

12 марта 2018 г.

Еженедельный обзор валютного рынка

Несмотря на насыщенный новостной фон, масштабных изменений на валютном рынке на прошлой неделе не произошло. Большое внимание инвесторов по-прежнему сосредоточено на дальнейшем развитии ситуации вокруг реализации протекционистских мер Трампа. Продолжаем считать актуальным для пары евро/доллар диапазон в 1,22-1,25 долл.

В последние недели внешние условия для рубля складываются относительно нейтральными. При сохранении текущих условий считаем актуальным для пары доллар/рубль на текущей неделе диапазон в 55,80-57 руб/долл. На горизонте марта ожидаем постепенного снижения пары ближе к отметке в 55 руб/долл.

Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru

Глобальный валютный рынок

Индекс доллара (DXY) на прошлой неделе продолжил консолидацию вблизи отметки в 90 б.п.

Несмотря на насыщенный новостной фон, индекс доллара на прошлой неделе не продемонстрировал значительных изменений, продолжая консолидацию вблизи отметки в 90 б.п. Пара евро/доллар большую часть времени провела в диапазоне 1,2250-1,2450 долл.

Обсуждение торговых пошлин Д.Трампа играет определяющую роль в динамике американской валюты.

На наш взгляд, одним из ключевых драйверов для динамики доллара на текущий момент является обсуждение протекционистских мер Трампа. На позапрошлой неделе Президент США анонсировал введение импортных пошлин на сталь и алюминий (в размере 10% и 25% соответственно), и во вторник прошлой недели советник Президента США по экономическим вопросам Г.Кон оставил свою должность. Г.Кон имел в глазах инвесторов положительную репутацию, поскольку в определенном смысле считался сдерживающим фактором для реализации отдельных «противоречивых» идей Трампа (в том числе подобных протекционистских мер)

Вторая половина прошлой торговой недели прошла для рискованных активов в позитивном ключе. Основная поддержка для рынков исходила за счет некоторого уменьшения опасений относительно развития «торговых войн». В конце прошлой недели Д.Трамп подписал распоряжение о введении импортных пошлин на сталь и алюминий, однако данное положение не распространяется на Канаду и Мексику, а также дает шансы странам ЕС избежать данных ограничений в случае отмены ряда пошлин на американскую продукцию.

Итоги заседания ЕЦБ не сильно изменили положение сил на валютном рынке.

Ключевым итогом заседания ЕЦБ в четверг стало отсутствие формулировки о готовности при необходимости увеличить объемы либо сроки программы выкупа активов регулятором в тексте сопроводительного заявления, что, однако, не оказало значительной поддержки курсу евро. По факту публикации текста сопроводительного заявления пара евро/доллар выросла на 50-70 б.п., однако «голубиная» риторика Марио Драги на пресс-конференции и ожидания пятничных данных по рынку труда США способствовали скорому возобновлению снижения курса евро.

EUR/USD



Источник: данные Bloomberg

Пятничные данные по рынку труда США мы расцениваем как умеренно-позитивные.

Пятничные данные по рынку труда США инвесторы охарактеризовали как позитивные. Число созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе составило внушительные 313 тыс., коэффициент безработицы остался на уровне в 4,1%. Единственным негативным моментом стал рост зарплат всего на уровне в 2,6% г/г. (при прогнозе в 2,8%), но и этот умеренный негатив сдерживался ростом уровня участия в рабочей силе с 62,7% до 63% и средней продолжительности рабочей неделе с 34,4 до 34,5 часов. У рынка практически нет сомнений в повышении процентной ставки Федрезервом на следующей неделе – согласно фьючерсам на ставку, рынок оценивает вероятность ее поднятия в 100%.

Статистика по инфляции в Штатах на текущей неделе может приковывать значительное внимание инвесторов.

Среди событий текущей недели в первую очередь выделим завтрашнюю публикацию статистики по инфляции в США. Согласно консенсус-прогнозу, индекс потребительских цен в годовом выражении может подрасти с 2,1% до 2,2%. Обратим внимание, что за счет относительно низких цифр по месячной инфляции в первой половине 2017 г. для показателя в годовом выражении образовался эффект «низкой базы», соответственно, есть вероятность, что при сохранении текущих тенденций индекс потребительских цен в ближайшие месяцы может демонстрировать тенденцию к росту, что в свою очередь может увеличивать ожидания более скорого повышения процентных ставок ФРС.

Помимо завтрашней статистики внимания на текущей неделе определенно заслуживают данные по розничным продажам в Штатах (среда), статистика по инфляции в ЕС (пятница), а также возможное продолжение истории с введением импортных пошлин (комментарии официальных лиц по этому поводу способны значительно корректировать торговый сантимент).

Диапазон в 1,22-1,25 долл. по паре евро/доллар продолжает сохранять актуальность.

Локальный валютный рынок

Большую часть прошлой недели пара доллар/рубль консолидировалась в диапазоне 56,30-57,30 руб/долл.

