

- **Whoosh:** операционные результаты за 1П2024
- Дивиденды **Транснефти**
- **SPO ЮГК**
- S&P 500 и Nasdaq – на исторических максимумах
- Смешанная макростатистика в США
- Минфин разместил флоутер
- **RGBI** – на минимуме с марта 2022 года
- О ситуации на рынке замещающих облигаций
- Рынок нефти не заметил санкций
- Рубль все еще ищет равновесия

## Индекс потребительской уверенности

Индекс потребительской уверенности, рассчитываемый ежеквартально Росстатом, достиг 10-летнего максимума. Последний раз на этих уровнях он был в 2014 году перед снижением цен на нефть и началом цикла ослабления рубля. Причинами такой динамики, очевидно, являются хорошая динамика реальных заработных плат и доходов, низкая безработица, а также хорошая динамика в экономике в целом.

Высокие потребительские ожидания – это еще один повод для ЦБ РФ сохранять жесткую монетарную политику, противодействуя перегреву экономики, в частности и потребительского сектора.

Отметим, что влияние высоких ставок на потребление и потребительское кредитование – один из немногих сохранившихся элементов трансмиссионного механизма. Но высокие потребительские ожидания при высоких ставках – указание на то, что и он работает не совсем эффективно.

## АКЦИИ

### Российский рынок

#### Whoosh: операционные результаты за 1П2024

ПАО «ВУШ Холдинг» опубликовало операционные результаты за первое полугодие 2024 года. Количество поездок на СИМ достигло 55,3 млн (+55% г/г). Число зарегистрированных пользователей увеличилось на 57%, до 23,9 млн. Зафиксирован рост среднего числа поездок на одного активного пользователя – на 32%, до 12,8 поездки. Также в компании отметили рост собственного парка СИМ на 50% по сравнению с прошлым годом.

#### Дивиденды Транснефти

На прошлой неделе председатель правительства М. Мишустин подписал распоряжение, согласно которому общие дивиденды Транснефти могут составить 128,46 млрд рублей. Дивиденды составят 177,2 рубля на акцию, при условии что размер выплат по обыкновенным и привилегированным акциям будет одинаковым. Сегодня пройдет заседание совета директоров компании, на котором, помимо прочего, будет рассмотрена рекомендация по выплате дивидендов.

#### SPO ЮГК

ПАО «Южуралзолото» объявило о проведении вторичного публичного предложения акций (SPO), в рамках которого планирует привлечь до 6,7 млрд рублей. Компания намерена разместить от 2 до 4% текущего акционерного капитала по цене не выше 0,84 рубля за акцию.

Как сообщает компания, привлеченные средства будут направлены на снижение долговой нагрузки. Дополнительной целью SPO является увеличение доли акций в свободном обращении с текущих 6%. Это позволит компании попасть в первый уровень листинга на Московской бирже.

## Глобальные рынки

### S&P 500 и Nasdaq – на исторических максимумах

Индексы S&P 500 и Nasdaq продемонстрировали положительную динамику, обновив исторические максимумы. Рынки растут восьмью неделю из последних девяти. Ведущие секторы 2023 года – информационные технологии и коммуникационные услуги – остаются драйверами роста и в этом году. С начала года их доходность составила 29% и 25% соответственно.

### Смешанная макростатистика в США

В начале недели появились признаки замедления потребительского спроса: розничные продажи в мае выросли всего на 0,1% м/м против ожиданий в 0,3% м/м. Данные за апрель были пересмотрены вниз до -0,2% м/м. При этом промышленное производство в мае неожиданно выросло на 0,9% м/м, что является максимальным показателем за последний год. Индекс S&P Global US Composite PMI также указывает на рост деловой активности в июне до максимального уровня за два года – он оказался на уровне 54,6 пункта. Этому в основном способствовало восстановление в сфере услуг. В целом экономические данные за неделю неоднозначны, указывая на возможное замедление потребительского спроса на фоне сохраняющейся активности в производственном секторе.

## ОБЛИГАЦИИ

### Рублевые облигации

#### Минфин разместил флоутер

Минфин после перерыва почти в месяц вернулся к проведению аукционов. Выпуск с фиксированным купоном ведомству разместить не удалось, что в целом предсказуемо, учитывая волатильность на рынке. А вот выпуск флоутеров вызвал интерес – спрос на аукционе приближался к 250 млрд рублей. Облигации с переменной ставкой более привлекательны для инвесторов в условиях растущих ставок, но последние полгода Минфин фокусировался на предложении классических облигаций, так что размещение флоутеров, конечно, вызвало интерес.

