

МАКРОЭКОНОМИКА

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

ОБНОВЛЕНИЕ ПРОГНОЗА КУРСА USD/RUB

С начала года рубль потерял около 7% против доллара США, что превысило наши ожидания. Мы подчеркиваем, что ключевой причиной стал интенсивный отток капитала на фоне недостаточного предложения валюты. Полагаем, пора пересмотреть наши годовые прогнозы. По нашим оценкам, рубль наберет силу после слабого 1К23. Теперь мы прогнозируем на текущий год средний курс USD/RUB 70 (ранее — 67).

Увеличился спрос на валюту со стороны населения и банков. Важным фактором для курса рубля стала волна спроса на валюту со стороны населения. Ужесточение санкций против банковского сектора побудило граждан РФ более активно переводить средства за рубеж. Начиная с октября месячный объем переводов растет, в декабре он подскочил до 1,3 трлн руб. В феврале чистые покупки валюты населением составили 72,6 млрд руб. в эквиваленте против 111,3 млрд руб. в январе. Поскольку контроль за движением капитала частных лиц остается умеренным, в результате роста геополитических рисков произошел отток средств, который сложно было своевременно предсказать. Высоколиквидные валютные банковские активы выросли в январе до \$64 млрд (против \$14 млрд в декабре). Банки нарастили валютные средства, управляя открытыми валютными позициями.

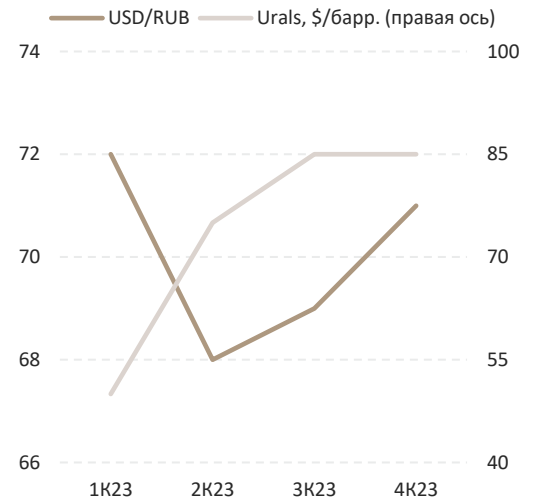
Предложение валюты остается ограниченным, а активность экспортеров на валютном рынке — слабой. На фоне достаточно высоких налогов на нефтегазовую отрасль (за январь НДС составил 0,4 трлн руб., за февраль — 0,6 трлн руб.) чистые продажи валюты экспортерами продолжили падать. Как сообщил Банк России, крупнейшие экспортеры снизили в феврале чистый объем продаж валюты до \$7,8 млрд (в январе он составлял \$10,0 млрд). По бюджетному правилу можно продавать и юани, но реализации иностранной валюты все еще недостаточно для поддержки курса рубля. Минфин России продает юаней в день на 5,4 млрд руб. (\$70 млн против среднедневного торгового оборота в ~\$3,5 млрд).

Доля рубля в экспортных расчетах резко выросла. По данным ЦБ РФ, в 2022 г. доля «токсичных» валют в экспортных расчетах значительно снизилась (до 48%), а вырос процент юаней и рублей. На начало 2023 г. на них приходится 16% и 34% соответственно. Отметим, что в начале прошлого года расчеты по экспорту велись в основном в валюте недружественных стран (87% — в долларах США и евро). Что касается валютной структуры платежей по импорту, в 2022 г. сильно выросла доля юаня (с 4% до 23%), при этом доля рубля немного снизилась, с 29% до 27%. Это означает, что экспортеры сейчас получают больше рублей и меньше валюты недружественных стран. Соответственно, их активность на валютном рынке ослабевает во время периода уплаты налогов. При этом курс рубля остается чувствительным к потокам импорта.

Мы прогнозируем укрепление рубля в среднем в 2023 г. до курса USD/RUB 70.

С учетом слабого 1К23 мы понизили наш прогноз курса рубля (ранее — USD/RUB 67). Полагаем, что в предстоящие месяцы рост цен на нефть до уровня \$100/барр. (Brent) на фоне увеличения продаж валюты экспортерами в связи с изменением нефтяного бенчмарка повысит валютную ликвидность на рынке, в результате рубль укрепится против текущих уровней (курс USD/RUB окажется ниже 70).

