



Банк России

IV квартал 2018 –  
I квартал 2019 года

# ОБЗОР ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2019



# Содержание

РЕЗЮМЕ.....	2
КАРТА РИСКОВ.....	8
<b>1. РИСКИ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ.....</b>	<b>10</b>
<b>2. КЛЮЧЕВЫЕ УЯЗВИМОСТИ И МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ.....</b>	<b>16</b>
2.1. Ключевые уязвимости в российской финансовой системе и текущие макропруденциальные меры Банка России .....	16
Уязвимость 1. Быстрый рост долговой нагрузки населения на фоне высоких темпов роста потребительского кредитования.....	16
Врезка 1. Тенденции на рынке МФО.....	19
Уязвимость 2. Риски валютизации банковского сектора и зависимости от внешнего финансирования .....	22
Уязвимость 3. Рост краткосрочного фондирования банков .....	24
Уязвимость 4. Растущая концентрация кредитного портфеля банков на отдельных крупнейших заемщиках с высокой долговой нагрузкой.....	25
2.2. Направления дальнейшего развития макропруденциальной политики Банка России.....	26
<b>3. ОЦЕНКА СИСТЕМНЫХ РИСКОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА .....</b>	<b>29</b>
Врезка 2. Определение фазы кредитного цикла по методологии БКБН .....	30
Врезка 3. Обследование банков по оценкам вероятности дефолта заемщиков в рамках МСФО 9 .....	32
<b>4. СИСТЕМНЫЕ РИСКИ НЕКРЕДИТНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ.....</b>	<b>38</b>
4.1. Риски страховых организаций .....	38
4.2. Риски НПФ.....	41
Врезка 4. Моделирование выплат по ОПС.....	42
4.3. Риски брокеров .....	44
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ. ОБЗОР ТЕКУЩИХ МЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ .....</b>	<b>47</b>
<b>ПЕРЕЧЕНЬ РИСУНКОВ.....</b>	<b>53</b>
<b>ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ .....</b>	<b>54</b>

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности Банка России.

В настоящем обзоре статистические и расчетные данные приведены по состоянию на 1 апреля 2019 года.

Электронная версия обзора на русском и английском языках размещена на официальном сайте Банка России (<http://www.cbr.ru/publ/?PrId=stability>).

Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора, можно направлять по адресу [reports@cbr.ru](mailto:reports@cbr.ru).

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock.com

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2019

## РЕЗЮМЕ

### 1. Внешние и внутренние риски для экономики и финансовой системы

В IV квартале 2018 – I квартале 2019 г. ситуация в странах с формирующимися рынками (СФР), в том числе в России, улучшилась со времени выпуска предыдущего обзора за II–III кварталы 2018 года. В настоящий момент на динамику глобальных финансовых рынков влияют три основных фактора.

- Во-первых, повышаются риски замедления глобального экономического роста. По оценке Международного валютного фонда (МВФ), прирост мирового ВВП в 2018 г. замедлился до 3,6% (в 2017 г. – 3,8%). При этом регуляторы ведущих экономик (прежде всего США и еврозоны) пересмотрели в сторону ухудшения прогнозы по темпам экономического роста на 2019 год. До минимальных за долгий период значений снизились темпы роста в Китае.
- Во-вторых, сохраняется неопределенность относительно политики ведущих центральных банков. В декабре 2018 г. Федеральная резервная система (ФРС) США сохраняла настрой на активное повышение процентной ставки и сокращение своего баланса, что заметно расходилось с ожиданиями рынка. В этих условиях произошло достаточно существенное падение фондовых индексов. В I квартале 2019 г. ФРС США и Европейский центральный банк (ЕЦБ) в связи с риском замедления роста экономики приняли решения не повышать процентные ставки в 2019 году. Это привело к росту склонности инвесторов к риску и притоку капитала на формирующиеся рынки. На данный момент рынок и ФРС США по-прежнему расходятся в своих оценках динамики ставок (в рыночные индикаторы заложено снижение ставки ФРС США в конце 2019 г.). Дальнейшая риторика ведущих центральных банков во многом будет определять волатильность потоков капитала.
- В-третьих, повышается значимость внешнеэкономических и геополитических факторов. Усиление торговых споров между США и Китаем и другими странами может привести к сокращению объемов глобальной торговли, иметь серьезное влияние на инфляцию, настроения потребителей и в конечном счете на глобальный экономический рост. Ощутимое влияние на устойчивость рынков может оказать Brexit (вопрос остается открытым с учетом отсрочки выхода Великобритании из Европейского союза до 31 октября 2019 г.), а на динамику нефтяных цен – ситуация в Иране и Венесуэле.

Реализация тех или иных рисков может вызывать всплески волатильности на глобальных рынках, при этом волатильность также может усиливаться накопленными в странах уязвимостями. Эти уязвимости в первую очередь связаны с долговой нагрузкой, возросшей в течение длительного периода мягкой денежно-кредитной политики ведущих центральных банков. В развитых странах обеспокоенность вызывает увеличение кредитования компаний с высокой долговой нагрузкой. Долг в таких случаях часто растет не из-за инвестиций, а из-за сделок по слиянию и поглощению (M&A), в том числе по выкупу доли компании собственным менеджментом с привлечением заемного финансирования (LBO, MBO). Вместе с тем страны с развитыми рынками сейчас могут сталкиваться с ограничениями в макроэкономической политике для поддержания экономического роста. В СФР с начала 2008 г. значительно увеличился внешний долг, причем в отдельных странах (Турции, Чили, Аргентине, ЮАР, Индонезии) он в разы превышает объем накопленных международных резервов.

Устойчивость экономики России к внешним вызовам в последние годы повысилась благодаря улучшению фундаментальных макропоказателей (снижение инфляции, переход к профициту бюджета, увеличение положительного сальдо текущего счета платежного баланса, уменьшение внешнего долга, увеличение международных резервов). Вместе с тем по-прежнему присутствуют геополитические риски, связанные с возможным ужесточением санкций.

Риском для российской финансовой системы также могут быть внутренние проблемы российской экономики. В I квартале 2019 г. продолжилось сокращение реальных располагаемых доходов населения (на 2,3% в годовом выражении), при этом долговая нагрузка населения быстро растет. Стагнация доходов может оказать негативное влияние на качество потребительских кредитов.

## 2. Уязвимости финансовой системы

### • Быстрый рост долговой нагрузки населения на фоне высоких темпов роста потребительского кредитования

Рост потребительского кредитования стабилизировался на высоком уровне: на 1 апреля 2019 г. годовой темп роста в ипотеке достиг 24,7%, в необеспеченном потребительском кредитовании – 24,3%. Коэффициент обслуживания долга (отношение платежей по кредитам к совокупной величине располагаемых доходов всех домохозяйств) по необеспеченным кредитам в 2019 г. может достигнуть пикового уровня 2014 г. (9,0%). Дальнейшая стагнация реальных доходов населения может привести к росту неплатежей по потребительским кредитам. В сегменте ипотечного кредитования в I квартале 2019 г. доля кредитов, выдаваемых с низким первоначальным взносом (менее 20%), оставалась повышенной (42,0%). Первоначальный взнос по ипотечному кредиту отражает финансовое состояние заемщика и его способность сберегать средства. Кредиты с небольшим первоначальным взносом характеризуются повышенным уровнем кредитного риска заемщика и потенциально уязвимы к снижению реальных доходов населения.

### Факторы устойчивости и принимаемые меры

*Необеспеченное потребительское кредитование.* Для ограничения рисков в сегменте необеспеченного потребительского кредитования и формирования буфера капитала банками, наращивающими потребительское кредитование, Банк России с 1 апреля 2019 г. повысил надбавки к коэффициентам риска по потребительским кредитам с ПСК от 10 до 30%. В случае сохранения избыточных темпов роста ссудной задолженности надбавки по необеспеченным потребительским кредитам в зависимости от ПСК могут быть дополнительно увеличены с учетом значений показателя долговой нагрузки физического лица (ПДН), рассчитывать который банки будут обязаны начиная с 1 октября 2019 года.

*Ипотека.* Банк России в IV квартале 2018 г. повысил надбавки к коэффициентам риска по ипотечным кредитам, предоставленным после 1 января 2019 г., с первоначальным взносом от 10 до 20%. В результате доля таких кредитов в I квартале 2019 г. снизилась с 42,9 до 40,7%. Качество ипотечных кредитов, в том числе обеспеченных договорами долевого участия, пока остается хорошим. Доля просроченной задолженности по таким кредитам не превосходит 0,4% на 1 апреля 2019 года.

### • Риски валютизации банковского сектора и зависимости от внешнего финансирования

Опыт кризисных эпизодов на российском рынке в 2008–2009 гг. и 2014–2015 гг., а также примеры других стран (один из недавних – Турция) показывают, что высокая доля валютизации банковских балансов и значительная зависимость стран от иностранного финансирования являются факторами уязвимости для финансовой системы.

### **Валютизация вкладов физических лиц**

По мере снижения инфляции и после перехода к плавающему курсу рубля привлекательность валютных заимствований для заемщиков и валютных сбережений для кредиторов снижалась. Однако в IV квартале 2018 – I квартале 2019 г. процесс девальютизации баланса российского банковского сектора частично приостановился. В части активов продолжалось сокращение валютных кредитов (юридическим лицам – резидентам – на 16%, нефинансовым организациям в целом – на 10%), но возрос объем свопов и МБК в иностранной валюте. В части пассивов продолжилось сокращение обязательств перед нерезидентами, но возобновился рост валютных депозитов юридических и физических лиц. Доля вкладов физических лиц в иностранной валюте в общем объеме вкладов физических лиц за I квартал 2019 г. возросла с 20,3 до 21,5% (с устранением курсовой переоценки<sup>1</sup>).

### **Факторы устойчивости и принимаемые меры**

Для мягкого стимулирования тенденции к девальютизации Банк России рассматривает вопрос о повышении норматива обязательного резервирования по обязательствам перед физическими лицами в иностранной валюте. Кроме того, обсуждается вопрос о внесении изменения в действующее законодательство по страхованию вкладов в части снижения предельного отклонения процентных ставок по вкладам в иностранной валюте от базовой доходности, сверх которого банки уплачивают дополнительные и повышенные дополнительные страховые взносы.

### **Зависимость от иностранных инвесторов**

Внешний долг России в целом продолжил сокращаться (объем общего внешнего долга с начала 2016 г. по 1 апреля 2019 г. сократился на 10%, до 467,8 млрд долл. США, корпоративный долг – на 8%, до 317,9 млрд долл. США, долг банков – на 38%, до 82,3 млрд долл. США) и стал полностью покрываться ЗВР (490 млрд долл. США).

Тем не менее в 2018 г. на российском рынке проявились риски, связанные с зависимостью финансовых рынков от поведения иностранных инвесторов: наблюдалась реакция доходности ОФЗ (и, как следствие, других процентных ставок) на продажи облигаций нерезидентами, вызванные обсуждением потенциальных санкций со стороны США. В 2018 г. доля иностранных инвесторов в общем объеме государственного долга снизилась с 33,1 до 24,4%. Однако в I квартале 2019 г. на фоне высоких нефтяных цен и значительного «аппетита» к риску со стороны международных инвесторов объем вложений нерезидентов в ОФЗ увеличился на 256 млрд руб., доля вложений нерезидентов в ОФЗ в общем объеме рынка на 1 апреля составила 26,7%.

### **Факторы устойчивости и принимаемые меры**

Устойчивость российского рынка ОФЗ обусловлена прежде всего низким уровнем совокупного государственного долга (14,6% ВВП на 1 января 2019 г.), относительно небольшой долей нерезидентов (в России – 27%, для сравнения: в ЮАР – 40%, в Индонезии – 38%, в Мексике – 32%) и наличием высокого спроса на ОФЗ со стороны внутренних финансовых институтов (НПФ, компаний по страхованию жизни и банков). В случае высокой волатильности Банк России может вводить мораторий на переоценку стоимости ценных бумаг в их портфелях.

- **Рост краткосрочного фондирования банков**

Уязвимость банковского сектора связана с сохранением высокой чувствительности к риску ликвидности и процентному риску на фоне значительной доли привлечений на короткий срок.

<sup>1</sup> Исходя из курса Банка России, установленного на 30.03.2019.

В целом по всем валютам доля депозитов до 1 года по юридическим лицам превысила во второй половине 2018 г. 60% и продолжает повышаться, по физическим лицам – стабилизировалась на уровне 60%. При этом если по рублевым операциям наметилась небольшая тенденция к росту доли долгосрочных привлечений, то по депозитам в иностранной валюте за прошедший год существенно увеличилась доля краткосрочных привлечений: по физическим лицам – с 37 до 48%, по юридическим – с 22 до 26%.

Увеличение доли краткосрочных обязательств связано в том числе с текущей конъюнктурой (ожиданием снижения процентных ставок) и не представляет угрозы в краткосрочном периоде. По состоянию на 1.04.2019 фактические значения норматива структурной ликвидности (норматив чистого стабильного фондирования)<sup>2</sup>, обеспечивающего наличие достаточного объема стабильных источников пассивов для фондирования активов и внебалансовых обязательств, у СЗКО составляли от 101 до 176%, среднее значение – 115%. В долгосрочной перспективе целесообразно увеличение доли долгосрочных источников фондирования.

Высокая доля краткосрочных обязательств повышает уязвимость банковского сектора к риску ликвидности. Тем не менее в российском банковском секторе риски ликвидности ограничены с учетом того, что высоколиквидных активов достаточно для выполнения норматива краткосрочной ликвидности. При этом отдельные банки прибегают к использованию безотзывных кредитных линий в качестве дополнительной опции по соблюдению норматива. В целях усиления стимулов к соблюдению банками норматива краткосрочной ликвидности за счет формирования портфеля высоколиквидных активов Банк России принял решение о постепенном сворачивании возможности использования этого инструмента<sup>3</sup>.

## Факторы устойчивости и принимаемые меры

В целях развития долгосрочных сбережений граждан и снижения рисков банковского сектора с июня 2018 г. на рынке представлен новый инструмент – договор банковского вклада, удостоверенный сберегательным сертификатом, условия которого не предусматривают права вкладчика на досрочное получение вклада по требованию. В настоящее время Банком России ведется работа по совершенствованию данного инструмента. В частности, рассматривается вопрос о корректировке сроков регистрации условий выдачи сертификатов.

### • **Растущая концентрация кредитного портфеля банков на отдельных крупнейших заемщиках с высокой долговой нагрузкой**

В целом долговая нагрузка российских нефинансовых организаций (46,9% от ВВП) находится на среднем уровне (в Бразилии – 40,6%, в Индии – 45,7%, в ЮАР – 39,3%, в Турции – 69,2%, в Китае – 157,1%), однако она традиционно сконцентрирована на крупнейших компаниях (на 92 публичные компании приходится 35% долга). Для данных заемщиков характерны довольно высокие показатели долговой нагрузки (медианное значение показателя «Чистый долг к капиталу» находится на уровне, близком к 80%, показателя «Покрытие процентов операционной прибылью» – на уровне, близком к 3). В последние годы наблюдается рост концентрации кредитов российских банков на крупнейших должниках (с 1.01.2016 по 1.01.2019 объем кредитных средств, предоставленных крупнейшим заемщикам<sup>4</sup>, вырос на 68%).

В случае стрессового сценария (например, снижение мировых цен на сырьевые товары) компании с высоким уровнем долговой нагрузки испытывают наибольшие сложности с об-

<sup>2</sup> Минимально допустимое числовое значение норматива структурной ликвидности составляет 100%.

<sup>3</sup> С 1 мая 2019 г. повышена плата за право пользования вновь открываемой безотзывной кредитной линией с 0,15 до 0,5% в год. Также установлен единый график сокращения максимально возможных индивидуальных лимитов для каждого банка. Это позволит снизить объем вновь открываемых линий до нуля с 1 мая 2022 года.

<sup>4</sup> Кредитные требования к 25 компаниям, для которых хотя бы по одному банку размер подверженности кредитным рискам, соответствующий величине Крз, используемой при расчете норматива Н6, превышал 100 млрд руб. по состоянию на 1.01.2019.

служиванием и рефинансированием долга. Если это происходит с крупными компаниями, то их финансовые трудности могут оказать негативное влияние и на стабильность финансового рынка страны.

### Факторы устойчивости и принимаемые меры

Банк России выпустил консультативный доклад по выявлению компаний с высокой долговой нагрузкой и планирует отслеживать позиции крупнейших банков в обязательствах данных компаний в режиме мониторинга. На следующем этапе возможно установление макропрudenциальных надбавок к коэффициентам риска по кредитным требованиям к компаниям, долги которых являются значимыми на системном уровне, и характеризующимся невысокой способностью обслуживать накопленные долги.

### 3. Оценка устойчивости банковского сектора

Прибыль банковского сектора по итогам 2018 г. достигла рекордного уровня в 1,3 трлн руб. Прибыль кредитных организаций без учета банков, проходивших процедуру финансового оздоровления, выросла за 2018 г. на 30%<sup>5</sup>, до 1,8 трлн руб. преимущественно в результате увеличения чистого процентного дохода (ЧПД) (на 344,4 млрд руб., или на 14%) и чистого комиссионного дохода (ЧКД) (на 189 млрд руб., или на 21,3%).

Рентабельность банковского бизнеса продолжает повышаться: по состоянию на 1.04.2019 рентабельность активов увеличилась за 12 месяцев с 1,0 до 1,8%, рентабельность капитала – с 8,5 до 15,9%. Рентабельность активов банков, не проходивших процедуру финансового оздоровления, выросла за тот же период с 2,0 до 2,4%, рентабельность капитала – с 15,5 до 19,3% по состоянию на 1.04.2019. Показатель достаточности капитала кредитных организаций сохраняется на устойчивом уровне (14,6% с исключением банков, проходящих процедуру финансового оздоровления), при этом за счет действия надбавок к коэффициентам риска увеличились буферы капитала (до 0,6 п.п. достаточности капитала банковского сектора<sup>6</sup>). В таких условиях антициклическая надбавка к нормативам достаточности капитала сохранена на уровне 0%.

### 4. Оценка устойчивости некредитных финансовых организаций

Риски страховщиков жизни, усиливших свои позиции на рынке инвестиций физических лиц в последние годы (объем резервов по страхованию жизни на 31.12.2018 был сопоставим с 3,1% депозитов физических лиц на аналогичную дату), остаются на приемлемом уровне за счет высокого качества активов. При этом запас капитала компаний в целом продолжает снижаться, а в динамике сборов прослеживаются признаки замедления (квартальный прирост премий в IV квартале 2018 г. составил 26,7%, снизившись на 20,8 п.п. по сравнению с аналогичным периодом 2017 г.). Ключевым риском остается распространенная практика мисселинга – число жалоб на страховщиков жизни увеличилось на 75% по сравнению с 2017 годом. Для страховщиков «не-жизни» отмечается улучшение результатов как страховой, так и инвестиционной деятельности. Принципиальным для развития сегмента является ход реформы ОСАГО.

Риски НПФ существенно уменьшились за последние несколько лет с ростом качества их активов. При этом на текущий момент в результате реализации накопившихся ранее кредитных рисков НПФ показали низкую доходность по портфелю пенсионных накоплений. Требование гарантирования безубыточности вложений средств пенсионных накоплений может привести к необходимости использования для этого собственных средств фонда. В то же время ситуация смягчается наличием пятилетнего горизонта расчета уровня безубыточности в рамках фиксингов. Кроме того, повышению финансовой стабильности отрасли будет способство-

<sup>5</sup> По сравнению с прибылью кредитных организаций без учета банков, проходивших процедуру финансового оздоровления, за 2017 год.

<sup>6</sup> При снижении надбавок к коэффициентам риска до нуля значение достаточности капитала банковского сектора было бы на 0,6 п.п. выше.

вать рост минимальных требований к уставному капиталу фондов – до 200 млн руб. с 1 января 2020 года.

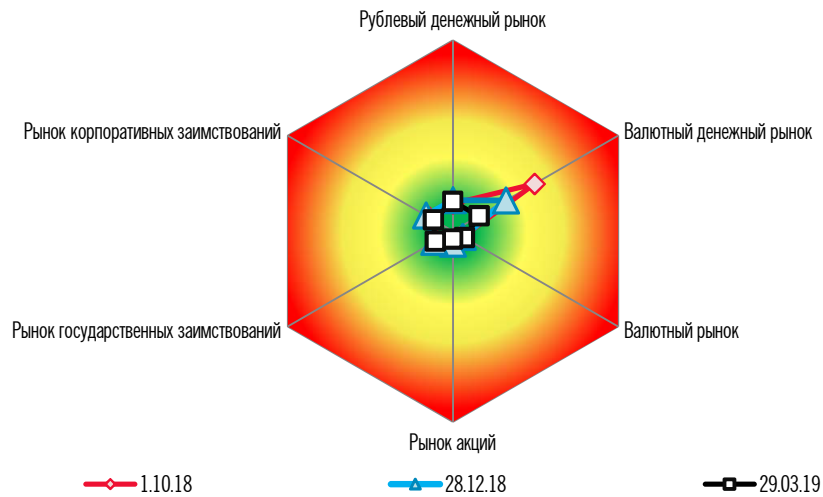
По итогам 2018 г. около 40% брокерских организаций отчитались об убытках, которые возникли в том числе из-за перехода на новый порядок ведения бухгалтерского учета в соответствии с требованиями ОСБУ. Рыночные риски находились на приемлемых уровнях: портфель ценных бумаг в целом по отрасли состоял преимущественно из активов высококлассных эмитентов. Одним из основных рисков сектора брокерских организаций является риск ликвидности. Для защиты клиентов на финансовом рынке Банком России планируется введение нормативного значения для показателя краткосрочной ликвидности.



## КАРТА РИСКОВ

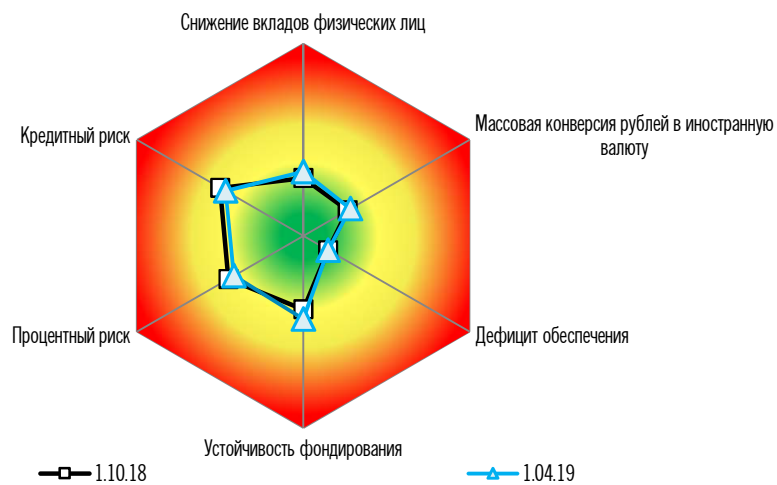
КАРТА РИСКОВ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Рис. 1



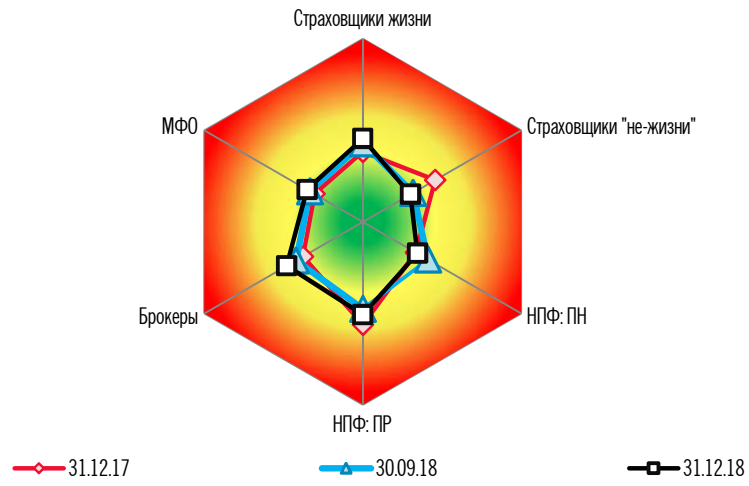
КАРТА РИСКОВ РОССИЙСКОГО БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

Рис. 2



КАРТА РИСКОВ НЕКРЕДИТНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Рис. 3



# 1. РИСКИ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

*В отчетный период повысилась неопределенность относительно перспектив роста мировой экономики. МВФ и национальные регуляторы значительно пересмотрели прогнозы по росту ведущих экономик в сторону ухудшения. На фоне возросших рисков замедления экономики развитых стран – США и еврозоны – в IV квартале 2018 г. наблюдался рост волатильности на глобальных финансовых рынках. В I квартале 2019 г. ситуация постепенно нормализовалась, чему способствовало решение ФРС США о приостановке цикла ужесточения денежно-кредитной политики в 2019 году. Смягчил риторику также ЕЦБ, поскольку в еврозоне экономический рост начал резко замедляться, существенно ухудшилась ситуация в промышленности (в том числе в Германии). В целом на настроения рынка негативно повлияло сохранение внешнеторговых противоречий между США и Китаем, а также неопределенность относительно Brexit. В СФР ситуация оставалась достаточно устойчивой, за исключением отдельных стран (Турция, Аргентина). В перспективе более длительное сохранение низкой стоимости заимствований на глобальных финансовых рынках может способствовать росту «аппетита» к риску среди инвесторов и оказать поддержку СФР. Однако одновременно это может привести к дальнейшему накоплению уязвимостей в глобальной финансовой системе, в том числе к еще большему увеличению долговой нагрузки и формированию пузырей на рынках.*

В январе и апреле 2019 г. МВФ снизил прогнозы глобального экономического роста (табл. 1). По оценке МВФ, темп прироста мирового ВВП в 2018 г. замедлился до 3,6% (в 2017 г. – 3,8%). Ожидается, что в 2019 г. темп прироста мировой экономики снизит-

ся до 3,3% (на 0,4 п.п. ниже прогноза на октябрь 2018 г.). При этом темпы прироста ВВП в развитых странах в 2019 г. снизятся до 1,8% (в 2018 г. – 2,2%), в СФР и развивающихся странах – до 4,4% (4,5%).

