

ДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Апрель 2026 года

Резюме главы 2

Потоки капитала в страны с формирующимся рынком: роль глобальных небанковских инвесторов

За период после глобального финансового кризиса потоки трансграничных портфельных инвестиций в страны с формирующимся рынком резко возросли — в основном за счет небанковских финансовых инвесторов. Такие потоки обеспечивают существенные выгоды, в том числе поддержку развития и углубления финансовых рынков и расширение возможностей финансирования; вместе с тем они несут в себе факторы уязвимости, включая повышенную чувствительность к изменению глобальной склонности к риску.

В данной главе с помощью детализированных данных о трансграничных портфелях глобальных небанковских финансовых инвесторов представлен новый и всесторонний анализ вопроса о том, как глобальные финансовые шоки распространяются на страны с формирующимся рынком через потоки портфельных инвестиций, и описываются варианты политики для повышения устойчивости к волатильности потоков капитала.

Глобальный финансовый кризис 2008 года стал переломным моментом, изменившим относительную чувствительность трансграничных потоков банковских и портфельных обязательств к глобальной склонности к риску. С тех пор трансграничное банковское кредитование стало менее чувствительным к изменениям глобального риска, что отчасти объясняется проведением в послекризисный период реформ в сфере нормативного регулирования, ограничивших потенциал приемлемого риска для международных банков. Потоки портфельных долговых обязательств, напротив, остаются более чувствительными к изменению глобальных условий риска. Эта чувствительность в большей степени выражена в странах с формирующимся рынком по сравнению со странами с развитой экономикой особенно в странах с более слабыми институциональными основами, не вполне достаточными международными резервами или более высоким отношением государственного долга к ВВП.

Среди небанковских организаций чувствительность к глобальным рискам значительно колеблется в зависимости от типа инвесторов. Хеджевые фонды и инвестиционные фонды сильнее реагируют на изменения глобальной склонности к риску, чем другие небанковские организации, при этом наибольшую чувствительность в секторе инвестиционных фондов проявляют пассивные паевые и биржевые фонды. В периоды стресса на глобальных рынках эмитенты в странах, склонных больше полагаться на таких чувствительных к риску инвесторов, сталкиваются с более жесткими финансовыми условиями, в частности с сокращением эмиссии долговых обязательств и более широкими спредами по суверенным и корпоративным облигациям, что может приводить к негативным последствиям для макрофинансовой стабильности.

В свете этого при формировании политики следует уделять значительное внимание структуре сегмента небанковских финансовых инвесторов в стране. Странам с формирующимся рынком, особенно тем, которые зависят от более чувствительных к риску инвесторов, рекомендуется улучшать институциональную среду, создавать надежные бюджетные и внешние буферные резервы, а также принимать упреждающие меры по управлению рисками в соответствии с Целостным подходом к политике МВФ. Кроме того, проведение системных стресс-тестов может стать дополнительным способом оценки устойчивости финансовой системы к внезапному оттоку капитала и обеспечения наличия достаточных буферных резервов капитала и ликвидности в финансовых организациях.

Важное значение для устранения нормативных и информационных пробелов, а также для ограничения распространения и усиления глобальных финансовых шоков имеет международное сотрудничество.

В условиях стремительного роста частных кредитных рынков и стейблкоинов, наблюдаемого в странах с формирующимся рынком, необходим постоянный, соразмерный рискам мониторинг, особенно при наличии существенных взаимосвязей с подлежащими регулированию финансовыми организациями.

Полный текст доклада на английском языке размещен по адресу: <https://www.imf.org/gfsr-april2026>.