

### Текущий рыночный комментарий

25 мая 2025г.

Рынок акций в США четвертый день подряд снижается. Вчера индексы S&P 500 и NASDAQ Composite просели на 0,67% и 1,0% соответственно. В общем, что и требовалось доказать – инвесторы надеялись, что у них есть время до начала июля и что в течение 90 дней тарифные споры удастся урегулировать, а получилось наоборот (что достаточно легко было предсказать, если принять во внимание характер Д.Трампа, привыкшего блефовать и повышать ставки, и то, что Китай и ЕС – это не Колумбия и Панама). Американский президент вчера пригрозил ЕС тарифами в 50% с 1 июня (после того, как прошедшие переговоры министров финансов G7 так и не помогли преодолеть разногласия между США и ЕС) и дополнительно наехал на Apple, потребовав, чтобы компания перенесла производство в США и пригрозив таможенной пошлиной в размере 25% от таможенной стоимости ее продукции, произведенной за рубежом.

Арутюнян А.Т.,  
главный экономист  
[aarutyunyan@russ-  
invest.com](mailto:aarutyunyan@russ-invest.com)  
+7-495-3639380

**ПАО ИК РУСС-  
ИНВЕСТ**

Это новость пока несильно сказалась на рынке сырья (хотя золото, серебро, платина и медь выросли в цене, как и нефть (+0,28%)), но зато поспособствовала дальнейшему снижению курса доллара (пара EURUSD достигла отметки 1,1357 долл. за евро). Доходности 10-летних и 30-летних казначейских облигаций США пока держатся (4,509% и 5,031% годовых соответственно), но очередная волна продаж вполне может их сдвинуть дальше вверх. При этом стоит обратить внимание, что, например, 75,0% активов биржевых фондов (ETF) и 67,4% чистого притока денежных средств в ETF приходится на Северную Америку<sup>1</sup> (а точнее, практически все - на США), что, с нашей точки зрения, является не столько свидетельством привлекательности американского рынка, сколько подтверждением того, что США, как пылесос, тянут денежные средства прочего мира для поддержания роста своего фондового рынка и финансирования растущего государственного долга. В результате,

---

<sup>1</sup> См.: <https://lipperalpha.refinitiv.com/reports/2025/05/friday-facts-global-etf-industry-review-april-2025/>

такого рода «наезды» американского президента только усиливают неопределенность и способствуют оттоку капитала из США. Не все еще потеряно: Д.Трамп, заявивший, что он не отменит свое решение о введении тарифов в отношении ЕС с 1 июня, также дал понять, что он намерен продолжать переговоры. Однако, исход противостояния пока неясен, и, по всей вероятности, волатильность рынка капиталов за рубежом вновь вырастет (VIX вновь стал расти, достигнув отметки 22,3 пункта).

Нас же, российских инвесторов, естественно, больше интересуют перспективы российского рынка (прежде всего, рынка акций), а они пока в краткосрочной перспективе (как минимум, до конца I полугодия) не внушают оптимизма. Во-первых, прогресса в российско-украинских переговорах нет (а массированные налеты, только подтверждают, что Украина не готова соглашаться на российский условия, и, похоже, что одних переговоров не хватит для того, чтобы «убедить» противоположную сторону, что такая позиция России сама по себе является компромиссом). Во-вторых, дивидендный сезон не задался (и кто нам только не заплатил за последние дни - и «Газпром» не заплатил, и «Норильский никель» не заплатил, и «Магнит» не заплатил, и НЛМК не заплатил, и «Лента» не заплатила, а дивиденды Совкомбанка оказались символическими). В-третьих, есть, конечно, надежда (мы бы сказали, как с «Газпромом»), что Банк России 6 июня снизит ключевую ставку, но еще раз подчеркнем – если следовать логике Банка, то это вряд ли произойдет. В-четвертых, несмотря на то, что мы уже это отмечали, комментируя выходящую отчетность эмитентов по итогам I квартала, еще раз подчеркнем - финансовые результаты по итогам прошедшего квартала в целом свидетельствуют о значительном снижении чистой прибыли (в частности, у нефтяных и сталелитейных компаний) и, соответственно, о слабых перспективах выплаты дивидендов по итогам 2025 года.

Так что, возвращаясь к нашему комментарию от 23 марта текущего года, еще раз заметим, что, похоже, пора вносить коррективы в инвестиционную стратегию: либо реализация нашей основной стратегической парадигмы, основанной на предположении разрешения российско-украинского конфликта, снижения ключевой ставки и успешного дивидендного сезона (впрочем, последний фактор уже точно можно оценить не как положительный, а как негативный для рынка), переносится на второе полугодие, либо подходит время переоценки инвестиционной стратегии в целом. При таком раскладе основной упор в управлении активами по-прежнему стоит делать на РЕПО с ЦК, корпоративные облигации наиболее кредитоспособных эмитентов (там даже сейчас можно найти бумаги с доходностью 18-20% годовых, что в случае снижения ключевой ставки точно обеспечит upside), замещающие

---

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»**

Комментарий

облигации (при таком курсе рубля) и отдельные дивидендные акции (обеспечивающие, как минимум, дивидендную доходность на уровне 15% и выше и сохраняющие перспективу выплаты дивидендов в следующем году).

---

Заявление об ограничении ответственности. Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ**

[www.russ-invest.com](http://www.russ-invest.com)

МоскваТел: +7(495) 363-93-80Факс: +7(495) 363-93-90E-mail: [□ HYPERLINK "mailto:mail@russ-invest.com"](mailto:mail@russ-invest.com) [□ mail@russ-invest.com](mailto:mail@russ-invest.com)Адрес: Москва, 119019, Нащокинский переулок, д.5, стр. 4  
© 2017 | ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»  
Лицензия № 045-11769-001000 Лицензия № 045-08757-000100 Лицензия № 045-06310-100000 Лицензия № 045-06312-010000

---

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»**

Комментарий