



**Виктор Коновалов**  
заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

# Бесполезный октябрь

## Акции российских компаний вернулись в октябре к годовым минимумам

Котировки гособлигаций (ОФЗ) и курс рубля в октябре умеренно выросли в рамках коррекции, геополитические новости отрицательно повлияли на котировки акций.

### Геополитика и ДКП Банка России определяли динамику российских акций в октябре

Начало месяца было негативным для инвесторов в российские акции — котировки снижались под давлением продаж в условиях сохранявшейся геополитической напряженности, санкционных рисков со стороны ЕС, а также ожиданий возможной паузы в смягчении монетарной политики ЦБ РФ из-за рисков ускорения инфляции. Также давление на рынок оказывала упавшая до уровней начала июня нефть из-за опасений избытка предложения.

По данным Росстата, рост потребительских цен в РФ за неделю с 23 по 29 сентября составил 0,13% после повышения на 0,08% с 16 по 22 сентября, на 0,04% с 9 по 15 сентября, на 0,10% со 2 по 8 сентября. Между тем рост ВВП РФ в августе 2025 года, по оценке Минэкономразвития, составил 0,4% в годовом сравнении после повышения также на 0,4% в июле и на 1,0% в июне. За январь-август ВВП России, по расчетам Минэкономразвития, прибавил 1,0% в годовом выражении.

Президент РФ Владимир Путин на заседании международного дискуссионного клуба «Валдай» заявил, что возможные поставки США

«Томагавков» Украине не изменят соотношения сил на поле боя, они будут сбиваться, а сам факт поставок нанесет ущерб российско-американским отношениям.

В свою очередь пресс-секретарь президента РФ Дмитрий Песков заявил в интервью «Известиям», что милитаристский настрой Европы мешает украинскому урегулированию. По его словам, «миротворческие усилия президента США фактически разбиваются о скалу европейского милитаризма». По мнению представителя Кремля, роль Европы в нагнетании ситуации максимальная, европейцы всячески поощряют киевский режим на несговорчивость, отсутствие диалога.

«Мы слышим заявления из Брюсселя и европейских столиц о необходимости воссоздания новых стен между Европой и, как они считают, нашей страной. Хотя история уже показала абсурдность и бесперспективность таких действий. Европа действительно говорит о том, что нужно готовиться к войне. Европа говорит о том, что значительную часть бюджета нужно тратить на военные цели», — заметил Песков.

В конце первой декады октября рынок акций РФ предпринимал несколько попыток скорректироваться вверх после затяжного снижения, однако все эти попытки не привели к какому-то явному отскоку. Таким образом, колебания рынка в целом проходили в рамках бокового диапазона. Одним из поводов для локального роста стали заявления главы Банка России Эльвиры Набиуллиной на форуме «Финополис», что ЦБ продолжит придерживаться осторожного

подхода при проведении денежно-кредитной политики (ДКП) и пространство для снижения ключевой ставки все еще остается.

Журнал The American Conservative считает, что сообщения о возможности поставок Украине крылатых ракет «Томагавк» не основаны на реальности. У США небольшой запас таких ракет, и они производят менее 200 единиц в год, а это означает, что Украина вряд ли получит их много, если получит вообще, говорилось в статье. К тому же, у Украины нет ни одной платформы, необходимой для запуска ракет «Томагавк», и вообще их использование невозможно без того, чтобы разведка США не обнаруживала цели и не обеспечивала целеуказания, а это является потенциальной «красной линией», которая может втянуть США в прямой конфликт с Россией, чего Трамп очень не хотел бы.

В интервью в программе «Москва. Кремль. Путин» президент России еще раз повторил тезис о том, что возможные поставки США «Томагавков» Украине могут привести к разрушению наметившейся позитивной тенденции в двусторонних российско-американских отношениях.

В свою очередь президент США Дональд Трамп заверил, что при принятии решений по Украине, в частности, о передаче вооружений Киеву, стремится избежать эскалации конфликта. «Я не стремлюсь спровоцировать эскалацию», — сказал он журналистам в Белом доме, говоря в том числе о поставках вооружений Киеву. При этом он не стал исключать, что может передать Украине

Индекс МосБиржи, поднимавшийся во второй декаде октября на уровень 2760 пунктов, к концу месяца скатился к 2525 пунктам (–5,9% за месяц).

Индекс РТС при этом потерял в октябре 4%.

