

Рубль пока не готов покидать границы привычных диапазонов

За последнюю неделю рубль немного ослаб по отношению к доллару, как и большинство валют ЕМ, но отметка 60 руб. за долл. по-прежнему является для него ключевым уровнем. Мы не ожидаем, что происходящее снижение нефтяных котировок и рост геополитической напряженности значительно ослабят позиции российской валюты в ближайшее время и ориентируемся на диапазон 59,5-61 руб. за долл. В сентябре курс рубля все же может подняться к 62 руб. за долл., но закончит год он, скорее всего, вблизи текущих значений.

Роман Насонов
NasonovRS@psbank.ru

Ситуация на внешних рынках

На этой неделе национальная валюта торгуется в очень узком диапазоне 59,7-60,3 руб. за долл. и даже вчерашний рост волатильности на сырьевых площадках не смог оказать существенного влияния на ее курс. Цены на нефть Brent в течение дня поднимались более чем на 2,5% до 53,6 долл. за барр., пробив вверх августовский диапазон 51-53, а затем быстро опустились ниже отметки 52 долл. за барр. В то же время курс рубля не отклонялся более чем на 30 копеек от уровня 60 руб. за долл.

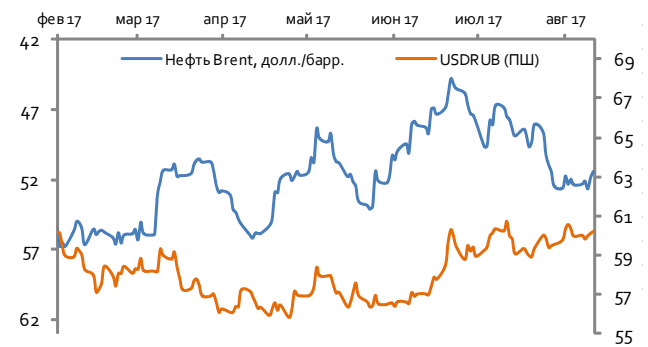
Несмотря на уменьшение чувствительности к колебаниям нефтяных котировок, динамика курса рубля по-прежнему остается сильно скоррелированной с движениями валют других ЕМ. Рост геополитической напряженности из-за обострения конфронтации между США и КНДР привел к ослаблению большинства из них в пределах 0,2%-0,5%. Хуже всего смотрелись валюты Бразилии и Турции, давление на которые, по-видимому, оказал выход нерезидентов из локальных гособлигаций этих стран, о чем свидетельствует существенный рост их доходностей (на 13-30 б.п. по 10-летним бондам). Рубль же не выделялся на общем фоне и ослаб примерно на 0,3% при росте доходности 10-летних ОФЗ на 6 б.п.

Внутренние факторы

В настоящее время в банковской системе наблюдается избыток ликвидности у отдельных игроков, однако Банк России контролирует ситуацию и изымает ее посредством депозитных аукционов. В частности, на еженедельном аукционе во вторник кредитные организации разместили почти 800 млрд руб. 15 августа ЦБ также планирует выпустить 3-месячные облигации в объеме 150 млрд руб., что, на наш взгляд, не окажет влияния на курс рубля, так как они просто являются более долгосрочной альтернативой депозитам в ЦБ для банков.

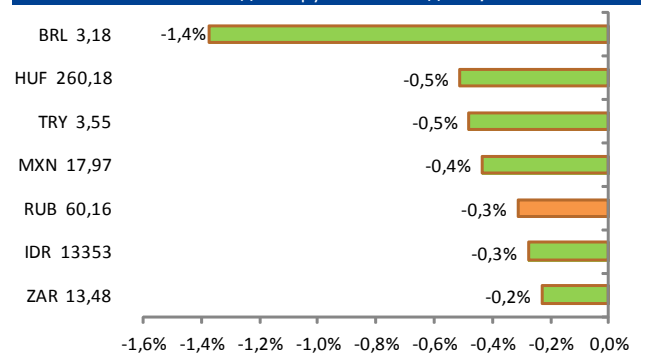
Основные налоговые выплаты начнутся через 2 недели – 25

