

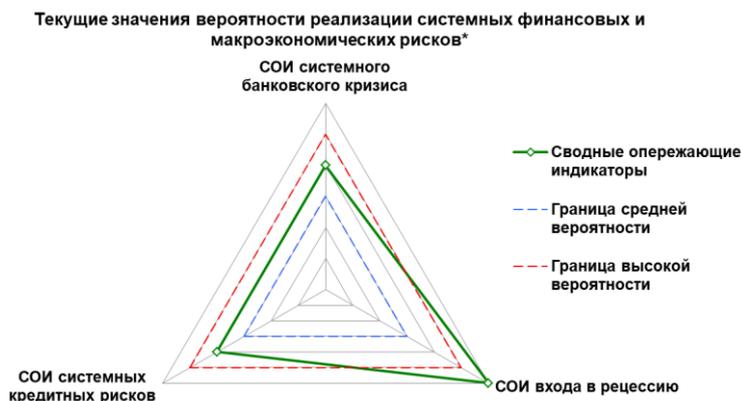
Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков? (по данным статистики, доступной в июле 2022)

Ухудшение перспектив глобальной экономики, снижение уровня бизнес-уверенности, затягивание периода «переоцененности» рубля, разрыв между динамикой денежного предложения и спроса экономики на деньги – все это повышает риски продолжительной (более года) рецессии и банковского кризиса в России.

Таковы результаты обновления опережающих индикаторов макрофинансовых рисков с учетом новых статистических данных и уточнения [макроэкономического прогноза](#).

Вероятность реализации различных видов системных рисков в 2022 г. (с учетом прогнозной динамики):

- возникновения новой экономической рецессии – высокая;
- возникновения системного банковского кризиса – средняя (возможно, риск уже реализовался);
- системные кредитные риски – средняя;
- 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.

СОИ системного банковского кризиса

Из-за отказа Банка России от публикации данных первичной отчетности кредитных организаций точная идентификация момента наступления системного банковского кризиса² в настоящее время затруднена. Однако, судя по косвенным данным, одно из условий, характеризующих возникновение ситуации кризиса - превышение долей проблемных активов уровня 10% совокупных активов банков - могло быть выполнено во II кв. 2022 г. (подробнее об этом – см. в предыдущем Обзоре).

Однако поскольку из-за отсутствия точных данных уверенности в идентификации кризисного события нет, то до тех пор, пока такие данные не появятся, либо не возникнут новые, более явные признаки кризиса, мы всё-таки будем отслеживать поведение данного СОИ.

По уточненной оценке, увеличение сводного опережающего индикатора (СОИ) возникновения системного банковского кризиса за II кв. оказалось небольшим – до 0.058 против 0.05 на конец I кв. Однако, если исходить из параметров базового макроэкономического прогноза, то по итогам года в целом рост СОИ окажется существенным: к концу 2022 г. его значение достигнет 0.095. Таким образом, индикатор вплотную подойдет к своему критическому порогу (0.098), превышение которого будет означать сигнал высокой вероятности возникновения системного банковского кризиса в течение последующего скользящего года. Однако даже само тесное приближение к критическому порогу – без его превышения – можно трактовать как сигнал о среднем уровне риска возникновения системного банковского кризиса.

Следует отметить, что по сравнению с предшествующим Обзором прогноз СОИ банковского кризиса существенно ухудшился (ранее к концу 2022 г. прогнозировался выход СОИ на уровень 0.085).

Основной причиной такого ухудшения стало затягивание состояния существенной «переоцененности» рубля, что привело к соответствующему пересмотру оценок его курса и на прогнозном периоде. Существенная «переоцененность» рубля ограничивает прибыль отечественных корпоративных заёмщиков, конкурирующих с импортными

² Под системным банковским кризисом понимается ситуация, при которой реализуется, по крайней мере, одно из следующих условий: 1) доля проблемных активов в общих активах банковской системы 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. Это соответствует определению системного банковского кризиса, данного в работе Demirguc-Kunt, Detragiache (The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries //IMF Staff Papers, Vol.45, N1, 1998).

производителями, и/или ориентированных на экспорт своей продукции. Это, при прочих равных условиях, уменьшает их платежеспособность по ранее привлеченным займам.

Другой причиной ухудшения СОИ стало снижение прогноза обеспеченности банковского сектора ликвидными рублевыми активами. Этот прогноз был скорректирован под влиянием наблюдающегося устойчивого отставания динамики денежного предложения (денежной базы в широком определении) от расширения спроса экономики на деньги (денежную массу M2).

Сводный опережающий индикатор (СОИ) продолжения банковского кризиса³ подает четкий сигнал высокой вероятности такого события на прогнозном периоде. В условиях реализации базового макроэкономического прогноза к концу III кв. значение данного СОИ превысит 0.21, а к концу 2022 г. – 0.36 (соответственно, критический порог СОИ, составляющий 0.19, будет существенно превышен). То есть, если системный банковский кризис всё-таки возник или возникнет, то он будет затяжным – продлится более года.



СОИ входа в рецессию

По нашей предварительной оценке во II кв. 2022 г. значение сводного опережающего индикатора (СОИ) входа российской экономики в рецессию увеличилось незначительно – с 0 до 0.03 и оставалось далеко от своего порогового уровня (0.18). При этом, в III кв. 2022 г. мы ожидаем, что его значение подскочит почти до максимума (1.0) и составит 0.95. Это означает,

³ Под продолжением системного банковского кризиса понимается ситуация, при которой по прошествии 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

что начало экономической рецессии в России с высокой вероятностью будет зафиксировано в III кв. 2022 г.

