



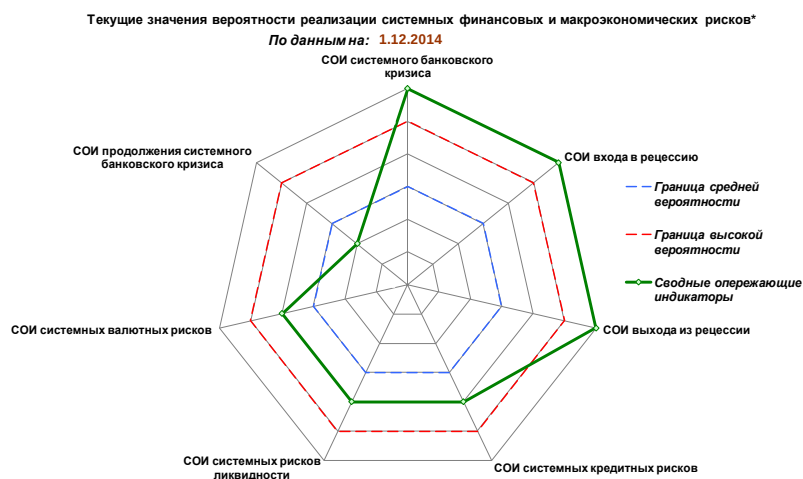
Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков?

(по данным статистики на 1.12.2014)

В декабре произошла реализация события, на высокую вероятность которого ранее указывала система опережающих индикаторов – возникновение системного кризиса банковского сектора¹. Ранее, в октябре-ноябре, произошло событие, обладавшее, согласно системе опережающих индикаторов, средней вероятностью – валютный кризис. В настоящее время система указывает на высокую вероятность возникновения экономической рецессии.

Вероятность реализации различных видов системных рисков:

- возникновение системного банковского кризиса (до декабря 2015 г.) – высокая (риск реализовался)
- продолжение системного банковского кризиса (с ноября 2015 г.) – низкая
- возникновение рецессии в российской экономике (до апреля 2015 г.) – высокая
- системные кредитные риски (до ноября 2015 г.) – средняя
- системные валютные риски (до мая 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.

¹ Согласно формальным критериям возникновения системного банковского кризиса, этот риск реализовался ещё в первом квартале 2014 г. Однако, исходя из содержательных соображений, момент его возникновения корректно датировать декабрём 2014 г.

СОИ возникновения системного банковского кризиса

СОИ системного банковского кризиса подавал «сигнал тревоги» начиная с января 2013 г.

Под системным банковским кризисом, в соответствии с определением Demirguc-Kunt, Detragiache², мы понимаем ситуацию, при которой реализуется, по крайней мере, одно из следующих условий: 1) доля проблемных активов в общих активах банковской системы превысила 10%; 2) произошло изъятие клиентами значительной доли средств со счетов и депозитов, или принудительное «замораживание» этих средств; 3) с целью предотвратить последствия 1-2 была проведена вынужденная реорганизация/национализация значительной части (более 10%) банков или масштабная (в объеме более 2% ВВП) единовременная рекапитализация банков государством и/или компаниями.

Второй критерий – изъятие клиентами части средств со счетов и депозитов был выполнен ещё в первом квартале 2014 г., что с формальной точки зрения позволяло говорить о ситуации системного банковского кризиса. Однако с содержательной точки зрения такой вывод был преждевременным, поскольку изъятие было обусловлено не столько фактором недоверия к банковской системе, сколько ситуацией на валютном рынке и реакцией на геополитические риски.

Однако, начиная с декабря, о системном банковском кризисе можно говорить вполне определенно. Как мы и предсказывали в предшествующих Обзорах, был выполнен третий критерий – выделение государством средств на вынужденную масштабную рекапитализацию банков. Принятие Федерального закона №448-ФЗ, предусматривающего выделение 1 трлн. рублей на рекапитализацию российских банков, в сочетании с предоставлением средств на восстановление платёжеспособности банка «Траст» и ранее осуществлённым преобразованием субординированного долга ВТБ, Россельхозбанка и Газпромбанка перед ВЭБом в привилегированные акции – в сумме дают вливания на уровне 2% годового ВВП.

Заметим, что утрата платёжеспособности частным банком, входящим в число 30 крупнейших (также предсказывавшаяся нами ранее) сама по себе является важным событием, маркирующим переход ситуации в новое качество.

На начало декабря СОИ возникновения системного банковского кризиса по-прежнему оставался выше критического порога (0.106 при пороговом уровне в 0.098).

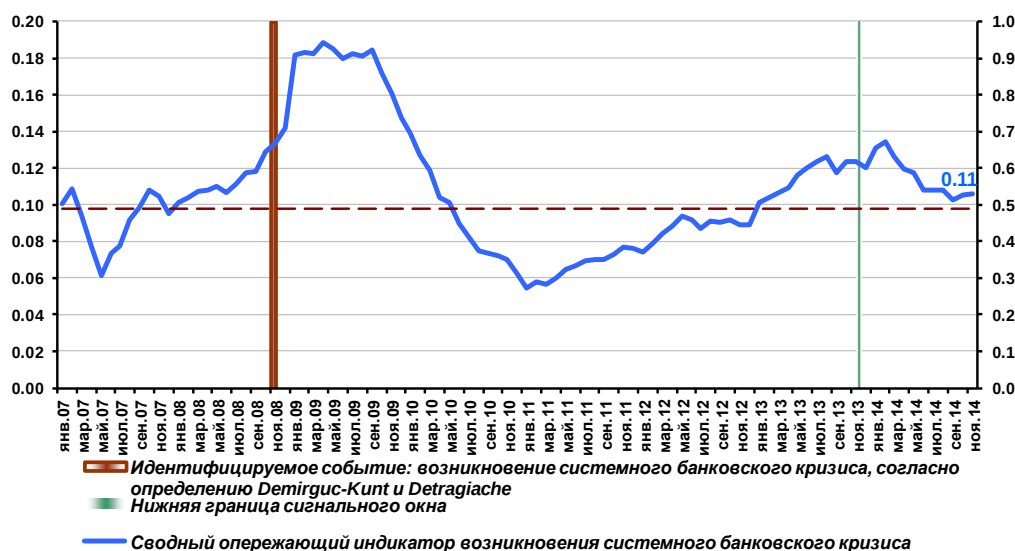
Возможно, что скоро СОИ упадёт ниже порогового уровня – однако это не будет иметь существенного значения, поскольку индицируемое им событие в полной мере реализовалось.

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

Судя по динамике частных опережающих индикаторов, входящих в СОИ, важными кризисогенными факторами остаются:

- снижение динамики ВВП, ведущее к уменьшению доходов заёмщиков банков;
- ускорение роста долга предприятий перед банками вследствие курсовой переоценки валютной части долга.

В ноябре произошло важное изменение – снижение курса рубля достигло того уровня, когда из фактора стабилизации ситуации (повышение сбалансированности платежного баланса) оно превратилось в фактор дестабилизации (обострение проблемы платежеспособности заемщиков, имеющих значительный валютный долг). На это указывает динамика соответствующего частного опережающего индикатора, входящего в состав СОИ (перешёл из области «перегрева» реального курса рубля в область «переохлаждения»).

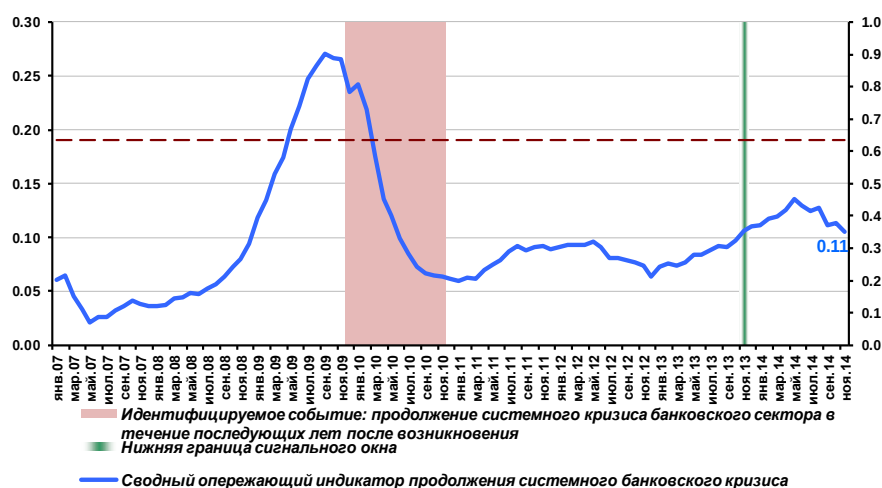


СОИ продолжения системного банковского кризиса

Уровень СОИ продолжения системного банковского кризиса указывает на низкую вероятность данного события на периоде после ноября 2015 г. На начало декабря значение СОИ составило 0.106. Это ниже, чем в предшествующий месяц (0.114) и существенно ниже критического порога (0.190).

Хотя данный индикатор не подаёт сигнала тревоги, и на протяжении уже шести месяцев показывает позитивную динамику, тем не менее, исходя из содержательных соображений, следует сохранять осторожность относительно перспектив завершения банковского кризиса. Резкое повышение процентных ставок Банка России и возросшая вероятность экономического спада – мощные факторы, способные сделать банковский кризис затяжным.

Под продолжением системного банковского кризиса нами подразумевается ситуация, при которой в течение более чем года с момента возникновения кризиса возникают повторные «набеги» вкладчиков на банки и/или доля проблемных активов в активах банковской системы держится выше уровня 10%.



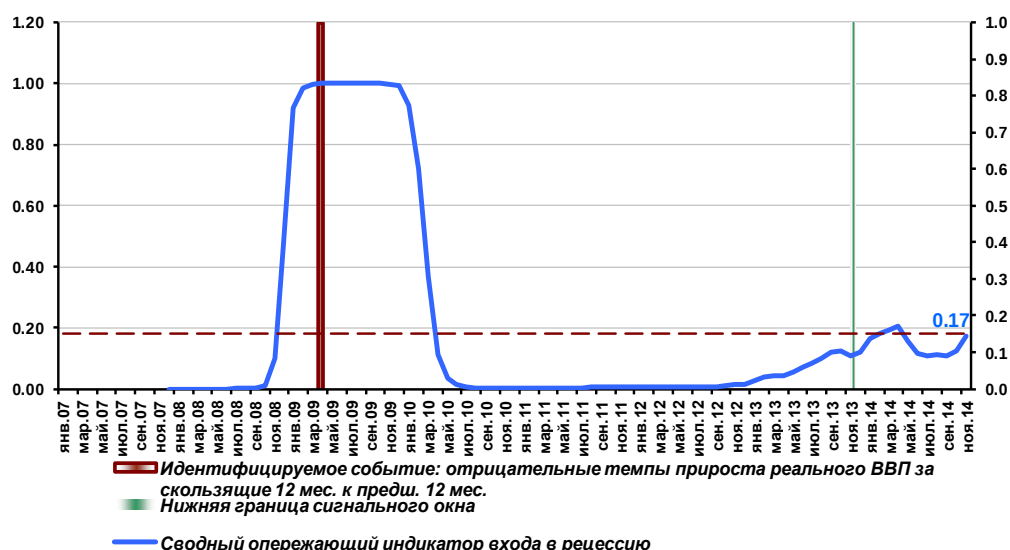
СОИ входа в рецессию

К началу декабря значение СОИ возникновения масштабной рецессии (отрицательных темпов прироста ВВП за скользящий год к предшествующему скользящему году) существенно возросло по сравнению со значением месяцем ранее (0.173 против 0.123), и вплотную приблизилось к порогу, отделяющему низкую вероятность данного события от высокого (0.18).

