

Комментарий по рынкам

Август 2026 г.



Ключевые индикаторы активности

По оценке Росстата, во II квартале 2026 года ВВП вырос на 1,3% год к году — после снижения на 0,2% в I квартале. За первое полугодие рост экономики составил 0,7%; в июле рост экономики — 0,6% год к году, а промышленное производство выросло на 0,4% год к году.

Добыча полезных ископаемых снизилась на 2,6% год к году, за счёт сокращения добычи нефти. Выпуск «коксуемого угля и нефтепродуктов» снизился на 19% год к году — против 22% в июне.

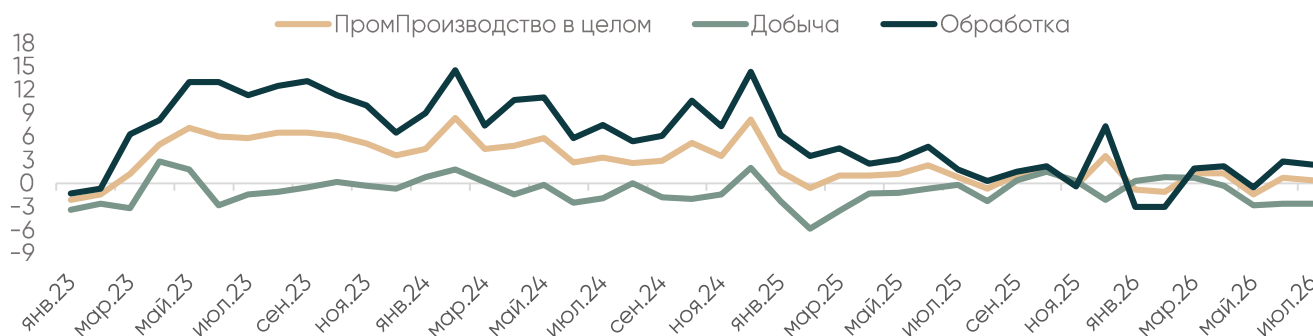
Опережающий индикатор деловой активности (PMI) по итогам августа вырос с 49,6 до 50,6 пункта — это максимальная отметка за последние 6 месяцев. Это подтверждает, что слухи об экономическом спаде преувеличены.

Управляющие УК ПСБ ожидают сохранения темпов экономического роста порядка 1% в 2026: смягчение денежно-кредитной политики и рост бюджетных расходов могут уравновесить эффект повышения НДС.

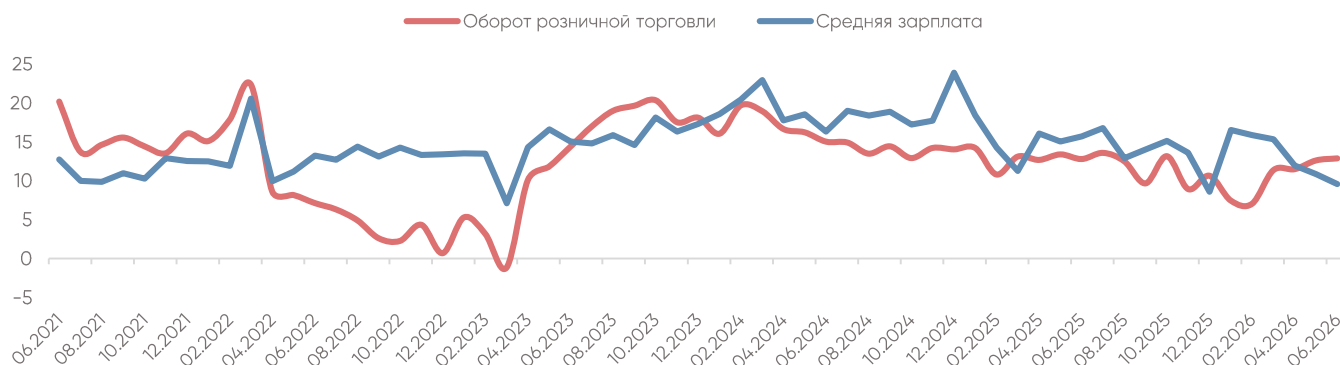


Погрузка на сети РЖД растёт 5-й месяц подряд. В августе она прибавила 0,9% год к году после роста на 0,1% в июле и 1% в июне. Продолжают сильно расти перевозки зерна за счет высокого прошлогоднего урожая. В плюсе держатся перевозки угля, с июля оживляются погрузки цемента и чёрных металлов. Отрицательную динамику сохраняют перевозки нефти и нефтепродуктов, ушли в минус погрузки удобрений. В целом динамика погрузок соответствует умеренному росту экономики.

