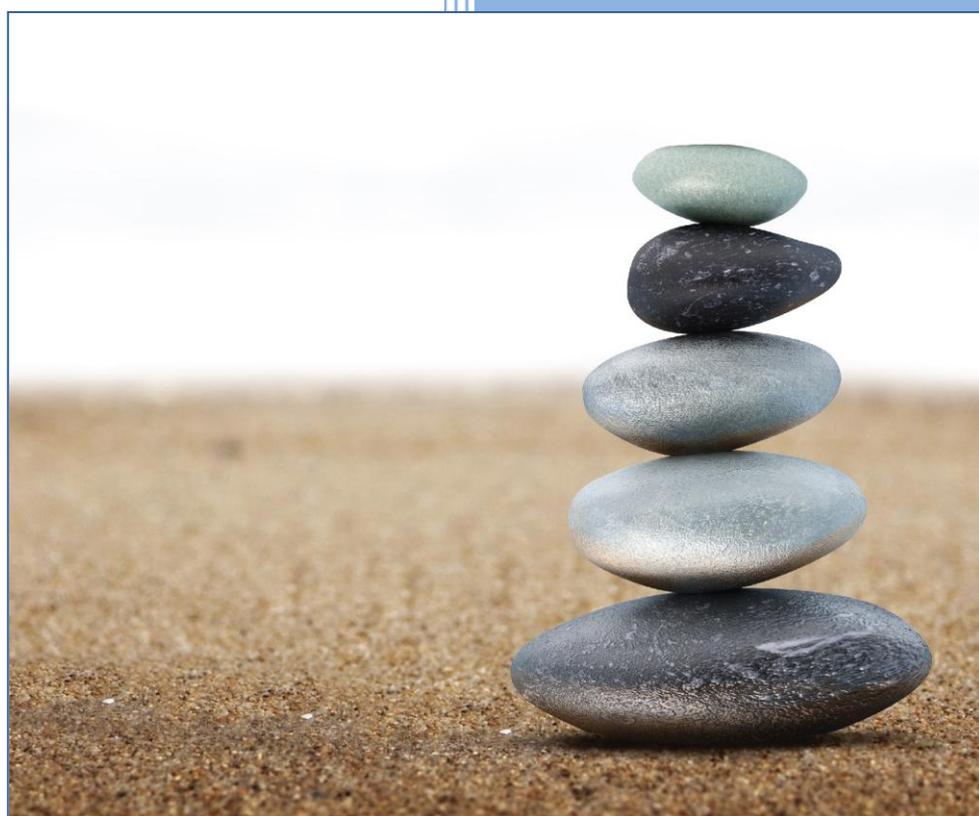


Июль 2013

Обзор финансовой стабильности



Центральный банк
Российской Федерации
(Банк России)

Центральный банк Российской Федерации

ОБЗОР ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Июль 2013

Москва

В настоящем обзоре все статистические и расчетные данные приведены по состоянию на 1 апреля 2013 года, если они были доступны на 10 июля 2013 года.

Текст обзора и статистические данные на русском и английском языках размещаются также на официальном сайте Банка России в сети Интернет.

Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора, можно направлять по адресу: Reports@cbr.ru.



*При использовании материалов выпуска
ссылка на Центральный банк Российской Федерации обязательна.*

© Центральный банк Российской Федерации, 2013

Содержание

Содержание	3
Список рисунков	4
Список таблиц	6
Резюме обзора	7
Глава 1. Глобальные риски и их влияние на российский финансовый сектор	10
1.1. Глобальные макроэкономические риски	10
1.2. Глобальные финансовые риски	15
1.3. Влияние глобальных рисков на российский финансовый сектор	17
Глава 2. Финансовая устойчивость нефинансового сектора	23
2.1. Макроэкономические риски	23
2.2. Финансовое положение нефинансовых коммерческих организаций	25
2.3. Качество кредитного портфеля банков по видам экономической деятельности	27
Глава 3. Оценка системных рисков банковского сектора	33
3.1. Общие тенденции	33
3.2. Кредитование физических лиц	34
3.3. Результаты стресс-тестирования банковского сектора с использованием макромоделей	38
3.4. Риски ликвидности банковского сектора	39
3.5. Результаты стресс-теста ликвидности российских банков для оценки коэффициента ликвидного покрытия в соответствии с методологией Базеля III	43
Глава 4. Финансовое положение небанковских финансовых посредников	46
4.1. Страховые компании	46
4.2. Негосударственные пенсионные фонды	48
4.3. Управляющие компании, участвующие в управлении пенсионными накоплениями	51
4.4. Паевые инвестиционные фонды	52
4.5. Компании, осуществляющие брокерскую и дилерскую деятельность	53

Список рисунков

Рисунок 1. Годовые темпы прироста ВВП.....	11
Рисунок 2. Динамика индексов деловой активности в производственном секторе.....	11
Рисунок 3. Динамика мировых фондовых индексов.....	12
Рисунок 4. Квартальные значения чистого притока капитала в фонды ценных бумаг развивающихся рынков.....	12
Рисунок 5. Динамика чистого оттока капитала.....	18
Рисунок 6. Географическое распределение номинальных владельцев ОФЗ, зарегистрированных в Euroclear на 1 апреля 2013 года.....	19
Рисунок 7. Реальная доходность на рынке ОФЗ.....	20
Рисунок 8. Прирост реального ВВП.....	23
Рисунок 9. Изменение индикатора бизнес-климата в 2011–2013 годах.....	25
Рисунок 10. Изменение экономической конъюнктуры в 2011–2013 годах.....	25
Рисунок 11. Структура задолженности по банковским кредитам предприятиям в рублях и иностранной валюте на начало месяца.....	28
Рисунок 12. Динамика доли свободных площадей в Москве.....	32
Рисунок 13. Динамика ставок аренды в Москве.....	32
Рисунок 14. Объем и годовой темп прироста кредитного портфеля физических лиц в 2011–2013 годах.....	34
Рисунок 15. Годовые темпы прироста кредитов населению по сегментам кредитования.....	34
Рисунок 16. Среднеквартальные ставки привлечения и размещения денежных средств по всем срокам.....	35
Рисунок 17. Доходность по кредитному портфелю физических лиц в 2011–2013 годах.....	35
Рисунок 18. Объем и годовой темп прироста просроченной задолженности физических лиц.....	36
Рисунок 19. Динамика ссуд IV–V категории качества в абсолютных и относительных значениях.....	36
Рисунок 20. Динамика долей средств Банка России и средств Федерального казначейства в пассивах банков.....	39
Рисунок 21. Динамика коэффициентов утилизации и объема временно свободных бюджетных средств, размещенных Федеральным казначейством на депозитах коммерческих банков в IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года.....	41
Рисунок 22. Ставки необеспеченного рублевого заимствования крупнейших банков и величина коэффициента утилизации в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года.....	42
Рисунок 23. Динамика факторов финансовой стабильности.....	45
Рисунок 24. Сводный индикатор финансовой стабильности.....	45
Рисунок 25. Объем и годовая динамика страховых взносов и выплат.....	46
Рисунок 26. Структура российского страхового рынка по взносам по состоянию на 1 января 2013 года.....	46
Рисунок 27. Состав и годовая динамика собственного имущества НПФ.....	48
Рисунок 28. Объем и квартальный темп прироста накоплений и резервов НПФ.....	49
Рисунок 29. Месячный прирост СЧА ПИФов.....	52
Рисунок 30. Среднемесячный прирост стоимости пая розничных ПИФов акций с отраслевой специализацией.....	52
Рисунок 31. Структура активов.....	53
Рисунок 32. Изменения в структуре активов.....	53