Индекс цен гособлигаций RGBI вырос за месяц на 0,9% — до 115,62 пункта.

ракеты Tomahawk. «Но я хочу понять, что с ними планируют делать, против кого используют (...). Мне нужно прояснить ряд вопросов», — заявил он.

Акции «ПИКа» упали на новостях, что совет директоров компании отменил дивидендную политику и рекомендовал обратный сплит с коэффициентом 100 к 1 (в этом случае бумаги компании станут одними из самых дорогих на отечественном рынке акций, что снизит их ликвидность).

В середине октября индекс МосБиржи опускался в район 2520 пунктов, обновив минимум года из-за усиления геополитических рисков на фоне сообщений западных СМИ о возможной поставке Соединенными Штатами ракет Tomahawk Украине.

Вместе с тем ценные бумаги электроэнергетических компаний заметно выросли 15 октября на новостях от Минэнерго РФ. В частности, замминистра энергетики России Евгений Грабчак заявил журналистам в кулуарах РЭН-2025, что Минэнерго не видит необходимости законодательно закреплять направление дивидендного потока энергокомпаний на инвестиции, при этом по отдельным госкомпаниям будут приниматься точечные решения.

Совет директоров Банка России на очередном заседании по ставке

в октябре примет взвешенное решение, исходя из всех поступивших к тому моменту статданных, заявил зампред ЦБ Алексей Заботкин на заседании совместной рабочей группы в Госдуме. По его словам, ситуация в экономике, в том числе с инфляцией, укладывается в макроэкономический прогноз регулятора. Банк России считает, что достигнутой жесткости денежно-кредитной политики достаточно для замедления инфляции. Скорость снижения ставки ЦБ будет соизмеряться с задачей по возвращению инфляции к цели в 4%, добавил Заботкин.

Локальное улучшение ситуации на российском рынке акций произошло 16 октября, когда участники рынка отыгрывали итоги состоявшегося в этот день телефонного разговора президентов России и США Владимира Путина и Дональда Трампа, давшие надежду на ослабление геополитической напряженности и возможный прогресс в урегулировании конфликта вокруг Украины. Индекс ИМОЕХ2 в ходе вечерних торгов превысил 2700 пунктов, максимальными темпами с декабря 2024 года (за день индикатор прибавил 7%).

Президент США заявил, что в ходе телефонного разговора с Путиным ему удалось добиться значительного прогресса по украинскому урегулированию. «Я считаю, что большого прогресса удалось достигнуть в ходе сегодняшнего разговора», — написал Трамп в соцсети Truth Social. Трамп также сообщил, что намерен 17 октября обсудить с украинским президентом Зеленским в Вашингтоне итоги своего разговора с Путиным.

Кроме того, по словам президента США, в ближайшее время страны организуют переговоры на высоком уровне, после чего последует встреча лидеров двух стран в Будапеште. «В завершение разговора мы согласились на то, чтобы провести на следующей неделе встречу советников высокого уровня», — написал Трамп в соцсети Truth Social. Он сообщил, что делегацию США возглавит госсекретарь Марко Рубио, а место встречи еще предстоит определить. «Затем президент Путин и я встретимся в согласованном месте в Будапеште, Венгрия, чтобы увидеть, можем ли мы положить конец бесславной войне между Россией и Украиной», — добавил Трамп.

Президент США заявил, что в настоящее время не хотел бы вводить санкции против России, и пообещал, что сообщит об этом лидерам Конгресса. «Сейчас не лучшее для этого время», — сказал он журналистам. При этом Трамп подчеркнул, что по-прежнему не исключает ввода санкций в будущем. «Это останется одной из опций», — сказал он.

Между тем, уже в начале третьей декады октября рынок акций РФ вернулся к снижению на фоне опасений эскалации геополитической напряженности после отмены саммита глав США и России по вопросу украинского урегулирования, а также объявления Евросоюзом и США новых антироссийских санкций. Телеканал CBS News со ссылкой на источник в Белом доме 21 октября сообщил, что необходимости в очной встрече главы МИД РФ Сергея Лаврова и госсекретаря США Марко Рубио на данный момент нет. Кроме

