

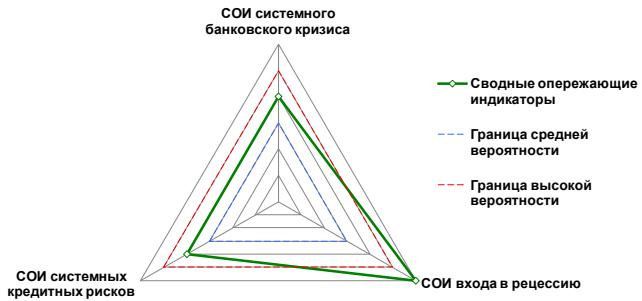
Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков? (по данным статистики, доступной в октябре 2022)

Очередное обновление статистических данных привело к некоторому улучшению показателей сводных опережающих индикаторов (СОИ) макрофинансовых рисков. В частности, оценка вероятности возникновения системного банковского кризиса была пересмотрена с «высокой» на «среднюю». Что касается экономической рецессии (определенной в данном случае, как абсолютное сокращение физического объема ВВП за скользящий год), то здесь улучшение было непринципиальным – такое событие по-прежнему оценивается как неизбежное, но вероятный момент его наступления в текущем году чуть сдвигается.

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

- возникновения 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).

Текущие и прогнозные значения вероятности реализации системных финансовых и макроэкономических рисков*



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

Вследствие временной приостановки Банком России публикации данных первичной отчетности кредитных организаций точное определение момента наступления системного банковского кризиса² затруднено.

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. Тем не менее, поскольку из-за отсутствия точных данных уверенности в идентификации кризисного события нет, то до тех пор, пока такие данные не появятся, или не возникнут более явные признаки кризиса, мы будем отслеживать поведение соответствующего сводного опережающего индикатора (СОИ).

По оценке, к концу III кв. значение СОИ возникновения системного банковского кризиса составило 0.072, а к концу 2022 г., согласно уточненному прогнозу, повысится до 0.094.

Таким образом, в этом году СОИ так и не превысит свой критический порог (0.098), хотя вплотную к нему приблизится. Это позволяет квалифицировать уровень риска возникновения банковского кризиса, как средний.

Заметим, что в предшествующем Обзоре от 19.09.2022 уровень риска оценивался как высокий, поскольку исходя из действовавших на тот момент оценок и прогнозов макроэкономических и финансовых показателей значение СОИ должно было превысить свой критический порог до конца текущего года.

Улучшение оценок в основном связано с пересмотром прогнозов следующих входящих в состав СОИ показателей:

- уровень безработицы. Исходя из складывающихся трендов, по итогам текущего года ожидается его снижение относительно уровня 2021 г. Более благоприятная ситуация с занятостью поддержит способность домашних хозяйств обслуживать свой долг, а также, при прочих равных условиях, стимулирует более спокойное поведение частных вкладчиков;

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).

- прирост отношения долга нефинансового сектора к ВВП. Его прогноз понижен – как вследствие некоторой корректировки вверх прогнозной динамики ВВП, так и вследствие пересмотра вниз прогноза долга. Последнее обусловлено ожидаемым замедлением выдач кредитов населению (см. раздел «СОИ системных кредитных рисков»). В целом, стабилизация уровня долговой нагрузки на доходы экономических агентов помогает поддерживать их платёжеспособность;
- доля абсолютно ликвидных рублевых активов в совокупных активах банковской системы. По итогам III кв. она оказалась выше ожидавшейся, прогноз её уровня на конец года также повышен. Это связано с более динамичным притоком в экономику бюджетных средств. Увеличение обеспеченности рублевыми ликвидными активами усиливает способность банков справляться с возможными колебаниями средств на счетах их клиентов и вкладчиков.

В противоположную сторону – ухудшения оценок СОИ возникновения кризиса – действует динамика реального эффективного курса. Дляящаяся ситуация «переукрепления» рубля, при прочих равных условиях, уменьшает выручку и прибыль отечественных корпоративных заёмщиков, конкурирующих с импортными производителями или ориентированных на экспорт. В перспективе это может привести к снижению их платежеспособности. Кроме того, такая ситуация не дает ряду банков выйти из возникших в первой половине года убытков, обусловленных переоценкой иностранных валют к рублю.

Значения сводного опережающего индикатора (СОИ) продолжения банковского кризиса³ растут и на фактическом и на прогнозном периоде – но, тем не менее, остаются весьма далеко от своего критического порога. Так, за III кв. значение СОИ повысилось с 0.096 до 0.102, а к концу года прогнозируется на уровне 0.134. Но критический порог данного СОИ находится на уровне 0.19.

Это означает, что если системный банковский кризис всё-таки возникнет, то он вряд ли будет затяжным (длящимся более года).

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



СОИ входа в рецессию

В соответствии с обновленными оценками, по итогам III кв. 2022 г. сводный опережающий индикатор (СОИ) входа российской экономики в рецессию⁴ увеличился менее существенно, чем ожидалось ранее. Его значение выросло с 0.044 до 0.174 за квартал и оказалось в зоне средней вероятности реализации события, между пороговыми отметками 0.17-0.18. Это означает, что по итогам III кв. российская экономика могла войти в стадию рецессии, которую мы определяем как сокращение физического объема ВВП за скользящий год, но при этом важно отметить, что вероятность реализации этого события заметно снизилась вследствие выхода более позитивной, чем ожидалось, макроэкономической статистики.

