



20.04 – 26.04.2009

Финансовый кризис: оценка итогов недели

Слабая тенденция к улучшению ситуации на внешних и внутренних рынках, наблюдавшаяся в течение двух предшествующих недель, прервалась. Оцениваемые нами параметры состояния макроэкономики, финансовой сферы и внешних рынков показывали противоречивую динамику.

В результате, ситуация за неделю с 20.04 по 26.04 была квалифицирована на том же уровне, как и неделей ранее - «напряженная» (см. Шкалу оценок, Приложение).

В банковской системе, на валютном и кредитном рынках произошло краткосрочное ухудшение ситуации. В основном, оно было связано с временным оживлением девальвационных ожиданий.

Однако, несмотря на ухудшение, ситуация по-прежнему оценивается как умеренно-напряженная (см. Шкалу оценок). Последнее означает, что число позитивных сигналов все-таки превышает число негативных, но данный «перевес» является неустойчивым.

К числу сохраняющихся (хотя и неустойчивых) позитивных сигналов следует отнести:

- продолжение чистых продаж валюты банками, за исключением непродолжительной попытки игры против рубля в середине недели¹;
- низкая стоимость средств на рынке межбанковского кредитования, если не принимать в расчет краткосрочного скачка процентных ставок в середине недели, связанного с оживлением спекуляций против рубля. Такие спекуляции повысили спрос банков на рублевые кредиты, часть из которых, вероятно, использовалась для покупки валюты;
- низкий уровень банкротств среди кредитных организаций. Банкротства по-прежнему сосредоточены в сегменте небольших банков, не оказывающих значимого общесистемного воздействия².

Основными негативными моментами являются:

¹ Последнее было связано с краткосрочным падением цены на нефть (Urals) до уровня ниже 50 долл./бар. Это привело к оживлению вложений в валютные активы и кратковременному скачку «фьючерсного курса» бивалютной корзины на 2.2% (см. Приложение).

² На прошедшей неделе был зарегистрирован отзыв лицензии у двух небольших банков («Юникбанк», «Петро-Аэро-Банк»).

- значительное число дефолтов на рынке корпоративных облигаций («КД авиа-Финансы», «Альянс Русский Текстиль» и др.)³;
- сохранение сложной ситуации с кредитованием физических лиц и предприятий. Динамика кредитных портфелей банков остается достаточно вялой. При этом, как свидетельствуют результаты опросов предприятий, проводимых Лабораторией конъюнктурных опросов ИЭПП, с наиболее жесткими ограничениями доступа к кредиту сталкиваются средние и малые предприятия.

Вместе с тем на прошедшей неделе был зафиксирован ряд позитивных сигналов, которые позволяют надеяться на некоторое смягчение ситуации в будущем. Речь, в первую очередь, идет о понижении ставки рефинансирования ЦБ РФ и о пересмотре механизма предоставления госгарантий по кредитам банкам и предприятиям, которые ведут к снижению уровня риска для организаций. Важно также упомянуть анонсированное смягчение условий кредитования малого бизнеса и прецедент с формированием УК «Альфа-Капитал» закрытых ПИФов проблемных активов. В случае тиражирования такого опыта другими банками, это может стать одним из инструментов расчистки балансов банков от просроченной задолженности.

По итогам прошедшей недели было отмечено некоторое улучшение в сфере **макроэкономики**. Вместе с тем, ситуация все еще оценивается как «умеренно-сложная» (см. Шкалу оценок).

К позитивным сигналам следует отнести:

- снижение инфляции до уровня 0.1% в неделю. При этом произошло замедление роста цен по широкому кругу товаров, в том числе, с высокой долей импорта. Вероятно, на ценах наконец начинает сказываться произошедшая три месяца назад стабилизация обменного курса рубля;
- закрепление тенденции плавного снижения цен на жилую недвижимость (московский рынок: 0.6-0.7% в неделю), что разительно контрастирует с падением, наблюдавшимся еще в марте-начале апреля (динамика цен на московском рынке: -4 - -6% в неделю);
- невысокий уровень спроса на валюту со стороны населения. Правда, в середине недели был отмечен его кратковременный скачок, связанный с изменением курса рубля.

