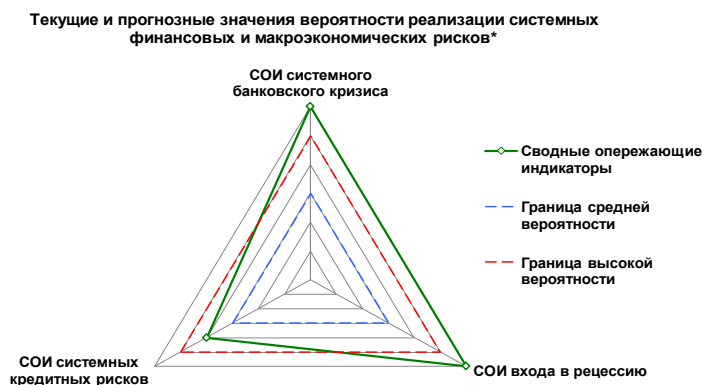


## Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков? (по данным статистики, доступной в сентябре 2022)

После поступления новой порции статистики и соответствующего уточнения базового макроэкономического прогноза разработанная ЦМАКП система опережающих индикаторов подтверждает сделанные ранее выводы о высокой вероятности возникновения банковского кризиса и сжатия ВВП по итогам года. При этом, если в отношении перспектив затягивания банковского кризиса на несколько лет система дает однозначно отрицательный ответ, то в отношении возможности затягивания экономической рецессии такой определённости нет.

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

- возникновения новой экономической рецессии – высокая;
- возникновения системного банковского кризиса – высокая (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 (СИИ) – 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 кризиса<sup>2</sup> 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.

На конец II кв. 2022 г. СОИ возникновения банковского кризиса составлял 0.055. Это заметно ниже критического порога данного индикатора (0.098).

Но если исходить из прогноза по уточненному базовому макроэкономическому сценарию, то начиная с III кв. СОИ перейдет к устойчивому росту, и концу 2022 г. преодолет свой критический порог, достигнув уровня 0.101. Это означает, что если банковская система ещё не вошла в состояние кризиса, то до окончания 2023 г. она должна будет в него войти. Этот вывод совпадает со сделанным в предыдущем Обзоре, по данным более ранней статистики.

Анализ поведения входящих в состав СОИ частных опережающих индикаторов указывает на ранее отмечавшиеся драйверы процесса роста вероятности кризиса (перечислены в порядке значимости):

- эффект «переукрепления» рубля, уменьшающий выручку и прибыль отечественных корпоративных заёмщиков, конкурирующих с импортными производителями, и/или ориентированных на экспорт своей продукции. Это, при прочих равных условиях, снижает их платежеспособность по ранее привлеченным займам;
- снижение ВВП, ограничивающее доходы банковских клиентов и заёмщиков;

---

<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 Demirgüç-Kunt, Detragiache (The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries //IMF Staff Papers, Vol.45, N1, 1998).

- прогнозируемое повышение уровня безработицы, что ухудшит возможность и готовность домашних хозяйств обслуживать свой долг.

Следует отметить, что по сравнению с предшествующим Обзором прогнозируемый масштаб трех отмеченных выше негативных факторов был несколько уменьшен. Но на качественных выводах это не сказалось.

Сводный опережающий индикатор (СОИ) продолжения банковского кризиса<sup>3</sup> ни на фактическом, ни на прогнозном периоде не подает тревожного сигнала. На конец II кв. значение этого СОИ составило 0.092, к концу 2022 г. – повысится до 0.148. И то и другое – ниже критического порога (0.19), преодоление которого означало бы сигнал о вероятном затяжном кризисе.



### СОИ входа в рецессию

В соответствии с нашим прогнозом в III кв. 2022 г. значение сводного опережающего индикатора (СОИ) входа российской экономики в рецессию<sup>4</sup> резко увеличится – с 0.05 до 0.63 за квартал и окажется существенно выше своего порогового уровня (0.18). Это означает, что по итогам III кв. с высокой вероятностью российская экономика может войти в стадию

<sup>3</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

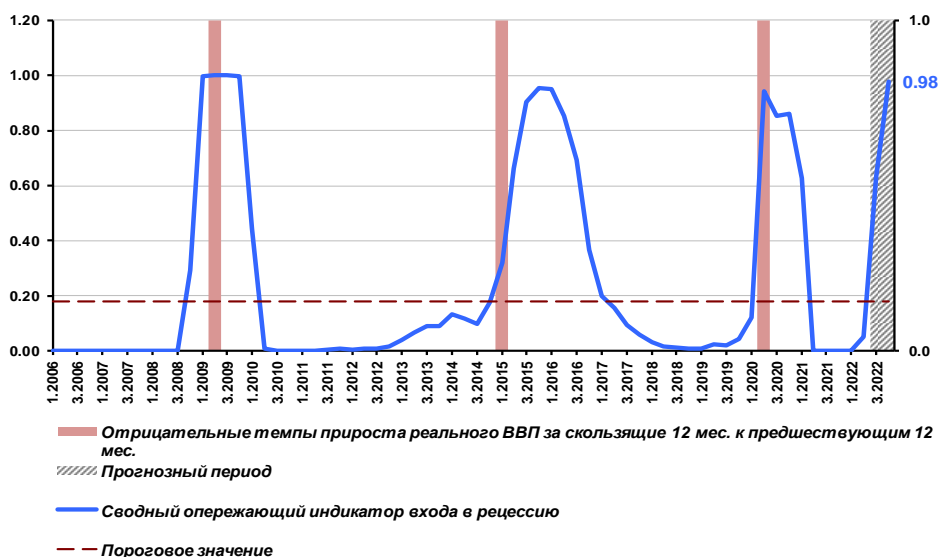
<sup>4</sup> При разработке опережающего индикатора под рецессией понималось снижение физического объема ВВП за скользящий год к аналогичному периоду прошлого года. В соответствии с этим подходом возникновение последней рецессии в российской экономике датируется июнем 2020 г. Для расчета используются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

рецессии, которую мы определяем как сокращение физического объема ВВП за скользящий год.

