

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

22 – 26 декабря 2025 года



22 – 26 декабря 2025 года

Ключевые темы недели

01



Праздничная неделя

02



Четыре ключевые
темы 2025 года

03



Что это значит для
2026 года

Празднично сокращённая неделя завершилась ростом: **S&P 500** и **Dow Jones** обновили *исторические максимумы*. При этом рыночная активность и поток новостей были *умеренными*, что типично для конца декабря. На макроуровне ключевым событием стала публикация первой оценки **ВВП США за 3 квартал: +4,3%** в годовом выражении против ожиданий около **3,2%**, что усилило уверенность в устойчивости экономического цикла.

Одновременно рынок выглядел «спокойным» по ожиданиям колебаний: индекс ожидаемой волатильности **VIX** закрылся около **13,6**, что является *минимумом более чем за 12 месяцев* (для сравнения: около **26,4** в конце ноября и выше **50** в апреле на фоне неопределённости по торговой политике).

На товарных рынках выделялись драгоценные металлы: **серебро превысило \$77 за унцию**, а **золото и платина** обновляли максимумы; с начала года ориентировочно **серебро +170%**, **золото +70%**.

Ключевые индексы

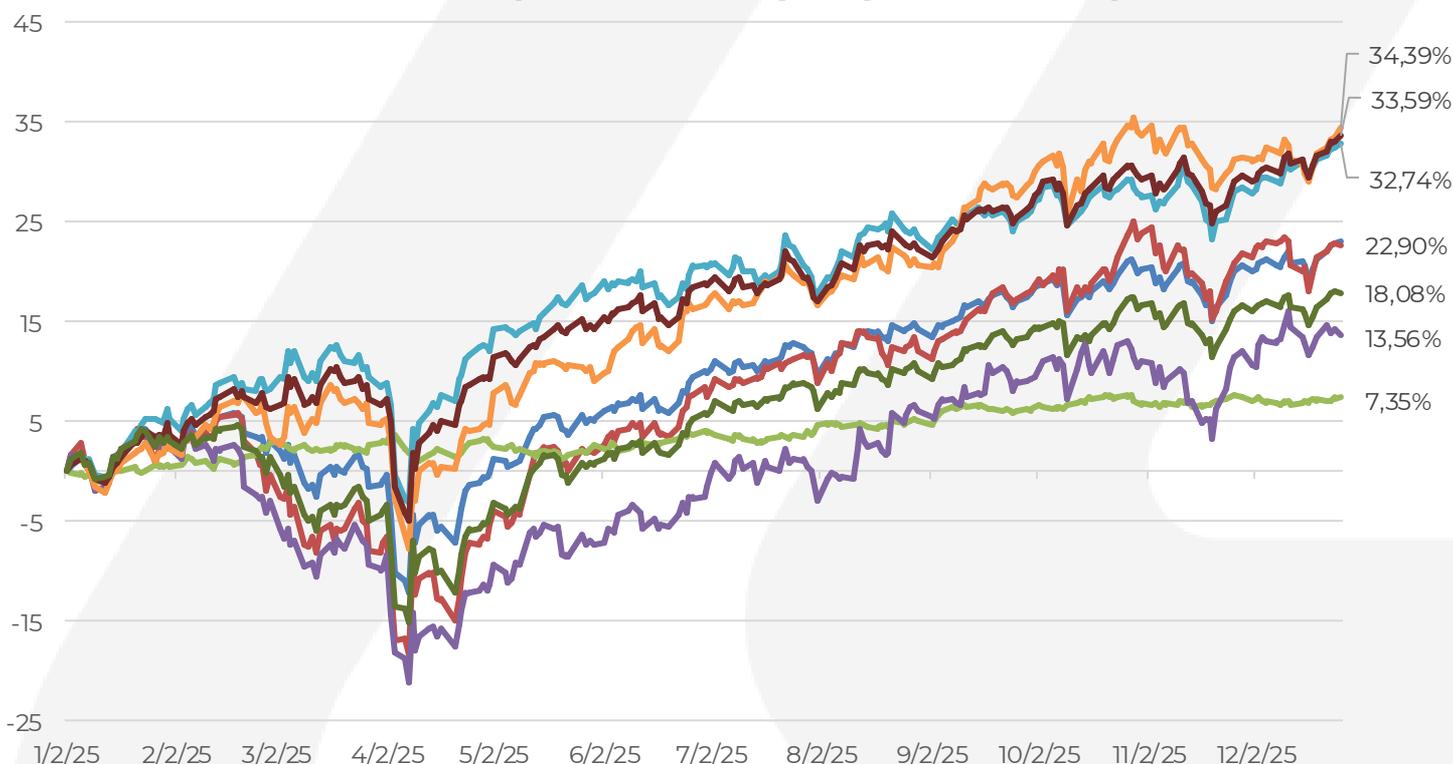
Название	1 неделя	1 месяц	YTD
KASE	0,79%	3,27%	26,25%
S&P 500	0,75%	1,18%	17,82%
Nasdaq	0,70%	0,97%	22,18%
Другие индексы			
Nasdaq 100	0,72%	0,82%	22,05%
Dow Jones	0,72%	2,08%	14,49%
Долговой рынок			
U.S. 10Y	-1,53%	2,19%	-10,17%
U.S. 30Y	-0,99%	2,65%	0,21%
Валютный индекс			
US Dollar Index	-0,26%	-1,42%	-9,64%
Товары			
Gold	0,57%	5,64%	70,19%
Brent Oil	-0,36%	-2,91%	-17,79%
Криптовалюта			
BTC/USD	-0,66%	-2,64%	-6,14%