К числу негативных сигналов относятся:

- крайне слабая динамика выпуска в промышленности, индикатором чего является возобновившееся снижение индекса электропотребления (см. Приложение);

³ При этом по итогам прошедшей недели было зарегистрировано 2 крупных успешных размещения («Газпомнефть», «Система-Галс»), что позволяет надеяться на возможность оживления рынка в ближайшей перспективе.

- напряженная ситуация с реальными доходами населения, о чем свидетельствует низкий уровень индекса потребительской уверенности Nielsen⁴;
- стабильно сложная ситуация с инвестиционными планами. Напряженность сохраняется, несмотря на принятое на прошедшей неделе Правительством решение о предоставлении субсидий авиапромышленности по лизингу оборудования (1.4 млрд. руб.).

По итогам прошедшей недели **на мировых рынках** не было зафиксировано существенных изменений. Динамику ситуации можно охарактеризовать как нейтральную.

Основными позитивными моментами стали:

- благоприятная ситуация на развивающихся рынках. Ключевым событием прошедшей недели стало решение уже третьей страны в апреле (Колумбии после Польши и Мексики) обратиться за кредитом МВФ по новой программе FCL. Последняя способствует сохранению финансовой стабильности путем поддержки стран с устойчивыми макроэкономическими и бюджетными показателями⁵;
- новые меры поддержки финансовых институтов в развитых странах. На это указывают объявленные в начале недели планы Великобритании застраховать ипотечные облигации на сумму, эквивалентную 73 млрд. долл.⁶

К негативным моментам следует отнести:

- высокую волатильность на рынке энергоносителей - краткосрочное падение цен на нефть (Brent) до уровня ниже 50 долл./бар (см. Приложение).

Шкала оценок ситуации:

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

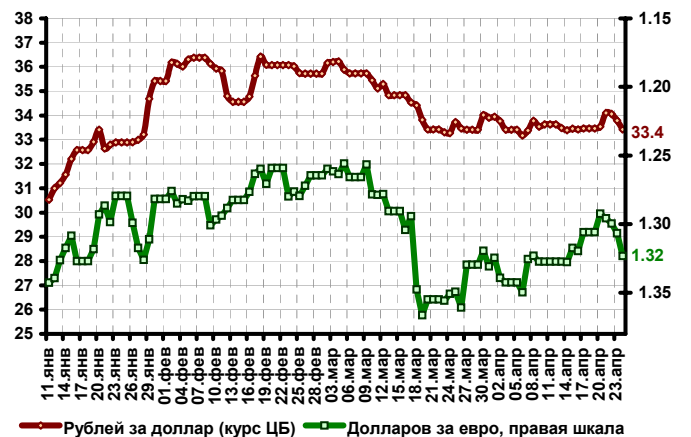
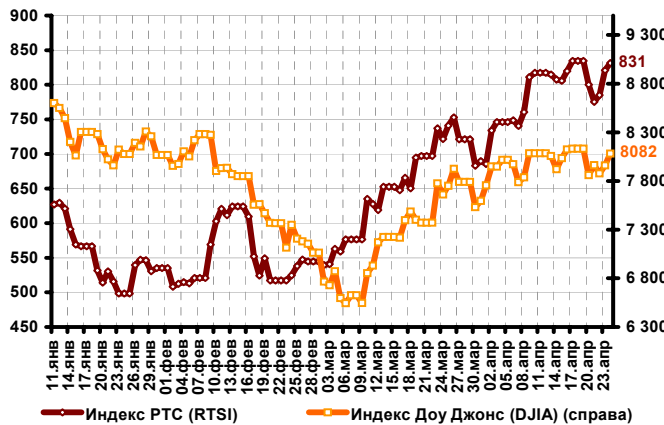
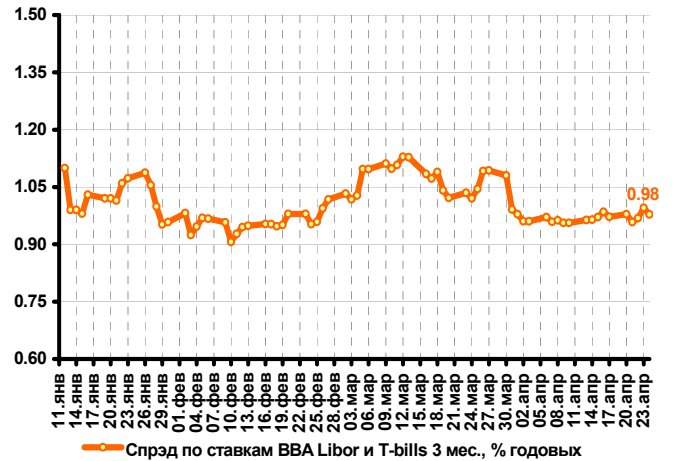
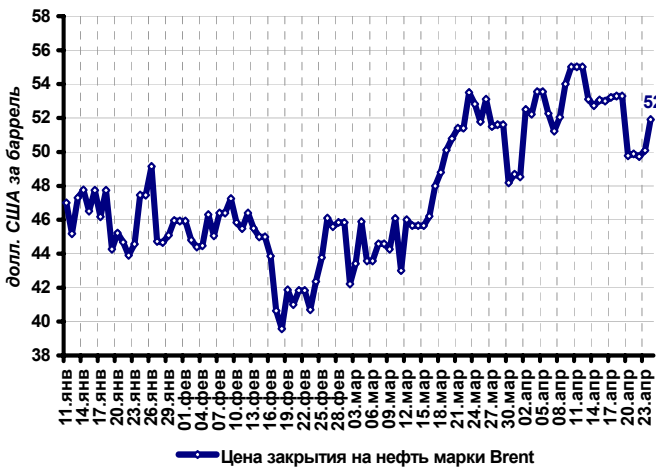
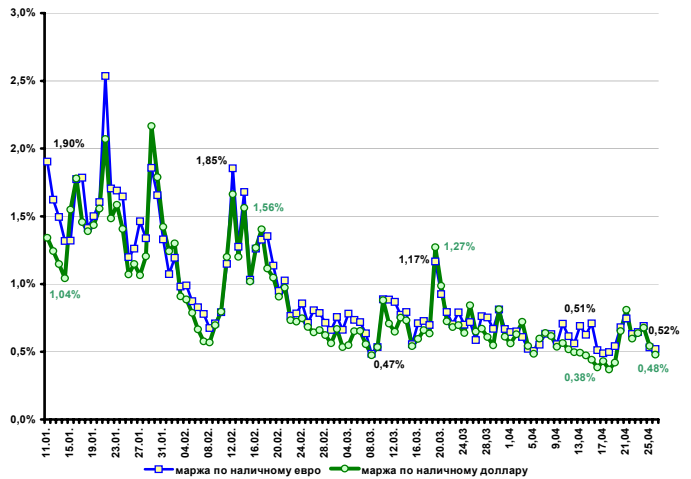
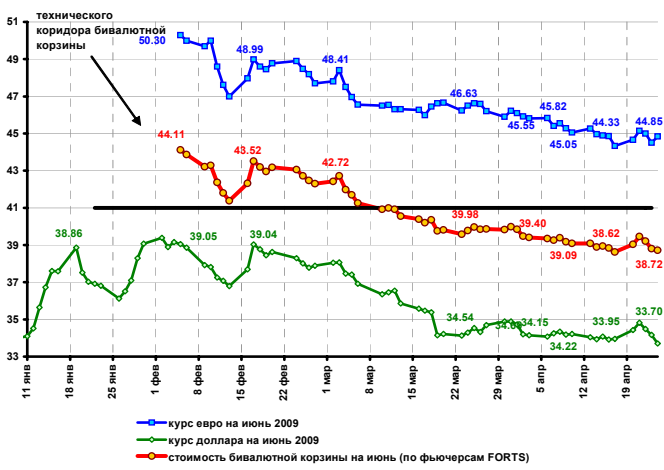
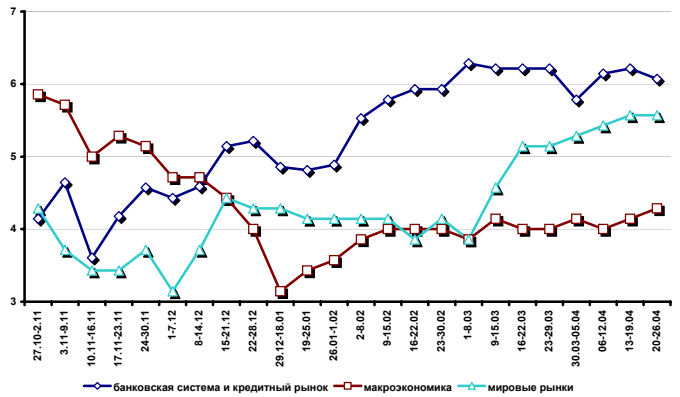
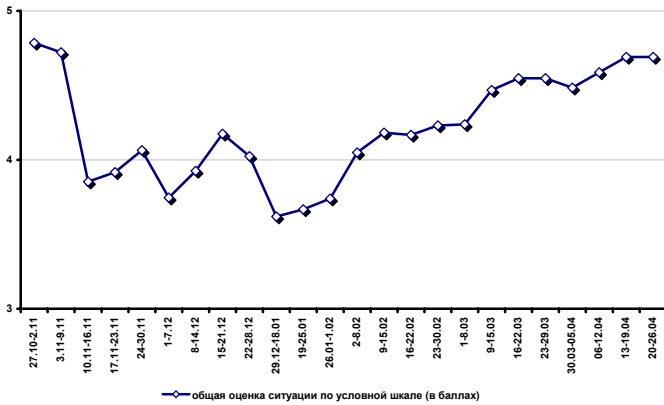
⁴ Значение индекса потребительского доверия Nielsen (по итогам опроса потребителей) в апреле составило 75 пунктов против 104 в октябре 2008 г. Кроме того, 79% опрошенных россиян сократили расходы по сравнению с прошлым годом. Количество потребителей, у которых не остается свободных средств, выросло за полгода с 2% до 7%.