В соответствии с данными по состоянию на конец июля реализация события, на предсказание которого ориентирован СОИ входа в рецессию, зафиксировано не было. Несмотря на то, что отрицательные темпы роста ВВП в реальном выражении относительно аналогичного периода предшествующего года были зафиксированы по итогу II кв. 2022 г. (-4.1% в соответствии с данными Росстата), а также, по оценке Минэкономразвития, в июле (-4.3%) – тем не менее темп прироста ВВП за полный скользящий год (август 2021 г.- июль 2022 г.) к аналогичному периоду предшествующего года составлял положительную величину (+1.4%).

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

- прогнозируемое снижение индикатора уверенности бизнеса (OECD BCI);
- рост сводного опережающего индикатора (СОИ) системного кризиса банковского сектора, сигнализирующий о заметном 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 прогнозом, после «провала» до нулевой отметки во II кв. 2022 г, в III кв. несколько увеличится (с 0 до 0.05), но, при этом, продолжит оставаться ниже порогового уровня (0.35). Этому, с высокой вероятностью, будут способствовать такие факторы как: прогнозируемое существенное снижение индикатора бизнес-уверенности OECD BCI, повышение вероятности реализации банковского кризиса (рост СОИ системного кризиса

банковского сектора), ожидаемое замедление динамики экономики США<sup>5</sup> (аппроксимируемое снижением сводного опережающего индикатора OECD).

Однако на текущий момент преждевременно говорить о том, что приближающаяся рецессия окажется затяжной. Для того, чтобы классифицировать рецессию как затяжную, 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***

С III кв. и вплоть до конца года значение сводного опережающего индикатора (СОИ) системных кредитных рисков будет находиться в зоне средней вероятности реализации (0.67 при пороговом уровне 0.50).

На возможность ухудшения качества кредитного портфеля указывают сигналы со стороны двух входящих в состав СОИ частных опережающих индикаторов – охлаждения кредитного рынка (снижение реальных темпов прироста кредитования по сравнению с ранее достигнутым пиковым значением) и динамики мировых цен на нефть.

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 августа 2022 г. такая доля оценивается в 6.4%, что на 1.8 проц. п. ниже значения аналогичного периода прошлого года.

Таким образом, пока событие, идентифицируемое нами как реализация системных кредитных рисков – рост доли проблемных и безнадежных ссуд на 1 проц. п. относительно показателя аналогичного периода предшествующего года – не произошло.

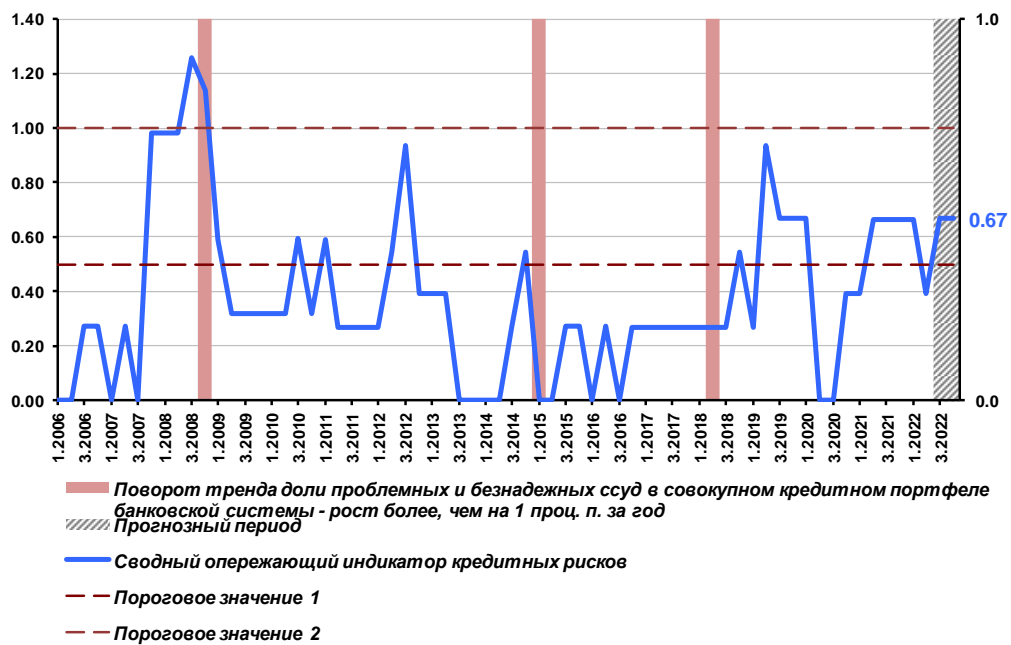
Исходя из текущего значения доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле и ожидаемой динамики кредитного портфеля, возникновение такого события прогнозируется не ранее начала II кв. 2023 г.

