

Серфинг на волнах кризиса: *как быть готовым к стрессу?*

Александр Васютович

Директор департамента финансовых и розничных рисков

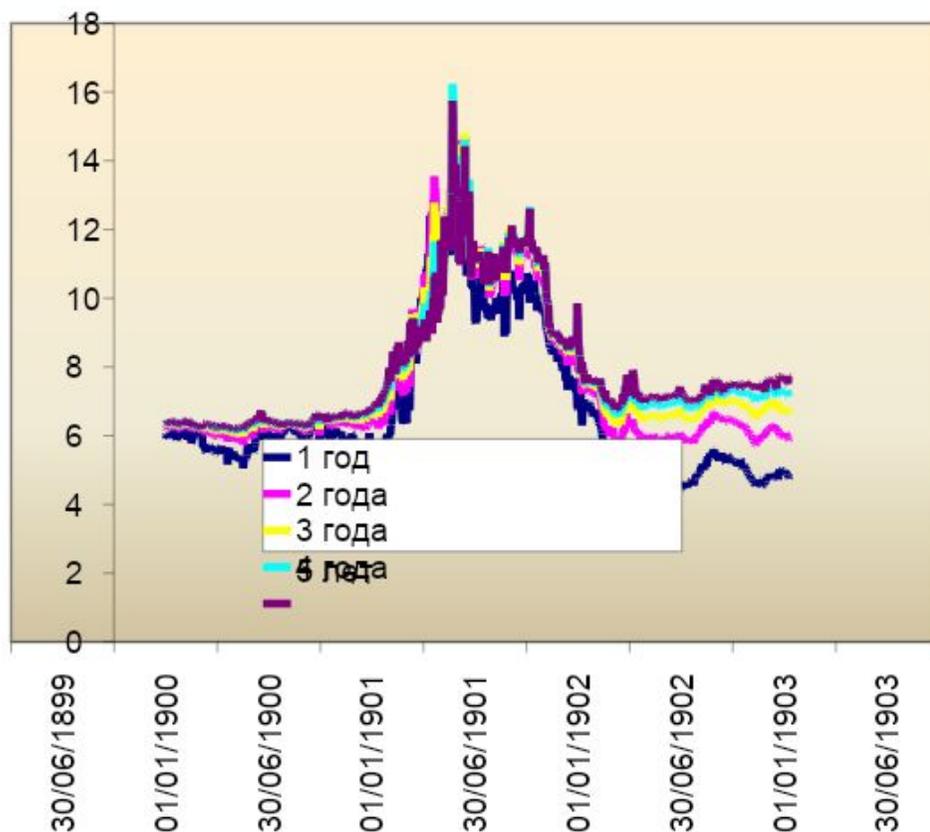
Кризис 2008 как реализация многофакторного стресс-сценария

— NIKKEI — Dow Jones — TOPIX — MICEX — Brent oil*550 — GOLD*30 — EURUSD — Libor 3M*10000 — MOSIBOR 3M — USDRUB*580000