В соответствии с данными по состоянию на конец августа реализация события, на предсказание которого ориентирован СОИ входа в рецессию, все ещё не произошла, несмотря на то, что отрицательные темпы прироста ВВП в реальном выражении относительно аналогичного периода предшествующего года продолжали фиксироваться. Так, в II кв. 2022 г. они составили -4.1% (в соответствии с данными Росстата), в июле-августе -4.2% (в соответствии с оценками Минэкономразвития). Тем не менее, темп прироста ВВП за полный скользящий год (сентябрь 2021 г. – август 2022 г.) к аналогичному периоду предшествующего года все еще составлял положительную величину (+0.7%).

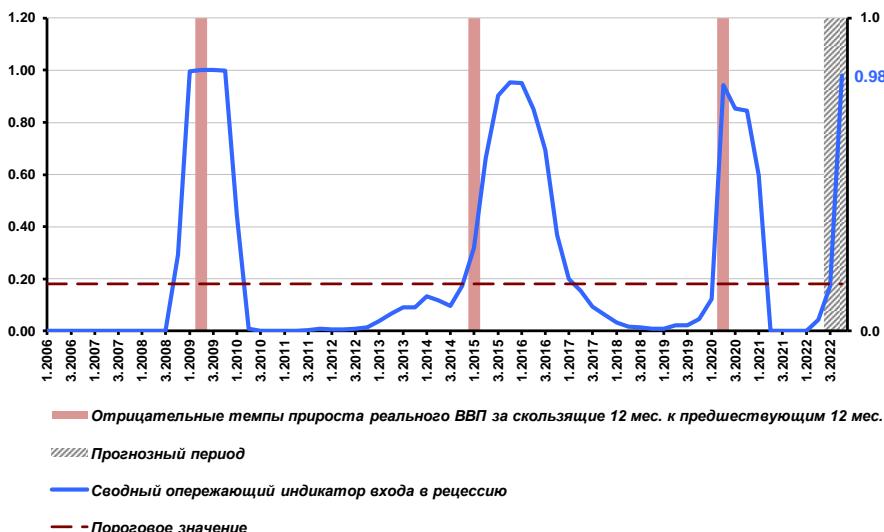
При этом, заметим, что очень высокая вероятность реализации входа российской экономики в рецессию сохраняется в IV кв. 2022 г. Ожидается, что в этот период значение СОИ

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

«взлетит» до 0.98. Все это означает, что вход в рецессию неминуем, однако, скорее всего, он откладывается на IV кв. 2022 г.

Ключевые факторы, которые, как ожидается, могут привести к заметному росту значения СОИ в IV кв.:

- прогнозируемое снижение индикатора уверенности бизнеса (OECD BCI);
- ожидаемое снижение отношения сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящие двенадцать месяцев;
- рост сводного опережающего индикатора (СОИ) системного кризиса банковского сектора, сигнализирующий о постепенном повышении вероятности реализации такого события;
- инерционное влияние снижения темпов роста ВВП за предшествующие периоды.



Значение сводного опережающего индикатора (СОИ) выхода экономики из рецессии, в соответствии с нашим обновленным прогнозом, после «провала» до нуля во II кв. 2022 г., в III кв. сохранялось на той же отметке – и это существенно ниже порогового уровня (0.35). В IV кв. значение СОИ входа в рецессию возрастет до 0.08, однако продолжит оставаться ниже порогового уровня.

Этому, с высокой вероятностью, будут способствовать такие факторы как: прогнозируемое существенное снижение индикатора бизнес-уверенности OECD BCI, повышение вероятности реализации банковского кризиса (рост соответствующего СОИ), снижение соотношения сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящие двенадцать месяцев.

Однако на текущий момент преждевременно говорить о том, что приближающаяся рецессия окажется затяжной. Для того, чтобы сигнал СОИ был квалифицирован как сигнал о затяжной рецессии, необходимо, чтобы значения СОИ сохранялись на отметках ниже

порогового уровня как минимум на протяжении четырех кварталов подряд (т.е. вплоть до конца I кв. 2023 г.).

СОИ системных кредитных рисков

По предварительным данным по состоянию на конец III квартала 2022 г., значение сводного опережающего индикатора (СОИ) системных кредитных рисков находится в зоне средней вероятности реализации (0.94 при пороговом уровне 0.50). На возможность ухудшения качества кредитного портфеля указывают сигналы со стороны трех входящих в состав СОИ частных опережающих индикаторов – охлаждения кредитного рынка (снижение реальных темпов прироста кредитования по сравнению с ранее достигнутым пиковым значением); динамики мировых цен на нефть; динамики сальдо счета текущих операций по отношению к ВВП.

В условиях временной приостановки Банком России публикации статистических данных о доле проблемных и безнадежных ссуд в совокупном кредитном портфеле банковского сектора, её можно оценить только косвенно, исходя из динамики просроченной ссудной задолженности. На 1.09. 2022. такая доля оценивается в 6.3%, что на 1.9 проц. п. ниже значения аналогичного периода прошлого года. Таким образом, ожидается, что возникновение события, идентифицируемого нами как реализация системных кредитных рисков – рост доли проблемных и безнадежных ссуд на 1 проц. п. относительно показателя аналогичного периода предшествующего года – может быть зафиксировано не ранее конца I - начала II кв. 2023 г.

