Ставки на паузе, нефть на качелях

Финансовый обзор недели · 26-10-2026 - 02-11-2026

События по 02-11-2026 включительно. Индексы акций - на конец торгового дня с учётом вечерней сессии, 02-11 - на 20:10 мск; кривая ОФЗ и ROISfix - на 02-11-2026; внешний контур - котировки на 20:09 мск 02-11-2026. Тактический горизонт - заседание Банка России 18-12-2026.

КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА
14,00%
Следующее решение - 18-12-2026

НЕДЕЛЬНЫЙ ИПЦ
+0,08%
20-10-2026 - 26-10-2026; годовая оценка 7,11%

BRENT
104,64
Долл./барр.; январский контракт, 02-11, 20:09 мск

RUONIA
14,12%
30-10-2026; налоговый день прошёл без всплеска

USD/RUB, КУРС ЦБ
80,97
На 03-11-2026; +0,60% за неделю

ОФЗ, IV КВАРТАЛ
600,2
Млрд руб. по номиналу; аукционы и доразмещения октября

01. Резюме

ФРС, ЕЦБ и Банк Японии сохранили ставки. В ФРС двое из двенадцати голосовавших выступили за повышение, Банк Канады ставку повысил. Банк России находится между заседаниями: ROISfix 1М-3М составляет 14,06-14,08%, внутри полосы 13,85-14,15%.

Нефть остаётся чувствительной к новостям об Иране. Рыночный срез январского Brent на 02-11 - 104,64 долл./барр. Декабрьский контракт завершил обращение 30-10; смена контракта не позволяет трактовать разность котировок как чистое недельное движение. Средняя цена Urals за октябрь оценивается в 101,46 долл./барр., дисконт к Brent - около 7%.

Российские данные мягкие по ценам и неоднородные по экономике: недельная инфляция - 0,08%, бензин подешевел на 1,63% за неделю, годовая оценка снизилась до 7,11%. ВВП в III квартале вырос лишь на 0,6% г/г, но сентябрь показал оживление промышленности и спроса на труд. Безработица - 2,2%.

В налоговую неделю RUONIA держалась в диапазоне 14,04-14,12%, однако к 30-10 спред к ключевой вырос до 12 б.п. Официальный курс доллара на 03-11 - 80,9734 руб., на 0,60% выше уровня на 27-10. За октябрь размещено ОФЗ на 600,2 млрд руб. по номиналу; валовая выручка - 493,5 млрд руб. В ноябре-декабре остаются семь плановых аукционных дней.

РЕШЕНИЕ

На 18-12-2026 сохранены экспертные веса: **70% - сохранение, 15% - повышение, 15% - снижение**. Ценовое условие пересмотра не выполнено, новая оценка двух очищенных инфляционных рядов не подтверждена. Длинную дюрацию не наращивать без устойчивого спроса на размещениях. Импортёрам покрывать подтверждённые платежи ноября-декабря ступенями, по исполнимым котировкам.

02. Внешний режим: паузы с ястребиным акцентом

ФРС 28-10 сохранила диапазон ставки 3,75-4,00% после повышения в сентябре. За сохранение проголосовали 10 из 12 членов комитета, двое - за повышение на 25 б.п. ВВП США в III квартале вырос на 3,4% к предыдущему кварталу в годовом пересчёте, с сезонной корректировкой. В сентябре индекс цен потребительских расходов PCE вырос на 3,6% г/г, базовый PCE - на 3,1% г/г.

ЕЦБ сохранил депозитную ставку 2,50% и ставку основных операций рефинансирования 2,65%. Банк Японии оставил ставку 1,25%, Банк Канады повысил её с 2,25% до 2,50%. Инфляция во Франции ускорилась до 3,4% г/г, в Германии замедлилась до 2,8% г/г; прогноз по рейтингу Франции понижен до негативного.

Показатель	02-11-2026	26-10-2026	Изменение и смысл
Brent, долл./барр.	104,64 январь 2027	117,22 декабрь 2026	Разные контракты; недельное изменение не рассчитывается
WTI, долл./барр.	96,52	102,96	Индикативные уровни; изменение без проверки срока контракта не рассчитывается
US 10Y	4,880%	4,977%	-9,7 б.п. при ястребиной ФРС
Germany 10Y / UK 10Y	3,290% / 5,191%	3,362% / 5,344%	-7 б.п. / -15 б.п.
Japan 10Y / China 10Y	2,770% / 1,624%	2,792% / 1,626%	Почти без изменений
DXY / EUR/USD	101,672 / 1,1205	101,955 / 1,1185	Доллар немного ослаб
Золото, долл./унц.	3 968,49	4 018,44	-1,2%; 30-10 - ниже 3 900, минимум за четыре месяца
TTF, долл./1000 м³	1 076,05	1 113,19	Ближайшие контракты; изменение при смене срока не рассчитывается

Внешние котировки - индикативный срез на 20:09 мск 02-11-2026; база 26-10 - из предыдущего выпуска. Brent: январь 2027 против декабря 2026; WTI и TTF: ближайшие фьючерсы. Сопоставимая контрактная база для недельной доходности не установлена. Доходности облигаций - десятилетние сроки.

