

3. Более высокие процентные ставки в течение более продолжительного времени. Каковы макрофинансовые риски?¹

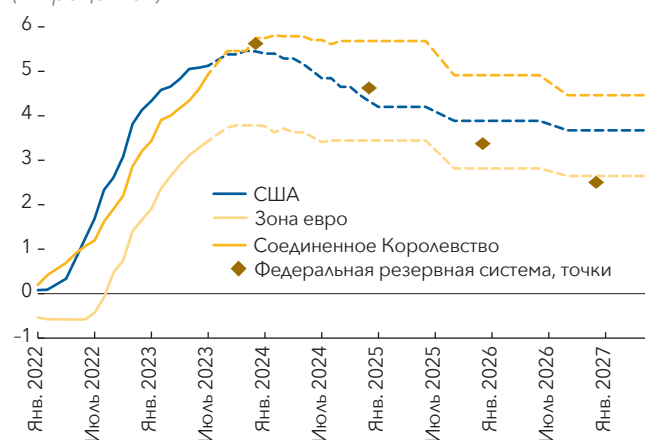
Центральные банки на Ближнем Востоке и в Центральной Азии (БВЦА) находятся перед лицом непростых компромиссных решений и проблем политики в условиях, когда базовая инфляция во многих странах, хотя и снижается, остается выше целевых показателей. В этой ситуации продолжительный период проведения более жесткой денежно-кредитной политики для снижения инфляции может привести к непреднамеренным последствиям для финансовых систем в регионе. В данной главе оценивается состояние банковского сектора в БВЦА и его устойчивость по отношению к кредитному риску и риску ликвидности, которые могут возникнуть в условиях сохранения более высоких процентных ставок в течение более продолжительного времени. Полученные результаты указывают на то, что банковские системы будут сохранять устойчивость при неблагоприятном сценарии с более высокими процентными ставками, напряженностью в секторе предприятий и повышением давления на ликвидность. Однако в некоторых странах сохраняются кластеры уязвимости, особенно среди государственных банков, и могут иметь место потери капитала, которые, хотя и будут оставаться на приемлемом уровне, могут ограничить кредитование и создать дополнительные риски снижения объема производства. В центре мер политики по смягчению негативных рисков находится укрепление основ макропруденциальной политики, сдерживание факторов уязвимости, обусловленных связями между государством и банками, укрепление четкой и своевременной коммуникации, создание инструментов экстренного предоставления ликвидности для ограничения системной финансовой напряженности и разработка режимов окончательного урегулирования, чтобы сдерживать роста числа нежизнеспособных компаний.

3.1. Более высокие мировые процентные ставки могут проявить линии разлома среди банков

Фундаментальный вопрос, стоящий перед участниками рынка и директивными органами, заключается в следующем. Является ли ситуация более высоких процентных ставок, которая в последнее время вызвала напряженность в банковском секторе некоторых стран с развитой экономикой, симптомом более системных рисков, которые могут стать проверкой на устойчивость для банковских систем БВЦА и мировой финансовой системы в более общем плане?

Несмотря на некоторые перспективы замедления ужесточения денежно-кредитной политики участники финансовых рынков ожидают, что директивные ставки останутся на повышенном уровне в течение продолжительного периода (рис. 3.1). Ситуация более высоких процентных ставок в течение более продолжительного времени может в дальнейшем сказаться на финансовых условиях и спровоцировать напряженность среди финансовых организаций. Это особенно актуально в связи с тем, что факторы

Рисунок 3.1. Ожидания в отношении процентных ставок центральных банков в крупнейших странах с развитой экономикой
(В процентах)



Источник: Bloomberg Finance L.P.

Примечание. Данные по состоянию на 21 сентября 2023 года. Обозначенная в виде точек Федеральная резервная система представляет медианный прогноз Совета управляющих Федеральной резервной системы по краткосрочным ставкам на отдельные периоды.

¹ Подготовили: Адриан Алтер, Томас Кроен, Трой Матесон (ведущий соавтор), Томас Пионтек (ведущий соавтор) и Башар Хлайхель.

уязвимости могут быть скрытыми (правила учета или режимы регулирования могут временно скрывать открытые позиции и убытки) и некоторые авуары сосредоточены в определенных классах активов, таких как государственные облигации. Напряженность в банковском секторе некоторых стран с развитой экономикой в последнее время стала ярким напоминанием о том, что финансирование может быстро истощаться, и одним из основных факторов финансовой уязвимости является опора на внешнее финансирование. Банки могут также сталкиваться с ухудшением качества активов, эмитентами которых являются заемщики, чувствительные к процентным ставкам и внезапно сталкивающиеся с трудностями в обслуживании своей задолженности. Усугубление такой напряженности может иметь значительные последствия для рентабельности банковского сектора и предоставления кредита, а также заметно влиять на экономический рост и финансовую стабильность.

3.2. Определенные факторы могут усугублять риски для финансовой стабильности

Опора на внешнее финансирование повышает уязвимость

Высокая зависимость от внешнего финансирования, такого как депозиты нерезидентов и другие внешние обязательства, повышает уязвимость банковского сектора в случае внезапных изменений в настроениях инвесторов. Например, в периоды напряженности или более широких глобальных финансовых потрясений динамика депозитов нерезидентов может внезапно меняться на противоположную, и отток такого финансирования может стать источником изменчивости конъюнктуры для банков БВЦА. Особенно это касается стран, в большей степени зависящих от внешних источников финансирования, что характерно для регионов Совета по сотрудничеству стран Залива (ССЗ) (Бахрейн и Катар) и региона Кавказа и Центральной Азии (КЦА) (Грузия) (рис. 3.2, панель 1). Уровни официального страхования депозитов различаются между странами региона, а в некоторых странах оно отсутствует, что делает отдельные банки подверженными опасности крупного изъятия депозитов. Однако большая доля государственных депозитов в общей депозитной базе (что характерно для финансирования банков в некоторых странах, таких как Катар и Объединенные Арабские Эмираты), а также тот факт, что государству принадлежат некоторые крупные банки (в Азербайджане, Египте, Саудовской Аравии), могут смягчать риск крупных изъятий депозитов, учитывая их в целом более стабильную динамику.

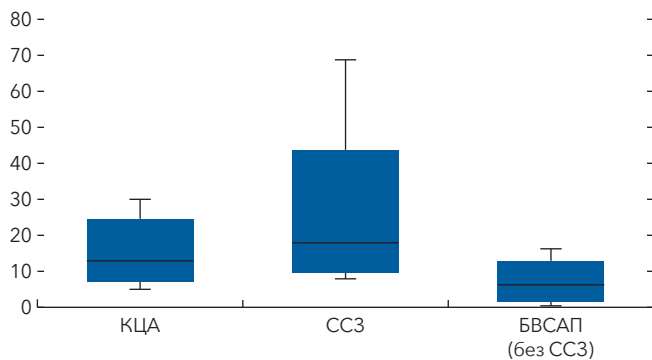
Связи между государством и банками могут порождать неблагоприятные эффекты взаимовлияния

Продолжительный период более высоких процентных ставок может вызывать неблагоприятные эффекты взаимовлияния между государством и банковским сектором. В банковских системах с повышенным уровнем инструментов внутреннего государственного долга в портфелях банков (Алжир, Египет, Пакистан) высокая подверженность государства процентному риску и ухудшение условий кредитования государства могут распространяться на банки. Впоследствии это может сделать банки более подверженными риску дальнейшего ужесточения финансовых условий, что может ухудшать состояние их капитала и ликвидности, особенно если для уменьшения проблем финансирования потребуются переоценка с учетом рыночных цен и продажа инструментов государственного долга. Кроме того, связи между государством и банками могут вызывать негативные вторичные эффекты через другие каналы. Например, в условиях, когда страны с формирующимся рынком и страны со средними доходами (СФРССД) региона Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА) и Пакистан уже имеют повышенные валовые потребности в финансировании, увеличение стоимости государственных заимствований может вызвать обеспокоенность в отношении долгосрочной устойчивости долговой ситуации и ограничение доступа к источникам внешнего финансирования. Это, в свою очередь, может вести к увеличению доли государственного долга в активах отечественных банков с неблагоприятными последствиями для их балансов и условий финансирования. В конечном счете это также скажется на реальной экономике, вытесняя кредитование компаний и домашних хозяйств. Для стран с более крупным объемом государственного долга в банковском секторе часто характерны более низкие показатели кредитования частного сектора (рис. 3.2, панель 2).

