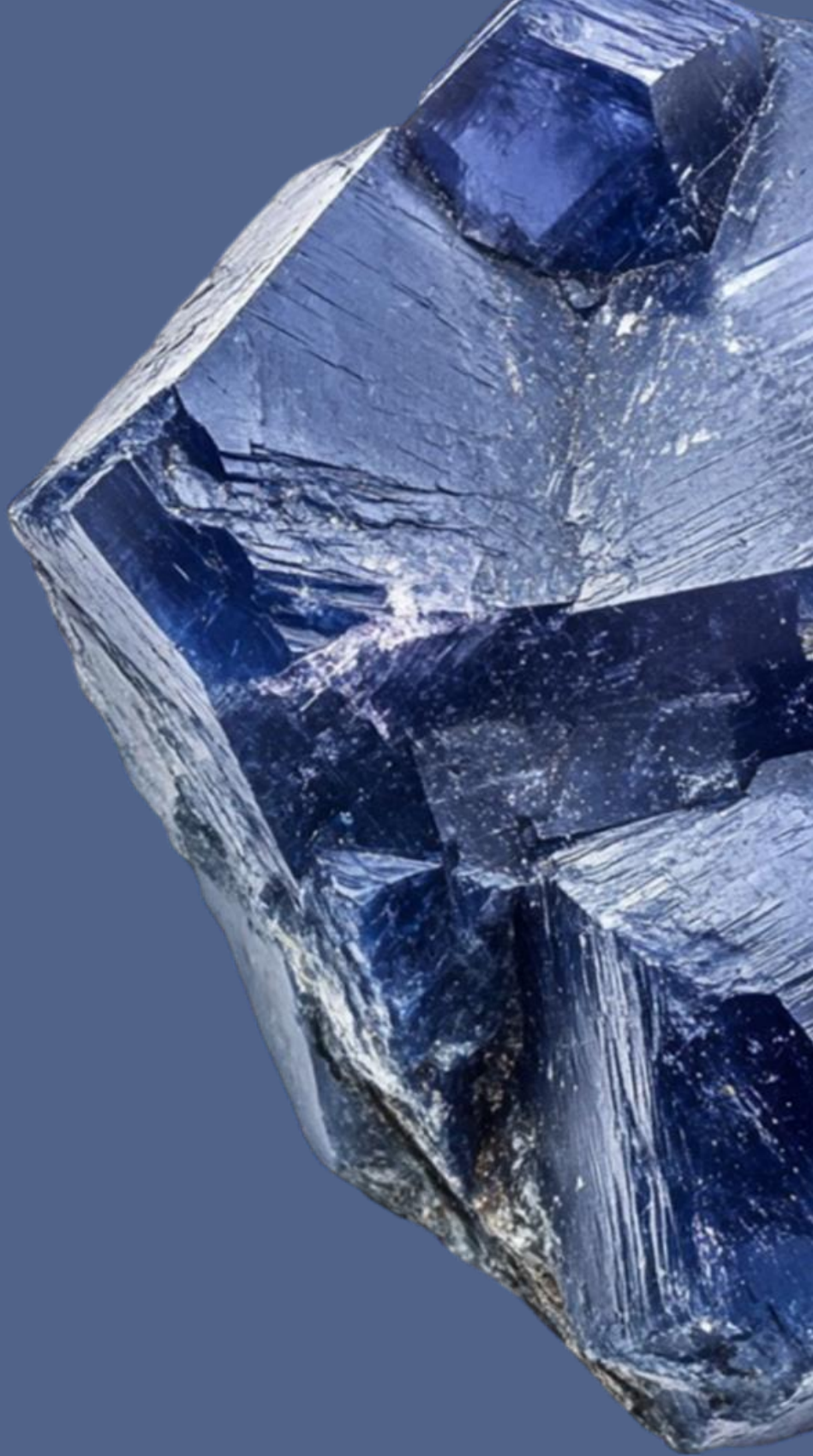




Еженедельный обзор

29.09.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Т-Технологии»: в августе кредитование +0,9 м/м
- «Газпром»: индексация тарифов отложена
- «Минэнерго» создаст «Росэнергопроект»
- Еххон и «Роснефть» подписали соглашение