Прогноз по динамике розничного портфеля ссуд был существенно скорректирован в сторону уменьшения в связи с ростом процентных ставок по ним, который, в свою очередь, был обусловлен коррекцией доходностей ОФЗ и появлением дополнительных кредитных рисков⁵ вследствие объявления частичной мобилизации в конце сентября. В то же время прогноз по динамике корпоративных ссуд был незначительно повышен под влиянием данных за август (увеличение темпов роста корпоративного портфеля - выход на результаты аналогичного периода прошлого года).

⁵ <https://frankrg.com/94652>



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	0.09

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	0.85
2021	0.60	0.00	0.00	0.00
2022	0.00	0.04	0.17	0.98

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	0.39	0.94	0.67

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.

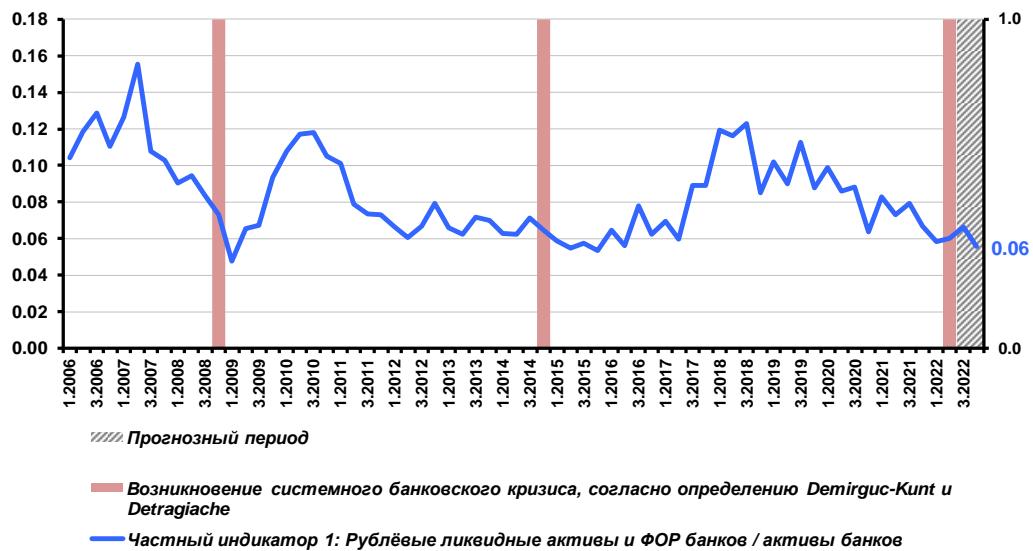
Продолжение системного банковского кризиса:
повторение событий 1-4 в течение периода, превышающего год с момента возникновения кризиса

Сигнальное окно: 12 мес.

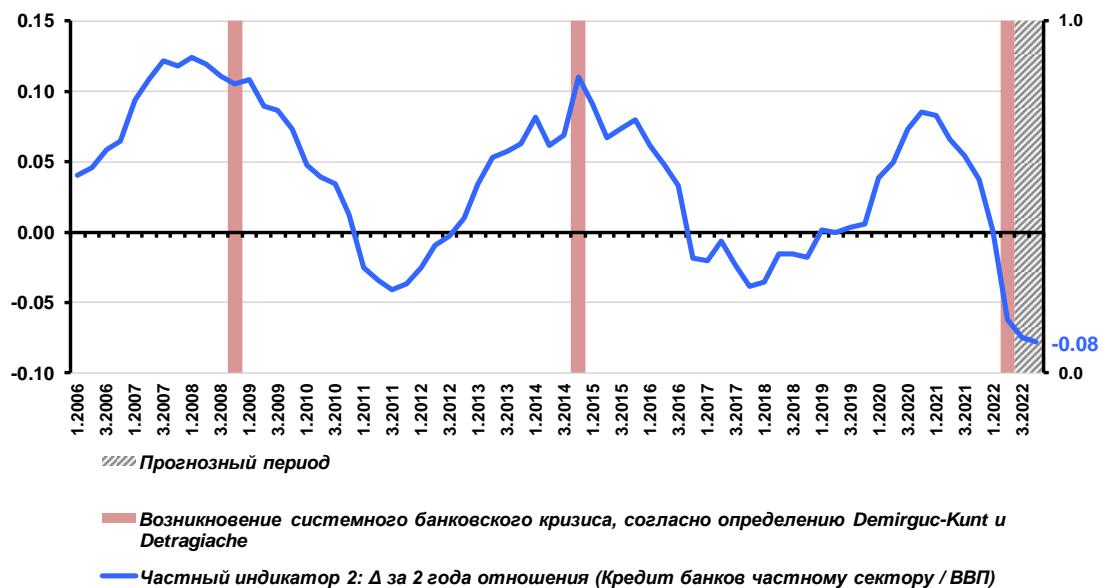
"Буферная" зона: 0 мес.

.....