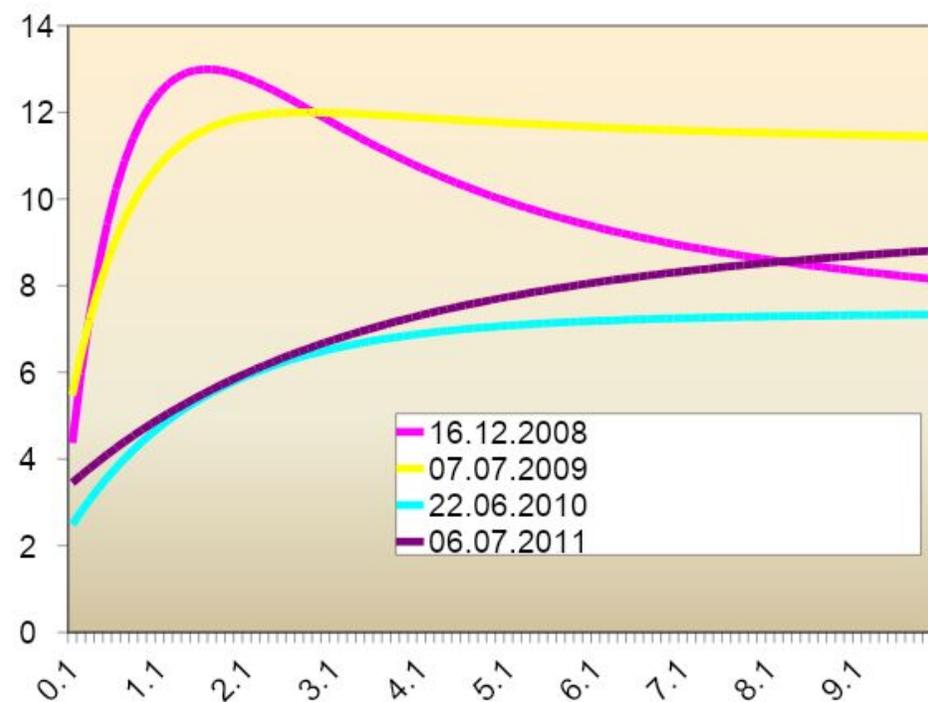


Рынок рублевых облигаций

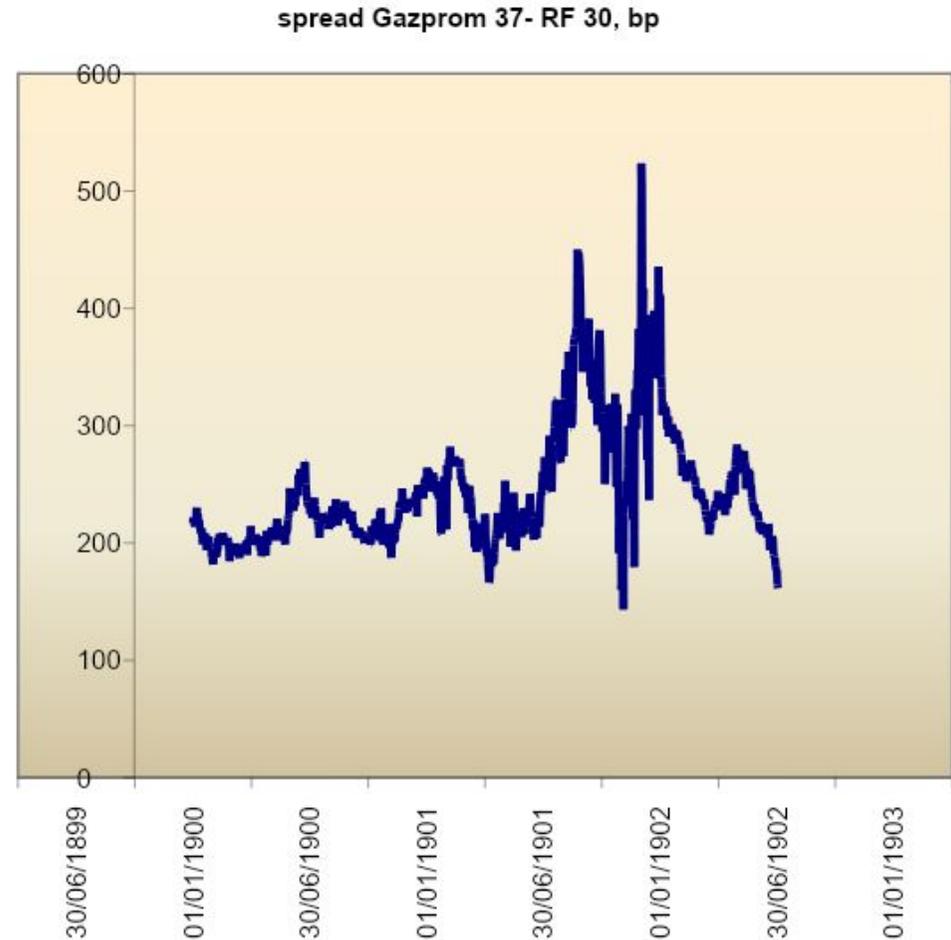
