



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

Поступление новой статистики и уточнение, с учетом новых данных и фактов, [макроэкономического прогноза на текущий год](#) оказали двойное воздействие на оценки макроэкономических рисков, формируемые системой опережающих индикаторов.

С одной стороны, пересмотр в сторону улучшения прогноза динамики ВВП и занятости, при прочих равных условиях, «умиротворяюще» влиял на оценки рисков экономической рецессии и банковского кризиса.

С другой стороны, продолжающееся масштабное переукрепление рубля и вероятный «реверс» курса в будущем повлияли на эти оценки весьма и весьма негативно. В результате такого укрепления система раннего оповещения перестала подавать сигнал о том, что рецессия займет не более года.

Кроме того, есть ряд признаков того, что системный банковский кризис уже начался, хотя и протекает в латентной форме (иммобилизации значимой части активов).

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

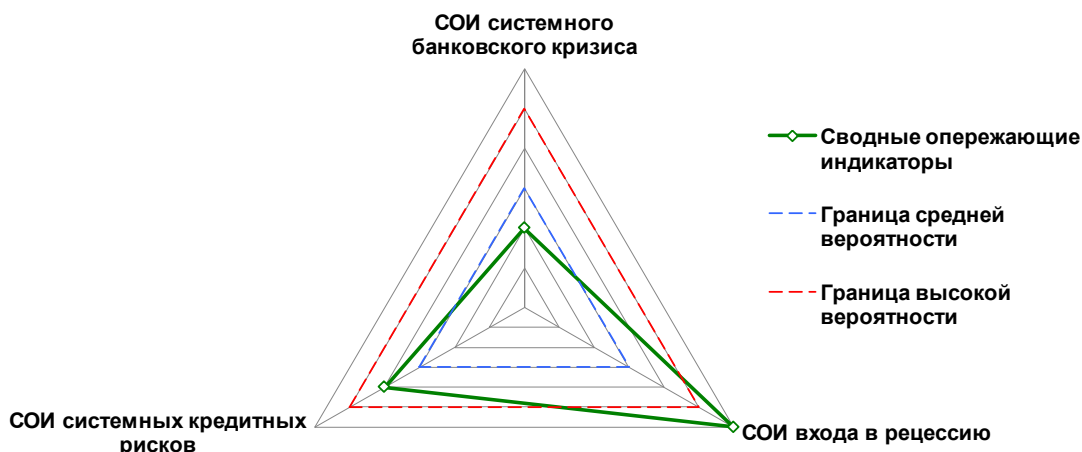
- возникновения новой экономической рецессии – высокая;
- возникновения системного банковского кризиса – формально низкая (возможно, риск уже реализовался);
- системные кредитные риски – средняя;
- системные валютные риски – высокая (риск реализовался);
- системные риски ликвидности («бегство вкладчиков»)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

## Текущие значения вероятности реализации системных финансовых и макроэкономических рисков\*



### *СОИ системного банковского кризиса*

Отказ Банка России от публикации данных первичной отчетности кредитных организаций затрудняет точную идентификацию момента наступления системного банковского кризиса<sup>2</sup>. Тем не менее, судя по косвенным данным, одно из условий, характеризующих возникновение ситуации кризиса, во II кв. 2022 г. могло быть выполнено. Речь идет о превышении долей проблемных активов уровня 10% совокупных активов банковской системы.

В результате того, что в апреле «на полную силу» заработали блокирующие санкции со стороны США, ЕС и других «недружественных стран», вероятно, было заморожено не менее 1% активов российских банков. Доля других проблемных активов банков (недвижимого имущества на балансе, прав участия в других компаниях, низколиквидных акций, «поврежденных» ссуд и др.) по состоянию на начало мая оценивалась в 9.5% совокупных банковских активов<sup>3</sup>. Таким образом, общий уровень проблемных активов, вероятно, превысил 10%.

---

<sup>2</sup> 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). В конце февраля-начале марта 2022 г. наблюдался эпизод «банковской паники», но, поскольку он был единичным, то говорить о наступлении системного банковского кризиса пока нельзя. Два других условия также пока не выполняются.

<sup>3</sup> Если исходить из оценок доли проблемных и безнадежных ссуд по состоянию на начало мая 2022 (см. раздел «СОИ системных кредитных рисков») и долей прочих видов проблемных активов на начало февраля - последнюю дату, на которую доступна детализированная первичная отчетность российских банков.

Если это так, то событие, предсказанное в мае 2021 г. поведением СОИ, реализовалось в течение установленного «сигнального окна», т.е. скользящего года.

С формальной точки зрения, после наступления события системного банковского кризиса мы должны были бы прекратить на последующие двенадцать месяцев отслеживание поведения соответствующего СОИ, т.к. оно в этот период будет искажено.

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 (повтор эпизодов «банковской паники», экстренная масштабная рекапитализация банков и проч.), мы всё-таки будем отслеживать поведение данного СОИ. При этом мы будем сопровождать свои комментарии необходимыми предупреждениями для читателей.

По предварительной оценке, СОИ возникновения системного банковского кризиса во II кв. 2022 г. существенно вырос, вплотную приблизившись к своему пороговому уровню. Так, на конец I кв. значение СОИ составляло 0.049, а на конец II кв. оценивается в 0.087 (пороговый уровень, превышение которого означает сигнал высокой вероятности возникновения системного банковского кризиса в течение последующего скользящего года, составляет 0.098).

До конца 2022 г., если исходить из прогноза по базовому макроэкономическому сценарию, СОИ будет колебаться, то отдаляясь, то почти вплотную приближаясь к критическому порогу (на конец 2022 г. прогнозируется уровень около 0.085).

