

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР

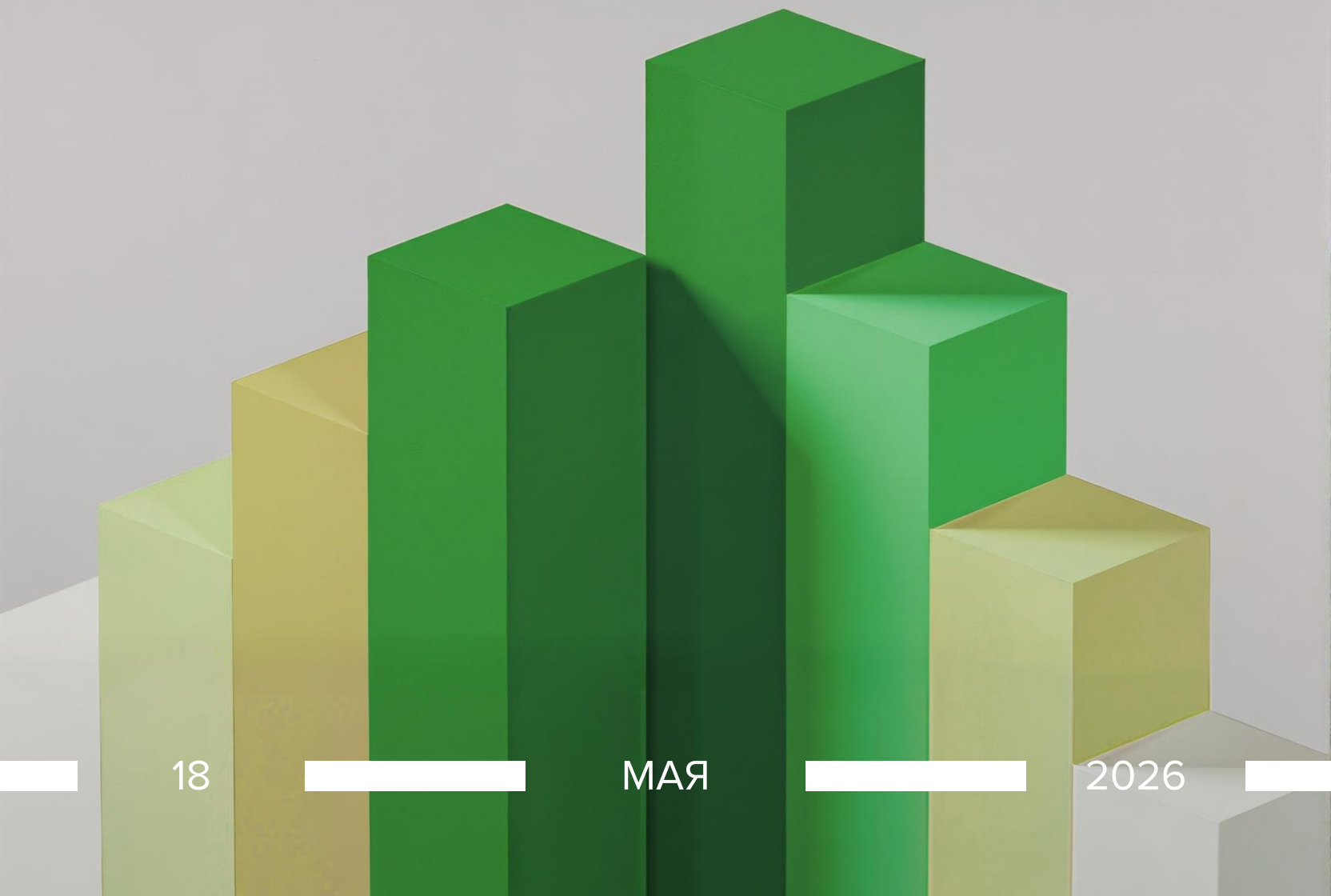
ФИНАНСОВЫХ

РЫНКОВ

18

МАЯ

2026



## Содержание обзора

---

	Выводы	3
01	Макроэкономика: инфляция	4
02	Рублевые облигации	5
03	Валюта	7
04	Валютные облигации	8
05	Что за океаном	9
06	Золото, нефть и газ	10
07	Российские акции	11
08	Дивидендный календарь	12
09	Размещения корпоративных облигаций	14
10	Основные события на неделе	15
11	Приложение 1. Индикаторы денежного рынка	16

## Выводы

---

- Согласно данным Росстата, за период с 5 по 12 мая 2026 г. индекс потребительских цен (ИПЦ) за неделю составил 0,07% н/н; отметим, что уже более месяца рост практически отсутствует, а на прошлой отчетной неделе был отрицательным (-0,02% н/н). Определяющее влияние на недельную динамику оказывает сезонное удешевление плодоовощной продукции и укрепление рубля.

---

  - Апрельская инфляция оказалась ниже ориентира Банка России, а реальная ключевая ставка остаётся жёсткой, около 11%. Российский рубль продолжает укрепляться на фоне увеличения продажи валюты нефинансовыми компаниями, а индексы долговых рынков практически не изменились за неделю, что говорит о высокой осторожности инвесторов.

---

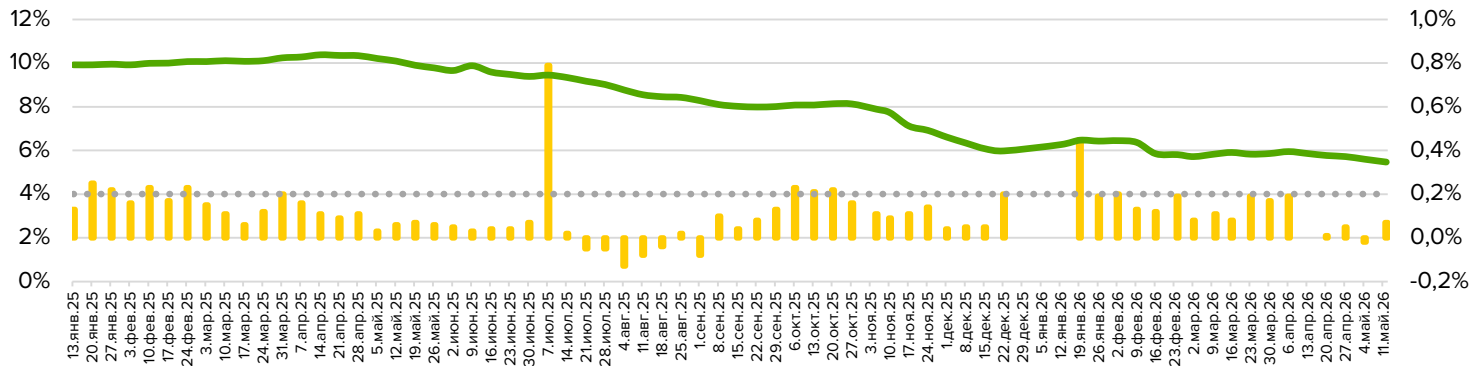
  - Американский фондовый рынок продолжает обновлять рекорды на фоне успешных отчетов крупных технологических компаний. При этом рынок UST демонстрирует ошеломляющий рост доходностей из-за высокой вероятности ужесточения ДКП ФРС и неопределенности дальнейшей политики ФРС после смены главы регулятора. Доллар США значительно укрепился относительно прошлой недели, что стало следствием саммита Трамп — Си, на котором президент США собирался убедить главу КНР оказать давление на Иран для открытия Ормузского пролива. Хоть Китай и несет убытки от закрытия Ормузского пролива как один из главных импортеров нефти в мире, дискуссия не увенчалась успехом.

---

  - Российский фондовый рынок стартовал неделю на позитивной ноте, драйвером которой выступили геополитические новости. Росту также могло способствовать реинвестирование средств, полученных с дивидендов «Лукойла», которые по объему эквивалентны 4% капитализации индекса Мосбиржи. Цены на нефть на прошлой неделе продолжили расти. Деэскалация конфликта на Ближнем Востоке не увенчалась успехом. Рубль продолжает крепчать, и тем самым давит на выручку экспортеров. Вышли обновленные прогнозы Минэка, в которых были ухудшены ожидания по экономическому росту.
-

# Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)



Источник: Росстат, Минэкономразвития, расчеты РСХБ Управление Активами

■ н/н (ось справа)    — г/г    ..... Цель Банка России по инфляции

## Динамика потребительской инфляции

	12.05.2026	12.05.2025
За неделю, % н/н	0,07%	0,06%
С нач. месяца, % MtD	0,06%	0,08%
За апрель % м/м	0,14%	0,40%
С нач. года, % YtD	3,17%	3,28%
За год <sup>1</sup>	5,60%	10,23%

<sup>1</sup>Апрель 2026 (2025) г. к апрелю 2025 (2024) г.

Рис. 2. ТОП-5 подорожавших и подешевевших товаров и услуг за неделю, % н/н



Источник: Росстат, расчеты РСХБ Управление Активами

## Недельная инфляция: незначительный рост

Согласно данным Росстата, за период с 5 по 12 мая 2026 г. индекс потребительских цен (ИПЦ) за неделю составил 0,07% н/н; отметим, что уже более месяца рост практически отсутствует, а на прошлой отчетной неделе был отрицательным (-0,02% н/н). Определяющее влияние на недельную динамику оказывает сезонное удешевление плодоовощной продукции: так, например, огурцы подешевели на 11,8% н/н, а помидоры — на 10,7% н/н. Крепкий рубль также добавляет уверенности индексу за счет удешевления импортных товаров.

На годовом базисе инфляция продолжила планомерное замедление: прирост цен на текущий момент составляет 5,47% г/г против 5,60% г/г на 04.05.26 — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров цены снизились (-0,28% н/н). Плодоовощная продукция подешевела на 3,3% н/н. На остальные продукты питания цены изменились на 0,01% н/н.

