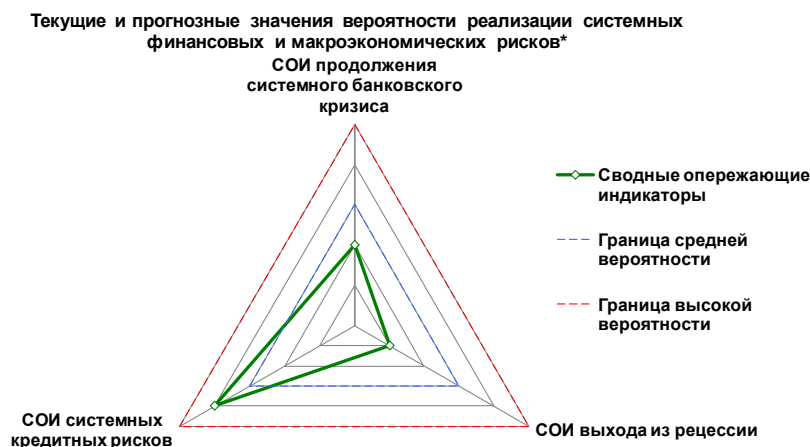


## Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков? (по данным статистики, доступной в феврале 2023)

После поступления новой статистики и уточнения [базового макроэкономического прогноза](#) разработанная ЦМАКП система опережающих индикаторов подтверждает ранее сделанные выводы о высокой вероятности в 2023 г. окончания системного банковского кризиса, значимой вероятности сохранения отрицательных темпов прироста ВВП<sup>2</sup> и средней вероятности роста доли «плохих долгов» в кредитном портфеле банков.

Вероятность реализации различных видов системных рисков в 2023 г. (с учетом прогнозной динамики):

- продолжения экономической рецессии – высокая;
- продолжения системного банковского кризиса – низкая;
- системные кредитные риски – средняя (риск, возможно, уже реализовался);
- системные валютные риски – высокая (риск реализовался);
- системные риски ликвидности («бегство вкладчиков») – высокая (риск реализовался).



Настоящий отчет и содержащаяся в нём информация являются исключительной собственностью ЦМАКП. Распространение, воспроизведение, копирование настоящего материала, внесение в него изменений частично или полностью не допускается без предварительного письменного разрешения авторов отчета.

Начиная с Обзора от 01.09.2016, расчет двух сводных опережающих индикаторов (СОИ) – системных валютных рисков и рисков ликвидности («бегства вкладчиков») осуществляется в соответствии с новой методологией. Подробнее об изменениях в методологии расчёта индикаторов – см. Обзор от 01.09.2016.

<sup>2</sup> Отчасти – из-за эффекта «высокой базы» (высокие значения начала 2022 г.)

## ***СОИ продолжения системного банковского кризиса***

Судя по косвенным оценкам, начиная с мая 2022 г. (после «замораживания» части зарубежных авуаров) доля проблемных активов<sup>3</sup> банковского сектора превысила 10%. Это, согласно, используемому нами определению, является одним из критериев системного банковского кризиса<sup>4</sup>. Повторявшиеся эпизоды «бегства вкладчиков» (хотя они и не были вызваны состоянием или оценкой состояния банковского сектора) также указывают на наличие кризисной ситуации.

Заметим, что ранее такая ситуация предсказывалась динамикой сводного опережающего индикатора возникновения системного банковского кризиса. Но после того, как кризис возник, наш анализ сосредотачивается на поведении сводного опережающего индикатора (СОИ) продолжения системного банковского кризиса<sup>5</sup>.

И текущий уровень данного индикатора, и его прогноз в рамках базового сценария в 2023 г. указывают на относительно скорое завершение кризиса – до начала второго полугодия (разумеется, если не вмешаются мощные внеэкономические шоки, находящиеся за рамками нашего анализа). На начало 2023 г. значение СОИ составляло 0.09, в течение года будет колебаться в диапазоне 0.08-0.09, что существенно ниже критического порога 0.19.

Завершение кризиса должно проявиться в сокращении доли проблемных активов ниже 10% – и скорее всего такое сокращение будет связано с ростом объема совокупных банковских активов, а не со снижением объема проблемных. Последний (если принимать во внимание поведение сводного опережающего индикатора кредитных рисков) ещё может увеличиться, но «здоровые» активы, если верить системе раннего оповещения, будут расти быстрее.

---

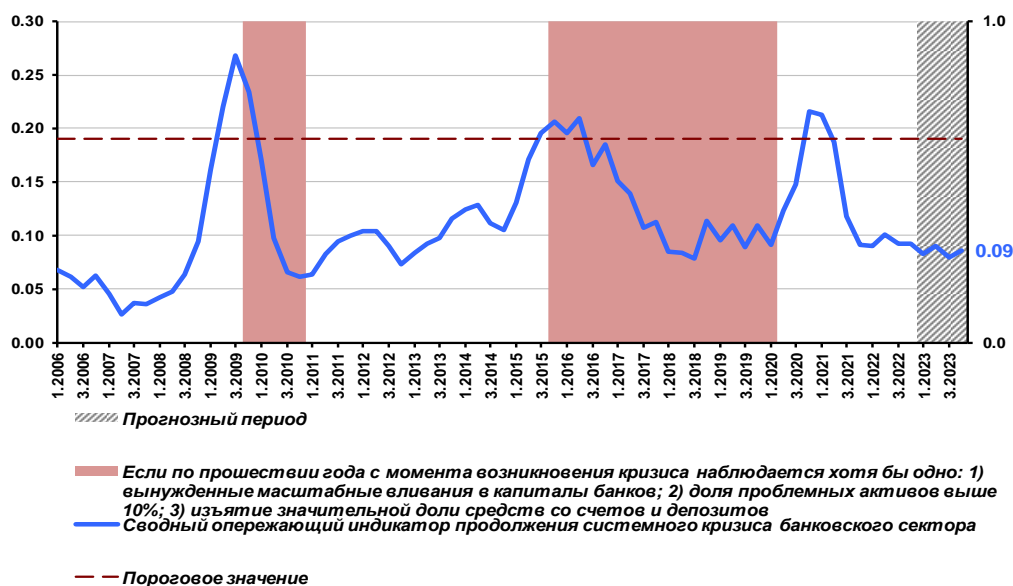
<sup>3</sup> К проблемным активам здесь относятся неликвидные ценные бумаги, права участия в других организациях, проблемные и безнадежные ссуды, вложения в иные просроченные обязательства, дебиторская задолженность, имущество.

<sup>4</sup> Мы используем определение системного банковского кризиса, данное в работе Demirguc–Kunt, Detragiache «The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries» (IMF Staff Papers, Vol.45, N1, 1998). В соответствии с этим определением, под системным банковским кризисом называется ситуация, при которой выполняется, по крайней мере, одно из следующих условий: 1) доля проблемных активов в общих активах банковского сектора превышает 10%; 2) периодически наблюдаются эпизоды «банковской паники» или массового принудительного «замораживания» клиентских средств; 3) проводится вынужденная реорганизация/национализация значительной части (более 10%) банков или масштабная (в объеме более 2% ВВП) рекапитализация банков государством и/или компаниями. В последнее время выполняются критерии 1) и 2)

<sup>5</sup> Под продолжением системного банковского кризиса понимается ситуация, при которой по прошествии 1 года с момента возникновения кризиса наблюдается хотя бы один ключевой кризисный признак – вынужденные масштабные вливания в капиталы банков со стороны государства и/или компаний; низкое качество активов банковской системы (доля проблемных активов выше 10%); эпизоды «банковской паники».

