



Банк России

2025 год

РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Аналитический материал

2026

ОГЛАВЛЕНИЕ

Резюме	3
1. 10 волатильных лет	5
2. Банки и НФО: что растет быстрее?	6
3. Валютное кредитование	15
4. Корпоративное кредитование: фиксированная или плавающая ставка?	20
5. Рынок жилья и ипотечное кредитование	23
6. Прибыль банковского сектора – залог роста кредитования	28
7. Банки бигтехов – новые значимые игроки финансового сектора.....	34
Развитие финансового сегмента бигтехов	34
Причины роста финансового сегмента бигтехов	35
Влияние банков бигтехов на остальной сектор и перспективы дальнейшего развития.....	37
Перспективы и риски развития финансового сегмента бигтехов	38
8. Некредитные финансовые организации в 2019–2025 годах: притоки средств граждан, активы, рентабельность	40
Динамика за 2019–2025 годы.....	40
Изменение структуры спроса в пользу профессиональных управляющих.....	42
Тенденции 2025 года	44
Рентабельность НФО	46
9. ПИФ: притоки, активы, доля вложений физических лиц, доходность	48
10. Страхование жизни: изменение структуры рынка, доля в ВВП	50
Динамика страхования жизни в 2016–2025 годах	50
Развитие страхования жизни в России и в мире	51
11. Пенсионный рынок: структура рынка, доходность, доля в ВВП.....	55
Доля пенсионных средств в ВВП в России и в мире	56
12. Доверительное управление в 2019–2025 годах: от массовости к индивидуальному подходу	59
13. МФО в преддверии новой конфигурации рынка	63
Список сокращений и условных обозначений.....	66

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

Авторы: А. Морозов, В. Азарина, А. Ахметов, А. Васютина, К. Вировец, Н. Гамова, Т. Кузьмина, О. Мухаметов, Е. Петренева, А. Поршаков, Д. Чернядьев, Ю. Ушакова.

Настоящий обзор отражает личную позицию авторов. Содержание и результаты обзора не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

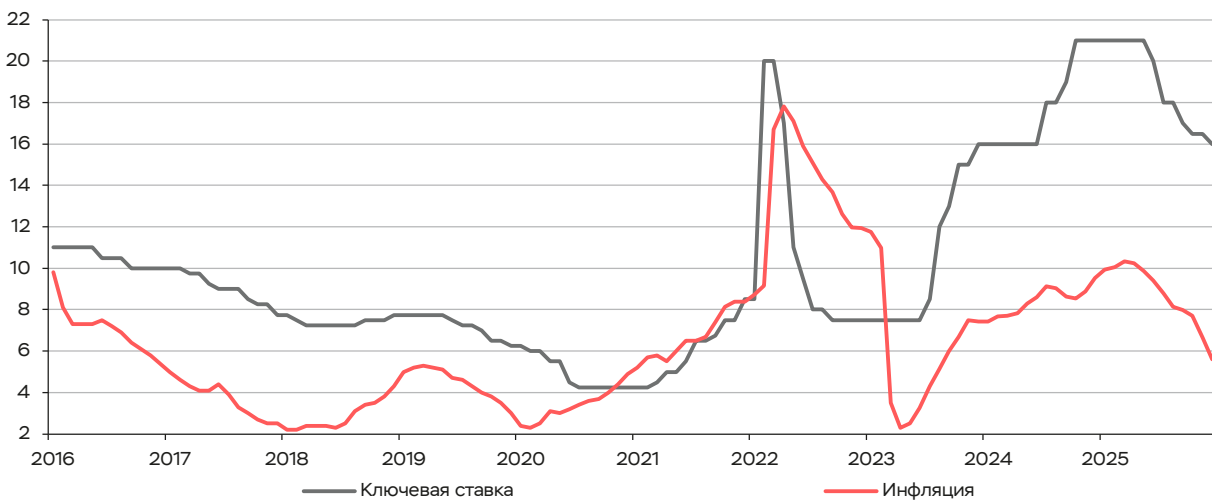
© Центральный банк Российской Федерации, 2026

РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР – 2025

В настоящем обзоре анализируется развитие российской финансовой системы за последние 10 лет. На протяжении этого периода экономика сталкивалась со значительными изменениями внешней конъюнктуры и вызовами, продиктованными структурной трансформацией. Это отразилось и на динамике финансового рынка, в том числе на уровне отдельных сегментов, обеспечение функционирования которых стало важной задачей для Банка России как мегарегулятора.

ИНФЛЯЦИЯ (%) И КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА БАНКА РОССИИ (% ГОДОВЫХ)

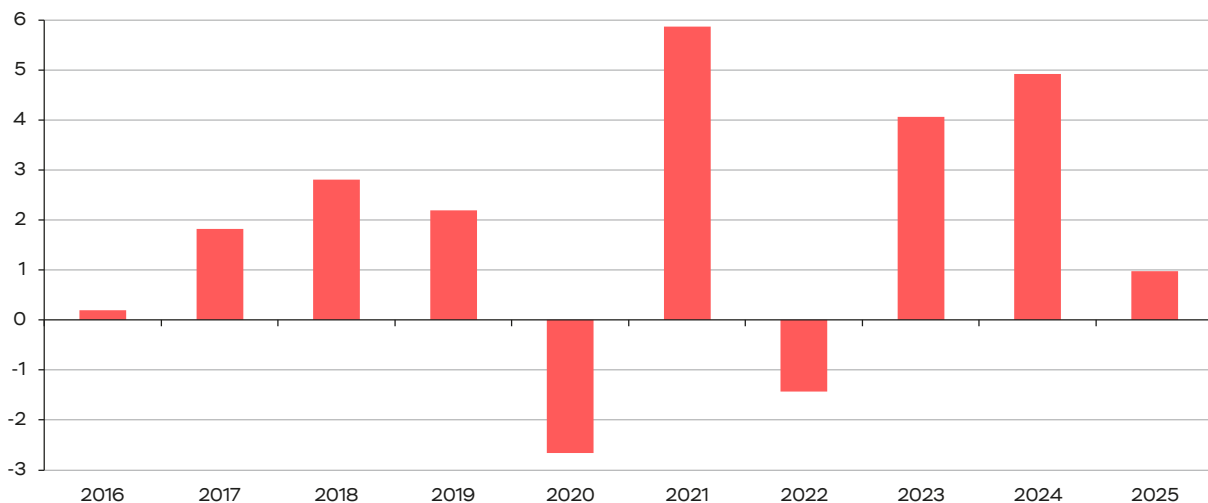
Рис. 1



Источники: Банк России, Росстат.

РОСТ ВВП
(% Г/Г)

Рис. 2



Источники: Банк России, Росстат.

РЕЗЮМЕ

- В течение 2016–2025 годов активы российских финансовых организаций выросли почти в 3,5 раза. Такой рост значительно превысил инфляцию. В результате по отношению к ВВП совокупные активы финансовых организаций увеличились с 98 до 133%. Активы НФО росли опережающими темпами с низкой базы, однако ведущая роль в финансовой системе по-прежнему остается у банков.
- С 2019 года наблюдается значительный приток средств физических лиц на финансовый рынок. Пандемия COVID-19, развитие дистанционных каналов продаж и интернет-банкинга, рост общей финансовой грамотности стимулировали интерес граждан к финансовому рынку, что вызвало более активное развитие сегментов брокерского обслуживания, ПИФ, страхования жизни и ДУ.
- Адаптация финансовой системы к новым условиям заставила банки снизить в структуре кредитов долю валютных займов, при этом в определенные периоды валютное кредитование несколько увеличивалось. Однако уровень валютизации кредитов остается невысоким, и их рост не приводит к существенному накоплению банками рисков.
- Важным трендом в корпоративном кредитовании в течение последних 10 лет стало значительное расширение кредитования по плавающим ставкам вне зависимости от срока кредита, отрасли заемщика и размера банка.
- Доля ипотечного портфеля выросла до 10% от ВВП за прошедшие 10 лет: положительное влияние на развитие первичного рынка жилья оказали ввод механизма счетов эскроу для финансирования проектов строительства домов и запуск программ льготного ипотечного кредитования. Однако возникли дисбалансы на рынке жилья: темп роста цен на первичном рынке жилья опережал инфляцию, изменилась структура выдач ипотеки в сторону первичного рынка, площадь жилья на одного жителя растет за счет сельской местности, несмотря на то что основные объемы строительства сосредоточены в городах.
- Рентабельность капитала российского банковского сектора росла за счет повышения устойчивости бизнеса и его расширения: развития банковского бизнеса, ухода слабых игроков, внедрения цифровых технологий и повышения качества управления рисками. Это позволило банкам избежать больших потерь во время кризисов.
- Цифровизация способствовала развитию экосистем, которые создавались на базе не только крупных банков, но и онлайн-ритейлеров. По ряду параметров банки таких ритейлеров в последние годы опережали рост остального банковского сектора. Их бизнес-модели отличаются от традиционных: они ориентированы главным образом на обслуживание клиентов маркетплейсов, а основной источник прибыли формируют за счет чистого комиссионного дохода. Рост влияния подобных банков, с одной стороны, может в дальнейшем повысить доступность финансовых услуг, а с другой стороны, способен создавать риски, связанные с высокой концентрацией их бизнеса на малых компаниях. Потенциально также возникает проблема монополизации доступа к информации о клиентах.
- С 2019 года приток средств граждан в продукты НФО и на брокерские счета вырос почти в 4 раза. При этом после 2022 года изменилась структура притока средств физических лиц в НФО: существенно снизилась доля самостоятельных вложений средств граждан через брокерские счета¹ в пользу ПИФ и страхования жизни.

¹ Под самостоятельными вложениями средств граждан через брокерские счета понимаются вложения без учета БПИФ.

- Величина активов ПИФ за последние 10 лет выросла в 9 раз, до 25,7 трлн рублей. Ключевым сегментом рынка ПИФ на протяжении всего периода оставались ЗПИФ. Максимальный спрос на БПИФ наблюдался в 2024 году – за счет резкого роста спроса на фонды денежного рынка, доходности которых росли на фоне ужесточения ДКУ. В 2025 году резко повысился интерес граждан к ОПИФ – за счет стремления зафиксировать высокие ставки в фондах облигаций.
- За 10 лет объем премий по страхованию жизни² вырос более чем в 10 раз. Быстрый рост рынка в 2016–2017 годах во многом связан с повышением популярности программ со сроком более 5 лет в связи с введением налоговых льгот с 2015 года. В 2024 году ускорение роста рынка было вызвано высоким спросом на краткосрочные полисы с фиксированной доходностью в связи с увеличением ставок в экономике и наличием налогового арбитража между страхованием жизни и банковскими депозитами. Однако доля страхования жизни в ВВП России остается ниже, чем в странах с развитыми рынками страхования жизни.
- За прошедшие 10 лет объем совокупного пенсионного портфеля вырос почти в 2 раза. При этом лучшая динамика среди всех пенсионных портфелей наблюдалась у ПР. Это связано с более высокой накопленной доходностью ПР по сравнению с ПН НПФ и притоком средств в добровольные пенсионные программы и ПДС на фоне стагнации портфелей ПН в условиях отсутствия поступления новых средств в связи с мораторием, действующим с 2014 года. Однако динамика совокупного пенсионного портфеля была ниже темпов роста экономики. В результате доля пенсионных средств в ВВП за 10 лет снизилась.
- До 2022 года клиентская база в ДУ росла преимущественно за счет стандартных стратегий для розничных инвесторов. Их доля в активах физических лиц составляла 35–36%. Однако в последние годы в ДУ стала возрастать роль клиентов – юридических лиц.
- Регуляторные изменения стимулировали социализацию рынка МФО. Предельный уровень ставок по займам снизился более чем в 3 раза, до 292% годовых, переплата – до 100%, ограничены выдачи наиболее закредитованным гражданам. Цифровизация выдач способствовала расширению масштабов рынка, в то же время число компаний сократилось почти в 5 раз за счет ухода неэффективных участников. Качество портфелей МФО остается под давлением, доля просроченной задолженности сохраняется на повышенном уровне.

² В рамках данного обзора рассматривается некредитное страхование жизни.

1. 10 ВОЛАТИЛЬНЫХ ЛЕТ

Российская экономика за последние 10 лет столкнулась с двумя значительными шоками, которые существенно повлияли на ее динамику и структуру: пандемией COVID-19 в 2020 году и введением множественных санкций в 2022 году. За период 2016–2025 годов экономика в среднем росла на 1,8% в год, но динамика по годам существенно различалась. В 2025 году российская экономика возвращалась на траекторию сбалансированного роста после сильного расширения в 2023–2024 годах. По предварительной оценке Росстата, ВВП в 2025 году вырос на 1% после 4,1 и 4,9% в 2023 и 2024 годах. При сохранении Банком России жесткой ДКП, необходимой для снижения инфляции к цели 4%, влияние бюджетной политики в 2025 году оказалось менее сдерживающим и дезинфляционным, чем ожидалось в начале года.

Инфляция также значительно колебалась в течение анализируемого периода. Средний рост цен за эти годы составил 6,5%. В 2016–2020 годах инфляция находилась вблизи цели Банка России, составив 4,3%. Инфляция в 2025 году замедлилась до 5,6 с 9,5% в 2024 году. Рост совокупного спроса приблизился к возможностям расширения предложения, что привело к снижению устойчивого инфляционного давления. Рост цен дополнительно замедлился под влиянием временных дезинфляционных факторов (прежде всего хорошего урожая и теплой погоды в конце года).

Опережающий возможности расширения предложения рост спроса в 2023–2024 годах привел к значительному усилению инфляционного давления. Возросшие проинфляционные риски потребовали ужесточения ДКП Банком России: ключевая ставка к концу 2024 года была повышена до 21% годовых. В 2025 году по мере замедления роста цен в результате действия жестких ДКУ Банк России начал постепенное снижение ключевой ставки. К концу года ключевая ставка составила 16,00%, что на 500 б.п. ниже уровня начала года. Тем не менее ДКУ оставались жесткими. Это формировало динамику в финансовом секторе. Рост кредита экономике в 2025 году существенно замедлился и стал минимальным с 2020 года³: снижение темпов роста произошло как в корпоративном сегменте, так и в розничном. Замедление роста требований к экономике привело и к замедлению роста денежной массы.

При этом в структуре спроса на финансовые активы со стороны населения происходили достаточно сильные изменения. Снижение номинальных ставок по депозитам с высоких уровней конца 2024 года стимулировало спрос на альтернативные банковским вкладам финансовые инструменты и привело к значительным притокам средств населения в НФО.

³ Показатель с исключением валютной переоценки.

2. БАНКИ И НФО: ЧТО РАСТЕТ БЫСТРЕЕ?

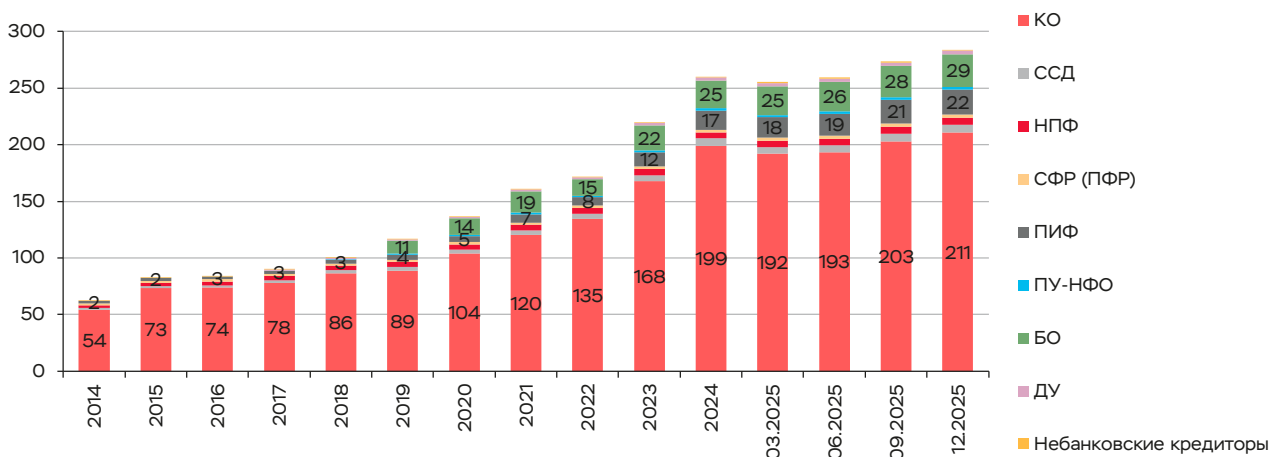
- После 2015 года активы финансового сектора выросли почти в 3,5 раза, обогнав инфляцию за этот период более чем в 4 раза. Активы НФО увеличивались более быстрыми темпами, однако доля банков остается ведущей, не опускаясь ниже 74%. В соотношении с ВВП динамика несколько другая. В кризисные периоды доля активов финансового сектора в ВВП заметно снижалась, но потом происходил сильный восстановительный рост, который наиболее отчетливо проявился в банковском секторе. Это подчеркивает первостепенную роль банков в посткризисном восстановлении экономики.
- Активизация дистанционных продаж, цифровизация финансовых услуг существенно упростили варианты инвестирования средств физических лиц. С 2019 года наблюдается интенсивный приток средств физических лиц на финансовый рынок. Пандемия COVID-19 еще больше стимулировала интерес граждан к финансовому рынку, что вызвало более активное развитие сегментов брокерского обслуживания, ПИФ, страхования жизни и ДУ.
- В прошедший 10-летний период регулирование определялось развитием финансовой системы, новых технологий, а также возникающими вызовами, связанными с меняющимися внешними условиями.

Начиная с 2016 года активы финансового сектора выросли почти в 3,5 раза. При этом если активы банковского сектора возросли почти в 3 раза, то активы НФО увеличивались более быстрыми темпами: на начало 2025 года совокупный объем активов НФО превысил уровень начала 2016 года почти в 8,5 раза. Этому, безусловно, способствовал эффект низкой базы изначально менее развитого небанковского финансового сектора.

Доля банков за этот период колебалась в пределах 74–88%. В 2019 году активы на брокерском обслуживании были выделены в отчетности в отдельную категорию, за счет чего произошло разовое снижение доли банков (рис. 4).

АКТИВЫ РОССИЙСКИХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ НА КОНЕЦ СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ПЕРИОДА
(ТРЛН РУБ.)

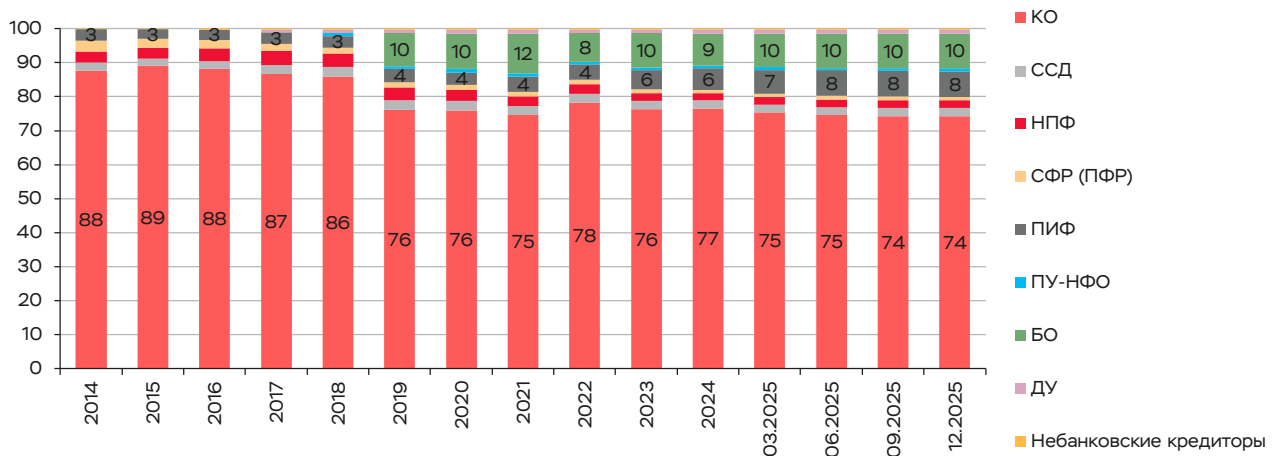
Рис. 3



Примечание. Данные по ДУ доступны с 2017 года, по ПУ-НФО – с 2018 года, по БО – с 2019 года. Небанковские кредиторы включают МФО, ломбарды, КПК, СКПК.
Источник: Банк России.

ВЗАИМНОЕ СООТНОШЕНИЕ ДОЛЕЙ АКТИВОВ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА (%)

Рис. 4



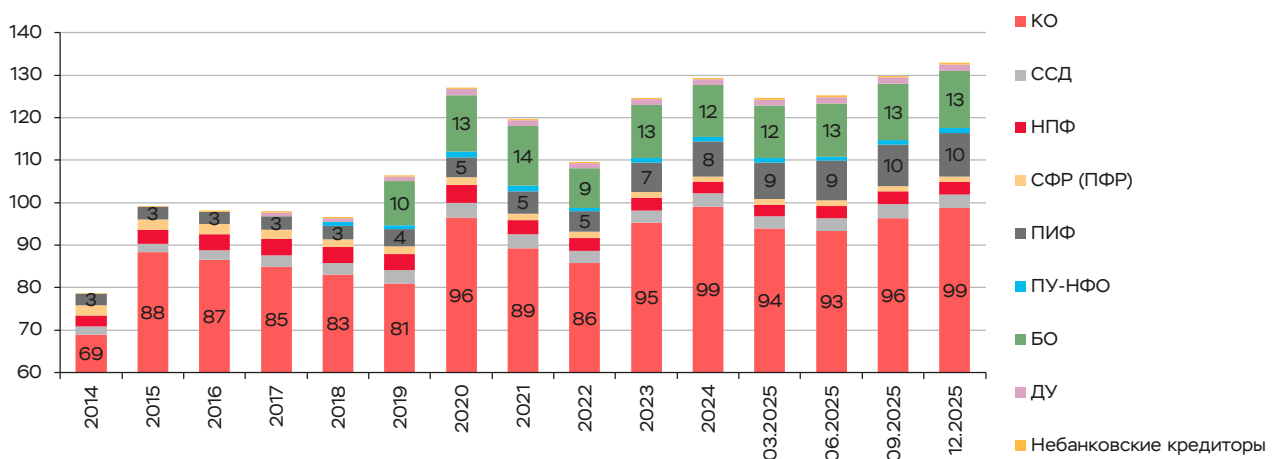
Примечание. Данные по ДУ доступны с 2017 года, по ПУ-НФО – с 2018 года, по БО – с 2019 года. Небанковские кредиторы включают МФО, ломбарды, КПК, СКПК.
Источник: Банк России.

Неоднозначная картина складывается при сравнении отношения активов финансового сектора к номинальному ВВП (рис. 5). Как правило, в кризисные периоды доля активов финансового сектора в ВВП заметно снижается из-за процикличности сектора, но впоследствии начинается достаточно сильный рост. Наиболее ярко это проявляется в банковском секторе – активы снижаются сильнее, но затем демонстрируют более высокую динамику. Это вполне объяснимо – в кризисные периоды банковские активы⁴, по сути, сжимаются из-за увеличения количества дефолтов по кредитам, просроченных платежей, роста доходностей портфелей облигаций и так далее. Однако по мере нормализации ситуации банки начинают активнее наращивать портфели кредитов.

При этом также есть исключения. Так, в коронавирусном 2020 году как мировой, так и российский ВВП сжался из-за общего снижения экономической активности и масштабных шоков на стороне как спроса, так и предложения. Ввод антикризисных мер и стимулирующих программ способствовал росту кредитования и, как следствие, активов банковского сектора.

ОТНОШЕНИЕ АКТИВОВ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА К ВВП НА КОНЕЦ СООТВЕТСТВУЮЩЕГО ПЕРИОДА (%)

Рис. 5

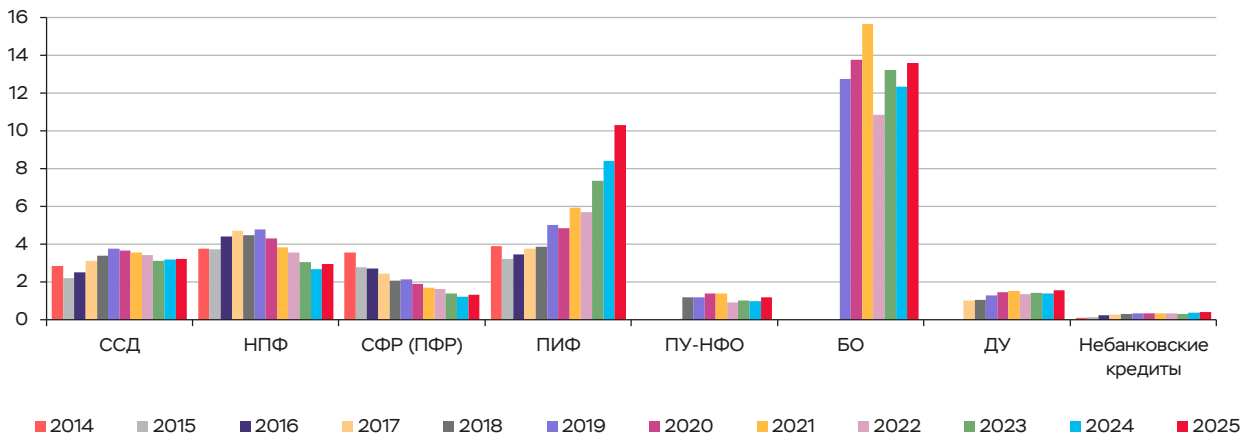


Примечание. Данные по ДУ доступны с 2017 года, по ПУ-НФО – с 2018 года, по БО – с 2019 года. Небанковские кредиторы включают МФО, ломбарды, КПК, СКПК.
Источники: Банк России, Росстат.

⁴ Чистые банковские активы, то есть активы за вычетом сформированных резервов.

ОТНОШЕНИЕ АКТИВОВ НФО К АКТИВАМ БАНКОВ
(%)

Рис. 6



Примечание. Данные по ДУ доступны с 2017 года, по ПУ-НФО – с 2018 года, по БО – с 2019 года. Небанковские кредиторы включают МФО, ломбарды, КПК, СКПК.
Источник: Банк России.

Также можно выделить сегмент средств на брокерском обслуживании (наблюдаемый с 2019 года): после массового притока средств физических лиц в 2020–2021 годах сегмент сильно пострадал в 2022 году от заморозки иностранных активов. Кроме того, сказались отрицательная переоценка акций и облигаций и снижение интереса к инвестированию в целом.

Отдельно стоит сказать об инвестировании граждан в инструменты финансового рынка. Достаточно большие притоки средств физических лиц отмечаются с 2019 года. С активизацией дистанционных каналов продаж, цифровизацией услуг существенно упростилась возможность и расширились варианты инвестирования собственных средств. Начавшаяся в 2020 году пандемия COVID-19 еще сильнее стимулировала приток средств граждан, и это также вызвало более активное развитие сегментов брокерского обслуживания, страхования жизни, ПИФ и ДУ. В то же время по сравнению с банковскими активами стабильно росли только активы ПИФ (рис. 6).

Межстрановое сопоставление финансовых рынков

В зависимости от основных источников финансирования экономики финансовые системы разных стран можно разделить на банкоориентированные и рынокоориентированные (bank-based и market-based systems). В банковских системах основной объем финансовых активов принадлежит банкам, в то время как активность эмитентов на рынке ценных бумаг носит ограниченный характер. В рыночных системах основную роль в финансировании экономики играют рынок ценных бумаг и некредитные финансовые организации. На развитие рынка капитала и банковских систем в разных странах оказывают влияние различные социально-экономические факторы.

Изначально на развитие рынка ценных бумаг повлияло время перехода стран к индустриализации. В странах, которые раньше перешли к процессу индустриализации, компании не испытывали влияния острой конкуренции со стороны внешних производителей и могли постепенно финансировать новые инвестиции за счет выпуска ценных бумаг на относительно развитых финансовых рынках. Например, в Великобритании в период индустриализации уже функционировала фондовая биржа, а также действовали законы по регулированию деятельности брокеров¹. В то же время в странах, где индустриализация началась позже (например, в Германии и Японии), инфраструктура финансовых рынков была неразвита и инвесторы предпочитали вложения в государственные облигации вместо ценных бумаг компаний, которые были менее конкурентоспособны по сравнению с зарубежными производителями. Соответственно, крупным источником финансирования для локальных компаний

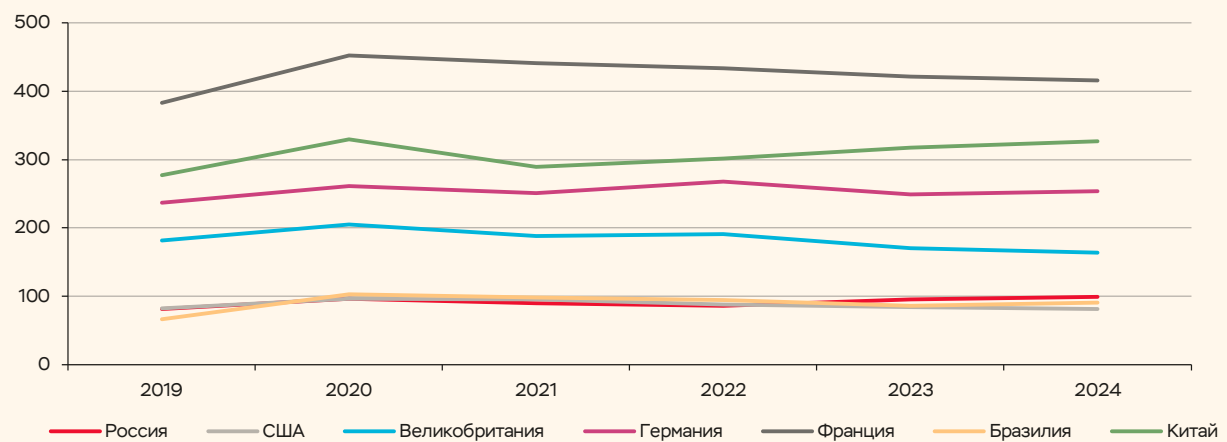
¹ Michie R. The London stock exchange: A history. Oxford University Press, 2001.

могли стать только банковские кредиты. При этом часто банки не только предоставляли кредиты, но и становились акционерами промышленных предприятий, что привело к формированию крупных финансово-промышленных групп².

Кроме того, рынок ценных бумаг быстрее развивался в странах общего права (например, в США), которое лучше защищает права миноритарных акционеров (в том числе через фидуциарную ответственность менеджеров), что повышает доверие инвесторов к выпускаемым ценным бумагам³. В то же время в странах континентального права (например, в Германии и Франции) законодательство в большей степени ориентировано на защиту мажоритарных акционеров и кредиторов компаний, а это ограничивает доверие инвесторов к рынку ценных бумаг⁴.

АКТИВЫ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (% ВВП)

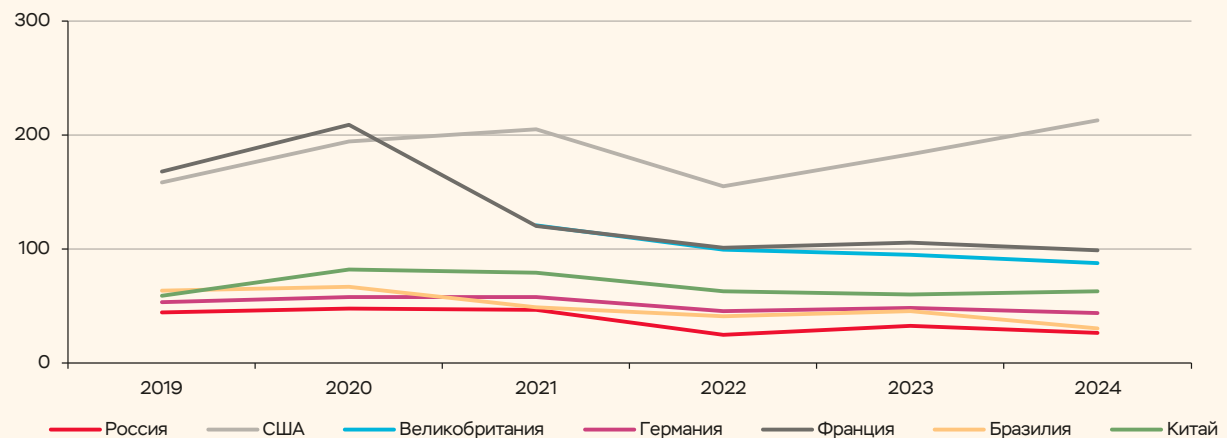
Рис. 8



Источники: Всемирный банк, Банк России.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ РЫНКА АКЦИЙ (% ВВП)

Рис. 9



Источники: Всемирный банк, Банк России.