Рисунок 3.2. Финансирование банковского сектора, связи с государством и буферные резервы

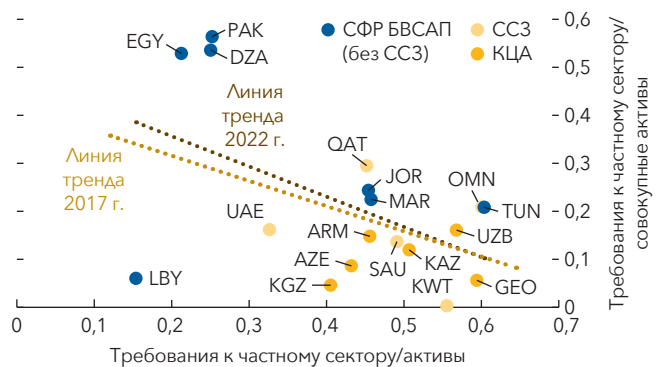
1. Внешние обязательства банковского сектора

(В процентах совокупных обязательств, на 2022 год)



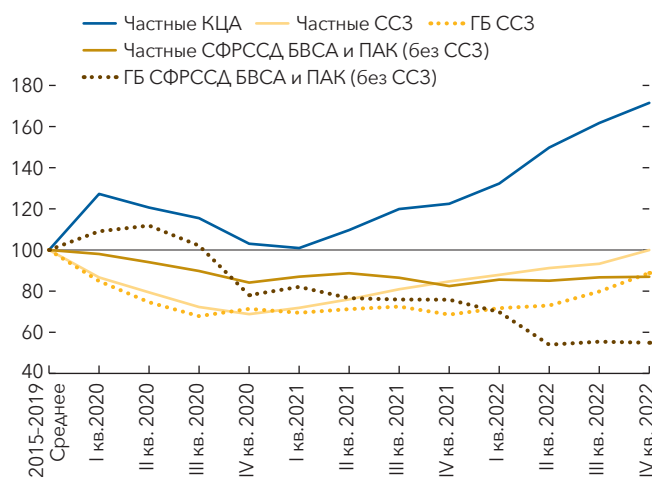
2. Суверенный долг и кредит частному сектору в портфелях банков

(Доля совокупных активов, точки относятся к 2022 году)



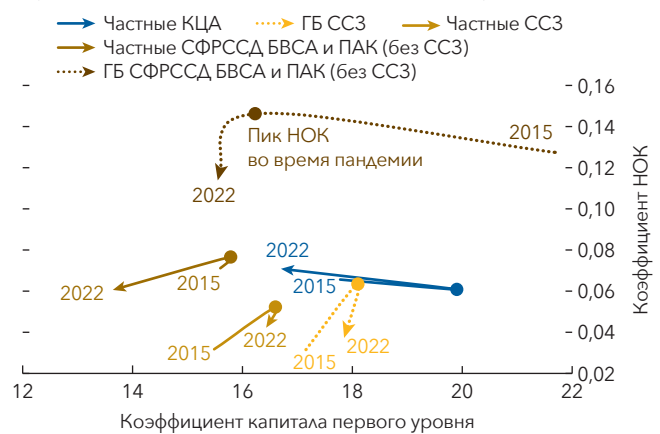
3. Норма прибыли на активы в банковском секторе

(Медиана; индекс, 100 = среднее за 2015-2019 годы)



4. Капитал первого уровня и коэффициенты НОК в банковском секторе

(Медиана, изменение с 2015 года до 2022 года)



Источники: Fitch Connect; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показаны данные по обязательствам банковского сектора перед нерезидентами в процентах совокупных обязательств на уровне стран с группировкой стран по субрегионам. Отрезок в середине каждого прямоугольника представляет медиану, внешние края прямоугольников – 25-е и 75-е перцентили, а концы отрезков – максимумы и минимумы. На панели 2 некоторые страны не учтены в силу отсутствия данных на уровне банков; точки за 2017 год не показаны (только представляющая их линия тренда). Повышение линии тренда с течением времени указывает на увеличение связей между государством и банками. Для диаграмм на панелях 3 и 4 государственные банки определяются как банки с государственной собственностью более 50 процентов. Сокращенные наименования стран приведены в графике в соответствии с кодами стран Международной организации по стандартизации (ИСО). КЦА – Кавказ и Центральная Азия; СС3 – Совет по сотрудничеству стран Залива; СФРССД БВСА и ПАК – страны с формирующимся рынком и страны со средним уровнем дохода Ближнего Востока и Северной Африки и Пакистан; СФР БВСАП – страны с формирующимся рынком Ближнего Востока и Северной Африки и Пакистан; ГБ – государственные банки; НОК – необслуживаемые кредиты.

Несмотря на вполне достаточные буферные резервы банков, снижение качества корпоративных кредитов может подвергнуть их испытаниям

В целом рентабельность банков вернулась к норме после низких уровней в период пандемии. Однако в СФРССД БВСА и Пакистане и в несколько меньшей степени – в СС3 (рис. 3.2, панель 3) финансовые показатели государственных банков остаются существенно ниже уровня до пандемии вследствие реализации программ субсидированных кредитов государственным предприятиям или иного кредитования по льготным ставкам. В странах КЦА, наоборот, рентабельность банков превысила тренды до пандемии, что частично объясняется значительным притоком средств из России, связанных с войной России в Украине. Даже с отменой большинства связанных с пандемией послаблений показатели достаточности капитала в СФРССД остаются существенно выше минимального нормативного уровня. Кроме того, коэффициенты необслуживаемых кредитов в большинстве случаев остаются

под контролем, но находятся на повышенном уровне в случае государственных банков в СФРССД БВЦА и Пакистане вследствие более высокой концентрации кредитов менее рентабельным государственным предприятиям (рис. 3.2, панель 4). Банки в регионе также имеют значительные буферные запасы ликвидности, увеличившиеся в странах – экспортерах нефти благодаря повышению цен на нефть.

Однако поскольку многие нефинансовые компании вышли из пандемии с более высоким уровнем использования заемных средств и более низкой рентабельностью (частично вследствие повышения стоимости вводимых ресурсов), влияние более высоких процентных ставок на протяжении более продолжительного времени, проявляющееся через затруднения в обслуживании долга, возможно, еще не отразилось на величине необслуживаемых кредитов. Потенциальное увеличение объема проблемных кредитов приведет к формированию дополнительных резервов на покрытие возможных потерь по ссудам, что может негативно сказаться на капитале банков и предоставлении ими кредита региону.

3.3. При неблагоприятном сценарии более высокие процентные ставки в течение более продолжительного времени могут сдерживать рост

Более высокие процентные ставки в течение более продолжительного времени могут вызвать напряженность в балансах компаний и банков в регионе. Стресс-тесты показывают, что, несмотря на уязвимость некоторых нефинансовых компаний, банковские системы будут устойчивы при отдельных сценариях потрясений. Тем не менее в определенных сегментах могут возникать очаги уязвимости, и некоторые банки могут понести потери в капитале, которые, хотя и будут оставаться под контролем, могут ограничить кредитную деятельность и создать дополнительные риски снижения объема производства.

Стресс-тест корпоративного сектора: задолженность с риском дефолта может удвоиться

Потрясение COVID-19 негативно сказалось на корпоративном секторе, особенно на отраслях со значительной интенсивностью личных контактов, но активная поддержка со стороны мер политики в БВЦА способствовала смягчению общих последствий («Перспективы развития региональной экономики. Ближний Восток и Центральная Азия», октябрь 2021 года). Корпоративный сектор в целом восстановился с начала пандемии, но некоторые нефинансовые компании все еще могут оказаться в уязвимом положении в условиях более высоких процентных ставок в течение более продолжительного времени. В этом контексте были проведены имитационные расчеты для сценариев потрясений на 2023–2024 годы, чтобы оценить долю корпоративного долга, подверженного риску дефолта.

В центре внимания анализа были нежизнеспособные фирмы – компании с высоким уровнем использования заемных средств и подверженные более высокому риску дефолта². Доля нежизнеспособных компаний в регионе, которая увеличивалась на протяжении более десяти лет, в 2022 году составляла примерно 12 процентов (рис. 3.3, панель 1). Кроме того, медианная доля заемных средств у нежизнеспособных компаний (в качестве представительного показателя используется отношение совокупных обязательств к совокупным активам) в конце 2022 года в два раза превышала соответствующий показатель для других компаний (40 процентов по сравнению с 20 процентами), и, в то время как медианный показатель рентабельности (норма прибыли на активы) компаний, не являющихся нежизнеспособными, восстановился после пандемии, текущие убытки нежизнеспособных компаний продолжали увеличиваться (см. онлайн-приложение 3.1). На конец 2022 года на нежизнеспособные компании приходилось примерно 12 процентов корпоративного долга. Эта доля по разным причинам ниже,

² Следуя подходу, представленному в исследовании Acharya et al. (2022), нежизнеспособными считаются такие компании, у которых средний коэффициент покрытия процентов (КПП) за два года опускается ниже 2,5 (средний КПП для компаний с рейтингом ВВ) и которые одновременно получают «субсидированные» кредиты (т. е. их эффективная процентная ставка ниже ставки для компаний с высоким рейтингом). Основанием для использования порога КПП является сосредоточение внимания на тех компаниях на границе инвестиционной категории, которые с большей вероятностью окажутся в состоянии дефолта в условиях потрясений.

