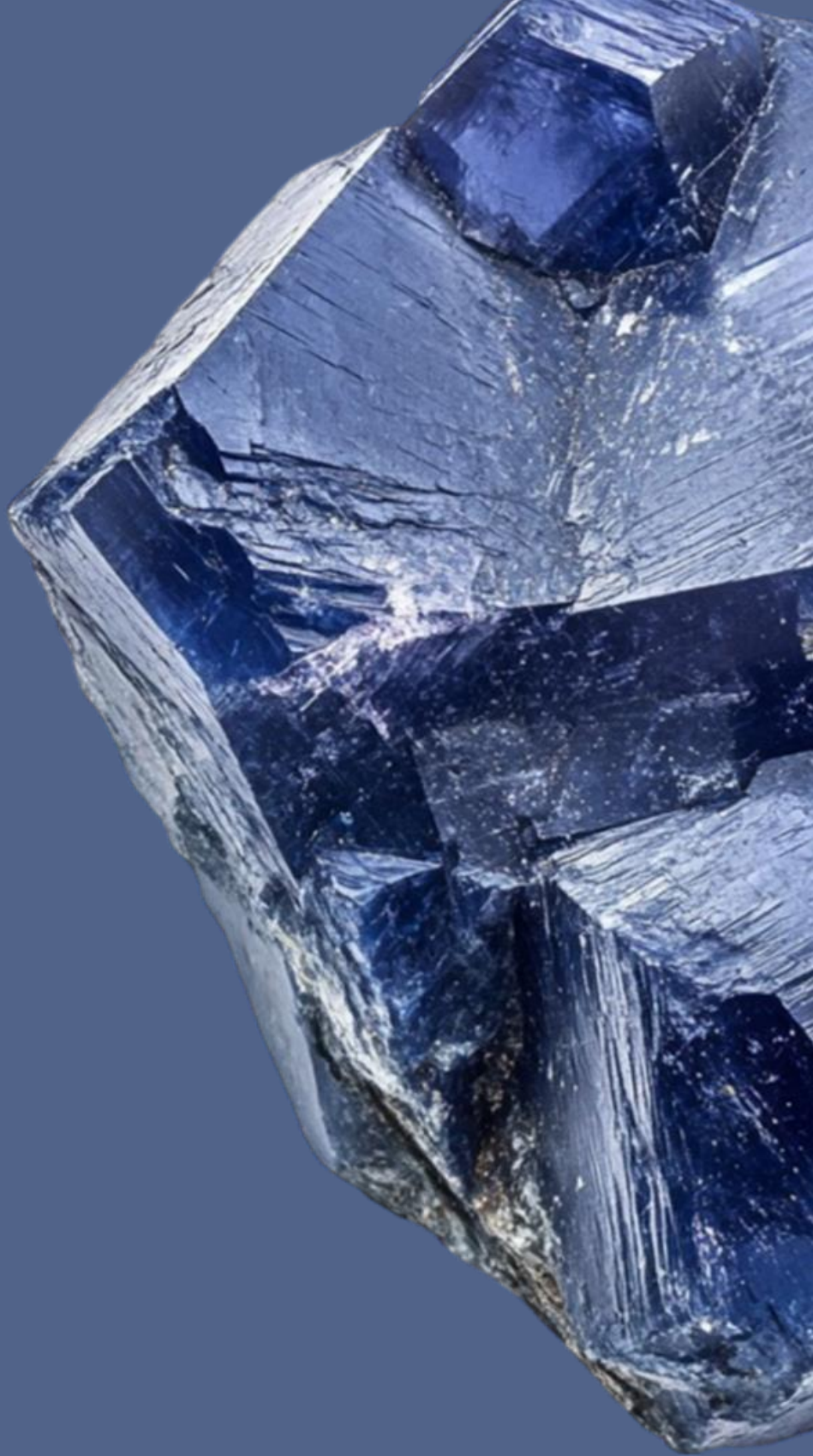




Еженедельный обзор

27.07.2026

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Новатэк»: выручка и прибыль выше ожиданий
- ММК: во 2 кв. 2026 г. денежный поток вышел в плюс
- «Северсталь»: во 2 кв. 2026 г продажи металлопродукции показали рост
- «Русагро»: трехкратный рост продаж зерновых