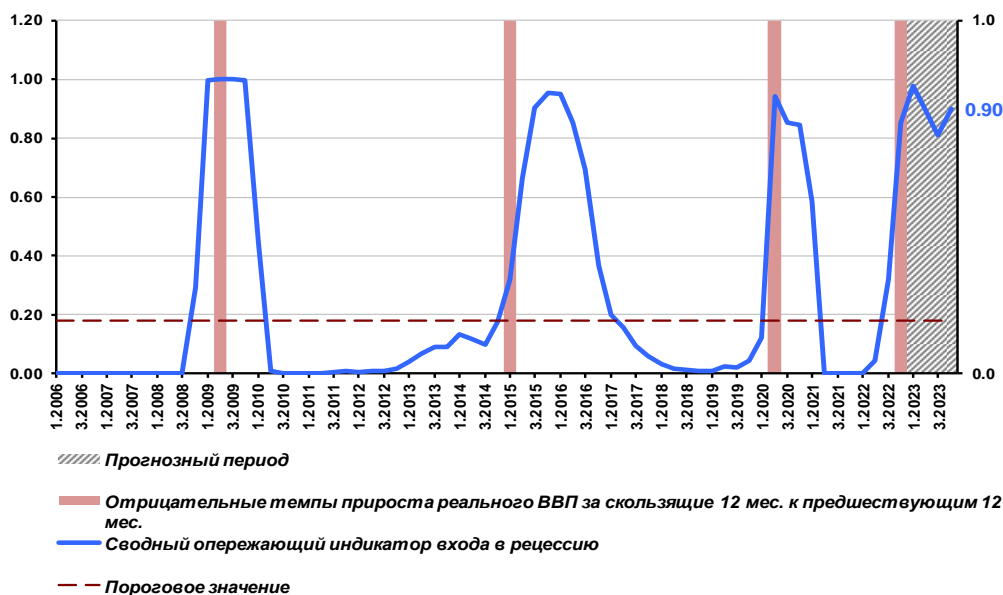
Судя по динамике входящих в состав СОИ показателей-частных опережающих индикаторов, основным фактором, предотвращающим затягивание кризиса, должно стать продолжение расширения кредитного портфеля банков. Предполагается, что кредитование экономики будет расти с некоторым опережением динамики номинального ВВП. Это будет вести к ускоренному повышению чистых процентных доходов банков. И если доля проблемных и безнадежных ссуд в банковском портфеле не будет увеличиваться скачкообразно, то результатом станет рост прибыли и рекапитализация банковской системы. Последняя создаст условия для дальнейшего расширения кредитного портфеля.

Также укреплению положения банков, вероятно, будет способствовать рост их обеспеченности абсолютно ликвидными рублевыми активами, повышающий их защищенность к колебаниям ресурсной базы. Этот рост, в свою очередь, будет связан с ожидаемым в 2023 г. более активным притоком средств в экономику с бюджетных счетов.



### ***СОИ входа в рецессию и продолжения рецессии***

В связи с реализацией в ноябре 2022 г. события, на предсказание которого ориентирован СОИ входа в рецессию (переход к отрицательным темпам прироста физического объема ВВП за скользящий год к аналогичному периоду предшествующего скользящего года), интерпретация динамики данного индикатора не имеет смысла вплоть до момента перехода к положительным темпам прироста ВВП за скользящий год. При этом отметим, что за полный скользящий год (январь – декабрь 2022 г.) по данным Росстата о динамике ВВП за I-III кв. 2022 г., а также с учетом оценок Минэкономразвития за октябрь-ноябрь 2022 г. и ЦМАКП за декабрь 2022 г., темп прироста физического объема ВВП к аналогичному периоду предшествующего года составил -1.9%, что свидетельствует о продолжении рецессии.



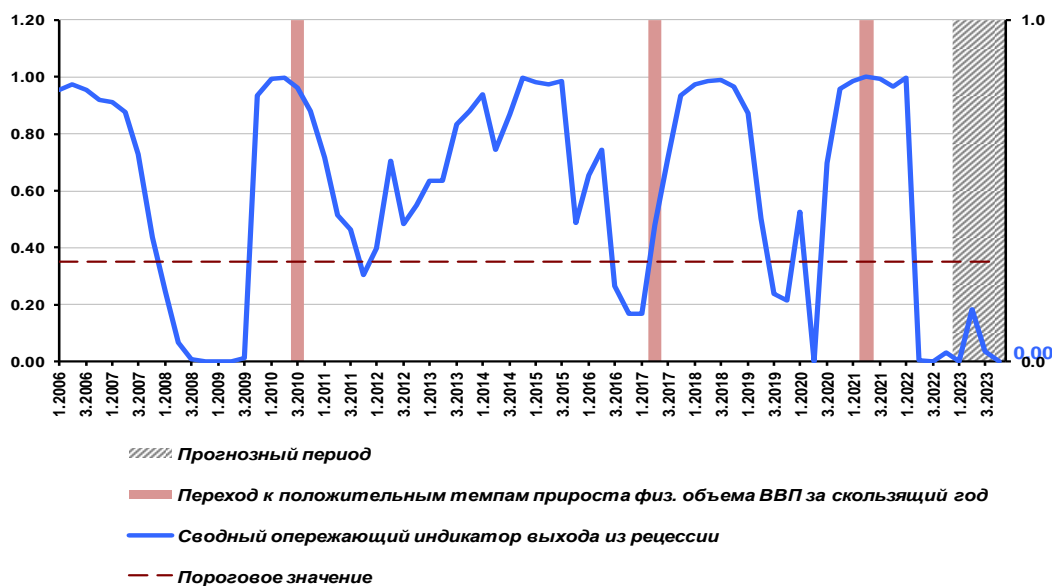
В свою очередь, значение сводного опережающего индикатора (СОИ) выхода экономики из рецессии, в соответствии с нашими оценками, в I кв. 2023 г. достигнет минимальной отметки (0), а также будет оставаться заметно ниже своего критического порога (0.35) на протяжении II-IV кв. 2023 г.

В соответствии с этими оценками, мы ожидаем, что значения данного СОИ будут сохраняться ниже критического порога на протяжении более четырех кварталов подряд (начиная со II кв. 2022 г.). Это сигнализирует о том, что наступившая рецессия может оказаться затяжной, т.е. сокращение физического объема ВВП в годовом выражении может длиться более четырех кварталов подряд.

Принимая во внимание динамику частных опережающих индикаторов, которые включены в состав СОИ выхода из рецессии, стоит отметить, что сохранению столь низких значений данного показателя в I кв. 2023 г. будут способствовать следующие факторы:

- сохранение высокого реального эффективного курса рубля (что будет ограничивать доходы экспортеров);
- снижение сальдо счета текущих операций вследствие (за счет сокращения объема экспорта под влиянием антироссийских санкций);
- рост значений СОИ возникновения системного банковского кризиса.

При этом необходимо отметить, что вывод относительно затяжного характера рецессии может быть уточнен по мере выхода новой статистики вплоть до конца I кв. 2023 г.



