



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Пьер Сола

Отдел внешней статистики и счетов для
секторов

Главное статистическое управление
Европейский центральный банк

Финансовые счета и экономический анализ в ЕЦБ - Примеры

Семинар по финансовым счетам

Брюссель

14 ноября 2022 года

План презентации

1

Финансовые прогнозы в контексте мероприятий по прогнозированию Евросистемы

2

Кредитное плечо и финансирование нефинансовых корпораций

3

Уязвимость сектора домашних хозяйств

4

Финансовое посредничество

1

Финансовые прогнозы в контексте мероприятий по прогнозированию Евросистемы

2

Кредитное плечо и финансирование нефинансовых корпораций

3

Уязвимость сектора домашних хозяйств

4

Финансовое посредничество

- **Часть мероприятий по прогнозированию ЕСЦБ/ЕЦБ начиная с середины 2003 года**
- **В настоящее время прогнозы охватывают:**
 - *все новые транзакции (чистые), происходящие между нефинансовыми корпорациями (НФК) и секторами домашних хозяйств по отношению к другим секторам экономики (валютно-финансовые учреждения, другие финансовые учреждения, страховые корпорации и пенсионные фонды, органы государственного управления и "остальной мир");*
 - *позиции балансов активов и пассивов НФК и сектора домашних хозяйств по каждому инструменту, по которому имеются данные в счетах зоны Евро;*
 - *как со стороны активов, так и со стороны обязательств.*
- **Полный набор финансовых прогнозов, подготовленных для зоны Евро в целом** *(на основе квартальных данных).*
- **Финансовые прогнозы, полученные на основе прогнозов роста и цен, а также на прогнозируемых технических допущениях.**

1

Финансовые прогнозы в контексте мероприятий по прогнозированию Евросистемы

2

Кредитное плечо и финансирование нефинансовых корпораций

3

Уязвимость сектора домашних хозяйств

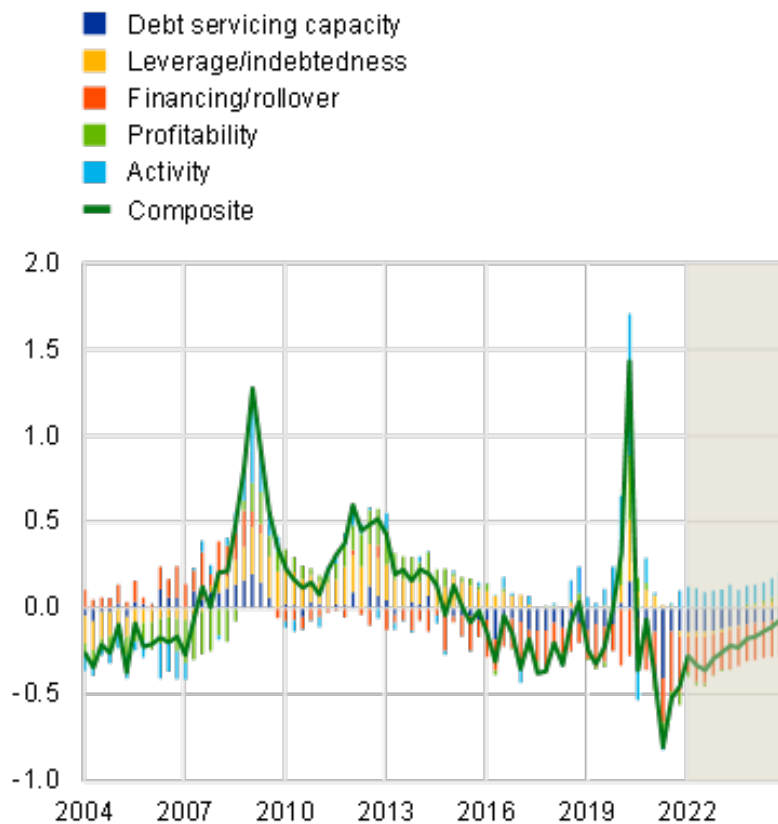
4

Финансовое посредничество

Выдержка из Обзора финансовой стабильности ЕЦБ (ноябрь 2022)