В сегменте непродовольственных товаров темпы роста цен составили 0,10% н/н. Медленный рост наблюдался в сегменте импортных товаров: цены на электро-бытовые приборы снизились на 0,1% н/н, на иномарки динамика цен составила 0,3% н/н.

В сегменте наблюдаемых услуг темпы роста цен за период составили 0,63% н/н. Замедлился рост цен на услуги санаториев (до 0,96% н/н), на поездку в отдельные страны Юго-Восточной Азии (до 0,88% н/н), цены на услуги гостиниц снизились (-0,01% н/н). Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 38,9% (38,0% недель ранее).

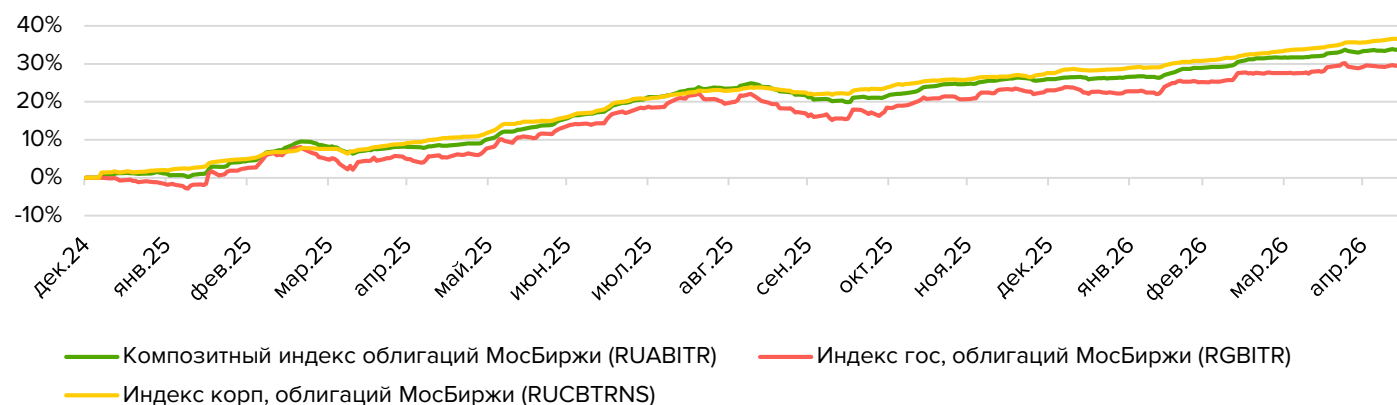
## Росстат оценил инфляцию за апрель 2026 г.

В апреле 2026 г., по данным Росстата, на потребительском рынке инфляция замедлилась до 0,14% м/м.

В сегменте продовольственных товаров в апреле цены снизились на 0,20% м/м. Плодоовощная продукция подешевела на 2,95% м/м, на остальные продукты питания темпы роста цен снизились до 0,22% м/м. В сегменте непродовольственных товаров рост цен замедлился до 0,26% м/м. На непродовольственные товары, за исключением подакцизной продукции, темпы роста цен снизились до 0,17% м/м. В секторе услуг в апреле темпы роста цен снизились до 0,5% м/м.

## Рублевые облигации

Рис. 3. Динамика государственного, корпоративного и композитного индексов облигаций с начала года



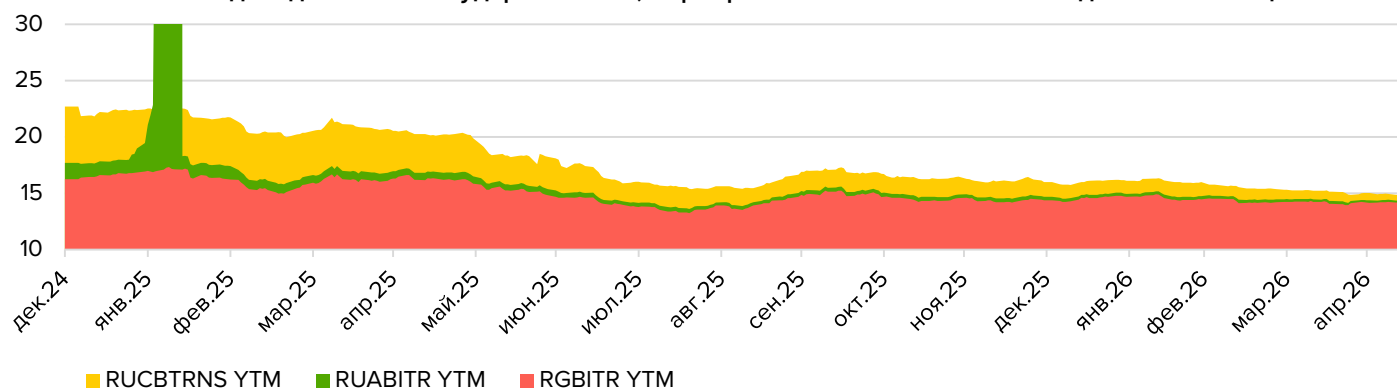
Источник: Мосбиржа, расчеты PCXB Управление Активами

### Динамика индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	300,2	782,4	205,3
Изм. н/н, %	0,3%	0,3%	0,4%
Изм. м/м, %	1,2%	1,1%	1,8%
Изм. YtD, %	6,3%	5,3%	7,3%

Минувшая неделя отметилась ростом индексов долгового рынка России. Отметим, что движение произошло на фоне снижения медианного и совокупного торгового оборота на 21,9% г/г, до ₹21,1 млрд, и на 31,4% г/г, до ₹105,0 млрд соответственно, при этом доля корпоративного сегмента в совокупном объеме торгового оборота выросла с 16,9% до 28,2%. На прошлой неделе Росстат опубликовал апрельскую инфляцию, в США апрельский CPI вышел заметно выше ожиданий, что двинуло доходности 30Y UST выше 5%, Сенат утвердил Кевина Уорша новым председателем ФРС, а на саммите Трамп – Си 14–15 мая в Пекине прорыва по переговорному процессу по Ирану не случилось.

Рис. 4. Изменение доходностей в государственном, корпоративном и композитном индексах облигаций



Источник: Мосбиржа, расчеты PCXB Управление Активами

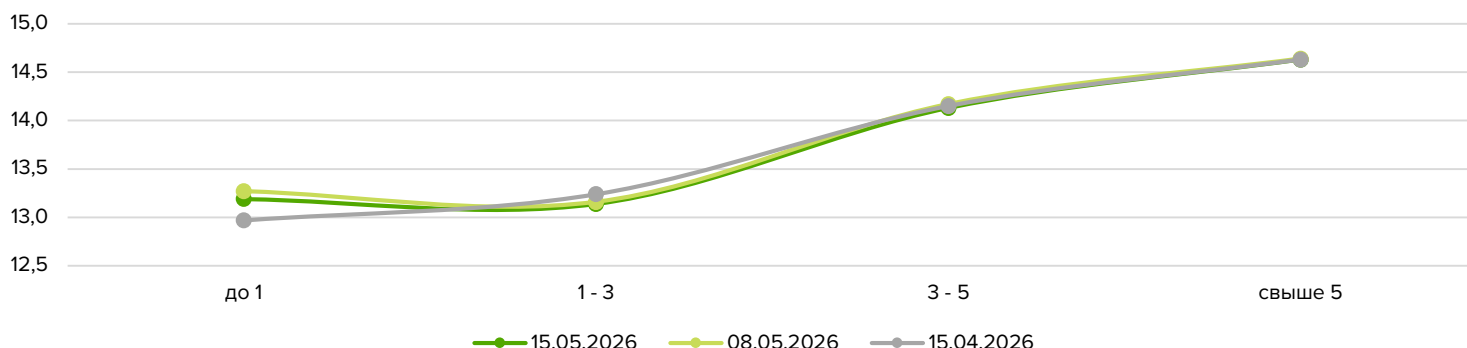
### Динамика доходностей индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,40%	14,23%	14,84%
Изм. н/н, б.п.	-3	-2	-12
Изм. м/м, б.п.	-8	-2	-42
Изм. YtD, б.п.	-29	-16	-117

С начала 2026 г. по 13 марта инфляция составила 3,15%: 2,95% пришлось на 1 кв., 0,14% – за апрель и 0,06% – с начала мая. Инфляция за апрель составила 0,14%, что ниже целевого ориентира Банка России (0,36%), апреля 2025 г. (0,4%) и апреля 2024 г. (0,5%). С учётом текущего уровня ключевой ставки и инфляции реальная ключевая ставка в экономике составляет около 11%. Фондовый рынок практически не отреагировал на позитивную динамику инфляции, а именно на ее замедление за последние 5 недель. Целевые ориентиры по инфляции на май: Банк России и май 2025 г. (0,43%), май 2024 г. (0,74%).

## Рублевые облигации

Рис. 5. Изменение доходностей индексов гособлигаций на соответствующих временных интервалах, % годовых



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты РСХБ Управление Активами

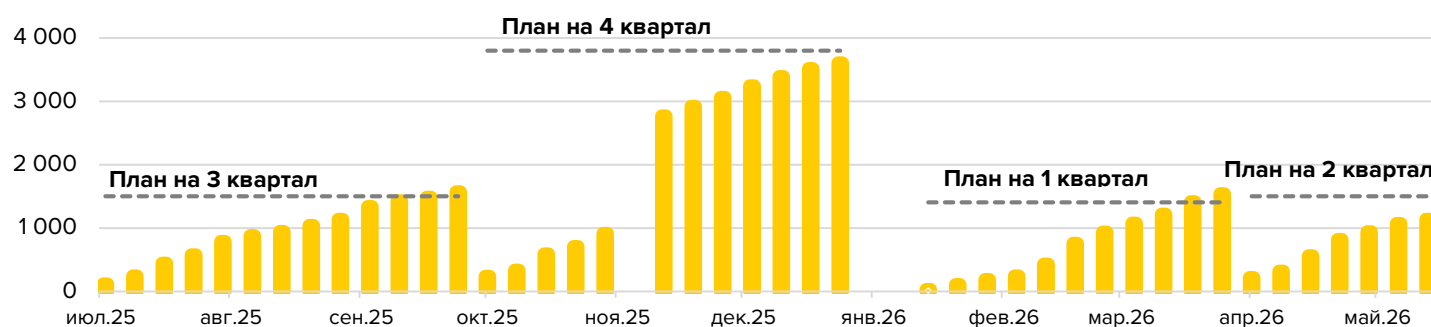
### Динамика доходностей ОФЗ по КБД Банка России

	2	5	10
Тек. значение, %	13,15%	14,25%	14,76%
Изм. н/н, б.п.	-24	-7	7
Изм. м/м, б.п.	-28	1	25
Изм. YtD, б.п.	-77	-33	32

Доходности ОФЗ снизились на 2-летнем участке – на 24 б.п., на 5-летнем – на 7 б.п., на 10-летнем выросли на 7 б.п. Спред между 10- и 2-летними ОФЗ расширился с 130 б.п. до 161 б.п. КБД продолжает «нормализацию», при этом за неделю кривая стала круче за счёт более заметного снижения доходностей на коротком участке, что расширило спред и отражает уверенность рынка в смягчении ДКП на ближайшем заседании.