3 Рынок облигаций

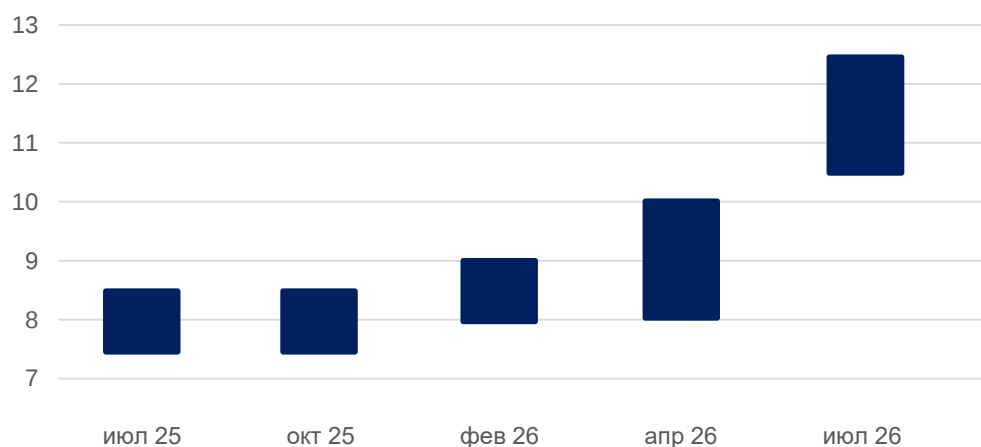
- Итоги минувшей недели
- Первичный рынок ОФЗ

4 Предстоящие события

График недели

■ Динамика прогнозного диапазона по ставке на 2027 г.

Новый прогноз Банка России предполагает среднюю ключевую ставку в 2027 г. на уровне 10,5-12,5% против 8-10% ранее



Источник: Банк России

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 24.07	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
Индекс Мосбиржи	2165,5	10,6%	-21,7%
Индекс РТС	874,3	11,1%	-21,5%
S&P 500	7412,0	-0,6%	7,5%
NASDAQ Composite	24975,8	-2,1%	6,6%
STOXX Europe 600 (EUR)	644,5	0,5%	8,7%
SSE Composite (Shanghai)	5801,5	3,2%	-3,9%
MSCI Emerging Markets	1628,0	0,5%	16,1%
MSCI World	4788,9	-0,4%	7,4%

Развитые рынки

США ввели новые тарифы в размере 10-12,5% вместо прежней 10-процентной ставки — они затронут 60 торговых партнёров и почти весь американский импорт (99,4%). Пошлины основаны на разделе 301 Закона о торговле 1974 года: за недостаточное противодействие принудительному труду. В Белом доме надеются, что меры останутся в силе и после окончания срока работы нынешней администрации.

ЕЦБ по итогам заседания ожидаемо оставил ставки неизменными после повышения на прошлом заседании. Рынок фьючерсов ESTR закладывает еще одно повышение ставки ЕЦБ на 25 б.п. на заседании в сентябре и еще одно — на заседании в декабре.

Развивающиеся рынки

Народный банк Китая 14-й месяц подряд не меняет ставки LPR: годовая — 3%, пятилетняя — 3,5%. Пауза длится с мая 2025 года, несмотря на замедление роста ВВП до 4,3% во 2 кв. 2026 года. Регулятор делает ставку на точечные меры, а не на снижение базовых ставок. Возможно снижение ставки на 30 бп и нормы резервирования на 50 бп во 2 пол. 2026 года — вероятно, после заседания Политбюро, от которого ждут мер поддержки потребления.

Российский рынок

Банк России понизил ключевую ставку с 14,25% до 14,00%, в то время как рыночный консенсус предполагал неизменную ставку. С другой стороны, из текста пресс-релиза по решению убрана формулировка об оценке целесообразности снижения ключевой ставки, сигнал стал нейтральным.

Также, как ранее было анонсировано, ЦБ повысил прогнозный диапазон по ключевой ставке. Теперь средняя ставка в 2027 году прогнозируется регулятором на уровне 10,5-12,5% против апрельской оценки 8-10%.

Отметим, что ЦБ повысил прогноз по инфляции на 2026 год до 6,0%-7,0% против апрельской оценки 4,5%-5,5%, но оставил неизменным прогноз в 4% на 2027 год.

На пресс-конференции глава ЦБ Эльвира Набиуллина заявила, что «мы видим дальнейший потенциал смягчения денежно-кредитной политики, но более медленными темпами, чем предполагалось ранее».

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 24.07	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,48	-0,79%	2,2%
EURUSD	1,14	-0,3%	-3,2%
DXY Index	101,5	0,7%	3,3%
GBPUSD	1,3	2,5%	-1,1%
USDCHF	0,8	2,3%	3,3%
USDJPY	163,9	0,9%	4,2%
Сырьевые товары			
Нефть Brent, \$ за барр.	91,7	4,1%	48,1%
Золото, \$ за тр. унцию	4053,2	0,9%	-6,7%
Серебро, \$ за тр. унцию	58,2	3,9%	-23,9%
Медь, \$ за тонну	13726,0	1,5%	8,3%
Никель, \$ за тонну	17341,6	1,9%	3,4%
Алюминий, \$ за тонну	3165,1	0,0%	6,0%
Палладий, \$ за тр. унцию	1253,6	0,1%	-27,4%
Платина, \$ за тр. унцию	1604,1	-0,5%	-28,9%

Валютный рынок

Курс EUR/USD продолжил колебаться у нижней границы полугодового диапазона 1,14-1,20 – котировка стоит на месте уже 5 недель. Полагаем, что со временем рост глобальных аппетитов к риску перевесит негативное влияние от событий на Ближнем Востоке, и доллар начнет ослабляться.

