



17.11 – 23.11.2008

Финансовый кризис: оценка итогов недели

Ключевые макроэкономические и финансовые индикаторы указывают на некоторую стабилизацию ситуации на прошлой неделе (17-23 ноября).

Большинство индикаторов ситуации в **банковской системе и кредитного рынка** либо улучшились, либо остались на прежнем уровне.

- После роста напряженности в середине недели, связанного с прохождением налоговых платежей, к концу недели ликвидность банковской системы полностью восстановилась (см. график).
- Ситуация на рынке межбанковского кредита также развивалась весьма драматично, однако завершение недели было благополучным. Обострение дефицита ликвидности в середине недели вывело ставки по МБК на рекордно высокий уровень. Однако последующий вывод на рынок средств рядом крупных игроков, ранее размещавших ресурсы в депозитах Банка России, плюс завершение периода интенсивного перечисления налоговых платежей, существенно стабилизировали ситуацию.
- Вероятно, можно говорить о некоторой стабилизации ситуации со вкладами населения – приостановке бегства из вкладов в наличную валюту. На это, в частности, указывает снижение уровня маржи между курсами покупки и продажи наличной валюты (см. график).
- Существенно уменьшился масштаб спекулятивных операций против рубля, а также вложений банков в иностранные активы. Об этом говорит приостановка снижения официальных валютных резервов (см. график).
- Напряженность с погашением внешних долгов банков и компаний сохранялась приблизительно на уровне предшествующей недели. Продолжались обращения крупных компаний за рефинансированием внешней задолженности в ВЭБ ("Сибур", ТАИФ, "Мечел", АФК "Система").
- Продолжается процесс банкротств и возникновения проблемных ситуаций среди средних и небольших банков. Так, на прошедшей неделе с серьезными затруднениями столкнулись "Северная казна", "Сочи", НСПБ, Агрохимбанк, "Сибконтракт". Однако в целом, интенсивность этого процесса сохраняется на прежнем уровне.

Основным негативным изменением, зафиксированным на прошедшей неделе, стало осложнение ситуации на внутреннем рынке корпоративных облигаций. В частности, существенно увеличилось число фактических дефолтов (см. Приложение).

На **фондовом рынке** произошла определенная стабилизация ситуации. Падение российских фондовых индексов практически прекратилось. Причем это произошло несмотря на продолжавшийся обвал мировых фондовых индексов и цен на нефть.

С точки зрения **макроэкономической ситуации** можно говорить о сохранении прежних негативных трендов, однако без тенденции к усилению интенсивности этого процесса.

- Сохраняется поток сообщений о планах по сокращению штатов, переходе крупных промышленных компаний на неполную рабочую неделю, урезании инвестиционных планов.
- Несколько ухудшилась ситуация на рынке недвижимости, сигналом чего является переход крупных игроков к политике масштабных скидок на продаваемое жилье.
- Сохраняется высокий инфляционный фон. Правда, отсутствие ускорения роста цен, с учетом сезонного фактора (действующего в сторону их увеличения), можно считать слабым положительным сигналом.

Ситуация на **мировых рынках** была более негативной, чем в других сферах. По итогам прошедшей недели она может быть охарактеризована, как весьма сложная.

- Продолжилось падение мировых цен на нефть (ниже уровне 50 долл./барр., Brent).
- Сохранялась резко негативная динамика фондовых рынков.
- Вышли статистические данные, фиксирующие наступление рецессии в Японии. В США отмечен переход к дефляции, ожидается масштабный рост безработицы.
- На развивающихся рынках был зафиксирован первый за последний виток глобального кризиса суверенный дефолт (Эквадор).

В целом, по итогам прошедшей недели ситуация может быть квалифицирована как «умеренно-сложная» (так же, как и неделей ранее, см. табл.).

