

Аналитик: Николай Кашеев, e-mail: kni@mdmbank.com

Предсказуемые события, увы, снова общие для всех

Пока глобальные рынки замирают перед католическим Рождеством и Новым годом после довольно бурной концовки года, о печальных особенностях которой мы писали не так давно (а более-менее значимое ралли в американских акциях, похоже, и вправду завершилось весьма скромно), новые факты малоприятного свойства с известной предсказуемостью начинают появляться на поверхности. Все больше свидетельств тому, что мировая экономика катится по сценарию, который уже когда-то реализовался – например, перед 1914 г.

Ambrose Evans-Pritchard из Telegraph обращает внимание на то, что мы и сами замечаем, но иногда не видим в глобальном масштабе по причине сосредоточенности на внутренних проблемах. Пока в РФ подняты на 30% пошлины на импорт автомобилей, на 95% – на куриное мясо, ввозимое выше квот, Индия и Вьетнам вводят тарифы на импорт стали, а Индонезия пытается регулировать импорт квотами. КНР, в которой безработными вследствие закрытия множества фабрик, ориентированных на экспорт, могут стать около 40 млн. (китайские масштабы!) человек, пока вроде бы предпочитает защищаться мерами валютного контроля – ослабляя юань, несмотря на профицит торговли на уровне 40 млрд.долл. в месяц и дальнейший рост золотовалютных резервов – едва ли не уникальный случай для сегодняшнего мира. Такое развитие событий на фоне падения спроса в глобализованном мире, неприятностей во взаимоотношениях финансового и реального секторов, сильных колебаний валют было, согласитесь, совершенно предсказуемым, хотя и крайне неприятным явлением.

Что ж, и к этому приходится готовиться в непростые времена. Ничто не ново, и уроки прошлого не всегда учат. Хотя бы потому, что даже прошлое неоднозначно. Протекционистский Акт по тарифам Смуты-Хаули в 1930 г., ограничивавший торговлю, привел некогда США, которые тогда играли в мировой экономике роль современного Китая, к более глубокой рецессии по сравнению со странами свободной торговли, вроде Англии: экономика США упала на треть за годы депрессии против падения всего на 5% в Англии. Однако вряд ли можно упрекнуть такие страны, как Индия или Китай, в «безумной» экономической политике: виноваты, в конце концов, так или иначе, все участники глобализации, а самосохранение – всего лишь естественная реакция любого организма, в т.ч. экономического. Таким образом, в моменты развития кризиса нарушить естественный ход вещей в пользу разума особенно непросто.

Конечно, исторические параллели не могут не вызывать злорадства у сторонников конспирологических (и апокалиптических) теорий. Однако сегодня ситуация вроде бы не складывается именно таким образом, чтобы все указанное, как случилось в упомянутом 1914 году, могло привести к действительно большой войне. Помимо ядерного оружия и межконтинентальных средств его доставки в руках основных игроков на мировой арене (что делает военный конфликт крайне маловероятным), заметим, что наиглавнейший игрок – США – уже втянуты в весьма дорогостоящие и утомительные конфликты, сказавшиеся на их финансовом состоянии вполне заметным образом. В то же время, очевидно, что в мире сейчас нет таких *материальных* ресурсов, ради обладания которыми участникам возможных локальных конфликтов, чаще всего упоминаемым апологетам Армагедона, стоило бы начинать полномасштабную, хоть сколько-нибудь перспективную войну. В конце концов, времена империй начала 20-го века, служивших тогда и источниками ресурсов, и рынками сбыта ушли в прошлое. А в нынешней экономике военные заказы от потенциальных конфликтеров вряд ли существенно помогут экономике развитых стран.

На этой позитивной ноте – еще об общем и частном в ходе глобального кризиса.

Безработица в РФ – один из самых «индикативных» индикаторов– достигла в ноябре максимального уровня за 7 месяцев: 6.6% трудоспособного населения против 6.1% в октябре. Мы назвали этот показатель одним из «самых индикативных» по понятным причинам: из-за, например, недостаточной развитости социального страхования, эти данные, весьма вероятно – очень приблизительны. Месяц к месяцу в ноябре также упали оборот розничной торговли и реальные доходы населения, которые и год к году сократились на 6.2%. Как всем уже, вероятно, известно, задержки зарплаты в ноябре выросли почти вдвое.