ТЕМПЫ ПРИРОСТА ВВП, ПРОГНОЗ МВФ НА АПРЕЛЬ 2019 ГОДА

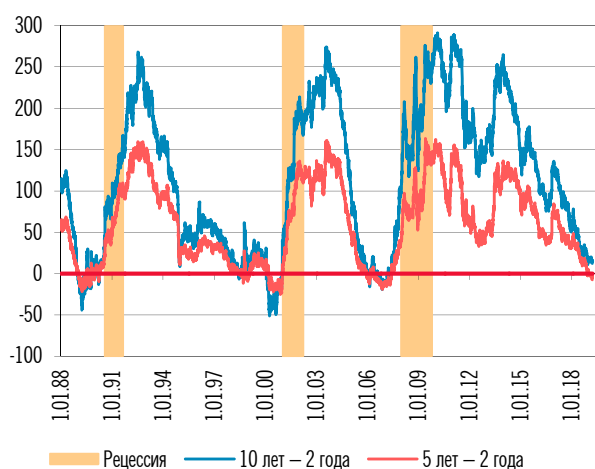
Табл. 1

	Темпы прироста ВВП, %				Разница с прогнозом на январь 2019 (п.п.)		Разница с прогнозом на октябрь 2018 (п.п.)	
	2017	2018	Прогноз на апрель 2019		2019	2020	2019	2020
			2019	2020				
<b>Мир</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>
<b>Развитые страны</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
США	2,2	2,9	2,3	1,9	-0,2	0,1	-0,2	0,1
Соединенное Королевство	1,8	1,4	1,2	1,4	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1
Еврозона	2,4	1,8	1,3	1,5	-0,3	-0,2	-0,6	-0,2
Германия	2,5	1,5	0,8	1,4	-0,5	-0,2	-1,1	-0,2
Япония	1,9	0,8	1,0	0,5	-0,1	0,0	0,1	0,2
<b>Страны с формирующимися рынками и развивающиеся страны</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>
Китай	6,9	6,6	6,3	6,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Индия	6,7	7,1	7,3	7,5	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2
<b>Россия</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>
Бразилия	1,1	1,1	2,1	2,5	-0,4	0,3	-0,3	0,2
ЮАР	1,3	0,8	1,2	1,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Мексика	2,1	2,0	1,6	1,9	-0,5	-0,3	-0,9	-0,8

Источник: МВФ.

СПРЕДЫ ДОХОДНОСТЕЙ КАЗНАЧЕЙСКИХ  
ОБЛИГАЦИЙ США  
(Б.П.)

Рис. 4



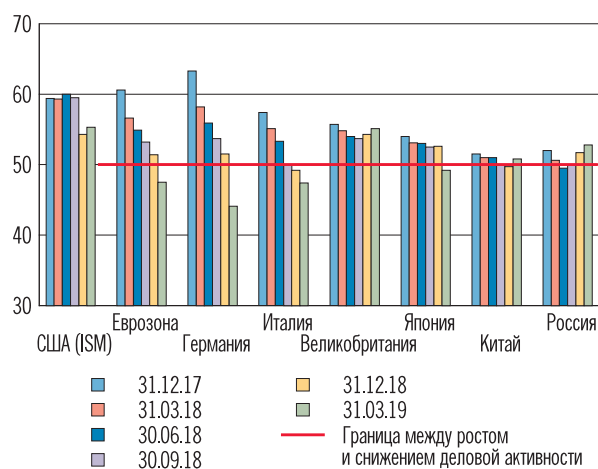
Источник: Bloomberg.

Ухудшение оценок по росту мировой экономики во многом связано с ожиданиями окончания повышательной фазы экономического цикла в развитых странах, которая началась в 2009 г., а также окончанием влияния бюджетных стимулов в США. Одним из признаков усиления ожиданий рынком, что рост американской экономики будет замедляться, исторически является инвертированная форма кривой доходности казначейских облигаций США (рис. 4). Пересмотр прогнозов по экономике США в 2019 г. отчасти связан с менее оптимистичными оценками по прибыли компаний, ожиданиями снижения положительного эффекта от налоговых стимулов, ожиданиями сокращения глобального спроса из-за торговых споров между США и Китаем. В ведущих странах в отчетный период усилился тренд на ухудшение ситуации в перерабатывающей промышленности (индексы PMI), особенно в еврозоне (рис. 5). В Китае, несмотря на фискальные и монетарные стимулы, продолжается замедление роста ВВП до минимальных за долгий период значений (до 6,6% в 2018 г., что стало худшим показателем за 28 лет).

В IV квартале 2018 г. на фоне нарастающих опасений по поводу перспектив экономического роста в США и еврозоне отмечался рост волатильности на глобальных рынках (рис. 6). Пик пришелся на конец декабря 2018 г., после того как ФРС США в очередной раз повысила ставку до 2,25–2,50% и значительно мень-

PMI MARKIT В ПРОИЗВОДСТВЕННОМ СЕКТОРЕ  
В ВЕДУЩИХ СТРАНАХ

Рис. 5



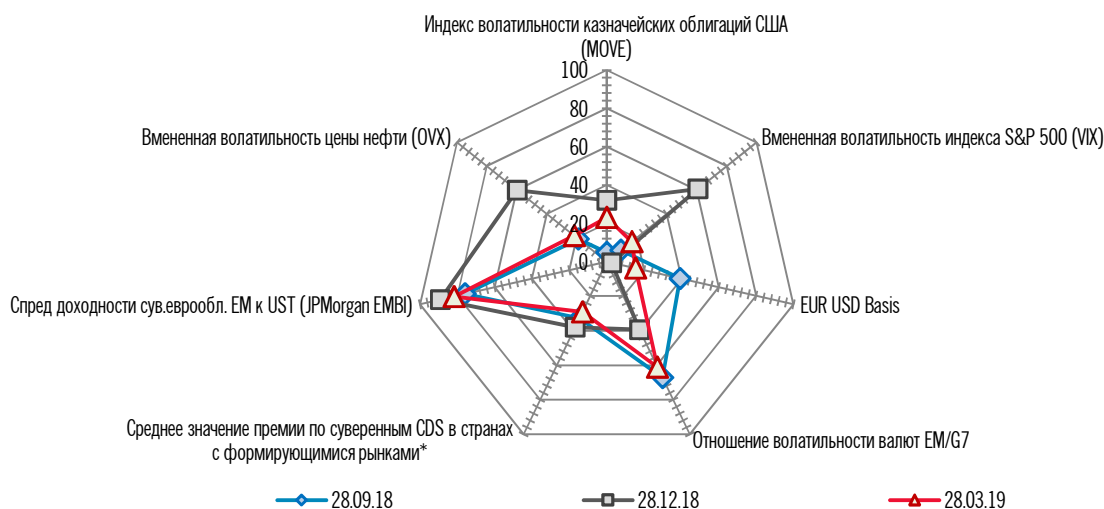
Источник: Bloomberg.

ше, чем ожидал рынок, скорректировала количество повышений ставки в 2019 г. (с трех до двух). Американский индекс S&P 500 с момента заседания ФРС США 18–19 декабря упал на 6% к 24 декабря (в IV квартале – на 14%), спровоцировав падение индексов на мировых фондовых площадках. «Индекс страха» VIX превысил отметку 36 пунктов, что сопоставимо с всплеском февраля 2018 года. Также существенно ужесточились условия на рынках СФР – в IV квартале спред доходности суверенных еврооблигаций СФР к доходности американских облигаций увеличился на 61 б.п., до 445 базисных пунктов. Кроме того, произошло существенное падение цен на нефть (в IV квартале Brent упала на 35%) на фоне возросших рисков снижения глобального спроса на нефть и активного наращивания добычи нефти в США.

В этих условиях в начале 2019 г. ФРС США дала сигнал о еще более постепенном повышении ставки, а в марте 2019 г. объявила о завершении цикла нормализации политики в 2019 году. Руководители ФРС США не ждут повышения ставки в 2019 г., в 2020 г. ожидается одно повышение (рынок ожидает снижения ставки в конце 2019 г.). ФРС США также объявила, что завершит сокращение активов на балансе в сентябре 2019 года. Риторика смягчил и ЕЦБ – регулятор планирует сохранять ставки на рекордно низком уровне более длительный период (как минимум до конца 2019 г.). ЕЦБ также объявил о проведении

ИЗМЕНЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ ИНДИКАТОРОВ ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА  
(ЕД.)

Рис. 6



\* Выборка стран: Китай, Бразилия, ЮАР, Индонезия, Филиппины, Малайзия, Мексика, Перу, Чили, Турция.

Шкала от 0 до 100 единиц отражает минимальные и максимальные значения индикаторов на горизонте с 1.01.2012 по 28.03.2019. От центра к периферии – рост волатильности (VIX, MOVE, OVX), ослабление валют СФР, рост доходности гособлигаций и премии по суверенным CDS.

Источник: Bloomberg.

нового раунда целевых долгосрочных кредитов (TLTRO) для банков.

На фоне смягчения риторики ФРС США и ЕЦБ в I квартале 2019 г. ситуация на глобальных финансовых рынках нормализовалась (рис. 6). Индекс S&P 500 в I квартале вырос на 13%. Спреды доходности СФР снизились, смягчение риторики зарубежных регуляторов способствовало увеличению «аппетита» к риску среди международных инвесторов. В январе-марте 2019 г. чистый приток портфельных инвестиций в СФР (в фонды акций и облигаций) составил 43 млрд долл. США (рис. 7). Вместе с тем в отдельных СФР в феврале-марте 2019 г. наблюдались обострение внутренних дисбалансов и рост волатильности на локальных рынках (в Турции и Аргентине), что оказало некоторое негативное влияние на восприятие рисков СФР инвесторами. В ряде СФР в марте 2019 г. возобновился рост стоимости страховки от риска дефолта (CDS) (табл. 2). На фоне ослабления национальных валют наметился тренд на некоторое снижение привлекательности операций кэрри-трейд (рис. 7).

С начала 2019 г. также возобновился рост цен на нефть – стоимость марки Brent увеличилась с начала года по 21 мая на 34,2%, до 72 долл. США за баррель. Рост нефтяных цен происходит по мере сокращения добычи нефти странами ОПЕК+ (опережающими тем-

пами в Саудовской Аравии) в рамках нового соглашения, достигнутого в конце 2018 г., а также на фоне кризиса в Венесуэле и решения США прекратить с 2 мая действие временных освобождений от санкций для ряда стран, импортирующих нефть из Ирана.

В России ситуация на финансовом рынке в отчетный период оставалась благоприятной. В I квартале 2019 г. улучшение ситуации на глобальных рынках, сильный текущий счет, а также рост цен на рынке нефти создали благоприятные условия для притока капитала. Вложения нерезидентов в ОФЗ в I квартале 2019 г. составили 256 млрд руб. (эта величина полностью покрыла отток средств нерезидентов с рынка ОФЗ за период с ав-

ИЗМЕНЕНИЕ ИНДИКАТОРОВ ФИНАНСОВОГО  
РЫНКА В СФР В МАРТЕ 2019 ГОДА

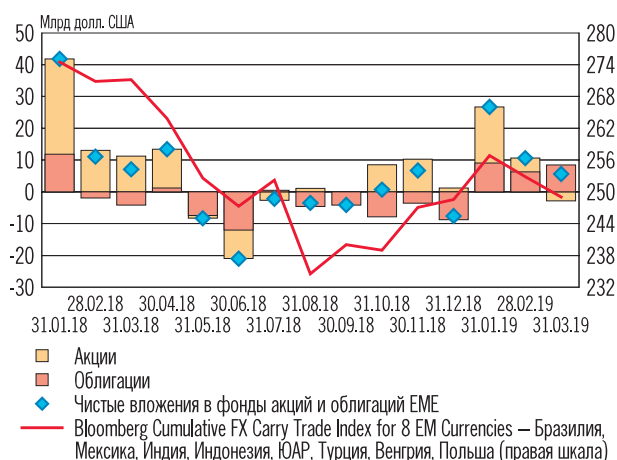
Табл. 2

	Суверенные CDS на 5 лет (б.п.)	Доходности гособлигаций на 10 лет (б.п.)	Курсы валют (%)
Турция	150	339	-4,2
Аргентина	115	106	-10,3
ЮАР	31	-9	-2,9
Бразилия	26	-10	-3,7
Россия	8	-4	0,3
Индонезия	3	-19	-1,2
Мексика	2	-15	-0,8
Малайзия	-2	-13	-0,4
Китай	-3	-10	-0,3
Индия	-8	-25	2,3

Источник: Bloomberg.

ЧИСТЫЕ ВЛОЖЕНИЯ В ФОНДЫ АКЦИЙ И  
ОБЛИГАЦИЙ СФР ПО МЕСЯЦАМ И ИНДЕКС КЭРРИ-  
ТРЕЙД С ВАЛЮТАМИ СФР

Рис. 7



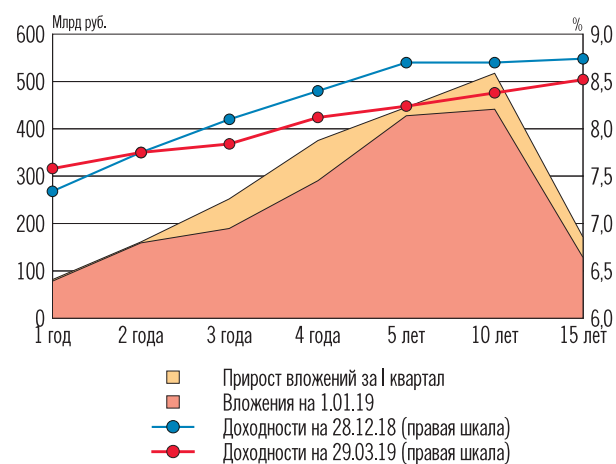
Источник: EPFR.

густа по декабрь 2018 г.). Доля нерезидентов на рынке ОФЗ на 1 апреля 2019 г. составила 26,7%. Вложения международных инвесторов в ценные бумаги со сроком до погашения более трех лет способствовали снижению кривой доходности на сроках свыше 1 года в среднем на 25 б.п. (рис. 8).

В настоящий момент можно выделить несколько **основных триггеров**, действие которых в будущем может привести к росту волатильности на мировых финансовых рынках и, в частности, негативно отразиться на устойчивости СФР. На первый план сейчас вышел риск дальнейшего замедления роста мировой экономики. В этих условиях риски более быстрого ужесточения денежно-кредитной политики ведущими центральными банками стали менее актуальными. Вместе с тем экономика США остается все еще достаточно сильной, тогда как в Европе происходит замедление экономического роста. Нельзя исключать, что в дальнейшем в случае заметного улучшения ситуации в американской экономике ФРС США среагирует изменением риторики в сторону более сильного повышения ставок. В таком случае СФР могут столкнуться с оттоком капитала, хотя частично эти риски уже реализовались. В определенной мере риски СФР будут нивелированы улучшением настроений инвесторов в условиях ускорения экономического роста в США. В любом случае ситуация может ухудшиться из-за обострения внешнеэкономиче-

ОБЪЕМ ВЛОЖЕНИЙ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ И  
ДОХОДНОСТИ ОФЗ ПО СРОКАМ ДО ПОГАШЕНИЯ

Рис. 8

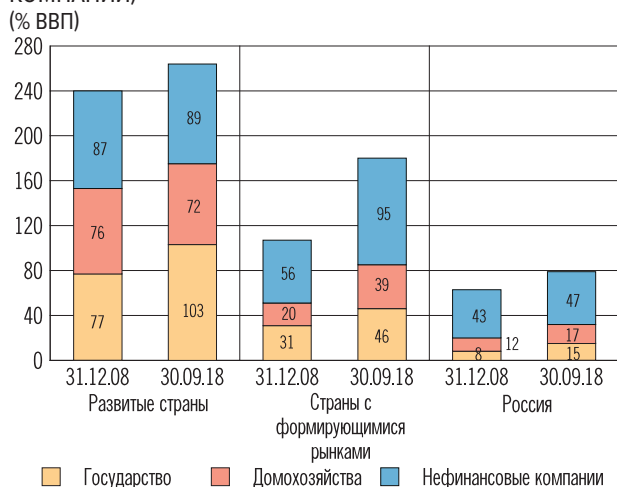


Источники: Bloomberg, НКО АО НРД.

ских и политических рисков (включая усиление внешнеторговых противоречий между США и Китаем и другими странами, а также Brexit, несмотря на отсрочку до 31 октября 2019 г.). Усиление политической неопределенности может оказать негативное влияние на доверие участников рынка к устойчивости глобальной финансовой системы.

Степень возможных неблагоприятных последствий для рынков во многом будет определяться **уязвимостями в глобальной финансовой системе**. Проведенные за последние 10 лет реформы в финансовом секторе (прежде всего усиление регулирования и надзора, роли центральных контрагентов в торговле деривативами и другие) существенно повысили устойчивость финансовой системы в целом и крупнейших финансовых институтов в частности. Тем не менее в глобальной финансовой системе остаются уязвимые места. К ключевым слабостям на текущий момент можно отнести высокую и возрастающую долговую нагрузку в отдельных секторах и группах клиентов. По данным Банка международных расчетов (БМР) на 30 сентября 2018 г., совокупный долг нефинансового сектора (включая государство, домохозяйства и нефинансовые компании) в развитых странах увеличился до 264% ВВП (в конце 2008 г. – 240% ВВП), в СФР – до 179% ВВП (со 107% ВВП) (без Китая – до 123% ВВП с 93% ВВП). При этом в развитых странах наблюдается существенное увеличение долга в госу-

**СОВОКУПНЫЙ ДОЛГ НЕФИНАНСОВОГО СЕКТОРА (ГОСУДАРСТВО, ДОМОХОЗЯЙСТВА, НЕФИНАНСОВЫЕ КОМПАНИИ)** Рис. 9



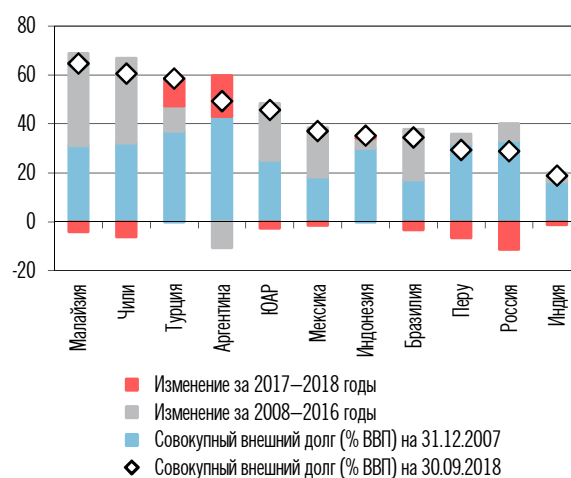
Источник: БМР.

дарственном секторе, а в СФР – у нефинансовых компаний (рис. 9). Совокупный долг нефинансового сектора в России составляет 79% ВВП и сопоставим с уровнем показателя для Индонезии и Мексики.

С учетом недавнего смягчения риторики ФРС США продление периода низких процентных ставок будет и дальше мотивировать участников рынка активно наращивать левередж, что еще больше повысит подверженность стран рискам повышения ставок в будущем. При этом может наблюдаться дальнейший рост вложений в активы с существенным риском. В развитых странах (США, Великобритании и еврозоне) в последние годы отмечаются заметное увеличение кредитования компаний с высокой долговой нагрузкой (*leveraged lending*) и рост объемов выпуска обеспеченных долговых обязательств (*collateralized debt obligations, CDO*), где обеспечением выступают высокорисковые кредиты.

Кроме того, смена фазы экономического цикла с последующим снижением реальных доходов населения может стать причиной роста неплатежей по кредитам. Многие регуляторы в последние годы в целях повышения устойчивости банков к возможным убыткам стали вводить требования по контрциклическому буферу капитала даже при отрицательном значении кредитного гэпа (отклонение кредитования к ВВП от его долгосрочного

**ВНЕШНИЙ ДОЛГ В СФР (% ВВП)** Рис. 10



Источник: Bloomberg.

тренда). Например, контрциклический буфер капитала при отрицательном кредитном гэпе установлен в Великобритании, Дании, Литве, Норвегии и Чехии. Контрциклический буфер капитала при положительном кредитном гэпе введен в Гонконге, Франции, Швеции. В России кредитование растет неравномерно, поэтому антициклическая надбавка не применяется, а принимаются меры по ограничению темпов роста розничного кредитования (подробнее – в разделе 2.1).

Важным фактором уязвимости также является значительная зависимость от долларового финансирования. Страны с высокой зависимостью от долларового финансирования подвержены рискам повышения стоимости долларовых заимствований, дефицита долларовой ликвидности на глобальных рынках и укрепления доллара США. Во многих СФР с 2008 г. размер совокупного внешнего долга относительно ВВП в 2018 г. превысил уровень начала 2008 г. в 1,5–2 раза (Малайзия, Турция, Чили) (рис. 10). В России размер внешнего долга сейчас ниже, чем в начале 2008 г., и находится на относительно невысоком уровне (29% ВВП). При этом в отличие от других стран совокупный внешний долг России полностью покрывается международными резервами. В отдельных СФР внешний долг превышает объем накопленных международных резервов в 3–5 раз (в Турции, Чили, Аргентине, ЮАР, Индонезии). Подвер-

женность России потенциальным рискам роста стоимости заимствований в иностранной валюте снижается с учетом продолжающегося процесса девальютации (подробнее – в разделе 2.1).

Наконец, как у стран с развитыми рынками, так и у СФР в настоящее время более ограниченные возможности по поддержке экономического роста, чем в 2008 году. Страны с развитыми рынками сейчас могут сталкиваться с ограничениями в макроэкономической политике для поддержания экономического роста. Во многих СФР инфляционные риски и риски ослабления национальных валют не позволяют значительно снижать ключевую ставку, а наличие дефицита бюджета ограничивает введение фискальных послаблений. В Китае власти сталкиваются с трудностями стимулирования экономического роста ввиду необходимости ограничения чрезмерного роста долговой нагрузки (особенно в параллельной банковской системе)<sup>1</sup> посредством ужесточения регуляторных требований.

У России имеется пространство для маневра благодаря реализуемой макроэкономической политике. Переход к профициту бюджета (2,7% ВВП в 2018 г.) и сохранение низкого уровня совокупного государственного долга (12% ВВП на 1.01.2019 по официальному курсу Банка России на 10.01.2019) повысили устойчивость государственных финансов. При этом важную стабилизирующую роль играет бюджетное правило, благодаря которому сглаживаются колебания бюджетных расходов и заметно снизилась зависимость экономики от конъюнктуры на нефтяном рынке. Значительный запас прочности создают накопленные международные резервы (выросли до максимума с начала 2014 г. – 495 млрд долл. США на 10.05.2019). При этом у Банка России есть целый набор инструментов, которые могут быть задействованы в целях стабилизации ситуации на рынках (валютное репо, свопы или изменение расписания покупок валюты в рамках бюджетного правила), а в банковской системе имеются необходимые буферы капитала.

<sup>1</sup> По оценке Moody's, задолженность по кредитам в теневом банковском секторе Китая в 2018 г. снизилась на 6,5%, до 61,3 трлн юаней (впервые более чем за 10 лет).



## 2. КЛЮЧЕВЫЕ УЯЗВИМОСТИ И МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ

*В российском финансовом секторе присутствует ряд уязвимостей, которые могут усиливать риски в случае ухудшения ситуации на глобальных рынках. Реализации кредитных рисков может способствовать растущая долговая нагрузка заемщиков – физических лиц, а также высокая концентрация портфеля ряда банков на крупных заемщиках с повышенной долговой нагрузкой. Негативные последствия реализации событий процентного риска и риска ликвидности может усиливать высокая доля краткосрочных депозитов в структуре банковских пассивов. Характерный для российских банков высокий уровень валютизации баланса банков способствует повышению и рыночных, и кредитных рисков. Доля валютных активов и пассивов в последние пять лет неуклонно снижалась, однако в последние кварталы стабилизировалась, и наблюдается некоторый рост валютизации вкладов физических лиц.*

### 2.1. КЛЮЧЕВЫЕ УЯЗВИМОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ И ТЕКУЩИЕ МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНЫЕ МЕРЫ БАНКА РОССИИ

**Уязвимость 1. Быстрый рост долговой нагрузки населения на фоне высоких темпов роста потребительского кредитования**

#### Необеспеченное кредитование

С 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. годовые темпы прироста ссудной задолженности увеличились на 3,7 п.п., до 24,3%. Приведенные к годовому выражению темпы прироста ссудной задолженности снизились в течение I квартала 2019 г. с 25 до 22,1%, что указывает на возможное замедление кредитной активности. Тем не менее темпы роста кредитования остаются по-прежнему существенно выше темпов роста доходов и заработной платы населения. Долговая нагрузка населения по необеспеченным потребительским кредитам, которая рассчитывается как отношение плановых платежей к располагаемым доходам всех домохозяйств<sup>1</sup>, увеличи-

лась за 2018 г. с 7,1 до 8,1%, приблизившись к пиковым значениям 2014 г. (9%).