Рисунок 33. Структура пассивов.....	54
Рисунок 34. Изменения в структуре пассивов.....	54
Рисунок 35. Структура совокупного портфеля ценных бумаг.....	54
Рисунок 36. Изменения в структуре совокупного портфеля ценных бумаг.....	54
Рисунок 37. Объем открытых позиций по сделкам, совершенным брокерами-дилерами от своего имени.....	55
Рисунок 38. Объем открытых позиций по сделкам, совершенным брокерами-дилерами по поручению клиентов.....	55

Список таблиц

Таблица 1. План реструктуризации крупнейших банков Кипра	13
Таблица 2. Оценка потерь по незастрахованным депозитам	14
Таблица 3. Ограничения на движение капитала (основные положения 17-го декрета от 5 июля 2013 года).....	14
Таблица 4. Данные о структуре собственников ОФЗ на 1 апреля 2013 года.....	21
Таблица 5. Производство и рентабельность по основным видам экономической деятельности.....	24
Таблица 6. Отдельные показатели финансового положения предприятий основных видов экономической деятельности по итогам 2011 и 2012 годов	26
Таблица 7. Доля просроченной задолженности в общей сумме задолженности по кредитам предприятиям.....	29
Таблица 8. Условия стресс-тестирования	38
Таблица 9. Показатели объема активов (в том числе поручительств), которые потенциально могут быть использованы для получения рефинансирования в Банке России.....	42
Таблица 10. Показатели объема рыночного обеспечения, имеющегося в распоряжении банков, по состоянию на 1 апреля 2013 года	43
Таблица 11. Портфель ценных бумаг УК, участвующих в управлении пенсионными накоплениями.....	51

Резюме обзора

На данный момент состояние российского финансового сектора в случае реализации умеренно негативного сценария представляется в целом устойчивым. Тем не менее можно отметить некоторое ухудшение условий функционирования финансового сектора за последние шесть месяцев как в отношении глобальных рисков, так и в отношении экономической конъюнктуры в России.

Позитивные тенденции на финансовых рынках не способствуют оживлению в реальном секторе. Улучшение ситуации на мировых финансовых рынках в отчетный период проявилось в продолжительном росте фондовых индексов развитых стран, однако не нашло отражения в благоприятной динамике показателей реального сектора. Напротив, статистические данные свидетельствуют о замедлении глобального экономического роста. В своем апрельском прогнозе Международный валютный фонд снова понизил прогноз темпов роста мирового ВВП (а также США и еврозоны). Таким образом, рост фондового рынка вызван продолжающимся поиском доходности на фоне сверхмягкой денежно-кредитной политики ведущих центральных банков мира и в перспективе может привести к формированию финансовых пузырей на рынках развитых и некоторых развивающихся стран.

Еврозона остается потенциальным катализатором финансовых шоков. События на Кипре весной 2013 года показали, что еще рано говорить о выходе европейской экономики из кризиса. Принудительное участие вкладчиков в урегулировании несостоятельности двух кипрских банков создало прецедент, который может стать моделью действий для европейских властей в кризисных ситуациях. Европейская комиссия заявила о риске избыточных дисбалансов в Испании и Словении, где большая долговая нагрузка частного сектора, наряду с ограниченными возможностями государства по поддержке национальных финансовых систем, делает экономическую ситуацию весьма шаткой. В текущем году не исключены новые периоды нестабильности на мировых финансовых рынках, вызванные европейским кризисом, в частности в случае ухудшения ситуации в Испании.

Тенденции движения капитала и присутствия нерезидентов на российском финансовом рынке. В I квартале 2013 года наблюдалось замедление чистого оттока частного капитала из России: за указанный период он уменьшился до 28,4 млрд. долл. США (по сравнению с 34,7 млрд. долл. США в I квартале 2012 года). При этом большая часть оттока капитала – 17,2 млрд. долл. США – приходилась на банковский сектор, что было обусловлено необходимостью ограничения открытой валютной позиции в условиях низкого спроса на кредиты в иностранной валюте на внутреннем рынке и зачислением на счета и депозиты российских банков за рубежом средств, привлеченных на внешних рынках прочими секторами. Вместе с тем за последний год возросла привлекательность российского рынка для портфельных инвесторов: по оценкам Банка России, доля нерезидентов в структуре вложений в облигации федерального займа (ОФЗ) увеличилась с 7% на 1 июля 2012 года до 25% на 1 апреля 2013 года (оценки представляют нижнюю границу). В настоящее время уровень участия нерезидентов в операциях на рынке государственных облигаций близок к среднему значению, характерному для развивающихся стран, – около 30%. В то же время, если он по-прежнему будет существенно повышаться, возможны негативные последствия: сокращение объема высоколиквидного обеспечения на балансах российских кредитных организаций, увеличение зависимости российского финансового рынка от глобальной конъюнктуры и настроений иностранных инвесторов. В связи с этим Банк России планирует осуществлять регулярный мониторинг активности нерезидентов на рынке ОФЗ.

Замедление развития российской экономики в условиях отсутствия факторов роста. В апреле Министерство экономического развития Российской Федерации снизило свой прогноз роста ВВП в России в 2013 году до 2,4%. В предыдущем году рост экономики был достигнут во многом за счет повышения потребительского спроса (обороты розничной торговли увеличивались

опережающими темпами), обеспеченного в том числе быстрым ростом объемов кредитования, в то время как увеличение инвестиций в основной капитал постепенно замедлялось. Объемы экспорта демонстрируют тенденцию к сокращению: в I квартале 2013 года они уменьшились относительно соответствующего периода 2012 года на 4,9%. Мировые цены на ряд товаров российского экспорта (нефть, металлы) снижаются в результате замедления роста глобальной экономики. В этих условиях рентабельность многих российских предприятий остается относительно низкой, и кредитным организациям выгоднее кредитовать не их, а население, особенно с учетом существенной разницы в процентных ставках (средневзвешенная номинальная процентная ставка по кредитам нефинансовым организациям в I квартале 2013 года составила 9,9%, по кредитам населению – 21,1%).

Ускоренное наращивание портфелей кредитов населению группой банков, специализирующихся в сегменте розничного кредитования. В обзоре финансовой стабильности, вышедшем в декабре 2012 года, риск чрезмерного роста рынка кредитования населения был выделен как один из основных рисков банковского сектора. В 2013 году увеличение объемов кредитования физических лиц несколько замедлилось: за I квартал их прирост составил 4,7% (за январь–март 2012 года – 6,2%). Однако анализ деятельности группы банков, специализирующихся на операциях в сегменте кредитования населения¹, на которые приходится 32% кредитов банковского сектора физическим лицам, показывает, что эта группа, напротив, быстро наращивает свой кредитный портфель. На 1 апреля 2013 года годовой темп прироста кредитов населению по выборке составил 48,4%, что на 2,1 процентного пункта выше, чем на 1 января 2013 года.

