим сильные результаты и прогнозы у Alphabet, Amazon, Apple, AMD, Western Digital, SoFi, нейтральные – у Microsoft и Visa. Смешанно отчитались Uber и Shopify.

### ОБЛИГАЦИИ

#### ОФЗ восстановились в цене, прибавив ~1%, на фоне некоторого улучшения инфляционной картины

- Опубликованные данные по рынку труда указали на ослабление инфляционного давления: безработица выросла с 2,1% до 2,2%, темп роста реальной заработной платы снизился с 6,6% до 3,8% г/г в августе. Инфляция замедлилась с 0,22% до 0,16% н/н, в годовом сопоставлении с 8,2% до 8,1%.
- Дополнительную поддержку рынку оказали сильные итоги аукционов Минфина: объем размещения классических ОФЗ составил 206 млрд руб., предлагаемая премия стала более умеренной в 4-5 б.п.

#### Ставки UST выросли на ~10 б.п. при неопределенности по политике ФРС

- По итогам заседания ФРС процентная ставка была понижена на 25 б.п. до 4,0%, как и ожидалось. Фактор «вакуума» макроданных из-за шатдауна обусловил более осторожный подход ФРС к дальнейшему снижению ставки. Оценка рынком вероятности шага -25 б.п. в декабре снизилась с 98% до 59%.
- ЕЦБ ожидаемо сохранил ставку по депозитам на уровне 2,0%, инфляционные риски остаются сбалансированными в рамках прогнозов.

### ВАЛютный и ТОВАРные РЫнки

- Индекс доллара прибавил 1%.** Торговое перемирие США с Китаем и сдержанная риторика ФРС помогли доллару вернуться к росту.
- Заседание ОПЕК+ и падение цен на медь.** Страны-участницы ОПЕК+ договорились в воскресенье увеличить производство нефти на 137 тыс бар. в сутки в декабре, после чего, вероятно, возьмут паузу до марта 2026. В свою очередь сильно упали в цене цветные металлы и в особенности медь: сдержанная риторика ФРС поставила под вопрос снижение ставки в декабре, а крупнейший производитель меди в мире, чилийская Codelco, заявила, что, несмотря на недавнюю приостановку флагманского проекта El Teniente, планирует достичь своей цели в 1,7 млн тонн добытой меди к 2030 году.

### РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2025г
<b>Индексы акций</b>				
S&P 500	6 840,2	0,7%	1,9%	16,3%
Nasdaq Comp	23 725,0	2,2%	4,3%	22,9%
Euro Stoxx 600	571,9	-0,7%	1,3%	12,7%
Shanghai Comp	3 954,8	0,1%	0,5%	18,0%
Мосбиржи	2 525,2	-0,7%	-4,6%	-12,4%
<b>Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)</b>				
US Treasuries	4,1%	9	-1	-47
Germany Bunds	2,6%	1	-8	27
UK Gilts	4,4%	-2	-29	-16
China Bonds	1,8%	-2	-16	8
Russia OFZ	14,9%	-18	-14	-101
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,15	-0,8%	-1,7%	11,4%
USD/CNY	7,12	-0,1%	0,0%	-2,5%
USD/RUB	80,5	-1,0%	-2,6%	-26,3%
EUR/RUB	93,4	-1,1%	-3,7%	-13,6%
CNY/RUB	11,3	-0,7%	-2,3%	-18,9%
<b>Товарный рынок</b>				
Нефть Brent, \$/бarr.	64,8	-1,8%	-0,9%	-13,2%
Нефть Urals, \$/бarr.	58,4	-4,0%	-4,6%	-14,7%
Медь, \$/т	11 216,7	0,0%	5,3%	27,6%
Алюминий, \$/т	2 892,6	1,1%	7,2%	13,1%
Золото, \$/унц.	4 004,4	-2,6%	3,6%	52,6%
<b>Инфляция в РФ</b>				
в годовых	8,1%	0,16%	0,3%	5,1%
		8,3%	4,1%	6,2%
<b>Ставки ЦБ (Δ, б.п.)</b>				
ФРС США   10 дек   3,75-4,0%	4,0%	-25	-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

Источник: открытые источники, АО УК «Доверительная»

**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](http://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.