**13 мая 2026 г.** Минфин России провел очередной раунд аукционов ОФЗ, в рамках которого совокупный спрос составил  $\text{R}158,16$  млрд, а объем размещения по номиналу –  $\text{R}104,79$  млрд. Неделий ранее спрос находился на уровне  $\text{R}244,03$  млрд при размещении в  $\text{R}130,25$  млрд.

Рис. 6. История аукционов Минфина и план по размещениям ОФЗ на 2025-2026 гг.,  $\text{R}$  млрд



Источник: Минфин России, расчеты РСХБ Управление Активами

### Выполнение плана на 2кв26

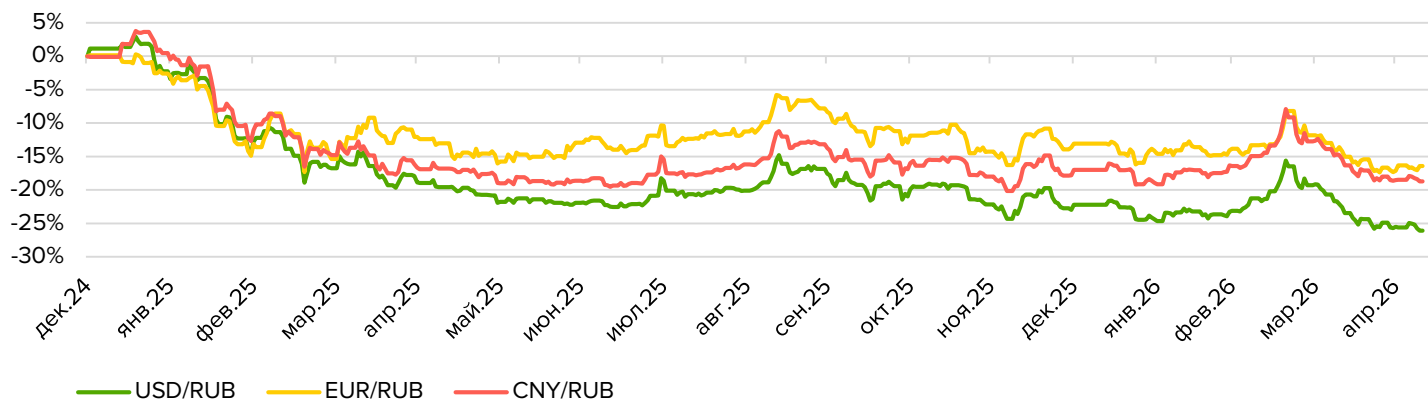
Показатель	Объем
План на квартал, млрд	$\text{R}1500$
Разместили, млрд	$\text{R}1134$
Выполнено, % от плана	75,6%

- **ОФЗ-ПД 26249 (купон 11,00%; до 10 лет).** Спрос достиг  $\text{R}102,05$  млрд, размещено  $\text{R}79,52$  млрд ( $\text{R}63,89$  млрд +  $\text{R}15,62$  млрд ДРПА), что соответствует коэффициенту покрытия 77,92%. Цена отсечения составила 88,40% от номинала, доходность – 14,35%, премия к рыночным уровням – -3,18 б.п.
- **ОФЗ-ПД 26253 (купон 13,00%; срок свыше 10 лет).** При спросе в  $\text{R}56,11$  млрд было размещено  $\text{R}25,27$  млрд, коэффициент покрытия составил 45,04%. Цена отсечения зафиксирована на уровне 92,81%, доходность – 14,75%, премия к рынку – -8,59 б.п.

**С начала 2 кв. 2026 г.** Минфин разместил бумаги на сумму  $\text{R}1 174,90$  млрд, что составляет 78,33% от квартального плана в  $\text{R}1 500,00$  млрд. Из этого объема  $\text{R}501,51$  млрд пришлось на длинный сегмент (свыше 10 лет). Для выполнения плана ведомству необходимо привлечь порядка  $\text{R}325,10$  млрд в ходе оставшихся 6 раундов, что в среднем требует  $\text{R}54,18$  млрд за аукцион. Следующее размещение запланировано на 20 мая 2026 г.

## Валюта

Рис. 7. Динамика курса рубля к основным валютам с начала года



Источник: Банк России, расчеты РСХБ Управление активами

### Динамика рубля к основным валютам

	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	73,13	85,18	10,73
Изм. н/н, %	-2,0%	-3,1%	-2,2%
Изм. м/м, %	-2,8%	-4,0%	-2,7%
Изм. YtD, %	5,9%	7,4%	3,0%

К 16 мая курс валютной пары USD/RUB снизился на -2,0%, до  $\text{₽}73,13$ , CNY/RUB – на -2,2%, до  $\text{₽}10,73$ , а EUR/RUB – на -3,1%, до  $\text{₽}85,55$ . Индекс DXY вырос на 1,41% н/н, отражая значительное укрепление доллара к корзине основных валют, до 99,3 п.

Ключевой фактор укрепления рубля – это приток валютной выручки от экспортеров на фоне дорогой нефти. Продажи валюты всеми нефинансовыми компаниями в апреле выросли до  $\text{\$}29,8$  млрд, что примерно в 2 раза выше уровня марта и среднемесячного значения за предыдущие полгода, а крупнейшие экспортеры в апреле увеличили продажу валюты втрое относительно марта, до  $\text{\$}7,3$  млрд. Банк России отметил, что рост экспортной выручки создаст предпосылки для сохранения крепкого рубля в ближайшие месяцы, несмотря на возобновление бюджетных покупок валюты. Отсутствие прогресса на саммите Трамп-Си 14-15 мая по иранскому треку и сохраняющиеся перебои в Ормузском проливе поддержали доллар как защитный актив.

Рис. 8. Операции Минфина России по покупке (продаже) иностр. валюты на внутреннем рынке,  $\text{₽}$  млрд

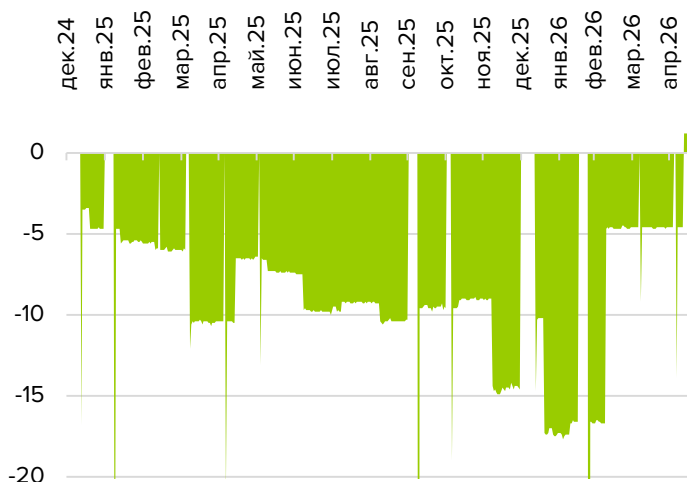
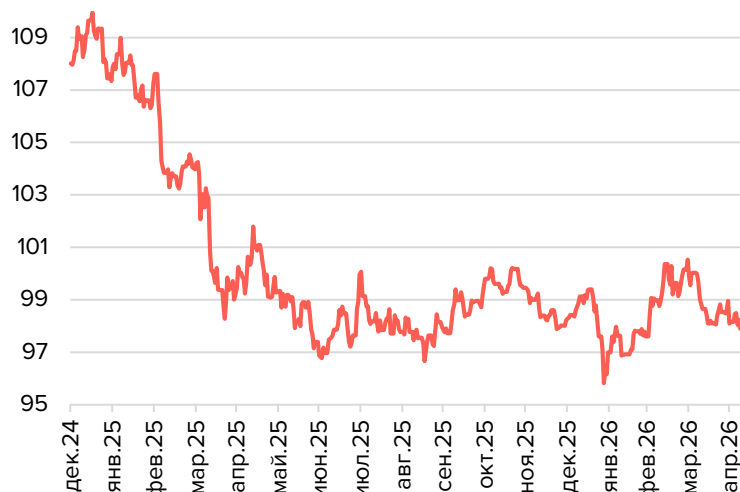
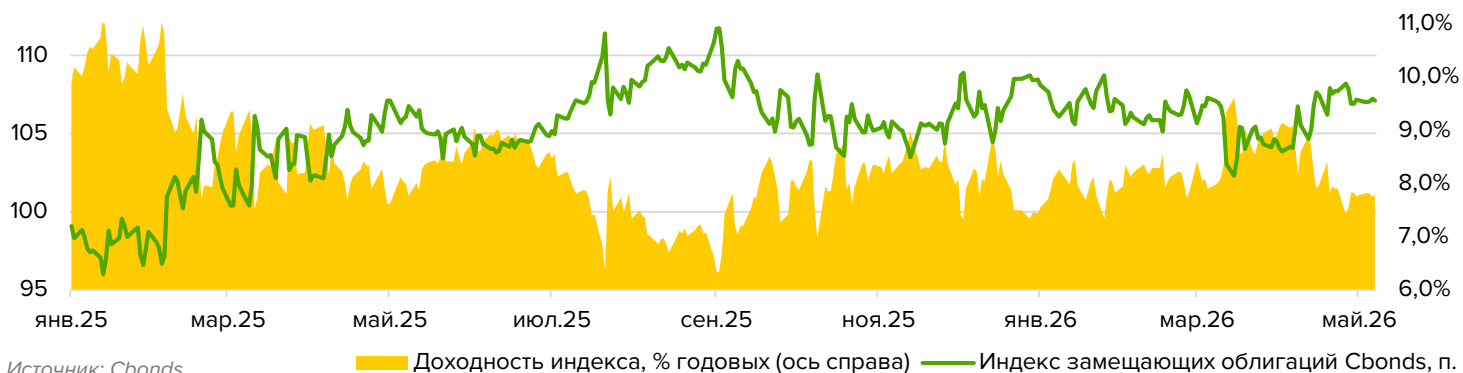