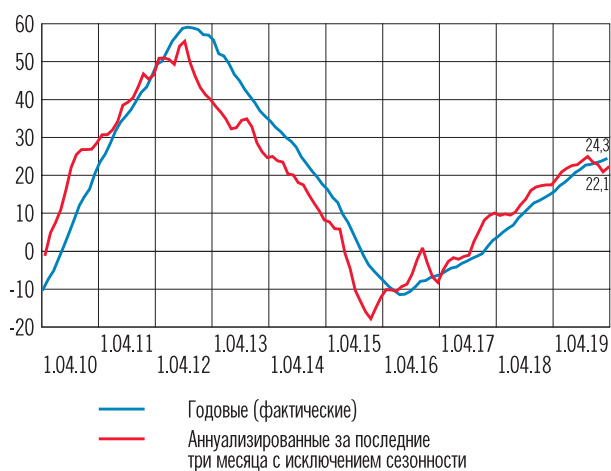
Ускорение роста долговой нагрузки в 2018–2019 гг. связано с прекращением тенденции снижения стоимости кредитов. В IV квартале 2018 – I квартале 2019 г. средне-взвешенная полная стоимость кредита (ПСК) в крупнейшем сегменте необеспеченного потребительского кредитования – «Кредиты наличными» – увеличилась на 1,1 п.п. по сравнению с III кварталом 2018 г., до 16,4%.

Приведенная динамика ПСК не учитывает обязательств заемщиков по страховым премиям, которые в настоящее время не всегда включаются в расчет обязательных платежей. В условиях высокого уровня проникновения страхования (по кредитам наличными составляет до 60%) данный фактор может существенно влиять на реальную стоимость кредита. В настоящее время Банк России готовит изменения в порядок расчета ПСК, согласно которым любые платежи заемщика за дополнительные услуги кредитора и третьих лиц, в том числе связанные со страхованием рисков заемщика, юридические (консультационные) услуги, на оказание (получение) которых заемщик предоставил согласие, будут подлежать включению в расчет ПСК.

Увеличение стоимости кредитования также привело к росту среднего значения пока-

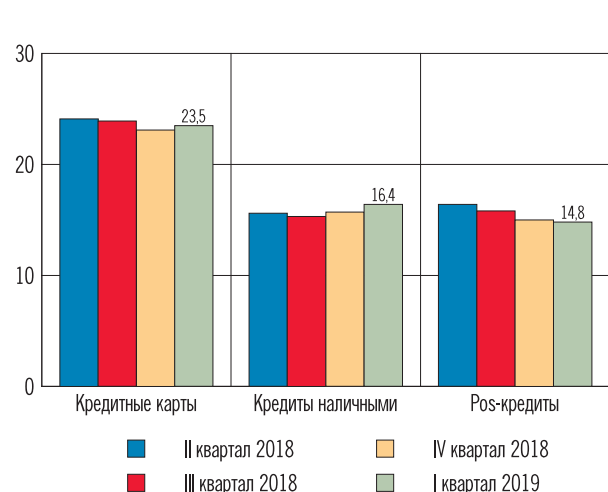
<sup>1</sup> Показатель учитывает располагаемый доход населения России в целом, в том числе физических лиц, у которых нет кредитов. Таким образом, значение показателя является заниженным.

ТЕМПЫ ПРИРОСТА ССУДНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО НЕОБЕСПЕЧЕННЫМ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМ КРЕДИТАМ *Рис. 11*



Источник: форма отчетности 0409115, раздел 3.

ДИНАМИКА ПОЛНОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТА *Рис. 12*



Источник: форма отчетности 0409126.

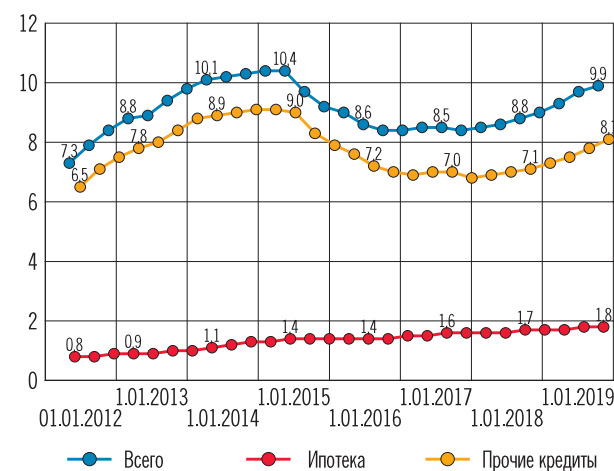
зателя «Платеж / Доход»<sup>2</sup> новых заемщиков в крупнейшем сегменте рынка – «Кредиты наличными». Среднее значение показателя в I квартале 2019 г. составило 43,9% (в III квартале – 42,7%<sup>3</sup>).

Для предоставления заемщику запрашиваемой суммы кредита и сохранения соотношения «Платеж/Доход» многие банки увеличили максимальные сроки кредитования.

<sup>2</sup> Показатель рассчитывается по данным опроса крупнейших банков розничного кредитования. Банки не обязаны учитывать платеж по кредитам заемщика в других банках.

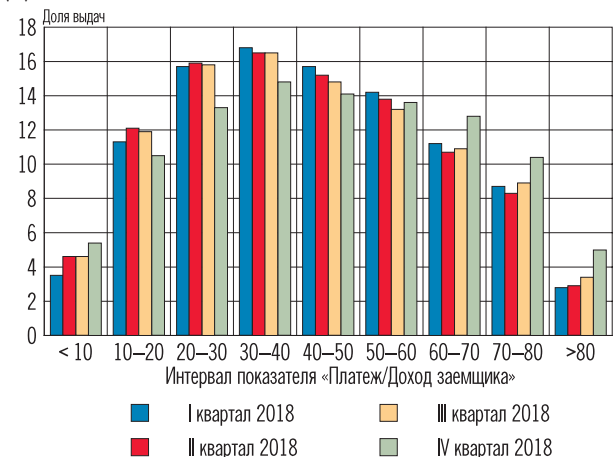
<sup>3</sup> Мониторинг Банка России по обследованию ссудной задолженности физических лиц (данные на 1 января 2019 г.). Охват составил 77,4% рынка розничного кредитования.

ПРЕДСТОЯЩИЕ ПЛАТЕЖИ ПО КРЕДИТАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ (% РАСПОЛАГАЕМЫХ ДОХОДОВ НАСЕЛЕНИЯ) *Рис. 13*



Источники: формы отчетности 0409101, 0409316, 0409128.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ «ПЛАТЕЖ/ДОХОД» ПО ВНОВЬ ПРЕДОСТАВЛЕННЫМ КРЕДИТАМ НАЛИЧНЫМИ *Рис. 14*



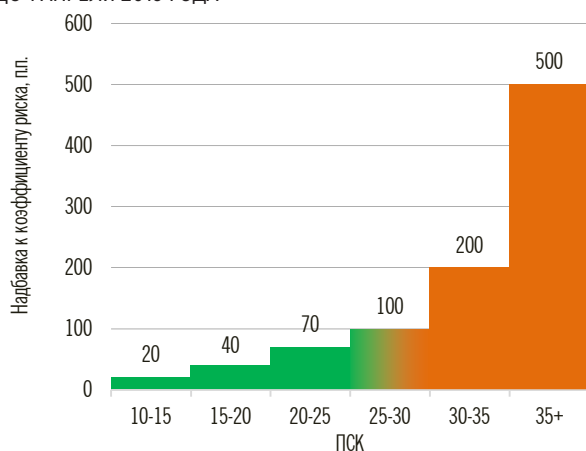
Источник: опрос банков.

Доля предоставленных кредитов на срок свыше пяти лет в IV квартале 2018 г. составила 15,3%, увеличившись на 7,1 п.п. по сравнению с III кварталом и на 10,3 п.п. по сравнению с II кварталом 2018 года. Увеличение сроков кредитования снижает долговую нагрузку заемщиков и повышает их платежеспособность в краткосрочном периоде. Однако негативной стороной увеличения сроков выступает рост вероятности дефолта заемщика в течение всего срока действия кредита, особенно для заемщиков с нестабильным уровнем дохода или чувствительным к росту цен на товары и услуги. Кроме того, снижаются возможности кредитных организаций по оперативному управлению кредитным

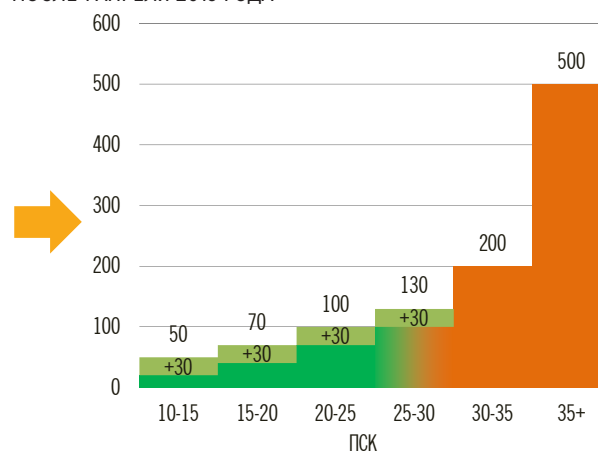
## ИЗМЕНЕНИЕ НАДБАВОК К КОЭФФИЦИЕНТАМ РИСКА ПО НЕОБЕСПЕЧЕННЫМ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМ КРЕДИТАМ

Рис. 15

ДО 1 АПРЕЛЯ 2019 ГОДА



ПОСЛЕ 1 АПРЕЛЯ 2019 ГОДА



портфелем в случае ухудшения макроэкономического фона.

Для ограничения роста долговой нагрузки населения, а также повышения устойчивости банковского сектора к рискам в сегменте необеспеченного потребительского кредитования Банк России повысил на 30 п.п. надбавки к коэффициентам риска по кредитам, выданным после 1 апреля 2019 г., с ПСК от 10 до 30%. В этих условиях 12–16% объема предоставляемых потребительских кредитов (в зависимости от ПСК) будет покрываться капиталом банков. Для выполнения данных требований розничным банкам придется дополнительно оставлять часть прибыли в составе капитала, что будет способствовать как ограничению рисков в сегменте необеспеченного потребительского кредитования, так и повышению устойчивости кредитных организаций. Без учета действующих надбавок (в том числе по потребительским и ипотечным кредитам, кредитам юридическим лицам в иностранной валюте и прочим видам активов, определенных Указанием Банка России от 31.08.2018 № 4892-У «О видах активов, характеристиках видов активов, к которым устанавливаются надбавки к коэффициентам риска, и методике применения к указанным видам активов надбавок в целях расчета кредитными организациями нормативов достаточности капитала банковского сектора, за исключением банков, проходящих процедуру финансово-

го оздоровления, была бы на 0,6 п.п. выше по состоянию на 1 апреля 2019 года. Таким образом, надбавки формируют дополнительный буфер капитала, который может быть использован банками в периоды негативной фазы кредитного цикла. По розничным банкам буфер капитала, формируемый надбавками к коэффициентам риска, существенно больше и в зависимости от структуры портфеля составляет от 2 до 3 процентных пунктов.

Дальнейшая динамика портфеля необеспеченных потребительских кредитов будет зависеть от стоимости кредитования, темпов роста доходов населения и уровня кредитного риска. В случае сохранения избыточных темпов роста ссудной задолженности по необеспеченным потребительским кредитам, приводящим к значительному повышению долговой нагрузки населения, Банк России может дополнительно увеличить надбавки по необеспеченным потребительским кредитам в зависимости от ПСК, с учетом значений показателя долговой нагрузки физического лица, рассчитывать который, согласно Указанию Банка России от 31.08.2018 № 4892-У, банки будут обязаны начиная с 1 октября 2019 года.

В настоящее время Банк России совместно с крупнейшими участниками рынка приступил к сбору данных об уровне долговой нагрузки физических лиц, получивших кредит в течение 2019 года. Кроме того, Банк

России в рамках стресс-тестирования портфеля необеспеченных потребительских кредитов собирает информацию об уровне риска по кредитам в зависимости от показателя долговой нагрузки, который рассчитан по внутренним методикам банка. Данные этих обследований будут использованы для калибровки надбавок к коэффициентам риска

в зависимости от ПСК и показателя долговой нагрузки, а также для оценки регуляторного воздействия надбавок к коэффициентам риска на кредитную активность банков и нормативы достаточности капитала. В целях ограничения рисков регулятивного арбитража показатель долговой нагрузки вводится с 1 октября 2019 г. и для МФО (см. врезку 1).

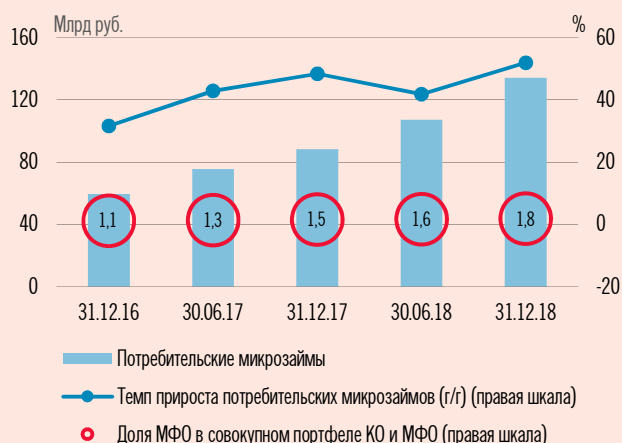
### Врезка 1. Тенденции на рынке МФО

Рынок потребительского микрофинансирования<sup>1</sup> за 2018 г. существенно опередил рынок необеспеченного потребительского кредитования по годовым темпам прироста (51,9 против 22,8%), увеличившись до 134,0 млрд руб. (рис. 16). Несмотря на это, доля данного рынка в совокупном объеме потребительских кредитов и микрозаймов является незначительной, однако демонстрирует стабильный рост. Основным драйвером роста рынка по-прежнему были банковские МФО<sup>2</sup>, занимая порядка 50% в общем приросте. Стоит отметить, что в течение 2018 г. ряд не связанных с банками МФО также существенно нарастил объем портфелей микрозаймов, что вывело некоторые из них в лидеры рынка.

На рынке потребительского микрофинансирования можно выделить два сегмента: микрозаймы с рассрочкой платежа (installment), которые подразделяются на выдаваемые банковскими и иными МФО, а также микрозаймы «до зарплаты» (PDL). Такое разделение объясняется особой спецификой каждого сегмента по срочности договоров, стоимости риска и целям микрозаймов (рис. 17).

За 2018 г. в сегменте installment банковских МФО отмечается небольшое увеличение доли NPL90+ с 9,5 до 11,0%, что во многом связано с постепенным «вызреванием» заемщиков в их портфелях. При этом такой низкий показатель для банковских МФО объясняется тем, что целевыми клиентами в основном являются заемщики, не прошедшие скоринг в кредитной организации на фоне ужесточения требований к кредитам с повышенным риском при расчете нормативов достаточности капитала. Стоит отметить снижение ПСК в installment банковских МФО (с 37,1 до 31,8% годовых) на фоне аналогичных процессов в банках. Замедление темпов роста процентных доходов и увеличение отчислений на формирование резервов в совокупности с дополнительными взносами учредителей в уставный капитал, наблюдающиеся у некоторых банковских МФО, повлияли на снижение рентабельности собственных средств с 44,6 до 19,2%. В то же время в сегменте installment (иные МФО) и сег-

ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ МИКРОЗАЙМОВ Рис. 16

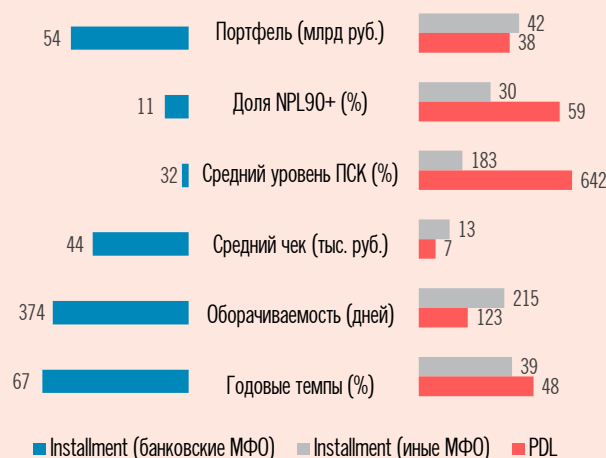


Источник: Банк России.

<sup>1</sup> Здесь и далее с целью сопоставимости данных анализ проведен без учета ООО «Домашние деньги» в связи с его исключением из государственного реестра МФО 30.08.2018.

<sup>2</sup> Здесь и далее МФО, аффилированные с кредитными организациями. В настоящее время Банк России выделяет не менее шести МФО, взаимосвязанных с банками.

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ВИДОВ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ МИКРОЗАЙМОВ Рис. 17



Источник: Банк России.

менте PDL по итогам 2018 г., напротив, отмечался рост рентабельности капитала: с 10,5 до 19,1% и с 9,5 до 47,3% соответственно, что в том числе было связано с уменьшением потерь от операций по переуступке прав требований по микрозаймам в 2018 г. относительно 2017 года. В целом стоит отметить, что, несмотря на агрессивные темпы прироста во всех сегментах потребительского микрофинансирования, отмечается рост доли NPL90+ с 28,0 до 30,6%, и это свидетельствует о росте долговой нагрузки населения.

В целях сдерживания избыточной кредитной активности Банком России рассматривается вопрос о введении в течение 2019 г. показателя долговой нагрузки заемщиков для МФО, который по аналогии с требованиями к кредитным организациям будет рассчитываться как соотношение ежемесячной суммы платежей по всем кредитам и займам и среднемесячного дохода, и в случае превышения определенного порога такие требования будут учитываться с надбавкой к коэффициентам риска при расчете норматива достаточности капитала МФО.

## Ипотечное кредитование

В сегменте ипотечного кредитования сохраняются высокие темпы роста ссудной задолженности. Вклад роста задолженности в увеличение долговой нагрузки населения незначителен ввиду невысокого уровня процентных ставок и значительных сроков кредитования. При этом в объеме предоставляемых ипотечных кредитов сохраняется существенная доля кредитов с небольшим первоначальным взносом. Принимая во внимание, что такие кредиты характеризуются повышенным уровнем кредитного риска заемщика, Банк России с 1 января 2019 г. повысил по ним надбавки к коэффициентам риска. В ответ на данные меры банки увеличили дифференциацию процентной ставки в зависимости от размера первоначального взноса. Это будет способствовать снижению доли ссуд с небольшим первоначальным взносом в выдачах банков.

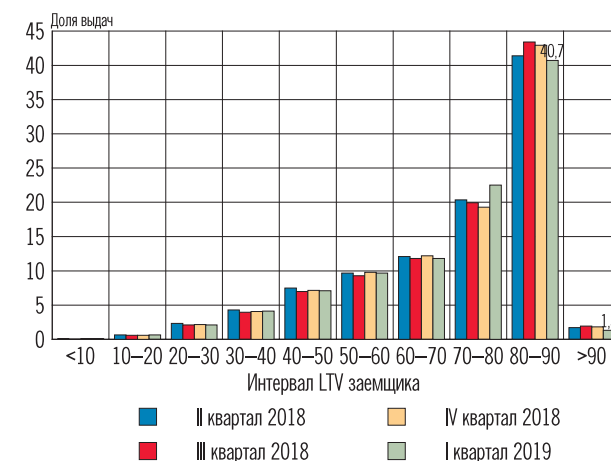
В период с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. темпы прироста ссудной задолженности по ипотечным кредитам в рублях оставались высокими (24,7% на 1 апреля 2019 г.<sup>4</sup>). Банки в IV квартале 2018 г. секьюритизировали ипотечные кредиты на сумму 137,9 млрд рублей. По ипотечным ценным бумагам предоставлена гарантия АО «ДОМ.РФ», что снижает значение коэффициентов риска по таким бумагам до 20% и делает процедуру секьюритизации выгодной для банков с точки зрения экономии на капитале в случае обратного выкупа ипотечных ценных бумаг.

<sup>4</sup> По кредитным организациям, действовавшим на 1 апреля 2019 года.

В I квартале 2019 г. доля ипотечных ссуд с первоначальным взносом от 10 до 20% в выдачах банков снизилась на 2,2 п.п. по сравнению с IV кварталом 2018 г., до 40,7%. Доля кредитов с первоначальным взносом менее 10% остается незначительной (1,3% выдач I квартала 2019 г.). Кредиты с небольшим первоначальным взносом характеризуются повышенным уровнем кредитного риска заемщика, поэтому Банк России с 1 января 2019 г. увеличил надбавку к коэффициенту риска по кредитам с первоначальным взносом от 10 до 20% с 50 до 100%. Совокупный коэффициент риска по таким кредитам составил 200% (до 1 января 2019 г. – 150%). Надбавка к коэффициенту риска действует до тех пор, пока отношение ссудной задолженности по ипотечному кредиту к стоимости предмета залога превышает 80% и не применяется при снижении показателя «Кредит/Залог» ниже

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО ИПОТЕЧНЫМ КРЕДИТАМ В РАЗРЕЗЕ LTV

Рис. 18



Источник: проект Банка России по мониторингу ссудной задолженности физических лиц.

**ЗАВИСИМОСТЬ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ ПО ИПОТЕЧНОМУ КРЕДИТУ ОТ ПЕРВОНАЧАЛЬНОГО ВЗНОСА (ЗАРПЛАТНЫЙ ПРОЕКТ)** Табл. 3  
(%)

Тип жилья	Строящееся жилье		Готовое жилье	
	15	20	15	20
Первоначальный взнос	15	20	15	20
Банк 1	10,7	10,5	11,2	11,0
Банк 2	10,8	10,3	10,8	10,3
Банк 3	10,8	10,5	10,8	10,5
Банк 4	10,5	10,1	10,6	10,2

Источник: данные сайтов банков в апреле 2019 года.

указанной отметки. Таким образом, эти меры направлены на снижение в выдачах банков доли кредитов с первоначальным взносом от 10 до 20%.

Банки учли данные меры, увеличив разницу в ставках по кредитам с небольшим первоначальным взносом и прочими кредитами. Согласно информации, представленной на сайтах, ставки по кредитам с небольшим первоначальным взносом в январе 2019 г. дополнительно были увеличены банками на 0,2–0,5 п.п., что сделает такие кредиты менее привлекательными для заемщиков и будет способствовать уменьшению их доли в выдачах банков.

Банк России также отслеживает возможные практики использования необеспеченных потребительских кредитов в качестве первоначального взноса по ипотеке. В связи с этим были запрошены данные из трех крупнейших бюро кредитных историй о числе ипотечных заемщиков либо их созаемщиков, которые за три месяца до оформления ипотеки брали потребительский кредит на сумму более 100 тыс. рублей. По данным за 2018 г., доля таких заемщиков от общего числа ипотечных заемщиков составляет от 3,1 до 3,9% по разным БКИ. С 2015 г. доля таких заемщиков увеличилась незначительно – на 0,9–1,8 процентного пункта.

Таким образом, доля заемщиков, получивших за три месяца до ипотечного кредита необеспеченный потребительский кредит, остается небольшой, а ее увеличение за три года – незначительным. Ограничению рисков использования необеспеченных потребительских кредитов в качестве первоначального взноса по ипотеке будет способствовать показатель долговой нагрузки физического

**ДОЛЯ ЗАЕМЩИКОВ (СОЗАЕМЩИКОВ), ВЗЯВШИХ НЕОБЕСПЕЧЕННЫЙ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ КРЕДИТ ЗА 3 МЕСЯЦА ДО ПОЛУЧЕНИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА (% ОТ ЧИСЛА ЗАЕМЩИКОВ, ВЗЯВШИХ ИПОТЕЧНЫЙ КРЕДИТ)** Табл. 4

Год	2015	2016	2017	2018
БКИ 1	2,2	2,9	3,6	3,1
БКИ 2	2,6	2,9	3,7	3,9
БКИ 3	2,1	2,3	3,0	3,9

лица, который станет обязательным для расчета кредитными организациями с 1 октября 2019 года.

Рост цен на жилую недвижимость на первичном рынке за 2018 г. составил 8,7% в целом по России, на вторичном рынке – 4,9%, что сопоставимо с ростом заработных плат населения (9,9% за 2018 г.). По большинству регионов наблюдается положительная корреляция между динамикой цен на недвижимость и динамикой ипотечного кредитного портфеля. Лидерами по данному показателю выступают Республика Башкортостан, Курская и Орловская области, Москва и Краснодарский край. В тех регионах, где корреляция отрицательна или близка к нулю (Ленинградская, Самарская, Костромская области), это объясняется «навесом» предложения на рынке недвижимости, которое нивелирует рост цен на недвижимость даже в условиях роста ипотечного кредитования.

Риском для сектора выступает возможное возникновение «кредитной спирали», в которой рост ипотечного кредитования выступает фактором роста цен на жилую недвижимость, а рост цен на недвижимость – фактором дальнейшего роста кредитования. Положительная обратная связь между ценами на недвижимость и ростом ипотечного кредитования характерна для периодов ипотечного бума.

