



Виктор Коновалов
заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

Флоатеры вернулись с рекордом

ИНДЕКС МосБиржи упал ниже 2500 пунктов впервые в году, но к концу ноября отыгрался

Котировки российских акций и ОФЗ продемонстрировали в ноябре умеренный рост, отыгравая улучшение внешнего геополитического фона по урегулированию конфликта вокруг Украины.

Динамику российских акций в ноябре определяла geopolitika

Тенденция к росту на российском фондовом рынке сформировалась с первых же торговых дней месяца на фоне позитивных геополитических новостей. Так, президент США Дональд Трамп заявил, что может добиться урегулирования украинского конфликта. «Думаю, да, мы справимся», — сказал Трамп в интервью CBS News в ответ на вопрос ведущей, сможет ли он сделать это «за пару месяцев».

На этом фоне индекс МосБиржи 3 ноября превысил отметку 2570 пунктов, достигнув уровня 1,5-недельной давности.

Издание The Telegraph сообщило, что в последнее время политика Трампа в отношении Украины стала более определенной: он хочет, чтобы Вашингтон не тратился на поддержку Киева, а основное финансовое бремя взяла на себя Европа. «Украинская политика Трампа, похоже, обрела некоторые последовательные черты: Америка не позволит России просто победить, но и американскому

Конгрессу не придется одобрять новые многомилиардные пакеты помощи Киеву», — отмечало издание. Трамп рассчитывает, что Европа возьмет на себя львиную долю расходов на поддержку Украины, а американское оружие «не будет передаваться Киеву в дар, а будет продано ему на коммерческих условиях», заявляла газета.

Нефть Brent локально превышала \$65 за баррель на решении ОПЕК+ приостановить наращивание добычи в начале следующего года. На встрече 2 ноября восемь стран ОПЕК+ приняли решение повысить квоты на добычу нефти в декабре на 137 тыс. б/с. — такими же темпами, как в ноябре и октябре. При этом они заявили, что возьмут паузу в наращивании квот на первый квартал 2026 года.

Попытки рынка акций РФ продолжить подъем 5 ноября были нивелированы усилением распродаж к вечеру из-за опасений роста геополитической напряженности, связанной с озвученными ранее планами президента США провести ядерные испытания и соответствующей реакцией России. Министр обороны РФ Андрей Белоусов на совещании с членами Совбеза заявил, что из-за планов США России следует приступить к немедленной подготовке к ядерным испытаниям, для этого подходит полигон на Новой Земле. По его словам, действия США указывают на активное наращивание Штатами стратегических наступательных вооружений.

Президент России Владимир Путин на совещании с постоянными членами Совбеза в свою очередь заявил, что у России нет планов отойти от выполнения обязательств в рамках Договора о всеобъемлющем запрещении ядерных испытаний (ДВЗИ). Однако если США и участники ДВЗИ

проведут такие испытания, то Россия предпримет адекватные меры. В итоге Путин поручил МИД, Минобороны и спецслужбам подготовить согласованные предложения о возможном начале работ по подготовке испытаний ядерного оружия.

В дальнейшем снижение рынка продолжилось на фоне отсутствия позитивных геополитических новостей, а также упавшей нефти. Некоторую поддержку рынку оказывали данные Росстата о замедлении инфляции, подогревавшие ожидания дальнейшего смягчения монетарной политики ЦБ РФ. Лидерами падения среди «голубых фишек» выступили акции «ЛУКОЙЛа», обновившие минимум с мая 2023 года, из-за срыва сделки по продаже зарубежных активов. Компания Gunvor отозвала предложение об их покупке после того, как Минфин США заявил, что не выдаст ей лицензию до завершения конфликта на Украине. Кроме того, «ЛУКОЙЛ» был вынужден объявить форс-мажор на иракском нефтяном месторождении.

