



Еженедельный обзор рынков: 28.11 – 05.12.2025

АКЦИИ

Российский рынок прибавил чуть более 1%

- Обнадеживающие цифры по инфляции и умеренно позитивный геополитический фон позволили отечественным активам немного подрасти.
- Выделяем нейтральную финансовую отчетность у Аэрофлота за 9M25, смешанные данные по объему торгов Мосбиржи в ноябре, день инвестора Астра, ожидаемое начало торгов акций ИТ компании «Базис» 10го декабря и намеченное на 1P26 IPO «Солар». Кроме того, отмечаем продление лицензии Лукойла от OFAC на сделки со своими зарубежными дочерними структурами и планы Башкортостана реализовать 6,4% акций Башнефти через SPO.

Американский рынок акций вырос по итогам недели

- Слабые данные по рынку труда от ADP за ноябрь оказали поддержку ожиданиям снижения ставки ФРС на этой неделе.
- Среди корпоративных новостей выделим сделку по продаже Warner Bros Discovery стриминговому гиганту Netflix за \$72 млрд. Сильные по сравнению с ожиданиями квартальные результаты представили Salesforce, MongoDB и Marvell Technology, нейтральные – Snowflake и CrowdStrike. Хорошие отчеты Pure Storage и SentinelOne были омрачены комментариями по активному росту инвестиций и сменой CFO соответственно.

ОБЛИГАЦИИ

Цены ОФЗ перешли к росту, прибавив в среднем 1,3% на фоне повышения шансов на снижение ставки ЦБ

- Продолжение тренда замедления инфляции в ноябре и ее снижение за неделю с 0,14% до 0,04% повысило вероятность дальнейшего смягчения ДКП в декабре. Несмотря на ранее опубликованные проинфляционные показатели, текущая инфляция складывается ниже 4%-ой цели регулятора по сравнению с ~7% в октябре.
- Позитивное восприятие американской стороной позиции РФ в рамках возможного принятия плана по урегулированию украинского конфликта также способствовало улучшению риск-сентимента на долговом рынке.

Ставки UST подросли на 10 б.п. на фоне стабилизации инфляции PCE

- Несмотря на 83%-ю вероятность снижения ставки на заседании ФРС в декабре на 25 б.п. до 3,75%, данные о сохранении инфляции PCE за сентябрь на уровне 0,3% м/м и 2,8% г/г, а также снижение заявок на пособие по безработице указывают на более взвешенные решения ФРС в 2026.

ВАЛютный и ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

- **Индекс доллара потерял почти 0,5%.** Американская валюта продолжила терять позиции на фоне неубедительной макростатистики и растущей вероятности снижения ставки ФРС в декабре. Отметим и сильное укрепление рубля, что в том числе способствовало решению снять лимит на перевод средств за границу для граждан РФ и нерезидентов из дружественных стран.
- **Взлет цен на медь и сужающийся спред между ценами на природный газ в Европе и США.** В числе лидеров роста вновь была медь: бычьи настроения на рынке подогреваются потенциальным введением Трампом пошлин на металл и переборами в мировых поставках. Помимо приостановок на крупных проектах в Чили и Индонезии, на прошлой неделе Ivanhoe Mines снизила прогноз по добыче на своем проекте Katoa-Kakula в Конго из-за произошедшего наводнения. Также отмечаем продолжающуюся коррекцию в ценах на газ в Европе и его растущие котировки в США. Такая динамика объясняется не только разницей в погодных условиях, но и перенаправлением поставок американских газовых компаний на более премиальное СПГ-направление в Европу.

РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Класс активов	Значение	Изменение за период		
		неделя	месяц	с начала 2025г
Индексы акций				
S&P 500	6 870,4	0,3%	1,1%	16,8%
Nasdaq Comp	23 578,1	0,9%	0,3%	22,1%
Euro Stoxx 600	578,8	0,4%	1,2%	14,0%
Shanghai 600	3 902,8	0,4%	-1,7%	16,4%
Мосбиржи	2 711,3	1,3%	6,5%	-6,0%
Ставки долга 10Y (Δ, б.п.)				
US Treasuries	4,1%	12	-3	-44
Germany Bunds	2,8%	11	13	43
UK Gilts	4,5%	4	1	-9
China Bonds	1,9%	3	11	18
Russia OFZ	14,3%	-32	-49	-167
Валютный рынок				
EUR/USD	1,16	0,4%	1,4%	12,4%
USD/CNY	7,07	-0,1%	-0,8%	-3,2%
USD/RUB	77,0	-1,7%	-5,1%	-32,1%
EUR/RUB	89,9	-1,0%	-3,9%	-18,0%
CNY/RUB	10,8	-1,6%	-3,7%	-23,8%
Товарный рынок				
Нефть Brent, \$/барр.	63,8	2,2%	0,4%	-14,6%
Нефть Urals, \$/барр.	54,9	0,9%	-5,5%	-19,8%
Медь, \$/т	11 849,7	3,6%	8,2%	34,8%
Алюминий, \$/т	2 909,2	1,2%	1,6%	13,8%
Золото, \$/унц.	4 198,9	-0,4%	5,5%	60,0%
Инфляция в РФ				
в годовых	6,6%	0,04%	0,5%	5,3%
		2,1%	6,0%	5,7%
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%	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.