

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

**Александр Васютович**

*Директор департамента финансовых и розничных рисков*

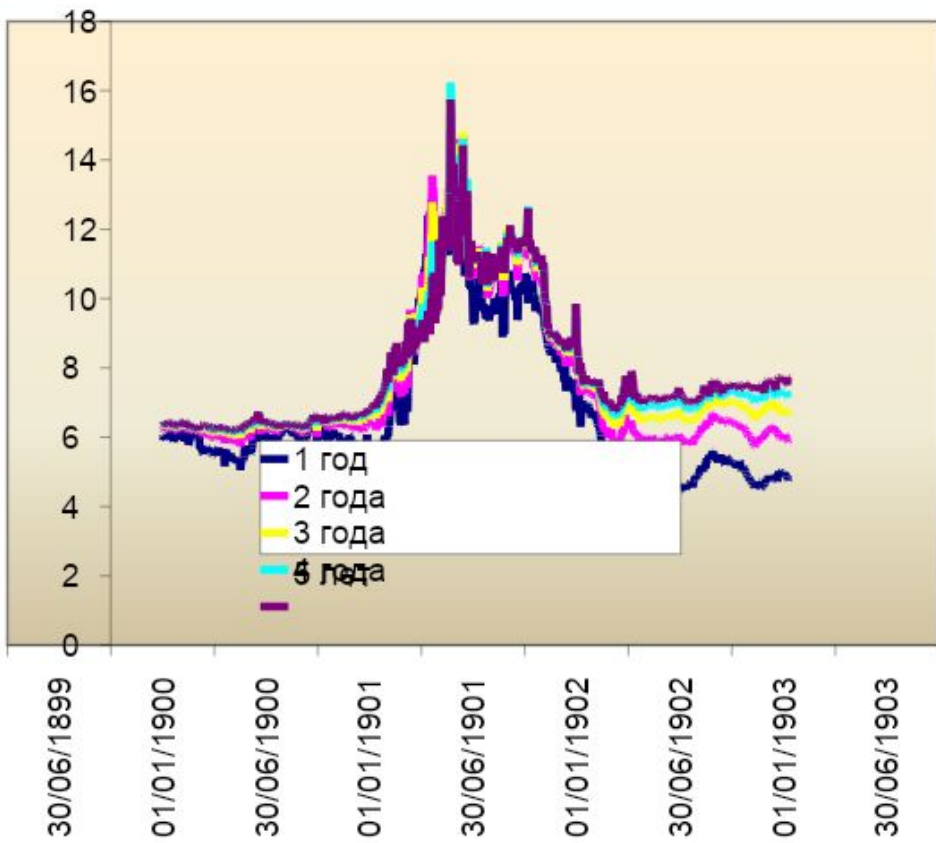
# Кризис 2008 как реализация многофакторного стресс-сценария

