росбанк

FX DIGEST

Аналитика

Сентябрь | 2023

Рубль остается в зоне турбулентности

Прогноз по USD/RUB:	
92.0-99.0	**92.0-98.0**
сентябрь	октябрь

В августе USD/RUB в очередной раз обновил годовой максимум (101.75), после чего власти активизировали усилия по преломлению тренда на ослабление рубля.

Помимо вербальных интервенций в ход уже пошли резкое повышение ключевой ставки, сдвиг режима интервенций, регуляторные послабления по ОВП для банков. При этом ЦБ и Минфин не выглядят едиными в вопросе регулирования продаж экспортной выручки.

На горизонте 3-6 месяцев валютные потоки перестроятся естественным путем. Экспортные поступления вырастут благодаря более высокой стоимости Urals, потребность в импорте снизится по мере усмирения потребительского импульса.

В моменте, однако, курс не находит поддержку у фундаментальных данных (профицит текущего счета в августе $2.8 млрд) при крайне изменчивом новостном фоне, что неизбежно приводит к резким движениям.

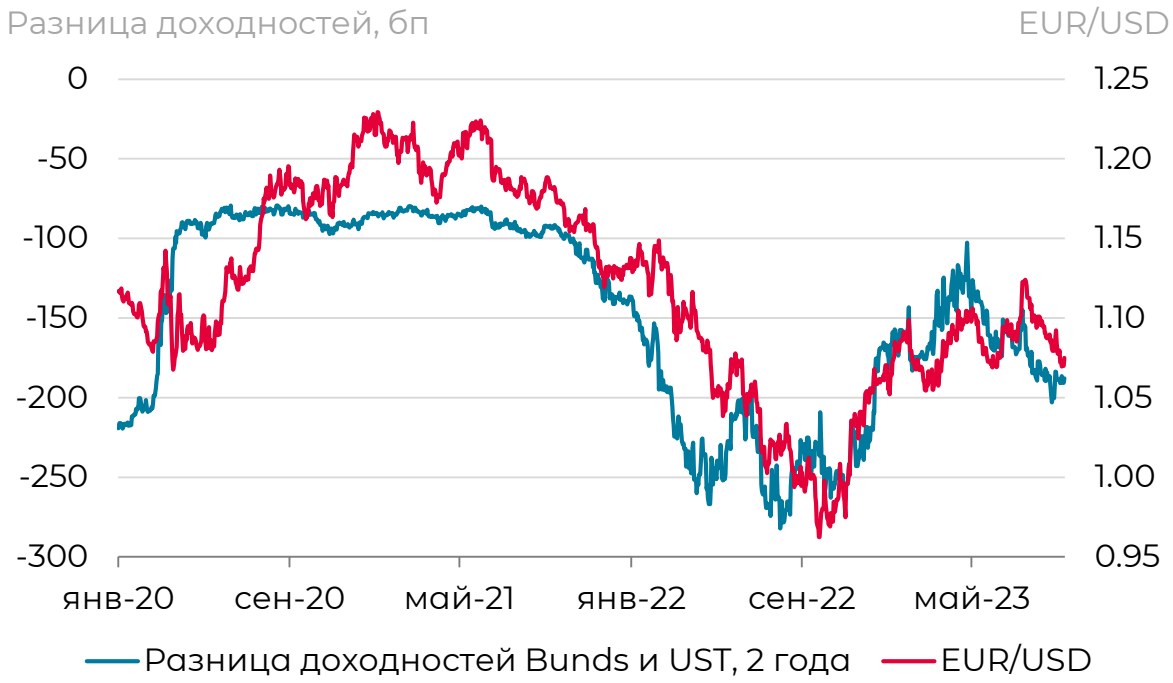
Наш базовый сценарий все еще предполагает умеренное снижение USD/RUB (88-92 в 4к'23-1к'24). Но более активное вмешательство властей может потребоваться для обуздания волатильности.

Источник: Московская Биржа, расчеты Росбанка

Евро продолжает сдавать позиции

Прогноз по EUR/RUB:

98.4-105.9	**98.2-104.6**
сентябрь	октябрь



EUR/USD, не сумев преодолеть сопротивление у отметки 1.10, показал разворотную динамику. В начале сентября валюта уже освоилась в интервале 1.07-1.08.

В основном инвесторы не удовлетворены показателями деловой активности, особенно в производственном секторе: индекс деловой активности PMI за август 39.1 п в Германии и 46.0 п во Франции.

