

Валютный рынок стал крупнейшим и наиболее ликвидным финансовым рынком в мире, что в значительной степени обусловлено расширением участия небанковских финансовых учреждений и увеличением использования деривативов для хеджирования валютных рисков и финансирования. Возможно, такой рост способствовал увеличению ликвидности на рынке и диверсификации рисков, однако он привел к появлению более сложных финансовых продуктов и к усилению взаимосвязей, что повысило подверженность рынка стрессовым явлениям.

В этой главе, опирающейся на уникальный межстрановой набор данных по валютным спотовым сделкам и операциям своп с основными валютами, анализируется, как усиление макрофинансовой неопределенности сказывается на функционировании валютного рынка и каковы могут быть последствия для финансовой стабильности. В периоды неопределенности, как правило, активизируется перераспределение активов в пользу более качественных инструментов и усиление спроса на инструменты хеджирования, а это приводит к росту стоимости финансирования в иностранной валюте, расширению спреда между спросом и предложением и повышению избыточной волатильности прибыли от изменения обменных курсов, особенно в случае валют стран с формирующимся рынком. Эти проблемы усугубляются структурными факторами уязвимости, такими как значительные валютные несоответствия в балансах финансовых организаций, зависимость от узкого круга дилеров и широкое участие небанковских финансовых учреждений в торговых операциях.

Стресс на валютном рынке может быстро распространиться на другие сегменты финансового рынка, что таит в себе риски для макрофинансовой стабильности в целом. Рост стоимости финансирования и хеджирования может повлиять на премии за риск по акциям и облигациям. Это также может ограничить посреднические возможности финансовых учреждений, что приведет к ужесточению финансовых условий и создаст угрозу макрофинансовой стабильности в более широком смысле. Такие последствия усиливаются в странах с повышенными факторами макрофинансовой уязвимости, такими как значительные валютные диспропорции или серьезные бюджетные риски.

В главе также указано, что помимо чувствительности к неблагоприятным макроэкономическим шокам, валютные рынки в значительной степени подвержены операционным сбоям, таким как киберинциденты, и рискам, связанным с расчетами, — то есть, возможности того, что одна из сторон поставит валюту, не получив причитающуюся сумму от контрагента. Проведенный в главе анализ показывает, что риск, связанный с расчетами, особенно актуален для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, многие из которых не включены в сферу действия механизмов ослабления рисков, таких как механизм «платеж против платежа» (PvP), предусматривающий одновременный расчет по обеим сторонам валютной сделки.

В целях повышения устойчивости директивным органам следует усилить мониторинг системных рисков, возникающих в результате стресса на валютном рынке. Расширенное стресс-тестирование ликвидности и анализ сценариев являются полезными инструментами для оценки того, как сбои на валютном рынке могут распространиться по всей финансовой системе. Для обеспечения эффективного мониторинга приоритетной задачей должно быть устранение серьезных пробелов в данных, таких как сведения о позициях небанковских финансовых учреждений и рисках, связанных с расчетами. Учреждениям следует поддерживать достаточные резервы капитала и ликвидности,

опирающиеся на надежную систему антикризисного управления. Операционную устойчивость необходимо повышать за счет улучшения кибербезопасности и планирования на случай непредвиденных обстоятельств, чтобы ключевые участники и инфраструктура валютного рынка могли быстро восстановиться после сбоев. Снижение рисков, связанных с расчетами, — еще один важный шаг, при этом важным защитным механизмом является более широкое внедрение механизмов PvP. Более того, укрепление структуры и устойчивости трейдинговых и пост-трейдинговых платформ может снизить транзакционные издержки, ослабить волатильность и ограничить как риски контрагентов, так и риски, связанные с расчетами.

Полный текст доклада на английском языке размещен по адресу:

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2025/10/14/global-financial-stability-report-october-2025>