Новый рост индикатора в текущих макроэкономических условиях с большой вероятностью завершится превышением пороговой отметки уже в ближайшее время. Это подтвердит сделанный ранее вывод о приближающейся рецессии (с февраля по апрель 2014 г. индикатор превышал порог). На основании этого мы продолжаем оценивать вероятность перехода к отрицательным темпам прироста годового ВВП в период вплоть до апреля 2015 г. как высокую.

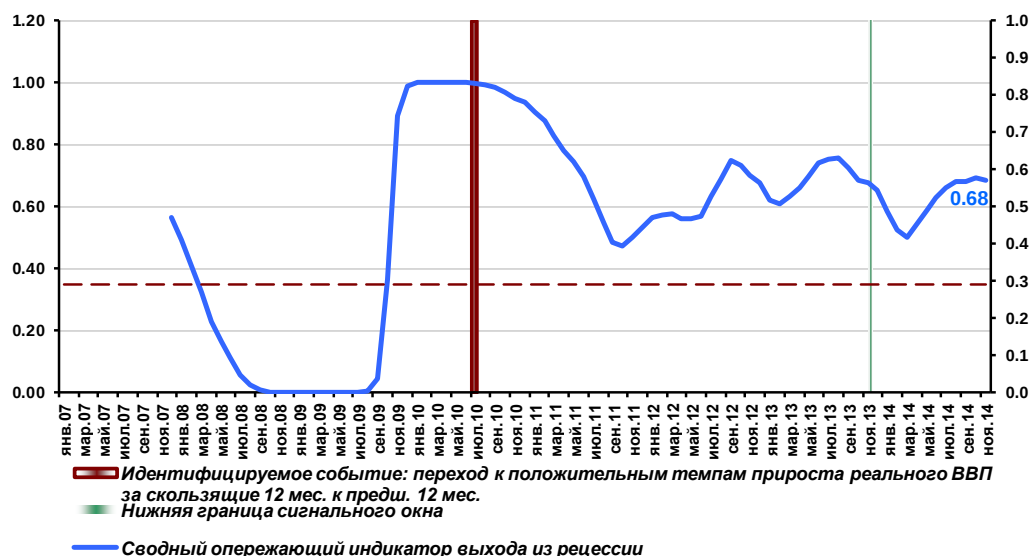
Основным фактором, обусловившим рост СОИ в последний месяц, был продолжающийся рост процентных ставок на российском денежном рынке (в дальнейшем этот сигнал будет усиливаться — из-за повышения ключевой ставки Банка России на 9 проц. п. в ноябре-декабре 2014 г.).

Также продолжилось снижение уверенности российских компаний - согласно данным опросов, используемых ОЭСР для построения индикаторов VCI по России.



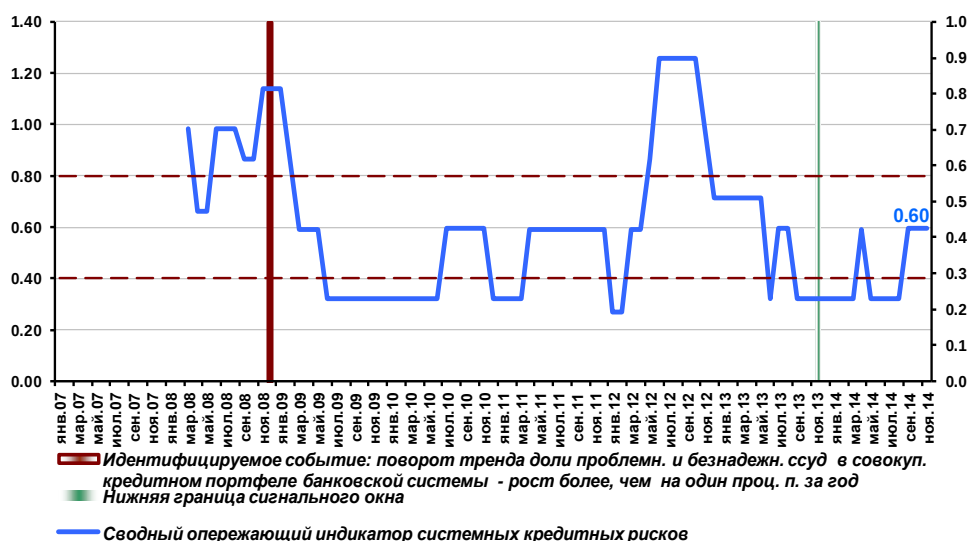
СОИ выхода из рецессии

Значение СОИ выхода из рецессии составляет 0.68 при пороговом уровне в 0.35. Это указывает на то, что если рецессия в экономике возникнет, то она будет продолжаться не более года.



СОИ системных кредитных рисков

Индикатор кредитных рисков в ноябре 2014 г. не изменился по сравнению с предыдущим месяцем и составил 0.6, что соответствует зоне средней вероятности реализации кредитных рисков. Нахождение СОИ в средней области дает основание ожидать заметного ухудшения качества кредитного портфеля российских банков (повышения доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле более чем на 1 проц. пункт в течение скользящего года). Реализация кредитных рисков банков неизбежна в условиях ожидаемого входа экономики в рецессию (см. выше).

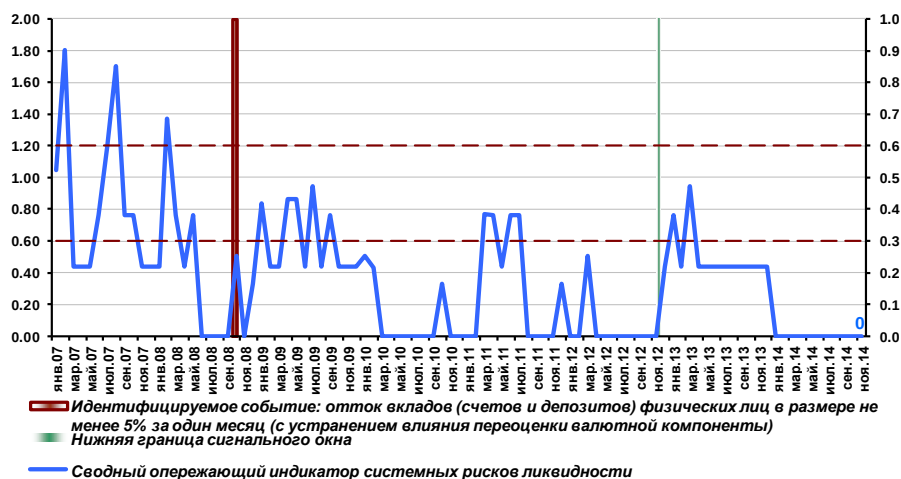


СОИ системных рисков ликвидности

Несмотря на очередной эпизод оттока вкладов из банковской системы в ноябре 2014 г. (-1.6% за мес. с исключением валютной переоценки), сводный опережающий индикатор (СОИ), откалиброванный согласно нашей методологии на улавливание более ощутимых оттоков счетов и депозитов населения (-5% и меньше за один мес.), оставался в области нулевых значений.

«Молчание» СОИ системных рисков ликвидности объясняется, с одной стороны, повышением привлекательности вкладов — причем не только рублевых, но и валютных, — ввиду увеличения банками процентных ставок по срочным депозитам. С другой — несомненно положительную роль играют более активные операции рефинансирования банков со стороны Банка России.

В последний раз нахождение СОИ в области средней вероятности наблюдалось в марте 2013 г. Поскольку лаг опережения по данному СОИ составляет 24 месяца, 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.

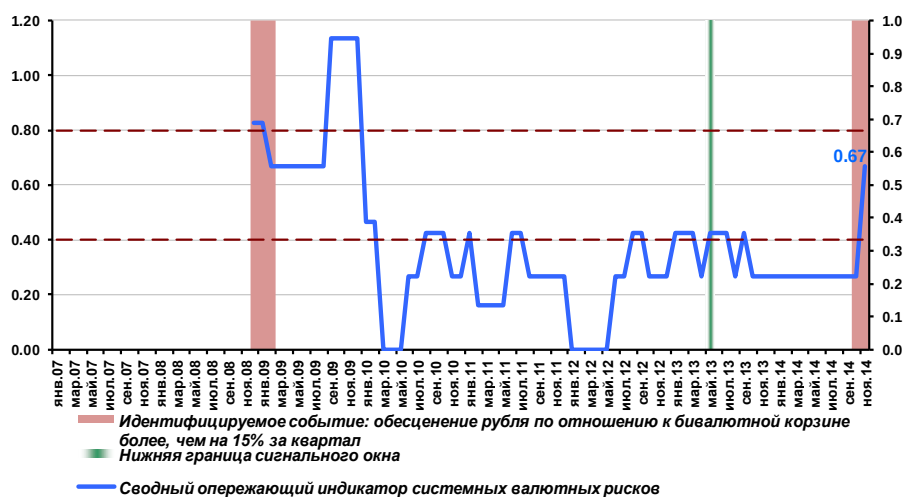


СОИ системных валютных рисков

За сентябрь-ноябрь снижение курса рубля к бивалютной корзине составило почти 30%, что означает реализацию события, на предсказание которого ориентирован СОИ системных валютных рисков (девальвация более чем на 15% за три месяца подряд). В декабре обвал курса продолжился: ослабление за месяц составило 13% при пиковом падении 18.12.2014 на 38% к стоимости бивалютной корзины на конец предыдущего месяца.

В ноябре 2014 г. сводный опережающий индикатор системных валютных рисков вырос и перешел из области низкой в область средней вероятности. Однако это вряд ли можно считать «сигналом» кризиса, скорее – это эхо предшествующей падению курса рубля нестабильности капитального счета платежного баланса (размах колебаний потоков капитала более, чем на 3% ВВП).