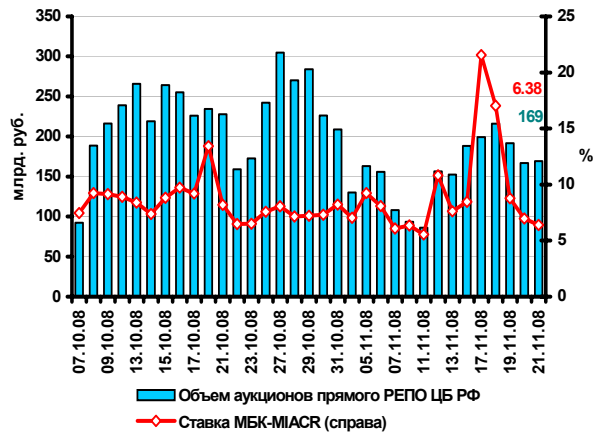
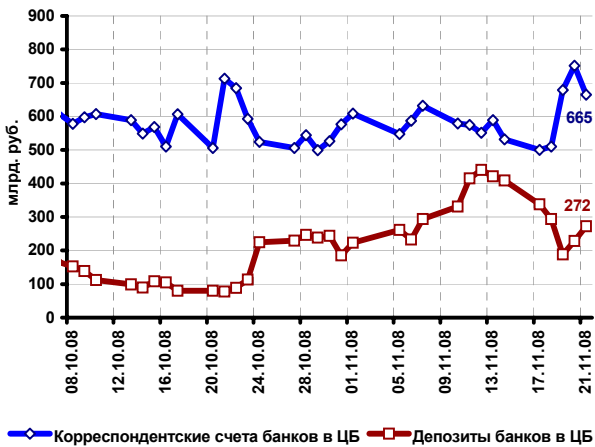
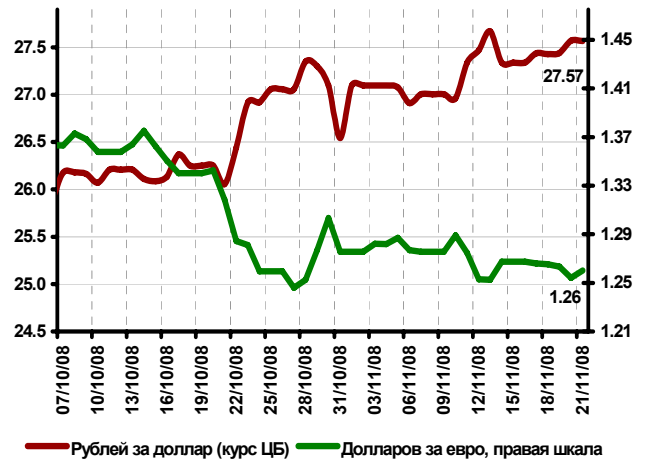
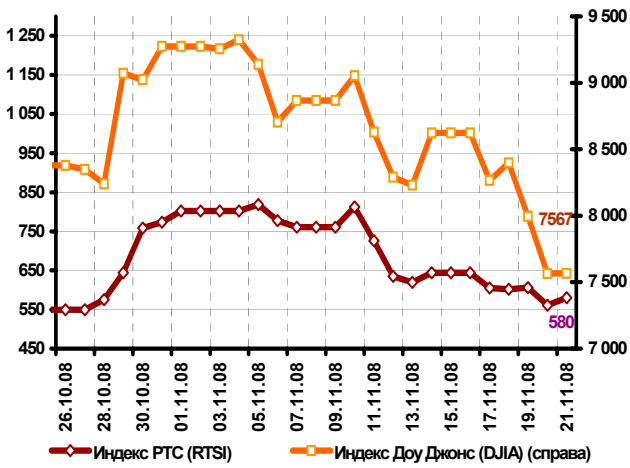
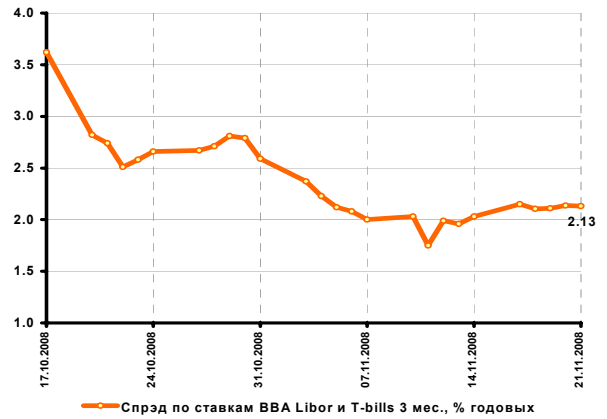
Используемая шкала оценок ситуации:

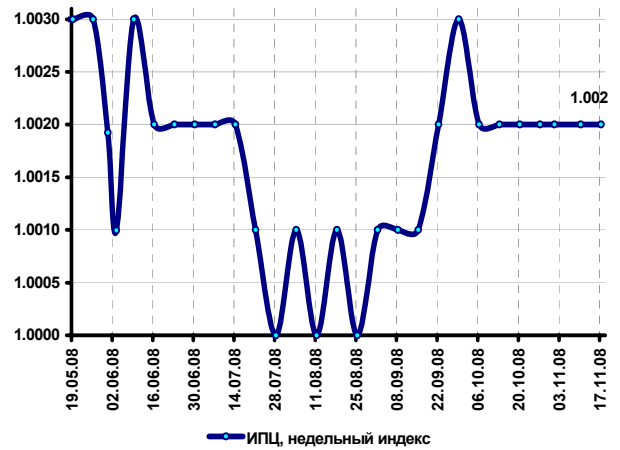
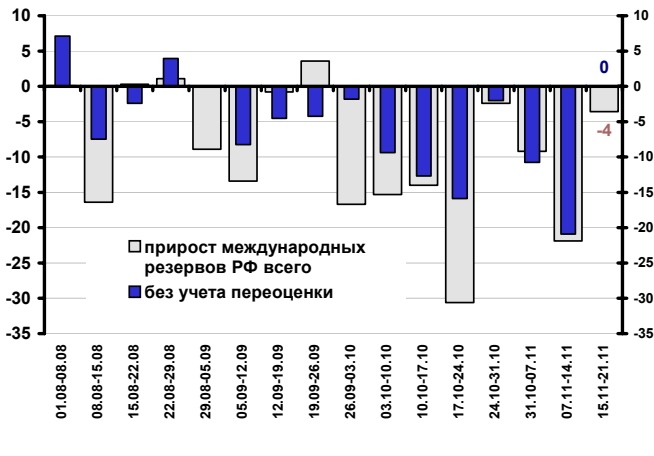
Благоприятная	10
	9
Удовлетворительная	8
	7
Напряженная	6
	5
Сложная	4
	3
Крайне негативная	2
	1

