

8 октября 2018 г.

Еженедельный обзор валютного рынка

Риск-аппетит на глобальных рынках на прошлой неделе несколько ухудшился, чему во многом способствовал рост доходностей на долговых рынках – доходности десятилетних treasuries приближались к отметке в 3,25% (максимумы с 2011 г.).

Рубль вместе со всей группой валют EM на прошлой неделе находился под умеренным давлением. На горизонте ближайшей недели в паре доллар/рубль ориентируемся на диапазон 66-67,50 руб/долл. Среднесрочно по-прежнему считаем рубль недооцененным и видим предпосылки для восстановления рубля при сохранении текущих цен на нефть.

Михаил Поддубский
poddubskiyimm@psbank.ru

Индекс доллара подбирался на прошлой неделе к максимумам с середины августа.

Индекс доллара (DXY) на прошлой неделе достигал отметки в 96 б.п. (максимумы с середины августа). Обеспечивали поддержку доллару в первой половине недели два фактора - продолжение политических проблем в Италии и слегка неожиданное заявление главы Федрезерва Дж.Пауэлла.

Бюджет Италии по-прежнему представляет собой фактор риска для евро.

На прошлой неделе Правительство Италии провело повторное заседание, в рамках которого несколько пересмотрела размер дефицита бюджета страны: дефицит на 2019 г. остался на уровне в 2,4%, показатели на 2020-2021 гг. сократились с 2,4% до 2,1% и 1,8% соответственно. В СМИ фигурирует информация, что Еврокомиссия по-прежнему не удовлетворена изменениями. Официальное представление проекта бюджета Италии Еврокомиссии ожидается 15 октября.

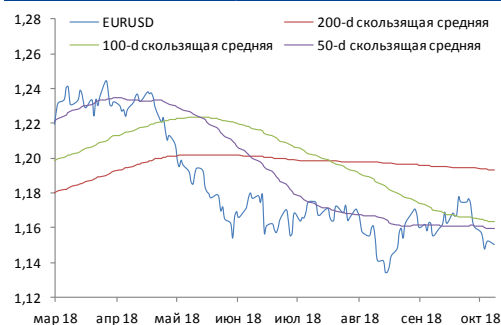
Риторика Федрезерва жестче ожиданий.

В прошлую среду состоялось выступление главы ФРС Дж.Пауэлла, подстегнувшее рост ставок на долговом рынке. Глава регулятора охарактеризовал текущие ставки как по-прежнему стимулирующие («accommodative»), добавив, что ФРС постепенно подходит к точке, где уровень ставок будет нейтральным, и может превысить этот уровень. Текущий прогноз FOMC по ставкам предполагает еще одно повышение до конца этого года (рынок уже практически полностью учитывает данный сценарий) и три повышения ставки в следующем году. Согласно фьючерсам на ставку, вероятность не менее трех повышений ставки в следующем году рынок в начале сентября оценивал в величину менее 10%, в начале прошлой недели примерно в 20%, а после выступления Пауэлла уже в 30-35%. Доходности десятилетних treasuries на этом фоне обновили максимумы с 2011 г., приближаясь к отметке в 3,25%.

Данные по рынку труда США скорее нейтральны для перспектив доллара на FX.

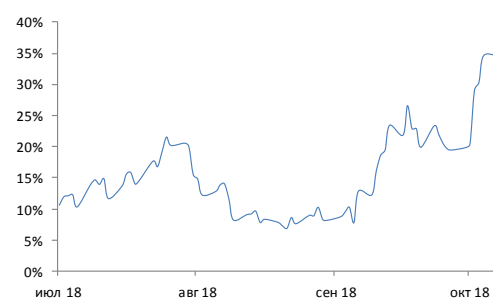
Пятничная публикация данных по рынку труда США не привела к каким-либо серьезным изменениям на глобальном валютном рынке. Число созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе США составило в сентябре всего 134 тыс. рабочих мест при прогнозе в 185 тыс.

EURUSD и скользящие средние



Источник: данные Bloomberg

Вероятность не менее 3 повышений ставки ФРС в 2019 г.



Источник: данные Bloomberg

(отдельные участники рынка связывают слабые данные с эффектом ураганов. Отметим также, что показатели за два предыдущих месяца были пересмотрены в сторону роста на 87 тыс. рабочих мест). Рост зарплат в годовом выражении составил в соответствии с прогнозом 2,8%. Позитивным моментом стало снижение коэффициента безработицы с 3,9% до 3,7%. Какой-либо масштабной реакции на глобальном валютном рынке не наблюдалось, но по итогам дня американский доллар продемонстрировал все же умеренное ослабление по отношению к большинству конкурентов.

Валюты развивающихся стран демонстрировали преимущественно негативную динамику на прошлой неделе.