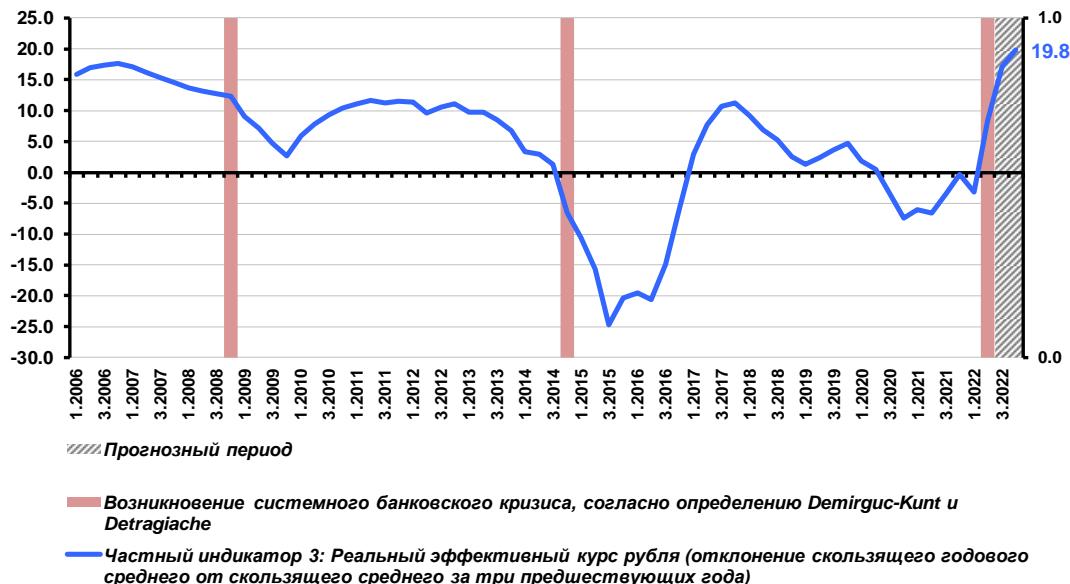
Частный индикатор 1: отношение рублевых ликвидных активов и ФОР банков к совокупным активам банков



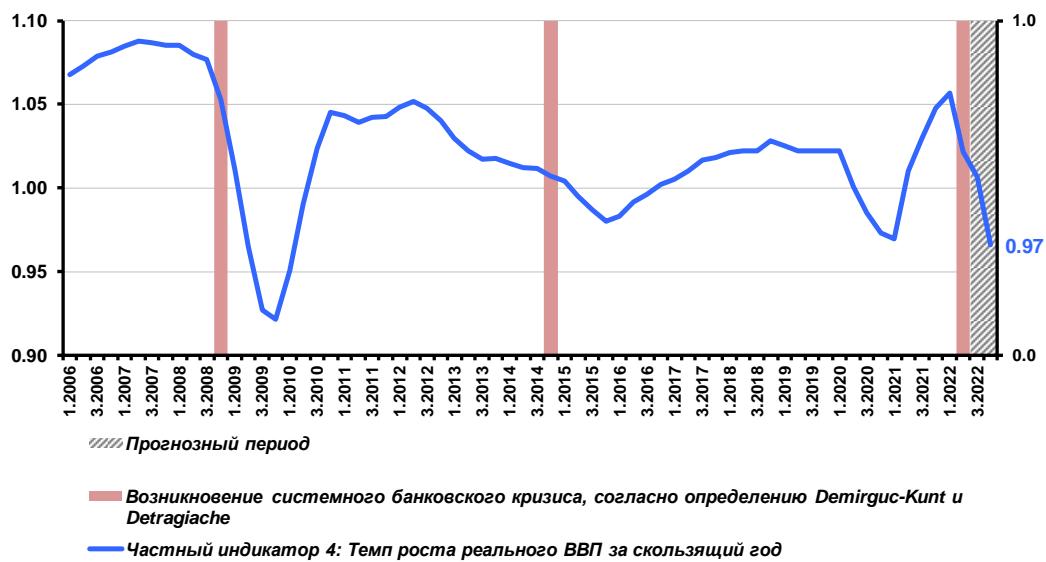
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



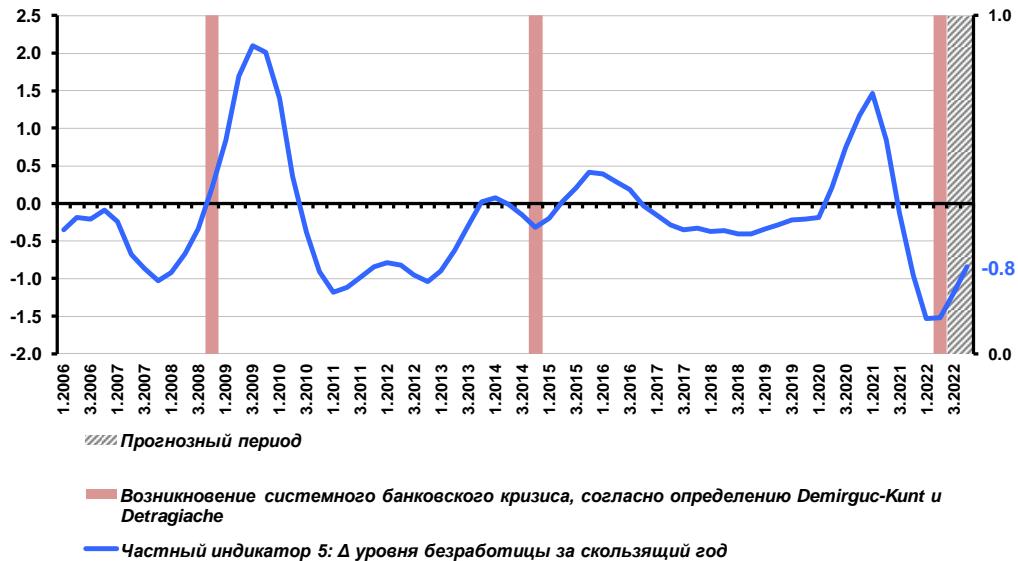
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



