

- **VK привлекла 112 млрд руб.** по итогам допэмиссии
- **«Ростелеком»** сократил дивиденды по обыкновенным акциям
- **МТС планирует IPO** еще трех активов
- **Ожидания снижения ставки ФРС** в сентябре закрепляются
- **Недельная инфляция** не изменилась
- **Производственные цены** снизились третий месяц подряд в мае
- **Минфин выполнил годовой план** заимствований на 46%
- **Казахстан разместил евробонды** по рекордно низким ставкам
- Резкий откат в **нефтяных котировках**
- **Продажи валюты ЦБ** не изменятся во II полугодии
- **Доллар США** на трехлетних минимумах

Кривая бескупонной доходности ОФЗ

□

За минувшую неделю индекс *RGBI* вырос на 0,95% и вернулся к уровням апреля 2024 года, превысив 114 пунктов. Доходность индекса снизилась на 30 б. п., до 14,83%.

Доходности ОФЗ снизились вдоль всей кривой, наиболее выражено — в краткосрочных бумагах. На участке со сроками погашения от двух до десяти лет ставки снизились на 13–81 б. п., опустившись ниже 15%. В результате инверсия кривой доходности на этом отрезке нивелировалась впервые за последние несколько месяцев.

Кривая приобрела относительно нормальный уклон — доходность длинных выпусков превышает доходность более коротких. Спред доходности двух- и десятилетних облигаций сместился в зону положительных значений, достигнув 12 б. п. против –21 б. п. в конце 2024 года.

Текущий уровень доходностей отражает усиление оптимизма на рынке и сигнализирует об ожиданиях активного снижения ключевой ставки ЦБ до 15–16% к концу года на фоне слабых данных потребительской и производственной инфляции. Риторика спикеров на прошедшем ПМЭФ относительно необходимости смягчения денежно-кредитной политики также поддержала позитивный настрой на рынке.

□

АКЦИИ

Российский рынок

VK привлекла 112 млрд руб. по итогам допэмиссии

VK завершила допэмиссию и привлекла 112 млрд руб. В рамках закрытой подписки было размещено 345,3 млн обыкновенных акций, их общее количество по итогам сделки увеличилось до 584,4 млн. Цена размещения дополнительных бумаг составила 342,9 руб. за акцию, это соответствовало средневзвешенной цене по результатам торгов за три месяца — с 18 декабря 2024 года по 18 марта 2025 года.

По итогам допэмиссии у МКПАО «VK» нет контролирующего акционера. Компания обеспечила преимущественное право выкупа для всех действующих акционеров, пропорционально их доле. Участниками закрытой подписки стали ЗПИФы под управлением «АМ-Инвест» и «Аганы», связанной с Павлом Прассом, также участвующим в проектах «Яндекса». Привлеченные в рамках допэмиссии средства направлены на снижение долговой нагрузки.

«Ростелеком» сократил дивиденды по обыкновенным акциям

Совет директоров «Ростелекома» одним из последних рекомендовал выплату финального дивиденда за 2024 год. Анонсированная выплата по «префам» соответствовала ожиданиям рынка, составив 6,25 руб. на акцию с доходностью 11,5%, но дивиденды по обыкновенным акциям в размере 2,71 руб. (доходность 5,1%) разочаровали инвесторов. Суммарно на дивидендные выплаты за 2024 год может быть направлено более 10 млрд руб., или 50% скорректированной чистой прибыли по МСФО.

В последний раз «Ростелеком» выплачивал дивиденды в размере 6,06 руб. на каждый тип акций по итогам 2023 года. Сокращение выплат по «обычке» выглядит логично с учетом падения чистой прибыли на 43%. Последний день для покупки бумаг под дивиденды — 12 августа.

МТС планирует IPO еще трех активов

МТС намерена провести первичное публичное размещение еще трех дочерних компаний — «МТС Линк», MTC Exolve и MTS Web Services (MWS). MWS была создана в конце прошлого года и объединила в единую вертикаль все IT-бизнесы группы. «МТС Линк» — экосистема сервисов видеосвязи, MTC Exolve — облачная платформа для создания клиентских коммуникаций и управления ими.