Раньше большинство из нас полагало, что задержки зарплаты и прочие формы скрытой безработицы типичны только для СНГ; ну, или каких-то развивающихся рынков. Не тут-то было, беда уравнила всех! Конечно, в так называемых развитых («индустриализованных») странах подобные явления довольно редки, тем не менее, они там есть. Десятки тысяч рабочих в Великобритании отправляются на длинные рождественские каникулы – до 19 января. Согласно New York Times, в США получает распространение практика введения 4-х дневных рабочих недель и неоплачиваемых отпусков, в т.ч. вынужденных. В Университете Брандайс преподаватели соглашаются на добровольное сокращение своих компенсаций на 1% для предотвращения увольнения своих коллег. Сводки также таковы: Dell – расширенные неоплачиваемые выходные, Cisco – закрытие производства на 4 дня перед Новым годом, Motorola – сокращение зарплат, Honda –добровольные неоплачиваемые отпуска (требуется показать сохранение лояльности) (<http://www.nakedcapitalism.com/2008/12/wage-deflation-underway.html>).

Массовое сокращение доходов населения по всему миру, глобальное падение спроса, искусственные барьеры во внешней торговле, сокращающие мировой спрос – вот картина нарастающей дефляционной опасности. Каким образом в этой обстановке сохраняются «островки» прогнозов о более-менее долгосрочном росте каких-либо рискованных активов, например, акций, не слишком понятно.

Характеристики обменного курса рубля

19.12.08	Текущее значение	Изменение, %			
		За 1 день	с нач.года	1 мес.	3 мес.
Офиц. курс USD ЦБ	27.7351	+0.45	+12.6	+1.1	+8.8
USD ETC Tod	27.7625	+0.89			
USD ETC Tom	27.8654	+1.64			
EURO TOD	39.4500	-0.83	+10.38	+13.8	+8.7
RIBER bid	27.7761	+0.68	12.58	1.22	8.88
ask	27.7818				
Своп TodTom, пилс	378		USD/EUR кросс-курс		1.4210
0.45 EUR + 0.55 USD	33.0219	-0.04	+11.4	+7.6	+8.8

Объем торгов ММВБ

19.12.08	Тек.оборот, млн.вал.ед.	Изменение, %	Среднедневной оборот	
			1 мес.	3 мес.
USD ETC Tod	1,679.3	-12.7	1,599	1,469
USD ETC Tom	3,903.2	-21.2	5,077	4,808
ММВБ долл., всего	5,582.5	-18.8	6,676	6,277
EURO TOD	160.0	-16.8	98	65

Курсы мировых валют

	19.12.08	1 день назад	Укрепл.(+)/ослабл.(.),%		
			За 1 день	за 1 мес.	за 3 мес.
EUR/USD	1.3872	1.4280	-2.94	+9.26	-3.99
USD/JPY	89.7	89.640	-0.03	+7.13	+16.31
GBP/USD	1.4854	1.4951	-0.65	-1.35	-23.63
CHF/USD	0.9016	0.9256	-2.66	+8.44	-0.23

Индикаторы рублевой ликвидности

	19.12.08	Изм., млрд.руб.	Изм., б.п.	Ср.за 30 дн.	Ср.за 90 дн.
К/С в ЦБ, млрд.руб.	628.8	4.6		594	613
Депозиты в ЦБ, млрд.руб.	598.5	-37.7		360	257
MosPRIME o/n	9.00		+33	9.10	9.16
MosPRIME 1m	20.80		+13	20.74	15.71
MosPRIME 3m	22.00		+0	22.04	16.63

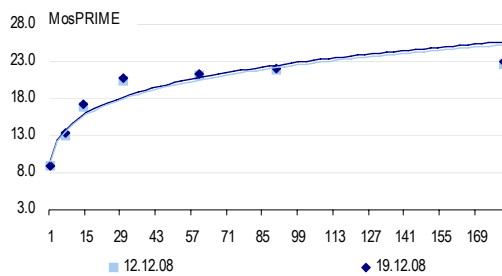
Характеристики NDF доллар/рубль (данные GFI)

	На 19.12.08			Предыдущ.день			Изм. дох-ти, б.п.
	Outright	Базовых пунктов	Вмененная дох.	Outright	Базовых пунктов	Вмененная дох.	
1 нед.	28.5789	7,272	31.6	28.4848	6,331	39.5	-790
1 мес.	29.0727	12,210	53.1	28.8535	10,018	55.8	-270
3 мес.	30.7168	28,651	42.8	30.5216	26,699	44.3	-150
6 мес.	32.3923	45,406	34.5	32.2260	43,743	35.6	-110