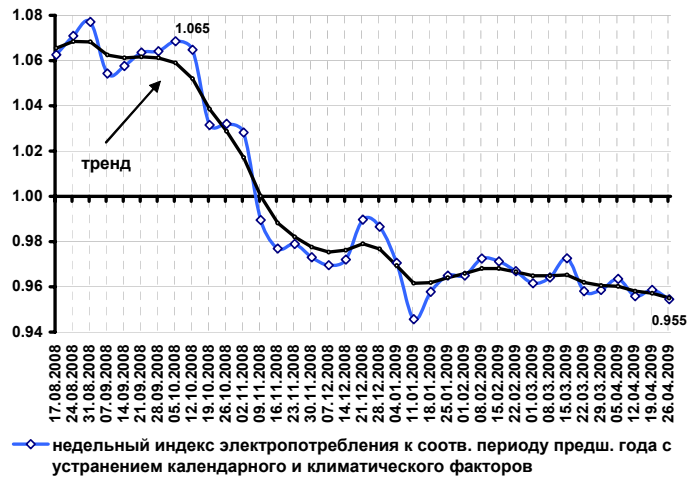
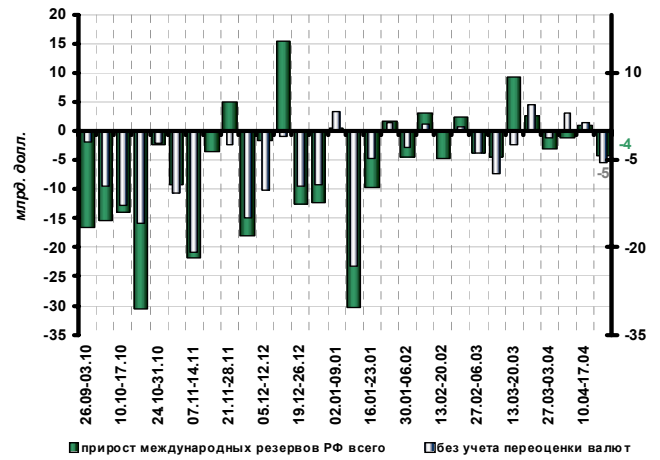
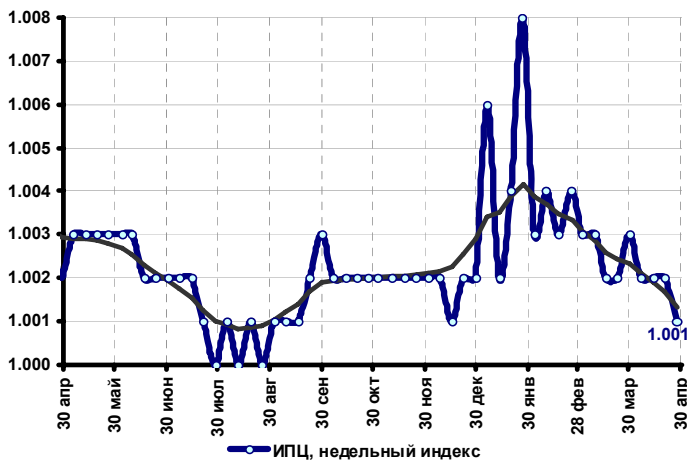
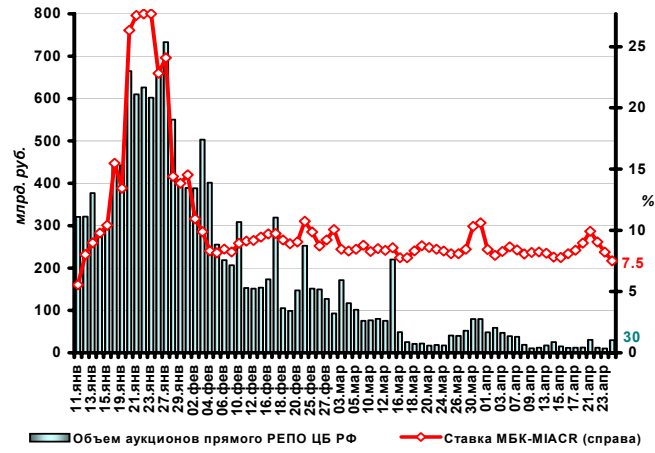
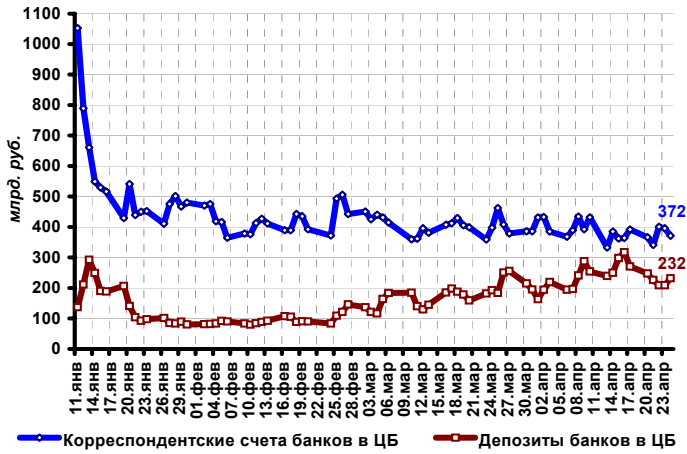
⁵ Однако по итогам прошедшей недели на сырьевых рынках был зарегистрирован и негативный момент, такой как снижение рейтингов Латвии и Литвы международным рейтинговым агентством «Moody's».

