



Актуальность покупки юаня возрастает

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Юань в течение прошлой недели торговался вблизи исторического минимума, который был зафиксирован в июле - $\text{₽}7,57/\text{¥}$, и в начале следующего года юань вероятно укрепится до $\text{₽}11\text{-}12/\text{¥}$, т.е. подорожает на 30% с текущего уровня, что позволяет хорошо заработать на курсовой разнице. Другой вариант инвестиций в юани - покупка бондов в юанях - некоторые крупнейшие экспортеры уже разместили такие бумаги на $\text{¥}26$ млрд (среди них Русал, Роснефть, Полюс и Металлоинвест), также в юанях запланирован выпуск ОФЗ.

Юань станет ключевой резервной валютой России, его доля в структуре золотовалютных резервов страны существенно увеличится с текущих 17,2% (за год до этого выросла на 5%) - это неизбежно, особенно в условиях предстоящей трансформации российской экономики.

Сейчас Китай и Индия занимают 25% в структуре морского экспорта российской нефти и нефтепродуктов, полгода назад этот показатель не превышал 10%. После введения ограничений на морские поставки российской нефти и нефтепродуктов в Европу (42% от всего импорта) и страны НАТО 6 декабря значительная часть импорта будет полностью перенаправлена в "дружественные" России страны, в основном в Юго-Восточную Азию (ЮВА), без риска вторичных санкций, поэтому общий товарооборот энергоресурсами существенно не изменится.

Если бы не санкции, Минфин за полгода смог бы увеличить долларовые резервы страны на $\$75$ млрд ($\text{₽}4,368$ трлн) исходя из дополнительных нефтегазовых доходов, но экспортерам приходится конвертировать валюту в рубли.

Рубль укрепляется к юаню и доллару, во многом благодаря вынужденной продаже рекордного объема экспортной выручки, который с начала года составил $\$183$ млрд, или в среднем $\$20\text{-}25$ млрд в месяц. Экспортеры опасаются накапливать валюту и вынуждены ее продавать во избежание "заморозки" валютных активов, по сути на рынке валюту продают лишь системно значимые банки.



Источник: ITI Capital, Bloomberg

МИНФИН СПЕШИТ НА ПОМОЩЬ, НО С ОПОЗДАНИЕМ

Последним вербальным интервенциям финансовых властей не сопутствовали конкретные меры, и рубль продолжил органически укрепляться к ведущим мировым валютам вопреки удорожанию доллара на мировом рынке, который находится у 20-летнего максимума из-за мер ФРС, направленных на резкий рост ставок. ФРС опережает все остальные ЦБ как по темпу повышения ставки, так и по ее абсолютному значению.

В сентябре российский Минфин не исключил выхода на валютный рынок до конца 2022 г. в рамках бюджетного правила и в том числе покупки юаней. Кроме того, в 2023 г. Минфин может направить на покупку валюты почти ₹1 трлн, или \$17 млрд (\$1,4 млрд в месяц эквиваленте в юанях). Согласно проекту "Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики", министерство ожидает дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета в 2023 г. в объеме ₹939 млрд. Эти средства могут быть направлены на закупку валюты для ослабления рубля в рамках бюджетного правила.

