



16 января 2020 г.

Наталья Орлова
Главный экономист

Александр Красный
Директор по операциям
на валютном рынке

Валютный рынок

Рубль взял курс на укрепление

Тема

Укрепление рубля, начавшееся в конце 2019 года, продолжится в ближайшие месяцы. Изменения в правительстве могут означать желание оживить экономику, и в любом случае пакет объявленных социальных мер позволил нам поднять прогноз роста ВВП на этот год с 1,4% до 1,8%. Кроме того, если электоральный цикл США будет строиться вокруг ближневосточной повестки, это снизит ожидания санкционного давления на Россию и выведет курс рубля на 60руб/дол уже в ближайшие месяцы.

Ситуация на рынке

Конфликт с Ираном не помешал рынкам продолжить рост: Долларовый индекс DXY начал год с небольшим ростом на 1% до 97,50 на фоне снижения аппетита к риску из-за обострения отношений между США и Ираном после гибели иранского генерала Сулеймани. Но ответ Ирана в виде удара по военной базе США в Ираке показал, что обе стороны не хотят эскалировать конфликт, и финансовые рынки несколько стабилизировались. Пара евро/доллар скорректировалась вверх с 1,1080 до 1,1150 на фоне слабых данных по изменению числа занятых в несельскохозяйственном секторе США: за декабрь их число составило 145тыс (ниже прогноза 162тыс) при предыдущем значении 256тыс. Фондовый индекс S&P500 обновил исторический максимум – отметка 3 300 на фоне подписания 1 фазы торгового соглашения между США и Китаем. Соглашение подразумевает резкое увеличение продаж американских товаров и услуг в Китае, направлено на защиту интеллектуальной собственности и запрещает применение мер, которые могут расцениваться как валютные манипуляции. Вашингтон согласился снизить в 2 раза до 7,5% пошлины на китайскую продукцию в объеме \$120 млрд. Остальные тарифы будут продолжать действовать до тех пор, пока не будет согласован второй этап торгового соглашения. Кроме того, остаются неопределёнными сроки по реализации 2 фазы торговой сделки, что несколько сдерживает позитив на рынках

Рынок нефти приходит в себя после роста на ближневосточных новостях: Нефть марки Brent в первые числа нового года росла до отметки \$71,80/барр. на максимуме, прибавив 5%, на фоне обострения геополитического конфликта между США и Ираном. Но после заявлений со стороны Ирана и США, из которых стало очевидным их общее нежелание разжигать конфликт, ситуация несколько стабилизировалась. Цены на нефть скорректировались до отметки \$64/барр. на фоне стабилизации ситуации на Ближнем Востоке. Кроме того, нефть снижается на фоне роста запасов бензина и дистиллятов в США и роста производства. Ближайшим уровнем поддержки является отметка \$63,50/барр.

Прогнозы

Изменение в правительстве и речь президента Путина – неоднозначно для рубля: Главной новостью начала года в России стала отставка правительства Дмитрия Медведева. Пока известно, что Д.Медведев займет созданное для него место заместителя главы Совбеза, а новым премьером станет глава Налоговой Службы Михаил Мишустин. Первый вопрос в связи с этими изменениями связан с тем, будет ли смена правительства попыткой решить проблему низкого роста. Ответом на этот вопрос будет состав правительства – если там найдется место Алексею Кудрину, это будет позитивным для рубля. Косвенным подтверждением тому, что такое назначение, возможно, является тот факт, что вчера во время выступления президент Путин анонсировал детальные ожидания от 2021 года – темпы роста должны превысить мировые (т.е. 2,6%, по прогнозу Мирового банка), а темп роста инвестиций - ускориться минимум до 5% г/г. Вчера на фоне анонса мер социальной поддержки населения мы повысили прогноз экономического роста на 2020 с 1,4% до 1,8%. Второй вопрос – по поводу 2024 года. Предложенные вчера изменения в Конституции означают подготовку к возможной передаче власти в 2024 году, что для рубля эквивалентно возврату некоторой премии за политический риск, сейчас почти отсутствующей. Таким образом, сценарий для рубля стал выглядеть более позитивно на коротком горизонте, и более осторожно на более длинном горизонте.