Влияние опережающего роста кредитования населения на системные риски. Уровень доходности, сложившийся в потребительском кредитовании, дает возможность банкам, активно работающим на этом рынке, устанавливать повышенные ставки и по вкладам населения. Это делает банковский сектор в целом менее чувствительным к изменению процентных ставок Банком России. В долгосрочной перспективе приоритетное развитие российскими банками розничного бизнеса в ущерб кредитованию предприятий может сформировать повышенные риски по операциям потребительского кредитования, так как платежеспособность населения определяется уровнем безработицы и динамикой заработной платы, которые в конечном итоге зависят от финансового положения предприятий. Поэтому при резком ухудшении финансового состояния предприятий банки, кредитующие население по высоким ставкам, могут столкнуться с существенным ростом просроченной задолженности и дефолтами.

Необходимость увеличения капитала рядом банков для обеспечения дальнейшего роста активов банковского сектора. В IV квартале 2012 года совокупный показатель достаточности собственных средств (капитала) банковского сектора вырос с 13,1 до 13,7%. Его последующее снижение до 13,4% на 1 апреля 2013 года было во многом обусловлено изменениями в методике расчета рыночного риска². Однако не исключено, что в среднесрочной перспективе многие банки не смогут увеличивать активы теми же темпами, так как столкнутся с необходимостью докапитализации, чтобы соблюсти показатель достаточности собственных средств (капитала). Новый порядок определения величины собственных средств (капитала) банков³ предполагает постепенное (по 10% в год) исключение из нее субординированных инструментов, не соответствующих условиям Базеля III⁴. Доля субординированных займов в целом в объеме собственных средств (капитала) банков на 1 апреля 2013 года составила 24,1%.

¹ Банки выбирались исходя из следующих критериев: величина портфеля кредитов населению более 5 млрд. руб., отношение объема кредитов населению к активам выше 40%, доля процентных доходов по кредитам населению в общем объеме процентных доходов более 50%.

² Положение Банка России от 28 сентября 2012 года № 387-П «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска».

³ Положение Банка России от 28 декабря 2012 года № 395-П «О методике определения величины и оценке достаточности собственных средств (капитала) кредитных организаций».

⁴ Кроме субординированных кредитов, полученных банками в качестве государственной поддержки в период кризиса 2008–2009 годов, которые будут поэтапно вычитаться из собственных средств (капитала) с 1 января 2018 года.

Ситуация с ликвидностью банковского сектора в целом остается устойчивой. Банки имеют достаточный объем обеспечения для привлечения средств от Банка России: по данным на 1 апреля 2013 года, потенциал рефинансирования составлял около 4 трлн. руб. под залог обеспечения в виде ценных бумаг из Ломбардного списка; в результате коэффициента утилизации рыночных активов составил 38%. Банки могли также привлекать кредиты Банка России на 1,1 трлн. руб. под залог кредитных требований. По данным на 1 июня 2013 года, доля средств, привлеченных от Банка России, в пассивах кредитных организаций сократилась до 4,8% (с 5,1% на 1 октября 2012 года).

По итогам I квартала 2013 года было проведено стресс-тестирование ликвидности российских банков с целью оценки коэффициента ликвидного покрытия (liquidity coverage ratio – LCR), предполагаемого к введению с 1 января 2015 года в рамках Базеля III. На 1 апреля 2013 года средний показатель по банковскому сектору (с учетом потенциального рефинансирования Банком России, но при консервативных предположениях относительно потенциальных оттоков) составил 77% (Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) с 2015 года установил норматив на уровне 60%, с 2019 года – 100%). В дальнейшем предполагается проводить оценку LCR на ежеквартальной основе. В целях соблюдения международных стандартов ликвидности кредитные организации в среднесрочной перспективе должны будут несколько увеличить долю вложений в высоколиквидные активы⁵.

⁵ Денежные средства, средства банков на корреспондентских счетах в Банке России, депозиты в Банке России до востребования и срочностью 1 день, облигации (кроме облигаций финансовых организаций) с кредитным рейтингом BBB- и выше.

Глава 1. Глобальные риски и их влияние на российский финансовый сектор

1.1. Глобальные макроэкономические риски

В IV квартале 2012 – I квартале 2013 года **риски замедления глобального экономического роста оставались значительными** из-за сохраняющихся экономических и финансовых дисбалансов. Макроэкономическая статистика и консенсус-прогноз темпов прироста ВВП, публикуемый крупнейшими финансовыми организациями⁶, констатируют замедление роста мировой экономики в 2012 году и его незначительное возобновление в последующие несколько лет (рисунок 1). Медленный рост экономик связан в первую очередь с низким внутренним и внешним спросом во многих странах, который негативно отражается на уровнях индексов деловой активности в производственном секторе⁷ (рисунок 2).

Особое беспокойство по-прежнему вызывает ситуация в еврозоне, переживающей рецессию: кризис в банковской системе Кипра, обострившийся в начале 2013 года, свидетельствует о сохраняющейся нестабильности в регионе (см. вставку 1 «Финансовая нестабильность на Кипре и ее влияние на Россию»). На фоне возобновившихся рисков МВФ и Европейская комиссия ухудшили прогнозы снижения ВВП еврозоны в 2013 году (до -0,3%); свои оценки ухудшили также многие национальные регуляторы.

Вместе с тем в отчетный период наблюдался **прогресс в восстановлении глобальной финансовой системы в результате действий регулирующих органов**, направленных на борьбу с долговым кризисом и поддержку роста экономик.

Тройка международных кредиторов (Европейская комиссия, ЕЦБ и МВФ) в конце 2012 года согласовала пакет финансовой помощи Греции, предполагающий смягчение условий кредитования и выделение кредитного транша в размере 49,1 млрд. евро, что позитивно отразилось на стоимости суверенных заимствований в еврозоне (уровень доходностей гособлигаций проблемных стран стабилизировался). Кроме того, в апреле 2013 года Совет министров финансов стран еврозоны (Еврогруппа) продлил сроки погашения кредитов по стабилизационным программам Ирландии и Португалии на семь лет.

Ведущие центральные банки продолжили реализацию стимулирующих мер.

Снижение ставки **Европейского центрального банка** по основным операциям рефинансирования в условиях ухудшающихся макроэкономических перспектив стало неизбежным – 2 мая 2013 года регулятор был вынужден понизить ставку по кредитам до рекордного минимума (с 0,75 до 0,5%). Помимо этого, ЕЦБ снизил ставку по инструментам постоянного действия (с 1,5 до 1%).