1) Неопределённость в политике и «проверка рынков на прочность»

В 2025 году волатильность вернулась после относительно спокойного периода: на фоне изменений торговой политики и длительной неопределённости инвесторы чаще сталкивались с резкими движениями рынка. В отдельные моменты года переоценка рисков была острой, однако по мере снижения напряжённости и появления более понятной траектории по экономике и ставкам рыночные оценки стабилизировались. Важный вывод для презентации: **рынок прошёл период повышенной неопределённости без смены общего тренда**, а восстановление происходило по мере того, как риски становились измеримыми и переносились в цены.

Практический смысл: при таких условиях лучше работали портфели, где риск был распределён между регионами и классами активов, а не сконцентрирован в одном факторе доходности.

Сравнительная динамика ключевых фондовых индексов (YTD 2025, нормировано к 0%)



- MSCI World (URTH ETF)
- Nasdaq 100 (QQQ ETF)
- US Agg Bonds (AGG ETF)
- Russell 2000 (Index)
- MSCI EAFE (EFA ETF)
- MSCI EM (EEM ETF)
- MSCI World ex-US (ACWX ETF)
- S&P 500 (Index)

(Данные с Yahoo Finance)

2) Драйверы США: технологический сектор и инвестиции в инфраструктуру для искусственного интеллекта

Американский рынок в 2025 году поддерживали два фактора: рост прибыли и ожидания, что инвестиции в технологии сохранят вклад в экономическую активность. Сектор технологий оставался среди лидеров по динамике и по темпам роста прибыли, а тема *искусственного интеллекта* (ИИ) продолжала определять капитальные вложения компаний, включая инфраструктуру центров обработки данных и обновление оборудования.

При этом конец года показал важный нюанс: даже при росте индексов инвесторы задают больше вопросов к качеству спроса и цене капитала. Публикация **ВВП +4,3%** подтвердила силу потребительского спроса, но индикаторы настроений, такие как **потребительская уверенность 89,1**, напоминают, что устойчивость расходов домохозяйств не гарантирована и чувствительна к рынку труда и ожиданиям по доходам.

3) Преимущество международных рынков и ценность географической диверсификации

Одна из главных особенностей 2025 года - лидерство зарубежных рынков. По совокупной доходности с начала года **S&P 500** выглядел сильным, но уступал двум крупным международным ориентирам: индексу развитых рынков без США и индексу развивающихся рынков. Это подчёркивает, что в 2025 году инвесторы получали премию за **географическую диверсификацию**.