Спад ВВП наблюдался на протяжении всего II кв. 2022 г., начиная с апреля, однако, несмотря на это, в соответствии с используемым нами определением рецессии⁴, реализация этого события пока не произошла. Следуя нашей методологии, фактический вход в рецессию может быть зафиксирован только при условии, что в среднем за скользящий год наблюдается отрицательный темп прироста ВВП в реальном выражении. При этом, с учетом оценок Минэкономразвития за апрель-май и оценки ЦМАКП за июнь, темп прироста реального ВВП к аналогичному периоду предшествующего года в среднем за скользящий год (июль 2021 г. – июнь 2022 г.) составил +2.3%.

Основные факторы, которые могут способствовать резкому росту значения СОИ в III кв. 2022 г. (помимо инерционного влияния замедления темпов роста ВВП в среднем за предшествующие четыре квартала):

- прогнозируемое существенное снижение индикатора бизнес-уверенности (OECD), отражающее значимое ухудшение условий для деятельности бизнеса;
- рост уровня ставок в экономике (в среднем за скользящий год), что, при прочих равных условиях, ограничивает возможности для привлечения компаниями заемного финансирования и, как следствие, объем инвестиций и потенциал роста экономики;
- повышение СОИ системного кризиса банковского сектора, свидетельствующее о росте вероятности его возникновения.

Значение сводного опережающего индикатора (СОИ) выхода экономики из рецессии во II кв. 2022 г., по нашей оценке, «обрушилось» и достигло минимальной отметки (0), «пробив» свой критический порог (0.35). Основной причиной такого поведения показателя стало чрезмерное укрепление рубля, его реальный эффективный курс вырос на 42.2% за первое полугодие 2022 г.

При этом, если в предшествующем выпуске Обзора мы отмечали, что в III–IV кв. 2022 г. значения СОИ выхода из рецессии вновь вернуться в диапазон 0.9-1.0, то в соответствии с обновленным прогнозом мы ожидаем, что во втором полугодии 2022 г. значения СОИ могут сохраниться на отметках ниже порогового уровня. Этому будут способствовать ожидаемое

⁴ При разработке опережающего индикатора под рецессией понималось снижение физического объема ВВП за скользящий год к аналогичному периоду прошлого года. В соответствии с этим подходом возникновение последней рецессии в российской экономике датируется июнем 2020 г. Для расчета используются оперативные оценки динамики ВВП, публикуемые в [обзорах Минэкономразвития](#), корректируемые по мере выхода данных Росстата о квартальных темпах роста экономики

замедление динамики экономики США⁵ (аппроксимируемое снижением сводного опережающего индикатора OECD), значительное ухудшение условий деловой среды (снижение индикатора бизнес-уверенности) и повышение вероятности реализации банковского кризиса (рост СОИ системного кризиса банковского сектора).

Тем не менее, мы по-прежнему отмечаем, что говорить о том, что рецессия станет затяжной, пока преждевременно. Для того чтобы рецессия была идентифицирована как затяжная, СОИ должен продержаться ниже своего порогового уровня как минимум на протяжении четырех кварталов подряд.



СОИ системных кредитных рисков

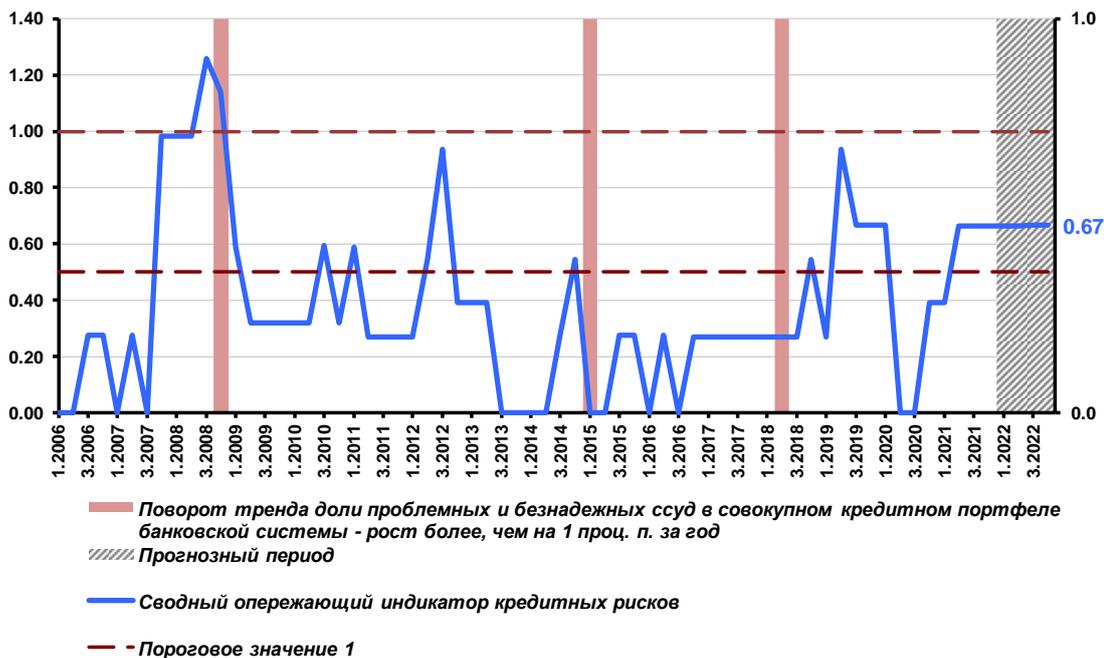
По предварительной оценке за II кв. 2022 г., значение сводного опережающего индикатора (СОИ) системных кредитных рисков по-прежнему находится в зоне средней вероятности реализации (0.66 при пороговом уровне 0.50). О возможной реализации кредитных рисков на протяжении пяти кварталов подряд сигнализируют два частных опережающих индикатора: индикатор рискованного финансового поведения населения (более быстрый рост потребительских расходов домашних хозяйств по сравнению с динамикой их располагаемых доходов) и индикатор охлаждения кредитного рынка (снижение реальных темпов прироста кредитования по сравнению с ранее достигнутым пиковым значением).

