

МОНИТОРИНГ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ В РФ (ПО ДАННЫМ НА 1 НОЯБРЯ 2015 Г.)

П.Трунин, в.н.с., Центр изучения проблем центральных банков
РАНХиГС при Президенте России

Периоды финансовой нестабильности, предшествующие кризису, могут иметь общие основные элементы. Поэтому в силу больших издержек, которые несет экономика в результате финансовых кризисов, особый интерес представляют модели, которые могли бы помочь политикам предвидеть возможные проблемы и реагировать на них должным образом. Важным направлением при этом является мониторинг стабильности финансовой системы страны на основе системы индикаторов, позволяющей на регулярной основе осуществлять анализ стабильности экономики страны и ее устойчивого развития.

Результаты применения разработанной нами методологии¹ для мониторинга финансовой стабильности в РФ по состоянию на 1 ноября 2015 г. приведены в таблице ниже, где указаны значения, которые принимали индикаторы-предвестники финансовой нестабильности, пороговые значения индикаторов, а также отражен тот факт, подавали они сигнал или нет.

Таблица 1

СОСТОЯНИЕ СИСТЕМЫ ИНДИКАТОРОВ – ПРЕДВЕСТНИКОВ ФИНАНСОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ
В АВГУСТЕ–ОКТЯБРЕ 2015 ГГ.

Индикатор	Преобразование	Пороговое значение	Значение индикатора*		
			Август	Сентябрь	Октябрь
Денежная масса М1 в реальном выражении	Темп прироста к АППГ	> 0,46	-0,11	-0,15	-0,12
Базовый ИПЦ	Темп роста к АППГ (%)	> 114,86	116,60	116,60	116,40
Международные резервы ЦБ РФ (01.1999=100)	Темп прироста к прошлому периоду	> 0,35	0,02	0,01	0,00
Межбанковская ставка в РФ	Темп прироста к прошлому периоду	> 2,89	0,94	1,03	1,00
Индекс реального курса рубля к доллару США	Темп роста к АППГ	> 1,19	0,64	0,66	0,75
Среднесрочная ставка рынка ГКО-ОФЗ, % годовых	Темп роста к прошлому периоду	> 1,23 или < 0,69	1,04	1,05	0,95
Долгосрочная ставка рынка ГКО-ОФЗ, % годовых	Темп роста к прошлому периоду	> 1,06	1,16	1,03	0,95
Индекс РТС	Темп роста к АППГ	> 3	0,70	0,70	0,77
Индекс РТС	Темп роста к прошлому периоду	< 0,61	0,97	0,95	1,07
Индекс ММВБ (корпоративных облигаций)	Темп роста к прошлому периоду	< 0,99	1,00	1,01	1,02
Индекс RGBI	Темп роста к прошлому периоду	< 0,97	0,97	1,02	1,05
Сумма депозитов банков в ЦБ РФ и ОБР у кредитных организаций	Темп прироста к предыдущему периоду	< -0,4	-0,10	-0,04	-0,10

* Жирным шрифтом выделены те значения, которые означают подачу сигнала соответствующим индикатором.

В августе–октябре ситуация на российском финансовом рынке вновь обострилась, прежде всего в связи с возобновившимся ослаблением курса рубля вследствие очередного падения цен на нефть, которая в августе подешевела до минимальных уровней, достигнутых в начале года. При этом перспективы дальнейшей динамики нефтяных цен остаются неясными как из-за неочевидной скорости реакции предложения на низкие цены, так и по причине неопределенности развития ситуации вокруг «ядерной сделки» с Ираном, скорости повышения ключевой ставки ФРС США и экономической обстановки в Китае. Все это оказывает существенное влияние

¹ <http://www.iep.ru/ru/monitoring-finansovoi-stabilnosti-v-razvivayuschi-sya-ekonomika-na-primere-rossii-nauchnye-trudy-111.html>

на российский финансовый сектор, который, несмотря на сравнительно спокойную ситуацию, в любой момент может вновь столкнуться с нестабильностью.

В течение всего рассматриваемого нами периода сигнал о возможном приближении кризиса подавал базовый индекс потребительских цен, который все три месяца оставался выше 16% в годовом выражении. Конечно, в ноябре–декабре инфляция в годовом выражении будет снижаться из-за резкого инфляционного всплеска в конце 2014 г.

Однако темп ее снижения может оказаться ниже ожидаемого как из-за сохранения высоких инфляционных ожиданий экономических агентов, так и вследствие ослабления рубля. Сохранение высоких темпов роста цен и инфляционных ожиданий будет препятствовать дальнейшему снижению ключевой ставки Банком России.

Кроме того, в августе резко выросла доходность по долгосрочным государственным долговым ценным бумагам, что объясняется ростом рисков инвестиций в российские активы вследствие отмеченного выше нового снижения нефтяных цен.

Сводный индекс финансовой стабильности (см. *рис. 1*) в августе–октябре оставался на достаточно высоком уровне. Сохранение тяжелой ситуации в реальном секторе экономики, продолжающееся сокращения инвестиций, а также отмеченная выше высокая неопределенность в финансовой системе создают предпосылки для возникновения финансовой нестабильности, спусковым крючком которой может в любой момент стать новый внутренний или внешний шок. ●

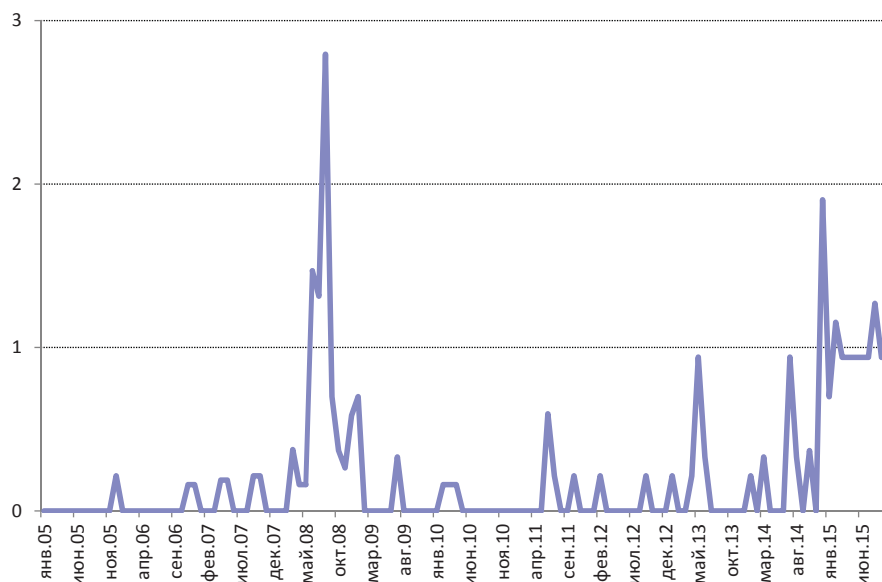


Рис. 1. Сводный индекс финансовой стабильности в РФ в январе 2005 г. – октябре 2015 г.