Благодаря принятым мерам в европейской банковской системе поддерживается значительный объем ликвидности, несмотря на состоявшиеся в I квартале 2013 года досрочные погашения по трехлетним займам у ЕЦБ (longer term refinancing operations – LTRO) примерно на 200 млрд. евро. Об улучшении ситуации с ликвидностью свидетельствует низкий уровень процентных ставок по кредитам на сроки «овернайт» (Eonia) и «3 месяца» (Euribor).

⁶ Глобальные финансовые институты, национальные банки, небанковские финансовые организации и т.д.

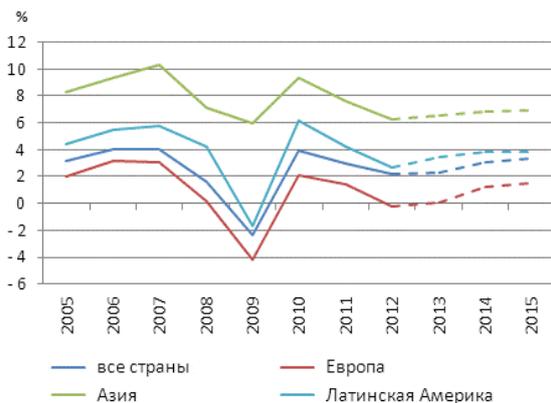
⁷ Индекс деловой активности в производственном секторе (manufacturing PMI) рассчитывается на основе опроса менеджеров ведущих промышленных предприятий об их отношении к текущей экономической конъюнктуре и ожиданиях, касающихся перспектив развития бизнеса. Значение индекса выше 50 пунктов указывает на расширение производственного сектора, ниже 50 пунктов – на его сокращение.

Банк Англии в апреле 2013 года продлил программу предоставления кредитов в объеме, зависящем от активности банка в кредитовании малого и среднего бизнеса (funding for lending scheme – FLS)⁸, на год – до января 2015 года. Ожидается, что в дальнейшем, способствуя снижению стоимости заимствований, эта программа будет стимулировать рост ВВП Соединенного Королевства.

Федеральная резервная система (ФРС) США в декабре 2012 года с целью стимулирования экономического роста и увеличения уровня занятости населения объявила новый раунд выкупа казначейских обязательств (на сумму 45 млрд. долл. США в месяц начиная с 2013 года) и подтвердила курс на продолжение третьего раунда количественного смягчения, в рамках которого производится выкуп ипотечных бумаг в сумме 40 млрд. долл. США в месяц. Кроме того, для повышения прозрачности денежно-кредитной политики ФРС США привязала уровень базовой процентной ставки к макроэкономическим индикаторам: базовая ставка будет сохраняться в диапазоне от 0 до 0,25% до тех пор, пока уровень безработицы не опустится ниже 6,5%, а инфляция не превысит 2,5% в ближайшие один-два года при таргетируемых на долгосрочную перспективу 2%.

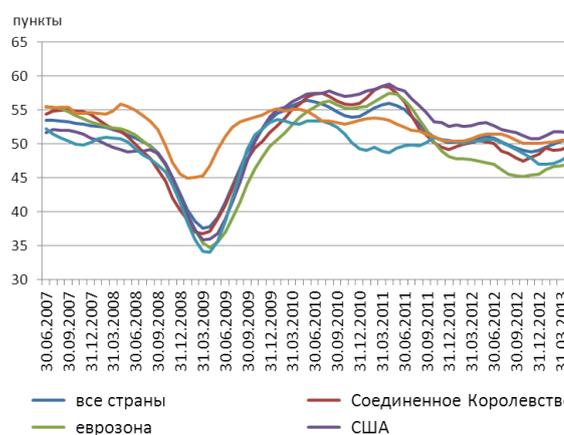
Банк Японии кардинально изменил стратегию реализации денежно-кредитной политики в сторону достижения целей по инфляции (2% в 2015 финансовом году). Для реализации данной задачи регулятор по итогам апрельского заседания принял решение перейти на регулирование объемов денежной базы, отказавшись от базовой процентной ставки «овернайт» как основного инструмента денежно-кредитной политики, а также объявил о дальнейшем увеличении объема выкупаемых госбумаг, в том числе долгосрочных.

Рисунок 1. Годовые темпы прироста ВВП (с 2013 года – консенсус-прогноз)



Источник: Bloomberg.

Рисунок 2. Динамика индексов деловой активности в производственном секторе (manufacturing PMI)



Источник: Bloomberg.

Ситуацию на глобальных финансовых рынках в отчетный период характеризовали **улучшение условий фондирования, сокращение кредитных спредов, рост фондовых индексов, а также увеличение склонности инвесторов к риску**. Эти улучшения, однако, происходят исключительно благодаря стимулирующим мерам ведущих центральных банков, но не отражают значимых позитивных сдвигов в реальном секторе экономики.

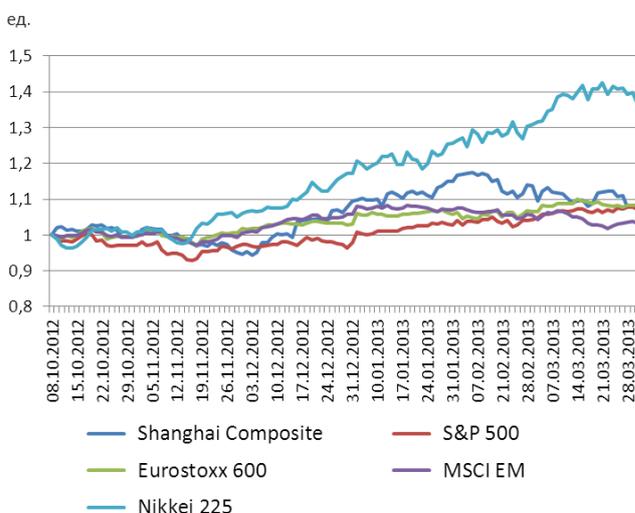
В начале 2013 года значения американского индекса S&P 500 и японского Nikkei 225 превысили значения, достигнутые до мирового финансового кризиса 2008 года (в США тогда был зафиксирован исторический максимум), причем в отчетный период Nikkei 225 лидировал по

⁸ В рамках программы FLS кредитные организации могут обменивать имеющееся у них обеспечение, принимаемое в рамках дисконтного окна, на казначейские векселя (UK Treasury bills) сроком четыре года и использовать их для привлечения финансирования у Банка Англии или на рынке.

темпам роста среди рынков акций крупнейших экономик (рисунок 3). Значения европейского Eurostoxx 600 были выше значений, наблюдавшихся до обострения долгового кризиса в проблемных странах еврозоны в середине 2011 года.

Повышение индексов акций развивающихся стран было не столь значительным из-за опасений инвесторов по поводу замедления роста экономик. Так, например, темпы роста ВВП Китая в I квартале 2013 года (7,7%) оказались хуже ожидаемых. В отчетный период наблюдался чистый приток капитала в развивающиеся страны (рисунок 4), однако перспективы роста развивающихся экономик по-прежнему в значительной степени зависят от волатильности потоков иностранного капитала, которая может существенно возрасти в случае изменения параметров денежно-кредитной политики развитых стран.

