

11 марта 2019 г.

## Еженедельный обзор валютного рынка

На глобальном валютном рынке на прошлой неделе наблюдалось укрепление доллара по всему спектру валют. На фоне объявления итогов заседания ЕЦБ, пара евро/доллар опускалась ниже отметки в 1,12 долл.

Российский рубль на прошлой торговой неделе продемонстрировал умеренное ослабление на фоне общей слабости валют ЕМ. Какой-либо выраженной внутренней истории в динамике рубля по-прежнему не наблюдается. На горизонте ближайшей недели в паре доллар/рубль ориентируемся на диапазон 65,50-66,50 руб/долл. В случае восстановления риск-аппетита на глобальных рынках ожидаем постепенного смещения к нижней границе диапазона.

**Михаил Поддубский**  
[poddubskiy@psbank.ru](mailto:poddubskiy@psbank.ru)

**Индекс доллара (DXY) на прошлой неделе вышел на максимумы с декабря прошлого года.**

На глобальном валютном рынке прошлая неделя прошла под знаком укрепления американской валюты. Наиболее активные торги прошли во второй половине недели, когда состоялось заседание ЕЦБ и были опубликованы данные по американскому рынку труда. Индекс доллара (DXY) в момент достигал отметки в 97,7 пунктов (максимумы с декабря прошлого года).

**ЕЦБ еще далек от нормализации монетарного курса.**

Вероятно, ключевым событием прошлой недели на глобальном валютном рынке стало заседание Европейского регулятора. В прошлый четверг Европейский Центральный банк принял два ключевых решения – объявил о запуске с сентября этого года нового раунда TLTRO и изменил текст сопроводительного заявления, пообещав не повышать процентные ставки до конца этого года (ранее фигурировала формулировка «до конца лета 2019 г.»). Помимо этого, регулятор также заметно понизил прогнозы по темпам роста экономики региона и инфляции (так, прогнозы на 2019 г. по темпам роста ВВП были понижены с 1,7% до 1,1%, по инфляции – с 1,6% до 1,2%). В совокупности все это оказало давление на позиции евро, и пара евро/доллар локально опускалась ниже отметки в 1,12 долл. (минимумы с июня 2017 г.).

Нельзя сказать, что смягчение риторики ЕЦБ было полностью неожиданным. Согласно фьючерсам на ставку, рынок оценивал вероятность ее повышения до конца года европейским регулятором всего на уровне 33% до заседания против 23-27% на текущий момент. Однако базовым вариантом в преддверии заседания виделось отсутствие изменений в тексте сопроводительного заявления в ожидании развития темы Brexit и возможных торговых переговоров США-ЕС. Теперь же, ЕЦБ уже во многом реализовал стимулы, и при неблагоприятном дальнейшем развитии событий ожидать новых стимулирующих мер будет, вероятно, проблематично.

**Данные по рынку труда США принесли локальные сюрпризы.**

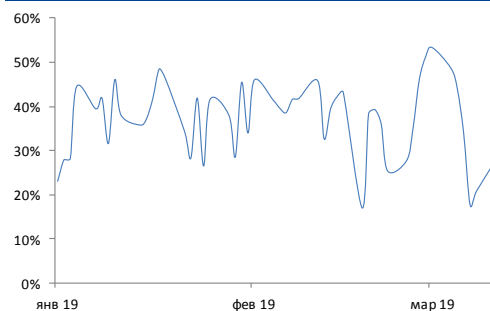
В пятницу внимание инвесторов переключилось на публикацию данных по американскому рынку труда. Негативным сюрпризом стало крайне слабое число новых созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (всего 20 тыс. рабочих мест, при прогнозе в 180 тыс.). При этом