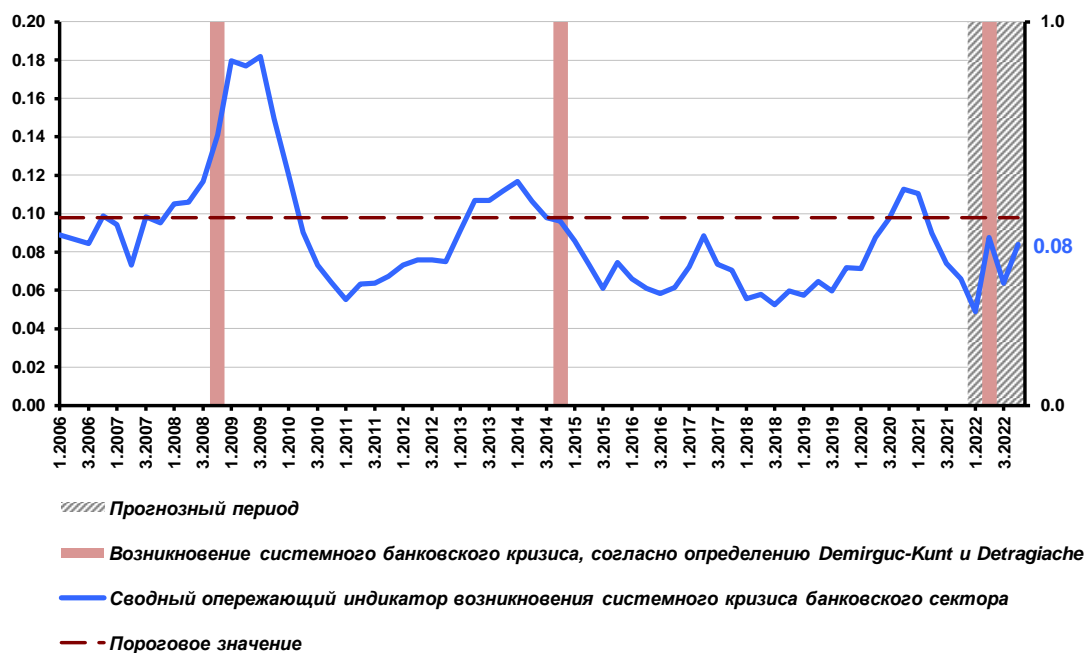
И хотя порог до конца текущего года так и не будет преодолен, такая динамика СОИ выглядит достаточно тревожной.

При этом основным новым фактором ухудшения показателей СОИ - как во II кв., так и до конца года - является крайне неравномерная динамика обменного курса рубля. Его резкое укрепление во II кв. при прочих равных условиях может существенно ограничить прибыль ориентированных на экспорт (или остро конкурирующих с импортом) корпоративных заёмщиков, а следовательно, и их потенциальную платежеспособность по кредитам.

Другие негативные факторы динамики СОИ остаются теми же, что и раньше – неравномерность изменения величины ликвидных активов банков, снижение объемов производства, прогнозируемое ухудшение ситуации с занятостью. Правда, с учетом последних данных о состоянии рынка труда прогнозные оценки увеличения безработицы существенно уменьшились по сравнению с предшествующим выпуском Обзора (текущий

прогноз уровня безработицы на 2022 г. -6.2-6.5% рабочей силы против 6.8-7.0% в предшествующем прогнозе).

Сводный опережающий индикатор (СОИ) продолжения банковского кризиса<sup>4</sup> на прогнозном периоде подает четкий сигнал, существенно превышая свой критический порог к концу 2022 г. Это означает, что если системный банковский кризис всё-таки возник или возникнет, он будет затяжным – продлится более года.



### ***СОИ входа в рецессию***

Если во II кв. 2022 г. значение сводного опережающего индикатора (СОИ) входа российской экономики в рецессию вырастет с 0 до 0.17 и вплотную приблизится к своему пороговому уровню (0.18), то в III кв. 2022 г. мы ожидаем, что его значение подскочит почти до максимума (1.0) и составит 0.94. Это свидетельствует о том, что вход российской экономики в рецессию с очень высокой вероятностью реализуется в III кв. 2022 г. (а не во II кв., как предсказывалось в предшествующих выпусках Обзора).

Спад ВВП начался уже в апреле, темп прироста ВВП к аналогичному периоду предшествующего года составил -3.0% по оценке Минэкономразвития. Однако, в соответствии с используемым нами определением<sup>5</sup>, фактический вход в рецессию может быть зафиксирован

<sup>4</sup> 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

<sup>5</sup> 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

только тогда, когда в среднем за скользящий год будет наблюдаться отрицательный темп прироста ВВП. С учетом оценки Минэкономразвития за апрель 2022 г. и данных Росстата за I кв. 2022 г. темп прироста ВВП в среднем за скользящий год (май 2021 г. – апрель 2022 г.) составил +4.7%. Соответственно, для того, чтобы зафиксировать вход в рецессию во II кв. 2022 г., спад в мае-июне в среднем должен составить более 17%, чего, очевидно, не произойдет.

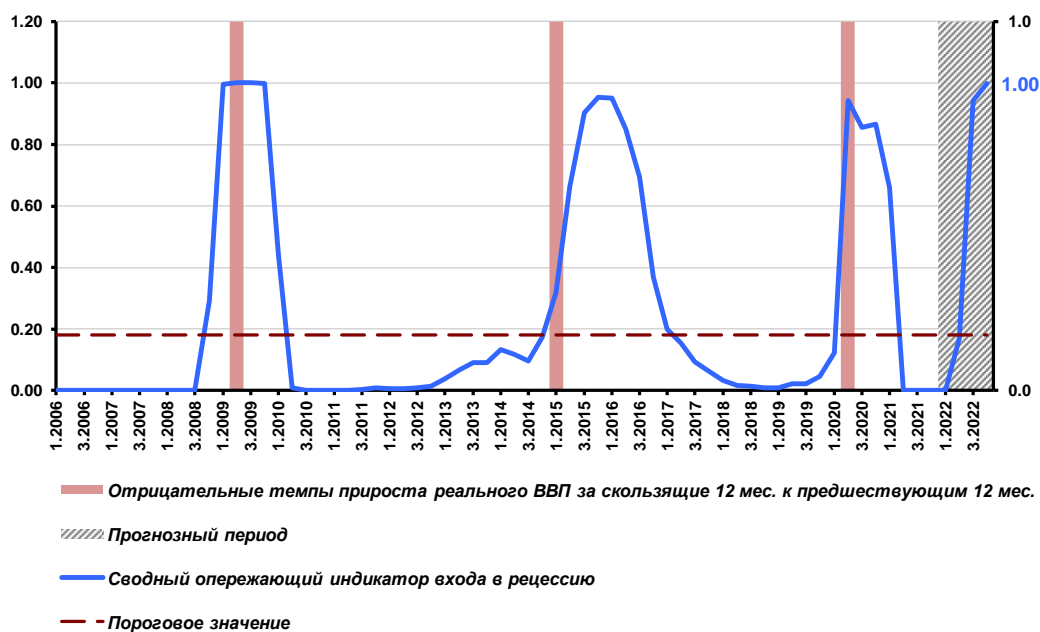
Ключевыми факторами увеличения значений СОИ во II-III кв. являются:

- влияние инерции – замедление темпов роста ВВП в среднем за предшествующие четыре квартала;
- прогнозируемое существенное ухудшение деловой среды и перспектив развития бизнеса – заметное снижение индикатора бизнес-уверенности (рассчитывается OECD);
- повышение уровня ставок в экономике (в среднем за скользящий год), что, при прочих равных условиях, ограничивает потребление, инвестиции, воспроизводство оборотного капитала предприятий.

Значение сводного опережающего индикатора (СОИ) выхода экономики из рецессии во II кв. 2022 г. судя по всему, резко упадет - с 1.0 до 0.05 – «пробив» свой критический порог (0.35). Это произойдет вследствие масштабного переукрепления рубля. Так, по нашей оценке, его реальный эффективный курс увеличится почти на треть в среднем за II кв. 2022 г. по отношению к предшествующему кварталу.

Переукрепление рубля может стать фактором, затрудняющим выход из приближающейся рецессии.

Тем не менее, о том, что это обязательно произойдет и рецессия станет затяжной, говорить преждевременно. Мы ожидаем, что в III–IV кв. 2022 г. значения СОИ выхода из рецессии вновь вернуться в диапазон 0.9-1.0. А для того, чтобы предсказать затяжную рецессию, СОИ должен держаться ниже своего порогового уровня на протяжении четырех кварталов подряд.



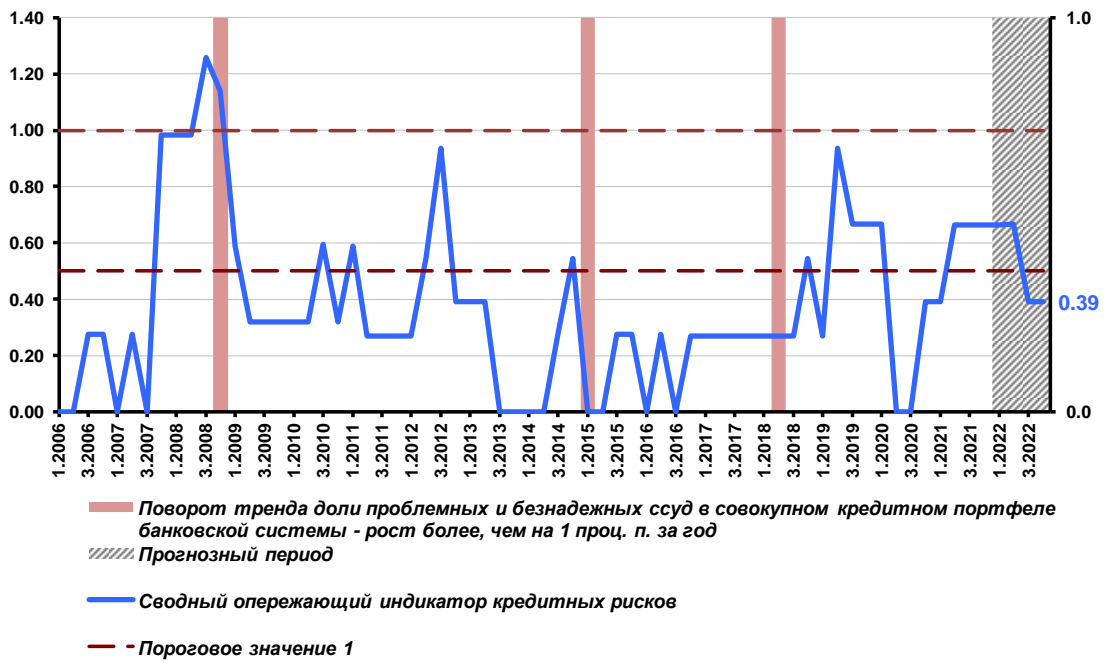
### ***СОИ системных кредитных рисков***

По предварительной оценке за II кв. 2022 г., значение сводного опережающего индикатора (СОИ) системных кредитных рисков по-прежнему находится в зоне средней вероятности реализации (0.67 при пороговом уровне 0.50). О возможной реализации кредитных рисков сигнализируют два частных опережающих индикатора: индикатор ситуации на рынке нефти 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 банковского сектора, исходя из динамики просроченной ссудной задолженности по состоянию на 1 мая 2022 г., ее можно косвенно оценить в 7.0%, что на 1.7 проц. п. ниже значения аналогичного периода прошлого года.

Более высокая, по сравнению с ожидавшейся ранее, динамика кредитования (прежде всего – розничного) в этом году будет способствовать тому, что момент фиксации поворота тренда доли проблемных и безнадежных ссуд в совокупном кредитном портфеле банковского сектора к росту отодвинется на один квартал вперед (к концу III кв. 2022 г.).

Так, ещё в конце апреля в рамках среднесрочного прогноза Банк России оценивал вероятный прирост банковского портфеля кредитов населению за 2022 г. в диапазоне от -4 до +1%, что было близко к средним оценкам участников рынка. Сейчас, например, эксперты Сбербанка прогнозируют этот прирост в диапазоне от +10 до +15%. ЦМАКП - в диапазоне от +3 до +7%.