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



## Валютные облигации

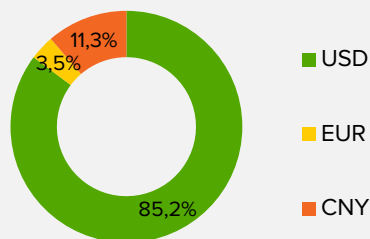
Рис. 10. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds и его доходности



### Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	107,11	7,79%
Изм. н/н	0,0%	3 б.п.
Изм. м/м	1,7%	-87 б.п.
Изм. YtD	-0,5%	8 б.п.

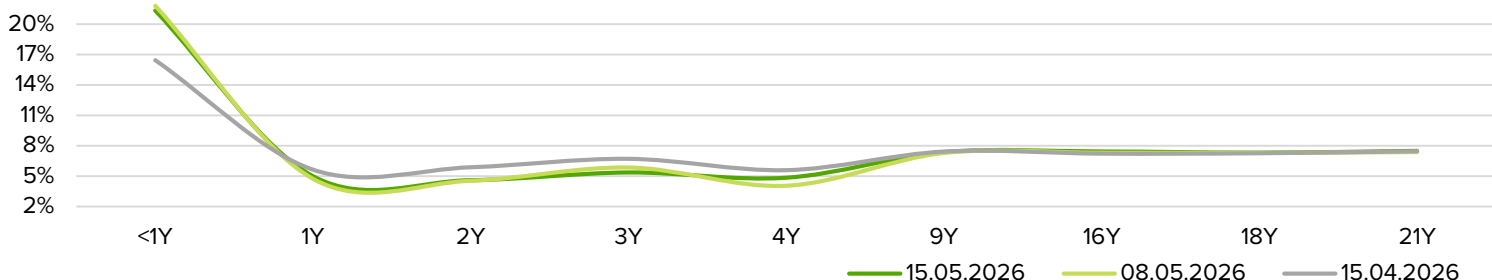
### Распределение объема торгов



На прошедшей торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds не изменился и составил 107,1 п. (0,0% н/н против -0,5% н/н неделей ранее), его доходность составила 7,79% годовых (+3 б.п. н/н). Медианный объем торгов составил ₹1,41 млрд (против ₹1,63 млрд неделей ранее) и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₹1,20 млрд, в евровых выпусках — ₹0,05 млрд, в юаневых — ₹0,16 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2029» (₹0,09 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Газпром Капитал, БО-001P-12» (₹0,03 млрд), а в юаневом — «Россия, ОФЗ 33 CNY» (₹0,05 млрд).

20 мая пройдет размещение облигаций ПАО «Газпром капитал» серии БО-003P-22. Финальный объем размещения составит ₹3 млрд. Финальный ориентир ставки купона установлен на уровне 7,85% годовых. Срок обращения — 4 года. Купонный период — 30 дней. Номинальная стоимость облигации — ¥1 000. Цена размещения — 100% от номинала. Рейтинг «Эксперт РА»: ruAAA, «АКРА»: AAA(RU)

Рис. 11. Изменение доходностей суверенных замещенных облигаций РФ, номинированных в долларах США, % годовых



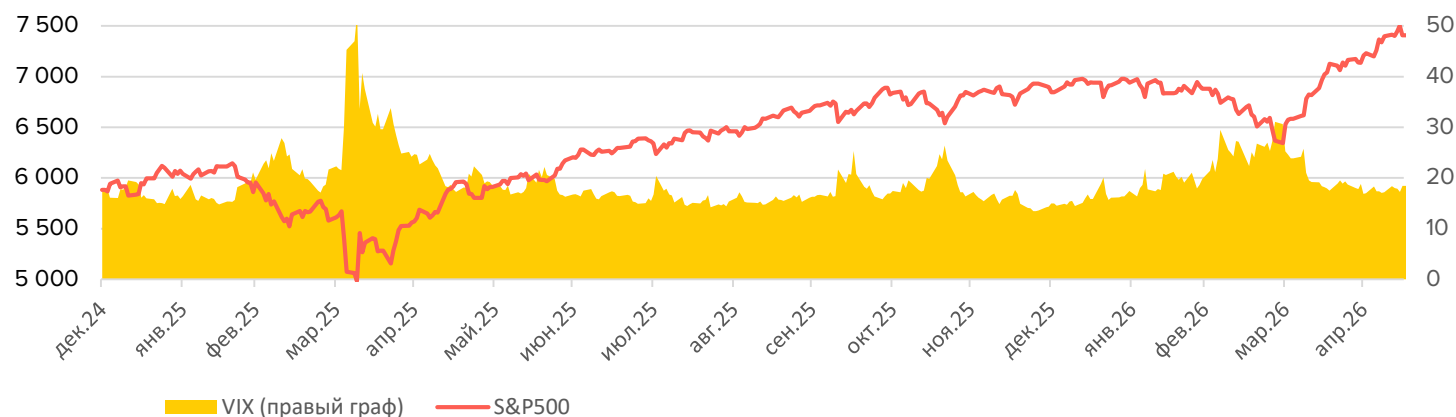
### Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	5,00%	4,85%	7,38%
Изм. н/н, б.п.	26	79	9
Изм. м/м, б.п.	-65	-75	-6
Изм. YtD, б.п.	106	6	68

Кривая долларовых выпусков до года продолжает демонстрировать повышенную доходность, что в основном связано со скорым погашением выпуска «Россия, ОВОЗ РФ 2026» 27 мая 2026 г. Для выпусков до 3 лет (за искл. вышеуказанного выпуска) доходности изменились в среднем на +16 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись в среднем на +13 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет выросли в среднем на +9 б.п. Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 5,00% годовых (+26 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 4,85% (+79 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 7,38% (+9 б.п.). Доходности выпусков в евро расположились в диапазоне от 6,63% до 7,77%. В юанях от 5,90% до 6,92%.

## Что за океаном

Рис. 12. Динамика S&P500 и VIX с начала 2026 г., п.



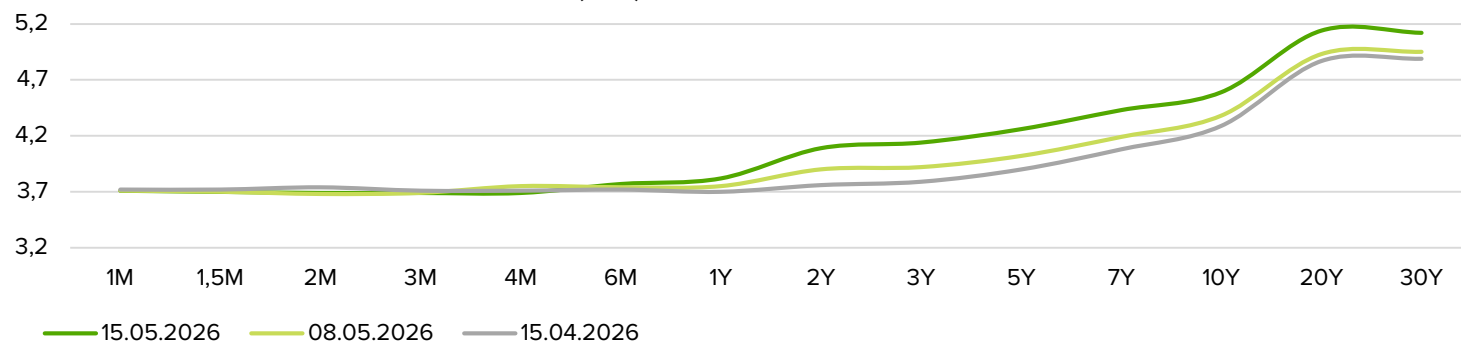
Источник: SBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

### Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	7 408,50	18,43
Изм. н/н, %	0,1%	1,24
Изм. м/м, %	5,5%	0,26
Изм. YtD, %	7,4%	4,10

Индекс американского фондового рынка S&P 500 на минувшей неделе вырос до очередных рекордных значений, индекс «страха» VIX увеличился до 18,43 п. Около трети компаний, входящих в расчет индекса S&P 500, отчитались с ростом EPS (доход на акцию) на 15,1% г/г (выше ожиданий 13,1%), 84% компаний превзошли прогнозы, а чистая маржа достигла рекордных 13,4% – максимум с 2009 г. Великолепная семерка (Nvidia, Apple, Microsoft и т.д.) опережает остальные 493 акции индекса по росту прибыли более чем на 40 п.п., при этом в США CPI вырос на 0,6% м/м и 3,8% г/г, что является максимальным уровнем с мая 2023 г., на фоне скачка цен на энергоносители. Рынок опасается коррекции в случае нового витка эскалации в Иране.

