



Риски для финансовой стабильности усиливаются, требуются решительные меры

[Хосе Виньялс](#)

В нашем последнем бюллетене «[Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности](#)» содержатся три основных положения.

Во-первых, усилились риски для финансовой стабильности из-за возросшего давления в сфере инвестирования и на рынке, а также слабых глобальных перспектив экономического роста.

Во-вторых, меры, согласованные на недавнем саммите лидеров Европейского союза, предусматривают значительные шаги по преодолению происходящего в настоящее время кризиса, но требуется большее. Приоритетом должны стать своевременное проведение недавно согласованных мер, а также дальнейший прогресс в формировании банковского и бюджетного союзов.

И, в-третьих, время истекает. Сейчас требуется сильное политическое лидерство, так как необходимо будет принять трудные решения для восстановления доверия и обеспечения долговременной финансовой стабильности как в странах с развитой экономикой, так и странах с формирующимся рынком. Настало время действий.

Однако почему же усилились риски для финансовой стабильности?

Во-первых, доходность по государственным облигациям стран Южной Европы резко возросла, в то время как условия доступа к финансированию для многих европейских банков ухудшились. Положительное влияние чрезвычайных операций долгосрочного рефинансирования, проведенных Европейским центральным банком, ослабло в последние месяцы в условиях возобновившейся неопределенности в сфере политики и растущей обеспокоенности в отношении надежности банков. Это вызвало существенный отток средств в безопасные активы.

Во-вторых, фрагментация финансового сектора усилила отрицательную обратную связь между слабыми банками и правительствами и грозит подорвать валютный союз. Отток частного капитала продолжает вести к сужению базы инвесторов

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/07/17/risks-to-financial-stability-increase-bold-action-needed/>

Базовая страница блогов iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

в государственные долговые инструменты в таких странах, как Италия и Испания. Для финансирования государственного долга правительства стали в большей степени прибегать к отечественным банкам. В то же время эти банки все чаще обращаются к Европейскому центральному банку для удовлетворения своих потребностей в ликвидности, так как рынки оптового финансирования остаются для них закрытыми.

В-третьих, на периферии зоны евро проявились вторичные эффекты давления на суверенное и банковское финансирование. Компании сталкиваются с растущей стоимостью оптового финансирования при сокращении банковского кредитования. Кроме того, в краткосрочной перспективе им предстоит оплатить большой объем облигаций с истекающими сроками погашения, что, вероятно, усилит их финансовые трудности.

Наконец, несколько ослабили перспективы экономического роста в других странах с развитой экономикой и странах с формирующимся рынком. Это делает их несколько более уязвимыми при вторичных эффектах событий в зоне евро. Это также уменьшает их возможности преодолевать собственные факторы бюджетной и финансовой уязвимости. Неопределенность в отношении бюджетных перспектив в США представляет собой особый скрытый риск для глобальной финансовой стабильности.

Приоритеты политики

Учитывая эти риски, требуются большие усилия, чтобы предотвратить дальнейшее ухудшение финансовых условий и их негативное воздействие на рост.

В зоне евро согласованные на недавнем саммите европейских лидеров меры представляют собой важные шаги для преодоления происходящего в настоящее время кризиса. Хотя их своевременное осуществление будет играть особо важную роль, требуются дополнительные усилия, чтобы положить конец — раз и навсегда — отрицательной обратной связи между слабыми банками и слабыми суверенными органами. В частности, необходимы меры для **интеграции, стабилизации и экономического роста** зоны евро.

Для стабилизации требуются немедленные смелые меры. Разработчики политики должны:

- при необходимости упрочить балансы жизнеспособных банков путем их рекапитализации и реструктуризации. В большинстве случаев это может включать прямые вливания акционерного капитала из европейского фонда спасения, Европейского механизма стабильности;

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/07/17/risks-to-financial-stability-increase-bold-action-needed/>

Базовая страница блогов iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

- упрочить балансы суверенных органов путем осуществления тщательно скоординированных по срокам стратегий бюджетной консолидации и проведения широкомасштабных структурных реформ;
- проводить адаптивную денежно-кредитную политику и политику в отношении ликвидности;
- рассмотреть возможность принятия мер на уровне зоны евро для стабилизации условий финансирования на рынках суверенных долговых инструментов, например, возобновить Программу операций на рынках ценных бумаг Европейского центрального банка.

Для достижения дальнейшей интеграции требуется прогресс в создании полномасштабного банковского союза и углублении бюджетной интеграции. Планируемое введение единого механизма надзора станет первым составным элементом будущего банковского союза. Но к этому потребуются добавить другие элементы, включая общеевропейскую программу страхования депозитов и механизм санации банков, опирающийся на общие основы.

Экономика США также приблизилась к важному поворотному моменту в своей налогово-бюджетной политике. Ожидается, что к началу следующего года в США будет достигнут текущий верхний предел долга. Согласно консенсусному мнению участников рынка, этот предел будет вовремя повышен, чтобы не допустить дефолта. Однако при этом нельзя исключать значительной отрицательной реакции рынка, особенно если возникнет политическая патовая ситуация при решении вопроса о повышении верхнего предела долга. Требуется заслуживающая доверие среднесрочная бюджетная консолидация, чтобы избежать дальнейшего понижения суверенного рейтинга и сохранить важное глобальное общественное благо — стабильность рынка казначейских векселей США.

Перед странами с формирующимся рынком стоит двойная задача: преодоление последствий трудностей, испытываемых странами с развитой экономикой, и устранение собственных факторов уязвимости.

- **Замедление глобального экономического роста и вторичные эффекты кризиса в зоне евро**, очевидно, оказали влияние на многие страны с формирующимся рынком, как показывает реакция фондовых рынков и потоков капитала.
- **Собственные факторы уязвимости** включают быстрый рост банковских активов и кредитования в последние годы, что, в конечном итоге, может вызвать

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/07/17/risks-to-financial-stability-increase-bold-action-needed/>

Базовая страница блогов iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

значительное увеличение объема необслуживаемых кредитов. Более того, замедление внутреннего экономического роста может подорвать прибыльность банков и создать риски для финансовой стабильности в таких странах, как Бразилия, Китай и Индия.

- **В свете этих задач** странам с формирующимся рынком необходимо уделять особое внимание надежности их внутренних финансовых систем. В то же время им необходимо сохранить и расширить пространство для маневра мерами политики в ответ на потенциально крупные внутренние и внешние шоки.

Требуются смелые меры политики для преодоления проблем балансов банков и суверенных органов. Проводимая денежно-кредитная политика позволила получить ценное время и обеспечила важную поддержку финансовой системы ликвидностью, но политическим лидерам необходимо добиться прогресса на настоящем этапе. Например, обеспокоенность платежеспособностью банков и правительств нельзя преодолеть только мерами ликвидности.

Настало время для смелых и конкретных мер в странах с развитой экономикой для устойчивого исправления балансов и проведения институциональной реформы. Необходимо будет принять трудные решения для восстановления доверия и обеспечения долговременной финансовой стабильности как в странах с развитой экономикой, так и странах с формирующимся рынком.