Рисунок 3.3. Корпоративные стресс-тесты

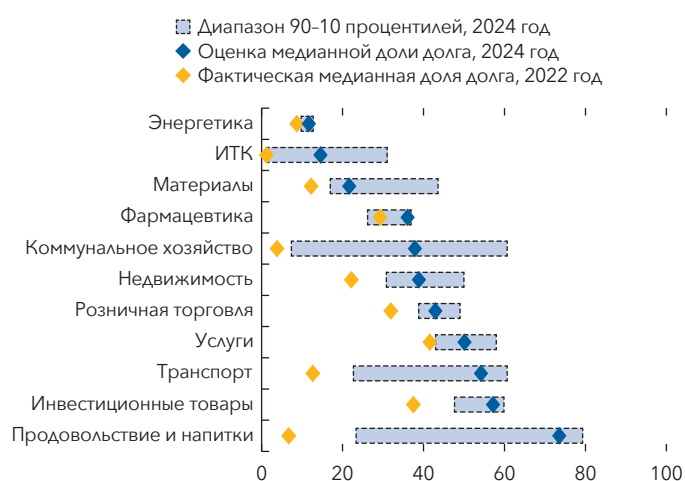
1. Доля корпоративного долга, приходящегося на нежизнеспособные компании

(В процентах совокупного долга; результаты имитационных расчетов на 2023–2024 годы)



2. Доля долга нежизнеспособных компаний по секторам

(В процентах совокупного долга; результаты имитационных расчетов на 2024 год)



Источники: S&P Capital IQ; расчеты персонала МВФ.

Примечание. Охват стран: Азербайджан, Бахрейн, Египет, Иордания, Казахстан, Катар, Кувейт, Кыргызская Республика, Ливан, Марокко, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Пакистан, Саудовская Аравия, Судан и Тунис. ИТК — информационные технологии и коммуникации.

чем до пандемии, в том числе вследствие банкротства некоторых компаний и получения временной поддержки другими, но прошлый опыт указывает на то, что доля задолженности, приходящейся на нежизнеспособные компании, обычно достигает своего пика через несколько лет после спада³.

Неблагоприятный сценарий исходил из ситуации более высоких процентных ставок в течение более продолжительного времени в сочетании с отраслевым шоком рентабельности для моделирования воздействия глобального замедления роста (см. онлайн-приложение 3.1). В частности, эффективная процентная ставка последовательно повышалась на 100 базисных пунктов в год, достигая в среднем более 8 процентов к концу 2024 года, что примерно на 2 процентных пункта выше уровня до пандемии. Параметры отраслевых шоков рентабельности были установлены на основе динамики прибыли (до выплаты налогов и процентов) в первые два года после мирового финансового кризиса — в большинстве отраслей отмечается отрицательная прибыль, измеряющаяся двузначными показателями.

Полученные результаты показывают, что рентабельность компаний может снизиться в среднем до примерно 3 процентов в 2024 году, что ниже уровня 5 процентов, отмечавшегося до пандемии. Медианное значение коэффициента покрытия процентов, по оценке, снизится с 3,5 до 1,5 на конец 2024 года, а доля долга, подверженного риску дефолта, увеличится более чем вдвое, с примерно 12 процентов совокупного долга в 2022 году до почти 30 процентов к 2024 году (рис. 3.3, панель 1). Рассмотрение по отраслям показывает, что компании в сфере транспорта, производства инвестиционных товаров, продовольствия и напитков будут отличаться наибольшей уязвимостью, и медианная величина задолженности нежизнеспособных компаний в сфере производства продуктов питания и напитков увеличится к 2024 году особенно резко (рис. 3.3, панель 2).

³ Многие компании получали в течение пандемии временную поддержку, в том числе через различные формы льгот по ссудам и налогам. В сочетании с более низкими процентными ставками в 2020–2021 годах это вело к временно более высоким значениям КПП для некоторых нежизнеспособных компаний. С 2020 года до 2021 года совокупный долг компаний в выборке снизился, но это снижение было более заметным в случае нежизнеспособных компаний, поскольку некоторые из них оказались неплатежеспособными и обанкротились, а компании в лучшем финансовом состоянии имели больше возможностей для доступа к кредиту.

Стресс-тест банковского сектора: проверка стойкости в условиях потрясений и высоких ставок⁴

Проведены имитационные расчеты для четырех сценариев потрясений банковского сектора в условиях более высоких процентных ставок в течение более продолжительного времени. В первом сценарии рассматривается шок ликвидности вследствие оттока депозитов, который может привести к реализованным потерям капитала у некоторых банков по ценным бумагам, хранимым до погашения (см. онлайн-приложение 3.2, где приводится методология, основанная на работах Copestake, Kirti, and Liu (готовится к выпуску) и Jiang et al. (2023)⁵. Тем самым был установлен базовый уровень уязвимости банков по отношению к шокам ликвидности. Во втором сценарии к условиям первого сценария было добавлено повышение процентных ставок на 200 базисных пунктов⁶. В третьем сценарии результаты стресс-тестов для корпоративного сектора из предыдущего раздела объединены с давлением на банковский сектор вследствие более высоких нормативов отчислений в резервы на покрытие возможных потерь, принимая во внимание более высокие вероятности дефолта в корпоративном секторе⁷. Четвертый «комбинированный» сценарий предусматривает совместное возникновение шоков в форме повышения процентных ставок, напряженности в корпоративном секторе и шока ликвидности. Подробные результаты на уровне стран приводятся в онлайн-приложении 3.2 (рис. онлайн-приложения 3.2.1).

Полученные результаты указывают на стойкость банковского сектора, хотя и при наличии рисков. Следует особо отметить, что банки в ССЗ, а также в СФРССД БВСА и Пакистане сохраняют устойчивость в отдельных сценариях стресса, но могут подвергнуться испытаниям при комбинированном шоке (рис. 3.4, панель 1)⁸. Банки в КЦА остаются устойчивыми в описанных выше стрессовых сценариях, что частично связано с их относительно крупными запасами наличных средств вследствие повышения рентабельности, но при этом в КЦА отмечается более высокая подверженность валютным рискам, чем в других странах БВЦА (вставка 3.1)⁹. Что касается отдельных сценариев стресса, многие банки БВЦА могут выдержать шоки для ликвидности или корпоративного сектора, не неся потерь капитала, что объясняется в целом высокой рентабельностью частных банков (в Грузии, Казахстане, Объединенных Арабских Эмиратах), крупными запасами наличных средств и значительной долей портфелей в форме уже оцениваемых в привязке к рынку ценных бумаг в некоторых странах (прежде всего в ССЗ). Однако в большинстве сценариев государственные банки являются более уязвимыми, чем частные банки. Это характерно для СФРССД БВСА и Пакистана и в меньшей степени для ССЗ, что объясняется их более низкой рентабельно-

⁴ Применяемые в данной главе стресс-тесты построены таким образом, чтобы достигалась сопоставимость результатов между странами, и потому они являются полезным дополнением более глубокого анализа конкретных стран, проводимого в рамках программ оценки финансового сектора (ФСАП). Например, в стресс-тестах данной главы используются понятия платежеспособности и ликвидности, основанные на научных исследованиях, которые отличаются от соответствующих концепций и определений для целей регулирования, применяемых органами надзора и используемых в ФСАП. Кроме того, в силу ограниченности имеющихся данных в данной главе не рассматривается влияние более высоких процентных ставок на сектор домашних хозяйств. Более подробную информацию см. в недавно завершённых ФСАП по Грузии, Иордании и Кувейту, а также во второй главе октябрьского Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности. И наконец, в данной главе не принимаются во внимание последствия недавнего повышения рисков пролонгации суверенного долга для банковского сектора в тех странах, где правительство сократило сроки погашения (см. приложение 3.5).