Причины неулавливания индикатором приближающегося масштабного стресса на валютном рынке, 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 (1998-1999 гг. и 2008-2009 гг.) вследствие смены режима курсовой политики (переход к «плавающему» курсу рубля). 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	0.12	0.13	0.12	0.12	0.12	0.12
2014	0.13	0.13	0.13	0.12	0.12	0.11	0.11	0.11	0.10	0.11	0.11	

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	0.72	0.37	0.11	0.03	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	0.12	0.12	0.11	0.12
2014	0.16	0.18	0.19	0.21	0.16	0.12	0.11	0.11	0.11	0.12	0.17	

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												0.56
2008	0.49	0.41	0.32	0.23	0.16	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	0.37	0.89	0.99
2010	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.99	0.98	0.97	0.95	0.94
2011	0.90	0.87	0.83	0.78	0.74	0.70	0.62	0.55	0.48	0.47	0.50	0.53
2012	0.56	0.57	0.58	0.56	0.56	0.57	0.63	0.69	0.75	0.73	0.70	0.68
2013	0.62	0.61	0.63	0.66	0.70	0.74	0.75	0.75	0.73	0.68	0.68	0.65
2014	0.58	0.52	0.50	0.54	0.59	0.63	0.66	0.68	0.68	0.69	0.68	

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	0.59	0.32	0.32	0.32	0.32	0.60	0.60	0.60	

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	1.80	0.44	0.44	0.44	0.77	1.19	1.70	0.77	0.77	0.44	0.44
2008	0.44	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	0.44
2014	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	0.27	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	0.27	0.27	0.27	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	0.11	0.11
2014	0.11	0.12	0.12	0.13	0.14	0.13	0.12	0.13	0.11	0.11	0.11	

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

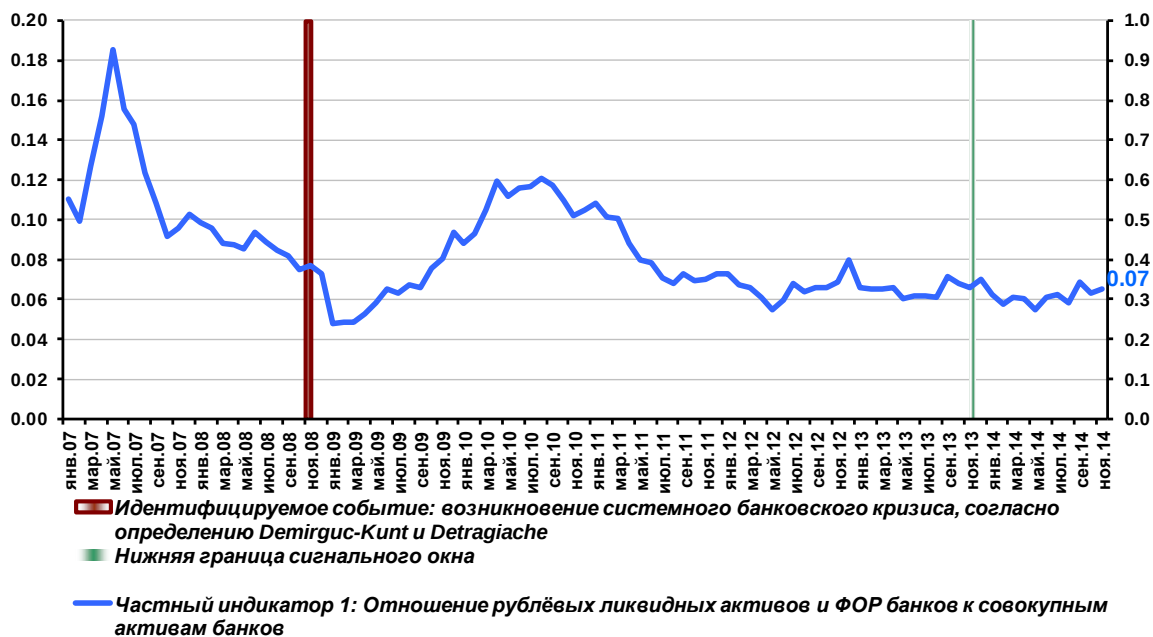
Идентифицируемое событие: возникновение системного банковского кризиса, согласно определению Demirguc-Kunt и Detragiache

- 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

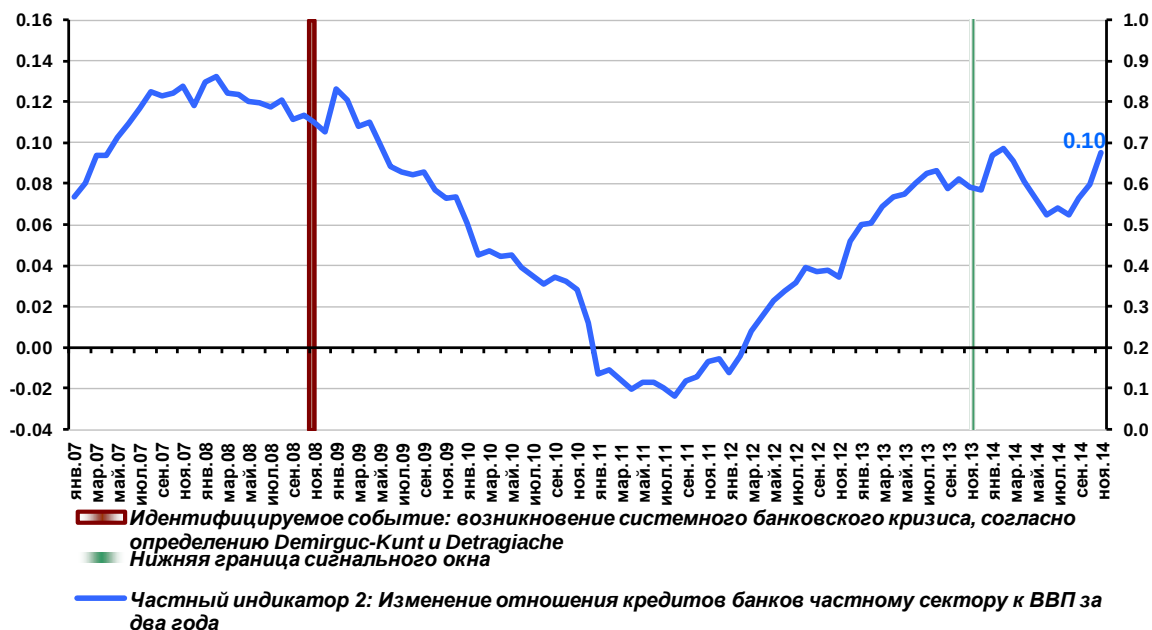
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

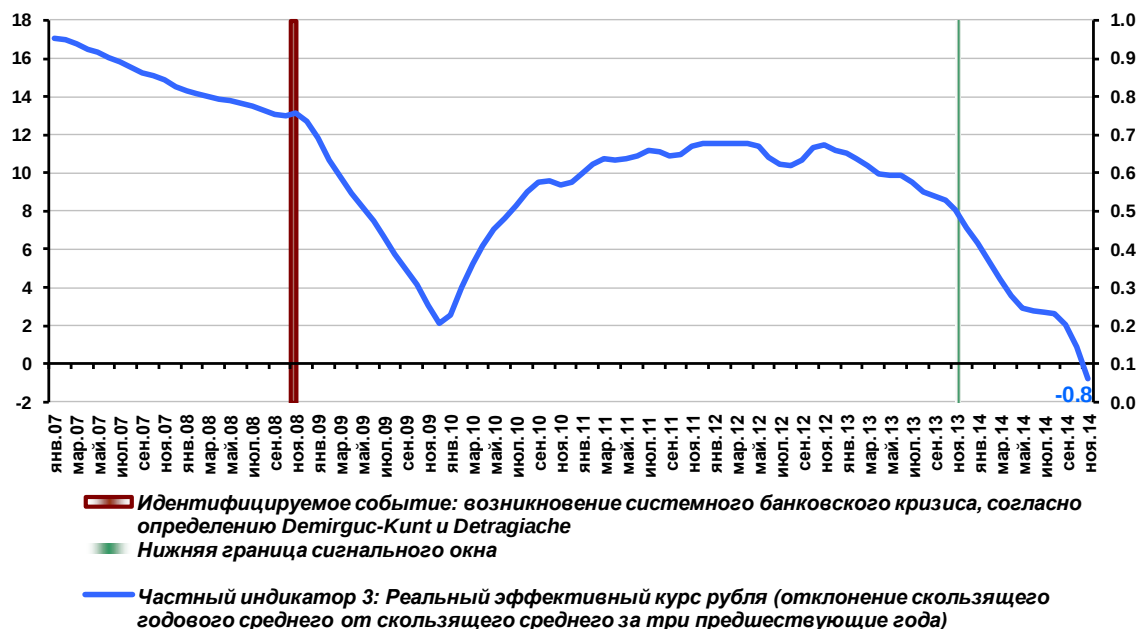
.....
Частный индикатор 1: отношение рублевых ликвидных активов и ФОР банков к совокупным активам банков



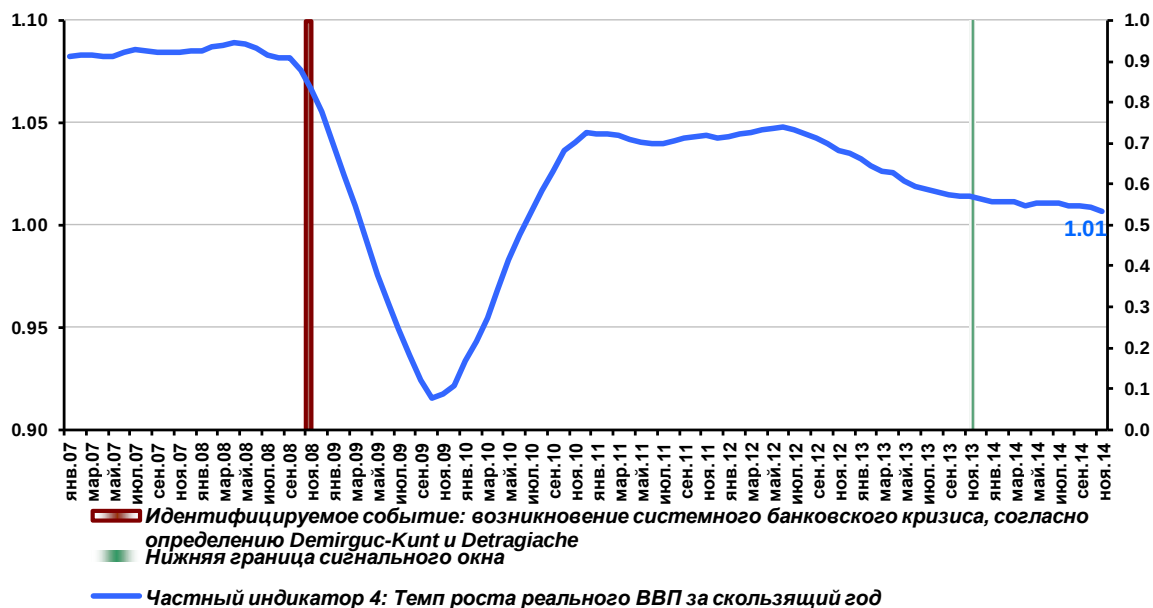
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