### ***СОИ системных кредитных рисков***

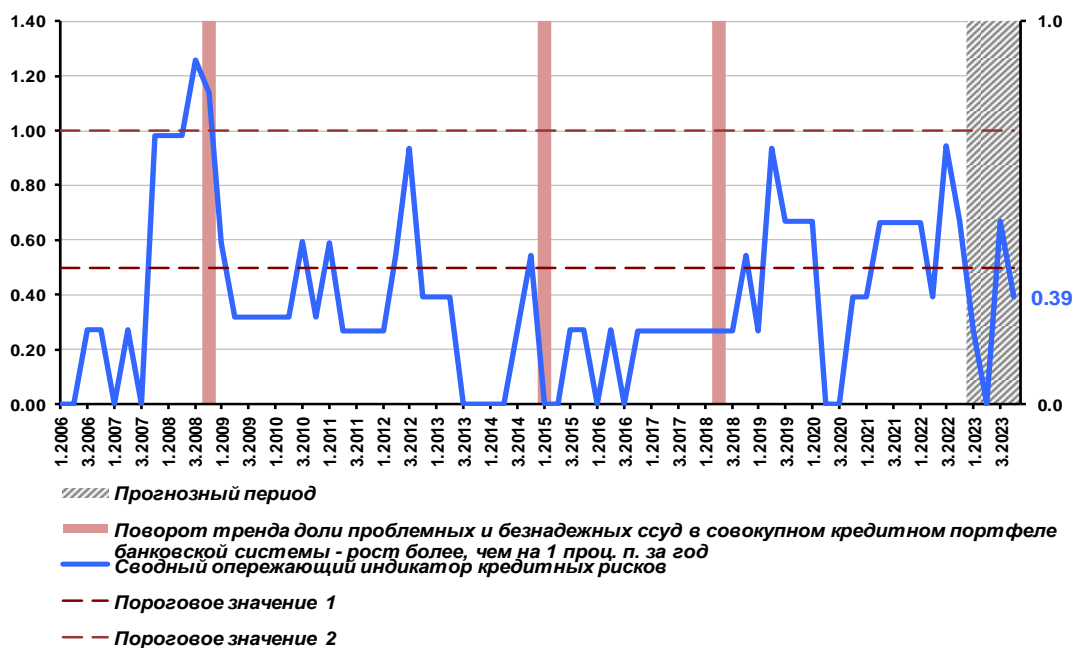
По последним доступным данным и оценкам, значение сводного опережающего индикатора (СОИ) системных кредитных рисков в IV кв. 2022 г. оставалось в зоне средней вероятности реализации и составило 0.67 (при пороговом уровне 0.50). При этом, в I кв. 2023 г. ожидается, что его значение снизится до 0.28 и окажется в зоне низкой вероятности реализации события. О вероятном ухудшении качества кредитного портфеля будет сигнализировать единственный частный индикатор, входящий в состав СОИ, – продолжение сжатия сальдо счета текущих операций к ВВП относительно среднего значения за скользящий год.

Основываясь на опубликованных Банком России в январе статистических данных о доле проблемных и безнадежных ссуд корпоративному сектору, по необеспеченным потребительским кредитам, а также по ипотеке, удалось получить оценку доли проблемных и безнадежных ссуд в целом по кредитному портфелю банковской системы. Эта оценка оказалась выше более ранней, полученной на основе динамики просроченной ссудной задолженности<sup>6</sup>, и составила 6.7% на конец 2022 г. Несмотря на это, текущая оценка доли проблемных и безнадежных ссуд по-прежнему ниже значения аналогичного периода предшествующего года (на 0.4 проц. п. по сравнению с IV кв. 2021 г.). Таким образом, как и ранее, мы отмечаем, что событие, идентифицируемое нами как реализация системных кредитных рисков – рост доли проблемных и безнадежных ссуд как минимум на 1 проц. п. относительно аналогичного показателя предшествующего года – не было зафиксировано в 2022 г. В I кв. 2023 г. в соответствии с нашими прогнозами реализация данного события

<sup>6</sup> Оценка, представленная в предшествующем выпуске Обзора, была равна 6.0%

также не ожидается. Главным образом, отсутствие заметного роста доли просроченной задолженности на прогнозном периоде связано с тем, что Банк России продлил на 2023 г. срок действия регуляторных послаблений в отношении учета качества долга, формирования резервов на возможные потери по ссудам и реструктуризации ссуд.

Однако важно отметить, что фактическое ухудшение качества кредитного портфеля в предсказанных СОИ масштабах все же могло произойти в 2022 г., но не было отражено в статистике проблемных и безнадежных ссуд в результате действия послаблений по учету качества ссуд и реструктуризации кредитов. В соответствии с данными Банка России объем реструктурированных ссуд в марте-декабре 2022 г. превысил 11.4 трлн руб. (или 14.9% от объема совокупного кредитного портфеля). При условии учета этих данных фактическая доля проблемных и безнадежных ссуд в совокупном кредитном портфеле по состоянию на конец 2022 г. может оказаться существенно выше 6.7%.



## ПРИЛОЖЕНИЕ

### Табличные значения показателей (за квартал)

Сводный опережающий индикатор продолжения системного банковского кризиса

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
2007	0.05	0.03	0.04	0.04
2008	0.04	0.05	0.06	0.09
2009	0.16	0.22	0.27	0.23
2010	0.17	0.10	0.07	0.06
2011	0.06	0.08	0.09	0.10
2012	0.10	0.10	0.09	0.07
2013	0.08	0.09	0.10	0.12
2014	0.12	0.13	0.11	0.10
2015	0.13	0.17	0.20	0.21
2016	0.20	0.21	0.17	0.18
2017	0.15	0.14	0.11	0.11
2018	0.09	0.08	0.08	0.11
2019	0.10	0.11	0.09	0.11
2020	0.09	0.12	0.15	0.22
2021	0.21	0.19	0.12	0.09
2022	0.09	0.10	0.09	0.09
2023	0.08	0.09	0.08	0.09
Порог 1	0.18			
Порог 2	0.19			

- Порог 1 - граница средней вероятности наступления идентифицируемого события  
Порог 2 - граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события  
     - реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор выхода из рецессии

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
2007	0.91	0.88	0.73	0.44
2008	0.25	0.07	0.01	0.00
2009	0.00	0.00	0.01	0.93
2010	0.99	1.00	0.96	0.88
2011	0.72	0.51	0.47	0.30
2012	0.40	0.70	0.48	0.55
2013	0.64	0.63	0.83	0.88
2014	0.94	0.74	0.87	1.00
2015	0.98	0.97	0.98	0.49
2016	0.66	0.74	0.27	0.17
2017	0.17	0.48	0.71	0.93
2018	0.97	0.99	0.99	0.97
2019	0.87	0.50	0.24	0.21
2020	0.52	0.00	0.70	0.96
2021	0.99	1.00	0.99	0.97
2022	1.00	0.00	0.00	0.03
2023	0.00	0.19	0.04	0.00
Порог 1	0.45			
Порог 2	0.35			

- Порог 1 - граница средней вероятности наступления идентифицируемого события  
Порог 2 - граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события  
     - реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор системных кредитных рисков

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
2007	0.00	0.28	0.00	0.98
2008	0.98	0.98	1.26	1.14
2009	0.59	0.32	0.32	0.32
2010	0.32	0.32	0.60	0.32
2011	0.59	0.27	0.27	0.27
2012	0.27	0.54	0.94	0.39
2013	0.39	0.39	0.00	0.00
2014	0.00	0.00	0.28	0.54
2015	0.00	0.00	0.28	0.28
2016	0.00	0.28	0.00	0.27
2017	0.27	0.27	0.27	0.27
2018	0.27	0.27	0.27	0.54
2019	0.27	0.94	0.67	0.67
2020	0.67	0.00	0.00	0.39
2021	0.39	0.66	0.66	0.66
2022	0.66	0.39	0.94	0.67
2023	0.28	0.00	0.67	0.39
Порог 1	0.50			
Порог 2	1.00			

- Порог 1 - граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- Порог 2 - граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события



## **Построение сводных опережающих индикаторов возникновения и продолжения системного банковского кризиса**

*Идентифицируемые события:*

Возникновение системного банковского кризиса, согласно определению Demirguc-Kunt и Detragiache:

- 1) доля проблемных активов в общих активах банковской системы достигла уровня 10% и выше
- 2) произошло изъятие значительной доли депозитов
- 3) произошло замораживание вкладов
- 4) с целью предотвратить последствия 1-3 проводилась вынужденная национализация значительной части (более 10%) банков или масштабная (в объеме более 2% ВВП) единовременная рекапитализация банков государством и/или компаниями.

