



21 сентября 2011 года

## Опасная зона — стремительное повышение рисков для финансовой стабильности

---

[Хосе Виньялс](#)

**Мы снова в опасной зоне.** С момента выхода предыдущего Доклада о финансовой стабильности МВФ произошло **существенное повышение рисков для финансовой стабильности**, что отчасти обратило вспять прогресс, достигнутый за предыдущие три года.

**В последнее время мировой финансовой системе были нанесены удары несколькими потрясениями:** недвусмысленные признаки более широкого замедления мирового экономического роста; новые волнения на рынках в зоне евро; снижение кредитного рейтинга США.

**Это отбросило нас в кризис доверия, обусловленный тремя основными факторами: слабым ростом, слабыми балансами и слабой политикой.**

- 1. Более слабые перспективы роста и более значительные риски ухудшения показателей роста** подтолкнули инвесторов к переоценке устойчивости экономического подъема, который теперь представляется все более непрочным.
- 2. Снижение темпов экономического подъема и недостаточные действия в области политики остановили прогресс в улучшении состояния балансов.** Это привело к повышению обеспокоенности финансовым благополучием балансов правительств в странах с развитой экономикой, банков в Европе и домашних хозяйств в США.

**В Европе суверенные риски вызывали вторичные эффекты в банковской системе региона.** Это создало напряженность с финансированием для многих банков, работающих в зоне евро, и негативно сказалось на их рыночной капитализации.

- Мы провели количественную оценку размеров этих вторичных эффектов** для банков в Европейском союзе с момента, когда разразился кризис суверенного долга в 2010 году. За этот период банкам пришлось выстоять повышение кредитного риска, создаваемое суверенными заемщиками из стран зоны евро с высокими спредами, эффект которого, по нашим оценкам, составляет

---

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/21/the-danger-zone-financial-stability-risks-soar/>

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

примерно 200 млрд евро. Если мы также будем учитывать открытые позиции по отношению к банкам в странах зоны евро с высоким спредом, совокупная оценка вторичных эффектов повысится до 300 млрд евро.

- Этот анализ помогает объяснить текущий уровень напряженности на рынке. Но он не дает количественного показателя потребностей банков в капитале, для получения которого потребуется полная оценка банковских балансов и состояния доходов.
- Вследствие повышения давления на рынке банки могут оказаться вынужденными **ускорить уменьшение доли используемых заемных средств**, сократить кредит реальной экономике и тем самым создать дополнительное понижающее давление на рост. Очевидно, этого нужно избежать.

**В США** отмечалась обеспокоенность — и велись значительные обсуждения — в отношении **более долгосрочной устойчивости государственного долга США**. Эта обеспокоенность, если не будет принято мер для ее устранения, потенциально может снова повысить суверенные риски и вызывать сильные неблагоприятные последствия внутри страны и в мире в целом. В то же время **домашние хозяйства США продолжают приводить в порядок свои балансы** — это процесс, который сказывается на экономическом росте, ценах на жилье и балансах банков США.

**Третий фактор, обуславливающий кризис доверия** — это **слабость политики**. Политики по обеим сторонам Атлантики еще не выразили широкой политической поддержки требуемых мер политики, и рынки начали подвергать сомнению их решимость. Есть еще один важный вопрос, с которым сталкиваются директивные органы. Неполное восстановление балансов в странах с развитой экономикой в сочетании с **продолжительным периодом низких процентных ставок** может создать риски для финансовой стабильности как в странах с развитой экономикой, так и в странах с формирующимся рынком. Низкие ставки интервенций необходимы для поддержания экономической активности в текущих условиях. Они также могут позволить выиграть время для восстановления балансов в государственном и частном секторах. Но если это время не используется надлежащим образом и это восстановление остается неполным, низкие ставки могут создавать риск для более долгосрочной финансовой стабильности, поскольку они:

- способствуют накоплению чрезмерных ниш леввериджа;
- отводят создание кредита в сторону менее прозрачной теневой банковской системы;
- толкают потоки капитала в сторону стран с формирующимся рынком.

---

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/21/the-danger-zone-financial-stability-risks-soar/>

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

Что следует делать директивным органам? Им необходимо переключить скорости и переместить фокус своего внимания с лечения симптомов кризиса на устранение его фундаментальных причин.

**Странам с развитой экономикой необходимо решительно и оперативно преодолеть текущий кризис доверия.** Их самые большие проблемы — повышение суверенных рисков, слабость банков и вторичные влияния между ними — можно решить только путем незамедлительного и всестороннего приведения в порядок балансов.

- **Государственные балансы** в США, Европе и Японии необходимо укрепить за счет вызывающих доверие среднесрочных стратегий бюджетной консолидации. Это принципиально необходимо.
- **Чрезмерно раздутые балансы домашних хозяйств в США** могли бы выиграть от более масштабной программы модификации условий ипотечных кредитов, включая списания основной суммы.
- **Банкам в Европейском союзе** приходится функционировать в условиях побочных эффектов, создаваемых суверенными заемщиками с более высоким риском. Им также необходимо иметь достаточную силу, чтобы поддерживать экономический подъем за счет кредитования. **Хотя в последнее время был достигнут значительный прогресс, банкам необходимо накапливать достаточные буферные резервы капитала.** От некоторых банков потребуется совсем немного, тогда как другим, особенно сильно зависящим от оптового финансирования и имеющим открытые позиции по более рискованному государственному долгу, может потребоваться больше капитала. В первую очередь, следует использовать для этого частные источники капитала. В тех случаях, когда их окажется недостаточно, может потребоваться вливание государственных средств в жизнеспособные банки. Слабые банки потребуются либо реструктуризировать, либо провести их санацию.

**Странам с формирующимся рынком необходимо сбалансировать текущие риски, чтобы избежать будущих кризисов.** Учитывая историю быстрого роста кредита во многих странах с формирующимся рынком, часто в контексте активного притока капитала, директивным органам необходимо избегать дальнейшего накопления финансовых дисбалансов в тех случаях, когда сохраняется высокий рост кредита, даже если в последнее время произошло некоторое уменьшение потоков капитала. Помимо надежной макроэкономической политики, поддерживающую роль в решении этих проблем могут также играть меры макропруденциального характера и меры в отношении потоков капитала. В то же время, страны с формирующимся рынком находятся перед лицом потенциального глобального потрясения, которое может привести к повороту в потоках капитала и спаду экономического роста. **Наш анализ**

---

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/21/the-danger-zone-financial-stability-risks-soar/>

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

показывает, что удар по банкам в странах с формирующимся рынком может оказаться значительным, и потому оправдано дальнейшее накопление буферных резервов капитала в банковской системе.

Отсутствие достаточно решительных мер политики для окончательного преодоления наследия финансового кризиса привело к сегодняшнему кризису доверия. **Это вновь отбросило нас в опасную зону** и создает принципиальную угрозу мировой экономике. И хотя путь к устойчивому подъему существенно сузился, он не исчез. По-прежнему есть возможность принять верные решения, которые будут способствовать восстановлению мировой финансовой стабильности и поддержанию подъема. **Но для этого нам нужно действовать прямо сейчас, нам необходимо действовать смело и мы должны действовать согласованно на общемировом уровне.**