

23 сентября 2019

Еженедельный обзор валютного рынка

Несмотря на заседание Федрезерва, резкий рост нефтяных цен и ряд других событий, торги в большинстве валютных пар на прошлой неделе проходили в относительно спокойном ключе.

Рубль за счет резкого роста нефтяных котировок смотрелся на прошлой неделе лучше большинства конкурентов. Текущие уровни в рубле представляются нам сбалансированными при сегодняшних ценах на нефть. На горизонте следующей недели в базовом сценарии ориентируемся на диапазон 63,50-64,50 руб/долл.

Прошлая торговая неделя прошла на валютном рынке в нейтральном ключе.

Несмотря на заседание Федрезерва, резкий рост нефтяных цен и ряд других событий, торги в большинстве валютных пар на прошлой неделе проходили в относительно спокойном ключе. Индекс доллара (DXY) продолжает держаться в диапазоне 98-99 пунктов, пара евро/доллар консолидируется чуть выше отметки в 1,10 долл.

Итоги заседания Федрезерва подчеркивают разногласия внутри комитета.

Федрезерв во второй раз за два месяца снизил процентную ставку, доведя ее до уровня в 1,75-2%. Фьючерсы на ставку на протяжении последних недель уже полностью отражали, что рынок настроен именно на этот сценарий, и основной интригой в преддверии заседания выглядело ожидание обновления прогнозов FOMC по дальнейшей динамике ставок и ключевым макропоказателям.

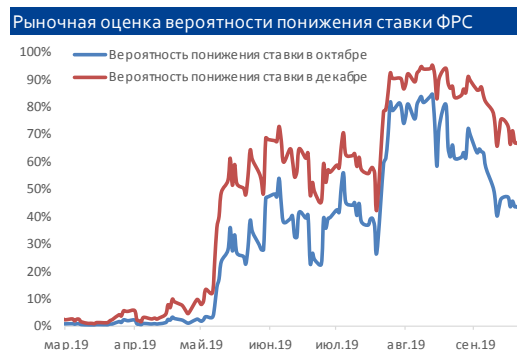
Обновление «точечной диаграммы» подтвердило насколько члены комитета расходятся в оценке наиболее рационального реагирования на замедление темпов экономического роста. После предыдущего обновления прогнозов в июне ни один представитель регулятора не ожидал более двух понижений ставки в этом году (первое состоялось в конце июля, второе – на прошлой неделе). Теперь же из 17 членов комитета 7 ждут еще одного понижения ставки до конца этого года, 5 – сохранения текущего уровня ставки неизменным, а еще 5 – при составлении прогнозов поставили уровень на 25 пунктов выше текущего (соответственно, эти представители регулятора либо не являются голосующими в этом году, либо голосовали против снижения ставки).

Текущая ситуация, когда с одной стороны, замедление экономических индикаторов носит вполне умеренный характер, а фондовые рынки находятся вблизи исторических максимумов, а с другой стороны, экономическая ситуация в других развитых странах и риски торговых конфликтов могут при негативном развитии событий резко ухудшить общую картину, подчеркивает разногласия внутри представителей комитета. На своей пресс-конференции глава ФРС Дж.Пауэлл заявил, что два подряд понижения ставки не означают «долгого периода ее падения», однако «ФРС может продолжить снижение процентной ставки на протяжении длительного времени, если темпы роста экономики начнут значительно сокращаться» (отметим, что FOMC локально поднял прогноз по темпам роста ВВП в этом году с 2,1% до 2,2%). Ситуация с фьючерсами на ставку не сильно изменилась после

Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru



Источник: данные Bloomberg



Источник: данные Bloomberg

объявления итогов заседания – на сегодня рынок оценивает вероятность следующего снижения ставки на октябрьском заседании в 42%, на декабрьском – в 67%.

Текущая неделя также наполнена событиями.

Сегодняшний день будет интерес публикацией предварительных индексов деловой активности в производстве и сфере услуг ЕС и США, а также на неделе будет опубликована третья оценка американского ВВП за второй квартал, и данные по расходам на личное потребление в США. Помимо этого, сегодня стартует Генассамблея ООН, на которой могут обсуждаться вопросы ситуации на Ближнем Востоке, торговых отношений США с ЕС и Японией (Д.Трамп и С.Абэ планируют в среду подписать торговое соглашение).

