



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

РОСТ КУРСА РУБЛЯ ОСТАНОВИЛСЯ.

14 августа 2007 г. Первый Заместитель Председателя ЦБ России Алексей Улюкаев отметил, что считает маловероятным дальнейшее укрепление курса рубля к бивалютной корзине до конца 2007 г.

Подобное заявление, очевидно, должно было основываться на базе существенных макроэкономических предпосылок.

Действительно, применяемая нами расчетная модель динамики котировок USD/RUB указывает на относительную переоценку курса российской валюты, сформировавшуюся на рынке, по – видимому, в результате валютных интервенции ЦБ РФ.

Необходимо отметить, что в 2006 – 2007 гг. российский центробанк достаточно активно продавал доллар США на внутреннем рынке с целью сдерживания импорта инфляции и, с другой стороны, в связи с необходимостью обеспечения государства дополнительными рублевыми средствами в предвыборный период.

Наша расчетная модель, с одной стороны, основывается на подтвержденном статистикой предположении, что курс USD к российскому рублю положительно реагирует на рост краткосрочных ставок российского межбанковского рынка. С другой стороны, повышение уровня золотовалютных резервов РФ является негативной для курса доллара США к RUB тенденцией.

Мы, кроме того, учитываем в указанной модели данные краткосрочной истории котировок доллара США к российскому рублю.

Курс USD/RUB, дневной график.



Данные Reuters.

ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

www.enb.ru

www.enb-invest.ru

Москва, ул. Солянка, д. 4, стр. 1-1А.

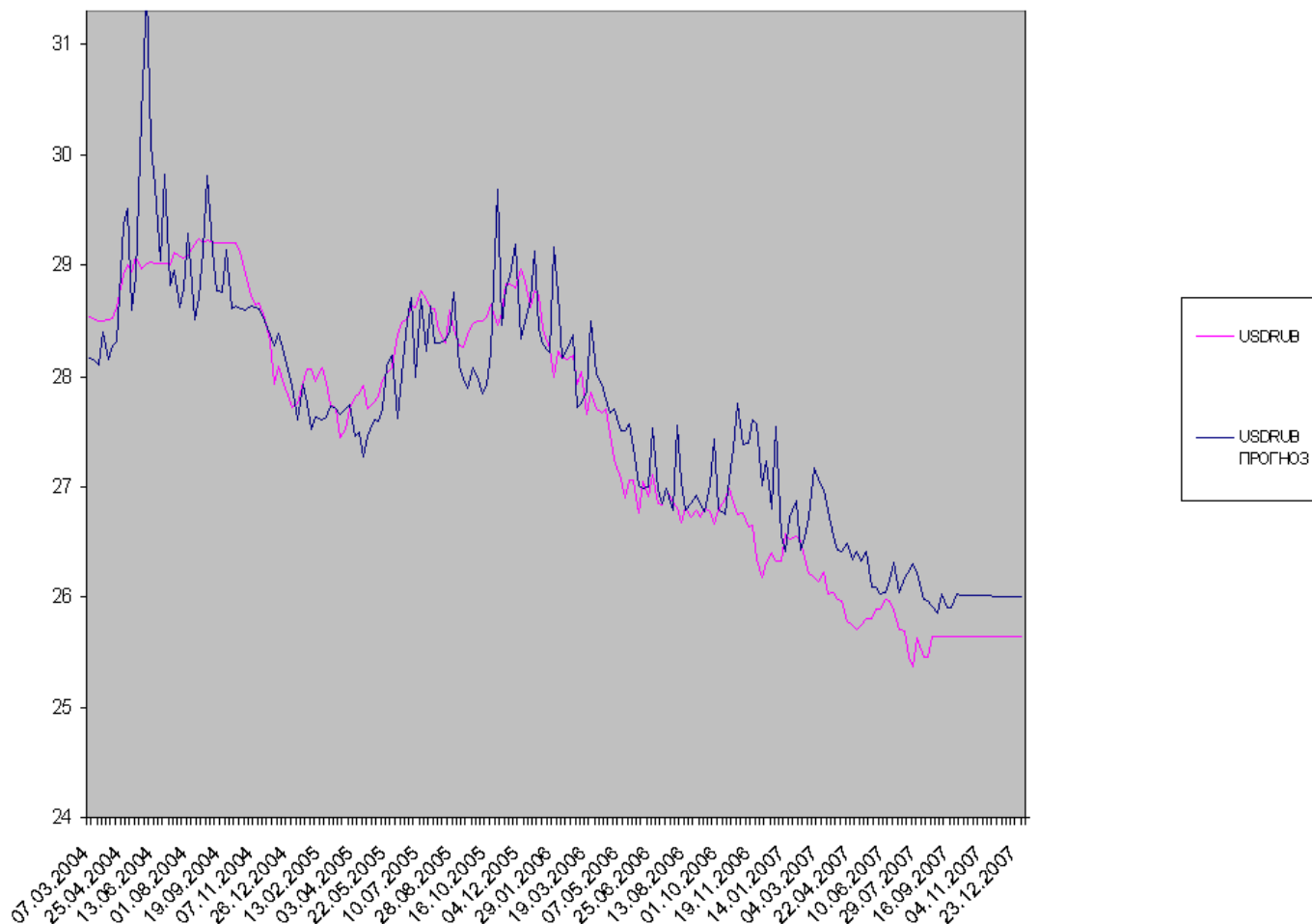
Телефон: (495) 787-5508 (круглосуточно)