а) Комплексный показатель корпоративной уязвимости и влияющих факторов

(Q1 2004-Q1 2024E, z-scores)



б) Отношение продаж и ЕБИТ к общим активам для НФК зоны евро

(Q1 2000-Q4 2021, percentages)

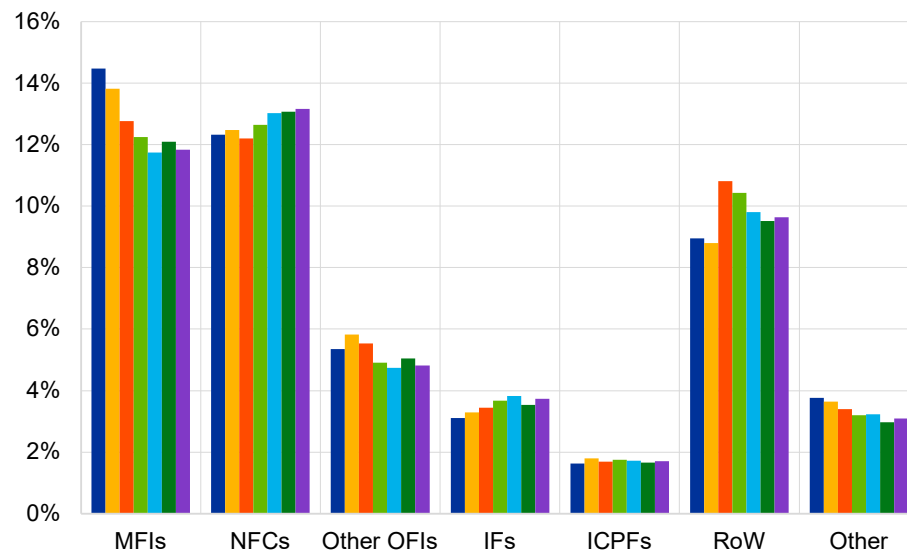
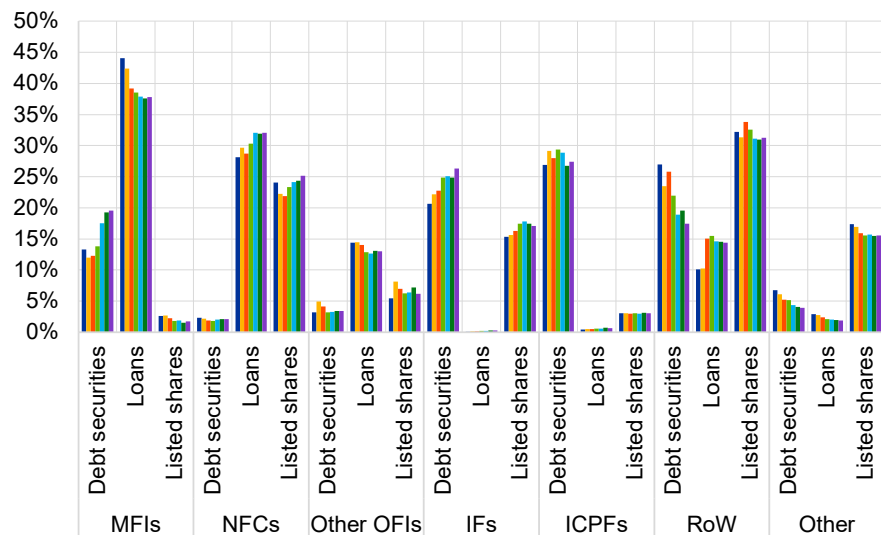
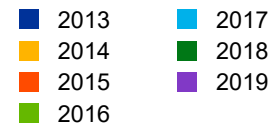


Важным аналитическим инструментом для этого анализа являются таблицы «Кто кому»:

		FINANCING								
		Total	Non-financial corporations	MFIs ¹⁾	Non-MMF investment funds	Other financial institutions ²⁾	Insurance corporations and pension funds	General government	Households ³⁾	Rest of the world ⁴⁾
2022 Q1										
INVESTMENT	Total	-22.5	-6.3	-0.9	0.0	6.1	0.0	0.0		-21.4
	Non-financial corporations	43.8	45.8	2.6	0.0	1.4	-1.2	0.0		-4.8
	MFIs ¹⁾	-6.6	-0.8	1.6	0.0	-3.5	3.1	0.0		-6.9
	Non-MMF investment funds	-81.5	-58.4	-2.7	0.0	0.5	0.4	0.0		-21.3
	Other financial institutions ²⁾	17.6	23.3	-2.6	0.0	-4.6	0.4	0.0		1.0
	Insurance corporations and pension funds	-1.0	-2.9	0.3	0.0	-0.3	1.8	0.0		0.0
	General government	-1.7	-2.9	-0.4	0.0	-0.4	0.6	0.0		1.3
	Households ³⁾	12.8	3.8	2.4	0.0	0.4	-0.4	0.0		6.6
	Rest of the world ⁴⁾	-5.8	-13.3	-2.1	0.0	12.8	-4.8	0.0		

Пример: роль секторов, предоставляющих финансирование, во внешнем финансировании НФК зоны Евро По типам финансовых инструментов (левая часть) и как доля в общем объеме обязательств НФК в зоне евро (правая часть)

(в процентах; годовые данные; с 2013 по 2019 год)



1

Финансовые прогнозы в контексте мероприятий по прогнозированию Евросистемы

2

Кредитное плечо и финансирование нефинансовых корпораций

3

Уязвимость сектора домашних хозяйств

4

Финансовое посредничество

а) Отношение долговых обязательств и валовых процентов к валовому располагаемому доходу

(Q1 2003-Q4 2021, percentages)



б) Inflation and consumer confidence

(Jan. 2019-Apr. 2022, left-hand scale: percentages, right-hand scale: index)