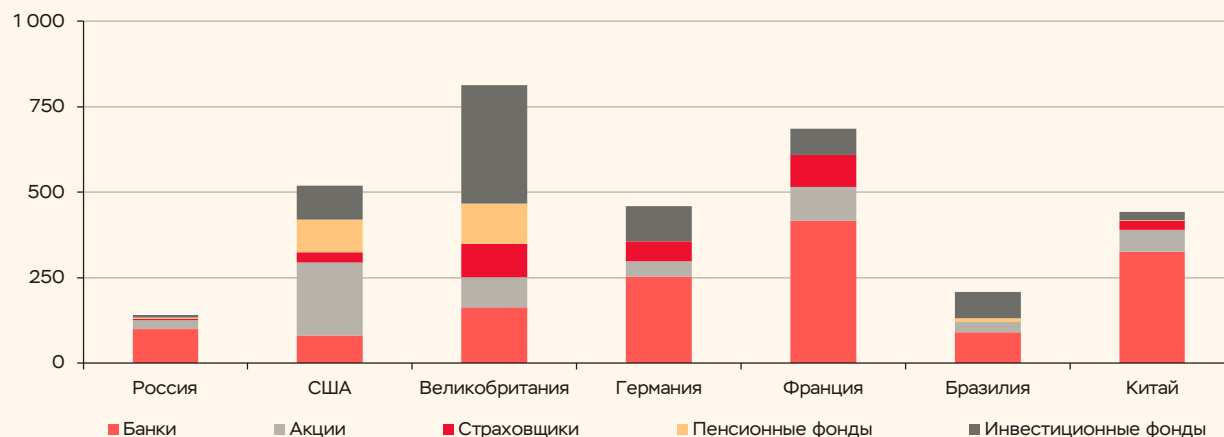
² Vitols S. The origins of bank-based and market-based financial systems: Germany, Japan, and the United States. WZB Discussion Paper, No. FS I 01-302, 2001.

³ Ergungor O.E. Market-vs. bank-based financial systems: Do rights and regulations really matter? // Journal of Banking & Finance. 2004. Vol. 28. No. 12. P. 2869-2887.

⁴ Zogning F. Comparing financial systems around the world: Capital markets, legal systems, and governance regimes // Economics, Management, and Financial Markets. 2017. Vol. 12. No. 4. P. 43-58.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА В 2024 ГОДУ
(% ВВП)

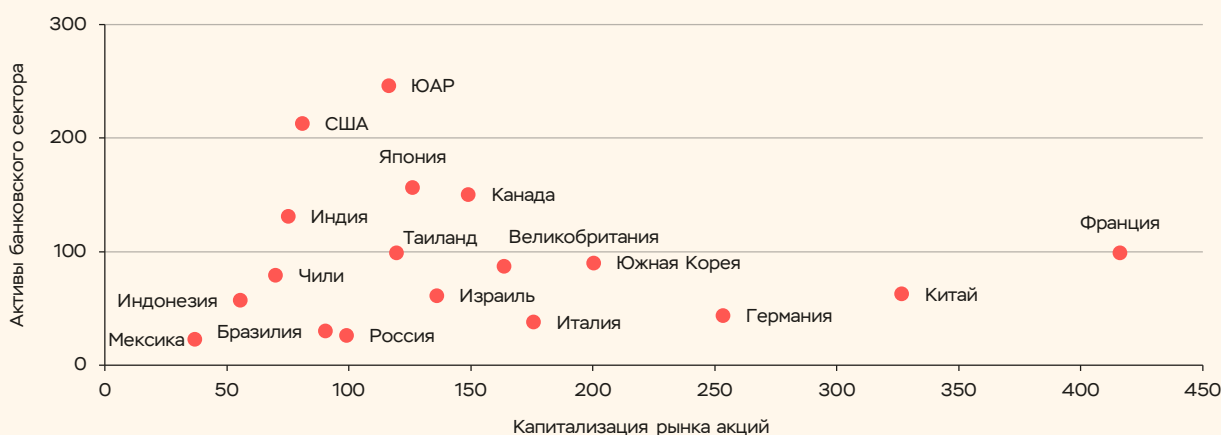
Рис. 10



Примечание. К финансовому сектору отнесены банки, НФО и рынок акций.
Источники: Всемирный банк, Банк России.

АКТИВЫ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И КАПИТАЛИЗАЦИЯ РЫНКА АКЦИЙ В 2024 ГОДУ
(% ВВП)

Рис. 11



Примечание. Данные отражают объем активов банковского сектора и капитализацию рынка акций в определенной стране в 2024 году (относительно ВВП).
Источники: Всемирный банк, Банк России.

На дальнейшее развитие рынка ценных бумаг повлияло формирование пенсионных систем разного типа. В странах с преимущественно накопительной пенсионной системой (например, в Чили и Австралии) пенсионные выплаты обеспечиваются за счет регулярных взносов работников в пенсионные фонды или страховые компании, которые направляют взносы работников на финансовый рынок. В результате формируется устойчивый спрос на ценные бумаги со стороны пенсионных фондов и страховых компаний, повышается доступность рыночного финансирования компаний. В то же время в странах с солидарной пенсионной системой пенсионные выплаты осуществляются за счет отчислений работающего населения, поэтому роль пенсионных фондов как институциональных инвесторов ограничена. В условиях быстрого старения населения солидарные пенсионные системы активно реформируются и дополняются накопительным компонентом через добровольные пенсионные взносы или программы корпоративных пенсий (например, в Германии и Франции), однако они пока не оказывают заметного влияния на расширение рыночного финансирования⁵.

⁵ Schmidt R.H., Tyrell M. Pension systems and financial systems in Europe: A comparison from the point of view of complementarity. Working Paper Series: Finance & Accounting, No. 65, 2001.

Финансовая система, ориентированная в основном на банковское финансирование, характерна для большинства стран континентальной Европы, включая крупнейшие экономики еврозоны. Например, в Германии и Франции объем активов банковского сектора заметно вырос в 2019–2024 годах и достиг 253 и 416% ВВП соответственно (рис. 8). В то же время капитализация рынка акций в последние годы постепенно снижалась как в Германии, так и во Франции – до 44 и 99% ВВП соответственно (рис. 9). Также банки играют важную роль в финансировании экономики в Китае, где объем активов банковского сектора в 2019–2024 годах вырос с 277 до 327% ВВП, а капитализация рынка акций составила всего 63% ВВП.

США и Великобритания относятся к странам с преимущественно рыночным финансированием. Например, в США объем активов банковского сектора в 2019–2024 годах почти не изменился и составил 81% ВВП, в то время как капитализация рынка акций увеличилась с 158 до 213% ВВП. В Великобритании основной объем активов финансового сектора приходился на пенсионные фонды, их объем в 2019–2024 годах вырос с 106 до 117% ВВП.

При этом отсутствуют однозначные эмпирические свидетельства того, как та или иная система (с рыночным или банковским финансированием) влияет на рост экономики. С одной стороны, страны с преимущественно рыночным финансированием характеризуются более высокими инвестициями за счет большей ликвидности финансовых рынков и более эффективного корпоративного управления. С другой стороны, в странах с преимущественно банковским финансированием ниже волатильность роста ВВП.

В результате наличие преимущественно рыночного или банковского финансирования, согласно некоторым эмпирическим оценкам, не имеет статистически значимого эффекта для роста экономики⁶. В то же время банковские системы характеризуются большей предрасположенностью к системному риску ввиду высокой взаимосвязанности банков (в частности, через рынок межбанковского кредитования и платежные цепочки)⁷.

Таким образом, преобладание тех или иных источников финансирования в значительной степени определяется совокупностью исторических, экономических и юридических аспектов. В странах общего права и государствах с развитой накопительной пенсионной системой рынок ценных бумаг стал основным источником корпоративного финансирования благодаря законодательной защите прав инвесторов и устойчивому притоку ликвидности в виде пенсионных взносов. В то же время банковское финансирование превалирует в странах с солидарной пенсионной системой и континентальной системой права. При этом в таких странах компаниям легче привлечь для финансирования проектов заемный капитал. В свою очередь это может привести к существенному увеличению левереджа компаний и высоким кредитным рискам для банков. В такой ситуации банкам сложно прекратить кредитовать заемщиков, которые превращаются в низкопроизводительные «зомби-компании»⁸.

⁶ Levine R. Bank-based or market-based financial systems: which is better? // *Journal of Financial Intermediation*. 2002. Vol. 11. No. 4. P. 398–428.

⁷ Bats J.V., Houben A.C.F.J. Bank-based versus market-based financing: Implications for systemic risk // *Journal of Banking and Finance*. 2020. Vol. 114. P. 105–176.

⁸ Caballero R.J., Hoshi T., Kashyap A.K. Zombie lending and depressed restructuring in Japan // *American Economic Review*. 2008. Vol. 98. No. 5. P. 1943–1977.

Мы соотнесли основные вехи регулирования финансовых организаций с развитием финансового сектора за 10-летний период. Вектор направления банковского регулирования определялся развитием финансового сектора, финансовой системы и новых технологий. Также на развитие регулирования оказывали влияние возникающие вызовы, связанные с кризисными явлениями и потенциальным или реальным нарастанием рисков. Целеполагание регулирования определялось с точки зрения обеспечения условий для устойчивого развития сегментов банковской и иной финансовой деятельности с учетом рыночного спроса на их услуги, а также необходимости минимизации рисков для финансовой стабильности.

В то же время регулирование оказывало стимулирующее влияние на развитие определенных сегментов банковского сектора. Так, например, начало адаптации норм регулирования и банковской отчетности в соответствии с нормами базельских стандартов, переход Банка России к таргетированию инфляции, внедрение норм управления процентным риском привели к построению банками систем управления процентным риском, развитию процентного хеджирования, а затем и к стремительному росту кредитования по плавающей ставке.

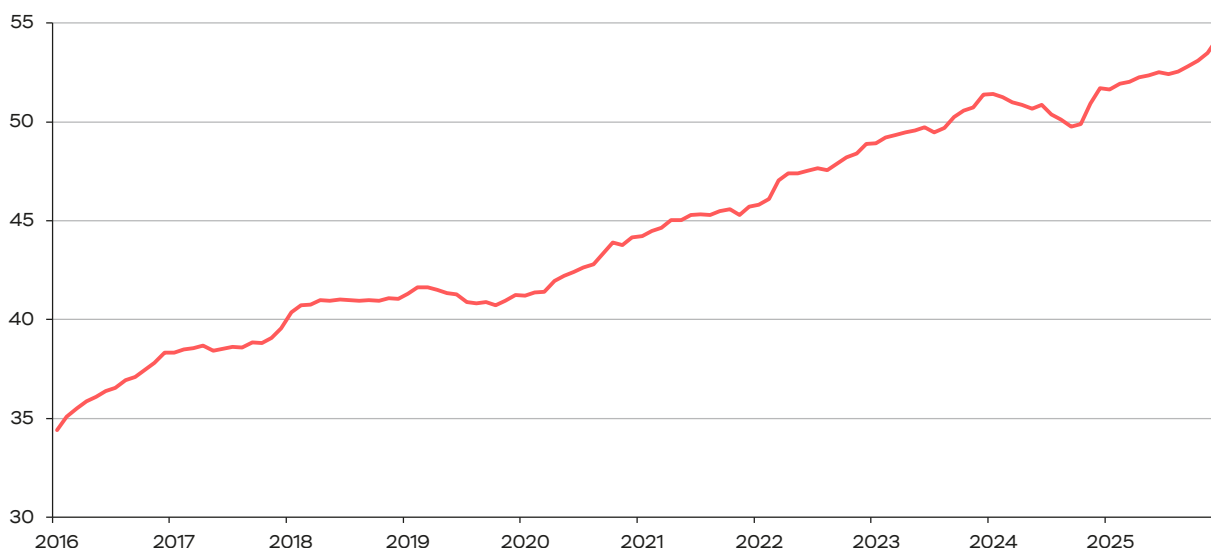
На развитие банковского сектора также повлиял уход нерезидентов из недружественных стран после 2022 года. Из-за этого банки были вынуждены управлять процентным риском исключительно внутри российского контура. Все это привело к перераспределению процентного риска с крупнейших участников на большое количество менее крупных и малых субъектов экономики.

Еще одним направлением, в котором инновации в регулировании (в совокупности с другими факторами, такими как цикл ДКП, льготные программы) оказали значительное влияние на развитие банков, является ипотечное кредитование и проектное финансирование. Ключевые изменения произошли в 2019 году, когда в России запустили механизм счетов эскроу в рамках долевого строительства жилья. Такой способ расчетов стал обязательным для новых проектов и был предназначен для защиты покупателей от рисков, связанных с банкротством застройщиков. Активный период программ льготной ипотеки (2020–2023 годы) также способствовал рекордным объемам выдач банками ипотечных кредитов (рис. 5).

В отношении НФО (так же, как и в банковском секторе) регулирование в период 2013–2016 годов было сфокусировано на очистке рынка от недобросовестных и финансово неустойчивых участников. Параллельно принимались меры по повышению финансовой устойчивости и платежеспособности добросовестных игроков. В 2016–2019 годах вводились меры по ограничению валютного кредитования, была создана Система быстрых платежей. С 2019–2020 годов акцент в регулировании сместился на защиту прав потребителей, повышение качества услуг и прозрачности деятельности НФО. В последние годы упор был сделан на стимулирование долгосрочных инвестиций. В то же время эти меры были ответом скорее на возникавшие вызовы и риски, нежели на стимулирование развития какого-либо определенного сегмента рынка.

ДОЛЯ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ В РОЗНИЧНОМ КРЕДИТОВАНИИ
(%)

Рис. 7



Источник: Банк России.

Основные этапы регулирования КО

ДО 2014

- Начало внедрения норм Базеля и МСФО
- Совершенствование регулирования после кризиса 2008–2009 годов

2014

- Начало очищения банковского сектора от недобросовестных и финансово неустойчивых игроков
- Ввод регуляторных послаблений и мер поддержки в связи с кризисом и санкциями

2015–2016

- Переход к таргетированию инфляции
- Начало эмиссии карт «Мир»
- Принятие мер, направленных на ограничение валютного кредитования

2017

- Ввод пропорционального регулирования банков
- Внедрение механизма финансового оздоровления с участием Фонда консолидации банковского сектора
- Переход к использованию рейтингов российских агентств в регулировании

2018

- Совершенствование макропруденциального регулирования – переход от риск-весов к надбавкам к коэффициентам риска
- Продолжение работы по внедрению МСФО

2019

- Переход на проектное финансирование строительства жилья
- Создание Системы быстрых платежей, запуск сервиса удаленной биометрической информации
- Запуск Системы быстрых платежей

2020

- Ввод мер поддержки и регуляторных послаблений в связи с пандемией COVID-19
- Развитие Системы быстрых платежей

2021

- Поэтапный выход из послаблений
- Совершенствование инструментария макропруденциального регулирования – разработка подхода к вводу макропруденциальных лимитов
- Разработка подходов к регулированию участия банков в экосистемах

2022

- Ввод регуляторных послаблений и мер поддержки в связи с санкциями
- Ввод мер, направленных на стимулирование участия финансового сектора в трансформации экономики
- Начало адаптации банковского регулирования к национальным особенностям

2023–2024

- Выход из регуляторных послаблений и адаптация к новым вызовам, возврат к ужесточению макропруденциальной политики
- Законодательное внедрение цифрового рубля и начало пилотирования операций с цифровым рублем
- Возврат к работе над регулированием экосистем
- Установление макропруденциальных лимитов по НПС

2025

- Повышение антициклической надбавки и переход на ННКЛ
- Постепенное восстановление основных надбавок к нормативам достаточности капитала
- Установление макропруденциальных лимитов по ипотечным кредитам и автокредитам

Основные этапы регулирования НФО

2015

- Повышение качества и прозрачности участников рынка и оказываемых ими услуг
- Продолжение очистки рынка от недобросовестных и финансово неустойчивых участников

2016

- Начало стандартизации финансовых операций и услуг в виде базовых стандартов СРО

2017

- Обеспечение финансовой устойчивости НФО (требования к капиталу и ликвидности для брокеров, стресс-тестирование для НПФ)

2018

- Повышение сохранности средств клиентов НФО (ПДК для брокеров, фидуциарная ответственность НПФ)

2019

- Дальнейшее повышение финансовой устойчивости НФО и сохранности средств клиентов (увеличение ПДК для брокеров, санация НПФ)

2020

- Снижение регуляторной и административной нагрузки на профучастников в условиях пандемии COVID-19

2021

- Меры по защите розничных инвесторов (введение обязательного тестирования неквалифицированных инвесторов, борьба с мисселингом, базовые стандарты защиты прав получателей финансовых услуг)
- Внедрение требований по оценке финансовых рисков в капитале страховщиков

2022

- Комплекс мер, направленных на стабилизацию работы участников рынка и поддержание финансовой устойчивости

2023

- Адаптация рынка к структурным изменениям
- Внедрение новых подходов к оценке обязательств страховщиков

2024

- Стимулирование финансирования структурной трансформации экономики ресурсами внутреннего финансового рынка

2025

- Расширение инвестиционных возможностей НФО и их клиентов
- Внедрение новых подходов к оценке страхового риска в капитале страховщиков жизни

3. ВАЛЮТНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

- В период до 2016 года российский банковский сектор исторически активно выдавал кредиты в иностранной валюте. Валютное фондирование под такие кредиты банки получали благодаря операциям с нерезидентами (которые в свою очередь были заинтересованы в операциях керри-трейд на российском рынке). При этом спрос на валютное кредитование со стороны заемщиков также был высоким – более низкие ставки в валюте создавали впечатление более дешевой стоимости фондирования в периоды стабильного валютного курса¹.
- Важнейшую роль в девальютизации экономики сыграл переход Банка России к свободно плавающему валютному курсу и режиму таргетирования инфляции с 2015 года, а также геополитическая ситуация и ряд мер Банка России. Политика Банка России, направленная на обеспечение ценовой и финансовой стабильности на фоне резкого изменения внешних условий, способствовала росту доверия к национальной валюте. Банки стремились также минимизировать риски, связанные с валютным кредитованием.
- В 2022 году начался новый виток девальютизации банковского сектора, связанный с ограничением движения капитала на фоне санкций, а также ужесточением валютного регулирования.
- После адаптации финансовой системы к новым условиям валютная структура кредитов изменилась. При этом доля валютных кредитов в портфеле заметно понизилась. В результате банки стали нести меньше валютных рисков.

В 2000-х годах российский банковский сектор характеризовался заметной долей иностранной валюты на балансе². Привлекательность валютного кредитования определяли низкие номинальные ставки, рост спроса на валютные кредиты на фоне ожидания укрепления рубля в связи с благоприятной ценовой конъюнктурой на рынке энергоносителей, недостаточный объем длинных рублевых пассивов в банках, а также значительная зависимость банков от внешнего финансирования.

Резкие изменения внешних условий в 2008–2009 и 2014–2015 годах повысили чувствительность банков к рискам, связанным с высокой валютизацией банковских балансов. В частности, стимулом к девальютизации послужили санкции, введенные в 2015 году в результате обострения геополитической ситуации.

Наряду с принимаемыми Банком России регуляторными мерами по ограничению рисков³, это приводило к снижению доли валюты в активах и обязательствах банков. Доля валюты в кредитном портфеле существенно снизилась⁴, а в розничных кредитах стала близкой к нулю.

¹ В действительности стоимость кредита в валюте не включала стоимость хеджирования валютного риска. Если по такому кредиту заключалась хеджирующая сделка, то его общая стоимость превышала стоимость кредита в рублях. В случае если такие сделки заключали компании-экспортеры, их валютные платежи были захеджированы валютной выручкой. Однако для всех остальных заемщиков привлечение кредита в валюте означало увеличение валютного риска.

² Так, в 2006–2010 годах доля валюты в активах и пассивах банков составляла более 20%.

³ Например, в 2015 году Банк России ввел ряд мер, ограничивающих валютное кредитование, особенно для заемщиков, не имеющих валютной выручки.

⁴ У некоторых заемщиков, имевших валютную выручку, сохранилась заметная доля валютных кредитов. Так, на начало 2019 года доля валюты в кредитном портфеле добывающих компаний составила более 40%, а в химическом производстве – около 60%.

УРОВЕНЬ ВАЛЮТИЗАЦИИ КРЕДИТА ЭКОНОМИКЕ

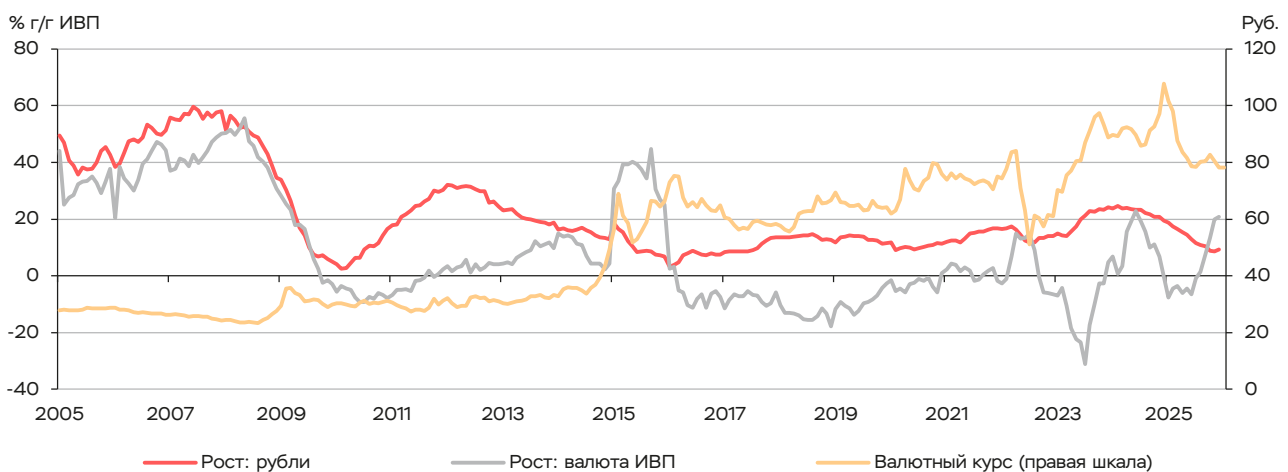
Рис. 12



Примечание. Требования к экономике включают все требования банковской системы (кредиты, облигации, векселя и прочее) к российским компаниям (финансовым и нефинансовым) и населению (физическим лицам и индивидуальным предпринимателям).
Источник: Банк России.

РОСТ РУБЛЕВЫХ И ВАЛЮТНЫХ КРЕДИТОВ ЭКОНОМИКЕ

Рис. 13



Источник: Банк России.

ПРИРОСТ ВАЛЮТНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПЕРЕД НЕРЕЗИДЕНТАМИ
(% Г/Г ИВП)

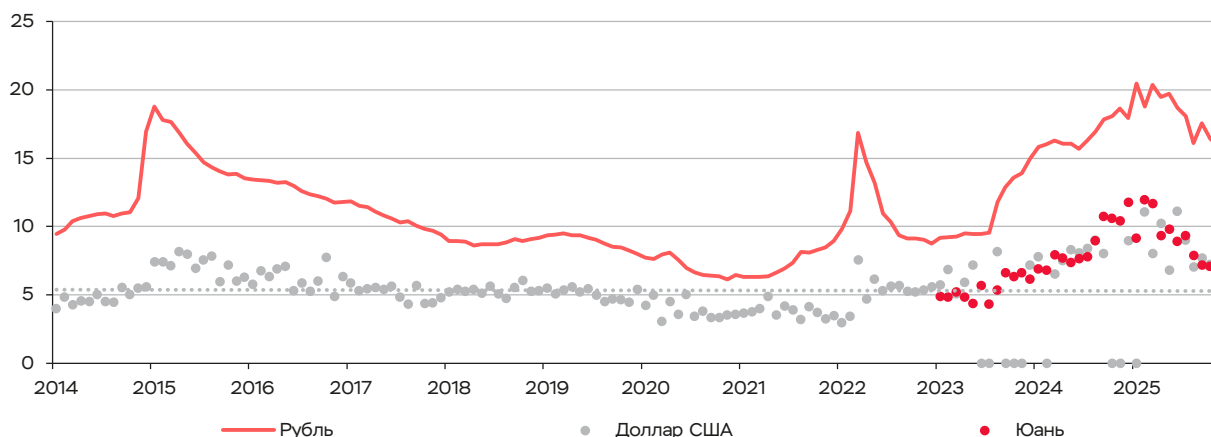
Рис. 14



Примечание. Рассматриваются все обязательства перед нерезидентами по данным Обзора банковской системы.
Источник: Банк России.

СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ НЕФИНАНСОВЫМ ОРГАНИЗАЦИЯМ В РАЗЛИЧНЫХ ВАЛЮТАХ
(п.п.)

Рис. 15



Источник: Банк России.

Важнейшую роль в девальютизации сыграл переход Банка России с 2015 года к плавающему валютному курсу и режиму таргетирования инфляции. Достижение инфляцией в 2017 году цели 4% и ее удержание вблизи этого уровня в 2018–2019 годах помогло снизить инфляционные ожидания и степень неопределенности относительно будущей ценовой конъюнктуры, повысить доверие к политике Банка России в целом. Это способствовало росту привлекательности рублевых активов.

Очередной виток девальютизации произошел в 2022 году после ввода масштабных санкций – объем кредитов экономике в иностранной валюте снизился⁵ на фоне ограничений на движение капитала. В результате банки стали в ряде случаев отказываться от валютного кредитования. Однако оно не ушло из периметра российской экономики. Его привлекательность поддерживается высокой разницей рублевых и валютных ставок при наличии естественного хеджирования у экспортеров в виде валютной выручки (рис. 15). После 2022 года экономика и финансовая система частично адаптировались к новым условиям. Изменились способы проведения внешнеторговых расчетов, валюта платежей.

На конец 2025 года доля валюты в кредитах экономике осталась невысокой (0,1% по всем розничным требованиям и 8,8% – по корпоративным), существенного накопления валютных рисков не наблюдалось – открытая валютная позиция банков сократилась до 1,2% от регулятивного капитала по итогам IV квартала 2025 года с 4,0% в I квартале 2024 года. По мере смягчения ДКП привлекательность ставок в валюте будет снижаться, что также продолжит ограничивать дальнейший рост валютного кредитования.

⁵ Рассматривается годовой рост с ИВП.

Депозиты физических лиц: как менялась срочность депозитов за последние 10 лет

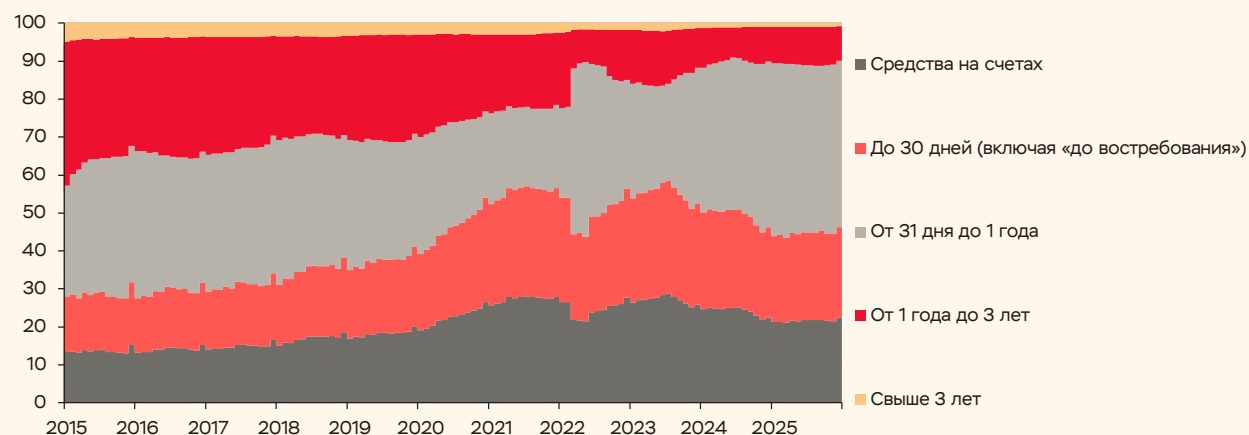
Структура депозитов населения за последние 10 лет сместилась в сторону более коротких сроков (рис. 16). До 2022 года значительную часть депозитов составляли среднесрочные вклады. Однако в 2022 году из-за возросшей неопределенности и повышения ключевой ставки банки стали активнее повышать ставки по коротким срокам. Небольшая разница в ставках между депозитами разной срочности позволяет вкладчикам выбирать короткие депозиты и накопительные счета с процентами на ежедневный остаток.

Повышение жесткости ДКП и ожиданий по ее нормализации в 2022–2024 годах приводили к тому, что ставки по депозитам росли неравномерно. Ставки по долгосрочным депозитам (свыше 3 лет) и вкладам до востребования менялись не так сильно, как ставки по депозитам сроком от 91 до 180 дней и от 181 дня до 1 года (рис. 17). Это влияло на выбор населения, которое стало чаще размещать средства на эти сроки.

В 2025 году значительная доля вкладов и оборотов по привлеченным депозитам пришлось на вклады сроком от 91 до 180 дней (рис. 18).

СТРУКТУРА ОСТАТКОВ НА СЧЕТАХ НАСЕЛЕНИЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СРОЧНОСТИ (%)

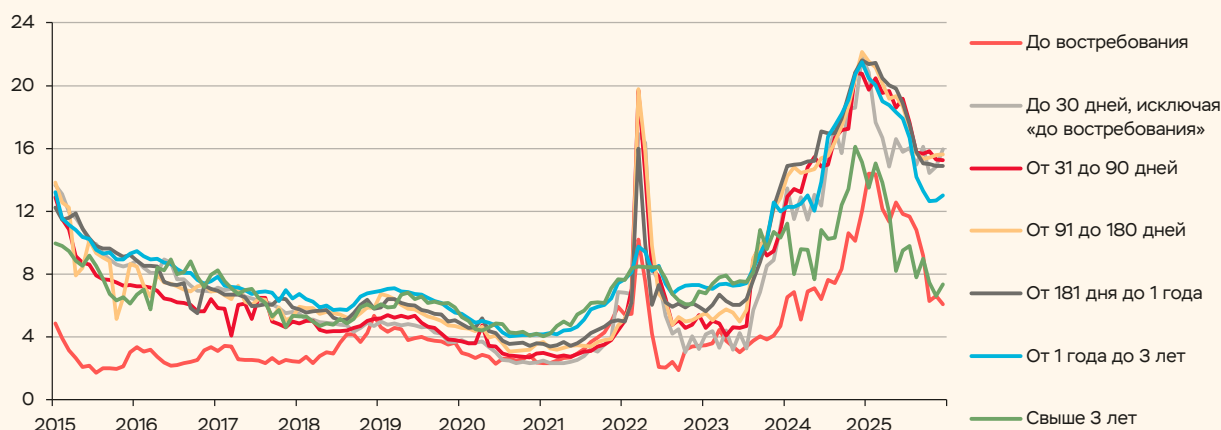
Рис. 16



Источники: форма отчетности 0409101, Банк России.

СТАВКИ ПО ДЕПОЗИТАМ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СРОЧНОСТИ (%)

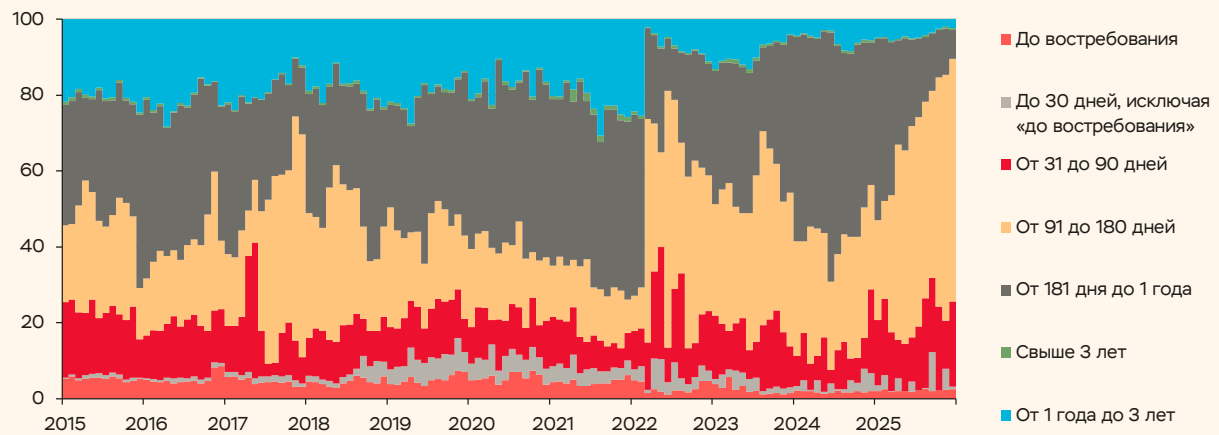
Рис. 17



Источник: Банк России.