ФРС говорит о готовности действовать, а доходность 10-летних трежерис за неделю снизилась почти на 10 б.п. Одно из объяснений - спрос на защитные активы на фоне распродажи технологических компаний после квартальных отчётов.

> **КАЗНАЧЕЙСКОЕ СЛЕДСТВИЕ**
>
> Для консервативного бюджета валютного фондирования использовать сценарий без снижения ставок ФРС и ЕЦБ до середины 2027 года. Это расчётное допущение для запаса прочности; фактическую стоимость сделки проверять по срочной кривой, кредитному спреду и комиссиям.

03. Россия: цены мягче, экономика неровная

Росстат оценил рост цен за 20-10-2026 - 26-10-2026 в 0,08% (годом ранее 0,16%). С начала октября - 1,14%, с начала года - 6,24% против 5,11% годом ранее. Годовая инфляция, по оценке Минэкономразвития, снизилась до 7,11%.

Компонент, неделя 20-10 - 26-10	Изменение	Комментарий
ИПЦ	**0,08%**	13-10 - 19-10: 0,05%
Продовольствие без плодоовощной продукции	0,28%	Яйца и мясо кур замедлились
Плодоовощная продукция	1,29%	Томаты +7,3%, огурцы +2,8%
Непродовольственные товары без бензина	0,01%	Медикаменты дешевеют
Бензин	-1,63%	Дизельное топливо -0,1%
Наблюдаемые услуги	0,09%	Туристические услуги дешевеют

По оценке Банка России, напряжённость на топливном рынке обеспечила до трети инфляции в III квартале - напрямую и через издержки производителей. Нынешнее снижение цен на бензин - обратная сторона того же шока, и его вклад в октябрьскую инфляцию отрицательный.

Экономика и рынок труда

Показатель	Значение	Предыдущее
ВВП, III квартал, г/г	0,6%	II квартал: 1,3%
Промышленность, сентябрь, м/м с.к. / г/г	1,1% / 1,8%	Обработка +5,6% г/г; нефтепродукты -17,3% г/г
PMI обрабатывающей промышленности, октябрь	49,9	49,8
Безработица, сентябрь, с.к.	2,2%	2,2%
Номинальные зарплаты, август, г/г	9,8%	Июль: 9,5%
Реальные денежные доходы, III квартал, г/г	2,5%	II квартал: 2,9%

> **ВЫВОД ДЛЯ СТАВКИ**
>
> Цены дают регулятору аргумент, рынок труда - контраргумент. **Бензин дешевеет, а безработица у исторического минимума: первое снижает инфляцию сейчас, второе может вернуть её через зарплаты.** Две мягкие недели не перевешивают сигнал регулятора о сократившемся пространстве для снижения.

04. Банк России и бюджет: тишина между заседаниями

Регулятор 28-10 опубликовал итоговые Основные направления денежно-кредитной политики на 2027-2029 годы с учётом решения 23-10. Резюме обсуждения октябрьского решения ожидается 05-11. Следующее заседание - 18-12-2026.

Ожидания участников рынка	Оценка
Два крупных банка	Ставка 14% сохранится до конца 2026 года
Третий крупный банк	Вероятность снижения на 25 б.п. в декабре - 25-30%; ставка на конец 2027 года - 13%
Опрос экспертов	Первое снижение - не раньше февраля 2027 года, шагом 25 б.п.
Медианный экономист	Средняя ставка 2027 года около 13%, как у Банка России, но инфляция около 5% - на 1 п.п. выше прогноза регулятора

РЫНОЧНАЯ ФОРМУЛА

Ожидания по ставке близки, по инфляции расходятся. Более высокая инфляция повышает риск пересмотра траектории ставки, но не определяет решение регулятора автоматически.

