

Издание: Ведомости

Дата публикации: 10 ноября 2014 года

Оригинал материала: <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/788351/stress-test-centrobanka>

### **Стресс-тест Центробанка**

После очередного обвала рубля — до 60 руб./евро и 48,6 руб./\$ в пятницу — Центробанк предупредил, что может увеличить интервенции. Рубль укрепился, но ненадолго

В пятницу к 11.14 мск курс доллара на Московской бирже стоил 48,60 руб. (+1,73 руб.), евро — 60,23 руб. (+2,18 руб.). За неделю рубль подешевел на 11%.

Вскоре по рынку поползли слухи об экстренном совещании в ЦБ, и в середине дня рубль отыграл большую часть падения (см. график). В такой нервной ситуации, когда равновесная цена лишена ориентиров и диктуется эмоциями, слухи о том, что ЦБ может прибегнуть к мерам стабилизации, оказывают сильное влияние, объясняет управляющий директор БКС Олег Чихладзе.

В пятницу вечером ЦБ объявил о готовности в любой момент увеличить валютные интервенции из-за ажиотажного спроса, который создает «предпосылки для формирования рисков для финансовой стабильности». Всего двумя днями ранее ЦБ объявил об ограничении интервенций \$350 млн в день.

У ЦБ просто не было выбора — падение рубля на «свободном рынке» действительно стало неконтролируемым, а следовательно, ничем не ограниченным, говорит аналитик «ВТБ 24» Алексей Михеев. Пришлось что-то сделать, объясняет он, поскольку курс 48,6 руб./\$ — это «временное безумие», при том что нефть в пятницу не падала, а по итогам дня вообще выросла на \$1 до \$83,6 за баррель Brent.

После заявления ЦБ рубль еще недолго рос, а затем стал терять позиции. Такое поведение курса «может быть связано с тем, что, во-первых, рынок ждал других решений, во-вторых, появилось желание проверить, где же тот уровень, где регулятор начнет интервенции», считает исполнительный директор Национальной валютной ассоциации Василий Зabloцкий. На рынке есть ощущение, что курс еще не остановился, продолжает он, поэтому игроки ждут вмешательства ЦБ.

«Процесс адаптации валютного рынка к новому механизму курсовой политики займет еще некоторое время, в ходе которого могут наблюдаться разнонаправленные движения курса», — признает регулятор в официальном сообщении. Представитель ЦБ добавил, что «стоимость битва валютной корзины находится выше уровня, определяемого тенденциями в динамике фундаментальных факторов» и «при отсутствии значимых внешних шоков в дальнейшем должна произойти коррекция курса рубля».

С п е к у л я н т ы уже привыкли к верному заработку за счет падения рубля и продолжали покупать доллары (см. врез), объясняет Михеев продолжение падения рубля. По его мнению, население просто охватила паника, люди в массовом порядке побежали покупать доллары, несм о т р я на непомерные спрэды в обменниках, т. е. в пятницу покупали чуть ли не по 50 руб. «Спрос на валюту вызван больше эмоциями, чем реальным положением дел на рынке», — соглашается Чихладзе, по текущим ценам покупают в основном физические лица, руководству я с ь эмоциями и принципом «в любой непонятной ситуации покупай доллары». Однако курс рубля не отражает текущее экономическое состояние, продолжает он, многие экономисты с учетом текущих цен на нефть и геополитических рисков считают справедливой ценой за дол л а р 38-42 руб.

С началом роста доллара непрофессиональные участники торгов начали продавать валюту, максимум открытых позиций по фьючерсу доллар/рубль был достигнут 21 октября (около \$300 млн), указывает Сергей Романчук из Металлинвестбанка. Далее, продолжает он, пошла ф и к с а ц и я убытка и в четверг «позиция перевернулась»: непрофессиональные участники торгов поставили \$175 млн на укрепление доллара. «Так как реакция непрофессиональных спекулянтов традиционно отстает от поведения банков и фондов, их позиция может символизиро в а т ь конец тренда по укреплению доллара против рубля», — заключает Романчук (см. статью на стр. 15).

У т р е н н и й обвал рубля привел к достижению еще одной важной отметки: индекс РТС, рассчитываемый в долларах, впервые с августа 2009 г. опустился ниже 1000 пунктов.

М и н и м у м был достигнут в 10.41 мск — 990,05 пункта, падение составило 2,7%.

Р у б л е в ы й индекс ММВБ прибавлял 0,3% до 1501,65 пункта. Коррекция на валютном рынке привела к тому, что к закрытию торгов индекс РТС поднялся до 1007,68 пункта, ММВБ — снизился до 1497,11 пункта.

Н а валютном рынке сложилась вполне техническая ситуация: банки вынуждены хеджировать риски по своим и клиентским валютным обязательствам, говорит портфельный управляющий General Invest Владислав Метнев. При каждом ослаблении рубля банки соответственно долж н ы снова покупать валюту, что снова приводит к ослаблению рубля, и получается замкнутый круг, объясняет он. По мнению Метнева, эта ситуация завершится, либо когда закончатся деньги у банков, чтобы покупать валюту (не прогнозируется в ближайшее время), либо когда произойдет экспирация инструментов хеджирования (например, в I квартале 2015 г.), либо когда внешние факторы приведут к перелому тренда на валютном рынке — например, из-за существенного роста цен на нефть. Девальвация, конечно, кажется избыточной, с ч и т а е т он, но говорить об уверенном переломе тренда на валютном рынке можно будет не ранее конца I квартала 2015 г., если, конечно, цены на нефть не пойдут уверенно вверх.