Рис. 13. Динамика доходностей US Treasuries (UST), % годовых



Источник: SBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

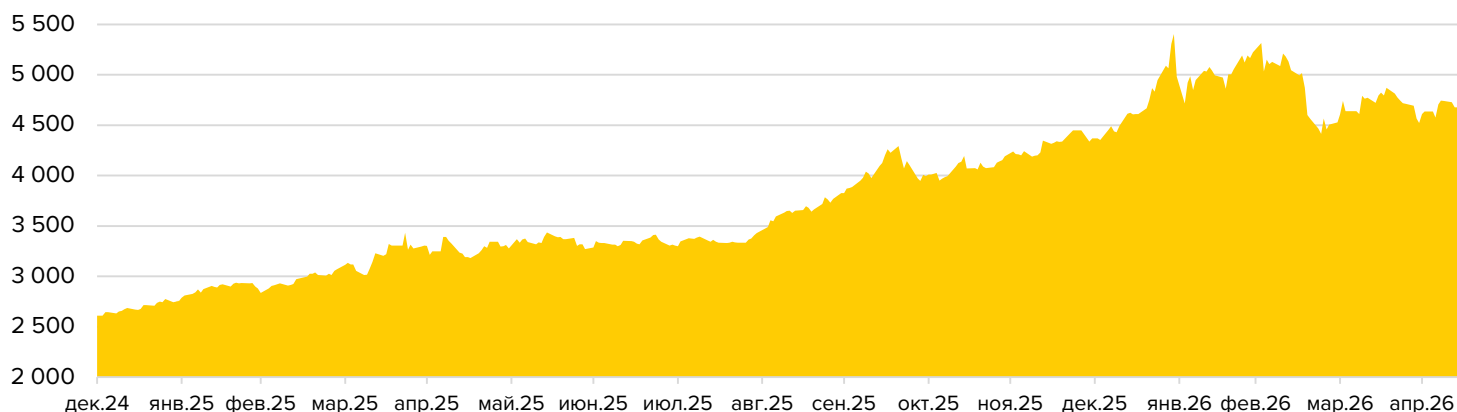
### Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	4,09%	4,26%	4,59%
Изм. н/н, б.п.	19	24	21
Изм. м/м, б.п.	33	36	30
Изм. YtD, б.п.	64	58	45

На прошедшей неделе доходности казначейских облигаций США (UST) стремительно выросли. По итогам недели спред UST 2Y vs 10Y расширился с 48 б.п. до 50 б.п. 12 мая был опубликован апрельский CPI, который составил 3,8% г/г и 0,6% м/м, а базовый CPI: 2,8% г/г, 0,4% м/м, что произошло на фоне роста цен на энергию на 17,9% г/г, бензин на 28,4% г/г и дизель на 54,4% г/г. Рынок воспринял эту новость с тревогой, поэтому 13 мая на аукционе UST 30-летние бонды были размещены с доходностью 5,046%, что впервые с 2007 г., а 15 мая рынок закрылся на отметке 5,12%, что зафиксировало пробитие «потолка». При этом 15 мая истек срок полномочий Джерома Пауэлла как председателя, который остается в Совете управляющих ФРС до 2028 г., что нетипично для ФРС (последний председатель возвращался в ФРС почти 80 лет назад), а 13 мая Сенат путем сложного голосования (54–45) подтвердил Уорша на должность председателя ФРС. Уорш пришел в ФРС с мандатом смягчать ДКП, однако рынок уже прогнозирует рост процентной ставки.

## Золото, нефть и газ

Рис. 14. Динамика цен на золото с начала 2025 г., \$/тройская унция



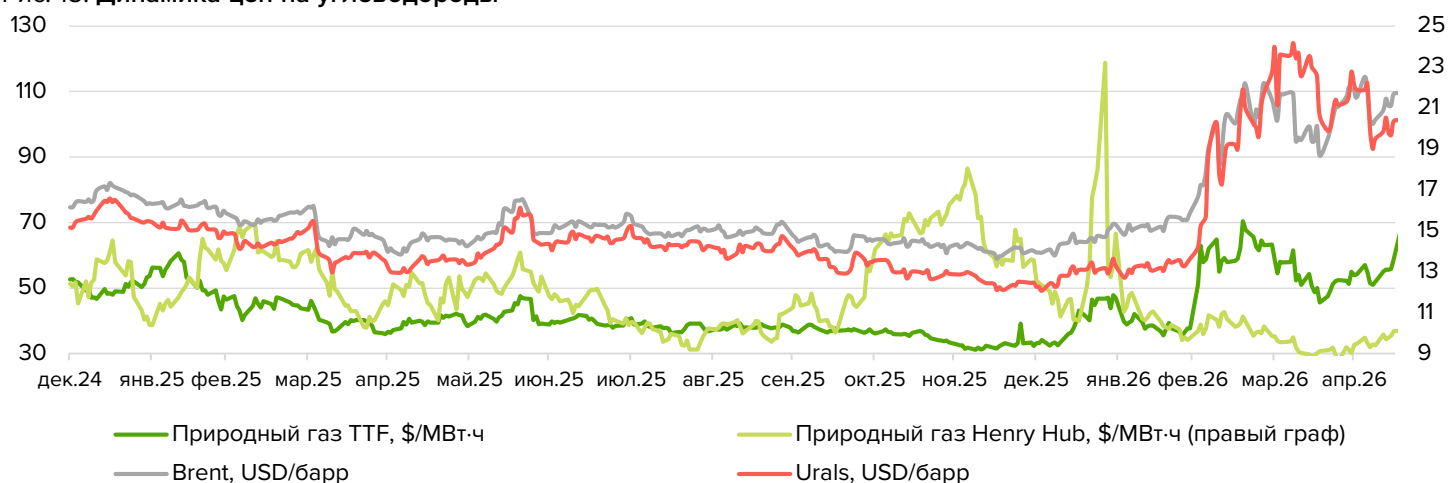
Источник: LBMA

### Золото, \$/тр.унцию

Тек. значение	4528,0
Изм. н/н, %	-4,5%
Изм. м/м, %	-6,1%
Изм. YtD, %	3,7%

Стоимость золота снизилась на -4,5% н/н после роста на 2,3% неделей ранее. На стоимость золота давило несколько технических факторов. Во-первых, заметное укрепление доллара США на 1,41%, что снижает привлекательность золота как актива. Во-вторых, скачок реальных доходностей UST также снижает привлекательность золота. В-третьих, назначение Кевина Уорша главой ФРС: хотя президент США ожидает от Уорша снижения процентных ставок, рынок воспринял нового главу как «ястреба», что привело к закрытию длинных позиций в золоте. Наконец, шок спроса в Индии: 13 мая Индия неожиданно повысила импортные пошлины на золото и серебро, что ограничит физический спрос крупнейшего в мире покупателя золота.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

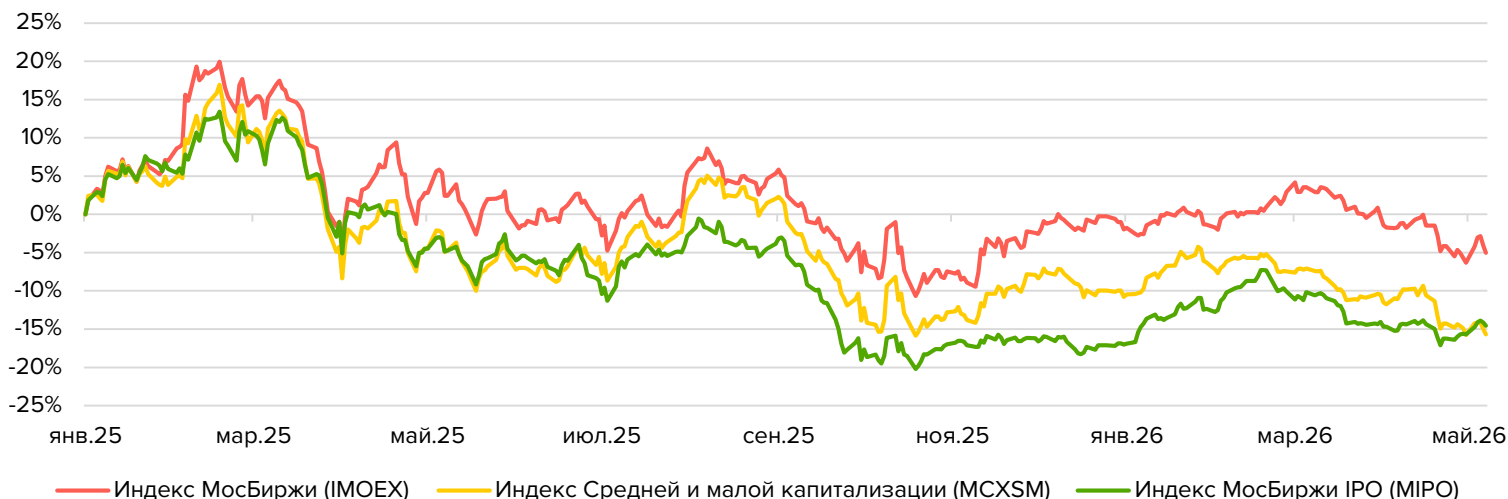
### Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/MBт-ч)

	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	109,3	101,0	59,2	10,10
Изм. н/н, %	7,9%	5,7%	13,8%	7,4%
Изм. м/м, %	15,1%	-13,2%	21,5%	13,4%
Изм. YtD, %	78,2%	95,4%	82,9%	-25,5%

Стоимость котировок нефти марки Brent выросла на 7,9% н/н, до \$109,3 за баррель, цена Urals – на 5,7% н/н, до \$101,0 за баррель. Европейский газ вырос в цене на 13,8%, американский – на 7,4%. Заполняемость ПХГ ЕС увеличилась с 34,51% до 35,98% неделей ранее. Во вторник энергоресурсы выросли более чем на 3% из-за «жёстких расхождений» между США и Ираном. Давление усилилось после саммита Трамп-Си в Китае, на котором президент США планировал убедить китайских коллег оказать давление на Иран с целью завершить конфликт на Ближнем Востоке и открыть Ормузский пролив, однако прорыва по этому треку не произошло.