В связи с этим повышается значимость мер Банк России по сдерживанию кредитования физических лиц с низким первоначальным взносом (менее 20%). Для поддержания качественного роста кредитных портфелей банков Банк России продолжит активное использование надбавок к коэффициентам риска по наиболее уязвимым сегментам ипотечного кредитования. Также будет продолжен

мониторинг практик использования потребительских кредитов для первоначального взноса по ипотеке и влияния ипотечных кредитов на динамику цен жилой недвижимости.

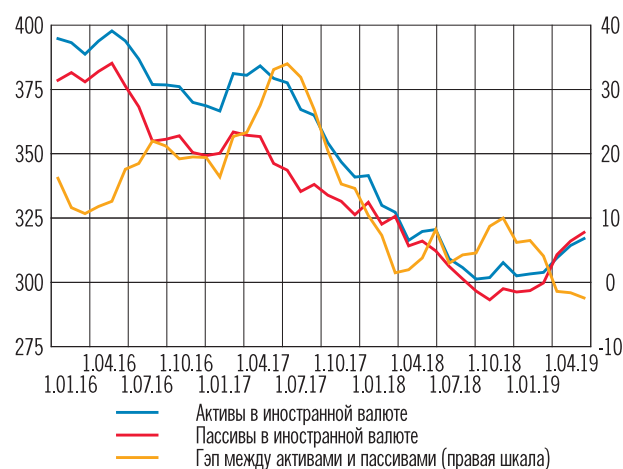
## Уязвимость 2. Риски валютизации банковского сектора и зависимости от внешнего финансирования

В IV квартале 2018 – I квартале 2019 г. наблюдалось замедление темпа снижения валютной части баланса банковского сектора. Годовой темп прироста активов в иностранной валюте за этот период увеличился на 10,4 п.п., до -0,88%, пассивов – на 11,3 п.п., до 1,07% по состоянию на 1.04.2019 (рис. 19). В то же время гэп между валютными активами и пассивами сократился до -2,4 млрд долл. США состоянию на 1.04.2019 (рис. 20). Это привело к сближению долей валютных активов и пассивов в общем балансе банковского сектора. В I квартале 2019 г. указанная доля стабилизировалась на уровне 22% (рис. 21).

В части активов рост валютной составляющей за последние полгода был обусловлен в основном увеличением остатков на корреспондентских и депозитных счетах в кредитных организациях. При этом объем предоставленных юридическим лицам – резидентам валютных кредитов продолжает снижаться на фоне принятых мер по повышению коэффициентов риска по кредитам, предоставленным в иностранной валюте. Так, сокращение выдач валютных кредитов юри-

ВАЛЮТНЫЕ АКТИВЫ И ПАССИВЫ  
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 20

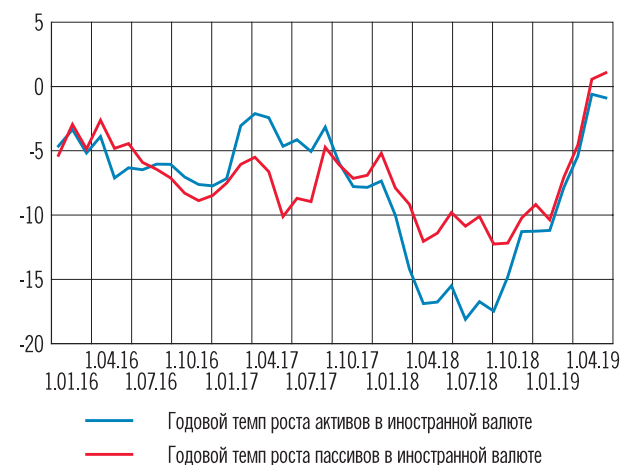


дическим лицам – резидентам за последние 12 месяцев составило 15 млрд долл. США, или 16%. Снижение задолженности по кредитам в иностранной валюте наблюдалось практически по всем видам экономической деятельности.

Увеличение валютной доли в пассивах явилось следствием притока средств организаций на расчетные и прочие счета и ростом объема вкладов физических лиц – резидентов. По итогам I квартала 2019 г. увеличение остатков на валютных счетах юридических лиц – резидентов составило 5,8 млрд долл. США, физических – 5,5 млрд долл. США по состоянию на 1.04.2019. По причине укрепления курса рубля и притока рублевых обя-

ТЕМП ПРИРОСТА ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ И ПАССИВОВ (%)

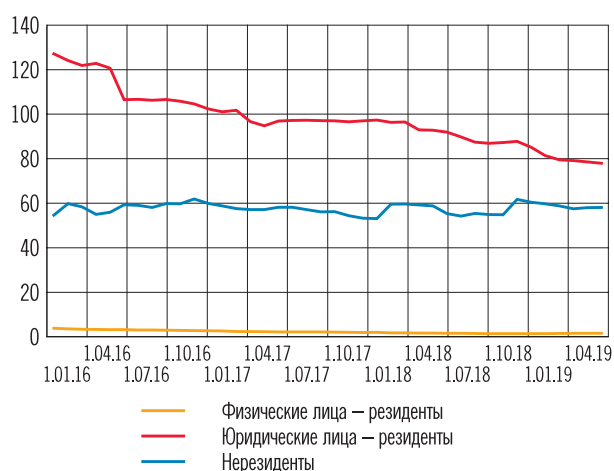
Рис. 19



ДОЛЯ ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ И ПАССИВОВ В БАЛАНСЕ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (%)

Рис. 21

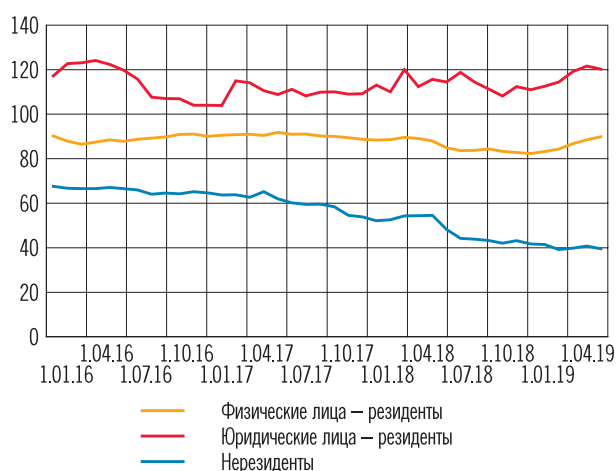


ДИНАМИКА КРЕДИТОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ  
(МЛРД ДОЛЛ. США) Рис. 22

зательств перед юридическими лицами валютизация обязательств перед юридическими лицами снизилась с начала года на 1,12 п.п., до 32,1%, перед физическими – сохранилась на уровне 21,5%. Однако с устранением влияния курсовой переоценки прирост доли вкладов физических лиц в иностранной валюте в общем объеме вкладов за I квартал 2019 г. составил 1,2 процентного пункта.

Рост остатков на счетах юридических лиц объясняется преимущественно сезонными факторами, в то время как увеличение объема валютных вкладов физических лиц на фоне возросших ставок привлечения требует дополнительного внимания. На 1.04.2019 годовой темп прироста вкладов в иностранной валюте физических лиц (резидентов) составил 2,2%. В целях снижения стимулов для банков по привлечению валютных вкладов Банк России рассматривает вопрос о повышении норматива обязательного резервирования по обязательствам перед физическими лицами в иностранной валюте. Кроме того, обсуждается вопрос о внесении изменения в законодательство по страхованию вкладов в части снижения предельного отклонения процентных ставок, в том числе по вкладам в иностранной валюте от базовой доходности, сверх которого банки уплачивают дополнительные и повышенные дополнительные страховые взносы.

Уязвимостью российского финансового сектора является также значимое при-

ДИНАМИКА ДЕПОЗИТОВ И СРЕДСТВ НА СЧЕТАХ В  
ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ (МЛРД ДОЛЛ. США) Рис. 23

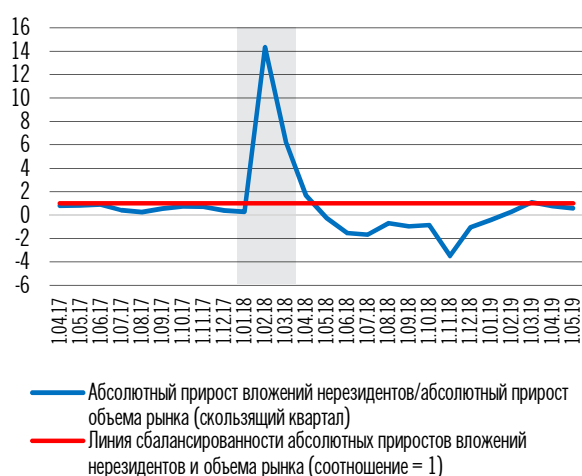
сутствие иностранных инвесторов на рынке ОФЗ, которое в отдельные периоды может приводить к дисбалансам в соотношении спроса и предложения бумаг на рынке. В конце I квартала 2018 г. их доля на рынке ОФЗ достигла исторического максимума и составила 34,5%. Хотя указанная доля не являлась чрезмерно высокой по сравнению с другими СФР (ЮАР – 40%, Индонезия – 38%, Мексика – 32%), тем не менее в этот период времени спрос нерезидентов существенно превышал объемы предложения бумаг со стороны Минфина России.

Так, в I квартале 2018 г. нетто-покупки нерезидентов многократно превышали нетто-предложение бумаг на первичном рынке, в результате показатель соотношения квартального спроса нерезидентов и предложения бумаг эмитентом в тот период достиг пикового уровня (рис. 24). На этом фоне появилось существенное расхождение в динамике доходности ОФЗ и средней доходности сопоставимых стран СФР (Бразилия, Индия, Индонезия, ЮАР, Мексика) (рис. 25).

В II–III кварталах 2018 г. под влиянием усиления глобальных рисков, а также санкционной риторики произошла коррекция доходностей ОФЗ. При этом с учетом эффекта «перекупленности» ОФЗ нерезидентами в I квартале 2018 г. масштаб указанной коррекции оказался больше, чем в среднем на других рынках СФР. В целом за 2018 г. доля иностранных инвесторов в общем объ-



ОЦЕНКА СООТНОШЕНИЯ НЕТТО-ПОКУПОК ОФЗ  
НЕРЕЗИДЕНТАМИ И НЕТТО-ПРЕДЛОЖЕНИЯ ОФЗ  
МИНФИНОМ РОССИИ *Рис. 24*

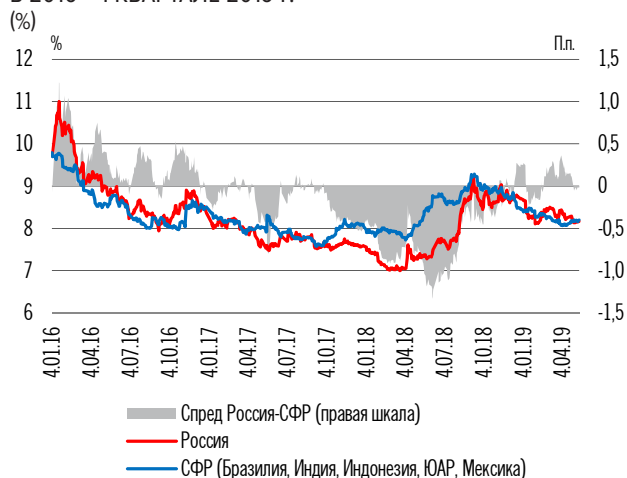


еме государственного долга снизилась с 33,1 до 24,4%. Таким образом, активность нерезидентов на рынке ОФЗ может сопровождаться дисбалансами спроса и предложения, что усиливает уязвимость российского рынка к внешней конъюнктуре.

За январь-март 2019 г. на фоне высоких нефтяных цен и значительного «аппетита» к риску со стороны международных инвесторов объем вложений нерезидентов в ОФЗ увеличился на 256 млрд руб., доля вложений нерезидентов в ОФЗ в общем объеме рынка к началу апреля составила около 26,7%. Несмотря на значительный рост спроса нерезидентов на российский госдолг, соотношение нетто-покупок нерезидентов и нетто-предложения бумаг со стороны Минфина России в этот период не превышало в среднем 1. Внутренние инвесторы активно участвуют в покупках ОФЗ, в среднем их доля в нетто-покупках за первые четыре месяца 2019 г. составила около 61%.

Факторами сохранения устойчивости российского рынка является наличие внутреннего спроса, подкрепленного высоким кредитным качеством суверенных обязательств. Привлекательность ОФЗ связана прежде всего с низким уровнем совокупного государственного долга (14,6% ВВП на 1 января 2019 г.) и значительным запасом прочности российского бюджета в условиях действия фискального правила.

ДИНАМИКА СРЕДНИХ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ  
И ОБЛИГАЦИЙ СТРАН СФР  
В 2016 – I КВАРТАЛЕ 2019 Г. *Рис. 25*



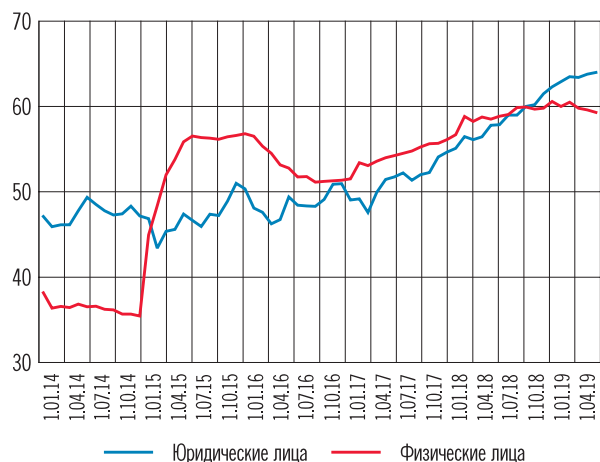
### Уязвимость 3. Рост краткосрочного фондирования банков

За период с 1.10.2018 по 1.04.2019 доля краткосрочных депозитов в структуре фондирования увеличилась на 0,81 п.п., до 61,3%. При этом доля депозитов юридических лиц на срок до 1 года в общем объеме депозитов юридических лиц увеличилась на 2,55 п.п., до 64,0%, физических лиц — несколько снизилась (на 0,50 п.п., до 59,3%).

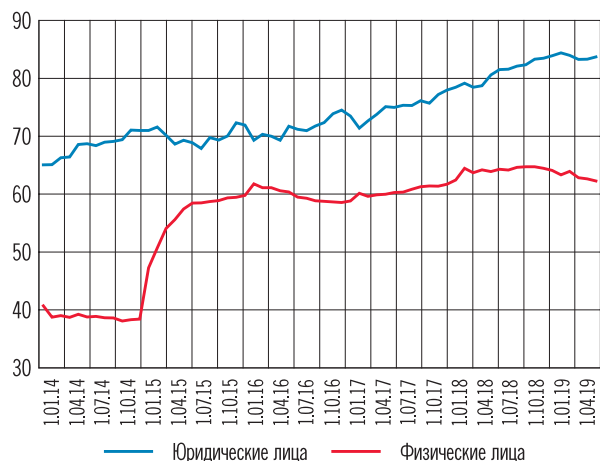
Сокращение срочности обязательств происходило в результате прироста краткосрочных депозитов в иностранной валюте в ущерб долгосрочным. На фоне повышения ставок по новым валютным депозитам юридических лиц и вкладам физических лиц доля краткосрочных валютных обязательств в общем объеме валютных депозитов и вкладов увеличилась на 3,0 и 6,1 п.п., до 26,3 и 48,5% соответственно.

Несмотря на рост привлекательности долгосрочных рублевых депозитов<sup>5</sup>, доля депозитов в рублях на срок более 1 года в общем объеме рублевых депозитов по-прежнему остается низкой — 29,4% по состоянию на 1.04.2019.

<sup>5</sup> Рост ставок по депозитам и вкладам в рублях за период с 1.10.2018 по 1.04.2019 наблюдался в большей степени на длинном участке кривой доходности — на 1,05 п.п. по вкладам физических лиц на срок свыше 1 года и на 0,39 п.п. по депозитам юридических лиц на срок свыше 1 года.

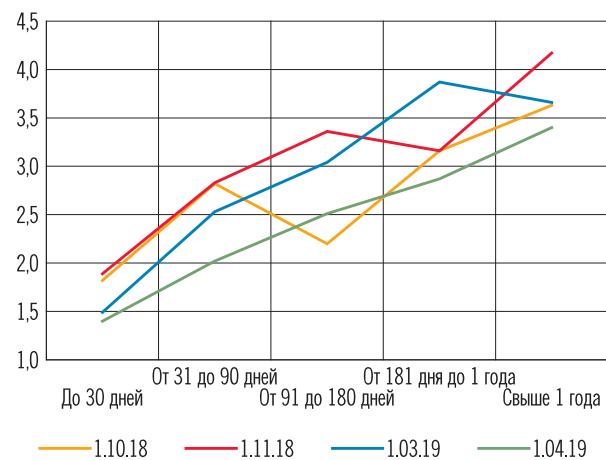
**ДОЛЯ ДЕПОЗИТОВ СРОКОМ ДО 1 ГОДА В ОБЩЕМ  
ОБЪЕМЕ ДЕПОЗИТОВ** Рис. 26  
(%)

Источник: данные Обзора банковского сектора Российской Федерации.

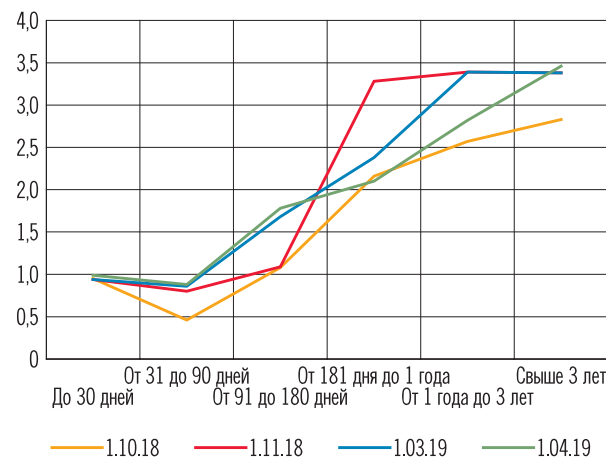
**ДОЛЯ ДЕПОЗИТОВ В РУБЛЯХ СРОКОМ ДО 1 ГОДА  
В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ РУБЛЕВЫХ ДЕПОЗИТОВ** Рис. 27  
(%)

Источник: данные Обзора банковского сектора Российской Федерации.

В целях развития долгосрочных сбережений граждан и снижения рисков банковского сектора с июня 2018 г. на рынке представлен новый инструмент – договор банковского вклада, удостоверенный сберегательным сертификатом, условия которого не предусматривают права вкладчика на досрочное получение вклада по требованию. В настоящее время Банком России ведется работа по совершенствованию данного инструмента. В частности, рассматривается вопрос о корректировке сроков регистрации условий выдачи сертификатов. На II–III кварталы 2019 г. запланированы мероприятия по ускоренной регистрации типовых условий выдачи сберегательных сертификатов кредитных

**КРИВАЯ СРЕДНЕВЗВЕШЕННОЙ ДОХОДНОСТИ  
ДЕПОЗИТОВ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ В ДОЛЛАРАХ США** Рис. 28  
(%)

Источник: расчеты Банка России.

**КРИВАЯ СРЕДНЕВЗВЕШЕННОЙ ДОХОДНОСТИ  
ВКЛАДОВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ДОЛЛАРАХ США** Рис. 29  
(%)

Источник: расчеты Банка России.

организаций, предусматривающих стандартизированные наборы условий (в том числе безотзывность и фиксированную процентную ставку). Ожидается, что развитию этого инструмента потенциально может способствовать более высокая доходность по сравнению со срочными вкладами, предусматривающими право вкладчика на досрочное получение вклада по требованию.

#### **Уязвимость 4. Растущая концентрация кредитного портфеля банков на отдельных крупнейших заемщиках с высокой долговой нагрузкой**

Одним из источников системного риска для российской экономики в настоящий мо-

мент является высокий уровень долговой нагрузки крупнейших нефинансовых организаций. Несмотря на умеренный уровень долговой нагрузки корпоративного сектора в целом, для банковского сектора характерна высокая концентрация кредитных рисков на крупных корпоративных заемщиках (порядка 35% совокупного долга сектора приходится на 92 крупнейшие компании<sup>6</sup>, суммарные активы которых составляют около 76% ВВП, а суммарный долг – около 20% ВВП). Отчасти эта тенденция является естественной и обусловлена сокращением внешних долгов (доля внешних заимствований в общем объеме корпоративного долга с конца 2015 г. по III квартал 2018 г. сократилась с 38 до 31%). Однако в случае если при этом растет концентрация на заемщиках с высокой долговой нагрузкой, то это приводит к увеличению системного риска.

Финансовая несостоятельность одного или нескольких крупных заемщиков может негативно повлиять на устойчивость системно значимых банков, что в конечном итоге может отрицательно сказаться на экономике в целом.

В связи с этим Банк России рассматривает возможность использования макропруденциальных мер для ограничения долговой

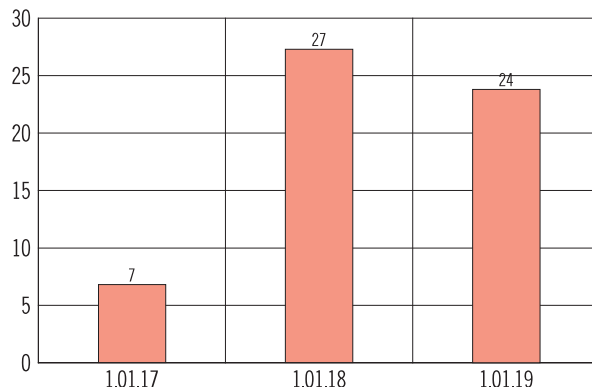
ДОЛЯ ВНЕШНИХ ЗАИМСТВОВАНИЙ В ОБЩЕМ  
ОБЪЕМЕ КОРПОРАТИВНОГО ДОЛГА Рис. 30



Источник: Банк России.

<sup>6</sup> Совокупный долг и активы 92 крупнейших компаний рассчитаны на основе консолидированной финансовой отчетности.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА КРЕДИТНОГО РИСКА (КРЗ) НА  
КРУПНЕЙШИХ ЗАЕМЩИКОВ\* Рис. 31  
(Г/Г)



\* Кредитные требования к 25 компаниям, для которых хотя бы по одному банку размер подверженности кредитным рискам, соответствующий величине Крз, используемой при расчете норматива Н6, превышал 100 млрд руб. по состоянию на 1.01.2019. Источник: форма отчетности 0409118.

нагрузки нефинансовых компаний, обладающих повышенным уровнем долговых метрик. Ограничение долговой нагрузки российских компаний может быть реализовано посредством банковского регулирования с использованием механизма надбавок к коэффициентам риска по банковским требованиям к компаниям. К настоящему моменту завершён сбор комментариев участников рынка по предложенным механизмам выявления закредитованных компаний и макропруденциальным мерам. По итогам обсуждений планируется внедрение показателя долговой нагрузки на первоначальном этапе в режиме мониторинга для крупнейших банков.

## 2.2. НАПРАВЛЕНИЯ ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

Текущие тенденции развития макропруденциальной политики в России и других странах свидетельствуют о важности наличия в арсенале регулятора инструментов макропруденциального регулирования для сдерживания избыточного роста кредитования в высокорисковых сегментах и нивелирования накопленных системных рисков в финансовом секторе. Контрциклическая пруденциальная политика направлена на то, чтобы ограничить накопление системных рисков в периоды кредитного бума и избежать

«кредитного сжатия» в периоды экономических кризисов.

Банк России имеет достаточно позитивный опыт осуществления макропруденциальной политики. Так, ряд своевременно принятых Банком России мер<sup>7</sup> в ответ на наблюдавшийся в 2011–2012 гг. чрезмерный рост необеспеченного потребительского кредитования позволил банкам сформировать буферы капитала, благодаря которым большая часть российских банков смогла абсорбировать накопленные кредитные риски, реализовавшиеся в период рецессии 2014–2015 гг., и укрепить свое финансовое положение. Основным инструментом, используемым Банком России, – это секторальные надбавки к коэффициентам риска, предусмотренные нормативными актами Банка России<sup>8</sup>. Вместе с тем в будущем может возникнуть потребность в расширении инструментария макропруденциальной политики.

### Ограничение роста кредитования в рискованных сегментах

Можно выделить две основные цели макропруденциальных мер: ограничить накопление системных рисков (избыточный рост кредитования) и обеспечить устойчивость финансовых организаций (за счет создания буферов). Макропруденциальные надбавки к коэффициентам риска прежде всего позволяют достигнуть второй цели. Кредитные риски, связанные с ростом необеспеченного потребительского кредитования с высоким значением ПДН и ипотечного кредитования с низким первоначальным взносом, в случае их реализации будут абсорбированы банка-

ми за счет созданных в результате действия надбавок буферов капитала. Однако если рентабельность продуктов, к которым применяются надбавки, выше, чем других видов кредитования, то банки, обладающие большим запасом капитала, могут наращивать объемы кредитования, невзирая на применяемые надбавки к коэффициентам риска. Поэтому для защиты интересов заемщиков и предотвращения роста сегмента заемщиков с избыточной долговой нагрузкой могут потребоваться инструменты прямого воздействия, направленные на отдельные категории активов с определенными характеристиками.