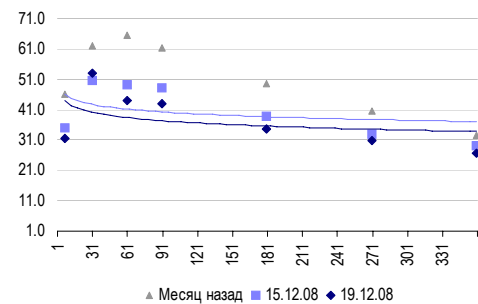
Некоторые глобальные ставки (USD)

	IRS			US Trys		
	На 19.12.08	Неделю назад	Изм., б.п.	На 19.12.08	Неделю назад	Изм., б.п.
2 года	0.733	0.654	7.9	0.73	0.74	-1
3 года	1.035	0.894	14.1	1.04	1.01	2
5 лет	1.356	1.311	4.5	1.36	1.49	-13
10 лет	2.122	2.290	-16.8	2.12	2.51	-39

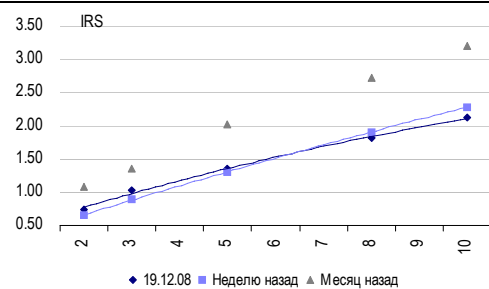
Кривая ставок MosPRIME



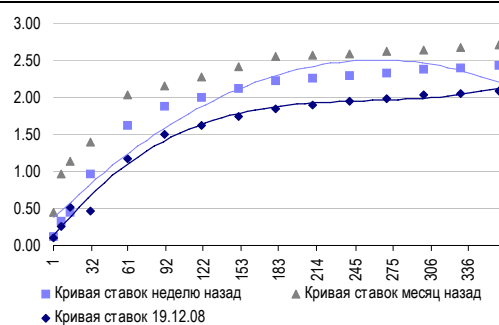
Кривая вмененной доходности NDF RUB/USD



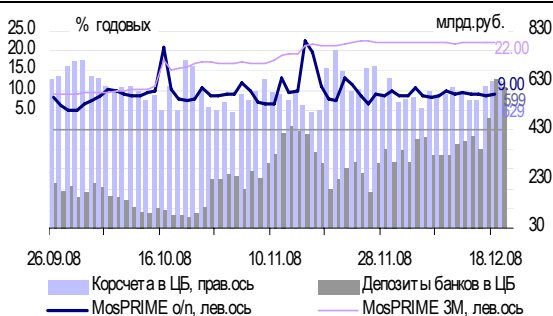
Кривая IRS USD



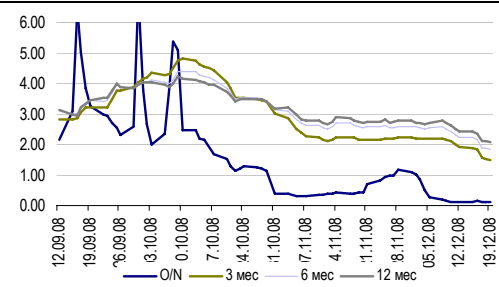
Кривая ставок LIBOR USD



Индикаторы рублевой ликвидности



Динамика ставок LIBOR USD



Расписание денежного рынка РФ

объемы даны в млн.руб., если не указан		Понедельник, 8 декабря		Вторник, 9 декабря		Среда, 10 декабря		Четверг, 11 декабря		Пятница, 12 декабря	
		Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение
Прямое репо ЦБ. 11:00 *	ср.взв. ставка	9.17		9.18		9.19		9.20		9.20	
	объем	134,127.1	173,354.7	139,173.1	134,160.8	196,086.9	139,208.1	288,605.0	196,136.2	319,771.0	288,677.7
Прямое репо ЦБ. 15:00 *	ср.взв. ставка	9.50		9.57		9.44		9.60		9.52	
	объем	2,382.8	293.2	8,934.3	2,383.4	12,434.0	8,936.6	28,402.3	12,437.2	1,288.3	28,409.7
Прямое репо ЦБ *. 1 нед.	ср.взв. ставка			9.62							
	объем погашение			33,001.2 16.12.08							
Депозитн. аукцион ЦБ. 4 нед.	дата закрытия							08.01.09			
	ср.взв. ставка							7.42			
Депозитн. аукцион ЦБ. 3 мес.	дата закрытия							11.03.09			
	ср.взв. ставка							не сост.			
Аукцион Минфина/ЦБ	дата выкупа	11.03.09		14.01.09							
	объем предложения	250,000		75,000		50,307					
	ср.взв. ставка	12.66		12.38							
	ставка отсеч.	12.50		12.00							
	объем спроса размещено	143,000 143,000		38,083 38,083							
Аукцион ЖКО	дата выкупа							11.20.09; 10.06.1			
	объем предложения					15,100		9 000; 15 000			
	ср.взв. ставка							12.16; 13.18			
	ставка отсеч.							12; 12.55			
	объем спроса размещено							25 924; 30 182 9 000; 15 000			
Обратное репо	предлагаемый актив							ОБР-7			
	дата выкупа							16.03.09			
	объем предложения							5,000			
	ср.взв. ставка							8.29			
	объем спроса выручка ЦБ							395 393			
Ломбардный аукцион Т+1	дата погашения			11.03.09							
	ср.взв. ставка			10.66							
ОФЗ/ГКО	выпуск										
	объем предложения привлеченный объем										
Бюджетные выплаты. млрд.руб.	вид платежа										
	возможный объем										
Отток (-) / приток (+) на корсчета ЦБ	объем	+68,700		-24,500		+10,500		+30,000		-18,300	
Отток (-) / приток (+) на депозиты ЦБ	объем	-75,000		+4,000		-1,500		+47,000		+9,300	
Итого. прямое репо *	объем	136,509.9	173,647.8	148,107.4	136,544.2	208,520.8	148,144.7	317,007.2	208,573.4	321,059.2	317,087.4

