



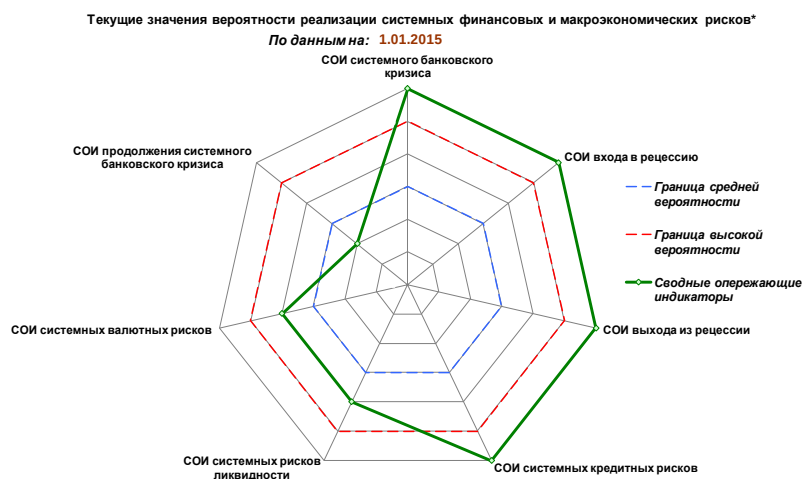
Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков?

(по данным статистики на 1.01.2015)

Разработанная ЦМАКП система раннего оповещения о финансовых и макроэкономических рисках указывает на усиление сигналов развития кризисных процессов. В первую очередь, речь идет о повышении вероятности экономической рецессии и кризиса «плохих долгов». Системный банковский кризис, на высокую вероятность возникновения которого система указывала ранее, уже фактически начался.

Вероятность реализации различных видов системных рисков:

- возникновение системного банковского кризиса (до января 2016 г.) – высокая (риск реализовался)
- продолжение системного банковского кризиса (с января 2016 г.) – низкая
- возникновение рецессии в российской экономике (до января 2016 г.) – высокая
- системные кредитные риски (до января 2016 г.) – высокая
- системные валютные риски (до июня 2016 г.) – средняя (риск реализовался)
- системные риски ликвидности (до марта 2015 г.) – средняя



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.

СОИ возникновения системного банковского кризиса

Идентифицируемое данным сводным опережающим индикатором (СОИ) событие фактически состоялось в декабре 2014 г. (согласно формальным критериям оно реализовалось ранее – в первом квартале того же года). На это указывает выполнение одного из ключевых критериев системного банковского кризиса в соответствии с определением Demirguc-Kunt, Detragiache² – вынужденная масштабная (в объеме более 2% ВВП) рекапитализация банков государством³. Ещё один важный критерий системного кризиса – изъятие значительной части средств клиентами и вкладчиками – также наблюдался в декабре. Однако он выполнялся и ранее (в январе-марте, сентябре) и тогда преимущественно был связан с фактором недоверия к национальной валюте, а не к банковской системе.

Можно констатировать, что сигнал о высокой вероятности возникновения системного кризиса, который данный сводный индикатор подавал на протяжении предшествующих месяцев, вполне подтвердился.

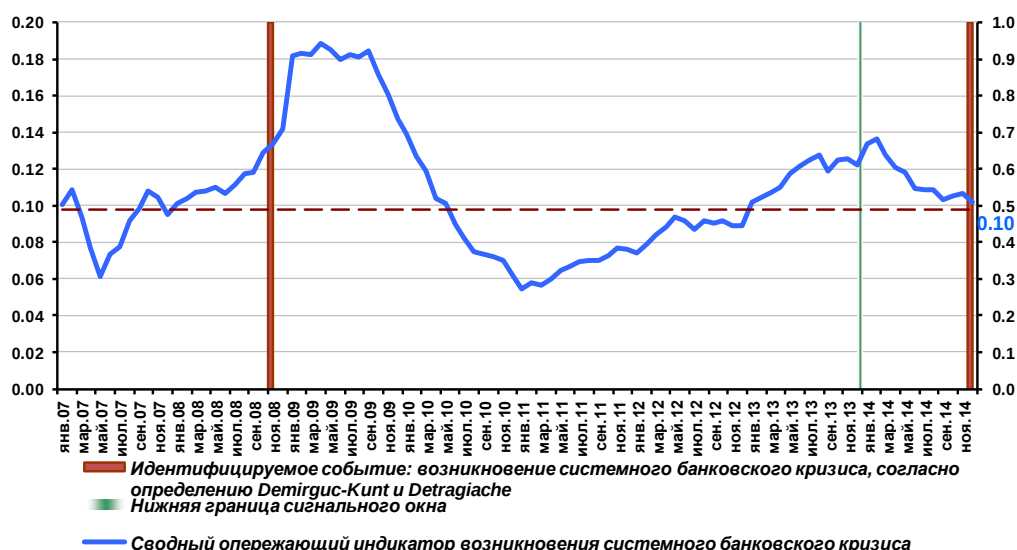
Поскольку идентифицируемое событие реализовалось, то, в соответствии с методологией построения сводного индикатора, на ближайший год отслеживание его поведения теряет смысл.

Тем не менее, поведение частных индикаторов, входящих в СОИ, может давать определённую информацию о развитии кризисных процессов. Судя по поведению частных опережающих индикаторов, в настоящее время в сторону развертывания кризиса действуют следующие факторы:

- ускорение роста долга предприятий перед банками из-за курсовой переоценки валютных кредитов;
- тенденция к замедлению динамики ВВП, которая в дальнейшем будет ограничивать доходы заёмщиков банков;
- ухудшение соотношения внешнего долга и официальных валютных резервов.

² Demirguc-Kunt A., Detragiache E. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries. //IMF Staff Papers, Vol.45, N1, 1998.

³ Принятие Федерального закона №448-ФЗ, предусматривающего выделение 1 трлн. рублей на рекапитализацию российских банков, вместе с предоставлением средств на восстановление платёжеспособности банка «Траст» и ранее осуществлённым преобразованием субординированного долга ВТБ, Россельхозбанка и Газпромбанка перед ВЭБом в привилегированные акции в совокупности составили величину, равную 2% годового ВВП России.



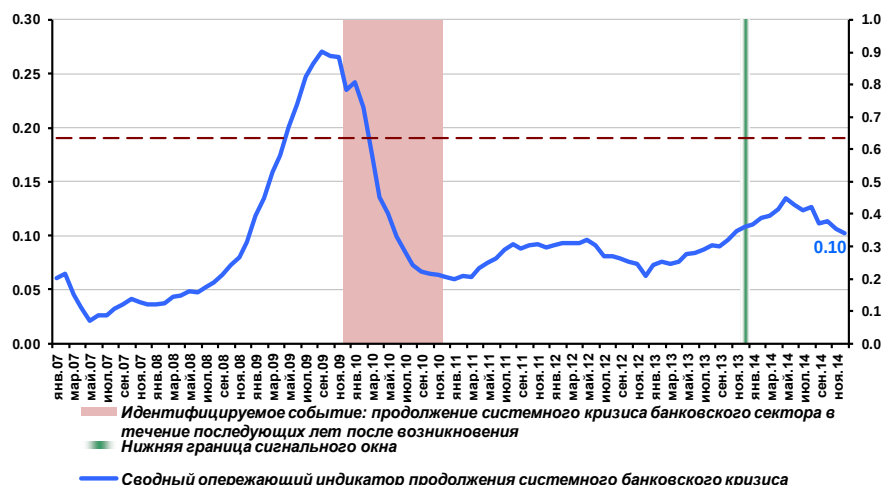
СОИ продолжения системного банковского кризиса

Поскольку системный банковский кризис уже возник, то ключевым в нынешних условиях становится вопрос о его возможной длительности.

Используемый нами СОИ продолжения кризиса настроен на определение вероятности такого продолжения в течение более чем одного года с момента возникновения. Под продолжением системного банковского кризиса подразумевается ситуация, при которой периодически возникают новые эпизоды паники вкладчиков и/или доля проблемных активов в активах банковской системы держится на уровне выше 10%.

Пока СОИ продолжения кризиса ведет себя спокойно. На начало января 2015 г. его значение составило 0.102. Это существенно ниже критического порога (0.190).

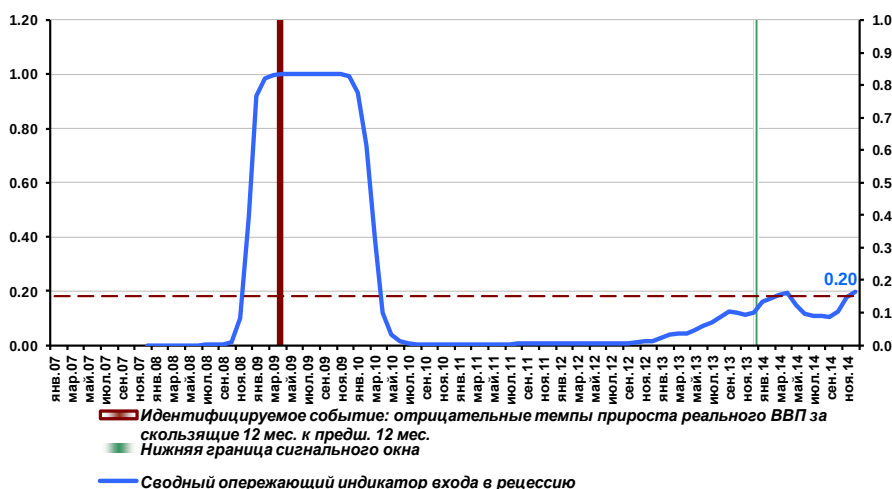
Несмотря на это, исходя из совокупности сигналов, которые улавливает вся разработанная ЦМАКП система раннего оповещения, следует сохранять крайнюю осторожность относительно оценки перспектив завершения банковского кризиса. В частности, новое срабатывание СОИ экономической рецессии и СОИ системных кредитных рисков, произошедшее в декабре, указывает на потенциал затягивания банковского кризиса.



СОИ входа в рецессию

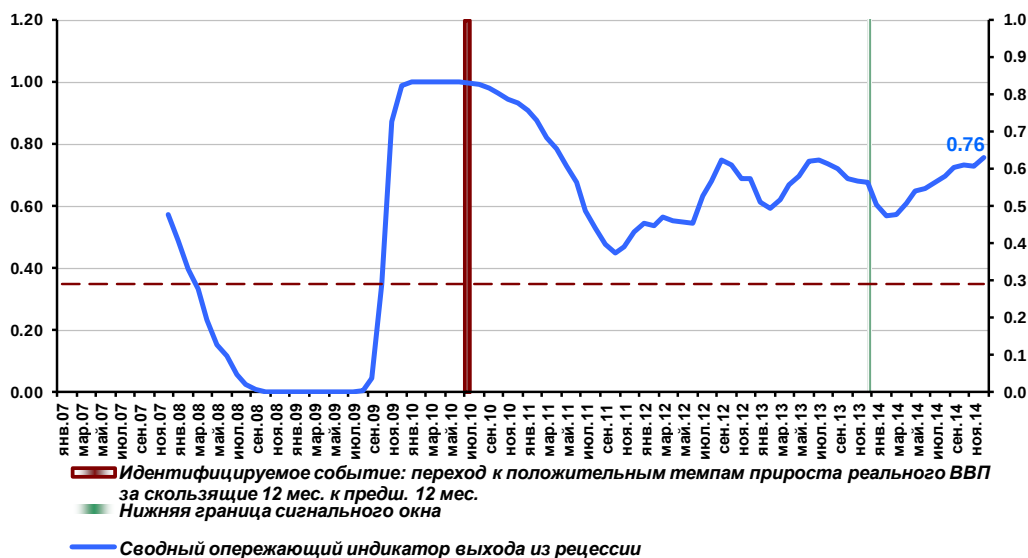
В декабре 2014 г. значение СОИ возникновения масштабной рецессии (отрицательных темпов прироста ВВП за скользящий год к предшествующему скользящему году) выросло с 0.175 до 0.196 и превысило порог, отделяющий низкую вероятность данного события от высокой (0.18). Это подтверждает сделанный ранее вывод о приближающейся рецессии (с февраля по апрель 2014 г. индикатор также превышал порог). На основании этого мы продолжаем оценивать вероятность перехода к отрицательным темпам прироста годового ВВП как высокую, но теперь период этой оценки продлен до декабря 2015 г.

