



# Спасительная информация

Почему улучшение статистической информации будет играть важную роль в предотвращении будущих кризисов

Адельхейд Бюрги-Шмельц

**Т**ОЧНЫЕ, полные и своевременные данные имеют решающее значение для принятия обоснованных решений в области экономической политики и финансов. В отсутствие качественных данных директивные органы не в состоянии осуществлять эффективное управление, а руководители предприятий могут оставаться в неведении, не имея возможности распознавать возникающие тенденции и сигналы об опасности.

Каждый кризис выявляет слабые места, и текущий глобальный кризис — не исключение. Скорость, с которой развивался этот кризис, подчеркивает значение показателей, которые могли бы способствовать усилиям по созданию систем раннего предупреждения и анализу трансграничных финансовых связей. Хотя анализ распространения и передачи риска затруднялись сложностями, создаваемыми новыми финансовыми инструментами, кризис также подчеркнул необходимость более тщательно следить за деятельностью структур особого назначения и внебалансовых предприятий, часто создававшихся именно потому, что они находились «вне поля видимости».

Кризисы середины и конца 1990-х годов вызвали значительный прогресс в представлении данных — существенно более подробных и своевременных данных по странам с формирующимся рынком. Кроме того, значительно улучшились данные о валютных резервах и внешнем долге.

Но одновременно с устранением этих пробелов происходило дальнейшее изменение финансового ландшафта. С одной стороны, небанковское финансовое посредничество расширялось гораздо быстрее, чем банковское. В то же время наблюдалось стремительное развитие новых инструментов, включая производные инструменты и секьюритизированные активы. Последний кризис подчеркнул недостаток согласованных данных о держателях инструментов, о состоянии балансов небанковских учреждений и об условных рисках и позициях по производным финансовым инструментам. Кроме того, частные структуры в странах с формирующимся рынком глубже влились в глобальные рынки, что подчеркнуло недостаток балансовых данных о частном секторе в странах с формирующимся рынком.

В настоящей статье рассматриваются успехи в совершенствовании сбора и распространения статистической информации на международном уровне, достигнутые в последние годы, и вносятся предложения о том, что следует сделать для дальнейшего улучшения международного сотрудничества и устранения пробелов, выявленных кризисом.

## Крупные сдвиги

За последние 10–15 лет произошло существенное улучшение гармонизации и доступности экономических и финансовых

данных, а также началось осуществление проектов, способствующих анализу уязвимости стран к шокам. Отчасти это делалось в ответ на предыдущие кризисы, в том числе кризисы в Мексике и Азии в 1990-е годы, когда возникло понимание того, что медленное и неполное представление важнейших экономических и финансовых данных усугубляло проблемы. Как следствие, аналитики и директивные органы в настоящее время могут значительно лучше оценивать суверенный риск в странах с формирующимся рынком, чем в 1990-е годы.

**Стандарты и распространение данных.** Была проведена большая работа по установлению стандартов представления экономических данных органами государственного управления. Кризис в Мексике в середине 1990-х годов привел к созданию двух важнейших стандартов — Специального стандарта распространения данных (ССРД) и Общей системы распространения данных (ОСРД). Эти инициативы обеспечили комплексные основы для получения и распространения базового набора экономических и финансовых данных. ССРД предписывает методы представления общественности экономических и финансовых данных государствами-членами МВФ, которые имеют или, возможно, стремятся получить доступ к международным рынкам капитала, а ОСРД предлагает надлежащую практику составления и распространения статистики.

Впоследствии, после финансового кризиса в Азии, ССРД был усилен за счет включения в него раздела о распространении данных о резервах и ликвидности в иностранной валюте, и были введены новые требования в отношении внешнего долга и международной инвестиционной позиции страны. Как следствие, число стран, распространяющих эти наборы данных, значительно возросло, что улучшило межстрановую сопоставимость данных.

Актуальность и значимость этих стандартов вскоре были признаны государствами-членами МВФ. В настоящее время примерно 85 процентов стран из 185 государств-членов МВФ участвуют в том или другом из этих стандартов.