Внешние условия для рубля складываются в последние несколько недель относительно нейтральными. Рубль сохраняет высокую корреляцию с другими валютами развивающихся стран, а MSCI Emerging market currency index с февраля большую часть времени консолидируется в диапазоне 1700-1730 б.п. На прошлой неделе большинство валют EM продемонстрировали локальное укрепление против американского доллара, а российский рубль, торговался в общем тренде со всей группой валют emerging markets.

Цены на нефть марки Brent также не посылают рублю однонаправленного сигнала.

С начала текущего месяца фьючерс на нефть марки Brent торгуется преимущественно в диапазоне 63,20-66,20 долл/барр. Согласно нашей

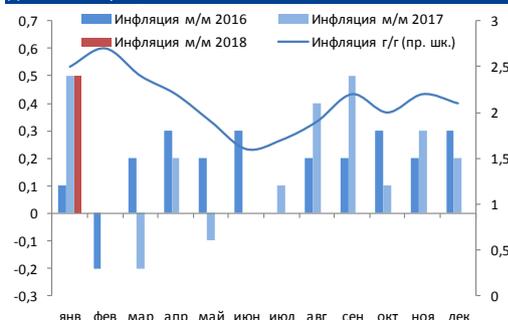
Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

EURUSD и скользящие средние



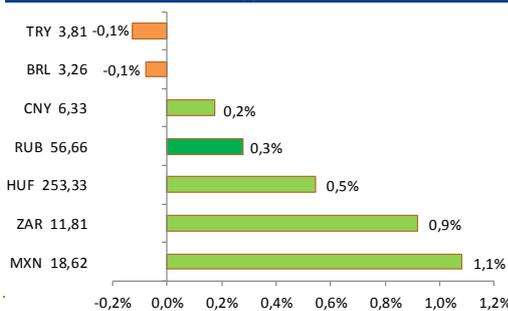
Источник: данные Bloomberg

Динамика инфляции в США



Источник: данные Bloomberg

Изменение валют EM к доллару США за неделю, %



Источник: данные Bloomberg

модели, рубль по-прежнему несколько недооценен относительно нефтяных цен (примерно на 0,5 стандартного отклонения), и мы считаем, что на горизонте марта данная недооценка может быть нивелирована за счет сезонно сильных показателей сальдо счета текущих операций и относительно высоких объемов мартовских налоговых платежей.

Возможность введения новых санкций в отношении РФ пока не оказывает большого влияния на курс рубля.

Согласно заявлениям главы Минфина США С.Мнучина, введение новых санкций в отношении российской стороны возможно уже на текущей неделе. Судя по динамике большинства российских активов, видим, что рынок на текущий момент не закладывает на введение каких-либо жестких ограничений, соответственно, при таком сценарии не ожидаем какого-либо масштабного влияния новых санкций на динамику валютного курса.

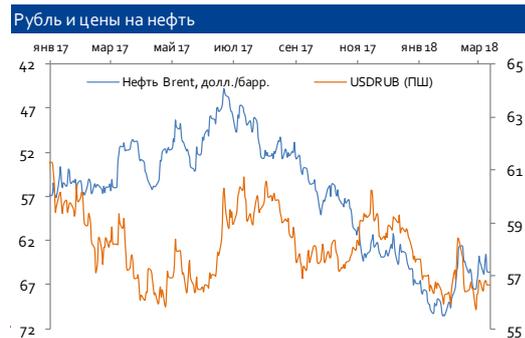
Изменение объемов покупок валюты Минфином не должно оказывать большого влияния на курс.

В начале прошлой недели Минфин РФ обозначил объемы покупок иностранной валюты на ближайший месяц. В период с 7 марта по 5 апреля Минфин РФ купит иностранной валюты на 192,5 млрд руб. (в прошлый месяц было куплено валюты на 298 млрд руб.). Уменьшение объема покупок валюты отчасти обусловлено снижением цен на нефть в рублевом выражении, отчасти – недополучением нефтегазовых доходов в прошлом месяце.

Чистая спекулятивная позиция несколько увеличилась.

Согласно данным CFTC, после шести недель сокращения чистой спекулятивной позиции во фьючерсах на рубль (с 27,1 тыс. контрактов на 16 января до 17,1 тыс. контрактов на 27 февраля) на прошлой неделе инвесторы увеличили вложения во фьючерсы на российскую валюту (до 17,9 тыс. контрактов). При сохранении текущих внешних условий после полуторамесячной коррекции у глобальных инвесторов вновь может увеличиваться интерес к рублю.

При сохранении текущих условий считаем актуальным для пары доллар/рубль на текущей неделе диапазон в 55,80-57 руб/долл. На горизонте марта ожидаем постепенного снижения пары ближе к отметке в 55 руб/долл.



Источник: данные Bloomberg



Источник: данные CFTC

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

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

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

Роман Антонов

Antonovrp@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14

Владимир Лящук

Lyaschukvv@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Роман Насонов

NasonovRS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

Михаил Поддубский

PoddubskiyMM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

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

Илья Потоцкий

Центр экспертизы для корпоративных клиентов

Татьяна Муллина

Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты

+7 (495) 228-39-22

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

+7 (495) 411-51-39

© 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.