# 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	0.09	0.06	0.08

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	0.86	0.87
2021	0.66	0.00	0.00	0.00
2022	0.00	0.17	0.94	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	0.67	0.39	0.39

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.

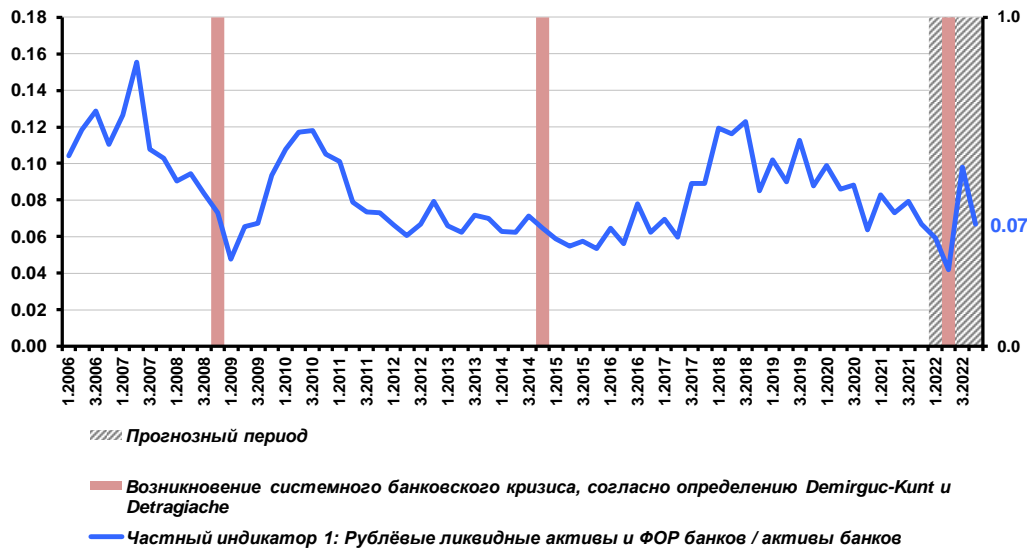
Продолжение системного банковского кризиса:  
повторение событий 1-4 в течение периода, превышающего год с момента возникновения кризиса

*Сигнальное окно:* 12 мес.

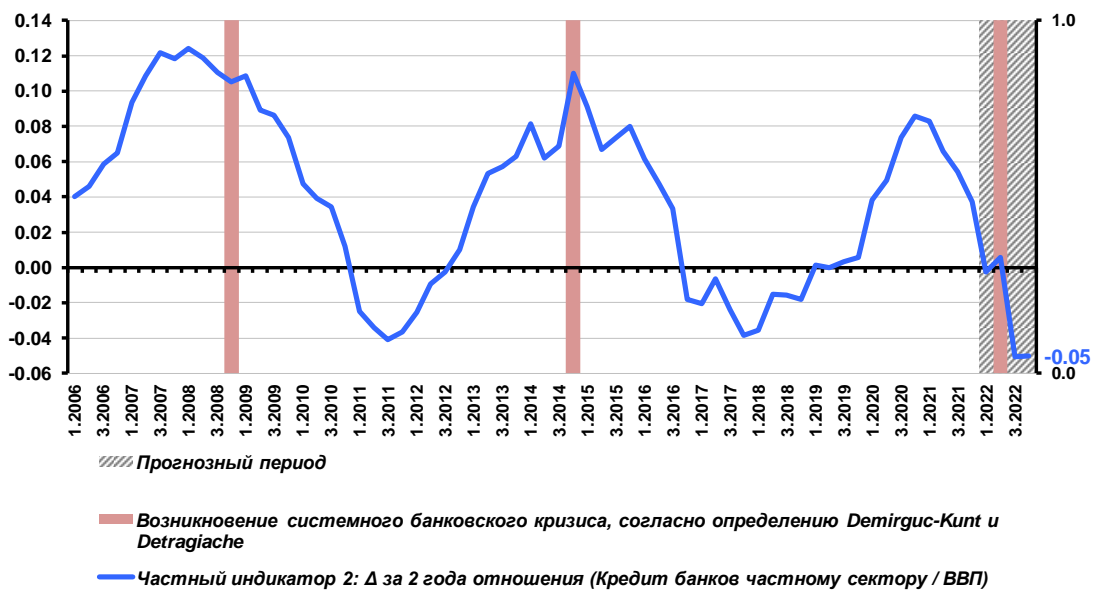
*"Буферная" зона:* 0 мес.

.....

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



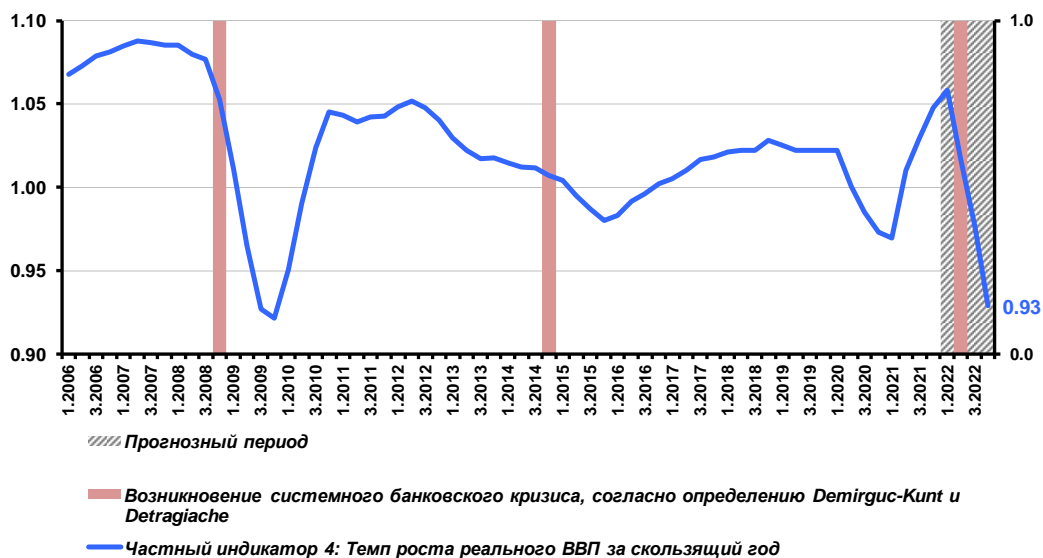
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