Основным фактором, обусловившим рост СОИ рецессии в последний месяц, был продолжающийся рост процентных ставок на российском денежном рынке (в дальнейшем этот сигнал будет усиливаться из-за повышения ключевой ставки Банка России на 9 проц. п. в ноябре 2014 г. - январе 2015 г.). Также прекратили улучшаться ожидания российских компаний (в течение предшествующего периода 2014 г. они, согласно данным BCI OECD по России, улучшались – видимо, отражая оценку возможностей импортозамещения).



СОИ выхода из рецессии

Значение СОИ выхода из рецессии составляет 0.76 при пороговом уровне в 0.35. Это указывает на то, что рецессия в российской экономике, скорее всего, будет продолжаться не более года.



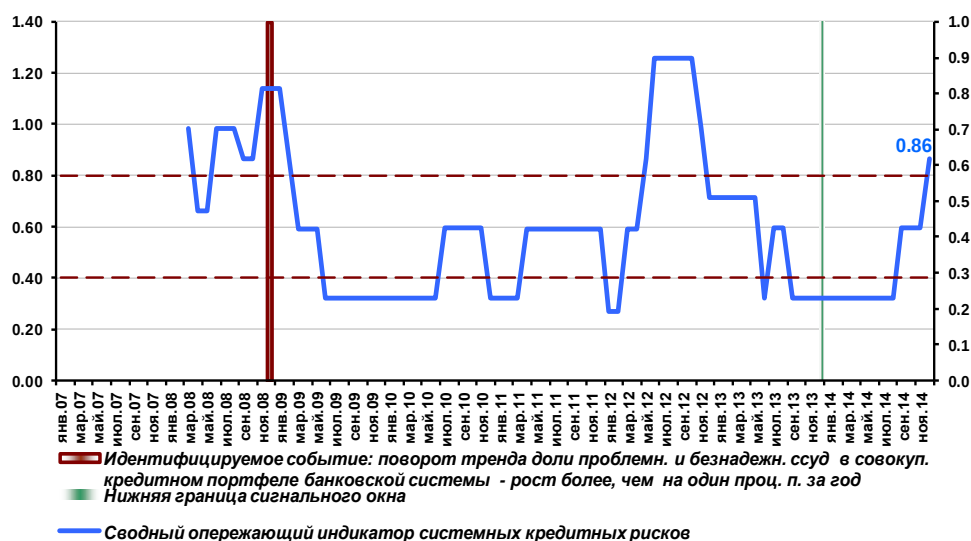
СОИ системных кредитных рисков

Индикатор системных кредитных рисков к началу января 2015 г. вырос по сравнению с предыдущим месяцем и составил 0.9 против 0.6 месяцев ранее. В результате он перешёл из зоны средних рисков в зону высоких рисков.

Причина — сигнал частного индикатора, отвечающего за фактор «потребительского перегрева» (рост доли потребительских расходов в располагаемых доходах более чем на 2 проц. п. за год). Это согласуется с наблюдавшимся в декабре бумом покупок непродовольственных товаров на волне девальвации и инфляционных ожиданий. Завершение бума чревато резкой коррекцией вниз потребительского спроса. Это, в свою очередь, создаст проблемы у корпоративных заемщиков, доходы которых определяются динамикой потребительского рынка.

Нахождение СОИ в области высокой вероятности дает основание ожидать заметного ухудшения качества кредитного портфеля российских банков: повышения доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле более чем на 1 проц. п. в течение скользящего года.

Действительно, в условиях ожидаемого входа экономики в рецессию (см. выше) такое событие становится высоко вероятным.



СОИ системных рисков ликвидности

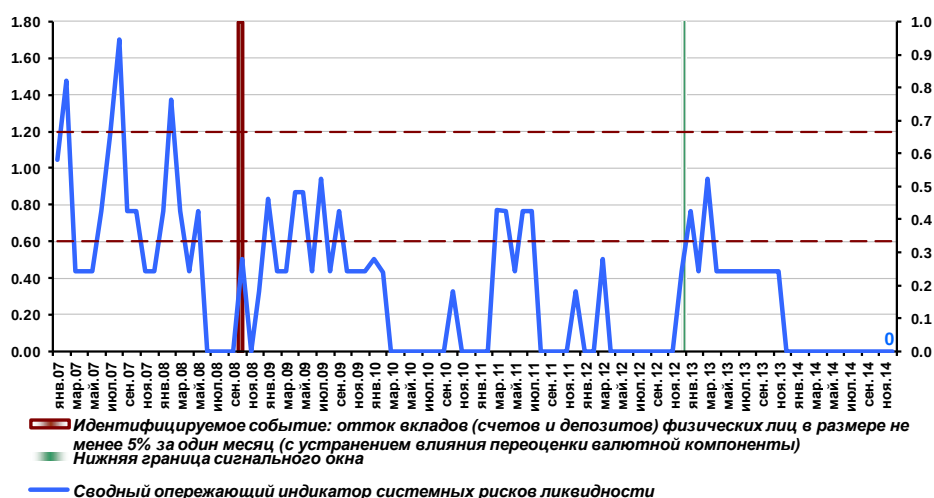
В декабре вновь, как и месяцем ранее, банковская система испытала очередной эпизод оттока вкладов. Однако, как и месяцем ранее, такой отток был ниже порогового уровня, улавливаемого данным индикатором (декабрь: -0.9%, пороговый уровень: 5%). Это объясняет очередное «молчание» данного СОИ.

Очевидно, что декабрь, с точки зрения поведения вкладчиков, оказался поделен на два интервала – до 16 декабря (решение ЦБ о повышении ключевой ставки до 17% годовых) и после. На первом интервале поведение вкладчиков было однонаправленным и характеризовалось изъятием средств со счетов и депозитов в банках под давлением растущего недоверия к рублю и национальному финансовому сектору. На втором интервале картина усложнилась — часть вкладчиков продолжила паниковать, а часть нарастила сберегательную активность, реагируя на резко возросшие ставки по депозитам (прежде всего в частных банках). Вероятно, без повышения ключевой ставки Банка России отток средств с депозитов оказался бы интенсивнее.

Стоит отметить, что один из пяти входящих в состав СОИ частных опережающих индикаторов вплотную подошел к своему порогу – показатель интенсивности факторов денежной эмиссии, рассчитываемый на основе статистики изменения международных резервов и бюджетных счетов в Банке России. Так, в декабре отмечалось одновременно значительное сокращение первых и весьма ощутимый рост вторых – оба фактора оказывали давление на ликвидность банковского сектора, однако такого давления оказалось недостаточно, чтобы индикатор пробил порог.

Последний выход СОИ в область средней вероятности отмечался в марте 2013 г., т.е. почти два года назад. Поскольку лаг опережения по данному СОИ составляет 2 года, то

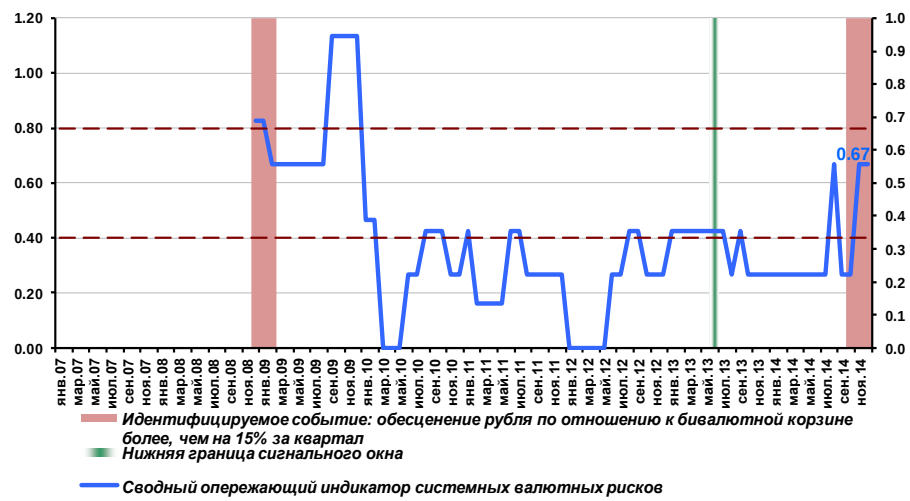
вплоть до марта 2015 г. вероятность реализации предсказываемого события (чистый отток депозитов за один месяц в размере не менее 5% средств) оценивается, как средняя.



СОИ системных валютных рисков

В 4 кв. 2014 г. произошла реализация события, на предсказание которого ориентирован СОИ системных валютных рисков (девальвация более чем на 15% за три месяца подряд). Снижение курса рубля к бивалютной корзине составило 40%.

В ноябре-декабре, так же, как и в августе 2014 г. сводный опережающий индикатор системных валютных рисков находился в области средней вероятности. Факторы, указывавшие на повышенную вероятность девальвации — низкое значение сальдо счета текущих операций и повышенная волатильность трансграничных потоков капитала. Однако интенсивность подаваемого сигнала оказалась недостаточно сильной для заблаговременного диагностирования столь масштабного стресса. Причины этого, скорее всего, обусловлены действием внешних по отношению к российской экономике факторов (политическая составляющая, введение санкций на рынках капитала) и непохожестью протекания шока на валютном рынке на предшествующие кризисы (1998-1999 гг. и 2008-2009 гг.) вследствие смены режима курсовой политики. С учетом последнего, индикаторы системных валютных рисков в дальнейшем будут уточнены.



