

## Финансовые рынки. Вторник, 19 августа 2014

- Центробанк РФ все дальше движется к свободному плаванию рубля, обещает полный переход к этому режиму в 2014. Вчера он:
  - симметрично расширил границы бивалютной корзины с 7 до 9 руб.;
  - отменил интервенции на “внутренних диапазонах”;
  - и уменьшил необходимый для 5-коп. сдвижки объем продаж на внешних границах с 1 млрд. до 350 млн. долларов.
- Ведомости пишут, что власти РФ не готовы увеличивать число экспортеров СПГ, отказано проекту “Печера СПГ”
- Цены на нефть продолжают снижаться, Brent ниже 102/баррель, минимум за год.
- В ближайшие дни должен быть опубликован доклад о сбитом малайзийском Боинге. Версия о причастности повстанцев остаётся основной, но к ней немало вопросов, возможно, из-за пропаганды

Восстановительный рост рискованных активов не прекращается. Американский S&P500 +0.9%, находится в 1% от исторических максимумов. “Просадка” в очередной раз была выкуплена, а безкоррекционный рост, похоже, собирается продолжиться. Вчера Европа по STOXX 600 также заметно выросла +1.2%. Отечественный индекс ММВБ +0.5%. В качестве причины подъема СМИ указывают Украину, где растут ожидания деэскалации. Напомним, накануне закончились переговоры министров иностранных дел, пусть без результатов, но хотя бы это переговоры.



Российские активы продолжают в значительной мере коррелировать, продолжая (пока?) рисовать “двойное дно”.

Рубль вчера колебался на копейки выше 36/доллар. Росту рубля мешает слабая нефть, Brent вчера приблизился к минимуму за год (с начала лета 2013 г.). Эти новоститакже пытаются объяснить геополитикой, включая ожидание разрядки на Украине и продвижение иракских и курдских сил против ИГИЛ. Также сообщается о существенных поставках нефти, включая сообщение о росте экспорта Ливии с 0.4 до 0.55 млн. барр. в день. Пока движение нефти нельзя считать

экстраординарным, оно остается в рамках почти 4-х летнего “бокового коридора”.

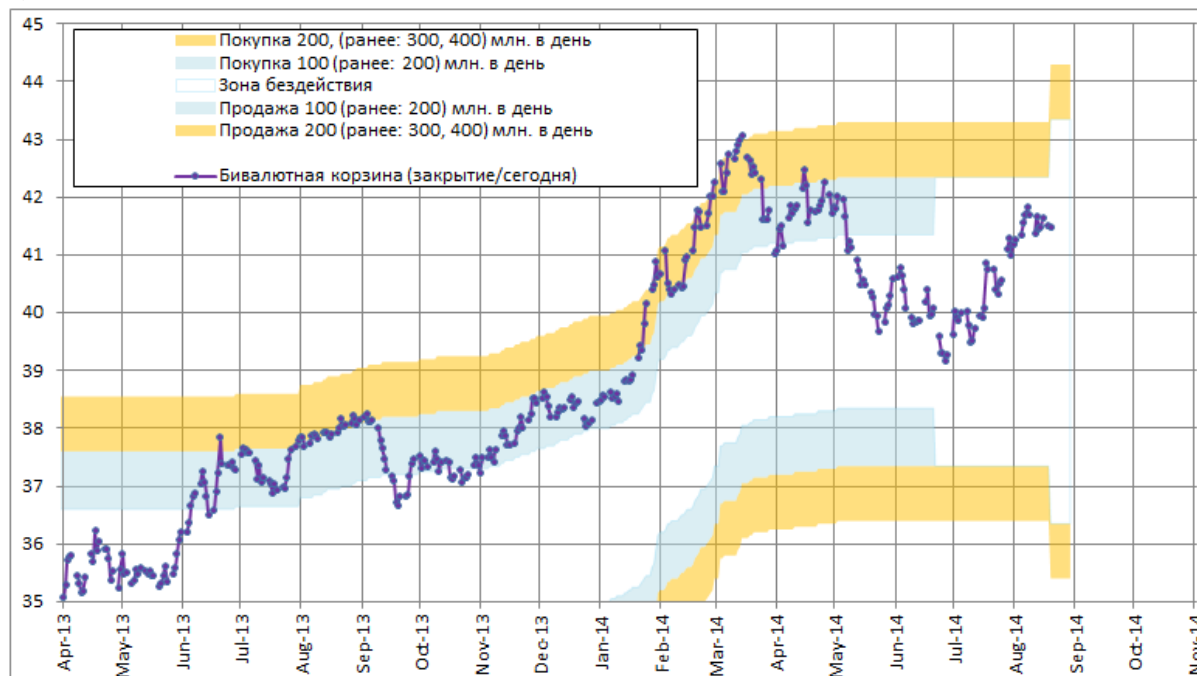
Вчера Центробанк [решил расширить границы](#) коридора колебаний рубля и ограничить размер интервенций. В сообщении указывается, что это необходимо в рамках режима перехода к таргетированию инфляции, для которого “одним из необходимых условий является отказ от управления валютным курсом”. А также, что “Банк России планирует завершить переход к плавающему валютному курсу в период до конца 2014 года.

