

11 февраля 2019 г.

Еженедельный обзор валютного рынка

Американский доллар на прошлой неделе сумел компенсировать большую часть понесенных ранее потерь – индекс доллара (DXY) забрался к максимумам месяца выше отметки в 96,50 пунктов. Макроэкономическая статистика из еврозоны пока продолжает разочаровывать. В базовом сценарии ожидаем продолжения движения пары евро/доллар преимущественно в диапазоне 1,13-1,15 долл.

Российский рубль на прошлой неделе вместе с основной группой валют ЕМ локально скорректировался. Внешние условия по-прежнему играют основополагающую роль в динамике рубля. На горизонте ближайшей недели в паре доллар/рубль ориентируемся на диапазон 65-66,50 руб/долл.

Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru

Индекс доллара (DXY) на прошлой неделе демонстрировал восстановление.

Закончив январь вблизи 95 пунктов, индекс доллара (DXY) на первой неделе февраля продемонстрировал заметное восстановление, вернувшись к максимумам за последний месяц (район 96,50 пунктов). Макроэкономическая статистика из Европы пока продолжает разочаровывать, что оказывает умеренное давление на позиции единой европейской валюты и способствует восстановлению индекса доллара.

Индексы деловой активности демонстрируют продолжение расхождения показателей ЕС и США.

Динамика индексов деловой активности PMI за январь подтверждает тенденции последних месяцев. Особенно показательна в этом отношении статистика по индексам деловой активности в промпроизводстве – показатель по ЕС замедлился в январе с 51,4 б.п. до 50,5 б.п. При этом аналогичный показатель по США, напротив, подрос с 53,8 б.п. до 54,9 б.п.

Если сравнить композитные индексы, то здесь ситуация сильно не изменилась. Показатель по ЕС за месяц локально снизился с 51,1 б.п. до 51 б.п., показатель по США и вовсе остался неизменным – 54,4 б.п. Тем не менее, общий фон макростатистики из Европы пока продолжает оставаться преимущественно разочаровывающим и на данный момент не способствует укреплению евро.

Тема с шатдауном вновь может обостриться в ближайшие дни.

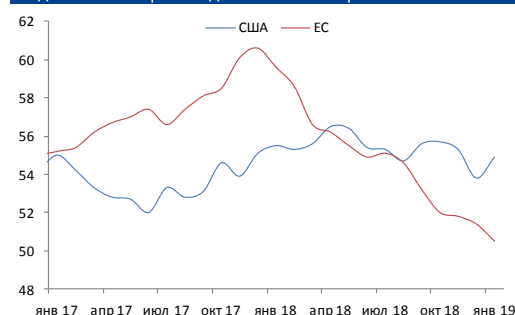
Информационный фон на текущей неделе может быть насыщен важными для инвесторов событиями. Вероятно, двумя основными темами недели станут вопросы предотвращения нового шатдауна в США и ожидаемые торговые переговоры в Китае. На данный момент американские конгрессмены работают над созданием законопроекта, который с огромной долей вероятности не будет содержать средства на строительство стены на границе с Мексикой (по крайней мере, в запрашиваемом со стороны администрации Президента объеме). До текущего момента Д.Трампа отказывался подписывать законопроект, не содержащий средств на стену, соответственно, если ситуация будет развиваться по старому сценарию, и стороны не придут к соглашению до пятницы, США либо столкнутся с новым шатдауном, либо Д.Трампу

EURUSD и скользящие средние



Источник: данные Bloomberg

Индексы PMI в производственном секторе



Источник: данные Bloomberg

придется вводить чрезвычайное положение. Данная тема – может оказаться одним из ключевых рисков для рынков на этой неделе (в конце декабря – первой половине января реализация рисков шатдауна оказывала локальное давление на позиции доллара).

Вторая тема недели – торговые переговоры между США и Китаем. Группа переговорщиков из США во главе с торговым представителем Р.Лайтхайзером и министром финансов С.Мнучиным должна на этой неделе направиться в Пекин. Напомним, что в конце прошлой недели СМИ заявляли, что до 1 марта стороны не успеют подписать полноценную сделку, и комментарии относительно того, будут ли с 1 марта увеличены торговые пошлины на импорт китайских товаров или срок «временного перемирия» будет продлен до непосредственной встречи лидеров США и Китая, могут также оказать весомое влияние на риск-аппетит.

В базовом сценарии на ближайшей неделе ожидаем продолжение движения пары евро/доллар преимущественно в диапазоне 1,13-1,15 долл.

Рубль вместе с основной группой валют EM за последнюю неделю продемонстрировал локальное ослабление.