Это будет мешать ЕЦБ повышать ставки даже несмотря на небольшое ускорение инфляции в еврозоне в августе (с 5.1% г/г до 5.3% г/г). Напротив, фьючерсы демонстрируют высокие шансы на повышение ставки ФРС – вероятность повышения в ноябре все выше 40%.

Как следствие, дифференциал между доходностью 2-летних Bunds и Treasuries вновь стремится к отметке в -200 бп, ухудшая арбитражные возможности для евро.

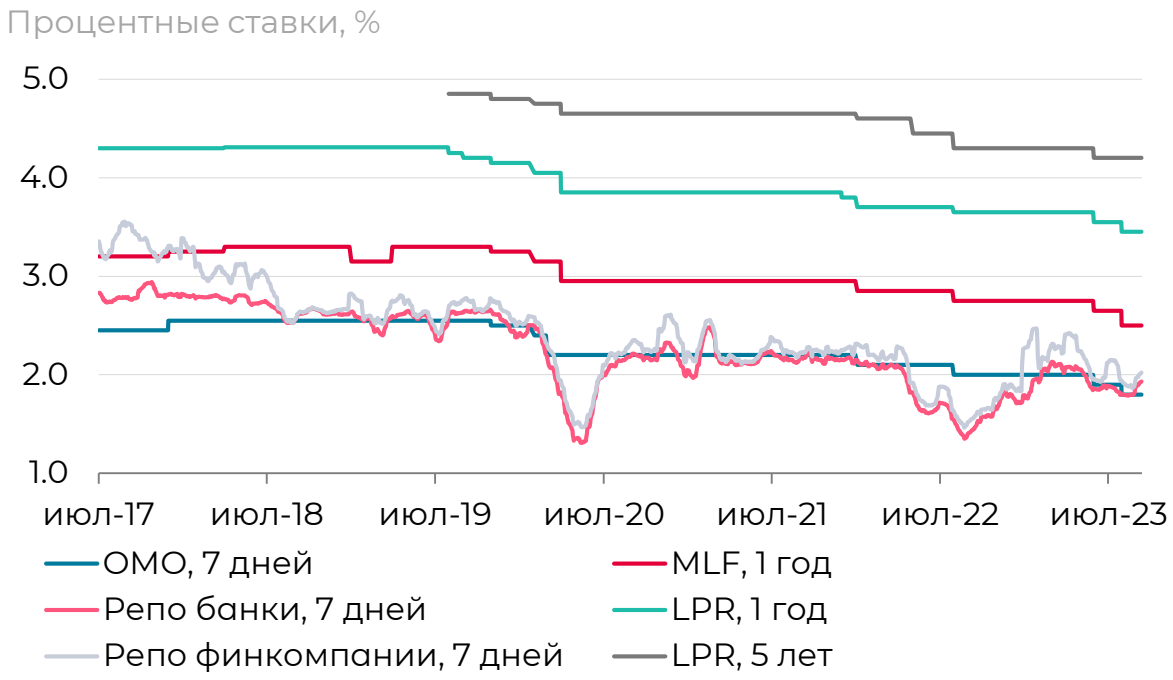
Заседание ЕЦБ 14 сентября может подтвердить приостановку текущего цикла ужесточения процентных ставок. В политическом плане наиболее интересное событие ближайших недель – парламентские выборы в Польше 15 октября.

Источник: Cbonds, расчеты Росбанка

Юань держится на административной поддержке

Прогноз по CNY/RUB:

12.6-13.6	**12.6-13.4**
сентябрь	октябрь



Август выдался жарким для юаня ввиду усилившегося давления на валюту со стороны инвесторов. Ослабление курса набирало обороты в течение месяца, в итоге USD/CNY почти достигал 7.31 на мировом рынке (закрытие месяца 7.26, +1.6% м/м).

Первым поводом стали данные по платежному балансу, показавшие стремительное «бегство» из юаня в июле (ок. $26 млрд) впервые с 2022 года.

Далее добавилось снижение процентных ставок Банком Китая. Весь спектр ключевых ставок был снижен на 10-15 бп, что ухудшило спекулятивную привлекательность юаня, по сравнению с другими валютами.