В условиях временной приостановки Банком России публикации статистических данных о доле проблемных и безнадежных ссуд в совокупном кредитном портфеле

⁵ И даже вполне вероятное возникновение рецессии в США

банковского сектора её можно оценить только косвенно - исходя из динамики просроченной ссудной задолженности. На 1 июня 2022 г. такая доля оценивается в 7.0%, что на 1.6 проц. п. ниже значения аналогичного периода прошлого года.

Поскольку во втором полугодии 2022 г. мы прогнозируем сокращение совокупного кредитного портфеля банков, а объем проблемных и безнадежных ссуд, скорее всего, будет увеличиваться, то и их доля в совокупном кредитном портфеле также начнёт увеличиваться. К концу III кв. 2022 г. она может превысить показатель аналогичного периода предшествующего года на 1 проц.п.



ПРИЛОЖЕНИЕ

Табличные значения показателей (за квартал)

Сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
2007	0.09	0.07	0.10	0.09
2008	0.10	0.11	0.12	0.14
2009	0.18	0.18	0.18	0.15
2010	0.12	0.09	0.07	0.06
2011	0.05	0.06	0.06	0.07
2012	0.07	0.08	0.08	0.07
2013	0.09	0.11	0.11	0.11
2014	0.12	0.11	0.10	0.10
2015	0.09	0.07	0.06	0.07
2016	0.07	0.06	0.06	0.06
2017	0.07	0.09	0.07	0.07
2018	0.06	0.06	0.05	0.06
2019	0.06	0.06	0.06	0.07
2020	0.07	0.09	0.10	0.11
2021	0.11	0.09	0.07	0.07
2022	0.05	0.06	0.07	0.10

Порог 1 0.090

Порог 2 0.098

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

Сводный опережающий индикатор входа в рецессию

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
2007	0.00	0.00	0.00	0.00
2008	0.00	0.00	0.00	0.29
2009	1.00	1.00	1.00	1.00
2010	0.44	0.01	0.00	0.00
2011	0.00	0.00	0.00	0.01
2012	0.01	0.01	0.01	0.01
2013	0.04	0.07	0.09	0.09
2014	0.13	0.12	0.10	0.17
2015	0.32	0.66	0.90	0.95
2016	0.95	0.85	0.69	0.37
2017	0.20	0.16	0.09	0.06
2018	0.03	0.02	0.01	0.01
2019	0.01	0.02	0.02	0.05
2020	0.12	0.94	0.85	0.86
2021	0.65	0.00	0.00	0.00
2022	0.00	0.03	0.95	1.00

Порог 1 0.17

Порог 2 0.18

- 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	0.66	0.67	0.67

Порог 1 0.40

Порог 2 0.80

- 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.

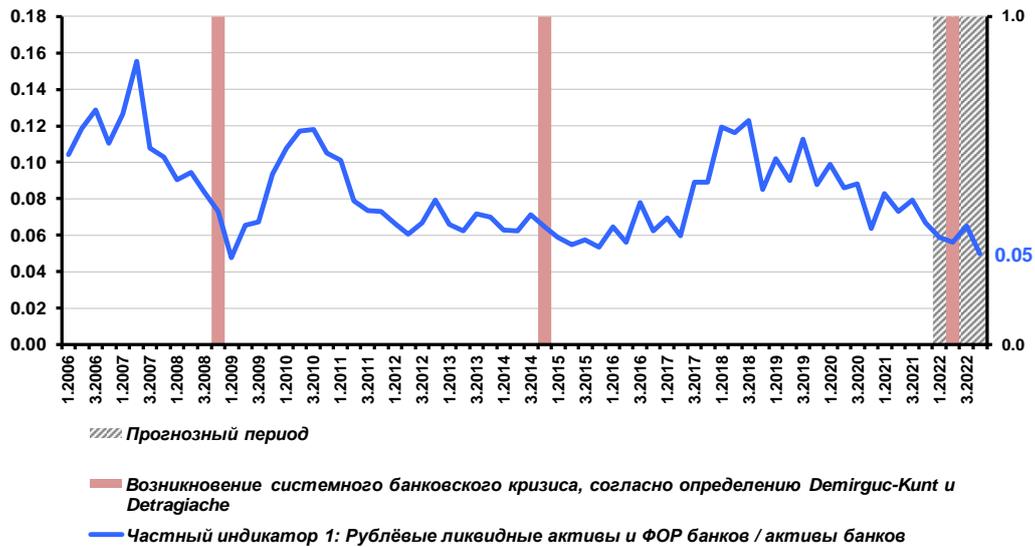
Продолжение системного банковского кризиса:
повторение событий 1-4 в течение периода, превышающего год с момента возникновения кризиса

Сигнальное окно: 12 мес.

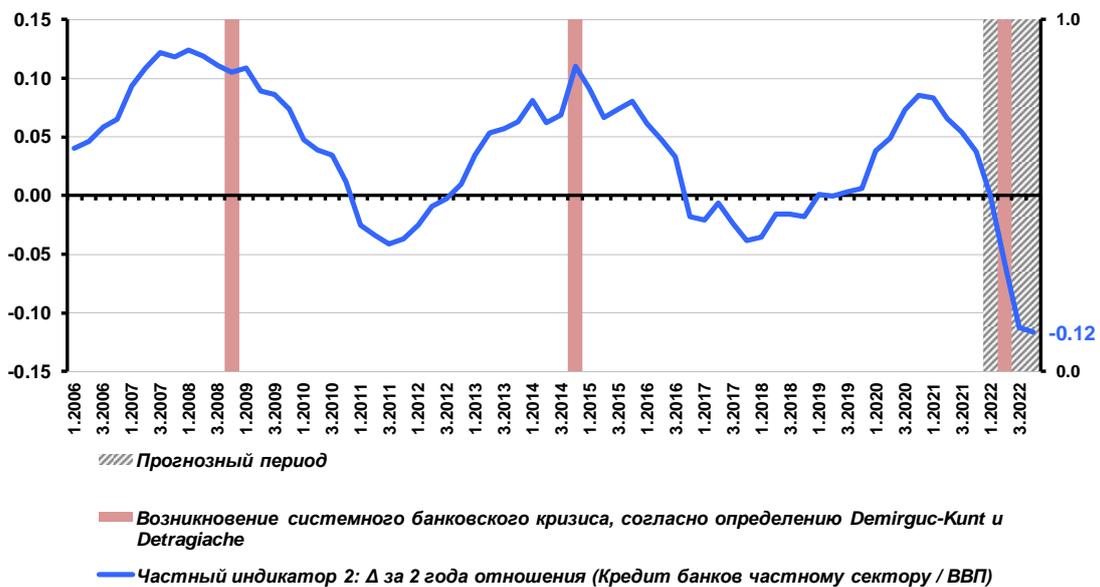
"Буферная" зона: 0 мес.

