

**ДМИТРИЙ КУЛИКОВ**

Директор, группа суверенных  
и региональных рейтингов  
+7 (495) 139 04 80, доб. 122  
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

**СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА**

+7 (495) 139 04 80, доб. 169  
svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

МАКРОЭКОНОМИКА | РОССИЯ

## ПЕРЕЗАПУСК ИНДЕКСА ФИНАНСОВОГО СТРЕССА ДЛЯ РОССИИ

Методика расчета ACRA FSI RU актуализирована, значения индекса обновлены

Подробнее о российских и мировых аналогах см. в Приложении 2 «Методики расчета индекса финансового стресса для Российской Федерации (ACRA FSI RU)».

**Что такое индекс финансового стресса ACRA FSI RU?** Индекс финансового стресса ACRA FSI RU (далее — Индекс, ACRA FSI RU) — это один из немногих свободно распространяемых высокочастотных индикаторов, созданных для мониторинга уровня рисков, реализующихся в финансовой системе России. Динамика Индекса призвана ежедневно давать простую количественную характеристику режима функционирования финансового рынка страны и, как следствие, косвенно сигнализировать о повышении или снижении вероятности быстрых изменений кредитоспособности экономических агентов.

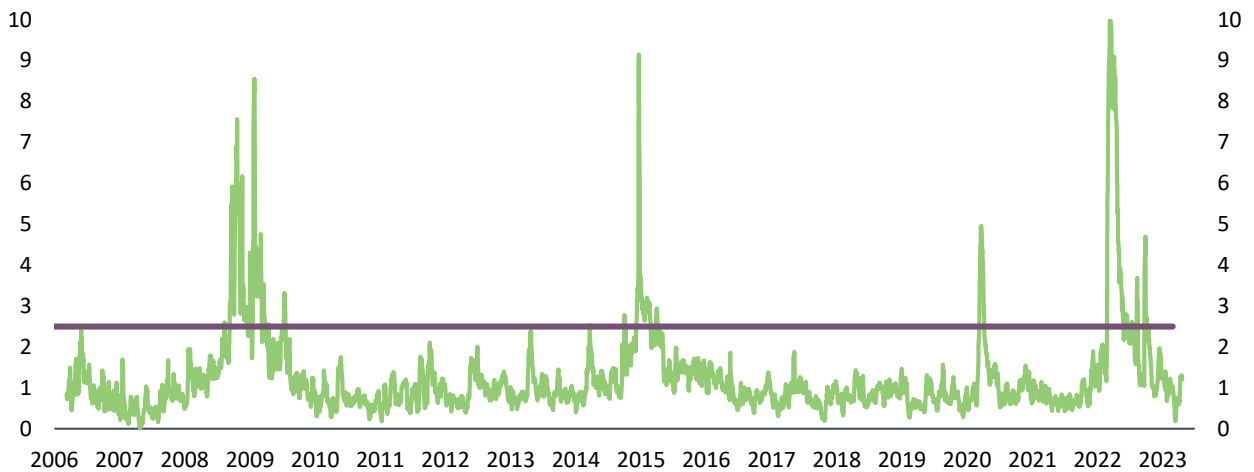
По изначально разработанной методике Индекс рассчитывался с 12 декабря 2016 года по 18 марта 2022 года и публиковался на официальном сайте АКРА каждый рабочий день. Начиная с 26 апреля 2023 года Агентство намерено вернуться к практике публикации на своем сайте Индекса, рассчитываемого по актуализированной методике (по рабочим дням в 16:45). Раздел сайта АКРА, посвященный ACRA FSI RU: <https://acra-ratings.ru/research/index/>.

Подробнее о логике и сути изменений см. в презентации «Обновление методики расчета ACRA FSI RU», стр. 2–5.

За время перерыва в публикации Индекса **в методику его расчета внесены восемь изменений**, которые указаны ниже. Данные корректировки отразили опыт Агентства, накопленный более чем за пять лет использования Индекса, а также адаптировали Индекс к изменениям в исходных данных и новым условиям расчета.