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

В случае реализации прогнозируемого ЦБ РФ роста объема ЗВР по итогам 2007 г. до \$441 млрд. и, с другой стороны, сохранение однодневных ставок межбанковского рынка на текущем уровне, около 4% годовых, мы ожидаем стабилизации котировок USD/RUB в конце третьего – четвертом квартале 2007 г. в диапазоне 25,50 – 26,00 руб. (См. рис.1).

Рис. 1.



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

www.enb.ru

www.enb-invest.ru

Москва, ул. Солянка, д. 4, стр. 1-1А.

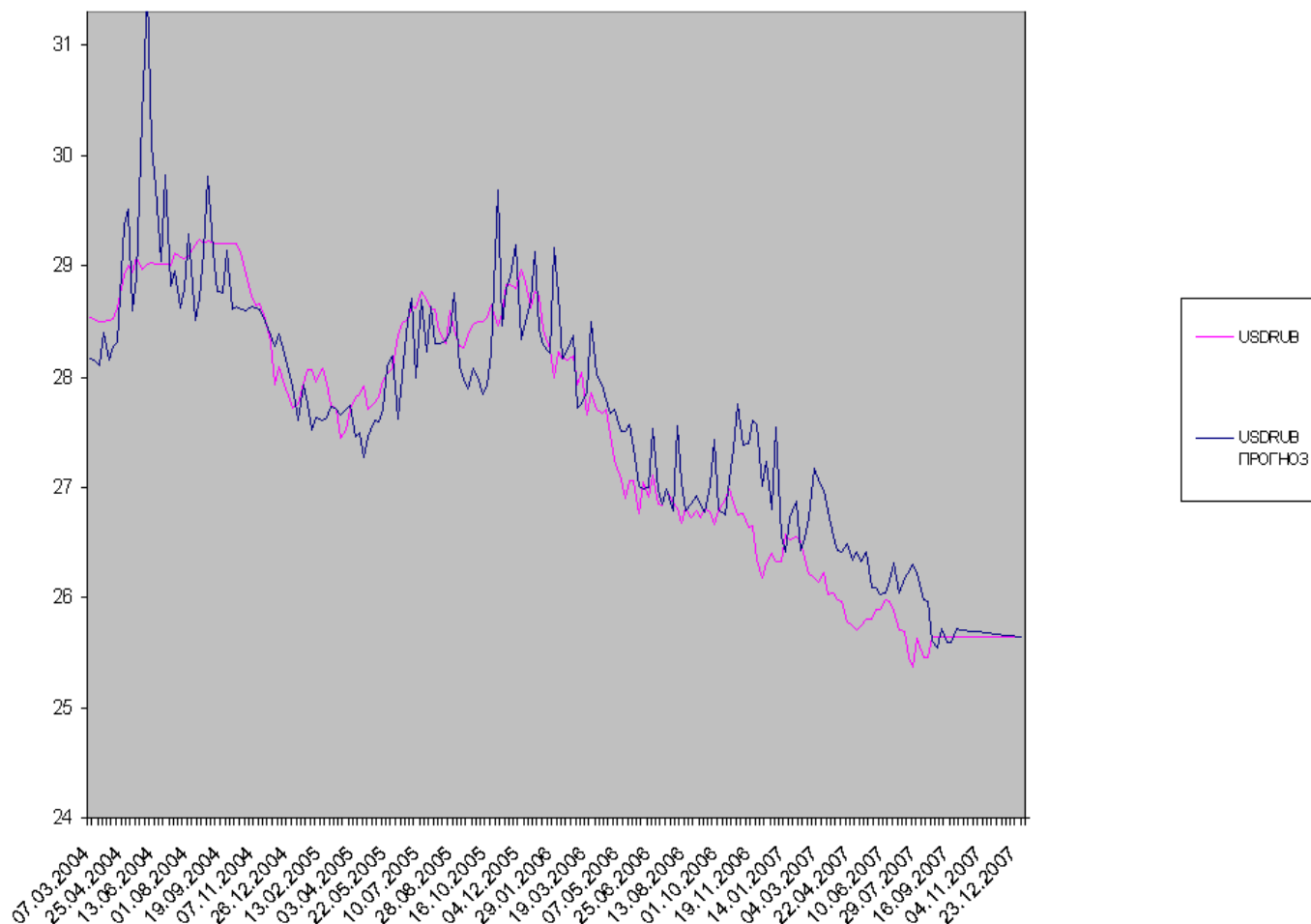
Телефон: (495) 787-5508 (круглосуточно)