.....

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



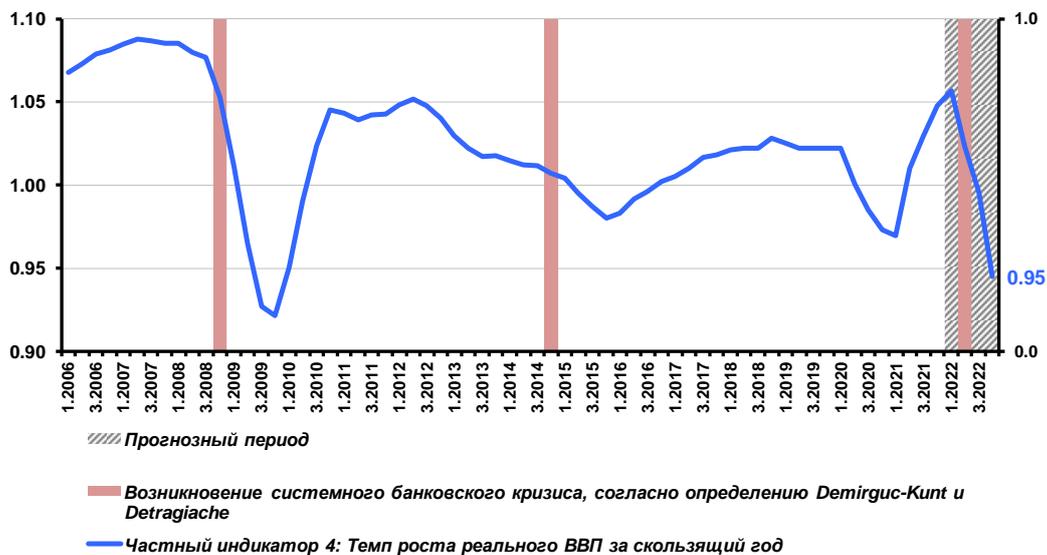
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



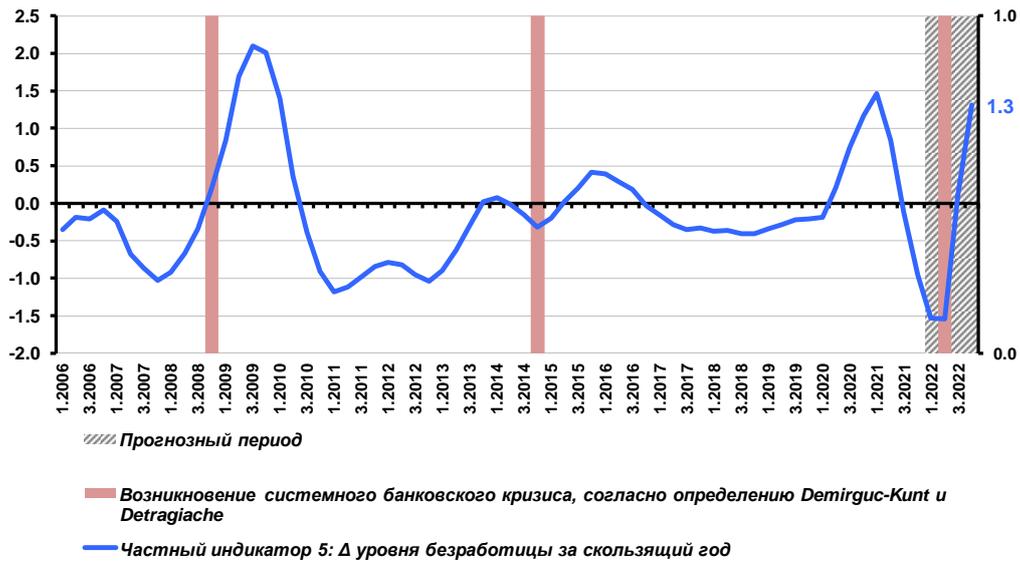
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



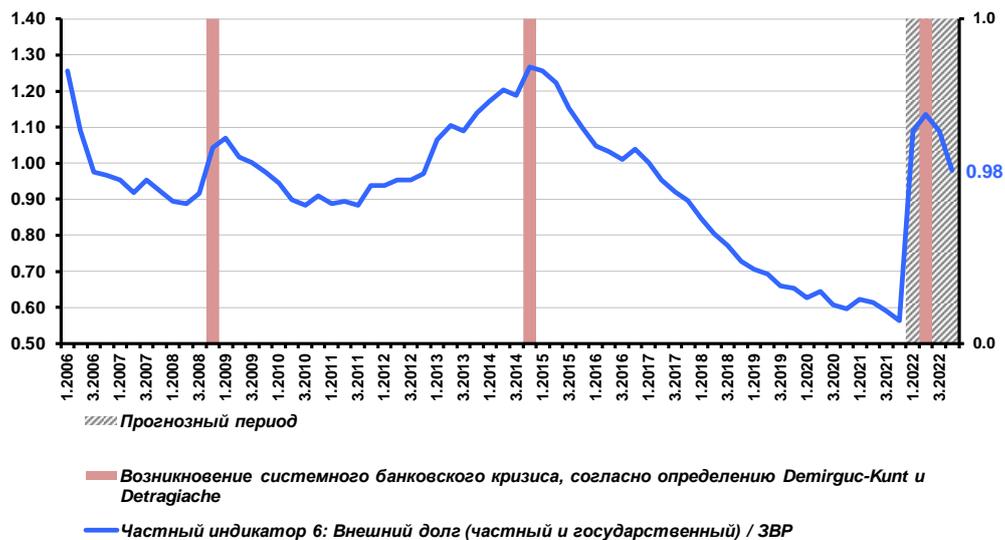
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



