

Итоги заседания ФРС представляют значительный интерес для рубля

В последние недели валюты развивающихся стран сильно скоррелированы между собой, при этом динамика валют ЕМ во многом определяется настроениями на глобальном долговом рынке. В связи с этим сегодняшнее заседание ФРС представляется нам достаточно значимым, и его итоги могут сформировать отношение глобальных инвесторов к валютам развивающихся стран на ближайшие пару недель.

Значимость заседания ФРС для глобальных рынков

Еще в начале сентября сентябрьское заседание Федерезерва рассматривалось как «проходное», однако изменения на рынках в последние две недели заставляют акцентировать внимание на сегодняшнюю публикацию итогов заседания и рассматривать событие как возможный драйвер для всей группы валют развивающихся стран.

Настроения на рынках начали меняться в конце позапрошлой недели, когда на глобальных долговых рынках наблюдался рост доходностей. Не реализовавшиеся риски по КНДР, временное разрешение вопроса повышения потолка госдолга, умеренно-жесткий тон комментариев главы Банка Англии и ускорение в августе инфляции в США выше прогнозов привели к росту доходностей 10-летних treasuries с 2,05%-2,06% до 2,23%-2,25% годовых на текущий момент.

Одновременно в глазах инвесторов наблюдалось восстановление ожиданий по повышению процентных ставок ФРС. Если две недели назад, согласно фьючерсам, рынок ожидал увидеть следующее повышение ставок ФРС только в июне 2017 г., то на текущий момент рыночная оценка вероятности подъема ставок уже на декабрьском заседании составляет 53,2%.

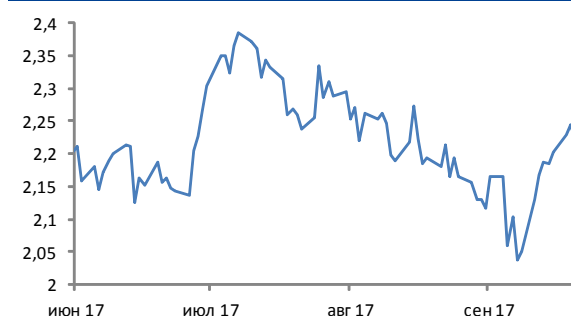
Вместе с тем, рынок практически уверен в том, что на сегодняшнем заседании ставки останутся неизменными, однако ожидает от регулятора объявления начала планомерного сокращения баланса. Ожидается уменьшение объема реинвестиций на сумму 10 млрд долл.: 6 млрд долл. – для казначейских облигаций и 4 млрд долл. – для ипотечных бумаг.

Объявление о постепенном сокращении баланса ФРС может способствовать дальнейшему локальному росту доходностей на американском долговом рынке. Однако, вероятно, такие действия ФРС как минимум отчасти уже заложены в текущие цены, поэтому ожидать каких-либо масштабных движений на глобальных рынках вряд ли рационально.

Отдельное внимание участников рынка, скорее всего, будет сфокусировано на обновленных прогнозах ФРС по дальнейшей

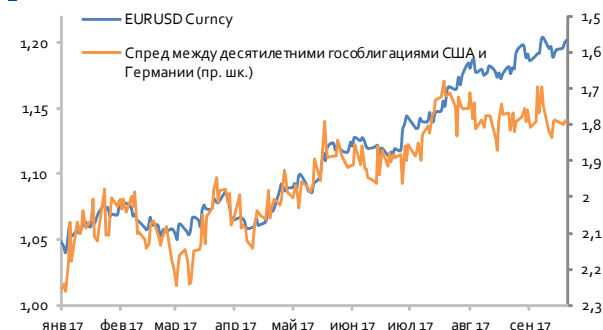
Михаил Поддубский
poddubskym@psbank.ru

Доходности десятилетних treasuries



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

динамике ставок. В июне из 16 представителей FOMC 8 ожидали еще одного повышения ставки до конца года, 4 не ожидали изменений ставки, а 4 прогнозировали еще 2 повышения ставки на горизонте до конца года. Вероятно, за три месяца суммарные ожидания по ставке представителей FOMC несколько сдвинулись вниз. Но если большинство представителей ФРС по-прежнему ожидает еще одного повышения ставки до конца года, данный сигнал может быть позитивен для доллара ко всему спектру валют.

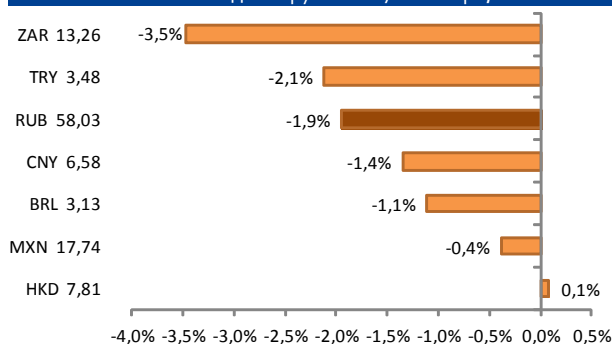
Корреляция валют ЕМ

Обратим внимание насколько скоррелированы в последнее время между собой валюты развивающихся стран. За последние полторы недели продемонстрировали заметное ослабление против американского доллара, и российский рубль здесь не выбивается из общей когорты. Пара доллар/рубль на текущий момент консолидируется вблизи отметки в 58 руб/долл. (максимальных с начала сентября уровнях). Индекс валют развивающихся стран (MSCI emerging market currency index) в преддверии сегодняшнего объявления итогов заседания Федерезерва также находится на минимумах с начала сентября (район 1640 б.п.)

Не оказывала значительной поддержки рублю в этот период и восходящая динамика нефтяных котировок. Рост нефтяных цен на 4,5% за последние две недели практически не отразился в динамике рубля. Корреляция между рублем и нефтяными ценами в последние недели значительно ослабла – это демонстрирует то, что именно общее отношение инвесторов к долговым рынкам развивающихся стран на текущий момент является определяющим драйвером для рубля.

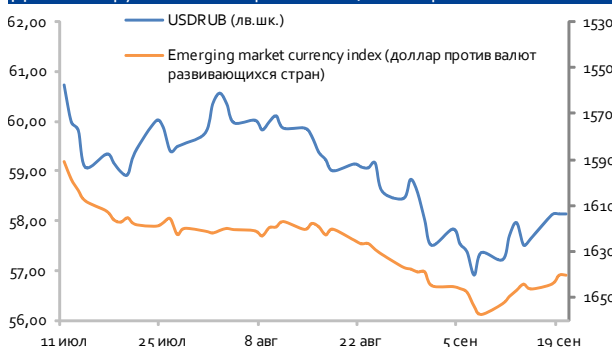
Мы считаем, что итоги сегодняшнего заседания Федерезерва могут сформировать настроения в динамике рубля и других валют ЕМ на ближайшие пару недель. Объявление о постепенном сокращении объемов реинвестиций при сохранении прогнозов по дальнейшей динамике ставок FOMC может способствовать укреплению доллара на валютном рынке против валют развивающихся стран. При таком сценарии движение пары доллар/рубль может быть в район 59 руб/долл. Однако смягчение риторики представителей FOMC, напротив, может послужить причиной нового увеличения спекулятивной позиции в долговых рынках ЕМ.

Изменение валют ЕМ к доллару США с 7 сентября, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

Динамика рубля и валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, PSB Research

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
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 Полютков 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.