

FX DIGEST

Аналитика

Июнь | 2023

Годовой максимум по USD/RUB обновлен

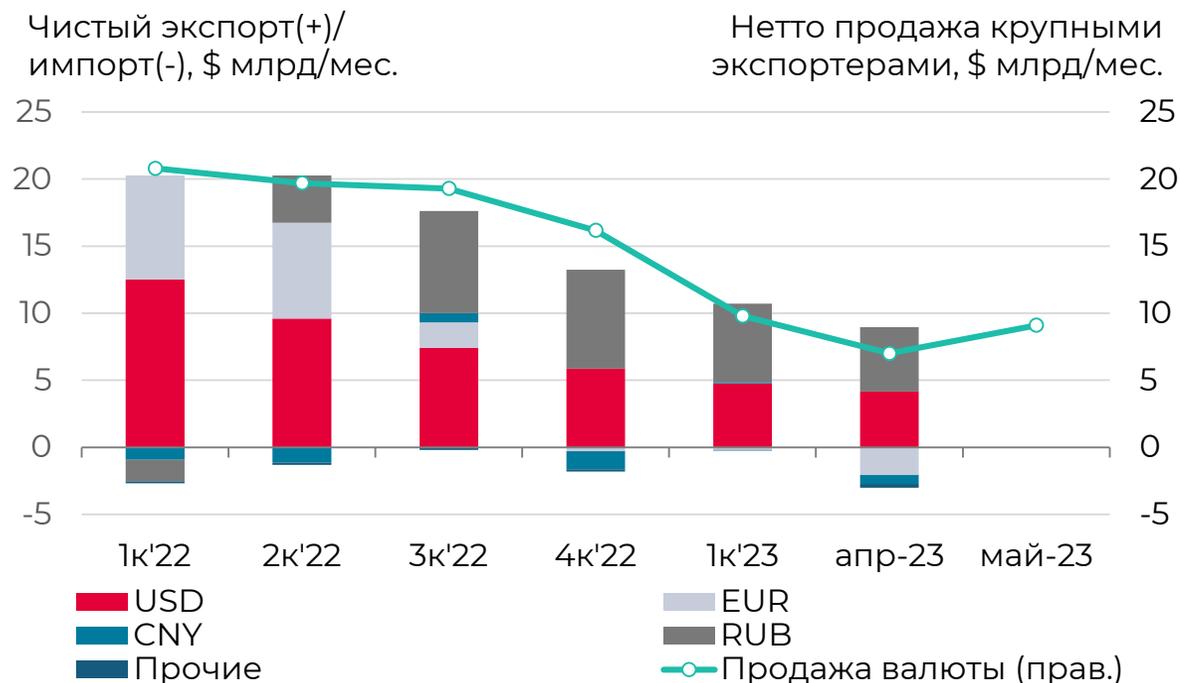
Прогноз по USD/RUB:

78.0-81.0

июль

77.0-80.0

август



Динамика курса доллара в июне значительно разошлась с нашими ожиданиями. Несмотря на потоки дивидендов и налогов, USD/RUB сохранил восходящий вектор, обновив максимумы с апреля 2022-го года (85.0), – и лишь после этого обозначился разворот вниз.

Имеющиеся в публичном поле данные все меньше объясняют движения валютного рынка. Применительно к рублю, такими данными, например, выступают текущий счет платежного баланса (\$5.2 млрд в мае против \$2.3 млрд в апреле) или чистые продажи валюты крупнейшими экспортерами (\$9.1 млрд против \$7.0 млрд, соответственно).

На первый же план выходят более краткосрочные факторы, которыми в июне могли стать ухудшение геополитического фона и подготовка к экспирации фьючерсных контрактов 15/06.

Мы сохраняем прогноз поступательного укрепления рубля – и продолжаем напоминать, что в условиях низкой ликвидности торгов разлет колебаний курса останется широким.

Евро между молотом и наковальней

Прогноз по EUR/RUB:

86.0-88.5

июль

85.0-87.5

август



В мае динамику евро-доллара определяли изменчивые взгляды участников рынка на политику ФРС и ЕЦБ.

Правда, здесь не обошлось без помощи самих регуляторов. Рецессия в еврозоне охладила настрой ЕЦБ на повышение процентных ставок, тогда как сильные данные в США поддержали «ястребиные» реплики представителей ФРС.