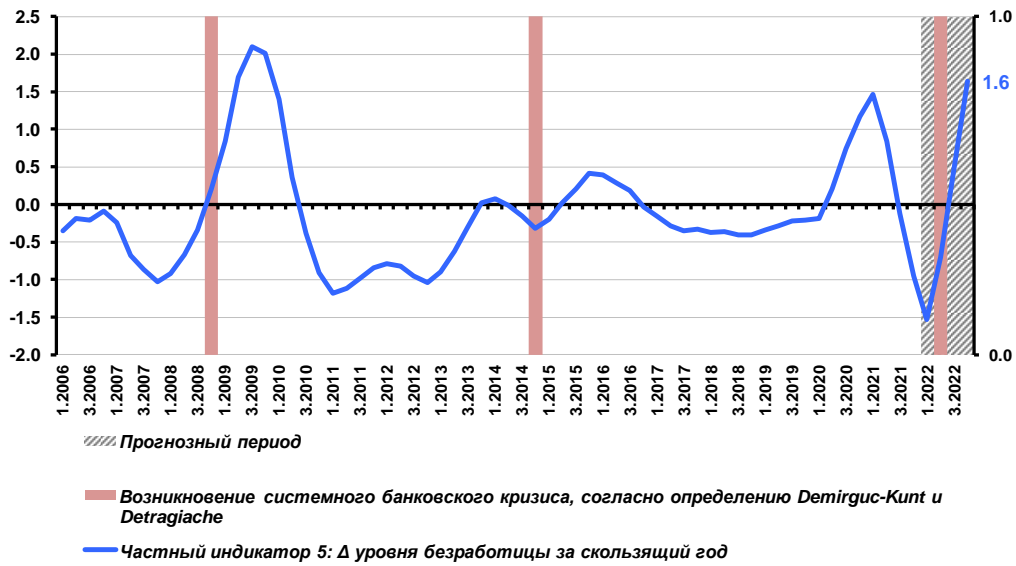
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



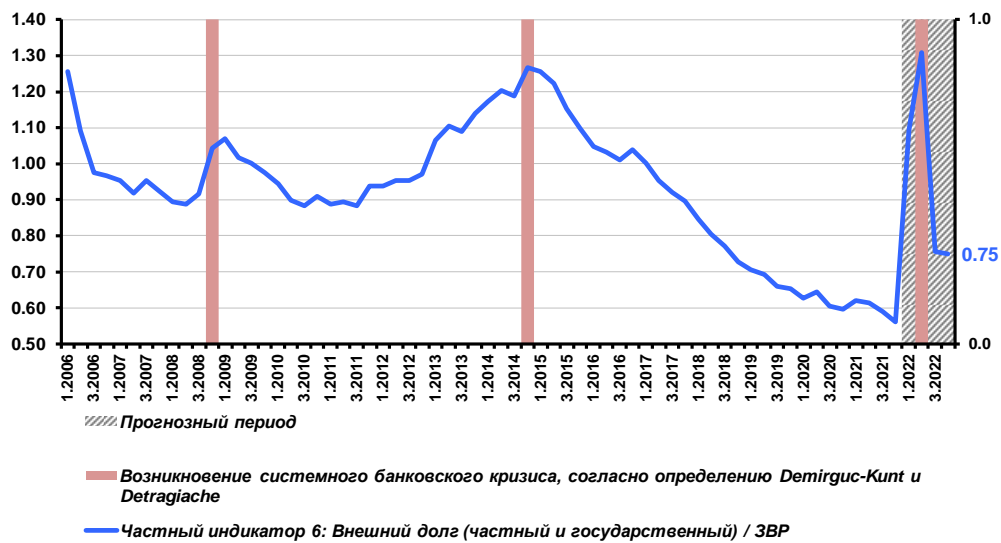
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



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



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



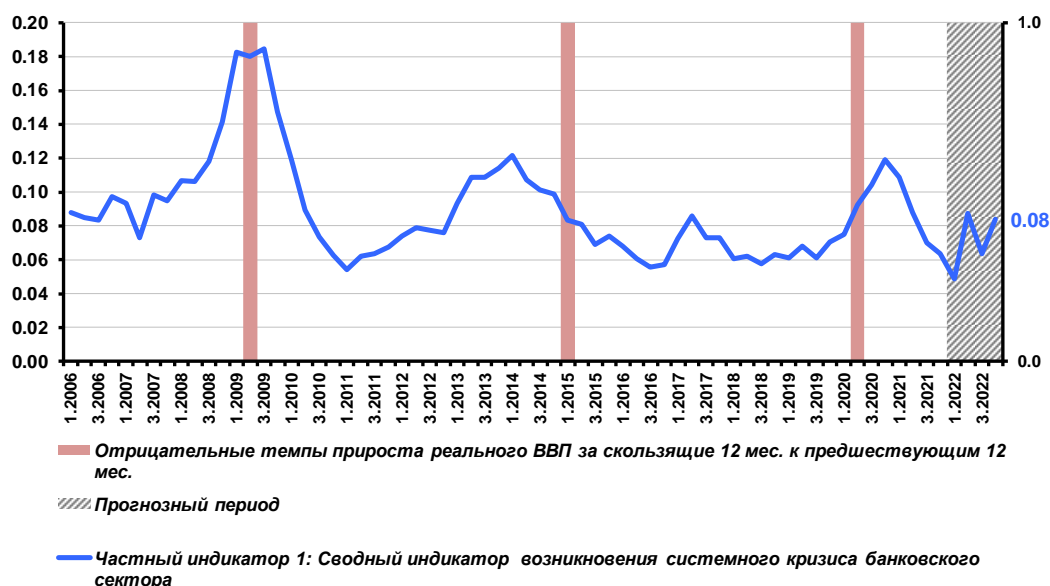
# Построение сводного опережающего индикатора входа в рецессию