Рост нефтяных цен способствовал опережающей динамике рубля на прошлой неделе в сравнении с другими валютами ЕМ.

Наиболее заметным внешним фактором для рубля на прошлой неделе, безусловно, стал резкий рост нефтяных котировок после атаки на НПЗ Saudi Aramco. Подобный нефтяных цен при условии удержания нефтяных котировок на текущем уровне несколько сдвигает фундаментально обоснованные уровни в рубле – если на конец августа при нефти вблизи 60 долл/барр. по смеси Brent, согласно нашей модели, равновесный курс рубля находился вблизи отметки в 66 руб/долл., то рост нефтяных цен в район 65 долл/барр. долларов при неизменных макропеременных опускает этот уровень примерно на 1,5 руб.

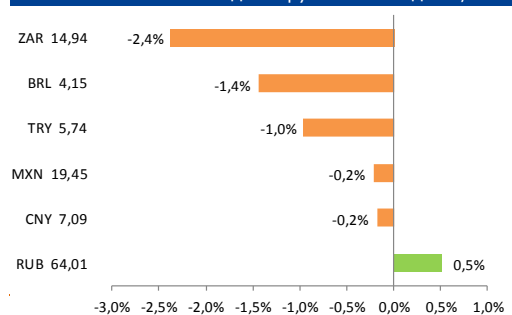
При этом динамика прошлой недели является еще одним подтверждением того, что в краткосрочной перспективе динамика нефтяных котировок оказывает не столь масштабное влияние на рубль, как ранее – так, например, в понедельник при росте нефтяных цен почти на 15%, рубль вырос всего на 0,5%. На текущий момент более важным для рубля является фактор общего восприятия рисков развивающихся рынков, и корреляция рубля с индексом валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) в последние недели заметно больше, чем с нефтяными ценами – примерно 50% с MSCI EM против 30% с ценами на Brent (дневные изменения за последние 60 дней). Конечно, по итогам прошлой недели рубль смотрелся лучше конкурентов, но преимущество рубля от роста нефтяных цен все же носит ограниченный характер.

Сильных внутренних драйверов в рубле мы по-прежнему не видим.

Сильных внутренних факторов в динамике рубля на текущий момент не наблюдается. Счет текущих операций с осени традиционно начинает сезонное улучшение, но в ближайшее время объемы сальдо будут сопоставимы с объемами покупок валюты в рамках бюджетного правила, объемы лимитов на аукционах по размещению ОФЗ остаются сравнительно невысокими. Постепенно приближается пик налоговых выплат (25 сентября российские компании выплачивают НДС, НДСПИ, акцизы, 30 сентября – налог на прибыль), однако влияние фактора налогов на курс мы расцениваем как ограниченное.

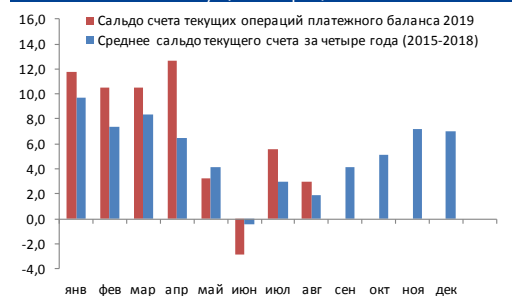
При сохранении цен на нефть на текущих уровнях ожидаем консолидации пары доллар/рубль в диапазоне 63,50-64,50 руб/долл.

Изменение валют ЕМ к доллару США за неделю, %



Источник: данные Bloomberg

Сезонность счета текущих операций



Источник: данные ЦБ РФ, ПСБ Стратегия & Аналитика

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>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

Евгений Локтюхов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

Михаил Поддубский

Дмитрий Монастыршин

Владимир Лящук

Роман Антонов

Илья Ильин

Богдан Зварич

Дмитрий Грицкевич

Денис Попов

Андрей Бархота

Мария Морозова

KNI@psbank.ru

Loktyukhovea@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

PoddubskiyMM@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

Lyaschukvv@psbank.ru

Antonovrp@psbank.ru

ilinio@psbank.ru

zvarichbv@psbank.ru

gritskevichda@psbank.ru

popovds1@psbank.ru

barkhotaav@psbank.ru

morozovamaz@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34

+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

© 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.