В марте МТС сообщила о планах провести в этом году IPO двух активов из портфеля группы — MTC AdTech (рекламные технологии) и «Юрент» (кикшеринг). В компании отмечали, что оба актива готовятся к IPO, но МТС ожидает более благоприятных условий для размещения.

Среди условий возобновления активной инвестиционной деятельности и вывода «дочек» на биржу для менеджмента — снижение ключевой ставки ниже 10% и нормализация рыночной конъюнктуры.

Глобальные рынки

Ожидания снижения ставки ФРС в сентябре закрепляются

Фондовые индексы США завершили минувшую неделю в уверенном плюсе: S&P500 прибавил 3,44%, NASDAQ 100 поднялся на 4,2%, Dow Jones вырос на 3,82%. Поддержку рынку оказала деэскалация конфликта на Ближнем Востоке и налаживание торговых отношений между США и КНР.

Министр торговли США Говард Лютник сообщил, что США и Китай подписали документы, которые закрепляют соглашение, достигнутое месяц назад на переговорах в Женеве. Импортные пошлины на китайские товары снизятся до 55%, а на американские — до 10%.

Итоговая оценка ВВП США за I квартал отразила неожиданный пересмотр в пользу понижения, с –0,2% до –0,5% кв/кв в годовом выражении. Это усилило ожидания снижения ставки ФРС в сентябре, шансы которого оцениваются рынком фьючерсов в 73%. Более горячая, чем предполагал консенсус, динамика инфляции по индексу PCE не изменила настроений на рынке. Базовый индекс вырос на 2,7% г/г в мае, ускорившись с апрельских 2,6%. Общий показатель соответствовал ожиданиям, при этом отчет отразил снижение личных доходов и расходов.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

Недельная инфляция не изменилась

Инфляция с 17 по 23 июня осталась на уровне предыдущей недели (0,04%). Рост цен с начала июня составил 0,12%. По итогам полного месяца инфляция может оказаться ниже значения июня прошлого года в 0,64%, а годовые темпы могут замедлиться до 9,4%. При этом с начала года потребительские цены выросли на 3,7%. В июле месячная инфляция может ускориться из-за индексации тарифов на коммунальные услуги, которая будет выше, чем годом ранее. Впрочем, замедление потребительского спроса и укрепление рубля будут оказывать сдерживающее влияние на рост цен.

Производственные цены снизились третий месяц подряд в мае

Между тем индекс цен производителей снижается третий месяц подряд: в мае снижение составило 1,3% м/м после –1,4% и 1,5% в апреле и марте. Годовой рост замедлился до 0,3% с 5,9% в марте. Вероятно, по итогам июня годовая динамика может оказаться отрицательной.

Текущая динамика производственных цен подтверждает развитие дезинфляционного тренда в экономике: месячная дефляция распространяется от сырьевого сектора в обрабатывающие отрасли. Это создает для ЦБ почву для продолжения снижения ключевой ставки.

Минфин выполнил годовой план заимствований на 46%

На прошлой неделе Минфин провел два размещения бумаг с фиксированным купоном на десять и четырнадцать лет суммарно на 114,1 миллиарда, собрав 100,4 миллиарда рублей выручки. Доходность обоих выпусков составила около 15,2%. Соотношение спроса и фактического предложения составило 2,2х. Сильный спрос на длинные ОФЗ со стороны как профучастников, так и розничных инвесторов поддерживается ожиданиями дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

Поскольку квартальный план заимствований уже перевыполнен на 13%, ведомство подошло к удовлетворению заявок консервативно: размещения прошли с дисконтом в доходностях к вторичному рынку. Годовой план по привлечению выполнен почти наполовину (46%).

С учетом высокого объема сделок Минфин объявил о доразмещении старых и запуске новых ОФЗ-ПД совокупным объемом 1,9 трлн руб.

Еврооблигации

Казахстан разместил евробонды по рекордно низким ставкам

Министерство финансов Республики Казахстан разместило суверенные долларové еврооблигации на сумму 2,5 млрд долл. Было реализовано два выпуска — на семь лет под 5% годовых (1,35 млрд долл.) и двенадцать лет с купоном 5,5% (на 1,15 млрд долл.). Казахстан установил рекорд, разместив облигации по одной из самых низких ставок среди стран с рейтингом A/BBB в нынешнем году.

