

Обзор мировых финансовых рынков

Ноябрь 2025

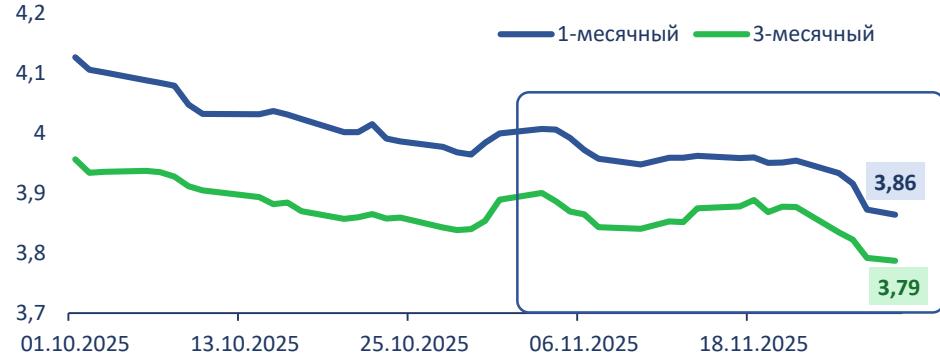


Департамент стратегии и
развития

Анализ средней процентной ставки по межбанковским кредитам в США (SOFR) и Европе (Euribor)



Динамика SOFR



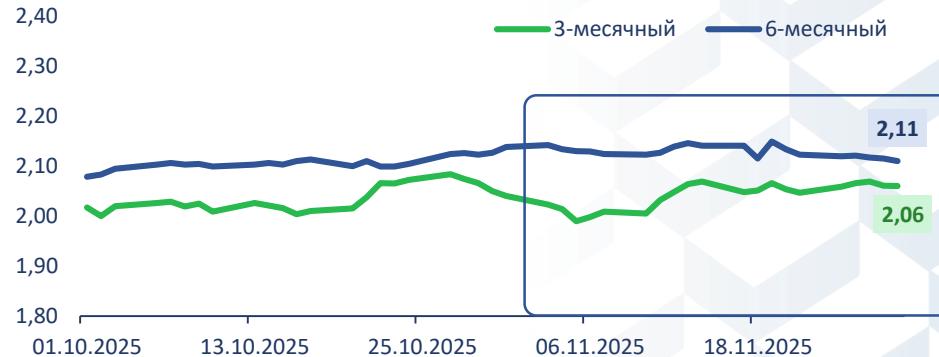
SOFR снизилась к месячному минимуму

В течение ноября наблюдается постепенное **снижение 1-месячной и 3-месячной ставок SOFR**. 1-месячная SOFR упала с 4,01 до 3,86. 3-месячная ставка снизилась с 3,90 до 3,79 (минимум), отражая общее снижение краткосрочных ставок.

Так как в этом месяце нет платежей по процентным расходам банка, ноябрьские колебания ставки SOFR **не повлияли** на расходы Банка по привлеченным ресурсам.

На текущий момент аналитики ожидают снижения ставки SOFR к концу года в коридоре **3,7 – 3,9%**, что связано с прогнозируемым смягчением денежно-кредитной политики в ответ на возможное замедление экономической активности.

Динамика Euribor



Euribor в ноябре: умеренный рост 3M, и снижение 6M

3-месячный EURIBOR поднялся с **2,02** в начале месяца до **2,06** к концу месяца, достигнув месячного максимума **2,07**. 6-месячный EURIBOR, напротив, снизился с **2,14** до **2,11**, хотя в середине месяца поднимался до пикового уровня **2,15**.

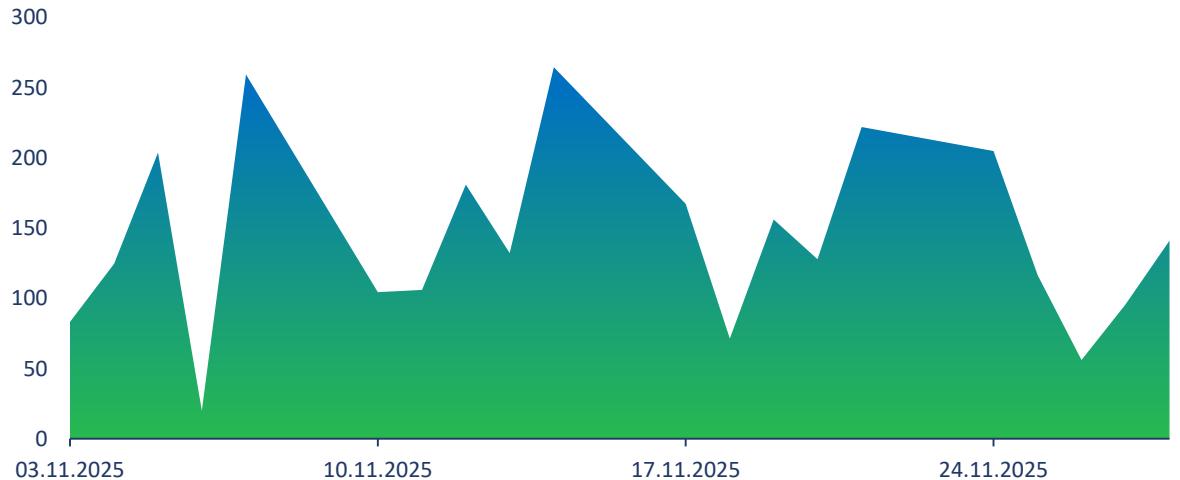
При снижении шестимесячной ставки Euribor до **2,13%** в 6-ноября процентные расходы **МКБанка** по кредитной линии от **Invest International Capital B.N** **сократились на 59,5 тыс. евро** по сравнению с оплатой по предыдущему графику.