Бюджетный контур

Госдума 29-10 приняла в первом чтении бюджет на 2027-2029 годы: доходы 2027 года - 43,3 трлн руб., расходы - 48,8 трлн руб., дефицит - 5,4 трлн руб., или 2,2% ВВП; госдолг - 21,7% ВВП. Из налоговых поправок исключён сбор 100 руб. за посылку при сохранении НДС 22% на недорогие зарубежные покупки; обсуждается авиасбор с 2027 года. По сообщениям СМИ, для сокращения дефицита 2026 года часть декабрьских выплат может быть перенесена на январь; официального подтверждения нет.

Средняя цена Urals за октябрь оценивается в 101,46 долл./барр. (+89% г/г), за 10 месяцев - 72,7 долл. При прочих равных высокая октябрьская цена поддерживает нефтегазовые доходы ноября. Итог зависит также от курса, объёмов, налоговых параметров и корректировок. Объём валютных операций на ноябрь следует оценивать после объявления Минфина и с учётом встречных операций ЦБ.

РЕШЕНИЕ КУАП

Средняя ключевая ставка около 13% - базовый сценарий бюджета 2027 года. Стоимость долга оценивать с кредитным спредом и комиссиями, отдельно проверить расходы при более высокой траектории ставки. Увеличение покупок валюты по бюджетному правилу учитывать как риск для рубля до объявления объёма операций.

05. Денежный рынок: налоговый день без драмы

В отличие от 22-10, когда RUONIA поднималась до 14,20%, сам налоговый период прошёл ровно: ставка оставалась в пределах 14,04-14,12%, объёмы сделок выросли до 970-993 млрд руб. 28-29 октября. Структурный дефицит ликвидности колебался в диапазоне 3,69-3,81 трлн руб. К концу месяца овернайт подрос: RUONIA 14,12% и RUSFAR O/N 14,17% 30-10 - максимумы недели, на 12-17 б.п. выше ключевой.

Дата	Дефицит ликвидности, млрд руб.	RUONIA	RUSFAR O/N	RUSFAR CNY O/N
26-10-2026	3 773,7	14,04%	13,96%	0,95%
27-10-2026	3 694,9	14,04%	14,01%	0,63%
28-10-2026	3 686,5	14,09%	14,03%	0,45%
29-10-2026	3 714,2	14,05%	14,03%	0,42%
30-10-2026	3 776,6	**14,12%**	14,17%	0,34%
02-11-2026	3 814,6	публикуется 03-11	14,12%	0,58%

RUSFAR на 02-11-2026 - значения 12:30 мск. Требования Банка России по аукционным операциям РЕПО: 6,52 трлн руб. на 26-10 и 6,51 трлн руб. на 02-11.

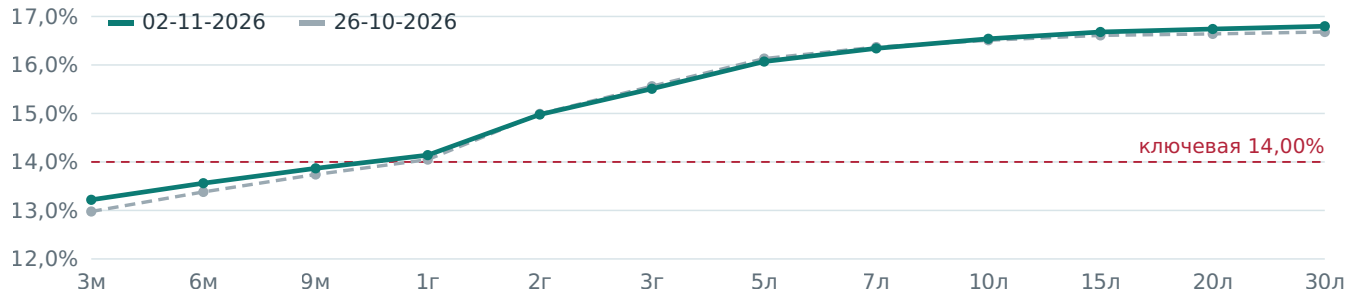
Зависимость системы от рефинансирования Банка России сохраняется. Ставки близки к ключевой, но положительный спред в конце месяца требует запаса под платежи и обеспечение. Спокойное прохождение налогового дня само по себе не доказывает избыточность заранее сформированного резерва.

Налоговый календарь прошли. Рефинансирование календарь не отменяет.

> **ALM-ВЫВОД**
>
> 04-11 - праздничный день, но фондовый рынок Мосбиржи работает с 09:50 до 19:00, срочный - с 09:50 до 23:50 мск. Доступность банковских расчётов и пополнения обеспечения проверить отдельно. Дату платежа или пролонгации определять по договору и календарю расчётов; при необходимости заранее обеспечить исполнение. Буфер пересчитать по стрессовому платёжному календарю.