**Гармонизация.** Помимо этой работы над инициативами по распространению данных статистическое сообщество содействовало интеграции макроэкономических баз данных. В 1993 году такие концепции, как резидентная принадлежность (то есть определение того, кто является резидентом), экономические сектора, инструменты, учет по методу начисления и методы стоимостной оценки, были приведены в соответствие с основными статистическими системами, такими как «Система национальных счетов» (СНС) и «Руководство по платежному балансу» (РПБ). Были гармонизированы также связанные с ними руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике и статистике государственных финансов. Эта работа

продолжалась, и в 2008 году международное статистическое сообщество завершило обновление СНС и РПБ, предпринятое для сохранения актуальности экономической статистики в условиях усиления глобализации.

### Помогая оценивать уязвимость

Значительная часть работы МВФ в области уязвимости направлена на обеспечение качества и прозрачности данных. Своевременные и детализированные данные о международных резервах, внешнем долге и потоках капитала улучшают возможности для выявления уязвимых мест, предоставляя директивным органам достаточно времени для принятия коррективных мер.

Основные показатели уязвимости охватывают сектор государственного управления, финансовый сектор, сектор домашних хозяйств и корпоративный сектор. Когда экономика находится под стрессом, проблемы одного сектора часто распространяются на другие сектора. Например, обеспокоенность относительно бюджетного дефицита страны может привести к спекулятивной атаке на валютный курс или подорвать доверие к банкам-держателям государственных долговых обязательств и тем самым вызвать банковский кризис.

Инициативы в области распространения данных, в сочетании с созданием согласованной системы экономической статистики, способствовали разработке соответствующей статистики, которая является своевременной и сопоставимой как внутри стран, так и между странами. Статистический департамент МВФ предоставляет комплексные экономические и финансовые данные в своем ежемесячном издании *International Financial Statistics* («Международная финансовая статистика») и других публикациях. В действительности эти комплекты данных отчасти подавали предупреждающие сигналы до того, как начал разворачиваться текущий кризис; например, отражая резкое повышение отношения трансграничных активов и обязательств к ВВП в промышленно развитых странах, а также, в более широком плане, глобальные трансграничные дисбалансы.

### Балансовый метод

Балансовый метод (БМ) сосредоточивает внимание на потоках активов и обязательств, которые могут вызвать крупные корректировки потоков капитала. Как следствие, такой подход может служить полезным дополнением к традиционному анализу потоков. МВФ разработал БМ для анализа уязвимости долга. БМ обеспечивает информацию о несоответствиях валютной структуры и структуры сроков погашения финансовых активов и обязательств по каждому сектору при помощи межсекторной балансовой матрицы, показывающей сектора-контрагенты, к которым данный сектор имеет требование или перед которыми данный сектор имеет обязательство.

По существу, БМ дезагрегирует финансовый баланс в национальных счетах страны и является способом представления запасов, соответствующим данным об операциях с потоками средств. Несмотря на ограниченность данных, этот анализ межсекторных связей может обеспечить полезную информацию, служа в качестве диагностического инструмента для обнаружения потенциальных уязвимых мест. В матрицы БМ включаются, прежде всего, денежно-кредитные данные, представляемые в стандартизированных формах отчетности (СФО) МВФ, введенных в 2004 году. К настоящему моменту более 100 стран приняли СФО, и представляемые данные публикуются в издании *Monetary and Financial Statistics Supplement* («Приложение по денежно-кредитной и финансовой статистике»), дополняющем ежемесячное издание *International Financial Statistics* («Международная финансовая статистика»).

Прогресс в представлении данных, достигнутый с середины 1990-х годов, обеспечил возможность для существенного улучшения анализа уязвимости в странах с формирующимся рынком. Страны с формирующимся рынком, экономический рост которых часто существенно зависит от внешнего заимствования и других притоков капитала, особенно уязвимы к резким изменениям настроений инвесторов. Поэтому МВФ в своей работе по оценке уязвимости уделял особое внимание этой группе стран.

Но, как подчеркивают недавние финансовые потрясения, кризисы могут проявляться в странах, находящихся на различных стадиях развития. Проводится работа по укреплению основы для анализа финансовой уязвимости в странах с развитой экономикой.