В банковском секторе большинство экспертов прогнозируют дальнейшее снижение этой ставки, которая к концу 2025 года может остаться в районе **2%**.

Обзор валютного рынка Узбекистана



Объём торгов на Узбекской республиканской валютной бирже,
млн долл.



Обменный курс доллара к суму



- ✓ Объём торгов на валютной бирже в ноябре достиг **2,8 млрд долл. США**, что на **1,91 млрд долл.** меньше объёма предыдущего месяца.
- ✓ С начала до конца ноября национальная валюта укрепилась **на 0,9%** (**или на 103 сум**). В начале месяца доллар колебался в пределах **11 950 – 12 000 сум**, после чего сум постепенно укреплялся и снизился до **11 881 сум** — минимального значения со времён августа **2023 года**. В последние дни снижение курса ускорилось, и доллар закрепился на минимальной отметке.
- ✓ Ежегодно сум девальвировался в среднем **на 3,5-4,5%**, за исключением 2023 года, когда девальвации российской валюты вызвало сокращение экспортных поступлений и денежных переводов мигрантов.
- ✓ Однако, с июня 2025 года курс доллара снижается, что связано как с глобальным ослаблением американской валюты, так и с **высокими ценами на золото**, увеличившими резервы и экспортную выручку Узбекистана. По мнению аналитиков в конце года курс ожидается в районе **11 900 – 12 200 сум**.



По состоянию на 28.11.2025 г. выгодный курс для покупки доллара населением отмечен в ряде банков, такие как Агробанк, Национальный банк, Универсалбанк и Даврбанк, по **- 11980 сум за долл. США**. В остальных банках курс варьировался в пределах 12 050 - 12 080 сум за долл.



Наиболее выгодный курс продажи доллара населением зафиксирован на уровне **11 890 сум**., который предлагается следующими банками: Асакабанк, Хамкорбанк и Зираатбанк. Во многих других банках курс был отмечен на уровне **11 850 – 11 880 сум за долл.**

Обзор валютных пар



Динамика USD-RUB



➤ Рубль крепче ожиданий. Что дальше?

Курс **USD/RUB** снизился с **80,1** в начале месяца до **77,5** к концу, достигнув месячного минимума. Пиковое значение наблюдалось в середине месяца на уровне **81,3**. Динамика показывает устойчивое укрепление рубля в течение ноября при сохранении волатильности.

Согласно Банку России, укрепление рубля со середины ноября во многом объясняется продажами валюты из Фонда национального благосостояния (ФНБ) - для покрытия расходов бюджета и для инвестиций. Дополнительную поддержку рублю оказывает пик налоговых выплат, приходящийся на конец месяца, что повышает спрос на рубли.

При этом аналитики **Финам** считают, что этот позитив окажется недолгим и не приведет к фундаментальной переоценке российской валюты в среднесрочной перспективе.

Динамика CNY-RUB



➤ Курс юаня устойчиво снижался, завершив месяц около минимума

Пара **CNY/RUB** продемонстрировала схожую динамику с курсом рубля и снизилась с **11,3** в начале месяца до **11,0** к его концу, приблизившись к месячному минимуму. Максимум периода зафиксировано 17 ноября на уровне **11,4**. Движение отражает продолжающееся укрепление рубля относительно юаня.

По мнению экспертов, росту курса рубля способствовали, прежде всего, ожидания прогресса в переговорах по мирному урегулированию конфликта вокруг Украины, что предусматривает, отмену санкций, введенных против России.

Кроме того, некоторую поддержку рублю оказывали активизировавшиеся продажи валютной выручки экспортерами перед налоговым периодом ноября, пик которого пришелся конец последней недели ноября.