06. Процентная кривая: доходности короткого и длинного участков выросли

Кривая бескупонной доходности ОФЗ остаётся возрастающей. За 26-10 - 02-11 доходности короткого и длинного участков повысились, середины - немного снизились. Форма «улыбки» относится к изменениям доходности по срокам, а не к уровням кривой. После снижения 28-10 дальний участок вернулся выше уровней 26-10.



Дата	3 мес.	1 год	2 года	5 лет	10 лет	30 лет
26-10-2026	12,98%	14,05%	14,99%	16,13%	16,51%	16,68%
28-10-2026	12,84%	13,97%	14,96%	16,07%	16,36%	16,40%
02-11-2026	13,22%	14,14%	14,98%	16,07%	16,54%	16,80%
Δ 26-10 → 02-11, б.п.	**+24**	**+9**	**-1**	**-6**	**+3**	**+12**

Спред 30 лет минус 10 лет: +17 б.п. на 26-10, +4 б.п. на 28-10 и +26 б.п. на 02-11. Спред 10 лет минус 2 года - около +156 б.п. Причины колебаний дальнего конца отдельно не оценивались; по времени они совпадают с аукционом 28-10 и последующим отскоком.

ROISfix: ближняя ставка на месте

Фиксинг	1W	1M	3M	6M	1Y	2Y
26-10-2026	14,02%	14,03%	14,08%	14,30%	14,40%	14,44%
02-11-2026	14,06%	14,06%	14,08%	14,28%	14,37%	14,42%

ROISfix 1M и 3M внутри полосы 13,85-14,15%: ценовая часть условий пересмотра не выполнена. Рынок не закладывает существенного смещения ставки на горизонте трёх месяцев; это не означает нулевой вероятности её изменения.

Что делать с дюрацией

Сегмент	Рабочая позиция	Условие увеличения
Короткий фикс, до 1 года	Основа портфеля; модельный ориентир 1 года - 14,14%, не котировка конкретной бумаги	Доходность после расходов выше ожидаемой средней ставки овернайт на том же горизонте
Флоатеры	Сохранять для кэрри при ставке 14% до конца года	Спред к КС не хуже банковской альтернативы
Середина, 2-5 лет	Держать	Рост доходностей 2-5 лет на 20-30 б.п. без ухудшения инфляционных данных
Длинная, 10+ лет	Не увеличивать	Стабилизация спреда 30-10 лет и прохождение ноябрьских аукционов без уступки в доходности

07. ОФЗ: объём размещений и денежные поступления

28-10-2026 Минфин разместил два выпуска ОФЗ-ПД. Отношение заявленного спроса к размещённому номиналу составило 1,56 и 1,47 против 2,55 и 1,84 неделей ранее. Доходность выпуска 2040 года - 16,59%, выпуска 2038 года на предыдущем аукционе - 16,74%; разные выпуски не дают чистой оценки недельной переоценки.

Параметр	26254 (октябрь 2040)	26244 (март 2034)
Спрос на аукционе, млрд руб.	129,682	108,365
Размещено на аукционе, млрд руб.	83,132	73,696
Bid-to-cover	1,56	1,47
Выручка аукциона, млрд руб.	69,783	60,221
Цена отсечения (доходность)	83,6379% (16,59%)	80,582% (16,41%)
Средневзвешенная цена (доходность)	83,6576% (16,59%)	80,6056% (16,41%)
Доразмещение, номинал / выручка	10,604 / 8,901	13,313 / 10,879

Размещения с доразмещениями	Номинал	Выручка с НКД
28-10-2026, млрд руб.	180,745	149,784
Октябрь, млрд руб.	600,230	493,457
28-10: поступления без НКД, расчёт		148,551 млрд руб.

Поступления без НКД за 28-10 рассчитаны как номинал каждого выпуска с доразмещением × средневзвешенная чистая цена / 100. Это отдельный показатель от валовой выручки. Оставшиеся аукционные дни: 11-11, 18-11, 25-11, 02-12, 09-12, 16-12, 23-12.

Ориентир привлечения IV квартала - 2,45 трлн руб. Номинал и выручка с НКД не равнозначны базе выполнения этого ориентира. Без сверки накопленных поступлений с методикой квартального плана процент выполнения и остаток к привлечению не рассчитываются. Средний аукционный день октября дал около 150 млрд руб. по номиналу.