При этом по сравнению с предыдущим Обзором прогнозируемая динамика кредитного портфеля несколько повышена. Прогноз пересмотрен под влиянием данных за август (в частности, возвращения объемов выдач розничных ссуд на уровни начала года)<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> И даже вполне вероятный переход к отрицательным темпам прироста ВВП США за скользящий год.

<sup>6</sup> <https://frankrg.com/87431>



## 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  | 0.05   | 0.08    | 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 | 0.63  | 0.00   | 0.00    | 0.00   |
| 2022 | 0.00  | 0.05   | 0.63    | 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   | 0.67    | 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.

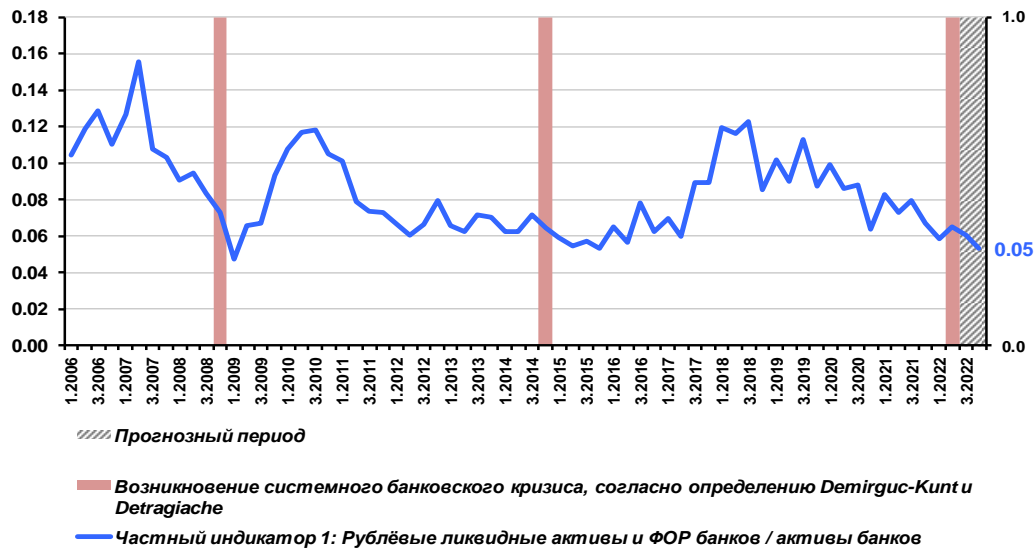
Продолжение системного банковского кризиса:  
повторение событий 1-4 в течение периода, превышающего год с момента возникновения кризиса

*Сигнальное окно:* 12 мес.

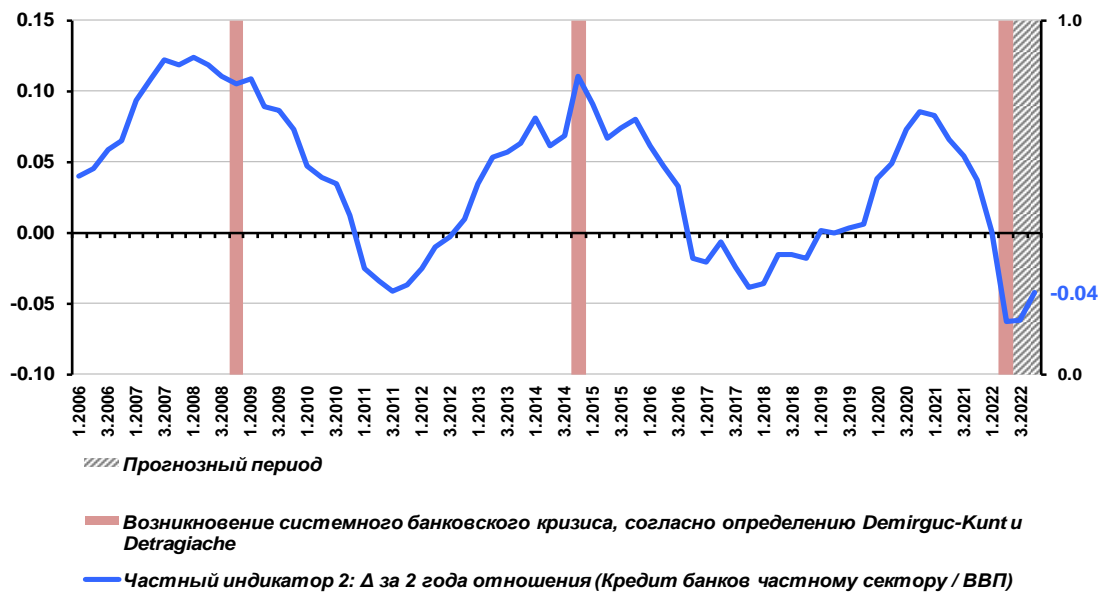
*"Буферная" зона:* 0 мес.

.....