Точки над «i» удалось расставить лишь по итогу заседаний регуляторов 14-15 июня, хотя вопросы остались. ФРС сохранила ставку на уровне 5.25% годовых, но сохранила «ястребиный» сигнал в прогнозах. ЕЦБ повысил ставку на 25 бп до 4.0% годовых – и пообещал новые шаги до возврата инфляции к цели.

После затяжной коррекции до 1.07-1.08 евро предстоит освоиться в интервале 1.09-1.10. Однако преодолеть сопротивление отметки 1.10, вероятно, удастся лишь при благоприятных экономических итогах.

Экономика неожиданно вышла на первый план в выборе вектора в паре евро-доллар, что делает недостаточным жесткую риторику ЕЦБ для преодоления отметки 1.10 в ближайшие месяцы.

Локальное ослабление юаня продолжается

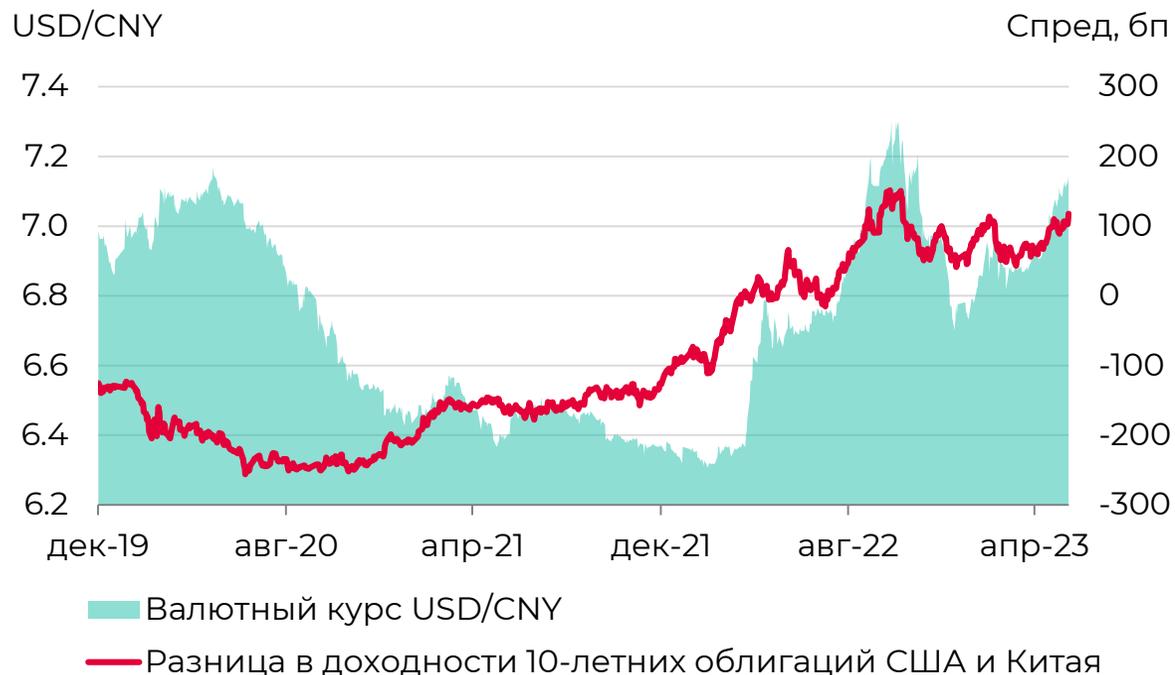
Прогноз по CNY/RUB:

11.0-11.6

июль

11.0-11.6

август



Курс USD/CNY после недель затишья уверенно перешагнул отметку 7.0 и поднимался к 7.18, что уже совсем недалеко от многолетних максимумов (7.30).

Статистика КНР за май выходит преимущественно слабее ожиданий, не позволяя убедиться в устойчивости восстановления экономики на выходе из пандемии коронавируса. Ключевые индикаторы (г/г) – экспорт -7.5%, розничные продажи +12.7%, инвестиции в основной капитал +4.0%.

Одновременно с этим Народный Банк Китая перешел к стимулирующей монетарной политике. В середине июня на 10 бп были снижены ставки 7-дневного обратного репо (1.90%) и 1-летних кредитов (2.65%).