EURUSD и скользящие средние



Источник: данные Bloomberg

Вероятность повышения ставки ЕЦБ до конца года



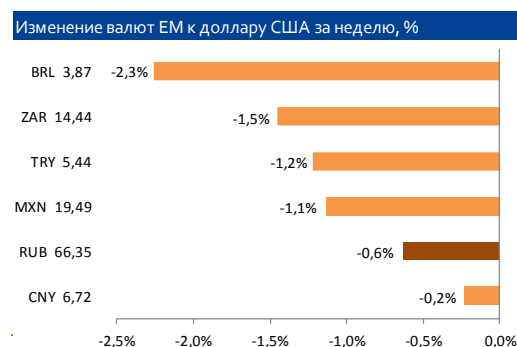
Источник: данные Bloomberg

другие компоненты отчета не сигнализировали о слабости рынка труда – коэффициент безработицы снизился с 4% до 3,8%, а рост зарплат в годовом исчислении и вовсе вышел на новые максимумы (3,4%). Есть мнение, что слабые февральские Nonfarm Payrolls – разовый фактор, отчасти вызванный плохой погодой, однако, если в ближайшие месяцы столь разочаровывающие результаты повторятся, опасения участников рынка относительно достижения пика на рынке труда могут проявиться. Большой реакции на FX по факту выхода статистики не наблюдалось.

Ближайшее заседание Федрезерва состоится 19-20 марта и будет сопровождаться обновленными прогнозами регулятора по ключевым макропоказателям и динамике процентных ставок («точечная диаграмма»). На горизонте ближайшей недели в паре евро/доллар ориентируемся на диапазон вблизи 1,12-1,13 долл.

### Российский рубль на прошлой неделе продемонстрировал локальное снижение на фоне общей слабости валют ЕМ.

По итогам прошлой торговой недели российский рубль продемонстрировал локальное ослабление – пара доллар/рубль прибавила 0,5% и переместилась из диапазона 65,50-66 руб/долл. в диапазон 66-66,50 руб/долл. При этом, если мы посмотрим на всю группу валют развивающихся стран, то потери других валют ЕМ более существенны – бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд, турецкая лира ослабли против доллара на 1,2-2,3%. Отметим, что волатильность рубля в последние недели сравнительно низкая по отношению к другим валютам ЕМ, и пока данная тенденция сохраняется.



Источник: данные Bloomberg

### Рост объемов покупок валюты в рамках бюджетного правила не выглядит значимым риском для рубля.

На прошлой неделе Минфин РФ объявил объем покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила на ближайший месяц – в период с 7 марта по 4 апреля ЦБ РФ (по поручению Минфина) закупит валюты на сумму в 310 млрд руб. Ежедневный объем операций с учетом отложенных покупок ЦБ в размере 2,8 млрд руб/сутки будет составлять 18,3 млрд руб/сутки. (в феврале объемы покупок составляли всего 12,5 млрд руб/сутки). Тем не менее, в марте сохраняется позитивная сезонность счета текущих операций, и сальдо текущего счета с запасом перекрывает объемы покупок валюты в рамках бюджетного правила. Соответственно, от данного фактора больших рисков для рубля в ближайший месяц мы не видим.

### Фундаментально потенциал для укрепления рубля пока еще сохраняется.

При текущих ценах на нефть и макропоказателях мы считаем «относительно справедливыми» уровни в 63-64 руб/долл., и при сохраняющемся сезонно сильном профиците текущего счета данный потенциал в течение ближайших одного-полутора месяцев может быть реализован, но для этого необходима хотя бы нейтральная динамика всей группы валют ЕМ и отсутствие эскалации санкционных рисков.



Источник: данные Bloomberg

На горизонте ближайшей недели в паре доллар/рубль ориентируемся на диапазон 65,50-66,50 руб/долл. В базовом сценарии при восстановлении риск-аппетита на глобальных рынках ожидаем постепенного смещения к нижней границе диапазона.

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&STRATEGY

Николай Кашеев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	Loktyukhovea@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
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
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Богдан Зварич	zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Дмитрий Грицкевич	gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Денис Попов	popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Андрей Бархота	barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Мария Морозова	morozovamaz@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

## ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equity, Commodities	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-74-36
Алексей Кулаков		
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-74-29
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Юрий Карпинский	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Давид Меликян	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
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

© 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.