

16 октября 2017 г.

Еженедельный обзор валютного рынка

После четырех недель укрепления прошлая неделя оказалась для американской валюты негативной – индекс доллара ослаб до 92,50-93 б.п. При этом наш среднесрочный взгляд на доллар не поменялся – ситуация на глобальном долговом рынке позитивна для доллара, а тот факт, что пара евро/доллар не смогла закрепиться выше отметок 1,1880-1,19 долл. заставляет нас ориентироваться на диапазон в 1,17-1,1850 долл. на конец текущей недели.

Российский рубль на прошлой неделе продемонстрировал укрепление с большей частью валют emerging markets – пара доллар/рубль опускалась до минимальных уровней с первой половины сентября (район 57,20 руб/долл.). Рост нефтяных котировок оказывал рублю дополнительную поддержку. Шансы на повторное тестирование парой доллар/рубль минимумов сентября (район 56,80 руб/долл.) возросли, однако без соответствующего снижения доходностей на глобальных долговых рынках потенциал дальнейшего укрепления рубля видится ограниченным.

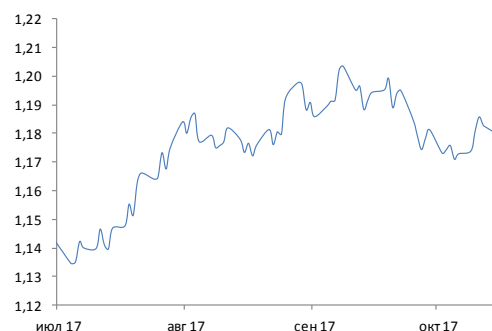
Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru

Глобальный валютный рынок

Прошлая неделя выдалась негативной для доллара – индекс доллара закрыл неделю вблизи 92,50-93 б.п.

После четырех недель укрепления прошедшая неделя принесла американской валюте коррекционные настроения. Индекс доллара не сумел преодолеть максимумы с июля в районе 94 б.п., и большую часть недели находился под давлением. Размолвка Президента США Д.Трампа с сенатором Б.Коркером, отложение провозглашения независимости Каталонии от Испании и публикация данных по инфляции в США способствовали ослаблению доллара и росту пары евро/доллар до максимумов с конца сентября (район 1,1880 б.п.).

EUR/USD



Источник: данные Bloomberg

Неопределенность в «каталонском вопросе» сохраняется

В начале прошлой недели глава Каталонии К.Пучдемон, выступая в региональном Парламенте, призвал отложить провозглашение независимости от Испании, говоря о необходимости диалога с Мадридом. В ответ на это власти Испании дали срок в 5 дней (срок заканчивается сегодня), в течение которых Каталония должна была прояснить свою позицию по вопросу независимости. Данный срок заканчивался сегодня, и сегодня же утром глава Каталонии К.Пучдемон предложил премьер-министру Испании М.Рахю в ближайшие два месяца начать диалог по ситуации в автономии. С учетом того, что агрессивные позиции властей несколько смягчились, курс евро на этом фоне получил некоторую поддержку. На наш взгляд, с большой долей вероятности испано-каталонская проблема останется в подвешенном состоянии, но интерес глобальных инвесторов к данной теме начинает постепенно ослабевать.

Налоговая реформа в США остается ключевым среднесрочным драйвером для глобального долгового рынка

В начале прошлой недели давление на доллар оказывалось еще и из-за публичной размолвки Президента США Д.Трампа и сенатором-республиканцем Б.Коркером. После того, как на прошлой неделе Палата Представителей США приняла резолюцию о бюджете, вопрос налоговой

реформы будет решаться в Сенате простым большинством голосов, где республиканцам принадлежит 52 кресла из 100. Таким образом, представители республиканской партии не могут потерять более 2 голосов, соответственно, любые конфликты Администрации Д.Трампа с сенаторами-республиканцами могут негативно восприниматься инвесторами.

Пятничная статистика по инфляции в Штатах способствовала снижению доходностей treasuries

Ключевым событием пятницы стала публикация данных по инфляции в США. ИПЦ в годовом выражении вырос до 2,2% (однако консенсус-прогноз предполагал рост до 2,3%), показатель базовой инфляции и вовсе остался на уровне в 1,7% (при прогнозе в 1,8%). Слабые цифры по инфляции оказали давление на доходности treasuries (снизились с 2,35% до 2,27%) и позиции доллара практически по всему спектру валют – индекс доллара опускался до 92,60 б.п.

