Снижение рубля – результат снижения спроса на деньги

Аналитик Альпари Михаил Крылов

Администратор торгов на ММВБ явно отдаёт предпочтение евро в бивалютной корзине. Пара евро/российский рубль на 10:17 мск растёт на 16,35 копейки до 41,6528 рубля, а пара евро/рубль растёт на 10:16 мск на 11,88 копейки до 41,6540 рубля. При этом бивалютная корзина на 10:33 мск растёт на 17,86 копейки до 35,0992 рубля, хотя пара доллар США/российский рубль растёт на 57,01 копейки до 29,6205 расчётами «сегодня» и на 22,90 копейки до 29,6226 расчётами «завтра» на 10:18 мск. Парочка американец/деревянный вернулась на горные высоты 9 августа.

Бесспорно, нынешнее снижение рубля – результат того, что у инвесторов пропало желание рисковать, и в этом смысле его можно считать следствием мировых трендов. Европейский долговой кризис отбивает желание рисковать. Вследствие этого падает доходность облигаций минфина США, растут цены на золото, снижаются высокодоходные валюты. Ограничивая свою роль администраторской, ЦБ ставит рубль в зависимость от неблагоприятной рыночной конъюнктуры: снижения цен на нефть и евро.

На 10:22 по Москве доходность 10-летних казначейских бондов упала до 1,94%, и сегодня это не самое низкое её значение. Минимум азиатской сессии находился в районе 1,91%. Причина падения доходности 10-летних казначейских облигаций может быть стремление ФРС изменить структуру погашения имеющихся долговых обязательств в пользу более долгосрочных. При этом доходность перестаёт быть показателем долгосрочной инфляции, но её удаётся оставить низкой, что поддерживает доверие к способности США лечить рост долга перекладыванием денег из кармана в карман. Получается своего рода МММ, где бумаги ничего не стоит, а вкладчик обманываться рад. Разумеется, инвесторы не хотят рисковать и теряют ориентир.

Но у российских инвесторов желание рисковать пропало по совсем другой причине. Деньги в России перестают пользоваться спросом. Наличные деньги в обращении - главный компонент денежной базы. В июле денег в обращении стало больше на 2% по сравнению с предыдущим месяцем. В

августе - месячная дефляция 0,2%. При этом производство не растёт больше чем на 1% в месяц. Снижение цен при таких темпах роста производства снижает спрос на деньги, темпы роста которых в обращении превышают темпы роста производства вдвое.

Что касается евро, то он не будет долго ходить под давлением данных по заказам в промышленности Германии за июль, которые выходят во вторник. Месячные колебания этого показателя не делают большой погоды на рынке. Правда, стоит сказать, что фактические значения по сравнению с предыдущим месяцем регулярно оказываются больше ожидающихся. Особенно курьёзными, конечно, были июльский и августовский релизы. Крупнейшие банки всё ждали, когда же в германской экономике произойдёт спад, а его всё не было и не было. Заказы выдавали месячный рост, шутка ли, в целых 4 раза превышающий масштабы ожидаемого падения.

Что действительно задаст тон на рынке, так это выходящий в Штатах во вторник в 18:00 по Москве индекс менеджеров по снабжению для непроизводственной сферы. Маленький ньюанс – очень часто можно услышать его под названием ISM для сферы услуг. Это не совсем так, ведь производственная сфера включает в американской статистике производство интеллектуальных продуктов, которая есть часть сферы услуг. Но именно сфера услуг, таких как услуги баров и ресторанов, парикмахеров и сапожников, движут экономикой США и до кризиса составляли более восьмидесяти процентов её ВВП. Ожидается, что этот индекс снизился на целый пункт, но продолжил указывать на рост в непроизводственной сфере.