Рисунок 3. Динамика мировых фондовых индексов (на 8 октября 2012 года = 1 ед.)



Источник: Bloomberg.

Рисунок 4. Квартальные значения чистого притока капитала в фонды ценных бумаг развивающихся рынков



Источник: EPFR.

Меры регуляторов, реализованные в отчетный период, должны способствовать постепенному восстановлению глобального экономического роста во второй половине 2013 года, хотя **влияние сдерживающих факторов будет оставаться значительным.**

Для экономики **еврозоны** факторы роста рисков включают трудности реализации реформ бюджетной консолидации, возможность более низкого, чем ожидалось, внутреннего и глобального спроса, а также медленного или недостаточно быстрого проведения структурных реформ. Эти риски могут ослабить доверие участников рынка и, как следствие, отсрочить восстановление экономики. Кроме того, возросла вероятность ухудшения ситуации в Испании. Испания и Словения были причислены Европейской комиссией к числу стран с чрезмерными макроэкономическими дисбалансами по итогам исследования в рамках механизма макроэкономического мониторинга (macroeconomic imbalance procedure), запущенного в 2012 году. Наконец, нестабильной остается ситуация на Кипре.

В этих условиях ЕЦБ практически исчерпал возможности использования традиционных инструментов денежно-кредитной политики для поддержания экономики еврозоны, что увеличивает вероятность введения отрицательной депозитной ставки или использования нестандартных мер. Эффективность этих мер, однако, не гарантирована. Введение отрицательной ставки по депозитам вряд ли будет в значительной мере стимулировать кредитование, поскольку банки, вероятно, будут держать средства на текущем счете, как это произошло после снижения депозитной ставки ЕЦБ до нуля в июле 2012 года.

В США макроэкономическая ситуация постепенно улучшается на фоне принятия ФРС США стимулирующих мер. Наблюдается, в частности, снижение уровня безработицы и оживление на рынке жилой недвижимости. Тем не менее риски замедления роста американской экономики сохраняются из-за проблем, связанных с бюджетно-долговой устойчивостью. 2 марта 2013 года после провала переговоров в Конгрессе президент США был вынужден подписать указ о приведении в действие плана по секвестру расходных статей бюджета. 19 мая 2013 года вновь был введен потолок госдолга, временно отмененный Конгрессом в начале года⁹. Потолок госдолга восстановлен на новом уровне – 16,7 трлн. долл. США (ранее действовал лимит 16,4 трлн. долл. США). Правительство сможет обходиться без новых займов лишь несколько месяцев, что откладывает проблему повышения лимита на некоторое время, но не устраняет рисков, связанных с ухудшением ситуации с бюджетом США и возможным снижением доверия инвесторов.

Развивающиеся страны в значительной мере зависят от конъюнктуры на внешних рынках. В последние годы на фоне низких процентных ставок в развитых странах глобальные инвесторы в поисках доходности увеличивают объемы вложений в активы развивающихся стран, что находит отражение в росте цен активов и сокращении премий за риск. Изменение базовых ожиданий участников рынка может привести к росту волатильности международных потоков капитала и, как следствие, оттоку средств иностранных инвесторов с развивающихся рынков.

Вставка 1. Финансовая нестабильность на Кипре и ее влияние на Россию

В I квартале 2013 года центральной темой международных дискуссий стал кризис в банковской системе Кипра.

В конце марта после сложных переговоров кипрские власти были вынуждены принять условия Еврогруппы по участию вкладчиков в реструктуризации двух крупнейших проблемных банков: Cyprus Popular Bank (Laiki Bank) и Bank of Cyprus – в обмен на предоставление кредита в размере 10 млрд. евро (таблицы 1 и 2). Эти банки понесли большие убытки в результате кризиса в Греции из-за значительных вложений в греческие долговые обязательства.

Решение Кипра об участии вкладчиков в реструктуризации банков создало опасный прецедент. Это означает, что подобные условия могут быть выдвинуты другим проблемным странам еврозоны, если они обратятся за финансовой помощью к тройке международных кредиторов.

Влияние банковского кризиса на экономику Кипра весьма значительно, поскольку совокупные активы банковского сектора Кипра составляют более 750% ВВП страны, а на Laiki Bank и Bank of Cyprus приходится более половины активов.

Таблица 1. План реструктуризации крупнейших банков Кипра

Cyprus Popular Bank (Laiki Bank)
Проблемные активы будут впоследствии ликвидированы. Хорошие активы (включая депозиты до 100 тыс. евро) вместе с 9 млрд. евро, предоставляемыми в рамках программы экстренного предоставления ликвидности (Emergency Liquidity Assistance), переводятся в Bank of Cyprus
Bank of Cyprus
Все депозиты до 100 тыс. евро защищены. В отношении депозитов свыше 100 тыс. евро установлено, что: - 37,5% суммы депозитов* будут обменены на акции нового выпуска класса А;

⁹ No Budget, No Pay Act of 2013.

- 22,5% будут временно заморожены до момента оценки дополнительных потребностей при реорганизации банка (в будущем при необходимости их также могут частично обменять на акции нового выпуска класса А);

- на оставшиеся 40% будут начисляться проценты, однако из них разрешено снимать только 10% средств, 30% средств нельзя будет снять со счета до нормализации ситуации.

Владельцы акций класса А будут находиться в привилегированном положении по сравнению с текущими акционерами.

Нынешний капитал банка предполагается конвертировать следующим образом:

- обыкновенные акции – в новые акции класса D;
- ценные бумаги, которые могут быть конвертируемы в акции, – в новые акции класса C;
- облигации – в новые акции класса B

** Имеется в виду остаток суммы депозитов после осуществления вычетов по выданным кредитам (если клиенту был выдан кредит). Если сумма кредита превышает сумму депозита, средства на депозитах клиенту не вернут.*

Таблица 2. Оценка потерь по незастрахованным депозитам, млрд. евро

Показатель	Laiki Bank	Bank of Cyprus	В двух банках
Общий объем депозитов (данные балансов банков)	17,9	27,8	45,7
Объем депозитов свыше 100 тыс. евро (оценка Правительства Кипра)	3,2	8,01	11,21
Убытки вкладчиков	2,56 – при списании 80%	3 – при обмене 37,5% на акции	5,56
		4,806 – при обмене 60% на акции	7,366

Правительству Кипра пришлось установить ряд мер, ограничивающих движение капитала, чтобы не допустить его массового оттока после открытия банков, закрытых на время переговоров с Еврогруппой. Первый декрет об ограничительных мерах вступил в силу 27 марта 2013 года, после чего ограничения постепенно ослаблялись (таблица 3).