**СТРУКТУРА ОБОРОТОВ ПО ПРИВЛЕЧЕННЫМ КРЕДИТНЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ ДЕПОЗИТАМ
НАСЕЛЕНИЯ ПО СРОКАМ**
(%)

Рис. 18



Источник: Банк России.

В условиях жесткой ДКП и ожиданий ее смягчения банки не заинтересованы в предложении высоких ставок по долгосрочным депозитам. Население из-за сохраняющейся геополитической напряженности предпочитает ликвидные активы, размещая средства на короткие депозиты, что приводит к преобладанию краткосрочных продуктов в структуре привлеченных депозитов.

4. КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ: ФИКСИРОВАННАЯ ИЛИ ПЛАВАЮЩАЯ СТАВКА?

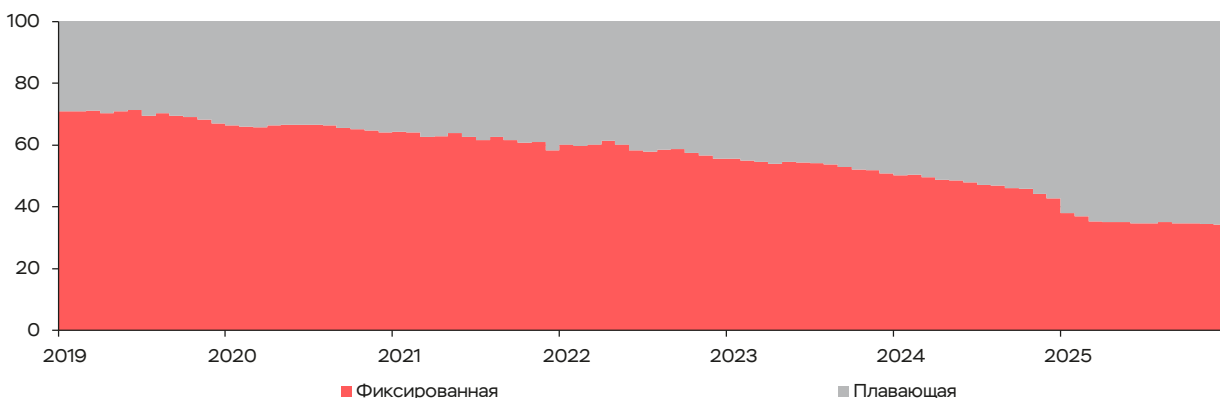
- Корпоративное кредитование за последние 10 лет развивалось под воздействием ряда регуляторных, геополитических и экономических факторов. Одним из следствий их действия стало значительное расширение кредитования по плавающим ставкам вне зависимости от срока кредита, отрасли заемщика и размера банка.
- Плавающая ставка снижает процентные риски банков, обеспечивает сохранение динамики процентной маржи банковского сектора и тем самым позволяет заемщикам привлекать средства на более длительный срок. Снижение процентных рисков банков позволяет им закладывать в ставки меньшие премии за риск и повышает эффективность трансмиссии ДКП. Но при этом процентный риск переносится на корпоративных заемщиков (если последние не используют инструменты хеджирования процентного риска).

Рынок корпоративного кредитования в России в последние 10 лет развивался под влиянием целого ряда регуляторных, геополитических и экономических факторов: перехода к таргетированию инфляции, внедрения стандартов Базель III и их адаптации к российской действительности, санкционного давления. В результате повысилась актуальность вопросов кредитной концентрации, девальютизации и кредитных рисков. В последние годы четко проявился еще один тренд – банки стали отдавать явное предпочтение кредитованию по плавающим ставкам. Пересмотр стратегий кредитования в части типа ставок привел к тому, что доля портфеля корпоративных кредитов по плавающим ставкам в 2025 году превысила 65%. Замещение в кредитном портфеле кредитов, выданных по фиксированной ставке, кредитами, выданными по плавающим ставкам, явно сформировалось в 2024 году. Тогда доля задолженности по кредитам, выданным по плавающим ставкам, впервые превысила 50% портфеля.

До 2019 года банки нередко предлагали кредиты с условно плавающими ставками, которые менялись только при значительном изменении ключевой ставки. Формально такой кредит не оформлялся как кредит с плавающей ставкой. До 2022 года крупные банки могли хеджировать процентный риск, используя операции с нерезидентами. После ухода нерезидентов с российского рынка ПФИ банкам стало гораздо сложнее использовать рынок деривативов для управления собственной процентной позицией. Это стимулировало их более активно использовать плавающую ставку в кредитовании, эффективно сближая дюрацию кредитов с дюрацией привлеченных средств.

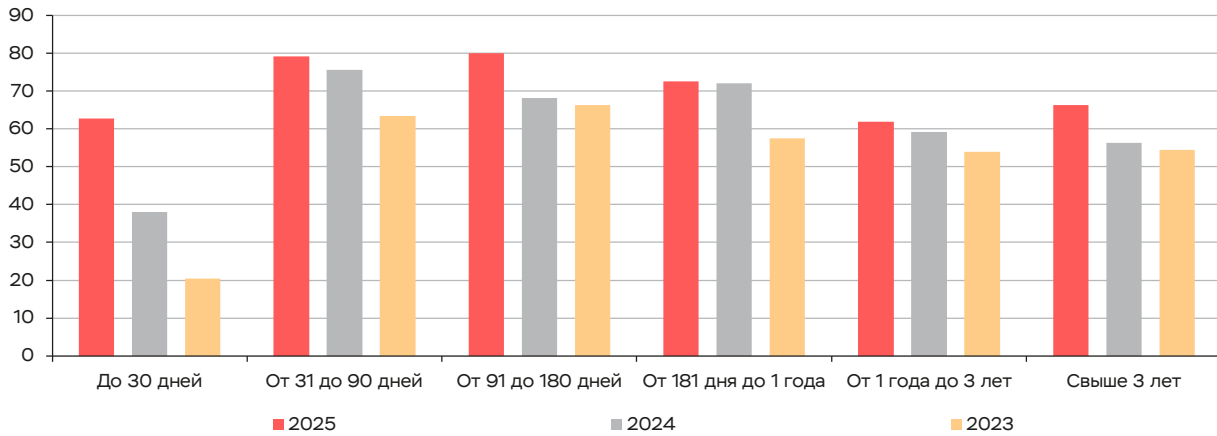
СТРУКТУРА ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО КРЕДИТАМ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ТИПА СТАВКИ (%)

Рис. 19



ДОЛЯ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СРОКА (%)

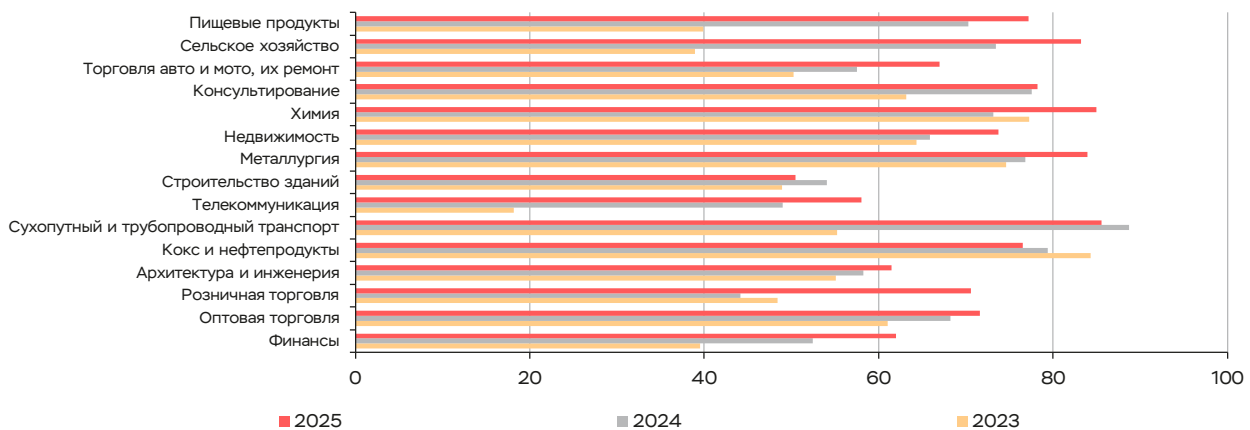
Рис. 20



Источник: Банк России.

ДОЛЯ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ У ТОП-15 ОТРАСЛЕЙ (%)

Рис. 21

Примечание. По объему выданных кредитов (всего) в 2025 году.
Источник: Банк России.

До середины 2019 года банки привязывали ставки по кредитам с плавающей ставкой к ключевой ставке (45% портфеля), ставке LIBOR (18% портфеля) и другим показателям¹. Позже привязка к ключевой ставке стала основной и в 2025 году достигла 91% портфеля. Кредитные ставки по таким договорам меняются вместе с ключевой ставкой, что повышает эффективность трансмиссии ДКП. За последние годы доля выданных кредитов с плавающими ставками возросла во всех сегментах срочности кредитования. Проникновение кредитов, выданных по плавающим ставкам, также не является спецификой только определенной отрасли, а усиливается по всем отраслям широким фронтом.

Доля выданных кредитов по плавающим ставкам растет у всех банков вне зависимости от объемов средств на счетах населения и предприятий и их доли в пассивах. Аналогичная динамика прослеживается и в зависимости от объема активов, указывая на то, что стратегия увеличения кредитования по плавающей ставке широко распространена в банковском секторе.

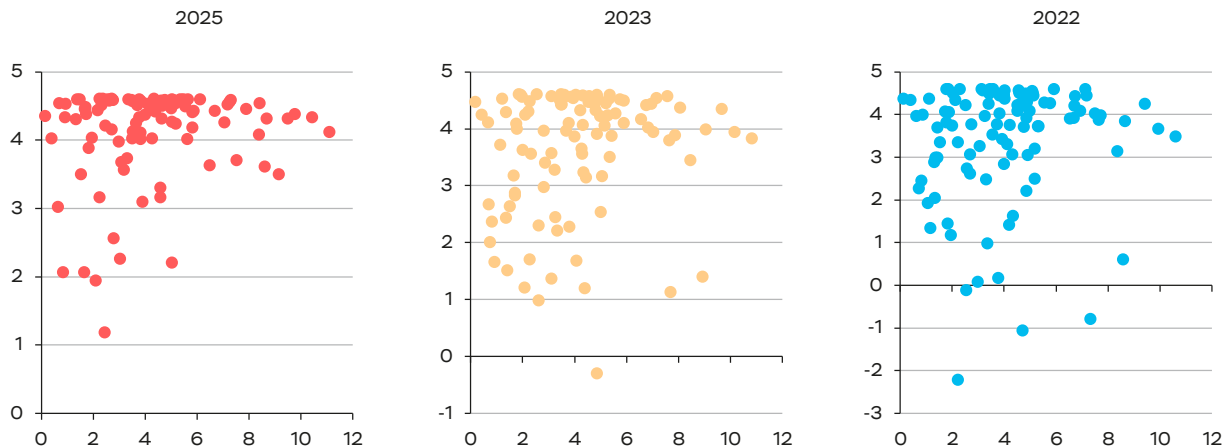
¹ [Информация о структуре задолженности](#) по кредитам и приобретенным правам требования по кредитам, предоставленным юридическим лицам – резидентам и индивидуальным предпринимателям.

ВЗАИМОСВЯЗЬ ДОЛИ СРЕДСТВ НА СЧЕТАХ КЛИЕНТОВ В ПАССИВАХ БАНКА (ПО ОСИ X) И ДОЛИ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ (ПО ОСИ Y), ЛОГАРИФМИЧЕСКАЯ ШКАЛА Рис. 22



Примечание. Средства населения и корпоративных клиентов.
Источник: Банк России.

ВЗАИМОСВЯЗЬ ОБЪЕМА АКТИВОВ БАНКА (ПО ОСИ X) И ДОЛИ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ (ПО ОСИ Y), ЛОГАРИФМИЧЕСКАЯ ШКАЛА Рис. 23



Источник: Банк России.

В результате использование плавающих ставок стало для банков естественным способом адаптироваться к высокой макроэкономической и геополитической неопределенности. Благодаря расширению кредитования по плавающей ставке² банки смогли сохранить уровень процентной маржи и прибыль банковского сектора, переложив риск изменения процентных ставок в основном на корпоративных заемщиков. При этом корпоративные заемщики осознанно берут кредиты по плавающим ставкам, что вынуждает банки досоздавать резервы по таким кредитам. Это в свою очередь влияет на прибыль сектора.

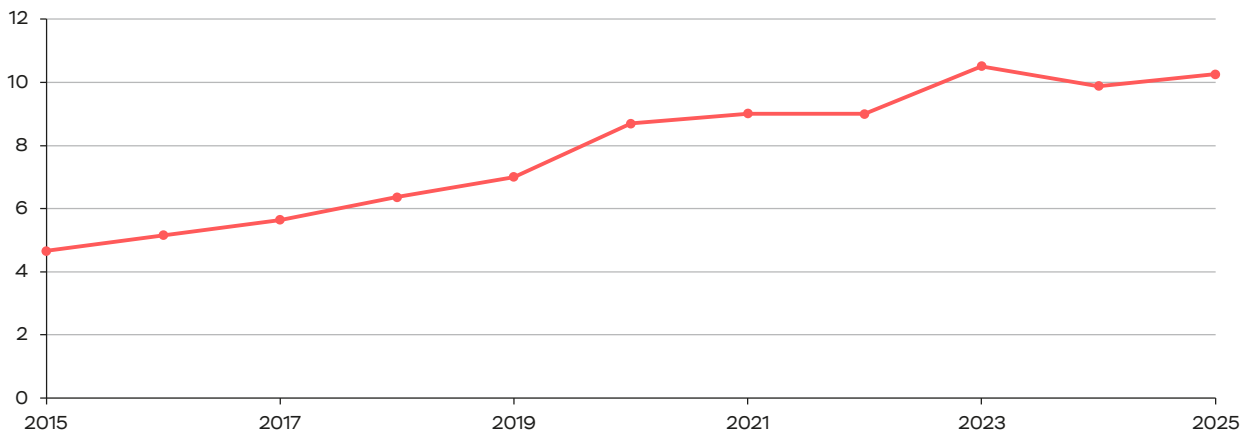
² Заметная доля кредитного портфеля по плавающей ставке сформирована и в розничном кредитовании за счет привязки размера компенсации из бюджета по льготным ипотечным кредитам к ключевой ставке.

5. РЫНОК ЖИЛЬЯ И ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

- Ипотечный рынок в России за 10 лет значительно расширился – отношение задолженности по ипотеке¹ к ВВП возросло до 10%.
- На развитие первичного рынка жилья положительно повлиял ввод механизма счетов эскроу для финансирования проектов строительства домов и запуск программ льготного ипотечного кредитования.
- Возникли дисбалансы на рынке жилья: темп роста цен на первичном рынке опережает инфляцию, площадь жилья на одного жителя растет за счет сельской местности, несмотря на то что основные объемы строительства приходятся на городские объекты. Также усилился крен в выдачах ипотеки в сторону первичного рынка.

ДОЛЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО ИПОТЕКЕ В ВВП (%)

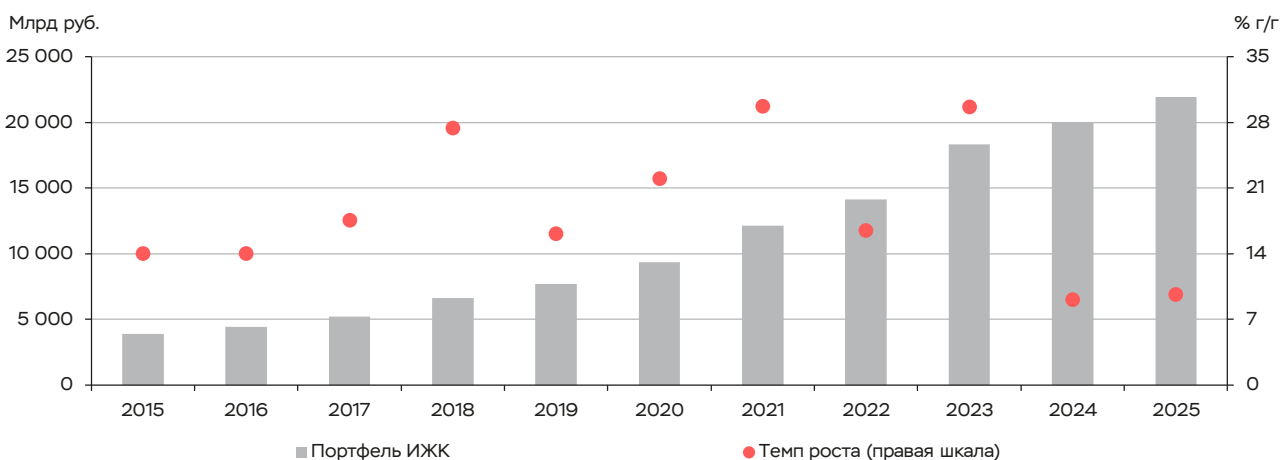
Рис. 24



Источники: Банк России, Росстат.

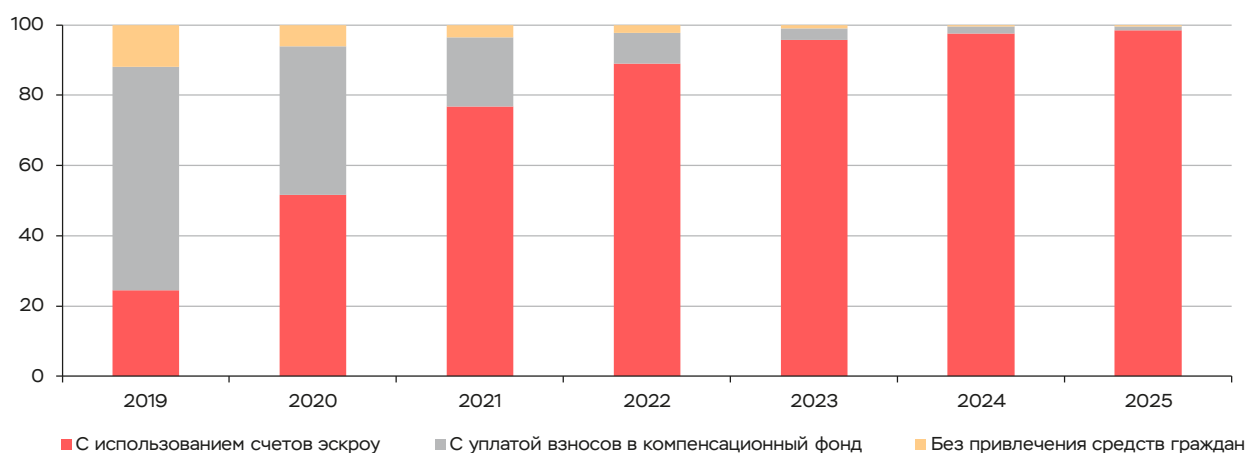
ДИНАМИКА ПОРТФЕЛЯ ИЖК

Рис. 25

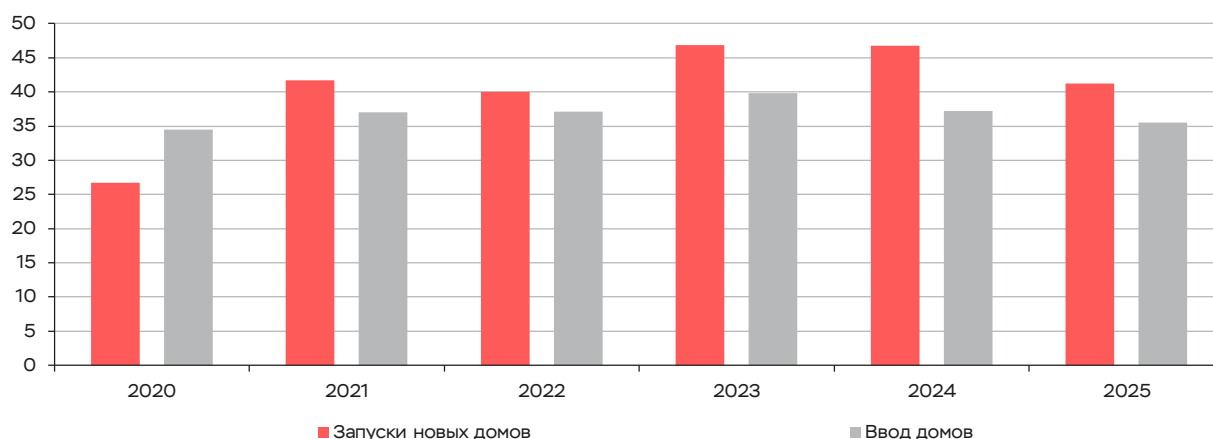


Источник: Банк России.

¹ Здесь и далее в разделе «Рынок жилья и ипотечное кредитование» под задолженностью по ипотеке понимается задолженность по ипотечным жилищным кредитам в рублях с учетом приобретенных кредитными организациями прав требования. Источник: форма отчетности 0409316.

СТРУКТУРА СТРОИТЕЛЬСТВА ЖИЛОЙ ПЛОЩАДИ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ МЕХАНИЗМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ СРЕДСТВ ГРАЖДАН (%) *Рис. 26*

Источник: ПАО ДОМ.РФ.

ЗАПУСКИ НОВЫХ ДОМОВ И ВВОД В ЭКСПЛУАТАЦИЮ ДОМОВ
(МЛН КВ. М) *Рис. 27*

Источник: ПАО ДОМ.РФ.

За последние 10 лет рынок ипотеки активно развивался. Отношение задолженности населения по ипотеке к ВВП страны за этот период удвоилось – до 10^2 с 5%, а общий объем ипотечной задолженности вырос в 5,7 раза. В конце 2025 года количество действующих ипотечных жилищных кредитов составляло 7,2 млн, в то время как в 2019 году их было 5,1 миллиона.

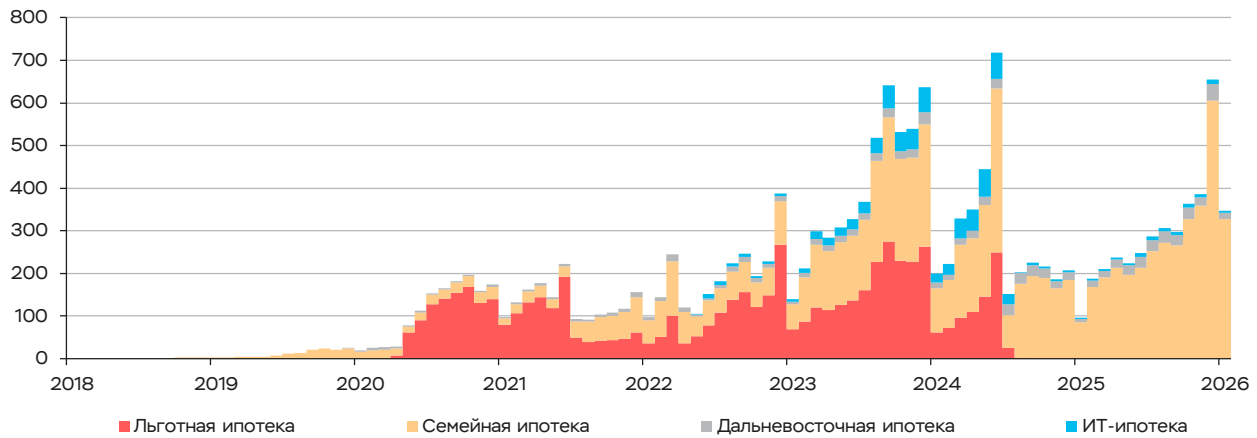
Развитию ипотеки в этот период способствовал ряд факторов. Во-первых, переход с 2019 года³ на использование счетов эскроу сделал сделки с недвижимостью на ранних этапах строительства более безопасными. Это привлекло больше покупателей на первичный рынок жилья. В 2025 году строительство почти всех новых проектов финансируется через счета эскроу, а практика счетов эскроу частично расширена на ИЖС (рис. 26).

² Справочно: доля ипотеки в ВВП в 2025 году: Чехия – 20%, Таиланд – 25%, Германия – более 40%.

³ В 2019 году в России запустили механизм счетов эскроу, ставший обязательным для новых проектов долевого строительства.

ВЫДАЧИ ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ (МЛРД РУБ.)

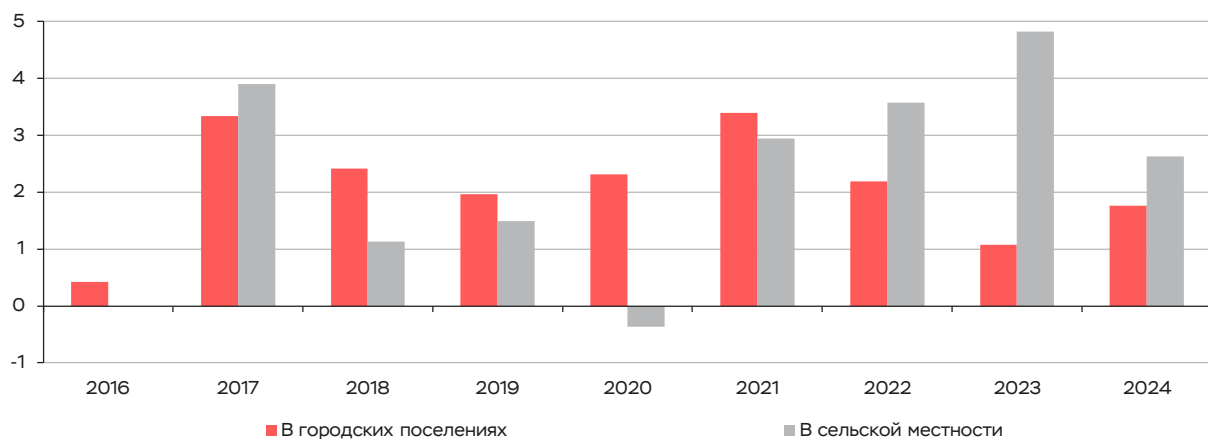
Рис. 28



Источник: ПАО ДОМ.РФ.

ТЕМП ПРИРОСТА ОБЩЕЙ ПЛОЩАДИ ЖИЛЫХ ПОМЕЩЕНИЙ, ПРИХОДЯЩЕЙСЯ В СРЕДНЕМ НА ОДНОГО ЖИТЕЛЯ (% Г/Г)

Рис. 29



Источники: Росстат, Банк России.

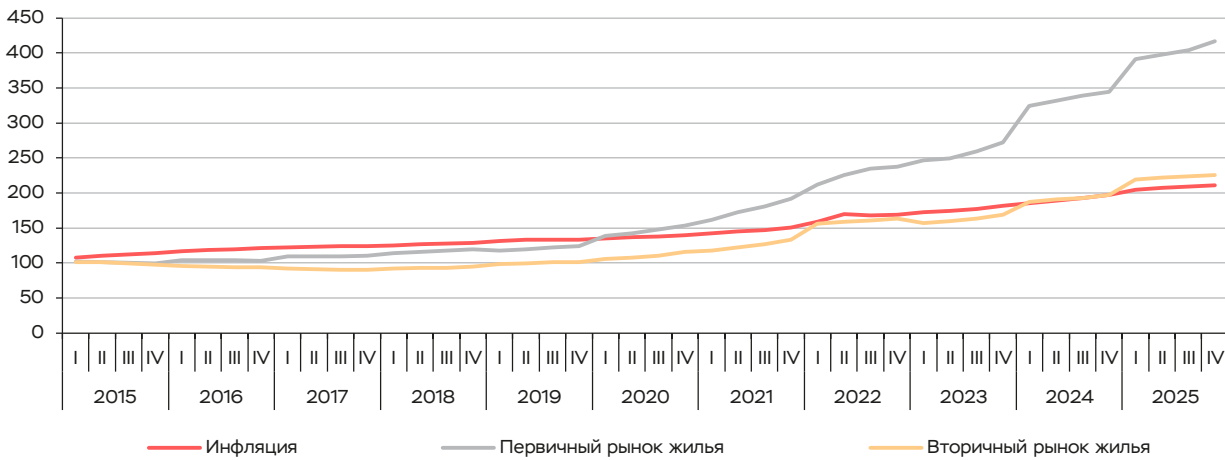
Во-вторых, был запущен ряд льготных программ ипотечного кредитования, в которых более низкие ставки по ипотеке для населения компенсируются банкам из средств государственного бюджета. В 2020 году, во время пандемии COVID-19, была запущена программа льготной ипотеки, а с 2021 года смягчены условия программы «Семейная ипотека». В результате выдачи льготных кредитов значительно возросли (рис. 28), а ипотечный рынок стал демонстрировать признаки перегрева.

В результате из-за растущего спроса на жилье и оптимистичных ожиданий застройщиков⁴ возросло количество запусков строительства новых домов. Такая тенденция сохранялась до первого полугодия 2024 года, в 2025 году из-за жестких ДКУ, роста цен на жилье, сворачивания массовой льготной ипотеки тенденции изменились вместе со снижением спроса. Объем жилья в стадии строительства стабильно рос и по итогам 2025 года превысил 116 млн кв. метров. При этом площадь жилых помещений на одного человека увеличилась (рис. 30).

⁴ Программа «Семейная ипотека» действует до 2030 года.

СТОИМОСТЬ КВАДРАТНОГО МЕТРА ЖИЛЬЯ И ИНФЛЯЦИЯ (IV КВАРТАЛ 2014 = 100%)
(%, КВ/КВ)

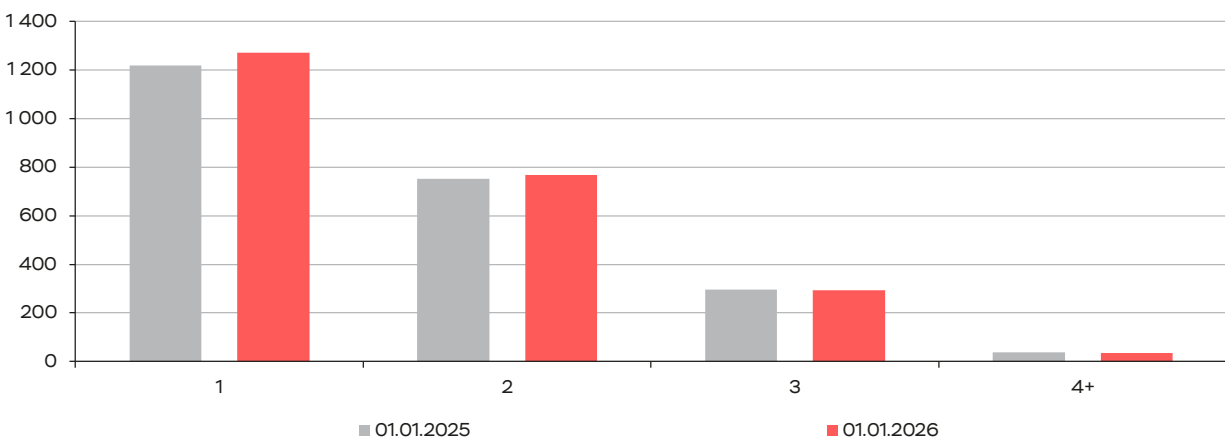
Рис. 30



Источники: Росстат, Банк России.

ХАРАКТЕРИСТИКА СТРОЯЩЕГОСЯ ЖИЛЬЯ ПО КОЛИЧЕСТВУ КОМНАТ В КВАРТИРЕ
(ТЫС. ШТ.)

Рис. 31



Источники: ПАО ДОМ.РФ, Банк России.

Активное развитие ипотеки и рынка жилья в последние годы также привело к нарастанию ряда дисбалансов. Так, разница в ценах между первичным и вторичным рынком жилья увеличилась (рис. 30), а темп роста цен на первичном рынке стабильно превышал уровень инфляции. Массовые льготные программы ипотеки привели к росту инвестиционного спроса на жилье из-за разницы в процентных ставках, а также росту цен на жилье, особенно в 2023⁵–2025 годах. Увеличение объемов льготной ипотеки и жесткая ДКП обусловили сильный сдвиг в структуре выдач: доля стандартных (рыночных) ипотечных кредитов снизилась до исторического минимума в 15,7% в первом полугодии 2025 года⁶.

⁵ В 2023 году обширно распространялись «льготные программы от застройщиков» с экстремально низкими ставками.