Курс CNY/RUB уже 5 недель колеблется вокруг отметки 11,50. Ждем постепенного ослабления курса рубля – как на относительно выросших покупках валюты со стороны ЦБ, так и на ожиданиях значительного снижения цены отсечения по бюджетному правилу с 2027 года.

Сырьевые товары

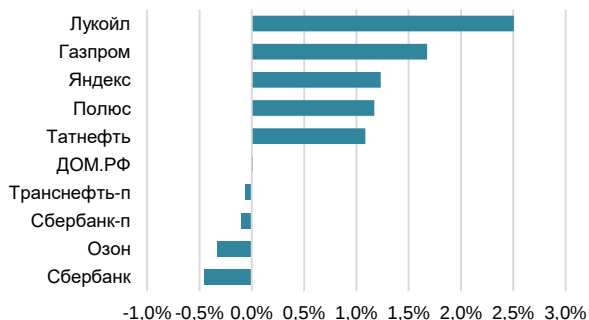
Цены на золото уже 5 недель колеблются приблизительно в \$4000-\$4100. Котировки поддерживали новости о снижении интенсивности боевых действий между США и Ираном. Полагаем, что золото вернется к росту вместе с восстановлением аппетитов к риску на глобальных рынках.

Острота нового военного конфликта США и Ирана снизилась, хотя Ормузский пролив остается закрыт. Цена нефти Brent, на неделе достигавшая отметки \$100 за баррель, к концу недели откатилась ближе к \$90. Полагаем, что в ближайшие месяцы котировки нефти будут колебаться приблизительно в диапазоне \$80-\$100, если пролив останется заблокированным.

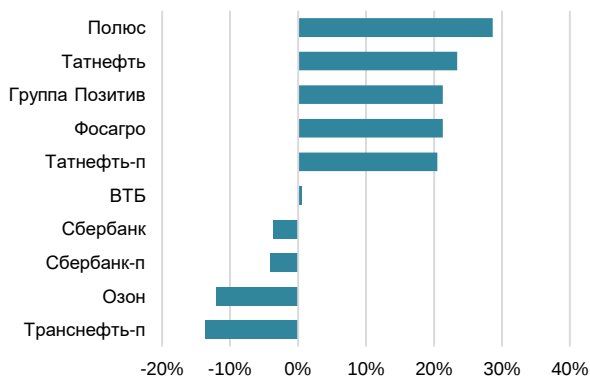
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



«Новатэк»: выручка и прибыль выше ожиданий

Выручка «Новатэка» в 1 пол. 2026 г. составила 836,3 млрд руб. (30% п/п, +4% г/г), EBITDA — 226 млрд руб. (27% п/п, +9% г/г), скорр. чистая прибыль акционерам — 216,5 млрд руб. (-20% п/п, -9% г/г), свободный денежный поток акционерам (FCFE) — 74 млрд руб. (-68% п/п, -37% г/г). Результаты близки к ожидаемым — прогноз «Интерфакса» по выручке был 819 млрд руб., прогноз по прибыли акционерам 217 млрд руб.

ММК: во 2 кв. 2026 г. денежный поток вышел в плюс

Выручка ММК во 2 кв. 2026 г. составила 153,3 млрд руб. (+18,8% кв/кв), EBITDA — 16,1 млрд руб. (+86,5% кв/кв), свободный денежный поток — 16,7 млрд руб. (против минус 14,1 млрд руб. в 1-м квартале 2026 года), чистый долг — 80,7 млрд руб. (+21,2% г/г). Показатели оказались лучше прогноза «Интерфакса»: 148,3 млрд руб. по выручке и 15,3 млрд руб. по EBITDA.

«Северсталь»: во 2 кв. 2026 г продажи металлопродукции показали рост

Производство стали компанией «Северсталь» во 2 кв. 2026 г. составило 2,79 млн тонн (+12% г/г), производство чугуна — 2,84 млн тонн (+5% г/г), продажи металлопродукции — 3,03 млн тонн (+9% г/г), выручка — 169,6 млрд руб. (-9% г/г), EBITDA — 24,4 млрд руб. (-38% г/г), свободный денежный поток — минус 29,8 млрд руб. (против -3,6 млрд руб. во 2 квартале 2025 года, чистый долг — 88,4 млрд руб.).