Таблица 3. Ограничения на движение капитала (основные положения 17-го декрета от 5 июля 2013 года)*

- Введены ограничения на снятие вкладов: не более 300 евро в сутки для физических лиц, не более 500 евро в сутки для юридических лиц (или эквиваленты этих сумм в другой иностранной валюте).
- Перевод средств между счетами физических лиц в одном и том же банке ограничен 300 евро.
- Запрещается обналичивать банковские чеки.
- Срочные вклады не могут быть изъяты раньше времени.
- Переводы денежных средств в пределах Кипра ограничены 15 тыс. евро в месяц для физических лиц и 75 тыс. евро в месяц для юридических лиц.
- Денежные транзакции в пределах Кипра с целью оплаты товаров и услуг в размере свыше 300 тыс. евро могут проводиться только при предоставлении соответствующих документов.
- Ограничены денежные переводы за рубеж за исключением:
 - переводов, осуществляемых в рамках основных направлений бизнеса, в том числе переводов, предназначенных для оплаты импорта (необходимо предоставление соответствующих документов, причем для переводов в размере свыше 500 тыс. евро требуется разрешение Специальной комиссии Центрального банка Кипра);
 - переводов с целью осуществления выплат заработной платы (необходимо предоставление соответствующих документов);

- переводов с целью оплаты обучения и проживания за рубежом (ограничены 5 тыс. евро в квартал).

Другие переводы ограничены 5 тыс. евро в месяц.

- При единичном выезде из страны гражданам Кипра запрещено вывозить более 3 тыс. евро наличными (или эквивалент данной суммы в другой иностранной валюте).

** Помимо данного декрета, на Кипре действует отдельный декрет, регулирующий работу иностранных банков (в первой редакции декрета от 10 мая были включены четыре банка, в последней редакции от 5 июля число банков увеличено до 16). Для этих банков сняты ограничения по операциям между банками и их иностранными клиентами, между иностранными клиентами банков, а также между банками и другими организациями за пределами Кипра по поручению иностранных клиентов банков.*

Принятые меры позволили ограничить банковский кризис на Кипре локальными масштабами. Тем не менее можно ожидать, что по мере снятия ограничений на движение капитала произойдет отток средств со счетов кипрских банков, в частности, сократится объем средств нерезидентов. В результате усилятся риски повышенного спроса на ликвидность со стороны кипрских банков.

По данным Центрального банка Кипра, общий объем средств на депозитах кипрских банков в марте 2013 года составил 63,7 млрд. евро. Из этой суммы на нерезидентов приходится 22,4 млрд. евро, из которых 3,4 млрд. евро – это вложения стран еврозоны. Проблема дефицита ликвидности может усугубиться, если отток капитала превзойдет возможности банков по привлечению средств от ЕЦБ.

Влияние кипрского кризиса на Россию

Прямые убытки российских резидентов ограничены суммой размещенных на депозитах средств свыше 100 тыс. евро в двух проблемных банках Кипра (Laiki Bank и Bank of Cyprus).

Реализация кредитного риска у российских банков ограничена. По данным платежного баланса, иностранные требования российских банков к резидентам Кипра на 1 апреля 2013 года составили 55,9 млрд. долл. США (3,5% от совокупных активов российского банковского сектора).

Введенные кипрскими властями ограничения на движение капитала (в том числе трансграничное), больше не оказывают влияния на бизнес российских дочерних банков на Кипре. 10 мая 2013 года Министерство финансов Кипра сняло ограничения на движение средств дочерних структур ВТБ (Russian Commercial Bank) и Промсвязьбанка (OJSC Promsvyazbank). Банки функционируют в нормальном режиме, свободно проводя платежные операции и банковские переводы, а также осуществляя расчеты с клиентами как в пределах Кипра, так и за рубежом.

Вместе с тем следует отметить, что благоприятные условия ведения бизнеса на Кипре активно использовались российскими нефинансовыми компаниями, которым теперь приходится нести транзакционные издержки по изменению договоров, структуры сделок и т.д., что в краткосрочной перспективе может негативно отразиться на их деятельности.

1.2. Глобальные финансовые риски

Риски обременения активов

Среди ключевых финансовых рисков как развитых, так и развивающихся экономик в условиях неопределенности перспектив развития мировой экономики можно выделить рост доли активов, обременяемых при осуществлении заимствований. Помимо активов, выступающих залогом по кредиту, в категорию обремененных залогом активов входят такие активы, как обеспечение по операциям РЕПО, залоговым свопам и дериватам, динамика стоимости которых недостаточно предсказуема. Таким образом, неуверенность относительно суммарного объема обремененных залогом активов и чувствительности их стоимости к понижению рейтинга

может оказать негативное влияние на устойчивость рынков обеспеченного кредитования, а также на восстановление рынков беззалогового кредитования.

Проблема роста доли обремененных активов особенно актуальна для стран еврозоны из-за сохраняющихся рисков роста недоверия среди участников рынка межбанковского кредитования на фоне долгового кризиса. Выпуск обеспеченных облигаций и привлечение значительного объема средств от ЕЦБ приводят к увеличению доли активов, обремененных залогом (особенно в проблемных странах). По мере роста доли таких активов не только уменьшаются возможности привлечения дополнительного фондирования на рынках обеспеченного кредитования, но и ухудшаются условия функционирования рынков необеспеченных займов, поскольку кредиторы, предоставляющие такие займы, оказываются менее защищенными и, соответственно, требуют более высокой доходности по предоставленным средствам.

Если обременение активов приобретет массовый характер, произойдет сжатие рынков обремененных активов, снижение их ликвидности и устойчивости, что не позволит владельцам этих активов рассчитывать на оперативную возвратность предоставленных средств, поскольку в случае несостоятельности заемщика продажа таких активов в сжатые сроки по приемлемой цене станет невозможной. Таким образом, увеличение доли обремененных активов в их общем рыночном объеме может привести к ситуации, когда дальнейшее обременение активов не способствует повышению защищенности интересов кредиторов, а, наоборот, приводит к накоплению системного рыночного риска.

Риски финансовых пузырей

На фоне мягкой денежно-кредитной политики, проводимой центральными банками развитых стран, усиливается тенденция к поиску доходности глобальными инвесторами, что может привести к формированию спекулятивных пузырей на отдельных сегментах финансовых рынков как развитых, так и развивающихся стран.

Рост склонности инвесторов к вложениям в рискованные активы в первую очередь может привести к перегреву на рынке ценных бумаг, особенно в корпоративном секторе с учетом происходящего увеличения объемов выпуска корпоративных облигаций. Реализация рисков в данном сегменте финансового рынка возможна по нескольким каналам: перегрев высокодоходного сегмента рынка, рост доли эмитентов бумаг низкого кредитного качества, высокая вероятность снижения спроса на корпоративные облигации, которое может вызвать обвал цен на рынке. В развивающихся странах несовершенство законодательства и недостаточное раскрытие информации эмитентами облигаций повышают риски образования спекулятивных пузырей и могут привести в случае реализации неблагоприятного сценария к более существенным негативным последствиям.

Для многих развивающихся стран актуальна проблема перегрева на рынках ипотечного кредитования. Для предотвращения такого перегрева в Гонконге, Южной Корее, Сингапуре, Таиланде и на Филиппинах используются макропруденциальные нормативы по соотношению объема кредита и стоимости залога (loan-to-value ratio – LTV) и соотношению суммы задолженности и дохода (debt-to-income ratio – DTI). Данные инструменты направлены, соответственно, на ограничение рисков невыполнения обязательств по ипотечным кредитам и регулирование уровня задолженности домохозяйств.