Тем самым, еще больше расширяется дифференциал между процентными ставками США и Китая, играющий в последние месяцы не в пользу юаня.

Возможность для юаня укрепиться до конца 2023-го года сохраняется – осталось лишь дожидаться улучшения экономических данных и/или выхода политики ФРС США на плато.

Риторика ЦБ сместила фокус на новые данные

Прогноз по ключевой ставке:

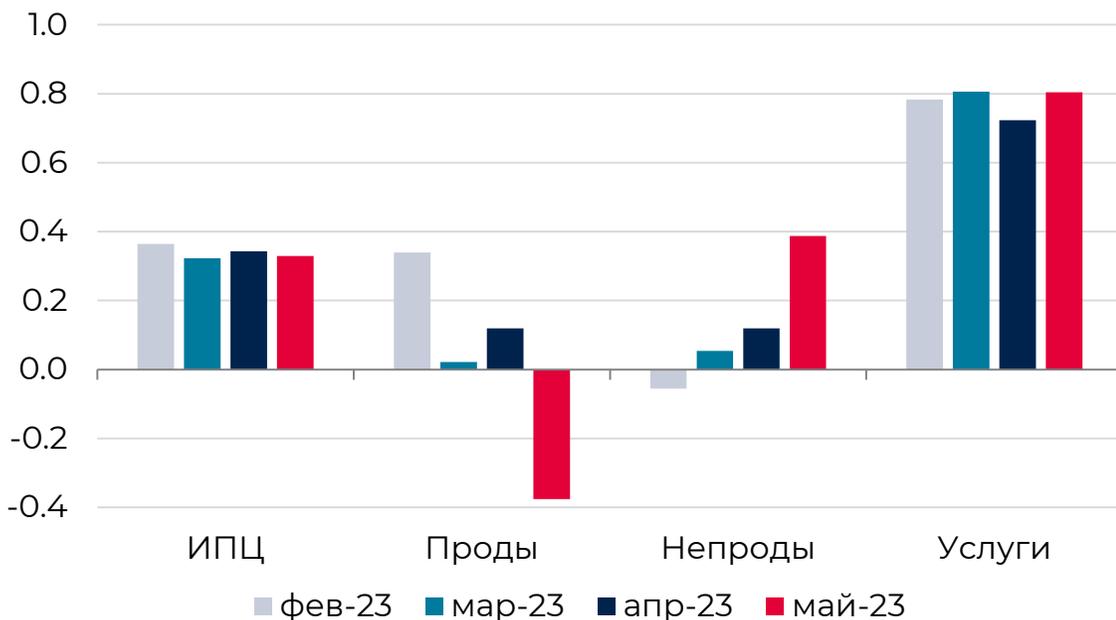
7.5% - без изменения

21 июля

7.5% - без изменения

15 сентября

% м/м с учетом сезонной коррекции



Ключевая ставка на заседании 9 июня была сохранена на уровне 7.5% годовых, однако риторика стала жестче.

Регулятор «допускает повышение ключевой ставки на одном из последующих заседаний», вероятно, в связи с ускорением инфляции в сегменте непродовольственных товаров. На фоне устойчивой инфляции в услугах это может привести к росту инфляционных ожиданий.

В то же время ЦБ намерен внимательно оценивать текущие статданные ввиду неоднородной активности потребителей (население сохраняет сберегательные предпочтения, госбюджет может замедлить траты в 2п'23). Именно эти обстоятельства, на наш взгляд, будут мешать повышению ключевой ставки.

На сегодняшний день мы не ожидаем решительных изменений ключевой ставки в июле-сентябре вопреки жесткой риторике ЦБ. В этот период может усилиться эффект базы, что приведет к росту годовой оценки инфляции до 4.0-5.0% г/г. Однако «последовательная» инфляция может остаться в пределах целевых уровней на фоне нестабильности внутреннего спроса.

Цены на нефть не торопятся расти

Прогноз Brent:

\$75-85/барр.

июль

\$75-85/барр.

август



В первой половине июня нефть Brent продолжила торговаться в диапазоне \$70-80/барр. Цене мешает расти неопределенность в отношении китайской экономики и перспектив восстановления спроса на сырье в Поднебесной.