## Российские акции

Рис. 16. Относительная динамика индексов с начала 2026 г.



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

### Динамика индексов акций

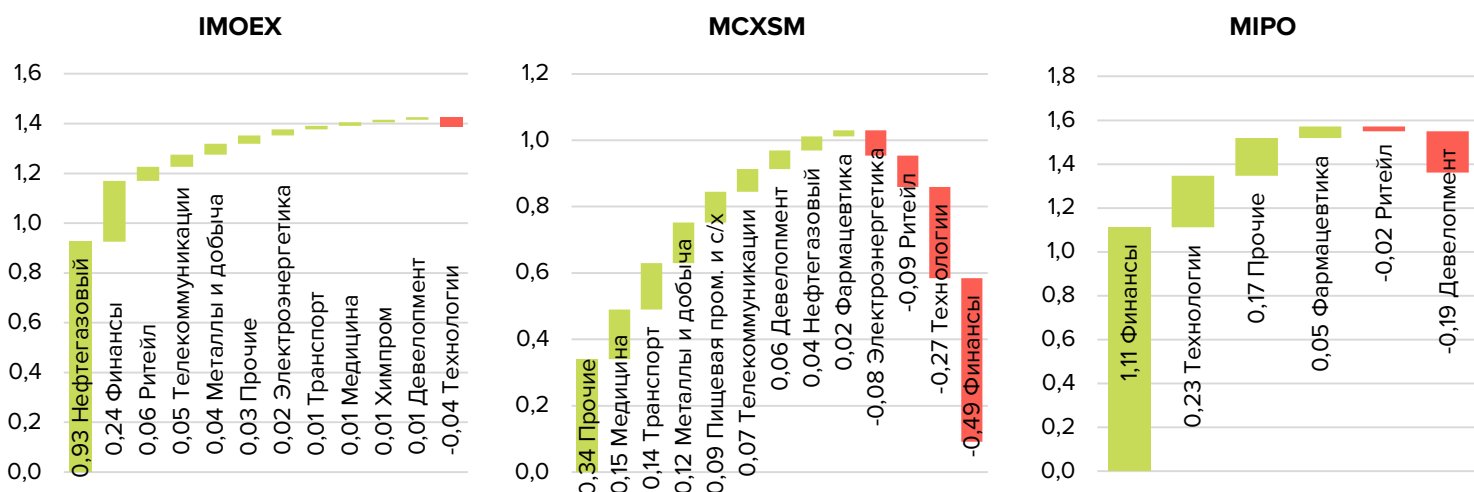
	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 633,84	1 327,57	553,27
Изм. н/н, %	1,4%	0,1%	1,4%
Изм. м/м, %	-3,9%	-5,9%	-0,2%
Изм. YtD, %	-2,5%	-5,9%	2,6%

### Краткое резюме за неделю

Российский фондовый рынок стартовал неделю на позитивной ноте, драйвером которой выступили геополитические новости. Росту также могло способствовать реинвестирование средств, полученных с дивидендов «Лукойла», которые по объему эквивалентны 4% капитализации индекса Мосбиржи. Цены на нефть на прошлой неделе продолжили расти. Деэскалация конфликта на Ближнем Востоке не увенчалась успехом. Рубль продолжает крепчать, и тем самым давит на выручку экспортеров. Вышли обновленные прогнозы Минэка, в которых были ухудшены ожидания по экономическому росту. Данные по ВВП за 1кв26 показали сокращение на -0,2% г/г, но и апрельская инфляция

показала более слабую динамику, чем оценивалось по недельным данным. По итогам недели индекс Мосбиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 633,8 п. (1,4% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) — на уровне 1 327,6 п. (0,1% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) — на отметке 553,3 п. (1,4% н/н). В индексе Мосбиржи сильнее всего выросли акции нефтегазовых компаний на 0,9 п.п. н/н, снизились компании, связанные с технологиями, на -0,04 п.п. н/н. В индексе компаний малой и средней капитализации выросли акции из прочих отраслей (0,34 п.п. н/н), наибольший негатив наблюдался в финансовом секторе — он снизился на -0,49 п.п. н/н. В индексе первичных размещений финансы прибавили к росту 1,11 п.п. н/н, а девелопмент срезал недельную динамику индекса на -0,19 п.п. н/н.

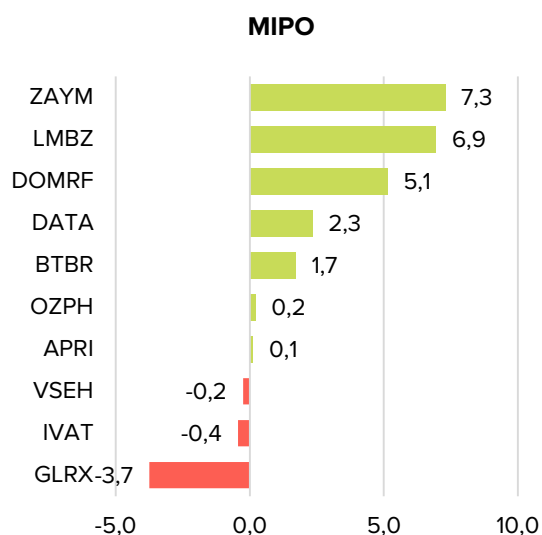
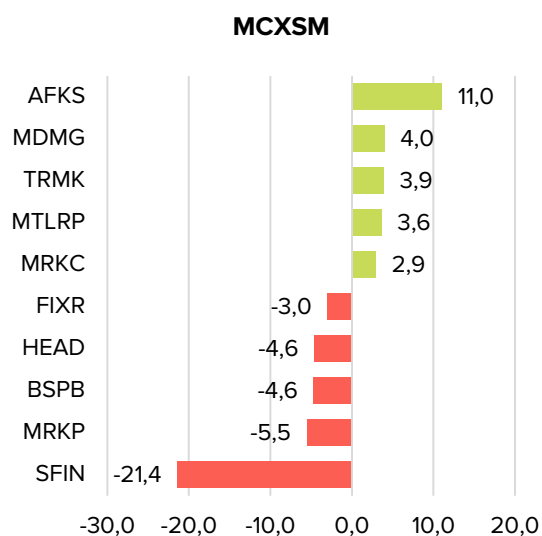
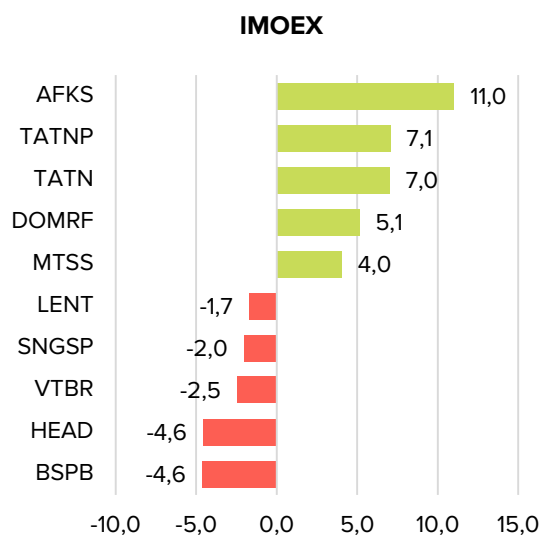
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

## Российские акции

Рис. 18. ТОП-5 подорожавших и подешевевших акций за неделю, % н/н



### Лучшая и худшая динамика на рынке акций

#### Среди акций индекса Мосбиржи

Акции ПАО «АФК Система» (AFKS) возглавили рейтинг лучших по недельному росту: они прибавили в цене 11,0% н/н. По неподтвержденной информации, Группа, вероятно, может продать свою долю в «Озоне», что при благоприятном стечении обстоятельств позволит значительно облегчить долговое бремя компании.

Антирейтинг возглавили бумаги ПАО «Банк Санкт-Петербург» (BSPB), акции которой снизились на 4,6% н/н. Банк показал слабую отчетность, однако в ней наблюдаются признаки улучшения качества кредитного портфеля. Так, за 1кв26 чистая прибыль была сокращена до  $\text{R}10,9$  млрд (-29,7% г/г). Чистый процентный доход снизился до  $\text{R}18,4$  млрд (-7,8% г/г), NIM составил 6,5%, ROE — 19,9%, а CIR вырос до 30,8% на фоне увеличения расходов. Кредитный портфель вырос до  $\text{R}977,3$  млрд (+1,6% с н/г), проблемная задолженность снизилась до 3,6% с 3,8%, а стоимость риска осталась на уровне 0,4%.

#### Среди компаний малой и средней капитализации

Значительное падение наблюдалось в бумагах ПАО «ЭсЭфАй» (SFIN), на внушительные 21,4% н/н. Такое снижение обусловлено дивидендным гэпом. Холдинг выплатил  $\text{R}172$  на акцию, что соответствует 17% доходности. Способность компании закрыть образовавшийся гэп и далее продолжать платить такие «щедрые» дивиденды представляется маловероятной в среднесрочной перспективе, так как такая привлекательная доходность образовалась в результате продажи доли в «Европлане», и сейчас у компании минимальный остаток денежных средств на балансе.

#### Среди компаний, недавно вышедших на IPO

ПАО «Замер» (ZAYM) возглавило рейтинг акций с наибольшим недельным ростом, показав 7,3% н/н. Взрывной рост пришелся на 12 мая, когда СД рекомендовал дивиденды за 4кв25 в размере  $\text{R}11,1$  или 7,4% на акцию. Чуть позже стало известно о рекомендации СД утвердить дивиденды за 1кв26 в размере 4,36 (2,9% на акцию). Таким образом, совокупная дивидендная доходность может составить 10,3%.