«ЛУКОЙЛ» объявил о форс-мажорных обстоятельствах на иракском нефтяном месторождении Западная Курна-2, после того как западные санкции в отношении российской нефтяной компании осложнили ее деятельность, сообщило агентство Reuters. По данным агентства, Ирак прекратил все платежи денежными средствами и нефтью «ЛУКОЙЛу».

Публикация Росстатом очередных еженедельных данных, продемонстрировавших замедление темпов инфляции, спровоцировала локальный отскок рынка.

При этом госсекретарь США Марко Рубио заявил, что объектов для введения новых санкций против РФ остается все меньше. «У нас заканчиваются объекты, против которых можно

Индекс МосБиржи в ноябре вырос на 6% — до 2676,42 пункта

Индекс РТС за счет укрепления рубля прибавил 9,7% — к закрытию основных торгов 28 ноября достиг 1077,78 пункта.

Индекс цен гособлигаций RGBI увеличился за месяц на 1,12% — до 116,91 пункта.

ввести санкции», — сказал он журналистам. Рубио напомнил, что недавно США «ввели санкции против крупных российских нефтяных компаний». «Пройдет какое-то время, прежде чем от этого будет эффект», — добавил глава Госдепа.

Пик падения российского рынка акций пришелся на 17 ноября — первую половину торгов 18 ноября, когда индекс МосБиржи локально опускался ниже отметки 2500 пунктов на фоне сохраняющихся геополитических и санкционных рисков. Так, президент США Трамп заявил, что готов поддержать готовящийся в Конгрессе законопроект, предусматривающий введение санкций против стран, которые ведут бизнес с Россией. «Слышал об этом, и меня это устраивает», — сказал он журналистам.

Лучше рынка в этот период выглядела выстрелившая вверх акции ПАО «Группа компаний ПИК» на новостях об отказе компании от обратного сплита бумаг. Собрание акционеров «ПИКа» не приняло решение об обратном сплите 100:1. Также девелопер решил пересмотреть дивидендную политику: «ПИК» и Мосбиржа согласовали срок (апрель 2026 года) и детальный график по разработке новой дивидендной политики.

Вместе с тем во второй половине дня 18 ноября рынок акций РФ подскочил вверх на возросших ожиданиях прогресса в украинском урегулировании после сообщений президента Украины Владимира Зеленского о планах посетить

Турцию для подготовки к «активизации» мирных переговоров. При этом агентство Associated Press (AP) сообщило со ссылкой на источник, что спецпосланник президента США Стив Уиткофф планирует встретиться с президентом Украины Зеленским во время его визита в Турцию. На этом фоне индекс МосБиржи оттолкнулся от уровня 2500 пунктов и к концу торгов превысил отметку 2560 пунктов.

Наиболее активный рост рынка отмечался 19 ноября, когда индекс МосБиржи за день прибавил почти 100 пунктов, поднявшись к отметке 2650 пунктов, чему способствовали сообщения на тему урегулирования конфликта вокруг Украины. Администрация президента США Трампа рассчитывает, что к концу ноября можно будет согласовать рамки будущего соглашения по украинскому урегулированию, сообщило Politico со ссылкой на источники.

В свою очередь портал Axios сообщил со ссылкой на американских и российских представителей, что администрация Трампа тайно консультируется с Россией, разрабатывая новый план украинского урегулирования. По данным собеседников портала, план состоит из 28 пунктов по четырем основным составляющим: мир на Украине, гарантии безопасности, безопасность в Европе и будущие отношения США с Россией и Украиной.

Спецпосланник президента США Стив Уиткофф не стал проводить встречу с президентом Украины Владимиром Зеленским в столице Турции, когда выяснилось, что тот не намерен обсуждать новый американский план по украинскому урегулированию, сообщил портал Axios со ссылкой на источник. Вместо этого украинский президент привез в Анкарю другой план, подготовленный вместе с европейскими партнерами.

По словам американского официального лица, такой план Россия никогда не примет.