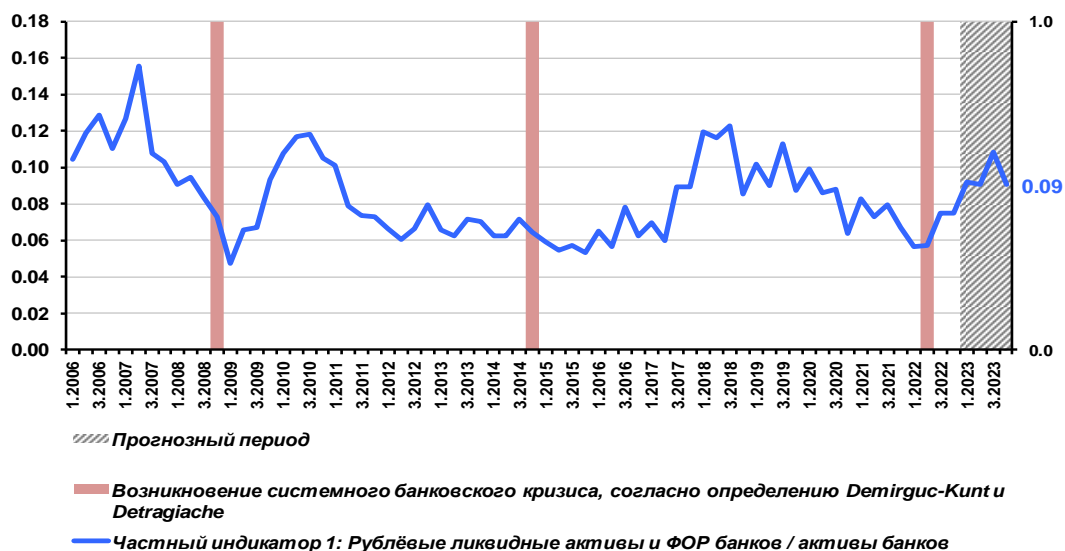
Продолжение системного банковского кризиса:  
повторение событий 1-4 в течение периода, превышающего год с момента возникновения кризиса

*Сигнальное окно:* 12 мес.

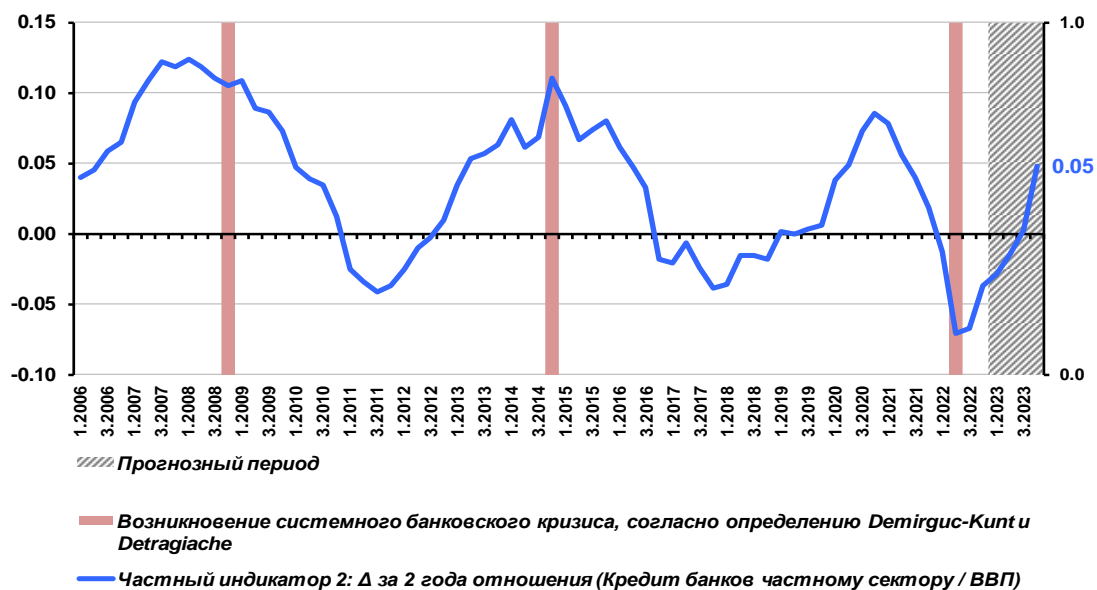
*"Буферная" зона:* 0 мес.

.....

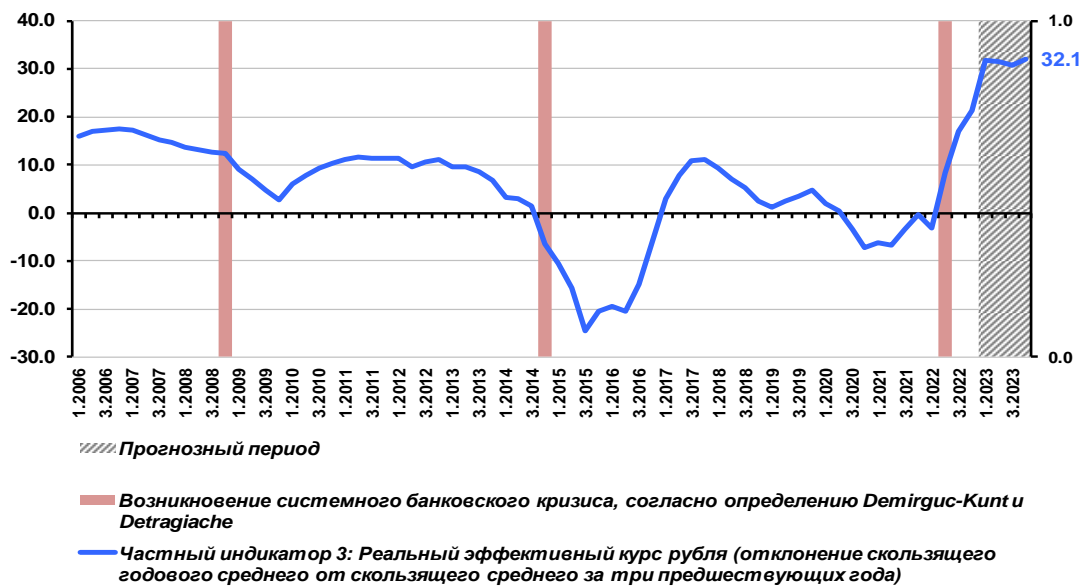
Частный индикатор 1: отношение рублевых ликвидных активов и ФОР банков к совокупным активам банков



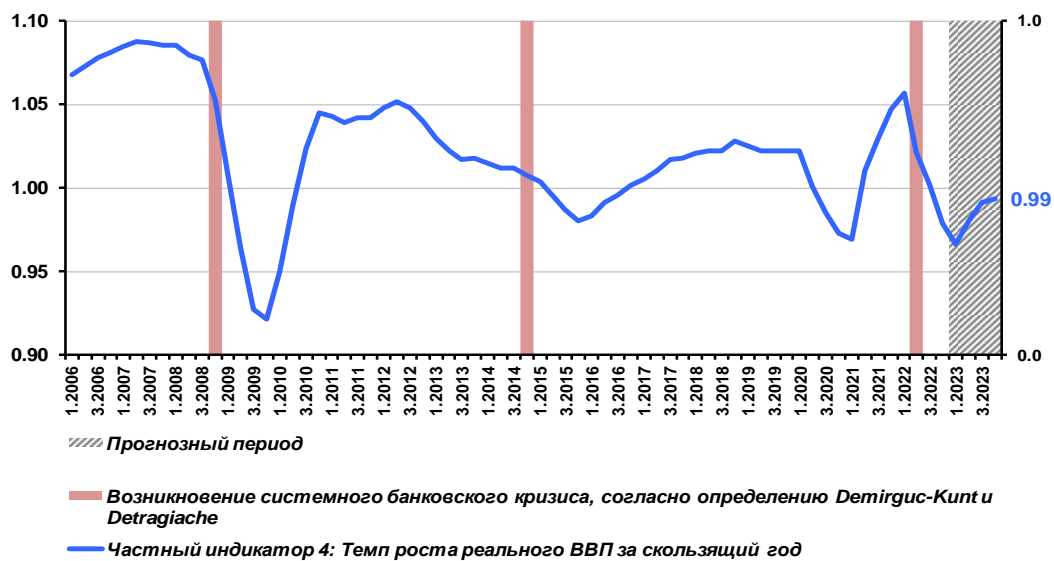
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