Акции ПАО «Глоракс» (GLRX) возглавили рейтинг компаний с наибольшим недельным снижением (-3,7% н/н). Устойчивая нисходящая динамика в акциях девелопера наблюдается после рекомендации СД не выплачивать дивиденды за 2025 г.

#### Роснефть – дивидендам быть

СД рекомендовал выплатить акционерам финальные дивиденды за прошлый год в размере  $\text{R}2,27$  на акцию. По текущим ценам это дает дивдоходность 0,56%. Последний день для покупки акций «Роснефти» под дивиденды — 8 июля. Окончательное решение по дивидендам примут акционеры компании на общем собрании 19 июня.

#### 19 мая Газпром обсудит дивиденды

Согласно дивидендной политике «Газпрома», на выплаты акционерам компания направляет не менее 50% от скорр. чистой прибыли за год. Но при соотношении чистый долг/EBITDA выше 2,5x СД вправе предложить размер дивидендов ниже целевых уровней. Ранее «Газпром» представил финансовую отчетность по МСФО за 2025 г. Выручка компании снизилась на 8,8% по сравнению с 2024 г. и составила  $\text{R}9,77$  трлн. Чистая прибыль увеличилась на 7,2%, до  $\text{R}1,3$  трлн. Показатель чистый долг/EBITDA составил 2,07x (1,83x годом ранее).

#### Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

На неделе рынок акций может получить поддержку от итогов визита президента РФ в Китай 19 и 20 мая, который может принести новые соглашения между странами, прежде всего в энергетической сфере, учитывая ситуацию вокруг мирового предложения нефти и высоких цен на энергоносители. Говоря о движении индекса Мосбиржи, наш прогноз на следующую неделю составляет 2 600 – 2 800 п.

## Дивидендный календарь

Компания	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, Р	Див. доходность*	Закрытие реестра
Полюс	PLZL	2025	год	56,80	2,68%	18.05.2026
Фикс Прайс	FIXR	2026	3 мес. (1 кв.)	0,11	16,86%	19.05.2026
Липецкая ЭнергоСбытКомп	LPSB	2025	год	0,55	0,93%	22.05.2026
Т-Технологии МКПАО	T	2025	год	4,50	1,45%	25.05.2026
Озон МКПАО	OZON	2025	год	70,00	1,69%	26.05.2026
Группа Астра	ASTR	2025	год	4,68	1,71%	01.06.2026
Озон Фармацевтика	OZPH	2025	год	0,27	0,56%	03.06.2026
Эйч Эф Джи	HNFG	2026	3 мес. (1 кв.)	17,00	4,26%	08.06.2026
Интер РАО	IRAO	2025	год	0,32	10,01%	09.06.2026
ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSB	2025	год	0,08	2,66%	09.06.2026
ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSBP	2025	год	0,13	8,66%	09.06.2026
Группа Аренадата	DATA	2025	год	0,71	0,74%	10.06.2026
Группа Аренадата	DATA	2026	3 мес. (1 кв.)	5,72	5,92%	10.06.2026
СОЛЛЕРС	SVAV	2025	год	25,50	5,56%	11.06.2026
ММЦБ	GEMA	2025	год	2,80	2,24%	15.06.2026
Россети Ленэнерго	LSNG	2025	год	0,54	3,17%	17.06.2026
Россети Ленэнерго	LSNGP	2025	год	36,72	9,88%	17.06.2026
Промомед	PRMD	2026	3 мес. (1 кв.)	8,00	2,01%	20.06.2026
Артген	ABIO	2025	год	1,20	2,14%	22.06.2026
ВИ.РУ	VSEH	2026	3 мес. (1 кв.)	4,00	5,57%	22.06.2026
КрасноярскэнергоСбыт	KRSB	2025	год	2,07	9,14%	22.06.2026
КрасноярскэнергоСбыт	KRSBP	2025	год	2,07	9,02%	22.06.2026
Циан МКПАО	CNRU	2026	3 мес. (1 кв.)	53,00	8,36%	22.06.2026
ДЭК	DVEC	2025	год	0,10	5,70%	25.06.2026
РЭСК	RZSB	2025	год	4,23	10,80%	25.06.2026
Займер МКК	ZAYM	2025	3 мес. (4 кв.)	11,10	7,43%	28.06.2026
Казаньоргсинтез	KZOS	2025	год	2,85	4,91%	29.06.2026
Казаньоргсинтез	KZOSP	2025	год	0,25	1,72%	29.06.2026
НоваБев Групп	BELU	2025	год	10,00	2,85%	29.06.2026
Займер МКК	ZAYM	2026	3 мес. (1 кв.)	4,36	2,92%	30.06.2026
Нижнекамскнефтехим	NKNC	2025	год	0,83	1,17%	30.06.2026
Нижнекамскнефтехим	NKNCP	2025	год	0,83	1,55%	30.06.2026
Россети Волга	MRKV	2025	год	0,02	10,88%	02.07.2026
Московская Биржа	MOEX	2025	год	19,57	11,60%	09.07.2026
Роснефть НК	ROSN	2025	год	2,27	0,56%	09.07.2026
МД Медикал Гр МКПАО	MDMG	2025	год	47,00	3,52%	14.07.2026
Татнефть	TATN	2025	год	11,61	1,93%	15.07.2026
Татнефть	TATNP	2025	год	11,61	2,03%	15.07.2026
Сургутнефтегаз	SNGS	2025	год	0,85	4,39%	16.07.2026
Сургутнефтегаз	SNGSP	2025	год	0,85	2,11%	16.07.2026
ДОМ.РФ	DOMRF	2025	год	246,88	10,61%	20.07.2026
Сбербанк России	SBER	2025	год	37,64	11,66%	20.07.2026
Сбербанк России	SBERP	2025	год	37,64	11,65%	20.07.2026

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами  
\*Дивидендная доходность рассчитана по цене закрытия на пятницу

## Размещения корпоративных облигаций

Эмитент	Рейтинг (эм-та) от Эксперт РА/АКРА/НКР	Выпуск	Валюта	Объем,	Объем,	Срок обра- я, лет (месяц)	Оферта (PUT), лет	Купон период, дней	Тип ставки	Базовая ставка	Купон,	Купон,	УТМ	УТМ	Дата
				млрд анонс	млрд факт						анонс	факт	(P), анонс	(P), факт	
ПАО «МегаФон»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-11	₽	25	30	2,5	-	30	Флоат	КС	140	125	-	-	22.04.26
ПАО «МегаФон»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-12	₽	20	25	2,5	-	30	Флоат	КС	140	125	-	-	22.04.26
ПАО «Полюс»	ruAAA / - / AAA.ru	ПБО-06	¥	1	2,6	6	3	30	Фикс	-	8	8	-	-	22.02.26
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-04	₽	15	20	3,4	-	30	Фикс	-	15,75	15,40	16,94	16,54	23.04.26
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-05	₽		2,2	2,5	-	30	Флоат	КС	275	250	-	-	23.04.26
ПАО «Акрон»	ruAA / - / AA.ru	БО-002P-03	¥	-	1	3,5	-	30	Фикс	-	8,25	7,85	-	-	27.04.26
АО «ТрансКонтейнер»	ruAA- / - / -	П02-03	₽	5	10	3	-	30	Фикс	-	16,50	16,50	17,81	17,81	30.04.26
АО «ТрансКонтейнер»	ruAA- / - / -	П02-04	₽	5	0	2	-	30	Флоат	КС	275	-	-	-	30.04.26
ПАО «Газпром нефть»	ruAAA / AAA(RU) / -	005P-07R	₽	75	87	3	-	30	Флоат	КС	150	-	-	-	05.05.26
ПАО «Полюс»	ruAAA / - / AAA.ru	ПБО-05, доп. выпуск №1	\$	0,05	0,06	5	4	30	Фикс	-	8,00- 8,25%	7,75	-	-	06.05.26
ПАО «Каршеринг Россия»	- / BBB+(RU) / -	001P-08	₽	1	0,6	-	-	30	-	-	23,00	22,00	25,59	24,36	05.05.26
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-13	₽	20	55	3,2	-	30	Флоат	КС	160	135	-	-	14.05.26
ООО «Газпром Капитал»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-003P-22	¥	1	3	4	-	30	Фикс	-	8,25	7,25	-	-	15.05.26
АО «Атомэнергопром»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-12	₽	25	-	3	-	91	Фикс	КБД	130	-	-	-	19.05.26
ООО «Брусника. Строительство и девелопмент»	- / A-(RU) / A-.ru	002P-08	₽	3	-	3	-	30	Фикс	-	21,25	-	23,45	-	20.05.26
ПАО «МегаФон»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-002P-13	₽	9	-	1(8)	-	30	Фикс	-	13,50	-	14,37	-	21.05.26
АО «ГТЛК»	ruAA- / AA-(RU) / -	002P-13	₽	20	-	4	-	30	Фикс	-	16,25	-	17,52	-	21.05.26

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

### Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Крупнейшей сделкой недели стал выпуск ПАО «Газпром Капитал» серии БО-003P-22: 15 мая эмитент открыл книгу объемом не менее ¥1 млрд с ориентиром 8,00% - 8,25% годовых, а по итогам разместил 4-летний фикс на ¥3 млрд с купонной ставкой 7,25% годовых;

14 марта ПАО «РусГидро» провело букбилдинг биржевых облигаций серий БО-002P-13. Совокупный объем размещения составил ¥55 млрд при анонсе в ¥20 млрд. Купонный период по этой бумаге составляет 30 дней. Флоатер сроком на 3,2 года (1 170 дней), плавающая купонная ставка КС + 135 б.п. (анонс: 160 б.п.)