Частный индикатор 5: изменение уровня безработицы за скользящий год



Частный индикатор 6: отношение совокупного внешнего долга к золотовалютным резервам



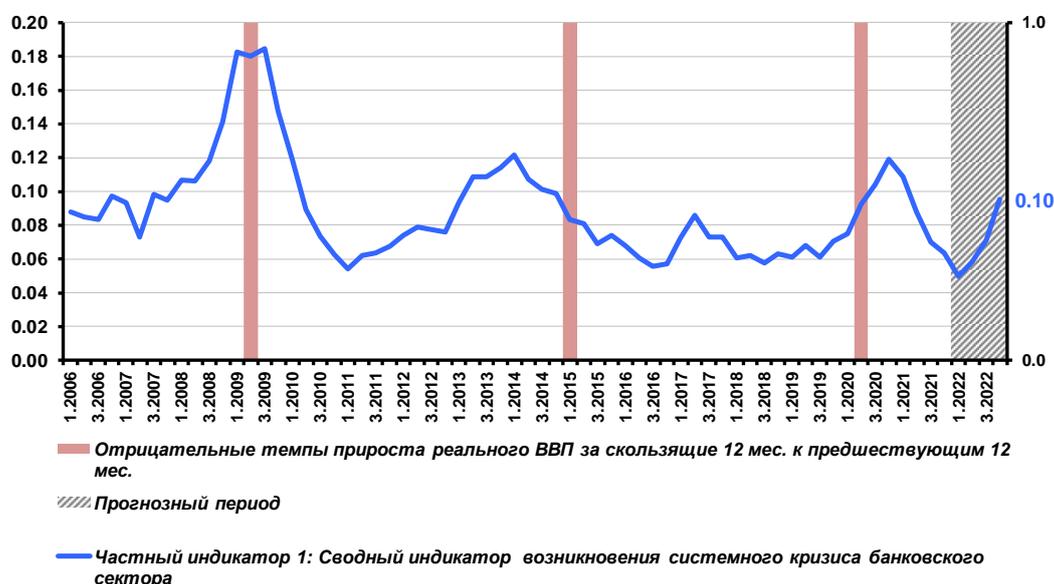
Построение сводного опережающего индикатора входа в рецессию

Идентифицируемое событие: отрицательные темпы прироста физического объёма ВВП

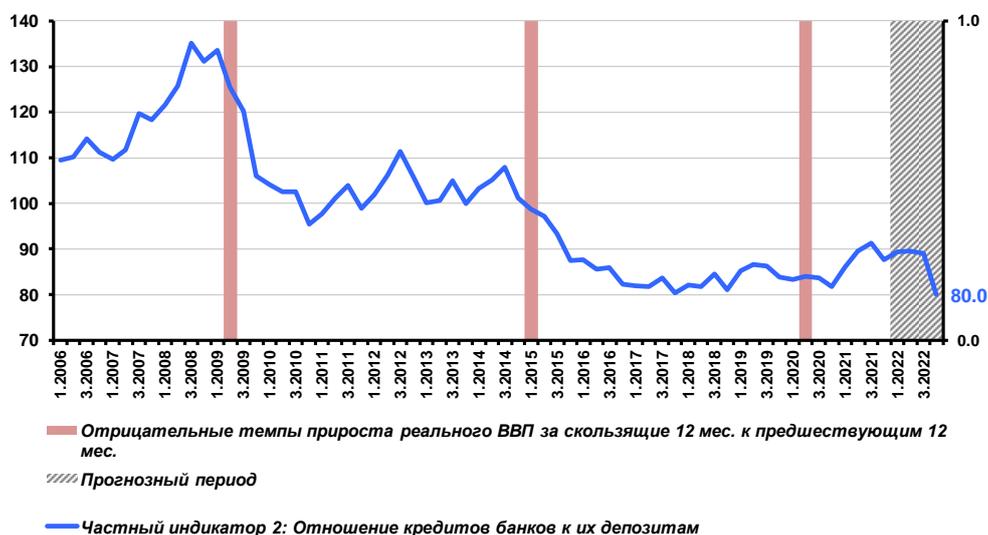
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

