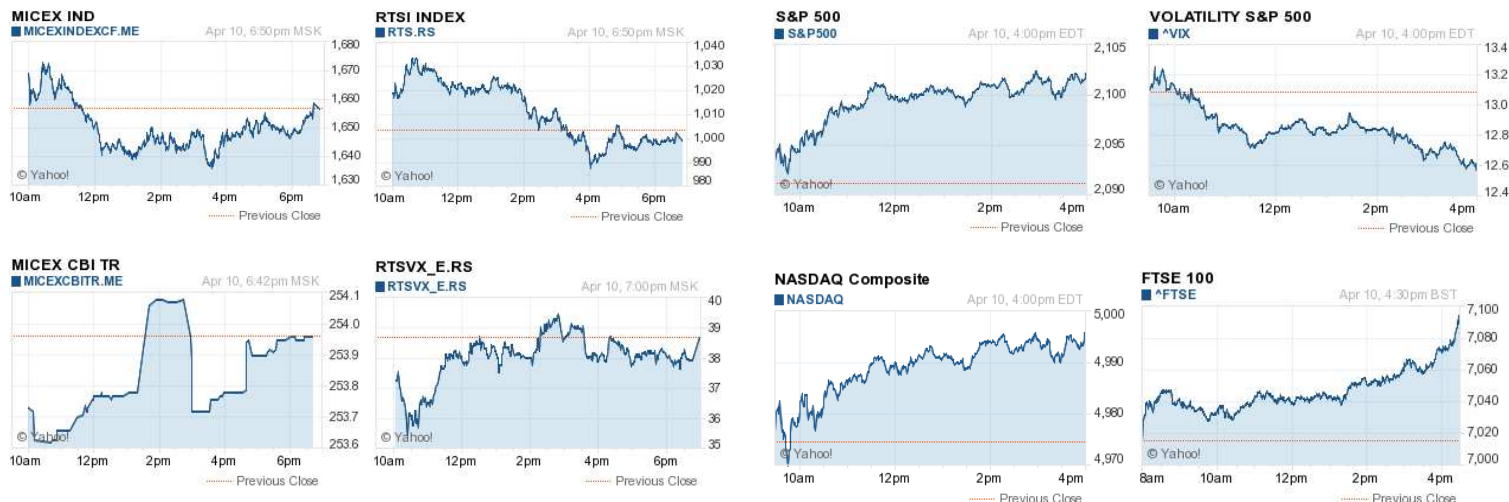
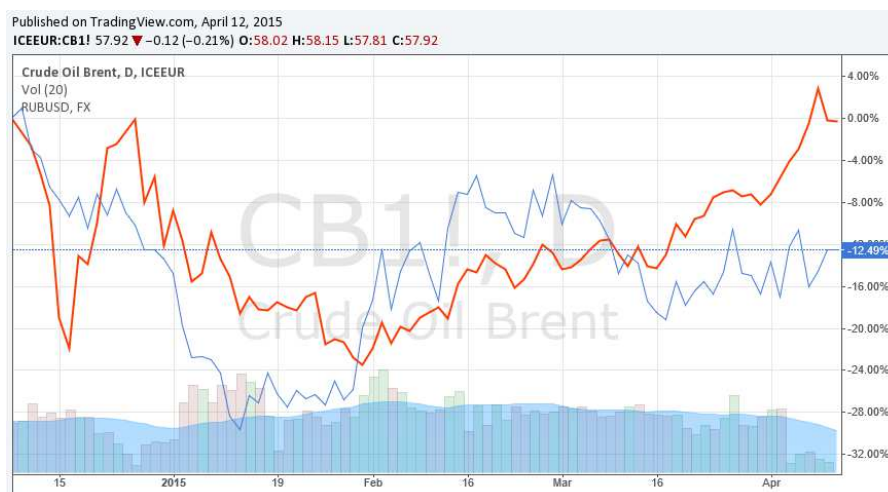


## Обзор текущей ситуации на российском рынке 13.04.2015



### События в России

- Рубль продолжает двигаться против нефти: быстрый рост в начале апреля резко увеличил спрэд между доходностями двух активов. Последние несколько дней мы наблюдали не просто независимые, а отрицательно коррелированные движения. Основной вопрос сейчас как долго может продолжиться подобная тенденция и когда начнется коррекция в сторону сокращения спрэда. В течение последнего месяца наблюдалась некая стабилизация цен на энергоносители на уровне 55-57 \$/bbl., а колебания в рубле вызывались целым множеством факторов, которые уже обсуждались в предшествующих обзорах. Однако нельзя игнорировать тот факт, что рубль все-таки реагировал на резкие движения (например, на эскалацию конфликта в Йемене), в связи с чем можно предполагать, что высокая волатильность в цене на нефть (порядка 5-6%) и дальше будет оказывать влияние на рубль.



- На торгах в пт. 10.03 рубль резко упал практически на 2 рубля на новостях о повышении ставки по валютным аукционам. Минимальные процентные ставки на аукционах репо в иностранной валюте устанавливаются равными ставкам LIBOR в соответствующих валютах и на сопоставимые сроки, увеличенным на 1,50 п. п. на срок 28 дней и на 1,75 п. п. на срок 12 месяцев (до 13 апреля – на все сроки – на 1 п. п.). Это решение делает еще более интересным

рублевый carry trade (говоря простыми словами: занимаем под низкую ставку, размещаем под высокую), в особенности на фоне стабилизации экономической ситуации (под стабилизацией понимаем замедление месячной инфляции, стабилизацию курса и прочие признаки оживления российской экономики). Дополнительным подтверждением нарастающего доверия стал вновь появившийся интерес иностранных фондов: по данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), за неделю, закончившуюся 8 апреля, такие фонды привлекли более \$46 млн. Учитывая также тот факт, что выплаты внешнего долга, большей частью формирующие отток капитала в последнее время, в апреле и мае ожидаются минимальными за весь 2015 год, мы ожидаем спокойного движения рубля в сторону укрепления до конца весны.

- С февраля рубль значительно укрепился, поменяв статус одной из худших валют в мире на одну из лучших, показав доходность более 22% за первый квартал (123% в годовом выражении). Несмотря на то, что рубль был перепродан на фоне украинских событий и падении цен на нефть, подобное стремительное движение рано или поздно приведет к коррекции. Как уже было отмечено выше, весной поддержку рублю будет оказывать снижение темпов оттока капитала (замечу, что небольшой приток иностранных инвестиций в Россию в любом случае не сможет обеспечить положительное сальдо счета движения капитала) при условии дальнейшей стабилизации, в частности цен на нефть. Следующий пик выплат внешнего долга приходится на июнь, но в данном случае мы, скорее всего, увидим такую же ситуацию, как и в марте: окончание налогового периода означает продажу валютной выручки и покупку рублей. Поэтому ближайший период, в котором можно ожидать небольшой коррекции – это июль-август.

#### **Disclaimer**

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.