

ДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Резюме

Впервые за десятилетия мировая экономика столкнулась с неуклонно высокой инфляцией. После мирового финансового кризиса, когда инфляционное давление ослабло, процентные ставки были чрезвычайно низкими в течение многих лет, при этом инвесторы привыкли к низкой волатильности. Это привело к смягчению финансовых условий, что способствовало экономическому росту, но одновременно содействовало накоплению факторов финансовой уязвимости. Теперь, когда инфляция достигла максимальных значений за несколько десятилетий, органы денежно-кредитного регулирования в странах с развитой экономикой ускоряют темпы нормализации денежно-кредитной политики. На фоне роста инфляции и давления на курсы национальных валют директивные органы в странах с формирующимся рынком продолжают ужесточать денежно-кредитную политику, при этом между регионами отмечаются заметные различия. В этом году финансовые условия на мировых рынках заметно ужесточились, что привело к оттоку капитала из многих стран с формирующимся рынком и из стран с пограничной экономикой, имеющих более слабые макроэкономические основы. В условиях повышенной экономической и геополитической неопределенности в сентябре инвесторы решительно сокращали вложения в рискованные активы. На фоне ухудшившейся за последние недели ситуации возросли ключевые показатели системного риска, такие как стоимость долларового финансирования и кредитные спреды контрагентов. Существует риск неупорядоченного ужесточения финансовых условий, которое может усугубиться под влиянием факторов уязвимости, накапливавшихся в течение нескольких лет. В докладе основное внимание будет уделено рискам, угрожающим глобальной финансовой стабильности, с учетом сложившейся макрофинансовой ситуации, с которой многие разработчики политики и участники рынка ранее не сталкивались.

За период после опубликования апрельского «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) 2022 года перспективы развития мировой экономики существенно ухудшились. Сформировался ряд рисков в сторону ухудшения ситуации, в том числе более серьезное, чем ожидалось, инфляционное давление, более глубокое, чем ожидалось, замедление темпов экономического роста в Китае на фоне вспышек COVID-19 и самоизоляции, а также дополнительные вторичные эффекты, обусловленные вторжением России в Украину. В результате замедление мировой экономики усилилось.

В условиях чрезвычайной неопределенности в отношении перспектив развития экономики и неуклонно высокой инфляции центральные банки продолжали политику нормализации денежно-кредитной политики для восстановления стабильности цен. За период после опубликования апрельского ДГФС 2022 года для большинства регионов условия на глобальных финансовых рынках ужесточились (рис. 1). Отчасти это стало преднамеренным следствием ужесточения денежно-кредитной политики, а отчасти было обусловлено усилением неопределенности в отношении перспектив с апреля. В Китае, напротив, отмечается некоторое смягчение условий в результате предоставления директивными органами дополнительной поддержки, с тем чтобы компенсировать ухудшение экономического прогноза и напряженность в секторе недвижимости.

За период после апрельского ДГФС 2022 года риски, угрожающие глобальной финансовой стабильности, возросли, а баланс рисков существенно сместился в сторону ухудшения ситуации. Диапазон неблагоприятных показателей роста ВВП, основанный на распределении вероятностей будущего роста ВВП, находится в минимальном 20-м процентиле за последние сорок лет (рис. 2). Факторы финансовой уязвимости повышены в суверенном секторе и секторе небанковских финансовых учреждений, а показатели рыночной ликвидности ухудшились по некоторым ключевым классам активов.

За период с апреля отмечается чрезвычайно волатильная динамика процентных ставок и цен на рискованные активы; это обусловлено повышенной неопределенностью в отношении экономических прогнозов и мер политики. До конца июня наблюдалась распродажа рискованных активов, вызванная опасениями того, что центральным банкам придется ускорить темпы повышения директивных процентных ставок для борьбы с высокой инфляцией. Отмечаются серьезные потери стоимости активов стран с формирующимся рынком, а спреды по суверенным высокодоходным облигациям стран с формирующимся рынком почти достигли уровней, которые в последний раз отмечались в марте 2020 года (рис. 3). На рынках криптоактивов также наблюдалась чрезвычайная волатильность, которая привела к обвалу некоторых из наиболее рискованных сегментов рынка и ликвидации позиций некоторых фондов криптоактивов.