Спрос на еврооблигации вдвое превысил предложение, участие приняли инвесторы из Европы, США, Азии и с Ближнего Востока. Уровни доходностей сложились в сопоставимом диапазоне с условиями стран с более высокими кредитными рейтингами — A/AA: Польши, Саудовской Аравии и Чили. Бумаги будут торговаться на Лондонской фондовой бирже, Международной финансовой бирже Астаны и Казахстанской фондовой бирже KASE

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

Сырьевые активы

Резкий откат в нефтяных котировках

Нефтяные котировки скорректировались более чем на 12% за минувшую неделю на фоне дезэскалации конфликта на Ближнем Востоке после договоренности между Ираном и Израилем о прекращении огня. Дополнительное давление оказало заявление Дональда Трампа о том, что Китай может продолжить закупки нефти у Ирана.

Цена на нефть марки Brent резко откатилась вниз, к отметке 67 долл. за баррель. Падение стало самым значительным с марта 2023 года, хотя по итогам июня цены, вероятно, останутся в плюсе.

Участники рынка активно нивелировали геополитическую премию в ценах, и фундаментальные факторы вышли на первый план. В цены закладываются ожидания того, что 6 июля страны ОПЕК+ могут принять решение об очередном увеличении нефтедобычи в августе на 411 тыс. баррелей в сутки, что создает риск формирования профицита. Кроме того, рынок оценивал прогресс в торговых отношениях между США и КНР и перспективы достижения соглашений с другими крупнейшими партнерами.

Поддержку котировкам оказало большее, чем ожидалось, недельное сокращение товарных запасов нефти и нефтепродуктов в США — на 5,84 млн баррелей. Снижение запасов фиксируется пятую неделю подряд и отражает сезонный минимум за последние одиннадцать лет. Вместе с тем количество действующих нефтяных вышек в США продолжило сокращаться — на 6 единиц, до 432 буровых установок, по данным Baker Hughes. Это минимальный показатель с октября 2021 года, который сигнализирует о замедлении нефтяного производства.

Валюты

Продажи валюты ЦБ не изменятся во II полугодии

Во втором полугодии продажи валюты Банком России в рамках зеркалирования операций ФНБ почти не изменятся и составят 8,94 млрд руб. в день против 8,86 млрд руб. в первой половине года. Продажи валюты в объеме финансирования дефицита бюджета из ФНБ за вычетом отложенных в конце года операций по бюджетному правилу составят 4,79 млрд руб. ежедневно, в объеме чистого инвестирования средств ФНБ — 4,15 млрд руб.

В 2026 году, учитывая, что бюджет не планирует использовать ФНБ на финансирование дефицита бюджета, продажи валюты существенно сократятся. Таким образом, до конца года валютные операции ЦБ продолжат оказывать частичную поддержку курсу рубля, однако со следующего года российская валюта может опять немного ослабеть.

Доллар США на трехлетних минимумах

Индекс доллара США DXY опустился до 97 пунктов — минимума с февраля 2022 года. Причиной ослабления доллара, как и снижения доходностей казначейских облигаций США на прошлой неделе, стала очередная критика со стороны Дональда Трампа в адрес Джерома Пауэлла в части снижения ставок и сообщения о возможном досрочном объявлении президентом имени преемника главы ФРС уже этой осенью. Срок полномочий Пауэлла завершается в мае 2026 года, и, как правило, о преемнике сообщается ближе к этому времени. По данным The Wall Street Journal, такой шаг может быть сделан, чтобы потенциальный кандидат начал влиять на ожидания рынков еще до вступления в должность.

Другими факторами давления на американскую валюту выступили ожидания принятия законопроекта о фискальных стимулах One Big Beautiful Bill, который, как ожидается, углубит дефицит бюджета, а также завершение 9 июля 90-дневной паузы во вступлении в силу новых тарифных ставок. Впрочем, поправки в законопроекте в части налогов могут снизить давление на бюджет. Что касается импортных пошлин, то Дональд Трамп заявил, что июльские сроки остаются гибкими. Белый дом уже сообщил, что планирует к 9 июля заключить соглашения с десятью основными торговыми партнерами, а сроки заключения тарифных сделок с рядом стран могут быть продлены до 1 сентября.

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