Риски поддержания низких процентных ставок и последующего их роста

Существенным вызовом для глобальной финансовой стабильности может стать слишком длительное сохранение процентных ставок на рекордно низких уровнях. Накопленные в этот период риски могут реализоваться при повышении ставок.

Негативные последствия для финансового сектора повышения ставок в ключевых валютах могут распространиться по трем каналам: рыночный риск, который реализуется через обесценение портфеля долговых и долевого ценных бумаг, а также через потери по производным инструментам, кредитный риск (в случае удорожания стоимости заимствований могут последовать дефолты и рост доли проблемных ссуд, поскольку в настоящее время многие банки развитых стран рефинансируют кредиты заемщикам, находящимся в тяжелом финансовом положении), процентный риск, который возникает при снижении чистых процентных доходов, поскольку участники рынка активно используют краткосрочные заимствования для финансирования долгосрочных инвестиций.

Если на фоне ужесточения денежно-кредитной политики посредством повышения базовых процентных ставок центральные банки развитых стран начнут сворачивать политику выкупа активов, в условиях возрастающих процентных ставок негативная реакция рынков усилится. В случае продажи ранее выкупленных активов центральные банки будут способствовать развороту кривой доходности в направлении роста долгосрочных ставок и тем самым могут оказать негативное влияние на функционирование долговых рынков и рынков капитала.

Наиболее чувствительными к росту долгосрочных ставок могут оказаться рынки суверенных заимствований стран с чрезмерно высоким уровнем государственного долга. Более того, в этих странах при повышении долгосрочных процентных ставок будет увеличиваться бремя обслуживания суверенной задолженности, что может нарушить фискальную устойчивость. В развивающихся странах наиболее уязвимым сегментом может стать рынок частного долга, поскольку в последние годы существенно возросла долговая нагрузка частного сектора. Очевидно, что в случае повышения уровня процентных ставок существенно возрастут издержки финансирования долговых обязательств частного сектора.

Важным последствием повышения ставок в ключевых валютах для развивающихся стран может стать также рост волатильности международных потоков капитала из-за возможности усиления рисков оттока средств иностранных инвесторов с внутренних рынков. Изменение базовых процентных ставок и ожиданий участников рынка может привести к значительному снижению стоимости активов и обесценению национальных валют.

1.3. Влияние глобальных рисков на российский финансовый сектор

Риски оттока капитала частного сектора

Поскольку глобальный экономический рост в ближайшее время маловероятен, сохраняется угроза снижения риск-аппетита среди инвесторов. В случае возобновления кризисных явлений в мировой экономике, прежде всего в Европе, существует вероятность некоторого увеличения оттока капитала из России. Учитывая специфику структуры российской экономики и большую долю нефтегазовых доходов в общем объеме экспортной выручки, можно ожидать, что падение цен на энергоносители усугубит ослабление платежного баланса.

После кризиса 2008–2009 годов в России наблюдается устойчивый чистый отток частного капитала (рисунок 5). В отчетный период зафиксирован нетто-отток частного капитала в сумме

34,3 млрд. долл. США, причем в I квартале 2013 года этот показатель составил 28,4 млрд. долл. США. В структуре нетто-оттока частного капитала в I квартале 2013 года преобладали операции банков, чистый вывоз капитала которыми составил 17,2 млрд. долл. США, превысив уровень I квартала 2012 года почти в 2 раза.

Внешние пассивы банковского сектора выросли на 7,5 млрд. долл. США. Кредитные организации по-прежнему осуществляли заимствования на международном рынке преимущественно в форме выпуска еврооблигационных займов, объем которых достиг 6,0 млрд. долл. США (в I квартале 2012 года они разместили ценные бумаги на 3,4 млрд. долл. США). Эмиссия проводилась в основном от имени кредитных организаций с государственным участием.

Увеличение иностранных активов банков на 24,7 млрд. долл. США (в I квартале 2012 года – на 10,2 млрд. долл. США) сложилось под воздействием совокупности факторов: низкого спроса на валютные кредиты на внутреннем рынке, зачисления на счета и депозиты российских банков за рубежом средств, привлеченных на внешних рынках прочими секторами¹⁰, а также сезонного аккумулирования резидентами валютных средств на банковских счетах в начале года.

Операции прочих секторов были почти сбалансированными, их отрицательный итог был равен 4,6 млрд. долл. США: прирост иностранных обязательств составил 70,3 млрд. долл. США при росте активов на 74,9 млрд. долл. США, чистые ошибки и пропуски платежного баланса составили -6,2 млрд. долл. США.

На движение капитала корпораций оказали воздействие главным образом операции, связанные со сделкой приобретения государственной компанией ОАО «НК «Роснефть» 100-процентного участия в компании ТНК-ВР Ltd, контролирующей ОАО «ТНК-ВР Холдинг». В ходе сделки, по данным финансовой отчетности компаний, за участие в ТНК-ВР Ltd ОАО «НК «Роснефть» передала бывшим владельцам 18,5% своих акций, а также денежные средства почти на 40 млрд. долл. США. Первая часть сделки (приобретение 100-процентного участия в ТНК-ВР Ltd) отражена в платежном балансе как прямые инвестиции за границу в сумме 55 млрд. долл. США, вторая часть – как поступление прямых инвестиций из-за рубежа на сумму 15,7 млрд. долл. США и увеличение внешнего долга.

Другим важным фактором, оказавшим влияние на структуру и динамику потоков частного капитала прочих секторов, стала активизация выпуска от имени компаний-резидентов еврооблигационных займов, объем которых в I квартале оценен в 10,2 млрд. долл. США.

Рисунок 5. Динамика чистого оттока капитала (II квартал 2013 года – оценка)



¹⁰ Прочие секторы включают нефинансовые организации, некредитные финансовые организации, некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства, и домашние хозяйства.

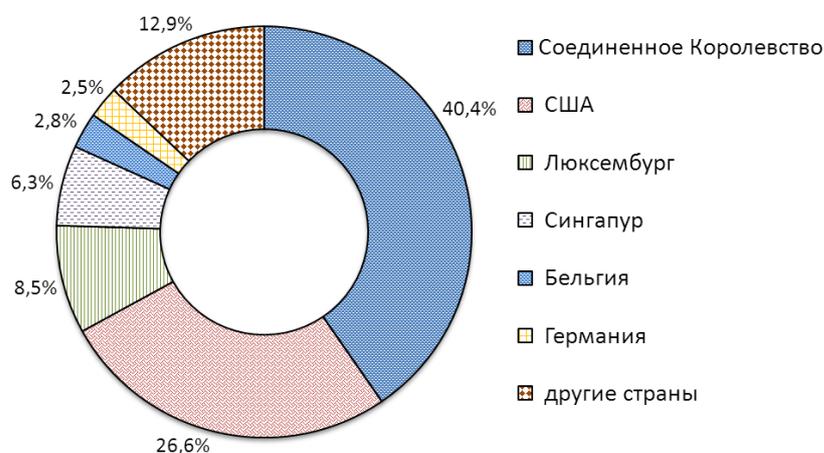
Оценка подверженности российского рынка государственных облигаций рискам присутствия нерезидентов

В I квартале 2013 года на рынке государственных ценных бумаг произошло важное событие в инфраструктуре финансового рынка. После принятия необходимых нормативно-правовых изменений глобальная торгово-клиринговая система Euroclear начала оказывать новые услуги в части пост-трейдингового обслуживания российских облигаций федерального займа. Теперь иностранные финансовые институты, торгующие ОФЗ, смогут проводить расчеты и держать облигации, используя счет Euroclear Bank в Национальном расчетном депозитарии (НРД). Доступ нерезидентов к российскому суверенному долговому рынку существовал и раньше. Они могли открывать позицию на Россию через дочерние организации или приобретать рублевые еврооблигации, однако напрямую торговать инструментами, обращающимися на внутреннем рынке, они не могли, что представляло собой барьер входа на рынок для инвесторов, имеющих институциональные ограничения.