Динамика промышленного производства, % год к году



Потребительская активность, год к году



Инфляция и потребление

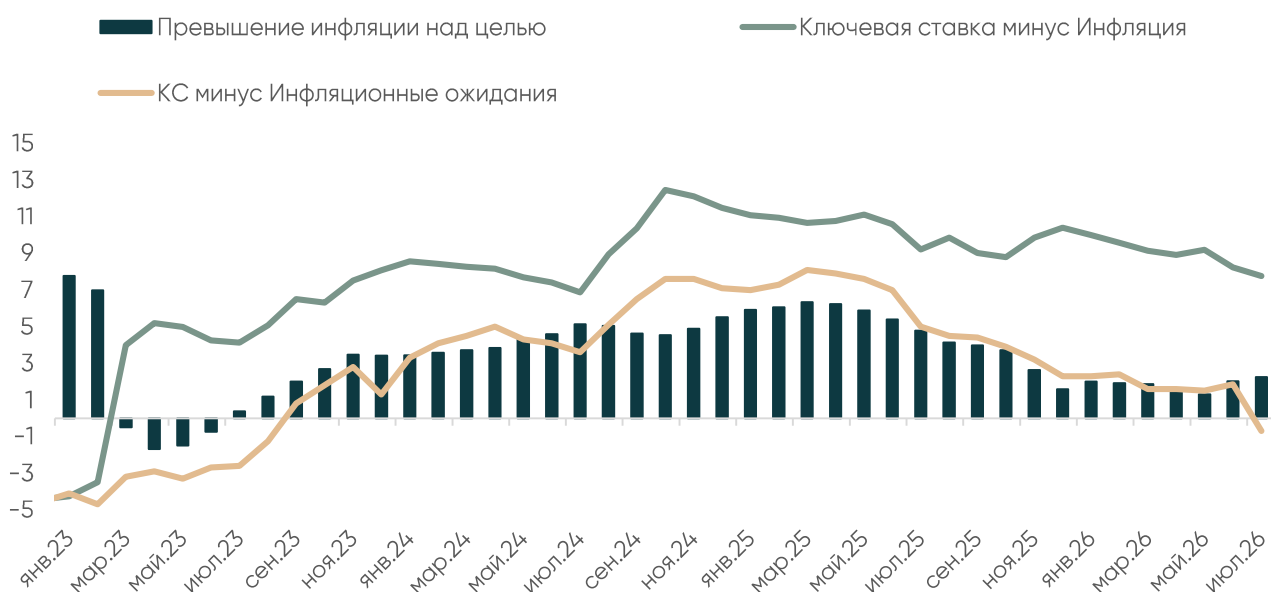
Статистика продолжает сигнализировать о сильной динамике потребления. Реальный рост оборота розничной торговли в июле замедлился до 5,3% год к году, но с очень высокого июньского уровня 7,3%. Реальный рост затрат населения на платные услуги держится на уровне 2% годовых. По данным Frank RG, выдача кредитов наличными в июле выросла на 45% год к году – до 519 млрд руб. По предварительной оценке ЦБ РФ, в августе сильная динамика кредитования сохранилась, предвещая дальнейший рост потребительской активности.

По данным Росстата, потребительская инфляция за июль 2026 года составила 0,54% и почти совпала с уровнем июля 2025 год. Основной вклад в нее внесли удорожание топлива, мяса и непродовольственных товаров. Банк России оценил базовую инфляцию за июль в 7,0% годовых с поправкой на сезонность, против 5,3% в июне, отметив вторичные эффекты удорожания топлива. По промежуточным данным за август, индекс потребительских цен снизился на 0,08%. Однако 12-месячная инфляция выросла до 6,33%.

По данным Министерства финансов РФ, дефицит федерального бюджета за январь-июль 2026 года достиг 6,46 трлн руб. против 5,73 трлн за первое полугодие 2026 года и 4,6 трлн за январь-июль 2025 года. Ненефтегазовые доходы второй месяц растут более чем на 30% год к году, что говорит о росте экономики и усилении собираемости налогов. Рост расходов в июле затормозил до 6% год-к-году, но за 7 месяцев в целом остаётся втрое сильнее плана на весь год – 14,5% год к году вместо 5%. Опережающий рост расходов создаёт риск сильного превышения бюджетного дефицита над первоначальным планом по итогам года. В результате потребность в размещении ОФЗ за оставшуюся часть года может превысить 5 трлн рублей.

Оживление потребительского спроса и ситуация с топливом препятствуют существенному снижению инфляции в 2026 году по сравнению с уровнем 2025 г. Рост ИПЦ за 2026 год может значительно превысить 7%.