⁵ Такой шок может быть спровоцирован вторичными эффектами глобальных финансовых потрясений и может усугубляться пробелами страхования депозитов в регионе. Чтобы учесть различия в степени устойчивости источников финансирования для шока ликвидности, предполагается более значительное уменьшение внешних депозитов и оптового финансирования, которое для целей имитационных расчетов (изъятие 20 процентов депозитов резидентов и 30 процентов иностранных депозитов и оптового финансирования) сопоставимо с результатами недавних ФСАП по региону (см. IMF, 2023) и параметрами стресс-тестов ликвидности для мира в целом в работе Copestake, Kirti, and Liu (готовится к выпуску).

⁶ Шок процентных ставок в размере 200 базисных пунктов подразумевает возможность потенциального дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики (ужесточения внутренней политики в странах с плавающими обменными курсами и последствий ужесточения денежно-кредитной политики в США в случае стран с привязкой обменных курсов), потенциального дальнейшего повышения спредов по суверенным обязательствам стран Ближнего Востока и Центральной Азии относительно США и повышения премий за риск по мере снижения кредитоспособности банков.

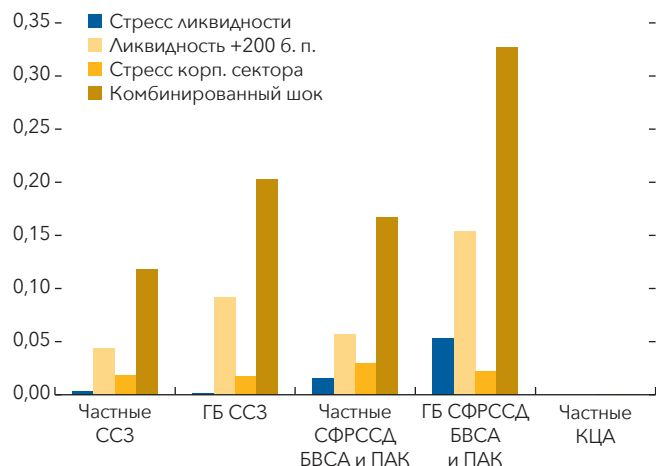
⁷ В сценариях стресс-тестов корпоративного сектора происходит снижение КПП относительно ситуации без изменений. Распределение КПП показано на рис. приложения 3.1.2. Изменение КПП отражалось в соответствующем изменении вероятностей дефолта с использованием результатов исследования Damodaran (2023). Предполагалось, что банки делают отчисления в резервы на покрытие возможных потерь по судам на полную величину происходящего увеличения необслуживаемых кредитов. Более подробная информация приводится в онлайн-приложении.

⁸ Потери капитала возникают, когда совокупные убытки превышают чистый доход.

⁹ Активный приток средств из России в условиях повышения обменных курсов привел к значительному увеличению чистой валютной прибыли банков Кавказа и Центральной Азии (КЦА), что, в свою очередь, повысило их показатели рентабельности.

Рисунок 3.4. Потери капитала в сценариях стресса

1. Избыточные потери (Доля капитала)



2. Избыточные потери по характеристикам банков при комбинированном шоке (Доля капитала, медиана по каждой характеристике)



Источники: Bloomberg Finance L.P.; Fitch Connect; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 показаны потери по величине сверх чистого дохода относительно нормативного капитала первого уровня. Государственные банки определяются как банки с государственной собственностью в размере не менее 50 процентов. На панели 2 показан медианный уровень потерь для банков с их разделением на находящиеся выше и ниже медианы по каждой характеристике. Под долей рынка имеется в виду доля рынка внутри страны. Норма прибыли на активы определяется как отношение чистого дохода к совокупным активам. Дюрация измеряется на уровне стран как средневзвешенная дюрация непогашенных государственных облигаций в национальной валюте. Страны ССЗ включают Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовскую Аравию. СФРССД БВСА и ПАК включают Египет, Иорданию, Марокко и Пакистан. КЦА включает Грузию и Казахстан. Б. п. – базисные пункты; КЦА – Кавказ и Центральная Азия; ССЗ – Совет по сотрудничеству стран Залива; СФРССД БВСА и ПАК – страны с формирующимся рынком и страны со средним уровнем дохода Ближнего Востока и Северной Африки и Пакистан; НПА – норма прибыли на активы (определяемая как разность чистого дохода и совокупных активов); ГБ – государственные банки.

стью и их более значительными авуарами в форме ценных бумаг, что повышает процентный риск¹⁰. Конкретно можно отметить следующее.

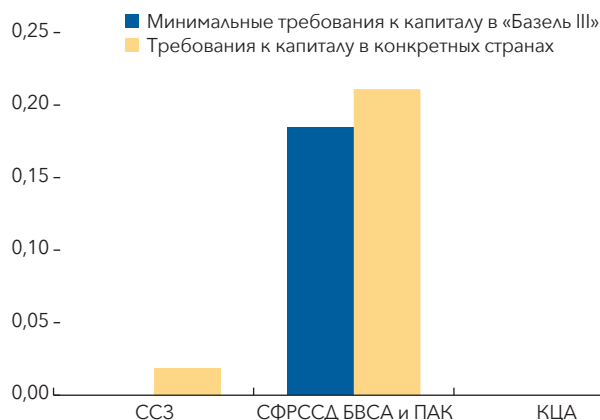
- В сценарии стресса ликвидности убытки будут относительно небольшими. Однако если стресс ликвидности сопровождается повышением процентных ставок, убытки будут намного больше, особенно у государственных банков. Основными факторами, ведущими к этим убыткам, являются растущие нереализованные потери капитала по авуарам банков в форме ценных бумаг с фиксированным доходом, особенно долгосрочных (в Иордании, Марокко, Саудовской Аравии). Более подвержены потрясениям также страны с исходно меньшими буферными запасами капитала (Египет, Марокко).
- Результаты сценария стресса в корпоративном секторе указывают на наличие у банков значительных буферных резервов, что объясняется относительно высокими отчислениями в резервы на покрытие возможных потерь по ссудам в регионе (Кувейт) и небольшими открытыми позициями по отношению к частному сектору в странах с сильными связями между банками и государством (Египет, Пакистан).
- Самые крупные потери капитала имеют место в случае комбинированного сценария. Частные банки в СФРССД БВСА и Пакистане, а также в ССЗ несут потери в размере 16,7 процента и 11,8 процента, соответственно, а потери государственных банков примерно в два раза больше потерь частных банков.
- Во всех сценариях потери в КЦА будут пренебрежимо малы благодаря крупным буферным резервам наличных средств и высокой рентабельности. Тем не менее в случае внешнего потрясения могут возникнуть значительные факторы уязвимости по причине высокого уровня долларизации, рисков, связанных с нехеджированными валютными позициями заемщиков, и стрессом валютного финансирования (вставка 3.1)¹¹.

¹⁰ В сценарии шока корпоративного сектора государственные банки оказываются несколько менее уязвимыми, поскольку отношение кредитов к совокупным активам у них ниже, чем у частных банков. Поэтому от них потребуется меньше дополнительных отчислений на покрытие возможных потерь.

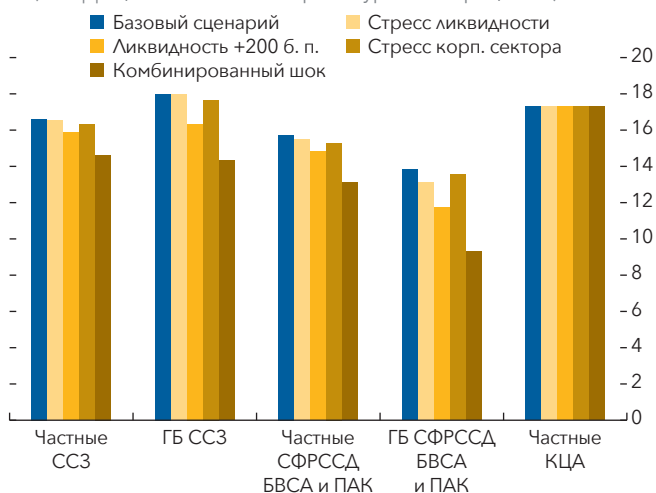
¹¹ В публикации Teodoru and Akepanidaworn (2022) показано, что одновременная материализация кредитных рисков, связанных с изменением обменного курса, и сильный шок валютного финансирования будут усиливать влияние друг друга, и представляется, что наиболее уязвимыми будут категории самых крупных и государственных банков.