Нам нравится вчерашнее решение, поскольку:

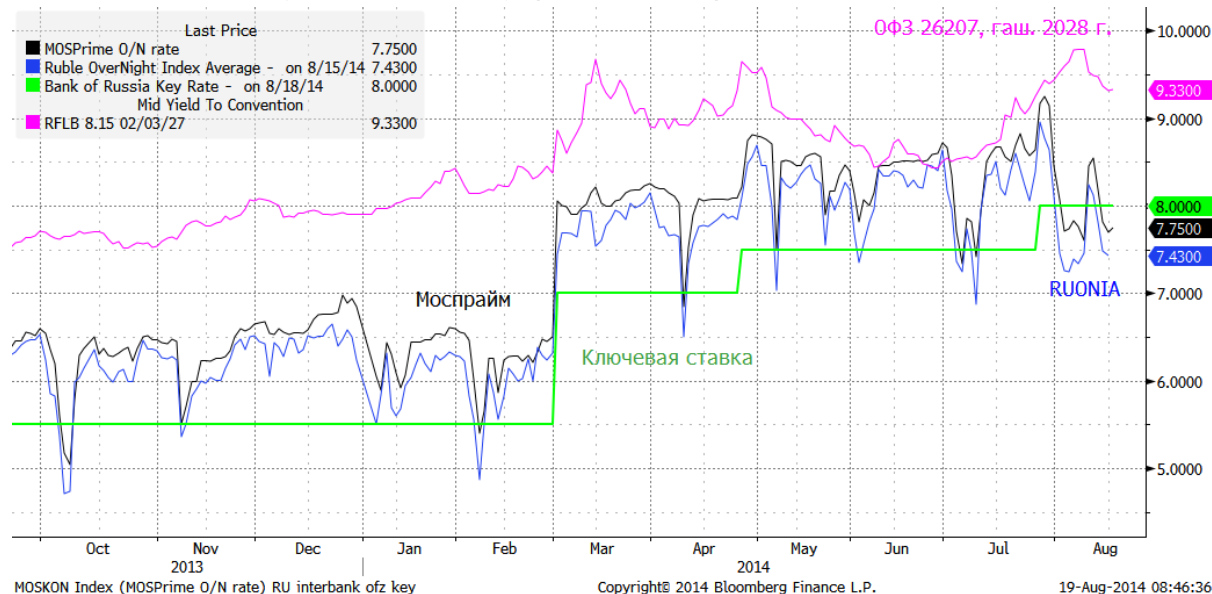
Это позволит и дальше переходить властям к цели собственной экономикой, таргетированием инфляции, вместо бесполезного и чреватого потрясениями контроля над платежным балансом.

