

Ежемесячный обзор. Июнь. 2025

30.06.2025

Экономика

По данным Росстата, промышленное производство выросло на 1,8% г./г. в мае против 1,5% г./г. в апреле. Как и раньше, весь рост – за счет обрабатывающих отраслей (4% г./г.), тогда как энергетика и добыча полезных ископаемых по-прежнему демонстрируют падение г./г. При этом, с исключением сезонности м./м. динамика значительно улучшилась (по нашим оценкам, с 0,6% в апреле до 1,4% м./м. в мае). Машиностроительный комплекс продолжает вытягивать результаты всей промышленности в целом. По нашим оценкам, динамика отраслей, входящих в него, составила 7% м./м. в мае, все остальные отрасли суммарно вновь упали, на 0,4% м./м. (и в итоге все ускорение промышленности с 0,6% до 1,4% было обеспечено машиностроительным комплексом).

В числе лидеров динамики м./м. с исключением сезонности – производство готовых металлических изделий, производство прочих транспортных средств. Также, впервые за долгое время, был достигнут заметный рост в металлургии (+0,2 п.п. к м./м. темпам роста промпроизводства). Продолжает давать ощутимый вклад производство кокса и нефтепродуктов (+0,1 п.п). При этом, отметим, что не все отрасли машиностроительного комплекса растут. Например, в аутсайдерах производство автомобилей. Все прочие отрасли промышленности демонстрируют околонулевые вклады.

Среди факторов, сдерживающих рост промпроизводства, мы отмечаем крепкий курс рубля и жёсткую денежно-кредитную политику (из-за которой кредитные ресурсы для предприятий стали дорогими, а внутренний спрос сжимается, тогда как экономическая активность охлаждается).

Нефть

За июнь нефть Brent прибавила 6,1%, при этом основной рост был достигнут за первую неделю месяца, а в оставшееся время цены медленно корректировались. Так, месяц начался на отметке в 64 долл./барр., однако затем, под влиянием стремительной эскалации конфликта между Ираном и Израилем, цены взлетели до почти 80 долл./барр. После бомбовых ударов США по ядерной инфраструктуре Ирана и последовавшего «символического» удара Ирана по военной базе США в Катаре, было достигнуто перемирие, которое обеспечило откат цен к уровням чуть выше 67 долл./барр.

Валюта

За июнь рубль почти не изменился к доллару и юаню, но ослаб против евро на 3,4% (что связано с укреплением евро против доллара). Волатильность пары юань/рубль была удивительно низкой – торги проходили в очень узком диапазоне 10,8-11 руб./юань, российская валюта полностью игнорировала развитие геополитической ситуации на Ближнем Востоке.

Облигации

За месяц кривая ОФЗ сместилась вниз, на коротком и среднем участках на 1-1,8 п.п., в длине на 0,5 п.п. Ключевым фактором ралли стало позитивное переосмысление итогов заседания ЦБ, на котором регулятор снизил ключевую ставку на 100 б.п. Дальнейшие публикации данных по инфляции оказались весьма позитивными, а комментарии ЦБ во многом содержали оптимистичные оценки. Полугодовой и квартальный планы Минфина по заимствованиям в ОФЗ оказались перевыполненными.

Акции

В США индекс S&P 500 в июне вновь обновил исторический максимум и приблизился к значению в 6 200 пунктов, рост индекса за месяц превысил 4%. Технологичный индекс NASDAQ 100 прибавил более 5%. ФРС сохранила процентные ставки в диапазоне 4,25% - 4,5% по итогам июня. Д. Трамп был недоволен денежно-кредитной политикой американского регулятора и выступал с критикой председателя Пауэлла. США и Китай в начале месяца достигли соглашения по торговле, что стало промежуточным итогом в торговой войне двух

крупнейших экономик – это улучшило настроения глобальных инвесторов. В течение месяца глобальные индексы реагировали краткосрочными паническими распродажами в связи с временным обострением ирано-израильского конфликта, однако за деэскалацией в регионе последовало снижение цен на нефть и возврат глобальных фондовых рынков к росту. В конце июня прогнозный темп роста прибылей американских компаний, по данным FactSet, составлял 9,4% г./г. В еврозоне ЕЦБ понизил процентные ставки на 25 б.п.: депозитная ставка снижена до 2% с 2,25%. При этом европейские индексы в основном были под давлением в течение месяца.

В Китае индекс CSI 300 за июнь прибавил около 2,5%. Гонконгский Hang Seng показал рост порядка 4%. Китайский рынок позитивно реагировал на достижение договоренностей между США и Китаем по поводу торговли, в конце месяца индексы КНР также выросли после деэскалации ситуации на Ближнем Востоке. Индекс PMI в производстве за месяц составил 49,7 (против 49,5 в мае), что указало на замедление спада промышленной активности в Китае. PMI в сфере услуг составил 50,5 (против 50,3 в мае) – индикатор отразил ускоренное расширение деловой активности в стране. Многие китайские компании в июне выплачивали годовые дивиденды из прибыли 2024 года, и сезон выплат продолжится в июле. Чиновники и представители Народного банка Китая обещали проводить стимулирующую экономическую политику с фокусом на поддержку внутреннего спроса.

В июне индекс Московской Биржи практически не изменился по сравнению с месяцем ранее, несмотря на множество геополитических и макроэкономических факторов. Так, ЦБ приступил к ожидаемому снижению ключевой ставки. При этом, согласно заявлениям советника председателя Банка России Кирилла Тремасова, инфляция идет по нижней границе прогноза ЦБ в 7-8%, что открывает возможность для дальнейшего снижения ключевой ставки. Также произошла эскалация военного конфликта между Ираном и Израилем, что привело к увеличению стоимости нефти марки Brent до 77 долл./барр., однако после удара США по инфраструктуре обогащения урана напряженность в регионе уменьшилась, как и геополитическая премия, заложенная в стоимости нефти. Рубль продолжал оставаться крепким, однако, согласно заявлениям членов правительства, текущий курс рубля завышен, а равновесным является курс 90-100 руб./долл. На российском рынке акций начался дивидендный сезон, так за 3 месяца лета ожидаются ~450 млрд руб. дивидендов на доступный free-float, которые потенциально могут быть реинвестированы в рынок.

Из ключевых новостей стоит отметить новые меры поддержки компаний технологического сектора, в частности стимулирование интереса инвесторов при выходе компаний на IPO. Также, в ходе ПМЭФ было объявлено о новых мерах поддержки застройщиков, среди них – продление на вторую половину 2025 г. моратория на штрафы 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%. ФАС установила, что Хэдхантер занимает доминирующее положение на российском рынке сервисов по поиску работы с долей 57% и намерена проверить деятельность компаний на соблюдение антимонопольных норм. ТМК сообщила, что на заседании совета директоров утвержден анонсированный ранее переход на единую акцию путем присоединения к ТМК ее восьми ключевых дочерних компаний. 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. Каршеринг Россия утвердила программу выкупа акций в размере до 600 млн руб. для использования их в рамках мотивации менеджмента и ключевых сотрудников. Акционеры МТС утвердили выплату дивидендов в размере 35 руб. на акцию, что соответствует 15% доходности. Совет директоров Ростелекома рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 г. в размере 2,7 руб. на обыкновенную акцию (доходность 5%) и 6,25 рубля на привилегированную акцию (доходность 11%).