В указанных обстоятельствах также следует отметить текущие тенденции в сегменте микрокредитования. На данный момент объемы российского рынка потребительских микрозаймов небольшие<sup>9</sup> и с точки зрения накопления рисков не несут в себе угрозы финансовой стабильности. Вместе с тем принимая во внимание, что доминирующая часть финансовой активности приходится на банки, применяемые Банком России меры воздействия традиционно сосредоточены на указанных участниках финансового рынка, что в свою очередь может способствовать «миграции» кредитной активности на микрофинансовый рынок за пределы областей воздействия макропруденциальных инструментов.

В целях создания ориентиров на обеспечение способности заемщика обслуживать свои обязательства, повышения защищенности интересов заемщиков и поддержания социальной стабильности в целом Банк России изучает опыт применения в зарубежных странах инструментов адресного воздействия на финансовые организации, направленных на дестимулирование активных выдач заемщикам с чрезмерной долговой нагрузкой необеспеченных потребительских кредитов (займов) и ипотечных кредитов (займов) с низким первоначальным взносом.

Анализ зарубежного опыта свидетельствует, что наиболее распространенными способами ограничения системных рисков необе-

<sup>7</sup> В 2013 г. были введены повышенные коэффициенты риска по потребительским кредитам в зависимости от валюты кредита и уровня ПСК.

<sup>8</sup> Указание Банка России от 31.08.2018 № 4892-У «О видах активов, характеристиках видов активов, к которым устанавливаются надбавки к коэффициентам риска, и методике применения к указанным видам активов надбавок в целях расчета кредитными организациями нормативов достаточности капитала»; Указание Банка России от 12.02.2019 № 5072-У «Об особенностях применения надбавок к коэффициентам риска по отдельным видам активов кредитными организациями, принявшими на себя обязанность по применению банковских методик управления рисками и моделей количественной оценки рисков в целях расчета обязательных нормативов».

<sup>9</sup> 121 млрд руб., весь рынок микрозаймов с учетом займов юридических лиц – 149 млрд рублей.

спеченного потребительского кредитования и обеспечения поддержания высоких стандартов ипотечного кредитования являются установление предельных значений лимитов выдачи или полного запрета выдачи (например, в Сингапуре, Республике Корея, Гонконге, Израиле) отдельных видов кредитов (займов).

В международной практике периметр кредитов (займов), на которые распространяются меры по лимитированию объемов кредитования в высокорисковых сегментах, ограничивается в зависимости от следующих характеристик:

- целевого предназначения кредита (например, кредиты на приобретение жилья на проживание или для сдачи в аренду, кредиты на потребительские цели или увеличение лимита по карте);

- индикаторов способности заемщика выплачивать долги (например, показатель платежей по кредитам к доходу заемщика<sup>10</sup> (Республика Корея), показатель отношения долга по кредиту к доходу заемщика<sup>11</sup> (Сингапур) либо совместное применение указанных показателей (Словакия);

- добросовестности заемщика (например, наличие просроченных платежей, срок исполнения которых превысил 60 дней (Сингапур<sup>12</sup>).

Для ограничения рисков в ипотечном кредитовании наравне с установлением показателя ПДН также традиционно используется показатель LTV<sup>13</sup>. Так, запреты на предоставление ипотечных кредитов с определенным уровнем LTV установлены в таких странах,

как Сингапур, Республика Корея, Гонконг, Израиль, в то время как, например, в Словакии, Чехии, Новой Зеландии ограничивается доля выдаваемых ипотечных кредитов с определенным уровнем LTV в общем объеме выдач.

### Разработка альтернативных моделей для анализа кредитного цикла

Для определения оптимального момента установления антициклической надбавки Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) рекомендует использовать подход, базирующийся на показателе кредитного гэта, который рассчитывается как разница между текущим значением показателя «Долг/ВВП» и его долгосрочным трендом.

Предложенный БКБН подход обладает рядом недостатков, ключевым из которых является его неприменимость для стран с развивающимися рынками, для которых характерны структурные сдвиги в развитии экономики и финансового сектора. После структурных сдвигов часто возникает ситуация, когда фактически наблюдается «кредитный бум», а кредитный гэт при этом принимает отрицательные значения.

Международный опыт стран, принимавших решение об увеличении национальной антициклической надбавки в 2018–2019 гг., показывает, что такие решения зачастую принимаются из-за роста рисков в отдельных сегментах. При этом оценки кредитных гэтов, как правило, сохраняют отрицательные значения (например, Болгария, Великобритания, Дания, Исландия, Ирландия, Литва, Люксембург, Норвегия, Чехия). В связи с этим многие регуляторы исследовали вопрос об альтернативных моделях оценки фазы кредитного цикла и размера антициклической надбавки.

В II квартале 2019 г. Банк России планирует опубликовать доклад, в котором будут проанализированы опыт принятия решения по антициклической надбавке регуляторами других стран, используемые модели для определения фазы кредитного цикла, а также рассмотрен процесс принятия решения по надбавке в Банке России.

<sup>10</sup> Debt-service-to-income (DSTI) ratio – ограничение отношения платежей по кредитам за определенный период к доходу заемщика за этот период.

<sup>11</sup> Debt-to-income (DTI) ratio – ограничение отношения задолженности по кредиту к доходу за определенный период.

<sup>12</sup> MAS (2013): «Credit Card and Unsecured Credit Rules Strengthened to Help Individuals Avoid Getting Into Debt Problems», September. <http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2013/Credit-Card-and-Unsecured-Credit-Rules.aspx>.

<sup>13</sup> Отношение величины основного долга по ипотечному кредиту (займу) к справедливой стоимости предмета залога.

### 3. ОЦЕНКА СИСТЕМНЫХ РИСКОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

**Ситуация в банковском секторе улучшается, что отражается в повышении рентабельности, сохранении высокого уровня достаточности капитала, улучшении качества кредитного портфеля. Рост кредитования в целом является сбалансированным, для ограничения рисков в сегментах с ускоренным ростом кредитования – необеспеченном потребительском кредитовании и ипотеке – Банком России реализуются секторальные макропруденциальные меры. В таких условиях значение антициклической надбавки к нормативам достаточности капитала сохранено Банком России на нулевом уровне.**

**В условиях структурного профицита ликвидности ситуация с ликвидностью банковского сектора в целом является благоприятной. В связи с этим Банк России принял график постепенного прекращения использования безотзывных кредитных линий (инструмента для первоначального восполнения недостатка высоколиквидных активов, соответствующих критериям Базеля III).**

#### Динамика кредитной активности

Увеличение долга нефинансовых организаций и физических лиц в широком определении<sup>1</sup> за 2018 г. составило 11,6%, что несколько ниже роста экономической активности в номинальном выражении. За тот же период номинальный ВВП увеличился на 12,5%. В связи с этим показатель «Долг/ВВП» за 2018 г. снизился на 1,3 п.п., до 74,5%.

Рост кредитной активности остается неоднородным по различным сегментам. Кредитная активность в корпоративном сегменте остается сдержанной (годовые темпы прироста ссудной задолженности составили 6,5% на 1 апреля 2019 г.<sup>2</sup>), что соответствует росту экономической активности. При этом внешний долг компаний в иностранной валюте и задолженность по кредитам в иностранной валюте перед российскими банками постепенно снижается (на 8,2% за 2018 г.),

в то время как кредитование в рублях и объем задолженности компаний по облигациям, эмитированным в рублях, постепенно увеличивается (на 10,1% за 2018 г.), в том числе за счет замещения кредитов в иностранной валюте. Таким образом, совокупная задолженность компаний по кредитам и долговым ценным бумагам в рублях и иностранной валюте на 1.04.2019 выросла на 1,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (с устранением фактора валютной переоценки).

В период с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. задолженность по рублевым кредитам нефинансовым организациям увеличилась на 7,1%. Значительный рост ссудной задолженности наблюдался по кредитам нерезидентам за счет замещения кредитов в иностранной валюте на кредиты в рублях, по кредитам компаниям, занимающимся добычей угля, по широкому перечню сельскохозяйственных компаний и компаний, занимающихся операциями с недвижимым имуществом. При этом продолжается снижение ссудной задолженности по компаниям строительного сектора, которое составило за рассматриваемый период 16,7% (227 млрд руб.) и в основном было обусловлено амортизацией действующих кредитов.

Задолженность по кредитам в иностранной валюте с 1 октября 2018 г. по 1 апреля

<sup>1</sup> Долговая нагрузка в широком определении включает в себя обязательства нефинансовых организаций по кредитам российских банков, внешнему долгу и долговым ценным бумагам, а также обязательства физических лиц по кредитам российских банков. Долговая нагрузка в узком определении включает в себя обязательства нефинансовых организаций по кредитам российских банков, по долговым ценным бумагам, приобретенным банками, а также обязательства физических лиц по кредитам российских банков.

<sup>2</sup> С устранением фактора валютной переоценки. По кредитным организациям, действующим на 1 апреля 2019 года.

## Врезка 2. Определение фазы кредитного цикла по методологии БКБН

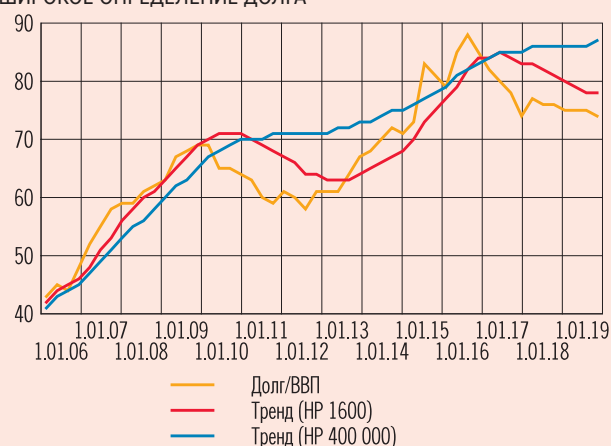
Для определения фазы кредитного цикла Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) рекомендует использовать показатель «кредитный гэп». Кредитный гэп рассчитывается как отклонение показателя «Долг/ВВП» от его трендового значения. Для выделения из временного ряда тренда БКБН рекомендует использовать односторонний фильтр Ходрика – Прескотта с параметром  $\lambda = 400\ 000$ . Значение кредитного гэпа, рассчитанное в соответствии с данной методологией, остается отрицательным: -11,2 п.п на 1 апреля 2019 г. (-8,8 п.п. годом ранее), что указывает на сохранение кредитной активности ниже долгосрочного уровня.

Так как в предложенной БКБН методологии тренду показателя «Долг/ВВП» требуется значительное время для подстройки, то дополнительно используется аналогичный фильтр с  $\lambda = 1600$ . Рассчитанный таким образом тренд быстрее адаптируется к изменениям в динамике показателя «Долг/ВВП». Данный метод подходит для стран, испытывавших в прошлом ускоренный рост кредитной активности, который приводит к завышенным значениям тренда и неверной интерпретации фазы кредитного цикла. К таким странам относятся, например, Болгария, Исландия, Ирландия, принимавшие решение об увеличении национальной антициклической надбавки в условиях значительных отрицательных значений кредитного гэпа (от -70 до -40 п.п.). Для России таким периодом являются 2005–2008 годы. Значения кредитного гэпа для России, рассчитанные с параметром  $\lambda = 1600$ , хотя и остаются отрицательными, однако постепенно сокращаются, так как тренд постепенно подстраивается к практически не меняющимся значениям показателя «Долг/ВВП» на протяжении последних двух лет (рис. 32).

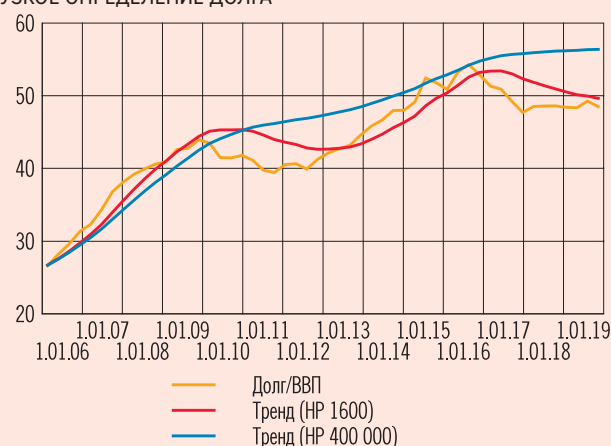
ДИНАМИКА ПОКАЗАТЕЛЯ КРЕДИТНОГО ГЭПА

Рис. 32

ШИРОКОЕ ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОЛГА



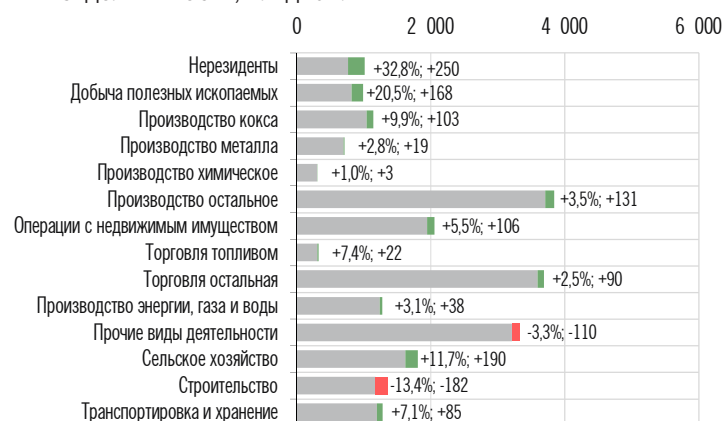
УЗКОЕ ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОЛГА



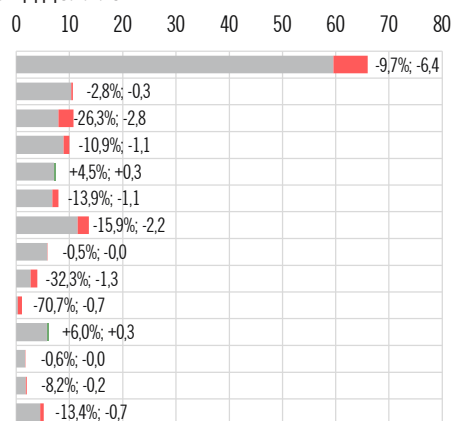
ИЗМЕНЕНИЕ ССУДНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО ОТРАСЛЯМ ЗА ПЕРИОД С 1 ОКТЯБРЯ 2018 Г. ПО 1 АПРЕЛЯ 2019 Г.

Рис. 33

ОБЪЕМ ЗАДОЛЖЕННОСТИ, МЛРД РУБ.



МЛРД ДОЛЛ. США



ля 2019 г. снизилась на 9,0% (с устранением фактора валютной переоценки). Снижение задолженности наблюдалось практически по всем видам экономической деятельности.

В сегменте кредитования физических лиц в 2018 г. наблюдалось ускорение темпов роста ссудной задолженности. В данных условиях для ограничения накопления банками рисков и повышения их устойчивости к потенциальным системным рискам Банк России использовал меры, которые носят адресный характер (см. раздел 2.1).

### Качество кредитного портфеля банков

**Качество корпоративного кредитного портфеля** не претерпело существенных изменений. Динамика кредитного качества определялась финансовым состоянием отдельных крупных заемщиков и работой банков с проблемной задолженностью, в том числе продажей ссуд. Доля ссуд IV, V категорий качества с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. увеличилась на 0,1 п.п., до 12,8 процентного пункта<sup>3</sup>. С исключением банков, проходящих процедуру финансового оздоровления, доля таких ссуд снизилась на 0,2 п.п., до 8,3%, а стоимость риска<sup>4</sup> по кредитному портфелю в целом за период с 1 октября по 1 апреля составила 0,8%, снизившись по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 0,5 процентного пункта. По кредитам в иностранной валюте рост доли «плохих» ссуд обусловлен снижением задолженности по кредитному портфелю (рис. 32).

Сохраняется высокая доля ссуд IV, V категорий качества в строительной отрасли (21,4% по кредитам в рублях и 31,5% по кре-

дитам в иностранной валюте<sup>5</sup>) и по компаниям, осуществляющим операции с недвижимым имуществом (24,0% по кредитам в иностранной валюте). При этом в данных сегментах стоимость риска<sup>5</sup> за период с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. оставалась близкой к нулю или отрицательной, что указывает на незначительный объем кредитов, по которым наблюдалось ухудшение категории качества.

На фоне финансовых проблем у отдельных компаний значительно увеличилась стоимость риска<sup>5</sup> в сегментах «Производство кокса и нефтепродуктов» (стоимость риска составила 2,0% по кредитам в рублях и 2,2% по кредитам в валюте за период с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г.), «Добыча полезных ископаемых» (4,3% по кредитам в рублях).

Наиболее качественными как с точки зрения доли ссуд IV, V категорий качества, так и величины стоимости риска оставались такие виды экономической деятельности, как химическое производство, производство металла, производство и распределение электроэнергии, газа и воды.

**Качество портфеля необеспеченных потребительских кредитов** остается высоким. Доля ссуд с просроченной задолженностью свыше 90 дней на 12-й месяц жизни кредита по поколениям кредитов, предоставленных в первой половине 2018 г., находится в диапазоне 2–3%, что является минимальным уровнем с 2011 года. По кредитам, предоставленным в 2016 г., данный показатель составлял 3–8%, по кредитам 2014 г. – 8–13%. По мере накопления в кредитном портфеле поколений кредитов с более низким уровнем кредитного риска заемщиков снижается доля ссуд с просроченными платежами свыше 90 дней. Снижение доли таких ссуд с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. составило 1,7 п.п., до 8,7%, достигнув уровня начала 2014 года. Также значительный вклад в снижение доли «плохих» ссуд оказывают действия банков по списанию безнадежной к взысканию задолженности и уступка прав требова-

<sup>3</sup> По данным формы отчетности 0409303 с исключением финансовой и страховой деятельности, а также государственного самоуправления.

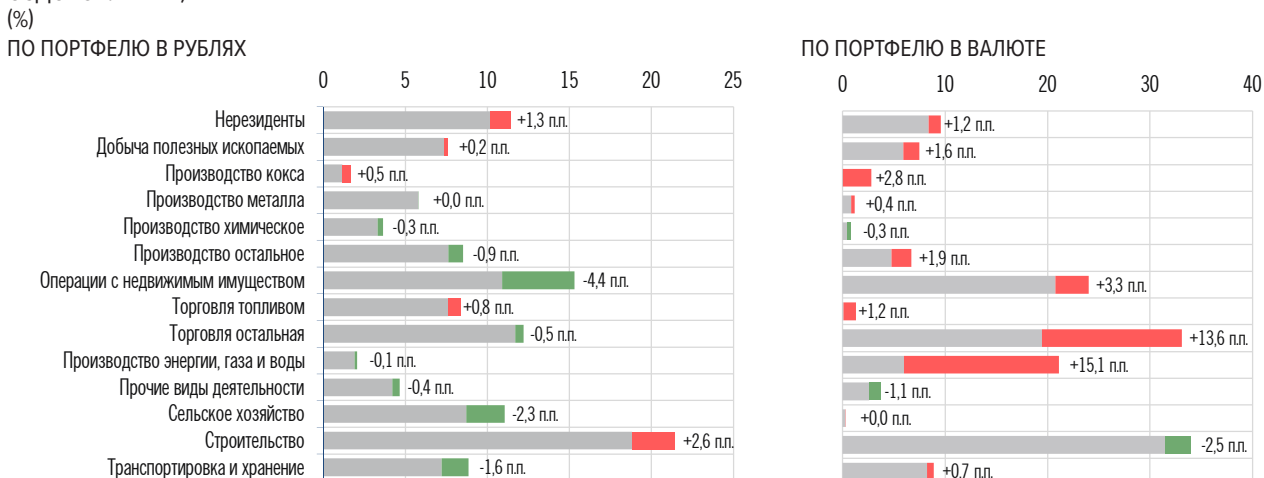
<sup>4</sup> Отношение прироста резервов на возможные потери по ссудам за период к средней ссудной задолженности по портфелю кредитов за тот же период, уменьшенной на величину РВПС. Изменение резервов скорректировано на списание ссудной задолженности и продажу прав требований по кредитам. Рассчитано по данным формы отчетности 0409303.

<sup>5</sup> Данные по качеству кредитных портфелей в разрезе видов экономической деятельности приведены с исключением банков, проходящих процедуру финансового оздоровления.



**ИЗМЕНЕНИЕ ДОЛИ ССУД IV–V КАТЕГОРИЙ КАЧЕСТВА ПО ПОРТФЕЛЮ В РУБЛЯХ И ВАЛЮТЕ ЗА ПЕРИОД С 1 ОКТЯБРЯ 2018 Г. ПО 1 АПРЕЛЯ 2019 Г. (С ИСКЛЮЧЕНИЕМ БАНКОВ, ПРОХОДЯЩИХ ПРОЦЕДУРУ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ)**

Рис. 34

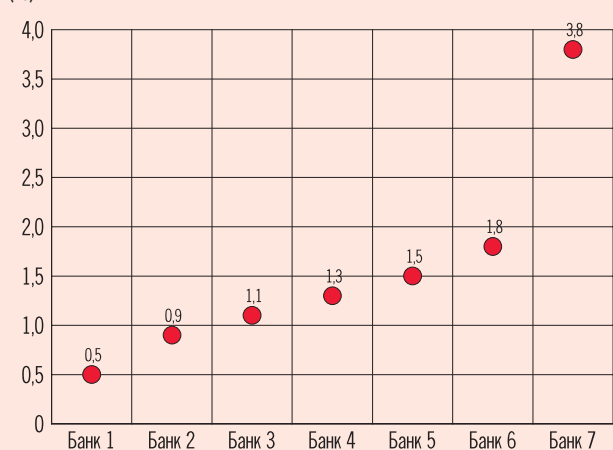


Источник: форма отчетности 0409303.

**Врезка 3. Обследование банков по оценкам вероятности дефолта заемщиков в рамках МСФО 9**

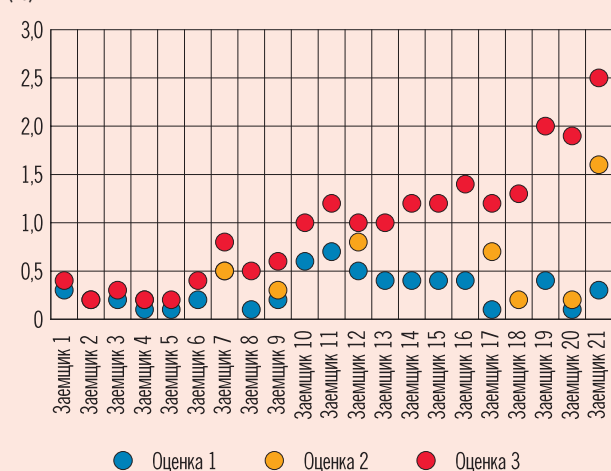
В соответствии с Приказом Минфина России от 27.06.2016 № 98н кредитные организации должны применять стандарт МСФО 9 в отношении годовых периодов, начинающихся 1 января 2018 г. или после этой даты. Для сравнения подходов банков к оценке рисков по ссудам Банк России в I квартале 2019 г. провел обследование семи крупнейших кредитных организаций по величине корпоративного кредитного портфеля. Кредитные организации предоставили информацию по 30 крупнейшим заемщикам о величине вероятности дефолта и ожидаемых убытках на горизонте один год, а также на всем сроке действия кредита, если по такому кредиту отмечается существенный рост риска заемщика. Совокупный объем ссудной задолженности по кредитам, включенным в обследование, составил 8,8 трлн руб. (26% ссудной задолженности нефинансовых организаций перед банками на 1 апреля 2019 г.). Полученные оценки вероятностей дефолта и потерь при дефолте по кредитам крупнейших заемщиков банков будут использованы при проведении макропруденциального стресс-тестирования и оценки убытков банков в базовом сценарии.

**СРЕДНЯЯ ВЕРОЯТНОСТЬ ДЕФОЛТА КРУПНЕЙШИХ ЗАЕМЩИКОВ НА ГОРИЗОНТЕ 1 ГОДА** Рис. 35



Источник: опрос банков.

**ОЦЕНКИ ВЕРОЯТНОСТЕЙ ДЕФОЛТА ПО КРУПНЕЙШИМ ЗАЕМЩИКАМ РАЗНЫМИ БАНКАМИ** Рис. 36

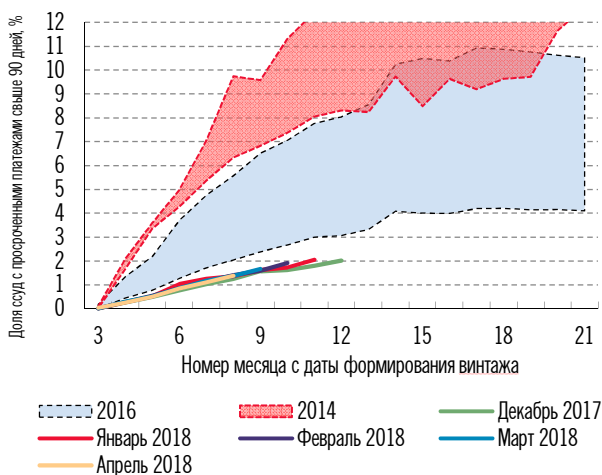


Источник: опрос банков.

