Церих
КЭПИТАЛ МЕНЕДЖМЕНТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

20 сентября 2011г.

Бегство из рубля – рекомендуем «интервенции»

У РФ за последний год наблюдается стабильный отрицательный поток иностранного капитала. С начала года за четыре месяца было выведено $30 млрд. Затем отток замедлился, что позволило Улюкаеву прогнозировать отток капитала по итогам года на уровне $35 млрд. Однако реальность может сильно разойтись с такими прогнозами. В сентябре обстановка сильно изменилась. Видимо вывод капитала стал происходить новыми ускоренными темпами.

Действительно, за последние 6 торговых сессий на валютном рынке бивалютная корзина прибавили в весе на 1,05 рубля и составила на 20 сентября 36,537 рубля. Доллар потяжелел на 1,18 рубля, а евро на 0,93 рубля. С начала сентября рост доллара к рублю составил более 10%.

ЦБ РФ проводит политику удержания веса бивалютной корзины (0,55 доллара +0,45 евро) внутри широкого плавающего коридора. Вблизи границ коридора проводятся интервенции с целью возврата корзины внутрь этого коридора. После каждой интервенции объемом более $600 млн ЦБ сдвигает границы коридора вверх или вниз на 5 копеек. Именно поэтому коридор является плавающим. Согласно заявлениям ЦБ корзина валют на прошлой неделе находилась в границах 32,15-37,15 рубля. Значит, до верхней границы остается 60 с небольшим копеек, но, скорей всего, на текущей неделе границы коридора уже смещаются вверх.

Можно предположить, что ослабление рубля могло быть связано со скандалом в партии Правое дело. Если структуры богатейшего человека страны выведут из страны сколько-нибудь значимую часть своего капитала, то это сильно изменит итоговые цифры года по оттоку капитала.

Иной возможной причиной может быть приближение к потере ликвидности какого-либо европейского банка. Действительно в отличие от банков США (где очень высок уровень накопленной ликвидности) в банках Европы стрест-тесты на реальное банкроство Греции не пройдут многие банки. Видимо для этого ЕЦБ будет до конца года проводить аукционы по предоставлению неограниченной долларовой ликвидности. А пока аукционов нет, а проблемы все более растут. При приближении проблем в распродажу идут все периферийные активы и инвестированные в ценные бумаги России средства вполне могли попасть под раздачу.

Еще одним вариантом может быть и скрытое желание властей пойти навстречу нашим производителям и провести ослабление рубля. Действительно укрепление рубля и рост импорта в последние месяцы все более угнетал и вызывал растущую тревогу у наших внутренних производителей. Минфин все более отчетливо чувствует это по темпам сбора налогов за пределами нефтегазового сектора. В этом смысле уже и Минфин может становиться все большим сторонником постепенного ослабления рубля. А в условиях нестабильности ослабление рубля можно целенаправленно сделать списав часть «вины» на внешние обстоятельства.

Вполне возможно, что наблюдаемое ослабление явилось суперпозицией сразу нескольких подобных причин. Более подробно о том, что произошло мы узнаем существенно позже особенно тогда, когда станут известны данные по оттоку капитала.

А пока рубль рекордными темпами летит в бездну. Произошедшее падение рубля будет очень тревожным звонком и, вероятно, станет указателем направления движения для будущей его динамики на ближайшие месяцы. Однако краткосрочно рубль уже слишком перепродан и в ближайшие два дня вместе с ЦБ РФ полезно будет проводить «интервенции» по покупке подешевевших рублей.

Николай Подлевских, начальник аналитического отдела ИК «Церих Кэпитал Менеджмент»

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Аналитический отдел		
Начальник отдела	Николай Подлевских	podlevskikh@zerich.com
Аналитик	Андрей Верников	vernikov@zerich.com
Аналитик	Душин Олег	dushin@zerich.com
Аналитик	Виктор Марков	markov@zerich.com
Отдел по связям с общественностью		
Менеджер	Алина Федченко	fedchenko@zerich.com
Клиентский отдел		
Сотрудник клиентского отдела	Востриков Иван	zaharov@zerich.com

ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент
Тел. (495) 737-05-80. Факс: 737-64-94 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.