При этом, на наш взгляд, не стоит оценивать пятничные данные как однозначно негативные. До декабрьского заседания ФРС остается еще весьма много времени, и в этот период сохраняется весомая вероятность, что рост зарплат все же поспособствует росту инфляционных показателей. Вероятность повышения процентной ставки до конца года со стороны ФРС США осталась примерно на том же уровне (76,7%), соответственно реакция рынка на пятничную статистику оказалась скорее краткосрочной. Состоявшееся в воскресенье выступление главы ФРС Дж.Йеллен демонстрирует, что позиция регулятора после пятничных данных не изменилась – регулятор по-прежнему высоко оценивает текущий позитив на рынке труда и считает причины замедления инфляции временными.

Текущая неделя наполнена важными для рынка событиями

Большой объем значимых для рынка событий может обусловить рост волатильности на валютном рынке. Завтра будут опубликованы цифры по инфляции в ЕС, которые могут окончательно сформировать ожидания участников рынка перед заседанием ЕЦБ на следующей неделе (26 октября).

Также на текущей неделе Сенат США проведет голосование по бюджету (после одобрения резолюции Палатой Представителей доллар демонстрировал укрепление по всему спектру валют). Помимо этого интерес для инвесторов может представлять старт съезда КПК (18 октября) и большое число выступлений представителей Федрезерва и Европейского Центрального банка.

Риском для доллара может стать обострение геополитических проблем

По заявлениям южнокорейских СМИ, КНДР готовится к очередному пуску ракет, который может быть приурочен к 18 октября (съезд компартии Китая). В случае новых ракетных испытаний КНДР на валютном рынке вновь может расти спрос на валюты фондирования (евро и йену).

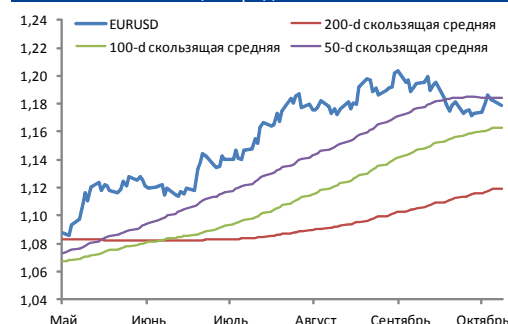
Позитивным техническим сигналом для доллара на прошлой неделе стал тот факт, что пара евро/доллар не смогла продемонстрировать укрепление выше 1,1880-1,19 долл. (возможность формирования фигуры «голова и плечи» на дневных графиках). Фундаментальные условия (спред доходностей американских и немецких бумаг), на наш

Динамика евро и спред между доход. гособл. США и Германии



Источник: данные Bloomberg

EURUSD и скользящие средние



Источник: данные Bloomberg

взгляд, складываются в пользу укрепления доллара. Основным риском для американской валюты нам видится возможность обострения ситуации вокруг КНДР. На горизонте ближайшей недели ориентируемся на диапазон в 1,17-1,1850 долл.

Локальный валютный рынок

Ослабление доллара по всему спектру валют и рост нефтяных котировок способствовали снижению пары доллар/рубль до минимумов с первой половины сентября

На прошлой неделе внешние условия сложились позитивными для российской валюты. Слабеющий большую часть недели американский доллар позволил всей группе валют развивающихся стран продемонстрировать восстановление после сентябрьской коррекции, а индекс валют развивающихся стран (MSCI Emerging market currency index) достиг максимальных уровней за три недели (район 1637 б.п.). отыграв около 48% своей сентябрьской коррекции.

Поддержку валютам ЕМ оказывало снижение доходностей treasuries (до 2,27%-2,28% по 10-летним бумагам). Валюты развивающихся стран остаются достаточно сильно скоррелированы между собой за исключением тех моментов, когда внутривалютные факторы перекрывают влияние внешних условий (как пример, можно привести слабость турецкой лиры в последние недели из-за обострения отношений с иракским Курдистаном). На наш взгляд, дальнейшее развитие ситуации на глобальных долговых рынках будет являться ключевым фактором для валют развивающихся стран.

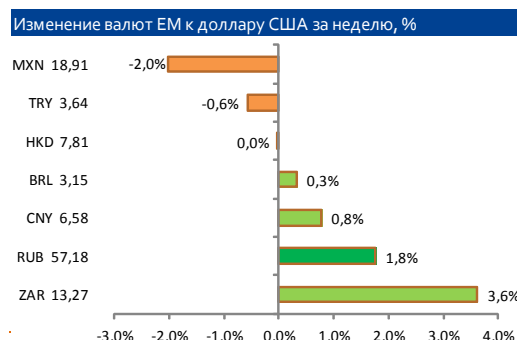
Рост нефтяных котировок оказывает дополнительную поддержку российской валюте

Цены на нефть марки Brent на прошлой неделе демонстрировали позитивную динамику на опасениях относительно выхода США из сделки по иранской ядерной программе и, соответственно, возможному возобновлению санкций в отношении иранской стороны. На этом фоне фьючерс на нефть марки Brent выбрался вверх из диапазона 55-57 долл/барр, в котором проводил последние две недели).