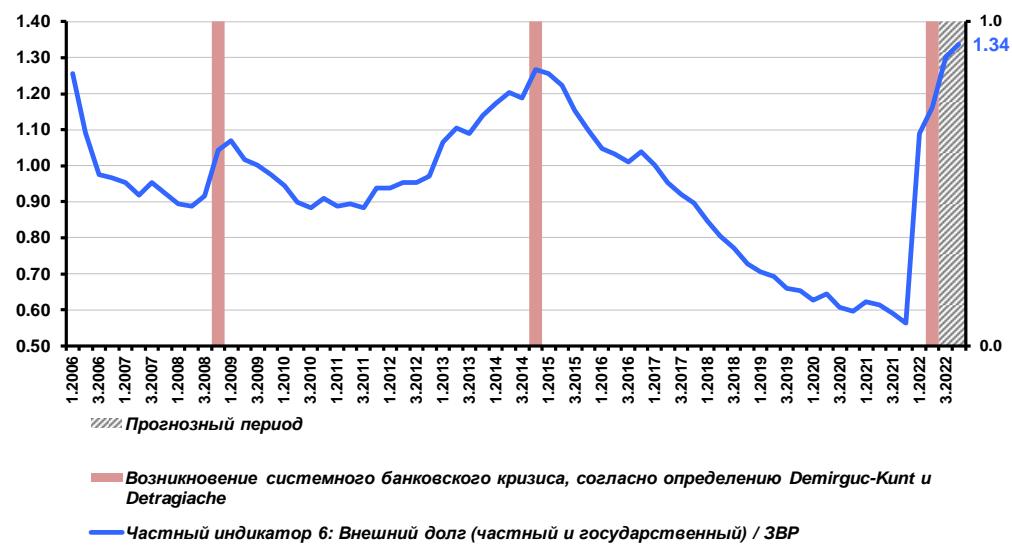
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



Частный индикатор 5: изменение уровня безработицы за скользящий год



Частный индикатор 6: отношение совокупного внешнего долга к золотовалютным резервам



Построение сводного опережающего индикатора входа в рецессию

Идентифицируемое событие: отрицательные темпы прироста физического объёма ВВП

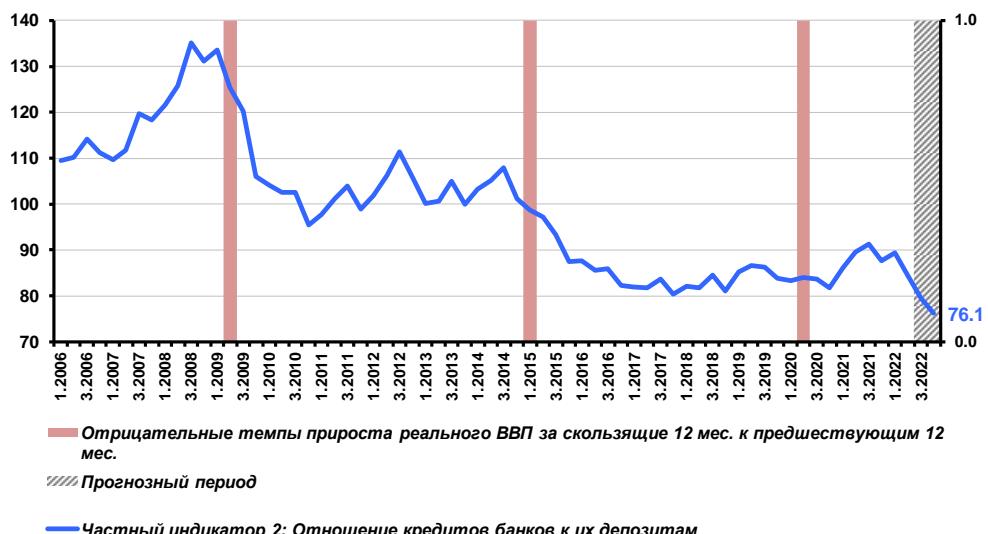
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