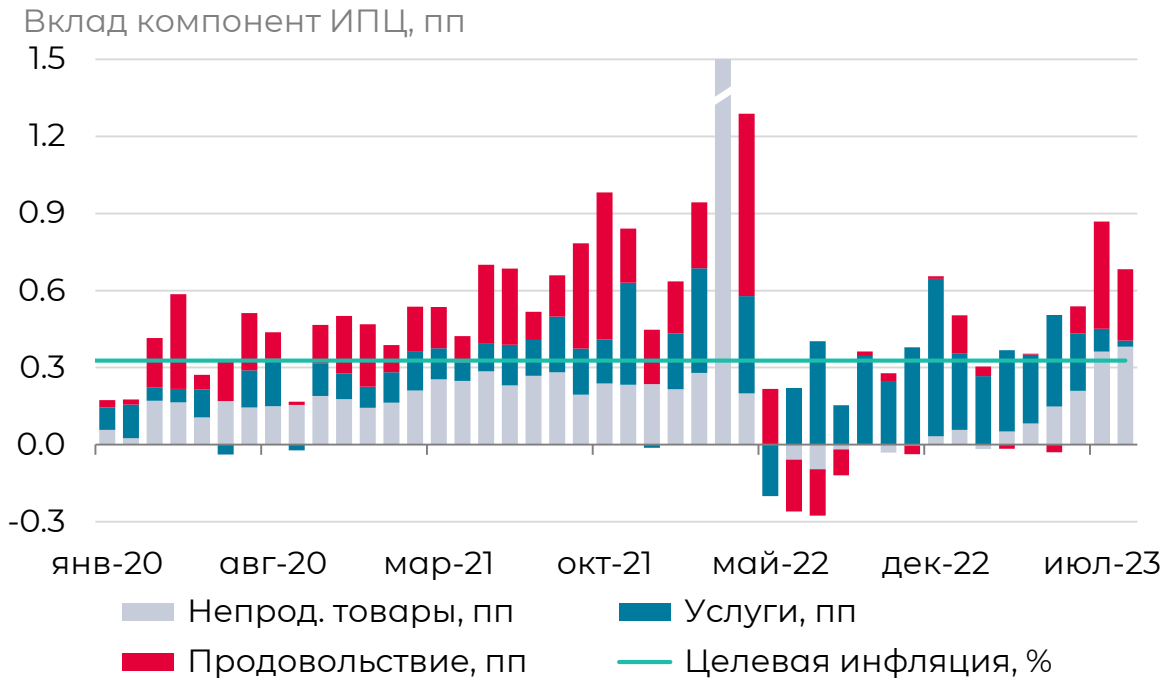
Опасаясь спиральной коррекции курса, Банк Китая нарастил административные меры поддержки. Были ужесточены требования к госбанкам по продаже валюты, снижена норма резервирования валютных пассивов, ограничен объем юаневой ликвидности.

> **«Ручное» управление остается основной, но весьма ограниченной мерой поддержки юаня на фоне слабой статистики. В этой связи USD/CNY в 2п'23 имеет низкий потенциал для возврата к 7.2.**

Источник: Investing.com, расчеты Росбанка

Банк России нарастил антиинфляционные меры

Прогноз по ключевой ставке:	
12.0% (без изменения)	**12.00% (без изменения)**
15 сентября	27 октября



Август отметился внеплановым пересмотром политики Банка России. Ключевая ставка была повышена до 12.0% (+350 бп с июльского заседания) на фоне обострившейся волатильности валютного рынка.

Таким образом, регулятор дал понять, что отдает приоритет ортодоксальным (через процентный, а не валютный канал) мерам по борьбе с инфляцией, подтвердив возможность дальнейших повышений.

В этой связи решающим будет вопрос о соответствии ставки темпам инфляции. По данным за август (см. график), рано делать выводы о новых повышениях ставки. Однако риски повышения в октябре остаются.

Перспективу по ставке прояснит не только риторика регулятора по итогам заседания 15 сентября, но и масштабы пересмотра его прогнозов на 2023-24 гг.

> **На декабрь 2023 г мы видим ориентир для годовой инфляции выше 6.0% г/г, в течение 2024 г, вероятно, инфляция также будет держаться выше 4.0%. Это значит, что выраженно консервативная ДКП продлится не менее 6 кварталов.**

