

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

ДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ



Глава 2

МАКРОФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В УСЛОВИЯХ ВЫСОКОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

После пандемии COVID-19 глобальная макроэкономическая ситуация характеризуется высоким уровнем неопределенности, что, возможно, обусловлено инфляционными шоками, эскалацией геополитической напряженности, стремительным появлением новых технологий и растущими рисками, связанными с климатом.

Высокая макроэкономическая неопределенность потенциально может оказать влияние на макрофинансовую стабильность по трем ключевым каналам. Во-первых, она может усугубить негативные рыночные риски больших отклонений на фоне неблагоприятного шока («рыночный канал»). Во-вторых, она может привести к задержке принятия решений о потреблении и инвестициях в частном секторе, что повлечет за собой замедление экономической активности, а это может повысить кредитные риски для финансовых учреждений и спровоцировать неблагоприятный цикл обратной макрофинансовой связи («реальный канал»). И, в-третьих, это может привести к сокращению доступности внутреннего кредита из-за растущего недостатка имеющейся у кредиторов информации о кредитоспособности новых заемщиков, а также из-за повышения рисков, связанных с существующими кредитными портфелями («кредитный канал»).

Как показывает содержащийся в главе анализ, проведенный на основе выборки из 43 стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком, высокая макроэкономическая неопределенность может значительно усугубить хвостовые риски снижения темпов роста ВВП, особенно в странах с уже имеющимися серьезными факторами уязвимости, такими как чрезмерное использование заемных средств в частном и государственном секторах. Более того, высокая макроэкономическая неопределенность усугубляет проблему межвременного компромисса, обусловленного смягчением финансовых условий, которое стимулирует рост ВВП в краткосрочной перспективе, но в то же время способствует накоплению факторов уязвимости, ухудшающих негативные риски больших отклонений роста ВВП в среднесрочной перспективе — особенно когда волатильность на финансовых рынках низкая. Иными словами, имеет место «разрыв между макроэкономической ситуацией и рынком». Что касается потенциальных базовых механизмов, то рыночные риски больших отклонений и банковское кредитование являются важными каналами, через которые в результате экономической неопределенности могут усиливаться риски серьезного сокращения роста ВВП. Приведенный в главе анализ также показывает, что макроэкономическая неопределенность может распространяться между странами в силу глобальной финансовой и экономической взаимосвязанности.

Для ослабления внутренней макроэкономической неопределенности и ее негативных последствий для макрофинансовой стабильности директивным органам следует

разрабатывать заслуживающие доверия основы политики и усовершенствовать коммуникационные стратегии. Им также следует повышать устойчивость к факторам макрофинансовой уязвимости, особенно в условиях высокой макроэкономической неопределенности, в частности, путем внедрения адекватных мер макропруденциальной политики на фоне смягчения финансовых условий и сдерживания накопления высокого государственного долга по отношению к ВВП. Смягчению рисков ухудшения ситуации, обусловленных усилением макроэкономической неопределенности во внешнем мире, могли бы способствовать достаточные международные резервы и гибкость обменного курса. Кроме того, следует направлять ресурсы на количественную оценку, регулирование и смягчение рисков, связанных с растущей геополитической неопределенностью для макрофинансовой стабильности.

С полным текстом доклада можно ознакомиться в англоязычной версии по адресу:
<http://IMF.org/GFSR-October2024>

ГЛАВА 3

ДОКЛАД ПО ВОПРОСАМ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

В главе 3 дается оценка последних разработок в области ИИ и генеративного ИИ и их влияния на рынки капитала. В ней представлены новые аналитические работы и результаты глобальной информационной работы с участниками рынка и органами регулирования, обозначены потенциальные выгоды и риски, которые могут возникнуть в результате широкого внедрения этих новых технологий, а также внесены предложения в отношении ответных мер политики.

Генеративный ИИ и связанные с ним прорывы могут значительно повысить эффективность рынков капитала (торговли, инвестиций, распределения активов) за счет автоматизации процессов и анализа сложных неструктурированных данных с помощью ИИ, и свидетельства указывают на то, что эти эффекты уже начинают ощущаться. Новые данные о рынках труда и подаче патентных заявок свидетельствуют о том, что внедрение ИИ на рынках капитала, вероятно, значительно возрастет в ближайшем будущем, а анализ моделей ценообразования и динамики торговли уже показывает изменения на некоторых рынках, согласующиеся с внедрением этих новых технологий.

Кроме того, ИИ может вызвать значительные изменения в структуре рынка за счет более широкого и эффективного использования алгоритмических торгов и новых торговых и инвестиционных стратегий, что, в свою очередь, может увеличить оборот и корреляцию активов, а также способствовать тому, чтобы цены все скорее отражали новую информацию. Однако исходя из информационной работы, проведенной как с участниками рынка, так и с органами регулирования, большая часть текущего использования ИИ представляется продолжением существующих тенденций в использовании машинного обучения и других передовых аналитических инструментов. Более значительные изменения являются вопросом среднесрочной и долгосрочной перспективы.

ИИ по факту может снизить риски для финансовой стабильности посредством обеспечения более эффективного управления рисками, увеличения рыночной ликвидности и улучшения мониторинга рынка как участниками, так и органами регулирования.

В то же время могут возникнуть новые риски.

- Повышенная скорость рыночных процессов и волатильность рынка в условиях напряженности конъюнктуры, особенно если все торговые стратегии на основе моделей ИИ реагируют на шок аналогичным образом или отключаются в ответ на непредвиденное событие.
- Рост проблем с прозрачностью и мониторингом, поскольку ИИ стимулирует дальнейшую миграцию деятельности по поддержанию котировок на организованном рынке и инвестиционной деятельности в хеджевые фонды, компании, осуществляющие торговлю за собственный счет, и другие небанковские финансовые посреднические учреждения (НБФУ) и создает неопределенность в отношении того, как могут взаимодействовать модели ИИ, используемые разными инвесторами и трейдерами.
- Повышенные операционные риски вследствие зависимости от нескольких ключевых сторонних поставщиков услуг ИИ, которые контролируют рынок вычислительных мощностей и сервисов больших языковых моделей.
- Повышенные риски киберугроз и манипулирования рынком, особенно в части распространения мошенничества и дезинформации в социальных сетях.

Несмотря на то что многие из этих рисков надлежащим образом учитываются в рамках существующей нормативно-правовой базы, соответствующим официальным органам следует рассмотреть возможность принятия дополнительных ответных мер политики.

- Проведение калибровки автоматических механизмов приостановки операций и анализ практики маржирования в свете потенциально быстрых изменений цен, вызванных ИИ.
- Совершенствование мониторинга и сбора данных о деятельности крупных трейдеров, в том числе НБФУ.
- Устранение зависимости от данных, моделей и технологической инфраструктуры путем запроса отражения рисков у регулируемых организаций (то есть данных о внутренних и внешних взаимосвязях и взаимозависимостях, которые необходимы для предоставления критически важных услуг учреждений).
- Принятие скоординированного подхода к определению критически важных сторонних поставщиков услуг ИИ и продолжение обеспечения устойчивости на рынках капитала за счет совершенствования протоколов на случай кибератак.
- Принятие мер, которые обеспечат постоянную целостность, эффективность и устойчивость внебиржевых рынков в условиях широкого использования ИИ.

С полным текстом доклада можно ознакомиться в англоязычной версии по адресу <http://IMF.org/GFSR-October2024>