

14 мая 2018 г.

Еженедельный обзор валютного рынка

До середины прошлой недели на глобальном валютном рынке американский доллар продолжал демонстрировать укрепление по отношению к большинству конкурентов, однако со второй половины недели тенденция приостановилась. В ближайшие дни ожидаем консолидации пары евро/доллар в диапазоне 1,19-1,2050 долл.

Ключевым драйвером для рубля в последние недели была общая динамика всей группы валют EM, и их умеренное восстановление во второй половине прошлой недели пока дает шанс на продолжение данного движения. Внутренние истории (формирование нового Правительства, рост объема операций Минфина и налоговый период), на наш взгляд, сейчас вторичны для рубля. Для пары доллар/рубль считаем актуальным диапазон 60,80-62,50 руб/долл.

Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru

Глобальный валютный рынок

Индекс доллара (DXY) держался на прошлой неделе в диапазоне 92,40-93,40 б.п.

В первой половине прошлой торговой недели американский доллар продолжал укрепление практически по всему спектру валют. Индекс доллара (DXY) достигал отметки в 93,40 б.п., что является максимальными уровнями в этом году. Однако во второй половине недели американская валюта начала коррекцию по отношению к большинству конкурентов.

Инфляционное давление в Штатах пока не явно выражено.

Одной из причин изменения тренда на валютном рынке во второй половине прошлой недели стала публикация статистики по потребительской инфляции в Штатах. Показатель базовой инфляции остался на уровне в 2,1% при прогнозе роста до 2,2%. Более слабые цифры по инфляции снижают нервозность в отношении необходимости более скорого подъема ставок от ФРС, что оказало умеренное давление на доходности UST и позиции доллара на валютном рынке.

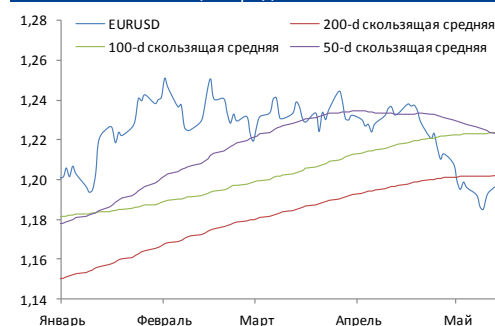
Июньское повышение процентной ставки от ФРС, вероятно, уже заложено в цены.

На текущий момент, согласно фьючерсам на ставку, рынок оценивает вероятность повышения процентной ставки ФРС на июньском заседании в 74%. На наш взгляд, данный сценарий уже практически полностью заложен в цены, и гораздо большее внимание может быть приковано к прогнозам FOMC по дальнейшей динамике ставок (вероятность 4 повышений ставки сейчас рынок оцениваем в 55%, и в случае изменения точечной диаграммы инвесторы могут более активно ставить на возможность 4 повышений ставки в этом году).

Чистая спекулятивная позиция евро за последние месяцы заметно сократилась, но пока остается на относительно высоких уровнях.

Согласно данным CFTC, с середины апреля наблюдается заметное сокращение чистой спекулятивной позиции в евро (со 145 до 112 тыс. контрактов). Однако, тем не менее, объем спекулятивной позиции все еще близок к многолетним максимумам, поэтому фактически в апреле произошло лишь снятие перегрева интереса инвесторов к евро, соответственно, потенциал для роста доллара пока еще сохраняется.

EURUSD и скользящие средние



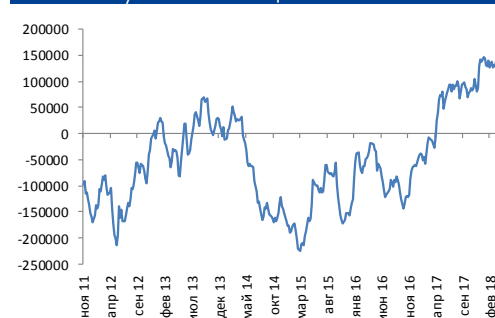
Источник: данные Bloomberg

Вероятность не менее 4 повышений ставки ФРС в 2018 г.



Источник: данные Bloomberg

Чистая спекулятивная позиция в EUR



Источник: данные CFTC

При всем при этом, на наш взгляд, отсутствие сильного инфляционного давления (подтверждение чему мы получили на прошлой неделе) пока не создает позитивных условий для продолжения сильного укрепления доллара. В целом, в отсутствие на текущей неделе публикации большого объема сверхзначимой для рынка статистики (пожалуй, из всех дней выделяется вторник за счет статистики по ВВП ЕС и данных по розничным продажам в Штатах) ожидаем скорее увидеть консолидацию пары евро/доллар вблизи текущих уровней.

Наш базовый сценарий на ближайшую неделю предполагает консолидацию пары евро/доллар в диапазоне 1,19-1,2050 долл.

Локальный валютный рынок

Ключевой драйвер для рубля на текущий момент – общая динамика всей группы валют emerging markets.

