



## Market pulse

### **1. ОТЧЕТНОСТИ СНОВА РАДУЮТ**

Неделя началась довольно таки оптимистично, рынки Европы, США и России продолжили отскок, начатый в конце прошлой недели. Инвесторы реагировали как на хорошие отчетности, в частности крупных банков (JPMorgan, Citigroup, Goldman Sachs), так и на макроданные, из которых можно сделать вывод о возросшей вероятности новых монетарных стимулов.

Сейчас ситуация выглядит следующим образом: с одной стороны, ухудшение макростатистики воспринимается как сигнал того, что это может спровоцировать новые монетарные стимулы, с другой, это ухудшение пока не настолько сильно отражается на состоянии компаний, как это может сначала показаться.

В своем выступлении глава ФРС указал на то, что в ходе последнего заседания поднимался вопрос о «новых инструментах», но не указал, каких именно. Отсутствие в очередной раз указаний на то, как ФРС собирается стимулировать экономику, на несколько часов охладило рынки, но уже после закрытия нашего рынка, оптимизм вернулся и, например, S&P закрылся в плюсе на 0.74%.

Выше закрылась также и нефть, сегодня утром баррель Brent стоил около 103.8 долларов за баррель, что для российского рынка никак не может быть плохим сигналом. **Так что по совокупности факторов отскок на российском рынке вероятней всего продолжится.**

### **2. ЦБ ОСТАВИЛ СТАВКИ БЕЗ ИЗМЕНЕНИЙ**

Российский ЦБ принял решение оставить ставки по инструментам предоставления и абсорбирования ликвидности. Ставка РЕПО осталась на уровне 5.25%, минимальная ставка по депозитам – 4.75%.

В качестве обоснования такого решения ЦБ приводит 2 аргумента. Первое: рост инфляционных рисков, связанных уже не столько с индексацией тарифов (она оказалась достаточно умеренной и не оказала решающего влияния на рост цен), сколько с продовольственной инфляцией, которая на фоне ухудшения прогнозов по урожаю начинает набирать обороты. Второй аргумент – это достаточно

неплохие показатели экономики. Например, рост оборотов розничной торговли, состояние рынка труда, а также рост промышленного производства.

Исходя из этой логики, ЦБ может держать общий уровень ставок неизменными еще достаточно долго. Исключениями могут служить «косметические» изменения размера ставок относительно друг друга.

Впрочем, держателями облигаций и теми, кто инвестировал в облигационные стратегии это не должно восприниматься негативно. С точки зрения рыночных ставок в настоящее время ключевым параметром является ситуация с рублевой ликвидностью. **Именно ее улучшение может привести к снижению ставок денежного рынка.**

**Кроме того, с учетом ожидаемого открытия доступа Euroclear к российскому рынку ОФЗ, госбумаги, а вслед за ними и корпоративный сектор могут расти в цене и без снижения рыночных ставок.**

### **3. ЦБ ХОЧЕТ ВИДЕТЬ РУБЛЬ НЕМНОГО КРЕПЧЕ**

Формально ЦБ не таргетирует курс российского рубля, ограничиваясь интервенциями на сглаживание краткосрочных колебаний курса под действием различных факторов, таких как колебания цен на нефть или спекулятивные движения капитала. Но если сопоставлять действия ЦБ в течение прошедшей недели с тем, что происходило на рынках, то ситуация выглядит несколько иначе.

Во-первых, цены на нефть росли, и за неделю поднялись почти на 3%, не так много, но все же. Во-вторых, рубль укреплялся, цена бивалютной корзины за неделю снизилась более чем на 25 копеек. Опять же не так много, но локальное укрепление налицо. А вот ЦБ в тот же период продолжал продавать иностранную валюту...

**Складывается ощущение, что ЦБ хочет восстановить пространство для маневра в случае новой волны бегства в иностранную валюту. А для этого цену бивалютной корзины хорошо бы опустить до примерно 35 рублей.**