

03.06.2025

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи снизится в начале сессии

Облигации Ожидания смягчения сигнала ЦБ в пятницу (или даже снижения ставки) остаются высокими, что подталкивает индекс RGBI вверх

В фокусе

Недвижимость Москвы в апреле

- Первичный рынок: спрос снижается три месяца подряд из-за дорогой ипотеки и меньшей склонности инвесторов к защитным активам. Рост цен все сильнее подавляется высокой ключевой ставкой. В отсутствие шагов по смягчению ДКП спрос будет сильнее отставать от показателей прошлого года при консолидации цен.
- Вторичный рынок: спрос на готовое жилье находится под давлением высокой ставки, хотя оно и менее ощутимое, чем на первичном рынке. При этом последние полгода цены стагнируют. До конца лета активность на рынке может несколько снизиться, ценовая динамика останется невысокой.
- Ипотека: рынок продолжает держаться на льготных программах. Рыночные ставки плавно сближаются с ключевой, но все еще остаются запредельными. В ближайшие месяцы ждем снижения объема сделок из-за сезонности.
- Предложение: рынок квартир масс-сегмента постепенно «пустеет». Отсутствие вывода новых проектов заметно ограничивает рост предложения в столице. Считаем, что склонность застройщиков к сокращению вывода новых проектов в ближайшей перспективе сохранится.

[Подробнее](#) о рынке московской недвижимости в апреле.

Российский рынок акций

В понедельник российский фондовый рынок продемонстрировал умеренное снижение относительно уровней пятничного закрытия, в результате **чего индекс МосБиржи (IMOEX2) снизился по итогам дня на 0,2%**. Основным фактором для рынка стало ожидание результатов второго раунда переговоров между Россией и Украиной. В отсутствии негатива по итогу переговоров и за счет поддержки со стороны цен на нефть, рынку удалось отыграть большую часть снижения, продемонстрированного в выходные. При этом фактором, способствовавшим снижению, стало прохождение отсечки в акциях Татнефти, в результате чего обычные и привилегированные бумаги компании потеряли 6,9% и 7,3% соответственно, что сказалось на итоговых результатах рынка.

Кроме акций Татнефти в аутсайдерах понедельника оказались бумаги Аэрофлота и Газпрома, потерявшие 2,8% и 1,8% соответственно. Среди лидеров рынка вновь можно выделить акции девелоперов – несмотря на сложную ситуацию на первичном рынке недвижимости, данные акции поддерживаются ожиданиями

перехода регулятора к смягчению денежно-кредитной политики на одном из ближайших заседаний. Дополнительным фактором поддержки данного сектора выступает ожидание изменения льготных программ ипотеки. На таком фоне в понедельник акции ПИК и Самолета выросли на 7,2% и 2,5% соответственно. Из акций, чувствительных к ставкам в экономике, выделим и подъем АФК Системы (+2,3%). Также отметим динамику акций Полюса (+2,5%), отыгрывавших восстановление цен на золото.

Сегодня на открытии ожидаем умеренно негативной динамики российского рынка, за счет снижения в акциях Лукойла, которые сегодня торгуются без дивиденда. При этом, на текущий момент не видим существенных поводов для смещения рынка с текущих уровней. Частично поддержку рынку может оказать пересмотр инвесторами ожиданий относительно результатов пятничного заседания регулятора – часть участников торгов может увеличивать долю акций в портфелях на ожидании снижения ключевой ставки, а также стабильная ситуация в ценах на нефть. В сложившихся обстоятельствах, на наш взгляд, в рамках сегодняшних торгов **целевым диапазоном для индекса МосБиржи станет коридор 2800 - 2850 пунктов.**

Российский рынок облигаций

С приближением заседания ЦБ в пятницу рост индекса RGBI вчера продолжился (110,38 п.) – ожидания смягчения сигнала регулятора (или даже снижения ставки) остаются высокими.

Наш базовый сценарий - смягчение сигнала в эту пятницу, за которым в III квартале может последовать снижение ставки. В результате комментарии регулятора будут иметь существенное значение для рынка – в отсутствии намека на снижение «ключа» на ближайших заседаниях **индекс RGBI рискует снова вернуться в проторгованный диапазон 108-109 п.**

Геополитический трэк пока на этой неделе имеет для рынка второстепенное значение и пока преимущественно несет нейтральный фон.