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

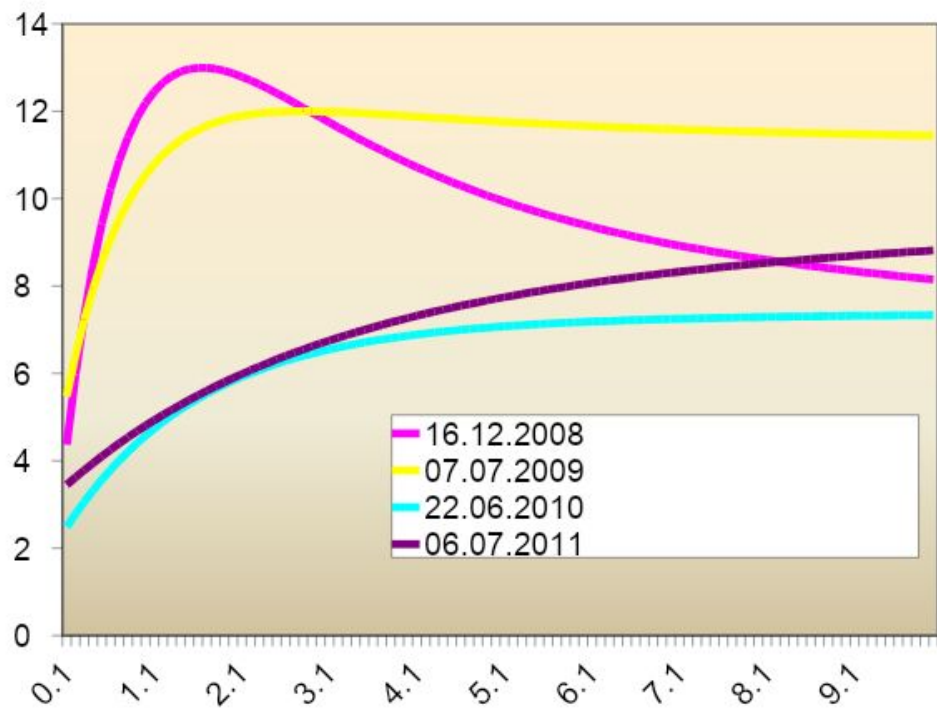


## Рынок рублевых облигаций

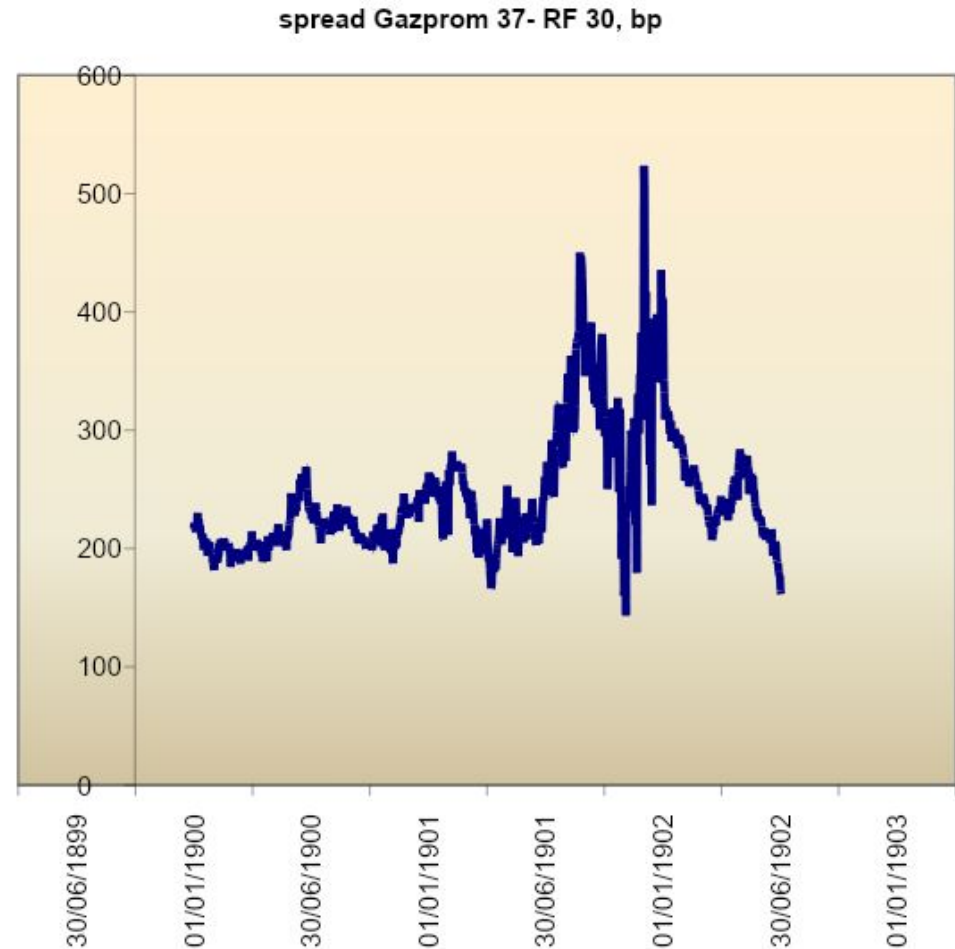
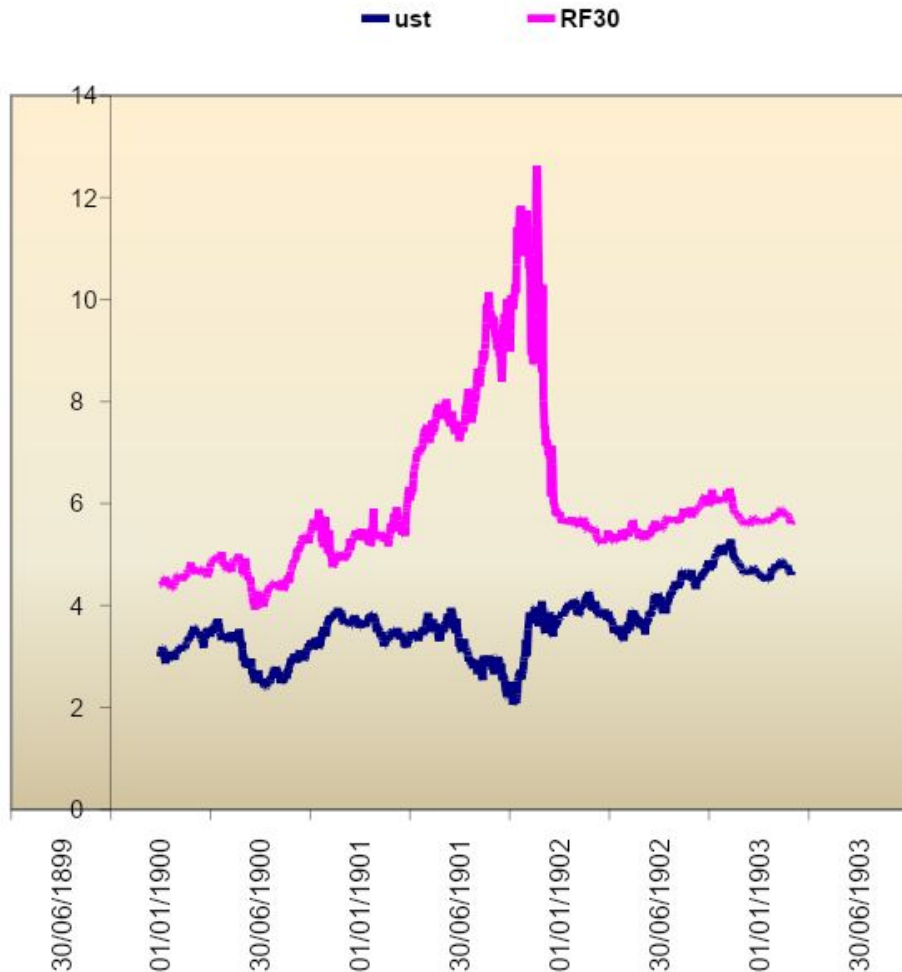
Рублевые процентные ставки разной срочности