ТОН РЫНКА

Впереди семь аукционных дней. Рынок оценит цену нового предложения; для бюджета важны денежные поступления, для держателя - доходность и риск бумаги.

DCM-СЛЕДСТВИЕ

При корпоративных размещениях ноября-декабря учитывать конкуренцию с суверенным предложением. Ориентир - ОФЗ сопоставимой дюрации и профиля платежей; отдельно оценивать кредитный спред, ликвидность и премию нового выпуска. Флоатер уменьшает риск фиксированной ставки для инвестора, но сохраняет для заёмщика риск высоких процентных расходов.

08. Корпоративный кредит: налоговые претензии как спусковой крючок

Публичная ломбардная группа допустила технический дефолт по купону на 24,66 млн руб. Предшествовали этому блокировка счетов дочерних компаний по решению налоговой службы и заявления о банкротстве части из них. Акции группы за неделю потеряли более 50%, кредитный рейтинг понижен до уровня C. Это второй за две недели случай, когда кредитное событие запускает налоговая служба: неделей ранее она подала заявление о банкротстве сети АЗС.

Событие	Что оно означает	Чего оно не доказывает
Технический дефолт ломбардной группы после блокировки счетов дочерних компаний	Налоговые претензии превращаются в риск ликвидности за дни	Неплатёжеспособность всей группы
Кредиторы одного из крупнейших девелоперов обсуждают досудебную санацию по новому законодательству	Реструктуризация вместо банкротства становится рабочим инструментом	Условия для облигационеров; они ещё не раскрыты
Энергосбытовая структура металлургического холдинга лишена права торговать на оптовом рынке из-за долга 3,36 млрд руб.	Просрочки в группах с высокой нагрузкой распространяются на операционные контракты	Дефолт по облигациям холдинга
Банки снижают лимиты по кредитным картам, в том числе клиентам без просрочек; заявки на семейную ипотеку - на минимуме с конца 2022 года	Розничное кредитование охлаждается	Ухудшение качества портфелей банков

Мосбиржа до конца года планирует запустить торги кредитными дефолтными свопами; на первом этапе - по обязательствам около десяти эмитентов. Для рынка это первый биржевой инструмент цены кредитного риска, а не только доходности облигаций. С 2027 года Банк России ограничит долю автокредитов сроком свыше семи лет 20% выдач.

Кредитный риск на рынке всё чаще начинается не с отчётности, а с налоговой выписки.

> **РЕШЕНИЕ ПО ЛИМИТАМ**
>
> В кредитный мониторинг HY добавить проверку налоговой задолженности, обновляемой ежемесячно до 25-го числа, и блокировок счетов дочерних компаний. Лимиты при налоговых претензиях пересматривать после сопоставления суммы требований со свободной ликвидностью, источниками погашения и очередностью требований кредиторов.

09. Нефть: геополитическая премия и контрактная база

На 02-11 январский Brent в рыночном срезе составляет 104,64 долл./барр. Нефть реагирует на сообщения о возможных переговорах США и Ирана и о риске новой военной операции. Декабрьский контракт завершил обращение 30-10; его котировки нельзя соединять с январскими для оценки недельного диапазона и доходности без поправки на смену контракта.

Фактор	Наблюдение
Urals, октябрь	Средняя цена 101,46 долл./барр. (+89% г/г), 8 418 руб./барр.; дисконт к Brent - 7%, минимум за период санкций; за 10 месяцев - 72,7 долл.
Переработка	Во время паузы в атаках на НПЗ переработка выросла примерно на 500 тыс. барр./сут.; 30-10 и 02-11 атаки возобновились
Дизель	Запрет экспорта продлён до 31-01-2027 с квотами под обязательства перед США; по сделке в пути 7 танкеров с 2,1 млн барр., около трети объёма 6 млн барр.
Санкционный трек	По сообщениям СМИ, обсуждаются дополнительные поставки российского дизеля и возможное изменение ограничений. Обсуждения не равнозначны действующим разрешениям; доступность сделки проверяется отдельно.
Экспорт	Поставки российской нефти в Азию в октябре - около 3,5 млн барр./сут.; ставки фрахта на рекордных уровнях; экспорт через западные порты в ноябре может снизиться
Логистика	Керченский пролив открыт для вывоза зерна до 15-11

ТРЕЙДЕРСКАЯ АРИФМЕТИКА

Средняя цена Urals и внутридневная котировка Brent отвечают на разные вопросы. Бюджет получает налоговые поступления с лагом, казначейство обеспечивает платежи по календарю.

