# МОСКОВСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ

**УНИВЕРСИТЕТ БИЗНЕСА И ИНФОРМАЦИОННЫХ**

**ТЕХНОЛОГИЙ**

Кафедра бизнеса, финансов и банковского дела

## Обзор состояния финансового рынка

**на текущий период (октябрь 1997 года)**

Исполнитель: студент группы ИБ-205 Соболев М.Б.

Москва – 1997 год

### Содержание

1. Введение…………………………………………………………………………….
2. Денежно-кредитная политика…………………………………………………….
3. Финансовые рынки………………………………………………………………...

1. Заключение…………………………………………………………………………
2. **Введение.**

По словам премьер-министра РФ В.С.Черномырдина, российская экономика по итогам 1-2 кв. 1997 г. продемонстрировала свою способность к оздоровлению и экономическому росту. Оздоровление в финансовой сфере, по мнению премьера, показано на снижении доходности рынка ГКО со 180% в 1 полугодии 1996 г. до менее чем 20% на данный момент. Он также отметил снижение кредитных ставок с 60% до 45%. Новый импульс, считает В.С.Черномырдин, придан процессам реформирования российской экономики. 1997 г. стал годом начала реформирования естественных монополий, жилищно-коммунальной реформы, начала военной реформы, пенсионной реформы. Уже третий квартал подряд показатели ВВП в РФ сохраняют стабильность, заявил глава правительства. Рост деловой активности, по его словам, регистрируется более чем в 40 регионах. Предприятия в настоящее время, по данным премьера, обеспечены заказами более чем на 5 мес., по тому же периоду 1996 г. этот показатель составлял не более 3 мес. Удалось, по мнению премьера, приостановить и имущественную дифференциацию населения. Так, происходит, заявил В.С.Черномырдин, рост рядов среднего класса, российские товары начали активно конкурировать на внутреннем рынке. Вместе с тем он предостерег от эйфории. Как он выразился, "главная проблема в том, что мы живем на разломе двух типов производства - производства, адаптированного к рыночным условиям и сектора производства, находящегося в полном хозяйственном развале. Между ними - серый слой полуживых предприятий, адаптация которых к рыночным условиям, однако, возможна".

1. **Денежно-кредитная политика.**

В августе 1997 года в российской экономике имела место дефляция. Снижение потребительских цен составило -0,1%. По предварительным оценкам, в сентябре 1997 года потребительские цены изменятся на -0,2 - 0% или -2,4 - 0% в пересчете на год.

Повторение случая августовской дефляции, несмотря на наличие устойчивой тенденции к снижению индекса потребительских цен, подтверждает гипотезу о сезонности инфляции в России.

Общее снижение уровня инфляции в 1995 - 1997 гг., несомненно, сказалась на динамике реальных макроэкономических агрегатов и показателей.

С января 1997 года наблюдался ее ускоряющийся рост. В частности, если в начале 1996 года темп месячного прироста реальной денежной массы составлял -1,5%, то в мае 1997 года он вышел на уровень 2,4%. Совмещение происходящего последние полтора года роста реальной денежной массы М2, выражающего повышение уровня монетизации экономики, и снижающейся инфляции объясняется, главным образом, значительным увеличением спроса экономических контрагентов на деньги. В качестве вывода можно констатировать то, что нулевой уровень инфляции в настоящих экономических условиях не выглядит устойчивой величиной. Снижение спроса на деньги, связанное с возможными политическими событиями, изменением темпов роста курса доллара и любым значимым изменением альтернативной стоимости хранения денег, способно увеличить прирост потребительских цен до уровня 1 - 1,5% в месяц.

Другим последствием снижения уровня инфляции в 1997 году является рост реального курса национальной валюты. Если принять официальный обменный курс доллара США на конец декабря 1996 года (5560 руб./$) за 100, то за первые восемь месяцев 1997 года реальный курс американской валюты снизился до 95,8. Это означает, что за это время реальный курс рубля вырос на 4,15%.

Согласно сценариям, описанным в двух предыдущих обзорах, прирост потребительских цен за весь 1997 составит около 13,2%, а прирост обменного курса - 7,81% (это соответствует выходу доллара на уровень 5994 рублей/$). В случае реализации данных сценариев реальный курс рубля за весь 1997 год вырастет на 25,1%.

