



**30.03 – 05.04.2009**

## **Финансовый кризис: оценка итогов недели**

Неделя с 30.03 по 05.04 характеризовалась слабым ухудшением ситуации. Основная причина – повышение напряженности в банковской системе и на кредитных рынках.

Ситуация в **банковской системе, на валютном и кредитном рынках** оценивается как умеренно-напряженная (см. Шкалу оценок ситуации).

Отмечаются отдельные позитивные моменты:

- стабильность на валютном рынке, низкий уровень девальвационных ожиданий. Индикатором этого является спокойная динамика «фьючерсной цены» бивалютной корзины. По контрактам на июнь эта цена в течение недели держалась на 3.5-4.1% ниже верхней границы технического коридора (см. Приложение). На прошедшей неделе также отмечались чистые покупки валюты со стороны ЦБ РФ с целью предотвращения избыточного укрепления рубля
- стабильная, хотя и несколько напряженная ситуация с банковской ликвидностью.

В то же время наблюдается ряд негативных изменений:

- определенные проблемы в рамках процедур санаций банков с привлечением частных инвесторов. Знаковым событием стал возврат двух ранее выкупленных частными инвесторами проблемных банков («Российский Капитал», «Кит-Финанс») на повторную санацию в Агентство по страхованию вкладов;<sup>1</sup>
- ослабление динамики вкладов населения. Согласно озвученным председателем ЦБ РФ С.Игнатьевым данным, в марте было отмечено некоторое снижение объема депозитов населения (-0.1%). Можно предположить, что это снижение пришлось, в основном, на вторую половину месяца<sup>2</sup>;
- рост числа фактических и технических дефолтов на рынке корпоративных облигаций<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> На прошедшей неделе был зафиксирован отзыв лицензий у двух небольших банков («НПК Банк», «ФИБ»). Однако данное событие находится в рамках обычного для последних месяцев «фона».

<sup>2</sup> Высокая вероятность снижения динамики вкладов в конце марта обуславливается внутримесячными колебаниями доходов населения, а также с приостановкой процесса повышения ставок по депозитам в этот период.

<sup>3</sup> По итогам прошедшей недели была зарегистрирована серия фактических дефолтов (в т.ч. «РБК ИС», «Мособлтрастинвест», «Сибирская сервисная компания», «Альянс Русский текстиль» и др.), а также три технических дефолта в отраслях черной металлургии и пищевой промышленности.

Ситуация в **макроэкономической** сфере классифицируется как умеренно-сложная (см. Шкалу оценок ситуации). Негативные сигналы по-прежнему преобладают над позитивными.

К числу негативных сигналов относятся:

- ухудшение ситуации в сфере занятости. Согласно данным мониторинга рынка труда Минздравсоцразвития в числе уволенных работников заметно снизилась доля вновь трудоустроившихся<sup>4</sup>. Это говорит о снижении доли «номинальных» увольнений, связанных с реорганизацией штатных расписаний и переводом занятых на новые, более низкооплачиваемые позиции. Соответственно, повышается доля фактических увольнений;
- вероятное ухудшение ситуации с производством. Об этом свидетельствуют снижение индекса электропотребления (с устранением влияния календарного и климатического факторов) (см. Приложение), а также заявления ряда автозаводов об остановках производства<sup>5</sup>;
- сложная ситуация в области инвестиций и инвестиционных планов. На прошедшей неделе был объявлен прогноз Минпромторга о динамике российского авторынka. Данный прогноз (падение на 60% в 2009 г.) закрепляет крайне пессимистические ожидания в отношении перспектив рынка. Это, несомненно, скажется на инвестиционных планах как автокомпаний, так и производителей автокомпонентов.
- ухудшение динамики денежных доходов населения, индикатором чего стало снижение объема наличных денег.

Фактически единственным позитивным сигналом стала стабилизация ситуации на рынке недвижимости, на что указывает прекращение снижения средних цен на московском рынке. Можно ожидать, что поддержку рынку окажет повышение Минрегионразвития стартовых цен при покупках квартир для социальных нужд на 10% по сравнению с ранее объявленными.

Ситуация **на мировых рынках** остается умеренно-напряженной, однако для нее по-прежнему характерно преобладание позитивных сигналов над негативными.

Об улучшении свидетельствуют следующие сигналы:

- ряд благоприятных событий на развивающихся рынках. Важнейшими позитивными событиями являются подтверждение запланированных в 2008 г. реформ Всемирного банка и МВФ, а также трехкратное увеличение объемов финансирования последнего (до 750 млрд. долл.) по итогам саммита G20.<sup>6</sup>

---

<sup>4</sup> С начала октября 2008 г. численность уволенных работников достигла 293.7 тыс. чел. (по состоянию на 01.04.09), из них было трудоустроено 32.7% (против 33.3% на 25.03.2009). <http://www.minzdravsoc.ru/labour/employment/?startm=1>

<sup>5</sup> В течение прошедшей недели «General Motors» остановила завод в Санкт-Петербурге до 13.04.2009, о планах остановок производства в ближайшие сроки сообщили «Ижавто», «АвтоВАЗ», а также российские заводы «Renault» и «Ford».

<sup>6</sup> К числу других значимых позитивных событий на развивающихся рынках следует отнести: возобновление роста промышленного производства в Бразилии (1.8% в феврале по отношению к январю с учетом сезонной корректировки); соглашение Китая и Аргентины о валютном свопе на сумму 70 млрд. юаней. Заключение

- улучшение ситуации в области финансовых институтов. Индикаторами данного процесса стали меры по поддержке крупных банков в Германии и Испании<sup>7</sup>, заявление ЕБРР о покупке 25% акций Parqex Bank, а также решение Совета по стандартам финансовой отчетности США (FASB) о принятии изменений в методологии учета справедливой стоимости активов<sup>8</sup>;
- сохранение высокой ликвидности на денежных рынках. Об этом говорит низкий уровень спреда между ставками LIBOR и доходностью обязательств Казначейства США;
- относительно высокий (по меркам кризисного периода) уровень мировых цен на сырьевые товары. В то же время, на данных рынках наблюдается высокая волатильность. В течение прошедшей недели цены на нефть характеризовались изменениями в границах от 48 долл./бар. до 52 долл./бар. (см. Приложение), что связано с ожиданиями результатов саммита G20 и решений ЕЦБ об уровне основной ставки<sup>9</sup>.

Вместе с тем, в развитых странах сохраняется неблагоприятная макроэкономическая ситуация. На прошедшей неделе были зафиксированы следующие негативные сигналы: дальнейшее падение промышленного производства в Японии<sup>10</sup>, рост уровня безработицы в США<sup>11</sup> и зоне евро<sup>12</sup>, обнародование ОЭСР крайне негативных прогнозов развития глобальной экономики в текущем году<sup>13</sup>

**Шкала оценок ситуации:**

Благоприятная	10
	9
Удовлетворительная	8
	7
Напряженная	6
	5
Сложная	4
	3
Крайне негативная	2
	1

подобных соглашений направлено на снижение потребности Китая в долларовых валютных резервах для управления валютным курсом в долгосрочной перспективе.

К числу значимых негативных событий следует отнести понижение суверенных кредитных рейтингов Ирландии и Венгрии рейтинговым агентством Standard & Poor's (S&P).

<sup>7</sup> В частности, покупка Банком Испании крупного национального банка Caja Castilla-La Mancha и решение Правительства Германии о приобретении 20 млн. акций Huro Real Estate.

<sup>8</sup> В случае признания рынка неликвидным новые правила разрешают организации проводить оценку «справедливой стоимости» актива для отражения в балансе по собственной методике. По оценкам компании Robert Willens это позволит увеличить прибыль американских банков на 20% в 2009 г., в первую очередь, за счет уменьшения списаний по ипотечным инструментам.

<sup>9</sup> Принятое ЕЦБ 02.04.2009 решение о снижении базовой процентной ставки до уровня 1.25% на 0.25 процентного пункта вместо прогнозируемых 0.5 стало неожиданным для большинства участников рынка.

<sup>10</sup> Спад промышленного производства в Японии, наблюдаемый уже в течение пяти месяцев, составил 9.4% в феврале по отношению к январю.

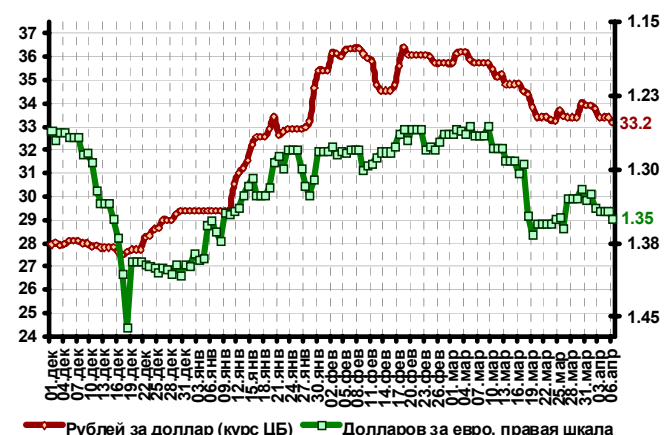
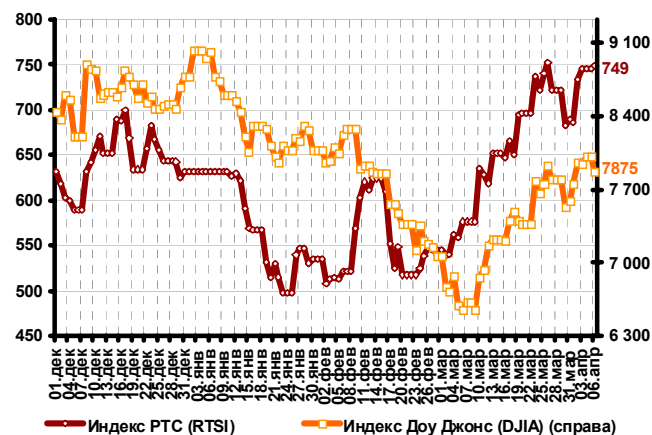
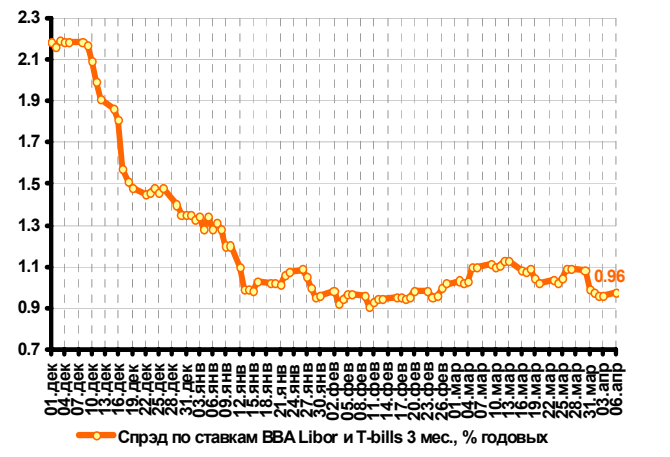
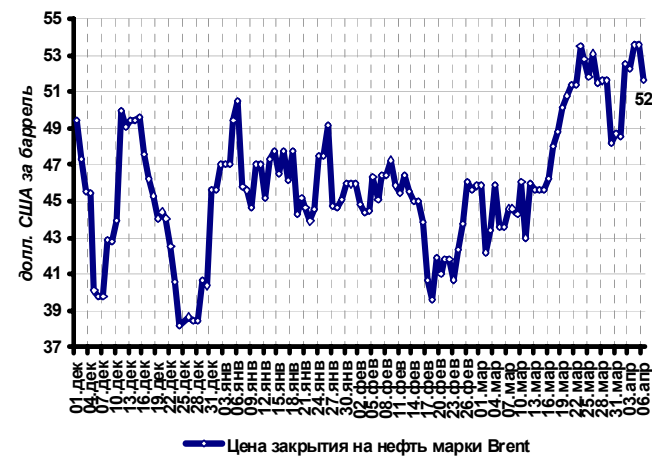
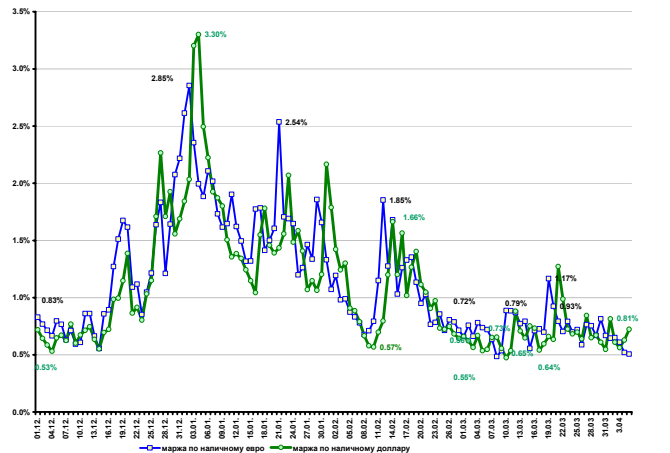
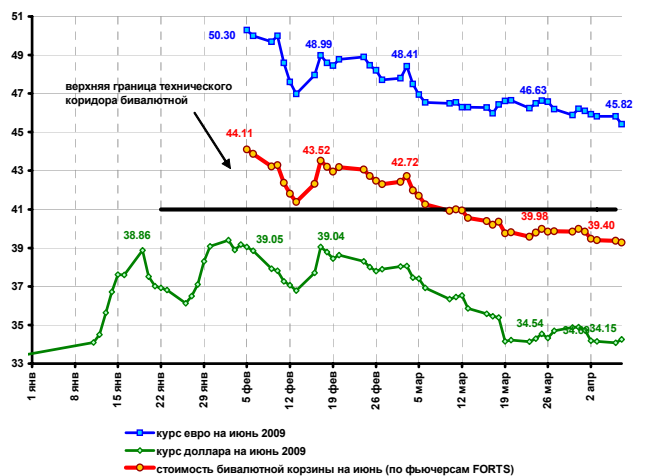
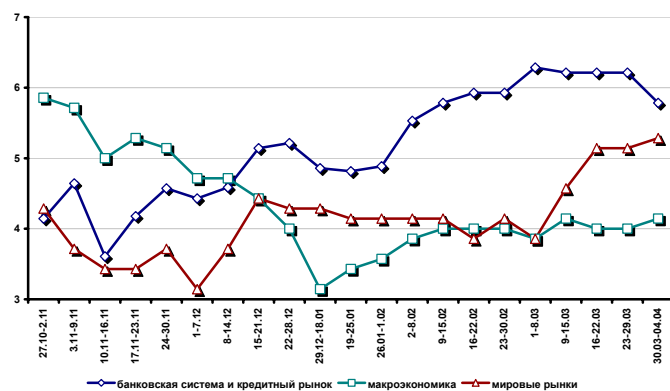
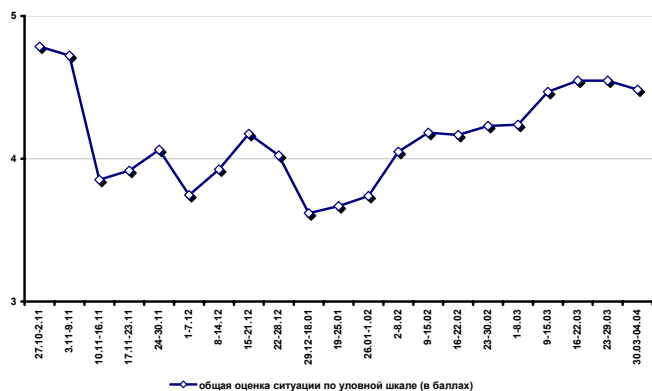
<sup>11</sup> Уровень безработицы в США в марте составил 8.5%. Это самый высокий уровень безработицы с 1983 г.

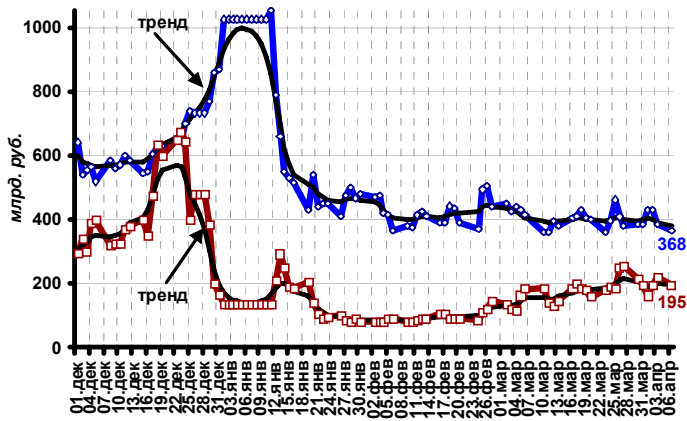
<sup>12</sup> В феврале уровень безработицы экономики зоны евро достиг уровня 8.5%.

<sup>13</sup> Организация прогнозирует снижение ВВП США на 4% в 2009 г., стран ОЭСР в целом - на 4.3%, Японии - на 6.6%, а зоны евро – на 4.1%, а также достижение уровня безработицы в 10% США и странами ЕС.

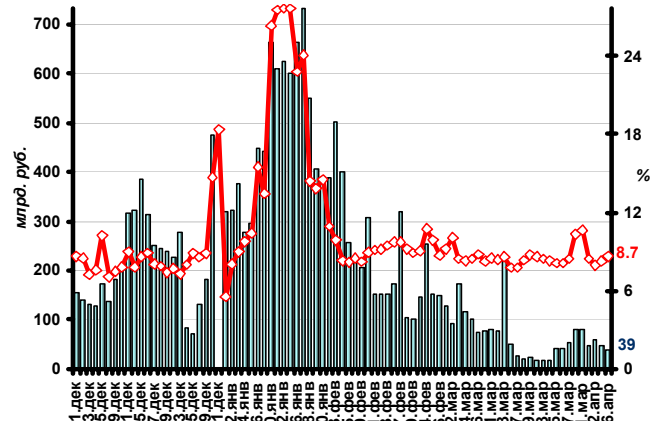
ИНДИКАТОРЫ КРИЗИСА		9-15.03	16-22.03	23-29.03	30.03-04.04	Комментарий (30.03-04.04)
<b>ОБЩАЯ ОЦЕНКА СИТУАЦИИ (1-10)</b>		4	5	5	4	
<b>I БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА И КРЕДИТНЫЙ РЫНОК</b>		6	6	6	6	
1	Ликвидность	6	6	6	6	Некоторый рост напряженности в начале недели в связи с завершением периода налоговых платежей и снижением объемов рефинансирования со стороны ЦБ РФ
2	Рынок МБК	6	6	6	5	
3	Состояние портфеля кредитов - физические лица (динамика/неплатежи)	3	3	3	3	Рассматривается вопрос о внесении дополнительных средств в капитал АИЖК
4	Состояние портфеля кредитов - предприятия (динамика/неплатежи)	3	3	3	3	
5	Динамика вкладов и клиентских счетов	8	8	8	7	Снижение динамики вкладов в марте, по данным ЦБ РФ
6	Валютная позиция и покупка иностранных активов	8	8	8	8	Продолжаются чистые покупки валюты со стороны ЦБ РФ. Фьючерсный курс "бивалютной корзины" на июнь остается на 4% ниже верхней границы техн.коридора
7	Рефинансирование внешних долгов	7	7	7	7	"Русал" и "Evraz group" ведут переговоры по поводу реструктуризации долгов ВЭБу
8	Рефинансирование внутренних долгов (корп.облигации и др.)	4	4	4	4	Рост числа технических и фактических дефолтов, в т.ч. РБК ИС, Мособлтрастинвест, ССК, Альянс "Русский текстиль"
9	Банкротства и убытки финансовых институтов	7	7	7	6	Отзыв лицензий у двух небольших банков (НПК-банк и ФИБ). Начало возврата проблемных банков, ранее выкупленных частными инвесторами, на повторную санацию в АСВ (РК, "КИТ-финанс")
<b>II МАКРОЭКОНОМИКА</b>		4	4	4	4	
1	Выпуск и занятость	4	4	3	3	Некоторое ухудшение ситуации с занятостью. Снижение промышленного электропотребления. Заявления автозаводов об остановках производства
2	Реальные доходы населения и заработная плата	4	4	4	4	Снижение денежных доходов, судя по динамике рублевой налично-денежной массы
3	Инвестиционные планы	2	2	2	2	Ожидания резкого сжатия авторынка (Минпромторг) - не смогут не сказаться на инвестиционных планах
4	Инфляция	4	4	5	5	Стабилизация недельной инфляции на уровне 100.2%
5	Цены на недвижимость	3	3	3	4	Повышение стартовых цен Минрегионразвития на квартиры для социальных нужд. Приостановка падения цен на недвижимость в Москве
6	Неплатежи	4	3	3	3	
7	Долларизация	8	8	8	8	Стабильная ситуация, судя по динамике маржи по налично-обменным операциям
<b>III МИРОВЫЕ РЫНКИ</b>		5	5	5	5	
1	Цены сырьевых рынков	3	4	4	4	Сохранение по итогам недели цены на нефть (Brent) на уровне 51-52 долл./бар., высокая волатильность
2	Курсы валют	4	6	6	6	Заявление Банка Норвегии о возможных интервенциях
3	Макроэкономика (США, ЕС, Китай, Япония)	3	3	3	3	Безработица в зоне евро в марте составила 8.5%, промпроизводство в Японии в феврале упало на 9.4% по отношению к январю
4	Развивающиеся рынки	3	4	4	4	Реформа и докапитализация МВФ на 750 млрд. долл., Мексика обратилась за стабилизационным кредитом в МВФ по новой программе, снижены рейтинги Венгрии, Ирландии и Литвы, спол Китая и Аргентины, рост промпроизводства в Бразилии
5	Денежные рынки (ликвидность)	8	9	9	9	Снижение ставки ЕЦБ с 1.5% до 1.25%
6	Финансовые институты (банкротства, убытки)	6	6	5	6	Покупка ЕБРР 25% Parex banka, решение FASB по "fair value", спасение Испанией банка, покупка NVB Германией
7	Фондовый рынок (динамика)	5	4	5	5	DJIA - изменения в границах 7800-7950