Региональные истории были разными. В Европе настроения поддерживались ожиданиями восстановления в 2026 году, но деловые опросы оставались *сдержанными* и неоднородными. В Японии рост акций сочетался с ожиданиями дальнейшего ужесточения денежной политики и укреплением иены. В Китае рынки росли на ожиданиях достижения целевого роста, хотя макроиндикаторы указывали на слабость внутреннего спроса и влияние проблем в недвижимости. **В 2025 году работала именно диверсификация по регионам, а не ставка на один «лучший рынок».**

4) Драгоценные металлы и облигации

Драгоценные металлы стали одним из главных событий года. Обновления максимумов по золоту, серебру и платине происходили на сочетании факторов: ожидания смягчения политики центральных банков, геополитические риски и ослабление доллара. Важно фиксировать это как структурную тему: спрос на *защитные активы* был устойчивым и «конкурировал» за капитал с другими направлениями.

Вторая часть темы - сравнение облигаций с денежными инструментами (счета, депозиты, краткосрочные казначейские бумаги). По мере снижения ставок доходность таких инструментов обычно уменьшается, и облигации инвестиционного уровня могут становиться более привлекательным источником дохода и стабилизации портфеля. На этом фоне усиливался смысл держать в портфеле *качественные облигации* как источник дохода и стабилизации, особенно если разница доходности между облигациями инвестиционного уровня и краткосрочными инструментами расширялась. Для 2026 года рынок ставок закладывает вероятность дальнейших снижений: по оценке на конец недели фьючерсы предполагали около **74%** вероятности как минимум двух снижений на **0,25 п.п.** в 2026 году.

По данным *Bloomberg* (агрегированный консенсус прогнозов), **средняя целевая отметка S&P 500 на конец 2026 года: 7 464** пункта при текущем уровне около **6 930**, что соответствует **потенциалу порядка +8%**.

Консенсус-прогноз **прибыли на акцию (EPS) на 2026 год 305** против **269** за последние 12 месяцев, то есть ожидается **рост около +13%**. На этом фоне **прогнозный показатель P/E на 2026 год: 24,5** против текущего около **25,7** (снижение примерно на 4,7%), то есть рынок в сценарии консенсуса опирается прежде всего на **рост прибыли**, а не на расширение оценок.

Обзор подготовил: Ануарбеков Алдияр



<https://www.bcc-invest.kz/>



<https://www.instagram.com/bcc.invest>



https://t.me/bcc_invest



Важная информация

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Получатель данного материала не должен сугубо полагаться на представленную информацию для принятия решений. Расчеты, исторические данные и иная информация, которая может содержаться в данном материале, подготовлены сотрудниками BCC Invest на основе информации и данных, полученных из публичных источников. BCC Invest не проверяет и не обязан проверять полноту, точность и достоверность такой информации.

Любая предоставляемая BCC Invest информация используется клиентом исключительно по своему усмотрению и на свой риск. Предоставляемая BCC Invest информация не является предложением о покупке и/или обязательством по продаже той или иной ценной бумаги, побуждением к заключению сделки и рекомендацией Клиенту по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям Клиента. Перед осуществлением операций с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее - «Финансовые инструмент»), информацию о которых предоставляет BCC Invest, получателям данной информации необходимо ознакомиться с документами, характеризующими указанные финансовые инструменты (проспект эмиссии и пр.) и провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами.

Заключение сделок с финансовыми инструментами сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на BCC Invest, так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны.

Клиент должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Клиенту не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски остаются неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям Клиента.

Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки клиенту необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающий в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий.

Принимая решение о проведении операции, на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери.

Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. BCC Invest не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены Клиентом на основании использования информации.

Агентство Республики Казахстан по
регулированию и развитию
финансового рынка
Государственная лицензия
№ 3.2.235/12 от 10.07.2018 года на
осуществление деятельности на рынке ценных бумаг.