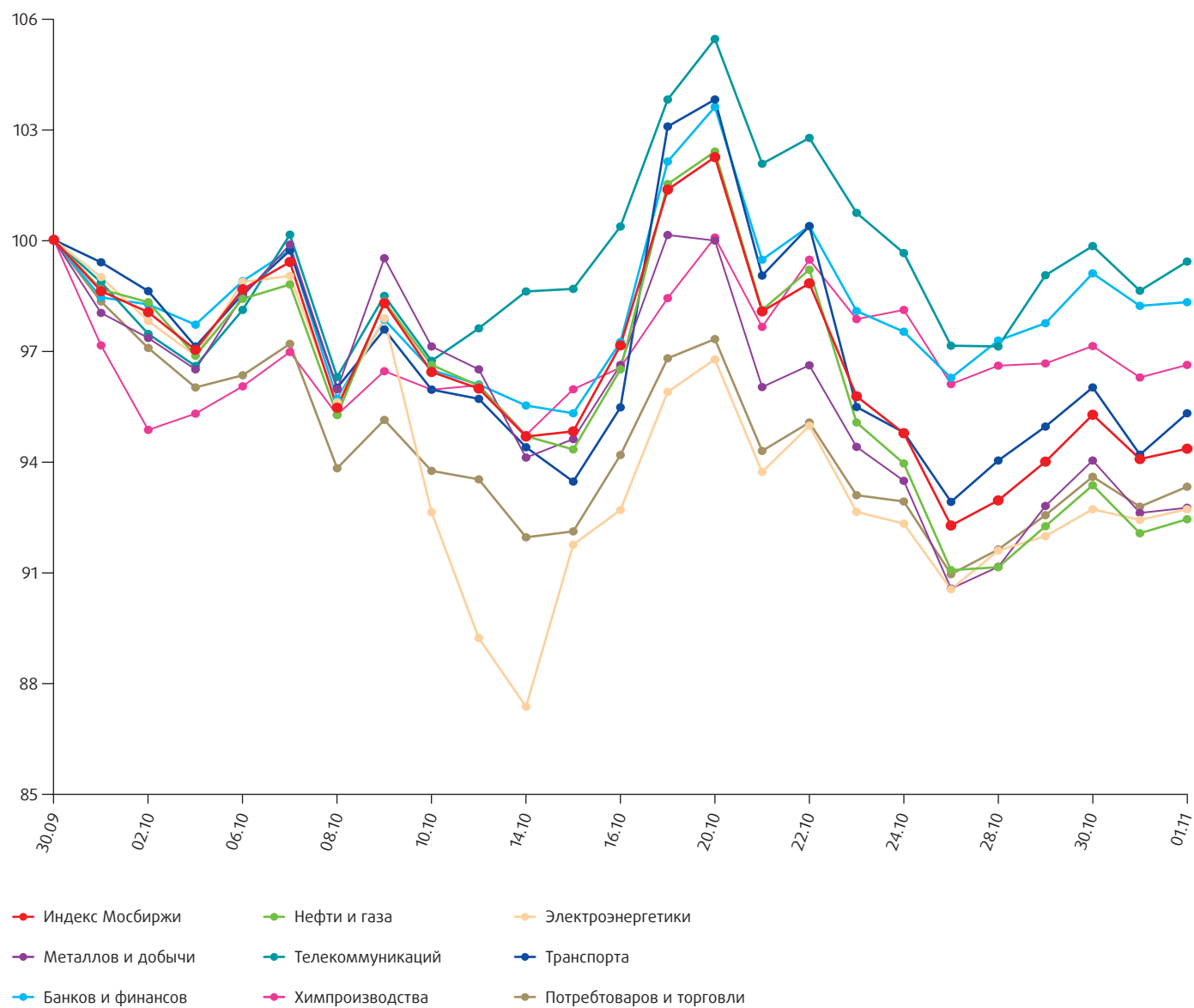
того, собеседник телеканала отметил, что пока также нет планов относительно встречи президентов Путина и Трампа «в ближайшем будущем».

В свою очередь глава Минфина США Скотт Бессент заявил в интервью Fox News, что Вашингтон решил перейти к новым санкциям против России. По словам Бессента, администрация США приняла решение об усилении санкционного давления на Россию из-за подхода Москвы к переговорному процессу по Украине. В ночь на 23 октября Минфин США объявил о дополнительных санкциях в отношении РФ, в рамках которых меры вводятся против нефтяных компаний «Роснефть» и «ЛУКОЙЛ».