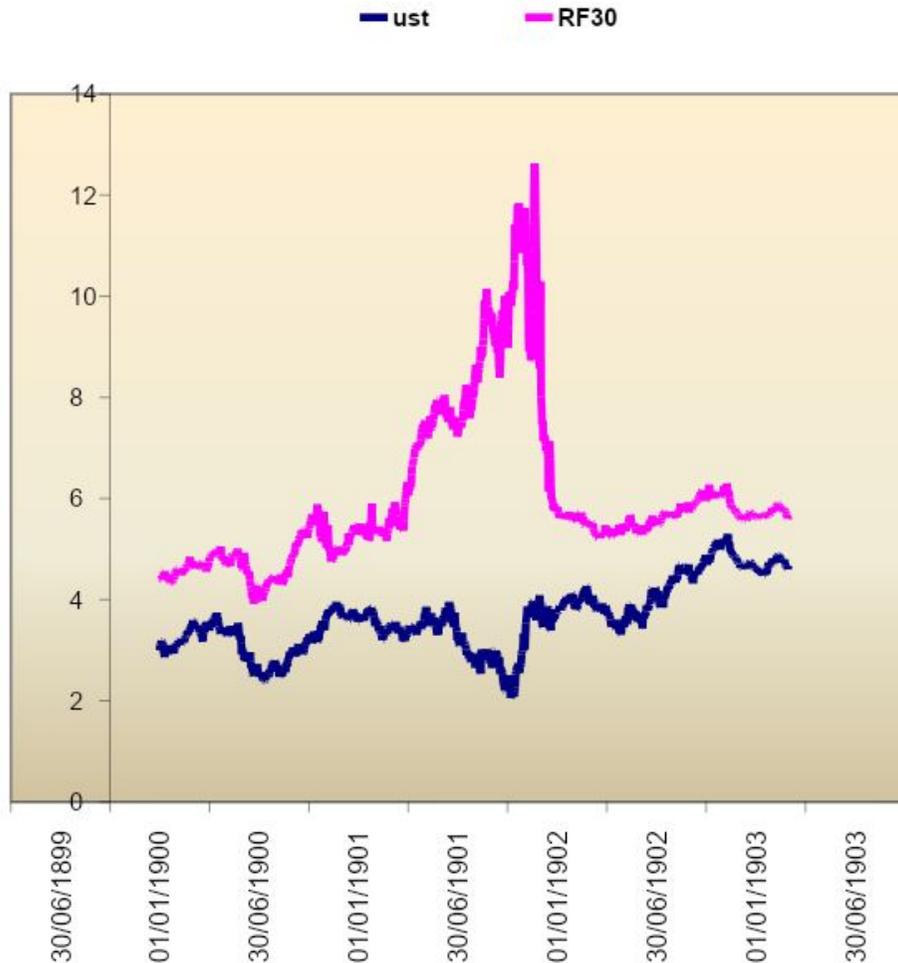
Рублевые процентные ставки разной срочности