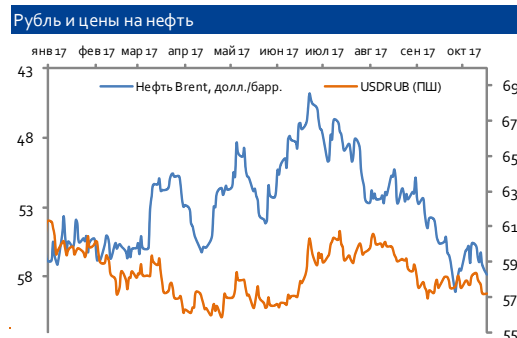
Сегодня в Азии цены на нефть продолжают демонстрировать рост на фоне столкновений между иракскими правительственными силами и курдским ополчением. Цены на нефть марки Brent достигли на этом фоне отметки 58 долл/барр. Рост нефтяных котировок, безусловно, также оказывает заметную поддержку российской валюте, однако для выраженного импульса в рубле необходима поддержка со стороны глобальных долговых рынков (без этого потенциал укрепления рубля видится ограниченным).

Приближающийся налоговый период может оказывать локальную поддержку российской валюте

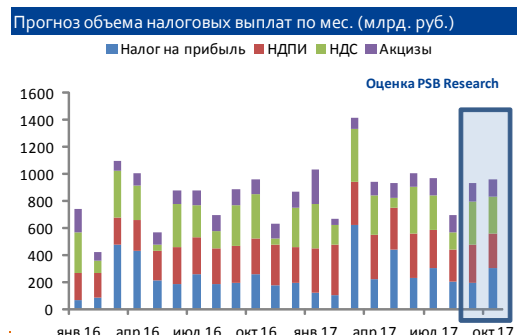
Сегодня уплатой страховых взносов в РФ стартует октябрьский налоговый период. Пик налоговых выплат в этом месяце приходится на 25-30 октября, когда будут выплачиваться НДС, НДС, акцизы и налог на прибыль. Общий объем выплат без учета страховых взносов в этом месяце мы оцениваем в 960 млрд руб. Фактор налогов, на наш взгляд, может оказывать лишь локальное влияние на рубль. На счетах банков на текущий момент сосредоточен большой объем рублевой ликвидности



Источник: данные Bloomberg



Источник: данные Bloomberg



Источник: данные Bloomberg, расчеты PSB Research

(около 3,49 трлн руб.), что будет уменьшать значимость налоговых платежей для рынка МБК и валютного курса.

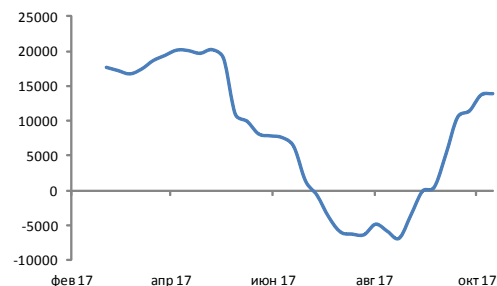
Чистая спекулятивная позиция в рубле продолжает подрастать

Согласно данным CFTC, чистая спекулятивная позиция во фьючерсах на рубль за неделю, закончившуюся 10 октября, увеличилась с 13717 контрактов до 13894 контрактов. Темпы роста чистой спекулятивной позиции несколько уменьшились, однако есть вероятность, что пятничное укрепление рубля (еще не отраженное в отчетах CFTC) может проявиться на следующей неделе.

Таким образом, на наш взгляд, вновь можно констатировать, что в рубле сосредотачивается весомая спекулятивная позиция, которая в случае появления факторов риска может относительно быстро быть ликвидирована.

Рост нефтяных котировок в начале текущей недели может способствовать повторному тестированию парой доллар/рубль минимумов сентября (район 56,80 руб/долл.). Однако для более существенного укрепления рубля, на наш взгляд, крайне желательно увидеть продолжения снижения доходностей на глобальных долговых рынках, что на данный момент не является базовым сценарием. Таким образом, на текущей неделе ориентируемся на диапазон 56,50-58 руб/долл.

Чистая спекулятивная позиция в RUB



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

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

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

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

Александр Сурпин

Илья Потоцкий

Татьяна Муллина

Владислав Рима

Максим Сушко

Давид Меликян

Александр Борисов

Олег Рабец

Александр Ленточников

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

Центр экспертизы для корпоративных клиентов
Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные
продукты

+7 (495) 228-39-22

Конверсионные и форвардные валютные операции

+7 (495) 733-96-28

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2017 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. 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.