



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РЕЗЕРВНЫЙ
БАНК

Ежедневный обзор финансовых рынков

19 марта 2009 г.

Александр Демьянович
demjanovich@nrb.ru

На валютных и товарных рынках, наконец-то, началось бегство от денег. Мы уже давно писали от том, что курсы валют должны определяться «не столько в рамках парадигмы «склонность к риску – бегство от риска», сколько количеством той или иной валюты, выпущенной в обращение» (см. наш обзор от 25 февраля). Тогда мы констатировали, что курс Йены начал падать в ожидании, что Япония возобновит стимулирование экономики путем количественного стимулирования: Центральный Банк будет выкупать за Йены различные активы, увеличивая совокупную ликвидность в этой валюте. Причем, наиболее логичным выбором актива нам кажется иностранная валюта. Этим правительство Японии сможет убить сразу двух зайцев: и увеличить совокупную ликвидность и повысить прибыльность экспортеров. Таким образом, будет устранена очень важная проблема, пути решения которой мы обсуждали в обзоре от 04 марта (правда, применительно к американской экономике). А именно: предоставления средств экономики не на возвратной основе, а в виде прибыли и выручки. «...Совсем иное дело – государственные расходы на образование, здравоохранение, строительство: их никто не будет требовать назад. И, таким образом, для получателей этих средств они обернутся доходом, который возвращать не надо, а не инвестицией, которую нужно когда-то вернуть. Государственные расходы должны будут дать мультипликативный эффект в экономике: поставщики и подрядчики государства не только смогут потратить эти дополнительные доходы в других секторах экономики, но и получают возможность привлечь кредиты, которые им охотно дадут банки под новый стабильный источник дохода...» («Ежедневный обзор финансовых рынков» от 04 марта 2009 г.). Выкуп активов Центральным Банком (в случае с Японией особенно эффективен выкуп активов в иностранной валюте) имеет практически тот же эффект, что и увеличение государственных расходов: это тоже безвозвратное вливание денег. И вот теперь этот же процесс начался в США, когда ФРС объявила о выкупе самой длинной (а значит – самой рискованной) части государственного долга на \$300 млрд. и корпоративных долгов на \$700 млрд. Все это неизбежно должно было привести к бегству от денег (в данном случае – доллара) в другие активы, количество которых ограничено. Что мы вчера и увидели на рынке евро/доллар. Однако, мы были удивлены, не увидев аналогичной реакции на рынках commodities: ведь количество последних еще более ограничено, чем количество евро (которые может легко напечатать ЕЦБ). Однако, сегодня ситуация начала двигаться в правильном направлении. Скорее всего, восходящий тренд по commodities, в целом, продолжится до середины лета. Вслед за ними будут расти и российские акции.

Мы ожидаем роста индекса ММВБ до уровня 830 пунктов в ближайшую неделю, после чего, возможна техническая коррекция. Однако, до середины года мы ожидаем, что цены на нефть достигнут \$60 за баррель, а индекс ММВБ достигнет уровня 1000 пунктов.

Акционерный Коммерческий Банк
"Национальный Резервный Банк" Открытое Акционерное Общество
115054, Россия, Москва, Павелецкая пл., д.2, стр.2
Телефон: (+7-095) 234-48-50
Факс: (+7-095) 956-32-30
[http:// www.nrb.ru](http://www.nrb.ru)
e-mail: Info@nrb.ru
REUTERS DEALING: NRBM

УПРАВЛЕНИЕ КАЗНАЧЕЙСТВА

Удод Александр Петрович	Начальник Управления	audod@nrb.ru	(+7-495) 937-11-79
----------------------------	-------------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Литвинов Станислав Викторович	Начальник отдела	litvinov@nrb.ru	(+7-495) 956-11-75
----------------------------------	------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ ДОЛГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Люшинский Кирилл Сергеевич	Треjder по рублевым облигациям	lushinsky@nrb.ru	(+7-495) 956-25-60
-------------------------------	--------------------------------------	--	--------------------

Ситников Валерий Юрьевич	Треjder по векселям	sitnikov@nrb.ru	(+7-495) 937-11-72
-----------------------------	------------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ

Политов Владислав Владиславович	Треjder	politov@nrb.ru	
---------------------------------------	---------	--	--

ОТДЕЛ СРОЧНОГО РЫНКА И ПРОИЗВОДНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Бирюков Игорь Валерьевич	Начальник отдела	birukov@nrb.ru	(+7-495) 956-15-56
-----------------------------	------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ УПРАВЛЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ

Бутрина Ольга Леонидовна	Начальник отдела	obutrina@nrb.ru	(+7-495) 956-21-80
-----------------------------	------------------	--	--------------------

Камкин Дмитрий Георгиевич	Треjder	kamkin@nrb.ru	(+7-495) 956-21-82
------------------------------	---------	--	--------------------

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Демьянович Александр Юрьевич	Начальник отдела	demjanovich@nrb.ru	(+7-495) 234-48-50 (# 207)
---------------------------------	------------------	--	-------------------------------

ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Вся информация, заключения и прогнозы, которые содержит данный обзор, были подготовлены аналитиками АКБ "Национальный Резервный Банк" и предназначены исключительно для сведения клиентов банка. Несмотря на то, что были приложены все усилия, для того, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, максимально достоверной и полезной, "Национальный Резервный Банк" не претендует на ее полноту и точность. Банк и любые из его представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь интерес (включая открытые позиции, покупку или продажу) в любой операции, с любыми инструментами прямо или косвенно упомянутыми в настоящей публикации. "Национальный Резервный Банк", равно как его представители и сотрудники не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, нанесенный в результате использования настоящего обзора или его содержания.

Необходимо помнить, что любые инвестиции, упомянутые в данном обзоре, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Доходы от любых операций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться под воздействием рыночных и иных факторов. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Возможность операций с какими-либо инструментами, упомянутыми в настоящем обзоре, следует рассматривать только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом работы на финансовых рынках, и способным оценить преимущества и риски, связанные с операциями с упомянутыми инструментами.