Высокая средняя цена октября поддерживает потенциал нефтегазовых доходов ноября при прочих равных. Снижение будущих нефтяных цен создаст риск для экспортной выручки. Текущая котировка не определяет среднюю цену всего месяца; валютный эффект зависит от сроков поступлений, продаж экспортёров и суммарных операций Минфина и ЦБ.

РЕШЕНИЕ

Модели бюджета и выручки строить на подтверждённых объёмах, контрактных формулах цены и сроках оплаты. Хеджировать чистую валютную и сырьевую экспозицию ступенями, в пределах лимитов; заранее учитывать обеспечение и возможный перенос потоков.

10. RUB и валютные операции: разворот от сильнейших уровней

Курс ЦБ	27-10	28-10	29-10	30-10	03-11	Δ
USD/RUB	80,4909	80,5307	80,8664	80,6761	**80,9734**	**+0,60%**
EUR/RUB	90,0935	90,0977	90,1660	89,8167	90,4635	**+0,41%**
CNY/RUB	12,0680	12,0677	12,0816	12,0844	12,1714	**+0,86%**

Даты - дни действия официального курса; курс на 31-10 - 80,5573 за доллар. Δ - изменение с 27-10 по 03-11; положительное значение означает ослабление рубля.

По рыночным сообщениям, 29-10 доллар на межбанковском рынке опускался ниже 80 руб., затем восстановился. Официальный курс на 03-11 - 80,9734 руб./долл. Это расчётный ориентир, а не клиентская цена сделки. Покрытие платежей оценивать по исполнимому спреду банка и стоимости расчётного маршрута.

Официальный курс за неделю вырос на 0,60%, что совместимо с гипотезой ослабления рубля, но не устанавливает причину движения. Рост покупок валюты по бюджетному правилу остаётся сценарием до публикации параметров операций; влияние налогового календаря отдельно не измерено.

> **ПОТОК**
>
> **Нефтяная цена задаёт фон. На валютный рынок выходят реальные платежи и операции, а не заголовки о цене барреля.**

Экспозиция	Действие
Импортёр / покупатель валюты	Курс около 81 - зона, близкая к сильнейшим уровням с августа: покрывать подтверждённые платежи ноября-декабря ступенями.
Экспортёр / продавец валюты	Отложенная продажа - направленная позиция: только в пределах лимита открытой валютной позиции, с уровнем и датой отмены.
Валютный долг	Сопоставлять платежи с контрактной валютной выручкой; не наращивать открытую короткую позицию в валюте на крепком рубле.

11. CNY-контур: юань дешёвый, но неровный

RUSFAR CNY O/N изменился с 0,95% 26-10 до 0,34% 30-10 и 0,58% 02-11. Юань укрепился к рублю: официальный курс вырос на 0,86%, с 12,0680 на 27-10 до 12,1714 на 03-11. Офшорный юань также укрепился к доллару: USD/CNH снизился с 6,6681 до 6,6465.

Элемент	Наблюдение	Статус для решения
CNY/RUB, курс ЦБ	12,1714 на 03-11	Цена валютной экспозиции; +0,86% за неделю
USD/CNH	6,6465 (6,6681 неделей ранее)	Юань немного окреп к доллару
RUSFAR CNY O/N	0,34-0,95% за неделю; 0,58% на 02-11, 12:30 мск	Обеспеченная ставка; не равна ставке размещения или кредита для конкретной компании
China 10Y	1,624%	Без изменений; решение НБК - 20-11
CNY-свопы и пролонгация	Полная текущая кривая не собрана	**нет данных**
CNY-облигации	Сопоставимая недельная выборка не собрана	**нет данных**

Для экспортёров, которые держат расчёты в юанях, ослабление рубля к юаню на 0,9% за неделю - напоминание, что направление курса может смениться быстрее, чем ставка овернайта успевает что-то заработать.

> **РЕШЕНИЕ**
>
> Свободный юаневый остаток сверх операционного буфера сопоставлять с доступными компании ставками размещения на срок и с альтернативой конвертации. Юаневый долг - только под подтверждённую выручку в юанях и после проверки стоимости пролонгации.

12. Акции и Crypto Pulse: мирные заголовки против выборов

Индекс	26-10	27-10	28-10	29-10	30-10	02-11*
IMOEX	2 491,83	**2 524,06**	2 522,93	2 496,26	2 509,26	2 456,5
RTS	975,24	987,37	982,83	974,73	981,25	955,7

Значения на конец торгового дня с учётом вечерней сессии; * 02-11 - на 20:10 мск.