В середине года, по мере усиления опасений по поводу рецессии, на рынке рискованных активов отмечался подъем в надежде на то, что цикл нормализации денежно-кредитной политики закончится ранее, чем ожидалось. Однако впоследствии эта тенденция сменилась на противоположную, и рискованные активы понесли дальнейшие потери, поскольку основные центральные банки однозначно подтверждали свою решимость бороться с инфляцией и выполнять свои мандаты по поддержанию стабильности цен.

Расхождения между инвесторами в оценках наиболее вероятных показателей инфляции, по-видимому, стали более значительными. В зоне евро велика вероятность как низких, так и высоких показателей инфляции, что, вероятно, обусловлено усилением озабоченности по поводу замедления совокупного роста (рис. 4). Вместе с тем

существует риск того, что эффект быстрой и неупорядоченной переоценки рисков активов в ближайшие месяцы может вступить во взаимодействие с уже имеющимися факторами уязвимости и дефицита ликвидности на рынке и усилиться за счет этого.

Показатели ликвидности на рынках всех классов активов ухудшились, в том числе на рынках, которые обычно высоколиквидны, а также среди стандартизированных и биржевых продуктов. Спреды между курсами покупателей и продавцов облигаций Казначейства США значительно увеличились, емкость рынка серьезно снизилась, а премии за ликвидность повысились (рис. 5).

За период после апрельского ДГФС 2022 года на европейских финансовых рынках отмечается напряженность. Усиление опасений по поводу рецессии на фоне дефицита природного газа и возобновление рисков фрагментации в еврозоне спровоцировали распродажу активов. Однако после того как Европейский центральный банк объявил о новом инструменте борьбы с фрагментацией в зоне евро (Инструмент защиты трансмиссионного механизма), спреды между доходностью государственных облигаций Южной Европы и доходностью государственных облигаций Германии сузились. В Соединенном Королевстве на фоне опасений инвесторов по поводу прогноза бюджета и инфляции после объявления о значительном сокращении налогов за счет заимствований, а также бюджетных мер, направленных на урегулирование ситуации с высокими ценами на энергоносители, настроения на рынке серьезно ухудшились. Британский фунт стерлингов внезапно обесценился, а цены на суверенные облигации резко упали. В целях недопущения перерастания дестабилизации рынка государственных обязательств в серьезный риск, угрожающий финансовой стабильности в Соединенном Королевстве, Банк Англии, руководствуясь своим мандатом по поддержанию финансовой стабильности, объявил 28 сентября о временной и целевой покупке долгосрочных государственных облигаций Соединенного Королевства.

Центральные банки стран с развивающимся рынком и стран с пограничным рынком также продолжили ужесточение денежно-кредитной политики. Однако между регионами по-прежнему сохраняются серьезные различия, поскольку некоторые страны, реагируя на инфляционное давление, проводят более раннее и более агрессивное повышение директивных процентных ставок. Условия на рынках облигаций в национальной валюте существенно ухудшились, что обусловлено обеспокоенностью по поводу макроэкономических перспектив и роста уровня задолженности. Премии за срок по суверенным облигациям резко возросли, особенно для стран Центральной и Восточной Европы.

Страны с формирующимся рынком сталкиваются со множеством рисков, связанных с высокой стоимостью внешних заимствований, неуклонно высокой инфляцией, волатильностью на рынках сырьевых товаров, повышенной неопределенностью по поводу перспектив мировой экономики и давлением, связанным с ужесточением денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой. Напряжение особенно остро ощущается в странах с пограничными рынками, где проблемы обусловлены совокупностью таких факторов, как ужесточение финансовых условий, ухудшение фундаментальных показателей и высокая подверженность волатильности цен на сырьевые товары. Продолжился рост процентных расходов по обслуживанию государственного долга, усиливший неотложные потребности в ликвидности. В условиях неблагоприятных фундаментальных показателей и отсутствия склонности инвесторов к риску за этим могут последовать дефолты. Тем не менее до настоящего времени инвесторы сохраняют дифференцированный подход к странам с формирующимся рынком, и многие из крупнейших развивающихся рынков, по-видимому, более устойчивы к внешним факторам уязвимости. После того как в первом полугодии произошел значительный отток средств, потоки портфельных инвестиций нерезидентов остаются низкими, несмотря на некоторые признаки стабилизации (рис. 6). Выпуск суверенных облигаций в твердой валюте резко снизился. Если условия доступа к рынкам не улучшатся, многим эмитентам из пограничных рынков придется искать альтернативные источники финансирования и/или проводить перепрофилирование и реструктуризацию долга.

