



28 марта 2019 г.

Наталья Орлова  
Главный экономист

Александр Красный  
Директор по операциям  
на валютном рынке

# Валютный рынок

## Спрос на облигации поддержит рубль

**Тема** В условиях ослабления валют развивающихся рынков рубль демонстрирует неплохую динамику. Цены на нефть имеют потенциал роста, и спрос нерезидентов на ОФЗ остается сильным, оба фактора говорят в пользу благоприятной динамики рубля на ближайшем горизонте.

**Изменение риторики ФРС уже учтено в ценах рынка:** Резкое падение доллара после заседания ФРС США оказалось чрезвычайно быстро отыграно рынком и может быть тревожным сигналом того, что аккомодационная политика ФРС уже полностью учтена в ценах. При этом, в пятницу аналитики зафиксировали инверсию кривой доходности на рынках облигаций США: в последний раз такое наблюдалось 2007 году, поэтому опасения рецессии усилились. Правда, по словам бывшего председателя ФРС Джанет Йеллен, такая динамика не обязательно является предвестником рецессии, а лишь говорит о необходимости ФРС снизить ставки.

**Евро не находит стимулов для роста:** Из еврозоны продолжают приходить разочаровывающие данные: индекс деловой активности в промышленном секторе еврозоны снизился в марте до минимального значения с 2013 года, этот показатель снижается с января 2018 года и второй месяц подряд заканчивает ниже уровня 50.00. В феврале замедлилась деловая активность в промышленном секторе и в сфере услуг во Франции и Германии. При этом Европейский центральный банк продолжает возлагать надежды на восстановление внутреннего спроса. Вчера глава ЕЦБ Марио Драги заявил, что ЕЦБ готов при необходимости еще сильнее отодвинуть запланированное повышение ставки, которое пока ожидается не раньше 2020г. Ближайшие уровни поддержки/сопротивления 1,1215-1,1320.

**Развязка по Brexit близка:** В среду вечером британский премьер-министр Т. Мэй на заседании консервативной партии заявила, что уйдет в отставку, если предложенное ранее ей соглашение о Brexit (которое дважды провалило голосование в Парламенте) не будет принято. Времени остаётся всё меньше, так как, по условиям предоставленной ЕС двухнедельной отсрочки, ее вариант должен быть принят до 12 апреля. На 1 апреля запланировано очередное голосование по сделке с ЕС. Пара фунт/доллар торгуется в диапазоне 1,3150-1,3250; итоги голосования в парламенте укажут направление дальнейшего движения пары.

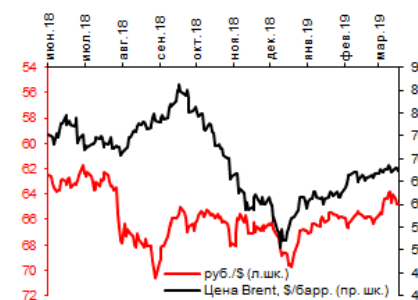
**Нефть стабильно удерживает отметку \$67/барр.:** Даже вышедшие в среду вечером данные Минэнерго США, согласно которым запасы сырой нефти в США за неделю выросли на 2.8 млн баррелей, не смогли оказать существенного влияния на динамику стоимости нефти. Санкции США против Ирана и Венесуэлы и усилия ОПЕК сократить добычу остаются главными драйверами рынка нефти. Лишь опасения замедления роста мировой экономики сдерживают рост цен на нефть, вероятность движения \$70/барр. в ближайшие недели выглядит высокой.

**Спрос на ОФЗ говорит в пользу крепкого рубля:** Российский валютный рынок находится под влиянием нескольких факторов. Во-первых, слабеют другие валюты развивающихся рынков, под сильным давлением находится турецкая лира. Во-вторых, хотя доклад г-на Мюллера оказался благоприятным для России, рынок обеспокоен возможной реакцией США на помощь России президенту Венесуэлы Н.Мадуро. Наконец, выборы на Украине также будут определять контекст отношения инвесторов к российским активам. Несмотря на эти риски, интерес нерезидентов к российским облигациям сохраняется: по итогам февраля доля нерезидентов в ОФЗ выросла с 25,0% до 25,9%, а вчера Минфин продал бумаги на сумму в 57,3 млрд рублей на двух аукционах при общем спросе 85,3 млрд рублей. В ближайшую неделю мы ожидаем движения курса доллара к рублю в диапазоне 63,75-65,25.