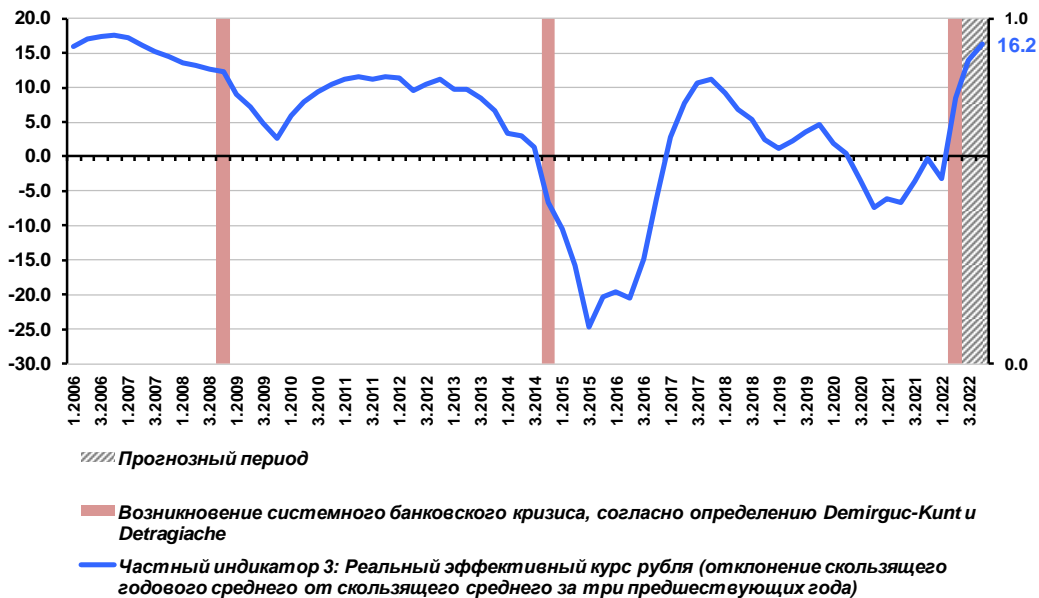
Частный индикатор 1: отношение рублевых ликвидных активов и ФОР банков к совокупным активам банков



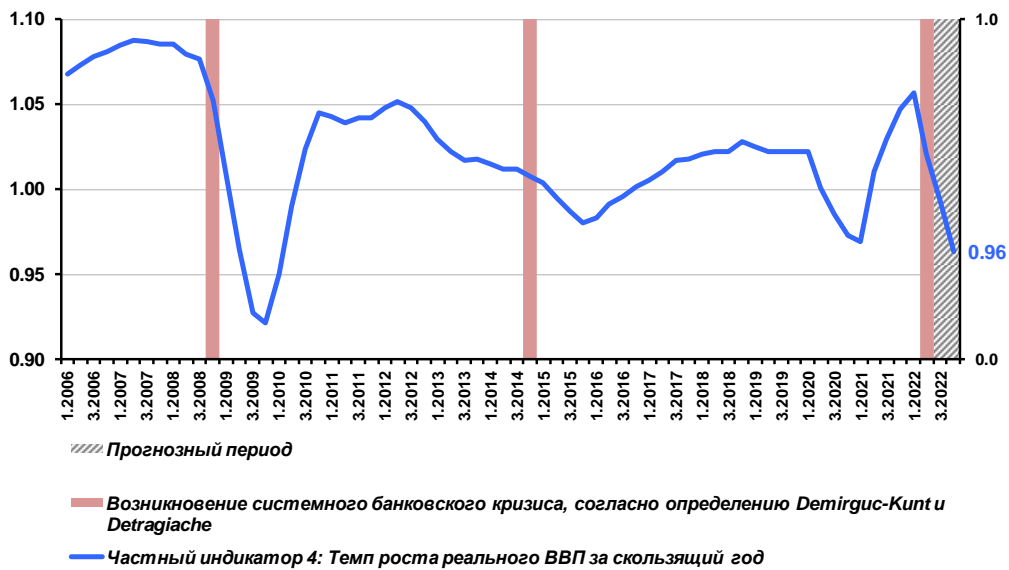
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



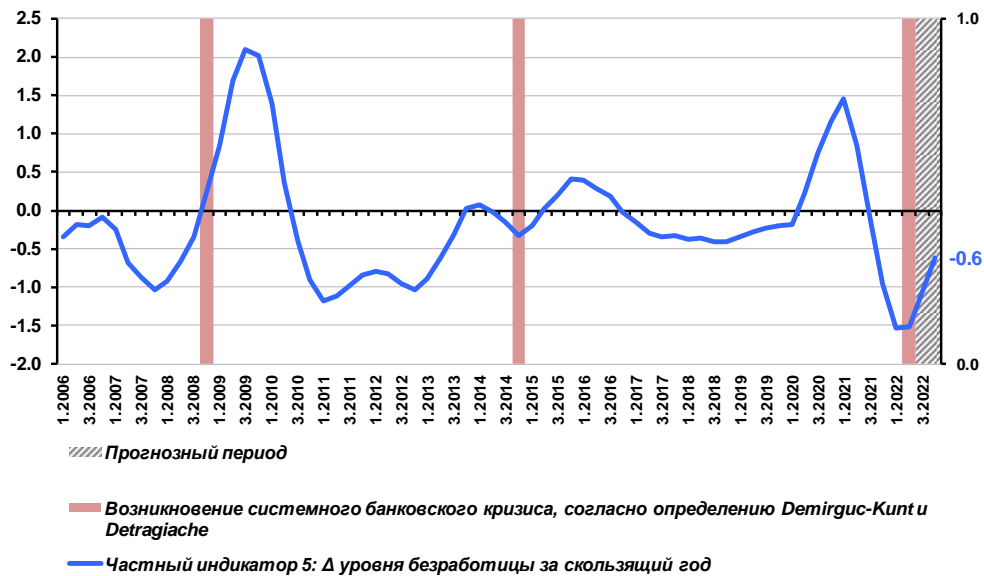
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