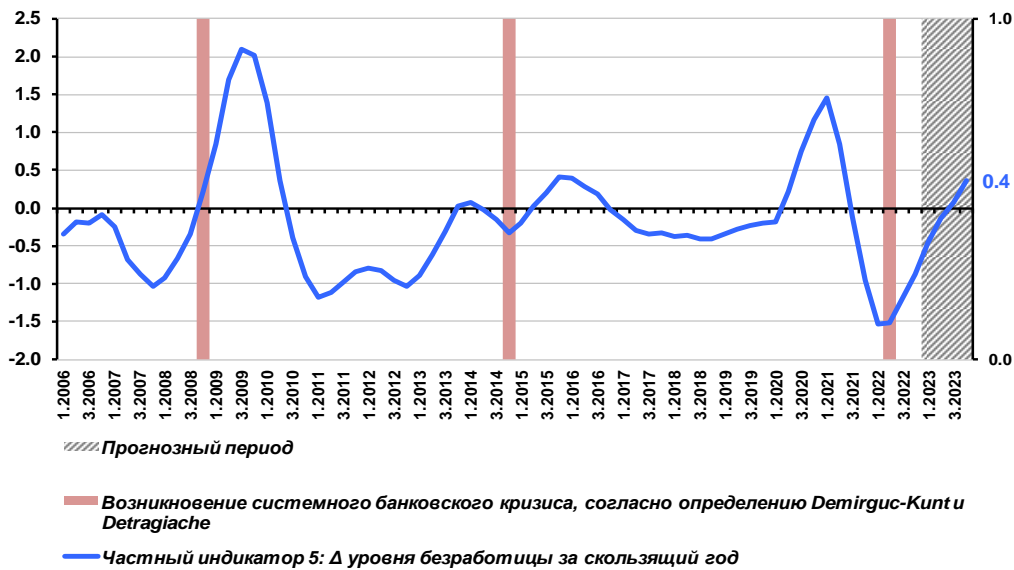
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



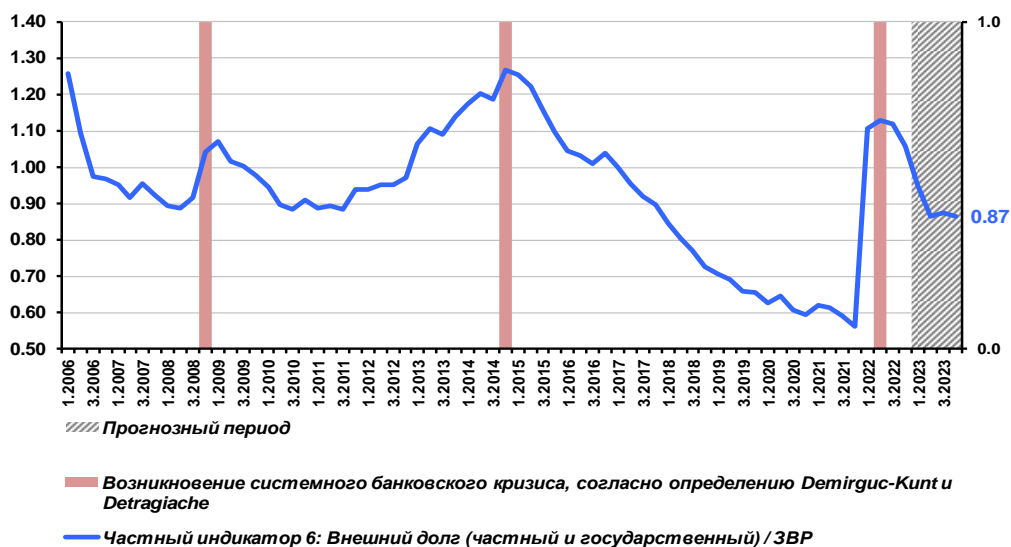
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



### Частный индикатор 5: изменение уровня безработицы за скользящий год



### Частный индикатор 6: отношение совокупного внешнего долга к золотовалютным резервам



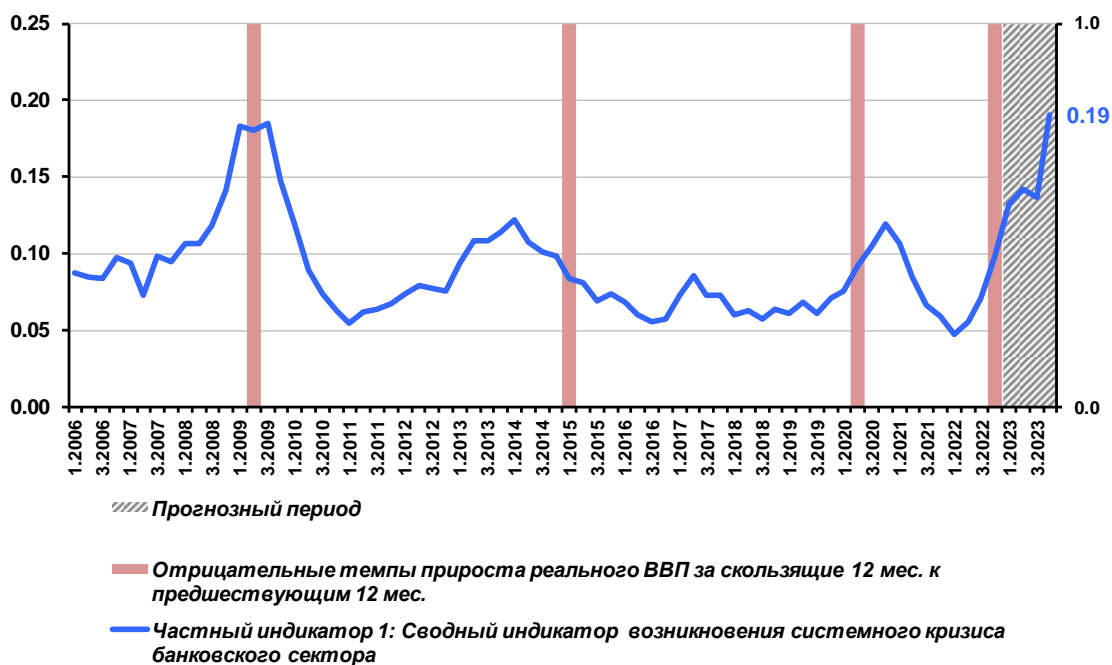
## Построение сводного опережающего индикатора выхода из рецессии

*Идентифицируемое событие:* переход к положительным темпам прироста реального ВВП