По-прежнему считаем целесообразным около 50% долгового портфеля аллоцировать на облигации с фиксированной ставкой с фокусом на длинную дюрацию.

Корпоративные и экономические события

Какая судьба у вкладов?

Наше мнение: Наш базовый сценарий предполагает, что регулятор на заседании 6 июня сохранит ключевую ставку на текущем уровне 21%, но при этом смягчит сигнал, указав на возможность ее снижения в июле. В этом случае российские банки могут снизить ставки по вкладам на 0,5-0,7 п.п., так как вырастет уверенность в готовности регулятора перейти к смягчению денежно-кредитной политики. По итогам второй декады июня максимальная процентная ставка по вкладам десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, рассчитываемая ЦБ, опустится ниже 19% годовых. Второй возможный сценарий – снижение регулятором ключевой ставки на 100-200 б.п. В таком случае показатель максимальной процентной ставки в банках может составить около 17-18% годовых. Отметим, что дополнительным фактором, влияющим на динамику ставок по депозитам в банковском секторе, выступает замедление кредитования. В такой ситуации банки в меньшей степени заинтересованы в привлечении ликвидности от

населения, что оказывает дополнительное давление на ставки по депозитам. При этом каждый конкретный банк определяет свои возможности по размещению ликвидности, что оказывает влияние на процентную политику кредитной организации в части вкладов.

Астра неплохо отчиталась

Отгрузки в 1 квартале выросли на 3% г/г, до 1,9 млрд руб. Выручка увеличилась на 70% г/г, до 3,1 млрд руб. Скорректированная EBITDA выросла до 0,5 млрд руб. (рост в 22 раза г/г), скорректированная чистая прибыль составила 0,26 млрд руб., +28% г/г.

Наше мнение: Результаты неплохие, хотя отгрузки выросли очень сдержанно (здесь возможно влияние высокой ставки на ИТ-бюджеты заказчиков), но в целом это сезонный бизнес, и львиная доля отгрузок приходится на 2П. Рост выручки обеспечен как разовым фактором - признанием выручки осуществленных ранее отгрузок, так и наращиванием продаж от услуг по сопровождению продуктов. Годом ранее Астра была убыточна на операционном уровне, сейчас же вышла на уверенный плюс, несмотря на выросшие расходы. Снижение финансовых доходов почти в 2 раза и внушительный рост расходов по налогу на прибыль ограничили рост чистой прибыли. Мы в целом считаем Астру крепким бизнесом: компания активно развивается в виде экосистемы, у нее низкий уровень долговой нагрузки, есть амбициозные планы по удвоению чистой прибыли по итогам 2026 года относительно 2024 года, она очевидно будет выигрывать от снижения ключевой ставки.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Инвест КЦ	001P-01 (USD)	A-/– (A - НКР)	13,0% / 13,8%	- / 3,1	3 июн
Ростелеком	001P-17R	AA+/AAA (НКР - AAA)	17,6% / 19,09%	- / 2,3	3 июн
РусГидро	БО-002P-06	AAA/AAA	ОФЗ 2Y + 215 б.п.	- / 2	4 июн
Акрон	БО-001P-09 (USD)	–/AA	8,0% / 8,3%	амортиз. / 4,4 (дюрация 3,1)	4 июн
Уральская сталь	БО-001P-03 (USD)	A-/– (A+ НКР)	13,0% / 13,8%	- / 2,5	9 июн
ВУШ	001P-03	A-/–	22,0% / 24,36%	- / 3	9 июн
Универсальная лизинговая компания	001P-01	BBB/-	26,0% / 29,33%	- / 2	16 июн
Ульяновская обл.	34010	–/BBB	будет определен позднее	амортиз. / 4,1 (дюрация 1,7)	17 июн

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
3 июня	ММЦБ	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 г.
3 июня	МосБиржа	Новые базы расчета индексов
4 июня	МосБиржа	Запуск торгов фьючерсами на криптовалютные активы для квалифицированных инвесторов
4 июня	ОзонФарм	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2024 г.
4 июня	Ренессанс Страхование	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2024 г.
5 июня	Аренадата	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за I квартал 2025 г. и за 2024 г.
5 июня	Европлан	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2024 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



© 2025 ПАО «Банк ПСБ». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Банк ПСБ», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Банк ПСБ» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Банк ПСБ» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Банк ПСБ». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Банк ПСБ», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Банк ПСБ», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем