

27.04 – 3.05.2009

Финансовый кризис: оценка итогов недели

Неделя с 27.04 по 3.05 характеризовалась некоторым улучшением ситуации в российской экономике. Позитивные изменения наблюдались в банковской системе, на валютном и кредитном рынках, а также в макроэкономической сфере (см. Приложение).

В банковской системе, на валютном и кредитном рынках позитивные сигналы преобладают над негативными. При этом в соответствии с принятой нами шкалой оценок она остается умеренно-напряженной (см. Шкалу оценок).

Позитивными сигналами следует считать:

- повышение уровня ликвидности банковской системы, что проявилось в скачкообразном росте остатков на корреспондентских счетах банков¹;
- продолжающееся снижение уровня девальвационных ожиданий и активизация чистых продаж валюты банками. Индикаторами этого процесса являются дальнейшее падение «фьючерсного курса» бивалютной корзины по контрактам на июнь 2009 г. и ускорение роста валютных резервов в Банке России (см. Приложение);
- благоприятные изменения, связанные с устойчивостью и обеспеченностью капиталом кредитных организаций. На прошедшей неделе не было зафиксировано ни одного отзыва банковской лицензии. Важными событиями стали одобрение наблюдательным советом ВЭБа двенадцати заявок коммерческих банков на предоставление им субординированных кредитов, а также выход годовой отчетности Сбербанка по МСФО, оказавшейся лучше ожиданий;
- продолжающийся процесс рефинансирования и реструктуризации внешних долгов российских компаний. К значимым событиям относятся привлечение «Газпромом» 4.2 млрд. долл. на выкуп у итальянской «Eni» 20%-го пакета «Газпромнефти», а также принятие банком «Союз» решения о досрочном погашении собственных еврооблигаций в связи с реорганизацией.

К числу негативных сигналов следует отнести:

- неоднозначную ситуацию на рынке корпоративных облигаций. С одной стороны, наблюдается большое количество технических и фактических дефолтов, с другой, на рынке на-

¹ Одной из возможных причин этого роста было интенсивное поступление в экономику средств бюджетных счетов.

метились позитивные сдвиги. Речь идет о прогрессе в части реструктуризации проблемных долгов, а также проведении ряда успешных размещений («Москомзайм», «Московский кредитный банк»);

- сохранение сложной ситуации с кредитованием предприятий. Данные опросов Лаборатории конъюнктурных исследований ИЭПП² отражают плохие условия доступа к кредиту для негосударственных предприятий.

Однако и здесь намечаются определенные позитивные сдвиги. Знаковым событием прошедшей недели является подписание меморандума о сотрудничестве между «Ростехнологиями», Сбербанком, ВТБ и Газпромбанком. Данное соглашение подразумевает возможность упрощения доступа предприятий, входящих в «Ростехнологии», к кредитной поддержке со стороны банков «в обмен» на помощь со стороны «Ростехнологий» в управлении проблемными активами, перешедшими к банкам в результате изъятия залогов. Такая формула сотрудничества, с одной стороны, позволяет обеспечить стабильный доступ к кредиту для значимого количества предприятий, с другой, будет способствовать процессу реструктуризации проблемной задолженности банков и формированию механизмов эффективного управления проблемными производственными активами.

В сфере **макроэкономики** также наметилось некоторое улучшение, что позволило повысить оценку ситуации на одну ступень (см. Шкалу оценок).

К позитивным моментам относятся:

- снижение численности зарегистрированных безработных, отмеченное впервые с конца ноября 2008 г. По данным мониторинга Минздравсоцразвития это снижение составило 0.7% (16 тыс. чел.)³;
- сохранение невысокого уровня недельной инфляции. За период 28.04-04.05.09 рост потребительских цен составил 100.2%. Это соответствует средненедельному уровню апреля, однако несколько выше рекордно низкого показателя предшествующей недели (100.1%)⁴;
- возобновление процесса дедолларизации сбережений, о чем свидетельствует низкая маржа на рынке налично-обменных валютных операций (см. Приложение).

Неоднозначным моментом прошедшей недели стали события на рынке жилья. Наблюдается возобновление интенсивного снижения цен на жилье (-2.1% за неделю), что создает определенные риски для бизнеса строительных компаний, девелоперов и банков, вовлеченных в кредитование данного сектора. Однако, вероятно, развитие этой тенденции связано с активизацией усилий государства по управляемому «сдуванию» ценового пузыря. О корректировке стратегии государства на данном рынке свидетельствует решения, принятые на заседании

² www.iet.ru

³ Следует отметить, что данное изменение, скорее всего, произошло за счет роста сезонной занятости.

⁴ Вероятнее всего, незначительное повышение инфляции по сравнению с предшествующей неделей связано с сезонным ростом цен на плодоовощную продукцию. Иных групп товаров с ускоренным ростом цен не появилось – напротив, по основным товарным группам инфляция стабилизировалась.

Комиссии по устойчивому развитию экономики. Последние предполагают усложнение процедуры госзакупок жилья по цене, превышающей 30 тыс. руб./кв.м., включая Москву и Санкт-Петербург, и одновременный запуск программ АИЖК по поддержке строительства нового жилья.

К основным негативным моментам в сфере макроэкономики следует отнести:

- сохранение сложной ситуации с инвестиционными планами. На прошедшей неделе был опубликован прогноз Минпромторга о вероятном падении автопроизводства в России в 2009 г. на 60%. Это означает фиксацию крайне негативных ожиданий относительно перспектив отрасли, что вероятно, приведет к пересмотру инвестиционных планов ведущих автопроизводителей;
- рост числа различных видов остановок производства. Согласно данным мониторинга Минздравсоцразвития существенно возросла численность работников, находившихся в простое по вине администрации, работавших неполное рабочее время, а также работников, которым были предоставлены отпуска по инициативе администрации. Эту же тенденцию подтверждают сообщения об остановках на крупных предприятиях⁵.

Ситуация на **мировых рынках** по-прежнему оценивается как напряженная (см. Шкалу оценок), а ее динамика остается нейтральной.

В качестве основного позитивного сигнала следует отметить решение ФРС о расширении списков классов бумаг для рефинансирования в рамках TALF⁶. Это решение, несомненно, окажет существенную поддержку международному рынку долларовой ликвидности.

Основным негативным сигналом стало заявление компании Chrysler об остановке производства с 04.05.2009 на 60 дней.

Шкала оценок ситуации:

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

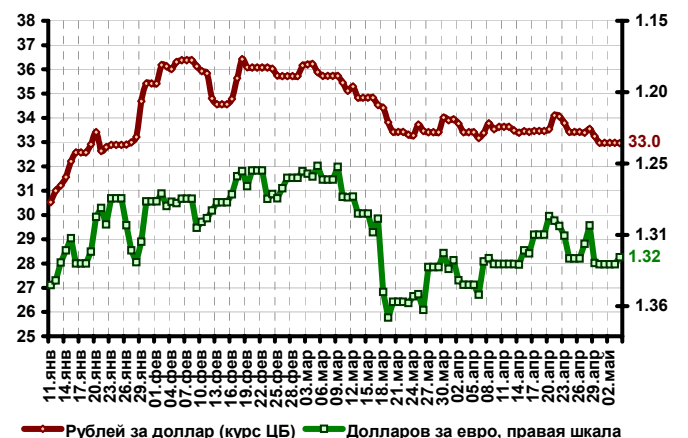
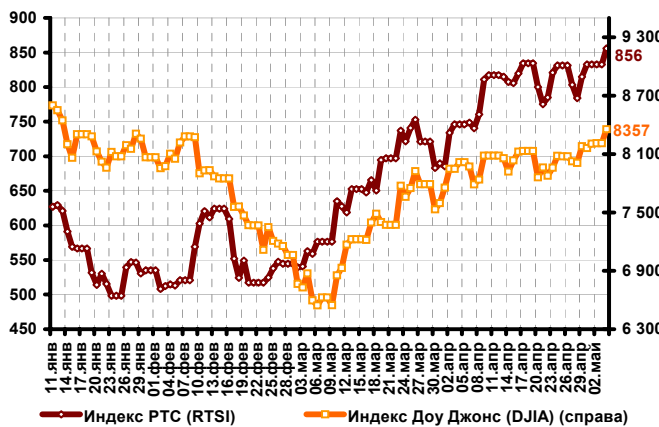
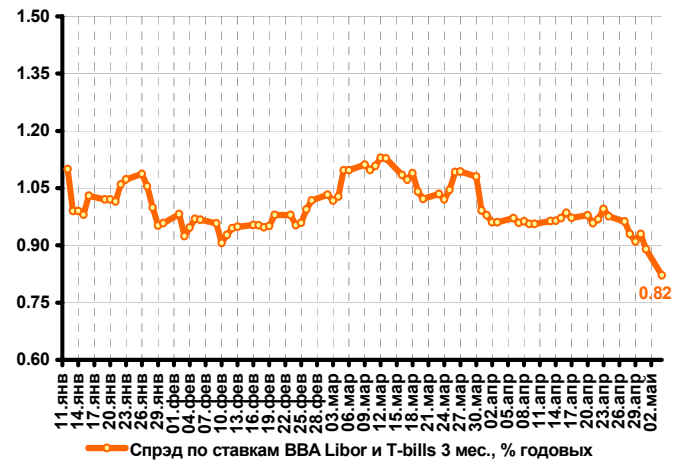
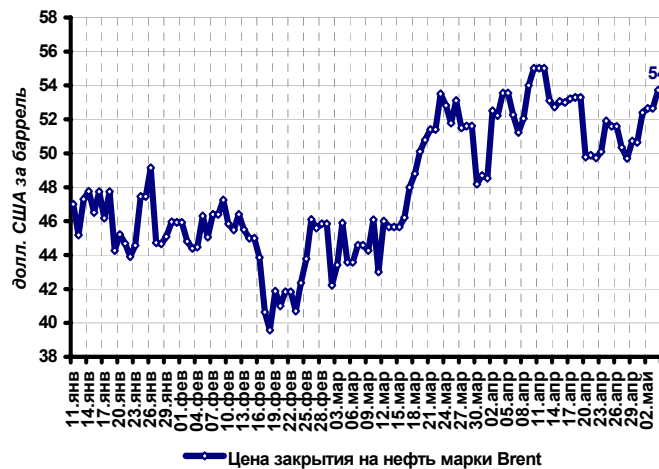
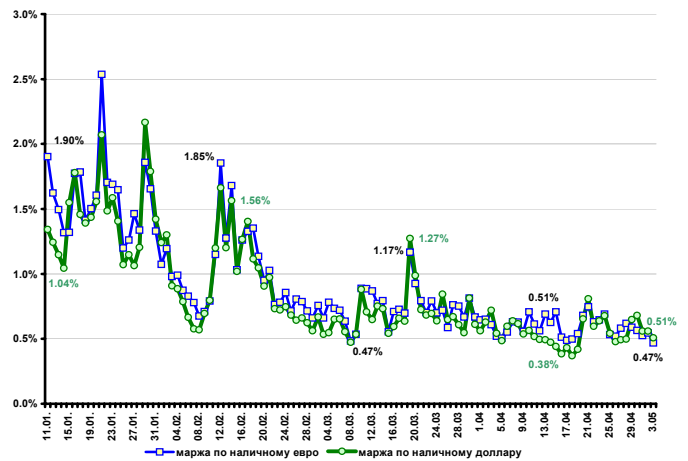
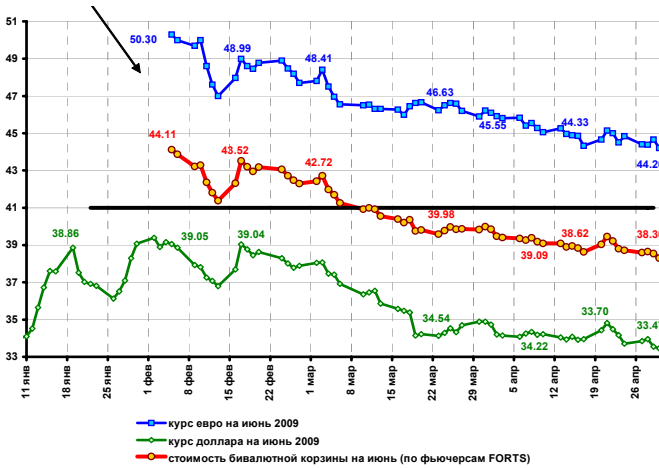
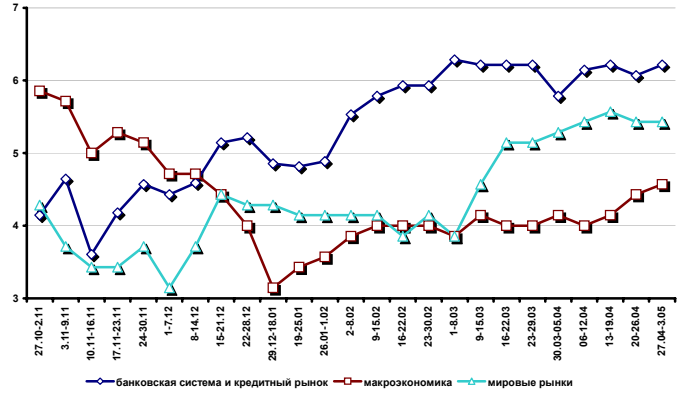
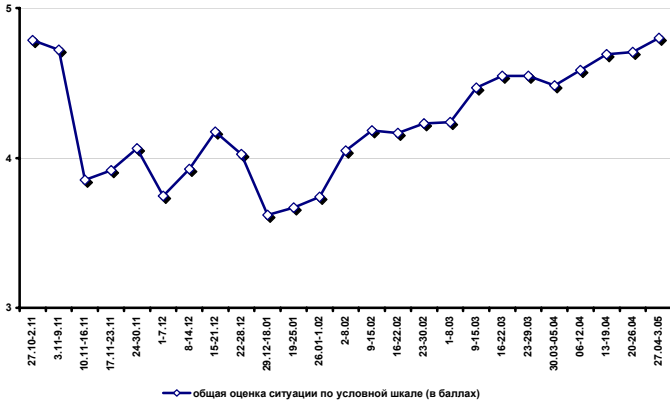
⁵ В частности, «Уралвагонзавод», «Toyota», «Renault», «Автофрамос», «Ижавто», «АвтоВАЗ», «GM-АвтоВАЗ».

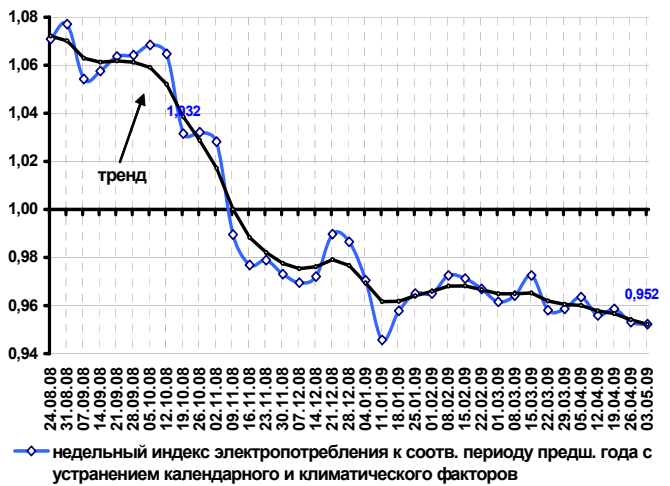
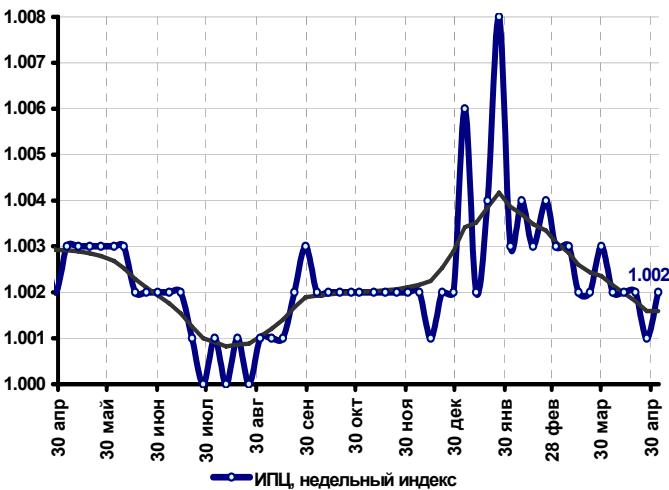
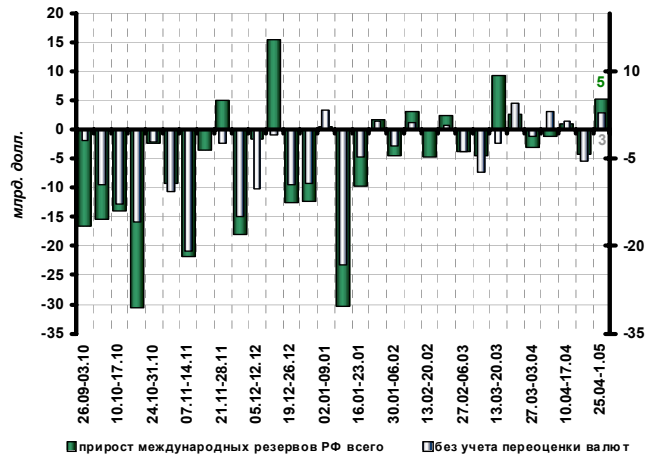
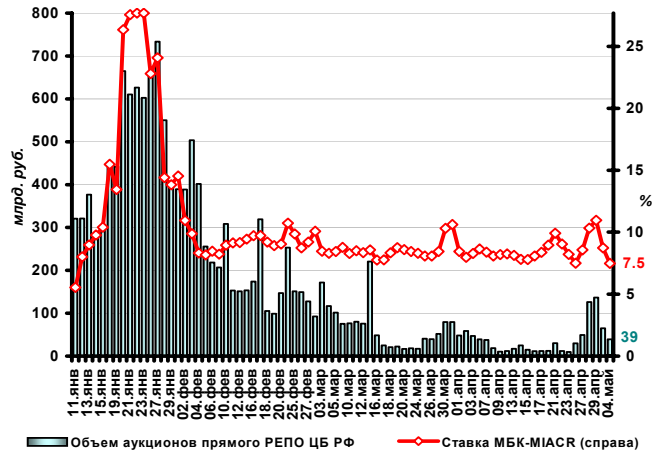
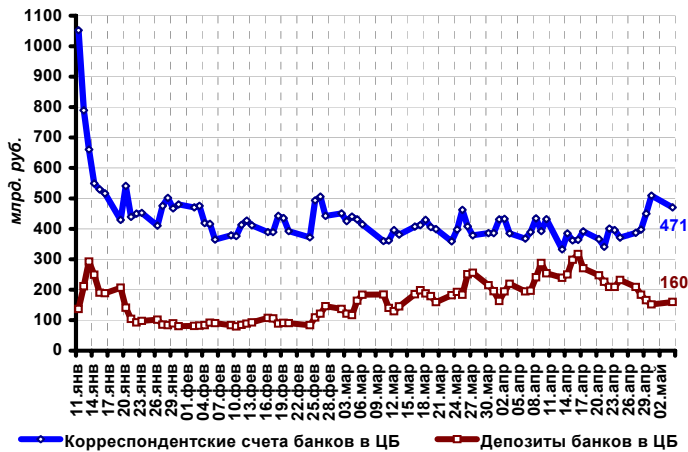
⁶ ФРС начнет рефинансирование банков, инвестфондов и корпораций под залог новых классов активов в июне. К рефинансированию будут приниматься займы под залог коммерческой ипотеки (ФРС называет рынок неликвидным с середины 2008 г.) и займы под залог страховых премий.

Также для классов займов, рефинансируемых по TALF, срок погашения увеличен до пяти лет. В настоящее время в программу входят только бумаги со сроком не более трех лет.

ИНДИКАТОРЫ КРИЗИСА		06-12.04	13-19.04	20-26.04	27.04-3.05	Комментарий (27.04-3.05)
ОБЩАЯ ОЦЕНКА СИТУАЦИИ (1-10)		5	5	5	5	
I БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА И КРЕДИТНЫЙ РЫНОК		6	6	6	6	
1	Ликвидность	6	7	7	7	Скачкообразный рост объема средств на корреспондентских счетах банков (вероятно - поступление средств с бюджетных счетов). Повышение нормативов по ФОР (с 1.05) пока не привело к снижению
2	Рынок МБК	6	6	6	6	Очередной локальный скачок ставок (возм. факторы - налоговые платежи, погашение кредитов полученных от ЦБ РФ под залог нерыночных активов, аккумулярование средств в связи с повышением нормативов по ФОР)
3	Состояние портфеля кредитов - физические лица (динамика/неплатежи)	3	3	3	3	Сегментация рынка - улучшение доступа к кредиту для госпредприятий при сохранении жестких ограничений для частного сектора (данные опросов ИЭПП). Подписание меморандума о сотрудничестве между "Ростехнологиями", Сбербанком, ВТБ и ГПБ. Расширение сети банков-партнеров РосБР в рамках программы кредитования МСБ
4	Состояние портфеля кредитов - предприятия (динамика/неплатежи)	3	3	3	3	
5	Динамика вкладов и клиентских счетов	7	7	7	7	Ослабление динамики притока вкладов населения - фактор конца месяца
6	Валютная позиция и покупка иностранных активов	8	8	7	8	Возобновление чистых продаж валюты банками. Стабильно низкий уровень девальвационных ожиданий, дальнейшее падение «фьючерсного курса» бивалютной корзины
7	Рефинансирование внешних долгов	7	7	7	7	Привлечение "Газпром" 4.2 млрд.\$ на выкуп у "Епi" пакета "Газпромнефти". Возможность продажи "Русалом" блокпакета "Норникеля" для погашения долга
8	Рефинансирование внутренних долгов (корп. облигации и др.)	5	4	4	4	Большое количество дефолтов, но зафиксированы успешные размещения и рост числа успешных реструктуризаций
9	Банкротства и убытки финансовых институтов	7	7	7	7	Отсутствие отзывов лицензий. Позитивная отчетность Сбербанка за 2009 г. (МСФО). Одобрение предоставления новых субординированных кредитов ВЭБа
II МАКРОЭКОНОМИКА		4	4	4	5	
1	Выпуск и занятость	3	3	4	4	"+" - снижение численности безработных, прекращение снижения доли трудоустроившихся (данные Минздравсоцразвития) "-" - начало запланированных остановок производства у ряда автопроизводителей
2	Реальные доходы и заработная плата	3	3	3	3	
3	Инвестиционные планы	2	3	3	3	"-" - прогноз Минпромторга о падении автопроизводства на 60% в 2009 г. "+" - решение о предоставлении гарантий Всемирного Банка на облигации РЖД
4	Инфляция	5	5	6	6	Стабильно низкий уровень недельной инфляции (0.2%)
5	Цены на недвижимость	4	4	5	5	Активизация усилий государства по управляемому сдуванию "пенного пузыря" (решение о норме цены при госзакупках жилья на уровне 30 тыс.руб./кв.м, кредитовании АИЖК строительства нового жилья)
6	Неплатежи	3	3	3	3	
7	Долларизация	8	8	7	8	Стабильная ситуация, судя по динамике маржи по налично-обменным операциям
III МИРОВЫЕ РЫНКИ		5	6	5	5	
1	Цены сырьевых рынков	5	5	5	5	Рост цен на нефть (Brent) с 50 до 53 долл./бар.
2	Курсы валют	6	6	6	6	
3	Макроэкономика (США, ЕС, Китай, Япония)	3	3	3	2	Банкротство и остановка производства Chrysler, рост безработицы в Японии до 4.8%, стабилизация промпроизводства в Японии в марте (рост 1.6% к февралю)
4	Развивающиеся рынки	4	5	5	5	Дефолт БТА банка (Казахстан)
5	Денежные рынки (ликвидность)	9	9	9	9	Расширение классов бумаг программы TALF в июне
6	Финансовые институты (банкротства, убытки)	6	6	6	6	
7	Фондовый рынок (динамика)	5	5	4	5	Рост DJIA с 8100 до 8350

Приложение¹





¹При построении графиков использованы следующие источники:

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