27-10 индекс Мосбиржи преодолел 2 500 пунктов на фоне дипломатических новостей. На 20:10 мск 02-11 индекс был примерно на 2,1% ниже закрытия 30-10. Выборы в США 03-11 и неопределённость переговоров создают событийный риск. 04-11 торги на фондовом и срочном рынках Мосбиржи продолжатся в праздничном режиме; реакция на новости возможна уже в эту сессию.

На глобальном рынке неделя прошла под знаком распродажи технологических компаний: после квартальных отчётов одна из крупнейших компаний сектора показала рекордное дневное падение, производитель процессоров потерял более 25%, индекс Nasdaq 30-10 снизился на 2,9%.

Индекс за неделю дважды поверил в мир и один раз - в календарь. Календарь пока выигрывает.

Crypto Pulse

Компонент	Наблюдение	Оценка
Цена	BTC 77 360,81 долл. (-3,1% за неделю), ETH 2 266,16 долл. (-2,0%)	Слабо
Инфраструктура	Биржа сообщила об инциденте 29-10 с предварительной оценкой затронутых активов около 6,3 млрд долл. Размер окончательной потери и возврат средств требуют отдельного подтверждения.	Инфраструктурный стресс
Плечо	Надёжные недельные ряды по ставкам финансирования, открытому интересу и ликвидациям не собраны	не оценено
Потоки	Сообщения об оттоке с пострадавшей площадки характеризуют риск контрагента. Полные недельные потоки ETF и предложение стейблкоинов не оценены.	Перевод на другие площадки или в личные кошельки не равен выходу из криптоактивов
Межрыночный сигнал	Крипта снизилась вместе с технологическими акциями	Оценён частично; общий фактор и шок биржи не разделены

ИТОГ

Акции - нейтрально, с событийным риском и возможной тонкой ликвидностью 04-11. Crypto Pulse: инфраструктурный стресс; общий межрыночный сигнал оценён частично. Контролировать лимиты на площадки, условия вывода и обеспечение. Отсутствие данных о плече не означает отсутствия риска.

13. Что мы говорили ранее и карта рисков

Прогноз декабрьского заседания остаётся открытым. Текущие ROISfix находятся внутри установленной полосы, доходность аукциона длинных ОФЗ выше порога. Это промежуточные наблюдения, а не завершённые прогнозы. Запись о нефтяных доходах оценивается после публикации сопоставимых бюджетных данных; при задержке публикации статус остаётся открытым.

Запись	Факт на 02-11-2026	Статус
26-10: заседание 18-12 - сохранение 70%, повышение 15%, снижение 15%	Заседание впереди	**ОТКРЫТО**
26-10: ROISfix 1М и 3М в полосе 13,85-14,15% до 30-11	02-11: 1М 14,06%, 3М 14,08%. Критерий опровержения - три фиксинга подряд вне полосы.	ОТКРЫТО
26-10: доходность размещения длинных ОФЗ (2036+) не ниже 16,0% до 30-11	28-10: выпуск 2040 года - 16,59%	ОТКРЫТО; ПОРОГ НЕ НАРУШЕН
26-10: ослабление рубля после налогового периода - гипотеза, не гарантия	+0,6% по официальному курсу за неделю	ОТКРЫТО; ПРИЧИНА НЕ УСТАНОВЛЕНА
05-10: нефтяная цена передаётся в бюджет неполностью; горизонт 05-11	Urals в октябре - 101,46 долл., дисконт 7%; доходы за октябрь ещё не опубликованы	**ОТКРЫТО**

Новые проверяемые записи (02-11-2026)

Запись	Горизонт и проверка
Официальный USD/RUB на 01-12-2026 выше 80,9734 - уровня на 03-11-2026	Опровержение - курс на 01-12-2026 не выше 80,9734
Номинал ОФЗ, размещённых в IV квартале на аукционах и доразмещениях, будет ниже 2,45 трлн руб.	До 31-12-2026; опровержение - номинал не менее 2,45 трлн руб. Самостоятельная гипотеза об объёме, не оценка выполнения официального плана привлечения.