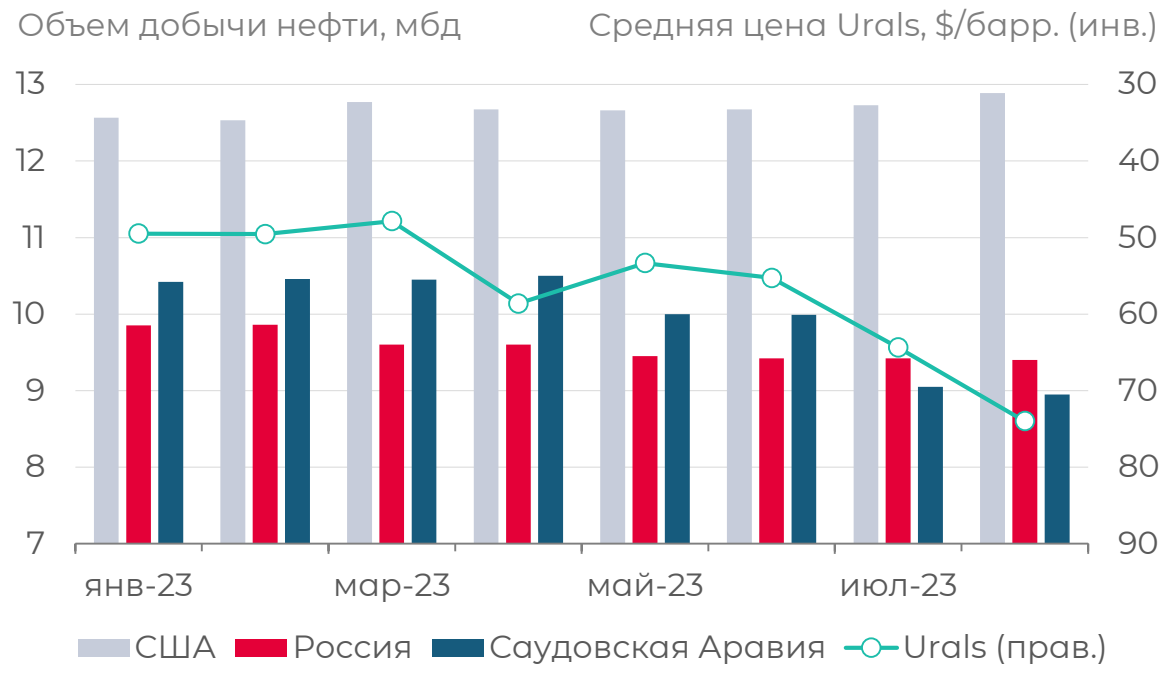
Источник: Банк России, Росстат, расчеты Росбанка

Баррель Urals прибавил в цене благодаря ОПЕК+

Прогноз Urals:

$75/барр.
сентябрь

$70-75/барр.
октябрь



Восходящий тренд цен на сырье получил развитие в последние недели вопреки хрупкости настроений в сегменте рисковых активов, а также настойчивому восстановлению доллара США (+2.8% с конца июля).

Цена барреля Brent к середине сентября превысила отметку $90/барр. (+7.8%), а Urals – консолидировалась у отметки $74/барр. (+10.0%), сохранив средний отрыв от североморского сорта в пределах $16/барр.

Знаковым событием для рынка нефти стало продление добровольных сокращений квот добычи относительно июньских со стороны России (-0.3 мбд) и Саудовской Аравии (-1.0 мбд) еще на три месяца – до декабря.

Координация внутри ОПЕК+ остается значимым фактором для рынка нефти. Однако стремление США и других стран вне ОПЕК+ постепенно нарастить добычу может усилить конкуренцию к началу 2024 г.

Несмотря на поддержку со стороны СА и других стран ОПЕК+, для России конъюнктура остается весьма неоднородной в связи с геополитической напряженностью. Это лимитирует потенциал роста цены Urals – особенно в периоды турбулентности.

Источник: Минфин, ОПЕК, расчеты Росбанка

Актуальные макропрогнозы

На конец периода	1к'23	2к'23	13-сен	4к'23	1к'24	2к'24
USD/RUB	77.6	89.6	96.2	92.0	88.0	89.0
CNY/RUB	11.3	12.3	13.2	12.7	12.2	12.5
USD/CNY	6.9	7.3	7.28	7.3	7.20	7.15
EUR/RUB	84.2	97.8	103.4	102.1	98.6	100.6
EUR/USD	1.08	1.09	1.07	1.11	1.12	1.13
Urals, $/барр.	55.0	55.2	75.6	70.0	65.0	60.0
Инфляция, % г/г	11.0	2.5	5.1	6.1	5.9	5.7
Ключевая ставка ЦБ, %	7.5	7.5	12.0	12.0	11.5	11.0

Источник: Мосбиржа, Банк России, Росстат, расчеты Росбанка

Календарь событий на сентябрь - октябрь 2023

18	19	20 США	21	22 МИР
		Решение ФРС по ставке Fed Funds		PMI, сентябрь
25	**26**	**27 США**	**28 КИТАЙ**	**29 ЕВРОЗОНА**
		Заказы на товары длит. пользования, август	PMI, сентябрь	ИПЦ, сентябрь
2 США	**3**	**4 МИР**	**5**	**6 США**
PMI, сентябрь		Встреча комитета ОПЕК+		Занятость в не с/х секторе, сентябрь
9 КИТАЙ	**10**	**11 США**	**12 США**	**13**
Статистика внешней торговли, сентябрь		Протокол заседания ФРС США	Предварительная оценка ИПЦ, сентябрь	