объемы даны в млн.руб., если не указан		Понедельник, 15 декабря		Вторник, 16 декабря		Среда, 17 декабря		Четверг, 18 декабря		Пятница, 19 декабря	
		Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение	Привлеч.	Погашение
Прямое репо ЦБ. 11:00 *	ср.взв. ставка	9.18		9.25		9.24		9.23		9.22	
	объем	340,058.8	320,012.7	274,380.8	340,144.3	239,832.0	274,450.3	242,591.4	239,892.8	237,755.4	242,652.7
Прямое репо ЦБ. 15:00 *	ср.взв. ставка	9.46		9.52		9.57		9.55		9.52	
	объем	44,238.4	1,289.3	1,613.0	44,249.9	9,420.9	1,613.4	1,105.2	9,423.4	1,752.5	1,105.5
Прямое репо ЦБ *. 1 нед.	ср.взв. ставка			9.63							
	объем погашение			37,544.2 16.12.08							
Депозитн. аукцион ЦБ. 4 нед.	дата закрытия							15.01.09			
	ср.взв. ставка							7.92			
Депозитн. аукцион ЦБ. 3 мес.	дата закрытия							18.03.09			
	ср.взв. ставка							не сост.			
Аукцион Минфина/ЦБ	дата выкупа	17.06.09		21.01.09							
	объем предложения	325,000		75,000		58,210					
	ср.взв. ставка	12.80		12.42							
	ставка отсеч.	12.75		12.25							
	объем спроса размещено	292,790 292,790		28,849 28,849							
Аукцион ЖКО	дата выкупа							24.12.08			
	объем предложения					17,000		17,000			
	ср.взв. ставка							5.00			
	ставка отсеч.							5.00			
	объем спроса размещено							19,500 16,000			
Обратное репо	предлагаемый актив							ОБР-8			
	дата выкупа	15.06.09						15.06.09			
	объем предложения	100,000	32720.35					10,000			
	ср.взв. ставка	8.59						8.98			
	объем спроса выручка ЦБ	13,891 8,191						1,648 829			
Ломбардный аукцион Т+1	дата погашения			18.03.09							
	ср.взв. ставка			10.70							
ОФЗ/ГКО	выпуск										
	объем предложения привлеченный объем										
Бюджетные выплаты. млрд.руб.	вид платежа										
	возможный объем	1/2 акцизов, аванс. ЕСН									
Отток (-) / приток (+) на корсчета ЦБ	объем	-39,100		+5,200		+53,700		+20,200		+4,600	
Отток (-) / приток (+) на депозиты ЦБ	объем	+18,900		-47,900		+123,900		+159,700		-37,700	
Итого. прямое репо *	объем	384,297.3	321,302.0	275,993.8	384,394.2	249,252.9	276,063.7	243,696.6	249,316.1	239,507.9	243,758.2



МДМ-Банк
Корпоративно-
Инвестиционный Блок
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Константин Рогов

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44
Джузеппе Чикателли	+7 495 787 94 52

Отдел торговли долговыми инструментами

Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
--------------	---------------------------

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кащеев	kni@mdmbank.com
----------------	-----------------

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2008, ОАО МДМ-Банк. Без письменного разрешения МДМ-Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.