⁶ Банки не сталкиваются с серьезными рисками из-за большого объема льготных кредитов, так как процентные риски компенсируются Минфином России, а риск невыплаты обеспечен залоговой стоимостью недвижимости. Для заемщиков большинство рисков покрывается страхованием, а низкий уровень безработицы и рост заработной платы снижают вероятность потери работы.

Кроме того, с 2019 года срок кредитования для договоров по ДДУ увеличился до 27,4 с 17,5 года, для других видов ипотеки – до 24,2 с 17,1 года. В настоящее время с учетом жесткой денежно-кредитной политики население не торопится досрочно погашать ипотеку, выданную по льготным ставкам, так как проценты по депозитам выше, чем по льготной ипотеке. Это помогает людям поддерживать достаточный уровень потребления, несмотря на долговую нагрузку.

Портфель строящегося жилья в многоквартирных домах характеризуется сильным перекосом в сторону малогабаритных студий и однокомнатных квартир (54% строящегося жилья на 01.01.2026, рис. 31) и не в полной мере отвечает ожиданиям населения по улучшению жилищных условий.

Усиление адресности в предоставлении льготных ипотечных кредитов, снижение ипотечных ставок по мере ожидаемого дальнейшего постепенного смягчения ДКУ будут способствовать увеличению выдачи стандартных (рыночных) ипотечных кредитов. Кроме того, износ существующего жилищного фонда будет стимулировать население к улучшению жилищных условий, поддерживая спрос на ипотеку. Доля ипотеки в ВВП в России ниже, чем в развитых странах⁷, что указывает на существенный потенциал для дальнейшего роста рынка в долгосрочной перспективе.

⁷ Справочно: доля ипотеки в ВВП по отдельным странам: Казахстан – 4%, Мексика – 9%, Бразилия – 10%, США – 45%, Китай – 62%, Греция – 14%, Франция – 60%.

6. ПРИБЫЛЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА – ЗАЛОГ РОСТА КРЕДИТОВАНИЯ

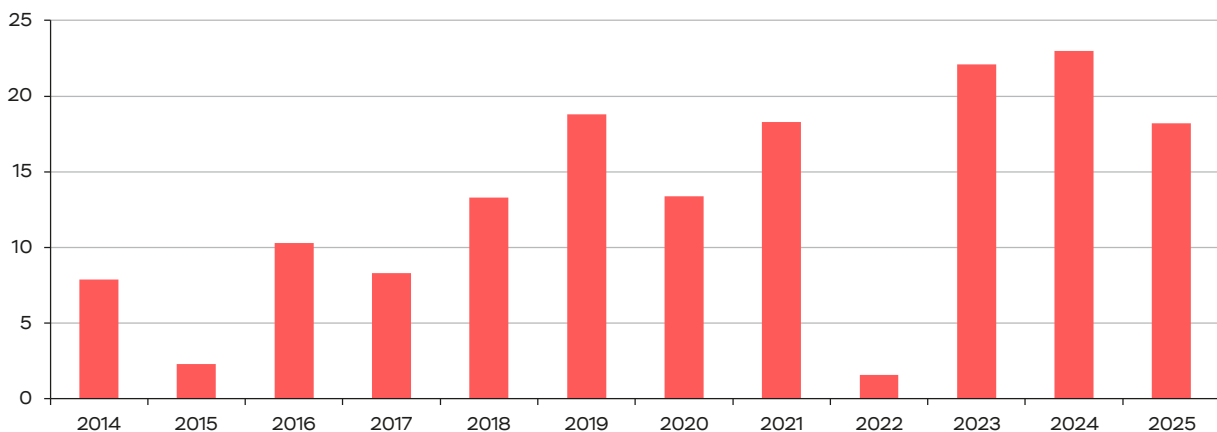
- Прибыль банковского сектора важна для финансовой устойчивости банков и их способности наращивать кредитование. Структурная трансформация экономики и ее адаптация к новым вызовам невозможны без привлечения заемных ресурсов, которые предоставляют банки.
- За период с 2015 года рентабельность капитала российского банковского сектора демонстрировала тенденцию к постепенному росту, снижаясь в кризисные периоды. Ее повышение достигалось за счет фундаментальных факторов – расширения банковского бизнеса и, как следствие, получения прибыли, ухода слабых игроков, внедрения цифровых технологий. Эти тенденции во многом помогли банкам справиться с потерями во время кризиса.
- В последние годы банковский сектор оставался прибыльным.
- В 2025 году рентабельность снизилась по сравнению с 2024 годом. При этом фундаментальные факторы поддержания прибыльности банковского сектора сохраняются.

Прибыльность банковского сектора играет важную роль в обеспечении деловой активности и поддержке структурных изменений в экономике. Прибыль позволяет банкам увеличивать собственный капитал и, следовательно, наращивать объемы кредитования, сохраняя финансовую устойчивость и соблюдая обязательные нормативы. Привлечение заемных средств от банков позволяет компаниям реального сектора активнее пополнять оборотные средства, закрывая кассовые разрывы, и осуществлять инвестиции.

Устойчивые показатели рентабельности банковского сектора связаны с несколькими ключевыми факторами: улучшением качества активов банков, развитием и расширением банковского бизнеса, а также уходом с рынка неэффективных банков. Банки совершенствовали управление рисками, используя большие объемы данных, аналитику, улучшенные модели скоринга, цифровые технологии и искусственный интеллект.

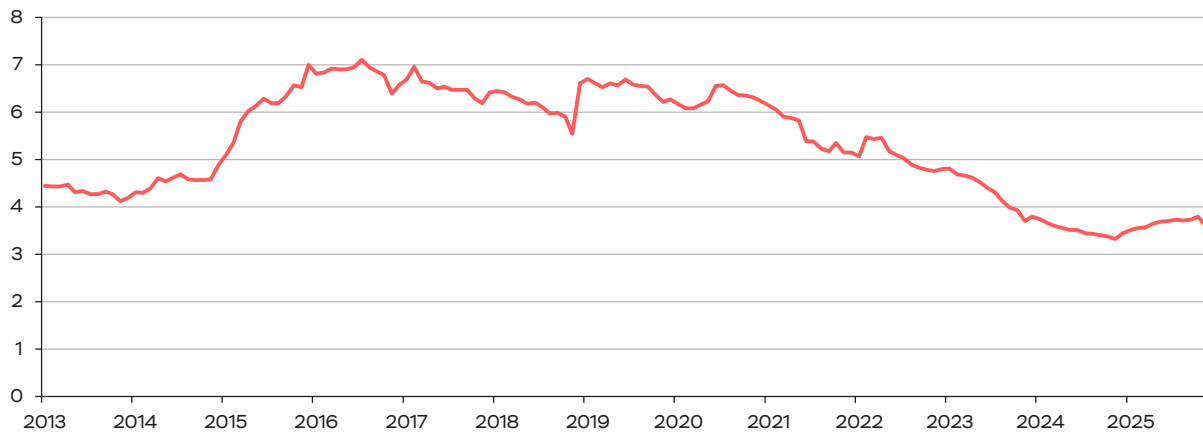
РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА РОССИЙСКОГО БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (%)

Рис. 32



ДОЛЯ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В КРЕДИТНОМ ПОРТФЕЛЕ
(%)

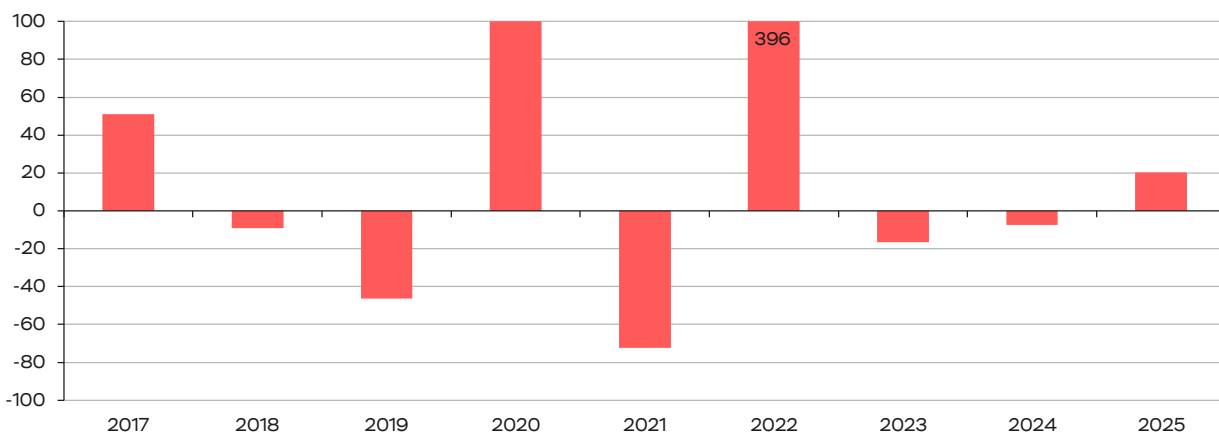
Рис. 33



Источник: Банк России.

ПРИРОСТ РАСХОДОВ НА РЕЗЕРВЫ
(% Г/Г)

Рис. 34



Источник: Банк России.

Меры Банка России, такие как переход к нормам Базеля, развитие стресс-тестирования и меры макропруденциальной политики также способствовали более эффективному управлению рисками. Вместе с мерами поддержки¹ они позволили снизить и долю просроченной задолженности, и потенциальные потери банков от кризисов (рис. 33). Так, в 2020-х годах доля просроченной задолженности по кредитам физическим лицам увеличивалась не так сильно, как в период 2015–2016 годов. Сформированные в 2020 году резервы на возможные потери по ссудам были отчасти распущены в 2021 году, так как банки были консервативны и в значительной мере перестраховались и впоследствии пересмотрели свои оценки в моделях (рис. 34).

¹ В кризисные периоды кредиты определенных категорий заемщиков были реструктурированы, что также предотвращало рост доли просроченной задолженности. Реструктуризации и регуляторные послабления банкам позволяли заемщикам и банкам сохранять финансовую устойчивость и справляться с временными трудностями. Стоит учесть, что на текущий момент доля рискованных реструктуризаций в портфеле составляет менее 10%, а покрытие рискованных реструктуризаций резервами является приемлемым.

В 2017–2020 годах на рентабельность дополнительно влиял рост кредитования.

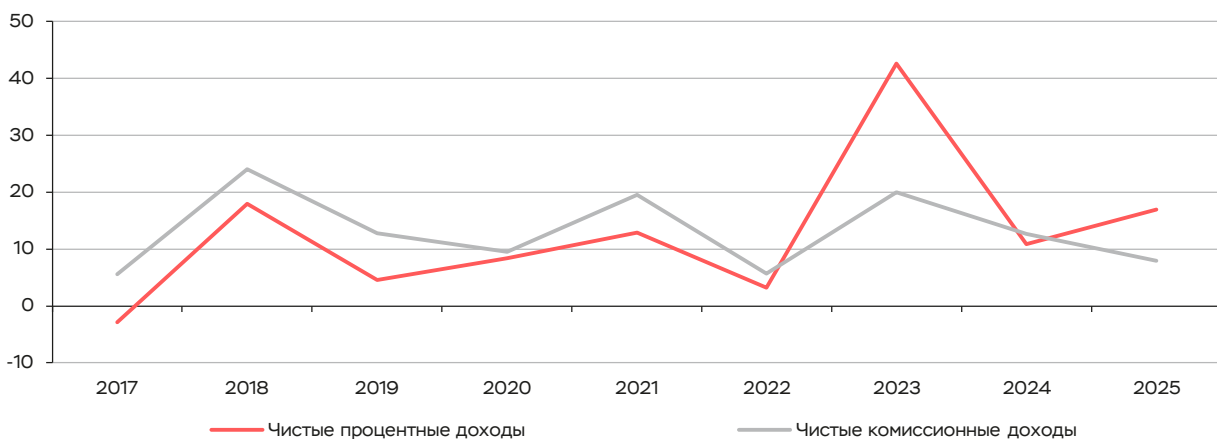
Также банки адаптировали бизнес-модели, увеличивая доходы от комиссий. Такому росту доходов способствовало и увеличение транзакционной активности. Динамика чистого комиссионного дохода банков до 2022 года опережала рост чистого процентного дохода (рис. 35). В последние годы росту комиссионного дохода способствовало развитие финансовых экосистем – в частности, на базе бигтехов (см. раздел «Банки бигтехов – новые значимые игроки финансового сектора»). Банки, принадлежащие технологическим компаниям, наращивали клиентскую базу и доходы от эквайринга, демонстрируя более высокий показатель рентабельности капитала, чем банковский сектор в целом.

Внедрение цифровых технологий и оптимизация затрат в банковском секторе, вероятно, привели к [сокращению расходов](#) на [содержание отделений](#). Пандемия COVID-19 усилила эту тенденцию.

В 2023–2024 годах рентабельность банковского сектора выросла. На финансовый результат банков заметно повлияла переоценка валютных активов и ценных бумаг, а также восстановление резервов. Рост чистого процентного дохода был поддержан также активной динамикой кредитования, сохранившейся несмотря на высокие ставки.

РОСТ ЧИСТЫХ КОМИССИОННЫХ ДОХОДОВ И ЧИСТЫХ ПРОЦЕНТНЫХ ДОХОДОВ
(% Г/Г)

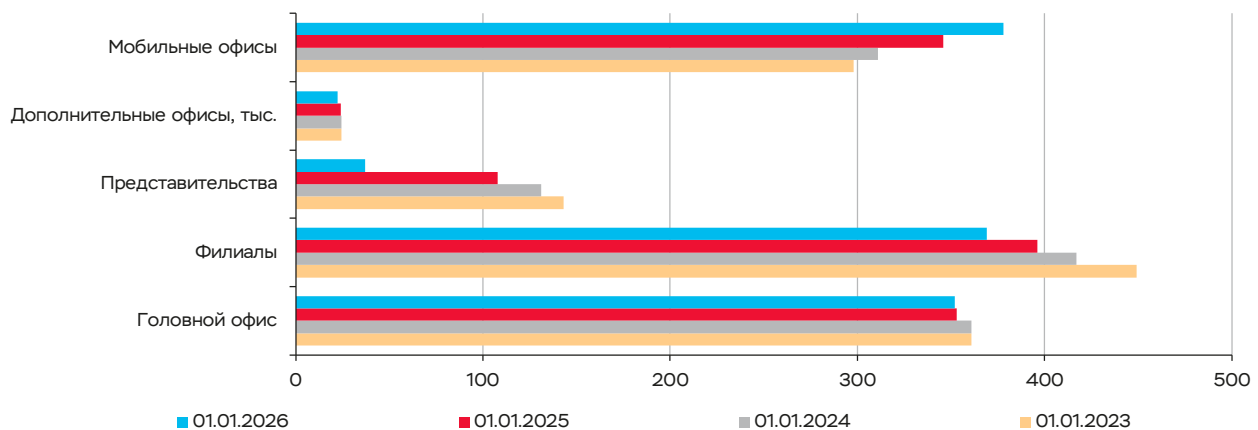
Рис. 35



Источник: Банк России.

СТАТИСТИКА ТЕРРИТОРИАЛЬНОГО ПРИСУТСТВИЯ ДЕЙСТВУЮЩИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ
(ЕД.)

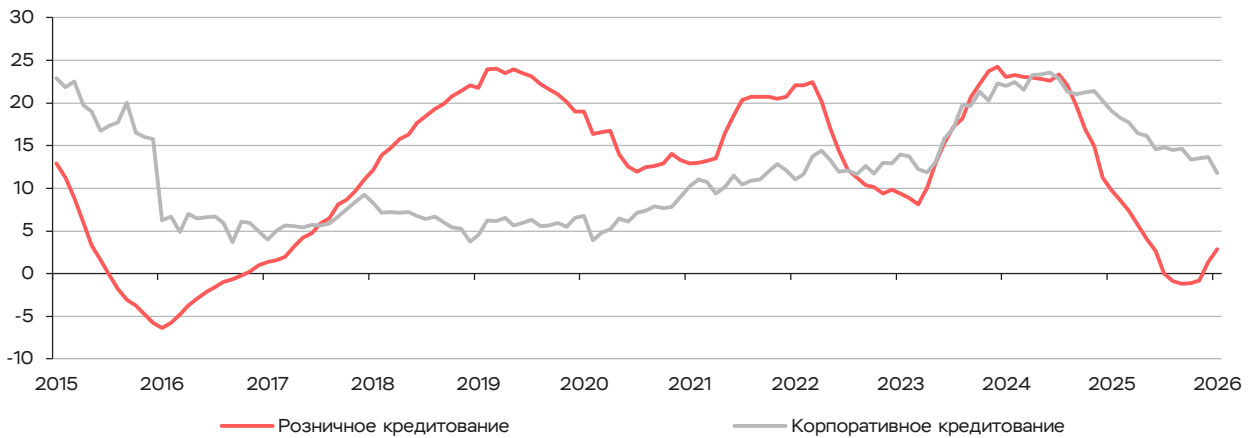
Рис. 36



Источник: Банк России.

РОСТ КРЕДИТОВАНИЯ
(% Г/Г ИВП)

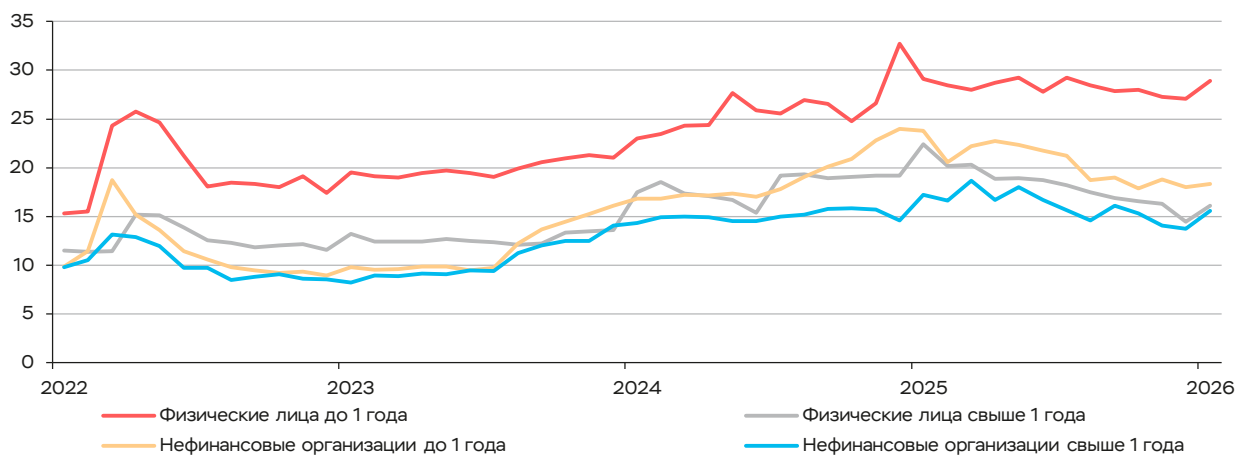
Рис. 37



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТАВОК ПО РУБЛЕВЫМ КРЕДИТАМ
(п.п.)

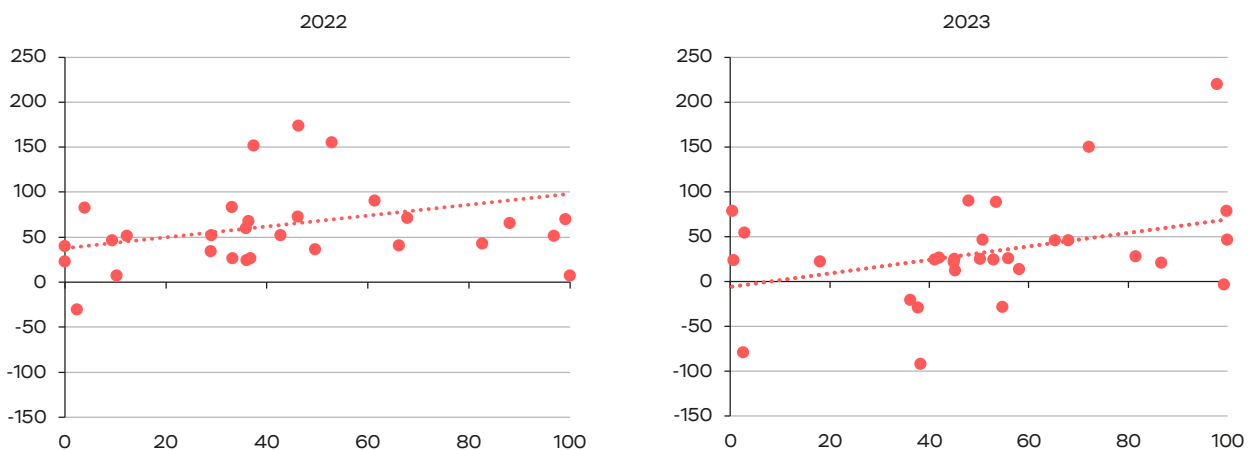
Рис. 38



Источник: Банк России.

ДОЛЯ КОРПОРАТИВНЫХ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКЕ В ПОРТФЕЛЕ (ПО ОСИ X) И РОСТ ПРОЦЕНТНОГО
ДОХОДА ПО КРЕДИТАМ ЮРИДИЧЕСКИМ ЛИЦАМ (ПО ОСИ Y) ПО КРУПНЕЙШИМ БАНКАМ
(%)

Рис. 39



Примечание. Рассматриваются 30 банков с наибольшим объемом корпоративного портфеля.
Источник: Банк России.

Сохранению устойчивой рентабельности также способствовала адаптация банков к условиям **высоких ставок** – в частности, рост корпоративного кредитования по плавающим ставкам. После 2022 года банки стали чаще выдавать такие кредиты, что позволило им лучше управлять процентными рисками. В то же время на фоне высокой доли кредитов, выданных по плавающим ставкам, процентные доходы банков несколько снижались по мере смягчения ДКП.

По итогам 2025 года рентабельность капитала российского банковского сектора несколько снизилась, оставшись на приемлемом уровне. Поддержание уровня рентабельности определялось сохраняющимся ростом кредитования и доходов от комиссий, но сдерживалось ростом расходов на резервы.

Чистая процентная маржа банков

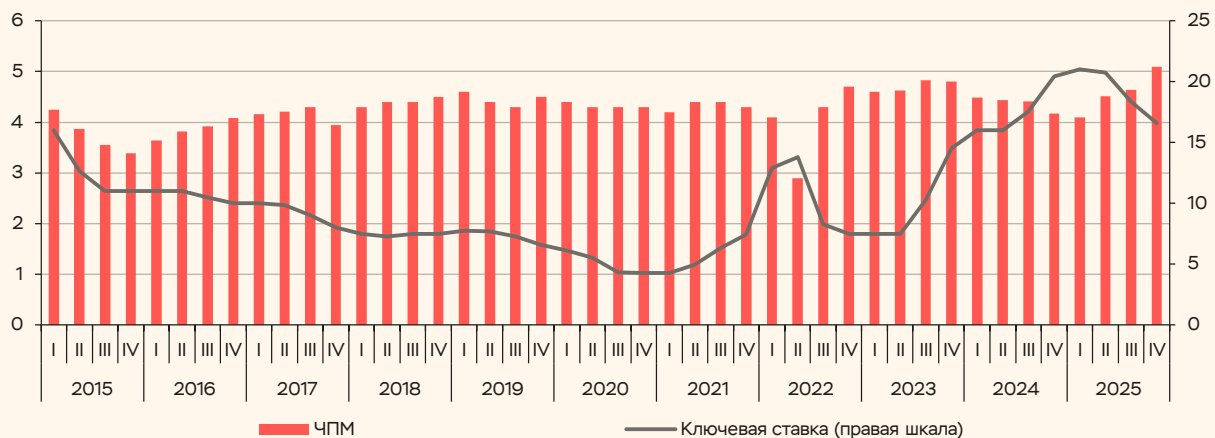
Чистая процентная маржа (ЧПМ)¹ российского банковского сектора в целом остается стабильной, несмотря на воздействие макроэкономических шоков, шоков ДКП и структурных изменений на финансовом рынке. В условиях структурной подверженности российских банков процентному риску ограничить его позволяют высокая доля плавающих ставок в корпоративном кредитном портфеле, возмещения Минфина России по льготной ипотеке и наличие текущих и накопительных счетов клиентов с низкой чувствительностью к изменению ставок (по состоянию на 01.10.2025 на 28% средств населения на текущих и накопительных счетах проценты не начисляются, еще около 19% таких средств размещено по ставкам ниже 5%).

В России чистые комиссионные доходы (ЧКД) демонстрировали более стабильную динамику на протяжении последних лет благодаря развитию цифровизации и расширению спектра услуг.

Российский финансовый сектор в последние годы активно развивает экосистемы, банки наращивают ЧКД как устойчивый источник прибыли в долгосрочной перспективе. В дальнейшем ожидается, что доля ЧКД стабилизируется, а рост ЧКД будет умеренным. Это связано с тем, что банки уже начали оптимизировать вложения в непрофильные активы, которые ранее способствовали росту комиссионных доходов. С апреля 2027 года будет действовать риск-чувствительный лимит², что также повлияет на эту тенденцию. Подобная динамика показателей кредитных организаций выступает дополнительным индикатором зрелости банковской системы с умеренным уровнем контроля за непрофильными рисками.

ЧИСТАЯ ПРОЦЕНТНАЯ МАРЖА И КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА (%)

Рис. 40



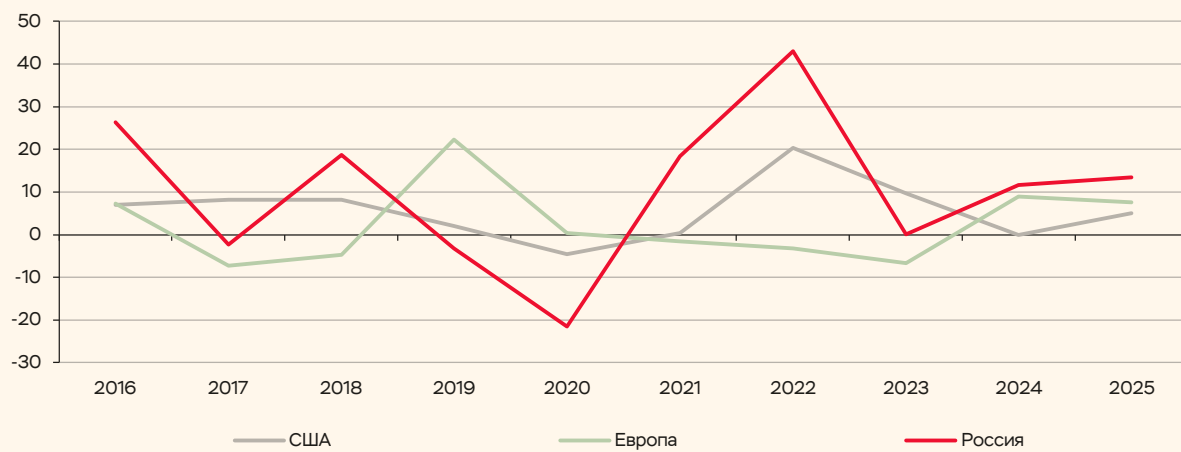
Источник: Банк России.

¹ ЧПМ – индикатор прибыльности банковского сектора, рассчитывается как отношение чистого процентного дохода к средней величине работающих активов.

² Имобилизованные активы, превышающие риск-чувствительный лимит, банк должен будет покрывать капиталом. Риски избыточных инвестиций в такие активы переходят к акционерам банка.

ДИНАМИКА ЧПД
(% Г/Г)

Рис. 41



Источники: Банк России, FDIC, ECB.

7. БАНКИ БИГТЕХОВ – НОВЫЕ ЗНАЧИМЫЕ ИГРОКИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

- Экосистемы, созданные на базе крупных онлайн-ритейлеров, в последние годы активно развивали свои финансовые сегменты. По ряду параметров они опережали рост остального банковского сектора.
- Бизнес-модели подобных банков несколько отличаются от традиционных. Изначально они были ориентированы главным образом на обслуживание клиентов маркетплейсов, а основную прибыль формировали за счет чистого комиссионного дохода.
- Быстрому росту банков бигтехов способствуют интеграция с маркетплейсами, имеющими значительную клиентскую базу, наличие сетевых эффектов и удобство использования сервисов экосистемы.
- Развитие банков бигтехов может усиливать конкуренцию в определенных сегментах банковского бизнеса. Возросшая роль подобных банков может способствовать повышению доступности финансовых услуг. Однако это также несет риски, связанные с потенциально высокой концентрацией их бизнеса на компаниях, работающих на таких маркетплейсах.

Развитие финансового сегмента бигтехов

Развитие финансовых экосистем в России началось с активного внедрения цифровых технологий и расширения спектра услуг. Сразу несколько экосистем сформировались на базе крупных банков, расширивших предложение своих услуг за пределы традиционного банкинга.

Пандемия COVID-19 и ввод карантинных ограничений ускорили развитие экосистем. Крупные онлайн-маркетплейсы активно росли, также совершенствуя собственные экосистемы, в частности – их финансовый сегмент. В 2021 году некоторые компании приобрели небольшие банки для обслуживания потребностей своих экосистем. В дальнейшем подобные банки, входящие в экосистемы крупных бигтех-компаний, будем называть банками бигтехов.

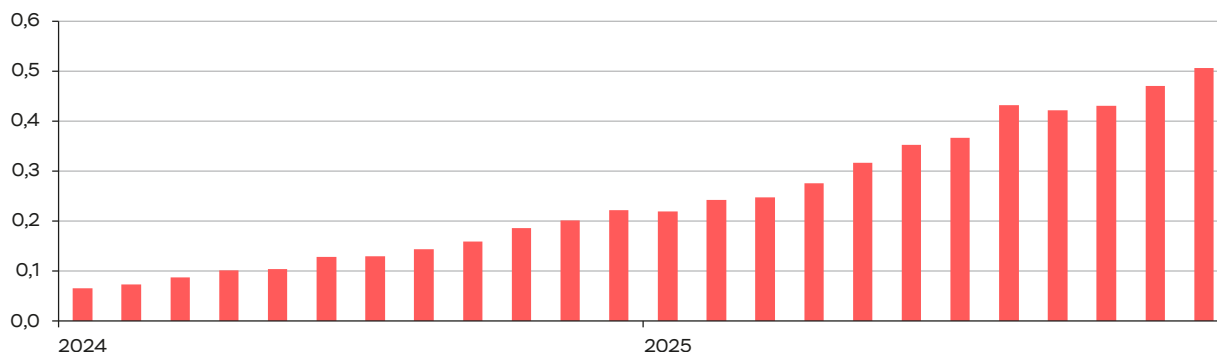
После февраля 2022 года компании, развивающие экосистемы, заняли выжидательную позицию, чтобы адаптироваться к новой реальности работы в условиях санкций и частичного закрытия доступа к иностранному ПО. В 2024 году ситуация стабилизировалась, и банки бигтехов возобновили активное развитие. Этому также способствовала Система быстрых платежей, существенно снизившая финансовые издержки перехода людей между банками.

В настоящее время финансовые экосистемы бигтехов предлагают широкий спектр финансовых услуг, включая платежи, страхование, лизинг, факторинг для бизнеса, управление активами, и имеют собственные банкоматы. На базе бигтех-экосистем создаются и другие финансовые организации (например, микрофинансовые организации¹), развиваются сервисы рассрочки при покупках (BNPL).

¹ МФО кредитуют продавцов маркетплейсов и являются значимыми игроками в этом сегменте бизнеса.

ДОЛЯ БАНКОВ БИГТЕХОВ В АКТИВАХ СЕКТОРА
(%)

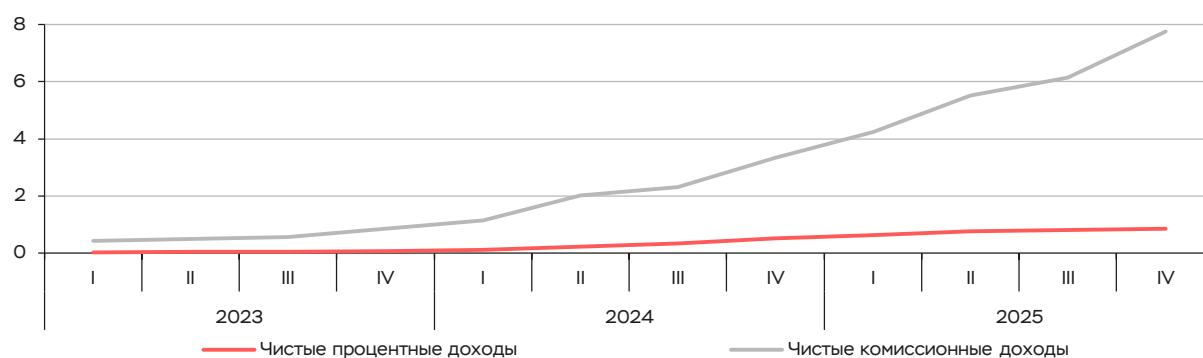
Рис. 42



Источник: Банк России.