- Фиксированный курс несовместим с демократией, сопротивление девальвации требует контр-циклического повышения ставок, что мы проходили в 1998 и 2008;
- Повышение волатильности рубля будет и дальше отучать россиян от желания играть против своей валюты и больше сосредотачиваться на рублевых (и, даже, валютных) вложениях в своей финансовой системе. Доллары под подушкой - плохая форма сбережений, не превращающаяся в производительные инвестиции/ траты в долг в стране.
- “Плавание” изолирует российский финансовый рынок от иностранного финрынка, способствуя его “национализации”
- Однако мы опасаемся, как бы лобби промышленников не продавили свое решение, а правительство или президент В.Путин не передумали обратно, испугавшись волатильности курса.

График ниже показывает текущие параметры интервенций. Границы коридора сейчас раздвинуты очень широко, с 7 до 9 рублей по “корзине”. На границах будет покупаться/ продаваться по 350 млн. долларов (что очень мало), и после этого будет сдвигка на 5 копеек.



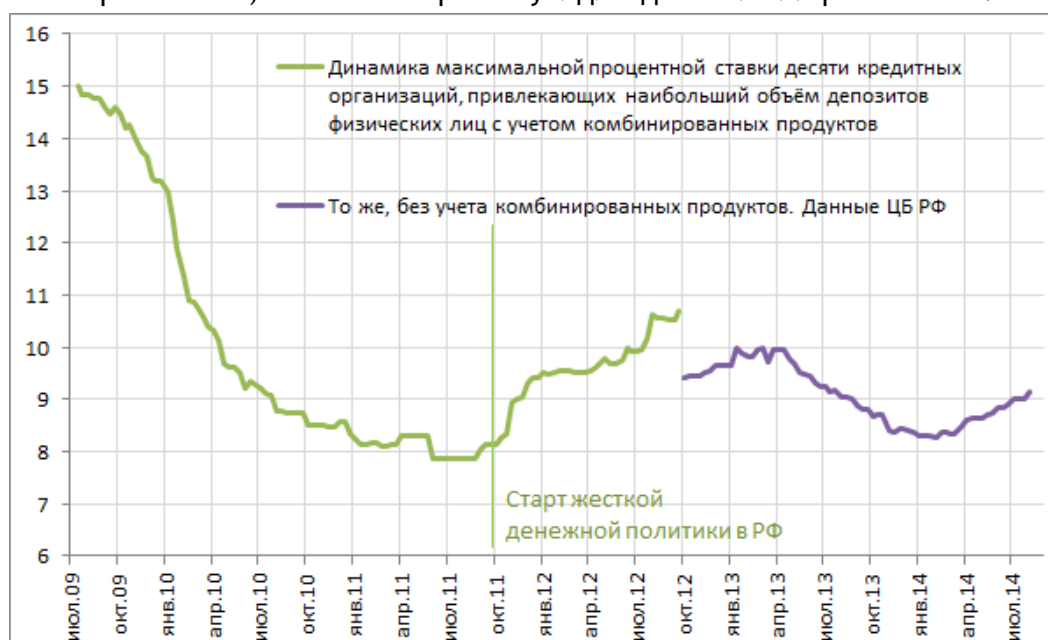
Достижение границ выглядит мало реалистичным. Так, чтобы достичь нижнего уровня, корзине нужно упасть на 14.7%, это соответствует курсу 30.77 руб./доллар при неизменном соотношении евро/доллар. Чтобы достичь верхней границы бивалютная корзина должна увеличиться на 7%, это соответствует курсу 38.5 руб./доллар. Похоже, что мы не увидим касания и сдвижки этих границ до конца года, когда они могут быть совсем упразднены, в рамках “свободного плавания”.