Рынок акций РФ 24 октября отреагировал локальным ростом на решение ЦБ РФ снизить ключевую ставку на 0,5 процентного пункта (до 16,5% годовых), однако быстро растерял весь подъем из-за ухудшения прогнозов регулятора по ставке на 2026 год. Индекс МосБиржи на решении ЦБ по ставке поднимался выше 2600 пунктов, далее развернулся и упал до 2550 пунктов. Негативная реакция рынка стала следствием решения ЦБ повысить прогноз по средней ставке на 2026 год до 13–15% с 12–13% годовых. При этом Банк России сохранил прогноз по средней ставке на 2027 год на уровне 7,5–8,5% годовых.

В начале последней недели октября индекс МосБиржи опускался ниже 2460 пунктов, обновив минимум с 20 декабря 2024 года, после чего скорректировался вверх в условиях локального затишья в геополитической новостной повестке. Тем не менее, финал месяца

Рис. 1. Динамика сводного и отраслевых фондовых индексов МосБиржи в октябре 2025 г.



вновь ознаменовался распродажами из-за опасений эскалации геополитической напряженности после того как президент США сообщил в соцсети Truth Social, что отдал Пентагону приказ о незамедлительном начале процесса испытаний ядерного оружия «из-за программ испытаний в других странах». В итоге индекс МосБиржи в конце октября откатился до 2525 пунктов, индекс РТС упал в район 980 пунктов.

### Очередное снижение ставки ЦБ стимулировало рост цен ОФЗ в октябре

Котировки облигаций федерального займа (ОФЗ) в начале октября продолжили снижаться, отыгрывая как внешние геополитические и санкционные риски, так и растущие опасения возможной паузы в смягчении денежно-кредитной политики (ДКП) на фоне неуверенности в темпах снижения инфляции. Индекс цен гособлигаций RGBI 2 октября обновил минимумы с июня текущего года, опустившись к отметке 114,33 пункта.

Возможные поставки США «Томагавков» Украине не изменят соотношения сил на поле боя, но сам факт поставок нанесет ущерб российско-американским отношениям, заявил президент РФ Путин, отвечая на вопросы в рамках международного дискуссионного клуба «Валдай». «Применять «Томагавки» без прямого участия американских военнослужащих невозможно. Это будет означать абсолютно новый, качественно новый этап эскалации, в том числе в отношениях между Россией и США», — отметил Путин.

На рынке рублевых госбумаг 6 октября стали проследиваться осторожные покупки после заметного снижения ОФЗ в предыдущие недели. Участники рынка стали откупать подешевевшие гособлигации, котировки которых опустились к уровням лета текущего года, когда ключевая ставка составляла 20% годовых. Фактически доходности госбумаг и значения процентных свопов стали отражать ожидания, что ключевая ставка сохранится неизменной до конца текущего года.

В рамках коррекционного отскока индекс RGBI локально смог превысить отметку 115 пунктов. Однако удержаться на этих уровнях рынок не смог и к концу торговой сессии 7 октября основной индикатор рынка ОФЗ опустился ниже данного рубежа. Одной из важных причин, не дававших рынку полноценно скорректироваться вверх, помимо внешних геополитических рисков, служил навес первичного предложения со стороны Минфина — продавая облигации на вторичном рынке, инвесторы стремились откупить бумаги по более привлекательным ценам на первичных аукционах.

Вместе с тем геополитическая повестка нивелировала все усилия индекса RGBI сформировать разворот от уровня 114 пунктов — резким движением вниз 8 октября индекс ушел на новые минимумы с июня (113,95 пункта). Вечером «масла в огонь» подлили и новые данные по недельной инфляции, которая на 6 октября ускорилась до 0,23%, а годовая перешла к росту, достигнув 8,1% (фиксировался рост на продовольствие и бензин).

# 8,1%

инфляция с начала 2025 года

В ходе торгов 9 октября индекс RGBI опускался до 112,81 пункта. Вместе с тем заявления главы ЦБ РФ приостановили падение рынка. Председатель Банка России Эльвира Набиуллина, в частности, заявила, что рост цен на бензин носит временный характер, он не является источником устойчивой инфляции, а решение по ключевой ставке до конца 2025 года не predeterminedены при сохранении пространства для ее снижения.

Котировки ОФЗ, колебавшиеся 13–15 октября в рамках бокового диапазона, затем смогли продемонстрировать заметный рост благодаря улучшению внешнего геополитического фона. Активность продавцов несколько снизилась в середине месяца, однако инвесторы не спешили с новыми покупками на фоне сохранявшихся негативных факторов: геополитических рисков, ускорения инфляции (по недельным данным) и увеличения программы заимствований Минфина. Вместе с тем ЦБ в своих заявлениях указывал на временные факторы ускорения инфляции, которые кардинально не должны изменить политику регулятора, а увеличенная программа заимствований с высокой долей вероятности будет исполняться за счет размещения флоатеров.