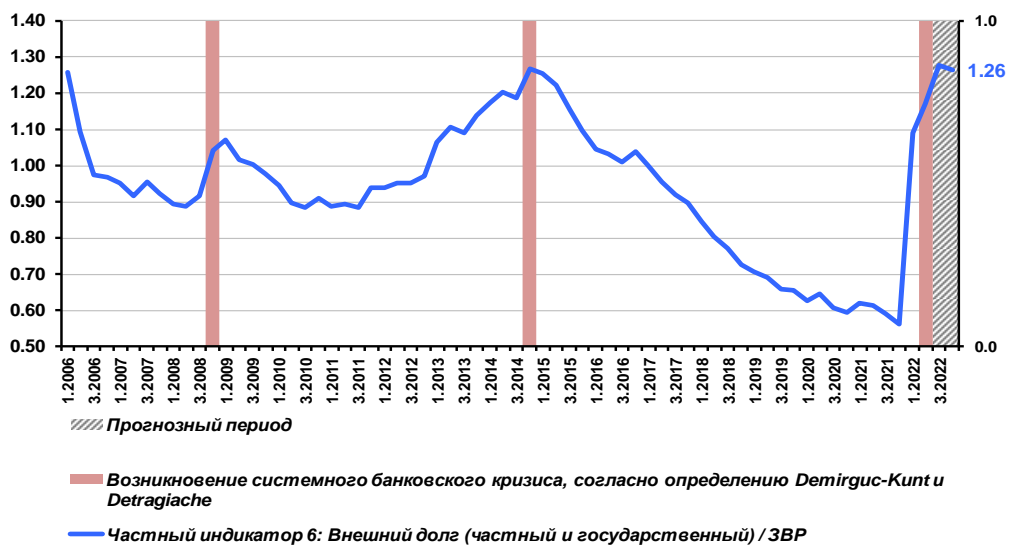
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



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



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



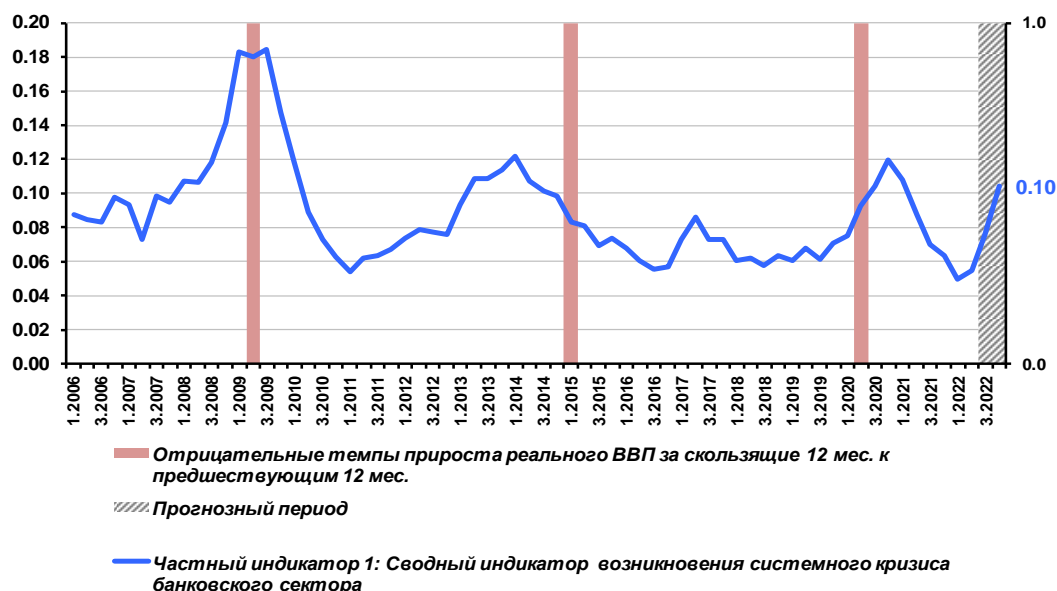
# Построение сводного опережающего индикатора входа в рецессию

*Идентифицируемое событие:* отрицательные темпы прироста физического объёма ВВП

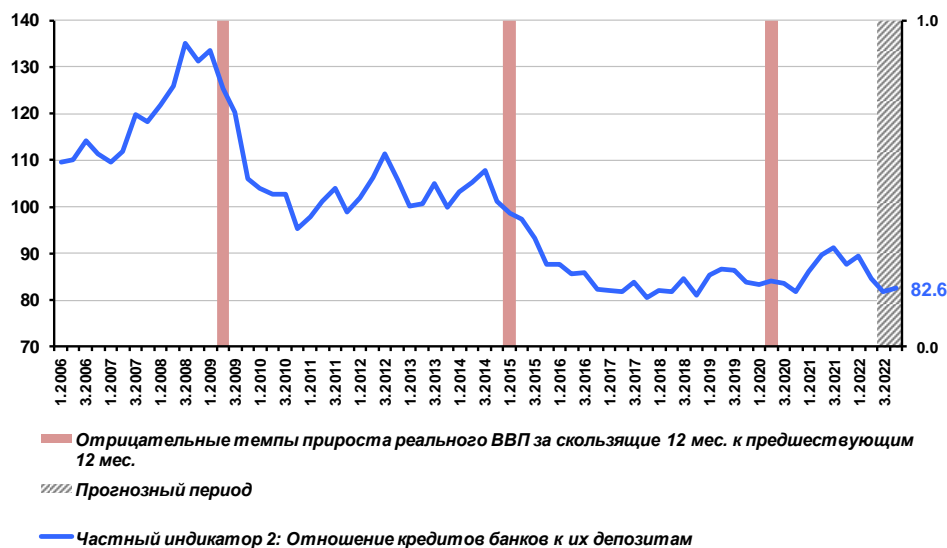
*Сигнальное окно:* 12 мес.