Если ослабление рубля в первой половине апреля было вызвано ростом геополитических рисков, то слабость российской валюты в последние несколько недель имела под собой уже совершенно другую причину. Вся группа валют развивающихся стран в последнее время находилась под серьезным давлением на фоне роста доходностей на долговых рынках и серьезного укрепления доллара на FX.

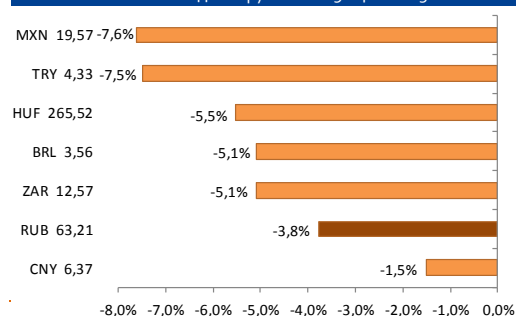
MSCI Emerging market currency index с середины апреля до середины прошлой недели (неполные три недели) терял в моменте около 3% (весьма существенное движение для относительно низковолатильного индекса, и в прошлом году наблюдалась только одна сопоставимая по размерам коррекция - в сентябре прошлого года). Большинство валют EM с рыночным курсообразованием потеряли за этот период 3,8-7,6%, и российский рубль за это время слабел меньше по сравнению с конкурентами (мы связываем это с сокращений риск-премий российских активов относительно других EM в результате нормализации после санкционной истории первой половины апреля).

В условиях относительно высоких инфляционных ожиданий и неплохого аппетита к риску на глобальных рынках валюты EM смотрятся перепроданными, и с середины прошлой недели начали демонстрировать коррекционное восстановление. Разумеется, обратим внимание, что весомое значение для валют EM будет иметь динамика американского доллара на FX – в случае дальнейшего сильного укрепления доллара с текущих уровней против валют развитых стран (пока не является нашим базовым сценарием), рассчитывать на восстановление позиций валют EM будет проблематично). Тем не менее, наш базовый сценарий на ближайшие пару недель подразумевает некоторое восстановление позиций большинства валют EM.

Объемы покупок иностранной валюты Минфином в ближайший месяц несколько возрастают.

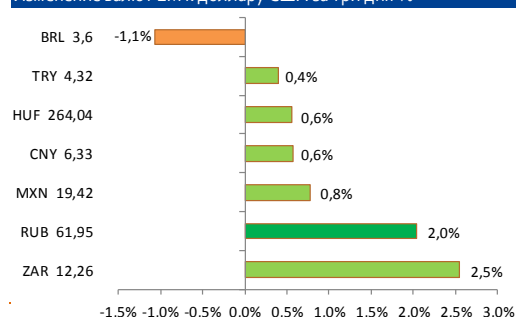
В прошлый понедельник Минфин РФ объявил объем покупок иностранной валюты на ближайший месяц – в период с 10 мая по 6 июня будет куплено валюты на сумму в 322,8 млрд руб. (по текущем курсу объем операций в ежедневном режиме составит около 255 млн долл/сутки). Само объявление новости ожидаемо не привело к сильной реакции – участники рынка в состоянии заранее оценить примерные объемы покупок валюты Минфином. Однако непосредственное увеличение объемов операций на рынке при прочих равных может оказывать умеренное давление на позиции рубля в ближайший месяц,

Изменение валют EM к доллару США с 19.04 по 8.05 %



Источник: данные Bloomberg

Изменение валют EM к доллару США за три дня %



Источник: данные Bloomberg

особенно, учитывая сезонное ухудшение счета текущих операций. Из других внутренних историй прошлой недели выделим также внесение в Госдуму кандидатуры Д.Медведева на пост главы Правительства, однако какой-либо заметной реакции в российских активах по факту выхода новости не наблюдалось.

Уже с завтрашнего дня с уплаты страховых взносов в РФ стартует майский налоговый период.

Пик налоговых выплат в этом месяце приходится на 25-28 мая, когда российские компании будут выплачивать НДС, НДС, акцизы и налог на прибыль, а общий объем выплат в этот период по нашей оценке может составить около 1 трлн руб. (объем майских платежей традиционно несколько ниже мартовских и апрельских объемов), соответственно, поддержка для рубля со стороны налогового фактора в этом месяце ограничена. В целом, резюмируя, отметим, что влияние внешних условий на рубль в текущий момент мы считаем значительно более важным, нежели влияние внутренних историй.

Для пары доллар/рубль на текущей неделе считаем актуальным диапазон 60,80-62,50 руб/долл. На горизонте нескольких дней при сохранении текущих настроений есть шансы на постепенное смещение пары в сторону нижней границы диапазона.

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов		
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сибяев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков		
Павел Демещик	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Евгений Ворошнин	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Илья Потоцкий		
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		

© 2018 ПАО «Промсвязьбанк». 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 «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» 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 «Промсвязьбанк» 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 «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», 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 «Промсвязьбанк», 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.