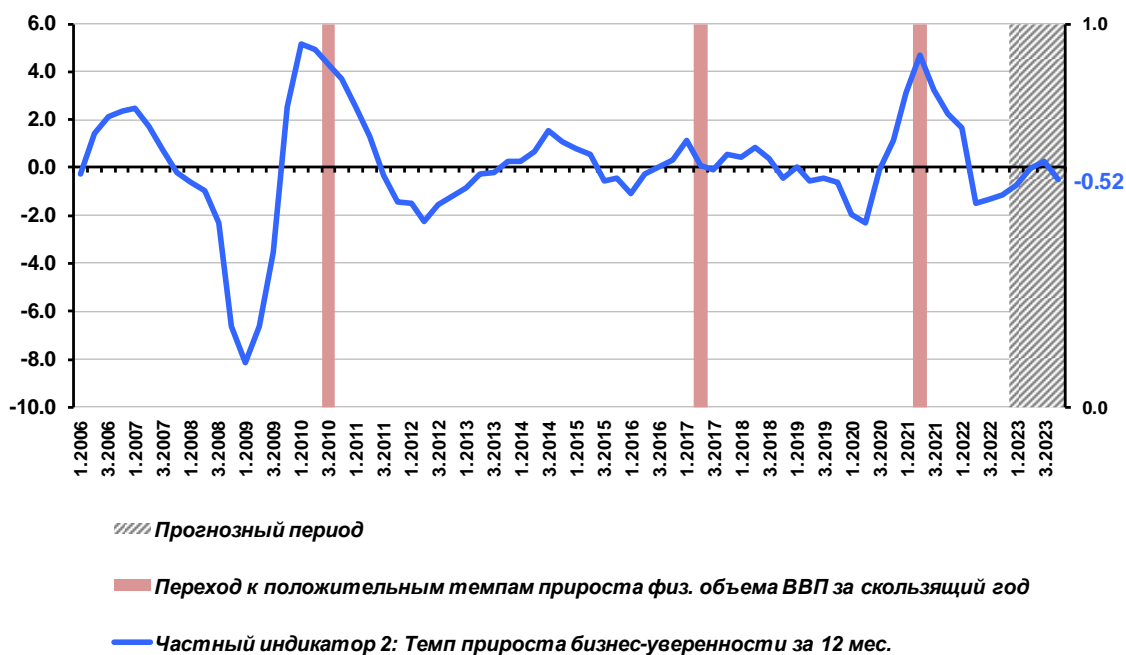
*Сигнальное окно:* 12 мес.

*"Буферная" зона:* 0 мес.

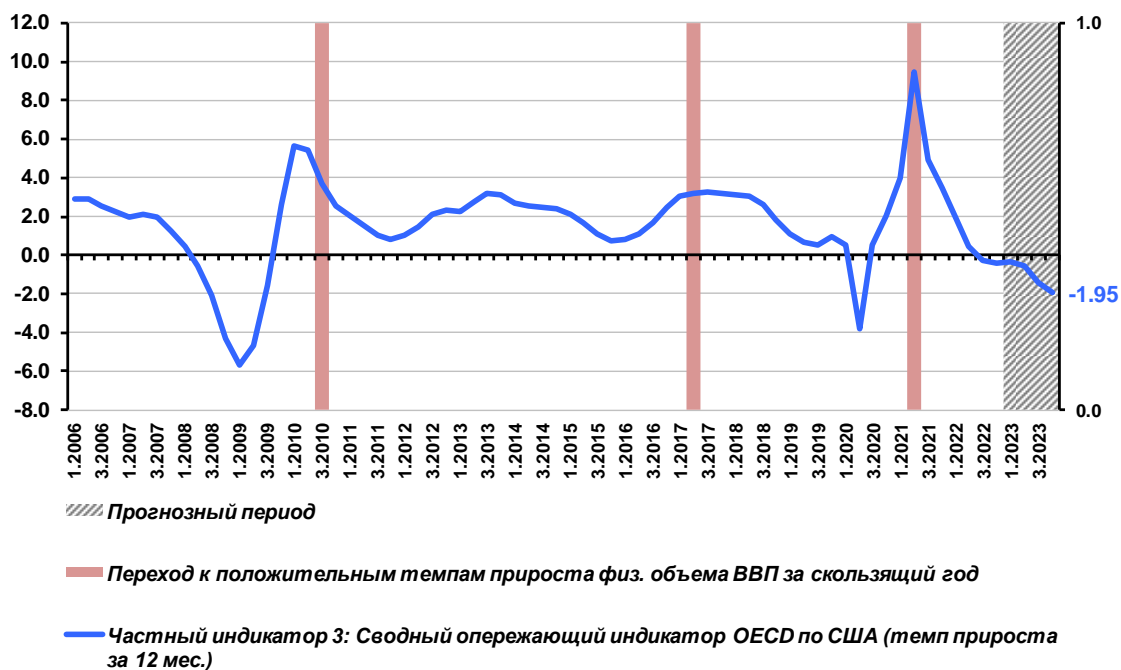
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



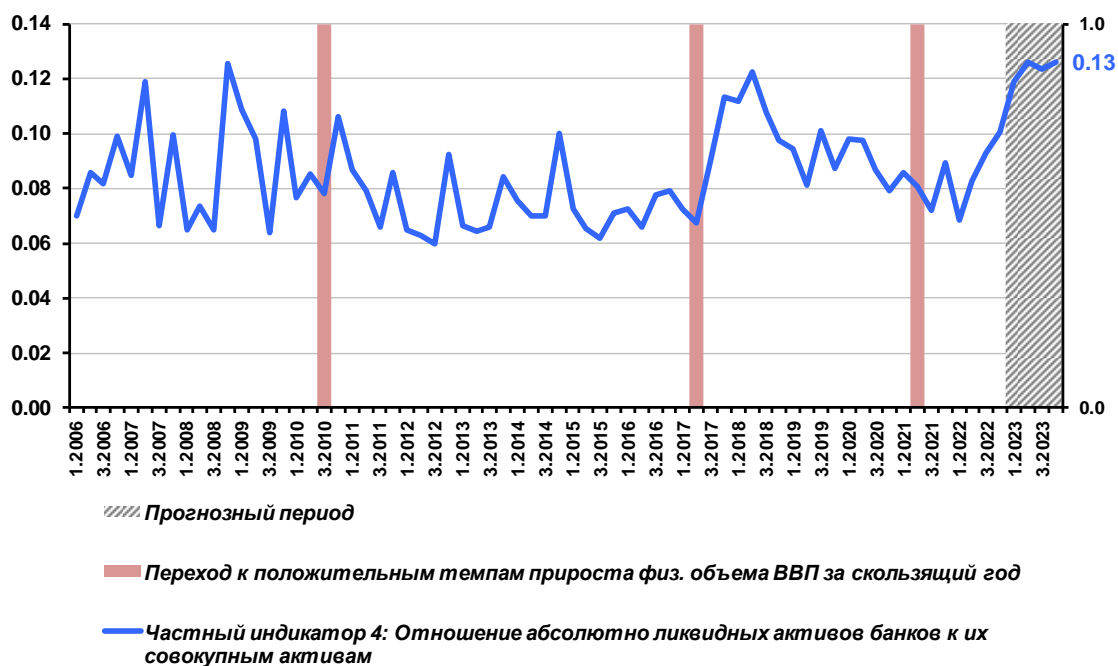
Частный индикатор 2: темп прироста бизнес уверенности за год



