



Что показывают опережающие индикаторы системных финансовых и макроэкономических рисков?

(по данным статистики на 1.03.2015)

Экономика вступила в период реализации системных рисков, ранее предсказывавшийся разработанной ЦМАКП системой опережающих индикаторов. В конце прошлого года «сработали» системный валютный риск и риск банковского кризиса, в феврале текущего года – системный кредитный риск, в ближайшее время ожидается возникновение экономической рецессии. Единственный риск, который пока не реализовался, и реализации которого мы не ожидаем – крупномасштабный (более 5% за месяц) отток средств с банковских вкладов.

Вероятность реализации различных видов системных рисков:

- возникновение системного банковского кризиса (до февраля 2016 г.) – высокая (риск реализовался)
- продолжение системного банковского кризиса (с февраля 2016 г.) – низкая
- возникновение рецессии в российской экономике (до февраля 2016 г.) – высокая
- системные кредитные риски (до января 2016 г.) – высокая (риск реализовался)
- системные валютные риски (до августа 2016 г.) – средняя (риск реализовался)
- системные риски ликвидности (до марта 2017 г.) – низкая



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

В декабре 2014 г. произошла фактическая реализация ранее предсказывавшегося события - вынужденная масштабная рекапитализация банков государством, что маркирует начало системного банковского кризиса в соответствии с определением Demirguc-Kunt, Detragiache².

Так как событие, идентифицируемое сводным опережающим индикатором (СОИ) произошло, то, в соответствии с методологией построения этого СОИ, на ближайший год отслеживание поведения теряет смысл. Заметим, что к началу марта значение СОИ системного банковского кризиса впервые с 2012 г. упало ниже порогового уровня, отделяющего высокую вероятность кризиса от низкой (составило 0.096 при пороговом уровне 0.098).

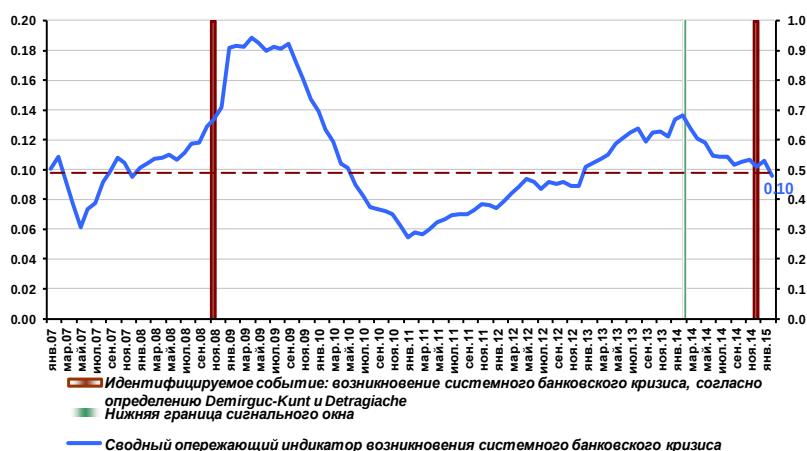
Однако поведение частных опережающих индикаторов, входящих в СОИ, даёт определённую информацию о развитии кризисных процессов.

Судя по февральскому поведению этих индикаторов, факторами, способствующими в настоящее время нарастанию кризисных процессов, являются:

- ухудшение динамики ВВП;
- некоторое снижение обеспеченности банков рублёвыми ликвидными активами.

Факторами, наоборот, способствующими будущей стабилизации, являются:

- начавшееся снижение уровня долговой нагрузки на доходы конечных заёмщиков (вследствие начавшегося абсолютного сокращения долга населения перед банками и отрицательной переоценки валютных долгов предприятий из-за укрепления рубля);
- отсутствие резкого ухудшения ситуации с занятостью.

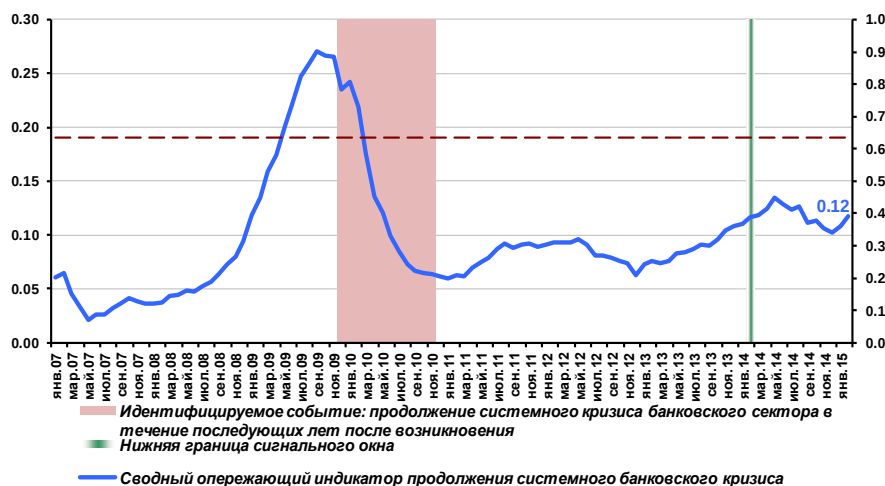


² Demirguc-Kunt A., Detragiache E. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries. //IMF Staff Papers, Vol.45, N1, 1998.

СОИ продолжения системного банковского кризиса

На начало марта 2015 г. значение СОИ продолжения системного банковского кризиса составляло 0.12, что существенно ниже критического порога (0.19). Таким образом, пока вероятность продолжения кризиса за пределами 2015 г. оценивается как низкая.

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%.



СОИ входа в рецессию

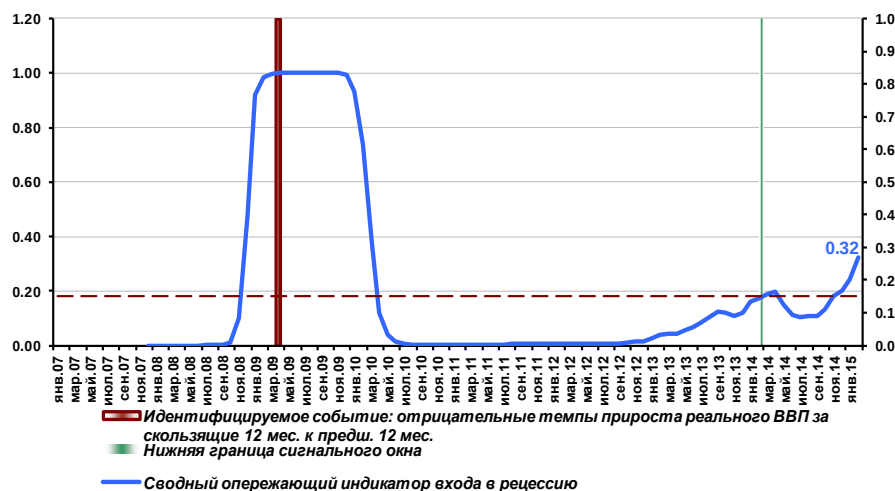
В феврале 2014 г. значение СОИ возникновения масштабной рецессии (отрицательных темпов прироста ВВП за скользящий год к предшествующему скользящему году) выросло с 0.24 (данные уточнены) до 0.32, что теперь уже значительно превышает порог, отделяющий низкую вероятность данного события от высокой (0.18).

Данный сигнал является уже не столько опережающим (первые сигналы о приближении рецессии были поданы индикатором в начале 2014 г. - в марте-апреле прошлого года индикатор превышал порог), сколько датирует саму рецессию. Похоже, что она начнется в ближайшие месяцы. Так, согласно данным Минэкономки, в феврале 2015 г. спад ВВП усилился по сравнению с январским значением (-2,3% против -1,4%, к аналогичному месяцу предшествующего года). Наше определение рецессии более жесткое (спад годового ВВП), поэтому его реализация произойдет несколько позже.

Как правило, в периоды снижения ВВП индикатор входа в рецессию находится на уровне близком к 1, поэтому в ближайшие месяцы мы ожидаем дальнейший рост индикатора, однако это будет отражать лишь усиление кризисных процессов в экономике.

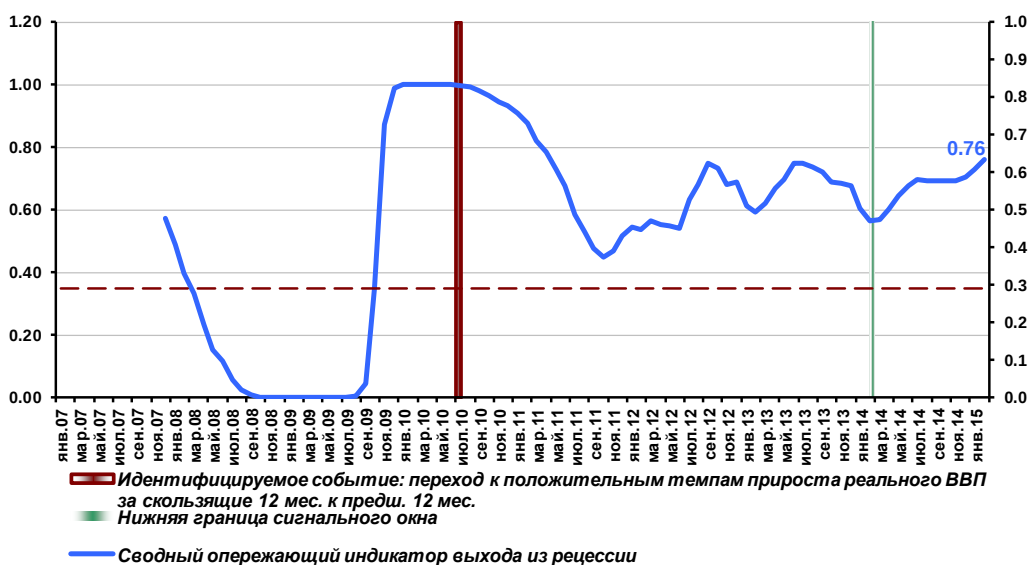
Основным фактором, обусловившим рост СОИ рецессии в феврале, был продолжающийся рост среднегодовых процентных ставок на российском денежном рынке

(эхо повышения ключевой ставки Банка России в конце 2014 г.). Также в феврале продолжилось ухудшение динамики индекса ожиданий российских компаний (BCI OECD).