Рисунок 3.5. Недостаточная капитализация банков и влияние на коэффициенты достаточности капитала

1. Банки, капитал которых в комбинированном сценарии оказывается ниже нормативных требований (Доля от общего количества, с весами по активам)



2. Коэффициенты достаточности капитала в различных сценариях (Коэффициенты капитала первого уровня в процентах)



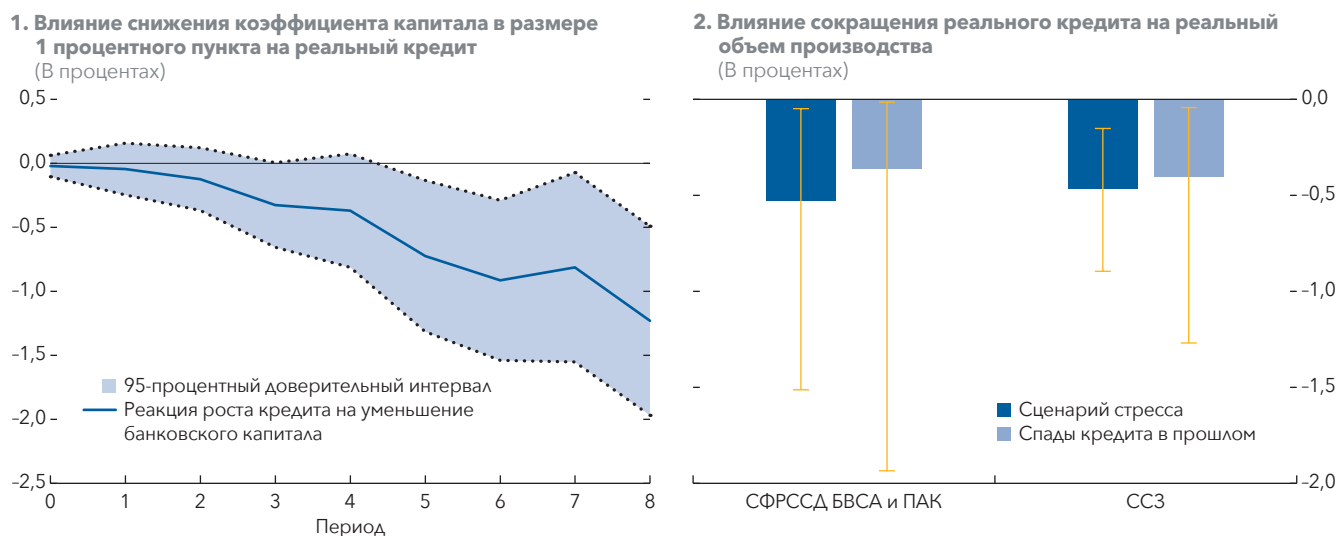
Источники: Bloomberg Finance L.P.; Fitch Connect; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 для каждого из регионов представлена доля банков (с весами по совокупным активам), у которых капитал становится ниже нормативного минимума. Под минимальными требованиями к капиталу в системе «Базель III» имеется в виду 4,5-процентный минимум для коэффициента CET-1 плюс 1,5 процента для дополнительного капитала 1-го уровня и 2,5 процента для буфера консервации капитала, и эти требования введены в большинстве стран региона. Нормативы капитала на уровне конкретных стран дополнительно включают требования этих конкретных стран касательно капитала первого уровня и БКК. На панели 2 представлены коэффициенты капитала первого уровня для банков в текущем базовом сценарии и в четырех сценариях стресса. Страны ССЗ включают Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовскую Аравию. СФРССД БВСА и ПАК включают Египет, Иорданию, Марокко и Пакистан. КЦА включает Грузию и Казахстан. Б. п. — базисные пункты; КЦА — Кавказ и Центральная Азия; ССЗ — Совет по сотрудничеству стран Залива; СФРССД БВСА и ПАК — страны с формирующимся рынком и страны со средним уровнем дохода Ближнего Востока и Северной Африки и Пакистан, кроме ССЗ; ГБ — государственные банки.

Величина избыточных потерь различается между банками в зависимости от их характеристик (см. рис. 3.4, панель 2). Убытки в основном приходятся на банки с относительно низкой ликвидностью баланса, низкой рентабельностью, низким уровнем резервов на покрытие возможных убытков по ссудам и более высоким левэриджем, при этом более крупные убытки оказываются сосредоточены в банках с самой большой долей рынка. Кроме того, банки в странах с более продолжительными сроками непогашенных суверенных облигаций оказываются более подверженными риску, поскольку эти банки имеют значительно более высокую чувствительность к повышению процентных ставок.

Хотя при комбинированном сценарии немногие банки столкнутся с недостаточностью капитала, буферные резервы капитала в значительной степени сократятся, особенно в странах региона с исходно относительно низкими коэффициентами достаточности капитала (Египет, Марокко, Пакистан). Что касается минимальных норм достаточности капитала системы «Базель III»¹², то при комбинированном сценарии 18 процентов банков в СФРССД БВСА и Пакистане окажутся имеющими недостаточную капитализацию (рис. 3.5, панель 1). При этом в ССЗ и КЦА, наоборот, все банки будут по-прежнему иметь коэффициенты достаточности капитала выше минимальных требований. В то же время, в странах ССЗ, в СФРССД БВСА и Пакистане при применении минимальных норм достаточности капитала, установленных на уровне конкретных стран, доля банков с недостаточным капиталом несколько увеличивается. Сводные коэффициенты капитала первого уровня снизятся в частных и государственных банках в СФРССД БВСА и Пакистане на 2,6 и 4,5 процентного пункта соответственно. Точно так же государственные банки в ССЗ более уязвимы, чем частные банки, и их соответствующие коэффициенты снижаются на 3,7 и 2,0 процентного пункта соответственно (рис. 3.5, панель 2).

¹² Оцененные убытки по сценариям соотносятся с капиталом первого уровня. В системе «Базель III» устанавливается значение 4,5 процента для коэффициента CET-1 плюс 1,5 процента для дополнительного капитала 1-го уровня и 2,5 процента для буфера консервации капитала. Согласно результатам обследования по группам, работающим с конкретными странами, в большинстве стран, для которых проводилось стресс-тестирование, предусмотрены более высокие требования по минимальному коэффициенту достаточности капитала первого уровня, чем 8,5 процента. Что касается нормативов капитала на уровне конкретных стран, то надбавки для банков, имеющих системную значимость для национальной экономики, а также другие буферные резервы рассматриваются как буферы, а не как нормативы капитала, следуя подходу публикации IMF (2023).

Рисунок 3.6. Влияние на кредит и объем производства

Источники: Fitch Connect; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 приводятся оценки импульсной реакции реального кредита на снижение коэффициентов капитала банков (оценка подробно представлена в онлайн-приложении 3.3). Стандартные ошибки сгруппированы по банкам и периодам. Пунктирные линии показывают 95-процентные доверительные интервалы. На панели 2 представлено распределение потерь в объеме производства вследствие сокращения кредита при сценариях стресса (синий прямоугольник) и в прошлых спадах кредита (голубой прямоугольник). Представленные потери в объеме производства приводятся с медианой и 95-м процентилем распределения потерь в странах каждого субрегиона. ССЗ – Совет по сотрудничеству стран Залива; СФРССД БВСА и ПАК – страны с формирующимся рынком и страны со средним уровнем дохода Ближнего Востока и Северной Африки и Пакистан, кроме ССЗ.

Стресс в банковском секторе может неблагоприятно сказываться на предоставлении кредита и на экономическом росте

Уменьшение капитала банков в сценариях стресса может привести к сокращению кредитования частного сектора, поскольку банки будут стремиться восстановить буферные резервы. В частности, результаты применения метода локальных проекций (Jordà, 2005) указывают на то, что снижение коэффициентов капитала на 1 процентный пункт в прошлом коррелировало с сокращением реального кредита, достигавшим 1,2 процента по истечении восьми кварталов (рис. 3.6, панель 1). Исходя из комбинированного сценария, приведенного в предыдущем разделе, эти оценки означают, что реальный кредит может сократиться за два года на 4,3 процента в СФРССД БВСА и Пакистане и на 3,2 процента в ССЗ¹³.