### Отслеживание трансграничных связей

Скорость, с которой текущий кризис распространился по странам, подчеркнул взаимозависимость глобальной экономики. Для поддержки анализа таких глобальных связей МВФ изучает уязвимость долга, используя балансовый метод (см. вставку). Он также следит за целым рядом других позиций по активам и обязательствам между странами при помощи так называемых «двусторонних» баз данных, составляемых на основе стран-партнеров в двусторонних отношениях.

**Торговля.** Что касается статистики торговли товарами, МВФ уже в течение долгого времени публикует издание «Статистика географической структуры торговли» с квартальной и годовой периодичностью.

**Финансовый счет.** В отношении финансового счета Банк международных расчетов (БМР), начиная с 1960-х годов, собирает международную банковскую статистику, содержащую информацию по странам-партнерам в двусторонних отношениях, в первую очередь по принципу местонахождения (резидентной принадлежности), а затем, кроме того, на консолидированной основе для банков в крупных банковских центрах.

**Инвестиции.** МВФ публикует данные о позициях по портфельным инвестициям стран-партнеров в двусторонних отношениях на годовой основе с 2001 года посредством Координированных обследований портфельных инвестиций (КОПИ). Намечено провести Координированное обследование прямых инвестиций (КОПри), содержащее данные о двусторонних позициях; в качестве базовой даты измерений будет использован конец 2009 года.

С введением КОПри будет создана основа для построения двусторонних баз данных по большинству компонентов международной инвестиционной позиции конкретной страны (МИП). Через Совместный центр по вопросам внешнего долга БМР, Организация экономического сотрудничества и развития, МВФ и Всемирный банк разрабатывают комплекты таких данных и повышают доступность статистики внешнего долга.

### Мониторинг шоков

Наряду с балансовым подходом, двусторонние комплекты данных являются потенциально мощным средством для изучения механизма передачи шоков между странами. Это подчеркивалось в одной из недавних работ (Pedro Rodriguez, 2008), в которой иллюстрировался обратный характер зависимости между изменениями счета текущих операций и подверженностью рискам, связанным с финансовыми активами США, с использованием данных МИП и КОПИ.

Задачей балансового подхода и проектов по разработке двусторонних комплектов данных заключается в увеличении охвата, частоты и/или своевременности соответствующих комплектов данных. Кроме того, МВФ разработал показатели для измерения надежности банков и развития рынков ценных бумаг.

**Надежность банков.** Разработав методологию и проведя пилотный сбор данных ранее в течение этого десятилетия, Статистический департамент МВФ приступает к регулярному сбору и распространению данных о показателях текущего финансового состояния и надежности финансовых организаций, а также, в меньшей степени, секторов их клиентов. Эти показатели известны под названием показателей финансовой устойчивости (ПФУ). ПФУ отражают глобальные операции банковских групп, находящихся в стране, и составляются в тщательном соответствии со стандартами надзора и международного бухгалтерского учета. Включаются также показатели ликвидности и рынка недвижимости. Ожидается, что примерно 50 государств-членов МВФ начнут представлять такие данные во втором квартале 2009 года.

Отсутствие регулярного и единообразного представления отчетности о ПФУ по банковскому сектору было явным пробелом, наряду с неполной информацией о других финансовых организациях.

**Рынки ценных бумаг.** Наконец, значение определения размера и ключевых сегментов рынков ценных бумаг, особенно в странах с формирующимся рынком, было выделено в 2007 году министрами финансов стран Группы восьми и привело к подготовке «Руководства по статистике ценных бумаг» — важной инициативе Рабочей группы по базам данных о ценных бумагах, возглавляемой МВФ (и включающей БМР, Европейский центральный банк и Всемирный банк). В этом руководстве внимание будет уделяться прежде всего статистике эмиссии ценных бумаг; ожидается, что его подготовка будет завершена в первой половине 2009 года.

### Кризис ставит новые задачи

Итак, какие же новые области требуют внимания? Хотя текущий глобальный экономический кризис указывает на необходимость активизировать уже осуществляемые инициативы, недавние события также ставят перед специалистами по экономической статистике дальнейшие задачи, связанные с разработкой новых инициатив, в частности, в четырех ключевых областях.