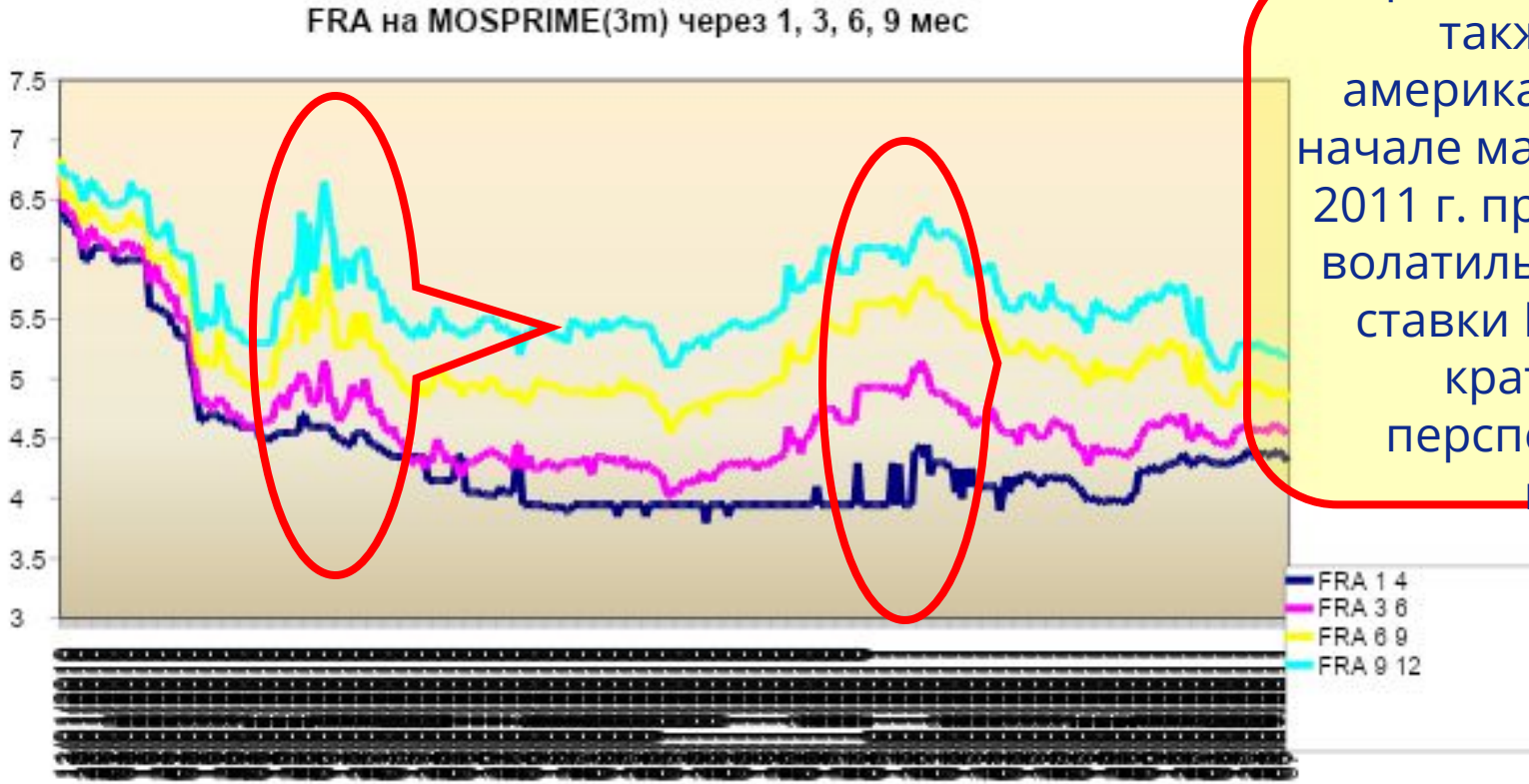
Динамика кривой доходности ОФЗ от пика кризиса по настоящий момент