СОИ выхода из рецессии

Значение СОИ выхода из рецессии составляет 0.76 при пороговом уровне в 0.35. Это сигнализирует о высокой вероятности выхода экономики из рецессии в течение ближайшего года.



СОИ системных кредитных рисков

Начиная с сентября 2014 г. сводный опережающий индикатор системных кредитных рисков находился в области средней вероятности реализации рисков, а в декабре 2014 г. перешёл в зону высокой вероятности.

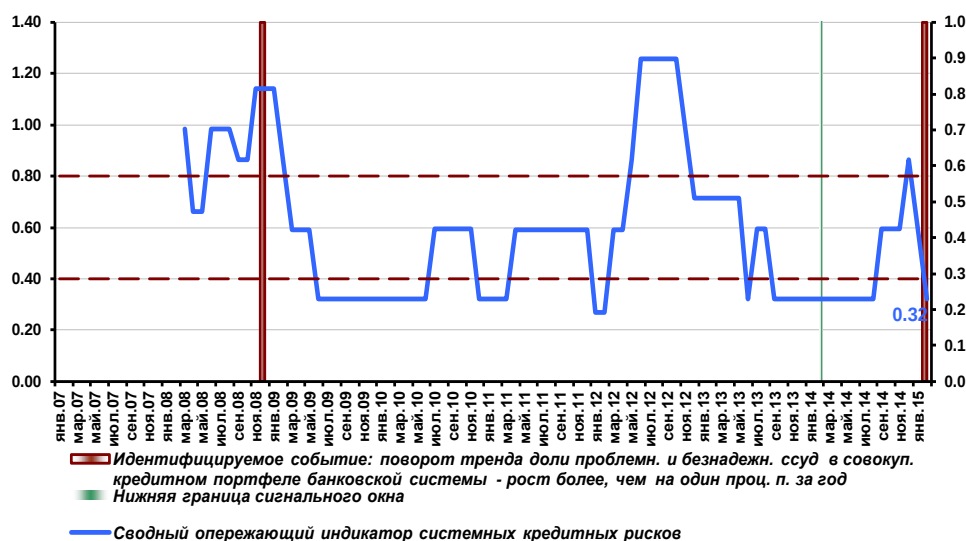
Это давало основания ожидать заметного ухудшения качества кредитного портфеля российских банков — а именно повышения доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле более чем на 1 проц. п. в течение скользящего года.

В феврале 2015 г. предсказываемое событие реализовалось – доля ссуд VI и V категорий качества увеличилась до 7.2% (против 6.2% годом ранее).

В дальнейшем ожидается быстрое развитие процесса ухудшения качества ссуд. Это связано как с резким ужесточением условий кредитования, так и с общим ухудшением макроэкономической динамики.

Сработав и заблаговременно предсказав наступление критического события, СОИ системных кредитных рисков по результатам последнего замера (начало марта 2015 г.) ушёл в область низкой вероятности. Причина – исчерпание сигнала входящего в СОИ частного опережающего индикатора, улавливающего изменение динамики мировых цен на нефть.

Однако сейчас, после того, как предсказываемое СОИ событие реализовалось, такая «стабилизация» не имеет особого значения – в течение некоторого времени СОИ будет находиться в «зоне релаксации» (подробнее об этом - см. М.Мамонов «О методологии построения опережающих индикаторов ЦМАКП» www.forecast.ru/SOI/Metodologja/MetSOI_Mamonov.pdf).



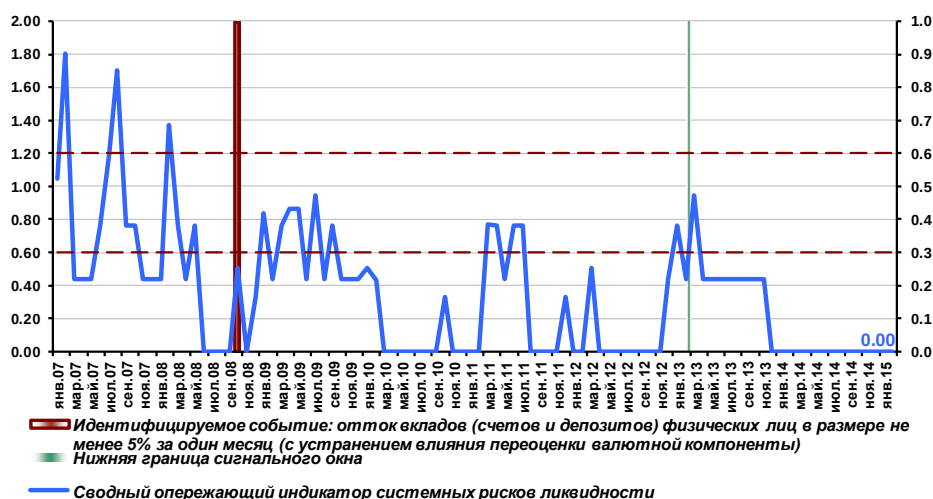
СОИ системных рисков ликвидности

С точки зрения поведения вкладчиков, февраль стал еще более оптимистичным, чем январь: население вновь понесло свои сбережения в Сбербанк, а не только в «остальную» банковскую систему, предлагающую более высокие процентные ставки. Приток частных средств в Сбербанк составил 3% после трех месяцев ощутимых оттоков, в банковскую систему в целом 2% (эффект переоценки валютных вкладов устранён).

Поведение частных опережающих индикаторов риска оттока вкладчиков в феврале также было весьма позитивным. С одной стороны, отсутствие спроса на новые кредиты позволило банкам поддерживать уровень ликвидности, достаточный для защиты от внезапных «набегов вкладчиков». С другой — разворот от девальвации рубля в прошлом году к его резкому укреплению в текущем позволил снять панические настроения вкладчиков и их желание «бегства в наличную валюту».

Закономерно, что в этих условиях СОИ системных рисков ликвидности, откалиброванный на подачу сигналов о возможности крупных оттоков (не менее 5% за месяц) по-прежнему держался на нулевой отметке.

Поскольку лаг опережения по данному СОИ составляет 2 года, то вплоть до марта 2017 г. вероятность реализации предсказываемого события оценивается на низком уровне.

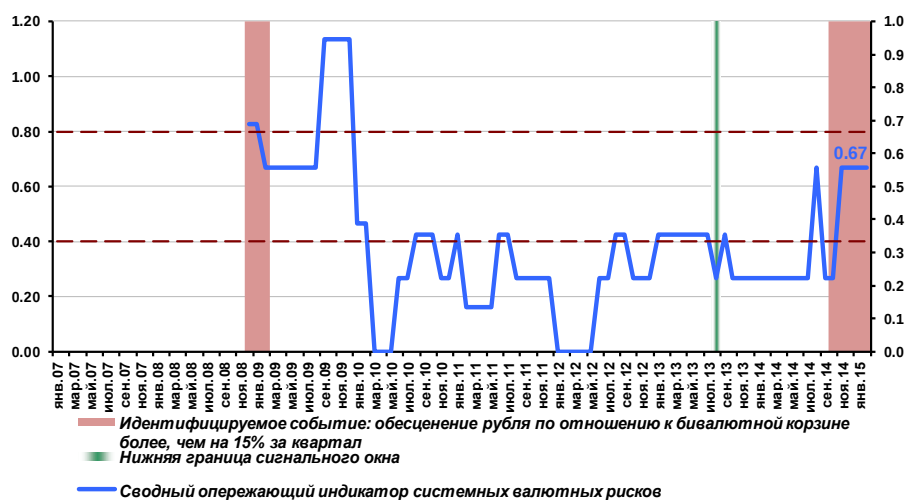


СОИ системных валютных рисков

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 феврале 2015 г. сводный опережающий индикатор системных валютных рисков находился в области средней вероятности. Ранее в ноябре-декабре и в августе 2014 г.

индикатор выходил в среднюю область. Основные факторы, обусловившие рост оценки вероятности девальвации – низкое значение сальдо счета текущих операций и повышенная волатильность трансграничных потоков капитала. Однако интенсивность подаваемого сигнала (средний уровень рисков) оказалась недостаточно сильной для заблаговременного диагностирования масштабного стресса на валютном рынке в конце 2014 г. Причины этого 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.



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
2015	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	0.02	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	0.20	0.15	0.11	0.10	0.11	0.11	0.13	0.18	0.20
2015	0.24	0.32										

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	0.54	0.63	0.68	0.75	0.73	0.68	0.69
2013	0.61	0.59	0.62	0.67	0.70	0.75	0.75	0.74	0.72	0.69	0.68	0.67
2014	0.60	0.57	0.57	0.60	0.64	0.68	0.70	0.69	0.69	0.69	0.69	0.70
2015	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
2015	0.60	0.32										

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	0.77	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
2015	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
2015	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
2015	0.11	0.12										

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

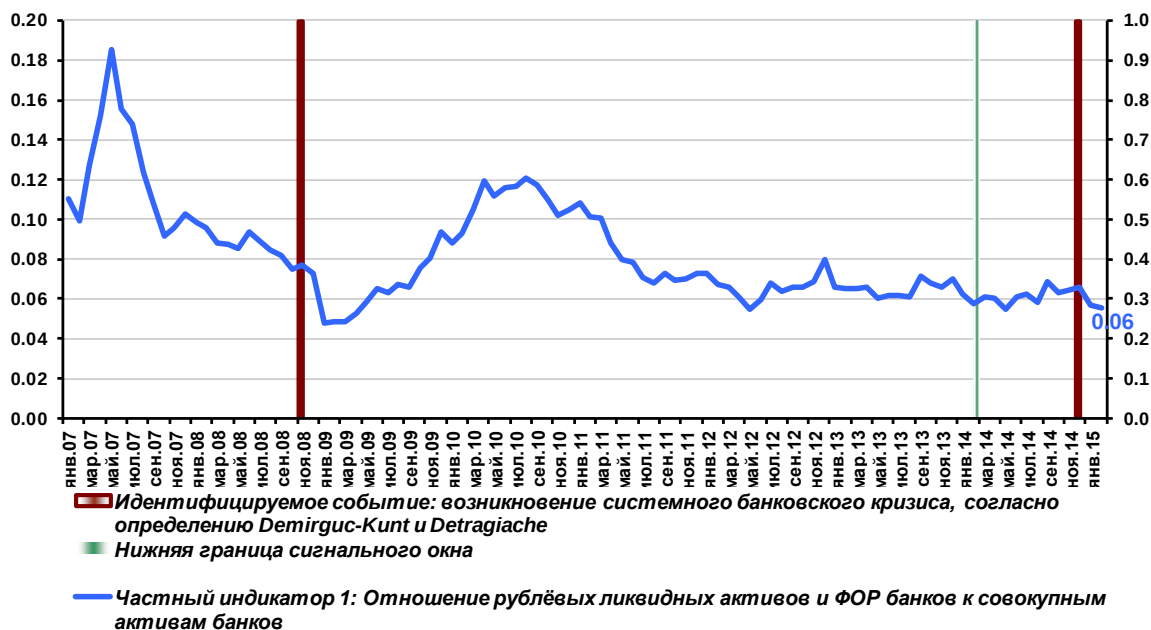
Идентифицируемое событие: возникновение системного банковского кризиса, согласно определению Demirguc-Kunt и Detragiache