Февраль важен для ожиданий рынка: Расхождение мнений по поводу движения курса и рынков а 2020 году наблюдается и безотносительно политического сценария. Часть участников рынка, в основном иностранные игроки, считают, что 2020 год будет исключительно позитивным для России и рубля на фоне (1) улучшений отношений с Украиной (2) перетока капитала с банковских депозитов в финансовые активы (3) возможного снижения санкционного давления. Но есть и большое число скептиков, которые считают рынки перекупленными, а российский рынок и рубль уязвимыми к оттоку иностранного капитала. Тем не менее, многие сходятся во мнении, что ключевым для определения направления рынка будет февраль, когда станет ясно, будет ли электоральная повестка американских выборов строиться вокруг России, вокруг внутренних тем или вокруг Ирана. Торговый диапазон этой недели ожидается 60,5-62,0 руб/дол. Кроме того следует ждать движение курса до 60 руб/дол к марту.

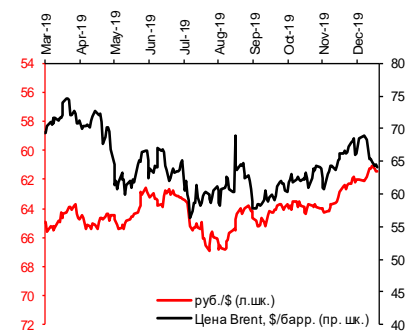
Статистика

	04/12/2019	11/12/2019	18/12/2019	15/01/2020
Фунт/доллар США, \$	1,3104	1,3196	1,3078	1,3038
Евро/доллар США, \$	1,1078	1,1130	1,1114	1,1150
Цена на нефть Brent, \$/барр.	63,55	63,72	66,17	64,0
Покупка валюты Минфином*, млрд руб	14,2	12,1	12,1	12,1

Источники: ЦБ РФ, Bloomberg

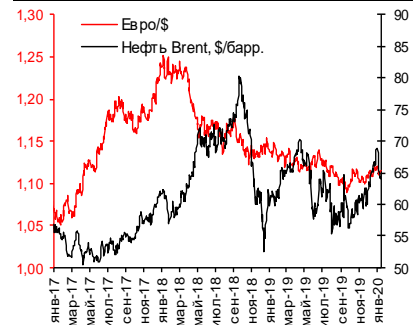
*Объем среднедневной покупки валюты за неделю (с ЧТ прошлой по СР текущей недели)

Курс руб./\$ и цена Brent, \$/барр.



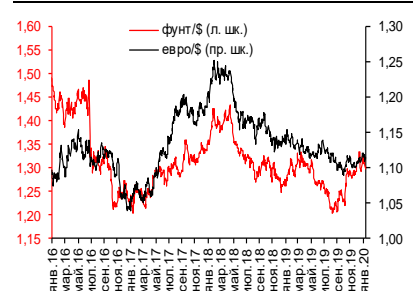
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Цена Brent, \$/барр. и пара евро/\$



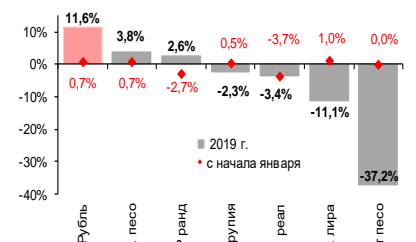
Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Курс фунт/\$ и евро/\$



Источники: Bloomberg, Альфа-Банк

Динамика валют стран развивающихся рынков в 2019 году и с начала января



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.

Альфа-Банк Рынок акций

Проспект Академика Сахарова 12 Москва, Россия 107078
+7 (495) 795-3712

Начальник дирекции Ценных бумаг Михаил Грачев
+7 (495) 7857404 mgrachev@alfabank.ru

Аналитический отдел +7 (495) 795-3676

Начальник отдела

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D. norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Стратегия

Джон Волш jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юля Толстых

yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8681)

Нефть и газ

Антон Коряцко akorytsko@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Торговые операции и продажи (Москва) +7 (495) 223-5500

Начальник управления

Константин Шапшаров kshapsharov@alfabank.ru
+7 (495) 228 8828

Международные продажи

Александр Зоров azorov@alfabank.ru
+7 (495) 745-5621

Светлана Голодинкина sgolodinkina@alfabank.ru
+7 (495) 785-7416

Торговые операции

Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru
+7 (495) 785-7414

РЕПО

Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru

Олег Морозов

omorozov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5101

Потребительский

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

TMT, Сельское хоз-во

Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Перевод

Анна Мартынова amartynova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3676

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Альфа Директ +7 (495) 795-3680

Директор

Сергей Рыбаков srybakov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3680

Аналитический отдел

Алан Казиев akaziev@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 8568)

Елизавета Наумова enaumova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3680 (доб. 8806)

Продажи

Ирина Фадеева ikfadeeva@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 8328)

Валерий Кремнев vkremnev@alfabank.ru
+7 (499) 215-9009

Ольга Бабина obabina@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 4092)

© 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-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. 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 распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. 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 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 на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких 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. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами, и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.