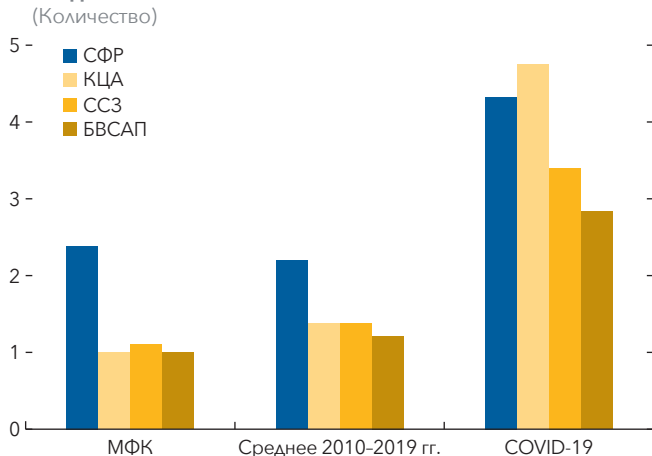
В условиях сокращения кредитования, которое может сказываться на доступе к финансовым услугам, когда заемщики с пограничным доступом теряют возможность получения кредитов, возможен заметный спад экономической активности. Результаты расчетов по макроэкономической модели показывают, что сокращение банковского кредитования соответственно параметрам комбинированного сценария из предыдущего раздела может привести к потерям в объеме производства, которые будут сходны с наблюдавшимися в ходе последних спадов кредитования в СФРССД БВСА, Пакистане и ССЗ (см. рис. 3.6, панель 2)¹⁴. В результате оценка медианной величины

¹³ Стресс-тесты банковского сектора в явной форме не включают в модели взаимосвязи между банками (в силу отсутствия данных), которые могут дополнительно усилить спиральную динамику спада в случае стресса в банковском секторе. Поэтому приводимые оценки следует рассматривать в качестве нижних границ воздействия. Последствия стресса могут также усиливаться через небанковские финансовые организации, хотя это влияние в регионе предполагается ограниченным в силу того, что в большинстве стран региона на такие организации приходится небольшая доля рынка.

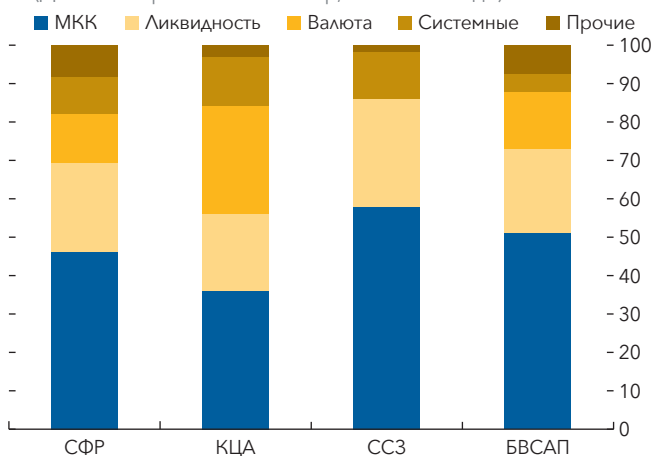
¹⁴ Описание модели и процедуры оценки см. в онлайн-приложении 3.4. В комбинированном сценарии для получения оценок потерь в объеме производства для каждой страны производится оценка среднего сокращения реального кредита для банков в каждом субрегионе, и ко всем странам в каждом субрегионе, для которых доступны макроэкономические данные, применяются соответствующие диапазоны неопределенности. Под прошлым спадом кредитования понимается последовательность из по крайней мере одного негативного потрясения кредита, для которого проводилась оценка с использованием всех доступных данных в период с четвертого квартала 2001 года. Важно отметить, что полученные оценки потерь в объеме производства вследствие кредитных потрясений будут иметь место в дополнение ко всем остальным потерям в объеме производства, которые могут возникнуть вследствие других (не относящихся к кредиту) шоков, сказывающихся на совокупном спросе, например ужесточения финансовых условий и снижения темпов роста мирового спроса.

Рисунок 3.7. Макропруденциальные основы

1. Среднее количество макропруденциальных мер в стране в год (Количество)



2. Распределение макропруденциальных мер (Доля всех применявшихся мер, 2017-2021 годы)



Источники: расчеты персонала МВФ.

Примечание. КЦА – Кавказ и Центральная Азия; МКК – меры, относящиеся к кредиту и капиталу; МФК – мировой финансовый кризис; ССЗ – Совет по сотрудничеству стран Залива; СФР – страны с формирующимся рынком; БВСАП – страны Ближнего Востока и Северной Африки, Афганистан, Пакистан.

потерь в объеме производства вследствие сокращения кредитования в СФРССД БВСА и Пакистане и в ССЗ оценивается примерно в 0,5 процента. При этом, хотя медианное значение потерь в объеме производства сопоставимо с наблюдавшимися потерями в спадах кредитования последних двадцати лет, между этими оценками есть значительная статистическая изменчивость, и это указывает на то, что образующиеся риски ухудшения ситуации при неблагоприятном сценарии потенциально могут быть намного более значительными. Например, на уровне 95-го перцентиля оценок потерь в объеме производства между странами после сокращения кредита в комбинированном сценарии сокращение объема производства может составить за два года 1,5 процента в СФРССД БВСА и Пакистане и 0,9 процента в ССЗ¹⁵.

Макропруденциальные основы в БВЦА. Текущее состояние

После мирового финансового кризиса центральные банки всего мира активизировали усилия по введению в действие макропруденциальных инструментов, призванных предотвратить накопление системных рисков и преодолевать проблемы финансовой стабильности. Однако использование мер макропруденциальной политики в БВЦА, как правило, задерживалось. Например, почти во всех странах региона имеется тот или иной общий инструмент, касающийся буферных резервов капитала, такой как антициклический буфер капитала, но в большинстве стран его размеры с момента введения остаются на нулевом уровне. Кроме того, хотя в большинстве стран введены в той или иной форме инструменты регулирования, ориентированные на заемщиков, например, верхнее ограничение на отношение сумм обслуживания долга к доходу, инструменты для сдерживания кластеров уязвимости и повышения кредитного риска в нефинансовом корпоративном секторе, как правило, используются в меньшей степени. Помимо того, в некоторых странах ССЗ (например, в Саудовской Аравии) не применяются меры, нацеленные на снижение рисков валютной ликвидности у банков, а в отдельных странах БВСА (Алжире, Ливане, Марокко, Тунисе) применяется меньше мер по снижению рисков, создаваемых финансовыми организациями, имеющими системную значимость для национальной экономики. В целом прогресс в применении макропруденциальных мер в БВЦА часто отстает от других регионов, а также отмечаются различия между субрегионами в спектре применяемых инструментов (рис. 3.7). Эти различия могут быть отражением особенно-

¹⁵ В наиболее неблагоприятном сценарии для КЦА, рассматриваемом во вставке 3.1, снижение коэффициентов капитала будет означать сокращение реального кредита на 4,1 процента. Это может, в свою очередь, привести к уменьшению объема производства на 0,4 процента со значительными рисками снижения роста; 95-му перцентилю оценок снижения объема производства в странах КЦА соответствует падение объема производства на 1,3 процента за два года.

стей риска, возникающего у банков в каждом из субрегионов, но они также могут оставлять существенные пробелы в работе по устранению потенциальных факторов уязвимости.

Меры политики для защиты финансовой стабильности

Некоторые конкретные меры для региона и отдельных стран могли бы способствовать снижению рисков ухудшения ситуации в условиях более высоких процентных ставок в течение более продолжительного времени. Центральное место в рекомендациях по вопросам политики занимают укрепление основ макропруденциальной политики, сдерживание рисков, обусловленных связями между государством и банками, укрепление четкой и своевременной коммуникации, создание инструментов экстренного предоставления ликвидности для ограничения системного финансового стресса и разработка режимов санации, чтобы сдерживать рост числа нежизнеспособных компаний.

Разработка и укрепление **макропруденциальных основ** в регионе остается одной из приоритетных задач. Действия в этом направлении включают следующее.

- В регионе БВСА и Пакистане предотвращению резкого уменьшения кредита во время спадов будет способствовать расширение использования макропруденциальных инструментов общего характера, таких как антициклический буфер капитала (который установлен в большинстве стран ССЗ и КЦА, но пока не применяется). В странах с повышенным уровнем корпоративного долга, подверженного риску, или большим количеством нежизнеспособных компаний (например, в Иордании, Кувейте и Объединенных Арабских Эмиратах) следует рассмотреть вопрос об использовании инструментов, ориентированных на заемщиков, таких как верхние ограничения на отношение сумм обслуживания долга к доходу, и на отношение суммы кредита к стоимости залога.
- Введение дополнительных мер, нацеленных на крупные организации, имеющие системную значимость для национальной экономики, таких как повышение дополнительных требований к капиталу (аналогичных используемым в большинстве стран ССЗ), особенно в СФРССД БВСА, где отмечается отставание во введении основ для организаций, имеющих системную значимость для национальной экономики, могут снижать риски, связанные с концентрацией и взаимосвязанностью.
- В ССЗ важно будет создать защиту от неожиданных потрясений ликвидности, особенно касающихся валютных обязательств. Например, можно рассмотреть возможность применения инструментов, в которых при расчете ликвидного покрытия и коэффициентов чистого стабильного финансирования учитываются показатели концентрации базы депозитов нерезидентов. В более общем плане большинство стран ССЗ более интегрированы в международную финансовую систему, чем другие страны региона, и более подвержены влиянию иностранных потоков, что повышает значимость введения более совершенных валютных мер макропруденциального характера, например, в части нормативов обязательных резервов.
- Странам КЦА будет полезно продолжать текущие макропруденциальные меры для повышения стойкости на протяжении кредитных циклов, особенно в сегодняшних условиях крупного притока средств из России, а также создавать стимулы для снижения долларизации, чтобы уменьшить несогласованность позиций по валютам и улучшить управление риском на предприятиях и в банках¹⁶.
- Кроме того, хотя связи между банковским сектором и небанковскими финансовыми организациями в большинстве стран БВЦА пока еще находятся в стадии становления, они требуют мониторинга, особенно в тех случаях, когда органы регулирования отмечают признаки смещения рисков в этот сектор.