3 Рынок облигаций

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 Предстоящие события

График недели

- Индекс Мосбиржи
- Уровень сопротивления
- Уровень поддержки

Индекс Мосбиржи приближается к нижней границе 6-мес. диапазона



Источник: Московская биржа

Ключевые события и взгляд на рынки

Индикатор	Значение, 26.09	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2726,0	-0,8%	-5,4%
RTS (USD)	1027,1	-0,8%	15,0%
S&P 500	6643,7	-0,3%	13,0%
NASDAQ Composite	22484,1	-0,7%	16,4%
STOXX Europe 600 (EUR)	554,5	0,1%	9,4%
SSE Composite (Shanghai)	6071,1	2,5%	20,2%
MSCI Emerging Markets	1325,6	-1,1%	23,3%
MSCI World	4276,2	-0,4%	15,4%

Развитые рынки

Из США снова вышла сильная статистика. По третьей оценке рост ВВП США во 2-ом квартале был пересмотрен вверх до 3,8% годовых. Также число заявок по безработице за последнюю неделю упало до 318 тыс. – две недели назад они поднимались до 264 тыс., создав впечатление, что рынок труда США начал охлаждаться. В результате выхода сильных данных рынок стал закладывать только 2 снижения ставки ФРС в 2026 году против 3 снижений ранее.

Развивающиеся рынки

Народный банк Китая сохранил базовую ставку по кредитам сроком на один год без изменений на уровне 3,0%, а ставка по пятилетним кредитам осталась на уровне 3,5%. Решение соответствовало ожиданиям рынка, который полагал, что власти Китая воздержатся от крупных стимулирующих мер на фоне недавнего роста фондового рынка.

Российский рынок

Обновленные бюджетные проектировки, опубликованные в СМИ и частично озвученные на заседании Правительства, остались в русле бюджетного правила. Прогноз по дефициту

федерального бюджета на текущий год повышен на 1,9 трлн руб. до 5,7 трлн руб. (2,6% ВВП). Вниз от плана отклонились ненефтегазовые доходы. Расходы на 2025 г. сохранены на прежнем уровне. В связи с расширением дефицита бюджета объем заимствований планируется увеличить на 2,2 трлн руб.

Минфин России прогнозирует, что в 2026 г. дефицит бюджета составит 1,6% ВВП (3,8 трлн руб.), в 2027 г. сократится до 1,2% ВВП (3,1 трлн руб.), а в 2028 г. будет равен 1,3% ВВП (3,5 трлн руб.). Сбалансированности бюджета будут способствовать решения Минфина по росту доходов (в частности, увеличение основной ставки НДС на 2 пп до 22%), которые, на наш взгляд, позитивны для средне- и долгосрочной траектории ключевой ставки.

Эльвира Набиуллина охарактеризовала проект бюджета как дезинфляционный и отметила, что повышение НДС краткосрочно повлияет на динамику цен, но не будет источником устойчивого дезинфляционного давления. По словам Председателя ЦБ, если бы Правительство для финансирования необходимых расходов пошло на увеличение дефицита бюджета, ЦБ пришлось бы значительно повысить прогноз ставки на 2026 г.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 26.09	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,60	1,8%	-15,3%
EURUSD	1,17	-0,4%	13,0%
DXU Index	98,15	0,5%	-9,5%
GBPUSD	1,34	-0,5%	7,1%
USDCHF	0,80	0,3%	-12,1%
USDJPY	149,51	1,0%	-4,9%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	70,1	5,2%	-6,0%
Золото	3760,2	2,0%	43,3%
Серебро	46,0	6,8%	59,4%
Медь	4,8	3,1%	18,7%
Никель	15150,4	-0,6%	-1,2%
Алюминий	2652,6	-0,8%	4,0%
Палладий	1311,1	12,1%	44,1%
Платина	1582,0	11,7%	73,8%

Валютный рынок

Прорыв к отметке 1,19 на понижении ставки ФРС 17 сентября оказался ложным выходом вверх из диапазона 1,16-1,17. Сильные данные по экономике США вызвали возврат доллара в диапазон. Продолжаем считать, что доллар еще ослабитсЯ на общем росте аппетитов к риску, но на это может понадобиться больше времени.