Также Axios сообщил со ссылкой на источники, что новый американский план по завершению украинского конфликта предусматривает передачу РФ Донбасса и создание там демилитаризованной зоны в обмен на гарантии безопасности для Украины от Вашингтона. США и другие страны должны будут признать Донбасс и Крым частью РФ, однако Украину об этом просить не будут. Помимо этого, по данным издания Financial Times, предложение предполагает уменьшение численности украинской армии в два раза, «отказ Киева от некоторого оружия», а также сокращение американской военной помощи Украине.

Вечером 20 ноября агентство Bloomberg сообщило со ссылкой на источники, что разработанное американской стороной предложение по урегулированию конфликта на Украине предусматривает, среди прочего, отмену санкций, введенных против России. По словам собеседников, президент Украины Зеленский «получил сигналы от США о необходимости принять это предложение». На этом фоне индекс IMOEX2 в ходе вечерней сессии локально подскочил и протестировал рубеж 2700 пунктов, обновив максимум за месяц.

Скорректировались вверх и ценные бумаги «ЛУКОЙЛа», чему, кроме всего прочего, способствовало решение совета директоров компании рекомендовать акционерам выплатить по результатам 9 месяцев 2025 года дивиденды в размере 397 рублей на одну обыкновенную акцию.

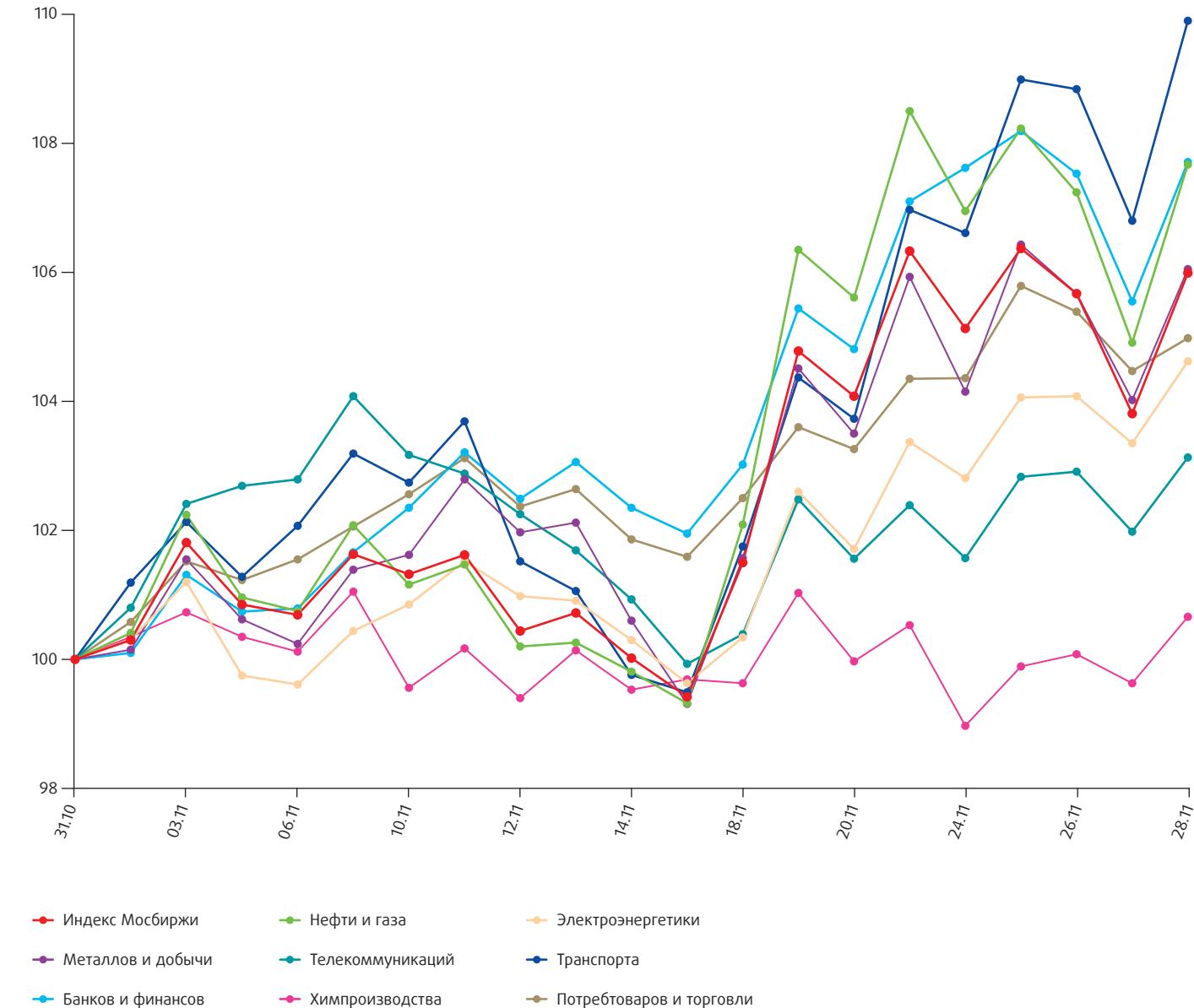
В начале последней недели месяца российский рынок акций предпринял