ДКП: от жёсткости – к плавному смягчению



Платёжный баланс и влияние на валюты

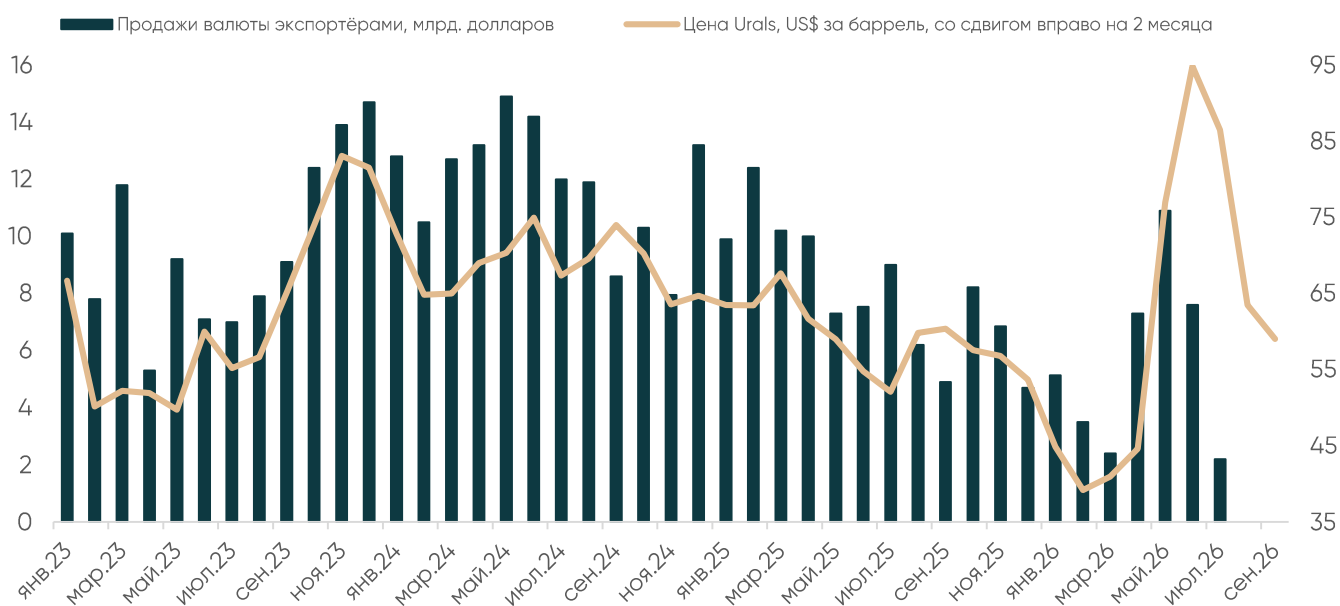
ЦБ РФ опубликовал оценку платёжного баланса РФ за июнь 2026 года. Рост импорта оказался самым сильным с августа 2023 года — 26% год к году. Однако экспорт вырос на 32%, хотя цена Urals в июне уже упала до 63 долларов за баррель. В результате внешнеторговый профицит был в полтора раза больше, чем год назад — US\$12,5 млрд против US\$8,2 млрд. Профицит текущего счёта составил US\$5,9 млрд по сравнению с US\$8,6 млрд в мае 2026 года и дефицитом US\$1,3 млрд в июне 2025 года. Таким образом, приток валюты в страну по-прежнему должен серьёзно превышать её отток, и текущее ослабление рубля носит по большей части спекулятивный характер.

По оценке Банка России, 29 крупнейших экспортеров в июле сократили продажу валюты до минимума за 3,5 года — US\$2,2 млрд. Это даже меньше, чем в начале 2026 года, когда цена Urals падала до 40 долларов за баррель. Минэкономразвития оценивало среднюю цену барреля за май в 86,5 долларов. При стандартном двухмесячном лаге поступления экспортной выручки предложение валюты должно было быть кратно выше.

Министерство финансов РФ объявило о сокращении покупок валюты на ближайший месяц (07.09.2026 — 06.10.2026) до 2,5 млрд рублёвого эквивалента в день с 6,5 млрд в предыдущем месяце. С учётом продаж со стороны ЦБ РФ чистая сумма ежедневных интервенций составит 1,9 млрд рублевого эквивалента вместо 5,9 млрд. Это может оказать умеренную поддержку курсу рубля.

Задержка конвертации экспортной выручки вызывает краткосрочное ослабление рубля даже при сильном платёжном балансе РФ. Оживление импорта активизировалось, но экспорт растёт быстрее. К концу года ждём стабилизации возле уровня 84 рубля за доллар.

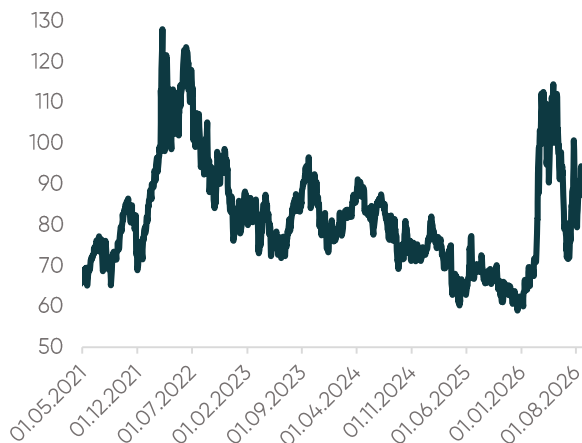
Экспортёры придерживают валюту: надолго ли?



Биржевые товары

Нефть продолжила колебания возле 90 долларов за баррель Brent под влиянием противоречивых сообщений с Ближнего Востока. К началу сентября продвижение к урегулированию замедлилось. Коррекция в диапазон 70–80 долларов за баррель к концу года остаётся базовым сценарием.