Однако, по-видимому, Минфин не договорился с инвесторами по цене: фактическое размещение оказалось заметно меньше выставленного объема заявок – только 20,7 млрд по цене в 97,3%, что предполагает существенный дисконт к рынку.

Но этот аукцион как минимум подтверждает, что интерес к флоутерам есть и, скорее всего, Минфин сможет выполнить годовой план по заимствованиям, если станет активнее размещать этот тип бумаг. Это также позволило бы снизить давление на рынок классических ОФЗ (хотя в моменте этот эффект еще не виден – на рынке сохраняются негативные настроения из-за роста инфляции и инфляционных ожиданий).

#### RGBI – на минимуме с марта 2022 года

Индекс ОФЗ обновил минимум с марта 2022 года из-за усилившихся опасений по поводу возможного повышения ключевой ставки в июле. В четверг индекс опускался ниже 105 пунктов. Причиной стали недельные данные по инфляции, которые указывают на ее ускорение. По различным оценкам, с поправкой на сезонность такие темпы роста цен соответствуют до 10% инфляции в пересчете на год (SAAR). Другими словами, нынешняя высокая ставка и другие меры по охлаждению кредитования пока работают недостаточно.

В результате доходность некоторых длинных выпусков ОФЗ доходит почти до 15,5%.

Мы допускаем, что если ключевая ставка будет повышена, то шаг повышения будет большим – возможно, сразу на 2 процентных пункта. При этом не стоит забывать, что сейчас влияние высоких ставок на экономику ограничено. Поэтому инфляция может оставаться выше целевого уровня еще длительное время, даже несмотря на столь высокий уровень ставок.

В этих условиях для инвесторов в долговом сегменте, очевидно, наиболее интересны облигации с переменным купоном и инструменты денежного рынка, доходность которых следует за ставкой. Впрочем, если инвестор готов к инвестициям на длинном горизонте и не опасается дополнительной волатильности, то можно и сохранять позицию в бумагах с фиксированным купоном.

## **Еврооблигации**

### **О ситуации на рынке замещающих облигаций**

Рынок замещающих облигаций с начала мая находится под давлением. Доходность в этом сегменте выросла примерно на 2 процентных пункта – до 8,6% в долларах, что уже выглядит интересно.

Мы связываем рост доходностей на рынке с несколькими факторами. Во-первых, это укрепление рубля, наблюдавшееся в последние полтора месяца. Оно оказывает техническое давление на ценообразование на рынке замещающих облигаций.

Во-вторых, это рост доходностей рублевых облигаций, который может приводить к перетоку средств из валютного сегмента в рублевый. Переток может происходить и в пользу сестринского сегмента юаневых бумаг, где тоже наблюдается рост доходностей (до 6,85% в среднем по рынку). Из-за дефицита ликвидности в юанях даже качественным эмитентам сейчас приходится размещать облигации с купоном на уровне 8%.

## **СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ**

### **Сырьевые активы**

#### **Рынок нефти не заметил санкций**

Динамика цен на нефть на глобальном рынке визуально никак не скорректировалась после очередных санкций США 12 июня и объявленных сегодня санкций со стороны ЕС. Хотя цены барреля Brent и WTI продолжили подрастать, это движение целиком укладывается в боковик, текущие цены очень близки к уровням конца 2022 года.

### **Валюты**

#### **Рубль все еще ищет равновесия**

На российском валютном рынке продолжают доминировать спекулятивные факторы, диапазон колебаний курса внутри дня остается очень высоким. В какой-то момент рубль укреплялся на более чем 10%, что даже вызвало реакцию правительства в виде снижения нормы обязательной продажи выручки экспортерами с 80 до 60%. Те не менее по итогам двух недель курс укрепился пока не очень значительно. На конец прошлой недели курс к юаню был на уровне CNY/RUB 12,05, что всего на 1,5% ниже закрытия вторника накануне последнего пакета санкций США.

К середине сегодняшнего дня рубль укреплялся примерно на 2,2%, что указывает на сохранение сильных спекулятивных тенденций. Обороты торгов в юане при этом остаются примерно на прежних уровнях, активного перетока из секций доллара и евро не наблюдается.

Средне- и долгосрочный прогноз по рублю остается благоприятным. Это связано как с дополнительными сложностями при выводе капитала из России, так и с проблемами с импортом, для решения которых крепкий рубль был бы очень кстати.

Обзор подготовлен аналитиками УК «Альфа-Капитал» на основе данных из открытых источников, бирж, данных статистических агентств, монетарных регуляторов.

«Альфа-Капитал» – лидер\* в сфере доверительного управления, строящий долгосрочные отношения с каждым клиентом