По портфелям кредитов банков, включенных в обследование, средневзвешенная по величине задолженности вероятность дефолта на горизонте одного года варьируется от 0,5 до 3,8% (исключены кредиты, по которым наблюдается дефолт), а оценка ожидаемых убытков на том же горизонте – от 0,2 до 3,2% ссудной задолженности. Средневзвешенный по сумме задолженности расчетный резерв, рассчитанный по той же группе кредитов по данным отчетности 0409303, находится в диапазоне от 0,1 до 7,3% и может отличаться по банку как в большую, так и меньшую сторону по сравнению с вероятностью дефолта как из-за подходов к оценке ожидаемых убытков, так и различий в периметре консолидации. Также по банкам различаются вероятности дефолта одного и того же заемщика. Данная проблема также была отмечена в обследовании БКБН оценки кредитного риска по одним и тем же заемщикам различными банками в рамках подхода, основанного на внутренних рейтингах (IRB approach). Для повышения консервативности в оценках кредитного риска БКБН предложил установить минимальный уровень вероятности дефолта и потерь при дефолте (floor)<sup>1</sup>. Таким образом, переход на МСФО 9, призванный решить проблему цикличности оценочного резерва под ожидаемые кредитные убытки, сохраняет проблему различий в оценках риск-параметров одних и тех же заемщиков разными банками.

<sup>1</sup> Basel III: Finalising post-crisis reforms, December 2017.

КАЧЕСТВО НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ В РАЗРЕЗЕ ПОКОЛЕНИЙ Рис. 37

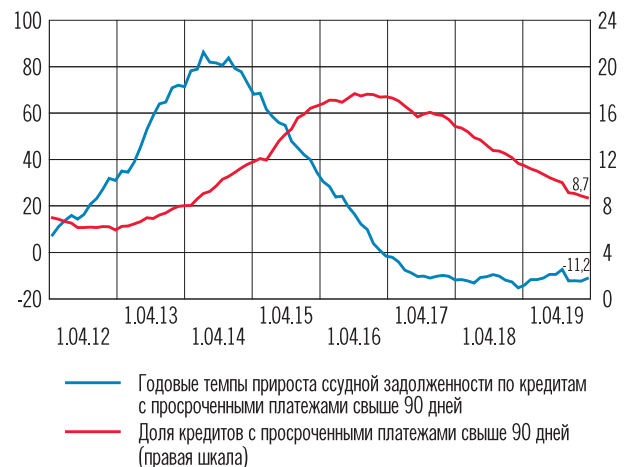


Источник: данные АО «НБКИ».

ний по кредитам коллекторским агентствам (от 1,5 до 2% кредитного портфеля в квартал).

**Качество ипотечного кредитного портфеля** остается на исторически высоком уровне. Доля ссуд с просроченными платежами свыше 90 дней составляет 1,5% на 1 апреля 2019 г., снизившись с 1 октября 2018 г. на 0,3 процентного пункта. Несмотря на рост кредитного портфеля, объем задолженности по ссудам с просроченными платежами свыше 90 дней продолжает снижаться. Ипотечные кредиты, обеспеченные правами требования по договорам долевого участия, также характеризуются высоким кредитным качеством. Доля просроченной задолженности по таким кредитам не превосходит 0,4% на 1 апреля 2019

НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ КРЕДИТЫ С ПРОСРОЧЕННЫМИ ПЛАТЕЖАМИ СВЫШЕ 90 ДНЕЙ (%) Рис. 38



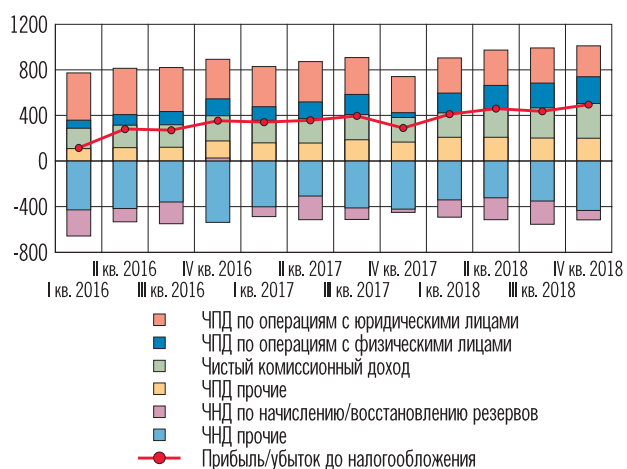
Источник: данные формы отчетности 0409115, раздел 3.

года. Таким образом, текущая динамика кредитного качества не указывает на рост реализованных кредитных рисков.

### Рентабельность и динамика процентных доходов

Прибыль банковского сектора по итогам 2018 г. превысила результат 2017 г. на 71% и составила 1,3 трлн рублей<sup>6</sup>. Основными факторами роста прибыли кредитных организаций (с исключением банков, проходивших процедуру финансового оздоровления) являлись увеличение чистого процентного

<sup>6</sup> Прибыль кредитных организаций без учета банков, проходивших процедуру финансового оздоровления, увеличилась за 2018 г. на 30%, до 1,8 трлн рублей.

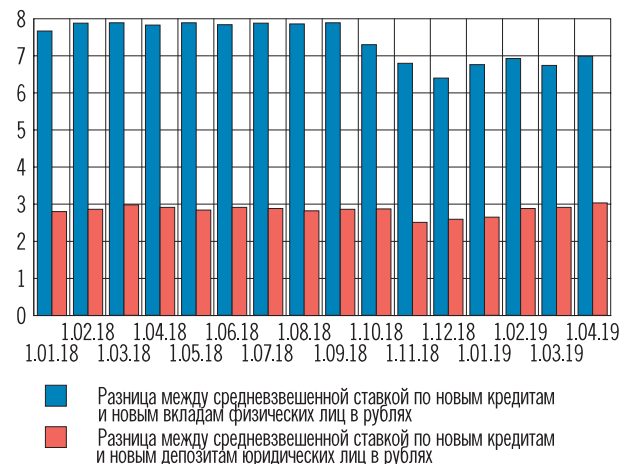
СТРУКТУРА ПРИБЫЛИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (млрд руб.) *Рис. 39*

Источник: данные формы отчетности 0409102.

дохода (ЧПД) по операциям с физическими лицами (на 345 млрд руб.) и чистого комиссионного дохода (на 189 млрд руб., рис. 39).

В начале 2019 г. продолжилось увеличение прибыльности: по итогам I квартала 2019 г. финансовый результат банковского сектора превысил прибыль по итогам I квартала 2018 г. и составил 587 млрд рублей<sup>7</sup>. За период с 1.10.2018 по 1.04.2019 рентабельность активов увеличилась с 1,4 до 1,8%, рентабельность капитала – с 12,4 до 15,9% по состоянию на 1.04.2019. Рентабельность кредитных организаций с исключением банков, проходивших процедуру финансового оздоровления, увеличилась за тот же период с 2,1 до 2,4%, рентабельность капитала – с 16,3 до 19,3% по состоянию на 1.04.2019.

Низкий уровень реализованных кредитных рисков способствовал росту рентабель-

ДИНАМИКА РАЗНИЦЫ МЕЖДУ СТАВКАМИ ПО НОВЫМ КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ В РУБЛЯХ (п.п.) *Рис. 40*

Источник: расчеты Банка России.

ности капитала банков, специализирующихся на необеспеченном потребительском кредитовании<sup>8</sup>, которая на 1 марта 2019 г. достигла 19,1%, что выше рентабельности банковского сектора в целом (16,3%).

В течение IV квартала 2018 г. и в первые месяцы 2019 г. в банковском секторе наблюдалось повышение процентных ставок<sup>9</sup>. Кредитные организации опережающим темпом повышали ставки по вновь привлекаемым рублевым вкладам физических лиц, что привело к некоторому сужению процентного спреда по рублевым операциям с населением (рис. 40). Однако уже в конце марта тенденция к росту ставок привлечения прекратилась: банки в конце I квартала 2019 г. скорректировали процентную политику, на-

<sup>8</sup> К различным банкам были отнесены кредитные организации, у которых задолженность по портфелю кредитов физическим лицам превосходит 25 млрд руб. и доля кредитов физическим лицам в совокупных активах составляет более 40%. С исключением кредитных организаций, проходящих процедуру финансового оздоровления.

<sup>9</sup> За период с 1.10.2018 по 1.04.2019 средневзвешенная ставка по депозитам в рублях, привлеченным в течение месяца от физических лиц, увеличилась на 0,98 п.п., до 6,4% (без учета вкладов «до востребования»), по кредитам в рублях – выросла на 0,67 п.п., до 13,3%. Средневзвешенная ставка по новым депозитам юридических лиц в рублях увеличилась на 0,25 п.п., до 6,5%, по кредитам – на 0,41 п.п., до 9,5%. По валютным вкладам физических лиц средневзвешенная ставка увеличилась на 0,13 п.п., до 2,4%, по валютным кредитам – на 2,55 п.п., до 8,6%. По валютным депозитам юридических лиц – снизилась на 0,41 п.п., до 1,5%, по валютным кредитам – на 0,09 п.п., до 5,5%.

<sup>7</sup> Значительное влияние на прибыль оказали корректировки, связанные с изменениями в Плате счетов бухгалтерского учета в соответствии с МСФО 9. По итогам I квартала 2019 г. прибыль кредитных организаций без учета банков, проходивших процедуру финансового оздоровления, составила 586 млрд рублей.

чав снижать ставки по привлекаемым депозитам в рублях и в иностранной валюте.

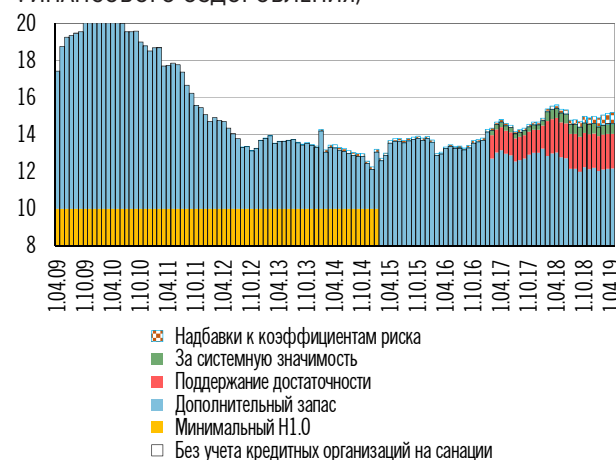
Несмотря на уменьшение разницы между ставками по новым кредитам и депозитам, динамика ЧПД в 2018 г. оставалась стабильной. На фоне ускоренного роста объема розничного кредитования основным фактором увеличения ЧПД выступал ЧПД по операциям с физическими лицами. Чистая процентная маржа (далее – ЧПМ)<sup>10</sup> по операциям с физическими лицами за 2018 г. увеличилась на 1,87 п.п., до 6,2% (в силу роста ЧПМ по операциям в рублях на 1,80 п.п., до 7,1%). Вместе с тем объем основного источника процентного дохода – ЧПД по операциям с юридическими лицами – снизился за 12 месяцев на 10,9%, до 1,2 трлн руб. по состоянию на 1.01.2019. Снижение происходило в результате опережающего роста объема привлеченных депозитов. В результате ЧПМ по операциям с юридическими лицами за 2018 г. снизилась на 0,74 п.п., до 3,8% (снижение ЧПМ происходило как по рублевым (на 1,02 п.п., до 4,3%), так и по валютным операциям (на 0,22 п.п., до 2,0%).

### Достаточность капитала банков

Рост кредитной активности в различных сегментах кредитования привел к увеличению величины активов, взвешенных по риску. Банки сохраняли часть полученной прибыли в составе собственных средств, что поддерживало значение норматива достаточности капитала. Для сравнения, в период с 2010 по 2013 гг. на фоне роста кредитной активности наблюдалось существенное снижение достаточности капитала банковского сектора на 8 п.п. (рис. 41).

С 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. достаточность капитала по кредитным организациям, не проходящим процедуру финан-

ДИНАМИКА НОРМАТИВА ДОСТАТОЧНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (С ИСКЛЮЧЕНИЕМ БАНКОВ, ПРОХОДЯЩИХ ПРОЦЕДУРУ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ) Рис. 41



Источник: данные формы отчетности 0409135.

сового оздоровления, осталась неизменной (14,6%)<sup>11</sup>. Вместе с тем стоит отметить рост на 0,2 п.п., до 0,6 п.п., буфера капитала, обусловленный действием надбавок к коэффициентам риска по разным типам кредитов. Надбавки к коэффициентам риска по сути заменяют антициклическую надбавку, но действуют по отдельным видам кредитов. При установлении надбавок к коэффициентам риска на нулевом уровне достаточность капитала была бы на 0,6 п.п. выше текущего значения.

### Антициклическая надбавка

В I квартале 2019 г. в условиях умеренного роста корпоративного кредитования и действия повышенных коэффициентов риска по отдельным сегментам кредитования Совет директоров Банка России принял решение о сохранении значения национальной антициклической надбавки на уровне 0% от активов, взвешенных по риску. При принятии решения Банк России принимал во внимание широкий перечень факторов и показателей: рост кредитной активности в различных сегментах кредитования, бизнес-планы банков по росту кредитного портфеля в 2019 г., стандарты кредитования, динамику долговой нагрузки населения, кредитное качество портфеля, динамику цен на жилую недвижи-

<sup>10</sup> ЧПМ рассчитана как отношение ЧПД к средней за период величине активов банковского сектора, генерирующих процентный доход.

<sup>11</sup> По банковскому сектору в целом снижение достаточности капитала за рассматриваемый период составило 0,2 п.п., до 12,2%.

мость, эффект от действующих макропруденциальных мер, запас достаточности капитала по отдельным банкам, а также рентабельность банковского сектора.

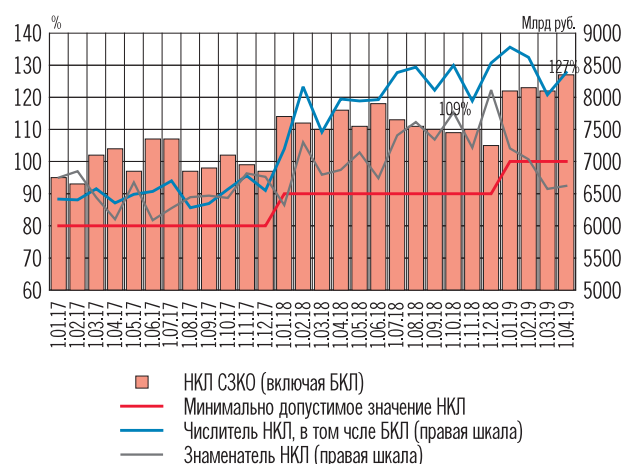
Так как антициклическая надбавка действует на весь кредитный портфель банков, Банк России использует адресные меры для ограничения накопления банками рисков в отдельных сегментах и накопления буферов капитала. В условиях неоднородного роста задолженности по различным сегментам и действия надбавок к коэффициентам риска в тех сегментах, где Банк России наблюдает накопление рисков, установление положительного значения национальной антициклической надбавки нецелесообразно.

### Риск ликвидности

С начала 2016 г. СЗКО обязаны выполнять требования Банка России по соблюдению норматива краткосрочной ликвидности Н26 (Н27) (далее – НКЛ)<sup>12</sup>. С 1.01.2019 минимально допустимое числовое значение норматива составляет 100%. На фоне структурного профицита ликвидности и роста предложения доступных банкам активов, соответствующих критериям Базеля III, большинство СЗКО имеют достаточный объем высоколиквидных активов (далее – ВЛА) на балансе для соблюдения НКЛ. В целом по СЗКО объем ВЛА, принимаемых в расчет НКЛ, превышает минимально требуемый нормативом размер на 22% по состоянию на 1.04.2019. Среднее фактическое значение НКЛ по СЗКО увеличилось за полгода на 17 п.п., до 127% по состоянию на 1.04.2019. Фактические значения НКЛ на ту же дату составляли от 100 до 254% (рис. 42).

Основными источниками формирования ВЛА СЗКО являются номинированные в руб-

ДИНАМИКА ФАКТИЧЕСКОГО СРЕДНЕГО ЗНАЧЕНИЯ НКЛ И ЕГО СОСТАВЛЯЮЩИХ ПО СЗКО Рис. 42



Источник: данные форм отчетности 0409805 и 0409135.

лях долговые ценные бумаги, выпущенные Правительством Российской Федерации или Банком России, средства кредитных организаций в Банке России и наличные денежные средства. По состоянию на 1.04.2019 на их долю приходится 94,3% совокупного объема ВЛА, принимаемых в расчет НКЛ, СЗКО или 5,9 трлн рублей<sup>13</sup>. Наиболее значимым источником традиционно выступают вложения кредитных организаций в ОФЗ и купонные облигации Банка России (47,2%).

В то же время отдельные кредитные организации продолжают включать в расчет числителя норматива дополнительные элементы, предусмотренные нормативными актами Банка России<sup>14</sup>. Совокупный максимально возможный лимит открытых безотзывных кредитных линий (БКЛ) за последние полгода увеличился на 639 млрд руб., до 1,4 трлн рублей. В период с 1.10.2018 по 1.04.2019 из семи банков с открытыми безотзывными кредитными линиями четыре банка включили БКЛ в расчет норматива на отчетную дату.

<sup>13</sup> На основе данных формы отчетности 0409122.

<sup>14</sup> При внедрении НКЛ по причине недостатка ВЛА, соответствующих критериям Базеля III, Банк России в соответствии со стандартом БКБН принял решение о возможности включения в расчет числителя НКЛ лимитов открываемых Банком России БКЛ и ВЛА в отдельных иностранных валютах в части, превышающей потребности в этой валюте. Более подробно см. «Анализ потребности в высоколиквидных активах в российском банковском секторе», <http://www.cbr.ru/Content/Document/File/50188/szco.pdf>.

<sup>12</sup> Системно значимые кредитные организации обязаны соблюдать НКЛ в соответствии с Положением Банка России от 3 декабря 2015 г. № 510-П «О порядке расчета норматива краткосрочной ликвидности («Базель III») системно значимыми кредитными организациями».

В I квартале 2019 г. доля БКЛ в числителе этих банков достигала 19,9%.

По оценкам Банка России, а также с учетом плана Минфина России по выпуску ОФЗ в ближайшие годы объем доступных банкам активов, соответствующих критериям Базеля III, продолжит расти. В связи с этим в целях стимулирования банков к соблюдению НКЛ за счет формирования портфеля высоколиквидных активов на балансе Банк России при-

нял решение о постепенном сворачивании возможности использования БКЛ. С 1 мая 2019 г. повышена плата за право пользования вновь открываемой БКЛ с 0,15 до 0,5% в год. Также установлен единый график сокращения максимально возможных индивидуальных лимитов для каждого банка<sup>15</sup>. Это позволит на горизонте трех лет осуществить постепенное снижение объема вновь открываемых БКЛ до нуля<sup>16</sup>.

<sup>15</sup> Изменения в приказ Банка России от 3 декабря 2015 г. № ОД-3439 «Об определении максимально возможного лимита безотзывной кредитной линии» вступили в силу 16.04.2019.

<sup>16</sup> Для кредитных организаций, у которых по состоянию на 1.05.2019 не заключены договоры об открытии БКЛ либо отсутствуют действующие лимиты БКЛ, максимально возможный лимит БКЛ устанавливается на нулевом уровне начиная с 1.05.2019.

## 4. СИСТЕМНЫЕ РИСКИ НЕКРЕДИТНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

**Деятельность страховщиков жизни, объем сборов которых существенно растет в последние годы, характеризуется высоким качеством активов, при этом в секторе сохраняется тренд на снижение запаса капитала, а также отмечаются признаки замедления динамики сборов. У страховщиков «не-жизни» улучшились результаты как страховой, так и инвестиционной деятельности. Принципиальным для развития сегмента является ход реформы ОСАГО. Риски НПФ снизились с ростом качества их активов. По результатам моделирования в условиях принятых предположений в ближайшие 10 лет совокупные выплаты по обязательному пенсионному страхованию (с учетом начала массовых выплат в 2022 г.) не превысят 11% от пенсионных накоплений. По итогам 2018 г. около 40% брокерских организаций отчитались об убытках, которые возникли в том числе из-за перехода на новый порядок ведения бухгалтерского учета в соответствии с требованиями ОСБУ. Рыночные риски брокеров находились на приемлемых уровнях: портфель ценных бумаг в целом по отрасли состоял преимущественно из активов высококлассных эмитентов.**

### 4.1. РИСКИ СТРАХОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

#### Страховщики жизни

В 2018 г. значимость рисков рынка страхования жизни продолжала расти: вследствие активного продвижения через кредитные организации объем резервов по страхованию жизни на 31.12.2018 достиг 884,7 млрд руб., или 3,1% от суммарного объема депозитов физических лиц на аналогичную дату. Лидером страхового рынка по сборам стала компания, специализирующаяся на страховании

КВАРТАЛЬНАЯ ДИНАМИКА ПРЕМИЙ ПО СТРАХОВАНИЮ ЖИЗНИ В 2015–2018 ГОДАХ Рис. 43

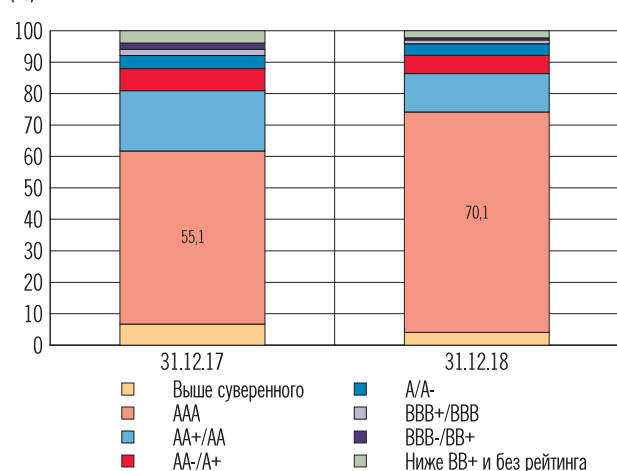


жизни. При этом присутствуют признаки замедления динамики сегмента (рис. 43): темп прироста сборов снижался на протяжении II–IV кварталов 2018 г., прирост рынка в абсолютном выражении за год несущественно увеличился по отношению к приросту 2017 г. (120,9 и 116,0 млрд руб. соответственно).

На фоне роста активов способность страховщиков жизни поглощать потенциальные убытки оставалась на приемлемом уровне, однако характеризовалась снижением обеспеченности капиталом. Совокупное соотношение фактического и нормативного размера маржи платежеспособности страховщиков жизни<sup>1</sup> на 31.12.2018 сократилось до 149,1% (на 31.12.2017 – 188,3%, на 31.12.2016 – 218,7%). При этом вложения страховщиков жизни характеризовались высоким кредитным качеством: доля вложений с суверенным рейтингом на 31.12.2018 возросла до 70,1% (на 31.12.2017 – 55,1%), в том числе 37,7% активов (или 49,1% портфеля ценных бумаг) приходилось на вложения в государственные и муниципальные ценные бумаги (ГМЦБ). Группа активов с рейтингом в пределах двух ступеней от суверенного составляла 88,1%

<sup>1</sup> Для расчета коэффициентов под страховщиками жизни понимаются компании, у которых доля страхования жизни превышает 85% страховых премий.

КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО АКТИВОВ СТРАХОВЩИКОВ ЖИЗНИ НА 31.12.2018\* (рис. 44)



\* Рейтинги приведены согласно шкале кредитных рейтинговых агентств АКРА (АО) и АО «Эксперт РА».

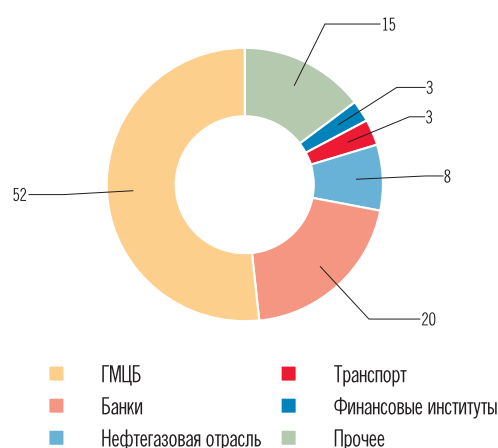
(на 31.12.2017 – 81,3%), тогда как активы без рейтинга не превышали 1,4% (рис. 44).

Уровень отраслевой диверсификации вложений страховщиков жизни оценивается как приемлемый. Помимо ОФЗ, значительную долю в портфеле ценных бумаг страховщиков занимали вложения в банковский (20,1%) и нефтегазовый секторы (7,8%)<sup>2</sup>. Доля топ-3 отраслей (без учета государственного и муниципального секторов) на 31.12.2018 составила 31,1% (рис. 45).

Значительная доля банковского сектора в отраслевой структуре вложений связана с распространенной практикой по размещению средств активов в кредитных организациях, выступающих агентами страховщиков жизни по продаже полисов ИСЖ. По оценке Банка России, по состоянию на 31.12.2018 страховщиками ИСЖ в обязательства банков-партнеров было в совокупности вложено 13,9% активов. Наибольшая доля вложений в партнерские кредитные организации (как депозиты, так и облигации) отмечалась для страховщиков, реализующих продукты ИСЖ преимущественно через головной банк собственной группы. Для отдельных страховщиков жизни вложения в обязательства аффилированных структур приближались к нормативу по вложениям в связанные стороны (25% средств страховых резервов). При этом условия размещения средств страхов-

<sup>2</sup> Без учета вложений в ценные бумаги нерезидентов.

ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ СТРАХОВЩИКОВ ЖИЗНИ В 2018 ГОДУ\* (рис. 45)



\* Без учета ценных бумаг нерезидентов.

щиков жизни в банках-посредниках являлись рыночными. Средневзвешенная процентная ставка по рублевым депозитам страховщиков в банках-посредниках, открытым в 2018 г., составила 7,4% (срок привлечения – до 1 года) и 8,0% (свыше 1 года) при среднерыночных уровнях 6,5 и 6,7% соответственно.

Валютный риск страховщиков жизни оставался на низком уровне. Несмотря на рост доли валютных обязательств (16,4% на 31.12.2018 против 14,8% на 31.12.2017), они продолжали в достаточной мере обеспечиваться валютными активами (20,7% на 31.12.2018). Большинство компаний имели длинную открытую валютную позицию.

Росту сегмента сопутствовало увеличение числа жалоб (на 75,1% по сравнению с 2017 г., до 2096 единиц). В качестве ответной меры Банком России были установлены требования по раскрытию клиентам информации о существенных условиях договоров накопительного и инвестиционного страхования жизни (НСЖ и ИСЖ)<sup>3</sup>, которые вступили в силу с 1 апреля 2019 года. Страховщики также должны обеспечить соблюдение требований своими посредниками (88,0% премий по страхованию жизни в 2018 г. поступило через банковский канал).

<sup>3</sup> Указание Банка России от 11.01.2019 № 5055-У «О минимальных (стандартных) требованиях к условиям и порядку осуществления добровольного страхования жизни с условием периодических страховых выплат (ренты, аннуитетов) и (или) с участием страхователя в инвестиционном доходе страховщика».



### Страховщики «не-жизни»

Развитие рынка страхования «не-жизни» в 2018 г. в целом характеризовалось позитивными тенденциями рентабельности капитала (29,9%, что на 11,5 п.п. выше показателя 2017 г.) и динамики сборов.

Объем премий по страхованию «не-жизни» вырос на 8,4% по отношению к 2017 году. Среди основных видов деятельности отрицательная динамика наблюдалась только в страховании прочего имущества юридических лиц (-7,8%) ввиду окончания страхования ряда крупных проектов. Основной вклад в прирост сборов продолжали вносить виды деятельности, сопутствующие розничному кредитованию (68,7% абсолютного прироста объема рынка страхования «не-жизни» было обеспечено страхованием от несчастных случаев и страхованием финансовых рисков). После снижения в 2017 г. позитивную динамику продемонстрировал рынок автострахования. Премии по автокаско выросли на 3,8% на фоне роста продаж новых легковых автомобилей (12,8% относительно 2017 г.), по ОСАГО – на 1,8% ввиду активизации продаж в преддверии реформы данного рынка.

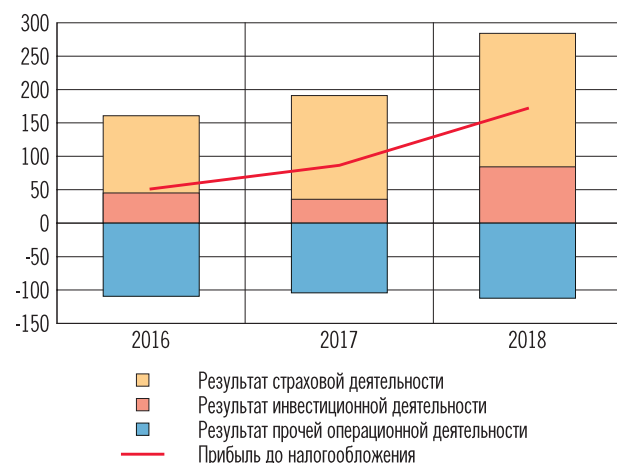
Рост прибыли сектора обеспечивался за счет улучшения результатов как страховой, так и инвестиционной деятельности (рис. 46). Инвестиционная деятельность страховщиков «не-жизни» (рис. 47) в 2018 г. характеризовалась сохранением объема процентных доходов, нивелированием негативных резуль-

татов отдельных страховщиков по операциям с финансовыми активами, а также существенным положительным результатом по валютным операциям. Совокупная длинная открытая валютная позиция компаний сектора на 31.12.2018 составляла 23,6% их капитала (на 31.12.2017 – 26,6%).

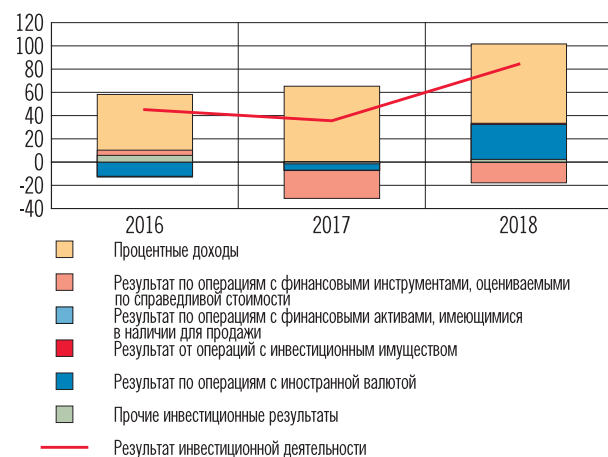
Комбинированный коэффициент убыточности (ККУ), характеризующий результаты страховой деятельности компаний, за год снизился на 5,6 п.п., составив 84,9% (рис. 48). Наиболее значимое влияние на убыточность оказало улучшение результатов страховщиков в ОСАГО (ККУ сократился на 18,8 п.п., до 87,9%).

В I квартале 2019 г. был реализован первый этап широкомасштабной реформы системы ОСАГО. Данная реформа нацелена на индивидуализацию тарифов, устранение региональных диспропорций, снижение уровня страхового мошенничества и повышение доступности данной услуги. С 9 января 2019 г. был расширен коридор базового тарифа ОСАГО (в том числе на 20% в обе стороны для физических лиц), устанавливаемого по регионам, и введена более подробная градация коэффициента «возраст-стаж» (58 ступеней вместо 4). Страховщики начали активно пользоваться возможностями по управлению тарифным коридором, оперативно изменяя тарифы в зависимости от показателей региона и действий конкурентного окружения.

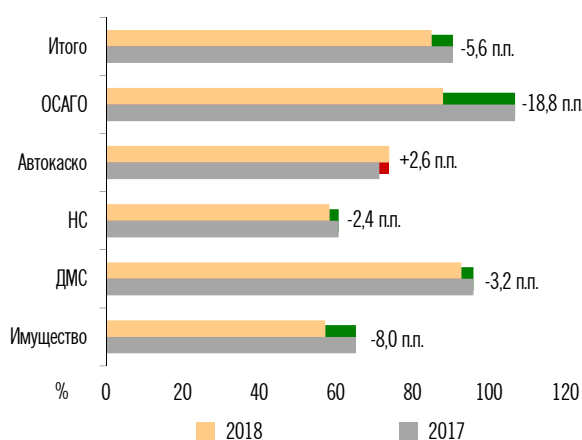
ФОРМИРОВАНИЕ ПРИБЫЛИ СТРАХОВЩИКОВ  
«НЕ-ЖИЗНИ» В 2016–2018 ГОДАХ (млрд руб.) Рис. 46



ФОРМИРОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТА ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРАХОВЩИКОВ  
«НЕ-ЖИЗНИ» В 2016–2018 ГОДАХ (млрд руб.) Рис. 47



**КОМБИНИРОВАННЫЙ КОЭФФИЦИЕНТ  
УБЫТОЧНОСТИ ПО КЛЮЧЕВЫМ УЧЕТНЫМ ГРУППАМ  
В 2017–2018 ГОДАХ\*** *Рис. 48*



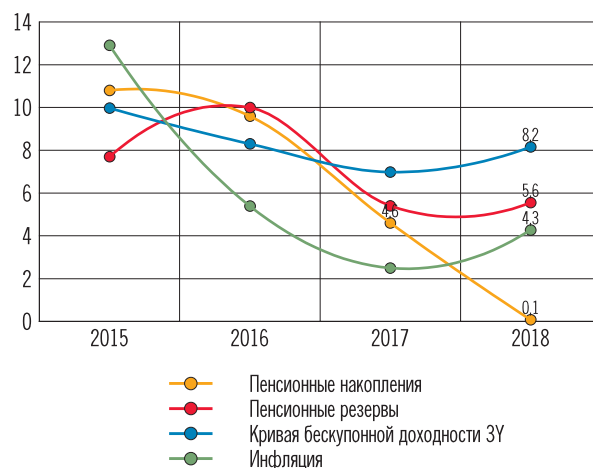
\* Итоговое значение ККУ приведено с учетом общих и административных расходов.

С целью дальнейшего повышения финансовой устойчивости страховщиков Банк России в начале 2019 г. представил новую концепцию регулирования собственных средств страховщиков, нацеленную на более полный учет рисков активов (в частности, рыночного и кредитного рисков) в требованиях к капиталу страховых организаций.

## 4.2. РИСКИ НПФ

На рынке НПФ наблюдается замедление темпов прироста пенсионных средств, что связано с отсутствием новых поступлений

**ДОХОДНОСТЬ ПОРТФЕЛЕЙ ПЕНСИОННЫХ  
НАКОПЛЕНИЙ И РЕЗЕРВОВ (%)** *Рис. 49*

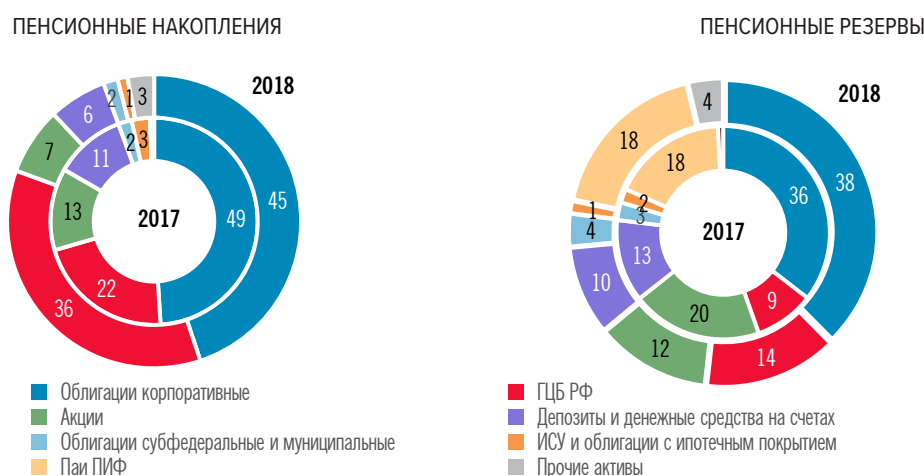


в систему обязательного пенсионного страхования, уменьшением притока средств ПН из ПФР в НПФ по итогам переходной кампании, а также низкой инвестиционной доходностью фондов. Объем средств ПН за 2018 г. увеличился на 5% (годом ранее – 15%), объем пенсионных резервов (ПР) – на 4% (8% – годом ранее). По итогам переходной кампании 2018 г. НПФ получают 40,4 млрд руб.<sup>4</sup>, что меньше показателя 2017 г. в 4 раза.

Средневзвешенная доходность инвестирования средств ПН по итогам 2018 г. составила 0,1% (до выплаты вознаграждения)

**СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЕЙ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ ПО КЛАССАМ АКТИВОВ**

*Рис. 50*



<sup>4</sup> По данным Пенсионного фонда Российской Федерации.

(рис. 49). Доходность до выплаты вознаграждения выше уровня инфляции показали 26 из 35 НПФ. Стоит отметить, что в рамках обязательного пенсионного страхования НПФ должны гарантировать безубыточность вложений средств ПН на пятилетнем горизонте, что в свою очередь может привести к необходимости использования для этого собственных средств. Доходность фондов по портфелю ПР была выше и составила 5,6% (до выплаты вознаграждения).

За 2018 г. доля государственных ценных бумаг (ГЦБ) в портфеле ПН увеличилась на 15 п.п. (до 36%), в портфеле ПР – на 5 п.п. (до 14%), что способствовало улучшению кредитного качества пенсионных портфелей. НПФ являются значимыми инвесторами для государства: на их долю приходится 9,1% от стоимости эмиссий ГЦБ. Доля ГЦБ увеличилась за счет сокращения доли акций, а также депозитов и денежных средств на расчетных счетах. Вместе с тем наибольшую долю в портфелях пенсионных средств по-прежнему занимают корпоративные облигации: на их долю приходится 45% от стоимости портфеля ПН и 38% от стоимости портфеля ПР (рис. 50). Доля вложений пенсионных средств в облигации нефинансовых компаний в 2018 г. несколько подросла на фоне сокращения вложений в облигации кредитных и финансовых организаций, лизинговых компаний.

В портфелях пенсионных средств НПФ наблюдается высокий уровень концентрации активов по отраслям. По состоянию на конец 2018 г. на долю пяти крупнейших отрас-

СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ ОБЛИГАЦИЙ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА НПФ В РАЗРЕЗЕ ПО СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ (ТОП-10) *Рис. 51*



лей приходилось 84% стоимости портфеля ПН и 81% стоимости портфеля ПР (без учета государственного сектора – 52 и 70% соответственно).

Анализ облигаций реального сектора в портфелях пенсионных средств показал, что важнейшей для НПФ является нефтегазовая отрасль (44,6% от стоимости портфелей облигаций). При этом доля НПФ в объеме эмиссий нефтегазовой отрасли составляет 4,4%. На втором месте находятся вложения в транспорт (21,5% от стоимости портфеля облигаций НПФ и 15,3% от объема эмиссий транспортной отрасли) (рис. 51). Наиболее значимы вложения НПФ для отрасли коммунальных услуг, выпускающей концессионные облигации (91,1% от объема эмиссий). Вместе с тем доля данной отрасли в портфелях НПФ незначительна и составляет всего 1,2%<sup>5</sup>.

#### Врезка 4. Моделирование выплат по ОПС

Банк России смоделировал динамику выплат НПФ по обязательному пенсионному страхованию (ОПС) на ближайшие 10 лет (рис. 52).

За счет средств пенсионных накоплений (ПН), сформированных в пользу застрахованного лица, осуществляются следующие виды выплат:

- 1) выплата накопительной пенсии;
- 2) единовременная выплата средств ПН;
- 3) срочная пенсионная выплата;
- 4) выплата средств ПН правопреемникам умершего застрахованного лица.

Право на назначение накопительной пенсии возникает у застрахованного лица при достижении им возраста 55 и 60 лет для женщин и мужчин соответственно при соблюдении условий для назначения страховой пенсии по старости в части наличия необходимого страхового стажа и установленной величины индивидуального пенсионного коэффициента.

Получение ПН в форме единовременной выплаты предусмотрено для застрахованных лиц, размер накопительной пенсии которых в случае ее назначения составил бы 5% и менее по отношению к сумме размера страховой пенсии по старости и размера накопительной пенсии, рассчитанных на дату назначения накопительной пенсии.

Срочная пенсионная выплата может быть назначена застрахованным лицам, которые принимали участие в государственной программе софинансирования.

При моделировании оценивались денежные потоки по выплатам НПФ в условиях следующих предположений:

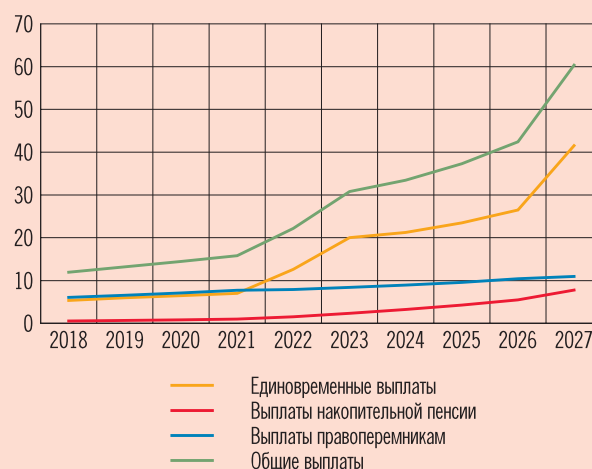
- расчет производился на основании информации о застрахованных лицах согласно данным отчетности НПФ, осуществляющих деятельность по ОПС, по состоянию на 31.12.2017;
- переход застрахованных лиц из одного НПФ в другой или в ПФР не учитывался;
- срочные пенсионные выплаты в связи с их незначительным объемом были учтены при построении потока по выплате накопительной пенсии;
- при моделировании использовалась таблица смертности населения Российской Федерации по данным Росстата за 2017 г. отдельно по мужчинам и женщинам;
- поступление новых страховых взносов в рамках ОПС, в том числе добровольных дополнительных взносов и средств материнского капитала не учитывалось;
- корректировка пенсий (увеличение размера) соответствует ставке начисления дохода на пенсионные счета, которая принята равной уровню целевого значения инфляции 4%<sup>1</sup>;
- основная часть застрахованных лиц выходит на пенсию в возрасте 55 и 60 лет для женщин и мужчин соответственно, при этом учтена возможность досрочного выхода на пенсию по льготным основаниям;
- поток по выплатам правопреемникам строился с учетом статистики НПФ по фактическим выплатам правопреемникам за 2016–2018 гг.;
- величина страховой пенсии по старости для расчета минимального размера назначаемой накопительной пенсии принималась равной среднегодовому размеру страховой пенсии по старости по состоянию на 31.12.2017 согласно данным ПФР – 13 800 рублей.

Начиная с 2022 г. количество и объем пенсионных выплат начнут постепенно увеличиваться. Данный факт обусловлен достижением застрахованными лицами<sup>2</sup> 1967 г. рождения и моложе пенсионного возраста: женщинами в 2022 г. (55 лет) и мужчинами в 2027 г. (60 лет). Вместе с тем объем единовременных выплат будет превышать объем назначаемых выплат накопительной пенсии в связи с отсутствием поступлений новых страховых взносов и, как следствие, недостаточностью средств ПН у застрахованных лиц для назначения им накопительной пенсии (менее 5% «порога»). В долгосрочной перспективе тренд роста общих выплат сохранится.

В целом объем выплат в течение 10 лет при условии принятых предположений составит около 282 млрд рублей. В то же время по состоянию на 31.12.2017 объем средств ПН составил 2467 млрд руб., из них на денежные средства на текущих счетах и депозитах приходится 274 млрд руб., на государственные ценные бумаги – 537 млрд рублей. Таким образом, ввиду значительного объема ликвидных активов ПН рост объема выплат по ОПС на 10-летнем горизонте не окажет большой нагрузки на НПФ, осуществляющие деятельность по ОПС.

ВЫПЛАТЫ НПФ по ОПС  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 52



<sup>1</sup> В соответствии с прогнозом Минфина России до 2036 года.

<sup>2</sup> Застрахованные лица, которые формировали средства ПН и сделали выбор в пользу сохранения отчислений 6%-ного тарифа страховых взносов на формирование накопительной пенсии, а также предпочли НПФ в качестве страховщика, управляющего средствами их ПН.

С целью совершенствования регулирования деятельности НПФ в ноябре 2018 г. были внесены изменения в Положение Банка России № 580-П<sup>6</sup>, предусматривающие постепенное снижение лимита на вложения в активы группы связанных лиц с 15 до 10% стоимости инвестиционного портфеля, а также на вложения в акции одного эмитента в размере 5%. Данная новация окажет положительное влияние на качество портфеля средств ПН.

### 4.3. РИСКИ БРОКЕРОВ<sup>7</sup>

Брокерские организации по размерам уступают другим участникам финансового рынка, но вследствие возможной реализации сетевых эффектов могут оказать существенное влияние на финансовую стабильность. В частности, клиентский и собственный портфель ценных бумаг брокерских организаций меньше портфеля ценных бумаг кредитных организаций, но в целом сопоставимы по объемам с портфелями страховых организаций и пенсионных средств. При этом бизнес-модель брокеров характеризуется высоким уровнем взаимосвязи с другими участниками финансового рынка и, таким образом, в случае роста волатильности на рынке ценных бумаг деятельность указанных организаций может значительно ее увеличить. Структура деятельности брокеров предполагает возможность более быстрого изменения объемов портфеля ценных бумаг,

что в свою очередь – особенно в «кризисных» условиях – делает операции брокеров значимыми для рынка.

В течение 2018 г. брокерские организации нарастили совокупный объем вложений в ценные бумаги со 135 млрд до 160 млрд рублей. Основной рост пришелся на вложения в корпоративные облигации (в частности, в облигации крупнейших акционерных обществ и их иностранных дочек, инфраструктурных организаций). Доля акций (включая депозитарные расписки) и государственных облигаций (ОФЗ) находилась на значительных уровнях – около 35 и 30% соответственно. При этом совокупный рост был обусловлен действиями трех крупнейших организаций – держателей ценных бумаг (на них приходится около 2/3 от совокупного портфеля ценных бумаг брокеров). Без учета указанных организаций объемы вложений в ценные бумаги находились примерно на одних и тех же уровнях (рис. 54).

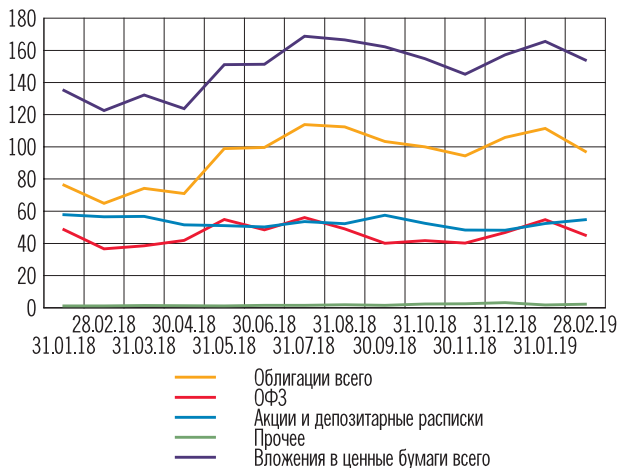
Одним из основных рисков сектора брокерских организаций является риск ликвидности. Для защиты клиентов на финансовом рынке Банком России в 2017 г. был введен показатель краткосрочной ликвидности (ПКЛ) – его обязаны рассчитывать брокеры, которым клиентами представлено право использования их денежных средств в их интересах. При этом планируется ступенчатое установление порогового значения ПКЛ с 0,5 (в 2020 г.) до 1 (с 2022 г.). Указанный подход позволит большинству участников рынка подготовиться к введению первого пруденциального норматива.

В ближайшей перспективе одной из проблемных точек отрасли может стать ситуация с сегрегацией клиентских средств на торговых счетах при проведении биржевых операций. Брокеры достаточно часто открывают единый торговый счет для всех клиентов, что несет потенциальные риски: в случае банкротства брокера в рамках ликвидационного неттинга потенциальные убытки одних клиентов могут быть погашены за счет активов других клиентов. Более того, большинство клиентов при заключении брокерских договоров не учитывают указанный факт. В слу-

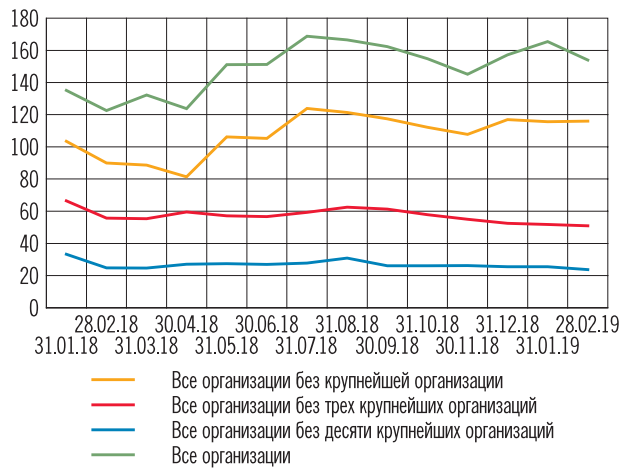
<sup>6</sup> Положение Банка России № 580-П от 1.03.2017 «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, случаев, когда управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего средствами пенсионных накоплений, вправе заключать договоры репо, требований, направленных на ограничение рисков, при условии соблюдения которых такая управляющая компания вправе заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительного требования, которое управляющая компания обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений для финансирования накопительной пенсии».

<sup>7</sup> Здесь и далее рассматриваются некредитные финансовые организации, имеющие брокерскую лицензию.

**ВЛОЖЕНИЯ БРОКЕРОВ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ В РАЗРЕЗЕ ТИПОВ ЦЕННЫХ БУМАГ (МЛРД РУБ.)** *Рис. 53*



**ВЛОЖЕНИЯ БРОКЕРОВ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ (КОНЦЕНТРАЦИЯ) (МЛРД РУБ.)** *Рис. 54*



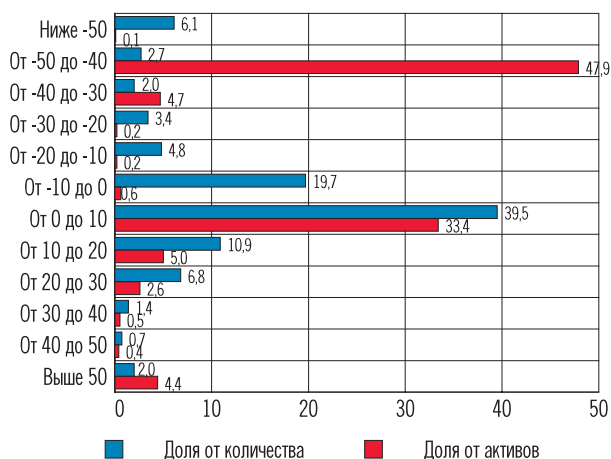
чае ухудшения положения на финансовых рынках вероятность указанной ситуации повышается.