Курс CNY/RUB продолжает боковую коррекцию. Курс CNY/RUB нашел поддержку на отметке 11,50. Полагаем, что в ближайшие недели курс стабилизируется в диапазоне 11,50-12,0, так как в связи с возможной паузой в понижении ставки причин для ослабления рубля стало меньше.

Сырьевые товары

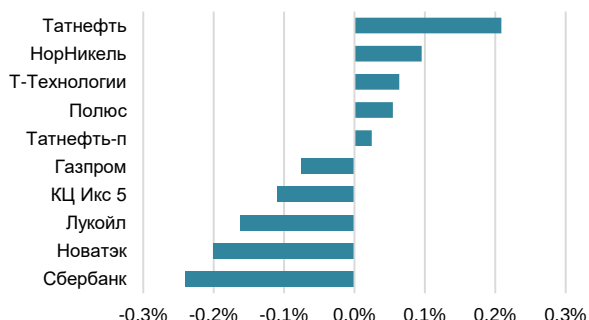
Цена золота показала отметку \$3790, новый исторический максимум. Цена золота продолжает рост на фоне долговых проблем в мире и ожиданий снижения ставки ФРС. Ждем, что в ближайшие недели цена золота продолжит обновлять исторические максимумы, хотя краткосрочно возможна коррекция вместе с ростом доллара.

Цена нефти Brent продолжает двигаться в боковике. Цены на нефть колеблются в диапазоне \$65-\$68 последние два месяца вопреки наращиванию добычи со стороны ОПЕК+. В начале октября ОПЕК+ может принять решение об очередном наращивании квот, что усилит давление на цену нефти.

Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



«Т-Технологии»: в августе кредитование +0,9 м/м

«Т-Технологии» опубликовали операционные результаты за 8 месяцев, согласно которым количество активных пользователей составило 33,7 млн (+9% г/г), общий объем покупок клиентов за 8 мес. — 6,4 трлн рублей (+16% г/г), кредитный портфель — 3 трлн рублей (+0,9% м/м, +15,5% с начала года), объем средств клиентов — 5,9 трлн рублей (+11% с начала года). В августе объем выдачи кредитов физическим лицам вырос на 1,2% м/м, став драйвером роста всего портфеля. Менеджмент сохранил прогноз роста чистой прибыли на уровне не менее 40% и рентабельности капитала не менее 30%.

«Газпром»: индексация тарифов отложена

Индексация тарифов на газ, электроэнергию и ЖКУ в 2026 г. ожидается с 1 октября. Согласно новому макропрогнозу Минэкономразвития, индексация оптовых цен на газ для всех категорий потребителей составит 9,6% г/г с 1 октября 2026 г., а затем 9,1% г/г с 1 июля 2027 г. и 7,0% г/г с 1 июля 2028 г. Отметим, что предыдущий прогноз социально-экономического развития предполагал индексацию цен на газ на 10,6% г/г с 1 июля 2026 г.

«Минэнерго» создаст «Росэнергопроект»

Минэнерго создало законопроект, в котором предполагается создание госкорпорации «Росэнергопроект» под управлением «Минэнерго», которая выступит в качестве единого оператора в сфере строительства и модернизации объектов электроэнергетики с функционалом «ведения информационной модели управления стоимостью электрической энергии и мощности».

Еххон и «Роснефть» подписали соглашение

По сообщениям источников Reuters, Еххон и Роснефть подписали необязывающее соглашение об восстановлении бывших российских активов Еххон, которые американская компания списала после прекращения деятельности в РФ с 2022 г.