*"Буферная" зона:* 0 мес.

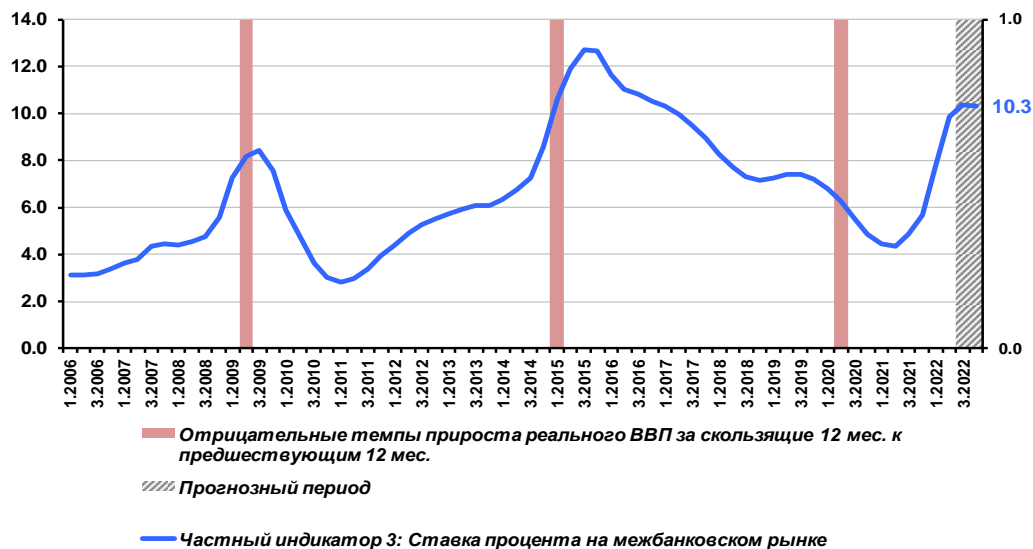
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



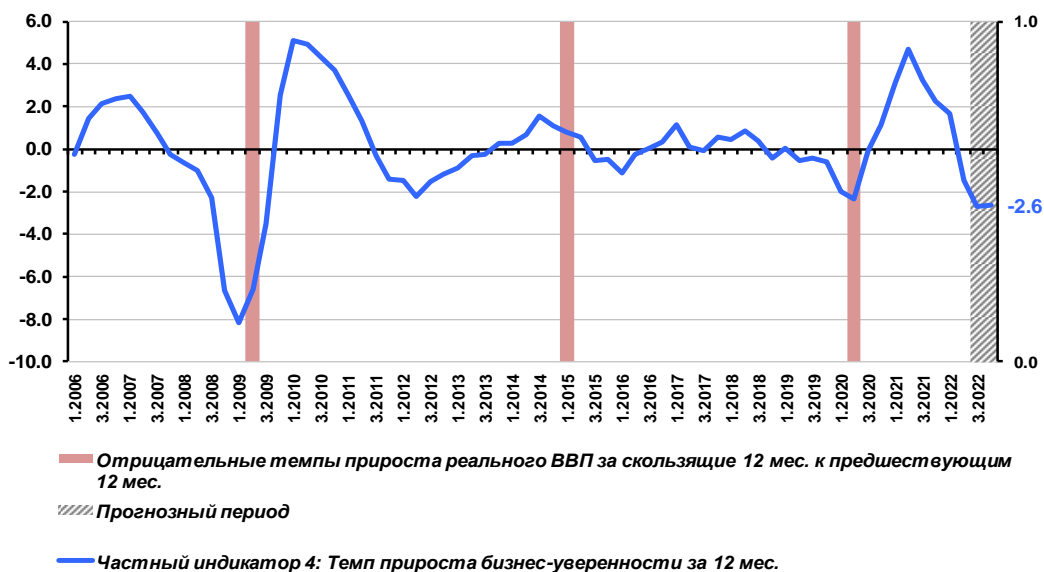
Частный индикатор 2: отношение кредитов банков к их депозитам, %



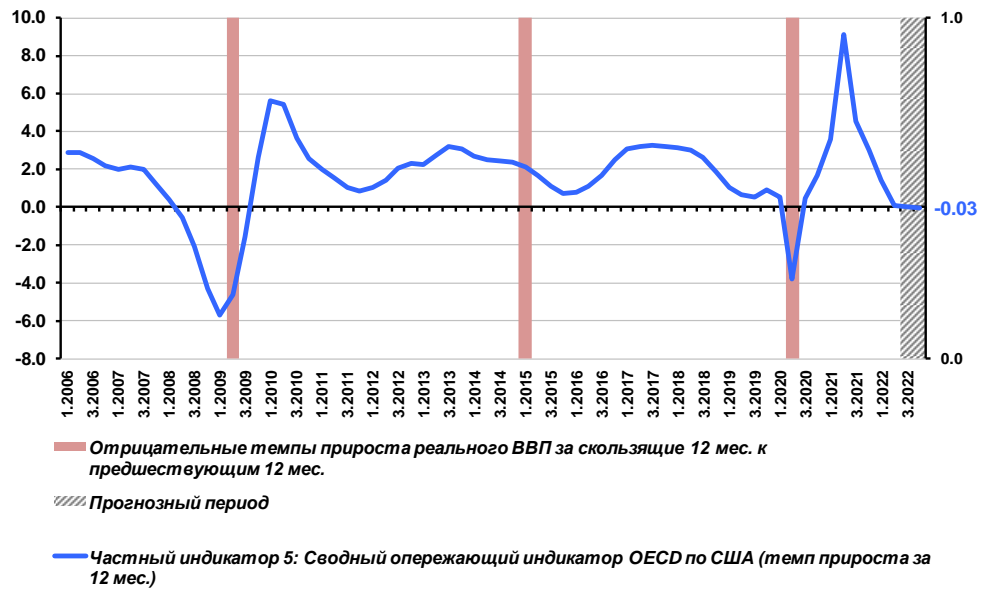
Частный индикатор 3: Ставка процента на межбанковском рынке, % годовых, среднее за скользящий год