1. Уточнен механизм сглаживания недельных данных по инфляции.
2. Упрощен расчет разброса доходностей по акциям финансовых институтов: теперь база расчета данного показателя всегда совпадает с базой расчета отраслевого индекса Московской биржи (MOEXFN-RUB).
3. Изменен подход к расчету цен на нефть: котировки нефти марок Brent и Urals усредняются (расчет индикатора будет уточнен в случае появления новых регулярно рассчитываемых котировок).
4. Исключена разница между спот-ценой и форвардной ценой на экспортируемую нефть из набора факторов.
5. Дополнительно включен курс рубля к китайскому юаню (RUBCNY) в расчет волатильности валютных курсов.
6. Начато использование однодневной ставки MIACR при расчете фактора «Спред ставок денежного рынка и бескупонных краткосрочных ОФЗ».
7. Прописан алгоритм заполнения значений Индекса в ситуациях, когда становятся недоступными данные, необходимые для расчета более чем трех факторов одновременно.
8. Пересчитаны веса факторов на базе их более длинной истории, тогда как сам принцип установления весов остался неизменным.

Рисунок 1. Динамика ACRA FSI RU с 2006 по 2023 год (обновленная методика)



Источник: АКРА

Подробнее об этих и других вариантах интерпретации значений Индекса см. в Приложении 1 «Методики расчета индекса финансового стресса для Российской Федерации (ACRA FS RU)».

**Как можно использовать ACRA FSI RU?** Индекс наиболее полезен для:

- Идентификации финансовых кризисов.** Анализ истории Индекса позволяет интерпретировать состояния, соответствующие значениям от 2,5 п. и выше, как состояния финансового кризиса. АКРА датирует четыре последних финансовых кризиса следующим образом: 09.09.2008 — 15.04.2009, 05.12.2014 — 06.04.2015, 09.03.2020 — 07.04.2020, 24.02.2022 — 10.10.2022.
- Построения опережающих индикаторов рецессии.** Начиная с 2006 года все четыре эпизода падения реального квартального ВВП следовали за ростом финансового стресса и Индекса. При этом повышенный финансовый стресс без следовавшего за ним экономического спада за последние 17 лет не фиксировался. ACRA FSI RU может рассчитываться каждый день, а первая статистическая оценка реального ВВП, как правило, появляется только через месяц после конца отчетного квартала. Таким образом, опережение составляет от одного до четырех месяцев.
- Построения показателей экономического или кредитного цикла.** Как правило, на протяжении большей части эпизода снижения реального ВВП Индекс остается повышенным, а к моменту возобновления роста нормализуется. Данное наблюдение позволяет строить на основе ACRA FSI RU прокси-индикаторы для экономического цикла или других циклов. Например, на основе Индекса и нескольких других рядов в АКРА был построен индикатор, который позволяет переводить TTC-оценки дефолтности (through-the-cycle, ациклические) в PIT-оценки (point-in-time, циклические).
- Прогнозирования решений Банка России.** Банк России координирует денежно-кредитную политику с политикой по обеспечению финансовой стабильности. Поэтому значения индекса финансового стресса потенциально несут информацию, полезную для прогнозирования или объяснения данных решений.

**За неделю с 19 по 26 апреля Индекс снизился на 0,23 пункта**, что отчасти компенсирует наблюдавшийся в начале месяца рост — на 0,63 пункта с первого по 14 апреля. Приросты сопоставимого и большего масштаба при отсутствии финансового кризиса исторически происходят лишь в 9% случаев, что характеризует указанный прирост как значимый. В начале апреля выросли компоненты Индекса, связанные с еженедельной инфляцией, волатильностью валютного курса и волатильностью нефтяных цен. Тем не менее уровни ACRA FSI RU сейчас (1,019 пункта на 26 апреля) существенно ниже условной границы повышенного стресса (2,5 пункта).

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.