В целом на прошлой неделе преобладали негативные настроения на глобальных рынках (что в большей степени обусловлено ростом доходностей UST). Отношение инвесторов к развивающимся рынкам остается не самым благоприятным – индекс MSCI EM на прошлой неделе потерял 4,5% при снижении MSCI World на 1,5%. Большинство валют EM после трех недель коррекционного восстановления на прошлой неделе вновь оказались под умеренным давлением. Пара доллар/рубли вновь возвращалась ближе к отметке в 67 руб/долл.

С точки зрения факторов влияния на общие настроения инвесторов в отношении всей группы валют emerging markets отметим текущие уровни по доходностям treasuries (доходности десятилетних бумаг подошли к отметке в 3,25%) и динамику пары доллар/юань, курс которой забрался сегодня выше 6,9%. Возможность обновления максимумов в доходностях UST либо прохождения парой доллар/юань отметки в 7 юан/долл. представляет риски для всей группы валют EM.

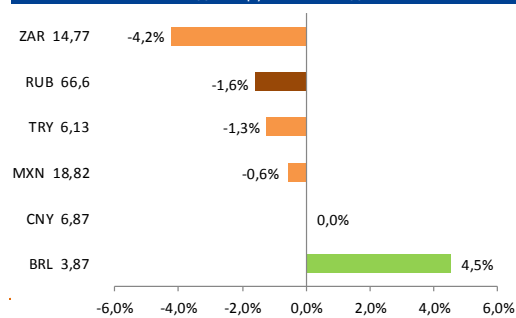
Ежемесячное информационное сообщение Минфина по объему дополнительных нефтегазовых доходов теперь не представляет большой интерес.

Из внутренних новостей прошлой недели отметим публикацию информационного сообщения Минфина РФ, в котором министерство оценило объем дополнительных нефтегазовых доходов на ближайший месяц в размере 475,7 млрд руб. Напомним, что ЦБ РФ в сентябре объявил, что до конца года не будет осуществлять покупки валюты для Минфина на открытом рынке - фактически происходит перевод валюты из своих резервов на счет Казначейства, соответственно, объем ЗВР не меняется. Влияние новости на валютный курс – практически нулевое.

Санкционная история вновь обостряется.

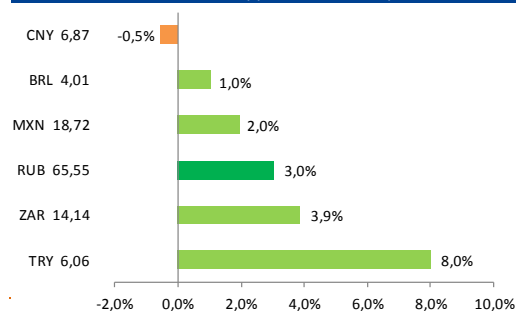
Отдельное давление на рубль на прошлой неделе могло быть обусловлено негативным новостным фоном. В четверг Национальный центр кибербезопасности Великобритании заявил, что за хакерскими взломами по всему миру стоит ГРУ, действующий через множество хакерских группировок. Министр обороны Нидерландов заявила о попытках ГРУ взломать штаб-квартиру Организации по запрещению химического оружия. Минюст США предъявил обвинения в кибератаках семи сотрудникам ГРУ, обвинив в атаках на WADA, USADA, ряд других антидопинговых агентств, спортивный арбитражный суд. Разумеется, новые обвинения могут спровоцировать введение новых санкций, о чем уже заявил глава британского МИД Д.Хант, однако напомним, что существенное давление на рубль и российские активы могут оказывать скорее только новые финансовые санкции, а каков будет набор новых

Изменение валют EM к доллару США за неделю %



Источник: данные Bloomberg

Изменение валют EM к доллару США за сентябрь %



Источник: данные Bloomberg

ограничений на текущий момент нельзя однозначно предполагать.

Корреляция рубля с нефтяными котировками может постепенно восстанавливаться.

На наш взгляд, в ближайшие недели корреляция рубля с нефтяными котировками может постепенно восстанавливаться. Обратим внимание, что в период с января по август объем покупок валюты в размере дополнительных нефтегазовых доходов составлял в среднем около 60% от размера положительного сальдо счета текущих операций, следовательно, отказ Банка России от покупок на открытом рынке с учетом сезонного улучшения текущего счета в 4 кв. создает предпосылки для восстановления корреляции рубля и нефтяных цен.

На горизонте ближайшей недели в паре доллар/рубль ориентируемся на диапазон 66-67,50 руб/долл. Среднесрочно по-прежнему считаем рубль недооцененным и видим предпосылки для восстановления позиций российской валюты в случае сохранения текущих уровней по ценам на нефть.

Текущий счет и покупка валюты в рамках бюджетного правила



Источник: данные Bloomberg

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
Михаил Демиденко	demidenkomv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-57-88

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.