ПРИЛОЖЕНИЕ

Табличные значения показателей

Сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2007	0.10	0.11	0.09	0.08	0.06	0.07	0.08	0.09	0.10	0.11	0.10	0.09
2008	0.10	0.10	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13	0.14
2009	0.18	0.18	0.18	0.19	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.17	0.16	0.15
2010	0.14	0.13	0.12	0.10	0.10	0.09	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.06
2011	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08	0.08
2012	0.07	0.08	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
2013	0.10	0.10	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	0.13	0.13	0.12
2014	0.13	0.14	0.13	0.12	0.12	0.11	0.11	0.11	0.10	0.11	0.11	0.10

Порог 1 0.090

Порог 2 0.098

Порог 1

Порог 2

- граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор входа в рецессию

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2007	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2008	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.10	0.47
2009	0.92	0.98	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.99
2010	0.93	0.74	0.39	0.12	0.04	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2011	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
2012	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
2013	0.03	0.04	0.04	0.04	0.06	0.07	0.08	0.10	0.13	0.12	0.11	0.12
2014	0.16	0.17	0.19	0.19	0.15	0.11	0.11	0.11	0.10	0.13	0.18	0.20

Порог 1 0.17

Порог 2 0.18

Порог 1

Порог 2

- граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор выхода из рецессии

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2007												0.57
2008	0.49	0.39	0.33	0.23	0.15	0.11	0.05	0.02	0.01	0.00	0.00	0.00
2009	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.35	0.87	0.99
2010	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.99	0.98	0.96	0.94	0.93
2011	0.91	0.88	0.82	0.78	0.73	0.68	0.59	0.53	0.48	0.45	0.47	0.51
2012	0.55	0.54	0.56	0.55	0.55	0.55	0.63	0.68	0.75	0.73	0.69	0.69
2013	0.61	0.59	0.62	0.67	0.70	0.74	0.75	0.74	0.72	0.69	0.68	0.67
2014	0.61	0.57	0.57	0.61	0.65	0.65	0.68	0.70	0.72	0.73	0.73	0.76

Порог 1 -

Порог 2 0.35

Порог 1

Порог 2

- граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор системных кредитных рисков

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2007												
2008			0.98	0.66	0.66	0.98	0.98	0.98	0.86	0.86	1.14	1.14
2009	1.14	0.86	0.59	0.59	0.59	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32
2010	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.32
2011	0.32	0.32	0.32	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59
2012	0.27	0.27	0.59	0.59	0.86	1.26	1.26	1.26	1.26	1.26	0.98	0.71
2013	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.32	0.60	0.60	0.32	0.32	0.32	0.32
2014	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.60	0.60	0.60	0.86

Порог 1 0.40

Порог 2 0.80

Порог 1

Порог 2

- граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор системных рисков ликвидности

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2007	1.05	1.48	0.44	0.44	0.44	0.77	1.19	1.70	0.77	0.77	0.44	0.44
2008	0.77	1.37	0.77	0.44	0.77	0.00	0.00	0.00	0.00	0.51	0.00	0.33
2009	0.83	0.44	0.44	0.87	0.87	0.44	0.94	0.44	0.77	0.44	0.44	0.44
2010	0.51	0.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.33	0.00	0.00
2011	0.00	0.00	0.77	0.77	0.44	0.77	0.77	0.00	0.00	0.00	0.00	0.33
2012	0.00	0.00	0.51	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.44
2013	0.77	0.44	0.94	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.00
2014	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Порог 1 0.60

Порог 2 1.20

Порог 1

Порог 2

- граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор системных валютных рисков

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2007												
2008												0.83
2009	0.83	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	1.13	1.13	1.13	1.13
2010	0.47	0.47	0.00	0.00	0.00	0.27	0.27	0.43	0.43	0.43	0.27	0.27
2011	0.43	0.16	0.16	0.16	0.16	0.43	0.43	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27
2012	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.27	0.27	0.43	0.43	0.27	0.27	0.27
2013	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.27	0.43	0.27	0.27	0.27
2014	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.67	0.27	0.27	0.67	0.67

Порог 1 0.40

Порог 2 0.80

Порог 1

Порог 2

- граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события

Сводный опережающий индикатор продолжения системного банковского кризиса

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2007			0.05	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
2008	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08	0.09
2009	0.12	0.13	0.16	0.17	0.20	0.22	0.25	0.26	0.27	0.27	0.27	0.24
2010	0.24	0.22	0.17	0.14	0.12	0.10	0.09	0.07	0.07	0.07	0.06	0.06
2011	0.06	0.06	0.06	0.07	0.08	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
2012	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	0.06
2013	0.07	0.08	0.07	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09	0.09	0.10	0.10	0.11
2014	0.11	0.12	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	0.13	0.11	0.11	0.11	0.10

Порог 1 -

Порог 2 0.19

Порог 1

Порог 2

- граница средней вероятности наступления идентифицируемого события
- граница высокой вероятности наступления идентифицируемого события
- реализация идентифицируемого события

Построение сводного опережающего индикатора возникновения системного банковского кризиса

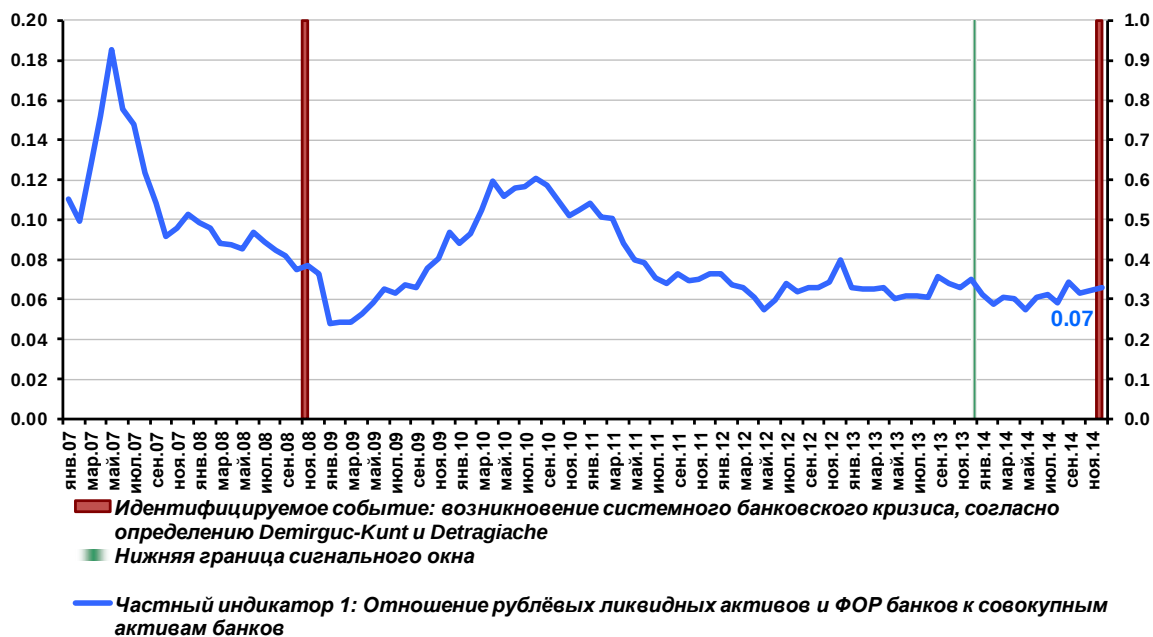
Идентифицируемое событие: возникновение системного банковского кризиса, согласно определению Demirguc-Kunt и Detragiache

- 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

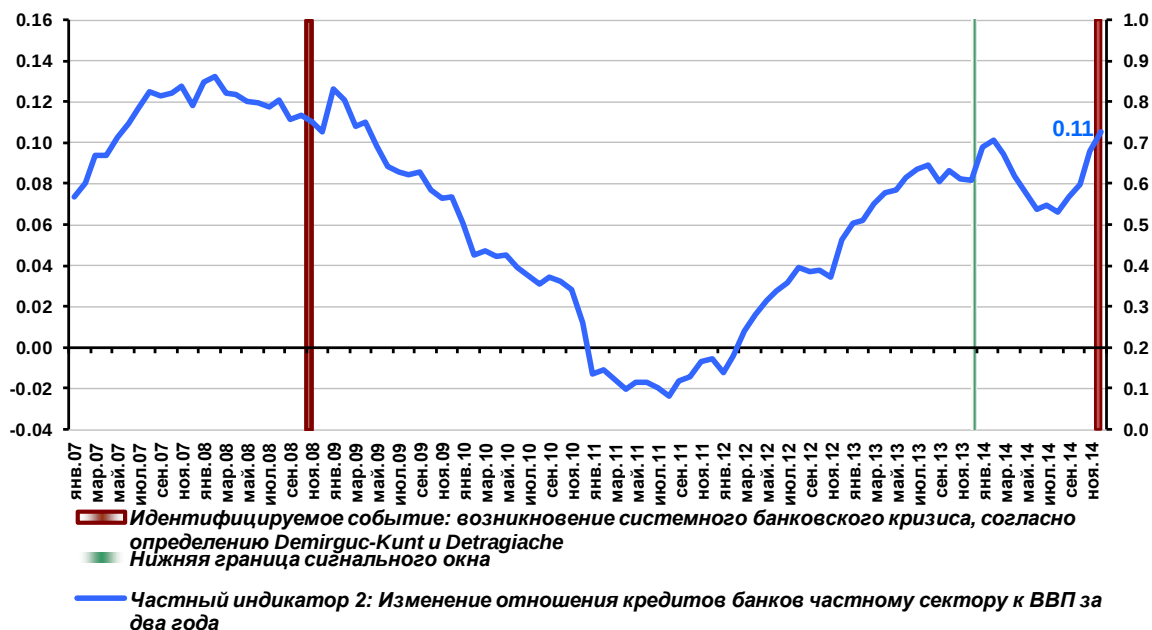
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

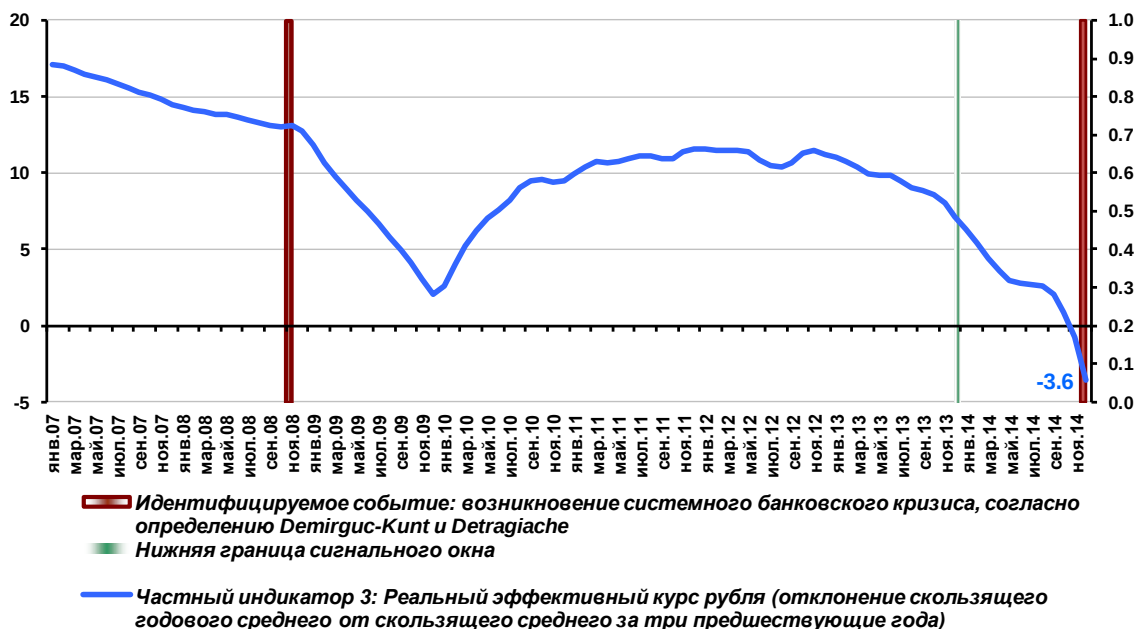
Частный индикатор 1: отношение рублевых ликвидных активов и ФОР банков к совокупным активам банков