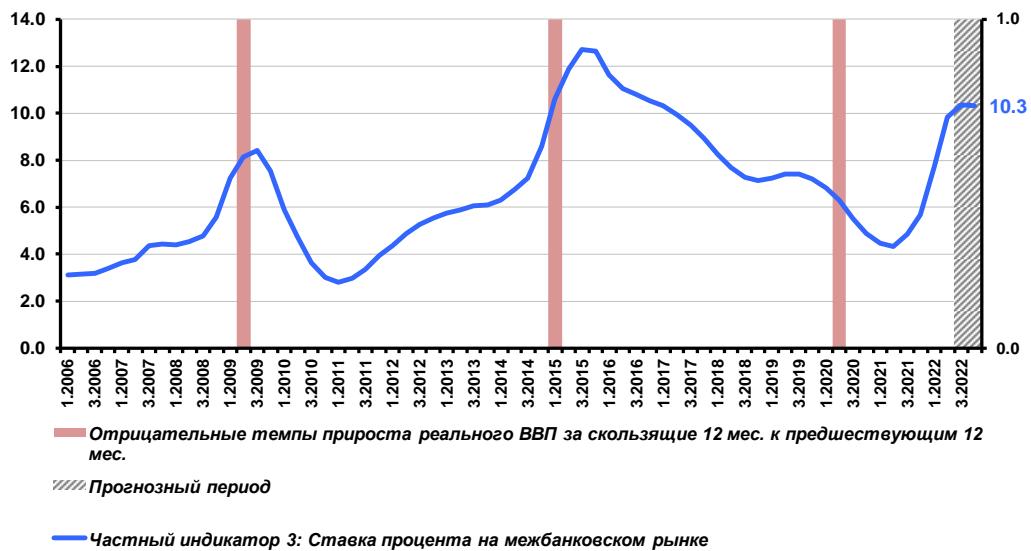
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



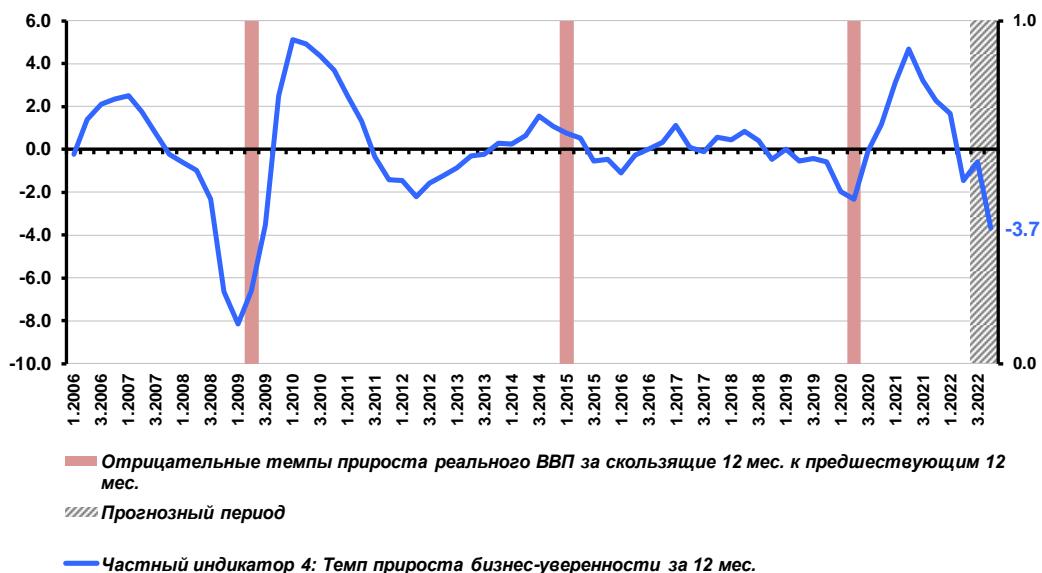
Частный индикатор 2: отношение кредитов банков к их депозитам, %



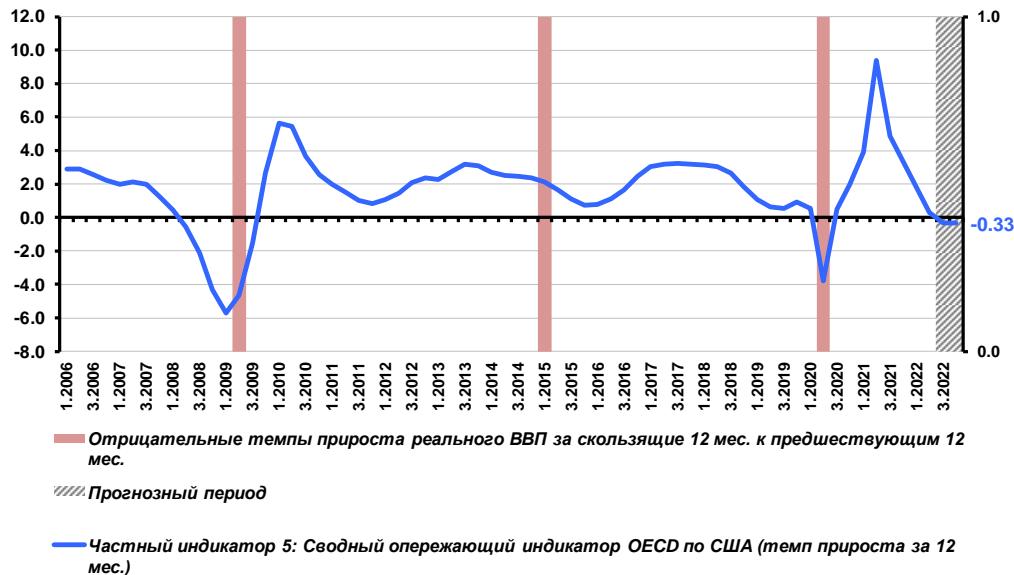
Частный индикатор 3: Ставка процента на межбанковском рынке, % годовых, среднее за скользящий год