Нефть Brent, US\$ за баррель



Цена золота, US\$ за унцию

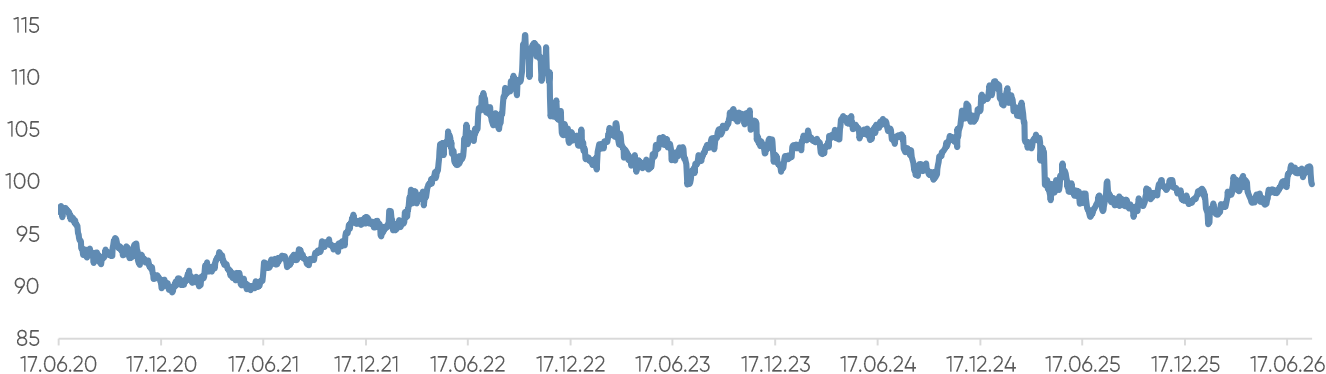


Котировки золота в августе восстанавливались при поддержке более оптимистичных ожиданий по денежной политике ФРС США. Стабилизация инфляции и комментарии председателя ФРС отодвинули прогноз повышения ставки Fed Funds ближе к концу года. Тем не менее риск ужесточения денежно-кредитной политики в развитых странах остаётся значительным. Ставки по долгосрочным гособлигациям США выросли до новых многолетних максимумов и сохраняют восходящий тренд. В отсутствие коррекции цен на нефть динамика драгметаллов может быть сдержанной.

Курсы валют

Индекс доллара в августе потерял ещё полпроцента против глобальной корзины из-за чуть более мягких комментариев ФРС по будущей денежной политике. Также сказалось заявление Казначейства США об увеличении выкупа долгосрочных облигаций. Замещение «длинного» долга «коротким» усиливает сомнения инвесторов в фискальной стабильности США. Учитывая ноябрьские выборы в Конгресс США, подход американского центрального банка к денежной политике может продолжительное время оставаться мягче, чем в других странах. Это будет способствовать дальнейшему ослаблению доллара, особенно против евро и иены.