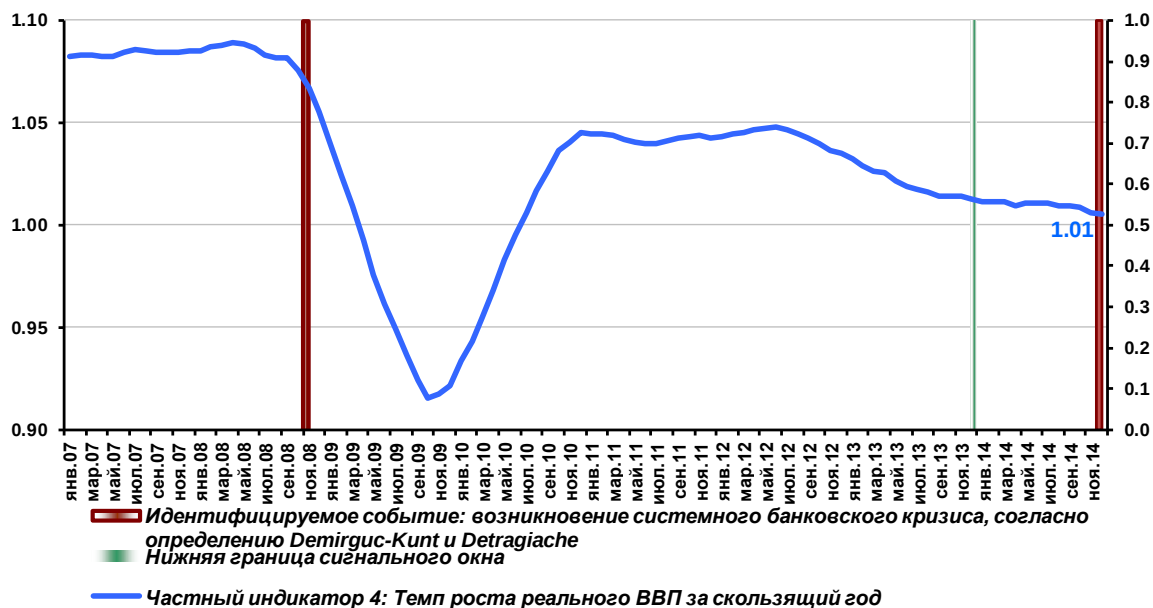
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



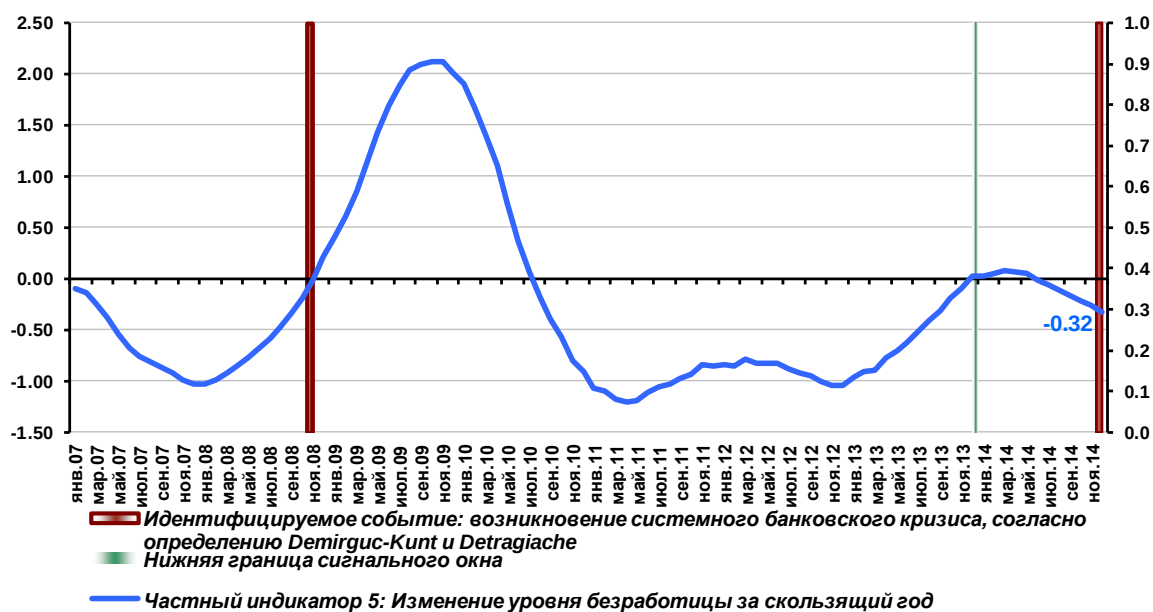
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



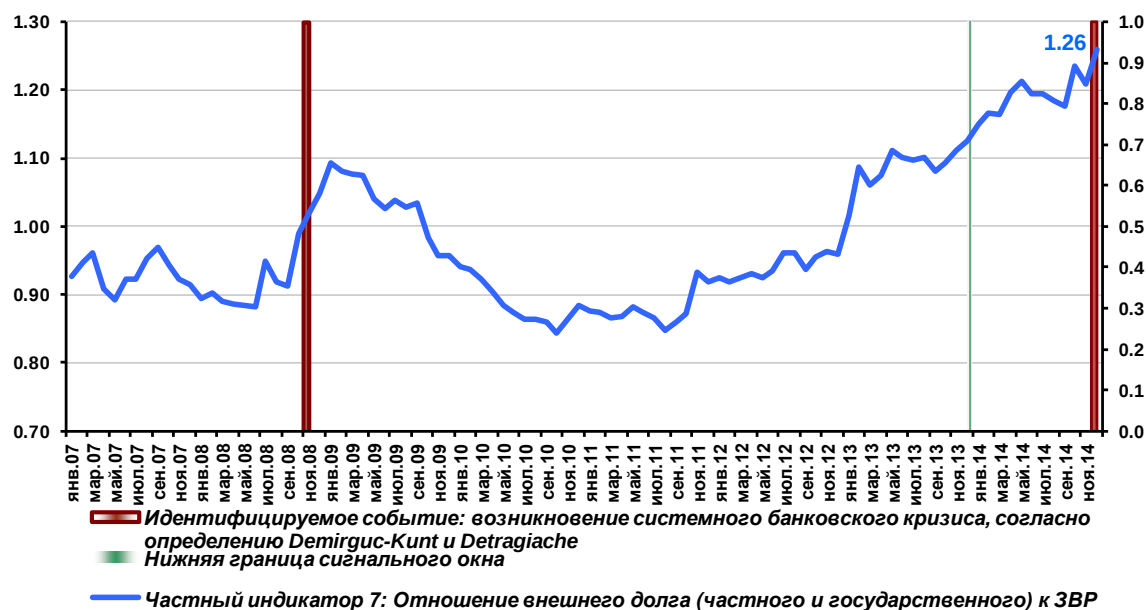
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



Частный индикатор 5: изменение уровня безработицы за скользящий год



Частный индикатор 7: отношение совокупного внешнего долга к золотовалютным резервам



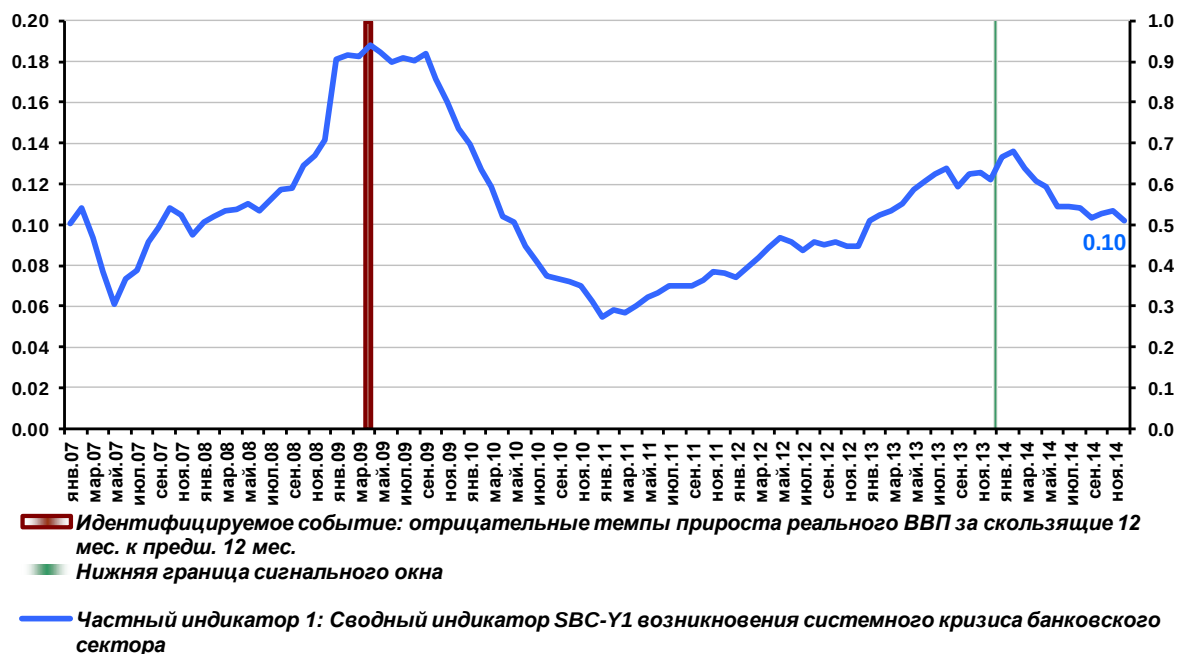
Построение сводного опережающего индикатора входа в рецессию

Идентифицируемое событие: отрицательные темпы прироста физического объёма ВВП

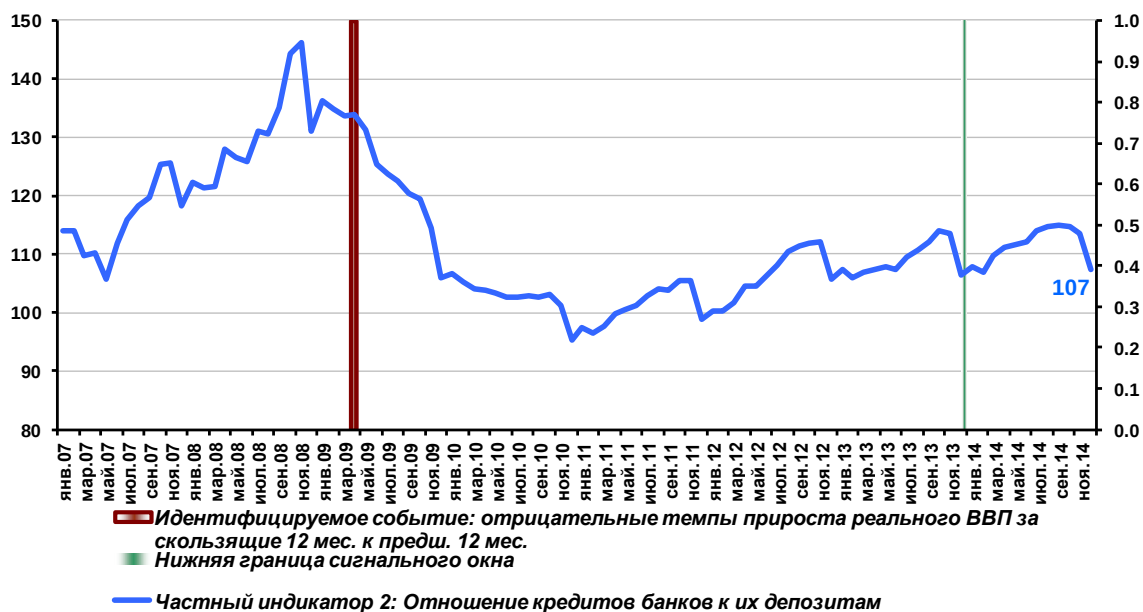
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