еще одну попытку подняться выше рубежа 2700 пунктов по индексу МосБиржи благодаря позитивному геополитическому фону. Однако эта попытка не увенчалась успехом — ближе к концу ноября рынок акций РФ скорректировался вниз (в район 2676 пунктов по индексу МосБиржи) из-за сомнений участников рынка в скромном мирном урегулировании конфликта вокруг Украины. Вместе с тем фактором поддержки выступили данные Росстата о дальнейшем замедлении годовой инфляции, что подогревает ожидания очередного снижения ключевой ставки ЦБ на заседании в декабре.

Президент США Трамп считает, что стороны близки к достижению договоренности по урегулированию на Украине. Трамп также сообщил в соцсетях, что его спецпосланник Стив Уиткофф направится в начале декабря на переговоры с президентом РФ Владимиром Путиным в Москву с целью завершить составление плана по украинскому урегулированию, а министр армии США Дэн Дрисколл встретится с украинцами. По словам Трампа, Украина могла бы пойти на то, чтобы уступить России территории, так как в противном случае рискует потерять их в ходе боевых действий. Страны Европы должны будут взять на себя существенную часть гарантий безопасности для Украины после завершения там конфликта, заявил он.

Наиболее заметное коррекционное снижение рынок продемонстрировал 27 ноября, когда инвесторы отыгрывали заявления президента РФ Владимира Путина о легитимности нынешнего руководства Украины и возможности подписания с ним документов. Однако в последний торговый день месяца

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



1,856

трлн рублей – рекорд
размещения «новых» ОФЗ
за аукционный день

рынок полностью отыграл это снижение и вернулся на прежние уровни.

Россия хочет договориться с Украиной, но сейчас это юридически невозможно, заявил Путин. «Конечно, мы хотим договориться в конечном итоге с Украиной. Но это сейчас просто практически невозможно, невозможно юридически», — сказал Путин на пресс-конференции по итогам его визита в Киргизию. Подписывать документы с нынешним украинским руководством нет смысла, так как оно допустило стратегическую ошибку, побоявшись идти на выборы президента и утратив легитимность, заявил глава российского государства. Кроме того, по мнению Путина, одним из ключевых вопросов на предстоящих переговорах с американской стороной должно стать юридическое признание российской принадлежности Крыма и Донбасса. По словам Путина, боевые действия на Украине прекратятся, когда ВСУ покинут занимаемые в Донбассе территории.

Геополитика и ожидания снижения ставки ЦБ в декабре стимулировали рост ОФЗ

Большую часть первой недели ноября рынок рублевого госдолга провел в боковике и лишь 3 ноября котировки ОФЗ смогли продемонстрировать рост, чему способствовало как отсутствие нового негатива со стороны геополитики, так и публикация данных о снижении недельной инфляции в России. Президент США Трамп заявил, что в вопросах украинского урегулирования нет последней капли, которая заставит его отказаться от участия в этом процессе. «Последней капли нет. Иногда нужно позволить им бороться до конца. Они борются,

мы боремся», — сказал он журналистам. Трамп также сказал однозначно «нет» в ответ на вопрос, рассматривает ли он возможность поставки Киеву ракет Tomahawk.