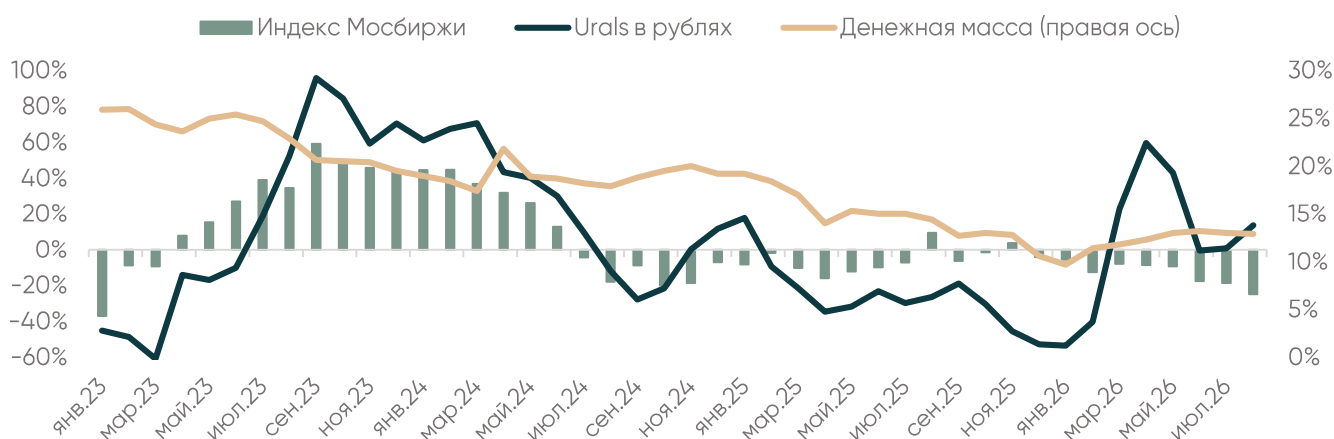
Курс доллара к корзине мировых валют



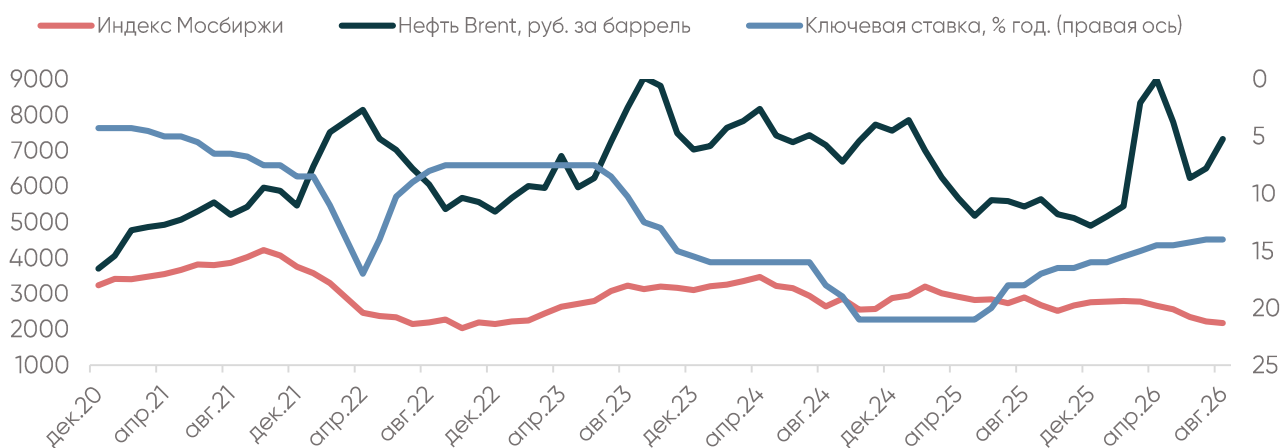
Индекс МосБиржи

Индекс МосБиржи в августе продолжил снижение под давлением инфляционных рисков и опасений ухудшения геополитической обстановки. С апреля индекс отстал от динамики цен на нефть, денежной массы и прибыли эмитентов. По мнению управляющих УК ПСБ, рынок **может восстановиться до 2 500–2 600 пунктов по индексу МосБиржи к концу года** – при условии, что инфляция не разгонится слишком сильно, а геополитическая обстановка стабилизируется.

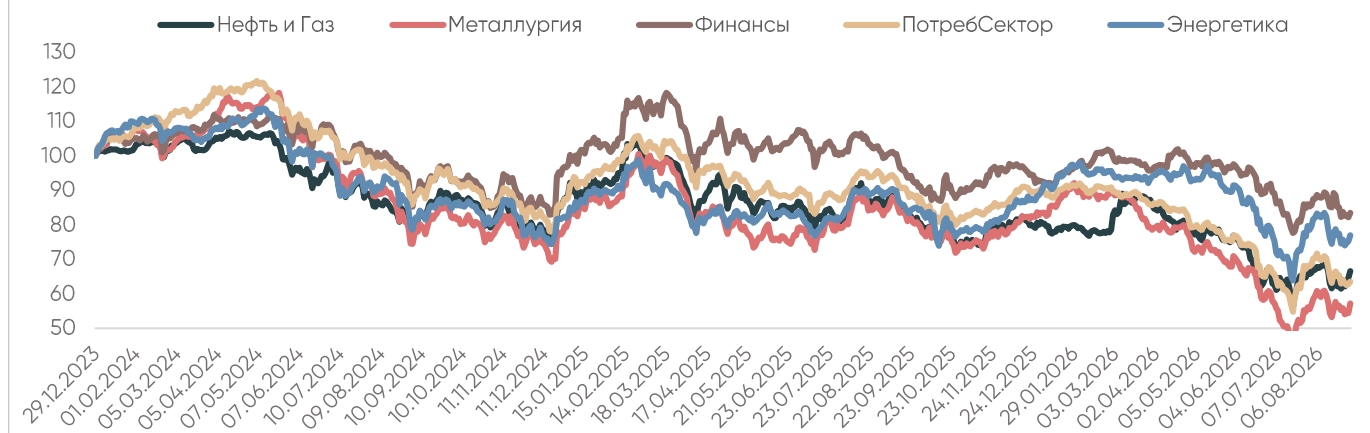
Корреляция между фондовым рынком и основными факторами, % рост год к году



Потенциал переоценки при смягчении ДКП



Рынок акций: отраслевая динамика



Нефтегазовый сектор

Лучше рынка благодаря неплохой отчетности ряда компаний: «ЛУКОЙЛ» увеличил свободный денежный поток за 1П2026 на 70% до 770 руб. на акцию, что предвещает высокие дивиденды. Прибыль «Газпром нефти» за II квартал выросла в 3,3 раза, компания анонсировала дивиденды за 1П2026 в размере 8% от цены акций. «Транснефть» сохранила прибыль за 1П2026 почти на прошлогоднем уровне, со снижением на 3%. Отчётность «Татнефти» по МСФО за 1П2026 подтвердила тенденции из ранее раскрытых данных по РСБУ, свободный денежный поток вырос на 71% против 2П2025 и составил 12% от капитализации.