На неделе на рынке ОФЗ наблюдалась коррекция. Доходности коротких и среднесрочных бумаг выросли на 10–25 базисных пунктов, а длинных — на 25–50 базисных пунктов, достигнув уровня 14,7–15% годовых.

Главным негативным фактором стало увеличение планов по государственным заимствованиям. Это привело к падению цен на новые облигации с плавающим купоном на 0,4–0,7 процентных пункта.

Торговый оборот оставался на прежнем уровне около 29 млрд рублей в день, но распределялся неравномерно: в некоторые дни превышал 40 млрд рублей, в другие — не достигал 20 млрд рублей. Наибольший интерес инвесторов вызывали длинные облигации, через которые проходило в среднем 21,8 млрд рублей сделок ежедневно.

Минфин успешно разместил государственные облигации на прошлой неделе. На первом аукционе было полностью размещено 64,6 млрд рублей 10-летних ОФЗ. Это позволило выполнить квартальный план с опережением на 4%.

Однако с учётом увеличения годового плана заимствований на 2,2 трлн рублей, текущий результат соответствует лишь 51% от новой цели. С начала года привлечено 3,54 трлн рублей.

Второй аукцион прошёл менее успешно: размещено облигаций на 20,1 млрд рублей при доходности 14,26%. На обоих аукционах наблюдалась небольшая премия в 4 базисных пункта.

Понедельник, 29 сентября

- «Газпромнефть»: ВОСА по вопросу дивидендов за 1-е полугодие, рекомендация — 17,3 рубля на акцию
- Сбор заявок на облигации ИЭК Холдинг 001P-04, ориентир купона — КС ЦБ + не выше 325 б.п.
- Россия: внесение бюджетного пакета в Госдуму

Вторник, 30 сентября

- ВТБ планирует завершить все процедуры в рамках SPO
- «Полюс»: ВОСА по вопросу дивидендов за 1-е полугодие, рекомендация — 70,85 рубля на акцию
- «Фосагро» последний день торгуется с дивидендом за 1-е полугодие, выплата — 273 рубля на акцию
- «Мать и дитя»: совет директоров по вопросу дивидендов
- Сбор заявок на долларовые облигации ФосАгро БО-02-04, ориентир купона — не выше 7,25%
- Сбор заявок на облигации Самолет БО-П19, ориентир купона — не выше 18,5%
- Сбор заявок на облигации Самолет БО-П20, ориентир купона — не выше 21,25%
- Сбор заявок на облигации ЕвроТранс БО-001P-08, ориентир купона — 1-24 купоны: 21%, 25-36: 19%, 37-48: 17%, 49-60: 15%
- Китай: индекс деловой активности в сфере услуг в сентябре

Среда, 1 октября

- Мосбиржа опубликует объем торгов за сентябрь
- Сбор заявок на облигации Аэрофьюэлз 002P-06, ориентир купона — не выше 18,5%
- Россия: ВВП во 2-м квартале
- Еврозона: потребительская инфляция в сентябре
- США, еврозона: индекс деловой активности в производственном секторе в сентябре
- Китай: нет торгов (праздник середины осени)

Четверг, 2 октября

- «Озон Фармацевтика»: последний день подачи заявки на преимущественное право приобретения акций в рамках SPO
- Сбор заявок на облигации Электрорешения 001P-02, ориентир купона — не выше 22,5%
- Китай: нет торгов (праздник середины осени)

Пятница, 3 октября

- МФК «Займер»: БОСА по вопросу дивидендов за 2-й квартал, рекомендация совета директоров — 4,73 рубля на акцию
- «Озон Фармацевтика» последний день торгов с дивидендом за 1-е полугодие, выплата — 0,25 рубля на акцию
- Банк «Санкт-Петербург» последний день торгуется с дивидендом за 1-е полугодие, выплата — 16,61 рубля на обыкновенную и 0,22 рубля на привилегированную акцию
- «Новатэк» последний день торгуется с дивидендом за 1-е полугодие, выплата — 35,5 рубля на акцию
- США, еврозона: индекс деловой активности в сфере услуг в сентябре
- Китай: нет торгов (праздник середины осени)

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