



Эврим Безе Гоксу и Роберт Хит

ПОСЛЕДНИЙ мировой финансовый кризис выявил пробелы в экономической и финансовой информации, препятствующие обнаружению нарастающих экономических рисков. За восемь лет после начала кризиса директивные и статистические органы добились успехов в выявлении и устранении дефицита информации. Но многое еще предстоит сделать для завершения улучшения качества данных, предусмотренного Группой 20-ти развитых стран и стран с формирующимся рынком в 2009 году.

Так называемая инициатива по устранению пробелов в данных, первый этап которой закончился в сентябре 2015 года, относилась к дефициту информации, имеющей важное значение для мониторинга финансовых организаций и глобальных изменений (процесс, называемый надзором). В ней приняли участие многие организации, собирающие экономическую и финансовую статистику. Группа 20-ти (включающая Австралию, Аргентину, Бразилию, Германию, Индию, Индонезию, Италию, Канаду, Китай, Мексику, Россию, Саудовскую Аравию, Соединенное Королевство, США, Турцию, Францию, Южную Африку, Южную Корею, Японию и Европейский союз) утвердила второй этап проекта по устранению пробелов в данных.

Реформа системы регулирования

Инициатива направлена на устранение дефицита информации, необходимой для реализации глобальных реформ регулирования, с тем чтобы не допустить возникновения проблем в финансовых организациях, которые могут распространиться через границы и повлиять на стабильность международной финансовой системы. Была необходима информация в следующих областях.

Устойчивость финансовой системы. МВФ уже в течение долгого времени составляет комплект статистических данных «Показатели финансовой устойчивости», необходимые для мониторинга и оценки состояния и устойчивости финансового сектора в целом. Ранее данные были сосредоточены, главным образом, на финансовом состоянии банков. В связи с быстрыми изменениями в финансовой среде и глобальными реформами регулирования после кризиса перечень показателей был обновлен в 2013 году с заострением внимания на небанковских финансовых организациях. Число охватываемых стран с 2008 года возросло с 45 до более чем 100.

Теневая банковская деятельность. Финансовые организации, такие как инвестиционные фирмы, которые не являются банками, но принимают те же риски, что и банки при предоставлении финансирования заемщикам, приобретали все большее значение на мировых финансовых рынках. Как правило, эти организации заимствуют большие объемы средств на короткие сроки, инвестируя в долгосрочные активы, которые трудно быстро продать. Это подвергает их рискам, связанным с недостаточными денежными потоками и несоответствием сроков погаше-

ния. Но поскольку они не являются банками, многие из их видов деятельности не охватывались традиционным банковским регулированием и системой сбора статистики. В 2011 году Совет по финансовой стабильности (СФС) — международный орган, ведущий мониторинг мировой финансовой системы, — приступил к реализации проекта по ежегодному глобальному мониторингу теневой банковской деятельности, который по состоянию на 2014 год включал юрисдикции, составляющие 80 процентов мирового ВВП и 90 процентов активов мировой финансовой системы. СФС планирует начать сбор и агрегирование данных по рынкам финансирования в форме ценных бумаг в 2017 году.

Банки, системно значимые в глобальном масштабе. Поскольку крупные банки, взаимосвязанные в глобальном масштабе, могут распространять шоки через границы, и поскольку банкротство одного (или нескольких) из них может серьезно подорвать глобальную финансовую систему, был принят ряд мер для повышения устойчивости таких организаций. Улучшение качества данных о связях между этими организациями и их отношениях с национальными финансовыми системами может уточнить понимание создаваемых ими рисков. С этой целью группой, возглавляемой СФС, были разработаны специфические формы отчетности для получения последовательной, подробной информации об этих глобальных организациях, которая может использоваться внутренними органами регулирования и, до некоторой степени, международными финансовыми организациями для мониторинга международной финансовой стабильности. Собираются данные о двусторонних связях. Сбор такой информации будет продолжаться и будет включать информацию о подверженных риску позициях по кредитам этих организаций 35 основным странам и кредитам, полученных от этих стран.

Рынки ценных бумаг и производных финансовых инструментов. Поскольку рынки ценных бумаг являются одним из важных каналов финансирования реальной экономики, более полная информация об этих рынках очень важна для понимания того, что включают в себя портфели заемщиков и кредиторов. Новое «Руководство по статистике ценных бумаг», подготовленное Европейским центральным банком, Банком международных расчетов (БМР), МВФ и Всемирным банком, содействует улучшению данных, предоставляемых странами Группы 20-ти для базы данных БМР по статистике ценных бумаг. Кроме того, необходимость повышения прозрачности торговых операций на внебиржевых рынках производных инструментов привела к расширению охвата данных о свопах кредитного дефолта, которые представляют собой производные инструменты защиты от дефолта по кредитам. На втором этапе инициативы по устранению пробелов в данных охват будет расширен путем включения других производных инструментов, обращающихся на внебиржевом рынке, то есть не на организованной бирже.

Надзор

Поскольку организации становятся все более взаимосвязанными, шоки финансовых рынков могут в существенной мере распространяться через границы, а также между рынками и организациями. Такая возможность требует более качественной информации о балансах и расширенных данных о потоках средств, позволяющих лучше анализировать влияние шоков и их передачу между секторами. Новый анализ потоков средств потенциально может лучше отражать глобальные взаимосвязи (см. вставку).

Счета секторов. Необходимы более качественные данные о балансах различных секторов экономики, таких как домашние хозяйства и предприятия, а также о том, как потоки средств движутся внутри этих секторов и между ними, для того чтобы оценивать связи между реальной экономикой и финансовым сектором и между секторами экономики. Но во многих странах такие комплексные данные отсутствуют, и эти страны придают первостепенное значение улучшению и расширению такой информации. Прогресс был медленным из-за трудностей, связанных со сбором последовательных данных по всем секторам экономики.