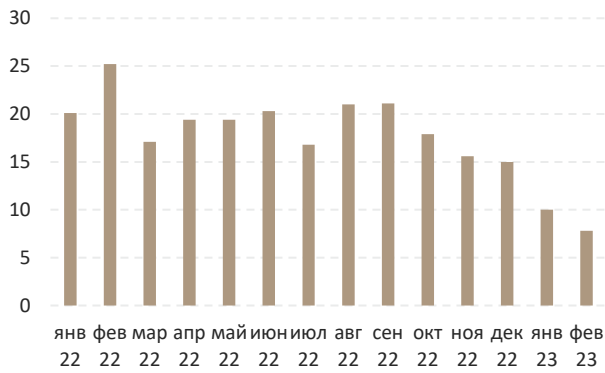
ОБНОВЛЕННЫЕ ПРОГНОЗЫ



Источники: Банк России, ИБ Синара

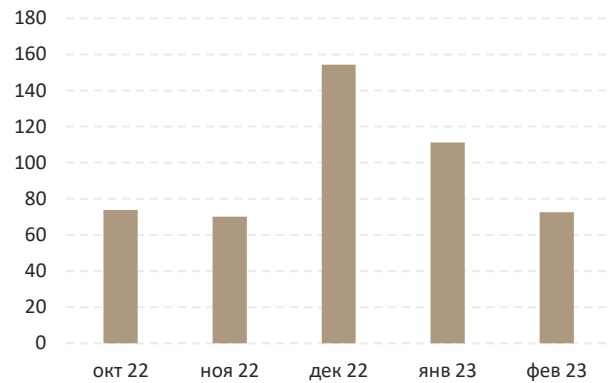
Сергей Коньгин
Главный экономист

ЧИСТЫЕ ПРОДАЖИ ВАЛЮТЫ ЭКСПОРТЕРАМИ ПАДАЮТ, \$ МЛРД



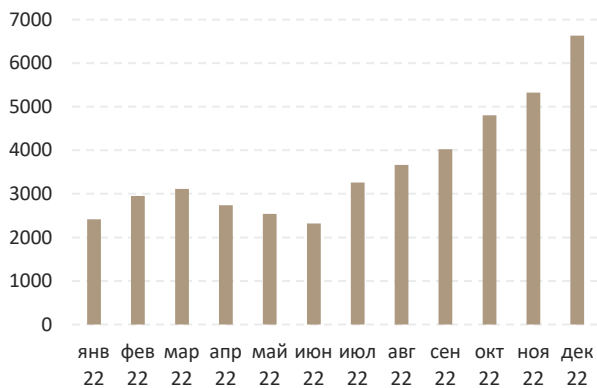
Источники: Банк России, ИБ Синара

ЧИСТЫЕ ПОКУПКИ ВАЛЮТЫ НАСЕЛЕНИЕМ ОСТАЮТСЯ НА ВЫСОКОМ УРОВНЕ, МЛРД РУБ.



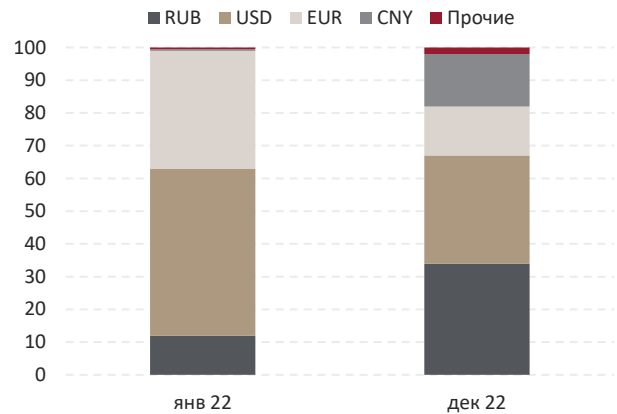
Источники: Банк России, ИБ Синара

В КОНЦЕ ГОДА ПЕРЕВОДЫ ГРАЖДАН В ИНОСТРАННЫЕ БАНКИ РЕЗКО ВЫРОСЛИ, МЛРД РУБ. (НАКОПЛЕННЫЙ ОБЪЕМ)



Источники: Банк России, ИБ Синара

ДОЛЯ РУБЛЯ В ЭКСПОРТНЫХ РАСЧЕТАХ РЕЗКО УВЕЛИЧИЛАСЬ



Источники: Банк России, ИБ Синара

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyginSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

Нефть и газ

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин

SmolinDV@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин

BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

TaitsMV@sinara-finance.ru

Станислав Захаров

ZakharovSV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Трой МакГраф

McGrathTD@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт

BarendtSF@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены в контексте ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ней событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления.

Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные методы и предостережения для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента.

Настоящий материал не является офертой, предложением сделать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указание ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний (список актуален на дату составления материала): АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «ЧТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Roubini Investments PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Маяк», ПАО «Металлургия», ПАО «Металлургический завод», ПАО «МТСП», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Pictet & Zuercher AG, АО «ГК «Пioneer», Polymetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «ГК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО «Сбербанк», ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLC, ПАО «ТМК», МКПАО «ОК РУСАЛ», RLCC Yandex N.V, ООО «АРЕНЗА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТБ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО «ХК «Новотранс», АО «ПКБ», ГК «Промомед»/ООО «Промомед ДМ», ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славник ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «Трансфин-М», АО «Экспобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Сежега Групп», ПАО «Группа Черкизово», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предостережения для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента.

Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с имеющей место или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплаты дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●○ (высокая), ●●●○ (средняя), ●●○○ (низкая), ●○○○○ (очень низкая).

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.