## Рынок еврооблигаций



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



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.

## Динамика котировок CDS стран группы «PIIGS»



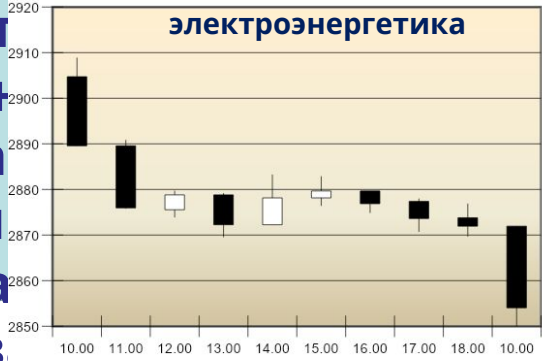
## ВОПРОС: КУДА ДВИНЕТСЯ РЫНОК?

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!  
Система ранних индикаторов предупреждения  
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».**

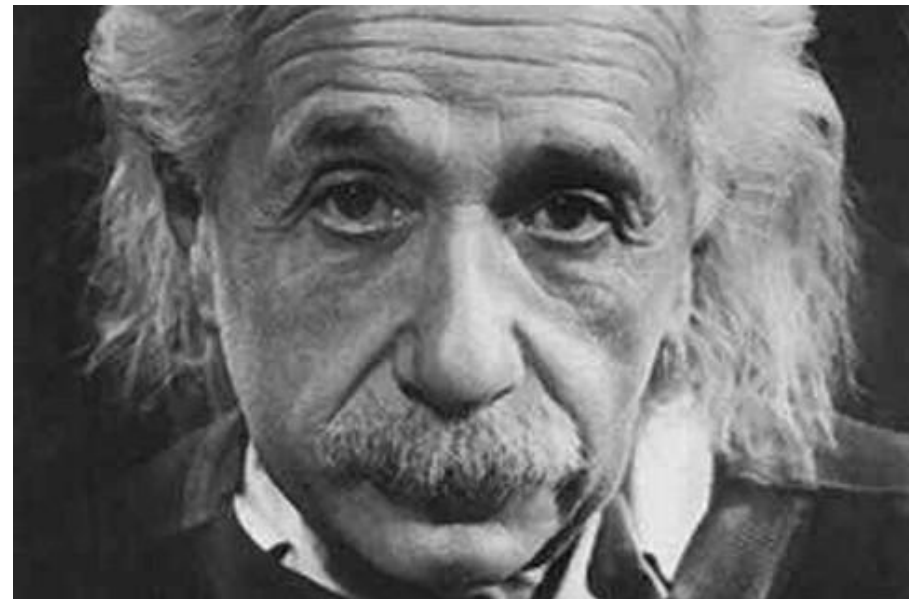
**Результатом должны являться конкретные действия.**





## 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