На текущей неделе, 19 мая, ожидаем бонд сер. 001P-12 АО «Атомэнергопром». Совокупный объем размещения – ¥25 млрд. Купонный период составляет 91 дней. Срок обращения 3 года (1 092 дней), фиксированная купонная ставка КБД (3 года) + 130 б.п. и выпуск сер. БО-002P-08 московского девелопера ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», который проведет букбилдинг бумаги с фиксированным купоном 20 мая. Совокупный объем размещения – ¥3 млрд. Купонный период составляет 30 дней. Срок обращения 3 года (1 080 дней), а купонная ставка – не выше 21,25% годовых (УТМ 23,45%). Наконец, 21 мая, на рынке пройдет подписка книги ПАО «МЕГАФОН» сер. БО-002P-13. Совокупный объем размещения – ¥9 млрд. Купонный период составляет 30 дней. Срок обращения 1 год и 8 месяцев (600 дней), ожидается фиксированная купонная ставка не выше 13,50% годовых (УТМ 14,37%) и АО «ГТЛК» сер. 002P-13 объемом ¥20 млрд и фиксированным купоном 16,25% (УТМ 17,52%).

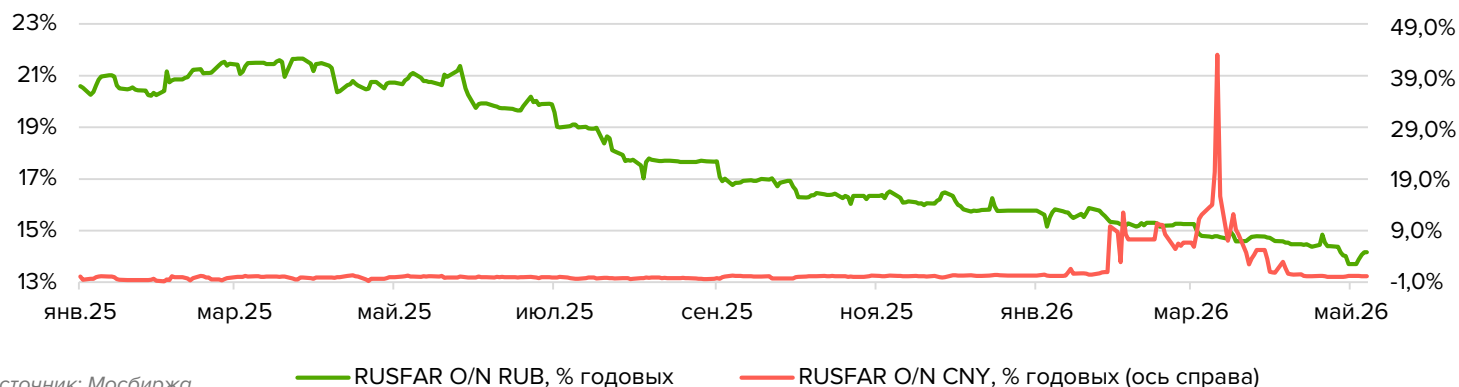
## Основные события

### На неделе с 18 по 22 мая 2026 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
<b>Понедельник 18.05.26</b>					
Китай	Уровень безработицы в Китае	Апрель	5,2%	5,3%	5,4%
	Объём промышленного производства (г/г)	Апрель	4,1%	6,0%	5,7%
	Инвестиции в основной капитал (г/г)	Апрель	-1,6%	1,7%	1,7%
<b>Вторник 19.05.26</b>					
США	Сальдо торгового баланса	Март	-	6,5B	11,5B
	Еженедельное изменение занятости по данным ADP	-	-	-	33,00K
<b>Среда 20.05.26</b>					
Китай	Базовая кредитная ставка НБК (май)	-	-	0,3%	0,1%
	Базовая кредитная ставка НБК	Апрель	-	-1,60M	-2,31M
<b>Четверг 21.05.26</b>					
Еврозона	Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)	-	-	51,8	52,2
США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	-	-	210K	211K
	Индекс деловой активности (PMI) в секторе услуг	Май	-	51,1	51
<b>Пятница 22.05.26</b>					
США	Индекс потребительских инфляционных ожиданий в США на 5 лет вперед от Мичиганского университета	Май	-	0,3%	0,3%
Германия	ВВП (кв/кв)	1 кв.	-	0,3%	0,3%
	ВВП (г/г)	1 кв.	-	3,4%	3,4%

## Приложение 1. Денежный рынок

Рис. 19. Динамика ставок денежного рынка RUSFAR в рублях и юанях



Источник: Мосбиржа

### Динамика денежных индексов

Динамика	RUSFAR O/N RUB	RUSFAR O/N CNY
Тек. значение, %	14,16%	0,18%
Изм. н/н, б.п.	45	-6
Изм. м/м, б.п.	-37	-50
Изм. YtD, б.п.	-146	-32
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности <sup>1</sup>	2 151,2	783,6
Депозиты	3 581,8	-8,6
Обяз-ва	5 489,0	774,7
Кредиты	695,7	122,7
Репо и своп	4 793,3	652,0
Нестанд.	244,0	0,3

<sup>1</sup> (-) профицит, (+) дефицит

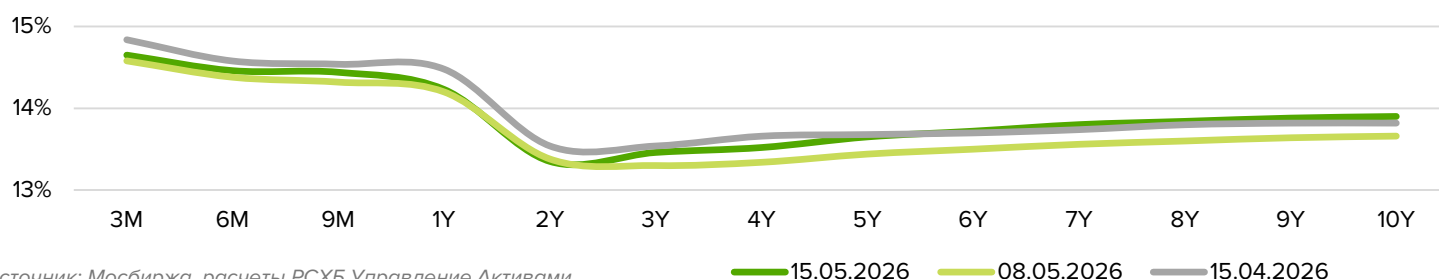
За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) скорректировалась вверх и по итогам недели закрылась на отметке 14,16% годовых (+45 б.п. н/н).

Дефицит ликвидности банковского сектора на 15 мая 2026 г. без учета корсчетов значительно расширился составив ₽2 151,2 млрд, изменившись за 7 дней на ₽783,6 млрд. В основном изменение произошло за счёт роста обязательств на ₽774,7 млрд н/н до ₽5 489,0 млрд. Тем временем депозиты составили ₽3 581,8 млрд, изменившись на -₽8,6 млрд н/н.

Юаневые ставки овернайт (RUSFAR O/N CNY) за неделю снизились на -6 б.п. по итогам закрытия на пятницу составив 0,18% годовых, оставшись в «нормальном» диапазоне.

На прошлой неделе регулятор не предоставил юаневую ликвидность в рамках валютного свопа.

Рис. 20. Изменение кривых IRS на ключевую ставку, % годовых



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

### Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	13,73%	12,96%	13,15%	13,40%
Изм. н/н, б.п.	3	16	21	24
Изм. м/м, б.п.	-25	-8	-3	8
Изм. YtD, б.п.	-810	-605	-	-259

Своповая кривая за неделю выросла в среднем на 15 б.п. н/н. По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 13,73% (+3 б.п. н/н), трёхлетнего свопа — 12,96% (+16 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 13,15% (+21 б.п. н/н). Самый короткий, 3-месячный своп на текущий момент составляет 14,15% (+7 б.п. н/н), что говорит об осторожных настроениях касательно дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

## Команда аналитического департамента

---



**Павел  
Паевский**

Начальник  
департамента



**Александр  
Морозов**

Ведущий  
инвестиционный  
аналитик



**Иса  
Алиев**

Аналитик

## Ограничение ответственности

---

Данный аналитический материал подготовлен аналитиками и управляющими ООО «РСХБ Управление Активами» (далее – Общество), содержит субъективные оценки (прогнозы) сотрудников и расчеты экспертов ООО «РСХБ Управление Активами», не предназначен для широкого распространения, не является рекламой ценных бумаг или соответствующих финансовых инструментов, а также не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Информация, содержащаяся в этом материале, не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве.

Общество с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00943 от 22 ноября 2012 года, выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13714-001000 от 22 ноября 2012 года, выдана ФСФР России, без ограничения срока действия.

ООО «РСХБ Управление Активами» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Информация, размещенная в данном материале, не должна рассматриваться как предложение по покупке или продаже финансовых инструментов или оказание услуг какому-либо лицу. Финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в данном материале, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям и ожиданиям. Вы должны самостоятельно определить соответствует ли финансовый инструмент, продукт или услуга вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска. ООО «РСХБ Управление Активами» не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия вами решений в отношении финансовых инструментов, продуктов и услуг, представленных в информационных материалах.

ООО «РСХБ Управление Активами» уведомляет клиентов и иных заинтересованных лиц о том, что, инвестирование в финансовые инструменты, представленные в данном материале, сопряжено с принятием рисков. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, Государство и ООО «РСХБ Управление Активами» не гарантируют доходность инвестиций и достижения ожидаемой доходности. Услуги, предоставляемые ООО «РСХБ Управление Активами», не являются услугами по открытию банковских счетов и приему вкладов. Денежные средства, передаваемые по договору доверительного управления, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

Следует учитывать, что после подготовки настоящего материала могут происходить события, которые способны повлиять на рыночную ситуацию, предвидеть которые в настоящее время невозможно или затруднительно, вследствие чего оценки и прогнозы, которые содержит настоящий материал, сформированы исходя из известных на дату подготовки материала фактов.

Получить более подробную информацию об услугах по доверительному управлению, конкретных стратегиях доверительного управления и ознакомиться с иными документами, можно по адресу Общества с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами»: 123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 19, тел. +7 (495) 660-47-65; адрес страницы в сети Интернет: <https://rshb-am.ru>.