- 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

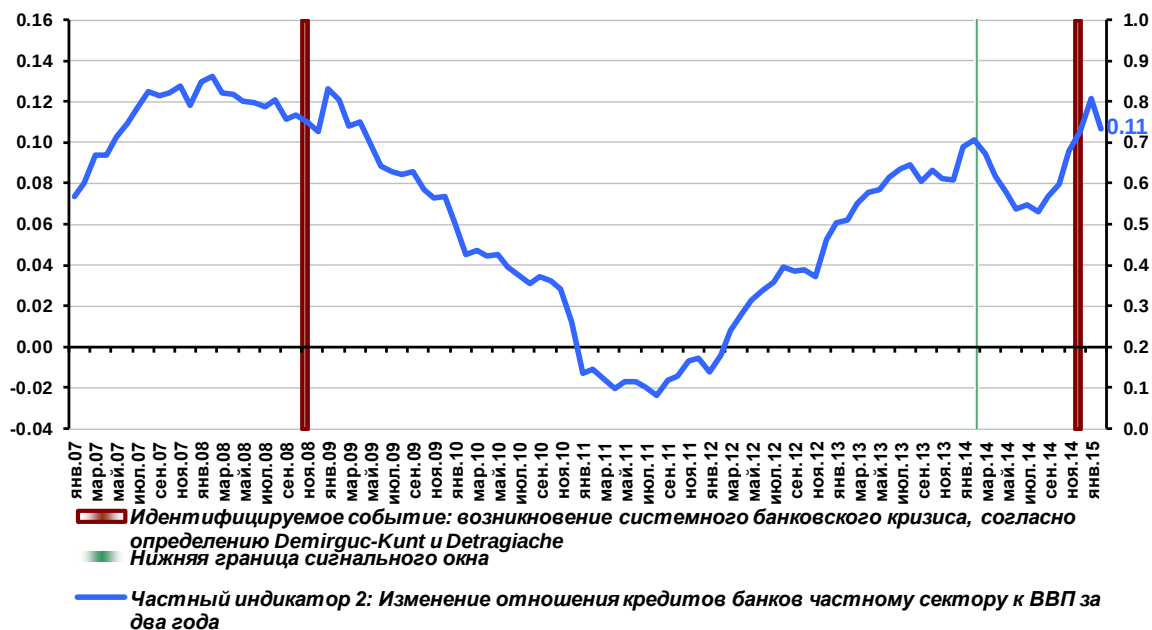
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

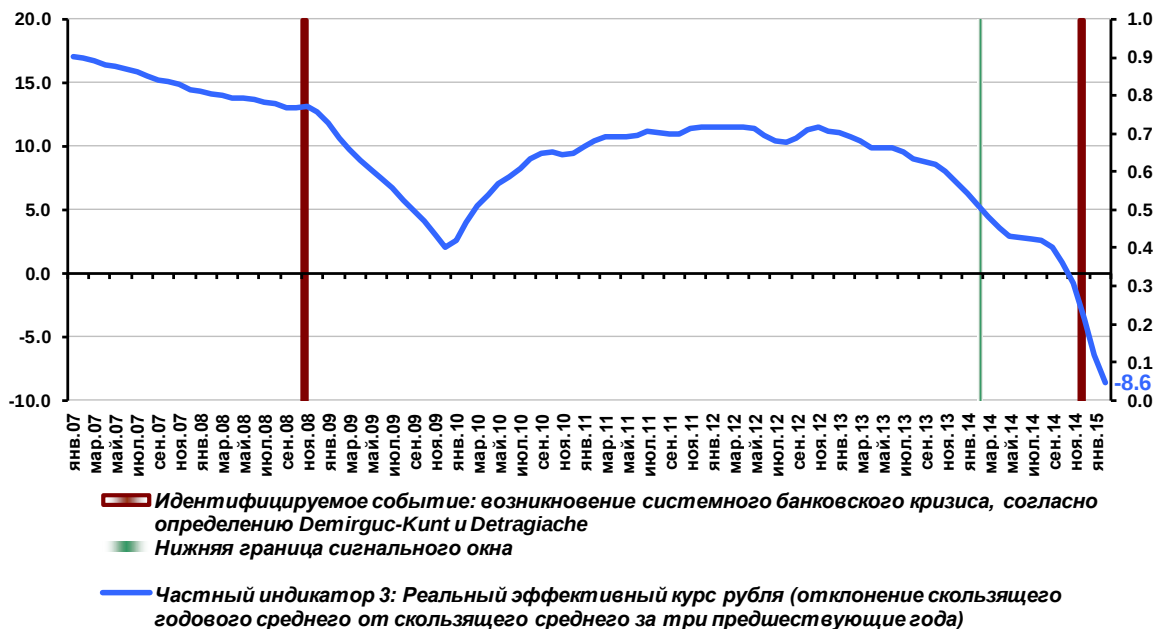
.....
Частный индикатор 1: отношение рублевых ликвидных активов и ФОР банков к совокупным активам банков



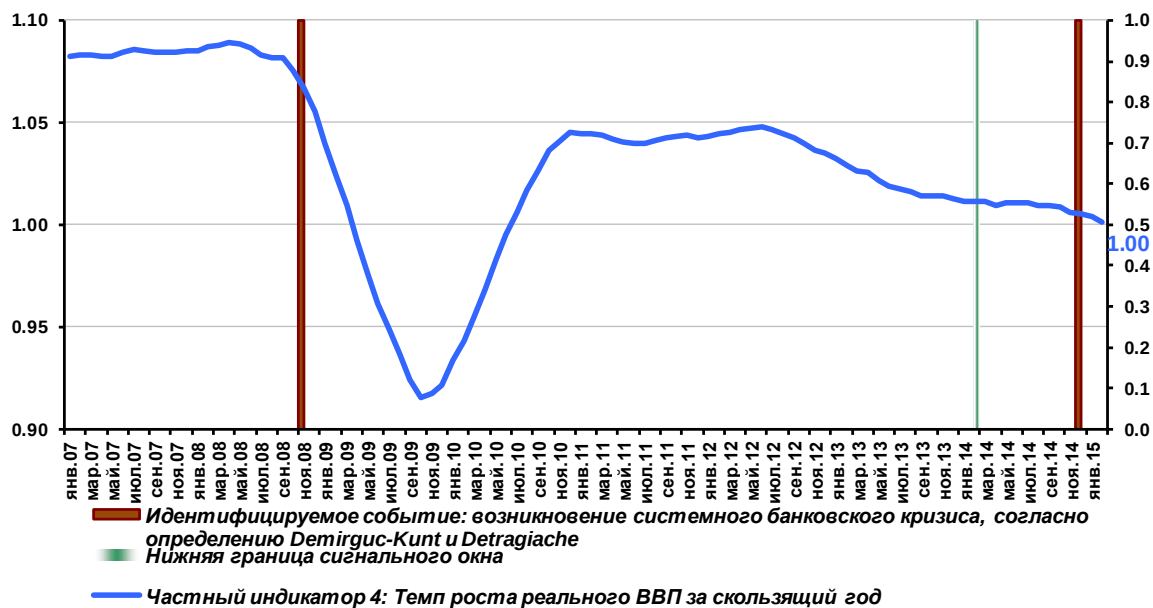
Частный индикатор 2: изменение отношения кредитов банков частному сектору к ВВП за 2 года



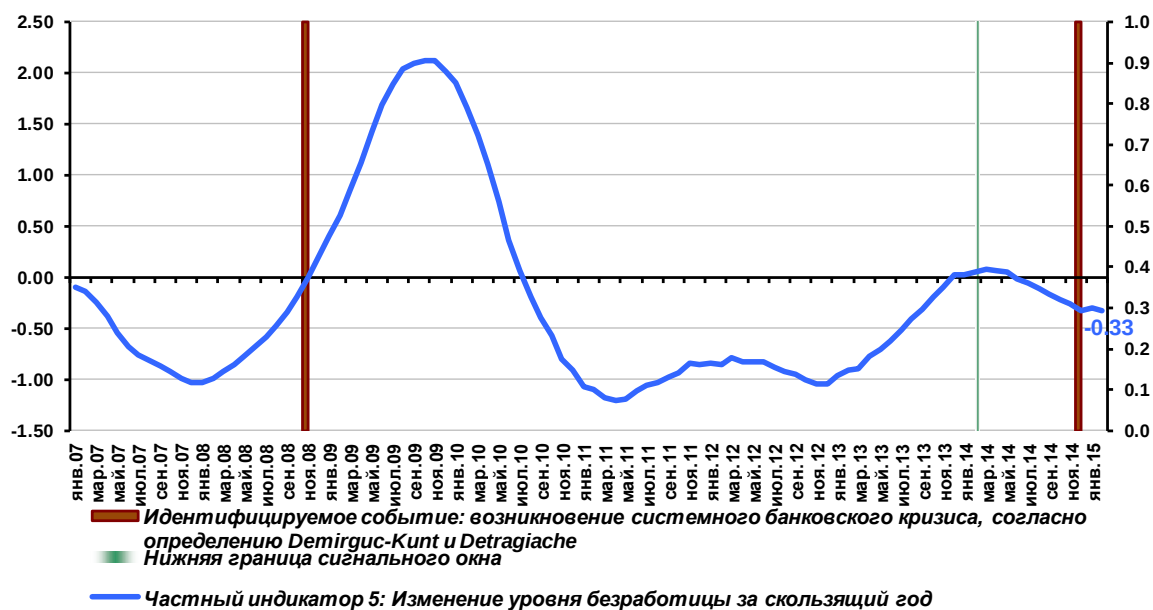
Частный индикатор 3: реальный эффективный курс рубля (отклонение скользящего годового среднего от скользящего среднего за три предшествующих года)