# Приложение<sup>1</sup>

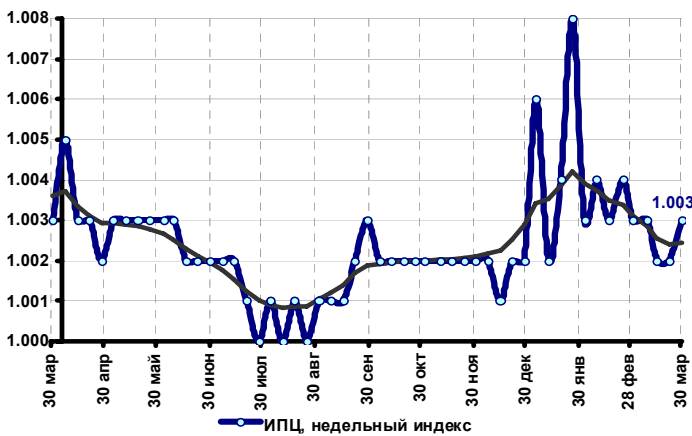




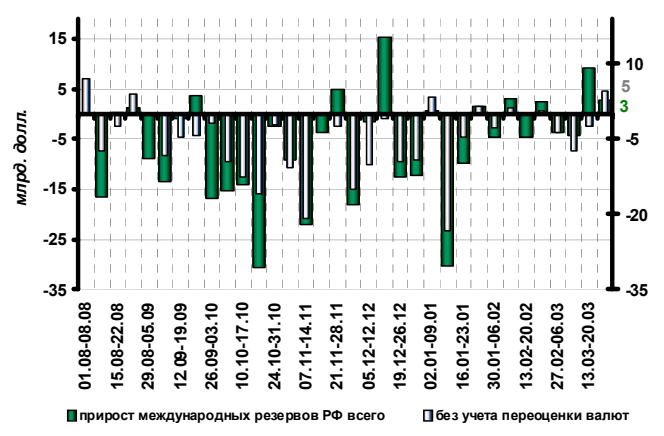
— Корреспондентские счета банков в ЦБ — Депозиты банков в ЦБ



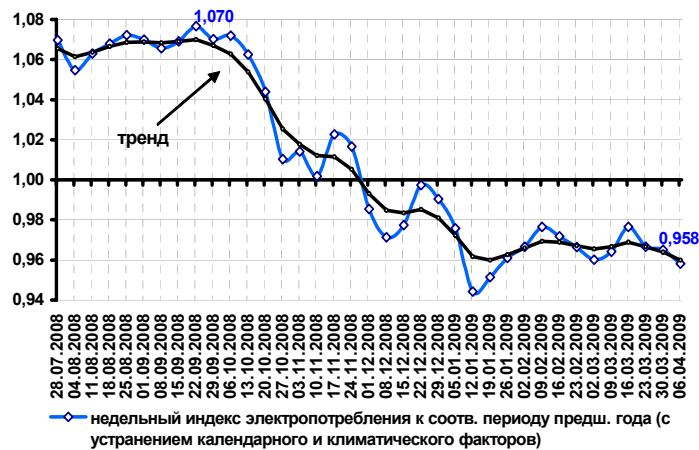
■ Объем аукционов прямого РЕПО ЦБ РФ — Ставка МБК-МИАСР (справа)



— ИПЦ, недельный индекс



■ прирост международных резервов РФ всего □ без учета переоценки валют



— недельный индекс электропотребления к соотв. периоду предш. года (с устранением календарного и климатического факторов)

<sup>1</sup>При построении графиков использованы следующие источники:

- ЦБ РФ;
- Росстат;
- Bloomberg;
- PTC;
- СОЕЭС;
- Finam.ru;
- Rbc.ru