Специальный представитель президента США Стив Уиткофф 6 ноября заявил о наличии «некоторого прогресса» в урегулировании украинского конфликта, а также о том, что и Россия, и Украина в определенный момент придут к выводу, что необходимо решать конфликт дипломатически. «Обе стороны будут работать и дойдут до момента, когда поймут, что решать этот вопрос силовыми методами — это плохо в долгосрочной перспективе для обеих из них. Они поймут, что должно быть дипломатическое урегулирование, и потом они обе могут начать развивать свои страны», — сказал Уиткофф, выступая на Американском бизнес-форуме.

По данным Росстата, рост потребительских цен в РФ с 28 октября по 5 ноября (мониторинг из-за праздника за 9 дней) составил 0,11% после 0,16% с 21 по 27 октября, 0,22% с 14 по 20 октября, 0,21% с 7 по 13 октября. Из данных за конец октября — начало ноября этого и прошлого годов следует, что годовая инфляция в РФ на 5 ноября замедлилась в район 7,9% с 8,1% на 27 октября (7,98% на конец сентября). Реакция котировок ОФЗ на замедление недельной инфляции была ожидаемо позитивной — индекс цен гособлигаций RGBI по итогам торгов 10 ноября вышел из 1,5-недельной консолидации, завершив день на отметке 116,78 пункта.

Ключевой новостью начала второй декады месяца для внутреннего долгового рынка стало включение флоатеров в план первичных аукционов, намеченных на 12 ноября. Помимо 8-летних классических бумаг Минфин решил

выставить на аукционы сразу два выпуска флоатеров со сроками до погашения 14 и 16 лет. Инвесторы давно ждали от Минфина размещения бумаг с плавающим купоном, что снимет давление с кривой доходности ОФЗ-ПД после увеличения программы заимствований на IV квартал.

Министерство финансов России 12 ноября разместило на трех аукционах ОФЗ на общую сумму 1,856 трлн рублей по номиналу, что стало рекордным объемом размещения нового госдолга за один аукционный день. Объем выручки (объем средств, вырученных от продажи ОФЗ по рыночной стоимости) составил 1,754 трлн рублей. Львиная доля размещений пришлась на два новых выпуска ОФЗ-ПД. С учетом аукционов, состоявшихся 12 ноября, общий объем госзаимствований в этом году достиг 7,206 трлн рублей по номинальной стоимости при общей выручке 6,22 трлн рублей.

Согласно закону о корректировке федерального бюджета РФ на 2025 год, принятому Госдумой в конце октября, объем государственных заимствований в текущем году был увеличен на 2,2 трлн рублей. Таким образом, запланированный в бюджете объем размещения ОФЗ в 2025 году был увеличен до 6,981 трлн рублей. С учетом этих поправок, Минфин опубликовал уточненный график аукционов по размещению ОФЗ на IV квартал, в соответствии с которым плановый объем размещения был увеличен с 1,5 трлн рублей до 3,8 трлн рублей по номиналу.

Порадовали инвесторов и очередные оперативные данные по инфляции — недельная инфляция в России на 10 ноября составила 0,09% (0,11% неделей ранее), при этом годовая инфляция замедлилась в район 7,7%.

Накопив позитив после успешных аукционов и обнадеживающих данных по инфляции, индекс гособлигаций RGBI 13 ноября протестировал отметку 118 пунктов. С первой попытки пробить данный уровень и закрепиться выше рынку не удалось — индекс перешел к коррекции. Одним из факторов снижения рынка стал комментарий ЦБ РФ, что регулятор на декабрьском заседании учтет темпы роста корпоративного кредитования.