В то же время в июне МЭА улучшило прогноз по динамике мирового спроса в 2023-м году, а страны ОПЕК+ расширили горизонт сокращения квот (-1.65 мбд) до конца 2024 года.

Все это создает поддержку котировкам Brent и способствует поступательному сужению ценового дисконта Urals к отметке \$20/барр.

Время от времени поддержку могут усиливать попытки администрации США частично восполнить стратегические запасы нефти.

Уверенность в росте сырьевых цен возрастает, о чем говорит увеличение чистых спекулятивных позиций во фьючерсах (CFTC). Также ожидаем позитивной реакции цен на новые стимулы в Китае и жесткость позиции ОПЕК+.

Актуальные макропрогнозы

На конец периода	2021	2022	15-июн	3к'23	4к'23	1к'24
USD/RUB (МосБиржа)	74.2	69.9	83.6	75.0	74.0	73.0
CNY/RUB (МосБиржа)	11.7	9.9	11.7	11.0	11.0	10.9
USD/CNY	6.36	6.90	7.12	6.80	6.75	6.70
EUR/RUB (МосБиржа)	83.8	74.3	91.6	83.3	83.6	83.2
EUR/USD	1.13	1.07	1.09	1.11	1.13	1.14
Brent, \$/барр.	78.8	85.9	75.7	85.0	80.0	80.0
Инфляция, % г/г	8.4	11.9	2.5	5.1	5.5	4.9
Ключевая ставка ЦБ, %	8.50	7.50	7.50	7.50	7.25	6.75

Календарь событий на июнь-июль 2023

20 КИТАЙ

Решение Народного
Банка по ставке

21

22

23 МИР

Предварит. индексы
PMI, июнь

26

27 США

Заказы на товары длит.
пользования, май

28

29 США

Третья оценка ВВП 1к'23

30 ЕВРОЗОНА

Предварит. оценка
инфляции, июнь

3 МИР

Индексы PMI, июнь

4

5 США

Протокол июньского
заседания ФРС

6 ЕВРОЗОНА

Розничные продажи,
май

7 США

Статистика по рынку
труда, июнь

10

11 ЕВРОЗОНА

Индекс настроений
ZEW

12 США

Базовая инфляция, июнь

13

14

17 КИТАЙ

Розничные продажи,
июнь

18 ГЕРМАНИЯ

Вторая оценка
гармон. ИПЦ, июнь

19

20 КИТАЙ

Решение Народного
Банка по ставке

21 РОССИЯ

Решение Банка России
по ключевой ставке

Контакты



ИССЛЕДОВАНИЯ И АНАЛИТИКА

Юрий Тулинов

Yury.Tulinov@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-836



ПРОДАЖИ ФИНАНСОВЫМ УЧРЕЖДЕНИЯМ

Павел Малявкин

PVMalyavkin@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-13



КОРПОРАТИВНЫЕ ПРОДАЖИ

Юрий Драновский

Yuriy.Dranovskiy@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-44



ОПЕРАЦИИ НА РЫНКАХ ДОЛГОВОГО КАПИТАЛА

Татьяна Амброжевич

TVAmbrozhevich@rosbank.ru

+7 (495) 956-67-14



БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Тимур Мухаметшин

Timur.Mukhametshin@rosbank.ru

+7 (495) 234-36-52

Евгений Кошелев

Evgeny.Koshelev@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-838

Анна Мезенцева

Anna.Mezentseva@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 19-105

Евгений Курочкин

EVKurochkin@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-44

Юрий Сухинин

Yuriy.Sukhinin@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 15-89

Александр Тен

Aleksandr.Ten@rosbank.ru

+7 (495) 234-36-52

Анна Заиграва

Anna.Zaigrina@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-837

Андрей Галкин

AAGalkin@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-44

Кирилл Гришин

Kirill.Grishin@rosbank.ru

+7 (495) 662 13 00, доб. 13-139

Сергей Цой

Sergey.Tsoy@rosbank.ru

+7 (495) 234-36-52

Анна Блинчикова

Anna.Blinchikova@rosbank.ru

Полина Хромова

Polina.Khromova@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-44

Миракмаль Касымов

Mirakmal.Kasymov@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 68-321

Дисклэймер

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.