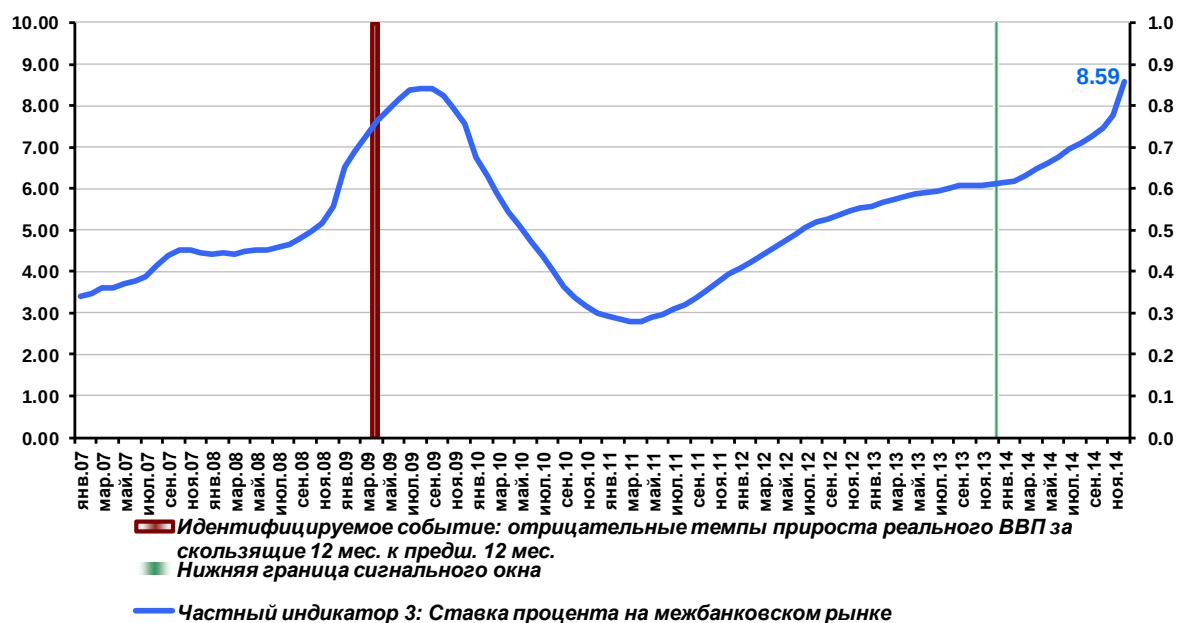
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



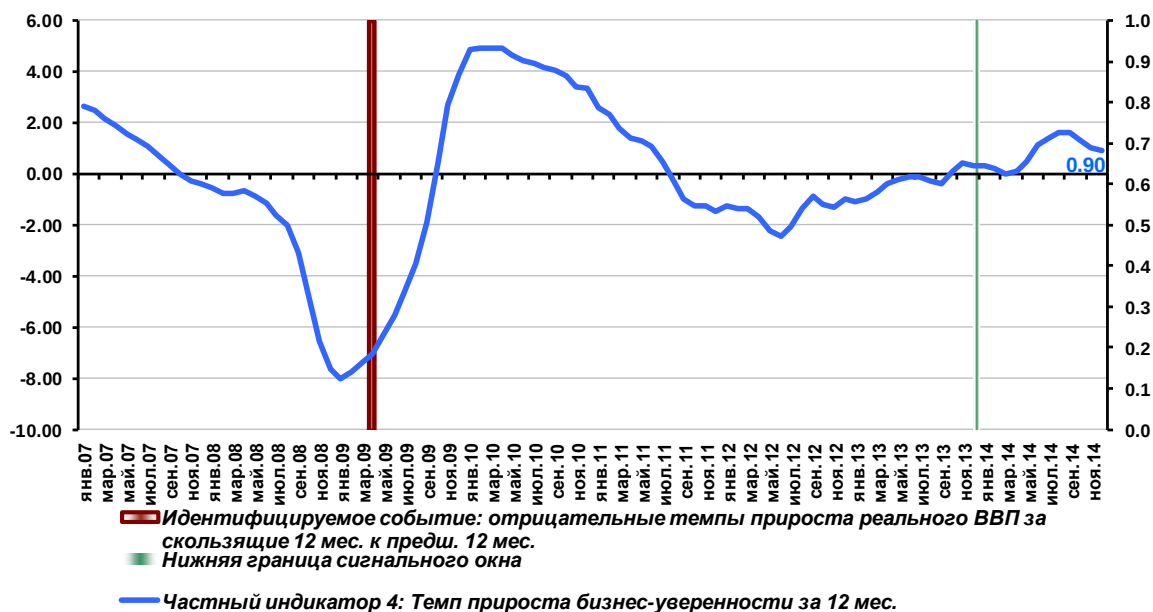
Частный индикатор 2: отношение кредитов банков к их депозитам, %



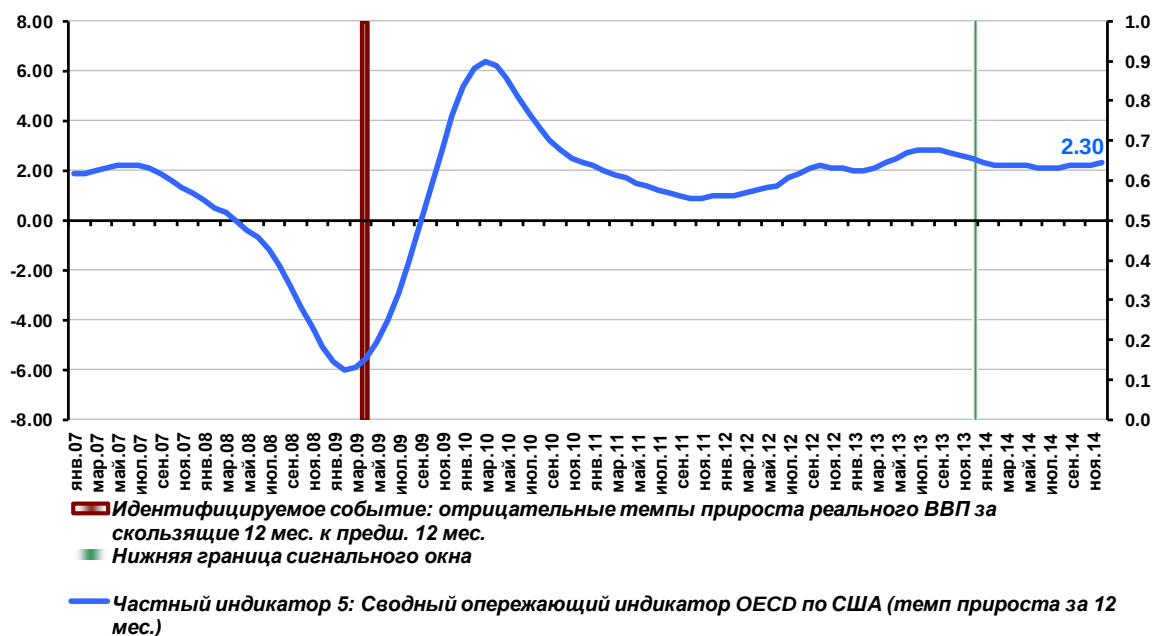
Частный индикатор 3: Ставка процента на межбанковском рынке, % годовых, среднее за скользящий год



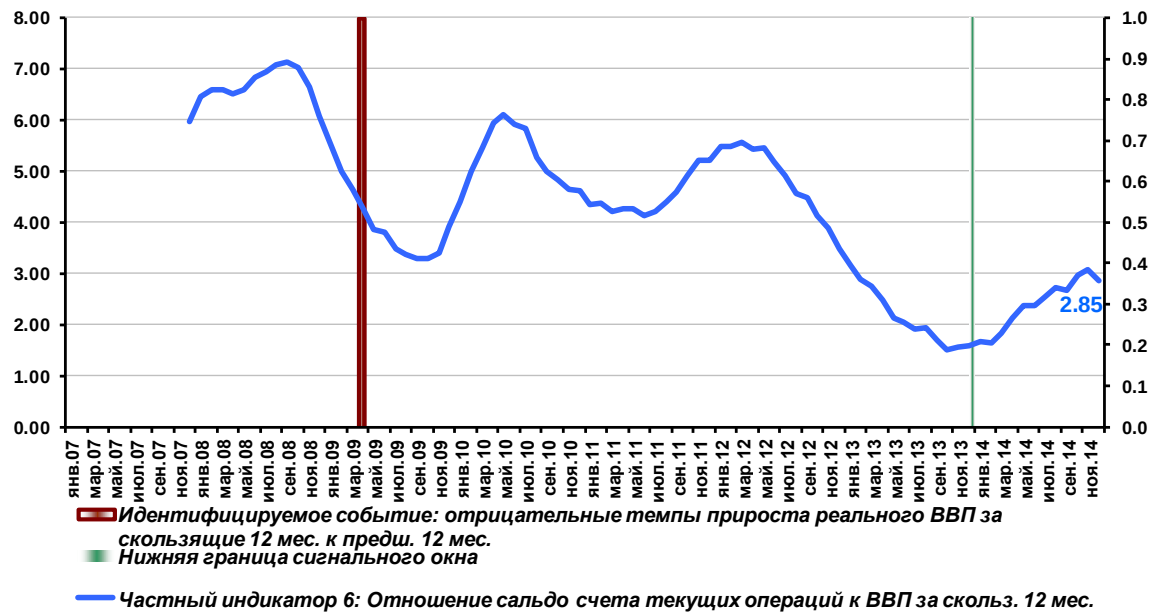
Частный индикатор 4: темп прироста бизнес-уверенности за 12 мес.



