

24 декабря 2018 г.

Еженедельный обзор валютного рынка

Индекс доллара (DXY) локально отступил от своих максимумов, но продолжает оставаться на сравнительно высоких уровнях. Текущая неделя может быть отмечена низкой торговой активностью на фоне празднования в ряде стран католического Рождества. Для пары евро/доллар диапазон 1,13-1,15 долл. может сохранять актуальность. Российский рубль в последние дни находится под заметным давлением и демонстрирует динамику хуже большинства других валют развивающихся стран. Текущая волна слабости рубля отмечается нейтральной динамикой CDS и доходностей гособлигаций РФ, следовательно, частично может быть обусловлена не общерыночными факторами, а ростом спроса на валютную ликвидность рядом компаний к пику погашений внешнего долга.

Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru

Индекс доллара (DXY) локально отступил от максимумов, но продолжает оставаться на сравнительно высоких уровнях.

Последние два месяца индекс доллара (DXY) большую часть времени проводит в сравнительно нешироком торговом диапазоне 96-97,70 пунктов. В ходе торгов прошлой недели индекс доллара вернулся к нижней половине диапазона. Пара евро/доллар на этом фоне приближалась к отметке в 1,15 долл., но удержаться на этих уровнях единой европейской валюте не удалось.

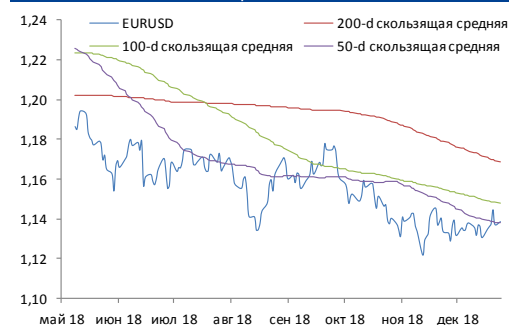
Заседание Федрезерва принесло ожидаемое смягчение риторики.

По итогам декабрьского заседания ФРС ставка была в четвертый раз в этом году поднята на 25 пунктов, а прогнозы по ее дальнейшей динамике умеренно смягчены. На наш взгляд, ключевая интрига в преддверии заседания ФРС состояла именно в изменении «точной диаграммы» и комментариях регулятора. Согласно обновленным прогнозам FOMC, большая часть представителей регулятора теперь ожидает двух повышений процентной ставки вместо трех, однако заявления в итоговом стейтменте о том, что регулятор будет оценивать глобальный экономический рост и финансовые условия, принимая в дальнейшем решение по ставке, говорят о том, что при сохранении негативных настроений на глобальных рынках ФРС готов держать продолжительную паузу. На наш взгляд, итоги декабрьского заседания ФРС подтверждают идею смягчения риторики, и достижение нижней границы диапазона нейтральной ставки делает регулятор более свободным в принятии дальнейших решений. Рассчитывать на что-то большее от ФРС в этот раз, вероятно, было проблематично – отсутствие повышения ставки либо кардинальный пересмотр прогнозов FOMC могли рассматриваться как нарушение принципа коммуникации с рынком. В целом воспринимаем смягчение риторики ФРС как возможный сигнал к продолжению плавного снижения дифференциала ставок между американскими и европейскими бумагами с многолетних максимумов, что может оказывать локальную поддержку евро.

Ряд американских ведомств в третий раз за этот год отправлены в отпуски.

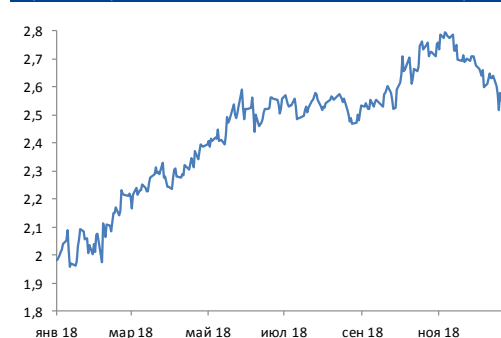
Ко всему блоку существующих негативных драйверов для рискованных активов в последние дни добавилась и тема остановки работы ряда

