



## Еженедельный обзор рынков: 14.11 – 21.11.2025

### АКЦИИ

#### Российский рынок прибавил более 6% за неделю

- Позитивные новости геополитического характера помогли отечественным активам перейти к восходящему тренду.
- Выделяем позитивную финансовую отчетность у Т-Технологии и Ренессанс Страхование, нейтральную у Европлана, ВК, Arenadata и ВИ.ру и слабую у Софтлайна за 9М25, сильные операционные результаты у Промомеда и слабые у Мечела за 9М25, смешанные данные продаж Henderson за 10М25, приобретение Альфа Банком 87,5% в Европлане и начало торгов акций ДОМ.РФ. Кроме того, отмечаем рекомендацию СД Татнефти, Роснефти и Лукойла по дивидендам в размере 8,13, 11,56 и 397 руб. на акцию соответственно и отказ акционеров ПИКа одобрить обратный сплит.

#### Индексы акций США потеряли несколько процентов за неделю

- Негативные факторы опасений чрезмерных расходов на ИИ инфраструктуру и роста неопределенности по перспективам снижения ставки ФРС в декабре после самого сильного с апреля прироста новых рабочих мест в не с/х секторе в сентябре компенсировали позитив от сильной отчетности NVIDIA. Внутри недели вероятность снижения ставки ФРС в декабре падала до ~30%, но отскочила до 69% после поддержавших рынок в пятницу комментариев президента ФРБ Нью-Йорка Джона Уильямса.
- Среди корпоративных событий отметим релиз хорошо показавшей себя в тестах LLM Gemini 3 от Alphabet, превысившие ожидания прогнозы и результаты NVIDIA и Walmart, нейтральный отчет Palo Alto Networks, сделку Abbot Labs по покупке Exact Sciences и день инвестора Block.

### ОБЛИГАЦИИ

#### Цены рублевых облигаций стабилизировались, в фокусе инвесторов – развитие ситуации с возможным мирным урегулированием конфликта

- Оценка ЦБ скорректированного показателя инфляции за октябрь в пересчете на годовые темпы указала на его прирост с 6,7 до 7,1%. Несмотря на вероятное замедление инфляции в ноябре до около 5%, данные по инфляционным ожиданиям показали заметный рост, что может побудить регулятора занять взвешенную позицию на декабрьском заседании.
- Рынок воспринял с умеренным оптимизмом возобновление переговоров и обсуждение плана Трампа по украинскому конфликту. Минфин разместил ОФЗ на 154,1 млрд руб. с низкой премией, что соответствует необходимому среднему объему привлечения до конца года.

#### Ставки UST снизились на 10 б.п. до 3,5-4,1% на участке 2-10 лет

- Вероятность снижения процентной ставки на заседании FOMC в декабре 2025г резко выросла с 40 до 69% на фоне относительно мягкой риторики представителя ФРС о наличии пространства для продолжения нормализации ДКП в ближайшее время на фоне ослабления рынка труда.

### ВАЛютный и ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

- **Индекс доллара вырос на 0,7%.** Американская валюта укрепилась на фоне ухода от рисков. Обращаем внимание на ослабление японской иены до 10-месячных минимумов после избрания премьер-министром Санэя Такаити, которая предложила масштабные экономические стимулы. Движение иены отражает беспокойность касательно потенциальных объемов заимствований, которые необходимы для реализации этих стимулов.
- **Укрепление доллара вызвало падение на сырьевых рынках.** Особенно ошугито просели драгоценные металлы, но цветные смотрелись чуть лучше за счет анонса китайскими властями мер поддержки рынка недвижимости. Кроме того, отметим отмену Трампом 40% пошлин на кофе, какао, говядину и ряд фруктов из Бразилии.

### РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2025г
<b>Индексы акций</b>				
S&P 500	6 603,0	-1,9%	-1,4%	12,3%
Nasdaq Comp	22 273,1	-2,7%	-2,1%	15,3%
Euro Stoxx 600	562,1	-2,2%	-1,8%	10,7%
Shanghai Comp	3 834,9	-3,9%	-2,0%	14,4%
Мосбиржи	2 685,0	6,3%	1,2%	-6,9%
<b>Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)</b>				
US Treasuries	4,1%	-8	9	-52
Germany Bunds	2,7%	-2	14	34
UK Gilts	4,5%	-3	13	-2
China Bonds	1,8%	1	3	14
Russia OFZ	14,4%	-5	-64	-150
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,15	-0,9%	-0,8%	11,2%
USD/CNY	7,11	0,1%	-0,2%	-2,7%
USD/RUB	80,7	0,2%	-0,8%	-25,9%
EUR/RUB	92,6	-1,2%	-2,2%	-14,6%
CNY/RUB	11,3	-0,4%	-0,8%	-19,0%
<b>Товарный рынок</b>				
Нефть Brent, \$/бarr.	62,6	-2,8%	0,0%	-16,2%
Нефть Urals, \$/бarr.	52,8	-4,1%	-5,7%	-22,9%
Медь, \$/т	11 005,8	-0,9%	0,7%	25,2%
Алюминий, \$/т	2 805,7	-1,9%	-0,1%	9,7%
Золото, \$/унц.	4 061,7	-0,5%	-0,9%	54,8%
<b>Инфляция в РФ</b>				
в годовых	7,2%	0,11%	0,5%	5,1%
		5,7%	6,0%	5,8%
<b>Ставки ЦБ (Δ, б.п.)</b>				
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

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.