

Еженедельный обзор 23.06.2025

23.06.2025

Экономика

По нашим оценкам на основе недельных данных Росстата, инфляция к 16 июня снизилась до 9,57% г./г. (9,7% г./г. недель ранее). Среднесуточный темп роста цен остался на низких уровнях (0,006% против 0,004% недель ранее). Наш прогноз в 6,5% г./г. к концу года остается актуальным. Даже если инфляция м./м. останется на текущем уровне (~0,53% м./м. с исключением сезонности), к концу года она составит 7-7,1% г./г., однако, с учетом существенного ожидаемого охлаждения экономической активности, дезинфляция, как мы ожидаем, будет более выраженной (даже несмотря на прогнозируемое нами ослабление курса рубля).

Минэкономразвития также отмечает, что инфляции идет по траектории ниже текущего прогноза в 7,6% на 2025 г., при этом М. Решетников подчеркнул, что ее замедление устойчивое, и заявил, что в августе его ведомство уточнит прогноз. ЦБ дал сигнал, что будет смягчать ДКП по мере снижения инфляции, которая уменьшается быстрее ожиданий (кстати, в июне инфляционные ожидания населения снизились до 13% против 13,4% в мае). Мы полагаем, что, при прочих равных, есть все шансы для снижения ключевой ставки до 16-17% к концу года.

Нефть

За неделю нефть Brent подорожала на 4%, до уровней выше 77 долл./барр. (это уровни начала апреля этого года). При этом в пятницу цены скорректировались вниз на 2%, тогда, видимо, рынок полагал, что Д. Трамп отложит военное вмешательство в конфликт Израиля и Ирана. Однако уже в ночь на 22 июня США нанесли удары по трем ключевым объектам иранской ядерной промышленности, существенно эскалировав ситуацию. Пока цены на нефть не успели отреагировать на эти события, однако, в понедельник котировки, безусловно, откроются ростом. Впрочем, степень и долговременность ралли во многом будут зависеть от дальнейших шагов Ирана.

Валюта

Прошлую неделю рубль провел в боковике, практически не изменившись к юаню и евро, и чуть укрепившись к доллару, однако, в целом, локальный рынок продолжает игнорировать конфликт Израиля и Ирана и колебания нефтяных котировок. В экспертной среде и в бизнес-сообществе продолжают множиться комментарии об избыточной крепости рубля в настоящее время, звучат оценки об оптимальности курса в ~100 руб./долл. для российской экономики. Впрочем, ЦБ полагает, что текущий курс рубля является равновесным. Среди основных причин крепости курса мы видим слабый спрос на валюту со стороны импортеров (как из-за снижения внутреннего спроса, так и из-за проблем с расчетами за импорт), а также сохранение позитивных ожиданий относительно геополитической стабилизации.

Облигации

За неделю индекс RGBI немного вырос, однако, с момента июньского решения ЦБ улучшения по доходностям на рынке, если и есть, то символические. При этом, последние размещения на первичном рынке ОФЗ идут очень успешно. Ожидания участников рынка ОФЗ в целом почти не поменялись, и, по нашим расчетам, предполагают ключевую ставку в диапазоне 17-17,5% на конец года (на июльском и сентябрьском заседаниях ожидается снижение в совокупности на 150 б.п.). Мы полагаем, что все же смягчение политики продолжится в сентябре, с паузой в июле.

Акции

В США индекс S&P 500 в неделю с 16 по 20 июня потерял около 1,3%, закрыв неделю на значении в 5 967 пунктов. ФРС не изменила целевой диапазон ставки по федеральным фондам: он остался в значениях 4,25% - 4,5%. Дж. Пауэлл подвергся резкой критике со стороны Д. Трампа, считающего, что в экономике США наступили все условия для понижения ставок. ФРС обновила экономические прогнозы, которые теперь указывают на потенциальное замедление экономического роста в Америке и ускорение инфляции. При этом возможность двух понижений ставки в США до конца года сохраняется. В фокусе глобальных рынков обострение ирано-израильского конфликта. К концу прошлой недели рынки немного успокоились после слов Д. Трампа о том, что

окончательное решение об участии американской армии в конфликте будет принято им позднее. Тем не менее, уже на выходных BBC США нанесли удары по ключевым ядерным объектам Ирана, что создало повод для повышенной волатильности на глобальных фондовых рынках.

В Китае индекс CSI 300 за прошлую неделю снизился на 0,5%. США и Китай завершили торговые переговоры в Лондоне. В результате импортные пошлины Китая против товаров из США составят 10%. Импортные пошлины США против товаров из Китая составят до 55%, по заявлению Д. Трампа, однако цифра по факту ничем не отличается от апрельского значения, о котором стороны договорились в Женеве. США продолжают взимать универсальные пошлины в 10%, ответные пошлины в 20% (связаны с фентанилом) и пошлины в 25% на отдельные секторы (сталь, алюминий). Со стороны США не последовало никаких послаблений в экспортном контроле полупроводникового оборудования, в связи с чем восстанавливались и росли на 3,9% за неделю акции Naura Technology. Лучшее рынка был финансовый сектор, акции банков росли в преддверии дивидендных выплат – в банковском секторе они самые высокие среди китайских голубых фишек.

Индекс Московской Биржи на прошлой неделе закрылся на уровне 2 751,04 пунктов, практически не изменившись по сравнению с неделей ранее. С точки зрения геополитики, президент РФ В. Путин заявил, что Россия хочет завершить конфликт на Украине как можно быстрее, лучше – мирным путем, однако встреча Путина, Трампа и Зеленского должна быть результатом длительной работы и уже подготовленных точек. Вызванный обострением конфликта на Ближнем Востоке рост волатильности и цен на нефть в краткосрочной перспективе может поддержать доходы бюджета РФ и может привести к переоценке индекса МосБиржи, но длительность и масштаб данных эффектов будут в большой степени зависеть от продолжительности и интенсивности военных действий.

Менеджмент ВТБ объявил о ключевых планах на ПМЭФ: банк планирует привлечь 80-100 млрд руб. за счет дополнительной эмиссии акций. Размещение будет проводиться по открытой подписке, но якорный инвестор уже найден. Ожидается, что СПО состоится до конца 3 кв. 2025 г. Кроме того, банк планирует нарастить капитал за счет субординированных депозитов на общую сумму порядка 300 млрд руб. Дивиденды от банка за 2024-2028 гг. будут направлены на финансирование Объединенной судостроительной компании. Также на ПМЭФ рассказали о новых мерах поддержки застройщиков, среди них – продление на вторую половину 2025 г. моратория на штрафы для застройщиков за задержку передачи квартир. Кроме этого, упоминалось возможное субсидирование ставок проектного финансирования для проектов с вводом в 2026 г. в городах с населением менее 100 тыс. человек и с уровнем продаж менее 20%. Однако, дополнительных новостей касательно расширения программы семейной ипотеки на семьи с детьми до 14 лет, одного из основных инструментов поддержки рынка недвижимости, не поступало. ТМК сообщила, что на заседании совета директоров утвержден анонсированный ранее переход на единую акцию путем присоединения к ТМК ее восьми ключевых «дочек». Для такой реорганизации потребуется получить согласие общего собрания акционеров, назначенного на 31 июля 2025 г., бумаги у несогласных акционеров выкупят по 116 руб. за акцию.