

16 апреля 2018 г.

Еженедельный обзор валютного рынка

Американский доллар не демонстрирует большой активности против валют развитых стран. Диапазон в 1,22-1,25 долл. для пары евро/доллар по-прежнему сохраняет актуальность.

Российский рубль на прошлой неделе попал под серьезное давление. Пара доллар/рубль в моменте достигала отметки в 65 руб/долл. Обострение рисков геополитического характера способствует росту риск-премий всей группы российских активов, что влечет отток спекулятивного капитала из рублевых активов. При этом на текущих уровнях, на наш взгляд, рубль уже во многом дисконтировал основные риски. В ближайшие дни ожидаем консолидации пары доллар/рубль в диапазоне 61-64 руб/долл. и по мере постепенного затухания эмоций ожидаем постепенного снижения в район 60-61 руб/долл.

Михаил Поддубский
poddubskiy@psbank.ru

Глобальный валютный рынок

Индекс доллара (DXY) продолжает консолидироваться вблизи отметки в 90 б.п.

На протяжении последних нескольких недель индекс доллара (DXY) консолидируется вблизи отметки в 90 б.п. Американская валюта не демонстрирует значительных изменений против других валют развитых стран, и волатильность в основных валютных парах заметно снизилась.

Публикация протокола с мартовского заседания Федрезерва не привела к росту активности на валютном рынке.

В целом тон риторики, содержащийся в протоколе, можно охарактеризовать как умеренно-жесткий. Члены регулятора продолжают оставаться оптимистично настроенными в отношении роста инфляционных показателей к целевым (2%), положительно смотрят на состояние рынка труда, и, пожалуй, самое важное, что некоторые представители регулятора допускают «повышение ставки выше долгосрочного потолка на какое-то время» в случае рисков перегрева экономики. Тем не менее, американский доллар слабо отреагировал на публикацию «минуток».

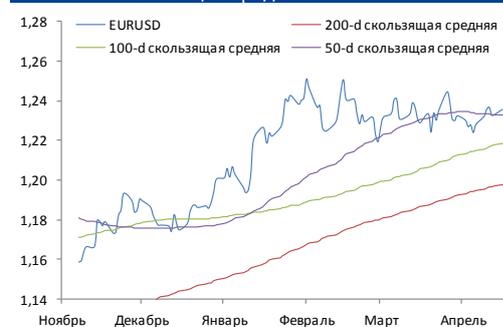
Ожидания четырех повышений ставки ФРС в этом году подросли.

На текущий момент рынок оценивает вероятность следующего повышения ставки ФРС на июньском заседании в 88,6%. Вероятность 4 повышений ставки в этом году (с учетом мартовского повышения), согласно фьючерсам на ставку, превысила 40% (по сравнению с 30-32% в начале прошлой недели).

Экономический календарь на текущую неделю не сильно богат на значимые события.

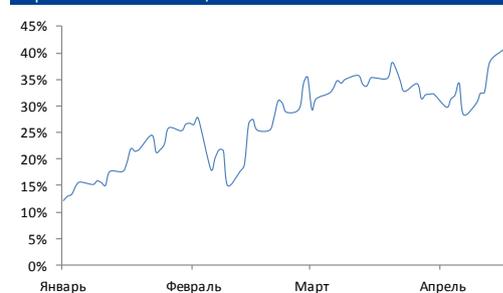
Из всего блока макроданных, публикуемых на этой неделе, отметим публикацию данных по розничным продажам в США (понедельник) и статистики по инфляции в еврозоне (среда). Помимо этого, любые новости относительно развития протекционистских инициатив США и ответных действий Китая также, безусловно, будут занимать внимание инвесторов. Однако в целом большого объема значимых для глобального валютного рынка событий на предстоящей неделе не ожидается.

EURUSD и скользящие средние



Источник: данные Bloomberg

Вероятность не менее 4 повышений ставки ФРС в 2018 г.



Источник: данные Bloomberg

С конца января пара евро/доллар большую часть времени проводит в диапазоне 1,22-1,25 долл., который по-прежнему сохраняет актуальность. На предстоящей неделе ориентируемся на консолидацию преимущественно в нижней части данного диапазона.

Локальный валютный рынок

Прошлая торговая неделя стала наихудшей для российской валюты с 2015 г.