ДОЛЯ БАНКОВ БИГТЕХОВ В ЧКД И ЧПД СЕКТОРА
(%)

Рис. 43



Источник: Банк России.

Активы банков бигтехов растут быстрее, чем активы других банков (активы растут главным образом за счет МБК, но такие банки развивают и кредитование клиентов). При этом роль банков бигтехов на рынке платежных услуг еще более значительна: доля чистых комиссионных доходов достигла 8% от чистых комиссионных доходов сектора по сравнению с 1% в I квартале 2024 года (рис. 44). Банки бигтехов также заняли существенную долю на рынке электронных платежей. Среди таких банков 2 были признаны значимыми игроками на рынке платежных услуг.

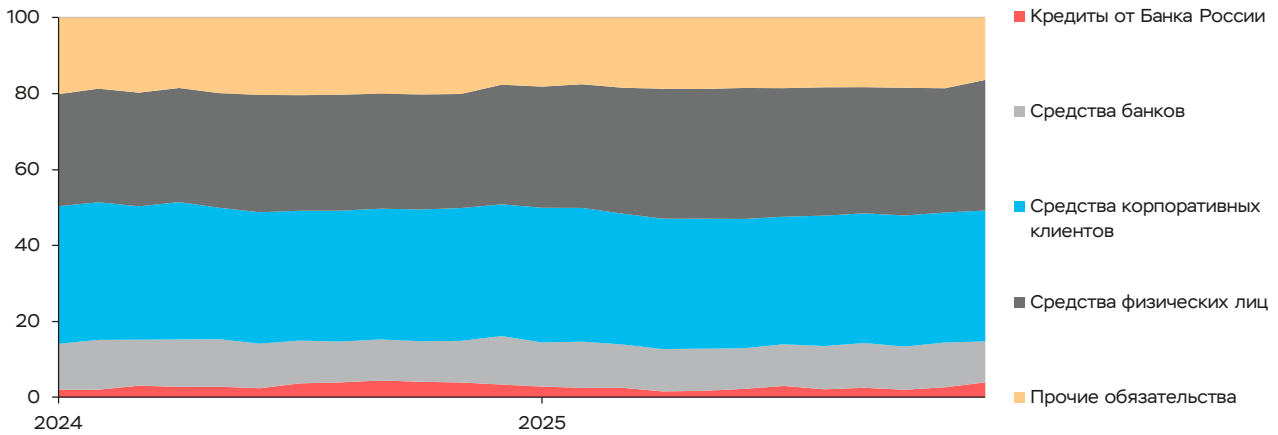
Причины роста финансового сегмента бигтехов

Банки бигтехов развиваются, используя клиентскую базу крупных маркетплейсов. Собственные банки и встроенные финансовые сервисы необходимы технологическим платформам для снижения издержек (экономия на эквайринге и комиссии за проведение платежей), диверсификации бизнеса (расширение спектра услуг), а также удержания старых и привлечения новых клиентов (концепция суперприложения). Клиентам это выгодно благодаря скидкам и специальным предложениям, которые предоставляет экосистема за счет своей маржи, а банкам – благодаря возможности точнее оценивать спрос и риски с использованием цифровых технологий и больших объемов данных. Взаимовыгодное сотрудничество банка и маркетплейса повышает привлекательность экосистемы для клиентов (покупателей и продавцов товаров и услуг) и способствует дальнейшему усилению сетевого эффекта² и росту экосистемы.

² Свойство двустороннего рынка, когда полезность одной стороны рынка увеличивается при росте числа участников на другой стороне рынка. Выступает основой самоподдерживающегося роста числа пользователей маркетплейса на обеих сторонах рынка.

СТРУКТУРА ПАССИВОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (%)

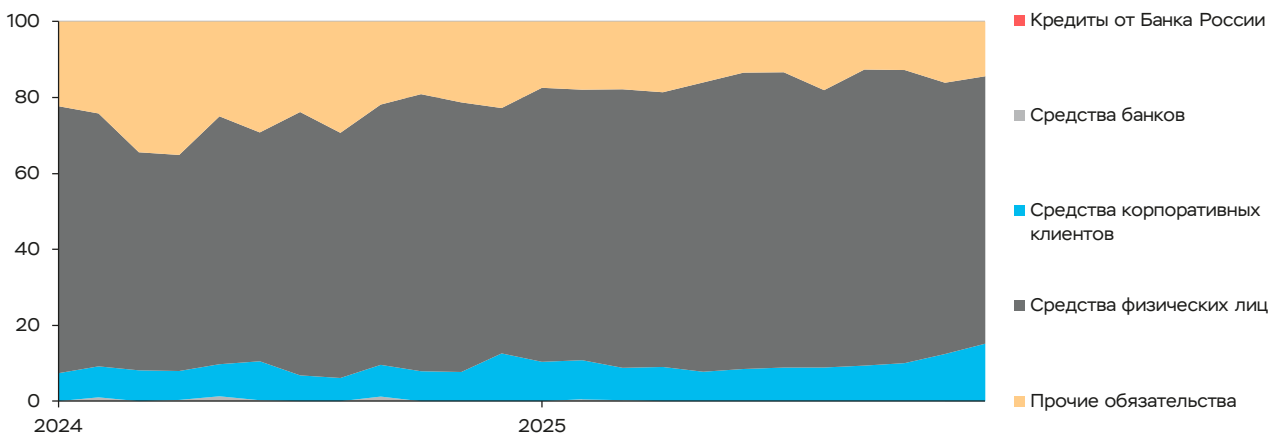
Рис. 44



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ПАССИВОВ БАНКОВ БИГТЕХОВ (%)

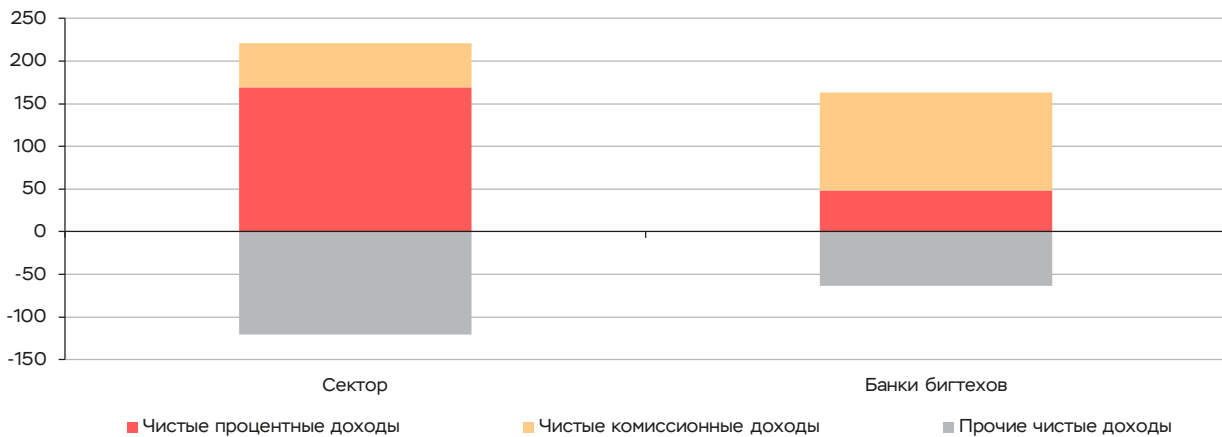
Рис. 45



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ФИНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТА БАНКОВ БИГТЕХОВ И ВСЕГО БАНКОВСКОГО СЕКТОРА ЗА 2025 ГОД (%)

Рис. 46



Источник: Банк России.

В результате бизнес-модель банков бигтехов значительно отличается от традиционных банков: они в большей степени ориентированы на обслуживание клиентов экосистем и получение доходов от комиссий, на что косвенно указывает структура их пассивов и финансового результата.

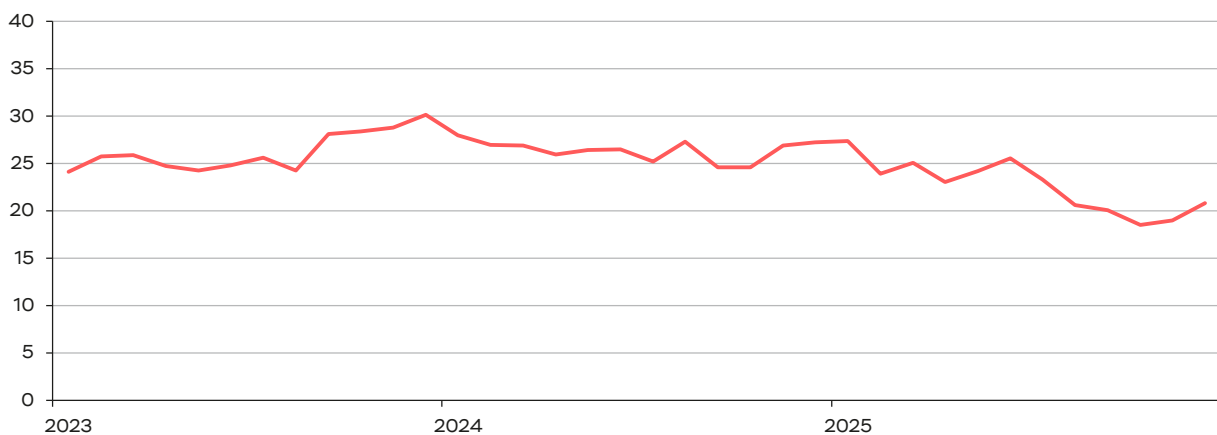
Влияние банков бигтехов на остальной сектор и перспективы дальнейшего развития

Рост банков бигтехов усиливает конкуренцию в банковском секторе, особенно за клиентские пассивы. Частично это связано со снижением издержек переводов между банками по Системе быстрых платежей. Разброс ставок по депозитам между банками стал сокращаться с начала 2024 года, что косвенно указывает на усиление конкуренции в этом сегменте (рис. 47). Рост конкуренции за клиентские пассивы приводит к повышению процентных ставок при кредитовании.

Развитие банков бигтехов уменьшило влияние крупнейших банков на рынке комиссионных доходов – доля лидера рынка снизилась с 39% в 2020 году до 33% в 2025 году. Снижился также индекс Херфиндаля – Хиршмана (рис. 48).

КОЭФФИЦИЕНТ ВАРИАЦИИ СТАВОК ПО ДЕПОЗИТАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ ПО БАНКОВСКОМУ СЕКТОРУ (п.п.)

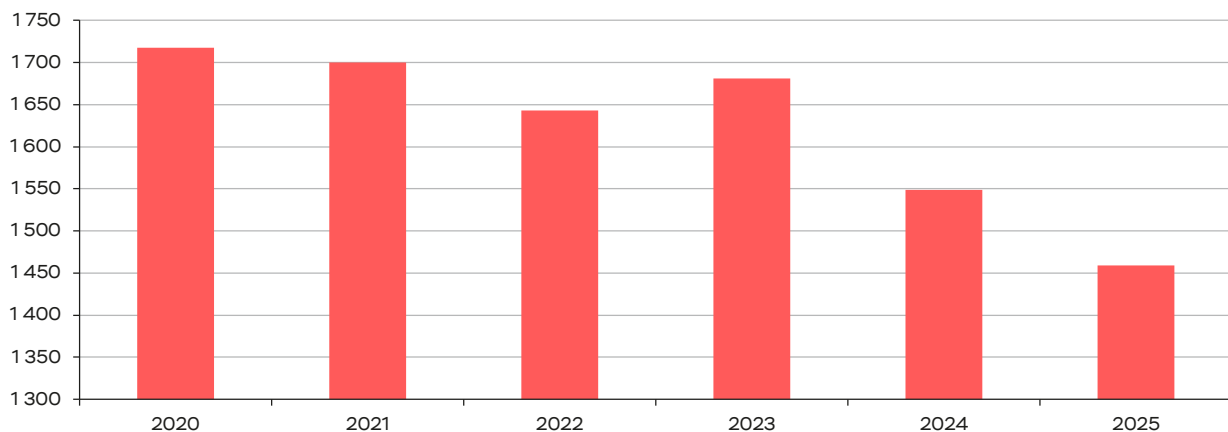
Рис. 47



Источник: Банк России.

ИНДЕКС ХЕРФИНДАЛЯ – ХИРШМАНА В КОМИССИОННЫХ ДОХОДАХ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (п.)

Рис. 48



Источник: Банк России.

Перспективы и риски развития финансового сегмента бигтехов

В будущем бигтех-экосистемы будут продолжать развитие, увеличивая клиентскую базу и расширяя спектр услуг. Они, вероятно, станут применять новые инструменты для привлечения и удержания клиентов – в частности, лотереи и накопительные системы скидок, а также скидки для клиентов за приглашение друзей в периметр экосистемы³.

Также возможно усиление интереса банков бигтехов к кредитованию. Эти банки могут развивать кредитование физических лиц и МСП. Подобные кредитные организации могут стать значимыми игроками в сегменте необеспеченного потребительского [кредитования](#).

В этой конкуренции у банков маркетплейсов есть структурное преимущество перед обычными банками. Они контролируют весь клиентский путь человека и могут продать ему любую финансовую услугу, чего не могут сделать обычные банки. Банки цифровых платформ в определенных ситуациях имеют больше возможностей для привлечения новых клиентов, чем экосистемы на базе банков. Клиенты приходят на маркетплейсы за товарами, и это дополнительно стимулирует их спрос на финансовые услуги.

В результате банки и финансовые компании бигтехов могут существенно укрепить рыночные позиции в ряде сегментов. Усиление конкуренции – стимул для повышения эффективности, расширения продуктовой линейки, улучшения качества услуг.

При этом рост банков бигтехов несет определенные риски, обусловленные спецификой их бизнес-процессов. Один из текущих факторов риска – недостаточная диверсификация бизнеса. Если у многих клиентов схожие бизнес-процессы и связанные с ними риски (например, товары хранятся на одном складе), это может сделать банк более уязвимым. Банки бигтехов и МФО таких экосистем активно наращивают кредитование компаний-продавцов. С одной стороны, у них есть объективное преимущество в оценке рисков поставщиков, поскольку у маркетплейса накоплен большой объем информации об их деятельности. С другой стороны, будут возрастать риск концентрации (в портфеле банка на его поставщиках) и взаимосвязь рисков внутри экосистемы – доходы продавцов зависят от успешности бигтеха и наоборот.

Другой фактор риска может быть связан с аккумулярованием больших массивов информации внутри экосистем. Это может привести к ценовой дискриминации ряда клиентов и проблеме информационной асимметрии, а также, вероятно, к дополнительным рискам мошенничества при кибератаках. Одним из инструментов борьбы с такой асимметрией является развитие открытого банкинга. Он предполагает безопасный обмен финансовыми данными между банками с использованием открытых программных интерфейсов при наличии согласия клиентов. При использовании такого инструмента информация о клиентах банков бигтехов может стать доступна и другим банкам. Таким образом, многие клиенты экосистем перестанут быть невидимыми для остальных банков, и это может предотвратить их замыкание внутри экосистем. Пользователи при наличии такого инструмента в свою очередь получают возможность видеть все свои финансы в одном приложении. Это повысит их информированность о рынке банковских услуг и усилит конкуренцию между банками. О работе по подобному направлению ранее объявлял [Банк Англии](#). В России инструмент находится на этапе пилотирования.

³ Предложения накопительной системы скидок за общий объем покупок, накопление баллов и скидок за привлечение друзей, заработок баллов за ежедневный вход в приложение, массовое внедрение мини-игр с получением призов, которые можно обменивать на скидки; лотереи.

Маркетплейсы, как и социальные сети или компьютерные игры, конкурируют за внимание пользователей. Зависимость от маркетплейсов с финансовыми сервисами может привести к увеличению спонтанных покупок и ухудшению финансовой дисциплины заемщиков.

В связи с этим в будущем может потребоваться более пристальный контроль за деятельностью таких банков, учитывающий специфические риски. Важно стимулировать конкуренцию между платформами и диверсифицировать деятельность этих банков.

8. НЕКРЕДИТНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ В 2019 – 2025 ГОДАХ¹: ПРИТОКИ СРЕДСТВ ГРАЖДАН, АКТИВЫ, РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

- За период с 2019 по 2025 год приток средств граждан в продукты НФО² и на брокерские счета вырос почти в 4 раза. При этом средние темпы прироста³ притока средств граждан до 2022 года были выше, чем после, что связано с эффектом низкой базы 2019 года, а также с убытками по таким вложениям в 2022 году в связи с заморозкой части иностранных активов и падением российского рынка акций.
- После 2022 года изменилась структура притока средств физических лиц в НФО и на брокерские счета: существенно снизилась доля самостоятельных⁴ вложений средств граждан через брокерские счета в пользу ПИФ и страхования жизни. Это во многом связано с работой НФО над повышением привлекательности своих продуктов и более широкими возможностями диверсификации активов при вложениях в инструменты коллективных инвестиций.
- По итогам 2025 года приток средств граждан в продукты НФО и на брокерские счета вырос на 58% г/г – в основном за счет притока средств на брокерские счета и в ОПИФ облигаций. Рост таких вложений связан со стремлением населения зафиксировать высокую рублевую доходность, в том числе за счет приобретения долгосрочных ОФЗ с фиксированным купоном и корпоративных облигаций банков.
- Прибыль большинства основных сегментов НФО в 2025 году выросла. За счет резкого увеличения инвестиционных доходов наиболее рентабельными среди основных сегментов НФО стали брокеры-НФО, прибыльность которых с 2019 по 2024 год была минимальной среди основных сегментов НФО.

Динамика за 2019–2025 годы

За период с 2019 по 2025 год совокупный приток средств граждан на брокерские счета, в инструменты коллективных инвестиций, программы некредитного страхования жизни и ДУ вырос почти в 4 раза и составил 4,8 трлн рублей⁵ по итогам 2025 года.

Один раз за этот период произошел нетто-отток средств граждан из рассматриваемых инструментов – в 2022 году (-204 млрд рублей). Это произошло за счет оттока средств с брокерских счетов на фоне реализовавшихся геополитических рисков и связанных с ними заморозкой иностранных активов, снижением котировок российских акций, закрытием информации и отчетности эмитентов. По сути, 2022 год явился неким водоразделом, изменившим структуру рынка.

¹ Статистика за более ранние периоды по брокерским счетам отсутствует.

² В качестве продуктов НФО для физических лиц в этом разделе рассматриваются страхование жизни (за исключением кредитного страхования жизни), ПИФ, ДУ средствами физических лиц, брокерские счета у брокеров-НФО и брокеров-КО, ПДС.

³ В относительном выражении.

⁴ Под самостоятельными вложениями средств граждан через брокерские счета рассматриваются вложения без учета БПИФ.

⁵ Приток средств граждан на брокерские счета в этом разделе очищен от приобретений паев БПИФ на бирже.

В 2020–2021 годах темпы роста притока средств граждан в рассматриваемые инструменты в относительном выражении были в среднем выше, чем в 2024–2025 годах. Это связано:

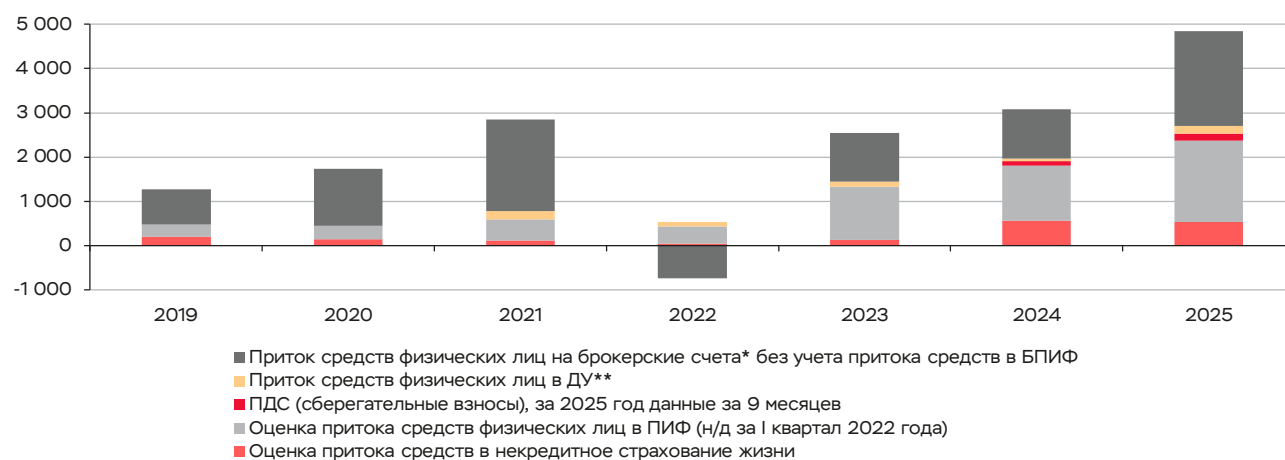
- с эффектом низкой базы 2019 года;
- цифровизацией и развитием дистанционных продаж финансовых инструментов, ускорившимися во время пандемии COVID-19;
- замедлением притока средств граждан на брокерские счета после убытков 2022 года.

До 2022 года на фоне мягкой денежно-кредитной политики и роста фондового рынка приток средств граждан на брокерские счета быстро увеличивался. В 2019–2021 годах в среднем 70% притока средств граждан в НФО и на брокерские счета приходилось на брокерские счета, в 2023–2025 годах – 41%.

В результате к текущему году структура притока средств граждан существенно изменилась. По итогам 2025 года 44% (-19 п.п. к 2019 году) совокупного притока средств граждан пришлось на самостоятельные вложения средств через брокерские счета, 38% (+16 п.п. к 2019 году) – на приток средств в ПИФ, 11% (-4 п.п. г/г) – на приток средств в программы некредитного страхования жизни, 4% – на средства в ДУ, 3% – на сберегательные взносы по ПДС⁶.

ДИНАМИКА ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В НФО И НА БРОКЕРСКИЕ СЧЕТА ЗА ПЕРИОД
(МЛРД РУБ.)

Рис. 49



Примечание. Взносы по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни, страхования жизни заемщика до 2021 года) за вычетом выплат по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни, страхования жизни заемщика до 2021 года).

Оценка притока средств физических лиц в ПИФ – пропорционально доли СЧА, приходящейся на физических лиц. Данные по притоку на брокерские счета за 2019–2024 годы уточнены.

* По данным опроса крупнейших брокеров с 2021 по 2023 год, за 2019–2020 годы указана оценка по депозитарной отчетности на основании изменения количества бумаг за месяц и среднемесячной цены бумаг.

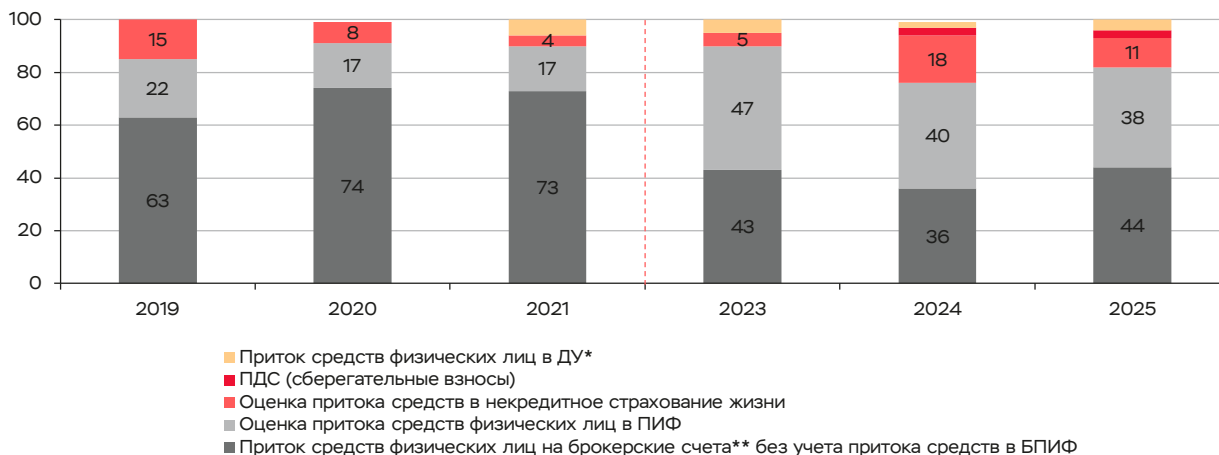
** По данным опроса крупнейших управляющих до 2023 года.

Источник: Банк России.

⁶ Данные за 9 месяцев 2025 года.

СТРУКТУРА ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В НФО И НА БРОКЕРСКИЕ СЧЕТА ЗА ПЕРИОД (%)

Рис. 50



Примечание. Взносы по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни, страхования жизни заемщика до 2021 года) за вычетом выплат по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни, страхования жизни заемщика до 2021 года).

Оценка притока средств физических лиц в ПИФ – пропорционально доли СЧА, приходящейся на физических лиц. Данные по притоку на брокерские счета за 2019–2024 годы уточнены.

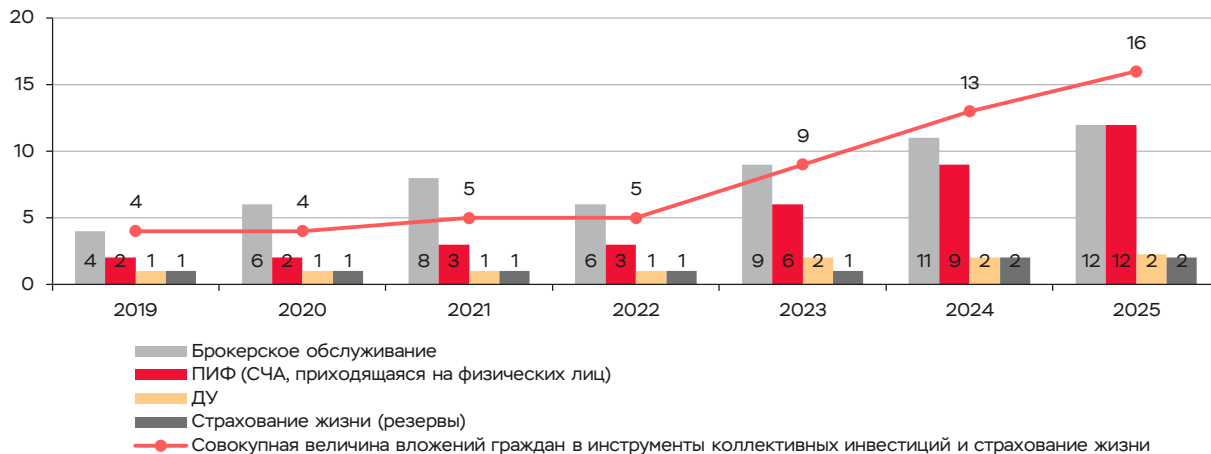
* По данным опроса крупнейших управляющих до 2023 года.

** По данным опроса крупнейших брокеров с 2021 по 2023 год, за 2019–2020 годы указана оценка по депозитарной отчетности на основании изменения количества бумаг за месяц и среднемесячной цены бумаг.

Источник: Банк России.

ПОКАЗАТЕЛИ ВЛОЖЕНИЙ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 51



Источник: Банк России.

Изменение структуры спроса в пользу профессиональных управляющих

Смещение предпочтений граждан от самостоятельных инвестиций в сторону продуктов, формируемых НФО с 2023 года, в том числе связано с приобретением опыта получения убытков, работой НФО над повышением привлекательности своих продуктов, а также лучшими возможностями по диверсификации продуктов коллективных инвестиций.

Получение опыта убытков. Заморозка части иностранных активов и снижение рынка в 2022 году повлияли на доходность практически всех финансовых инструментов.

Так, средневзвешенная доходность клиентов на брокерском обслуживании за первую половину 2022 года⁷ составила -23,7%, доходность ОПИФ: -18%, БПИФ: -14,2%. При этом по итогам 2022 года доходность российских акций была наименьшей среди рассматриваемых инструментов (на акции резидентов приходилась примерно треть активов граждан на брокерских счетах на начало 2022 года). Несмотря на восстановление рынка в 2023 году, опыт получения более крупных убытков при самостоятельном инвестировании мог оказывать сдерживающее влияние на дальнейший приток средств граждан на брокерские счета. При этом максимальную накопленную доходность за анализируемый период среди рассматриваемых инструментов показали БПИФ, что могло привлечь инвесторов в инструменты коллективных инвестиций.

ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ РАЗЛИЧНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ* (%)

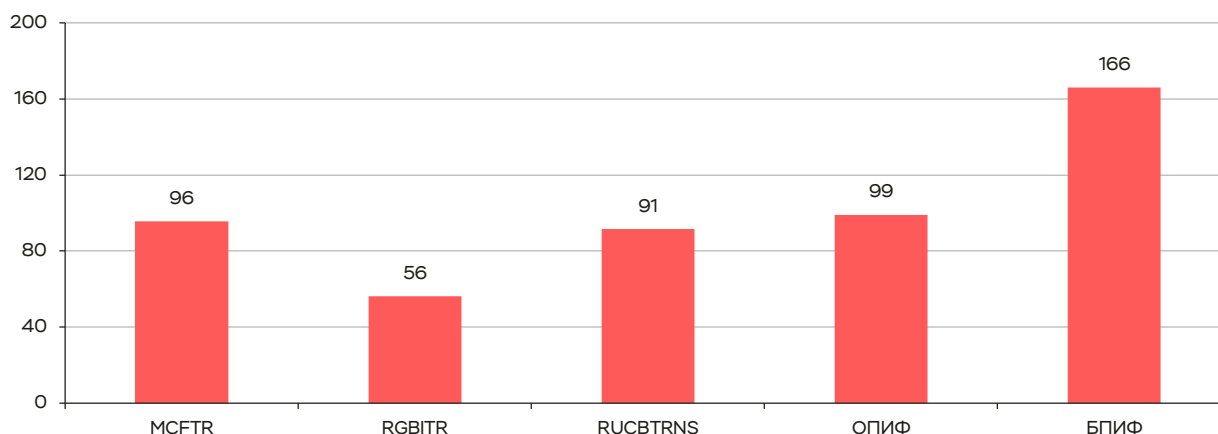
	Акции (MCFTR)	ОФЗ (RGBITR)	Корпоративные облигации (RUCBTRNS)	ОПИФ	БПИФ
2019	38	20	17	15	26
2020	15	9	10	13	18
2021	22	-5	0	8	10
2022	-37	4	10	-12	-5
2023	54	1	3	36	22
2024	2	-2	4	2	17
2025	3	23	27	16	20

* Доходности по ОПИФ и БПИФ указаны брутто, не очищенные от комиссий.

Работа НФО над повышением привлекательности своих продуктов. С 2022 года на фоне высоких ставок по депозитам, а также заморозки части иностранных активов НФО работали над повышением привлекательности своих продуктов. При этом НФО в основном выводили на рынок краткосрочные продукты (что в тот момент больше соответствовало потребностям клиентов, которые сократили горизонт планирования). Новые продукты были привязаны к российским активам, в том числе с доходностью, сопоставимой с банковскими депозитами.

НАКОПЛЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ РАЗЛИЧНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ЗА 2019–2025 ГОДЫ (%)

Рис. 52



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

⁷ Более поздние данные по доходности клиентов на брокерском обслуживании отсутствуют.

В результате им удалось привлечь значительный объем вложений в БПИФ денежного рынка, стратегии ДУ, инвестирующие в такие фонды, краткосрочные программы страхования жизни с доходностью, сопоставимой со ставками по депозитам.

Возможности диверсификации вложений, в том числе за счет инструментов нефинансового рынка, а также инструментов денежного рынка. Такие возможности появляются при инвестировании в ЗПИФ недвижимости, стратегии которых предполагают вложения в нефинансовые активы (например, в коммерческую и жилую недвижимость). При таком варианте инвестирования гражданину достаточно небольшой суммы вложений для приобретения пая фонда, средства которого вкладываются в недвижимость, по сравнению с самостоятельным приобретением объекта недвижимости. Кроме того, за счет вложений в стратегии ДУ и паи ПИФ граждане также могут инвестировать в инструменты денежного рынка, которые в основном недоступны при самостоятельном инвестировании средств.