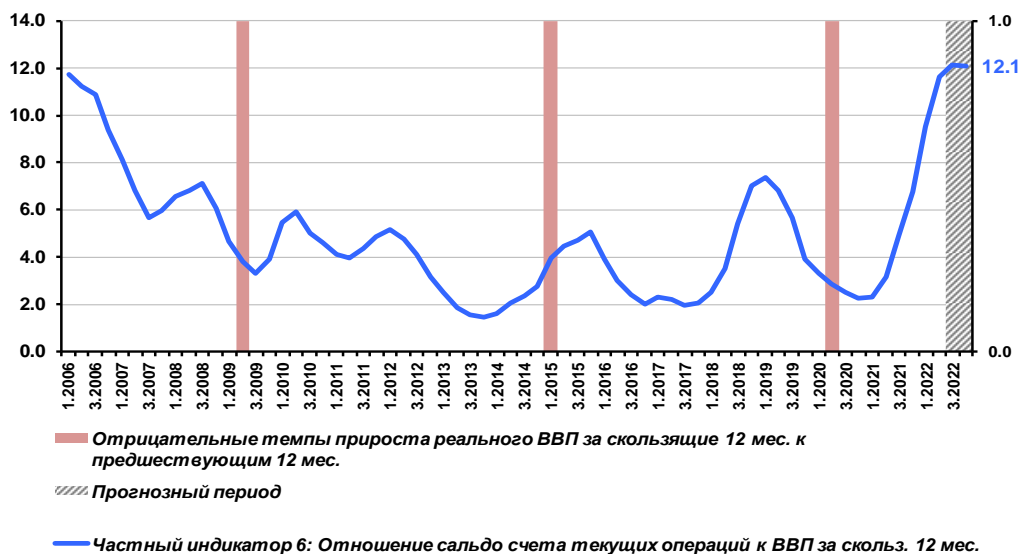
Частный индикатор 4: темп прироста бизнес-уверенности (BCI OECD) за 12 мес. (%)



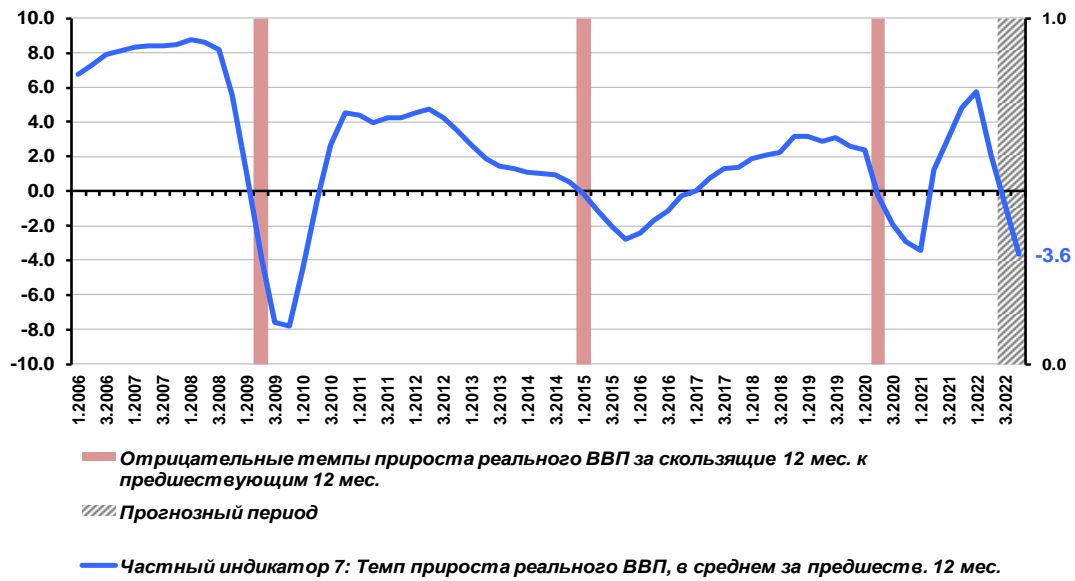
Частный индикатор 5: сводный опережающий индикатор CLI OECD по США  
(темпы прироста за 12 мес., %)



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. (%)