Чистая прибыль «Роснефти» за 1П2026 снизилась на 32% год к году, дивиденды останутся символическими. «Газпром» отчитался о сокращении чистой прибыли за 1П2026 на 12% год к году, свободный денежный поток остался отрицательным.

Телекоммуникации и ИТ

«Ростелеком» отчитался о росте прибыли за II квартал на 9% год к году, свободный денежный поток остался отрицательным, а дивидендные перспективы – скромными. OIBDA «МТС» во II квартале выросла на 16% год к году, но рост выручки замедлился с 14% до 9%, а свободный денежный поток был отрицательным. Компания может сохранить высокий уровень дивидендов.

Финансовый сектор

Рост прибыли «Сбербанка» по РПБУ в июле замедлился до 16% год к году, с 20% в 1П2026. Чистая прибыль «Т-Технологий» по МСФО за II квартал 2026 года снизилась на 15% от прошлогоднего уровня, а за 1П2026 в целом – на 10%. Данный эмитент при этом стоит дороже «Сбербанка» и по отношению к чистой прибыли, и по отношению к собственному капиталу. «Совкомбанк» увеличил чистую прибыль за II квартал впятеро от низкой базы 2026 года, но по-прежнему воздерживается от дивидендов. Прибыль банка «Санкт-Петербург» за II квартал снизилась на 38% год к году, но банк анонсировал дивиденды с доходностью более 15% годовых.

Потребительский сектор

Отчёт «Ленты» за II квартал показал снижение прибыли на 26% год к году из-за консолидации убыточных поглощений. «ИКС 5» снизило чистую прибыль на 37% год к году за II квартал и на 39% за 1П2026. «Магнит» отчитался об убытке в 9,5 млрд руб. за 1П2026, свободный денежный поток остался отрицательным. Прибыль ГК «Мать и Дитя» за 1П2026 выросла всего на 5% год к году.

Металлургия и электроэнергетика

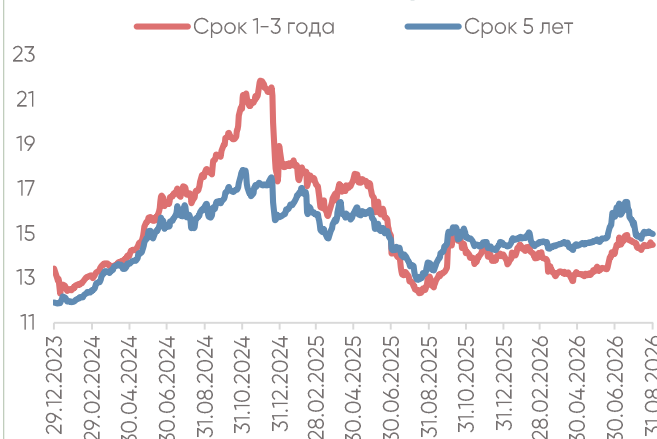
СД «Норильский никель» рекомендовал дивиденды за 1П2026 в размере 1,85 руб. на акцию – всего 1,5% от цены. «Интер РАО» зафиксировало снижение на 17% чистой прибыли в 1П2026 по сравнению с 1П2025 из-за сокращения отпуска электроэнергии и удорожания топлива. Чистая прибыль «ОГК-2» по МСФО за 1П2026 снизилась на 29%. «РусГидро» отчиталось об удвоении чистой прибыли за 1П2026, но свободный денежный поток компании стал ещё более отрицательным. Отчётность по МСФО региональных энергосетей подтвердила тренд сильного роста прибыли, проявившийся ранее в РСБУ.

Облигации федерального займа

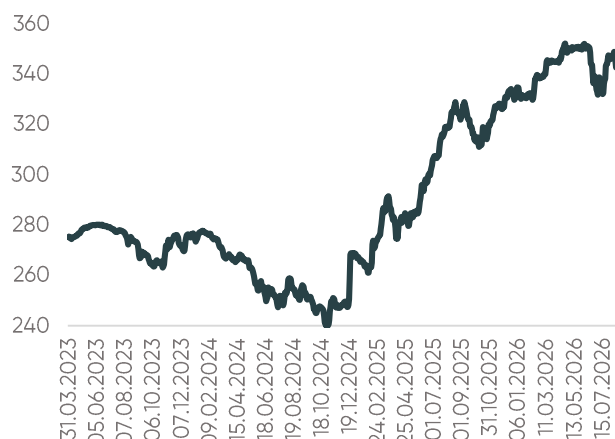
Возобновление коррекции из-за дефицита ликвидности в банковском секторе. Цены на ОФЗ снизились, несмотря на отсутствие первичного предложения от Министерства финансов РФ. Банковское кредитование с июля ускоряется при одновременном оттоке средств из депозитов. Корпорации также активно размещают новые облигации, что побуждает банки к продаже госбумаг.