Динамика EUR-USD



➤ Доллар снижается на фоне ожиданий смягчения политики ФРС

Пара **EUR/USD** в течение месяца колебалась в узком диапазоне, оставаясь выше уровня **1,15**. Максимум периода пришелся на середину месяца (**1,17**). К концу месяца котировка закрепилась у отметки почти **1,16**, отражая умеренное укрепление евро.

Экономическая слабость привела к росту вероятности снижения ставки ФРС на следующем заседании ЦБ США 10 декабря, что оказывает давление на доллар. Фьючерсы на ставку ФРС оценивают вероятность снижения в 88%.

Также негативное влияние на доллар оказывает растущая вероятность того, что экономический советник Белого дома Кевин Хассетт будет номинирован на пост главы ФРС. Так как, бывший старший экономист ФРС выступает за более быстрое снижение процентных ставок в США.

Анализ цен на основные сырьевые товары



Динамика цен на золото
(за унцию в долл. США)



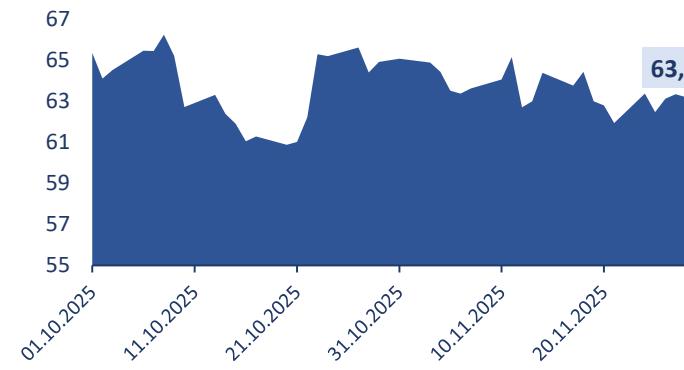
➤ Цены на золото растут из-за ожиданий решений ФРС США по ставке

Цена золота поднялась с **\$4 014** в начале месяца до **\$4 255** к концу, демонстрируя рост на **6%**. В середине месяца наблюдался резкий скачок, когда цена поднялась до **\$4 214**. Динамика отражает устойчивый рост цен в течение месяца.

Рынки всё чаще закладывают в цены снижение ставки ФРС в **декабре 2025 года**. Более низкие процентные ставки снижают стоимость инструментов с процентным доходом. Это повышает интерес к золоту и способствует его краткосрочному росту.

Эксперты считают, что вероятность обновления нового рекордного максимума по золоту в декабре существует, но для этого необходимы усиление макроэкономических и геополитических рисков, а также более мягкая политика ФРС США.

Динамика цен на нефть Brent
(за баррель в долл. США)



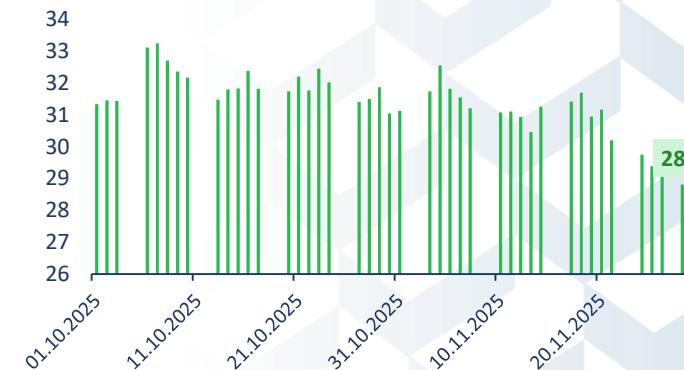
➤ Нефть Brent под давлением геополитических факторов

Цены на нефть Brent в ноябре преимущественно колебались в диапазоне **\$62–\$65** за баррель, достигая локального максимума в районе **\$65,2**. К концу месяца стоимость нефти снизилась до **\$63,2** доллара, отражая умеренное ослабление рынка.

Высокая маржа нефтепереработки поддерживает спрос на нефть, однако ожидаемый избыток предложения давит на цены. Кроме того, надежды на скорое достижение мирного соглашения между Украиной и Россией привели к падению цен на нефть, однако переговоры затягиваются.

По мнению аналитиков нынешнее время рынок балансирует между тем, что санкции против России пока не снимают, и надеждой на их возможное ослабление в будущем.

Динамика цен на газ TTF,
(за мегаватт-час в евро)



➤ Цены на газ в Европе в ноябре снизились ниже **€30** за МВт·ч

В течение ноября 2025 года цены на газ TTF демонстрировали постепенное снижение с **€32,6** за МВт·ч в начале месяца до **€28,8** в конце. **24 ноября** европейские цены на газ опустились ниже **€30** за МВт·ч впервые с мая 2024-го года.