По итогам 2018 г. около 40% брокерских организаций отчитались об убытках. При этом на трех крупных брокеров, активы которых превышают 50% совокупных активов отрасли, приходился убыток в размере 14,3 млрд руб. (при совокупной прибыли остальных организаций в размере 7,9 млрд руб.). У основной части организаций рентабельность капитала (ROE) составляла от -10% до 0% (по большей части малые организации) и от 0 до 10% (как малые, так и средние, крупные организации) (рис. 55, 56). Основные статьи убытков –

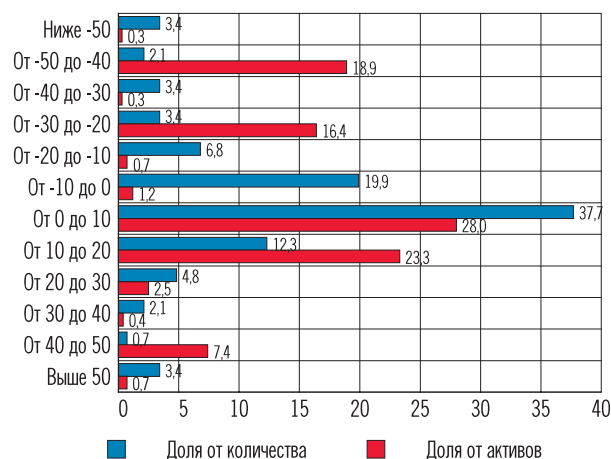
сокращение процентных доходов, рост общих и административных расходов, расходы от операций с финансовыми инструментами, в обязательном порядке классифицируемые как оцениваемые по справедливой стоимости. На возникновение убытков также повлиял новый порядок ведения бухгалтерского учета в соответствии с требованиями ОСБУ (в частности, ранее у брокеров отсутствовала обязанность по созданию резервов).

Наблюдается тенденция добровольного ухода малых организаций с рынка, что может свидетельствовать о невысокой эффективности их бизнес-моделей. В 2018 г. были внесены изменения в Положение Банка Рос-

**РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ROE БРОКЕРОВ НА 31.12.2018 (%)** *Рис. 55*



**РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ROE БРОКЕРОВ НА 31.12.2017 (%)** *Рис. 56*



сии от 27.07.2015 №481-П. В рамках данных изменений организации подразделяются на категории в зависимости от объемов осуществляемого бизнеса, вследствие чего

в будущем появятся возможности снизить регуляторную нагрузку для брокеров с большими объемами бизнеса.

## ПРИЛОЖЕНИЕ. ОБЗОР ТЕКУЩИХ МЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ

### 1. Требования к контрциклическому буферу капитала (Countercyclical Capital Buffer, CCyB)

- 13 декабря 2018 г. **Банк Норвегии** (Norges Bank) рекомендовал Министерству финансов Норвегии повысить уровень контрциклического буфера капитала (антициклической надбавки) с 2,0 до 2,5% от активов, взвешенных по степени риска (RWA). Данное решение связано с продолжающимся ростом задолженности частного сектора и цен на недвижимость. При этом стресс-тест, проведенный Банком Норвегии, показал, что в случае стресса банкам придется использовать средства уже сформированного контрциклического буфера и других буферов, чтобы поддерживать коэффициенты достаточности капитала на достаточном уровне. Новые требования вступят в силу 31 декабря 2019 года.
- 14 февраля 2019 г. **Европейский центральный банк** (European Central Bank, ECB) опубликовал статью, посвященную разработке индикатора циклического системного риска для оценки вероятности и серьезности финансовых кризисов (Anticipating the bust: a new cyclical systemic risk indicator to assess the likelihood and severity of financial crises). Разработанный показатель (domestic cyclical systemic risk indicator, d-SRI) позволяет учесть риски внутреннего рынка кредитования, рынка недвижимости, рыночного риска активов и внешние дисбалансы, а также характеризуется высокой степенью прозрачности и репрезентативности.

Индикатор d-SRI начинает расти в среднем за 3–4 года до начала системного финансового кризиса. По способности раннего предупреждения для стран еврозоны показатель d-SRI превосходит индикатор разрыва выпуска (total credit-to-GDP gap/Basel gap). Также динамика индикатора в начале кризиса высоко коррелирова-

на с такими показателями глубины кризиса, как падение ВВП.

Таким образом, d-SRI позволяет судить как о вероятности, так и о вероятном стоимостном выражении системных финансовых кризисов на горизонте нескольких лет, поэтому индикатор d-SRI является полезным аналитическим инструментом для разработки макропруденциальной политики.

- 19 марта 2019 г. **Высший совет по финансовой стабильности Франции** (Haut Conseil de la Stabilité Financière, HCSF) объявил о повышении размера контрциклического буфера капитала с 0,25 до 0,5% от активов, взвешенных по степени риска (RWA), начиная с 2 апреля 2020 года. Предыдущее повышение буфера произошло в июне 2018 года. Требования по поддержанию контрциклического буфера капитала распространяются на все французские банки, банки ЕС и Европейской экономической зоны, у которых есть французские активы. Решение Совета будет представлено в ЕЦБ для одобрения и вступит в силу с апреля 2020 года. Совет повысил значение буфера в ответ на продолжающийся рост кредитования: задолженность нефинансового частного сектора выросла с 131% ВВП на конец I квартала 2018 г. до 133,3% ВВП на конец III квартала 2018 г. (один из самых высоких уровней в странах ЕС). Также разрыв выпуска составил +2,7% на конец IV квартала 2018 г., тогда как в среднем по странам еврозоны данный показатель составил -12,4%.

### 2. Требования к глобальным и национальным системно значимым финансовым институтам и Буфер системного риска (Systemic Risk Buffer, SRB)

- 19 октября 2018 г. **Управление финансового надзора Норвегии** (Norway's



Financial Supervisory Authority, FSA) предложило министерству финансов включить крупные региональные банки, на которые приходится более 10% выданных корпоративных кредитов, в число системно значимых финансовых институтов (Systemically Important Financial Institutions, SIFI). В этом случае банкам будут предъявлены дополнительные требования к основному базовому капиталу первого уровня Common Equity Tier 1 (CET1) в размере 2% от взвешенных по степени риска активов (RWA).

- 16 ноября 2018 г. **Совет по финансовой стабильности** (Financial Stability Board, FSB) опубликовал список глобальных системно значимых банков (ГСЗБ) на основе данных за 2017 год. Число банков сократилось с 30 до 29: был включен один новый банк – ВРСЕ, а также исключены два банка – Nordea и RBS. К ГСЗБ применяются повышенные значения буферов капитала, дополнительные требования к поглощению убытков в процессе урегулирования несостоятельности (TLAC), требование по формированию планов урегулирования несостоятельности и их оценка, более строгие надзорные требования (в части управления рисками, агрегирования рисков, корпоративного управления, инструментов внутреннего контроля).
- 12 декабря 2018 г. Главное управление финансовых институтов Канады (Office of the Superintendent of Financial Institutions of Canada, OSFI) объявило об ужесточении требований к национальным системно значимым банкам, в частности о повышении размера буфера для НСЗБ (Domestic Stability Buffer)<sup>1</sup> с 1,5 до 1,75% от взвешенных по степени риска активов. Дополнительные требования к капиталу НСЗБ были введены в июне 2018 г. в размере 1,5% от взвешенных по степени риска активов, они могут варьироваться в диапазоне от 0 до 2,5% и пересматриваются дважды в год. Согласно оценкам OSFI, выявленные си-

стемные риски остаются на повышенном уровне, при этом экономические условия продолжают оставаться благоприятными.

- 13 января 2019 г. **Служба по развитию и регулированию страхового рынка Индии** (Insurance Regulatory and Development Authority of India, IRDAI) объявила о начале работы по определению национальных системно значимых страховых компаний. Для этого IRDAI сформировала Комитет, который проведет исследование существующих методик оценки системной значимости страховых компаний (IAIS и регуляторов отдельных стран), разработает методику оценки и усиленные меры надзора за системно значимыми страховыми компаниями. Комитет подготовит указанные материалы в течение 6 месяцев.
- 22 февраля 2019 г. **Резервный банк ЮАР** (South African Reserve Bank, SARB) опубликовал для консультаций методологию по определению национальных системно значимых банков (НСЗБ). Методология основана на четырех индикаторах и их вкладе в итоговый индекс, но отличается от методологии определения глобальных системно значимых банков с учетом национальных особенностей финансовой системы ЮАР. Индикаторы «Размер» (Size) и «Взаимосвязанность и взаимозаменяемость» (Interconnectedness and Substitutability) имеют веса по 40%, два других индикатора – «Глобальная активность» (Global activity) и «Сложность» (Complexity) – по 10%. В методологии БКБН вес индикатора «Размер» составляет 20%, тогда как Резервный банк ЮАР предлагает использовать больший вес из-за большей концентрации банковского сектора ЮАР. Также Резервный банк ЮАР объединил индикаторы «Взаимосвязанность» и «Взаимозаменяемость» с совокупным весом в 40% (у БКБН – по 20% на каждый индикатор). Из-за меньшего объема международных операций банков ЮАР вес индикатора «Глобальная активность» был снижен с 20 до 10%. Также был уменьшен вес индикатора «Сложность» с 20 до 10%

<sup>1</sup> Буфер национальной стабильности представляет собой дополнительные требования к капиталу НСЗБ наряду с буфером консервации капитала (Capital Conservation Buffer), надбавкой за системную значимость (D-SIB).

из-за меньшей вовлеченности банков ЮАР в сложные торговые операции и операции с деривативами.

- 22 февраля 2019 г. **Народный банк Китая** (People's Bank of China, PBC) совместно с Комиссией по банковскому и страховому регулированию Китая (China Banking and Insurance Regulatory Commission, CBIRC) и Комиссией по регулированию ценных бумаг Китая (China Securities Regulatory Commission, CSRC) опубликовал руководство по совершенствованию регулирования системно значимых финансовых институтов (СЗФИ). В руководстве содержится следующая информация:

- определение СЗФИ, сферы деятельности СЗФИ;
- к СЗФИ следует применять дополнительные требования к капиталу и уровню левереджа, а также специальные механизмы по урегулированию несостоятельности (для снижения риска «too-big-to-fail»);
- список СЗФИ определяется PBC, CBIRC и CSRC и пересматривается ежегодно;
- PBC совместно с CBIRC и CSRC должен регулярно проводить стресс-тестирование СЗФИ.

Будет создан специальный механизм урегулирования несостоятельности СЗФИ, регуляторы будут способствовать разработке планов финансового оздоровления и урегулирования несостоятельности, а также проводить оценку соответствия планов требованиям, что обеспечит безопасное, быстрое и эффективное устранение основных рисков, вызванных деятельностью SIFI.

- 28 февраля 2019 г. Европейский совет по системным рискам (European Systemic Risk Board, ESRB) опубликовал уведомление **Министерства промышленности, бизнеса и финансов Дании** о введении требований по буферу системного риска (SRB) в отношении семи банков с 1 января 2019 года. Размер буфера составит от 1 до 3% в зависимости от категории системной значимости (доли активов финансового института относительно сектора, доли

кредитов и депозитов). В пятую категорию с наивысшим значением надбавки в размере 3% попал Dansk Bank.

Также опубликовано уведомление о повышении надбавки за системный риск в отношении всех кредитных институтов, расположенных на Фарерских островах, и всех датских институтов, имеющих вложения в компании на Фарерских островах свыше 200 млн датских крон. С 1 января 2019 г. SRB установлен в размере 2%, с 1 января 2020 г. – 3%. Данная мера обусловлена структурой экономики Фарерских островов – высокая концентрация и сильная подверженность внешним шокам.

- 6 марта 2019 г. **Совет по финансовой стабильности США** (Financial Stability Oversight Council, FSOC) опубликовал обновленный вариант руководства по выявлению и минимизации потенциальных рисков для финансовой стабильности со стороны системно значимых небанковских финансовых компаний. В соответствии с предложениями Совета существенно изменятся процедуры оценки рисков.
  - ◊ Совет делает акцент на использовании подхода к оценке, основанного на типе деятельности компании (activities-based approach), что позволит выявлять источники риска, а не отдельные системно значимые компании.
  - ◊ При оценке системной значимости компаний Совет предлагает использовать анализ выгод и затрат, поэтому компания будет объявлена системно значимой, если ожидаемые выгоды для финансовой стабильности превысят связанные издержки.
  - ◊ Совет будет оценивать риски финансовых трудностей у соответствующей компании при оценке ее системной значимости.
  - ◊ Сокращено число этапов оценки определения системной значимости – с 3 до 2 за счет исключения первого этапа (согласно руководству 2012 г., на первом этапе оценивались наборы экономических показателей множества небанковских финансовых компаний для

исключения не подлежащих оценке компаний, что вызывало путаницу).

- ◊ В процесс оценки внесены процедурные улучшения, что расширит взаимодействие Совета и компаний в процессе оценки, а также позволит компаниям получить более широкий взгляд на риски, которые они несут для финансовой стабильности, и разработать инструменты снижения этих рисков. Если с течением времени не возникают новые существенные риски и компании адекватно нивелируют существующие риски, Совет может принять решение о том, что компании не являются системно значимыми.

### 3. Установление значений максимально допустимого соотношения кредита и стоимости предоставленного в обеспечение актива (Loan-to-value ratio, LTV)

- 28 ноября 2018 г. **Резервный банк Новой Зеландии** (Reserve Bank of New Zealand, RBNZ) смягчил требования к соотношению объема кредита к стоимости залога (Loan-to-Value, LTV) вследствие замедления роста цен на недвижимость и ипотечного кредитования, а также уменьшения рисков на рынке ипотечного кредитования с 1 января 2019 г.:
  - повысил максимально допустимую долю новых выдаваемых ипотечных кредитов с LTV более 80% – с 15 до 20%;
  - увеличил пограничный показатель LTV с 65 до 70% для инвестиционных ипотечных кредитов (их доля остается ограниченной 5% от всех новых выдаваемых кредитов).

### 4. Установление значений максимально допустимого соотношения обслуживания долга и дохода заемщика

- 18 октября 2018 г. **Комиссия по финансовым услугам Республики Корея** (Financial Services Commission, FSC) сообщила о введении показателя обслуживания долга (debt service ratio, DSR), рассчитываемого

как соотношение годового объема платежей по погашению основного долга и выплате процентов по всем кредитным обязательствам заемщика к его ежегодному доходу.

В зависимости от величины DSR ипотечный кредит будет отнесен к одной из двух категорий: при DSR > 70% – к рискованным кредитам, при DSR > 90% – к высоко-рисковому кредитам.

Для разных категорий банков будут установлены лимиты на доли ипотечных кредитов в рамках каждой из категорий.

Тип банка	Показатель DSR/Лимит на выдачу новых кредитов		
	> 70%	> 90%	Средний показатель DSR для всех ипотечных кредитов, который необходимо достичь к 2021 году
Коммерческие банки (национальный уровень)	15%	10%	40%
Местные банки (региональный уровень)	30%	25%	80%
Специализированные банки*	25%	20%	Менее 80%

\* Специализированные банки, созданные по распоряжению правительства, например: Банк развития Кореи, Экспортно-импортный банк, Индустриальный банк Кореи, Национальная сельскохозяйственная кооперативная федерация и так далее.

Правила DSR применяются к новым ипотечным кредитам с 31 октября 2018 года. При этом кредиты для заемщиков с низким уровнем доходов будут освобождены от правил DSR, что позволит защитить их от более жестких условий кредитования.

Отмечается, что в настоящий момент кредиты с показателем DSR более 100% составляют 14,3% от общего объема кредитов в коммерческих банках по сравнению с 30,1% в местных банках и 27,9% в специализированных банках. Среднее значение DSR также отличается: 52% в коммерческих банках, 123% в местных банках и 128% в специализированных банках.

### 5. Прочее

- 14 ноября 2018 г. **Международная ассоциация органов страхового надзора** (International Association of Insurance Supervisors, IAIS) опубликовала для кон-

сультаций целостный подход к оценке и ограничению системного риска на страховом рынке. Он представляет собой комбинацию двух подходов к оценке системного риска: являющегося результатом деятельности отдельных страховщиков (entity-based assessment, EBA), а также возникающего в связи с определенными направлениями деятельности (activities-based assessment, ABA).

В рамках целостного подхода IAIS предлагает отказаться от политики, при которой дополнительные требования применяются только к глобальным системно значимым страховым компаниям. Вместо этого предлагается пропорциональное применение дополнительных макропруденциальных мер для сдерживания определенных направлений деятельности и ограничения рискованных инвестиций, которые могут создать системные риски для страхового рынка в целом.

Совет по финансовой стабильности опубликовал пресс-релиз, в котором поддержал предложенный IAIS целостный подход, а также сообщил о том, что в 2018 г. список глобальных системно значимых страховых компаний публиковаться не будет.

- 28 января 2019 г. **Европейский совет по системным рискам** (European Systemic Risk Board, ESRB) опубликовал доклад о макропруденциальных подходах к низкокачественным кредитам (non-performing loans, NPLs). В докладе отражена точка зрения ESRB на возможности предотвращения системно значимого роста NPLs средствами макропруденциальной политики и на применение макропруденциальных инструментов для повышения устойчивости банков к существенному росту NPLs.

В докладе названы основные триггеры (бизнес-цикл и шоки, связанные с ценами на активы), факторы уязвимости (например, чрезмерный рост кредитования, высокий уровень задолженности, банковская практика) и усиливающие факторы (например, слабость правовой и судебной си-

стем), действие которых может приводить к росту NPLs.

ESRB отмечает, что не требуется фундаментальных изменений существующего набора макропруденциальных инструментов. ESRB рекомендует дальнейшее совершенствование секторальных буферов капитала, развитие мер, нацеленных на заемщиков (домохозяйства, нефинансовые корпорации). Инструменты, основанные на требованиях к капиталу, также могут рассматриваться как средство противостояния факторам уязвимости, которые могут спровоцировать системно значимый рост NPLs. Органам макропруденциальной политики рекомендуется создать системы раннего предупреждения в целях мониторинга рисков ухудшения кредитных портфелей.

- 11 февраля 2019 г. **Банк международных расчетов** (Bank for International Settlements, BIS) опубликовал консультативный документ, в котором поднимается вопрос: подорывает ли финансовую стабильность деятельность центральных контрагентов (ЦК), ориентированных на получение прибыли (for-profit CCPs). Такие ЦК максимизируют свою прибыль за счет поддержания оптимальной величины капитала и установления определенного размера обеспечения для участников клиринга. В исследовании приведены факторы, влияющие на решения ЦК, проанализирована роль структуры собственности ЦК в сохранении финансовой стабильности и выдвинута гипотеза, что размер капитала «for-profit» ЦК и величина привлекаемого от участников клиринга обеспечения будут ниже оптимального уровня. Исследователи приходят к выводу, что «for-profit» ЦК будет иметь меньший размер капитала, тогда как ЦК, владельцами которого являются непосредственные участники клиринга (used-owned CCP), – больший размер капитала и, соответственно, меньшую вероятность дефолта. Также исследование выявило положительную взаимосвязь между размером капитала ЦК и величиной требуемо-

го от участников клиринга обеспечения. Рост размера капитала на 1% приводит к росту обеспечения участников клиринга на 0,6%.

- 15 февраля 2019 г. **Европейский совет по системным рискам** (European Systemic Risk Board, ESRB) согласовал Рекомендацию Высшего совета по финансовой стабильности Франции (High Council for Financial Stability) о распространении на все юрисдикции ЕС ограничения на вложения (размером более 300 млн евро) системно значимых финансовых институтов (SII) во французские нефинан-

совые компании с высокой долговой нагрузкой – в размере 5% от собственного капитала. Рекомендация направлена на то, чтобы ограничить возможности перекредитования в банках других стран – участниц ЕС для французских компаний с высокой долговой нагрузкой.

Высший совет по финансовой стабильности Франции 9 мая 2018 г. принял решение об ограничении вложений<sup>2</sup> шести крупнейших банков (BNP Paribas, Societe Generale, Credit Agricole, Credit Mutuel, BPCE и La Banque Postale) во французские компании с высокой долговой нагрузкой на период с 1 июля 2018 г. по 30 июня 2020 года.

---

<sup>2</sup> Размером более 300 млн евро.

## Перечень рисунков

1. Карта рисков российского финансового рынка .....	8
2. Карта рисков российского банковского сектора.....	8
3. Карта рисков некредитных финансовых организаций.....	9
4. Спреды доходностей казначейских облигаций США .....	11
5. PMI Markit в производственном секторе в ведущих странах.....	11
6. Изменение ключевых индикаторов глобального финансового рынка .....	12
7. Чистые вложения в фонды акций и облигаций СФР по месяцам и индекс кэрри-трейд с валютами СФР .....	13
8. Объем вложений нерезидентов в ОФЗ и доходности ОФЗ по срокам до погашения .....	13
9. Совокупный долг нефинансового сектора (государство, домохозяйства, нефинансовые компании).....	14
10. Внешний долг в СФР .....	14
11. Темпы прироста ссудной задолженности по необеспеченным потребительским кредитам.....	17
12. Динамика полной стоимости кредита .....	17
13. Предстоящие платежи по кредитам физических лиц .....	17
14. Распределение показателя «Платеж/Доход» по вновь предоставленным кредитам наличными .....	17
15. Изменение надбавок к коэффициентам риска по необеспеченным потребительским кредитам.....	18
16. Динамика потребительских микрозаймов.....	19
17. Сравнительный анализ видов потребительских микрозаймов.....	19
18. Распределение выданных по ипотечным кредитам в разрезе LTV .....	20
19. Темп прироста валютных активов и пассивов .....	22
20. Валютные активы и пассивы .....	22
21. Доля валютных активов и пассивов в балансе банковского сектора .....	22
22. Динамика кредитов в иностранной валюте .....	23
23. Динамика депозитов и средств на счетах в иностранной валюте .....	23
24. Оценка соотношения нетто-покупок ОФЗ нерезидентами и нетто-предложения ОФЗ Минфином России .....	24
25. Динамика средних доходностей ОФЗ и облигаций стран СФР в 2016 – I квартале 2019 г. ....	24
26. Доля депозитов сроком до 1 года в общем объеме депозитов .....	25
27. Доля депозитов в рублях сроком до 1 года в общем объеме рублевых депозитов.....	25
28. Кривая средневзвешенной доходности депозитов юридических лиц в долларах США .....	25
29. Кривая средневзвешенной доходности вкладов физических лиц в долларах США .....	25
30. Доля внешних заимствований в общем объеме корпоративного долга.....	26
31. Динамика объема кредитного риска (Крз) на крупнейших заемщиков .....	26
32. Динамика показателя кредитного гэпа .....	30
33. Изменение ссудной задолженности по отраслям за период с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. ....	30

34. Изменение доли ссуд IV–V категорий качества по портфелю в рублях и валюте за период с 1 октября 2018 г. по 1 апреля 2019 г. (с исключением банков, проходящих процедуру финансового оздоровления) .....	32
35. Средняя вероятность дефолта крупнейших заемщиков на горизонте 1 года.....	32
36. Оценки вероятностей дефолта по крупнейшим заемщикам разными банками .....	32
37. Качество необеспеченных потребительских кредитов в разрезе поколений .....	33
38. Необеспеченные потребительские кредиты с просроченными платежами свыше 90 дней.....	33
39. Структура прибыли банковского сектора.....	34
40. Динамика разницы между ставками по новым кредитам и депозитам в рублях.....	34
41. Динамика норматива достаточности банковского сектора (с исключением банков, проходящих процедуру финансового оздоровления) .....	35
42. Динамика фактического среднего значения НКЛ и его составляющих по СЗКО .....	36
43. Квартальная динамика премий по страхованию жизни в 2015–2018 годах.....	38
44. Кредитное качество активов страховщиков жизни на 31.12.2018.....	39
45. Отраслевая структура портфеля ценных бумаг страховщиков жизни в 2018 году.....	39
46. Формирование прибыли страховщиков «не-жизни» в 2016–2018 годах.....	40
47. Формирование результата инвестиционной деятельности страховщиков «не-жизни» в 2016–2018 годах .....	40
48. Комбинированный коэффициент убыточности по ключевым учетным группам в 2017–2018 годах.....	41
49. Структура портфелей пенсионных средств по классам активов .....	41
50. Доходность портфелей пенсионных накоплений и резервов.....	41
51. Структура портфеля облигаций реального сектора НПФ в разрезе по секторам экономики (ТОП-10) .....	42
52. Выплаты НПФ по ОПС .....	43
53. Вложения брокеров в ценные бумаги в разрезе типов ценных бумаг .....	45
54. Распределение ROE брокеров на 31.12.2018.....	45
55. Вложения брокеров в ценные бумаги (концентрация) .....	45
56. Распределение ROE брокеров на 31.12.2017 .....	45

## Перечень таблиц

1. Темпы прироста ВВП, прогноз МВФ на апрель 2019 года .....	10
2. Изменение индикаторов финансового рынка в СФР в марте 2019 года .....	12
3. Зависимость процентной ставки по ипотечному кредиту от первоначального взноса (зарплатный проект) .....	21
4. Доля заемщиков (созаемщиков), взявших необеспеченный потребительский кредит за 3 месяца до получения ипотечного кредита .....	21