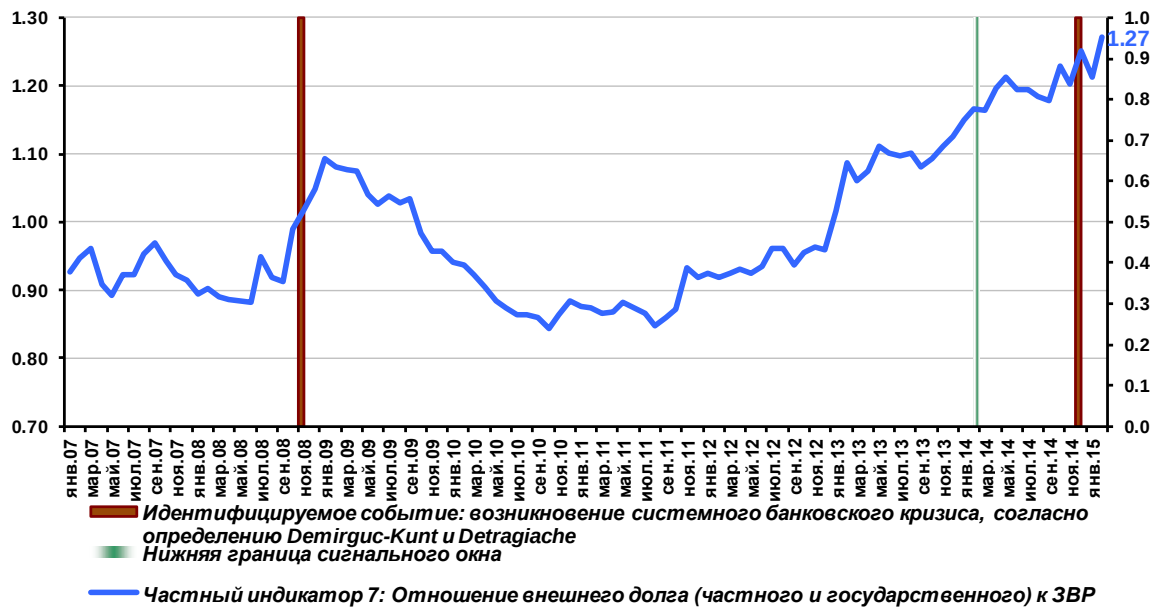
Частный индикатор 4: темп роста физического объема ВВП за скользящий год



Частный индикатор 5: изменение уровня безработицы за скользящий год



Частный индикатор 7: отношение совокупного внешнего долга к золотовалютным резервам



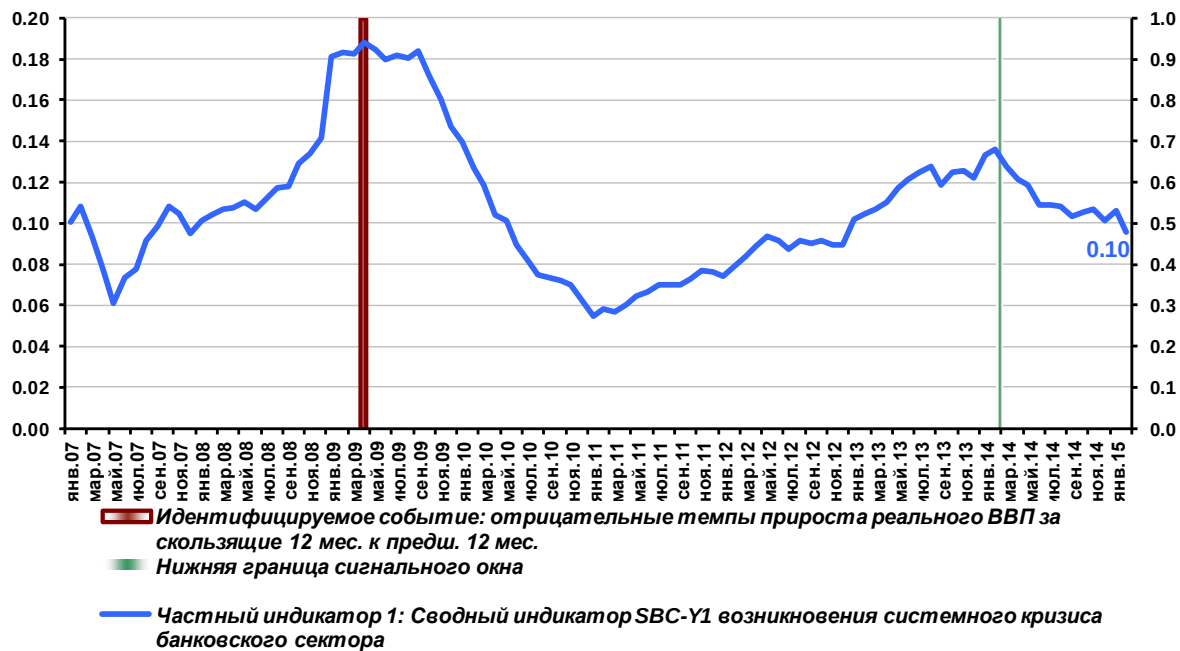
Построение сводного опережающего индикатора входа в рецессию

Идентифицируемое событие: отрицательные темпы прироста физического объёма ВВП

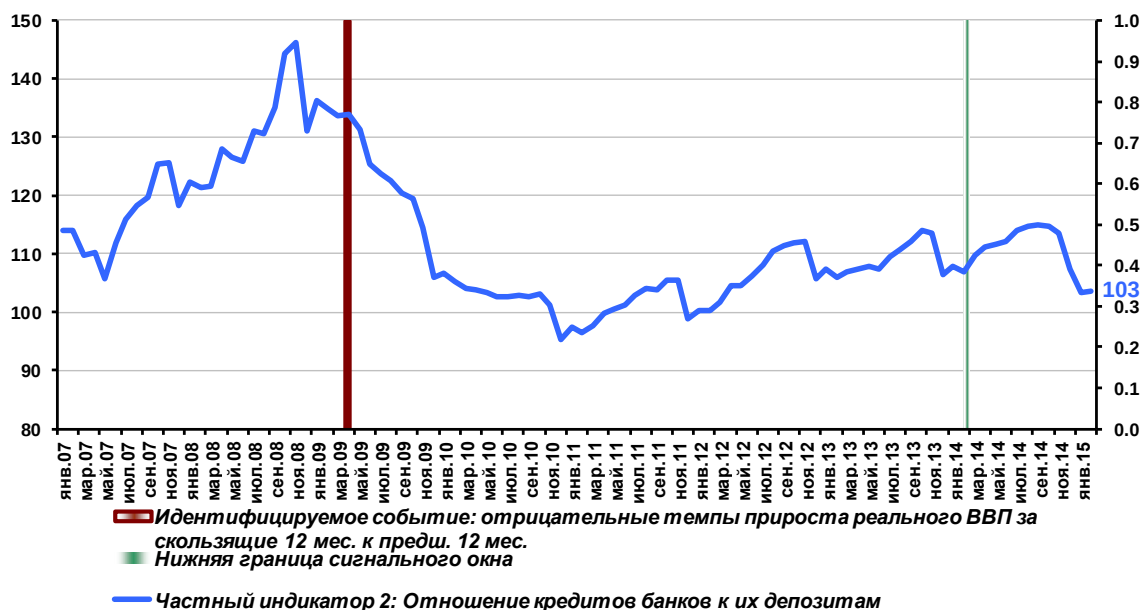
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 0 мес.

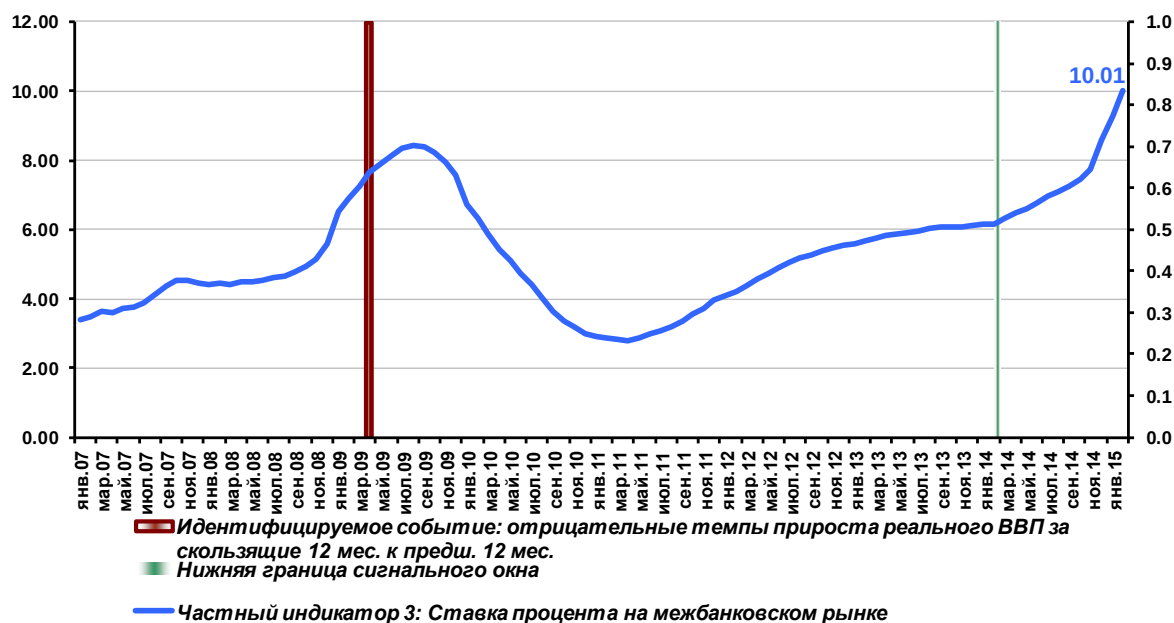
Частный индикатор 1: сводный опережающий индикатор возникновения системного банковского кризиса



