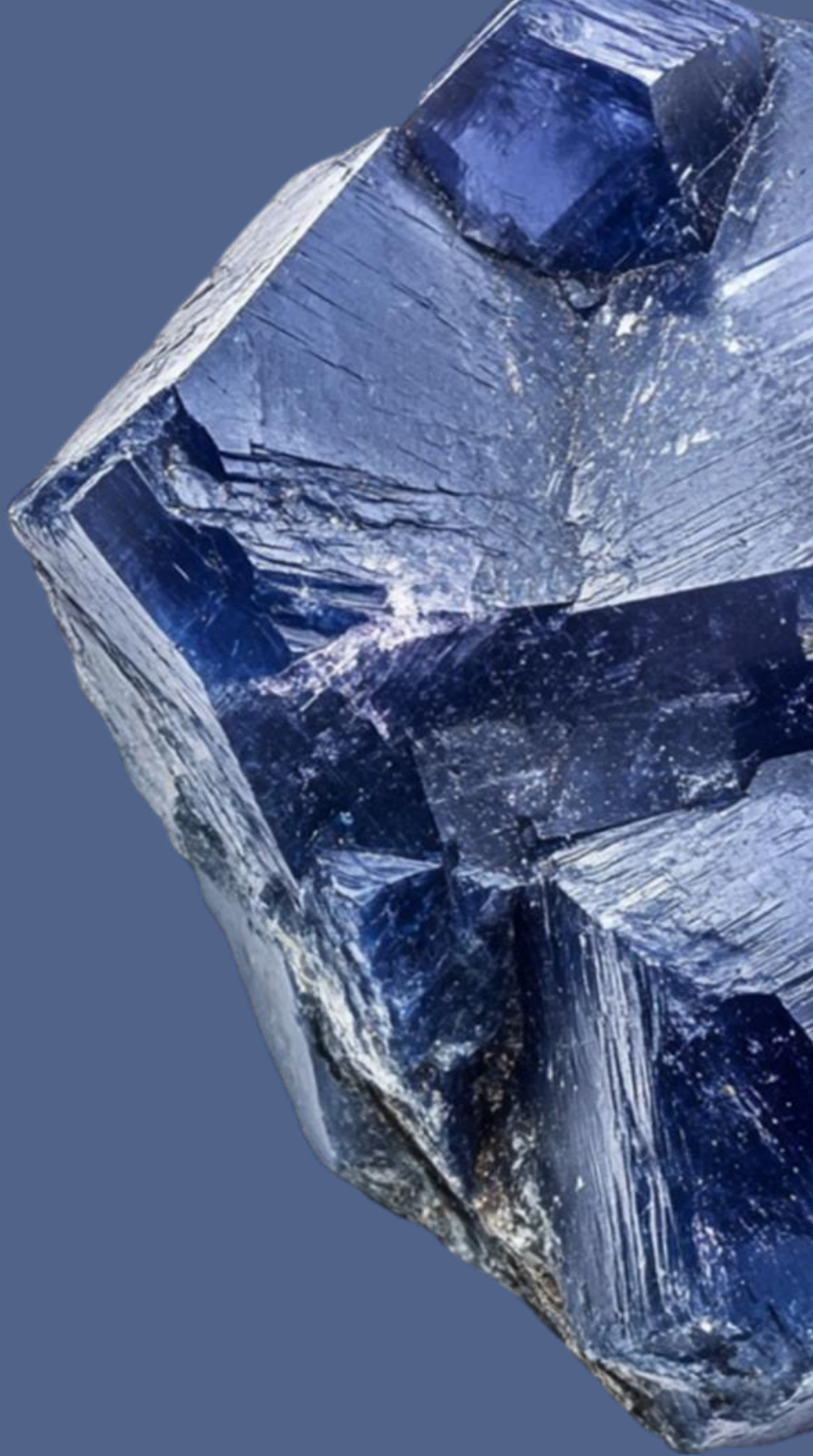




Еженедельный обзор

15.09.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

- Развитые рынки
- Развивающиеся рынки
- Российский рынок
- Валютный рынок
- Сырьевые товары

2 Рынок акций

- «Сбербанк»: в августе чистая прибыль +3,7% г/г
- «РусГидро»: отказ от выплаты дивидендов до 2030 г.
- «Фосагро»: дивиденд 273 руб./акц.

