



## Market pulse

### 1. В ОЖИДАНИИ НОВОСТЕЙ ИЗ ГРЕЦИИ

Основные фондовые индексы в течение последних семи дней в большинстве своем продолжали консолидироваться около достигнутых уровней. Индекс ММВБ, например, зацепился за отметку 1300 пунктов, что примерно на 5% выше минимумов последнего месяца. Похожая картина наблюдалась и на рынке нефти, цена марки Brent колебалась в диапазоне 105-107 долл. за баррель.

А вот с рублем все оказалось не так просто. Несмотря на налоговый период и стабилизацию на рынках, а также прекращение валютных интервенций ЦБ, рубль продолжил слабеть по отношению к бивалютной корзине, цена которой достигла 35,9 руб., что примерно соответствует уровням декабря. Все говорит о том, что рубль сейчас испытывает давление со стороны усиления оттока капитала, которое не может компенсировать выросшая потребность банков в рублевой ликвидности.

Таким образом, остается констатировать, что уход от рисков по-прежнему имеет место, и инвесторы пока без оптимизма оценивают перспективы дальнейшего развития событий. Главным источником проблем является Греция и перспективы ее выхода из еврозоны.

В этом моменте все выглядит крайне неоднозначно. С одной стороны, растет число тех, кто считает, что дни Греции в валютном блоке сочтены. С другой – власти ЕС, а также ЕЦБ заявляют о том, что необходимо сделать все, чтобы сохранить за Грецией членство. А в самой стране партия, выступающая за соблюдение достигнутых ранее договоренностей о сокращении бюджета, понемногу набирает популярность.

**Скорее всего, эта глава греческой трагедии закончится тем, что страна все-таки останется в еврозоне, что даст рынкам повод для роста.** Тем не менее, следующее обострение – все-таки лишь вопрос времени.

### 2. РОССИЯ VS БРАЗИЛИЯ

Чтобы лучше понять то, что сейчас происходит с рублем, полезно взглянуть на другую страну, курс валюты которой во многом обусловлен схожими факторами, а именно – Бразилию. Бразильский реал в мае также очень сильно ослаб по отношению к доллару США, что также стало результатом бегства от риска, причем ослабление в относительном выражении было намного сильнее, чем у российского рубля.

Различия начали проявляться 23 мая, когда бразильский центральный банк начал проводить валютные интервенции, направленные на остановку ослабления реала. Результат – укрепление реала более чем на 5% всего за три дня. Рубль, в отношении которого интервенции не проводились, за тот же период ослаб на 1,6%.

**О чем это говорит? В первую очередь – о том, что движение валют, таких как рубль и реал, сейчас определяется спекулятивными настроениями, а не фундаментальными факторами. Следовательно, рубль имеет высокие шансы на довольно резкое укрепление в случае смены настроений на рынке.**

Что касается более долгосрочных перспектив, то, исходя из текущих цен на нефть, рубль имеет больше шансов на укрепление.

### 3. ПЛАН Б

Хотя мы ставим на то, в ближайшие месяцы Греция останется в составе еврозоны, риск того, что она все-таки выйдет, как никогда высок. И на этот случай полезно иметь план действий, который позволит либо минимизировать потери, либо даже заработать.

Краткосрочные последствия выхода Греции из еврозоны будут включать в себя ослабление евро, снижение цен на нефть, бегство капитала с развивающихся рынков, сильное ослабление рубля, а также неизбежное падение фондового рынка. **Если оставить в стороне короткие позиции по финансовым инструментам, то в наименьшей степени такое развитие событий затронет инвестиции в короткие долларские еврооблигации, а также акции компаний защитных секторов (например, высокие технологии), номинированные в долларах США.**

Выход Греции из еврозоны, скорее всего, спровоцирует ответ со стороны ЕЦБ и ФРС, а также на российском уровне ЦБ, который будет проводить активные интервенции на валютном рынке. Это, с одной стороны, позволит стабилизировать рынки, а с другой – создаст основу для волны спекулятивных покупок и, соответственно, роста рынка.

Главное во время всего этого процесса – сохранять выдержку. Реализация риска выхода Греции на самом деле не будет катастрофой.