Тенденции 2025 года

Совокупный приток средств граждан на брокерские счета, в инструменты коллективных инвестиций, программы некредитного страхования жизни и ДУ по итогам 2025 года составил 4,8 трлн рублей⁸, что на 58% выше притока за 2024 год. Более трети притока пришлось на III квартал 2025 года и было на 45% обеспечено притоком средств граждан на самостоятельные вложения через брокерские счета и на 37% – притоком средств пайщиков – физических лиц в ПИФ. В целом за 2025 год средняя доля притока средств на самостоятельные вложения через брокерские счета в совокупном притоке средств граждан в рассматриваемые инструменты составила 44%, что выше значения за 2024 год (36%). Рост активов на брокерских счетах происходил в условиях снижения ставок в экономике. Инвесторы стремились зафиксировать высокую рублевую доходность и приобретали долгосрочные ОФЗ с фиксированным купоном, корпоративные облигации банков, включая дисконтные, и прочих эмитентов. Доля облигаций в портфелях розничных инвесторов продолжала стремительно расти и достигла 38% на конец 2025 года (+6 п.п. к текущему году) при сокращении доли акций до 25% (-4 п.п. к текущему году).

Приток средств граждан в ПИФ был в основном обеспечен ЗПИФ – на этот тип фондов пришлось 38% чистого притока средств в паевые фонды по итогам 2025 года. Спросом пользовались фонды, ориентированные на состоятельных розничных инвесторов, и ЗПИФ для широкого круга пайщиков, стратегии которых в основном предполагают инвестирование средств в коммерческую недвижимость. Вместе с тем рост притока средств в ПИФ в 2025 году был в первую очередь обеспечен резким увеличением спроса пайщиков – физических лиц на ОПИФ облигаций, что также было связано с желанием зафиксировать высокую доходность. Приток средств граждан в БПИФ, который был рекордным в 2024 году, за 2025 год снизился. Это объясняется сокращением доходности фондов денежного рынка во второй половине года на фоне снижения ключевой ставки Банка России.

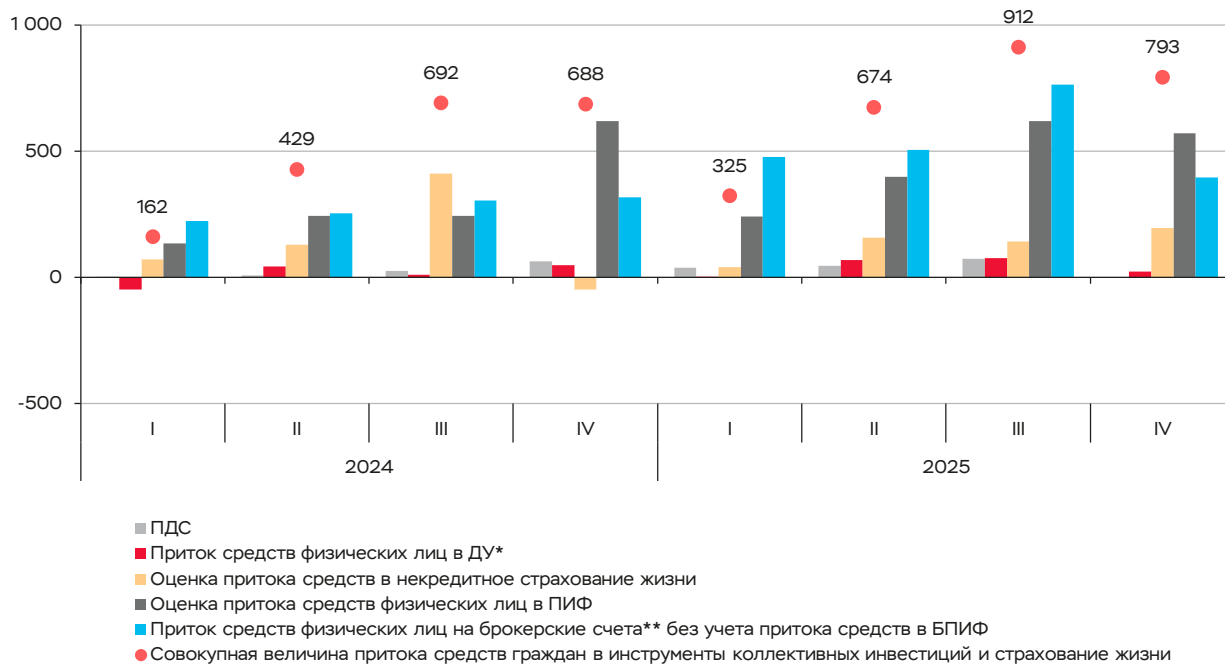
Сокращение притока средств в некредитное страхование жизни за 2025 год по сравнению с 2024 годом произошло из-за эффекта высокой базы конца 2024 года, когда спрос в этом сегменте временно повысился за счет наличия арбитража между налогообложением по договорам страхования жизни и банковскими депозитами.

Притоки средств населения в ПДС (сберегательные взносы вкладчиков) и ДУ выросли за 2025 год, но остались наименьшими среди всех рассматриваемых сегментов.

⁸ Приток средств граждан на брокерские счета в этом разделе очищен от приобретений паев БПИФ на бирже.

ДИНАМИКА ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В НФО ЗА ПЕРИОД
(МЛРД РУБ.)

Рис. 53



Примечание. Взносы по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни) за вычетом выплат по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни). Оценка притока средств физических лиц в ПИФ – пропорционально доли СЧА, приходящейся на физических лиц.

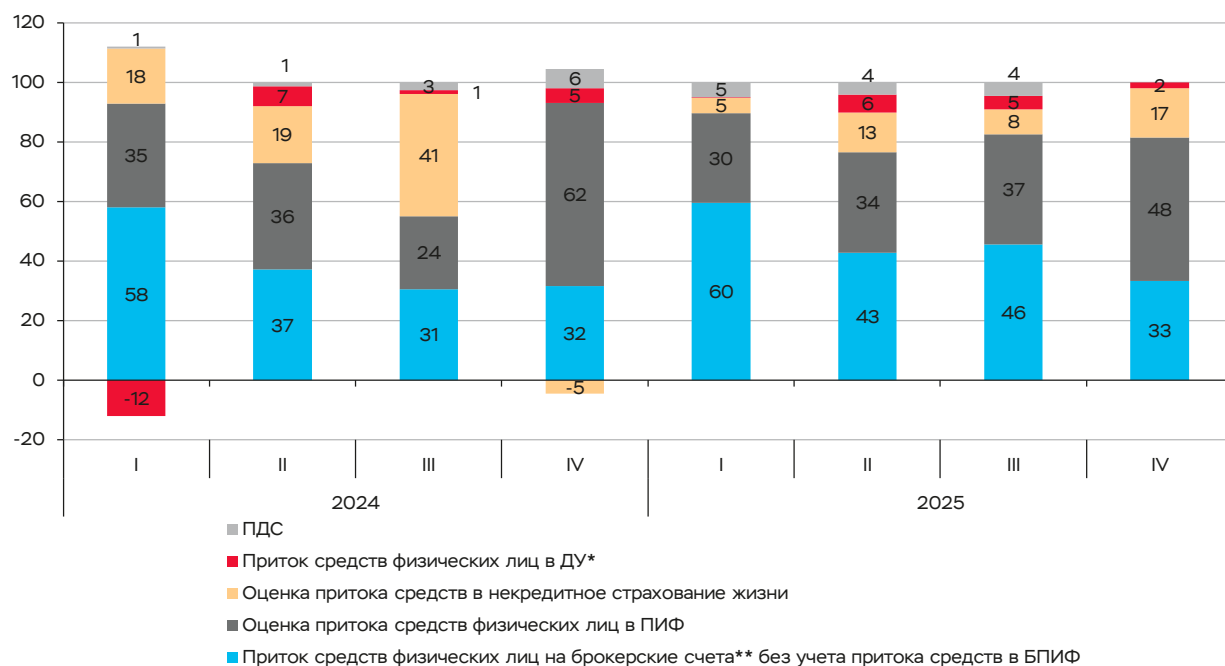
* По данным опроса крупнейших управляющих до 2023 года.

** По данным опроса крупнейших брокеров с 2021 по 2023 год, за 2019–2020 годы указана оценка по депозитарной отчетности на основании изменения количества бумаг за месяц и среднемесячной цены бумаг.

Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В НФО ЗА ПЕРИОД
(%)

Рис. 54



Примечание. Взносы по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни) за вычетом выплат по страхованию жизни (за исключением кредитного страхования жизни). Оценка притока средств физических лиц в ПИФ – пропорционально доли СЧА, приходящейся на физических лиц.

* По данным опроса крупнейших управляющих до 2023 года.

** По данным опроса крупнейших брокеров с 2021 по 2023 год, за 2019–2020 годы указана оценка по депозитарной отчетности на основании изменения количества бумаг за месяц и среднемесячной цены бумаг.

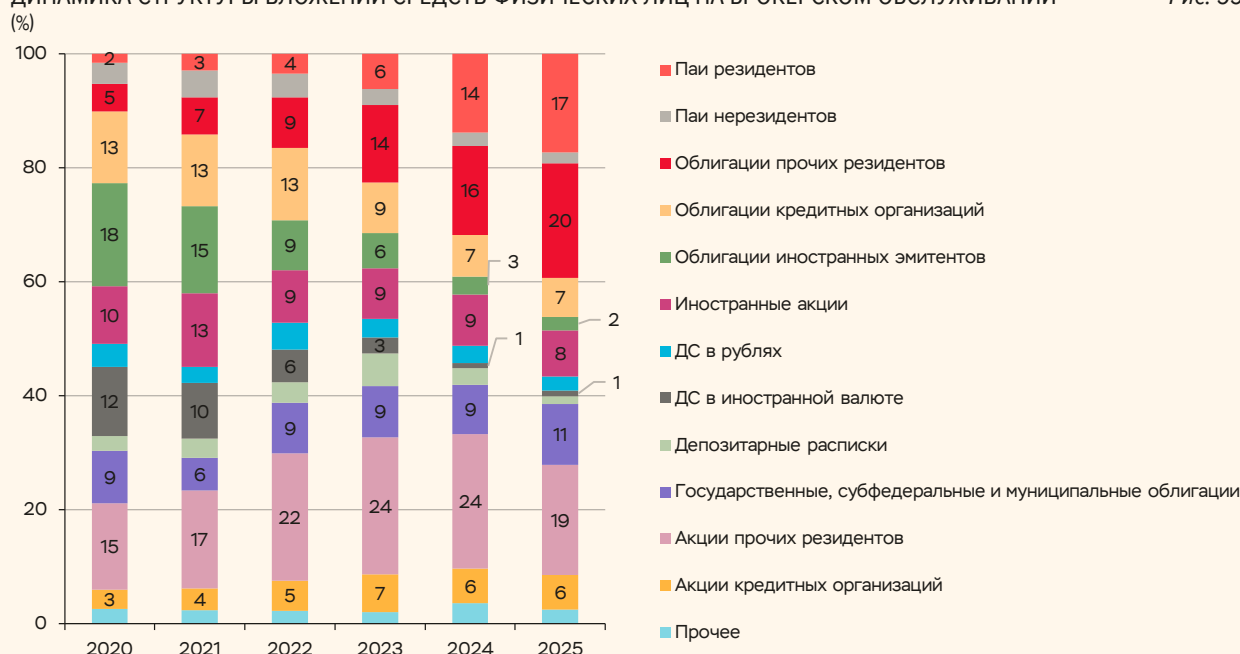
Источник: Банк России.

Динамика структуры вложений средств физических лиц на брокерском обслуживании 2020–2025 годов

За период с 2020 по 2025 год структура вложений средств граждан на брокерском обслуживании существенно изменилась. Доля паев резидентов в портфелях выросла на 16 процентных пунктов. Это объясняется высокой доходностью БПИФ денежного рынка в 2024–2025 годах на фоне жесткой ДКП. Доля облигаций увеличилась на 11 п.п., во многом за счет динамики 2025 года, причины которой раскрыты в разделе «Тенденции 2025 года». Доля вложений в иностранные акции, облигации, паи нерезидентов сократилась на 20 п.п., что во многом связано с осуществлением мер, направленных на разблокировку активов российских инвесторов. Реализованы в том числе механизмы принудительного перевода учитываемых в иностранном контуре ценных бумаг, автоматической и принудительной конвертации депозитарных расписок на акции российских акционерных обществ, замещения коммерческих и суверенных еврооблигаций, выкуп нерезидентами заблокированных ценных бумаг за счет средств на счетах типа «С», замещения, выкупа, погашения еврооблигаций Республики Беларусь и Банка развития Республики Беларусь.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ВЛОЖЕНИЙ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ

Рис. 55



Примечание. ДС – денежные средства. Категория «Прочее» включает производные финансовые инструменты, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.

Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

Рентабельность НФО

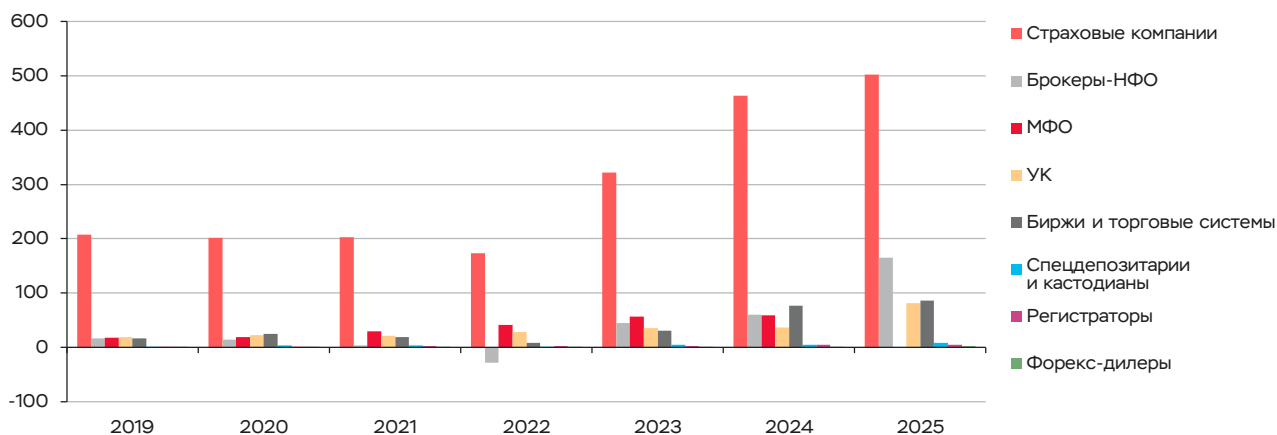
За период с 2019 по 2025 год чистая прибыль всех сегментов НФО выросла. При этом все участники НФО во всех периодах показывали положительный финансовый результат, за исключением брокеров-НФО, которые получили убытки в 2022 году. В 2025 году чистая прибыль всех основных сегментов НФО⁹ увеличилась по сравнению с 2024 годом, во многом за счет роста прибыли от инвестиционной и финансовой деятельности. Это объясняется повышением процентных доходов НФО на фоне жестких ДКУ. При этом увеличение прибыли УК произошло за счет роста доходов от основной деятельности¹⁰. У страховщиков и брокеров-НФО доходы от основной деятельности снизились. Во всех ключевых сегментах НФО выросли расходы, связанные с операционной деятельностью. Это вызвано ростом объемов бизнеса, а также увеличением заработных плат сотрудников.

⁹ В данном разделе не рассматриваются НПФ в связи с отсутствием на момент публикации обзора данных за 2025 год.

¹⁰ Выручка от оказания услуг и комиссионные доходы.

ПРИБЫЛЬ (ПОСЛЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ) ОСНОВНЫХ СЕГМЕНТОВ НФО
(МЛРД РУБ.)

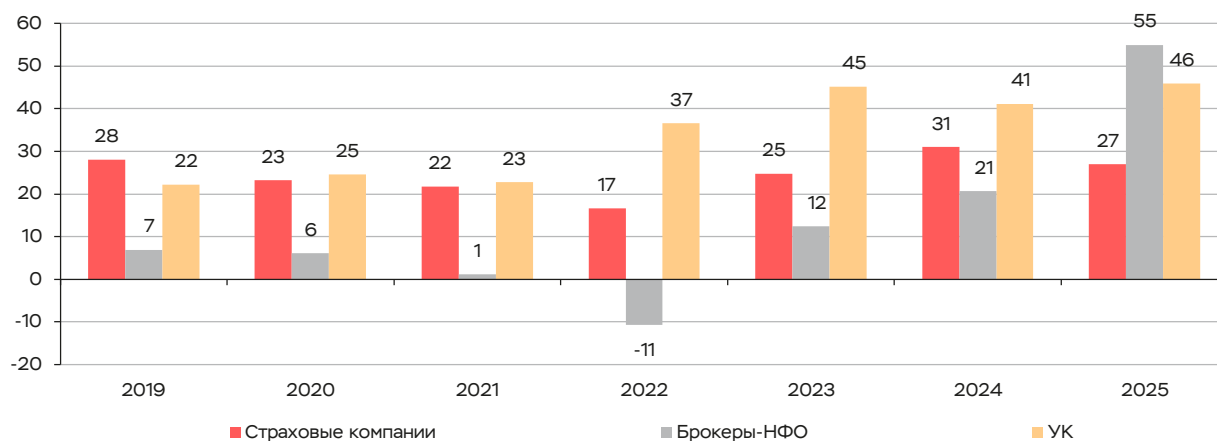
Рис. 56



Источник: Банк России.

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА НФО (ПО ПРИБЫЛИ ПОСЛЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ)
(%)

Рис. 57



Источник: Банк России.

В результате наиболее быстрого роста дохода от инвестиционной деятельности максимальную рентабельность среди основных сегментов-НФО за 2025 год показали брокеры-НФО, минимальную – страховщики. В 2019–2024 годах брокеры-НФО, напротив, были наименее рентабельными. За период 2019–2025 годов в течение 5 из 7 лет наибольшую рентабельность показывали УК.

9. ПИФ: ПРИТОКИ, АКТИВЫ, ДОЛЯ ВЛОЖЕНИЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ, ДОХОДНОСТЬ

- За последние 10 лет величина активов ПИФ выросла в 9 раз, до 25,7 трлн рублей.
- Этому способствовал рост популярности ПИФ среди физических лиц, а также положительная накопленная доходность.
- Ключевым сегментом рынка ПИФ на протяжении всего рассматриваемого периода оставались ЗПИФ, преимущественно для квалифицированных инвесторов.
- ОПИФ пользовались популярностью среди населения до 2022 года, в том числе за счет фондов, предлагающих инвестиции в иностранные активы. В 2025 году интерес граждан к ОПИФ вновь вырос в результате стремления зафиксировать высокие ставки в фондах облигаций.
- Максимальный спрос на БПИФ наблюдался в 2024 году вследствие резкого роста спроса на фонды денежного рынка, доходности которых росли на фоне ужесточения ДКУ.

За период 2016–2025 годов накопленная доходность в целом по рынку ПИФ и по ЗПИФ превысила 150%, 166% – по БПИФ и 146% – по ОПИФ. Лишь один раз за рассматриваемый период – в 2022 году – доходность по рынку ПИФ в целом была отрицательной.

Совокупный нетто-приток средств в ПИФ за 10 лет превысил 12 трлн рублей. В структуре чистого притока основная доля приходится на ЗПИФ – в среднем около 75% за рассматриваемый период. При этом в 2022–2023 годах приток средств в ЗПИФ резко вырос, что в том числе было связано с переводом средств из-за рубежа (в связи с опасением санкций), а также с реструктуризацией владения бизнесом через покупку паев ЗПИФ.

До 2022 года наибольшей популярностью, помимо ЗПИФ, пользовались ОПИФ.

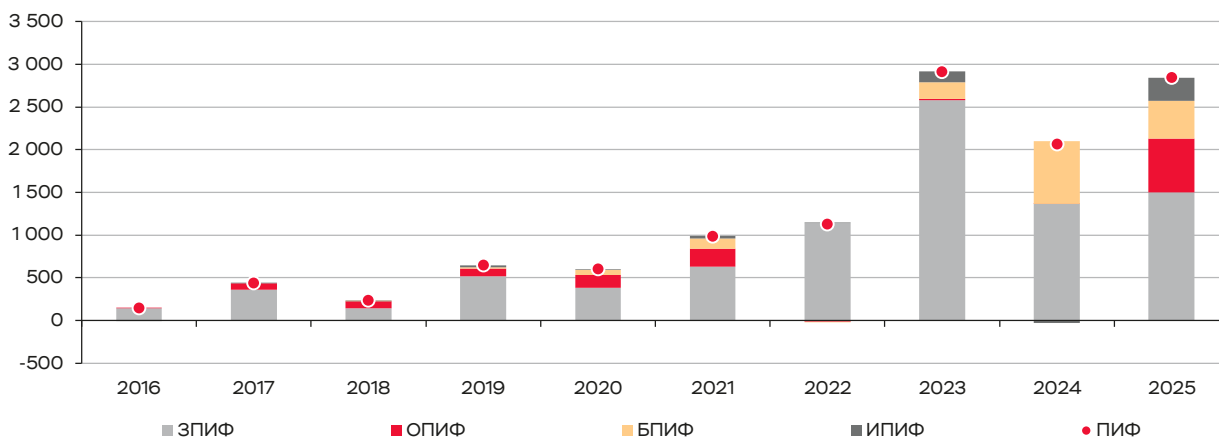
С 2016 по 2021 год средняя доля ОПИФ в совокупном чистом притоке средств в ПИФ составляла 20%. Из-за высокой доли иностранных ценных бумаг в активах ОПИФ их заморозка в 2022 году существенно охладила интерес граждан к таким вложениям. Спрос на ОПИФ восстановился и превысил значения 2021 года лишь в 2025 году. Это произошло за счет притока средств в фонды российских облигаций, которые пользовались популярностью у населения в связи с желанием зафиксировать высокие процентные ставки в ожидании смягчения ДКУ.

В 2024 году рекордный чистый приток средств за всю историю существования продемонстрировали БПИФ. В результате их доля в совокупном нетто-притоке средств в ПИФ составила 35%, что произошло за счет роста популярности БПИФ денежного рынка. На фоне ужесточения ДКП доходность этих фондов росла. В условиях смягчения ДКУ в 2025 году приток средств граждан в такие фонды замедлился, при этом вырос спрос на БПИФ облигаций.

Увеличение чистого притока средств в ПИФ в 2016–2025 годах в существенной степени было вызвано ростом популярности этого инструмента среди физических лиц (см. пункт «Изменение структуры спроса в пользу профессиональных управляющих»). Так, доля притока средств, приходящаяся на физических лиц, в совокупном нетто-притоке средств в ПИФ выросла более чем в 2 раза за период 2016–2025 годов, в ЗПИФ эта доля практически удвоилась за аналогичный период. Это способствовало росту СЧА, приходящейся на физических лиц, – более чем в 2 раза за 10 лет, до 53% совокупной СЧА на конец 2025 года.

НЕТТО-ПРИТОК СРЕДСТВ В ПИФ
(МЛРД РУБ.)

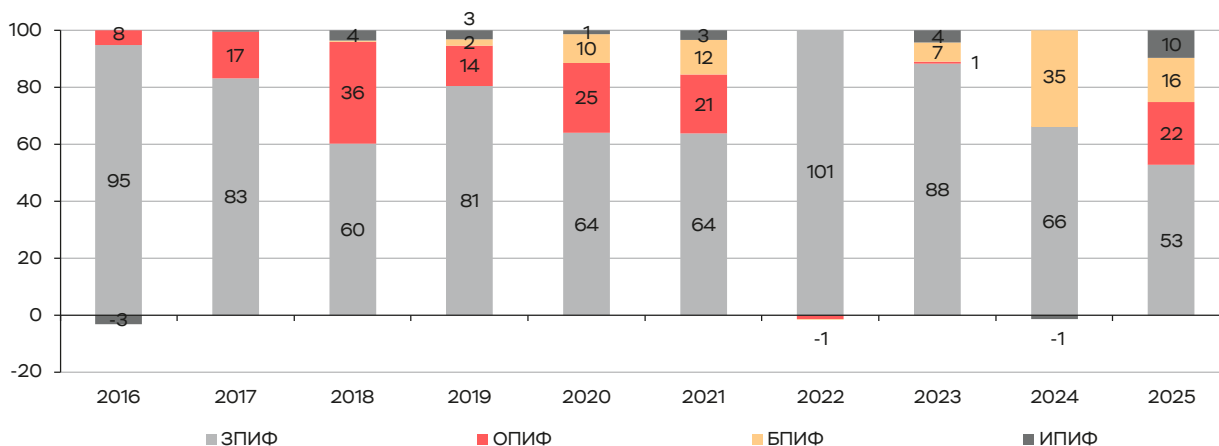
Рис. 58



Примечание. Данные за I квартал 2022 года отсутствуют.
Источник: Банк России.

СТРУКТУРА НЕТТО-ПРИТОКА СРЕДСТВ В ПИФ
(%)

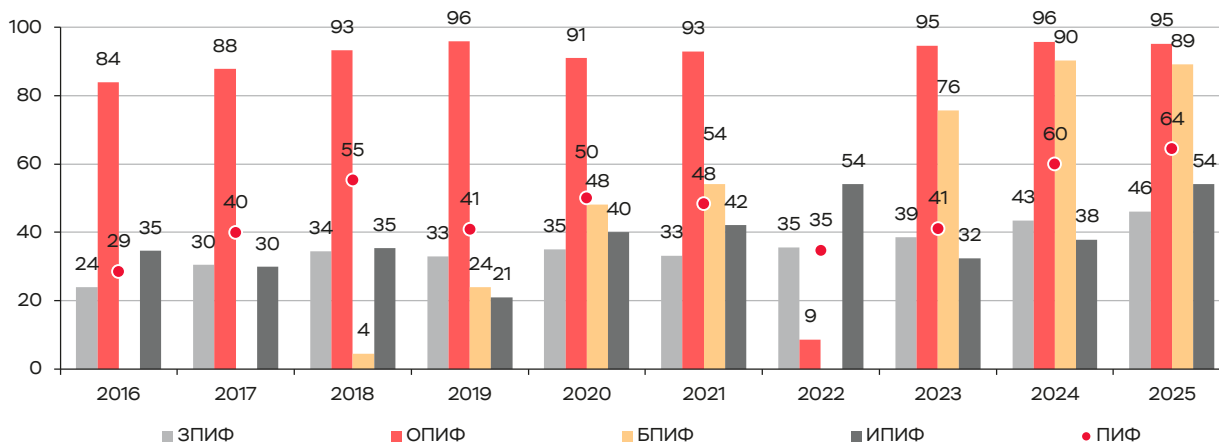
Рис. 59



Примечание. Данные за I квартал 2022 года отсутствуют.
Источник: Банк России.

ОЦЕНКА ДОЛИ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В НЕТТО-ПРИТОКЕ СРЕДСТВ В ПИФ
(%)

Рис. 60



Примечание. Данные за I квартал 2022 года отсутствуют.
Источник: Банк России.

10. СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ: ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ РЫНКА, ДОЛЯ В ВВП

- За последние 10 лет объем премий по страхованию жизни вырос более чем в 10 раз.
- Быстрый рост рынка в 2016–2017 годах во многом обусловлен ростом популярности программ со сроком более 5 лет – в связи с введением налоговых льгот с 2015 года. Заметное ускорение роста рынка в 2024 году было вызвано высоким спросом на краткосрочные полисы с фиксированной доходностью – из-за роста ставок в экономике и наличия налогового арбитража между страхованием жизни и банковскими депозитами.
- Доля страхования жизни в ВВП России за 10 лет выросла более чем в 4 раза, до 1,1%, но остается ниже, чем в странах с развитыми рынками страхования жизни.
- Развитие ДСЖ и расширение налоговых льгот по страхованию жизни могут способствовать повышению роли страхования жизни в российской экономике.

Динамика страхования жизни в 2016 – 2025 годах

За период 2016–2025 годов совокупные взносы по страхованию жизни выросли более чем в 10 раз и достигли 2,3 трлн рублей по итогам 2025 года. Страховой рынок в целом за 10 лет увеличился в 3,4 раза. Это привело к существенному росту доли взносов по страхованию жизни в совокупных страховых взносах – с 18% в 2016 году до 57% в 2025-м.

Наибольшие темпы прироста взносов по страхованию жизни наблюдались в 2016–2017 годах и в 2024 году. В 2016–2017 годах рост страхования жизни происходил в основном за счет увеличения спроса на договоры некредитного страхования жизни со сроком 5 лет и более. Это связано с введением социального налогового вычета с 01.01.2015¹. У страхователей появилась возможность получить 13% от размера взносов по договорам добровольного страхования жизни, заключенным на срок не менее 5 лет. Максимальный размер социальных расходов, с которых предоставлялся вычет по НДФЛ, составлял 120 тыс. рублей в год. Это способствовало росту полной доходности инструмента для страхователей и привлекло дополнительные средства в сегмент.

В 2024 году рост сборов в некредитном страховании жизни поддерживался активными продажами краткосрочных программ с высокой доходностью, а также заключением крупных договоров. Наибольшей популярностью пользовались программы со сроком до 1 года с фиксированной доходностью, сопоставимой со ставками по банковским депозитам (в том числе за счет размещения средств страхователей на депозитах). При этом дополнительным драйвером роста рынка в 2024 году выступало наличие налогового арбитража между налогообложением по договорам страхования жизни и банковскими депозитами. С 01.01.2025 налоговые преимущества по договорам страхования жизни по сравнению с банковскими депозитами были упразднены, что привело к замедлению роста сегмента.

В результате в 2024 году доля взносов по договорам со сроком до 1 года была максимальной за всю историю наблюдений и составила 40%. Влияние на динамику этого сегмента оказывает

¹ Федеральный закон от 29.11.2014 № 382-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации».

также реинвестирование средств по завершенным краткосрочным договорам, в результате чего эти взносы могут быть учтены в статистике отчетного периода не один раз.

Вместе с тем тенденция к росту доли краткосрочных программ некредитного страхования жизни началась с 2022 года. До конца февраля 2022 года для инвестирования в рамках программ ИСЖ страховщики, как правило, использовали структурные облигации иностранных инвестиционных банков из недружественных стран. Из-за реализовавшихся рисков блокировки активов и платежей в результате санкций доступ на западные рынки для российских компаний фактически был закрыт. В результате из-за проблем с наполнением рискованной части договора страховщики сократили предложение ИСЖ.

При этом в условиях неопределенности потребители предпочитали короткие сроки инвестиций. Страховщики начали активно продвигать на рынок краткосрочные программы с фиксированной доходностью, близкой к ставкам по депозитам, которые в условиях увеличения ключевой ставки пользовались популярностью у страхователей. Программы страхования жизни с фиксированной доходностью отличаются от банковских депозитов наличием страхования жизни, а также часто включают покрытие рисков, связанных с несчастными случаями, и ДМС. Однако средства, вложенные в программы страхования жизни, в отличие от банковских вкладов, пока не застрахованы². Система гарантирования в сегменте страхования жизни заработает с 01.01.2027³.

Краткосрочные программы страхования жизни в меньшей степени способствуют росту доли страхования жизни в ВВП из-за отсутствия регулярных пополнений по заключенным ранее договорам.

Развитие страхования жизни в России и в мире

Доля взносов по страхованию жизни в ВВП России по итогам 2025 года составила 1,1% (+0,8 п.п. к 2016 году). В среднем по странам Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в 2024 году эта доля была равна 4,3%, что соответствует уровню 2016 года. Вместе с тем доля страхования жизни в экономике России пока существенно отстает от доли в странах с развитыми рынками страхования жизни. Так, максимальные значения доли страхования жизни в ВВП среди стран ОЭСР наблюдались в Люксембурге и Швеции – 28,3 и 10,2% в 2024 году соответственно.

Развитие страхования жизни зависит от множества факторов, в том числе от регулирования продуктов по страхованию жизни и возможностей по их наполнению, наличия налоговых льгот. Более высокая доля страхования жизни в ВВП в странах ОЭСР по сравнению с Россией объясняется в том числе массовым распространением программы Unit-Linked, аналог которой появился в России только в 2025 году, а также широкими налоговыми льготами, связанными со стимулированием страхования жизни, во многих странах.

С 01.01.2025 российские страховщики вправе предлагать клиентам аналог продукта Unit-Linked – ДСЖ. В одном договоре сочетаются классическое страхование жизни клиента и управление его вложениями в паи ПИФ.

² Банковские вклады застрахованы на сумму 1,4 млн рублей по системе страхования вкладов.

³ Ее защита будет распространяться в том числе на все действующие на этот момент договоры инвестиционного, накопительного и долевого страхования жизни (в их страховой части). Соответствующий закон, проект которого был разработан при участии Банка России, в конце 2024 года приняла Государственная Дума (Федеральный закон от 26.12.2024 № 477-ФЗ «О гарантировании прав по договорам страхования жизни»). При отзыве у страховой организации лицензии гарантируется исполнение ее обязательств в пределах 2,8 млн рублей, а в случае смерти застрахованного – в пределах 10 млн рублей.