На фоне сложных макроэкономических условий глобальный корпоративный сектор также испытывает напряжение. С апреля кредитные спреды значительно увеличились во многих секторах. Крупные предприятия сообщают о сокращении чистой прибыли из-за более высоких затрат, в то время как прогнозы глобального роста доходов, по-видимому, все чаще пересматриваются в сторону понижения из-за опасений по поводу возможной рецессии. В крупных странах с развитой экономикой уже растет число банкротств малых предприятий, поскольку такие предприятия больше пострадали от роста стоимости заимствований и сокращения бюджетной поддержки. Компании, которые полагаются на финансовые рынки с использованием заемных средств, сталкиваются с ужесточением условий и стандартов кредитования на фоне неблагоприятных условий для роста. Во время экономического спада кредитное качество таких активов может подвергнуться испытанию на прочность, а это может обернуться потенциальными вторичными эффектами для макроэкономики в более широком плане.

По мере того как центральные банки агрессивно ужесточают денежно-кредитную политику, рост стоимости заемных средств и ужесточение стандартов кредитования наряду с завышением стоимости активов в результате продолжительного периода роста цен, могут негативно сказаться на рынке жилья. При наихудшем сценарии реальные цены на жилье могут значительно снизиться ввиду недостаточного платежеспособного спроса и ухудшения экономических перспектив (рис. 7).

В Китае спад в секторе недвижимости стал более глубоким, поскольку в результате резкого снижения продаж жилья во время самоизоляции в связи с COVID-19 усугубился дефицит ликвидности у застройщиков, что вызвало обеспокоенность по поводу более широких рисков, угрожающих платежеспособности. Влияние банкротств

застройщиков может распространиться на банковский сектор, затронув некоторые уязвимые небольшие банки и отечественные системно значимые банки, учитывая их более низкие резервы капитала и более высокий риск концентрации кредитов, связанных с сектором недвижимости (рис. 8).

Благодаря высокому уровню капитала и достаточным буферам ликвидности устойчивость глобального банковского сектора укрепились. Тем не менее, как показывает проведенный МВФ стресс-тест глобальной банковской системы, в сценарии, предполагающем внезапное и резкое ужесточение финансовых условий, которое спровоцирует рецессию в мировой экономике в 2023 году на фоне высокой инфляции, до 29 процентов банков развивающихся рынков (по размеру активов) нарушат требования к капиталу, тогда как большинство банков стран с развитой экономикой сохранят устойчивость. Для восстановления буферов и устранения дефицита капитала потребуется более 200 млрд долларов США (рис. 9).

Как отмечается в главе 2, в ближайшие годы страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны будут нуждаться в значительном финансировании деятельности, связанной с изменением климата, чтобы сократить свои выбросы парниковых газов и адаптироваться к материальным последствиям изменения климата. Устойчивое финансирование быстро растет, но страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по-прежнему находятся в невыгодном положении. Решительному наращиванию масштабов частного финансирования деятельности, связанной с изменением климата, препятствуют немалые трудности, в том числе отсутствие поддерживающих мер политики в области климата (таких как эффективная система установления тарифов за выбросы углерода) и все еще слабая информационная архитектура в области климата (рис. 10).

Инвестиционные фонды открытого типа играют все более важную роль на финансовых рынках. Однако дисбаланс ликвидности между их активами и обязательствами вызывает опасения по поводу финансовой стабильности. В главе 3 рассматривается вопрос о том, как фонды открытого типа, размещающие средства в неликвидных активах, предлагая при этом ежедневные погашения, могут стать ключевым фактором нестабильности цен на активы. Это может проявляться в виде усиления вероятности массового изъятия средств инвесторами и распродажи активов, (рис. 11). Уязвимость фондов открытого типа может также приводить к трансграничным вторичным эффектам и повлечь за собой ужесточение условий финансирования на внутреннем рынке в целом, а это может создать потенциальные риски для макрофинансовой стабильности.