Министерство финансов РФ не проводило аукционов по размещению ОФЗ после 1 июля, несмотря на рост бюджетного дефицита. Глава Министерства допустил возвращение на рынок в сентябре. Этому способствуют погашение и выплаты купонов по старым госбумагам на сумму 840 млрд руб. в течение месяца. До конца года для финансирования дефицита, вероятно, потребуется привлечь свыше 5 трлн руб., что может оказать давление на котировки существующих облигаций.

Доходность к погашению рублёвых гособлигаций



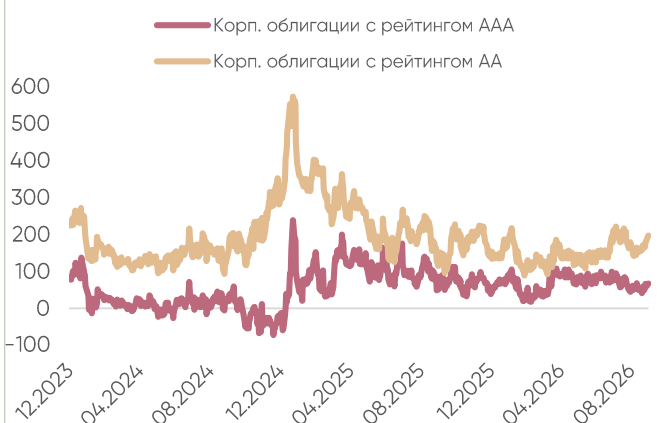
Индекс полной доходности ОФЗ



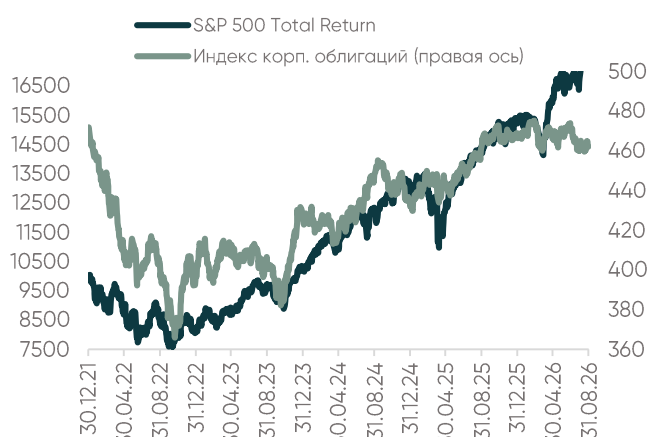
Корпоративные облигации

Корпоративные облигации с дюрацией больше 3 лет умеренно дешевели вслед за ОФЗ, более короткие выпуски остались стабильными. Кредитные спреды слегка расширились, новые размещения были сконцентрированы в бумагах с плавающим купоном и сравнительно высоким кредитным качеством. Управляющие УК ПСБ по-прежнему видят потенциал дальнейшего увеличения премий за корпоративный кредитный риск, особенно в сегменте с рейтингом ниже «АА». Дефицит ликвидности в банковском секторе и ухудшение финансового положения многих корпораций могут заставить инвесторов более избирательно подходить к оценке кредитного качества облигаций.