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

Необходимо отметить, что даже в случае снижения однодневных ставок рублевого МБК до 2% годовых и роста российских золотовалютных резервов в 2007 г. до \$500 млрд. указанная выше расчетная модель по-прежнему не указывает на возможность заметного укрепления курса рубля к американскому доллару до текущего конца. (См. рис.2).

Рис. 2.



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

www.enb.ru

www.enb-invest.ru

Москва, ул. Солянка, д. 4, стр. 1-1А.

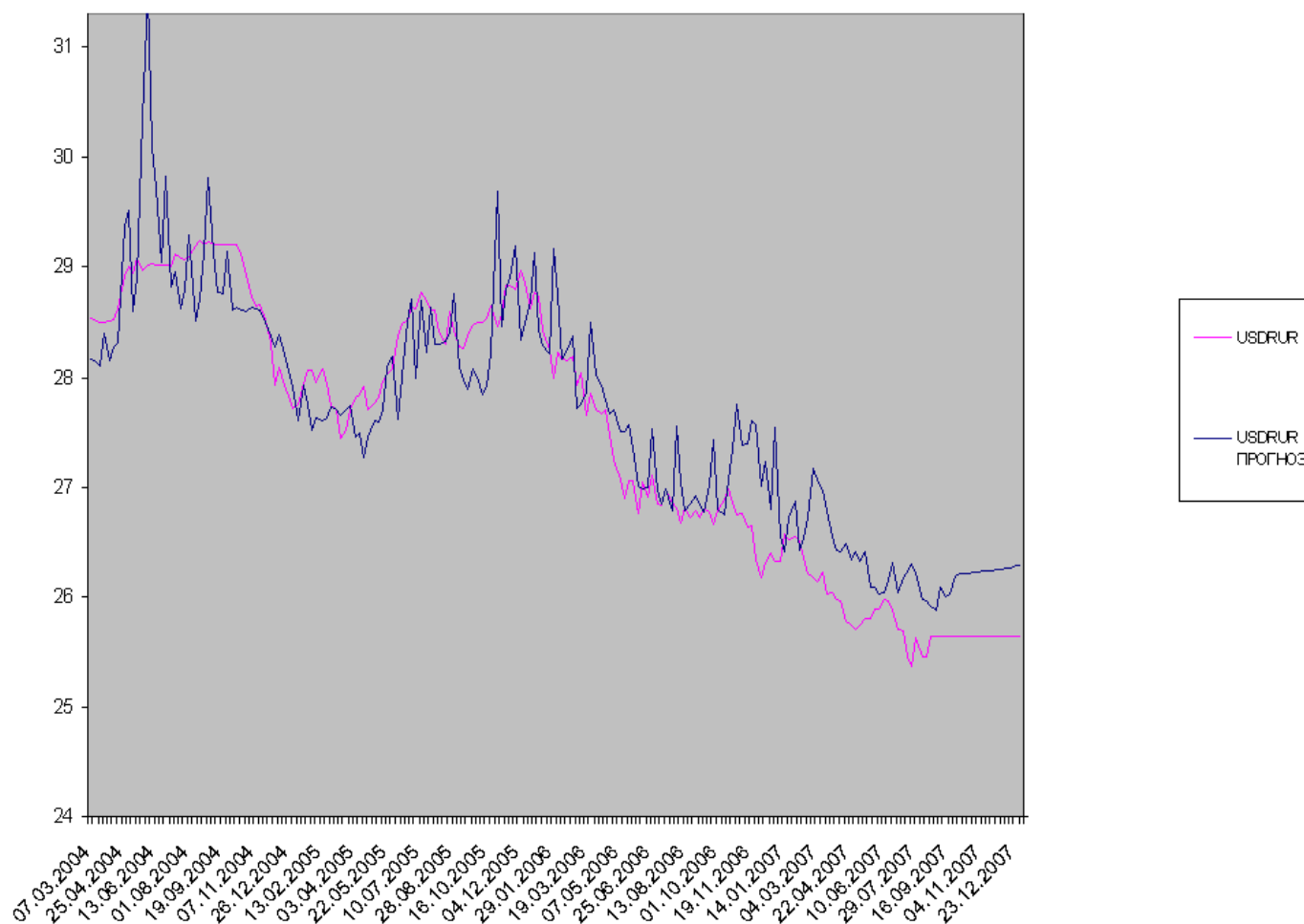
Телефон: (495) 787-5508 (круглосуточно)



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

Однако в условиях текущей переоценки инвесторами уровня рисков финансовых вложений нам представляется более вероятным повышение к концу 2007 г. однодневной ставки по рублевым кредитам, по крайней мере, до 5% - 5,5% годовых. В случае развития подобного сценария, и в случае реализации прогноза ЦБР в отношении динамики роста ЗВР РФ к концу 2007 г. В указанный период потенциальный уровень роста котировок USD/RUB согласно используемой нами модели составляет 26,30 руб. (См. рис.3).

Рис.3.



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

www.enb.ru

www.enb-invest.ru

Москва, ул. Солянка, д. 4, стр. 1-1А.