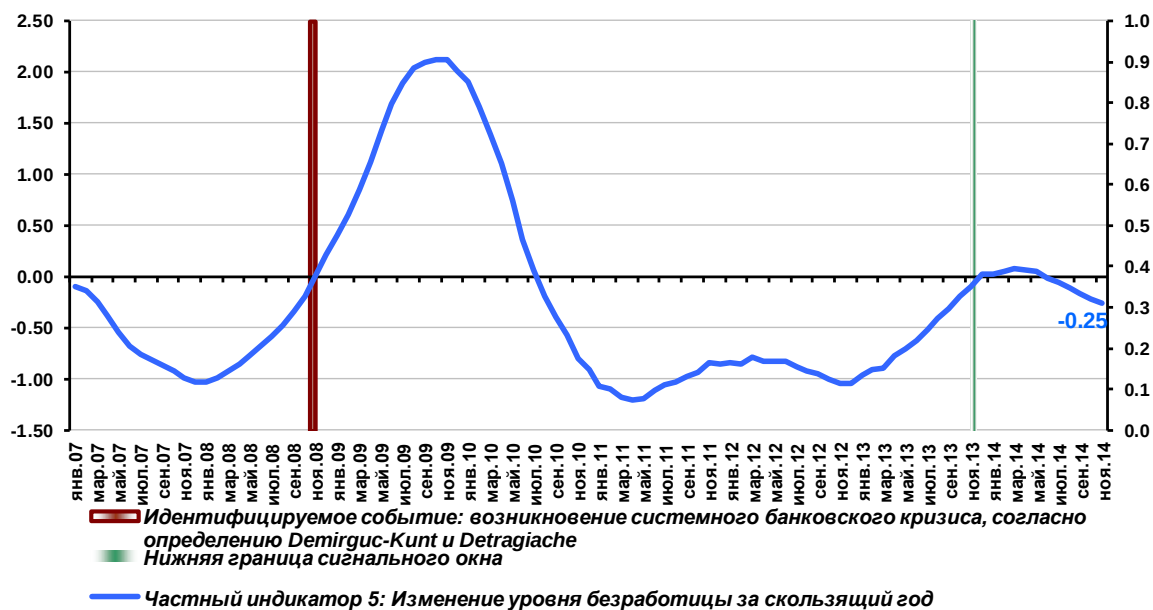
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



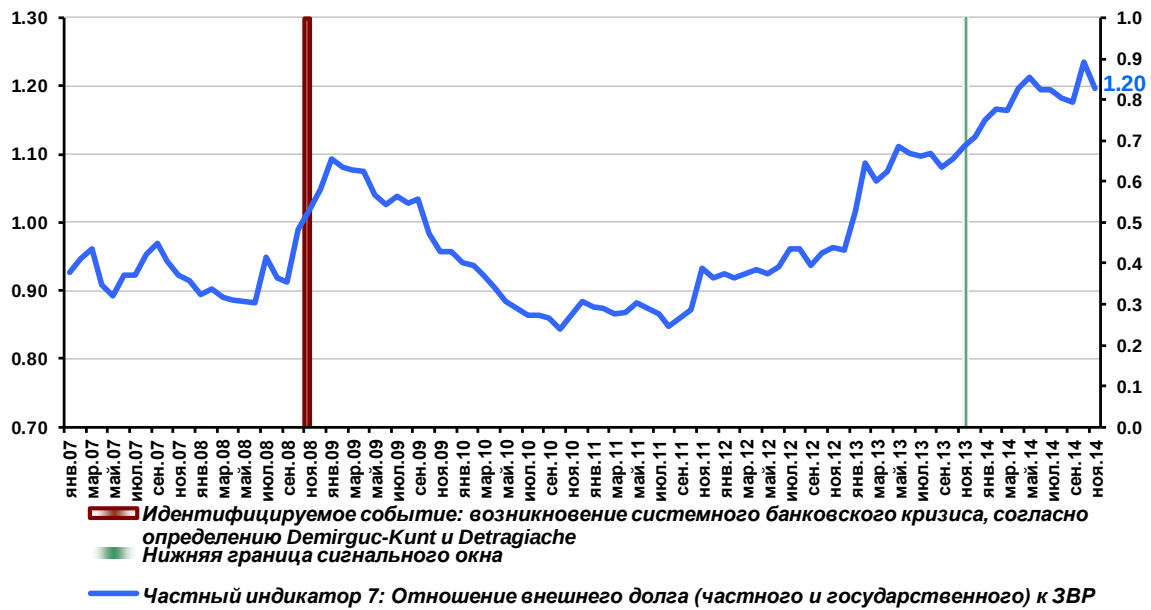
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



Частный индикатор 5: изменение уровня безработицы за скользящий год



Частный индикатор 7: отношение совокупного внешнего долга к золотовалютным резервам



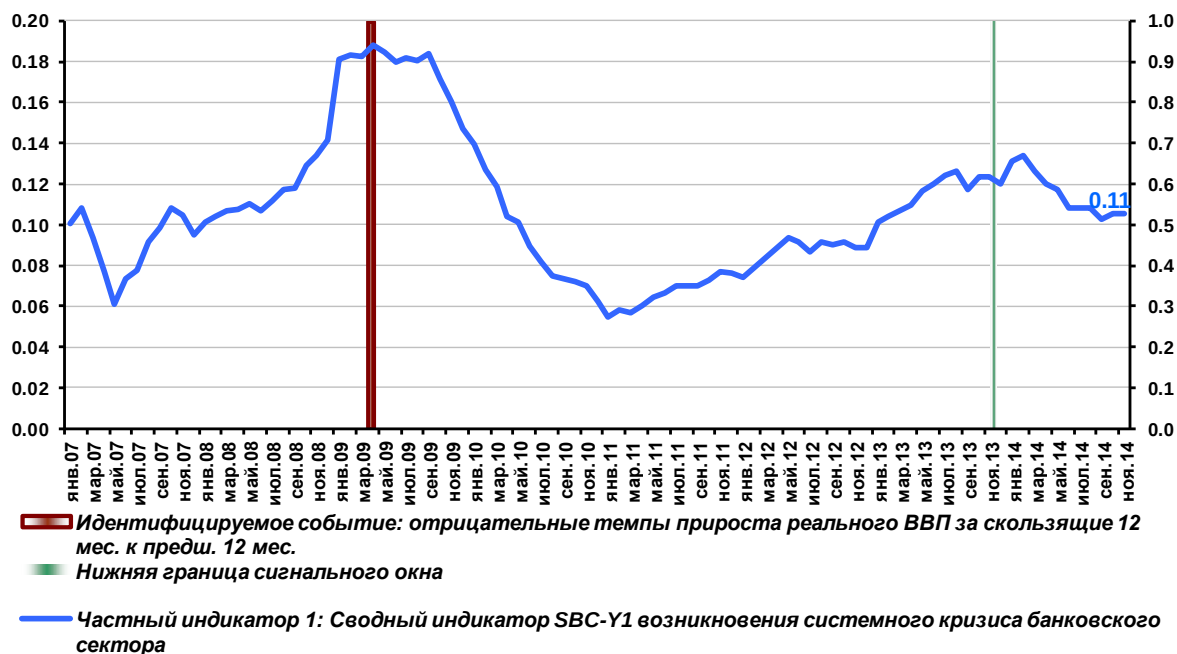
Построение сводного опережающего индикатора входа в рецессию

Идентифицируемое событие: отрицательные темпы прироста физического объёма ВВП

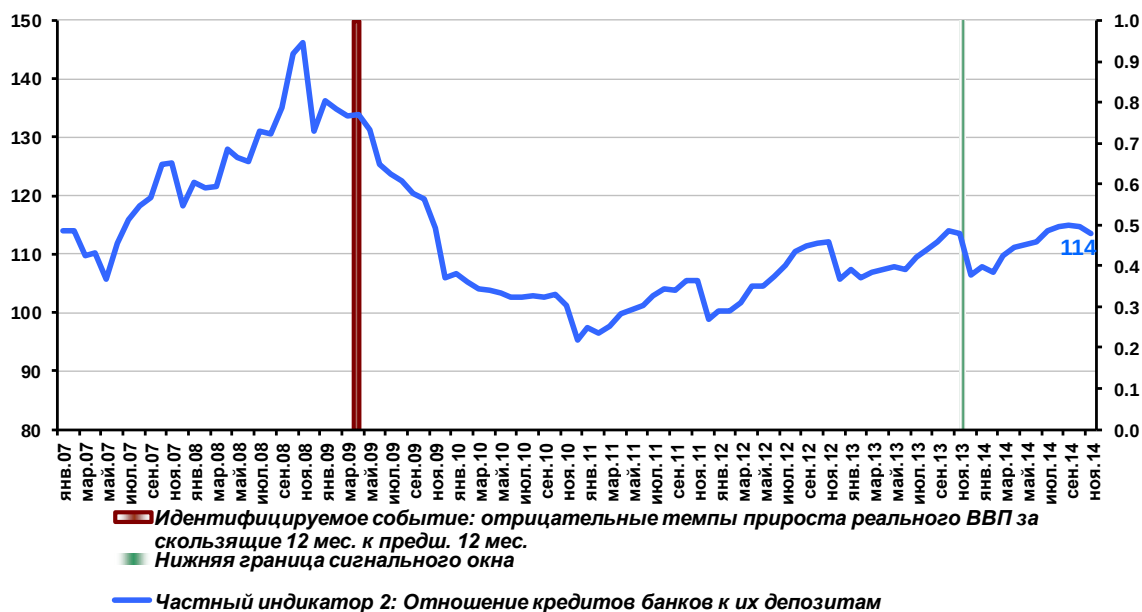
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