Статистика	06/03/2019	13/03/2019	20/03/2019	27/03/2019
Фунт/доллар США, \$	1,3170	1,3338	1,3198	1,3189
Евро/доллар США, \$	1,1307	1,1327	1,1413	1,1244
Цена на нефть Brent, \$/барр.	65,99	67,55	68,50	67,83
Покупка валюты Минфином*, млрд руб.	12,5	16,8	18,2	18,3

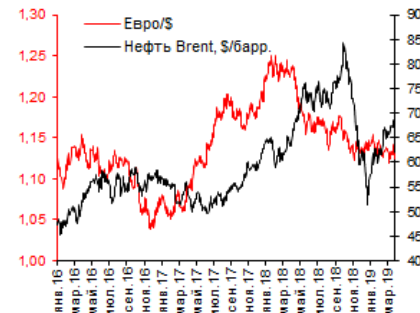
Источники: ЦБ РФ, Bloomberg  
\*Объем среднесуточной покупки валюты за неделю (с ЧТ прошлой по СР текущей недели)

Курс руб./\$ и цена Brent, \$/барр.



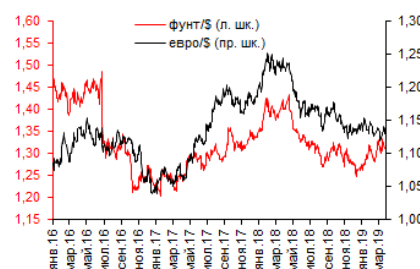
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Цена Brent, \$/барр. и пара евро/\$



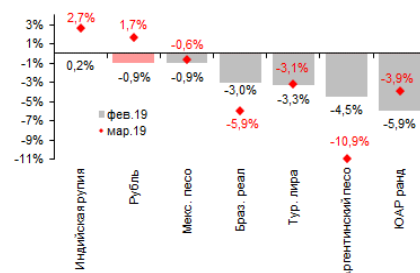
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Курс фунт/\$ и евро/\$



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Динамика валют стран развивающихся рынков в феврале и с начала марта



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Альфа Групп и (или) ее аффилированные лица ведут и намерены далее вести бизнес с компаниями, деятельность которых освещена в настоящем отчете. Инвесторы должны осознавать, что Альфа-Групп и (или) ее аффилированные лица могут иметь конфликт интересов, который может повлиять на объективность данного отчета. Инвесторы должны рассматривать данный отчет только как один из факторов при принятии своего инвестиционного решения. Для получения дополнительной информации об инвестиционно-банковских отношениях Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц, если таковые имеются, с компаниями, упомянутыми в настоящем отчете и относящейся к рейтинговой системе, методам оценки, сертификации аналитиков и потенциальному конфликту интересов Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц обратитесь к разделу «Информация» в конце данного отчета.

# Информация

## Альфа-Банк (Москва)

### Аналитический отдел

Телефон/Факс

Руководитель Аналитического департамента  
Макроэкономика  
Металлы и горная добыча  
Потребительский сектор, Интернет  
Банки, недвижимость  
Аналитическая поддержка российских клиентов  
Перевод  
Редактор  
Техническая поддержка

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

(7 495) 795-3676

Борис Красноженов  
Наталья Орлова, Ph.D, Наталья Лаврова  
Борис Красноженов, Юлия Толстых  
Евгений Кипнис, Олеся Воробьева  
Евгений Кипнис  
Гельды Союнов, Алан Казиев  
Анна Мартынова  
Джон Волш  
Денис Дорофеев

### Торговые операции и продажи

Телефон

Продажи российским и иностранным клиентам  
Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522

Константин Шапшаров, Александр Зоров

(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев, Ольга Бабина

© Альфа-Банк, 2019 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банк в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому и инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации и на территории и других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о так их ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.---