

Еженедельный обзор 09.06.2025

09.06.2025

Экономика

В пятницу ЦБ все же запустил цикл смягчения монетарной политики, снизив ключевую ставку на 100 б.п. до 20%. Участники дискуссии делали выбор между этим вариантом, сохранением ставки и снижением на 50 б.п., более существенное смягчение не рассматривалось. Сигнал повторяет тот, что был дан в апрельском пресс-релизе (автоматического продолжения снижения ставки не предусмотрено, все будет зависеть от динамики инфляции), однако, в целом, настрой ЦБ выглядит более позитивным и намекает на продолжение смягчения политики в перспективе. В частности, регулятор отметил, что сейчас у него больше уверенности в устойчивом снижении инфляции.

Нефть

За неделю нефть Brent выросла сразу на 4%, превысив 66 долл./барр. Ключевым фактором роста стало продвижение в торговых переговорах между США и Китаем, которое потенциально может снизить риски длительного продолжения торговых войн и привести к взаимному снижению тарифов (и, соответственно, улучшить перспективы роста и устойчивость китайской экономики). В числе прочих факторов усиление геополитической напряженности между Россией и Украиной.

Валюта

За неделю рубль ослаб к доллару на 0,7%, к евро на 1,3%, к юаню на 1%. Просадка происходила на фоне эскалации геополитической напряженности между Россией и Украиной, после этого эпизода участники рынка пересмотрели вероятность успешных переговоров и достижение быстрых и результативных договоренностей. При этом, рубль остается, на наш взгляд, избыточно крепким. В ходе пресс-конференции по итогам заседания ЦБ РФ в пятницу глава ЦБ Э. Набиуллина отметила, что высокая ключевая ставка – ключевой фактор крепости российской валюты.

Облигации

Всю неделю рынок ОФЗ активно рос на ожиданиях смягчения политики, и, судя по лишь небольшой коррекции индекса RGBI после заседания ЦБ, решение и сигнал были во многом включены в цены облигаций. Возможно, для более сильного роста рынку был необходим чуть более оптимистичный исход (например, с более мягким сигналом). Однако в целом, по нашим оценкам, за пятницу ожидания участников рынка ОФЗ слегка улучшились.

Акции

В США индекс S&P 500 за прошлую неделю вырос на ориентировочно 1,6%, вернувшись на уровни выше 6 000 пунктов. Статистика по рынку труда за май вышла лучше ожиданий: количество рабочих мест выросло сильнее прогнозов, а уровень безработицы остался неизменным, 4,2%. В Европе ЕЦБ в очередной раз понизил процентные ставки: депозитная процентная ставка была снижена на 25 б.п. с 2,25% до 2%. Д. Трамп призвал ФРС следовать примеру ЕЦБ и также ускорить процесс снижения ставок, однако последняя статистика по рынку труда свидетельствовала о крепком состоянии экономики США, что может не давать американскому регулятору поводов смягчать денежно-кредитную политику. В четверг резко снижались акции Tesla после публичной ссоры И. Маска с Д. Трампом. Вес Tesla в индексе S&P 500 на начало июня – порядка 1,8%, а в индексе NASDAQ 100 – 3,5%, поэтому влияние резких колебаний в акциях этой компании на индексы широкого рынка было ограниченным.

В Китае индекс CSI 300 за прошедшую неделю вырос на 0,4%. Индексы производственной активности PMI отразили спад в производственной сфере и замедление в сфере услуг КНР по итогам мая. Между председателем Си и президентом Трампом состоялся телефонный разговор, в ходе которого стороны договорились о дальнейших торговых переговорах между КНР и США, а также о визите Д. Трампа в Китай. Прогресс в процессе торговых договоренностей двух крупнейших экономик мира улучшил настроения инвесторов в глобальные и китайские акции. Рабочая неделя в Китае была сокращенной в связи с выходным днём по случаю Праздника драконьих лодок 2 июня.

На прошлой неделе индекс Московской Биржи закрылся на уровне 2 786,16 пунктов, показав снижение на 1,5% за неделю. В пятницу ЦБ снизил ключевую ставку на 1 п.п. до 20%. Часть игроков на рынке ожидали более сильное снижение ставки и более мягкий сигнал, и их разочарование итогами заседания послужило причиной снижения уровня индекса в пятницу. Второй раунд прямых переговоров делегаций России и Украины, ожидаемо, не дал никаких конкретных результатов, за исключением высказываний от обеих сторон о возможности провести третий раунд, который ожидается в 20-х числах июня.

Газпром представил результаты деятельности за 1 кв. 2025 г. – выручка составила 2,8 трлн руб., EBITDA – 849 млрд руб. (-10% г./г.). Свободный денежный поток был положительным (256 млрд руб.), и основная метрика, которая сейчас интересует инвесторов, отношение чистого долга к EBITDA, снизилась до 1,64x против 1,84x на конец 2024 г. Транснефть отчиталась за 1 кв. – выручка составила 362 млрд руб. (-2% г./г.), EBITDA – 159 млрд руб. (-1% г./г.), чистая прибыль – 80 млрд руб. (-13% г./г.). В целом компания является одной из наиболее стабильных в финансовом плане историй в нефтегазовом секторе со значительной дивидендной доходностью. Так, совет директоров компании рекомендовал выплатить дивиденды в размере 198,25 руб. на акцию, что подразумевает доходность на уровне 15%. Результаты Роснефти за 1 кв. оказались слабыми – выручка снизилась на 13% г./г. до 2,2 трлн руб., EBITDA – на 30% г./г. до 598 млрд руб. Свободный денежный поток был отрицательным, при этом стоит отметить, что 1 кв. с точки зрения макроконъюнктуры (стоимость нефти и курс рубля) был лучше для нефтяных компаний, чем 2 кв. Астра также представила слабые показатели в плане объема отгрузок, основного показателя деятельности компании, которые выросли всего на 3% г./г. в 1 кв. 2025 г., рост выручки на 70% при этом обусловлен отложенным эффектом отгрузок за 4 кв. 2024 г. ТМК объявила о планах перейти на единую акцию в результате присоединения восьми ключевых подконтрольных обществ. Совет директоров рассмотрит этот вопрос 16 июня 2025 г. Переход на единую акцию позволит оптимизировать корпоративную структуру, а также повысить операционную эффективность бизнес-процессов компании. Каршеринг Россия утвердила программу выкупа акций в размере до 600 млн руб. в течении года, целью программы является использование акций в рамках плана мотивации менеджмента и ключевых сотрудников.