1

Финансовые прогнозы в контексте мероприятий по прогнозированию Евросистемы

2

Кредитное плечо и финансирование нефинансовых корпораций

3

Уязвимость сектора домашних хозяйств

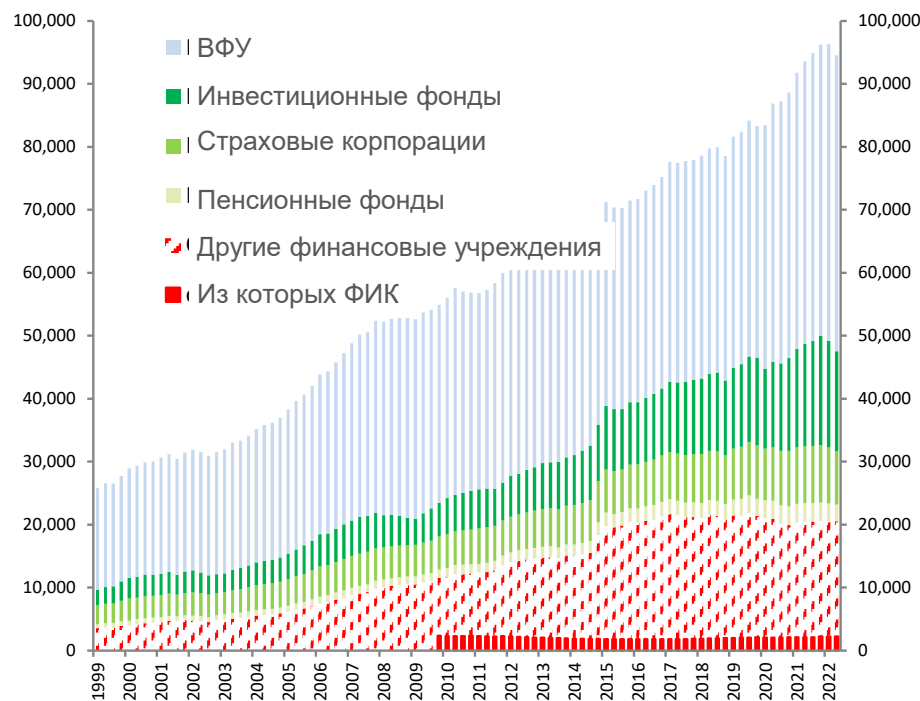
4

Финансовое посредничество

- Финансовый кризис: **повышенное внимание** к **небанковским финансовым учреждениям**
- => Инициатива G20 по пробелам в данных
- => Новая и улучшенная отчетность ЕЦБ для инвестиционных фондов, страховых корпораций, пенсионных фондов, системных инвестиционных фирм (крупных дилеров ценных бумаг и производных финансовых инструментов), финансово-инвестиционных корпораций (ФИК)
- Однако с течением времени разрыв в отношении других финансовых учреждений увеличился:

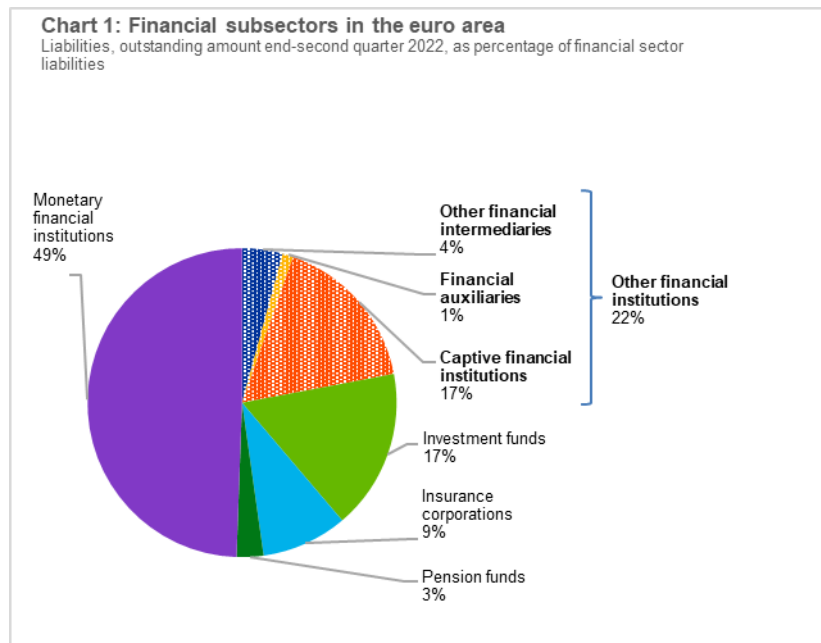
Финансовые корпорации в разбивке по подсекторам

Обязательства, млрд евро



Пресс-релиз ЕЦБ от 28 октября 2022 года:

По состоянию на октябрь 2022 года ежеквартальные финансовые отчеты, публикуемые Европейским центральным банком, содержат более подробную разбивку **других финансовых учреждений (ДФУ)**, которые после валютно финансовых учреждений (ВФУ, то есть банков и фондов денежного рынка) составляют **второй по величине финансовый сектор в зоне Евро**. В новой разбивке выделяются другие финансовые посредники, вспомогательные финансовые учреждения, а также каптивные финансовые учреждения и ростовщики.



- **Финансовые прогнозы:** *фокус на ключевых секторах и достаточных показателях => как правило, некоторые дополнительные переменные, включенные в более обширные модели.*
- **Анализ баланса активов и пассивов:** *необходимо опираться на ряд показателей и моделей в дополнение к оценке состояния экономики.*
- **Уязвимость домохозяйств и другие реальные финансовые связи:** *Модели векторной авторегрессии (VAR) (и структурные) могут помочь количественно оценить потенциальные воздействия / лучше всего интегрировать в основные модели прогнозирования.*
- **Растущая роль учреждений не являющихся ВФУ:** *необходимо оценить возможные последствия для передачи денежно-кредитной политики.*