**Балансовые данные по секторам.** Необходимо повысить доступность данных об активах и обязательствах секторов небанковских финансовых организаций, нефинансовых корпораций и домашних хозяйств. Кризис подчеркнул необходимость отражения в учете деятельности в тех сегментах финансового сектора, в которых представление данных не является прочно устоявшейся практикой и в которых могут образоваться значительные риски. У нефинансовых фирм возникли непредвиденные уязвимые места, связанные, например, с рисками по производным финансовым инструментам и валютными рисками. Жилищные активы на балансах домашних хозяйств и влияние цен на жилье на чистую стоимость активов домашних хозяйств имели прямое отношение к текущему кризису, несмотря на прогресс в ряде стран.

В государственном секторе (включая центральные банки) издержки, связанные с вмешательством в экономику в ответ на кризис, должны надлежащим и прозрачным образом отражаться в учете и представляться как на чистой, так и на валовой основе. Надежная основа учета (соответствующая принципам учета в финансовом секторе, сопоставимым с «Руководством по статистике государственных финансов» (РСГФ 2001 года) МВФ представляет собой один из ключевых элементов. МВФ отслеживает масштабы государственных вмешательств, объявленных странами, и рекомендует более широко использовать основу РСГФ.

**Система передачи конечного риска/кредитного риска.** Кризис подчеркнул трудности, связанные с анализом распространения и передачи рисков и определением размеров принятых долговых обязательств. К числу проблем относят-

ся учет деятельности структур особого назначения и оценка передачи риска через такие инструменты, как свопы кредитного дефолта и производные финансовые инструменты. Кроме того, структурированные продукты, такие как облигации, обеспеченные долговыми обязательствами, и ценные бумаги, обеспеченные активами, скрывают местонахождение рисков в системе.

В Статистическом департаменте проводится работа, касающаяся отражения в учете внебалансовых статей по финансовым корпорациям, но существует необходимость расширить имеющийся опыт в целях разработки содержательной основы для проведения такой работы.

**Данные для мониторинга изменений на рынках жилья.** Изменения цен на жилье и соответствующие изменения рынка и их влияние на экономическое поведение домашних хозяйств и финансовых организаций играли центральную роль в последних экономических тенденциях во многих странах. Хотя по некоторым странам имеется обширная информация, такая ситуация не является всеобщей, несмотря на растущее значение этого рынка во многих странах.

**Доля заемных средств и ликвидность.** Высокий уровень заемных средств (отношение активов к капиталу), который сложился в экономической системе, и разрыв связи между трансграничной финансовой деятельностью и реальным сектором в промышленно развитых странах (Lane and Milesi-Ferretti, 2006) являются еще одной характерной чертой последнего кризиса.

Кризис также подчеркнул риск, связанный с нехваткой ликвидности. В рамках экономической статистики первоначальный срок погашения всегда был предпочтительной мерой срока погашения, но, учитывая проблемы, с которыми столкнулись многие организации при внезапном прекращении потоков капитала, необходимо уделять более пристальное внимание показателям остаточных сроков погашения, которые позволяют более четко определить риск пролонгации кредитов.

### Заполнение пробелов

Отсутствие адекватных данных директивным органам приходится действовать без точных ориентиров. Но для устранения пробелов необходимы долгосрочные обязательства и международное сотрудничество.

Происходящий в настоящее время кризис подчеркивает значение выхода за пределы традиционных подходов к составлению статистики для получения (при помощи более инновационных методов) комплекта своевременных показателей по реальной и финансовой сфере с более высокой периодичностью, в частности, для поддержки усилий в создании систем раннего предупреждения и увеличения числа международных инициатив, призванных укрепить статистические базы данных и заполнить пробелы в данных.

МВФ работает над этим по двум направлениям. Своими собственными силами он разрабатывает, осуществляя проект «Канал передачи данных» (Data Link), комплект своевременных показателей с высокой периодичностью по системно значимым странам. На международном уровне МВФ возглавляет межучрежденческую группу по экономической и финансовой статистике, включающую другие многосторонние организации. Эта группа намерена создать глобальный веб-сайт экономических и финансовых показателей (изначально по ряду системно значимых стран) и устранить ряд пробелов и недостатков в данных на скоординированной основе. ■

*Адельхейд Бюрги-Шмельц — директор Статистического департамента МВФ. Помощь в подготовке этой статьи оказали Роберт Хит и Армида Сан-Хосе из Статистического департамента МВФ.*