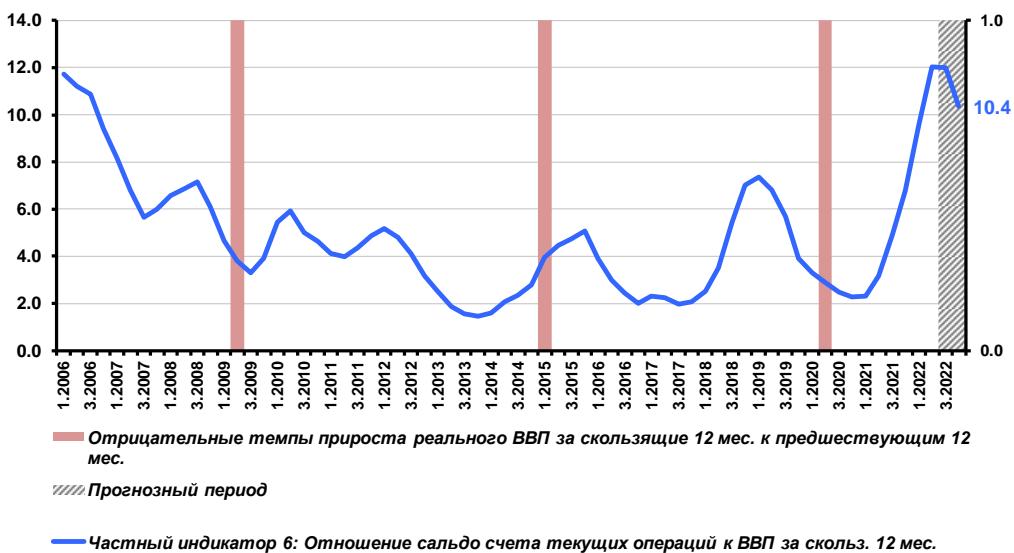
Частный индикатор 4: темп прироста бизнес-уверенности (BCI OECD) за 12 мес. (%)



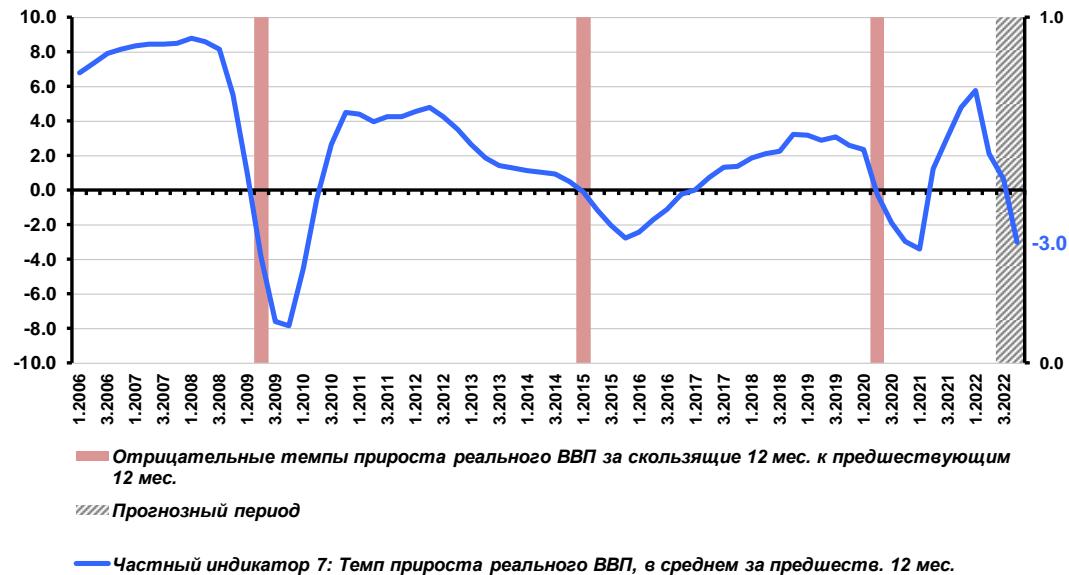
Частный индикатор 5: сводный опережающий индикатор CLI OECD по США
 (темп прироста за 12 мес., %)



