

Риски для финансовой стабильности во время и после кризиса COVID-19

Краткий обзор главы 3

- Кризис COVID-19 тяжело сказался на секторе коммерческой недвижимости и привел к большей неопределенности перспектив для некоторых его сегментов ввиду возможных структурных сдвигов в области спроса, что заслуживает усиленного внимания со стороны органов надзора.
- Несмотря на отсутствие каких-либо существенных свидетельств значительных несоответствий цен в начальный период пандемии, в некоторых странах сейчас наблюдаются признаки их завышенных уровней, поскольку фактические цены снизились не настолько, как можно было предположить исходя из экономических детерминант.
- Несбалансированность цен на коммерческую недвижимость, особенно в сочетании с другими факторами уязвимости, повышает негативные риски для будущего роста ввиду возможности резких ценовых коррекций. Такие коррекции могут угрожать финансовой стабильности и отрицательно сказываться на корпоративных инвестициях, препятствуя восстановлению экономики.
- В ближайший период поддержка со стороны политики для сохранения потока кредитов в сектор нефинансовых корпораций и стимулирования совокупного спроса будет способствовать восстановлению в секторе коммерческой недвижимости.
- В случае если значительная несбалансированность цен будет сохраняться, директивным органам следует по мере необходимости оперативно принимать адресные макроprudенциальные меры для сдерживания факторов уязвимости в секторе. В определенных случаях можно рассмотреть меры по регулированию потоков капитала для ограничения потенциальных рисков, обусловленных чрезмерными трансграничными потоками.

Кризис, вызванный коронавирусом (COVID-19), тяжело сказался на секторе коммерческой недвижимости. Мировые объемы операций и цены на коммерческую недвижимость резко упали в 2020 году, поскольку ограничительные меры, введенные в ответ на пандемию, серьезно затронули экономическую активность. Негативное воздействие на розничный, офисный и гостиничный сегменты может отчасти оказаться необратимым, так как некоторые виды деятельности могут и в будущем осуществляться виртуально, а другие — переместиться из больших городов. Крупный размер сектора коммерческой недвижимости и его сильная зависимость от долгового финансирования (в котором существенную роль играют банковские и небанковские финансовые учреждения, а также трансграничные инвесторы в некоторых юрисдикциях) позволяют предположить, что эти изменения могут иметь потенциально серьезные последствия для финансовой стабильности. На этом фоне в настоящей главе сделана попытка выявить и определить количественно риски для финансовой стабильности, связанные с рынком коммерческой недвижимости, и рассматриваются имеющиеся инструменты политики для уменьшения таких рисков. В главе сделан вывод о том, что ценовые несоответствия на этом рынке возросли во время пандемии и могут усугубить риск замедления роста ВВП в будущем за счет потенциально значительных коррекций цен. Неблагоприятные шоки цен на коммерческую недвижимость ухудшают кредитоспособность заемщиков на этом рынке, ослабляют платежеспособность кредиторов и ведут к сокращению инвестиций сектора нефинансовых корпораций. Динамика восстановления в этом секторе будет объективно зависеть от структурных сдвигов, вызванных пандемией, однако в настоящее время сохраняются основания для продолжения поддерживающих мер политики, с тем чтобы сохранять мягкие финансовые условия, обеспечивать дальнейшее поступление кредита в сектор нефинансовых корпораций и стимулировать совокупный спрос для содействия восстановлению в секторе. Вместе с тем мягкие финансовые условия могут способствовать нарастанию факторов уязвимости и хронической несбалансированности цен. Для смягчения таких факторов уязвимости следует без промедления задействовать адресные инструменты макроprudенциальной политики (такие как ограничения отношения суммы кредита к стоимости залога и коэффициента обслуживания долга). Если крупные притоки капитала в сектор создают риски для финансовой стабильности, в определенных случаях можно рассмотреть меры по регулированию потоков капитала. Следует также принять меры для распространения охвата макроprudенциальной политики на небанковские финансовые учреждения, которые являются важными участниками рынков финансирования коммерческой недвижимости. Наконец, следует рассмотреть проведение стресс-тестов в качестве источника информации для принятия решений о достаточности буферных резервов капитала по операциям с коммерческой недвижимостью.