



Еженедельный обзор рынков: 05.12 – 12.12.2025

АКЦИИ

Российский рынок прибавил около 1%

- Смешанный геополитический фон, недружественные действия ЕС по отношению к замороженным российским активам и сильные данные по инфляции все же позволили отечественному рынку немного подрасти.
- Выделяем позитивные результаты Сбера за 11М25 по РСБУ, сильные операционные данные Аэрофлота за ноябрь, прошедший день инвестора Сбера и дебют торгов акций ИТ компании «Базис». Кроме того, отмечаем приобретение Лентой 67% в дальневосточной сети гипермаркетов и универсамов «Реми», а также выход ВУШ на рынок Колумбии.

Американский индекс S&P 500 снизился по итогам недели

- ФРС, как и ожидалось, снизил ставку на 0,25 п.п. Сигнал оказался смешанным, так как намек на и без того ожидавшуюся рынком паузу в дальнейших снижениях компенсирован позитивом от анонса программы покупки казначейских облигаций на \$40 млрд в месяц.
- На рынке наблюдалась ротация из сильно выросших бумаг технологического сектора в акции стоимости, в том числе из финансового сектора. Поводом для фиксации прибыли стали комментарии менеджмента Broadcom о более низкой рентабельности ИИ продуктов, а также вызвавшее опасения повышение прогнозов по капитальным затратам Oracle. Также отметим сделку Walt Disney с OpenAI и нейтральные результаты Adobe и Costco.

ОБЛИГАЦИИ

ОФЗ подросли в цене в пределах 0,6% на фоне данных о замедлении инфляции в ноябре до уровня ниже 4%-го таргета ЦБ

- Публикация ноябрьской инфляции в 0,42% м/м или 2,2% в пересчете на годовые вкупе с продолжением тренда низкой недельной инфляции (0,05% vs. 0,04% ранее) указывают на повышение шансов более широкого шага ЦБ на заседании 19 декабря. В базовом сценарии мы ожидаем снижения ключевой ставки на 50 б.п. до 16,0%, но не исключаем и шага в -100 б.п.
- Минфин разместил 2 выпуска ОФЗ с погашением в 2033 и 2040 общим объемом 147,6 млрд руб. До конца года Минфину необходимо привлечь порядка 190 млрд руб., план на 4-й квартал в 3,8 трлн руб., вероятно, будет перевыполнен, давление на гос. бумаги снизится.

Короткие ставки UST немного снизились, а длинные подросли на 5 б.п. после осторожного сигнала ФРС по итогам заседания FOMC

- Федрезерв ожидаемо понизил процентную ставку на 25 б.п. до 3,75% по итогам 3-го заседания подряд. Несмотря на пересмотр прогноза по инфляции в 2026 с 2,6% до 2,4%, регулятор ожидает лишь 1 шаг в -25 б.п. в следующем году до 3,5% из-за стабилизации рынка труда и растущей экономики (реальный рост ВВП был повышен с 1,8 до 2,3%).
- Покупки краткосрочных гос. облигаций США на \$40 млрд будут осуществляться по необходимости для поддержания объема резервов ФРС.

ВАЛЮТНЫЙ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

- Индекс доллара потерял около 0,8%.** Американская валюта продолжила ослабляться на фоне снижения ставки ФРС и смешанных данных по рынку труда. Также отметим сильную коррекцию рубля, в том числе связанную с решением ЦБ РФ отменить лимит на перевод средств физлицами за рубеж.
- Очередной рекорд серебра и обвал цен на газ в США.** Хотя многие металлы подросли на слабом долларе, серебро смогло выделиться, прибавив 5% за неделю и обновив исторический максимум на фоне крайне низких запасов этого металла на крупнейших биржах. Обращаем внимание и на падение котировок газа в США на 22% за неделю: растущие запасы и ожидания по более мягкому зимнему сезону вызвали мощные распродажи на рынке.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2025г
Индексы акций				
S&P 500	6 827,4	-0,6%	-0,3%	16,1%
Nasdaq Comp	23 195,2	-1,6%	-0,9%	20,1%
Euro Stoxx 600	578,2	-0,1%	-1,0%	13,9%
Shanghai Comp	3 889,3	-0,3%	-2,8%	16,0%
Мосбиржи	2 739,5	1,0%	8,0%	-5,0%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,2%	5	11	-39
Germany Bunds	2,9%	6	21	49
UK Gilts	4,5%	4	12	-5
China Bonds	1,8%	-1	3	17
Russia OFZ	14,3%	0	-21	-167
Валютный рынок				
EUR/USD	1,17	0,8%	1,3%	13,3%
USD/CNY	7,06	-0,2%	-0,8%	-3,4%
USD/RUB	79,3	3,0%	-2,5%	-28,2%
EUR/RUB	92,9	3,3%	-1,4%	-14,2%
CNY/RUB	11,2	3,0%	-2,0%	-20,0%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/бара.	61,1	-4,1%	-2,5%	-18,1%
Нефть Urals, \$/бара.	51,5	-6,2%	-2,8%	-24,8%
Медь, \$/т	11 642,5	-1,7%	4,2%	32,5%
Алюминий, \$/т	2 877,0	-1,1%	-0,5%	12,5%
Золото, \$/унц.	4 298,0	2,4%	2,4%	63,8%
Инфляция в РФ				
в годовых	6,1%	0,05%	0,4%	5,3%
		2,6%	5,0%	5,7%
Ставки ЦБ (Δ, б.п.)				
ФРС 28 янв 3,75%	3,75%	-25	-50	-75
ЕЦБ 18 дек 2,0%	2,0%	0	0	-100
ЦБ РФ 19 дек 15,5-16,0%	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. 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.