Динамика кривой доходности ОФЗ от пика кризиса по настоящий момент

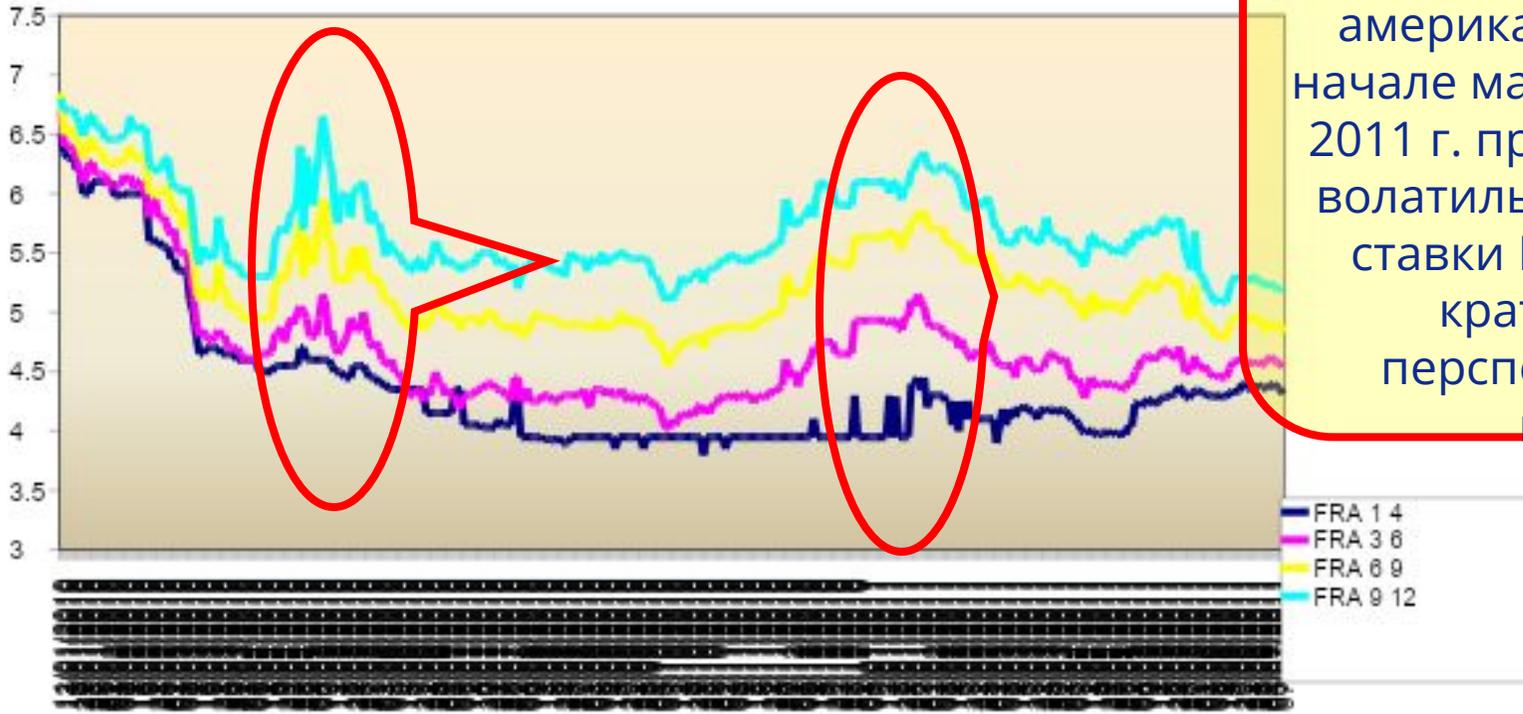


Рынок еврооблигаций



Ожидания ставок рынка МБК: динамика ожидаемой ставки MosPrime(3М) через 1, 3, 6 и 9 месяцев (по ставкам FRA с соответствующими параметрами)

FRA на MOSPRIME(3m) через 1, 3, 6, 9 мес



Проблемы еврозоны, а также стресс на американских рынках в начале мая 2010 и в начале 2011 г. привели к сильной волатильности ожидания ставки MosPrime(3М) в краткосрочной перспективе 3, 6 и 9 месяцев

Новые волны кризиса: частичное разрушение корреляций 2008-2009 гг



В течение 15.04.2010 – 01.06.2010 золото сохранило сильную корреляцию с остальными макрофакторами, однако знак корреляции поменялся на противоположный. В частности, золото и нефть оказались в противофазе.



ВОПРОС: КУДА ДВИНЕТСЯ РЫНОК?

УТРО 11/07/2011

ВЕЧЕР 11/07/2011

В ближайшей перспективе снижение котировок

В текущей ситуации рекомендуем сохранять длинные позиции. Динамику "лучше рынка" сегодня могут показать отдельные акции электроэнергетики и металлургии.



возможно, в итоге вызовет новый раунд активизации сырье может перейти к довольно длительному боковому тренду.

Что говорят «несерьезные» аналитики

Что говорят «серьезные» аналитики?



ВОПРОС: КОГДА ПРИДЕТ СЛЕДУЮЩИЙ КРИЗИС ?

«... Россия будет выходить из кризиса при условии роста цен на нефть, впрочем экономика не застрахована от новых шоков, которые могут нивелировать весь позитивный эффект ...»

**ПРИДЕТ СЛЕДУЮЩИЙ
КРИЗИС !**



Что говорят «серьезные»
аналитики?

ВЫВОД ?



Что говорят
«несерьезные» аналитики
?

ВОПРОС: ОТКУДА ПРИДЕТ СЛЕДУЮЩИЙ КРИЗИС ?



М **АЕМ** **ОТ**
ПРИДЕТ СЛЕДУЮЩИЙ
КРИЗИС!
ИЛИ ДАЖЕ...



ВЫВОД ?

ВОПРОС: КАКИМ БУДЕТ СЛЕДУЮЩИЙ КРИЗИС ?

О чем мы, например, помним?

Каков объем рынка производных инструментов в мире ?