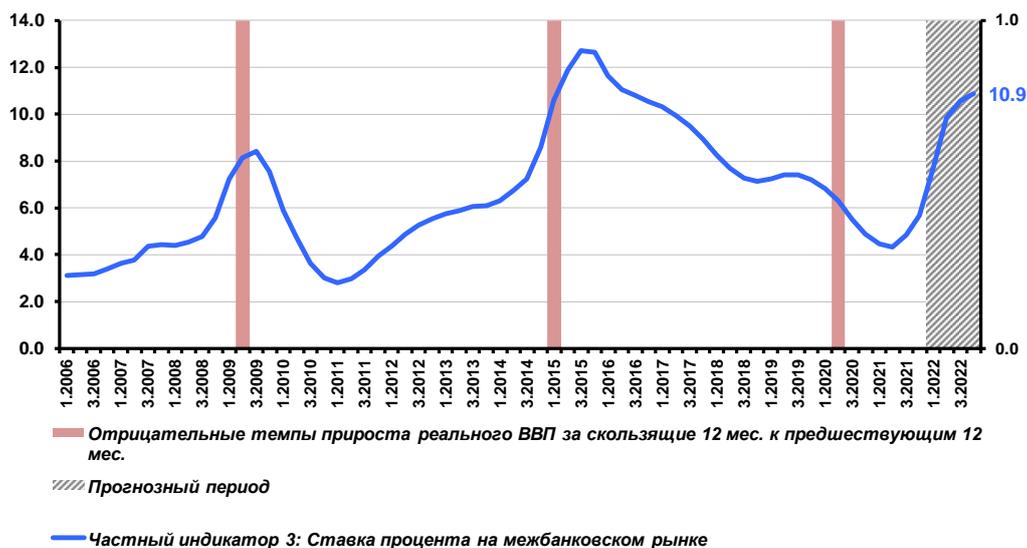
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



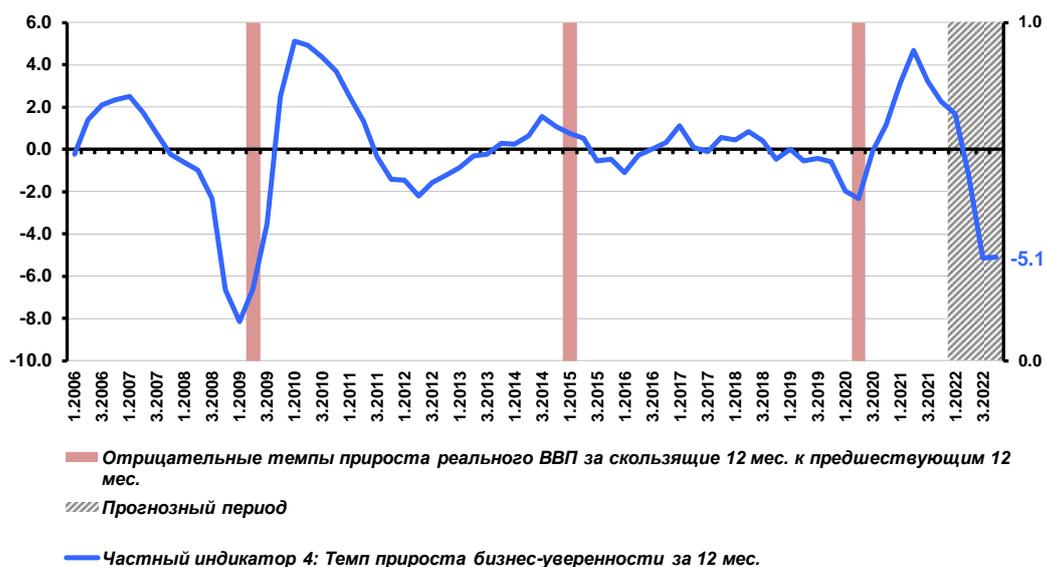
Частный индикатор 2: отношение кредитов банков к их депозитам, %



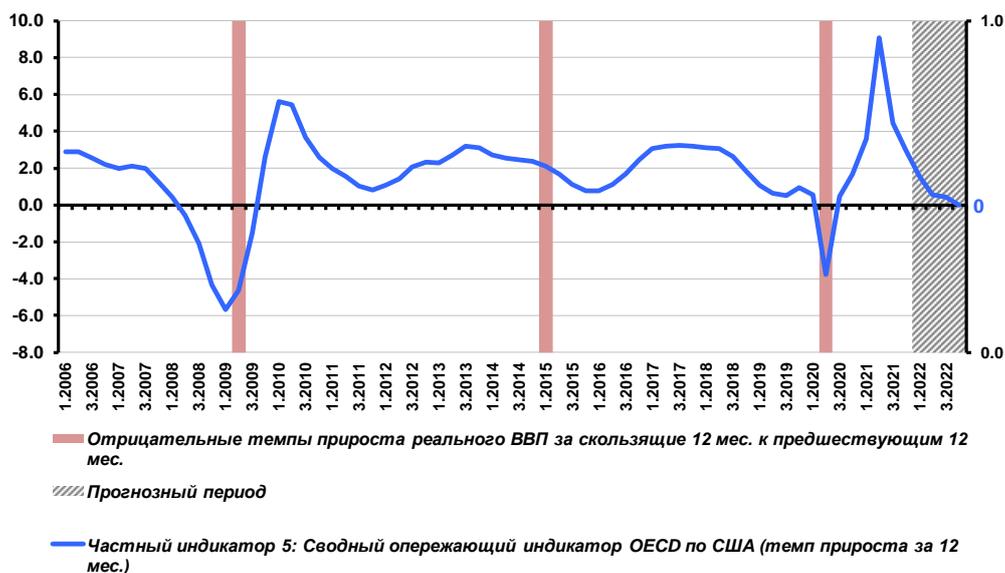
Частный индикатор 3: Ставка процента на межбанковском рынке, % годовых, среднее за скользящий год