Что касается внешнего геополитического фактора, то его влияние на рынок в целом было нейтральным. И США, и Россия исходят из того, что следующую встречу на уровне президентов можно будет провести, когда появится реальный шанс на прогресс по теме Украины, считает госсекретарь США Марко Рубио. «Мне кажется, что обе стороны согласны, что на следующей встрече наших президентов должен быть достигнут конкретный результат — мы должны видеть, что у нас есть реальный шанс добиться чего-то позитивного», — сказал Рубио журналистам после встречи министров иностранных дел G7.

В Москве готовы работать над улучшением отношений с США настолько быстро, насколько к этому готовы в Вашингтоне, заявил пресс-секретарь президента РФ Песков. «Мы готовы действовать так же быстро, как готова Америка. Нам необходимо улучшать двусторонние отношения, открывать новые возможности для торговли и экономического сотрудничества», — сказал

он в интервью телеканалу CNN. Песков подчеркнул, что «перед нами открываются очень блестящие горизонты». «И мы теряем время, теряем деньги, теряем прибыль. Вот чем мы занимаемся», — добавил пресс-секретарь президента.

В дальнейшем рынок гособлигаций перешел к консолидации в достаточно узком диапазоне (117,5–118 пунктов по индексу RGBI) при отсутствии значимых новостных триггеров. ЦБ РФ сообщил, что ценовые ожидания бизнеса в ноябре увеличились второй месяц подряд и вернулись к средним значениям I квартала 2025 года, достигнув максимума с января текущего года.

В свою очередь инфляционные ожидания населения РФ в ноябре выросли до 13,3% с 12,6% в октябре, что является следствием запланированного повышения НДС и утильбора. В целом, инфляционные ожидания устойчиво остаются повышенными, но их колебания в течение 2025 года происходили в достаточно узком диапазоне 13,0–13,5%.

Реакция рынка рублевых гособлигаций на улучшение внешнего геополитического фактора в третьей декаде ноября оказалась сдержанной в отличие от рынка акций. Для инвесторов в ОФЗ более значимыми сейчас являются внутренние факторы, такие как текущая инфляция, инфляционные ожидания и действия Банка России по смягчению монетарной политики.

А на эту тематику рынок не получил каких-то новых важных вводных, что и предопределило его боковую динамику.

Президент России Владимир Путин 21 ноября заявил, что Москва получила от Вашингтона текст плана по украинскому урегулированию. «У нас этот текст есть. Мы получили его по имеющимся каналам взаимодействия

с американской администрацией. Полагаю, что и он может быть положен в основу окончательного мирного урегулирования. Но предметно с нами этот текст не обсуждается», — сказал Путин на совещании с постоянными членами Совбеза РФ.

Предложенный Вашингтоном план из 28 пунктов претерпел изменения после обсуждений в Женеве и был сокращен до 19 пунктов, сообщило издание The Washington Post со ссылкой на источник. Представитель Белого дома Кэролайн Левитт заявила, что в администрации президента настроены оптимистично после переговоров в Швейцарии. Она отметила, что разногласия остаются всего по паре пунктов.

Президент США Трамп считает, что стороны близки к достижению договоренности по урегулированию на Украине. Трамп также сообщил, что его специальный представитель Стив Уиткофф направится на переговоры с президентом РФ Владимиром Путиным в Москву с целью завершить составление плана по украинскому урегулированию.

«В надежде доработать мирный план я распорядился, чтобы Уиткофф провел встречу с президентом Путиным в Москве, и в то же время министр армии США Дэн Дрисколл встретится с украинцами», — написал Трамп в соцсети X.

Рынок ОФЗ в последние торговые дни ноября оказался под умеренным давлением, реагируя на локальное ухудшение внешнего геополитического фона, хотя ранее котировки ОФЗ почти не реагировали на волну геополитического оптимизма. В результате ценовой индекс гособлигаций RGBI к концу ноября опустился чуть ниже отметки 117 пунктов, но остался в умеренном плюсе по итогам всего месяца. □