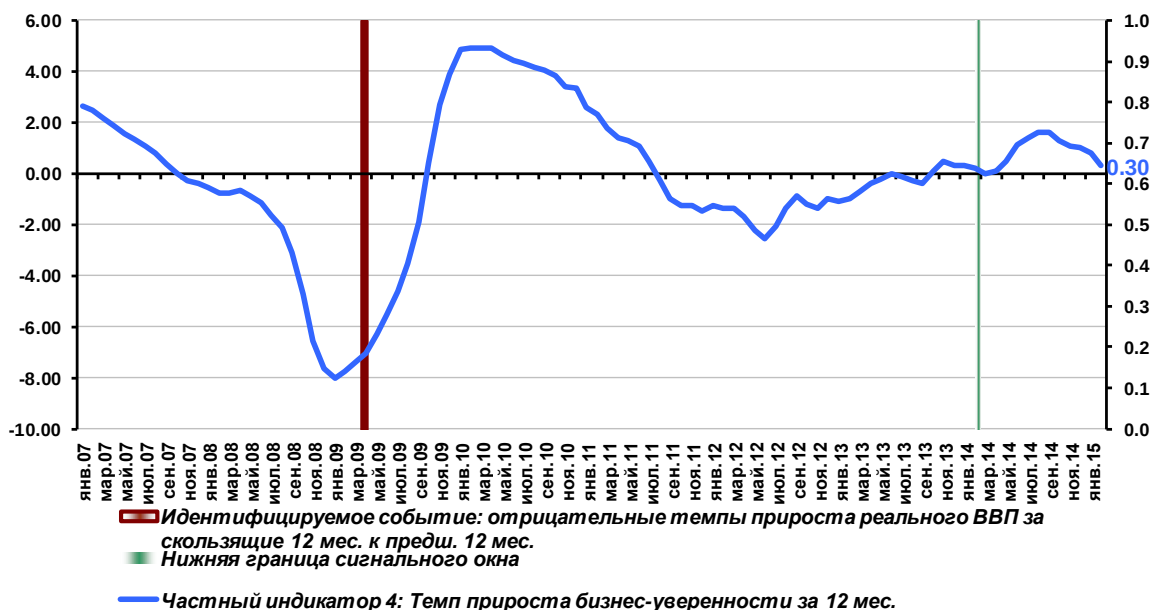
Частный индикатор 2: отношение кредитов банков к их депозитам, %



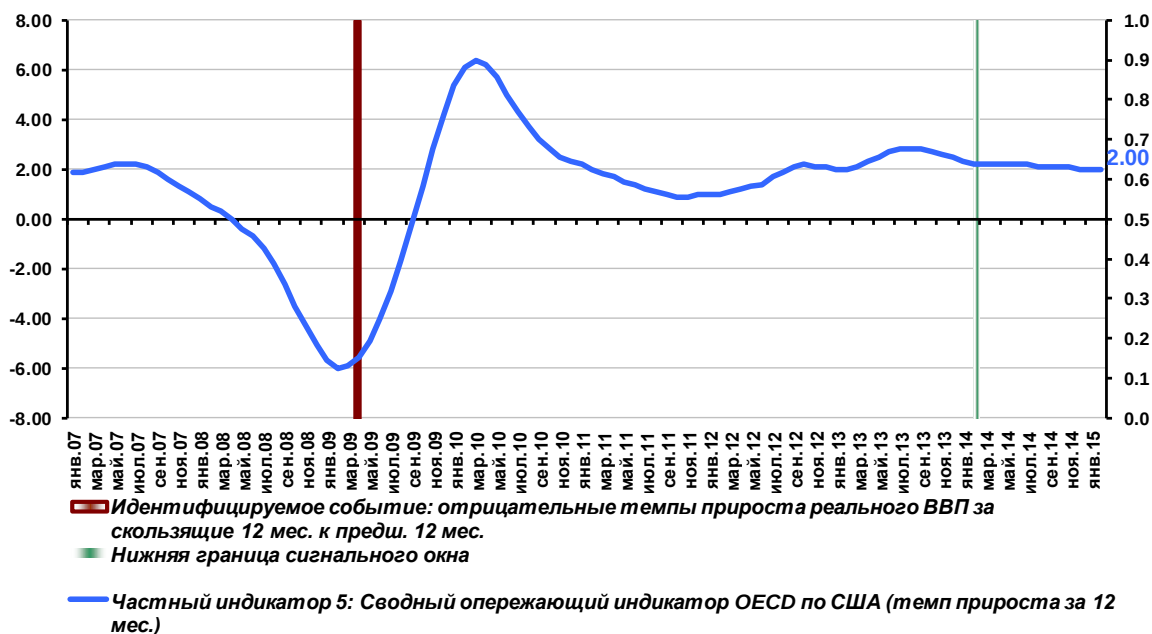
Частный индикатор 3: Ставка процента на межбанковском рынке, % годовых, среднее за скользящий год



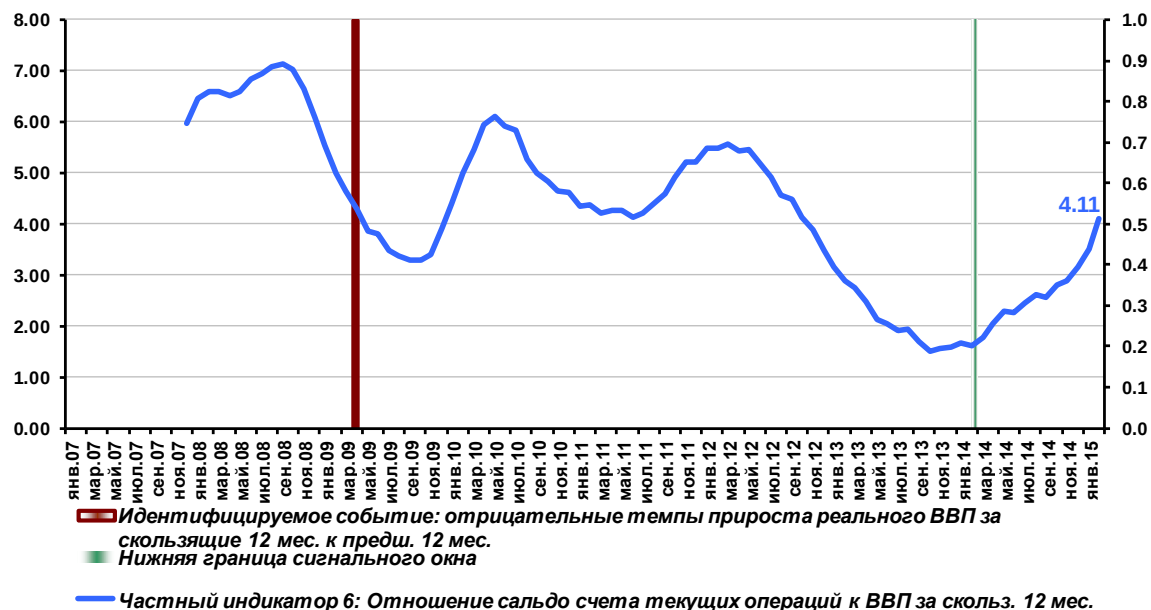
Частный индикатор 4: темп прироста бизнес-уверенности за 12 мес.



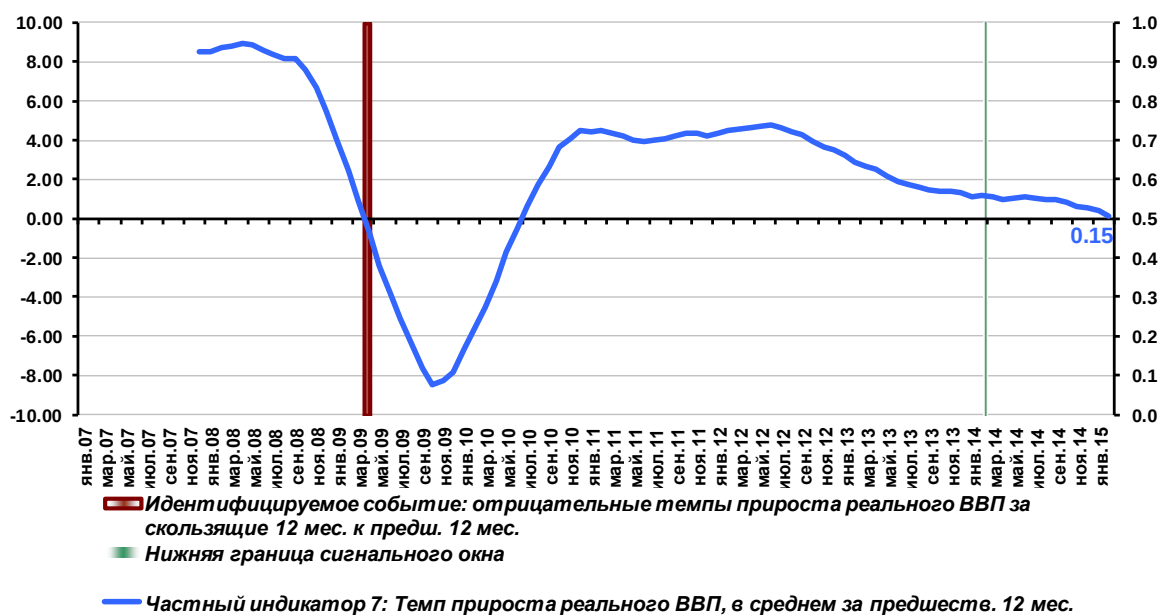
Частный индикатор 5: сводный опережающий индикатор OECD по США (темпы прироста за 12 мес.)