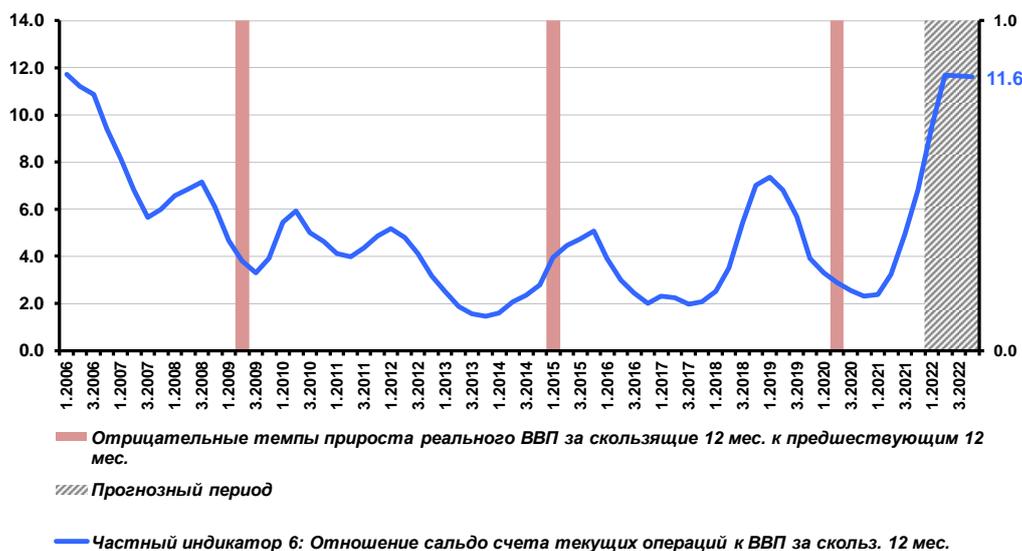
Частный индикатор 4: темп прироста бизнес-уверенности (BCI OECD) за 12 мес. (%)



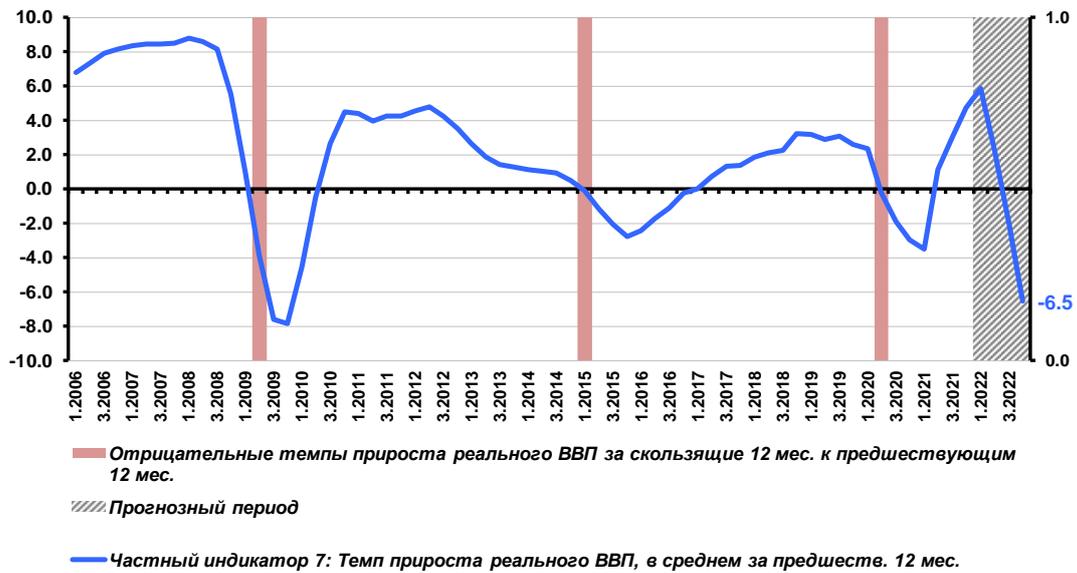
Частный индикатор 5: сводный опережающий индикатор CLI OECD по США
(темпы прироста за 12 мес., %)



Частный индикатор 6: отношение сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящие 12 мес. (%)



Частный индикатор 7: темп прироста физического объёма ВВП к аналогичному периоду прошлого года, в среднем за предш. 12 мес. (%)



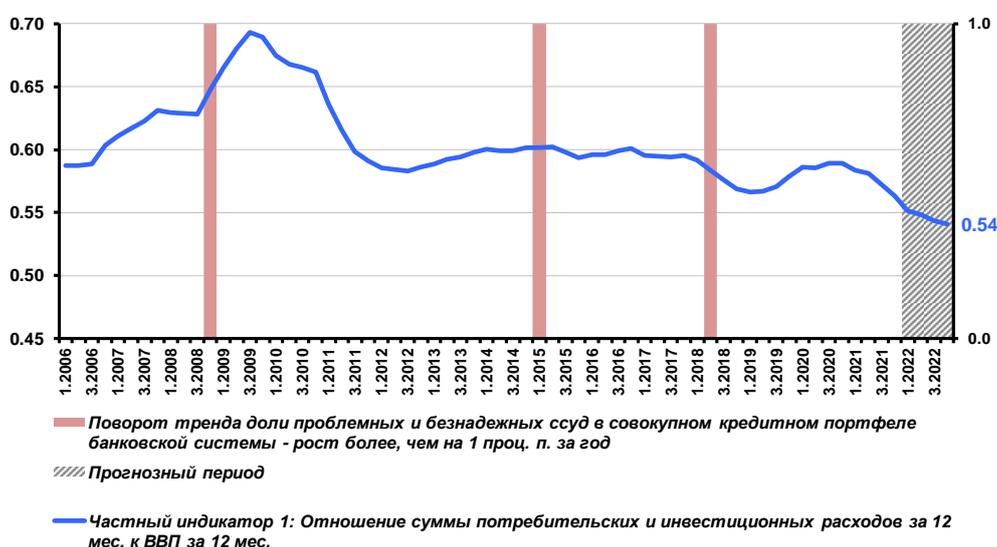
Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