Рубль и цены на нефть



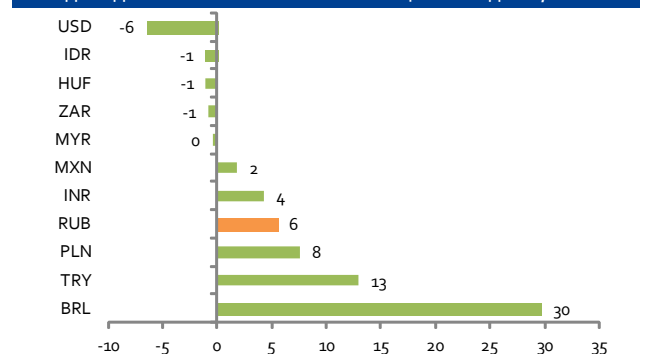
Источник: Bloomberg, PSB Research

Изменение валют ЕМ к доллару США за неделю, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

Изм. доходностей 10-летних гособлигаций за неделю, б.п.



Источник: Bloomberg, PSB Research

августа в бюджет будут перечисляться НДС, НДСПИ и акцизы, 28 числа – налог на прибыль. Их объем в августе традиционно ниже, чем в предыдущие месяцы (наша оценка – 700 млрд руб.), поэтому большой поддержки рублю этот фактор, скорее всего, не окажет.

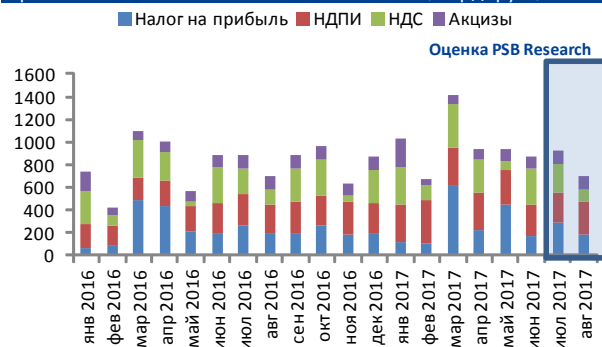
Более важное значение, по-нашему мнению, имеет окончание дивидендного сезона на российском рынке акций, которое уменьшит давление на рубль со стороны их иностранных держателей. Поддержку ему также продолжают оказывать операции carry-trade, привлекательность которых в настоящее время поддерживается сильными данными по инфляции в РФ за июль, зафиксировавшими ее снижение до 3,9% г/г.

Наши прогнозы

Мы не ожидаем, что происходящее снижение нефтяных котировок и рост геополитической напряженности значительно ослабят позиции российской валюты. Полагаем, что в ближайшее время пара доллар/рубль будет двигаться в рамках коридора 59,5-61,0 руб. за долл.

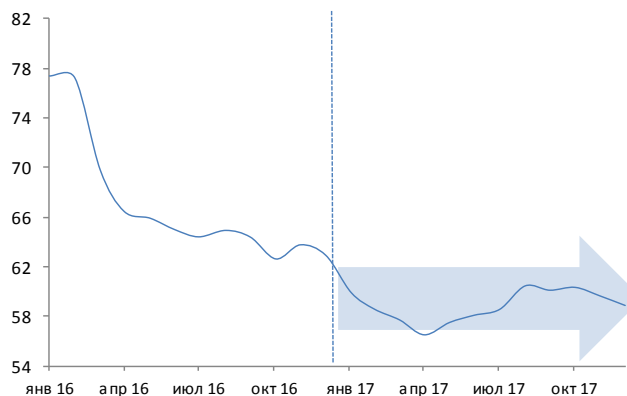
К концу 3 квартала вероятность снижения курса рубля немного возрастает из-за сезонной слабости платежного баланса, и мы прогнозируем его смещение в интервал 60-62 руб. за долл. Наш базовый ориентир на конец года остается прежним – 60 руб. за долл. исходя из ожиданий небольшого роста цен на нефть к 55 долл. за барр. по Brent и снижения ключевой ставки ЦБ на 50 б.п. до 8,5%.

Прогноз объема налоговых выплат по мес. (млрд. руб.)



Источник: Росстат, PSB Research

Прогноз динамики пары доллар/рубль в 2017 г.



**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 Кашцев 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
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

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
Александр Орехов	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев		
Александр Сурпин		
Александр Борисов	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Дмитрий Божьев	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман		
Максим Сушко		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+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.