Министерство финансов России 15 октября разместило на двух первичных аукционах ОФЗ на общую сумму 258,69 млрд рублей по номиналу, что стало максимальным объемом размещения нового госдолга за один

аукционный день с 11 декабря 2024 года. Объем выручки (объем средств, вырученных от продажи ОФЗ по рыночной стоимости) составил 217,995 млрд рублей.

Возможные поставки ракет «Томагавк» Украине Вашингтоном будут означать опаснейшее обострение отношений между Россией и США, переведут ситуацию в другую плоскость, заявил глава МИД РФ Сергей Лавров. По его словам, «никто из знающих людей не отрицает, что управлять такими системами могут только военнослужащие страны-производителя. Помимо превращения «войны Джо Байдена» в «войну Дональда Трампа» это будет также означать опаснейшее обострение отношений между Россией и США».

Индекс цен гособлигаций RGBI 16 октября перешел к активному росту и закрылся вблизи отметки 114,4 пункта, выйдя вверх из бокового диапазона. Триггером для активизации покупателей стал телефонный разговор между Владимиром Путиным и Дональдом Трампом, результатом которого стала договоренность о подготовке новой личной встречи президентов России и США, что вызвало всплеск оптимизма на рынке. Данный фактор совокупно с приближением очередного заседания ЦБ привел к массовому закрытию коротких позиций в ОФЗ и отскоку индекса RGBI к отметке 116,4 пункта.

Помощник президента РФ Юрий Ушаков заявил журналистам, что разговор между президентами РФ и США состоялся по инициативе российской стороны. «Особый акцент в ходе телефонного разговора был сделан

на вопросах украинского кризиса. Владимир Путин дал подробные оценки сложившейся ситуации, подчеркнув заинтересованность российской стороны в достижении мирного политико-дипломатического решения», — сообщил помощник президента РФ.

Он также допустил, что контакты Путина и Трампа могут состояться в Будапеште. «Обсудили возможность проведения очередной личной встречи. Действительно, очень важный момент. Условлено, что представители двух стран без промедления займутся вопросами подготовки саммита, который может быть организован, например, в Будапеште», — сказал Ушаков. По его словам, Путин поддержал такую идею. «Будапешт первым упомянул президент Трамп, и наш президент сразу же поддержал идею проведения возможного саммита в этой европейской столице», — отметил помощник президента.

Однако надежды игроков на улучшение геополитической ситуации не оправдались, так как уже через несколько дней Трамп заявил, что пока отменил планировавшуюся в Будапеште встречу с Владимиром Путиным. «Мы отменили встречу с президентом Путиным», — заявил он 23 октября в ходе встречи с генсеком НАТО Марком Рютте в Белом доме. Трамп отметил, что не увидел смысла проводить встречу в настоящий момент, но надеется встретиться с президентом РФ «в будущем».

Тем не менее, поддержку котировкам ОФЗ в конце месяца оказало решение Банка России опустить ключевую ставку на 50 базисных пунктов (до 16,5% годовых) на октябрьском заседании.

По итогам торгов 24 октября индекс RGBI впервые за неделю показал небольшой рост — на 0,3%. Смягчение денежно-кредитной политики поддержало рынок ОФЗ и на последней неделе октября. Кроме того, участники рынка позитивно оценили заявление главы ЦБ РФ Эльвиры Набиуллиной, что ускорение инфляции из-за разовых факторов не отменяет в целом вектор на снижение ключевой ставки.

«Инфляция в следующем году, по нашему прогнозу, будет снижаться к целевому уровню 4%. В начале 2026 года она ненадолго может ускориться из-за повышения налогов, затем из-за опережающего роста коммунальных тарифов, но это не отменяет вектора на снижение ключевой ставки», — сказала Набиуллина, представляя в Госдуме доклад об основных направлениях единой денежно-кредитной политики на 2026–2028 годы.

Минфин РФ 29 октября разместил ОФЗ на общую сумму 206 млрд рублей по номиналу с учетом дополнительных размещений после аукционов (ДРПА), объем которых составил рекордные для этого формата 81,977 млрд рублей. Общий объем выручки составил 182,5 млрд рублей. ■