Рекомендации в области мер политики

Центральные банки должны действовать решительно, чтобы вернуть инфляцию в целевой диапазон, не допуская при этом закрепления инфляционного давления и избегая ослабления фиксации инфляционных ожиданий, которое может подорвать доверие. Высокий уровень неопределенности, омрачающей прогнозы, ограничивает возможности директивных органов по предоставлению четких и точных указаний относительно будущего направления денежно-кредитной политики. Однако четкое информирование о принимаемых ими ответных мерах политики, наряду с их непоколебимой приверженностью достижению поставленных целей и необходимостью дальнейшей нормализации денежно-кредитной политики, имеет решающее значение для сохранения доверия и недопущения неоправданной волатильности рынка.

В соответствии с разработанным МВФ Целостным подходом к политике, в соответствующих случаях некоторые страны с формирующимся рынком, адаптирующиеся к глобальному циклу ужесточения денежно-кредитной политики, могли бы рассмотреть возможность использования некоторого сочетания целевых валютных интервенций, мер в отношении потоков капитала и/или других действий для содействия плавной корректировке обменного курса, чтобы снизить риски, угрожающие финансовой стабильности, и поддержать надлежащую трансмиссионную функцию денежно-кредитной политики.

Суверенным заемщикам в развивающихся странах и на пограничных рынках следует совершенствовать меры, направленные на сдерживание рисков, связанных с их высокой долговой уязвимостью, в том числе путем упреждающих контактов со своими кредиторами, а также за счет многостороннего сотрудничества и поддержки со стороны международного сообщества. Принятие заслуживающих доверия среднесрочных планов бюджетной консолидации после недавних потрясений могло бы помочь сдерживать расходы на заимствования и рефинансирование и смягчить опасения по поводу приемлемости уровня задолженности.

Директивным органам следует сдерживать дальнейший рост факторов финансовой уязвимости. Учитывая конкретные страновые условия и краткосрочные экономические проблемы, они должны корректировать применение отдельных макропруденциальных инструментов по мере необходимости, чтобы устранять очаги повышенной уязвимости. В условиях повышенной экономической неопределенности и продолжающегося процесса нормализации денежно-кредитной политики важное значение имеет достижение баланса между сдерживанием факторов уязвимости и недопущением процикличности и неупорядоченного ужесточения финансовых условий.

В целях предотвращения возможного усиления шоков первостепенное значение имеет реализация политики по смягчению рисков для рыночной ликвидности. Надзорные органы должны следить за надежностью инфраструктуры проведения сделок и поддерживать прозрачность на рынках. Кроме того, повышение доступности данных на уровне торговых операций помогло бы своевременно оценить риски ликвидности. Учитывая растущее значение небанковских финансовых учреждений, контрагенты должны проводить тщательный мониторинг внутридневной деятельности и подверженности рискам, связанным с заемными

средствами, укреплять свою практику управления рисками ликвидности, а также повышать прозрачность и доступность данных.

Расширение масштабов частного финансирования деятельности, связанной с изменением климата, потребует новых финансовых инструментов и участия многосторонних банков развития для привлечения частных инвесторов, эффективного использования частных инвестиций и укрепления потенциала по покрытию рисков. Увеличение объемов акционерного финансирования и дополнительных ресурсов для финансирования деятельности, связанной с изменением климата, со стороны многосторонних банков развития помогло бы странам достичь этих целей. МВФ может помочь своим государствам-членам в решении проблем, связанных с изменением климата, путем проведения оценки рисков, угрожающих финансовой стабильности, кредитования в рамках своего нового Трастового фонда на цели достижения стойкости и долгосрочной устойчивости и поощрения устранения пробелов в данных и раскрытия информации.

Необходимы меры политики для смягчения факторов уязвимости и рисков, связанных с инвестиционными фондами открытого типа. Инструменты управления ликвидностью, основанные на ценах, такие как корректировка стоимости чистых активов с отнесением издержек на счет акционеров, осуществляющих транзакцию, могут оказаться эффективными для снижения нестабильности цен на активы, но директивным органам следует предоставить дополнительные указания по их применению. В числе дополнительных инструментов может быть привязка частоты погашений к ликвидности портфелей фондов. Директивным органам следует также рассмотреть возможность более тщательного мониторинга используемой фондами практики управления рисками, дополнительное раскрытие информации фондами открытого типа для более точной оценки уязвимости и меры по мобилизации предоставления ликвидности.