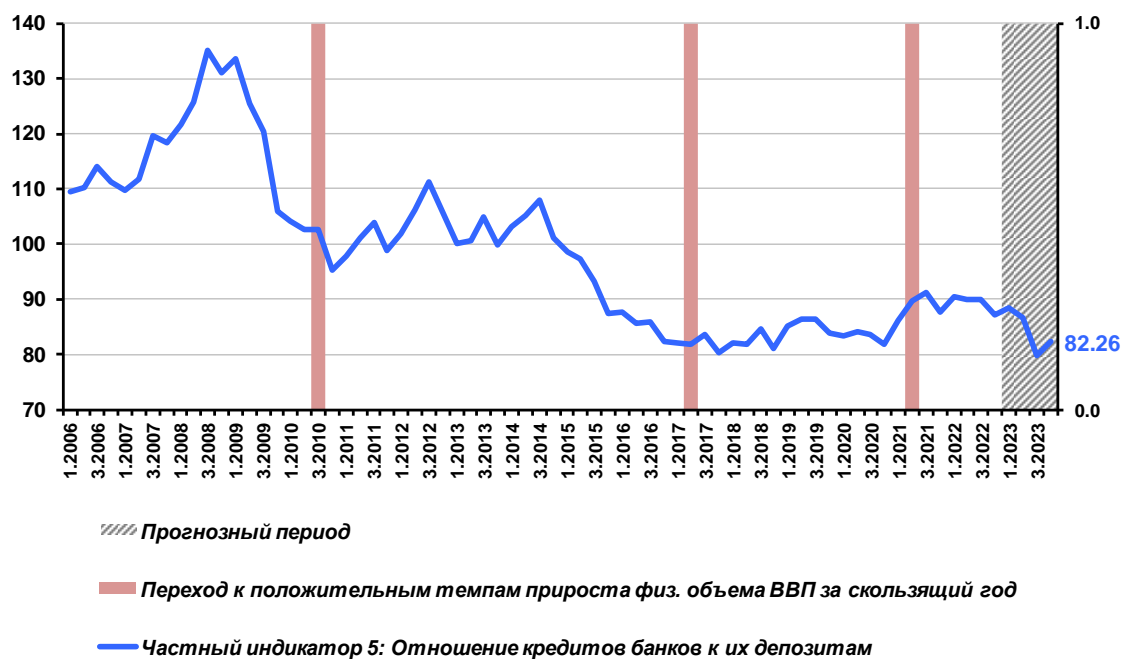
Частный индикатор 3: сводный опережающий индикатор ОЕСД по США (темпы прироста за 12 мес.)



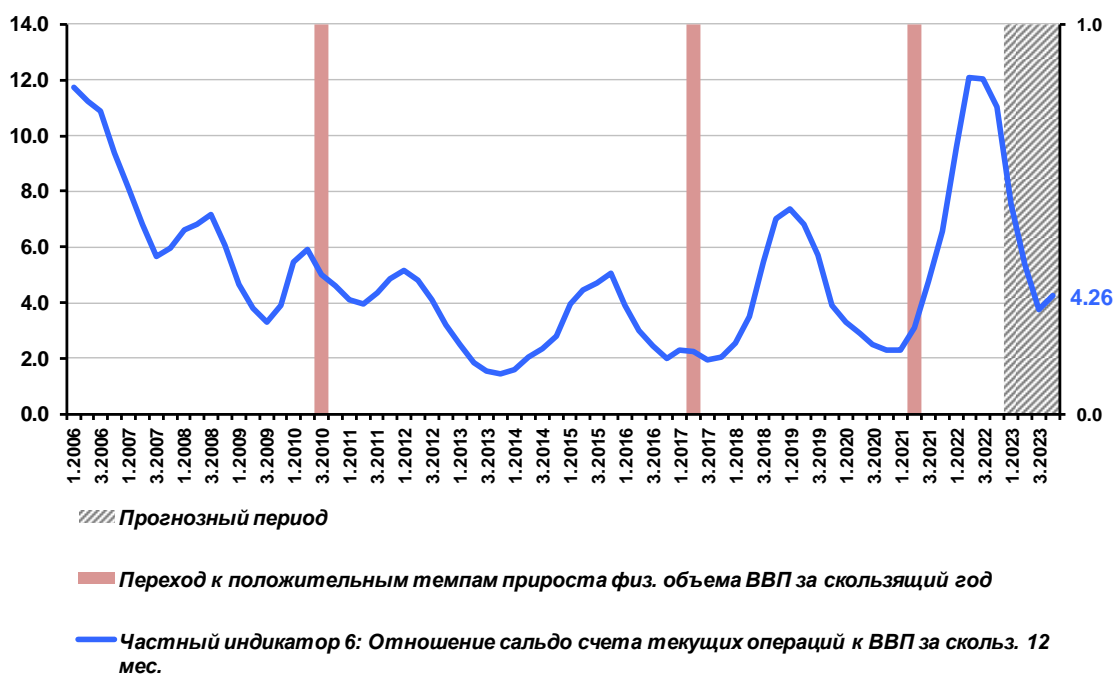
Частный индикатор 4: отношение абсолютно ликвидных активов банков к их совокупным активам



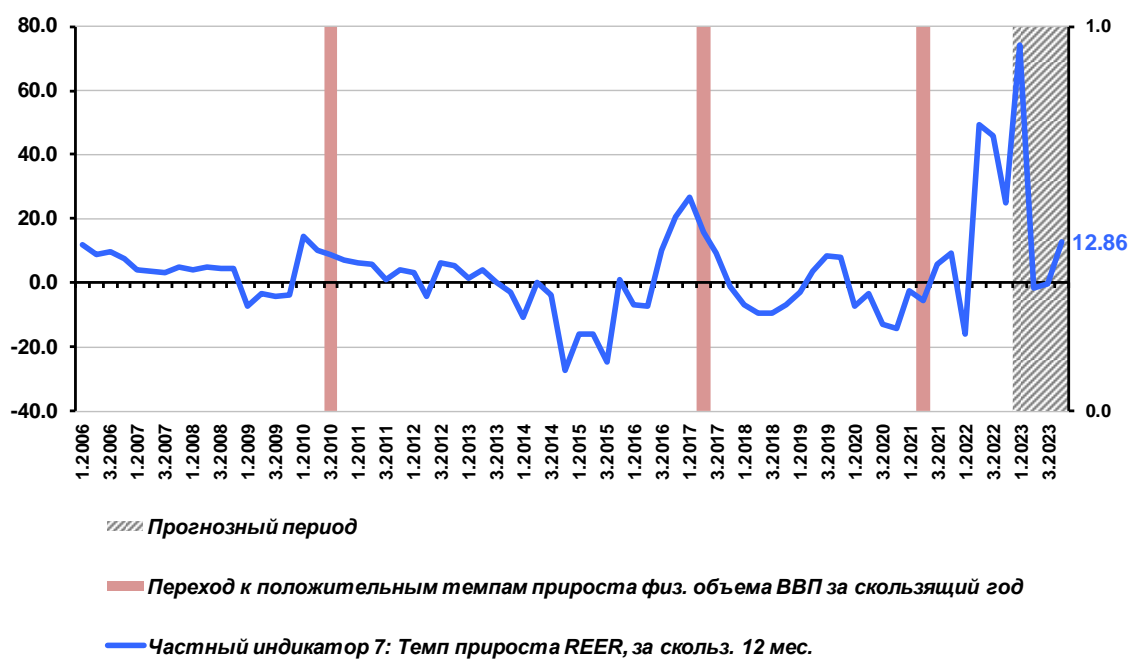
Частный индикатор 5: отношение кредитов банков к их депозитам



Частный индикатор 6: отношение сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящим 12 мес.



Частный индикатор 7: темп прироста реального эффективного курса рубля, за скользящ. 12 мес.