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



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



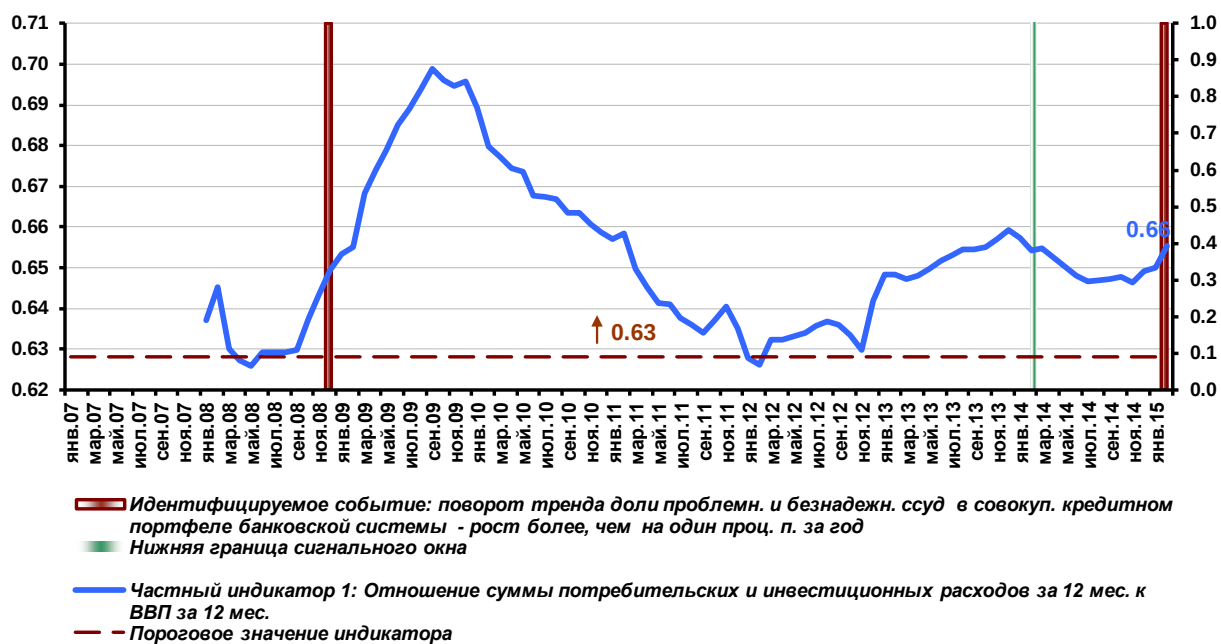
Построение сводного опережающего индикатора системных кредитных рисков

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

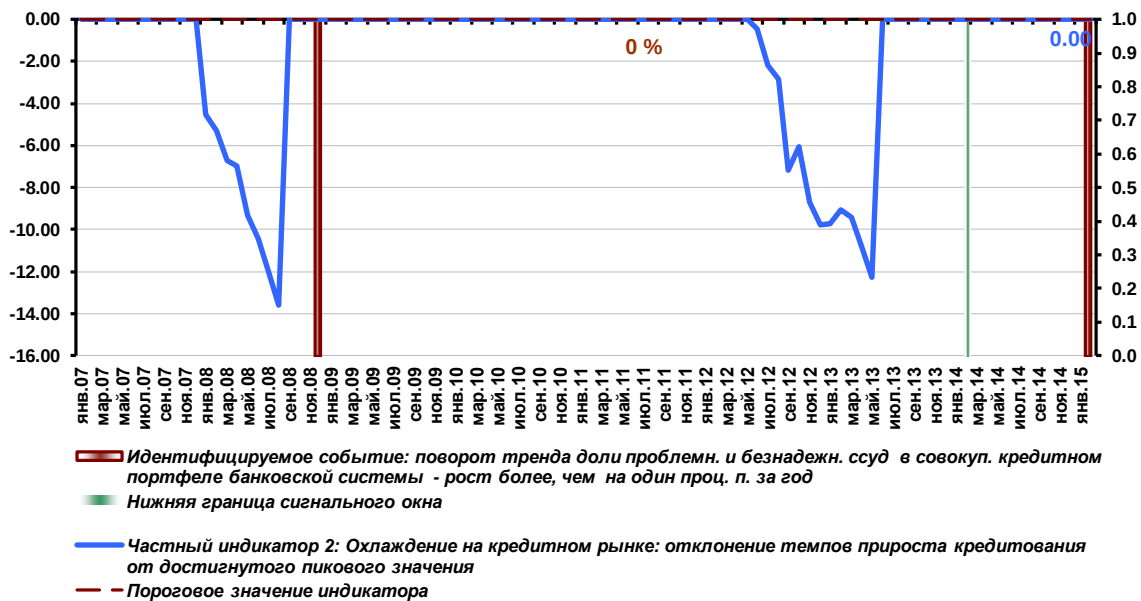
Сигнальное окно: 12 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

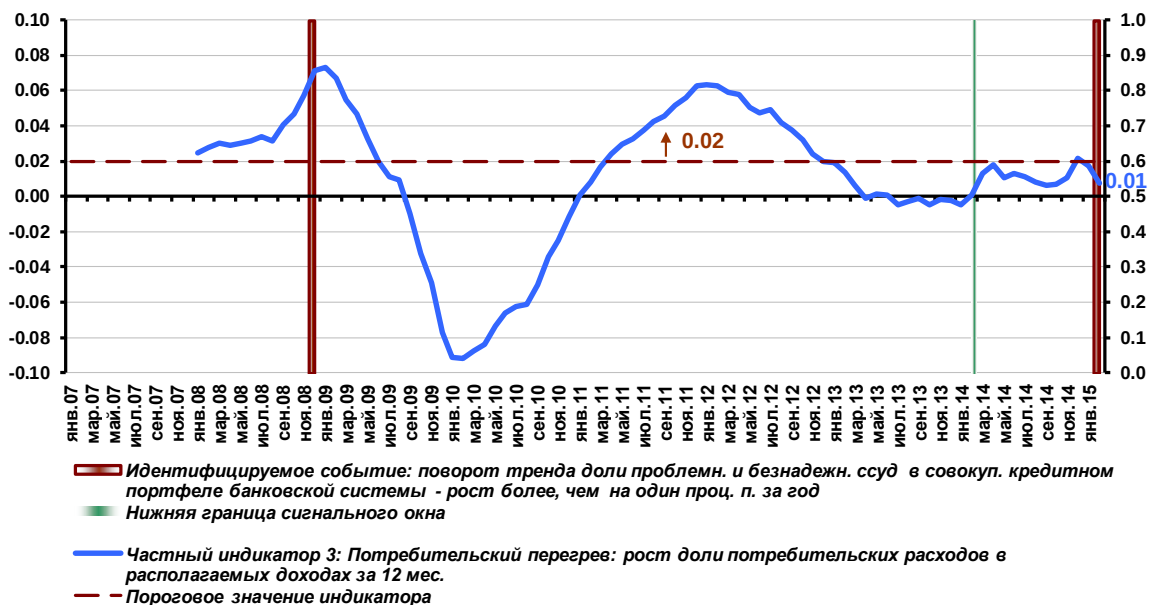
Частный индикатор 1: отношение суммы потребительских и инвестиционных расходов за 12 мес. к ВВП за 12 мес.



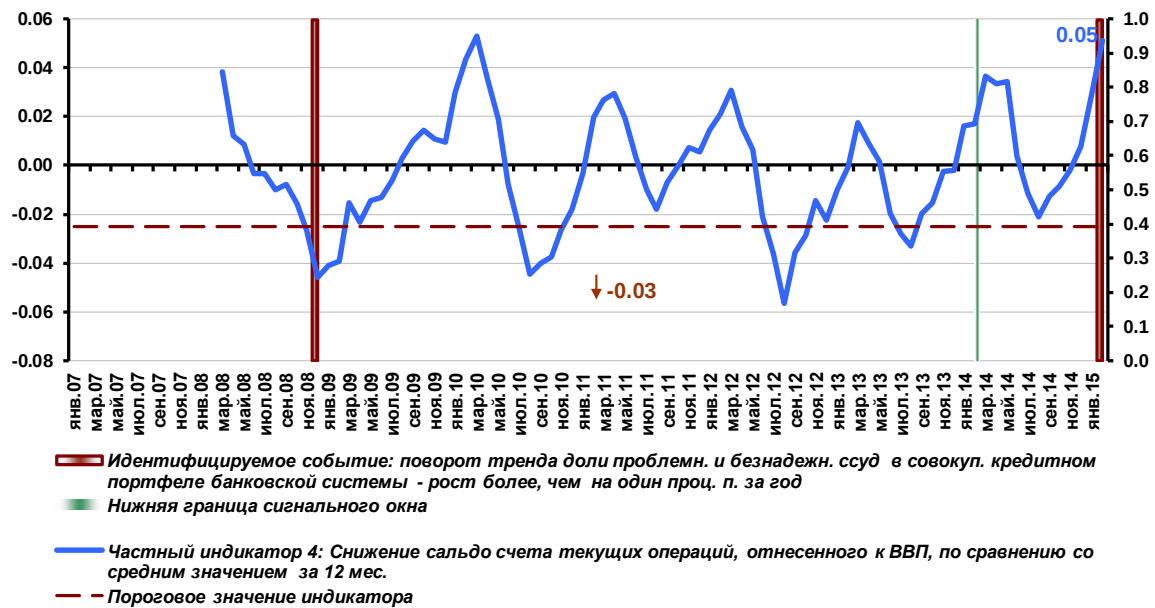
Частный индикатор 2: охлаждение на кредитном рынке – отклонение темпов роста кредитования в реальном выражении от локального пика



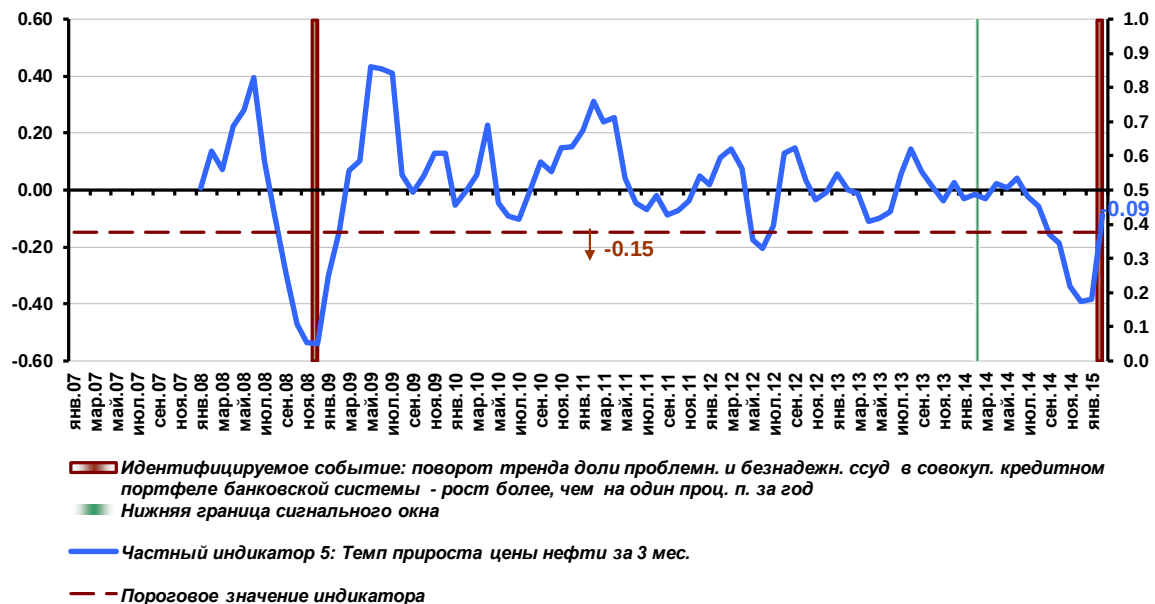
Частный индикатор 3: потребительский перегрев – рост доли потребительских расходов в располагаемых доходах за 12 мес.