Карта ключевых рисков

Риск	Оценка	Контроль
Закрепление инфляционных ожиданий	**Высокая**	Пятилетние ожидания, зарплаты, очищенные месячные ряды
Нефть: волатильность в обе стороны	**Высокая**	Brent, переговоры США и Ирана, атаки на НПЗ
Предложение ОФЗ в ноябре-декабре	**Средне-высокая**	Объём размещений, спрос к размещённому номиналу, спред 30-10 лет
Корпоративные дефолты, налоговые претензии	**Средне-высокая**	Налоговая задолженность, блокировки счетов, иски кредиторов
Выборы в США и санкционный трек	**Средняя**	Состав Конгресса, законопроекты о дизельной сделке
Ослабление рубля в ноябре	**Средняя**	Покупки Минфина, продажи экспортёров
Рублёвая ликвидность	**Низкая**	RUONIA к ключевой, требования по РЕПО
Срочное CNY-фондирование и пролонгация	**Не оценена**	Кривая свопов и срочные ставки - нет данных

14. Сценарии на 18-12-2026 и тактическое решение

Веса - экспертная оценка при неполной информации. Ценовой порог не пройден; новых сопоставимых значений двух очищенных инфляционных рядов нет.

Сценарий	Вес	Основания и контраргументы
Сохранение 14,00%	**70%**	Сигнал 23-10 о сократившемся пространстве для снижения, ROISfix 1-3М у ключевой, безработица 2,2%, консенсус крупных банков. Контраргумент - мягкие недельные данные и дешевеющий бензин.
Повышение; стресс-шаг 25-50 б.п.	**15%**	Рост зарплат ускорился, рынок труда напряжён; Банк Канады повысил ставку, в ФРС двое голосовали за повышение. Против: бензин дешевеет, недельная инфляция низкая.
Снижение; шаг 25 б.п.	**15%**	Годовая инфляция снижается, ВВП III квартала - 0,6% г/г, один из крупных банков оценивает шанс декабрьского снижения в 25-30%. Против: прямой сигнал регулятора 23-10.

Условия пересмотра

Действующее правило - полоса 13,85-14,15% (±15 б.п. к ключевой) и два очищенных ряда (недельный ИПЦ без волатильных компонент и медианная оценка) - зафиксировано в выпуске от 19-10-2026 и не менялось. **В сторону снижения:** ROISfix 1М и 3М не выше 13,85% три фиксинга подряд и оба очищенных ряда не выше 0,20% в двух публикациях подряд. **В сторону повышения:** оба срока не ниже 14,15% три фиксинга подряд и рост обоих рядов к предыдущей неделе в двух публикациях подряд.

Статус на 02-11-2026: ROISfix 1М 14,06% и 3М 14,08% не подтверждают серию из трёх последних фиксингов за порогом. Инфляционная часть выполнялась по публикациям 14-10 и 21-10; новые значения исходных рядов не подтверждены. Отдельные товарные и сервисные компоненты их не заменяют. Совокупное правило пересмотра не выполнено.

Внеочередной контроль: нефтяной сигнал - эскалация с Brent выше 130 долл./барр.; в рассмотренных наблюдениях превышения нет. С 02-11 валютный критерий - рост официального USD/RUB более чем на 5% за 10 рабочих дней. Между датами действия курсов 20-10 и 03-11 прошло десять рабочих интервалов: 82,8504 → 80,9734 (-2,27%); порог не достигнут. Конечный курс опубликован 02-11.

Блок	Решение
Ликвидность	Пересчитать буфер по стрессовому календарю. 04-11 торги продолжаются; проверить расчёты, доступность пополнения обеспечения и договорные сроки платежей.
Процентный риск	Основа - короткий фикс и флоатеры. Середину кривой держать. Длинную дюрацию не увеличивать до прохождения ноябрьских аукционов без уступки в доходности.
Фондирование	Средняя ключевая ставка около 13% - базовый сценарий 2027 года; добавить спред и комиссии. Проверить более высокие ставки и конкуренцию с ОФЗ.
Кредит	Верхний IG - выборочно. HY - после проверки налоговых требований, ликвидности, источника погашения и очередности кредиторов.
FX / CNY	Импортёрам покрывать подтверждённые платежи ноября-декабря ступенями, по исполнимым котировкам. Экспортёрам - продажа в пределах лимита позиции.
Акции / crypto	Широкую позицию не увеличивать до оценки итогов выборов; учитывать праздничную сессию 04-11, ликвидность и ограничения расчётов. Криптоактивы - лимиты на площадки.

ИТОГ НЕДЕЛИ

Высокие ставки и геополитика требуют запаса ликвидности. Базовая позиция - ставка 14% до конца года, короткая дюрация, покрытие валютных платежей ступенями и контроль кредитного риска. До увеличения позиции проверить цену, ликвидность и условие выхода.

Аналитический материал ООО «УК «Прогресс Менеджмент» по состоянию на 02-11-2026. Сценарии являются экспертным суждением и не представляют собой рыночные вероятности. Материал не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, офертой или предложением к совершению сделок.