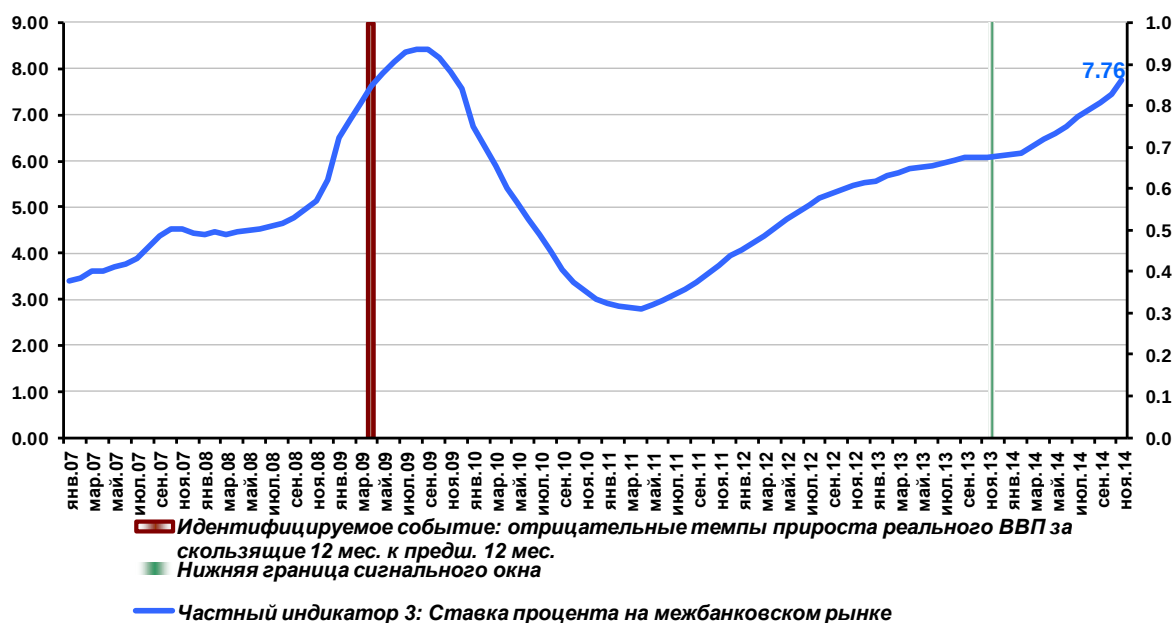
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



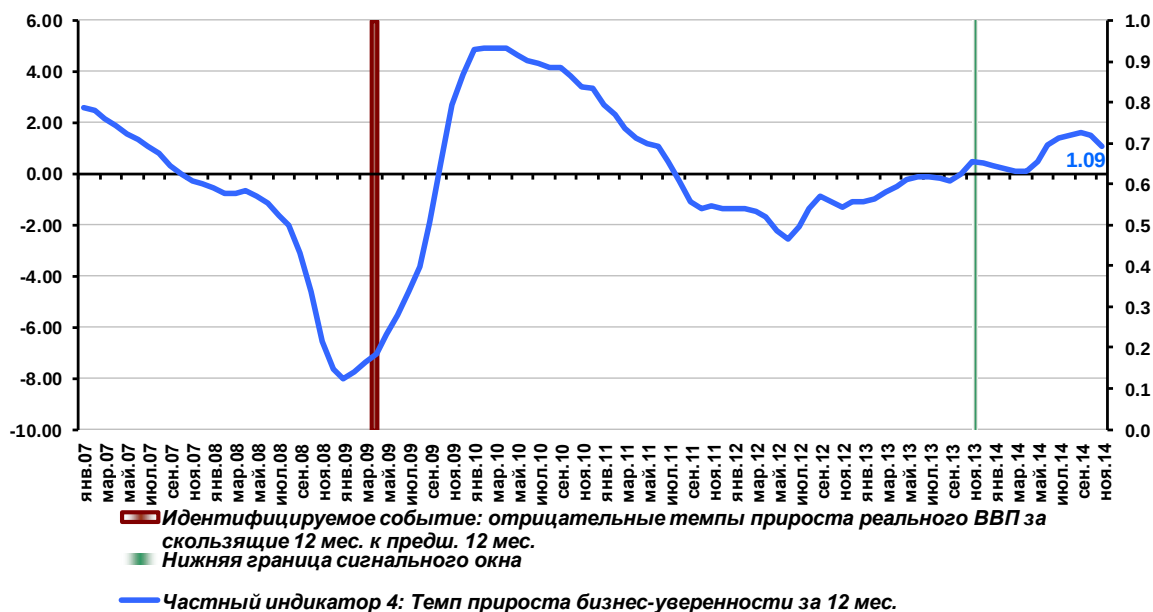
Частный индикатор 2: отношение кредитов банков к их депозитам, %



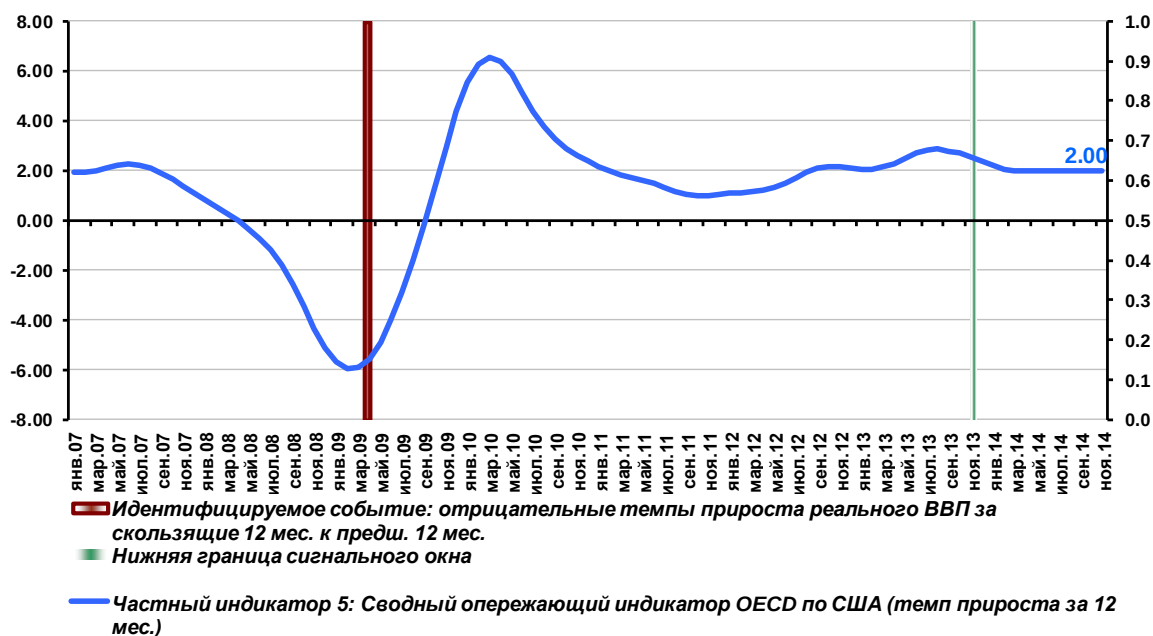
Частный индикатор 3: Ставка процента на межбанковском рынке, % годовых, среднее за скользящий год



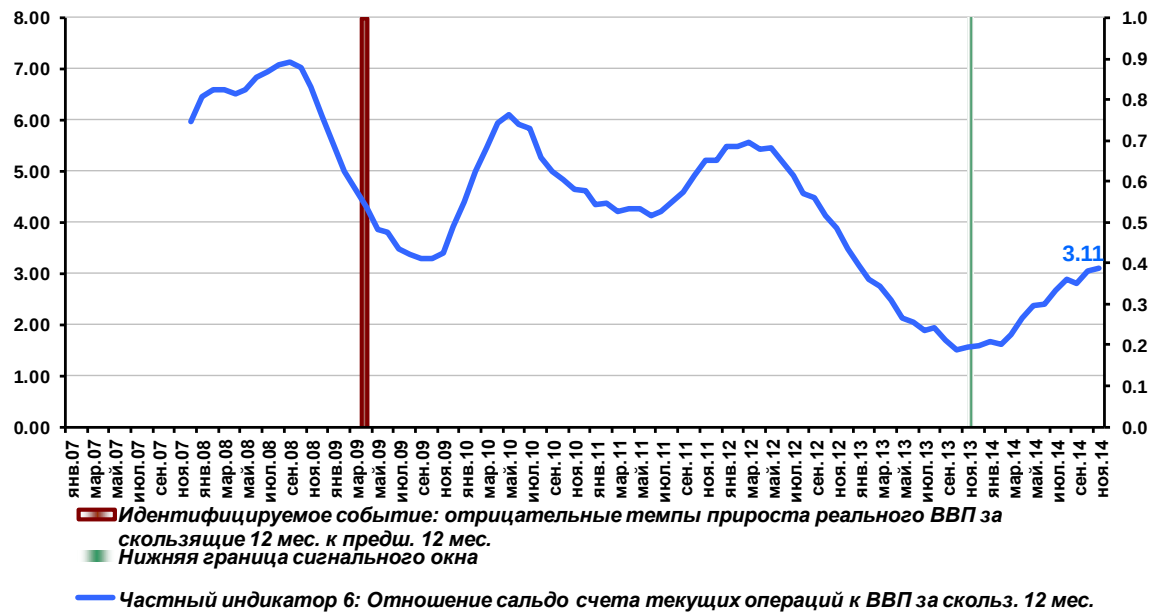
Частный индикатор 4: темп прироста бизнес-уверенности за 12 мес.



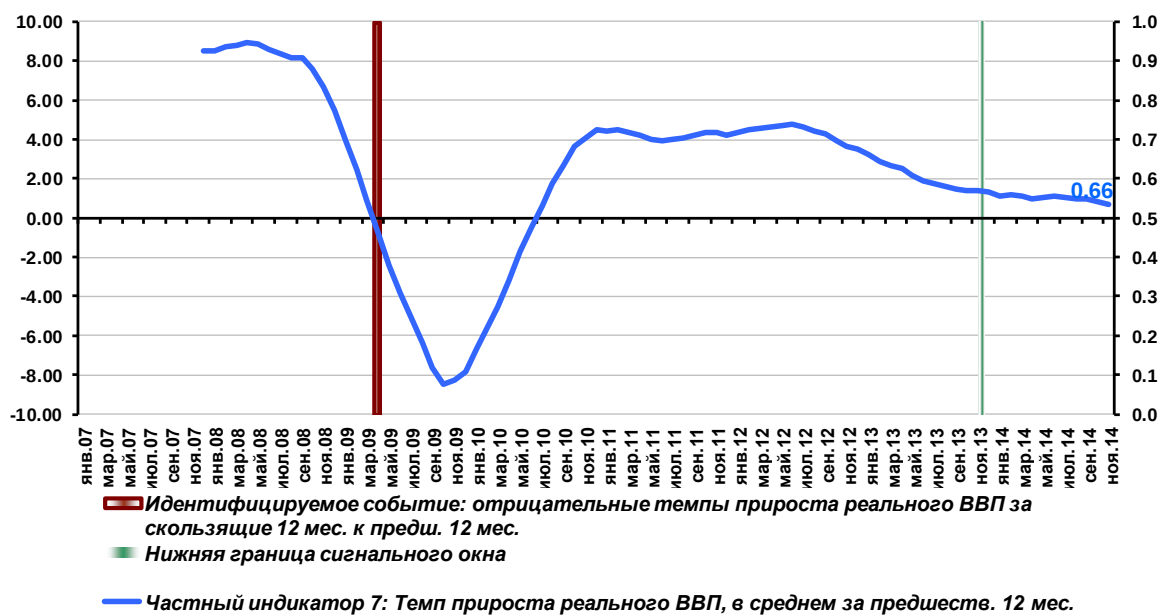
Частный индикатор 5: сводный опережающий индикатор OECD по США (темпы прироста за 12 мес.)