EURUSD и скользящие средние



Источник: данные Bloomberg

Спред между десятилетними гособлигациями США и Германии



Источник: данные Bloomberg

ведомств американского Правительства. Конгрессу и Президенту необходимо было до завершения пятницы принять и подписать новый проект бюджета. В прошлую среду Сенат США принял свой вариант законопроекта, однако Палата Представителей добавила в него расходы на планируемое Д.Трампом строительство стены на границе с Мексикой в объеме 5 млрд долл., а верхняя палата не стала одобрять данный вариант законопроекта. На текущий момент Президент заявляет, что подпишет окончательный законопроект только в том случае, если в нем будут содержаться расходы на строительство стены, с чем категорически не согласен Сенат. Ряд госорганов США уже обеспечены финансированием на текущий фискальный год, соответственно наихудшим вариантом развития событий является частичный шатдаун. Напомним, что в начале этого года подобная ситуация уже наблюдалась (продолжительность шатдауна тогда составила 3 дня). На данный момент рынок не воспринимает данный фактор как представляющий серьезную значимость для динамики доллара на FX.

Пара евро/доллар в последние дни делает попытки оживления, однако полноценного развития импульса к росту пока не наблюдается. Текущая неделя, вероятно, будет отмечена низкой торговой активностью в связи с празднованием в ряде стран католического Рождества. В базовом сценарии на горизонте ближайшей недели ориентируемся на диапазон 1,13-1,15 долл.

Рубль в последние дни смотрится хуже других валют развивающихся стран.

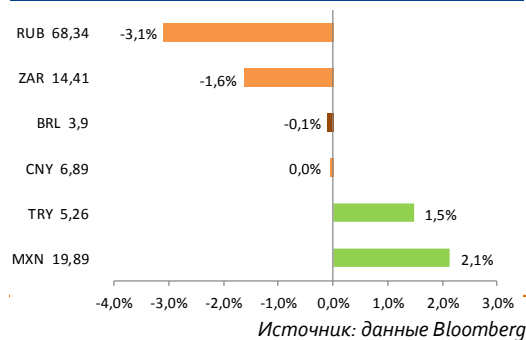
На прошлой неделе пара доллар/рубль продолжила движение вверх, локально достигая отметки в 69 руб/долл. В целом по итогам прошлой недели рубль ослаб на 3,1%, при этом основная группа валют развивающихся стран завершила неделю разнонаправленно. Отчасти некоторое давление на рубль, безусловно, могло оказываться со стороны снижающихся нефтяных котировок, однако сравнительно слабая корреляция рубля с нефтяными ценами в последние месяцы, на наш взгляд, говорит о том, что немаловажную роль в текущей тенденции к ослаблению рубля играют и другие факторы.

Несмотря на слабость рубля, уровни CDS и доходности гособлигаций РФ стабильны.

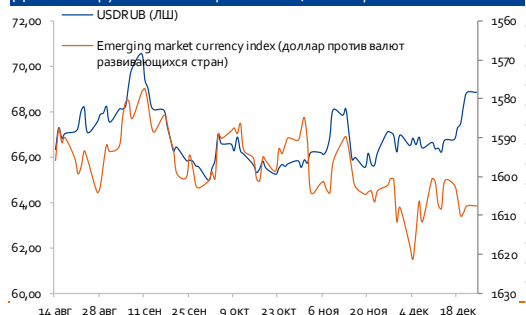
С уровней середины декабря пара доллар/рубль прибавила уже около 4,5%. Отметим также, что последняя волна ослабления рубля сопровождается стабильными уровнями в CDS (около 150 пунктов по пятилетним бумагам) и рынка ОФЗ (консолидацией доходностей десятилетних бумаг вблизи 8,75-8,78 пунктов). Данная картина может говорить о том, что частично текущая волна ослабления рубля может все же быть обусловлена ростом спроса на валютную ликвидность у отдельных участников рынка, возможно связанного с прохождением пика выплат внешнего долга рядом российских компаний.

Со второй половины сентября пара доллар/рубль большую часть времени проводила в диапазоне 65-68 руб/долл., и текущий выход вверх из этого диапазона, на наш взгляд, представляется локальным. Даже при текущих ценах на нефть мы считаем рубль локально недооцененным, и фундаментальный потенциал для дальнейшего ослабления рубля на данный момент видится ограниченным.

Изменение валют EM к доллару США за неделю %



Динамика рубля и валют развивающихся стран



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		
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

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
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equity, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков		
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, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Илья Потоцкий		
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.