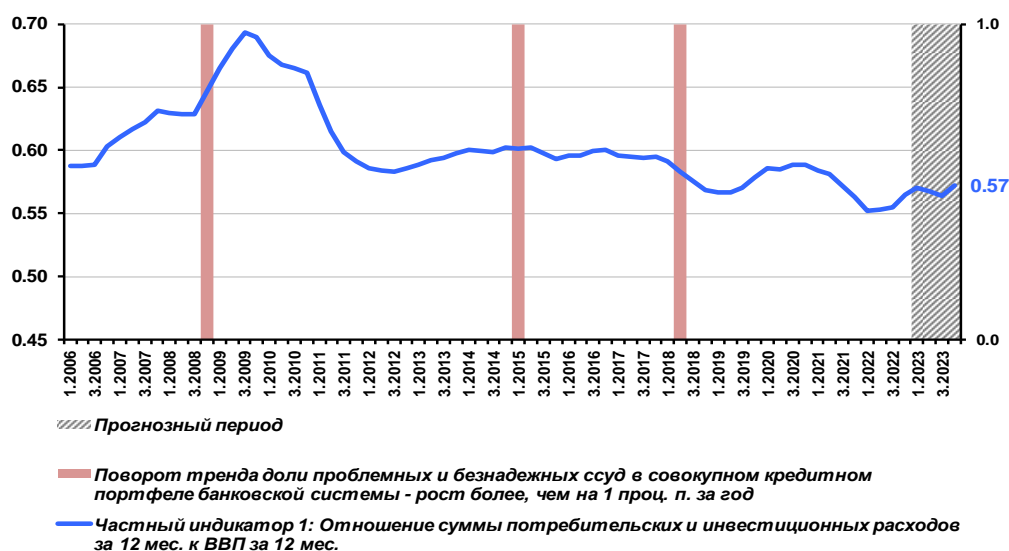
## Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

Идентифицируемое событие: поворот тренда доли проблемных и безнадежных ссуд (IV и V категории качества) в совокупном кредитном портфеле банковской системы - рост этой доли более чем на один процентный пункт в течение года

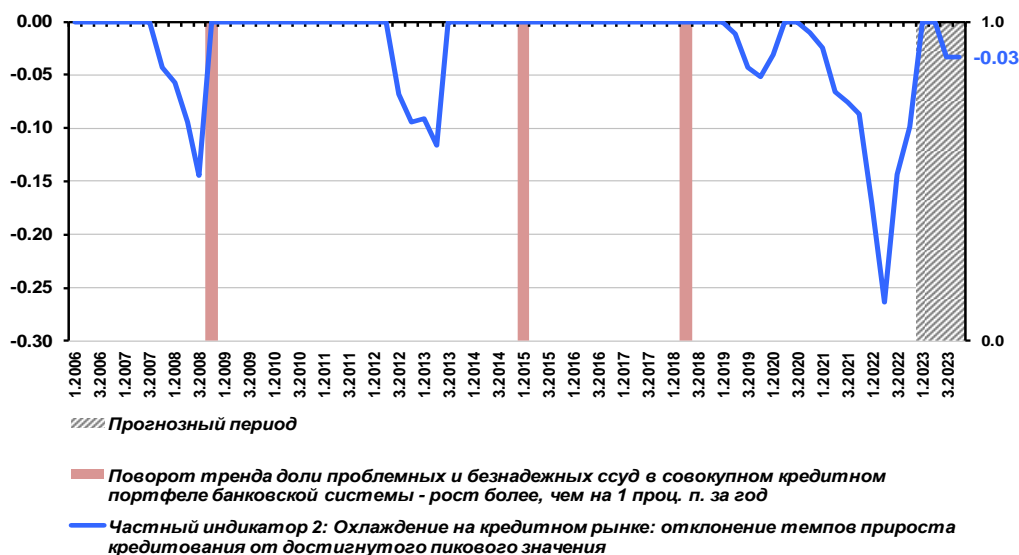
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

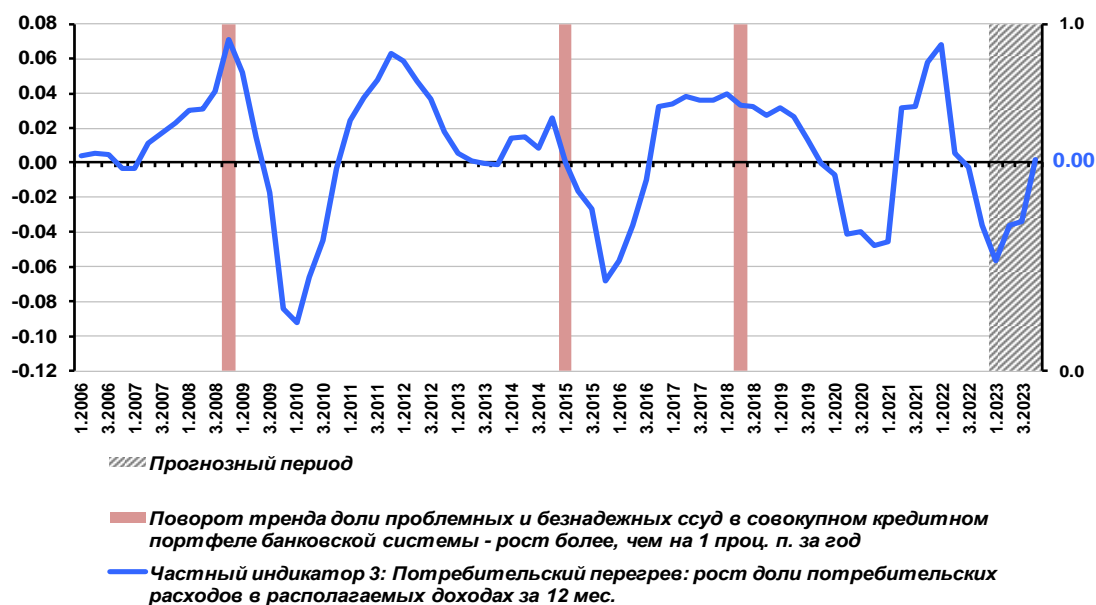
Частный индикатор 1: отношение суммы потребительских и инвестиционных расходов за 12 мес. к ВВП за 12 мес.



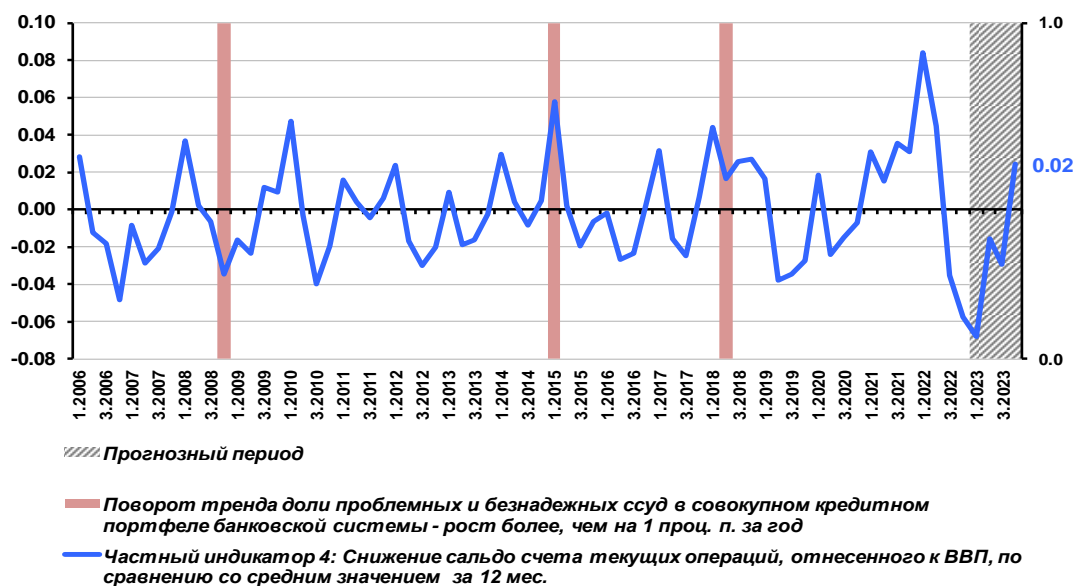
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение годовых темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика (%)



Частный индикатор 3: потребительский перегрев – рост доли потребительских расходов в располагаемых доходах за 12 мес.



Частный индикатор 4: разница между текущим значением отношения сальдо счета текущих операций к ВВП и средним значением этого показателя за предшествующий год



### Частный индикатор 5: темп прироста цен на нефть за квартал