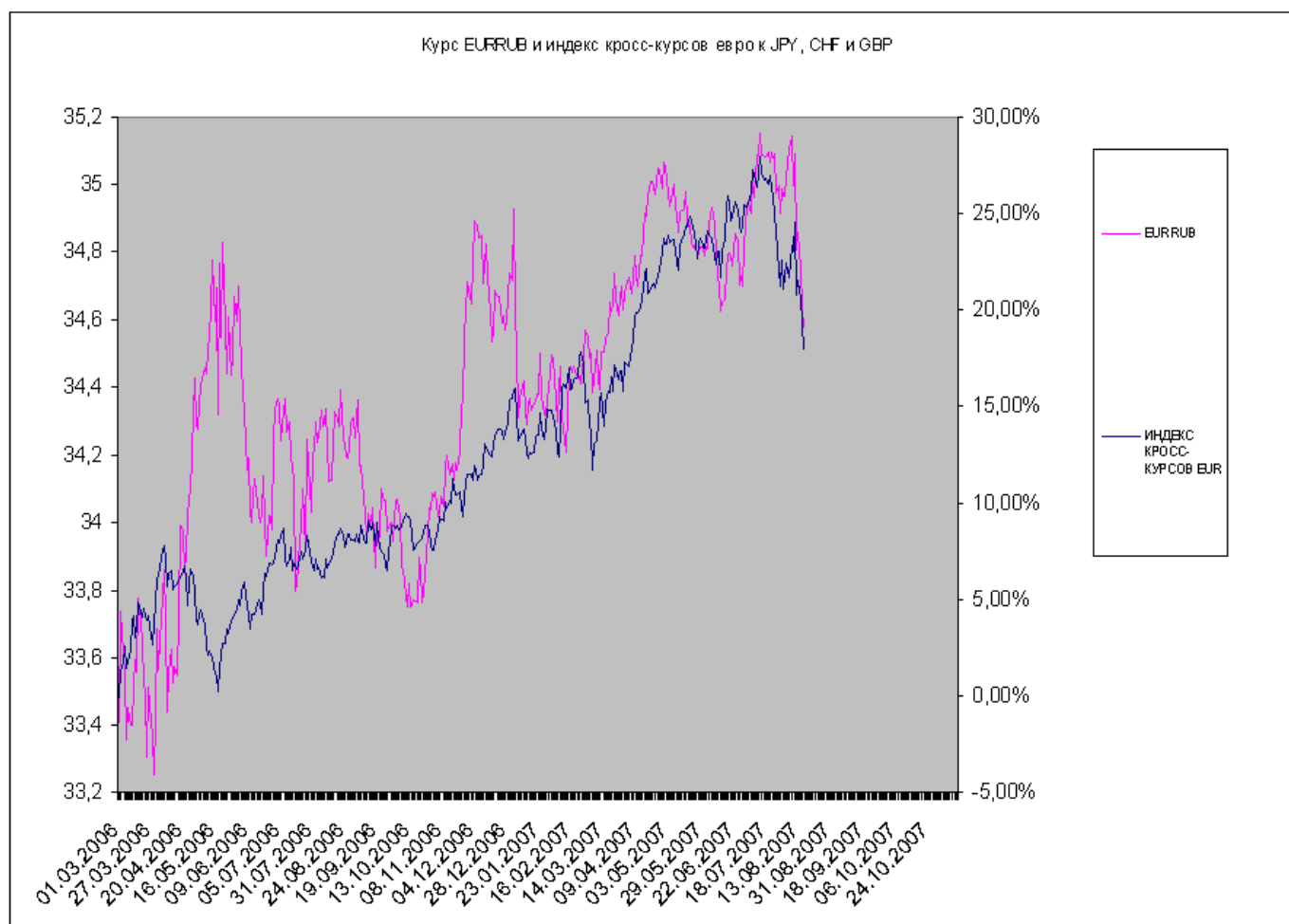
Телефон: (495) 787-5508 (круглосуточно)



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

Для прогноза среднесрочной динамики курса евро к рублю РФ нами была использована корреляционная модель взаимодействия котировок EUR/RUB и индекса кросс - курсов EUR. Указанный индекс равными долями формируют котировки EUR/JPY, EUR/CHF и EUR/GBP. На рис. 4 проявляется очевидная долгосрочная положительная взаимосвязь между тенденцией котировок евро к рублю и динамикой ведущих кросс - курсов европейской валюты. Учитывая, что текущее сокращение активности инвесторов в секторе carry trades, возможно, носит относительно устойчивый характер, негативное давление на котировки EUR/RUB в среднесрочном периоде, возможно, сохранится.

Рис.4.



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

www.enb.ru

www.enb-invest.ru

Москва, ул. Солянка, д. 4, стр. 1-1А.

Телефон: (495) 787-5508 (круглосуточно)



ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

Таким образом, в результате возможного роста курса рубля к евро и снижения курса RUB к USD, котировки российской валюты к бивалютной корзине ЦБ в среднесрочной перспективе обладают потенциалом сохранения относительной стабильности.

15 августа 2007 г.

Контактная информация:

Александр Осин, ЗАО "ЭКОНАЦБАНК"
www.enb-invest.ru

Пальянов Андрей, ЗАО "ЭКОНАЦБАНК"
www.enb-invest.ru

Вадим Сувориков, ЗАО "ЭКОНАЦБАНК"
www.enb-invest.ru

ЗАО «ЭКОНАЦБАНК»

www.enb.ru
www.enb-invest.ru .

Москва, ул. Солянка, д. 4, стр. 1-1А.
Телефон: (495) 787-5508 (круглосуточно)