

Глава 2

МАКРОФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В УСЛОВИЯХ ВЫСОКОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

После пандемии COVID-19 глобальная макроэкономическая ситуация характеризуется высоким уровнем неопределенности, что, возможно, обусловлено инфляционными шоками, эскалацией геополитической напряженности, стремительным появлением новых технологий и растущими рисками, связанными с климатом.

Высокая макроэкономическая неопределенность потенциально может оказать влияние на макрофинансовую стабильность по трем ключевым каналам. Во-первых, она может усугубить негативные рыночные риски больших отклонений на фоне неблагоприятного шока («рыночный канал»). Во-вторых, она может привести к задержке принятия решений о потреблении и инвестициях в частном секторе, что повлечет за собой замедление экономической активности, а это может повысить кредитные риски для финансовых учреждений и спровоцировать неблагоприятный цикл обратной макрофинансовой связи («реальный канал»). И, в-третьих, это может привести к сокращению доступности внутреннего кредита из-за растущего недостатка имеющейся у кредиторов информации о кредитоспособности новых заемщиков, а также из-за повышения рисков, связанных с существующими кредитными портфелями («кредитный канал»).

Как показывает содержащийся в главе анализ, проведенный на основе выборки из 43 стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, высокая макроэкономическая неопределенность может значительно усугубить хвостовые риски снижения темпов роста ВВП, особенно в странах с уже имеющимися серьезными факторами уязвимости, такими как чрезмерное использование заемных средств в частном и государственном секторах. Более того, высокая макроэкономическая неопределенность усугубляет проблему межвременного компромисса, обусловленного смягчением финансовых условий, которое стимулирует рост ВВП в краткосрочной перспективе, но в то же время способствует накоплению факторов уязвимости, ухудшающих негативные риски больших отклонений роста ВВП в среднесрочной перспективе — особенно когда волатильность на финансовых рынках низкая. Иными словами, имеет место «разрыв между макроэкономической ситуацией и рынком». Что касается потенциальных базовых механизмов, то рыночные риски больших отклонений и банковское кредитование являются важными каналами, через которые в результате экономической неопределенности могут усиливаться риски серьезного сокращения роста ВВП. Приведенный в главе анализ также показывает, что макроэкономическая неопределенность может распространяться между странами в силу глобальной финансовой и экономической взаимосвязанности.

Для ослабления внутренней макроэкономической неопределенности и ее негативных последствий для макрофинансовой стабильности директивным органам следует

разрабатывать заслуживающие доверия основы политики и усовершенствовать коммуникационные стратегии. Им также следует повышать устойчивость к факторам макрофинансовой уязвимости, особенно в условиях высокой макроэкономической неопределенности, в частности, путем внедрения адекватных мер макропруденциальной политики на фоне смягчения финансовых условий и сдерживания накопления высокого государственного долга по отношению к ВВП. Смягчению рисков ухудшения ситуации, обусловленных усилением макроэкономической неопределенности во внешнем мире, могли бы способствовать достаточные международные резервы и гибкость обменного курса. Кроме того, следует направлять ресурсы на количественную оценку, регулирование и смягчение рисков, связанных с растущей геополитической неопределенностью для макрофинансовой стабильности.

С полным текстом доклада можно ознакомиться в англоязычной версии по адресу:
<http://IMF.org/GFSR-October2024>