*Идентифицируемое событие:* отрицательные темпы прироста физического объёма ВВП

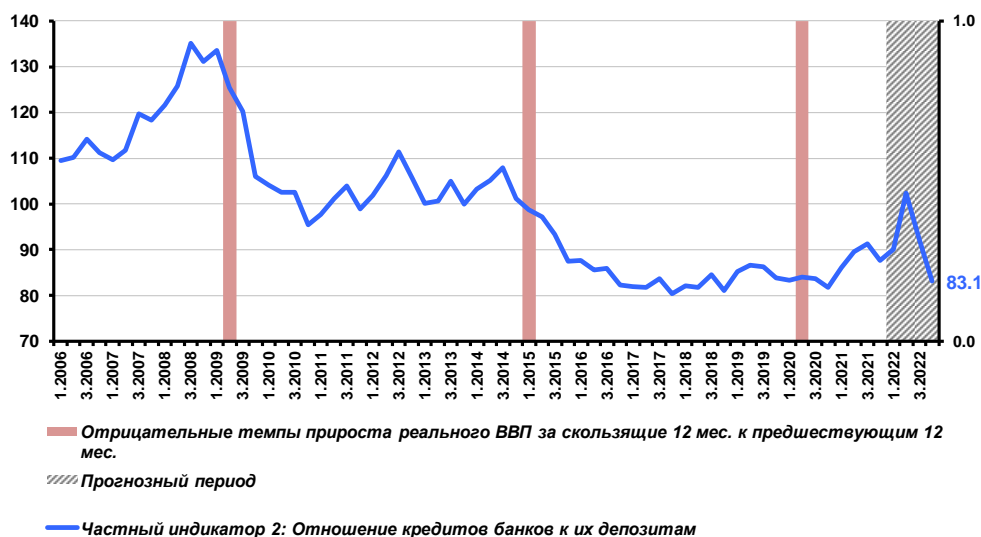
*Сигнальное окно:* 12 мес.

*"Буферная" зона:* 0 мес.

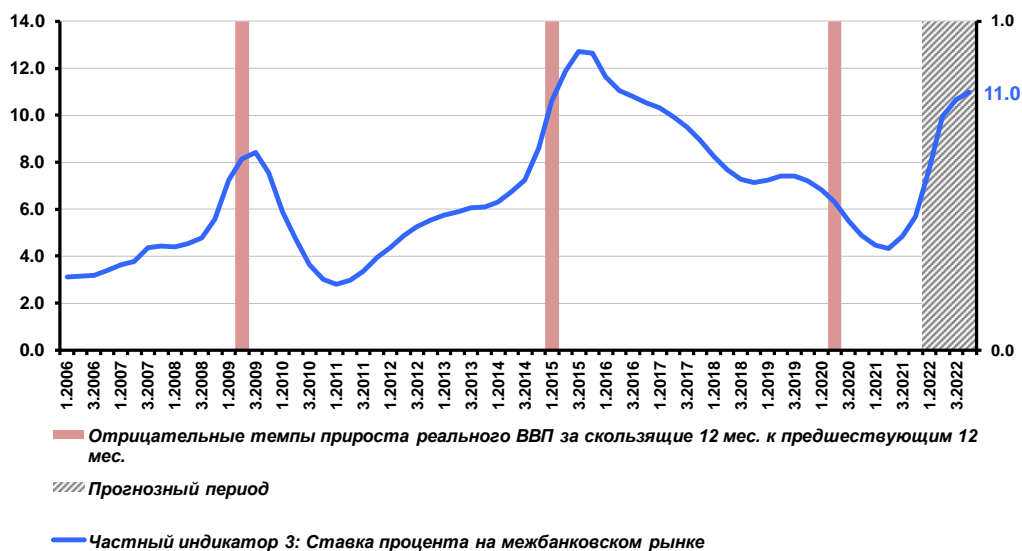
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



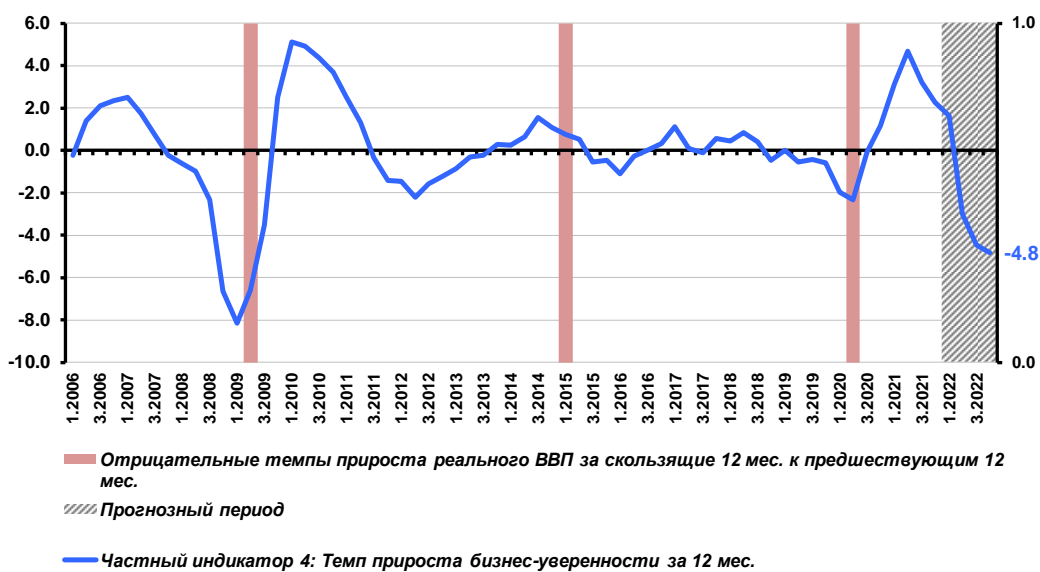
Частный индикатор 2: отношение кредитов банков к их депозитам, %