⁶ Речь идет о включении опциона на продажу ипотечных облигаций правительству в новые выпуски объемом 50 млрд. фунтов стерлингов (73 млрд. долл.). Детали программы будут объявлены 22.04.09. Последняя должна поддержать рынок обеспеченных залогом облигаций объемом 400 млрд. долл.

ИНДИКАТОРЫ КРИЗИСА		30.03-05.04	06-12.04	13-19.04	20-26.04	Комментарий (20-26.04)
ОБЩАЯ ОЦЕНКА СИТУАЦИИ (1-10)		4	5	5	5	
I	БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА И КРЕДИТНЫЙ РЫНОК	6	6	6	6	
1	Ликвидность	6	6	7	7	Снижение ставки рефинансирования, общего объема задолженности банков перед ЦБ, наиболее сильно - спроса банков на беззалоговые кредиты
2	Рынок МБК	5	6	6	6	Локальный скачок ставок рынка, связанный с краткосрочным оживлением спекуляций против рубля
3	Состояние портфеля кредитов - физические лица (динамика/неплатежи)	3	3	3	3	Анонсированное смягчение условий и расширение кредитования малого бизнеса Сбербанком. Формирование ЗПИФов просроченной задолженности (Альфа-Капитал).
4	Состояние портфеля кредитов - предприятия (динамика/неплатежи)	3	3	3	3	Пересмотр механизма госгарантий. Решение о пополнении капитала АИЖК
5	Динамика вкладов и клиентских счетов	7	7	7	7	Стабильная ситуация на рынке частных вкладов. Однако, возможно - некоторое снижение притока из-за активизации спроса на наличную валюту в середине недели
6	Валютная позиция и покупка иностранных активов	8	8	8	7	Кратковременное оживление спроса на валюту в середине недели
7	Рефинансирование внешних долгов	7	7	7	7	
8	Рефинансирование внутренних долгов (корп. облигации и др.)	4	5	4	4	Значительное число фактических и технических дефолтов на рынке корпоративных облигаций
9	Банкротства и убытки финансовых институтов	6	7	7	7	Отзыв лицензии у 2 небольших банков (Юникбанк, Петро-Аэро-Банк)
II	МАКРОЭКОНОМИКА	4	4	4	4	
1	Выпуск и занятость	3	3	3	3	Медленный рост безработицы по данным Минсоцразвития. Снижение индекса промышленного электропотребления
2	Реальные доходы и заработная плата	4	3	3	3	Низкий уровень индекса потребительской уверенности Nielsen
3	Инвестиционные планы	2	2	3	3	Субсидии авиапромышленности по лизингу оборудования (1.4 млрд. руб.)
4	Инфляция	5	5	5	6	Инфляция снизилась до уровня 0.1% в неделю. Замедление роста цен по широкому кругу товаров
5	Цены на недвижимость	4	4	4	5	Снижение цен на московском рынке с невысоким темпом (-0.7%)
6	Неплатежи	3	3	3	3	
7	Долларизация	8	8	8	7	Небольшая активизация спроса на валюту со стороны населения
III	МИРОВЫЕ РЫНКИ	5	5	6	6	
1	Цены сырьевых рынков	4	5	5	5	Цена на нефть (Brent) сохраняется на уровне 50-52 долл./бар. при росте волатильности рынка
2	Курсы валют	6	6	6	6	
3	Макроэкономика (США, ЕС, Китай, Япония)	3	3	3	3	Экспорт Японии в марте снизился на 45%, новости по обмену долга GM и Chrysler
4	Развивающиеся рынки	4	4	5	5	Обращение Колумбии в МВФ 10.4 млрд. долл., Moody's понизило рейтинги Латвии и Литвы
5	Денежные рынки (ликвидность)	9	9	9	9	Продолжение ФРС покупок долговых
6	Финансовые институты (банкротства, убытки)	6	6	6	6	Великобритания планирует застраховать ипотечные облигации
7	Фондовый рынок (динамика)	5	5	5	5	Стабилизация DJIA в районе 8100

Приложение¹





¹При построении графиков использованы следующие источники:

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