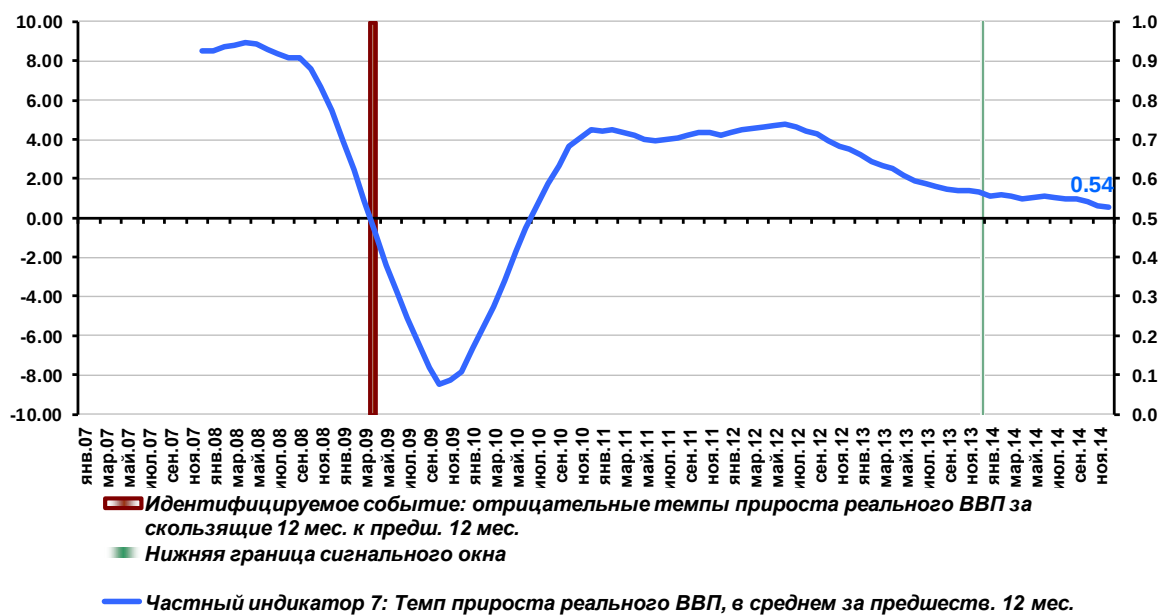
Частный индикатор 5: сводный опережающий индикатор OECD по США (темп прироста за 12 мес.)



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



Частный индикатор 7: темп прироста физического объема ВВП, в среднем за предш. 12 мес.



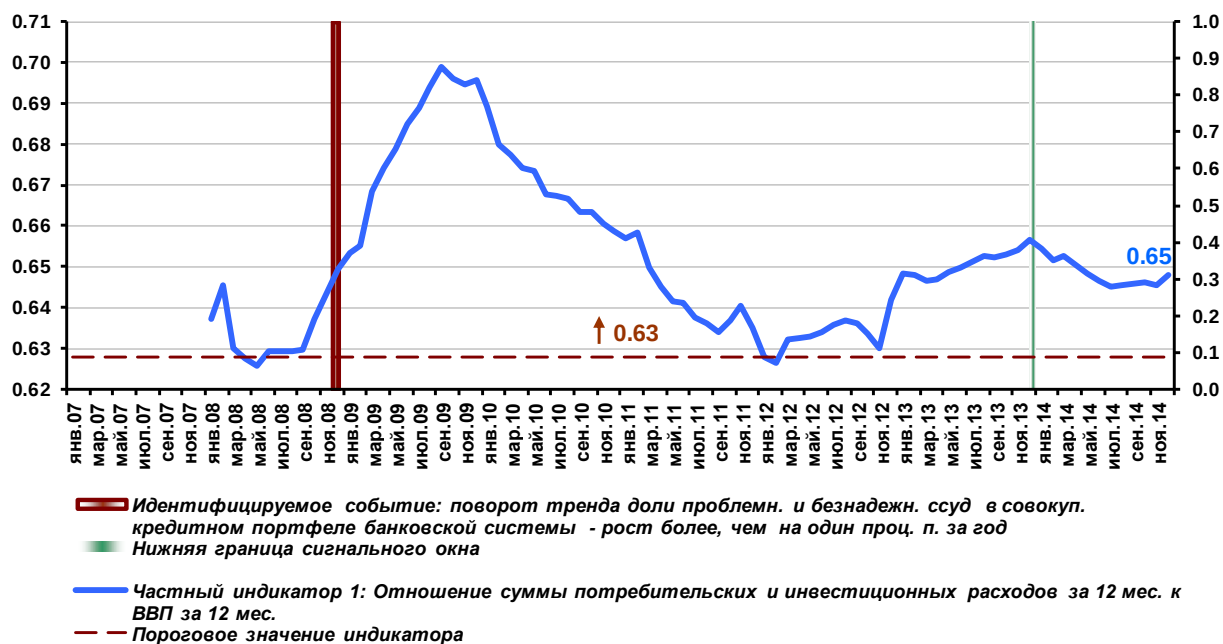
Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

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

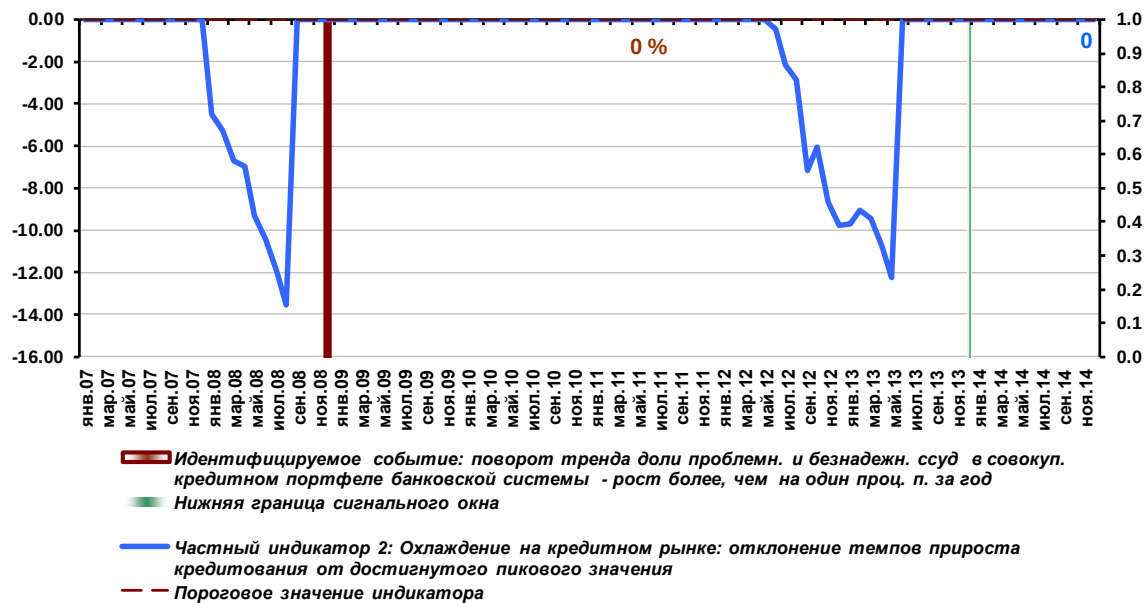
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

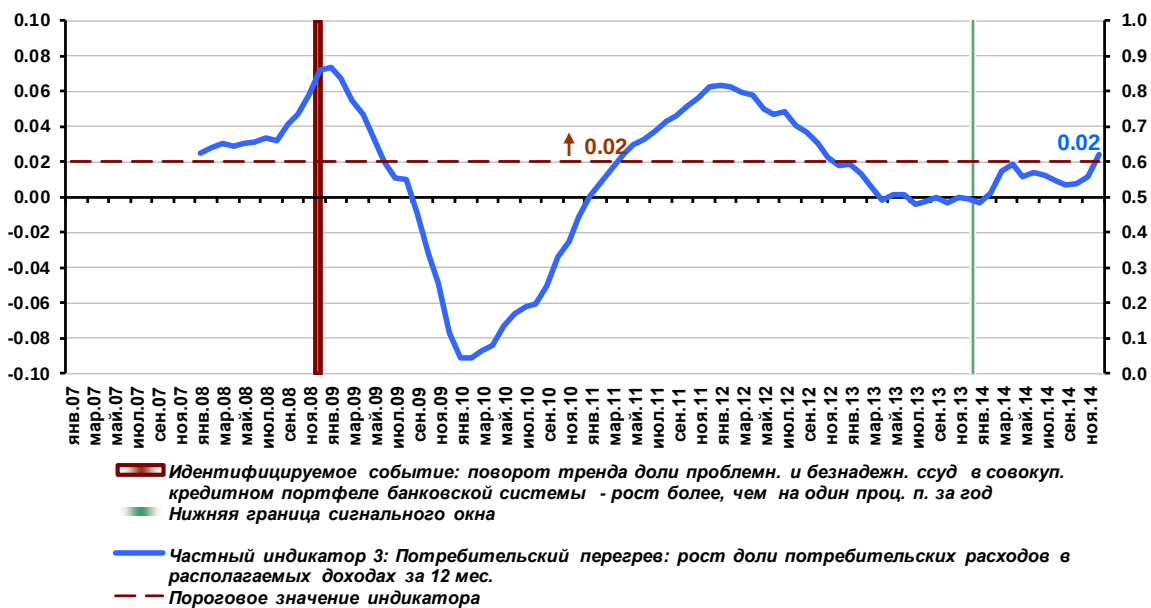
Частный индикатор 1: отношение суммы потребительских и инвестиционных расходов за 12 мес. к ВВП за 12 мес.



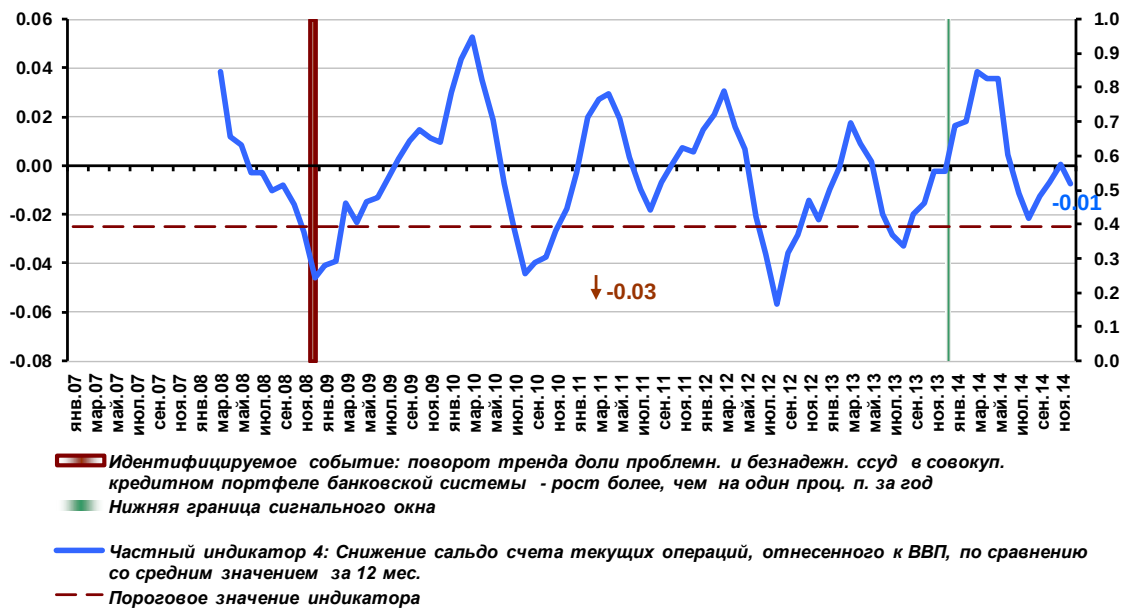
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика



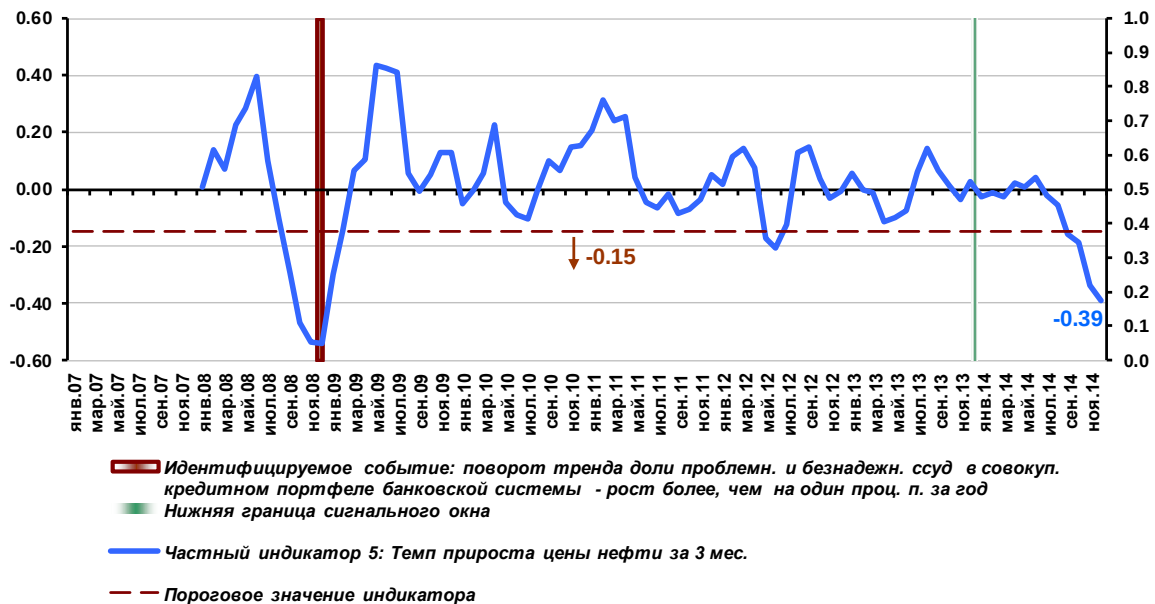
Частный индикатор 3: потребительский перегрев – рост доли потребительских расходов в располагаемых доходах за 12 мес.



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



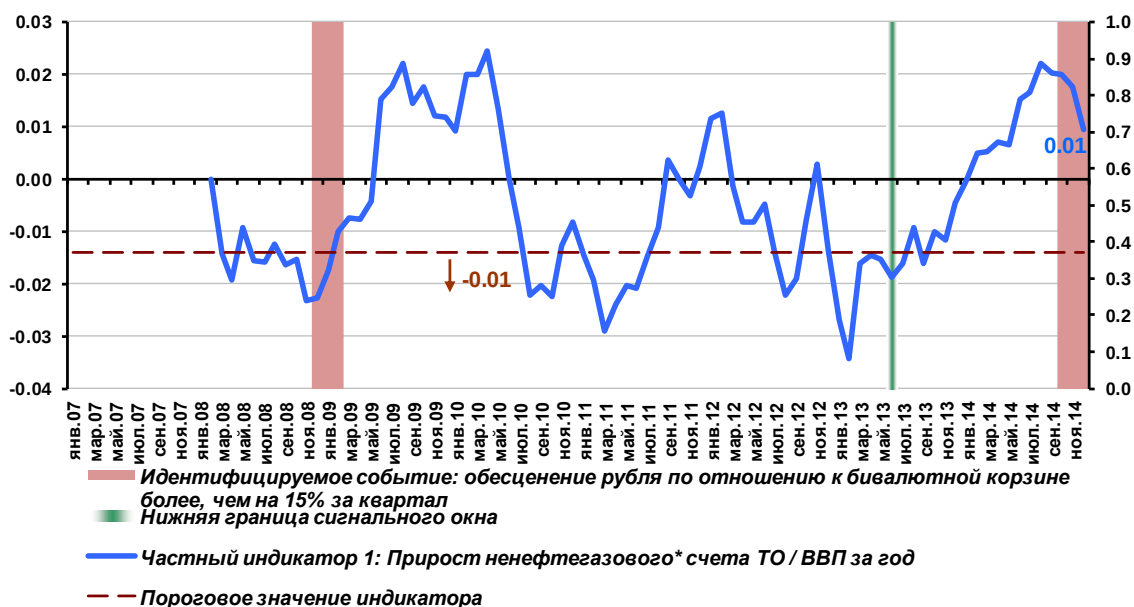
Построение сводного опережающего индикатора системных валютных рисков

Идентифицируемое событие: обесценение рубля по отношению к бивалютной корзине более, чем на 15% за квартал

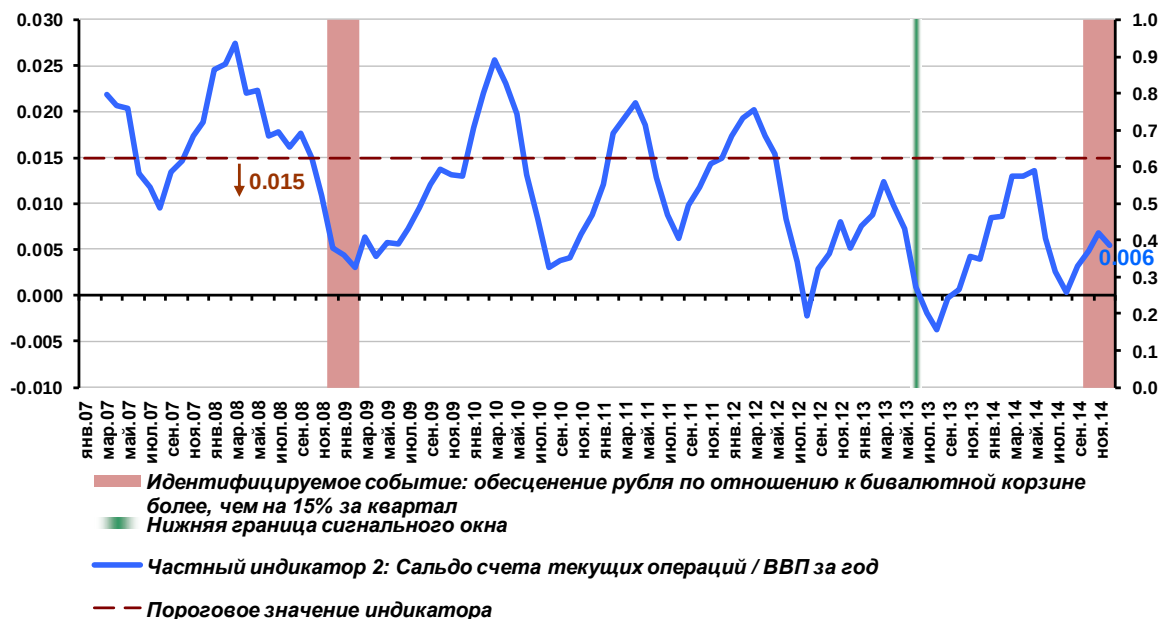
Сигнальное окно: 18 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

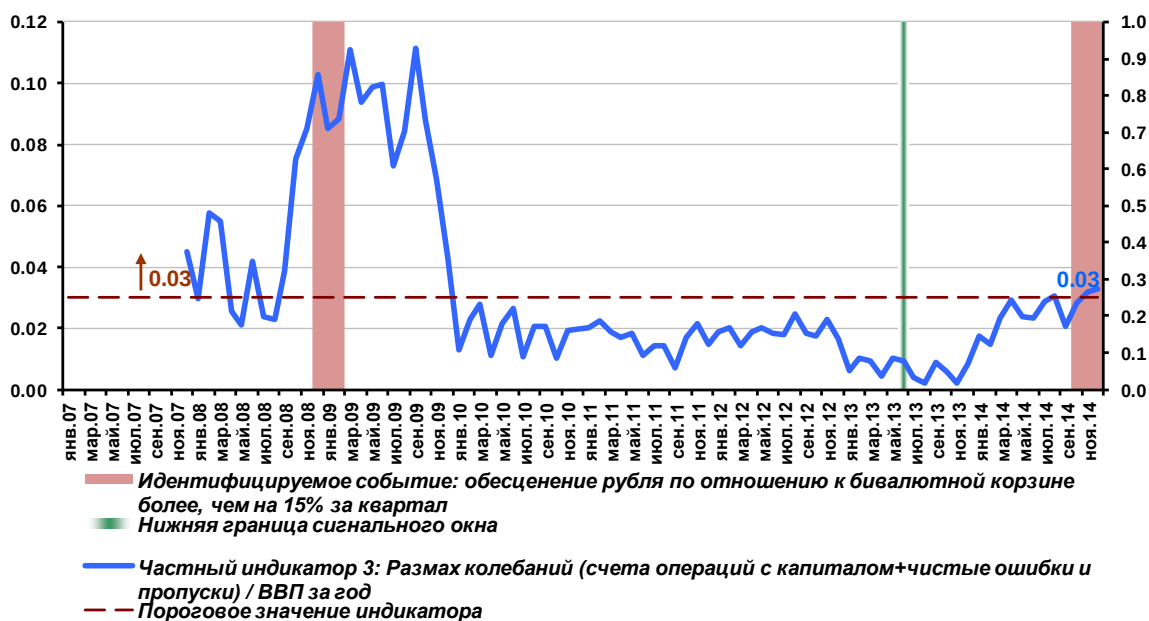
Частный индикатор 1: прирост за год нефтегазового сальдо по текущим операциям, отнесенное к ВВП



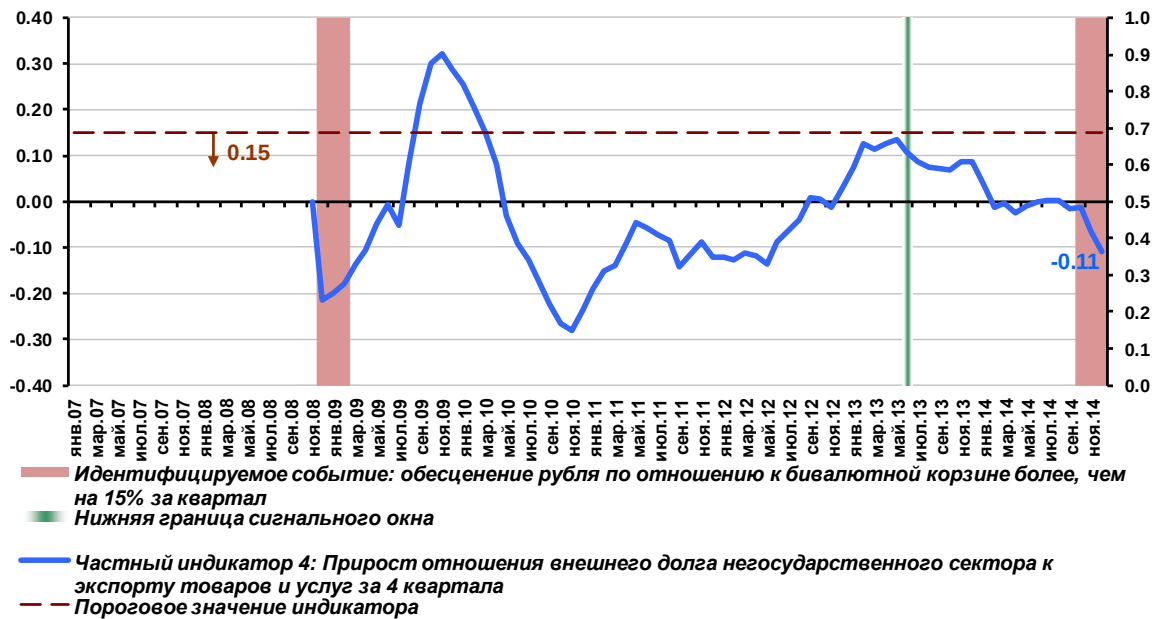
Частный индикатор 2: отношение квартального сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящий год