С графиками можно ознакомиться в английской версии резюме и полного отчета по ссылке:
<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/10/11/global-financial-stability-report-october-2022>

На страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны приходится две трети мировых выбросов парниковых газов, при этом многие из этих стран весьма уязвимы к опасностям, связанным с климатом. В ближайшие годы эти страны будут нуждаться в значительном финансировании деятельности, связанной с изменением климата, чтобы сократить свои выбросы и адаптироваться к материальным последствиям изменения климата.

В достижении этих целей ключевая роль отводится частным источникам финансирования, поскольку после кризиса COVID-19 ресурсы государственных бюджетов ограничены, а условия заимствования для суверенных государств с формирующимся рынком и развивающихся стран ужесточились. Для стимулирования частного финансирования деятельности, связанной с изменением климата, решающее значение имеет разработка надлежащей политики в области климата, включая установление тарифов за выбросы углерода. Политика в области климата и вопросы финансирования дополняют друг друга — более эффективные меры политики стимулируют рост частных инвестиций, что, в свою очередь, помогает в достижении целей политики.

В главе 2 рассматриваются как трудности, связанные с наращиванием масштаба частного финансирования деятельности, связанной с изменением климата, в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах, так и возможности, в частности, инновационные инструменты финансирования, которые помогают преодолеть некоторые из ключевых трудностей.

К числу проблем, препятствующих решительному и быстрому увеличению масштабов частного финансирования деятельности, связанной с изменением климата, относятся нехватка привлекательных для инвестиций проектов в области низкоуглеродной инфраструктуры и технологий, отсутствие эффективной системы тарификации углеродных выбросов, недостаточно развитая информационная архитектура по вопросам климата (таксономия, раскрытие информации, и данные), а также сложности в обеспечении соответствия между источниками финансирования и спросом на него. В результате риски, связанные с инвестированием в активы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, зачастую считаются слишком высокими, а это в их случае сдерживает в целом, по сообщениям, высокий интерес инвесторов к вложению средств в устойчивые активы.

Несмотря на быстрый рост инвестиций с учетом экологических, социальных, и управленческих факторов (ЭСУ), их воздействие на климат остается неясным. В главе показано, что с точки зрения таких инвестиций страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны по-прежнему находятся в невыгодном положении из-за систематически более низких показателей ЭСУ и низкой доли этих стран в средствах, выделяемых на инвестиции из фондов ЭСУ.

Инновационные финансовые инструменты, такие как фонды зеленых облигаций развивающихся рынков, могут помочь преодолеть некоторые из этих проблем и расширить базу инвесторов. Долговые инструменты на основе достигнутых результатов, такие как облигации, привязанные к целям устойчивого развития, могут оказаться полезными для эмитентов развивающихся рынков при условии установления надлежащих договорных аспектов.

Многосторонние банки развития и организации, занимающиеся финансированием развития, играют решающую роль в наращивании масштабов частного финансирования деятельности,

связанной с изменением климата. Они могут помочь в подготовке проектов в области изменения климата в странах с низким уровнем доходов, содействовать разработке и внедрению новых финансовых инструментов для эффективного привлечения частных инвестиций и обеспечить возможности для покрытия рисков в целях привлечения более широкого круга инвесторов. Достижению этих целей будут способствовать более значительная доля акционерного финансирования со стороны этих организаций наряду с усилением склонности к риску и увеличением ресурсов.

Международный валютный фонд (МВФ) также может сыграть в этом важную роль, в том числе благодаря своему новому Трестовому фонду на цели достижения стойкости и долгосрочной устойчивости (РСТ). МВФ может помочь укрепить архитектуру климатической информации и поддержать страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны в разработке и осуществлении поддерживающих мер политики в области климата, включая установление тарифов за выбросы углерода. Финансирование за счет средств РСТ могло бы помочь странам с формирующимся рынком и развивающимся странам, отвечающим определенным критериям и требованиям, в решении более долгосрочных задач структурной политики, связанных с изменением климата, путем предоставления доступного долгосрочного финансирования и содействия стимулированию (государственного и) частного финансирования. Ресурсы РСТ можно было бы также направить на создание благоприятной инвестиционной среды путем содействия реформам, нацеленным на улучшение нормативно-правовой базы и повышение устойчивости инфраструктуры, необходимой для решения проблем, связанных с изменением климата.

С графиками можно ознакомиться в английской версии резюме и в полном тексте доклада по ссылке <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/10/11/global-financial-stability-report-october-2022>.