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

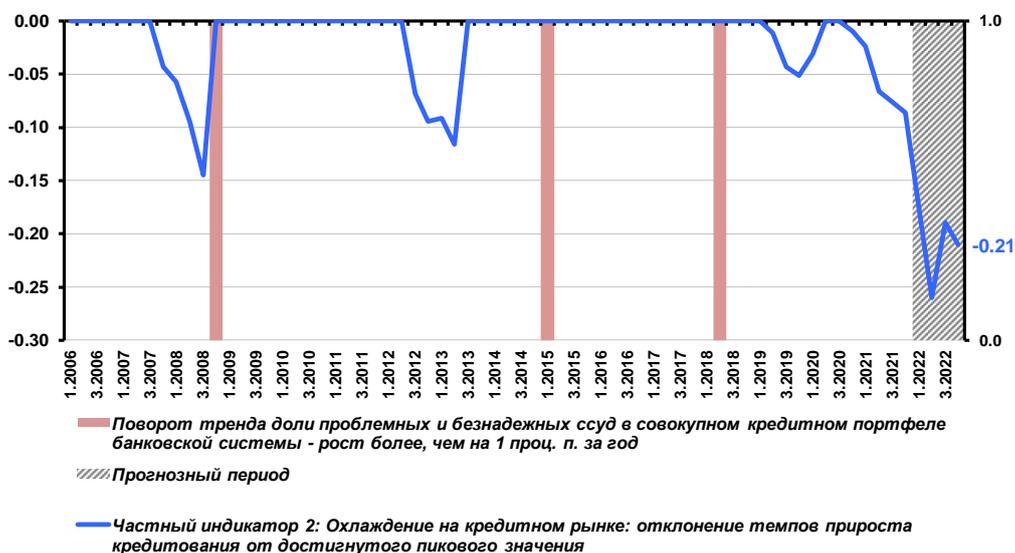
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

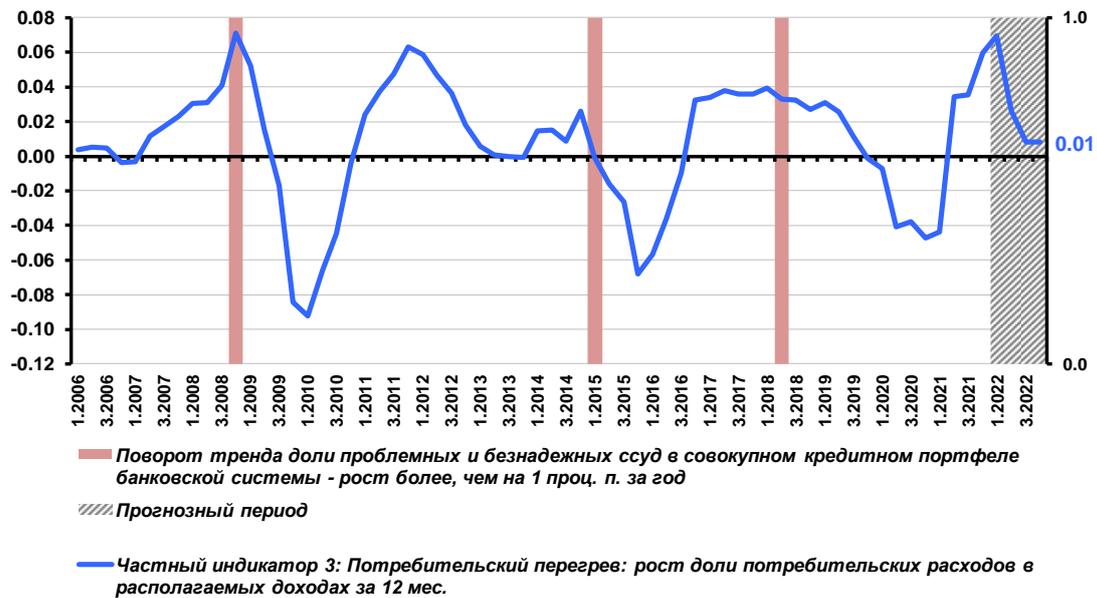
Частный индикатор 1: отношение суммы потребительских и инвестиционных расходов за 12 мес. к ВВП за 12 мес.



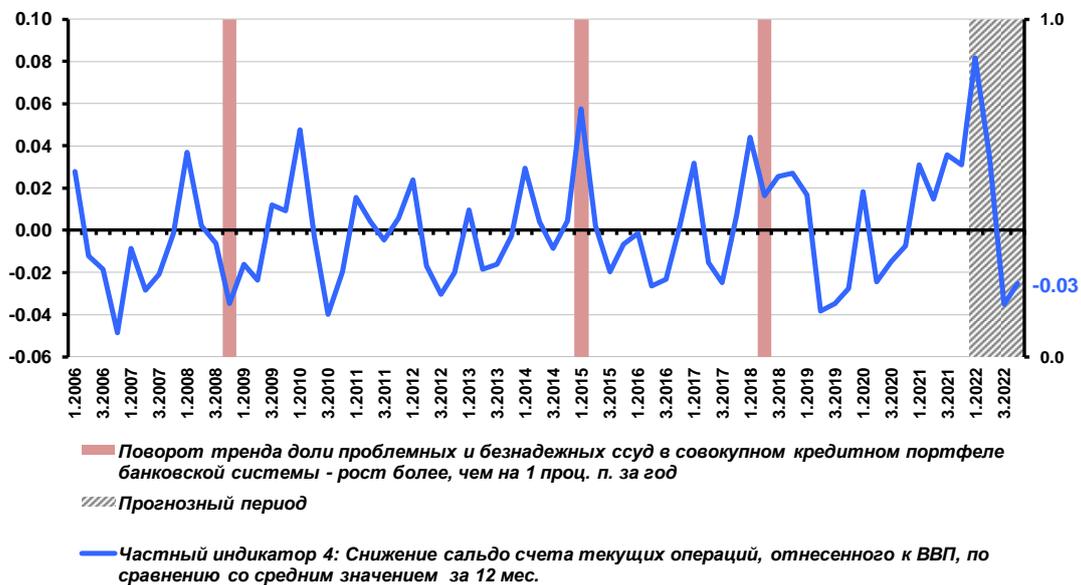
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика (%)



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