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



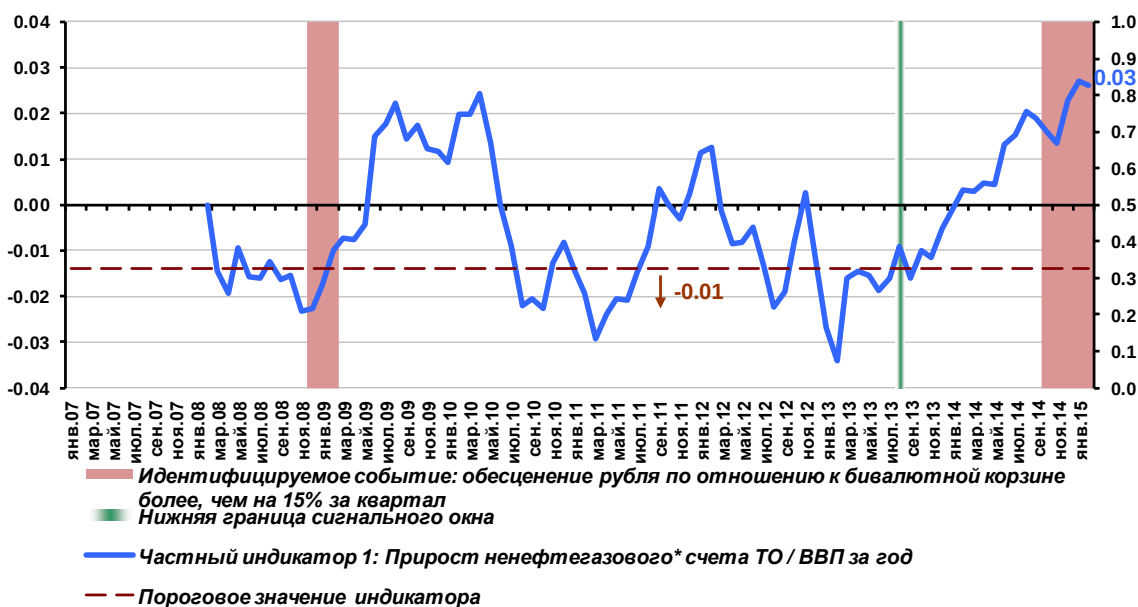
Построение сводного опережающего индикатора системных валютных рисков

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

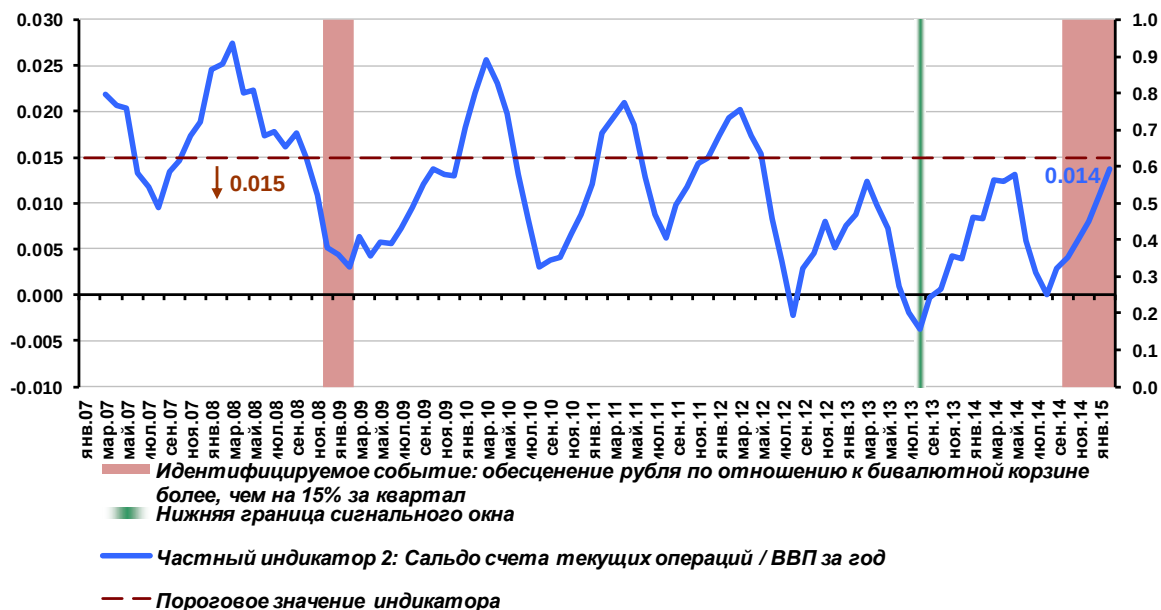
Сигнальное окно: 18 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

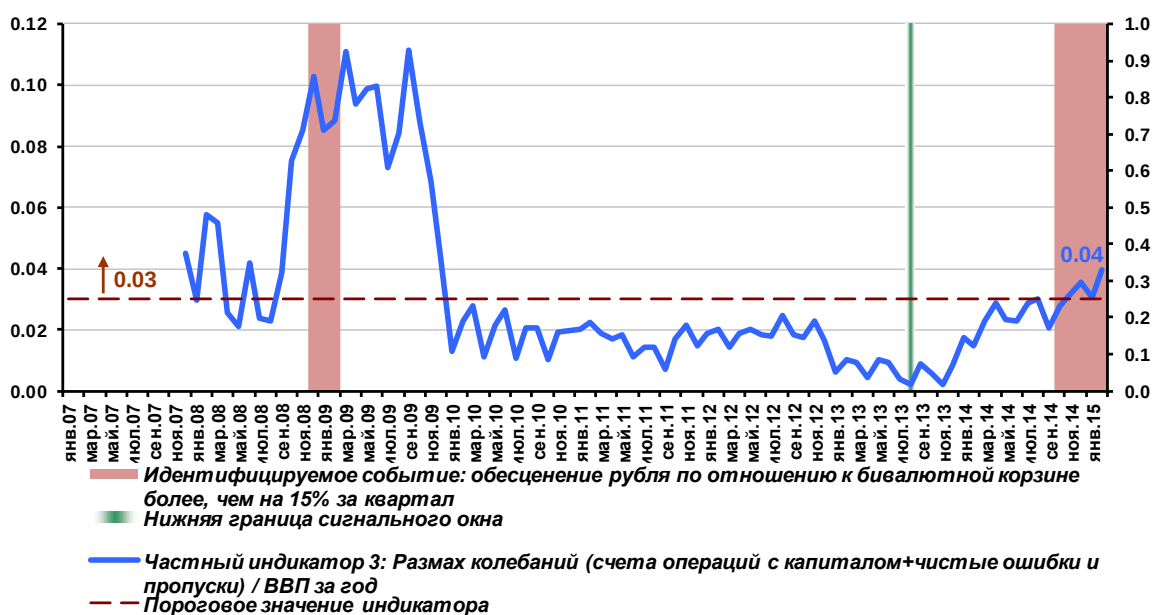
Частный индикатор 1: прирост за год нефтегазового сальдо по текущим операциям, отнесенное к ВВП



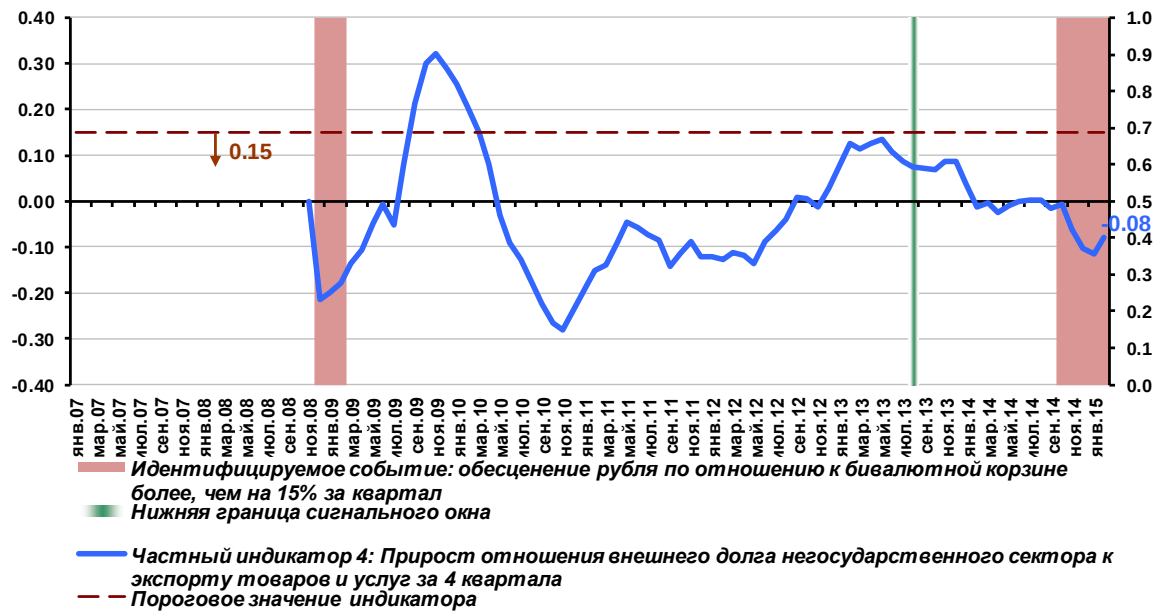
Частный индикатор 2: отношение квартального сальдо счета текущих операций к ВВП за скользящий год