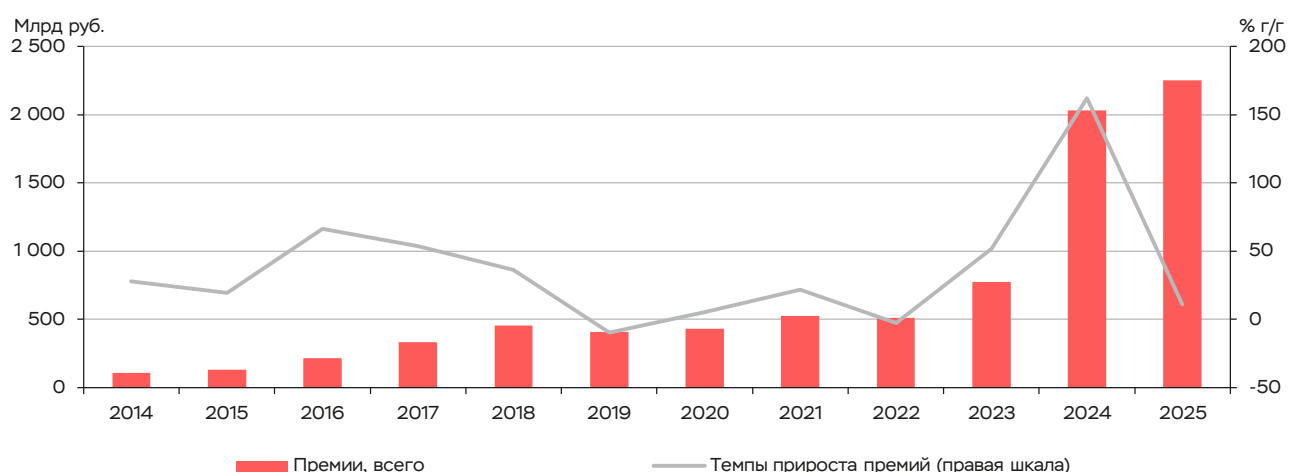
ДСЖ находится в самом начале своего развития, поэтому пока не оказывает существенного влияния на динамику российского рынка страхования жизни в целом. Объем сборов в этом сегменте по итогам 2025 года составил 26,5 млрд рублей, на рынке было 6 ОПИФ, доверительное управление которыми осуществляется в целях долевого страхования жизни. Совокупный нетто-приток в такие фонды составил 16,4 млрд рублей по итогам 2025 года.

В начале ноября 2025 года были приняты поправки в Налоговый кодекс, касающиеся договоров страхования жизни, в том числе ДСЖ. В результате порядок их налогообложения был унифицирован с иными долгосрочными финансовыми продуктами (ИИС-3 и ПДС). Так, по договорам долгосрочного страхования жизни у клиентов появляется право на инвестиционный налоговый вычет со взносов в пределах 400 тыс. рублей в год, а при осуществлении выплат по риску дожития⁴ доход освобождается от уплаты НДФЛ в пределах 30 млн рублей.

Развитие и продвижение программ ДСЖ на рынок, а также увеличение налоговых льгот будут способствовать дальнейшему росту доли страхования жизни в российской экономике.

ДИНАМИКА ВЗНОСОВ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ

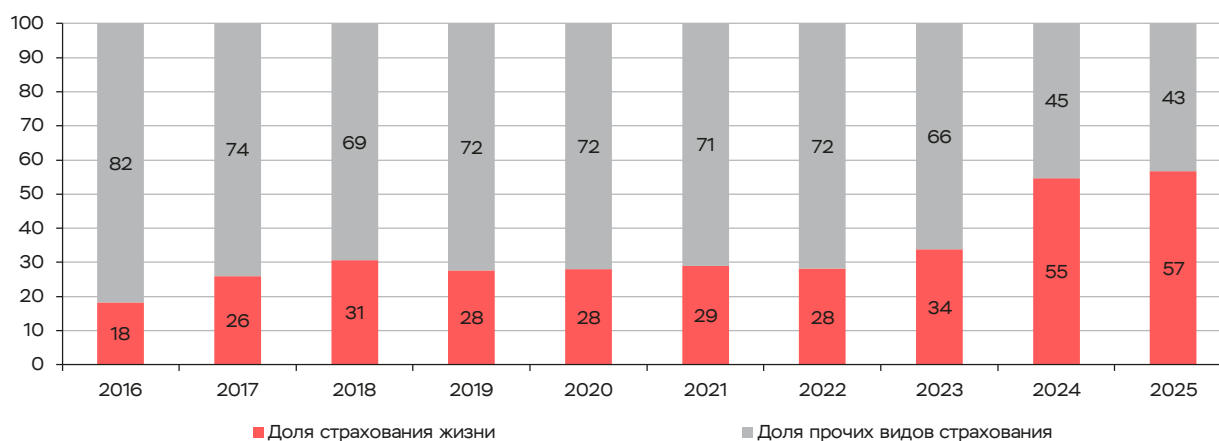
Рис. 61



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ДОЛИ ВЗНОСОВ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ В СОВОКУПНЫХ СТРАХОВЫХ ВЗНОСАХ (%)

Рис. 62

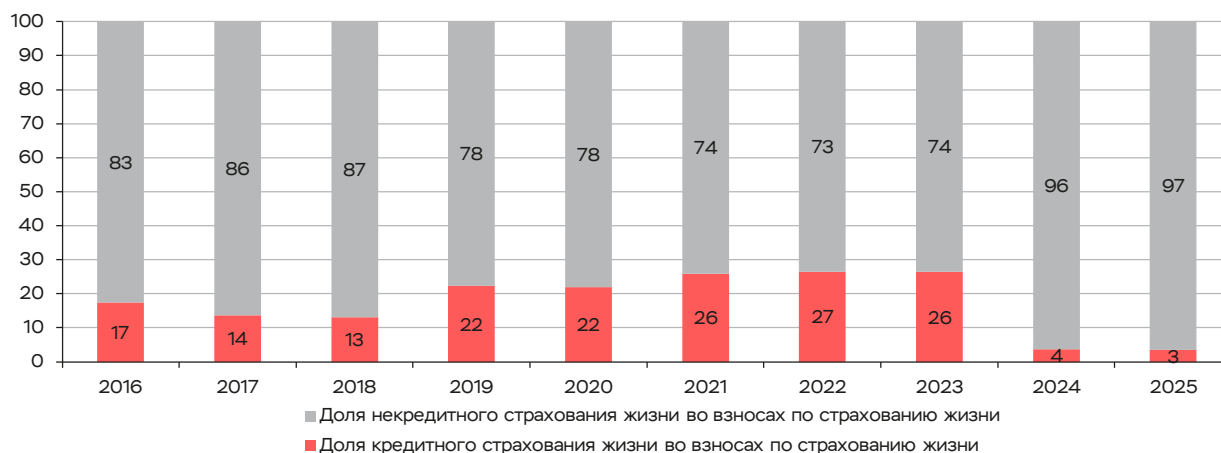


Источник: Банк России.

⁴ При дожитии застрахованного до конца срока действия договора.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ РЫНКА СТРАХОВАНИЯ ЖИЗНИ
(%)

Рис. 63



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ВЗНОСОВ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ ПО СРОКАМ
(%)

Рис. 64

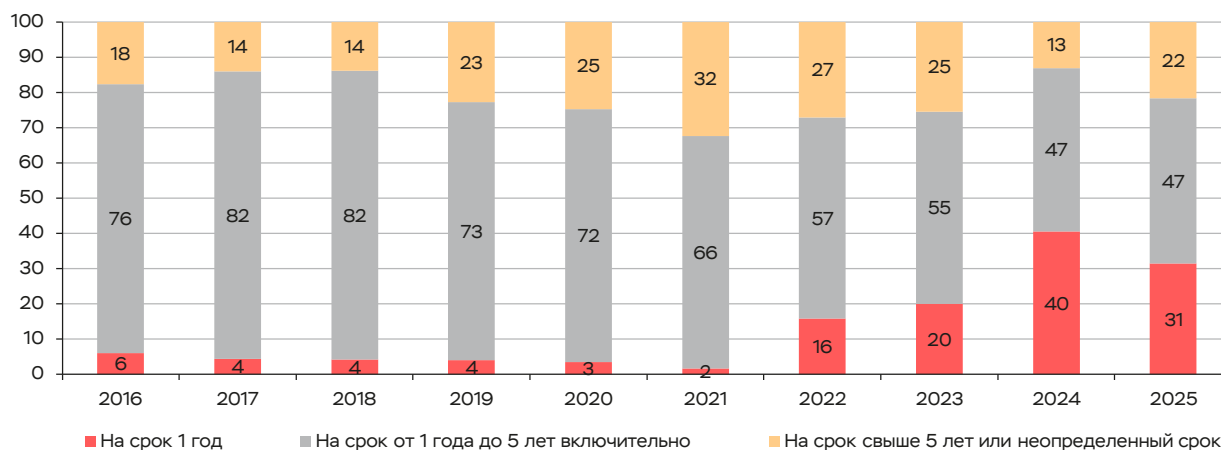
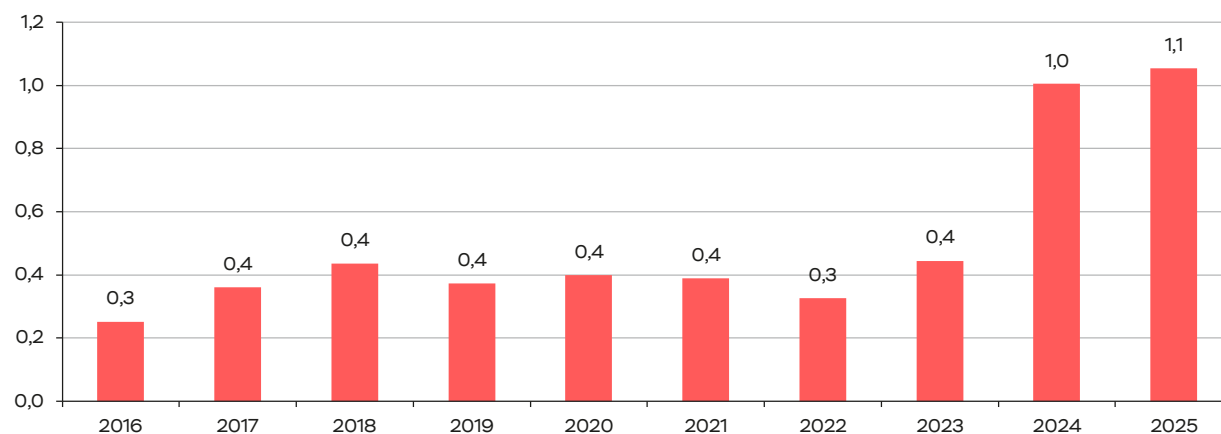
Примечание. До 2020 года – весь рынок, с 2021 года – ИСЖ и НСЖ.
Источник: Банк России.ДИНАМИКА ДОЛИ ВЗНОСОВ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ В ВВП РОССИИ
(%)

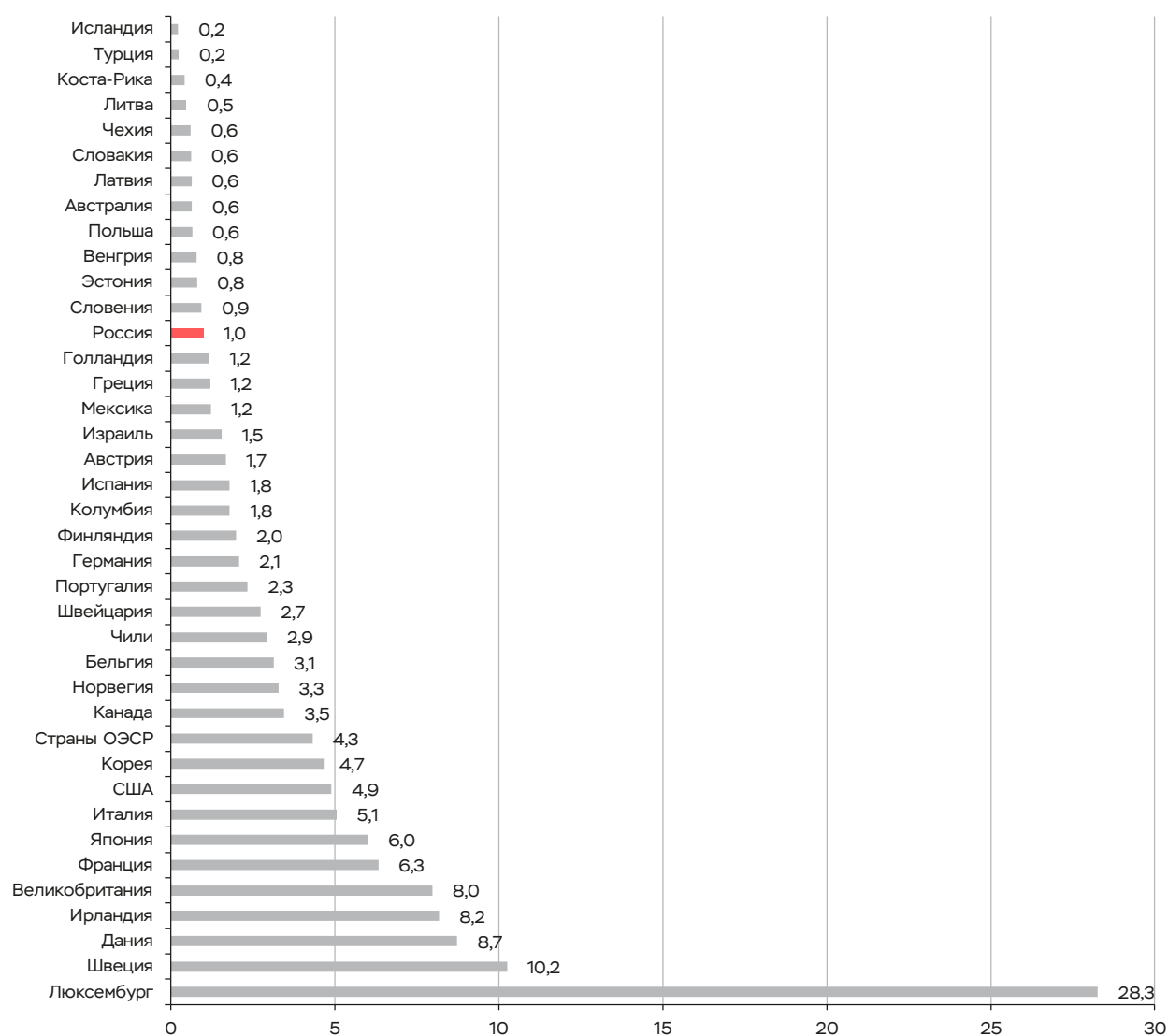
Рис. 65



Источники: Банк России, Росстат.

ДОЛЯ СТРАХОВАНИЯ ЖИЗНИ В ВВП В РАЗЛИЧНЫХ СТРАНАХ, 2024 ГОД
(%)

Рис. 66



Примечание. Данные по Корею приведены за 2023 год.
Источники: ОЭСР, Банк России, Росстат.

11. ПЕНСИОННЫЙ РЫНОК¹: СТРУКТУРА РЫНКА, ДОХОДНОСТЬ, ДОЛЯ В ВВП

- За последние 10 лет объем совокупного пенсионного портфеля вырос почти в 2 раза. При этом лучшая динамика среди всех пенсионных портфелей наблюдалась у ПР. Это связано с более высокой накопленной доходностью ПР по сравнению с ПН НПФ и притоком средств в добровольные программы и ПДС на фоне отсутствия новых поступлений в портфели ПН.
- Вместе с тем динамика совокупного пенсионного портфеля была ниже темпов роста экономики. В результате доля пенсионных средств в ВВП за 10 лет снизилась.
- Доля пенсионных средств в экономике России существенно ниже, чем в развитых странах, где у добровольной пенсионной системы длительная история, а на рынке широко представлены корпоративные и индивидуальные планы.
- Дальнейшее развитие ПДС, повышение финансовой грамотности населения и доверия к долгосрочным инвестициям могут способствовать усилению роли накопительной пенсионной системы в экономике России.
- За период 2016–2025 годов совокупный портфель пенсионных средств² вырос почти в 2 раза, до 9 трлн рублей. Наибольшие темпы прироста портфеля пенсионных средств наблюдались в 2016, 2019 и 2025 годах. Это во многом связано с результатами инвестирования пенсионных средств, которые в указанные годы были максимальными, чему способствовала конъюнктура фондового рынка. Существенно повлиял на динамику рынка в 2025 году приток средств в добровольные пенсионные программы – в первую очередь в ПДС, которая появилась в 2024 году.
- В целом за 10 лет ПР показали максимальный рост среди всех пенсионных портфелей (+141%), объем портфеля достиг 2,7 трлн рублей. Это связано с более высокой накопленной доходностью ПР по сравнению с ПН НПФ и притоком средств в добровольные программы на фоне стагнации портфелей по ОПС. ПН НПФ за тот же период выросли на 65%, до 3,6 трлн рублей, ПН СФР – на 39%, до 2,8 трлн рублей. В результате структура пенсионного рынка за 9 месяцев 2025 года изменилась. Доля ПР увеличилась на 9 п.п., до 30%, доля ПН НПФ снизилась на 1 п.п., до 39%, доля ПН СФР – на 7 п.п., до 31%. Рост ПН за этот период был обеспечен доходностью – с 2014 года действует мораторий на перевод пенсионных средств, в результате чего поступления новых средств в систему ОПС прекратились. При этом давление на объем ПН оказывает постепенный рост числа застрахованных, получающих пенсию, а также возможность перевода средств ПН в виде единовременного взноса в ПДС, появившаяся с 2024 года.
- Наибольшую накопленную доходность за 10 лет среди всех пенсионных портфелей показали портфели СФР (150% по портфелю государственных ценных бумаг, 125% по расширенному портфелю). Накопленная доходность ПР составила 99%, ПН НПФ – 95%. При этом структура ПН СФР была наиболее стабильной – за период с 31.12.2018 по 30.09.2025³ максимальным изменением стало увеличение доли корпоративных облигаций на 8 п.п., до 42%, доля ОФЗ

¹ В этом разделе приводятся данные за 9 месяцев 2025 года в связи с отсутствием данных за полный 2025 год на момент публикации.

² Сумма пенсионных средств НПФ и СФР.

³ Сопоставимые данные по структуре вложений пенсионных портфелей на более ранние даты отсутствуют. Динамика структуры вложений всех пенсионных портфелей рассматривается за указанный период.

снизилась на 1 п.п., до 36%, доля депозитов – на 6 п.п., до 18%. В структуре вложений ПН НПФ наибольшее колебание инструментов вложений за тот же период составило +19 п.п. – за счет роста доли ОФЗ до 49%. Одновременно на 11 п.п., до 33%, снизилась доля корпоративных облигаций. НПФ также существенно нарастили долю ОФЗ в портфеле ПР – на 20 п.п., до 33%, еще на 2 п.п. увеличилась доля вложений в корпоративные облигации, доля ПИФ снизилась на 11 п.п., до 7%.

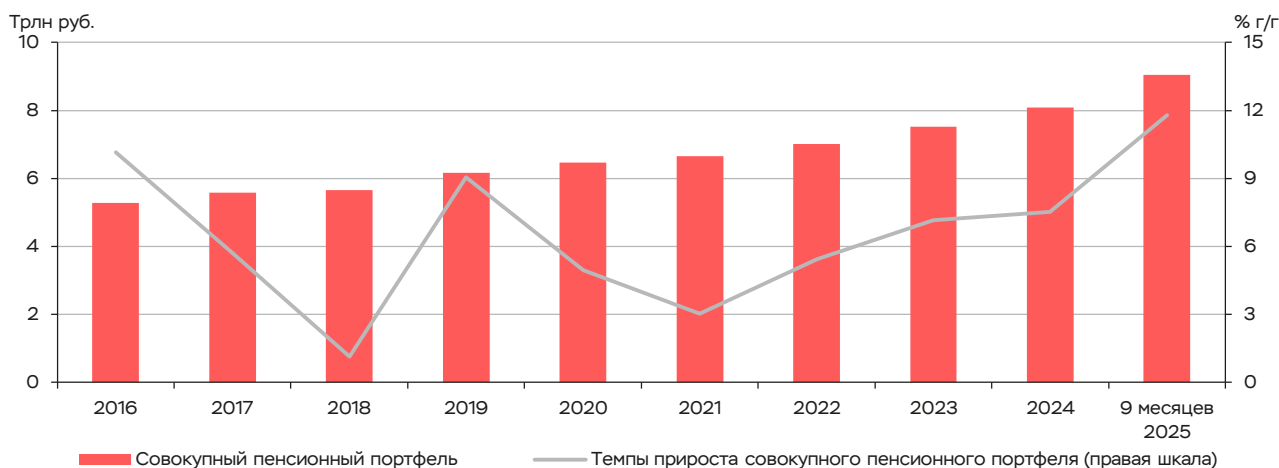
Доля пенсионных средств в ВВП в России и в мире

Динамика пенсионного портфеля была ниже темпов роста экономики, в результате доля пенсионных средств в ВВП России за 10 лет снизилась на 1,9 п.п., до 4,3%, по итогам 9 месяцев 2025 года. Это произошло в основном за счет ПН. Доля ПР в экономике также сократилась за период 2016–2024 годов, но резко увеличилась в 2025 году вслед за ростом популярности ПДС. Эта динамика может продолжиться по мере развития системы ПДС и роста осведомленности о ней граждан. ПДС обеспечивает формирование дополнительного капитала граждан при финансовой поддержке государства – финансирование со стороны государства составляет до 36 тыс. рублей ежегодно. Участникам программы доступен возврат НДФЛ до 88 тыс. рублей (в зависимости от ставки НДФЛ гражданина). С 2024 года можно подать заявление на перевод средств пенсионных накоплений (по договору ОПС) в виде единовременного взноса в ПДС. ПДС является индивидуальной добровольной долгосрочной программой. Такие программы ранее были слабо представлены на рынке и не предполагали возможности софинансирования от государства.

Широкая популярность индивидуальных пенсионных планов в сочетании с корпоративными и накопительными государственными пенсиями обеспечивает высокую долю пенсионных средств в экономике в развитых странах. Так, в большинстве стран, статистика по которым представлена на сайте ОЭСР, в 2024 году доля пенсионных средств в ВВП была выше, чем в России. Это связано с историческими особенностями формирования пенсионных систем в таких странах, демографическими особенностями, финансовой грамотностью населения, а также с действием широких налоговых льгот по пенсионным программам во многих странах.

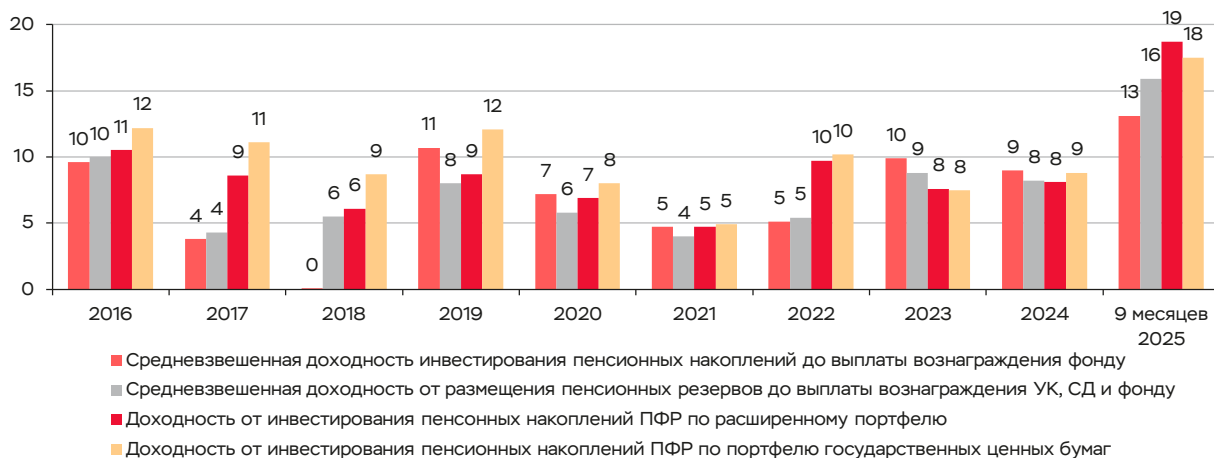
ДИНАМИКА СОВОКУПНОГО ПЕНСИОННОГО ПОРТФЕЛЯ 2016 – 9 МЕСЯЦЕВ 2025 ГОДА

Рис. 67



ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ ПЕНСИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ 2016 – 9 МЕСЯЦЕВ 2025 ГОДА
(%)

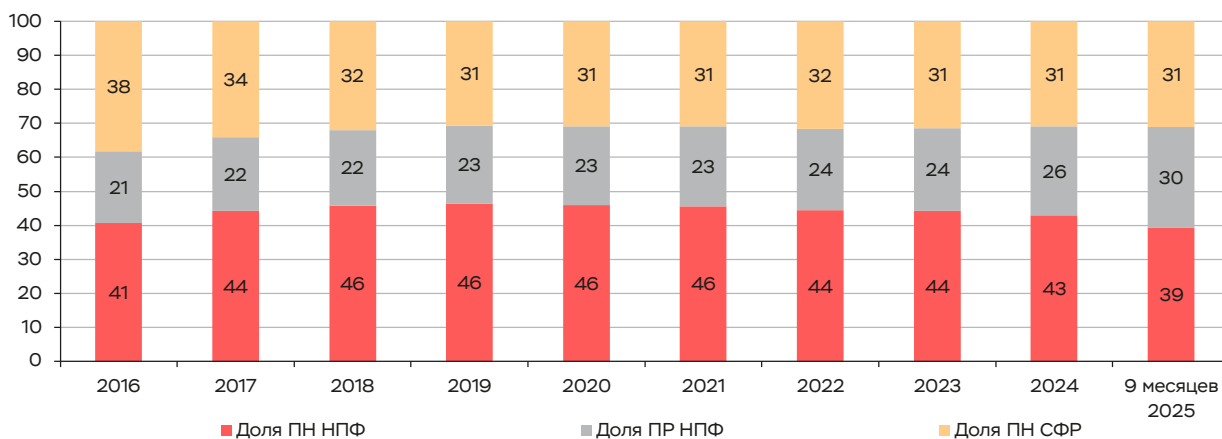
Рис. 68



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ СОВОКУПНОГО ПЕНСИОННОГО ПОРТФЕЛЯ 2016 – 9 МЕСЯЦЕВ 2025 ГОДА
(%)

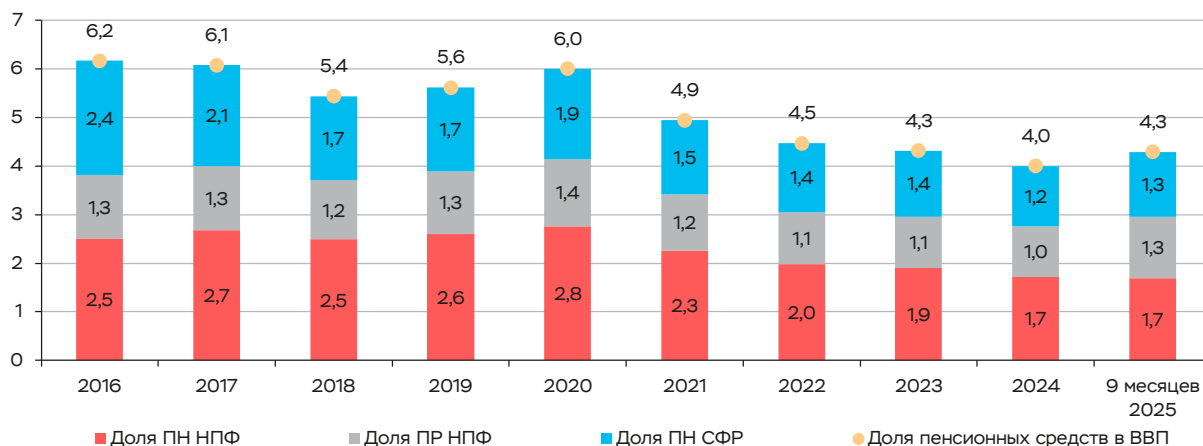
Рис. 69



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ДОЛИ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ В ВВП РОССИИ 2016 – 9 МЕСЯЦЕВ 2025 ГОДА
(%)

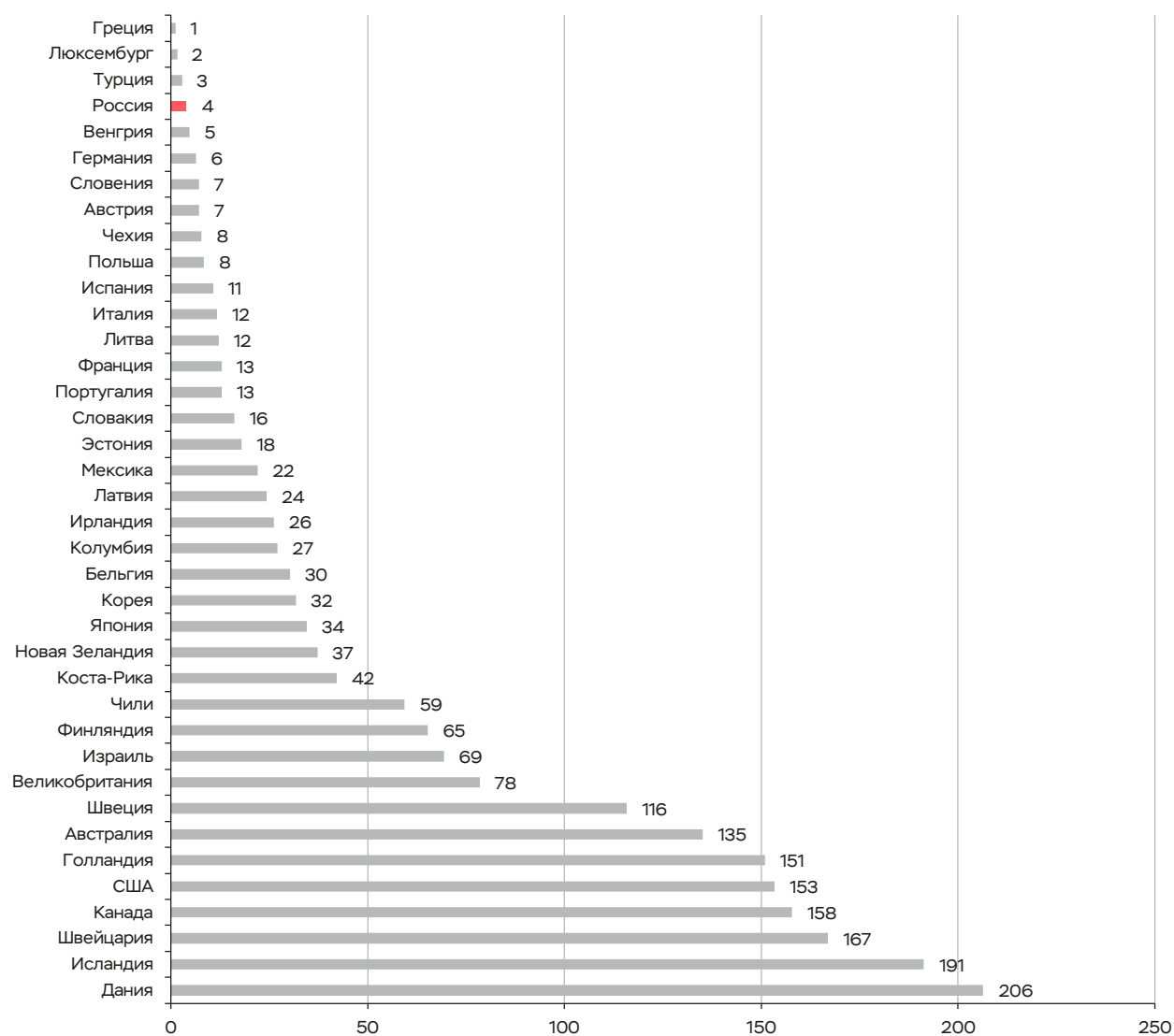
Рис. 70



Источники: Банк России, Росстат.

ДОЛЯ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ В ВВП В РАЗЛИЧНЫХ СТРАНАХ, 2024 ГОД
(%)

Рис. 71



Источники: ОЭСР, Банк России, Росстат.

12. ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В 2019–2025 ГОДАХ: ОТ МАССОВОСТИ К ИНДИВИДУАЛЬНОМУ ПОДХОДУ

- До 2022 года клиентская база в доверительном управлении (ДУ) росла преимущественно за счет стандартных стратегий для физических лиц. Их доля в активах физических лиц составляла 35–36%.
- Шок 2022 года привел к разнонаправленной динамике в массовом и индивидуальном сегментах ДУ для физических лиц.
- В последние годы в ДУ стала возрастать роль клиентов – юридических лиц.
- Состоятельные физические лица, а также корпоративные клиенты обеспечили рост активов в ДУ в 2025 году.

Отрасль ДУ начала стремительно развиваться в 2020 году на фоне роста интереса физических лиц к фондовому рынку. Для розничных инвесторов, не готовых инвестировать самостоятельно, были доступны стандартные стратегии: управление ценными бумагами и денежными средствами по общим правилам. В рамках таких продуктов управляющие определяли для инвесторов единый инвестиционный профиль исходя из характеристик стратегий.

В 2021–2022 годах количество клиентов ДУ для физических лиц росло в основном за счет стандартных стратегий. Клиенты таких стратегий составляли не менее 80% от общего числа клиентов ДУ. В частности, популярным инструментом в рамках ДУ были ИИС, доля которых в конце 2020 – начале 2021 года достигала максимального значения – 72%. В то же время доля активов в стандартных стратегиях от общего объема активов физических лиц в ДУ была ниже – около трети, на ИИС – 10%. Значительную роль в продвижении таких стратегий сыграли банки, предлагавшие продукты связанных УК в качестве альтернативы депозитам на фоне низких ставок. Зачастую такая практика была связана с мисселингом¹. В ответ на недобросовестные действия банков при продажах инвестиционных продуктов, включая продукты ДУ, Банк России внес ряд дополнений в регулирование с целью защитить инвесторов от возможных рисков и потерь².

Переломным моментом в развитии ДУ стал 2022 год. Произошедшая в первой половине года просадка в активах сменилась восстановительным ростом, который продолжился в 2023 году. Он был связан как с перераспределением инвесторами вложений от профучастников (в том числе брокеров, банков), попавших под санкции, так и с увеличением котировок финансовых инструментов. Еще одним фактором стало возвращение крупного капитала из-за границы. Оно также проявилось в росте числа квалифицированных инвесторов и доли их активов, быстром увеличении среднего размера счета в ДУ.

Однако в массовом сегменте ДУ после 2022 года наметился негативный тренд. Снижались общее количество клиентов³, объем активов и средний портфель в стандартных стратегиях. Спад

¹ Продажа стратегий ДУ под видом депозитов.

² К таким мерам относятся принятие закона о правилах продаж финансовых продуктов (Федеральный закон от 11.06.2021 № 192-ФЗ), а также требования к порядку информирования клиентов (Указание Банка России от 10.01.2022 № 6057-У и сменившее его Указание Банка России от 01.10.2024 № 6886-У). При неоднократных нарушениях предусмотрены ограничение продаж и выкуп проданных продуктов и инструментов у клиентов (Указание Банка России от 31.03.2022 № 6113-У).

³ При этом число клиентов со стандартными стратегиями в отдельные периоды могло увеличиваться и превышало общее число клиентов ДУ, поскольку у одного клиента могло быть открыто несколько стандартных стратегий.

количества клиентов был более выраженным в части стратегий ДУ для ИИС. Это происходило под влиянием следующих факторов:

- Истечение трехлетнего срока по ИИС, открытым в 2019–2021 годах с целью получения налогового вычета.
- Реализованная доходность стратегий в 2019–2021 годах оказалась ниже ожидаемой клиентами.
- Доходность альтернативных вариантов инвестиций (сбережений) была более привлекательной. В частности, средства из стратегий ДУ перетекали на банковские депозиты⁴, брокерские счета⁵ и в ПИФ.
- После шока 2022 года сократился горизонт инвестирования из-за роста неопределенности. В то же время ДУ представляет собой более долгосрочный инструмент. Так, многие договоры ДУ рассчитаны на срок не менее года и предполагают штраф в процентах от активов за досрочный вывод средств.
- Инвесторы столкнулись с негативным опытом в связи с блокировкой зарубежных активов в иностранных депозитариях, притом что в конце 2021 года такие активы составляли половину активов физических лиц в ДУ.

В целом механизм работы стандартных стратегий в некоторой степени дублировал механизм работы ПИФ. Основной же проблемой стандартных стратегий было то, что они не учитывали индивидуальных характеристик инвесторов. Клиенты присоединялись к стратегиям, иногда не осознавая присущие им риски. В связи с этим Банк России принял решение отменить стандартные стратегии с 2025 года и обязал УК определять инвестиционный профиль каждого клиента на основе полученных от него сведений⁶. Это нововведение закрепило тенденцию к снижению роли стандартных стратегий в ДУ, сформировавшуюся в предыдущие 2 года. При этом отдельные УК продолжили развивать стратегии с небольшим или умеренным входным порогом, но уже в качестве индивидуальных. Масштабирование таких стратегий и оптимизация издержек на управление происходят в том числе за счет приобретения в портфели паев ПИФ (часто собственных фондов УК).

Исторически основная часть активов под управлением приходится на средства физических лиц. Активы юридических лиц в период бума розничных инвестиций во второй половине 2020 года и в 2021 году стабилизировались на уровне трети от общей суммы активов в ДУ. В 2023 году она опустилась до минимума за 2019–2025 годы (25%) на фоне более активного роста средств состоятельных физических лиц. В 2024–2025 годах число клиентов – юридических лиц стало расти высокими темпами, а доля их активов восстановилась до 32%. Это объяснялось как продвижением услуг УК в корпоративном сегменте (фактор на стороне предложения), так и адаптацией бизнеса к структурным изменениям в экономике и появлением потребности в управлении свободной ликвидностью⁷ (фактор на стороне спроса).

⁴ Клиенты перекладывали средства из ДУ в банковские вклады на фоне высоких ставок – сначала в результате временного резкого увеличения ключевой ставки в 2022 году для минимизации рисков для финансовой стабильности, затем в результате ее роста в 2023–2024 годах для сдерживания инфляции.

⁵ Это происходило на фоне позитивной динамики фондового рынка в 2023 году и роста популярности БПИФ денежного рынка в 2023–2024 годах. Инвесторы делали выбор в пользу брокеров в том числе из-за более низких комиссий за услуги.

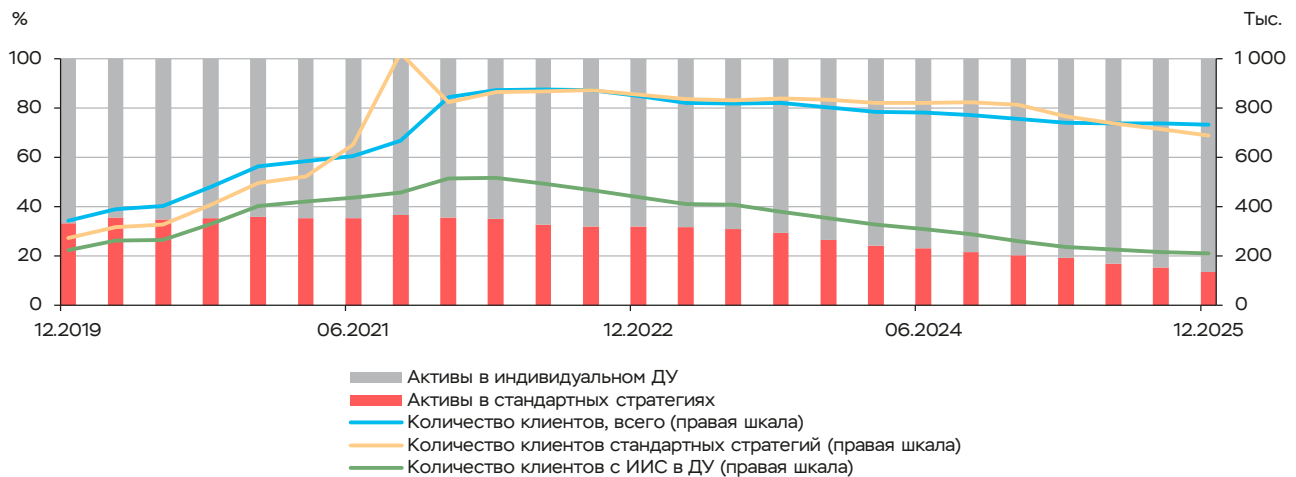
⁶ Указание Банка России от 28.06.2024 № 6781-У.

⁷ В том числе в связи с высоким финансовым результатом компаний в 2023–2024 годах.

Таким образом, в 2025 году⁸ основной вклад в развитие ДУ внесли состоятельные физические лица и корпоративные клиенты. Благодаря высокому нетто-притоку средств таких инвесторов объем активов в ДУ стал максимальным с начала наблюдений в 2017 году. Массовый сегмент ДУ продолжил сокращаться за счет стандартных стратегий. При этом выросла доля физических лиц с небольшими счетами⁹, а основную часть активов составляли средства на крупных счетах.

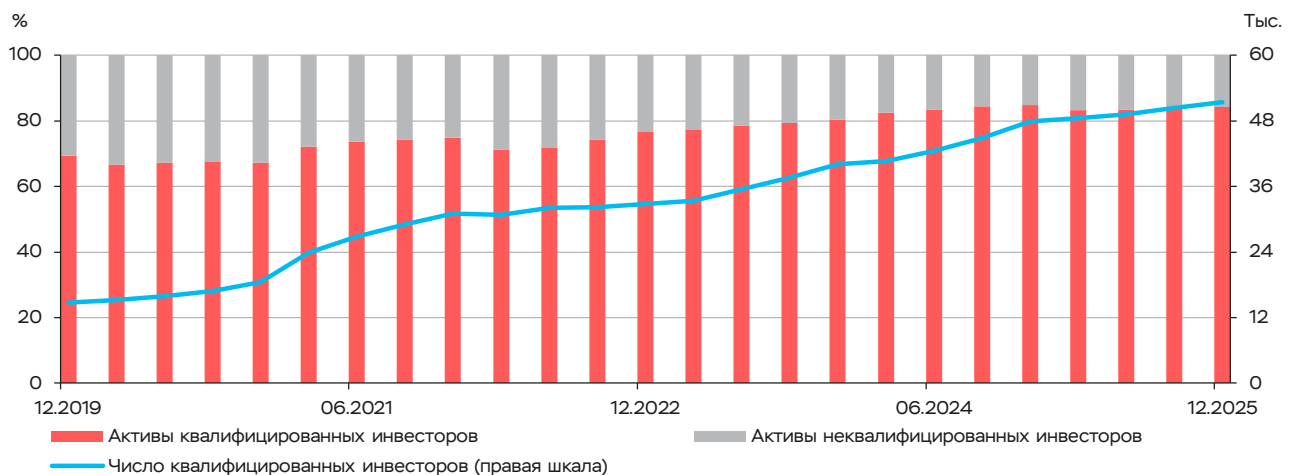
АКТИВЫ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЯХ И В ИНДИВИДУАЛЬНОМ ДУ
И КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ – ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ

Рис. 72



АКТИВЫ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – КВАЛИФИЦИРОВАННЫХ И НЕКВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ИНВЕСТОРОВ
И ЧИСЛО КЛИЕНТОВ – КВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ИНВЕСТОРОВ

Рис. 73

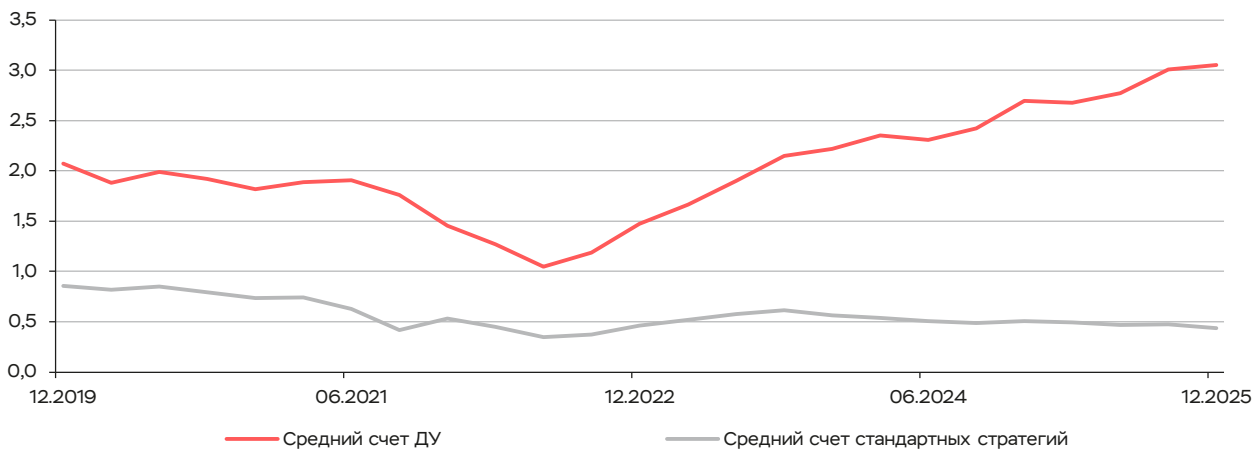


⁸ Подробнее о тенденциях в ДУ в 2025 году см. в информационно-аналитическом материале [«Обзор ключевых показателей управляющих компаний за IV квартал 2025 года»](#).

⁹ С активами до 10 тыс. рублей.

СРЕДНИЙ СЧЕТ ДУ В ЦЕЛОМ И В ЧАСТИ СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ
(МЛН РУБ.)

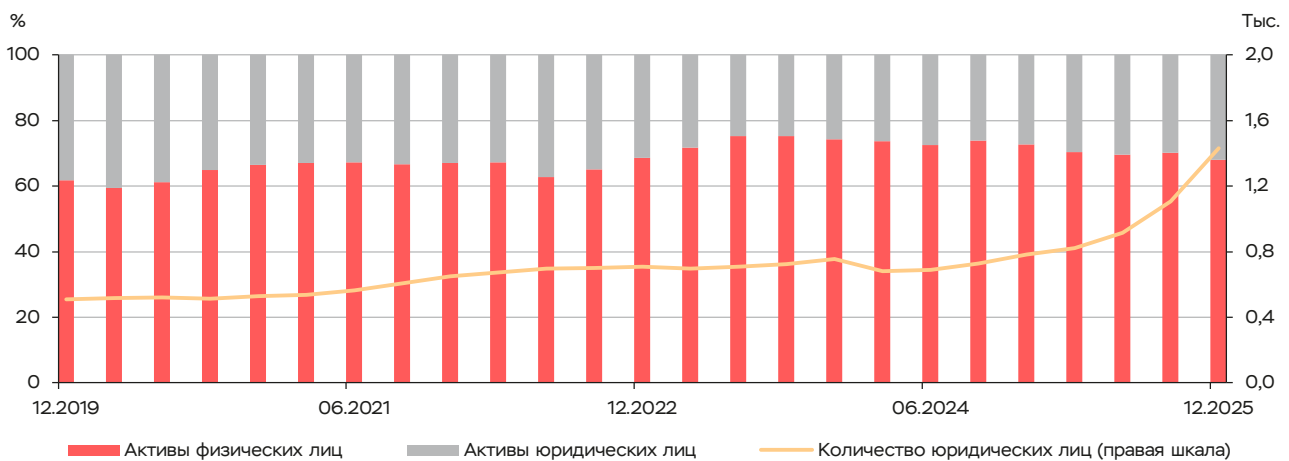
Рис. 74



Источник: Банк России.

АКТИВЫ ФИЗИЧЕСКИХ И ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ И ЧИСЛО КЛИЕНТОВ – ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ

Рис. 75



Источник: Банк России.

13. МФО В ПРЕДДВЕРИИ НОВОЙ КОНФИГУРАЦИИ РЫНКА

- На рынке МФО продолжилась консолидация. Крупные МФО нарастили долю рынка и обеспечили основной вклад в прибыль сектора. Усилился разрыв в рентабельности капитала между крупными компаниями с развитой технологической инфраструктурой и небольшими МФО, которым труднее адаптироваться к регуляторным требованиям.
- Происходило активное расширение цифровых сервисов МФО, доля онлайн-займов в выдачах достигла 89%.
- В 2019–2025 годах поэтапно внедрены меры по снижению долговой нагрузки граждан, что привело к оздоровлению структуры выдач: доля наиболее закредитованных заемщиков в структуре необеспеченных потребительских выдач за 3 года сократилась с 57 до 12,6%.
- Качество портфелей МФО остается под давлением, доля просроченной задолженности сохраняется на повышенном уровне.
- В 2024–2025 годах доля долгосрочных займов гражданам с умеренной ПСК увеличилась.

За прошедшие 10 лет в результате совершенствования регулирования и надзора с рынка ушло большое количество недобросовестных и неэффективных участников. С 2014 года число МФО сократилось почти в 5 раз – с 4 200 до 842 компаний.

Цифровизация услуг способствовала расширению масштабов рынка. Портфель займов вырос за 10 лет с 70,3 млрд до 763 млрд рублей, объем выдач за 2025 год превысил 2 трлн рублей. Наиболее стремительный рост онлайн-сегмента начался с 2020 года, когда пандемия COVID-19 стала катализатором перевода всех основных процессов в дистанционный формат. С 2020 года доля онлайн-займов выросла более чем в 4 раза, достигнув 89% за 2025 год.

Регуляторные изменения стимулировали социализацию рынка МФО. Предельный уровень ставок по займам снизился более чем в 3 раза, до 292% годовых, переплата – до 100%. Реализован комплекс мер для ограничения долговой нагрузки граждан. Установлены дестимулирующие коэффициенты риска и МПЛ для займов наиболее закредитованным клиентам МФО.

Эти меры способствовали возврату темпа роста портфеля МФО к умеренным значениям. После того как в 2024 году портфель МФО увеличился на 41%, в 2025 году его рост замедлился до 22% (рис. 76). Структура выдач стала более сбалансированной: доля наиболее закредитованных заемщиков с ПДН 50% и выше в структуре необеспеченных потребительских выдач за 3 года сократилась с 57 до 12,6%.

В условиях действия МПЛ компании стали выдавать более долгосрочные займы: удлинение срока займа приводит к сокращению ежемесячного платежа клиента и позволяет МФО предоставить заем с меньшим расходом МПЛ. Если в 2022 году среднесрочные потребительские займы занимали 41% в выдачах МФО, то в 2025-м их доля увеличилась до 67% (рис. 77). Около 35% всех среднесрочных займов выдано на онлайн-покупки на маркетплейсах.

Несмотря на жесткое макропруденциальное регулирование, качество портфелей МФО существенно не улучшилось. Доля просроченной в течение более 90 дней задолженности сокращалась в 2023–2024 годах на фоне опережающего роста портфеля МФО. Однако в 2025 году просроченная задолженность начала расти быстрее, чем портфель займов. Показатель NPL 90+ достиг 32,5% в IV квартале 2025 года, что является максимумом

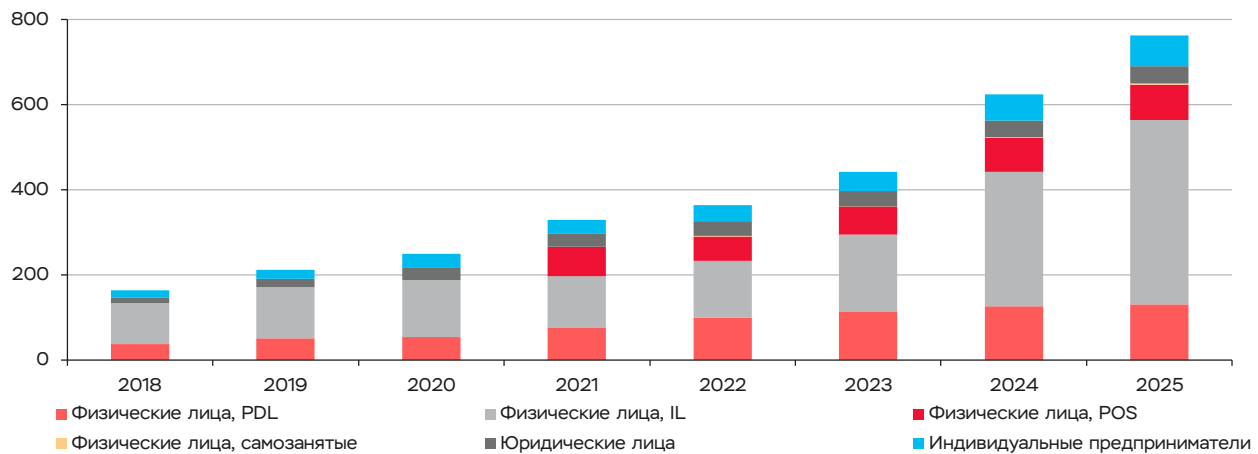
с IV квартала 2023-го. Кроме того, показатель NPL 1–90 по состоянию на 31.12.2025 остался вблизи 10%, это выше значений за аналогичный период в последние 2 года (рис. 78).

Одним из трендов последних лет стало усиление разрыва в рентабельности капитала крупных МФО с развитой технологической инфраструктурой и небольших компаний. На этом фоне рентабельность капитала в целом по отрасли остается выше 20% с 2022 года, в то время как медианный уровень ROE снизился до 2,3% (рис. 79).

В 2024 году Банк России [обозначил](#) основные направления развития рынка МФО, которые предполагают поэтапную реализацию мер по дальнейшему снижению за кредитованности граждан и устранению негативных практик на рынке потребительских займов МФО. Часть предложенных мер уже начала реализовываться в 2026 году. Так, с 01.04.2026 максимальная переплата по займу снижена до 100% от размера займа (ранее она составляла 130%). С 01.10.2026 заемщик сможет иметь не более 2 действующих займов с высокой процентной ставкой (ПСК выше 200%), а с 01.04.2027 – только 1 заем с ПСК выше 100%. Между погашением одного дорогого займа и получением нового будет обязательный трехдневный период охлаждения.

СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ ЗАЙМОВ МФО
(МЛРД РУБ.)

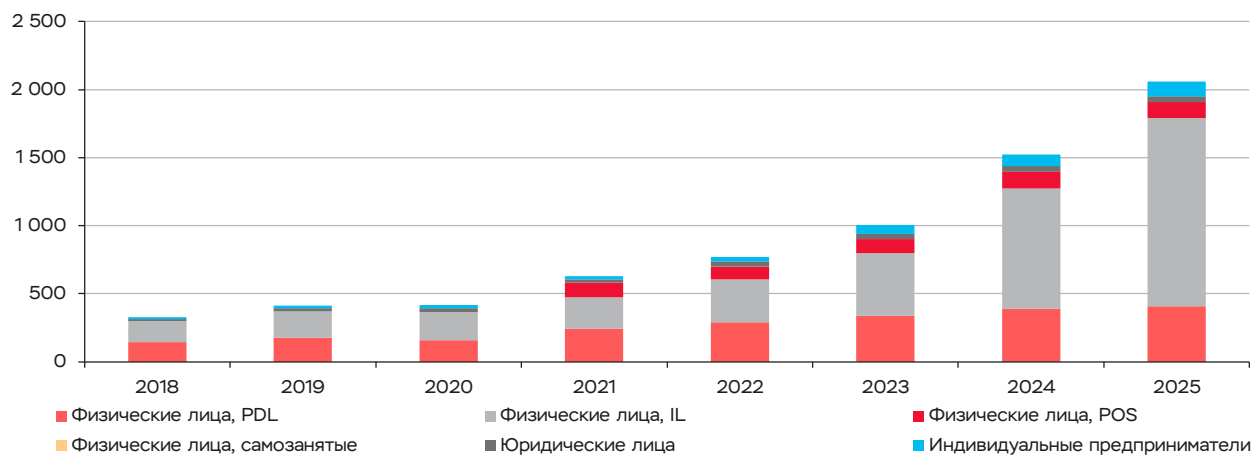
Рис. 76



Примечание. До 31.03.2021 включительно POS-микрораймы отражаются преимущественно в составе микрораймов IL и не выделяются в отдельную категорию. Данные по микрораймам самозанятым доступны с 31.12.2022.
Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ВЫДАЧ ЗАЙМОВ МФО
(МЛРД РУБ.)

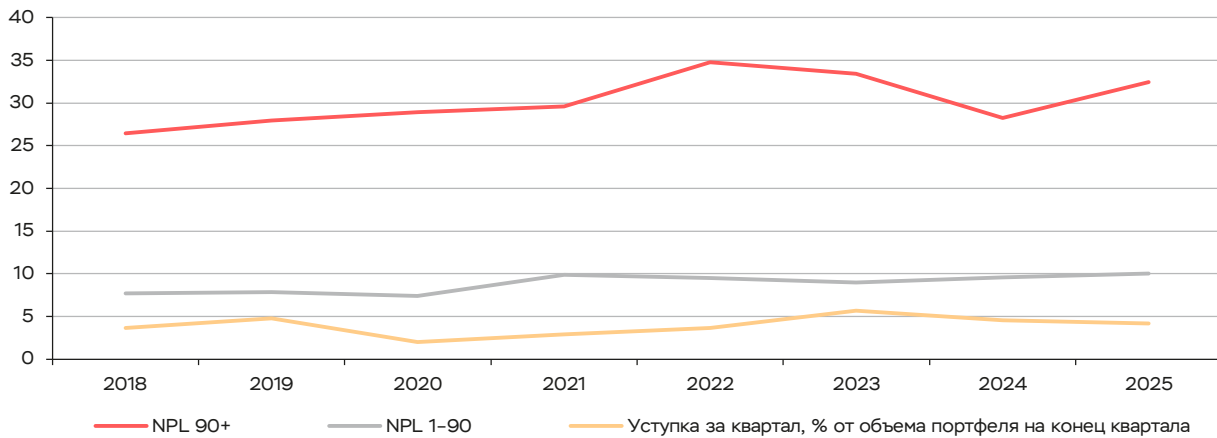
Рис. 77



Примечание. До 30.06.2021 включительно POS-микрораймы отражаются преимущественно в составе микрораймов IL и не выделяются в отдельную категорию. Данные по микрораймам самозанятым доступны с 31.03.2023.
Источник: Банк России.

ДОЛЯ ПРОСРОЧЕННОЙ И УСТУПЛЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ МФО
(%)

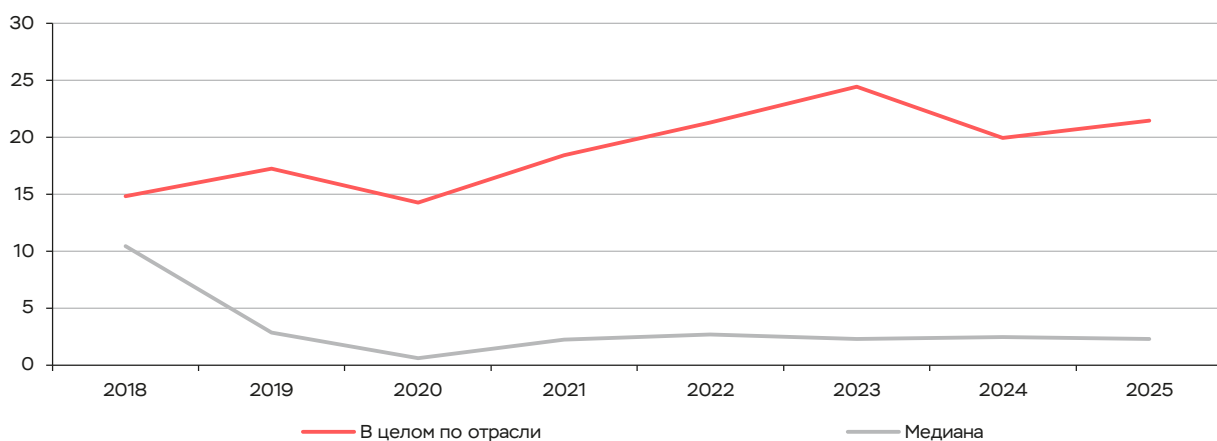
Рис. 78



Источник: Банк России.

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА МФО
(%)

Рис. 79



Источник: Банк России.

Для противодействия онлайн-мошенничеству с 01.03.2026 клиенты МФК могут получить онлайн-займ только при предоставлении биометрических данных. Так как 91% выдач потребительских займов МФО приходится на онлайн-каналы, принятая мера требует от компаний дополнительных расходов на автоматизацию и обработку данных.

Помимо мер по снижению закредитованности клиентов МФО, в 2024 году Банк России [предложил](#) сегментировать рынок МФО. В частности, для расширения доступа МСП к микрозаймам Банк России предложил выделить компании предпринимательского и целевого финансирования в отдельные сегменты, оставив в статусе МФО участников, которые предлагают наиболее дорогие займы с ПСК свыше 100%. В дополнение к сегментации рынка Банк России также предложил пересмотреть пруденциальные нормы, перечень и объемы разрешенных операций для каждой категории компаний.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ И УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ

БО – брокерское обслуживание

БПИФ – биржевой паевой инвестиционный фонд

ВВП – валовой внутренний продукт

г/г – изменение показателя по сравнению со значением за соответствующий период предыдущего года

ДДУ – договор долевого участия

ДКП – денежно-кредитная политика

ДКУ – денежно-кредитные условия

ДМС – добровольное медицинское страхование

ДСЖ – долевое страхование жизни

ДУ – доверительное управление

ЗПИФ – закрытый паевой инвестиционный фонд

ИВП – с исключением влияния валютной переоценки

ИЖК – ипотечное жилищное кредитование

ИЖС – индивидуальное жилищное строительство

ИИС – индивидуальный инвестиционный счет

ИПИФ – интервальный паевой инвестиционный фонд

ИСЖ – инвестиционное страхование жизни

ИФ – инвестиционные фонды

КО – кредитные организации

КПК – кредитные потребительские кооперативы

МБК – межбанковский кредит

МПЛ – макропруденциальные лимиты

МСП – субъекты малого и среднего предпринимательства

МСФО – международные стандарты финансовой отчетности

МФК – микрофинансовые компании

МФО – микрофинансовые организации

н/д – нет данных

- НДФЛ** – налог на доходы физических лиц
- ННКЛ** – национальный норматив краткосрочной ликвидности
- НПС** – необеспеченные потребительские ссуды
- НПФ** – негосударственный пенсионный фонд
- НФО** – некредитная финансовая организация
- ОПИФ** – открытый паевой инвестиционный фонд
- ОПС** – обязательное пенсионное страхование
- ОФЗ** – облигации федерального займа
- ОЭСР** – Организация экономического сотрудничества и развития
- ПДК** – показатель достаточности капитала
- ПДН** – показатель долговой нагрузки
- ПДС** – программа долгосрочных сбережений
- ПИФ** – паевой инвестиционный фонд
- ПН** – пенсионные накопления
- п.п.** – процентный пункт
- ПР** – пенсионные резервы
- ПСК** – полная стоимость кредита
- ПУ-НФО** – профессиональный участник – некредитная финансовая организация
- ПФИ** – производные финансовые инструменты
- ПФР** – Пенсионный фонд Российской Федерации
- СД** – специализированный депозитарий
- СКПК** – сельскохозяйственные кредитные потребительские кооперативы
- СРО** – саморегулируемая организация
- ССД** – субъекты страхового дела
- СФР** – Социальный фонд России
- СЧА** – стоимость чистых активов
- УК** – управляющая компания
- ЧКД** – чистые комиссионные доходы
- ЧПД** – чистые процентные доходы
- BNPL** – buy now, pay later, модель оплаты «купи сейчас, заплати потом»
- ЕСВ** – European Central Bank, Европейский центральный банк

FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation, Федеральная корпорация по страхованию вкладов (США)

IL – installments, среднесрочные потребительские микрозаймы, сегмент потребительских микрозаймов, которые предоставляются в соответствии с Федеральным законом от 21.12.2013 № 353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)» на срок более 30 дней либо на сумму свыше 30 тыс. рублей

LIBOR – London Interbank Offered Rate, Лондонская межбанковская ставка предложения

NPL 1-90 – показатель, характеризующий величину непогашенной задолженности, по которой выплата основного долга и процентов просрочена от 1 до 90 дней

NPL 90+ – показатель, характеризующий величину непогашенной задолженности, по которой выплата основного долга и процентов просрочена на 90 дней и более

PDL – payday loan, займы «до зарплаты», сегмент потребительских микрозаймов, которые предоставляются в соответствии с Федеральным законом от 21.12.2013 № 353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)» на срок не более 30 дней на сумму не более 30 тыс. рублей

POS-микрозаймы – point of sale, целевые микрозаймы без обеспечения, предоставленные путем перечисления денежных средств торгово-сервисному предприятию в счет оплаты его товаров (услуг)

ROE – return on equity, рентабельность капитала