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.



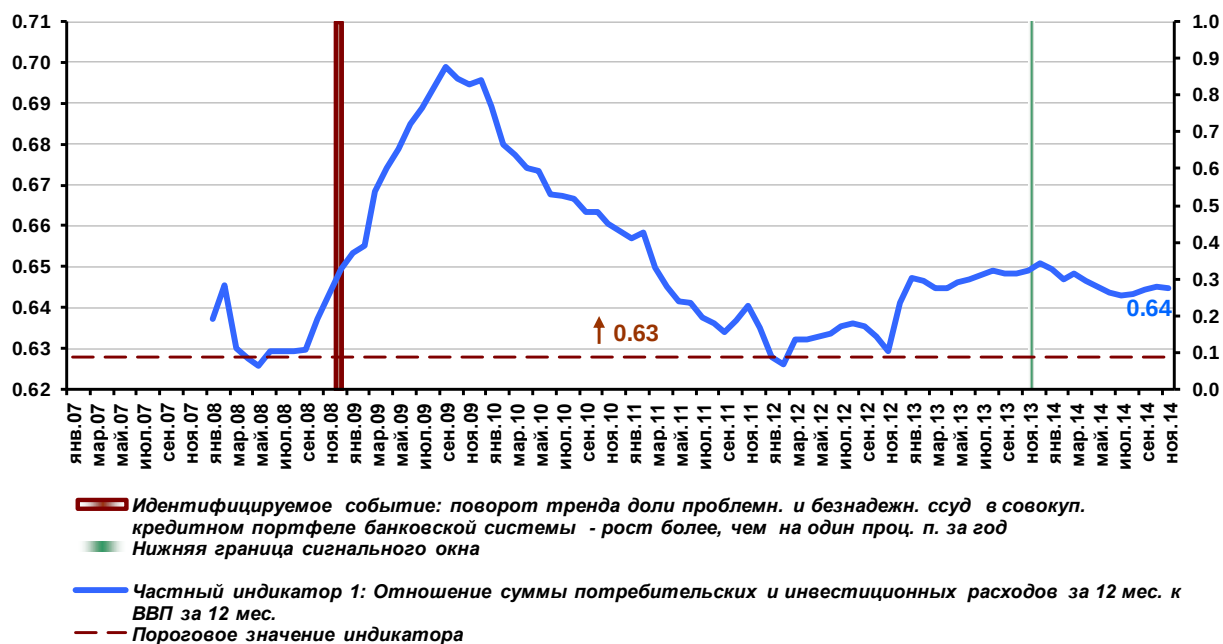
Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

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

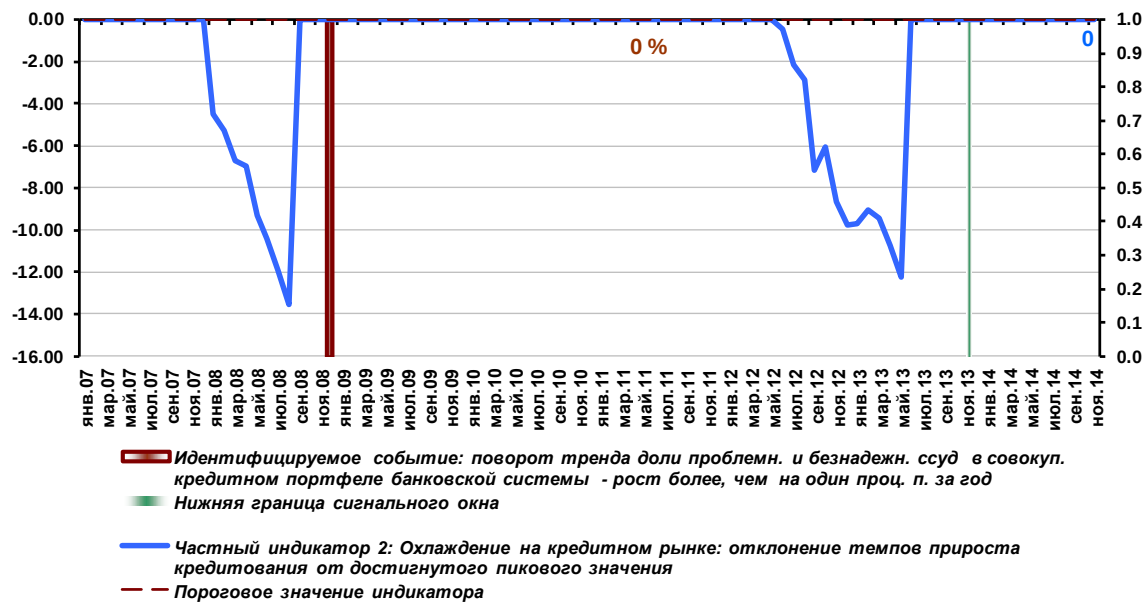
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

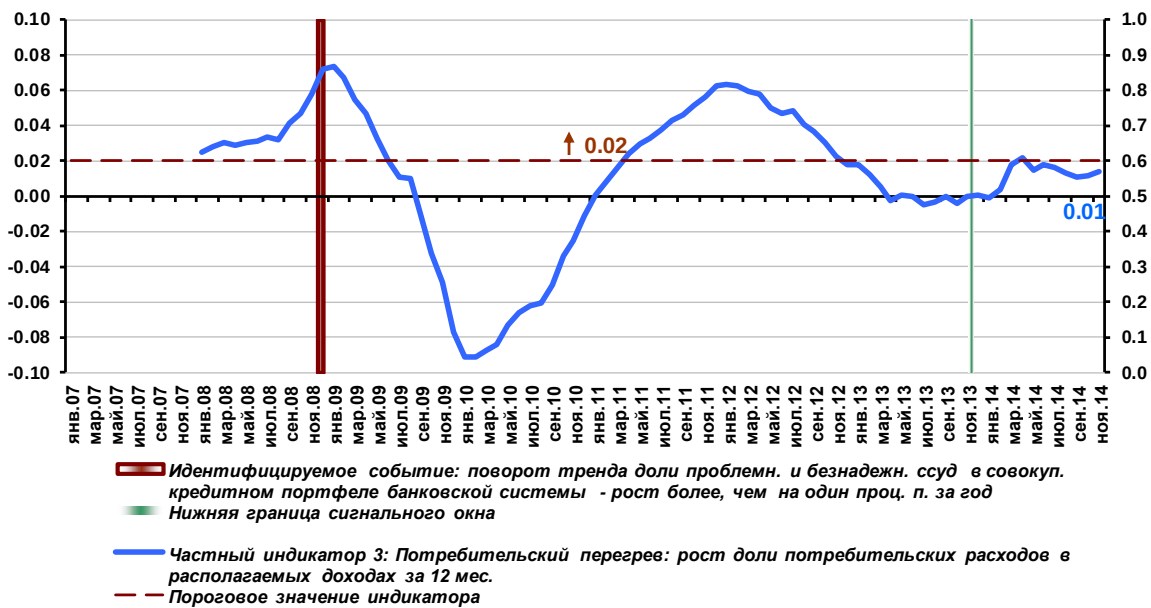
Частный индикатор 1: отношение суммы потребительских и инвестиционных расходов за 12 мес. к ВВП за 12 мес.



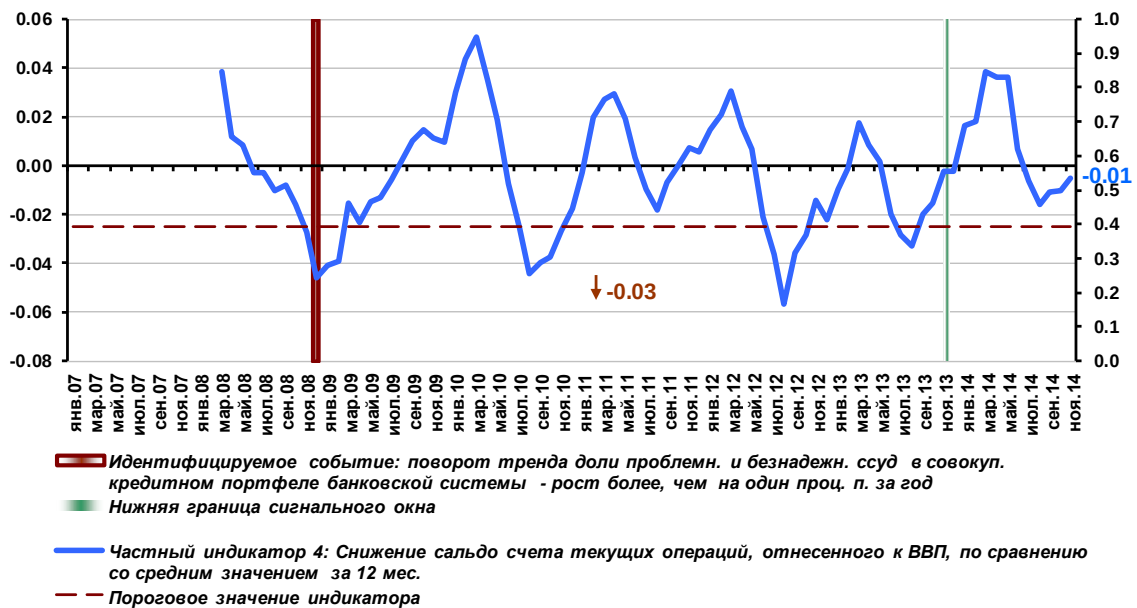
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика



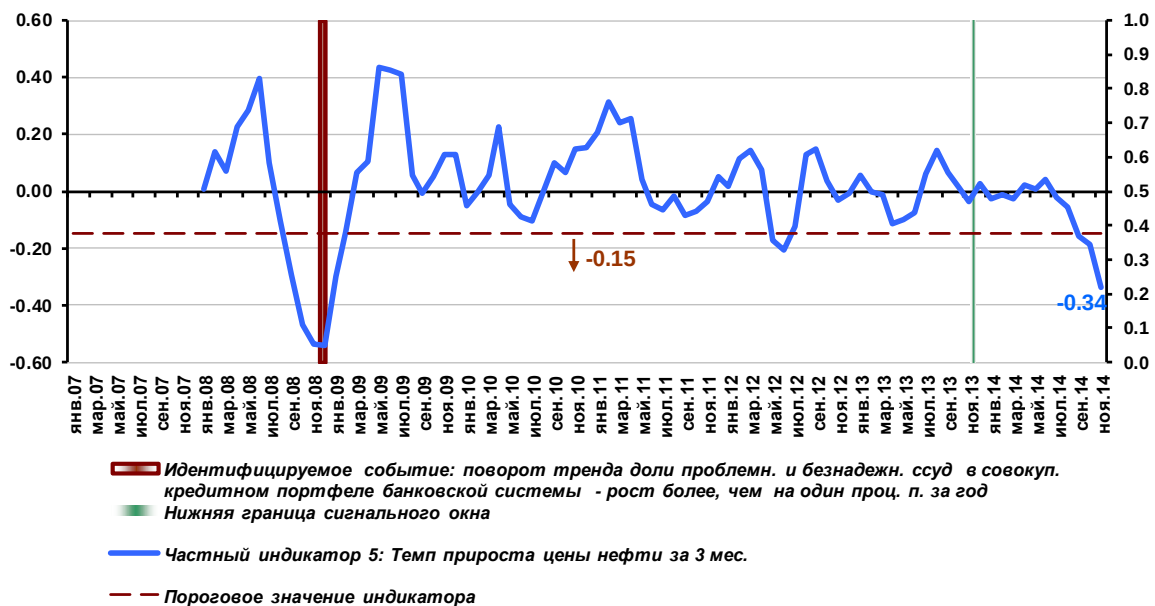
Частный индикатор 3: потребительский перегрев – рост доли потребительских расходов в располагаемых доходах за 12 мес.



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



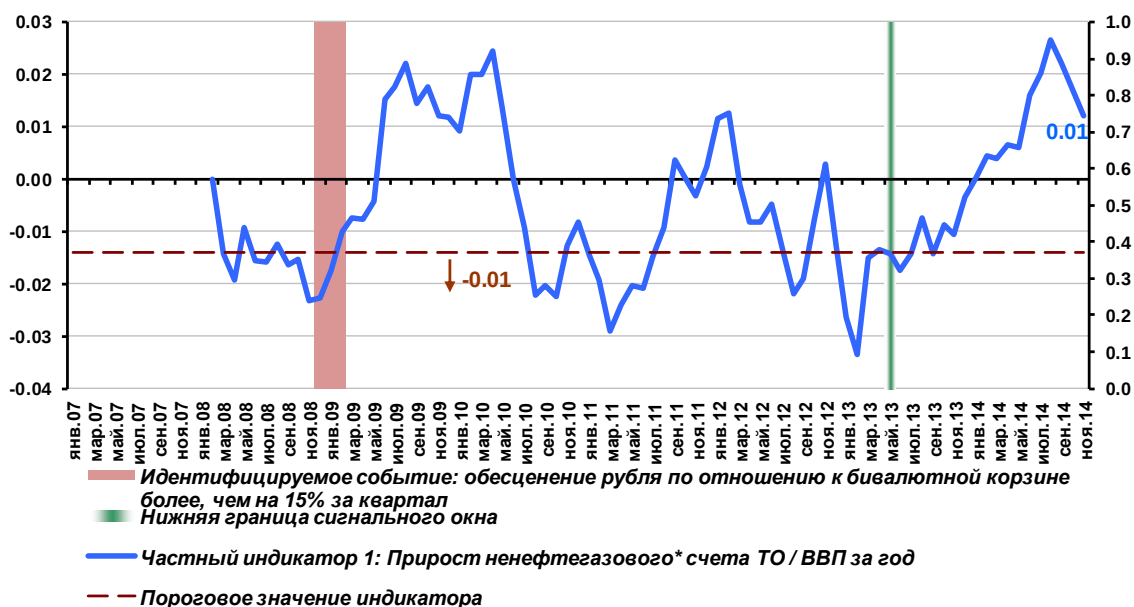
Построение сводного опережающего индикатора системных валютных рисков

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

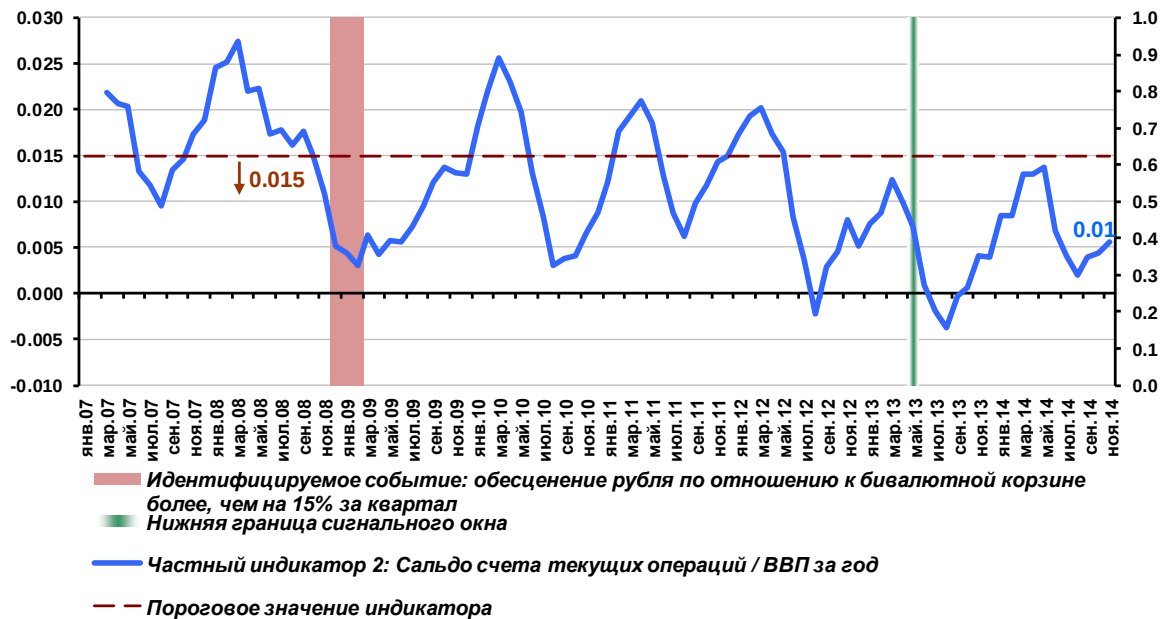
Сигнальное окно: 18 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

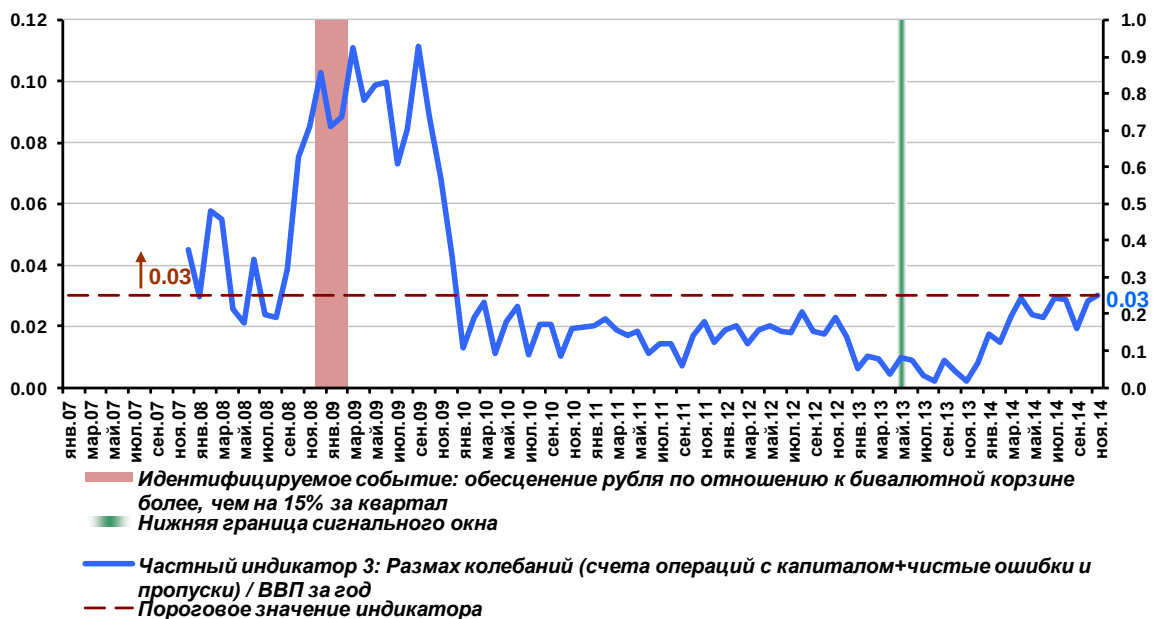
Частный индикатор 1: прирост за год нефтегазового сальдо по текущим операциям, отнесенное к ВВП



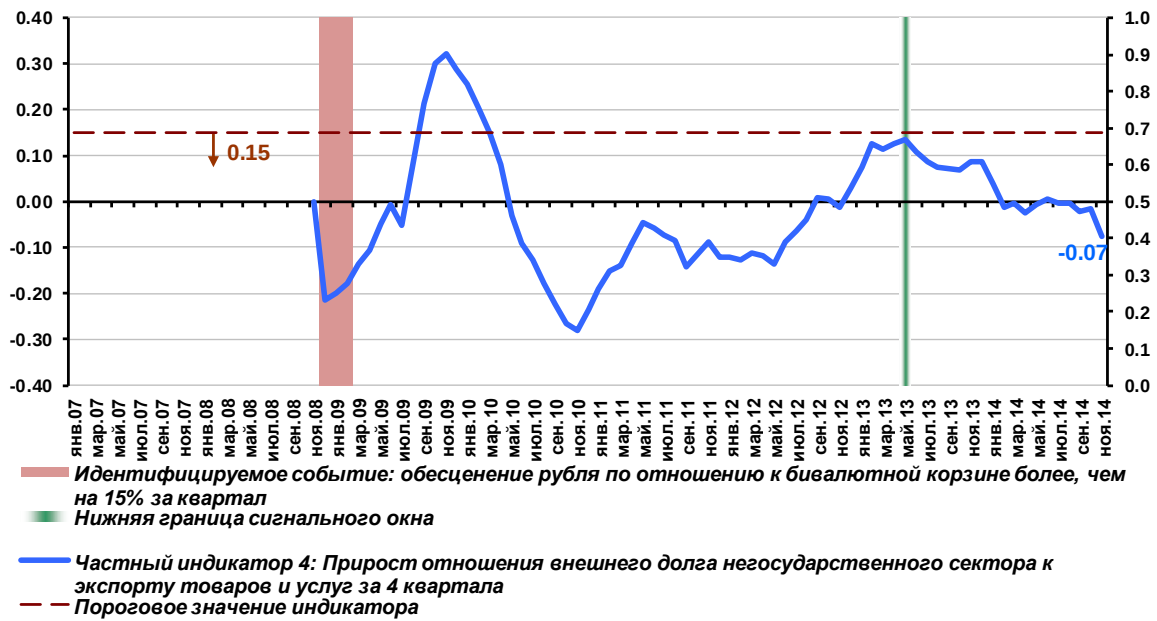
Частный индикатор 2: отношение квартального сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящий год