Интегрированная оценка остроты кризисных процессов

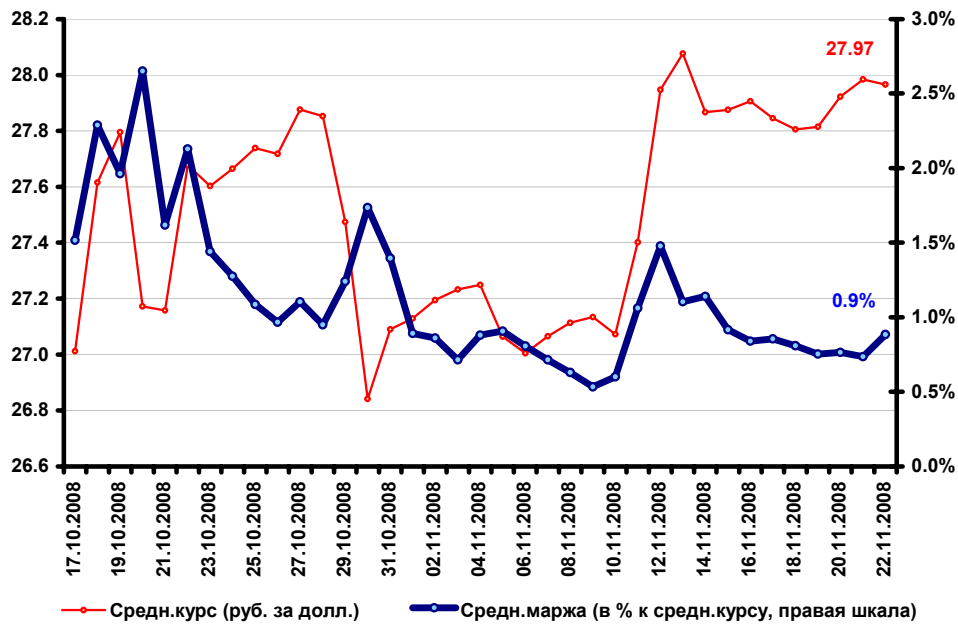
ИНДИКАТОРЫ КРИЗИСА	27.10-2.11	3.11-9.11	10.11-16.11	17.11-23.11	Комментарий (17.11-23.11)
ОБЩАЯ ОЦЕНКА СИТУАЦИИ (1-10)	5	5	4	4	
I БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА И КРЕДИТНЫЙ РЫНОК	4	5	4	4	
1 Ликвидность	3	4	4	4	После напряжения, связанного с проведением налоговых платежей, к концу недели уровень восстановился
2 Рынок МБК	3	4	3	4	Активизация крупных игроков привела к снижению остроты ситуации к концу недели
3 Состояние портфеля кредитов - физические лица (динамика/неплатежи)	5	4	4	4	
4 Состояние портфеля кредитов - предприятия (динамика/неплатежи)	5	5	4	4	
5 Динамика вкладов и клиентских счетов	4	4	3	4	Бегство из вкладов в наличную валюту ослабло
6 Валютная позиция и покупка иностранных активов	4	5	3	5	Масштабы спекуляций против рубля и оттока капитала сократились
7 Рефинансирование внешних долгов	6	6	5	5	Продолжаются обращения в ВЭБ: "Сибур", ТАИФ, "Мечел", "Система"
8 Рефинансирование внутренних долгов (корп.облигации и др.)	4	4	5	4	Произошло три фактических корпоративных дефолта
9 Банкротства и убытки финансовых институтов	5	6	4	4	Банкротства и проблемы - "Северная казна", "Сочи", НСПБ, Агрохимбанк, "Сибконтракт"
II ФОНДОВЫЙ РЫНОК	5	4	2	4	
1 Уровень	3	3	2	2	
2 Динамика	6	5	2	5	
III МАКРОЭКОНОМИКА	6	6	5	5	
1 Занятость	6	6	4	4	Введение неполной рабочей недели на ГАЗе
2 Реальные доходы и заработная плата	7	6	6	6	
3 Инвестиционные планы	3	3	3	3	
4 Инфляция	4	4	4	5	Инфляция остается существенной, однако дальше не растет. С учетом сезонного фактора последнее можно считать плюсом
5 Цены на недвижимость	8	8	7	7	"Дон-строй" - скидки 20-25%
6 Неплатежи	7	7	6	6	
7 Долларизация	6	6	5	6	Покупки наличной валюты населением снизились
IV МИРОВЫЕ РЫНКИ	4	4	3	3	
1 Цены сырьевых рынков	6	5	4	2	Падение с 55 до 48 долл./бар., ожидания производителей ниже 40
2 Курсы валют	6	5	5	5	
3 Макроэкономика (США, ЕС, Китай, Япония)	4	3	3	3	Рецессия в Японии. В США - дефляция и ожидания высокой безработицы, но мораторий на выселение
4 Развивающиеся рынки	3	4	4	3	Суверенный дефолт Эквадора. Латвия обратилась в МВФ. МВФ предоставят больше средств. Увеличен фонд помощи странам ЕС вне зоны евро
5 Денежные рынки (ликвидность)	4	5	5	5	
6 Финансовые институты (банкротства, убытки)	3	2	2	3	
7 Фондовый рынок (динамика)	4	2	1	1	

Графики





Средний курс доллара и средняя маржа (курс продажи - курс покупки) при налично-обменных операциях



Приложение. О ситуации на внутреннем рынке корпоративных облигаций

Динамика индикаторов внутреннего рынка корпоративных облигаций на неделе с 17 по 23 ноября говорит о существенном ухудшении ситуации.

Первое. Было объявлено о четырех несостоявшихся выпусках облигаций (неделей ранее – ни одного).

Второе. Из четырех технических дефолтов, допущенных эмитентами ранее (на неделе с 10 по 16 ноября), три переросли в фактические дефолты. Речь идет о следующих компаниях:

- ООО «ТД «Полесье» (легкая промышленность);
- ООО «ЭйрЮнион» (транспорт);
- ОАО «Сахарная Компания» (АПК и сельское хозяйство).

Третье. Были допущены четыре новых технических дефолта. Тревожным сигналом относительно платежеспособности компаний является то, что два из четырех технических дефолтов были объявлены по выплате купонов. Перед держателями облигаций не смогли вовремя расплатиться:

- ОАО «ИНПРОМ» (торговля);
- ООО «ЭйрЮнион Эр Эр Джи» (транспорт);
- ОАО «Парнас-М» (пищевая промышленность);
- СК «Спецстрой-2» (строительство и девелопмент).

Однако были и отдельные позитивные события. Так, было осуществлено два крупных и успешных размещения корпоративных облигаций:

- ОАО «РЖД» (транспорт);
- группы «Разгуляй» (АПК и сельское хозяйство).