БОЛЕЕ 1 000 000 000 000 000 \$

для сравнения: годовой консолидированный бюджет США за 2010 год

ОКОЛО 5 800 000 000 000 \$
МЫ НЕ ЗНАЕМ ТОЧНО

При этом регулирование рынка слабое, отчетность непрозрачная, а правила игры постоянно меняются ...

**А о чем мы не помним, потому что даже не догадываемся?
... СЛЕДУЮЩИЙ КРИЗИС!**

ВЫВОД ?

МЫ НЕ ЗНАЕМ КАКИМ БУДЕТ КРИЗИС, ОТКУДА И КОГДА ПРИДЕТ ... КАК БЫТЬ ГОТОВЫМ К СТРЕССУ ?

ПЛОХОЕ ОПТИМИСТИЧНОЕ РЕШЕНИЕ

Раз мы не знаем, что будет, то и ничего не ограничиваем!
Лимиты, в основном носят индикативный характер. Решения принимаются оперативно при появлении признаков кризиса

ПЛОХОЕ ПЕССИМИСТИЧНОЕ РЕШЕНИЕ

Раз мы не знаем, что будет, то надо ограничить все!
Установить максимально консервативные ограничения на все виды деятельности. При малейших сигналах уходить в

ХОРОШЕЕ РЕШЕНИЕ

КСТАТИ:
Сбалансированная и диверсифицированная структура активов и пассивов
Иногда проблемы возникают не потому что лимиты «плохие», а потому что «хорошие» лимиты в кризис зачастую невозможно соблюдать!
Разумная система лимитов, не препятствующих развитию бизнеса

Регулярное стресс-тестирование

КАКИМ ДОЛЖЕН БЫТЬ ПРАВИЛЬНЫЙ СТРЕСС-ТЕСТ?

ИНТЕГРАЛЬНЫМ



СВОЕВРЕМЕННЫМ

РЕГУЛЯРНЫМ



ЭКСТРЕМАЛЬНЫМ,
НО РЕАЛИЗУЕМЫМ

А САМОЕ ГЛАВНОЕ -

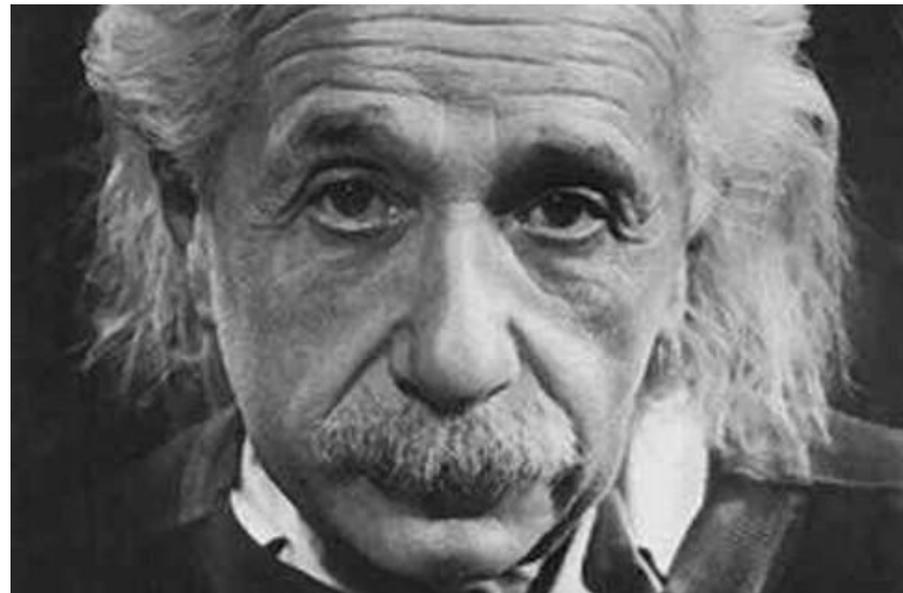
**Он не должен оставаться «регулярным упражнением
для сведения».**

Результатом должны являться конкретные действия.



Адекватный риск-менеджент:

- Анализирует внешнюю среду и внутренние бизнес-процессы
- Внедряет актуальные модели
 - Устанавливает и контролирует все лимиты



способен доказать свою правоту:

- Трейдерам и клиентским менеджерам
- Руководству
- Центральному Банку
- Внутренним и внешним аудиторам
- Международным финансовым институтам & Рейтинговым агентствам