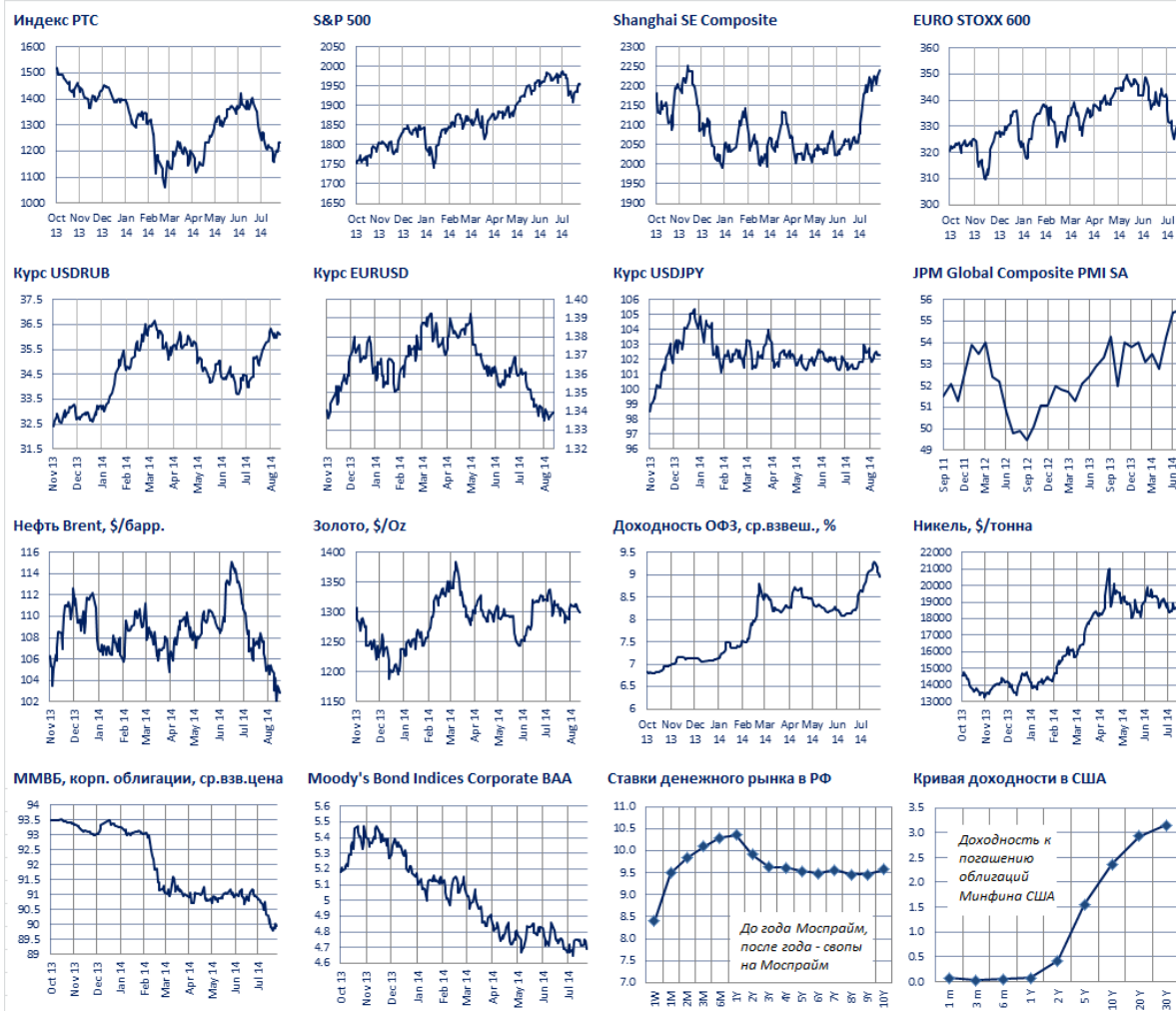
Интересная ситуация с межбанков, где, несмотря на повышение ключевой ставки, овернайт Моспрайм и RUONIA находятся ниже, чем были. У нас нет объяснений, кроме гипотез, что 1) ЦБ РФ что-то недорегулировал и скоро наверстает или 2) что последнее повышение было “декоративным”

Однако вслед за повышением ключевой ставки ЦБ с 5,5% в начале года до 8% сейчас банки поднимают процентные ставки по депозитам и кредитам.

Рассчитываемая ЦБ максимальная ставка десяти крупнейших кредитных организаций увеличилась с январских 8,3% до 9,15%. Банки повышают ставки с некоторым лагом, так что вскоре мы увидим дальнейший рост ставок.



## Графики:



Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

### Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.