Директивным органам следует и далее вести работу по уменьшению факторов уязвимости, обусловленных расширенными **связями между государством и банками**. Принимая во внимание сложный и многосторонний характер таких связей в некоторых странах, ответные меры политики для смягчения соответствующих рисков должны быть адаптированы к условиям конкретных стран.

¹⁶ Более подробно о рекомендациях по вопросам макропруденциальной политики для стран КЦА см. в Khandelwal et al. (2022).

- В краткосрочной перспективе. В странах, где в банковской системе отмечается повышенный процентный риск (например, в Иордании), принципиальное значение имеет поддержание капитала банков для покрытия возможных убытков. Проведение стресс-тестов для банков с рассмотрением многочисленных каналов, по которым действуют эти связи, поможет странам понять характер и величину этих рисков. В текущей ситуации высоких процентных ставок центральным банкам потребуется уделять особое внимание вопросам классификации банковских активов и формирования резервных фондов на покрытие возможных убытков, а также подверженности процентным рискам и рискам ликвидности. В тех случаях, когда риски являются повышенными, первой линией обороны могут стать ограничения на распределение прибыли.
- В среднесрочной перспективе. В странах с ограниченными бюджетными возможностями и жесткими ограничениями на заимствование меры макроэкономической политики, повышающие устойчивость долговой ситуации, помогут сдержать рост государственных потребностей в финансировании и соответствующее усугубление проблемы связи между государством и банками. Кроме того, в тех странах, где авуары банков в форме суверенных облигаций превышают определенные пределы концентрации (например, в Египте, Пакистане), официальным органам следует рассмотреть возможные способы постепенного уменьшения связей между государством и банками, предварительным условием для чего является также надлежащее установление мер макроэкономической политики. Это может включать применение дополнительных требований в отношении капитала для авуаров банков в форме суверенных облигаций, превышающих определенные пороговые значения, благодаря чему эти связи могут смягчаться, так что при надлежащем поэтапном введении таких мер повышается стойкость к потрясениям¹⁷.
- В среднесрочной перспективе во всех странах региона следует продолжать проведение мер, нацеленных на расширение и диверсификацию базы инвесторов, чтобы способствовать ослаблению связи между государством и банками и укреплению стойкости рынков, особенно в странах, где на рынке доминируют государственные структуры (Египет, Тунис, а также регион БВСА и Пакистан в более общем плане). Дальнейшему повышению стойкости будут способствовать такие меры, как формирование адекватных буферных резервов у государственных банков, установление для них ясных и четко определенных задач, а также согласование инструментов надзора, таких как стресс-тестирование, с уникальными профилями риска банков¹⁸.

Повышение рисков для финансовой стабильности вследствие устойчиво более высокой базовой инфляции и более высоких процентных ставок в течение более продолжительного времени осложнит задачу центральных банков и подчеркивает важность четкого **информирования**. Во избежание ненужной неопределенности принципиально важно четко информировать о целях центральных банков и их функциях в сфере мер политики. В этом отношении некоторым странам будет полезно усовершенствовать информационную работу касательно макропруденциальных основ, например, путем выпуска доклада о финансовой стабильности. Директивным органам также необходимо предпринимать оперативные меры для предотвращения таких системных событий, которые могут негативно сказаться на доверии рынка к стойкости финансовой системы. Если директивные органы вносят изменения в курс денежно-кредитной политики для обеспечения финансовой стабильности, им следует ясно сообщать о своем намерении привести инфляцию к целевому уровню, как только ослабнет финансовая напряженность.

Одновременно с этим директивные органы должны быть готовы к решению проблем финансовой нестабильности в случае их возникновения. В случае системных финансовых потрясений могут потребоваться меры кризисного регулирования, такие как чрезвычайная поддержка ликвидности. Кроме того, важно следующее.

- В тех странах, где у центральных банков нет прямых полномочий на предоставление чрезвычайной поддержки ликвидности (Алжир, Марокко, Оман), приоритетной задачей для правительства должно стать установление четких основ для преодоления проблем ликвидности в банковской системе.

¹⁷ Подробное обсуждение дополнительных требований в отношении капитала для авуаров банков в форме суверенных облигаций, превышающих определенные пороговые значения, в том числе способов минимизации потенциальных негативных последствий, см. в апрельском «Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности» 2022 года.

¹⁸ Более подробное рассмотрение предложений по вопросам политики, касающихся государственных банков, см. в публикации Adams et al. (2022).

- В тех странах, где законы о центральном банке предусматривают возможность чрезвычайной поддержки ликвидности, но нет подробных положений касательно операционных решений и требований (Египет и Иордания в регионе БВСА; Грузия и Таджикистан в КЦА), установление конкретных инструкций для банков и наличие внутренних руководящих указаний может способствовать формированию дополнительного потенциала в использовании механизмов чрезвычайного предоставления ликвидности, в том числе в иностранной валюте¹⁹.

Во всех странах меры поддержки ликвидности со стороны центральных банков должны быть нацелены на проблемы ликвидности, а не на проблемы платежеспособности, решение которых целесообразно возлагать на соответствующие бюджетные органы (или органы, ответственные за урегулирование проблем банков). Для минимизации морального риска значительная доля риска должна оставаться в пределах рынка, и для каждого вмешательства в работу рынка должна устанавливаться четкая дата прекращения мер, что позволит рыночным силам восстановить свои позиции, когда острая напряженность спадет. Меры вмешательства также должны быть умеренными, чтобы избежать противоречий с направленностью денежно-кредитной политики, особенно в стадии ее ужесточения. Это означает, что за поддержку ликвидности необходимо устанавливать надлежащую плату, чтобы не привлекать конъюнктурный спрос со стороны тех, кому поддержка не требуется. Поддержка ликвидности и инструменты урегулирования кризисных ситуаций в более общем плане также должны согласовываться с правилами исламского банковского дела, действующими в регионе (IMF, 2019).

Проблемы платежеспособности, возникающие после потрясений, требуют надежных **основ урегулирования проблем банков**. Многие страны региона добились прогресса в этом направлении и имеют улучшенные процедуры на случай неплатежеспособности для урегулирования прошлых накопленных необслуживаемых кредитов. Когда распространяются дефолты заемщиков, у внутренних банков могут возникать стимулы к тому, чтобы откладывать признание в учете убытков по ссудам, пролонгируя кредиты компаниям по льготным ставкам. Это может вести к долговременному накоплению необслуживаемых кредитов, что сдерживает банковское кредитование, а возникающие вследствие этого нежизнеспособные компании сдерживают рост совокупной производительности. Соответственно, режимы санации должны строиться таким образом, чтобы создавать возможность оперативного урегулирования необслуживаемых кредитов, не допуская накопления на балансах банков обесцененных ранее активов.

Литература

Acharya, Viral, Matteo Crosignani, Tim Eisert, and Sascha Steffen. 2022. "Zombie Lending: Theoretical, International, and Historical Perspectives." *Annual Review of Financial Economics* 14 (1): 21–38.

Adams, Mark, Hanife Yesim Aydin, Hee Kyong Chon, Anastasiia Morozova, and Ebru Sonbul Iskender. 2022. "Regulating, Supervising, and Handling Distress in Public Banks." IMF Departmental Paper 22/010, International Monetary Fund, Washington, DC.

Copstake, Alex, Divya Kirti, and Yang Liu. Forthcoming. "Banks' Joint Exposure to Market and Run Risk." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Drechsler, Itamar, Alexi Savov, and Philipp Schnabl. 2021. "Banking on Deposits: Maturity Transformation without Interest Rate Risk." *The Journal of Finance* 76 (3): 1091–143.