В качестве основных последствий укрепления национальной валюты можно выделить следующее. Рост реального курса рубля в 1997 году приведет к сравнительному ухудшению ситуации в экспортно-ориентированном секторе, основой которого является добывающая промышленность, и получению дополнительных экономических преимуществ импортерами. Таким образом, в 1997 году у российских импортеров не будет причин повышать внутренние цены на товары иностранного производства. В этом смысле, сложившаяся структура потребления со значительной долей импортных товаров, особенно продуктов питания, может служить определенным гарантом невыхода темпов рос-

та потребительских цен за прогнозируемые значения.

1. **Финансовые рынки.**

**Рынок ГКО-ОФЗ.** В сентябре доходность выпусков сроком до 6 месяцев колебалась в пределах 14 - 17 % годовых. Доходность более длинных серий практически не изменялась и составила 15-16 % годовых. Угол наклона временной структуры доходности со второй декады месяца сменился с нулевого (в начале месяца) на отрицательный. Это характерный признак недостатка ликвидности, о чем также свидетельствует снизившийся объем средств, зарезервированный перед торгами. За период с 1 по 23 авг. 1997 Министерство финансов РФ провело аукционы по размещению трех годовых (21089, 21090, 21092), двух полугодовых (21091, 21093) выпусков ГКО и выпуска ОФЗ (25017). Заявленный объем эмиссии составил 41.5 трлн. руб., спрос - 47.5 трлн. руб. по номиналу, размещено 34 трлн. руб., выручка - 30 трлн. руб., объем погашения - 30 трлн. руб., размещено на торгах - 5 трлн. руб., досрочно погашено (выкуплено) - на 2.6 трлн. руб. выпуска ОФЗ-ПК 24007. Т.о. чистая выручка МФ составила около 2.4 трлн. руб.

Хотя отрицательный наклон структуры доходности характерен для последних двух месяцев, дальнейшее понижения доходности облигаций маловероятно, т.к. сложившаяся доходность устраивает ЦБ РФ. Это можно заключить из нетто-позиции Центрального Банка, который удерживает доходность в установленных рамках в шоковые периоды спроса и предложения.

**Фондовый рынок.** Падение котировок российского фондового рынка, начавшееся в первой декаде августа 1997 года, прекратилось уже в начале сентября. В качестве основной причины столь сильной коррекции по большинству акций в РТС-1 и РТС-2 можно выделить продажу своих пакетов крупными иностранными инвесторами. В сентябре 1997 года произошла некоторая стабилизация большинства котировок российского фондового рынка после августовского падения, однако, общая конъюнктура была достаточно вялой.

Уход западного капитала с российского рынка в августе 1997 года был связан со следующими факторами: 1) нестабильность азиатских валютных и фондовых рынков, 2) некоторая неопределенность на американских рынках, как из-за азиатского фактора, так и в связи с ожидаемым решением ФРС об изменении учетной ставки. Нельзя сказать, что пакеты иностранных инвесторов продавались агрессивно, однако, именно это давление и определило динамику рынка в середине и конце августа. Российские компании и банки, вышедшие на фондовый рынок в связи с его двухмесячным ростом и одновременным снижением доходности от операций с государственными ценными бумагами, оказались не в состоянии поддержать рынок на достигнутом уровне. Наличие позитивных новостей о вступлении России в Парижский клуб кредиторов и планируемое подписание договора с Лондонским клубом, безусловно, увеличивающие привлекательность российских рынков ценных бумаг, практически никак не отразилось на динамике фондового рынка. Гораздо большее влияние на цены бумаг российских эмитентов за последние полгода оказала динамика индекса Доу-Джонса. Как уже отмечалось в предыдущих обзорах, тренды американского и российских фондовых индексов имеют высокую степень корреляции. Очевидно, что нет никакой значимой и моментальной связи между финансовым положением, перспективами и другими факторами у американских и российских компаний. Иностранные инвесторы, перераспределяющие ресурсы между различными развивающимися рынками, оказывают, безусловно, заметное влияние на конъюнктуру РТС-1. Однако ориентация большинства операторов фондового рынка на индекс Доу-Джонса и последующая реакция российских котировок, в значительной степени, относится к категории самореализующихся ожиданий.