«Русагро»: трехкратный рост продаж зерновых

Выручка «Русагро» во 2 кв. 2026 г. составила 107,4 млрд руб. (+27% г/г), объем продаж потреб. масложировой продукции — 122 тыс. т (+17% г/г), объем продаж свиноводческой продукции — 123 тыс. т (+10% г/г), объем продаж сахара — 186 тыс. т (+47% г/г), объем продаж зерновых культур — 454 тыс. т (рост в 3 раза г/г). Компания сообщила, что трехкратный рост объема продаж зерновых культур был достигнут за счет расширения продаж в трейдинговом канале в соответствии со стратегией развития сельскохозяйственного бизнеса.

Рынок ОФЗ развернулся: на фоне позитивных сигналов доходности длинных выпусков снизились на 70–80 бп, и к концу недели бумаги дальнего сегмента торговались в диапазоне 15,5–15,7%. Старт росту дало объявление Минфина в понедельник о приостановке аукционов — инвесторы восприняли это как меру поддержки: неопределённость насчёт нового предложения исчезла, а поступившие купоны (около 100 млрд руб.) будут реинвестироваться на вторичном рынке. После новости длинные выпуски подорожали на 1,0–1,5 пп, а кривая доходности опустилась на 30–45 бп.

Аукционы на первичном рынке не проводились.

Во вторник и среду рынок консолидировался, сдержанно отреагировав на рост инфляционных ожиданий населения до 14,7% и недельную инфляцию в 0,17%: инвесторы сочли, что негатив уже учтён в котировках. Перед заседанием ЦБ участники осторожно фиксировали прибыль, опасаясь ужесточения прогнозной траектории ставки. Дополнительную поддержку рынку в четверг дала регистрация Минфином флоутеров на 1,5 трлн руб. — это сигнал о возможном сокращении объёма предложения ОФЗ с фиксированным купоном.

Поворотным событием стало пятничное заседание ЦБ: регулятор снизил ключевую ставку на 25 бп, до 14%, вопреки ожиданиям рынка. Важнее оказалось смягчение прогноза: средняя ставка на 2027 год оценена в 10,5–12,5% — это заметно ниже уровней, заложенных в котировках свопов. После пресс-конференции ЦБ доходности снизились: среднесрочных выпусков — в среднем на 24 бп, длинных — на 28 бп, коротких — на 14 бп. Оборот по фиксированным ОФЗ достиг 56,4 млрд руб., 76% активности пришлось на длинный сегмент. Масштаб движения во многом объяснялся тем, что участники к заседанию существенно сократили процентный риск и после неожиданного решения активно восстанавливали позиции.

Понедельник, 27 июля

- «Группа Позитив» опубликует финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2026 года
- «ГМК Норильский никель» опубликует производственные результаты за 1-е полугодие 2026 года
- «Русагро» проведет внеочередное общее собрание акционеров по вопросу утверждения дивидендов за 1-е полугодие 2026 года (рекомендация — 16,48 руб./акция)
- Московская биржа начнёт расчёт и публикацию 23 фиксингов иностранных ценных бумаг

Вторник, 28 июля

- ВТБ опубликует финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2026 года
- «ЭсЭфАй» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 1-е полугодие 2026 года
- «ВИ.ру» представит операционные результаты за 1-е полугодие 2026 года

Среда, 29 июля

- Сбербанк опубликует финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2026 года
- Яндекс опубликует финансовые результаты по МСФО за 2-й квартал и 1-е полугодие 2026 года
- «Акрон» проведет внеочередное общее собрание акционеров по вопросу утверждения дивидендов (ожидается — 235 руб./акция)
- «Юнипро» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 1-е полугодие 2026 года
- Решение ФРС по процентной ставке

Четверг, 30 июля

- «РусГидро» представит финансовые результаты по РСБУ за 1-е полугодие 2026 года
- «Интер РАО» представит финансовые результаты по РСБУ за 1-е полугодие 2026 года
- «Аэрофлот» представит финансовые результаты по РСБУ за 1-е полугодие 2026 года
- «ДОМ.РФ» представит финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2026 года «Озон» представит финансовые результаты по МСФО за 2-й квартал 2026 года
- «ТГК-1» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 1-е полугодие 2026 года
- «Т-Технологии» проведут внеочередное общее собрание акционеров по вопросу утверждения дивидендов за 1-й квартал 2026 года (ожидается — 4,6 руб./акция).

Пятница, 31 июля

- «Мать и дитя» представит операционные результаты за 2-й квартал 2026 года
- «Европлан» представит финансовые результаты по РСБУ за 1-е полугодие 2026 года
- «ГМК Норильский никель» опубликует финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2026 года

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