Снижение цен на газ произошло на фоне значительных поступлений СПГ и стабильных поставок из Норвегии, более высоких температур воздуха, а также сообщений о переговорах в Украине.

Согласно **Reuters** мировые поставки СПГ из в **2026 году** увеличатся до **475 млн тонн**, что на **10,2%** больше прогноза на **2025 год**, что способствует их дальнейшему снижению в ближайшие годы.

Новости

ИИ-банки нового поколения (AI-native banking)

Появляются проекты, где ИИ является не вспомогательным, а базовым элементом банковского сервиса. Такие «ИИ-банки» предоставляют услуги с высокой степенью автоматизации — от клиентского обслуживания до принятия решений по кредитам.

[Подробнее](#)

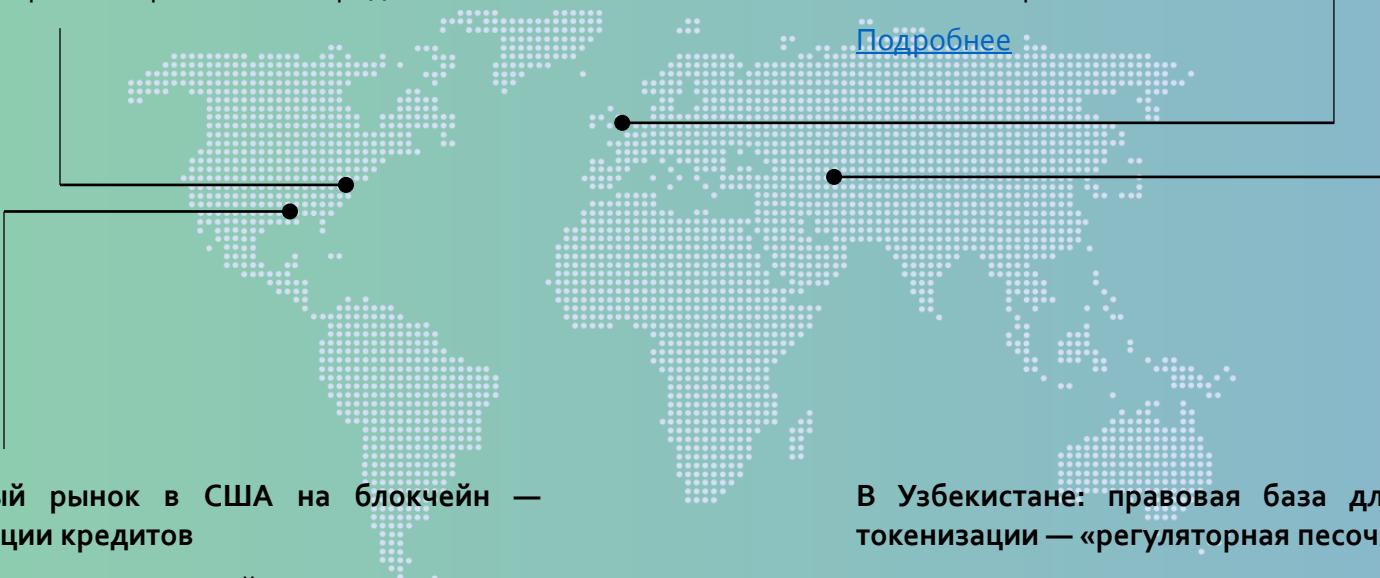


Figure переводит ипотечный рынок в США на блокчейн — крупнейший шаг по токенизации кредитов

Компания Figure реализует модель, при которой ипотечные кредиты становятся «on-chain», что сокращает срок оформления от ~45 дней до ~5. Сегодня её технологии уже используются сотнями финансовых институтов — это один из крупнейших примеров, как блокчейн может коренным образом изменить традиционное кредитование в США.

[Подробнее](#)

Revolut стал самым дорогим финтех-стартапом в мире

Оценка Revolut выросла до \$75 млрд, что делает его самым дорогостоящим финтех-юниором на сегодня. Этот успех показывает, насколько быстро растёт спрос на цифровые и онлайн-банковские решения.

[Подробнее](#)

В Узбекистане: правовая база для финтеха, стейблкоинов и токенизации — «регуляторная песочница»

В конце 2025 года принято постановление о мерах по развитию финтеха — среди прочего планируется запуск «песочницы» для платежей в стейблкоинах. Это шаг к легализации цифровых финансовых инструментов, стимулирует инвестиции, инновации и развитие финтех-инфраструктуры внутри страны.

[Подробнее](#)