Частный индикатор 3: размах колебаний счета операций с капиталом (включая чистые ошибки и пропуски), отнесенный к ВВП за год



Частный индикатор 4: прирост отношения внешнего долга негосударственного сектора к экспорту товаров и услуг за 4 квартала



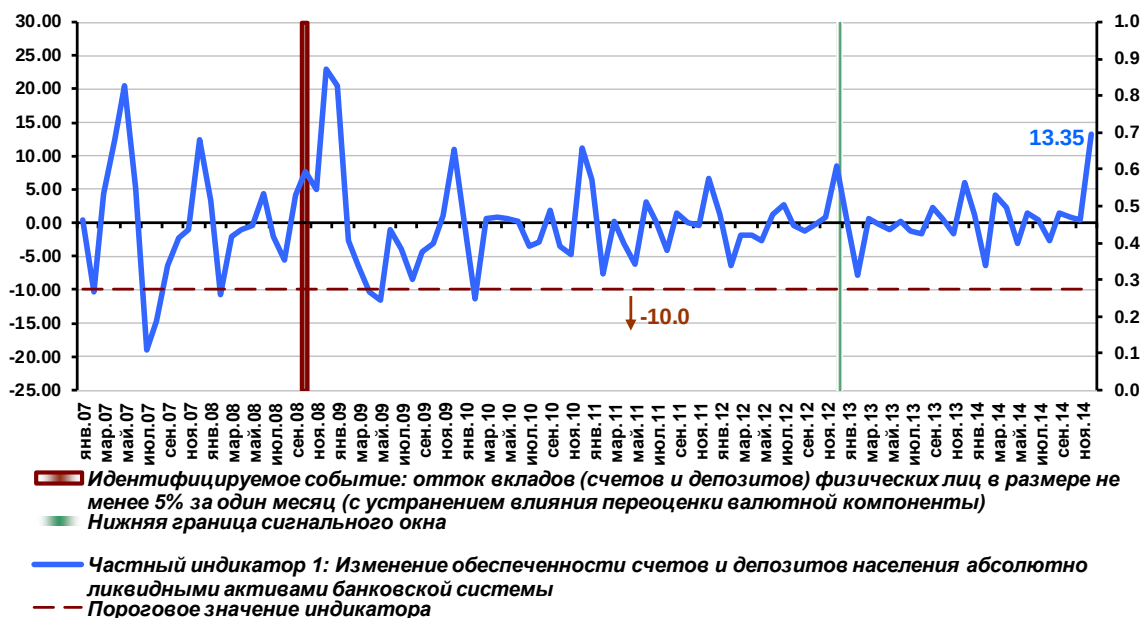
Построение сводного опережающего индикатора системных рисков ликвидности

Идентифицируемое событие: отток вкладов (счетов и депозитов) физических лиц в размере не менее 5% за один месяц (с устранением влияния переоценки валютной компоненты)

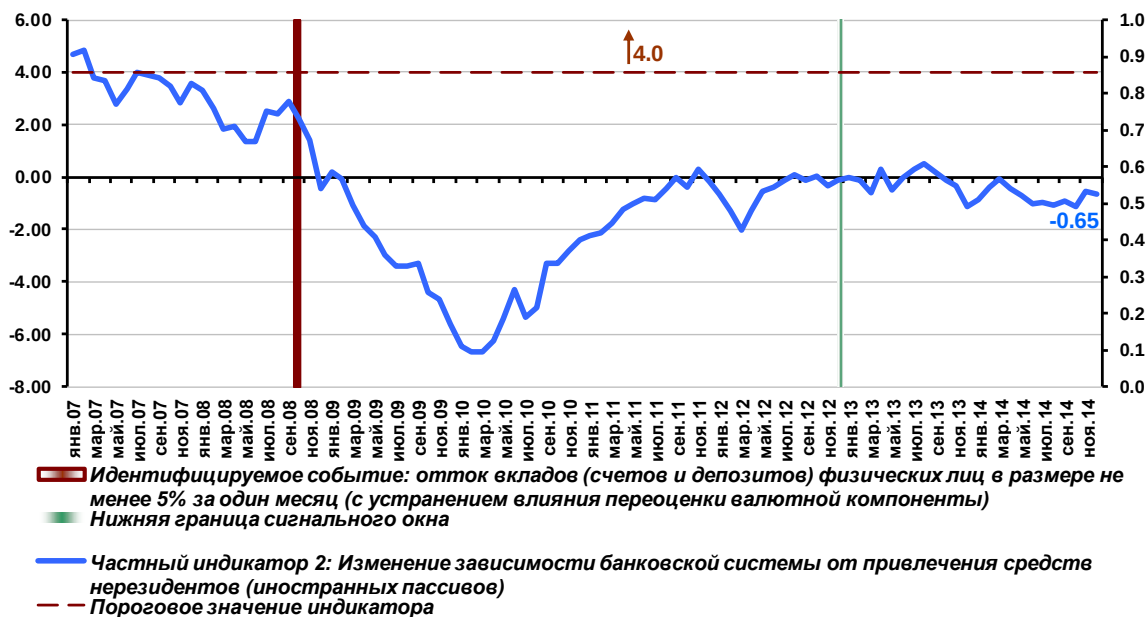
Сигнальное окно: 24 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

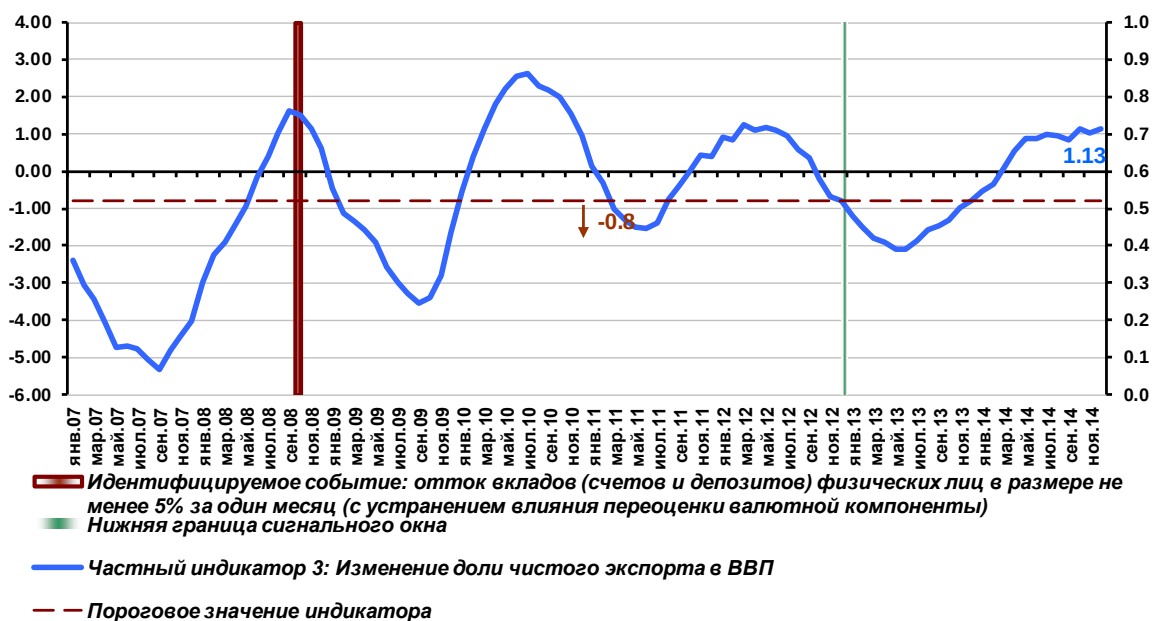
Частный индикатор 1: изменение обеспеченности счетов и депозитов физических лиц абсолютно ликвидными активами банков за два месяца



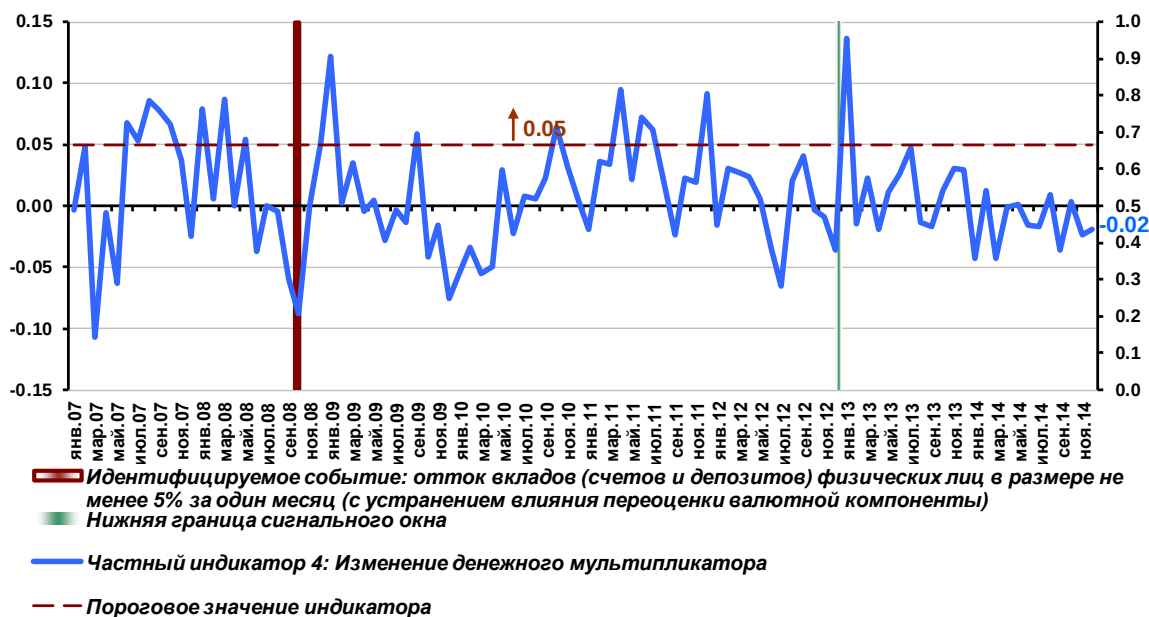
Частный индикатор 2: изменение зависимости банковской системы от привлечения средств нерезидентов (иностранных пассивов)



Частный индикатор 3: изменение доли чистого экспорта в ВВП за 12 мес.



Частный индикатор 4: изменение денежного мультипликатора за 1 месяц (с устранением сезонности)



Частный индикатор 5: интенсивность основных факторов денежной эмиссии (операции Банка России на валютном рынке и стерилизация эмиссии на счетах органов государственного управления)