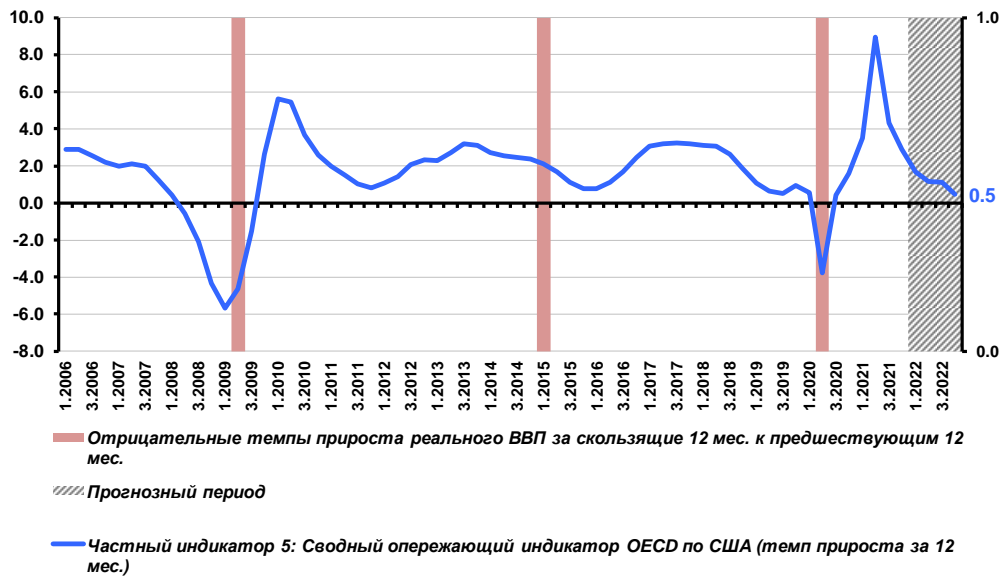
Частный индикатор 3: Ставка процента на межбанковском рынке, % годовых, среднее за скользящий год



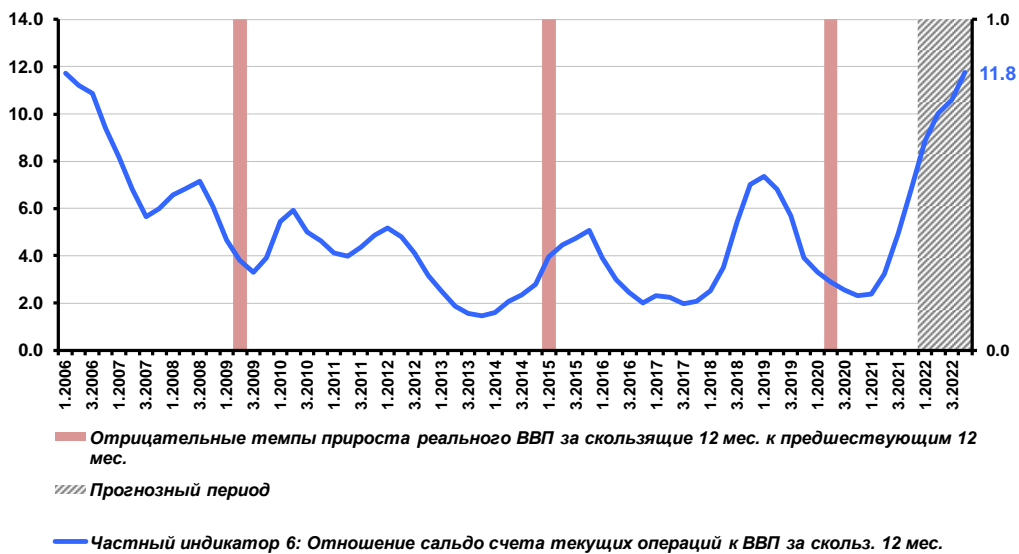
Частный индикатор 4: темп прироста бизнес-уверенности (BCI OECD) за 12 мес. (%)



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

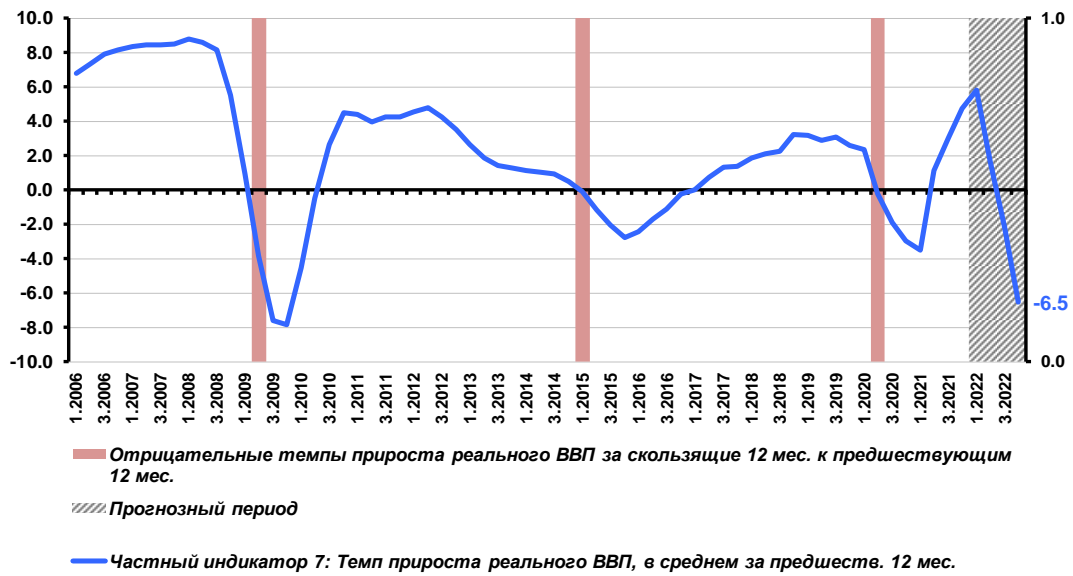


Частный индикатор 6: отношение сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящие 12 мес. (%)