Локальная коррекция на глобальных рынках на прошлой неделе оказала умеренное давление на позиции валют развивающихся стран. Обратим внимание, что на прошлой неделе развивающиеся фондовые рынки демонстрировали динамику хуже развитых – (-1,3%) по индексу MSCI EM против (-0,4%) по MSCI World.

Пятничные новости о повышении суверенного кредитного рейтинга РФ агентством Moody's оказали некоторую поддержку рублю.

Агентство констатировало, что «низкий уровень госдолга, значительные активы и резервы и последовательное уменьшение соотношения внешнего долга и валютных резервов обеспечивают устойчивость на фоне стоящих перед РФ структурных проблем», и на текущий момент РФ имеет рейтинг инвестиционной категории от всех трех ведущих международных рейтинговых агентств. Не считаем влияние данного фактора определяющим для российской валюты, но локальное улучшение сантимента в отношении российских активов возможно.

Покупки валюты в рамках бюджетного правила не несут больших рисков для рубля.

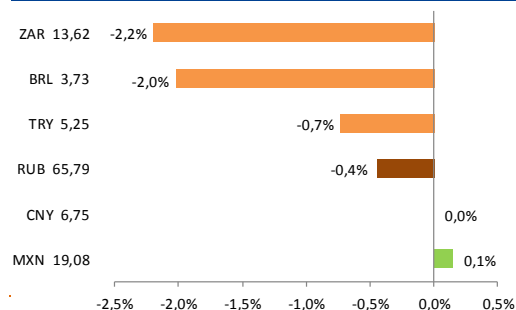
5 февраля Минфин РФ опубликовал информационное сообщение в котором обозначил объем покупок иностранной валюты на ближайший месяц – в период с 7 февраля по 6 марта ЦБ РФ по поручению Минфина должен приобрести валюты на сумму в 194 млрд руб. Ежедневный объем основных покупок в этот период составит 9,7 млрд руб., и к этому объему ЦБ должен добавить объем дополнительных (отложенных ранее) покупок на сумму в 2,8 млрд руб. В любом случае суммарный объем операций сравнительно невысок, и в феврале-марте будет с большим запасом перекрываться положительным сальдо счета текущих операций РФ.

Итоги заседания ЦБ РФ не оказали большого влияния на рубль.

В пятницу состоялось заседание Банка России – ставка ожидаемо оставлена без изменения, тон риторики не претерпел серьезных корректировок, какой-либо новой информации относительно

[Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.](#)

Изменение валют EM к доллару США за неделю, %



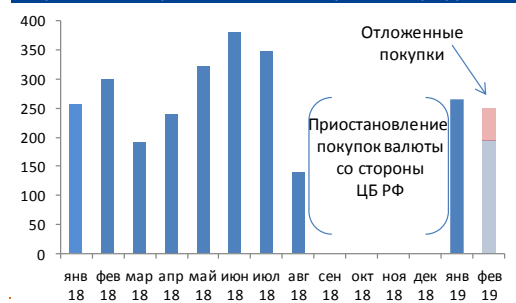
Источник: данные Bloomberg

Индекс валют развивающихся стран



Источник: данные Bloomberg

Покупка валюты в рамках бюджетного правила, млрд руб.



Источник: данные Bloomberg

реализации бюджетного правила представлено не было (вероятно, ее уже и не могло быть представлено, все текущие процессы подробно объяснены Центробанком). Влияние итогов заседания на курс рубля, на наш взгляд, нейтрально.

Фундаментально потенциал для укрепления рубля пока еще сохраняется.

Согласно нашей модели, российский рубль на текущий момент несколько недооценен относительно фундаментально обоснованных значений (при текущих ценах на нефть и макропоказателям мы считаем обоснованным диапазон 63-64 руб/долл.). Постепенное улучшение сантимента в отношении развивающихся рынков способствует плавному движению рубля к «справедливым уровням». При сохранении позитивного аппетита к риску на горизонте 1 кв. на фоне сезонно сильного счета текущих операций пара доллар/рубль может достигнуть данных значений, однако, безусловно, ряд специфических рисков для рубля (в частности, санкционных) сохраняется, и при их реализации давление на рубль резко возрастет.

На горизонте ближайшей недели в паре доллар/рубль продолжаем ориентироваться на диапазон 65-66,50 руб/долл. Фундаментально видим потенциал для еще некоторого укрепления рубля, но для реализации данного сценария крайне желательно увидеть позитив на глобальных рынках.

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&STRATEGY

Николай Кашеев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	Loktyukhovea@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
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
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Богдан Зварич	zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Дмитрий Грицкевич	gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Денис Попов	popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Андрей Бархота	barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Мария Морозова	morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equity, Commodities	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-74-36
Алексей Кулаков		
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-74-29
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Юрий Карпинский	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Давид Меликян	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
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		+7(495) 411-51-39

© 2019 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.