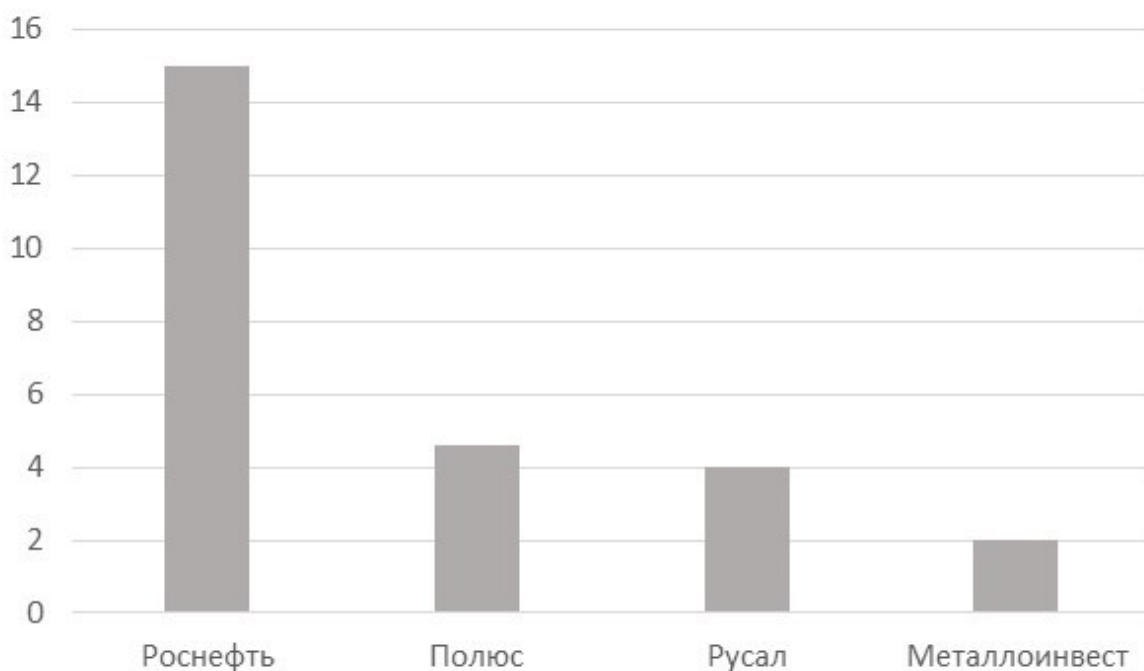
Мы считаем, что параметры бюджетного правила будут определяться после согласования бюджета на 2023-2025 гг. 26-27 октября. Сейчас основной риск - это растущий дефицит бюджета, из-за чего покупки валюты носят ограниченный характер. По нашим оценкам, максимальный объем покупок

валюты может составить \$5 млрд в месяц в эквиваленте валют "дружественных" стран, что заметно ослабит рубль до целевых $\text{R}12/\text{Y}$ и, следовательно, повысит дивергенцию с кросс-курсом.

КОГДА ПОКУПАТЬ ЮАНИ И ЖДАТЬ ФИНАЛЬНЫХ ПАРАМЕТРОВ БЮДЖЕТНОГО ПРАВИЛА?

Мы считаем, что первые покупки юаня возможны после одобрения бюджета на 2023-2025 гг., т.е. в конце октября или начале ноября. Направление валюты в рамках бюджетного правила в ФНБ необходимо для финансирования бюджетных расходов. Для финансирования дефицита федерального бюджета России в 2023 г. запланировано использование средств ФНБ в объеме $\text{R}1,961$ трлн по сравнению с $\text{R}3,194$ трлн в 2022 г., следует из материалов, представленных комитетом Госдумы по бюджету

ОБЪЁМ РАЗМЕЩЕНИЙ В ЮАНЯХ, МЛРД



Источник: ITI Capital, Bloomberg

МИРОВОЙ КУРС ЮАНЬ/ДОЛЛАР

После обвала юаня до $\text{Y}7,11/\text{D}$ на фоне глобального укрепления доллара из-за роста ставок ЦБ КНР провел вербальные интервенции, предупредив спекулянтов, что те потеряют деньги в долгосрочной перспективе, если продолжат ставить против юаня. За прошлую неделю мировой индекс доллара снизился на 6%, а юань стабилизировался, и мы ждем его укрепления.

КАКИЕ МЕРЫ БЫЛИ ПРИНЯТЫ, ЧТОБЫ ПОВЫСИТЬ ЛИКВИДНОСТЬ В ЮАНЯХ?

Вчера суточный объем торгов юанями (₽63 млрд) впервые превысил объем торгов пары USDRUB (₽59 млрд) на фоне ухода от доллара ввиду сохранения рисков санкций против Национального Клирингового Центра (НКЦ) (они пока отложены) и "заморозки" наличных средств в долларах США. Согласно последним комментариям представителей ЦБ, в текущих условиях регулятор не видит предпосылок для смягчения ограничений на снятие со счетов евро и долларов.

Мосбиржа рассматривает возможность запуска процентных свопов на юань, сейчас обсуждает с рынком бенчмарк. Также Мосбиржа существенно расширила линейку инструментов денежного рынка с расчетами в юанях и предоставила корпоративным клиентам с прямым доступом к рынку возможность размещать депозиты с центральным контрагентом (ЦК) в юанях. Также планируется выпуск большого объема облигаций российских эмитентов и ОФЗ в юанях.

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.І, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933–32–35 | 8 800 200–32–35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>