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



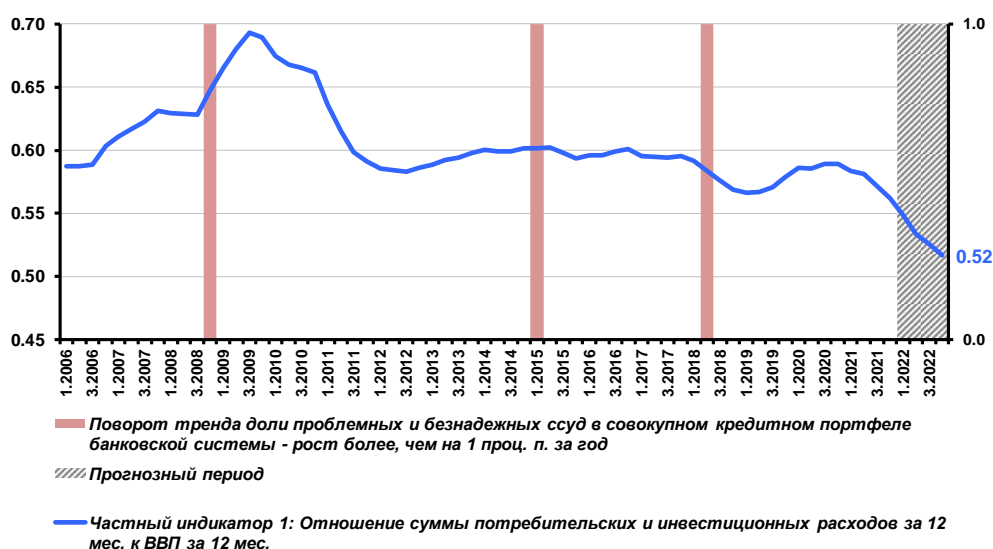
# Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

**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

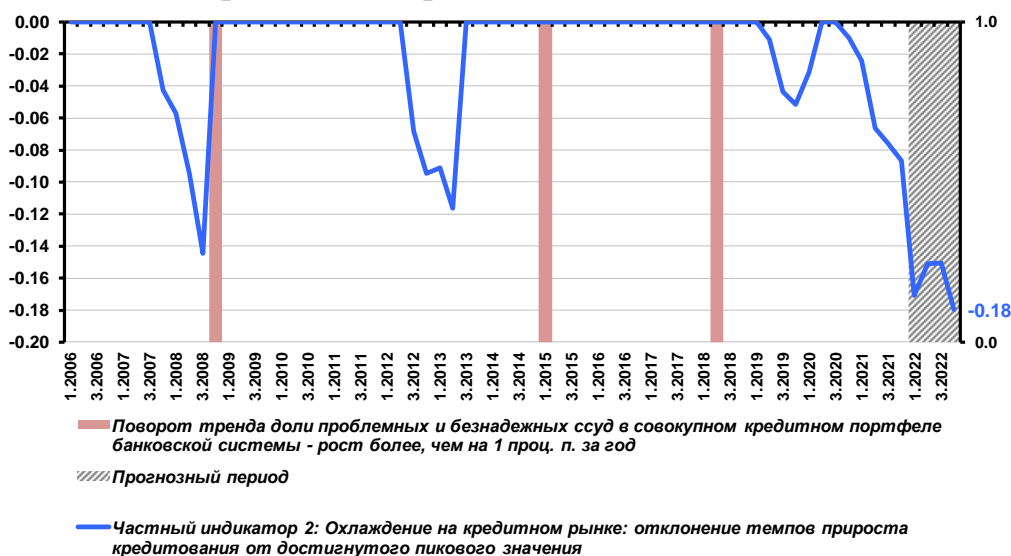
**Сигнальное окно:** 12 мес.

**"Буферная" зона:** 3 мес.

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



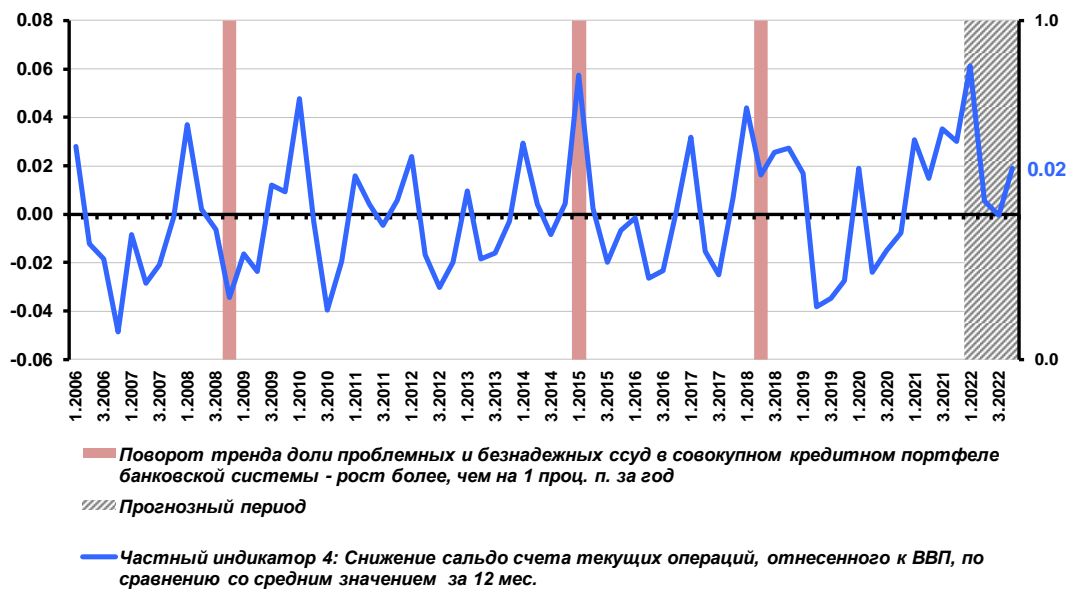
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика (%)



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