3 Рынок облигаций

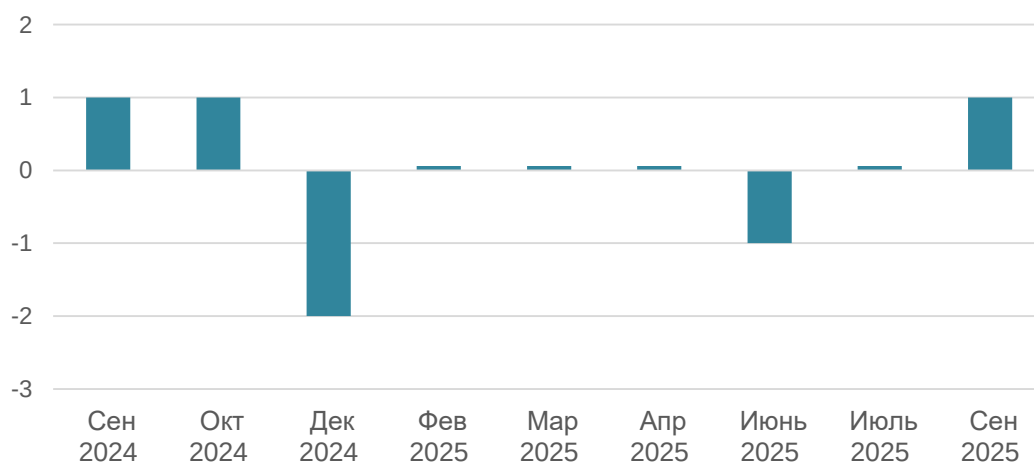
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 Предстоящие события

График недели

Отклонение решения по ставке от консенсуса: выше (+), ниже (-)

Впервые за год решение ЦБ РФ оказалось жестче консенсус-прогнозов



Источник: cbr.ru, investing.com

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 12.09	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2839,7	-2,1%	-1,5%
RTS (USD)	1060,2	-5,4%	18,7%
S&P 500	6584,3	1,6%	12,0%
NASDAQ Composite	22141,1	2,0%	14,7%
STOXX Europe 600 (EUR)	554,8	1,0%	9,4%
SSE Composite (Shanghai)	5900,0	2,1%	16,9%
MSCI Emerging Markets	1325,7	3,9%	23,3%
MSCI World	4252,6	1,5%	14,7%

Развитые рынки

Президент США Дональд Трамп обратился к Европейскому Союзу с просьбой ввести для Китая и Индии пошлины в размере до 100% в связи с закупками нефти в России. Вашингтон также готов зеркалировать любые пошлины, введенные Европой в отношении этих двух стран.

Развивающиеся рынки

В Китае ИПЦ в августе снизился на 0,4% г/г. Консенсус ожидал снижения на 0,2% г/г. При этом базовая инфляция, исключая продовольствие и топливо, оказалась на максимуме за 18 месяцев (+0,9% г/г).

Общий объем экспорта из Китая в августе увеличился на 4,4% г/г, что отражает минимальные темпы роста с февраля (прогноз 5,0% г/г). Поставки из Китая в США сократились на 33% г/г, а импорт в КНР из США снизился на 16% г/г.

Российский рынок

Банк России снизил ключевую ставку на 100 б.п. — до 17%. Как и в прошлый раз, ЦБ озвучил нейтральный сигнал: «Дальнейшие решения по ключевой ставке будут приниматься в зависимости от устойчивости замедления инфляции и динамики инфляционных ожиданий». ЦБ выбирал между снижением на 100 б.п. и неизменной ставкой, в то время как большая доля участников рынка ожидала снижения на 200 б.п.

На пресс-конференции после заседания глава регулятора Эльвира Набиуллина заявила, что на траекторию изменения ставки будет влиять бюджетная политика: «Если дефицит бюджета будет выше, чем заложено в нашем базовом сценарии, мы будем ограничены в своих возможностях снижать ключевую ставку». Таким образом, снижение ставки на следующем заседании далеко не гарантировано.

Ключевые события и взгляд на рынки

Индикатор	Значение, 12.09	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,75	3,1%	-14,2%
EURUSD	1,17	0,1%	13,3%
DXY Index	97,55	-0,2%	-10,1%
GBPUSD	1,36	0,4%	8,4%
USDCHF	0,80	-0,2%	-12,2%
USDJPY	147,67	0,2%	-6,1%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	67,0	2,3%	-10,2%
Золото	3643,1	1,6%	38,8%
Серебро	42,2	2,9%	46,2%
Медь	4,7	2,2%	15,7%
Никель	15357,4	0,6%	0,2%
Алюминий	2699,9	3,6%	5,8%
Палладий	1250,7	10,8%	37,4%
Платина	1411,7	1,8%	55,0%

Валютный рынок

По итогам сентябрьского заседания ЕЦБ оставил ставки неизменными, и повысил прогноз по инфляции, что исключило шансы на снижение ставки в ближайшие месяцы. С другой стороны, последние еженедельные заявки по безработице в США показали резкий рост, с 236 тыс. сразу до 263 тыс., так что теперь рынок закладывает снижения ставки по 25 б.п. на каждом из трех заседаний ФРС, оставшихся до конца года. На этом фоне ждем роста пары к 1,20 и выше.