В сентябре 1997 года, несмотря на вялость рынка, структура объемов сделок по различным эмитентам, практически не изменилась. На долю акций РАО "ЕЭС России", "ЛУКойла" и "Мосэнерго" по-прежнему приходилось более половины всех зафиксированных в РТС-1 сделок.

**Рынок межбанковских кредитов.** В сентябре 1997 года на рынке рублевых межбанковских кредитов обозначился дефицит средств, что привело к росту стоимости привлечения кредитов на 5 - 10% по всем срокам.

Недостаток рублевых средств и рост процентных ставок стали причиной уменьшения в сентябре объемов предоставленных кредитов примерно на 10% по сравнению с уровнем августа 1997 года (см. табл. 1). При этом доля наиболее распространенных однодневных кредитов выросла с 67% до 72%.

**Валютный рынок.** Несмотря на практически нулевые изменения индекса потребительских цен, темпы роста курса доллара США в августе - сентябре 1997 года оставались на достаточно высоком уровне. В августе официальный обменный курс доллара увеличился на 0,55%, что соответствует 6,83% в пересчете на год (с 5798 до 5830 руб./$). Курс доллара на Московской межбанковской валютной бирже вырос с 5809 до 5840 руб./$, т.е. на 0,53% (6,60% в год).

В сентябре 1997 года официальный обменный курс доллара США достигнет уровня 5865 руб./$, что составляет 0,60% месячного прироста (7,45% в пересчете на год). На ММВБ курс доллара также выйдет на уровень 5865 руб./$, т.е. вырастет на 0,43% или 5,26% в годовом исчислении.

Курс "рубль/марка" вырос в августе 1997 года с 3170 руб./DM до 3256 руб./DM, то соответствует 2,71% за месяц или 37,88% в годовом исчислении. В сентябре тенденция к росту курса немецкой марки по отношению к российскому рублю сохранилась. Ожидается, что к концу месяца курс немецкой марки достигнет 3340 руб./DM. Таким образом, за месячный рост курса "рубль/марка" составит 2,58%, или 31,33% в пересчете на год.

Суммарный брутто-оборот валютного сектора на ММВБ по доллару США и немецкой марке в августе 1997 года составил 1986 и 108 млрд. рублей соответственно. В сентябре тенденция к росту объемов сделок сохранится. По предварительным оценкам, в этом месяце брутто-оборот валютного сектора на ММВБ вырастет по доллару США до 2000 - 2050 млрд. рублей, а по немецкой марке - до 140 - 150 млрд. рублей.

1. **Заключение.**

Общеэкономические показатели за период со второго полугодия прошлого года свидетельствуют о некоторой стабилизации. В то же время тенденция к стабилизации неустойчива и сопровождается колебаниями динамики по месяцам.

Несмотря на дальнейшее ослабление инфляции, макроэкономическая ситуация начала 1997 года продолжает оставаться весьма сложной при сохранении основных негативных тенденций развития национальной экономики, которые сложились на протяжении последних лет.

В реальном секторе структура промышленного производства низкоэффективна, увеличивается доля добывающих отраслей и выпуск промежуточных товаров. Финансовое положение товаропроизводителей продолжает ухудшаться, поскольку остаются нерешенными проблемы неплатежей, инвестиций и натурализации хозяйственной деятельности.

В секторе государственных финансов нарастает бюджетный кризис. Объемы налоговых поступлений перестали покрывать минимальные потребности государства, резко обострилась проблема выбора приоритетов бюджетного финансирования. Сокращение государственных расходов приводит к дальнейшему сжатию конечного спроса, что негативно сказывается на производстве.

В денежно-кредитном секторе кредит банковской системы Правительству по-прежнему остается основным фактором, формирующим денежное предложение.

Ситуация во внешнем секторе характеризуется устойчивой тенденцией роста положительного торгового сальдо текущих операций.

В секторе домашних хозяйств, по оценке Минэкономики, снизилась склонность населения к сбережениям. При продолжающемся росте задолженности по выплате заработной платы сокращается доля оплаты труда в доходах населения. Сбережения населения в рублевых вкладах резко сократились, снизился и прирост денег на руках у населения. Покупка иностранной валюты остается наиболее предпочтительной формой сбережения населения. При общем росте реальных доходов населения, отмечаемом Госкомстатом, сохраняется социально негативный уровень поляризации доходов.

Использовались статьи Архипова С.А., Дробышевского С.М. and from *RosB**usinessCo**nsulting*.