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



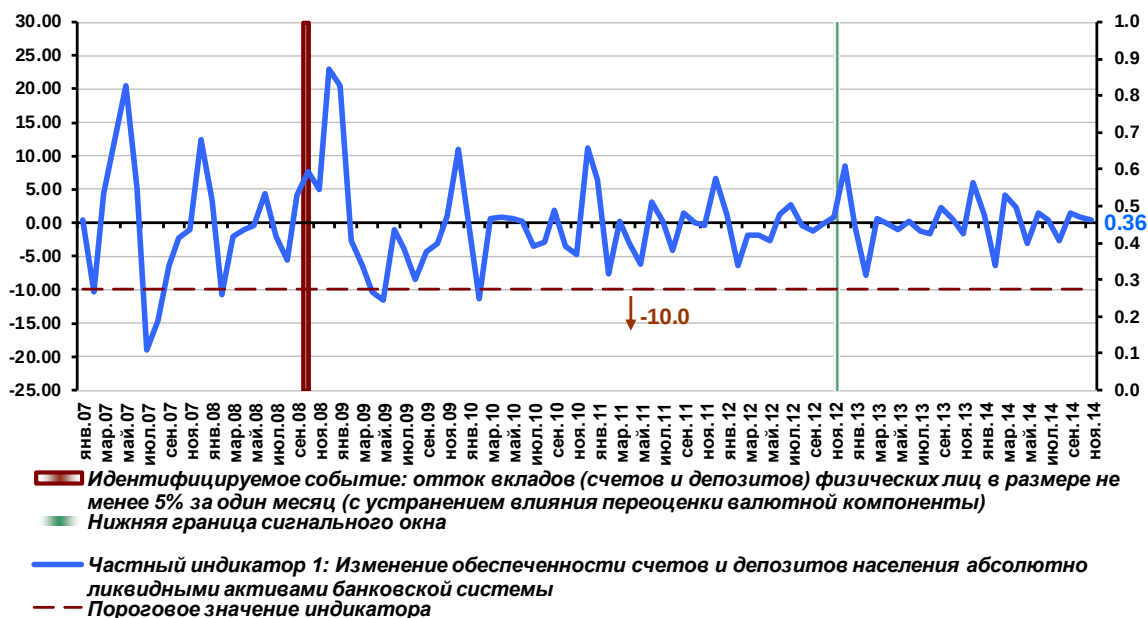
Построение сводного опережающего индикатора системных рисков ликвидности

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

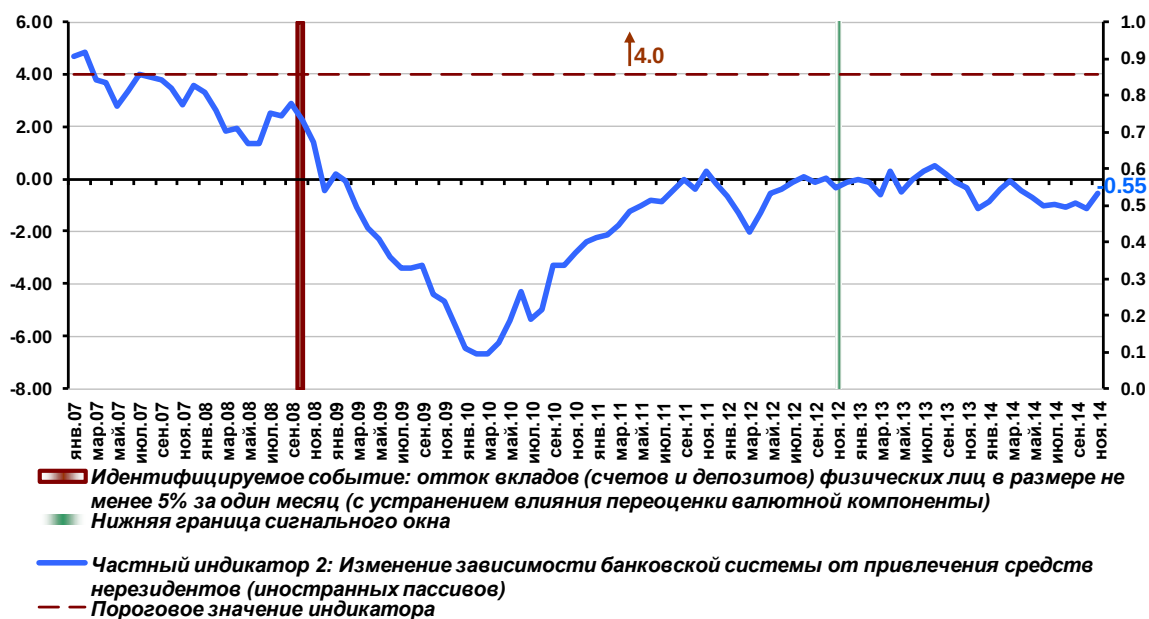
Сигнальное окно: 24 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

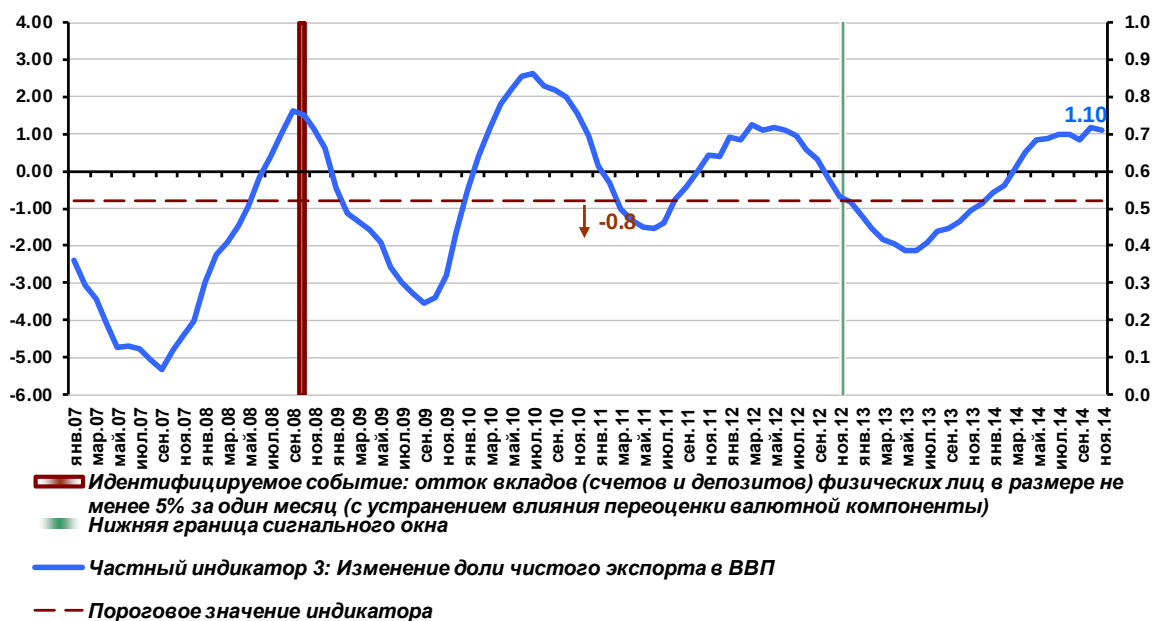
Частный индикатор 1: изменение обеспеченности счетов и депозитов физических лиц абсолютно ликвидными активами банков за два месяца



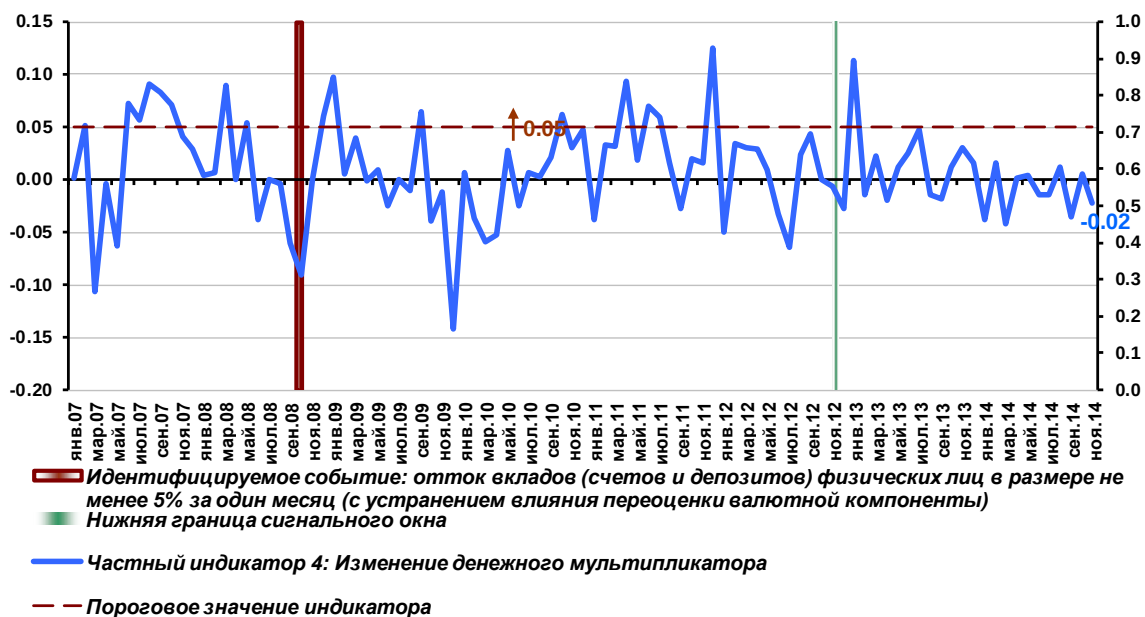
Частный индикатор 2: изменение зависимости банковской системы от привлечения средств нерезидентов (иностранных пассивов)



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)