На неделе курс CNY/RUB превышал 12,0 без явных поводов, если не считать некоторого ухудшения геополитического фона. Однако после того, как Банк России понизил ставку только на 100 б.п., пара резко откорректировалась. Полагаем, что курс теперь проведет несколько недель в диапазоне 11,50-12,0, прежде чем рост снова возобновится.

Сырьевые товары

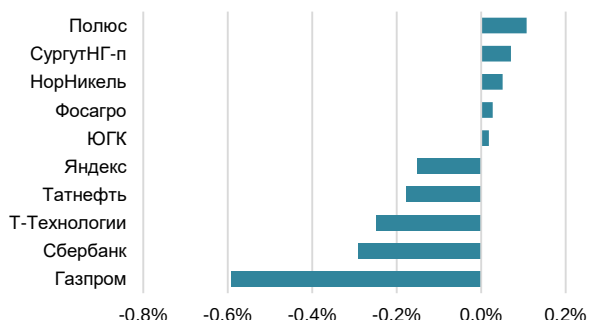
Цена золота превысила \$3600, новый исторический максимум установлен на отметке \$3675. Цена золота продолжает рост на фоне долговых проблем в мире и ожиданий снижения ставки ФРС. Ждем, что в ближайшие недели цена золота продолжит рост.

Согласно сентябрьскому отчету Минэнерго США, профицит на рынке нефти в 3 кв. 2025 г. – 1 кв. 2026 г. составит от 2,0 до 2,4 млн барр. в день. Минэнерго США ждет, что в начале 2026 г. цена Brent будет на уровне \$50. Также запасы нефти и нефтепродуктов, включая госрезерв, в США, согласно последним еженедельным данным, выросли до 4-летнего максимума в 1686 млн барр. Все это создает негативный фон для нефти, но пока цена не падает, видимо, из-за опасений геополитического характера.

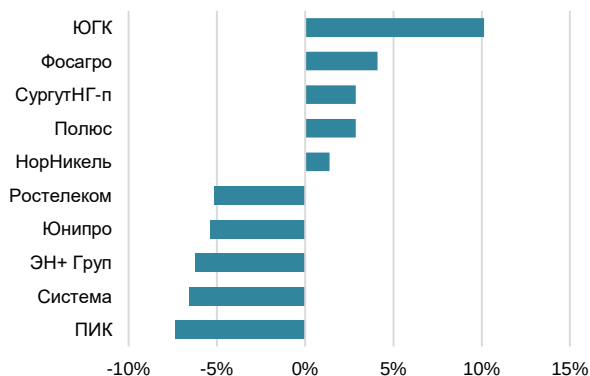
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лучшие/худшие акции по динамике за неделю в индексе МосБиржи, %



«Сбербанк»: в августе чистая прибыль +3,7% г/г

«Сбербанк» опубликовал результаты по РПБУ за август 2025 года, согласно которым кредиты юридическим лицам до резервов составили 28,5 трлн рублей (+2,0% м/м, с начала года +2,6%), кредиты физическим лицам до резервов — 17,9 трлн рублей (+1,3% м/м, с начала года +2,0%), чистые процентные доходы — 256,0 млрд рублей (+7,6% г/г), чистая прибыль — 148,1 млрд рублей (+3,7% г/г). Рентабельность капитала в августе составила 24%.

«РусГидро»: отказ от выплаты дивидендов до 2030 г.

Президент России Владимир Путин одобрил пакет мер финансовой поддержки «РусГидро» объемом более 350 миллиардов рублей. Эти меры включают отказ от выплаты дивидендов до 2030 года, повышение рыночной цены электроэнергии и инвестиций в инфраструктуру. Компания планирует вложить около 1 триллиона рублей в развитие генерации энергии. Реализация предложений положительно скажется на финансовом положении «РусГидро», хотя процесс принятия новых норм займет длительное время.

«Фосагро»: дивиденд 273 руб./акц.

Акционеры «Фосагро» одобрили выплату дивидендов по итогам 1-го полугодия в размере 273 рублей на акцию. Это меньше, чем рекомендованные Советом директоров 387 рублей на акцию. Для этой компании является обычной практикой, когда акционеры одобряют меньший размер дивидендов или не одобряют их вовсе, поэтому принятое решение можно считать позитивным. Дата закрытия реестра — 1 октября.