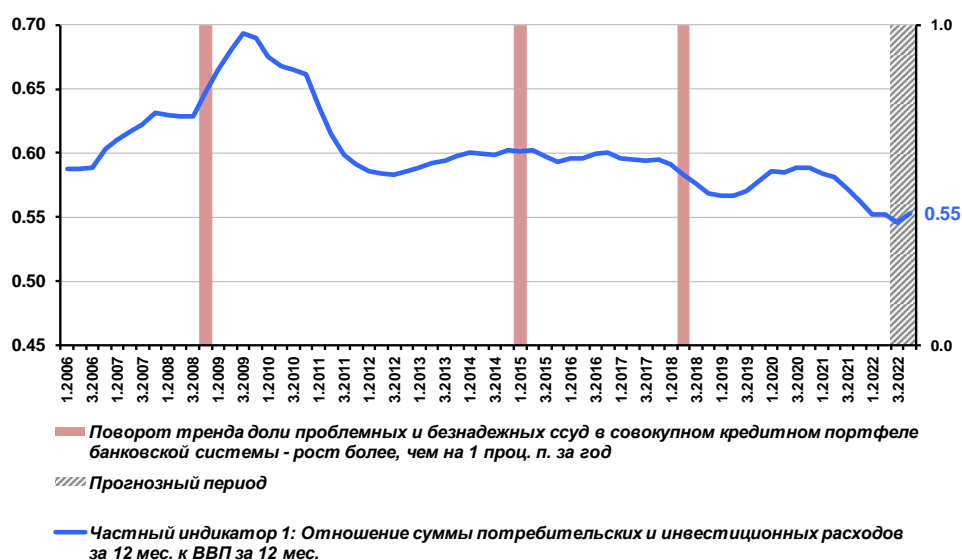
# Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

**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

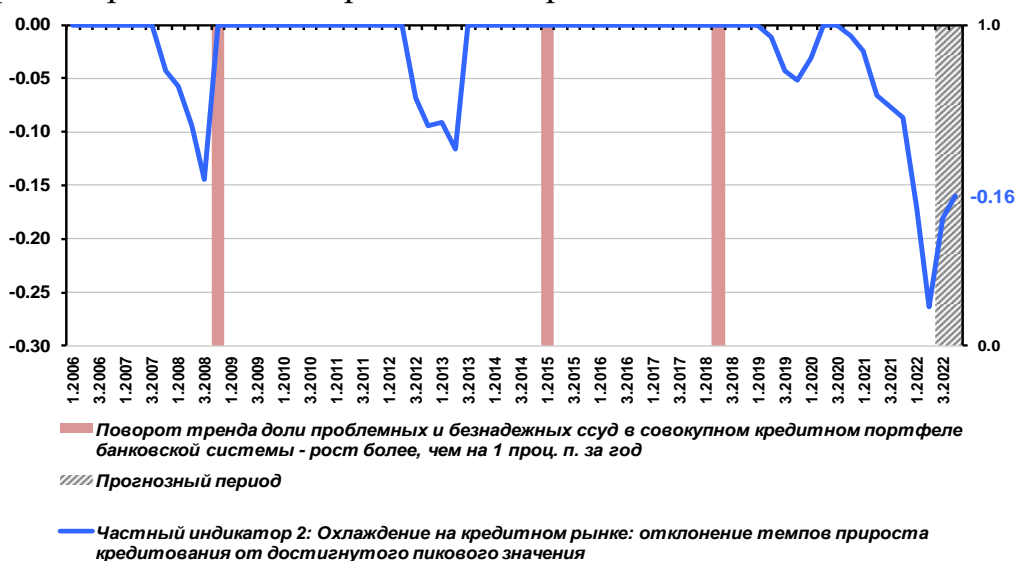
**Сигнальное окно:** 12 мес.

**"Буферная" зона:** 3 мес.

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



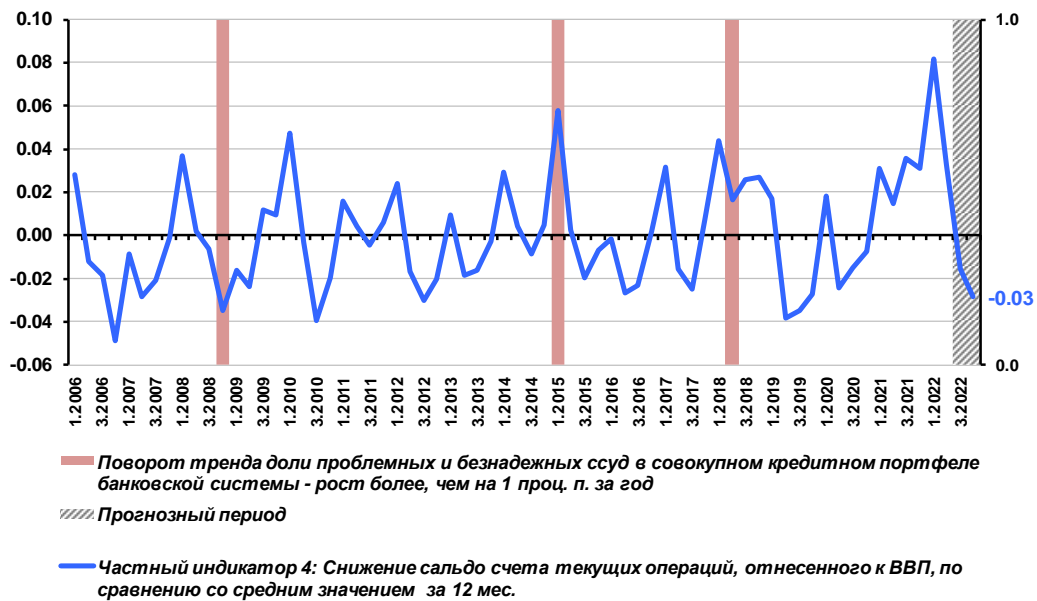
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение годовых темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика (%)



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