Недостает также информации о государственном секторе. Поддержка, предоставленная многими национальными органами финансовому сектору после мирового финансового кризиса, плюс издержки рецессии привели к росту бюджетного дефицита и государственного долга. Но имеется очень мало последовательных и сопоставимых бюджетных данных по странам Группы 20-ти, в основном по причине недостаточного охвата региональных и местных органов управления, а также потому, что во многих странах составление таких данных не налажено официально. Несмотря на повышение доступности статистики государственного долга, национальным органам необходимо продолжать эту работу в сотрудничестве с международными организациями.

В мире, где капитал свободно перемещается из страны в страну, а ограничений на кредитование мало, финансовая уязвимость может возникать из-за растущего неравенства в распределении доходов, потреблении, сбережении и благосостоянии. Организация экономического сотрудничества и развития изучает связь между распределением доходов и счетами показателей национального дохода, таких как ВВП, и работает над улучшением понимания доходов, потребления и благосостояния.

Трансграничные финансовые взаимосвязи. Кризис продемонстрировал невозможность ограничить проблемы одной финансовой системой, так как шоки быстро распространяются между

Глобальные потоки средств

Данные о трансграничных открытых позициях по финансированию могут быть увязаны с данными страновых счетов по секторам для формирования комплексной картины внутренних и международных финансовых взаимосвязей с обратной привязкой к реальной экономике через счета секторов. Результат известен как глобальный поток средств.

Создание основы глобальных потоков средств впервые было намечено в 2011 году, и работа началась в 2013 году в русле более широких усилий МВФ по укреплению анализа трансграничных связей, потоков глобальной ликвидности и глобальной финансовой взаимозависимости. Проект ставит целью построение матрицы, которая увязывает внутренние и внешние финансовые запасы и может быть разбита по двустороннему принципу по странам и регионам. Матрица предназначена для поддержки регулярного мониторинга двусторонних трансграничных финансовых потоков при помощи основы, выделяющей риски для национальной и международной финансовой стабильности. МВФ работает над разработкой матрицы глобальных потоков средств, в первую очередь, по крупнейшим экономикам мира.

финансовыми системами. Центральной основой для понимания связей между национальной экономикой и остальным миром является международная инвестиционная позиция, которая охватывает открытые позиции страны за границей, — как активы, так и обязательства.

Тремя другими наборами данных, необходимых для понимания трансграничных взаимосвязей, являются собираемая БМР *международная банковская статистика*, которая обеспечивает квартальную информацию о совокупных активах и пассивах действующих на международном уровне банковских систем; проводимое раз в полгода «*Координированное обследование портфельных инвестиций*» МВФ, содержащее информацию о двусторонних авуарах портфельных активов; и «*Координированное обследование прямых инвестиций*» МВФ, содержащее информацию о двусторонних позициях по прямым инвестициям. В улучшении этих наборов данных был достигнут значительный прогресс. Частота представления данных по международной инвестиционной позиции была повышена с ежегодной до ежеквартальной. Данные БМР были улучшены путем расширения охвата банковских балансов и дополнительной информации о контрагентах банков, особенно небанковских финансовых организаций. Обзор портфельных инвестиций стал проводиться МВФ чаще и с более широким охватом.

Цены на недвижимость. Стало очевидным значение качественной статистики цен на недвижимость, и не только потому, что цены на недвижимость влияют на потребление домашних хозяйств, но и в связи с необходимостью вести мониторинг этих цен в ситуации, когда денежно-кредитная политика ставит целью поощрять расходы и инвестиции. До кризиса наличие и международная сопоставимость статистики цен на недвижимость были ограниченными. В 2010 году БМР начал распространять статистику цен на жилую недвижимость, включая большинство стран Группы 20-ти, хотя еще предстоит проделать определенную работу, чтобы обеспечить их последовательность. Разрабатываются также индексы цен на коммерческую недвижимость.

Хотя в центре внимания инициативы по устранению пробелов в данных находились страны Группы 20-ти, это косвенно затрагивает все 188 государств-членов МВФ, учитывая широкие выгоды от этой инициативы.

Инициатива по устранению пробелов в данных также способствовала улучшению представления данных. В МВФ она содействовала введению нового уровня более высоких стандартов распространения данных для стран, которые являются ключевыми участниками международных рынков капитала и чьи организации взаимосвязаны посредством таких каналов, как межбанковское кредитование и предоставление ссуд в виде ценных бумаг, РЕПО и контракты на производные инструменты. Кроме того, был создан веб-сайт *Основные глобальные показатели*, который включает данные по странам Группы 20-ти и 14-ти странам, не входящим в состав Группы 20-ти, финансовые секторы которых являются системно значимыми.

Следующий этап

Нелегко обеспечить комплексную информацию, которая представлялась бы в стандартизированной форме, часто и своевременно; была надежной и высококачественной; и отражала бы меняющиеся экономические условия в странах и финансовых системах. Но, как показывают недавние усилия, с течением времени и при международном сотрудничестве это возможно. Чтобы получить выгоды от средств, вложенных в первоначальную инициативу по устранению пробелов в данных Группы 20-ти, все участники мировой экономики должны поддерживать темпы работы и сотрудничество, когда начнется второй этап реализации инициативы. ■

Эврим Безе Гоксу — экономист, а Роберт Хит — бывший заместитель директора в Статистическом департаменте МВФ.