За период после мирового финансового кризиса отмечается весьма значительное увеличение числа инвестиционных фондов открытого типа. С 2008 года общая чистая стоимость активов (ЧСА) таких фондов выросла в четыре раза, достигнув в первом квартале 2022 года 41 трлн долларов США, что составляет примерно одну пятую размера активов небанковского финансового сектора.

Фонды открытого типа играют важную роль на финансовых рынках, однако те из них, которые предлагают ежедневные погашения, размещая при этом средства в неликвидных активах, могут усугублять последствия неблагоприятных шоков. Это может проявляться в виде усиления вероятности изъятия инвесторами своих средств и экстренной распродажи активов, а это потенциально угрожает финансовой стабильности.

Такие опасения особенно актуальны сейчас, когда центральные банки нормализуют денежно-кредитную политику на фоне непрекращающегося инфляционного давления и повышенной неопределенности в отношении экономических прогнозов. Резкое усиление неприятия риска со стороны инвесторов и неупорядоченное ужесточение условий на финансовых рынках могут спровоцировать масштабную продажу паев таких фондов и способствовать усилению стресса на рынках активов.

В главе 3 анализируется влияние инвестиционных фондов открытого типа на волатильность на рынках активов, а также последствия для ситуации на финансовых рынках в более широком смысле. В этой главе содержится вывод о том, что активы, особенно корпоративные облигации во владении относительно неликвидных фондов, более «уязвимы», а их доходность подвержена более высокой волатильности, особенно в периоды стресса на рынке. Значительное сокращение ликвидности фондов, подобное тому, что отмечалось во время потрясений на рынке в марте 2020 года, может приводить к усилению волатильности доходности облигаций более чем на 20 процентов.

Более того, за последнее десятилетие инвестиционные фонды открытого типа в странах с развитой экономикой заметно нарастили вложения в облигации и акции развивающихся рынков. Снижение уровня ликвидности облигационных фондов в странах с развитой экономикой может повлечь за собой серьезные трансграничные побочные эффекты и усилить также волатильность доходности корпоративных облигаций развивающихся рынков.

В главе также показано, что негативное воздействие на цены активов, связанное с сокращением ликвидности инвестиционных фондов открытого типа, может привести к ужесточению финансовых условий на внутренних рынках, усиливая эффект «порочного круга» между массовым изъятием средств инвесторами и волатильностью на рынке активов.

Содержащиеся в главе выводы свидетельствуют о том, что директивным органам следует обеспечить использование фондами адекватных инструментов управления ликвидностью. Несмотря на наличие широкого спектра таких инструментов для потенциального смягчения факторов уязвимости и системных рисков, связанных с неликвидными фондами открытого типа, эти инструменты внедряются недостаточно эффективно.

Такие инструменты, как механизмы отнесения трейдинговых издержек на счета соответствующих инвесторов (swing pricing) или взимание платы для недопущения разводнения паев (anti-dilution levies), направленные на ограничение факторов уязвимости путем снижения риска изъятия средств инвесторами, могут быть потенциально эффективными для снижения неустойчивости, связанной с фондами открытого типа. Для повышения эффективности этих мер директивным органам следует давать указания по их внедрению, обеспечивать порядок, при котором такие меры в полной мере отражают воздействие сделок на цены, а также поощрять раскрытие информации об их внедрении и методологиях калибровки.

Другие инструменты управления ликвидностью могут включать увязывание частоты продажи паев с уровнем ликвидности портфелей фондов в целях непосредственного устранения базового фактора уязвимости, обусловленного дисбалансом ликвидности. Следует также рассмотреть вопрос о более строгом мониторинге практики управления рисками ликвидности фондов со стороны надзорных и регулирующих органов.

Кроме того, учитывая неблагоприятные трансграничные побочные эффекты, странам – получателям средств необходимо принять надлежащие ответные меры экономической политики для смягчения потенциальных системных рисков, связанных с неустойчивыми потоками капитала, поступающими из фондов открытого типа. Они должны включать дальнейшее углубление внутренних рынков; использование макроэкономических, пруденциальных мер и мер по управлению потоками капитала, а также валютные интервенции в соответствии с рекомендациями, содержащимися в Институциональной позиции Международного валютного фонда.

С рисунками можно ознакомиться в английской версии резюме и полном тексте доклада по ссылке <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/10/11/global-financial-stability-report-october-2022>.