Damodaran, Aswath. 2023. "Ratings, Interest Coverage Ratios, and Default Spreads." <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

International Monetary Fund (IMF). 2019. "Kuwait: Financial Sector Assessment Program—Financial System Stability Assessment." IMF Country Report 19/96, Washington, DC.

¹⁹ Рекомендации по регионам и странам частично основаны на данных из базы данных МВФ по денежно-кредитным операциям и инструментам.

International Monetary Fund (IMF). 2021. "Georgia: Financial Sector Assessment Program—Financial System Stability Assessment." IMF Country Report 21/216, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2023. "Jordan: Financial Sector Assessment Program—Financial System Stability Assessment." IMF Country Report 23/140, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). Forthcoming. "Stress Testing in Times of Increasing Interest Rates and Beyond." IMF Department Note, Washington, DC.

Jiang, Erica Xuewei, Gregor Matvos, Tomasz Piskorski, and Amit Seru. 2023. "Monetary Tightening and US Bank Fragility in 2023: Mark-to-Market Losses and Uninsured Depositor Runs?" NBER Working Paper 31048, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.

Khandelwal, Padamja, Ezequiel Cabezon, Sanan Mirzayev, and Rayah Al-Farah. 2022. "Macroprudential Policies to Enhance Financial Stability in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2022/006, International Monetary Fund, Washington, DC.

Teodoru, Iulia Ruxandra, and Klakow Akepanidaworn. 2022. "Managing Financial Sector Risks from the COVID-19 Crisis in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 22/005, International Monetary Fund, Washington, DC.

Вставка 3.1. Стресс-тест банковского сектора для Кавказа и Центральной Азии

Проблемы для финансовой стабильности в странах Кавказа и Центральной Азии (КЦА) отличаются от проблем, стоящих перед другими банковскими секторами региона, и включают относительно высокий уровень долларизации, связанные с этим валютные риски¹, а также значительный приток средств из России в последнее время². Чтобы лучше оценить риски для финансовой стабильности в КЦА, базисный стресс-тест банковского сектора дополнен следующими допущениями³.

- Происходит нормализация притока средств из России, и рентабельность возвращается к своему среднему уровню до пандемии в условиях нормализации чистой валютной прибыли.
- Неблагоприятное внешнее потрясение ведет к повышению спредов по суверенным обязательствам на 150 процентов⁴.
- Обменные курсы снижаются на 30 процентов, вызывая напряженность у нехеджированных заемщиков в секторах предприятий и домашних хозяйств.

Полученные результаты показывают, что банки КЦА сохраняют стойкость в сценарии стресса ликвидности благодаря высокой рентабельности и значительным буферным резервам наличных средств, и их убытки составляют от 4 до 7 процентов нормативного капитала. Принимая во внимание наличие значительных нехеджированных открытых валютных позиций, значительное обесценение национальной валюты приведет к резкому увеличению необслуживаемых кредитов предприятий, что потребует дополнительных отчислений в резервы на покрытие возможных убытков по кредитам, и убытки увеличатся до 7,3 процента нормативного капитала (вставка, рис. 3.1.1, панель 1). Комбинированное потрясение ликвидности и корпоративного сектора может вызвать убытки в размере до 15,3 процента нормативного капитала. Хотя лишь 1,8 процента банков (с весами по активам) окажутся в состоянии недостаточного уровня капитала, коэффициенты капитала снизятся в целом на 2,6 процентных пункта, с 17,4 процента до 14,8 процента (вставка, рис. 3.1.1, панель 2).

Основными факторами, обуславливающими эти потери, является уязвимость вследствие долларизации и нехеджированных валютных позиций заемщиков. В сценарии стресса в корпоративном секторе агрегированный коэффициент капитала первого уровня снизится на 1,2 процентного пункта. В отсутствие снижения курса национальной валюты это снижение будет пренебрежимо мало, поскольку у банков будут достаточные буферные резервы для покрытия более высоких потребностей в формировании резервных фондов на покрытие возможных потерь по ссудам, даже если рентабельность опустится до среднего уровня до пандемии (снижение на 44 процента по сравнению с текущим уровнем). В целом банки КЦА будут оставаться стойкими к небольшим шокам, и их основные факторы уязвимости проявляются в случае неблагоприятного потрясения, вызывающего резкое увеличение спредов по суверенным обязательствам и заметное снижение курса национальной валюты.

Подготовил Томас Кроен.

¹ Более подробное рассмотрение рисков, связанных с долларизацией и обменным курсом в КЦА, смотри в работе Teodoru and Akepanidaworn (2022).

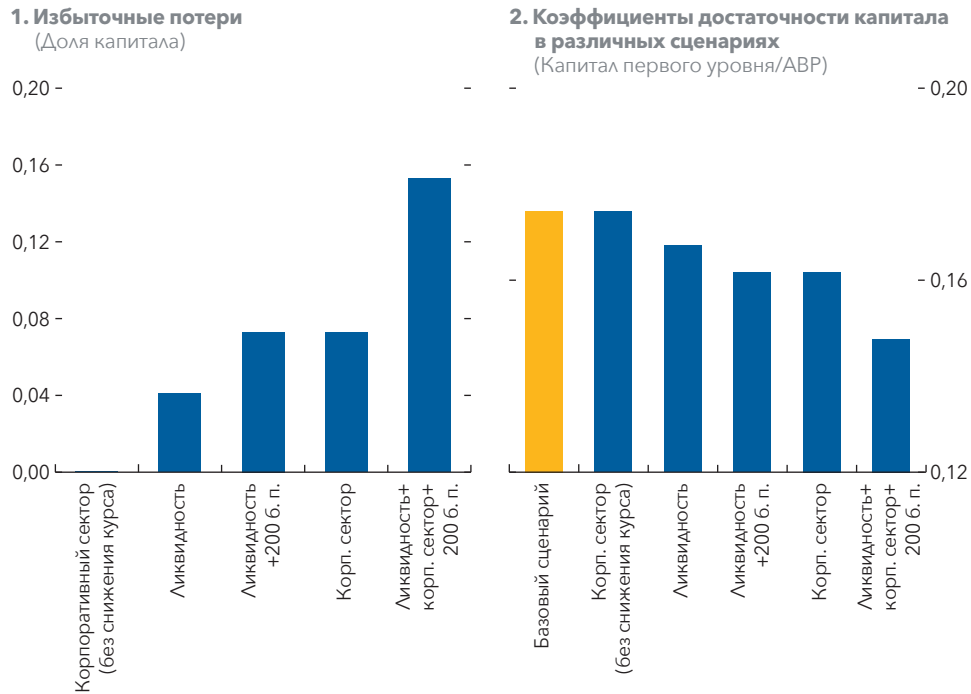
² Вследствие ограниченности имеющихся данных по банковскому сектору за последнее время анализ проведен на основе данных по Грузии и Казахстану.

³ Важно отметить, что одним из потенциальных факторов уязвимости является валютная ликвидность, которая не рассматривается в рамках стресс-теста. Используемые данные на уровне банков не включают разбивку ликвидных активов на выраженные в национальной валюте и в иностранной валюте. Поэтому нет возможности оценить, насколько достаточна валютная ликвидность банков, особенно в долларах США. Более подробно см. в онлайн-приложении 3.1. Авторы работы Teodoru and Akepanidaworn (2022) подчеркивают, что при одновременной материализации кредитных рисков и рисков ликвидности, связанных с иностранной валютой, они будут усиливать влияние друг друга на банковский сектор в странах КЦА, и наиболее уязвимыми окажутся самые крупные и государственные банки.

⁴ Размеры этого увеличения спредов согласуются со сценарием внешнего потрясения в Программе оценки финансового сектора Грузии 2021 года (IMF, 2021).

Вставка 3.1. (окончание)

Рисунок вставки 3.1.1. Убытки и коэффициенты капитала в КЦА



Источники: Fitch Connect, показатели финансовой устойчивости МВФ, расчеты персонала МВФ.

Примечание. На панели 1 представлены оценки убытков, превышающих чистый доход банков, в пяти сценариях. Убытки показаны как доля нормативного капитала первого уровня. Сценарий для корпоративного сектора (без снижения курса валюты) предполагает только потрясение для предприятий. В полном сценарии потрясения корпоративного сектора также добавляется дальнейшее увеличение необслуживаемых кредитов в связи с нехеджированными открытыми валютными позициями заемщиков. На панели 2 представлены текущие коэффициенты капитала первого уровня в текущем базовом сценарии для банков КЦА и коэффициенты капитала в различных сценариях при отсутствии мер вмешательства. В сценарии рассматриваются Грузия и Казахстан. ABP – активы, взвешенные по риску; б. п. – базисные пункты; КЦА – Кавказ и Центральная Азия.