На прошлой неделе рынок ОФЗ демонстрировал преимущественно негативную динамику, за исключением первого дня. Основным событием стала пресс-конференция ЦБ, на которой было объявлено о сохранении ключевой ставки на уровне 18% годовых.

Доходности большинства ОФЗ выросли на 20-40 базисных пунктов за неделю. Особенно заметно подешевели бумаги со сроком погашения около 5,5 лет — их доходность увеличилась на 40-50 базисных пунктов. При этом короткие облигации показали более сдержанную реакцию.

Рынок отличался высокой активностью: средний дневной оборот на вторичном рынке составил 44,6 млрд рублей, а в пятницу достиг 55,7 млрд рублей. Повышенный интерес наблюдался к флоутерам, особенно в начале и конце недели, когда объёмы торгов составили 14,8 и 20,3 млрд рублей соответственно. Их котировки при этом немного снизились.

Результаты двух аукционов Минфина на прошлой неделе показали разную динамику спроса.

Размещение ОФЗ-26249 оказалось слабым: из заявленного объёма в 41,8 млрд рублей удалось реализовать только 25,4 млрд рублей. Доходность составила 13,98%, а основную часть спроса сформировали неконкурентные заявки (85%). Розничные инвесторы показали умеренную активность — 6,9 млрд рублей, что значительно меньше августовских показателей.

ОФЗ-26248 привлек высокий спрос: объём заявок достиг 116 млрд рублей, из которых разместили 65,95 млрд рублей по номиналу. Доходность составила 14,01%, а спрос оказался более сбалансированным с заметной долей конкурентных заявок (42,5%). Розничные инвесторы проявили значительную активность, разместив 22,9 млрд рублей через 627 сделок. По итогам двух аукционов Минфин привлёк около 86 млрд рублей, выполнив 72% годового плана заимствований и 95% квартального.

Понедельник, 15 сентября

- Сбор заявок на юаневые облигации РУСАЛ БО-001Р-15, ориентир купона — не выше 7,5-7,75%
- Сбор заявок на облигации Аэрофлот П02-БО-02, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не более 190 б.п

Вторник, 16 сентября

- Банк "Санкт-Петербург" опубликует результаты по РСБУ за 8м25
- Сбор заявок на облигации Органик Парк БО-П02, ориентир купона — не выше 24%
- Сбор заявок на облигации Росагролизинг 002Р-04, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не более 220 б.п
- США: розничные продажи в августе 2025 г.

Среда, 17 сентября

- Сбор заявок на долларовые облигации Металлоинвест 002Р-02, ориентир купона — не выше 6,5%
- Сбор заявок на облигации Башкортостан 34016, ориентир купона — не выше 14%
- Еврозона: потребительская инфляция в августе 2025 г.
- США: решение по процентной ставке ФРС

Четверг, 18 сентября

- Сбор заявок на облигации Атомэнергопром 001P-08, ориентир купона — не выше КБД + 150 б.п.

Пятница, 19 сентября

- Сбор заявок на облигации Агроэко БО-001P-01, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не более 300 б.п

Ограничение ответственности



АО ВИМ Инвестиции (лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 № 045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия).

Настоящий документ и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для информационных целей. Документ не рассматривается и не должен рассматриваться как предложение АО ВИМ Инвестиции о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов или оказания услуг какому-либо лицу, не являются офертой, публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству. Предоставляемая информация не может рассматриваться в качестве рекомендации к инвестированию средств, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Никакие положения информации или материалов, представленных в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение АО ВИМ Инвестиции предоставить услуги инвестиционного советника. АО ВИМ Инвестиции не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят лицам в соответствии с их инвестиционным профилем. Данные материалы основаны на публичной и общедоступной информации.

Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента или инвестиционного продукта, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, свою готовность и возможность принять такие риски.

Любые логотипы, если таковые приведены в настоящей презентации, используются исключительно в информационных целях, не имеют целью введение клиентов в заблуждение о характере и специфике услуг, оказываемых АО ВИМ Инвестиции, или получение дополнительного преимущества за счет использования таких логотипов, равно как продвижение товаров или услуг правообладателей таких логотипов, или нанесение ущерба их деловой репутации.

Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

Материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях. На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Адрес АО ВИМ Инвестиции: Россия, 123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1, этаж 38, помещение I, телефон 8-800-770-70-88 (для бесплатной междугородной и мобильной связи), адрес сайта в сети Интернет www.wealthim.ru.



Спасибо
за внимание