Кредитные спреды, базисных пунктов



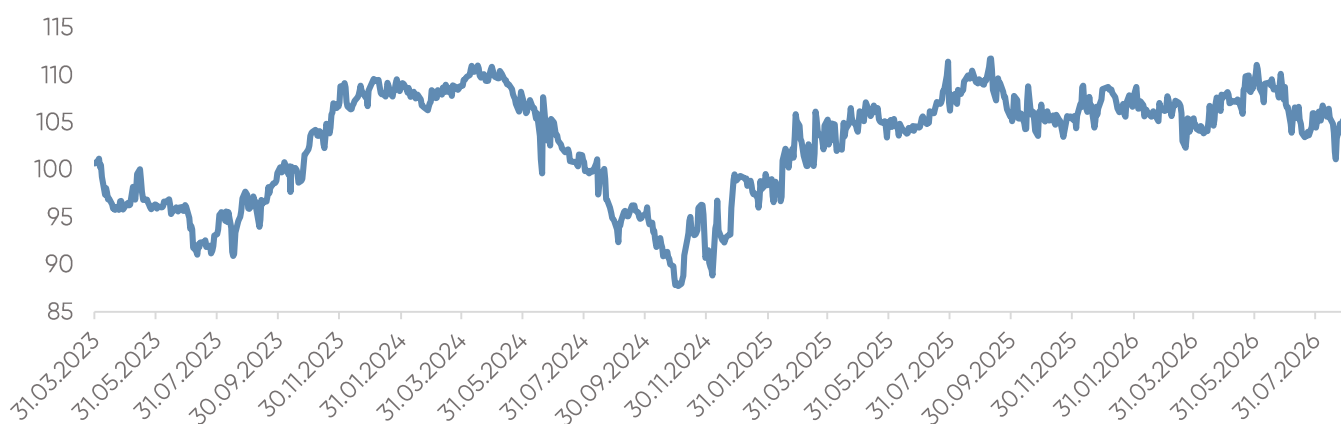
Рынки акций и облигаций США



Валютные облигации

Продолжение коррекции при минимальном объеме первичного предложения и достатке валюты на внутреннем рынке. Цены валютных облигаций в августе снизились на 1-2% после более выраженного снижения за июль. Первичное предложение практически отсутствовало. Ставки по недельному юаневому РЕПО держались около 1% годовых, что говорит о наличии достаточного объема валюты на внутреннем рынке. В связи с этим у корпораций меньше потребности привлекать её через облигации, что способствует стабилизации цен. Управляющие УК ПСБ допускают, что ближе к концу года Министерство финансов РФ может разместить на первичном рынке крупный новый выпуск ОФЗ в юанях. Средняя доходность к погашению замещающих облигаций в августе достигла 10% годовых, что является очень привлекательным показателем для валютных инструментов.

Ценовой индекс замещающих облигаций



Ограниченный доступ к зарубежным финансовым рынкам, при всё ещё большом объеме валютных сбережений, может продолжить поддерживать устойчивый интерес к инструментам с валютной доходностью на российском рынке.

Россияне по-прежнему держат более US\$100 млрд в наличной валюте и на валютных депозитах с низкими ставками. Объем размещения валютных и квазивалютных бумаг — порядка 25 млрд долларового эквивалента за 2025 год и около 7 млрд за январь-июль 2026 — всё ещё скромнен для полного удовлетворения потенциального спроса. Новые уровни цен на энергоносители делают вероятным дополнительный приток валюты в страну в текущем году. В связи с этим, валютные облигации с большой вероятностью продолжат пользоваться популярностью у инвесторов, а их котировки могут сохранить восходящий тренд.

Управляющие УК ПСБ считают, что валютные облигации обладают хорошим потенциалом в свете вероятного ослабления рубля и сокращения суверенного кредитного спреда.

© 2026 ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ». Все права защищены.

ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ» (ИНН 7718218817, ОГРН 1027718000067). Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00096 от 20 декабря 2002 г. выдана ФКЦБ России. Лицензия профессионального участника ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-10104-001000 от 10 апреля 2007 г. выдана ФСФР России.

Услуга предоставляется ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ» (далее – управляющий). Оказываемые управляющим финансовые услуги не являются услугами по открытию банковских счетов и приему вкладов. Денежные средства, передаваемые по договору доверительного управления, а также вложения в ценные бумаги не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

Денежные средства, передаваемые в оплату инвестиционных паев, имущество паевого инвестиционного фонда, а также сами инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда не застрахованы в соответствии с Федеральным законом от 23.12.2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации». Правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом могут быть предусмотрены надбавки и скидки к расчетной стоимости инвестиционных паев. Взимание надбавок и скидок уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Данные материалы подготовлены аналитиками ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ», отображают частное мнение и не являются обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений). Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

До заключения договора доверительного управления следует внимательно ознакомиться с его содержанием, а также с декларацией (уведомлением) о рисках, являющейся частью этого договора. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг может меняться, и цена или стоимость данных инвестиций может расти или падать, а значит результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств, и инвестор может потерять все вложенные средства. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действует эмитент ценных бумаг, а также многие другие риски. Полный перечень и описание рисков, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг, содержится в Декларации (уведомлении) о рисках, являющейся неотъемлемой частью договора доверительного управления ценными бумагами, размещенного на [сайте](#).

Адрес местонахождения ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ»: Российская Федерация, 109240, г. Москва, Павелецкая площадь, д. 2, стр. 2, этаж 18, тел. (495) 662-40-92, сайт компании: www.upravlyaem.ru. Информация о ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ» раскрыта на официальном сайте ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ» в сети Интернет /www.upravlyaem.ru/ раздел «Раскрытие обязательной информации»/ «Обязательная информация, подлежащая раскрытию».

Результаты деятельности управляющего по управлению ценными бумагами в прошлом не определяют доходы учредителя управления в будущем. Стоимость ценных бумаг может как увеличиваться, так и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходов в будущем. Государство не гарантирует доходности инвестиций в ценные бумаги. Необходимо внимательно ознакомиться с условиями договора доверительного управления до заключения соответствующего договора.

Информация, представленная в данном материале, не является публичной офертой, не может рассматриваться в качестве индивидуального инвестиционного консультирования или предложений конкретному инвестору по покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов, продуктов или услуг и не имеет договорной ценности. Финансовые инструменты, продукты, услуги и сервисы, изложенные в настоящем материале, не предлагаются к продаже и не продаются в какой-либо юрисдикции, где такая деятельность противоречила бы требованиям локального законодательства или обязывала бы ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ» выполнить требование регистрации в такой юрисдикции.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом, инвестиционной консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией в понимании Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение о продаже, покупке или подписке на какие-либо финансовые инструменты. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. При инвестировании в финансовые инструменты, продукты или услуги инвестор осуществляет подобные действия на свой страх и риск, оценивая при этом указанные выше риски самостоятельно. Компания не несёт ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале.

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