- индикаторы, которые, по нашим оценкам, могут сопровождаться повышенной волатильностью валютного рынка

Контакты

ИССЛЕДОВАНИЯ И АНАЛИТИКА

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@rosbank.ru
+7 (495) 662-13-00, доб. 14-836

Евгений Кошелев
Evgeny.Koshelev@rosbank.ru
+7 (495) 662-13-00, доб. 14-838

Анна Заигрина
Anna.Zaigrina@rosbank.ru
+7 (495) 662-13-00, доб. 14-837

Анна Блинчикова
Anna.Blinchikova@rosbank.ru

ПРОДАЖИ ФИНАНСОВЫМ УЧРЕЖДЕНИЯМ

Павел Малявкин
PVMalyavkin@rosbank.ru
+7 (495) 725-57-13

Анна Мезенцева
Anna.Mezentseva@rosbank.ru
+7 (495) 662-13-00, доб. 19-105

КОРПОРАТИВНЫЕ ПРОДАЖИ

Юрий Драновский
Yuriy.Dranovskiy@rosbank.ru
+7 (495) 725-57-44

Евгений Курочкин
EVKurochkin@rosbank.ru
+7 (495) 725-57-44

Полина Хромова
Polina.Khromova@rosbank.ru
+7 (495) 725-57-44

Андрей Маслов
Andrey.V.Maslov@rosbank.ru
+7 (495) 662 13 00, доб. 19-536

ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ

Татьяна Амброжевич
TVAmbrozhevich@rosbank.ru
+7 (495) 956-67-14

Юрий Сухинин
Yuriy.Sukhinin@rosbank.ru
+7 (495) 662-13-00, доб. 15-89

Кирилл Гришин
Kirill.Grishin@rosbank.ru
+7 (495) 662 13 00, доб. 13-139

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Тимур Мухаметшин
Timur.Mukhametshin@rosbank.ru
+7 (495) 234-36-52

Александр Тен
Aleksandr.Ten@rosbank.ru
+7 (495) 234-36-52

Сергей Цой
Sergey.Tsoy@rosbank.ru
+7 (495) 234-36-52

Миракмаль Касымов
Mirakmal.Kasymov@rosbank.ru
+7 (495) 662-13-00, доб. 68-321

Ограничение ответственности

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей.

Любое предоставление ПАО РОСБАНК («Банк») информации в рамках данного обзора не должно рассматриваться как предоставление неполной или недостоверной информации, в том числе как умолчание или заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения сделок, или как обязательство заключить сделки на условиях, изложенных в данном обзоре, или как оферта, если иное прямо не указано в данном обзоре.

Банк не несет ответственности за убытки (реальный ущерб и/или упущенную выгоду) от использования настоящего обзора и/или содержащейся в нем информации.

Все права на обзор принадлежат Банку, и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения Банка.

Любая информация (включая информацию о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д.), указанная в настоящем обзоре, является индикативной (примерной) и может быть в любое время изменена, в том числе в результате изменения рыночных условий. Информация о валютных курсах , индексах, ценах на различные базисные активы и т.д. приведена на основании данных, полученных Банком из внешних источников. Банк не гарантирует правильность, точность, полноту или релевантность информации, полученной из внешних источников, несмотря на то, что эти источники разумно оцениваются Банком как достоверные.

Настоящий обзор ни при каких обстоятельствах не представляет собой консультацию или индивидуальную инвестиционную рекомендацию. Финансовые инструменты, сделки или операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В настоящем обзоре не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Перед заключением какой- либо сделки с финансовым инструментом или инвестиций в финансовый инструмент вам следует провести свою собственную оценку финансового инструмента; его соответствия вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска; его преимуществ, в особенности его налогообложения, не полагаясь исключительно на предоставленную вам информацию, путем получения юридических, налоговых, финансовых, бухгалтерских и иных профессиональных консультаций с тем, чтобы убедиться, что финансовый инструмент вам подходит. Банк не несет ответственности за ваши возможные убытки как инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. Ваша ответственность, в том числе, состоит в том, чтобы определить, уполномочены ли вы заключать сделки с либо инвестировать в какие-либо финансовые инструменты.