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



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



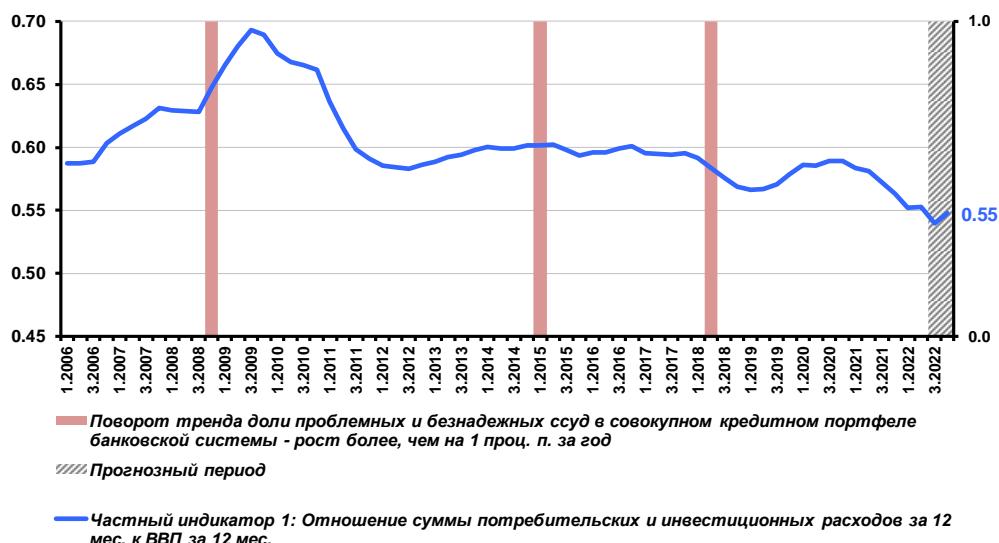
Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

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

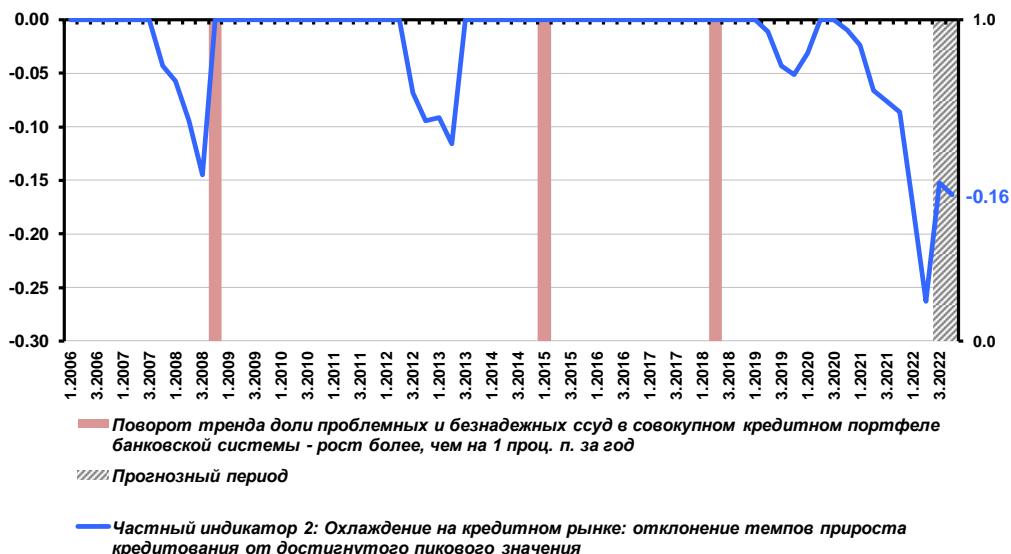
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

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



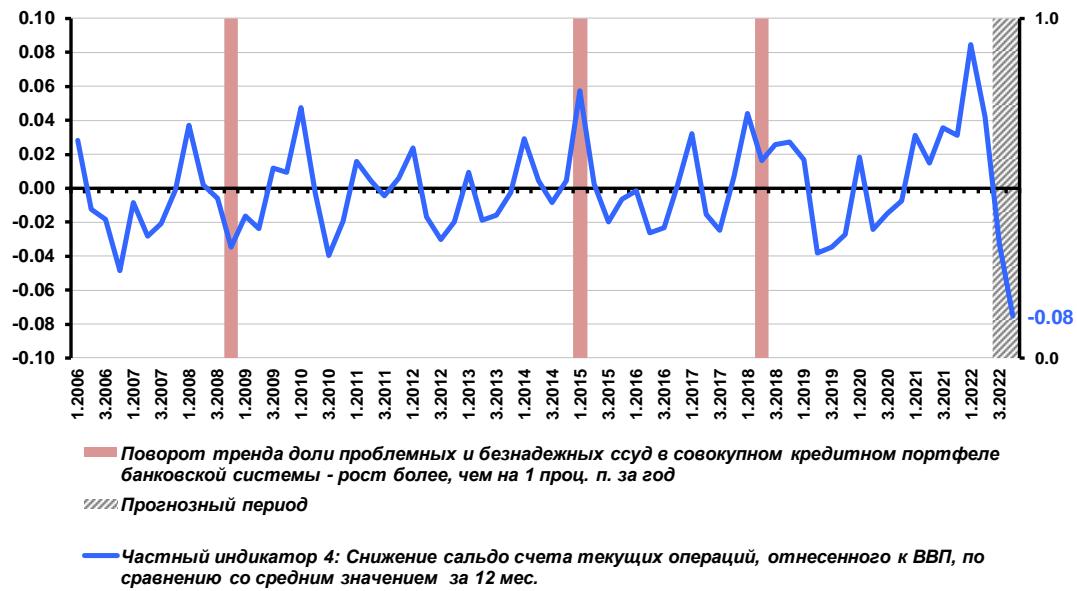
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение годовых темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика (%)



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

