

30 сентября 2019

Еженедельный обзор валютного рынка

Американский доллар на прошлой неделе сохранял тенденцию к умеренному укреплению – индекс доллара (DXY) забрался выше отметки в 99 пунктов. На этой неделе следим за публикацией окончательных индексов деловой активности в ЕС и США за сентябрь и данных по американскому рынку труда.

Российский рубль на прошлой неделе демонстрировал локальное ослабление вместе с большинством валют ЕМ. В базовом сценарии в паре доллар/рубль на ближайшие дни ориентируемся на диапазон 64-65 руб/долл., более вероятным считая постепенное смещение в сторону верхней границы.

Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru

Американский доллар продолжил укрепление против большинства конкурентов.

Тенденция к росту американского доллара пока сохраняется. Индекс доллара (DXY) на прошлой неделе забрался выше отметки в 99 пунктов и вплотную приблизился к уровням двухлетних максимумов.

Макростатистика: экономика США по-прежнему смотрится лучше Европы.

С точки зрения публикуемой макростатистики прошлая торговая неделя была интересна прежде всего публикацией предварительных индексов деловой активности в ЕС и США. Данные по европейской экономике вновь оказались разочаровывающими, причем как в разрезе всего ЕС в целом, так и в отношении стран-лидеров региона. Предварительный PMI в производственном секторе ЕС опустился с 47 до 45,6 пунктов, показатель в сфере услуг снизился с 53,5 до 52 пунктов, в результате композитный PMI все ближе подбирается к уровню в 50 пунктов (сентябрьское предварительное значение в 50,4 пункта является минимальным уровнем с момента долгового кризиса ЕС). В разрезе отдельных стран, пожалуй, наибольшего внимания заслуживает индекс в производственном секторе Германии, который большую часть года находится ниже отметки в 50 пунктов, однако в сентябре опустился до 41,4 пункта (минимума с 2009 г.).

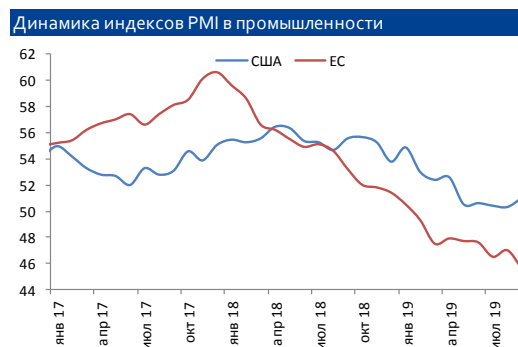
По американской экономике мы, напротив, увидели умеренное восстановление индексов – показатель в промышленности подрос с 50,3 до 51 пункта, в сфере услуг с 50,7 до 50,9 пункта. В целом американская экономика по-прежнему в сравнении с европейской чувствует себя лучше, но и здесь заметны признаки замедления. Что касается влияния статистики на рынки, то ухудшение макроданных на данный момент может восприниматься как фактор в пользу продолжения монетарных стимулов со стороны ведущих ЦБ, что толкает доходности на долгом рынке вниз (доходности немецких гособлигаций на участке кривой от года до десяти лет за неделю опустились еще на 2-4 пункта).

Текущая неделя также наполнена событиями.

На этой неделе в центре внимания будет находиться публикация окончательных сентябрьских индексов деловой активности в ЕС и США (во вторник в производстве, в четверг в сфере услуг) и пятничных данных по американскому рынку труда. После



Источник: данные Bloomberg



Источник: данные Bloomberg

публикации пятничной статистики со своей речью выступит глава ФРС Дж.Пауэлл, и в его выступлении участники рынка будут искать намеки на дальнейшие действия регулятора в отношении ставок. На текущий момент, фьючерсы на ставку отражают вероятность понижения ставки ФРС на октябрьском заседании в 43%, на декабрьском заседании – в 73%. Если статистика текущей недели увеличит в глазах инвесторов вероятность одного из сценариев в преддверии октябрьского заседания (понижение ставки на 25 пунктов или пауза), мы можем увидеть заметную реакцию как на долговом рынке, так и на рынке валютном.

Рубль на прошлой неделе слабел вместе с большинством валют ЕМ.

Умеренное укрепление доллара на FX на прошлой неделе нашло отражение в динамике рубля и других валют ЕМ. В целом по итогам недели российский рубль потерял против доллара около 1%, что сопоставимо с другими валютами ЕМ (для сравнения бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд продемонстрировали снижение против американской валюты на 0,3-1,3%). Мы по-прежнему считаем, что для краткосрочных перспектив рубля основное значение имеет общее отношение инвесторов ко всей группе emerging markets.

С фундаментальной точки зрения текущие уровни в рубле близки к сбалансированным.

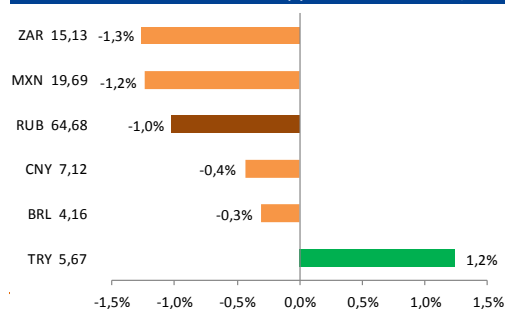
Пара доллар/рубль в пятницу достигала отметки в 64,70 руб/долл. (максимумы за две с половиной недели). Напомним, что, согласно нашей модели, при консолидации цен на нефть в середине диапазона 60-65 долл/барр. и текущем уровне макропоказателей справедливый курс рубля находится вблизи отметки в 65 руб/долл. Сильных внутренних драйверов в динамике рубля мы не видим, соответственно, внешние условия, вероятно, продолжат играть определяющую роль. Из внутренних факторов отметим, что сегодня уплатой налога на прибыль завершается сентябрьский налоговый период, а в четверг Минфин РФ должен объявить объем покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила на ближайший месяц.

Геополитические риски сейчас не отражены в рубле, но могут вернуться на повестку дня.

Из отдельных специфических факторов риска для рубля и всей группы российских активов отметим недавний материал газеты Washington Post, согласно которому, Президент США Д.Трамп в ходе встречи в Овальном кабинете в 2017 г. заявил главе МИД РФ С.Лаврову и российскому послу С.Кисляку о том, что его «не беспокоит вмешательство РФ в американские выборы, поскольку США поступали так же в других странах». Если эта тема начнет получить продолжение - например, Конгресс запросит расшифровку переговоров Д.Трампа с российскими официальными лицами – размер санкционной премии в российских активах, который, по нашей оценке, сжался в рубле практически до нуля, может несколько увеличиться. Таким образом, с нашей точки зрения повышательные риски в паре доллар/рубль на данный момент преобладают.

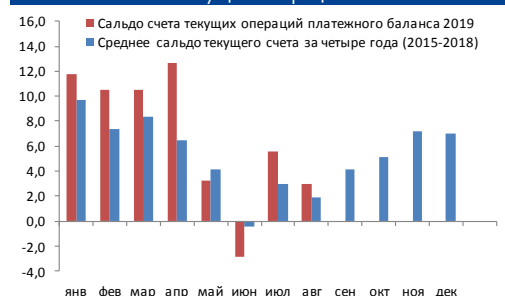
В базовом сценарии в паре доллар/рубль на ближайшие дни ориентируемся на диапазон 64-65 руб/долл., более вероятным считая постепенное смещение в сторону верхней границы.

Изменение валют ЕМ к доллару США за неделю, %



Источник: данные Bloomberg

Сезонность сальдо 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.