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



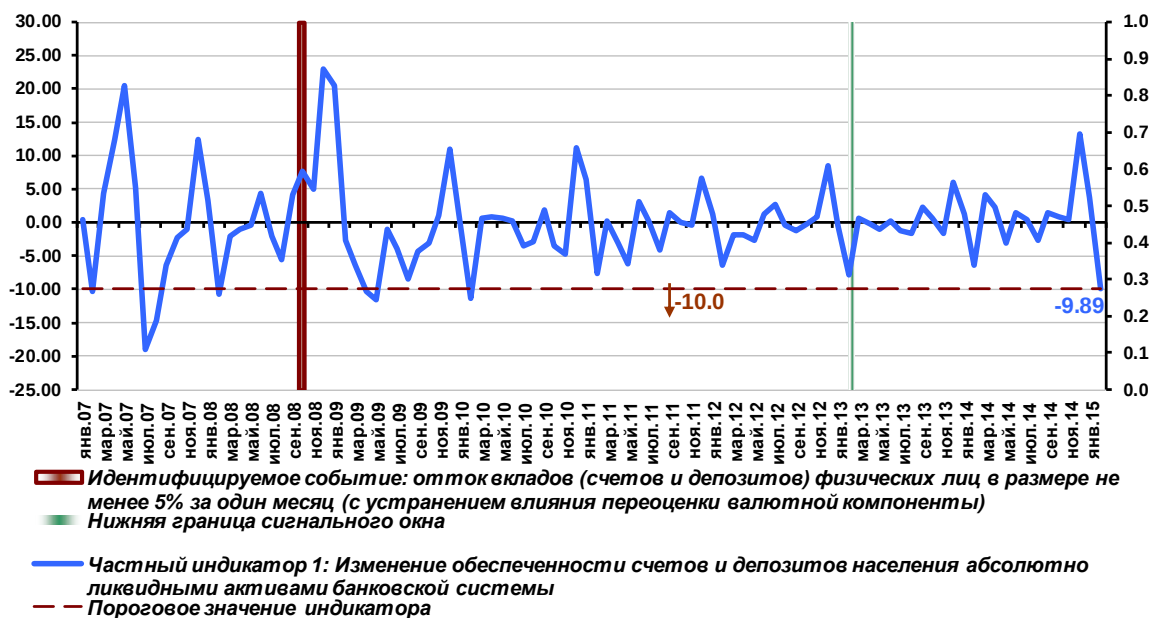
Построение сводного опережающего индикатора системных рисков ликвидности

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

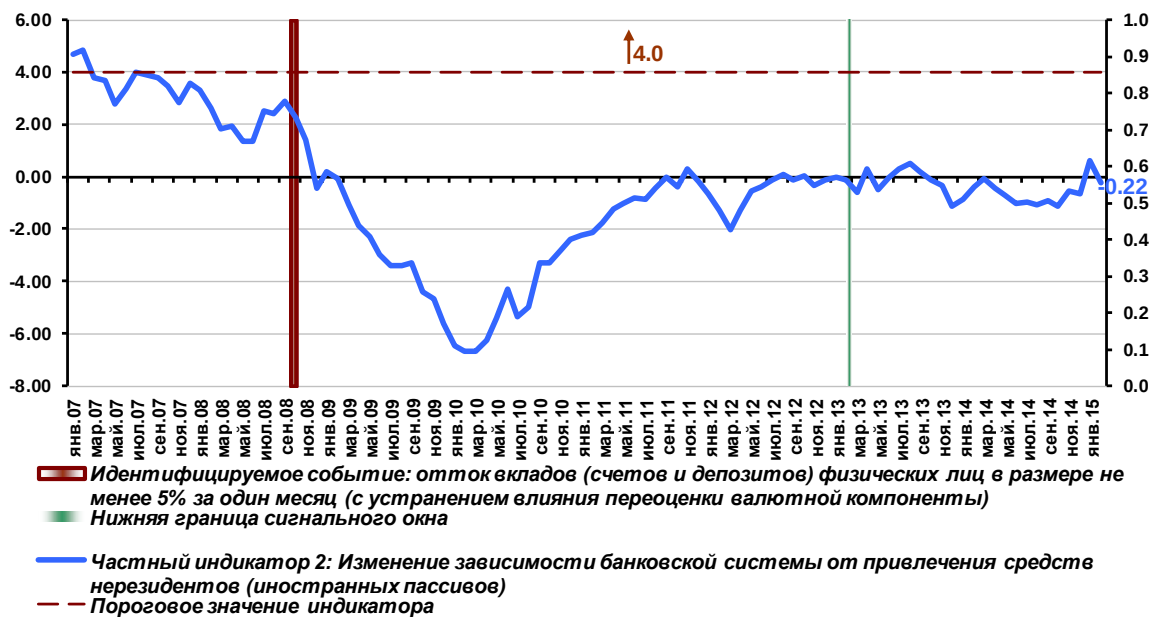
Сигнальное окно: 24 мес.

"Буферная" зона: 3 мес.

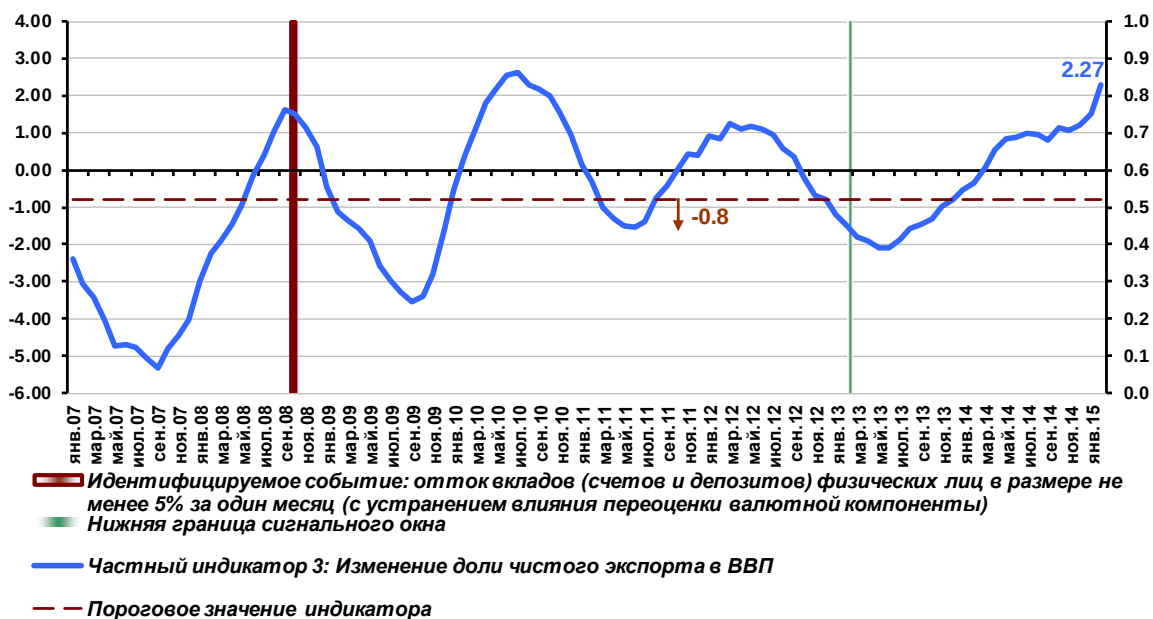
Частный индикатор 1: изменение обеспеченности счетов и депозитов физических лиц абсолютно ликвидными активами банков за два месяца



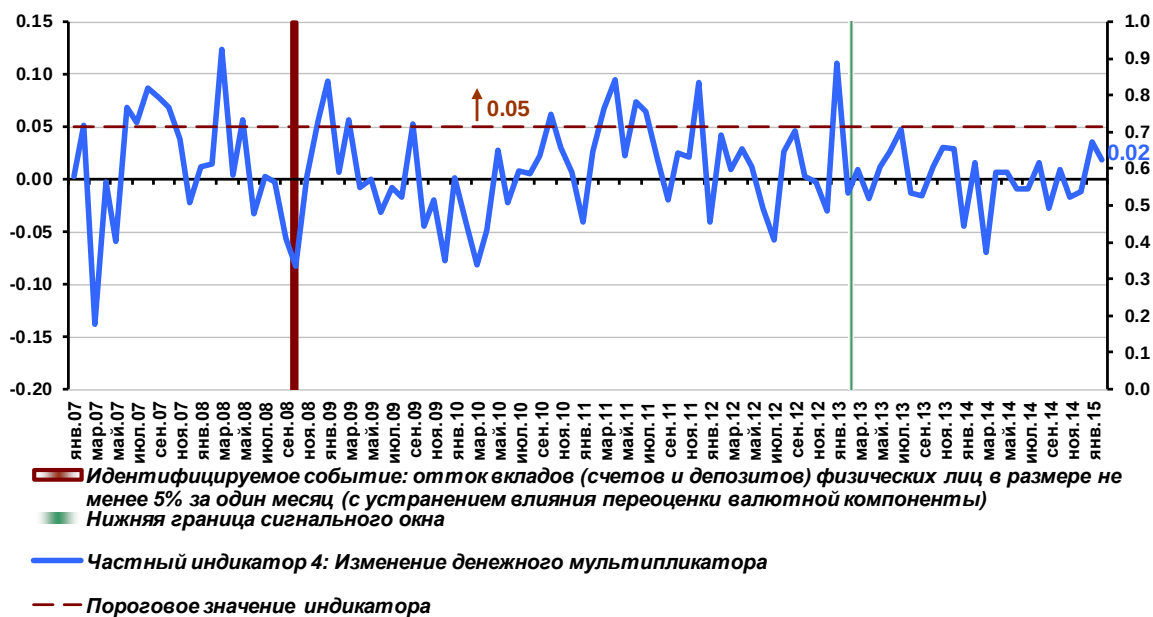
Частный индикатор 2: изменение зависимости банковской системы от привлечения средств нерезидентов (иностранных пассивов)



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)