Российский рубль на прошлой торговой неделе попал под серьезное давление, заметно отклонившись от фундаментально обоснованных значений (исходя от текущих уровней в нефтяных котировках, динамики всей группы валют EM, размера резервов, разницы в инфляции и т.д.). Первую порцию негатива рубль получил еще в позапрошлую пятницу, 6 апреля, после анонсирования нового пакета санкций со стороны США в отношении российских бизнесменов, чиновников и ряда компаний. Если ранее все наиболее серьезные ограничения (полный запрет на работу американских лиц с лицами, указанными в списке) касались, как правило, непубличных компаний, то в пятничный список попала российская публичная компания, чьи акции и облигации торгуются на рынке – Русал. Акции Русала еще в пятницу начали демонстрировать заметное снижение, в то время как в целом российский рынок и курс рубля держались относительно нейтрально.

Риски эскалации конфликта в Сирии в начале прошлой неделе добавили негативного сентимента для российских активов. Резкий рост риск-премий для всей группы российских активов повлек за собой закрытие спекулятивных позиций нерезидентами. Российский рубль в моменте снижался против доллара и евро на 10-12% от уровней закрытия пятницы, пара доллар/рубль достигала отметки в 65 руб/долл.

Реакция российских официальных лиц на рост волатильности в рубле была достаточно сдержанной.

Российские официальные лица отреагировали на ослабление рубля относительно спокойно. Минфин приостановил покупку иностранной валюты в размере дополнительных нефтегазовых доходов, представители ЦБ РФ заявили о возможности при необходимости предоставления участникам рынка валютной ликвидности. Мы считаем, что в случае сохранения напряженности ЦБ РФ может предоставить рынку валютную ликвидность посредством проведения аукционов валютного РЕПО либо увеличения лимитов по операциям валютный своп. Говорить же о проведении интервенций в текущих условиях, на наш взгляд, вряд ли целесообразно.

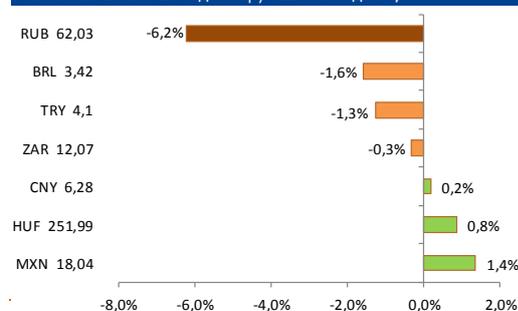
Постепенно риск эскалации конфликта в Сирии может нивелироваться.

В ночь с 13 на 14 апреля США, Великобритания и Франция нанесли ряд ударов по сирийским объектам (по сообщениям СМИ, российские военные были заранее предупреждены). По факту реализация событий выходных может трактоваться инвесторами в некотором смысле как снятие напряженности – ситуация схожа с прошлым годом, когда после разового удара со стороны США внимание рынка на сирийском конфликте стало постепенно уменьшаться.

Однако новым риском для рубля становится вероятность введения новых санкций в отношении российской стороны. Посол США при ООН

[Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.](#)

Изменение валют EM к доллару США за неделю, %



Источник: данные Bloomberg

Никки Хейли заявила, что Соединенных Штаты могут уже в понедельник объявить о новых санкциях в отношении российских компаний, которые имели отношение «к техническому оснащению сирийского лидера Башара Асада и его химическому оружию». Еще более негативным для рубля может быть расширение санкционных мер в отношении российских лиц со стороны Великобритании, о чем свидетельствует The Sunday Times.

Текущие условия не стоит сравнивать с периодом 2014-2016 г.

Текущее ослабление рубля представляется в некотором смысле в некотором смысле излишне эмоциональной реакцией. В отличие от фаз ослабления рубля в 2014 г. либо 2015-2016 г. текущая ситуация не отмечается масштабным снижением нефтяных котировок, а объем резервов на текущий момент вполне позволяет на какое-то время успокоить рынок в случае явной необходимости. При этом, говорить о конкретных сроках окончания эмоционального давления не представляется возможным. Наш базовый сценарий предполагает, что по мере уменьшения нервозности на рынках пара доллар/рубль в ближайшие дни попытается найти новый диапазон равновесия и вернуться ближе к уровням в 60-61 руб/долл., однако для этого нужно отсутствие нового новостного негатива.

Фундаментально рубль на текущих уровнях выглядит сильно недооцененным, однако краткосрочные колебания рубля определяются не фундаментальными условиями, а новостным фоном, поэтому при сценарии нового витка роста геополитических рисков, несмотря на значительную недооценку рубля, исключать нового импульса на ослабление российской валюты не стоит. В базовом сценарии ожидаем консолидации пары доллар/рубль в диапазоне 61-64 руб/долл. с постепенным движением к нижней границе диапазона.



Источник: данные Bloomberg

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 Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов		
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
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14

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		
Илья Потоцкий	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Татьяна Муллина	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39

© 2018 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.