



## ОКТАБРЬ 2017 ГОДА — ДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

3 октября 2017 г.

### ГЛАВА 3: ФИНАНСОВЫЕ УСЛОВИЯ И РИСК ДЛЯ РОСТА

#### РЕЗЮМЕ

Изменения в состоянии финансовой системы могут служить действенными сигналами о рисках для будущей экономической активности. Как и накануне мирового финансового кризиса, факторы финансовой уязвимости, понимаемые как степень, в которой финансовая напряженность может усиливать негативное воздействие шоков на экономическую активность, нередко возрастают в периоды динамичного экономического роста, когда имеются широкие возможности финансирования, а риски представляются невысокими. Когда эти факторы уязвимости достигают достаточно высокого уровня, они порождают значительные риски ухудшения экономической ситуации. Таким образом, отслеживая изменения финансовых условий директивные органы могут получать ценную информацию о рисках для будущего роста, которая может послужить основой для принятия целенаправленных превентивных мер.

В настоящей главе описана разработка нового макроэкономического показателя финансовой стабильности путем установления связи между финансовыми условиями и распределением вероятностей будущего роста ВВП с применением ее к группе стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком.

Разработанный в этой главе аналитический подход может служить существенным дополнением инструментария директивных органов для макрофинансового надзора. В главе показано, что изменения финансовых условий смещают распределение будущего роста ВВП. Увеличение спреда по риску, повышение волатильности цен активов и снижение мировой склонности к принятию риска являются значимыми предикторами сильных макроэкономических спадов в ближайшем будущем, однако повышение леввериджа и темпов роста кредита являются более значимым сигналом усиления рисков отставания от прогнозов роста ВВП в среднесрочной перспективе.

Таким образом, в существующих условиях низкие уровни стоимости финансирования и волатильности на финансовых рынках способствуют оптимистической оценке рисков для мировой экономики в ближайший период. Вместе с тем, повышение леввериджа указывает на потенциальные риски в предстоящий период. В случае реализации

сценария с быстрым расширением спредов и повышением волатильности финансовых рынков могут серьезно ухудшиться перспективы рисков для мирового роста. Эти выводы подчеркивают, что директивным органам важно сохранять повышенную бдительность в отношении рисков для роста в периоды благоприятных финансовых условий, которые могут служить плодородной средой для накопления факторов финансовой уязвимости.

Ретроспективный анализ мирового финансового кризиса в реальном масштабе времени показывает, что прогнозные модели, дополненные учетом финансовых условий, намного выше оценили бы вероятность последующего экономического спада по сравнению с моделями только на основе показателей роста за последнее время.

Улучшение способности прогнозировать резкие экономические спады, даже с коротким временным горизонтом, может быть важной предпосылкой для своевременного принятия мер денежно-кредитной политики и антикризисных мер. Способность использовать более долгосрочную информацию на основе цен активов и агрегированных кредитных показателей также может быть полезна для разработки правил политики с целью устранения возникающей финансовой уязвимости. Разнообразие полученных результатов по странам показывает, что директивные органы обладают значительным потенциалом для дальнейшей адаптации общего подхода, используемого в настоящей главе, к условиям конкретных стран, в том числе, что немаловажно, с учетом структурных изменений на финансовых рынках и в реальном секторе экономики.