ОФЗ активно используются участниками рынка в качестве обеспечения как на рынке междилерского РЕПО, так и в операциях прямого РЕПО с Банком России. Портфель государственных ценных бумаг составляет около трети всего портфеля ценных бумаг банковского сектора России. Ситуация на рынке ОФЗ оказывает существенное влияние как на денежный рынок, так и на банковский сектор в целом посредством ряда каналов: ценообразования на финансовые активы, переоценки фондового портфеля и управления текущей ликвидностью.

Упрощение доступа нерезидентов на рынок ОФЗ дало ряд очевидных преимуществ. Во-первых, для Министерства финансов Российской Федерации займы стали дешевле. Если в первой половине 2012 года годовые ОФЗ торговались со средней доходностью 6,4%, десятилетние ОФЗ – 8,5%, то в I квартале 2013 года доходность стабилизировалась на новых уровнях – 5,7 и 7,1% соответственно (в среднем за квартал). Во-вторых, произошла диверсификация круга инвесторов. В число крупнейших держателей ОФЗ вошли суверенные фонды из Европы и Восточной Азии. В-третьих, ОФЗ получили статус международных инструментов, произошла интернационализация рынка госдолга, что является важным этапом продвижения российского рубля в качестве резервной валюты. Крупнейшие номинальные держатели ОФЗ, пользующиеся услугами Euroclear, зарегистрированы в Соединенном Королевстве, США, Люксембурге и Сингапуре (рисунок 6).

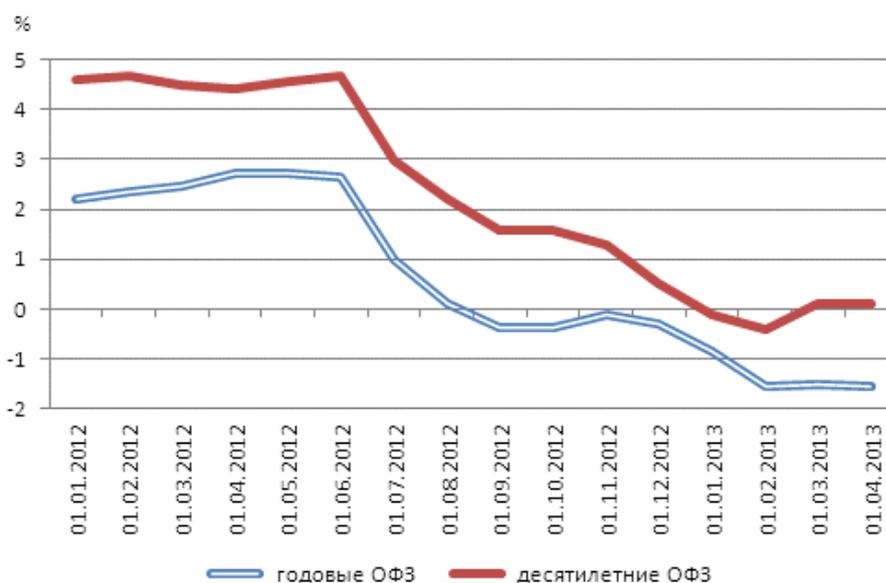
Рисунок 6. Географическое распределение номинальных владельцев ОФЗ, зарегистрированных в Euroclear на 1 апреля 2013 года



В то же время нельзя не отметить, что открытие рынка внутреннего долга для нерезидентов чревато определенными рисками. Среди наиболее важных из них в течение периода расширения присутствия нерезидентов на рынке ОФЗ необходимо выделить следующие.

- **Сокращение объемов доступных ликвидных активов в банковском секторе.** ОФЗ используются в качестве обеспечения в операциях рефинансирования Банка России, а также в междилерских операциях, связанных с перераспределением текущей ликвидности внутри финансового сектора. В отчетный период степень обременения государственных ценных бумаг на балансах банков достигала 50%. Переход части портфеля ОФЗ к нерезидентам означает ограничение потенциала роста залоговой базы для финансовых организаций – резидентов.
- **Отрицательные процентные ставки по ОФЗ.** Повышенный спрос на гособлигации привел к существенному снижению не только номинальной, но и реальной доходности ОФЗ. К концу I квартала 2013 года реальная доходность годовых ОФЗ находилась на уровне -1,5%, а по десятилетним ОФЗ колебалась около нулевой отметки (рисунок 7). Текущий уровень номинальной доходности приемлем для нерезидентов, у которых стоимость фондирования низкая, однако для резидентов отрицательные реальные рублевые процентные ставки означают, по существу, субсидирование федерального бюджета.
- **Искажение ценообразования на рынке корпоративного долга.** ОФЗ выступают базовым ориентиром доходности (benchmark) для частного сектора экономики. Они задают минимальную доходность для рублевых заимствований крупнейших корпораций и банков. Вслед за падением процентных ставок на рынке госдолга произошла коррекция доходности по корпоративным облигациям. В ряде случаев стоимость заимствований эмитентов с рейтингом ниже инвестиционного уровня снизилась до уровня процентных ставок по рублевым вкладам населения в крупнейших банках. Это отражает возможную недооценку рисков вложений в облигации – кредитного и процентного рисков, а также риска ликвидности.

Рисунок 7. Реальная доходность на рынке ОФЗ



В настоящее время отмечается увеличение зависимости рынка ОФЗ от внешнеэкономической конъюнктуры и настроений игроков на глобальных финансовых рынках. Примечательно, что в 1997–1998 годах доминирование нерезидентов на рынке ГКО в сочетании со слабыми государственными финансами привело к коллапсу рынка госдолга. В случае ухудшения внешней конъюнктуры или снижения у иностранных инвесторов аппетита к риску вследствие негативного развития событий в еврозоне на рынке ОФЗ может произойти ценовая коррекция. Во-первых, для банковского сектора это означает отрицательную переоценку по

портфелю ОФЗ и появление убытков. Во-вторых, в период финансового стресса возможно сжатие стоимостного объема ОФЗ, под который банки могут привлекать ликвидность. В-третьих, выход нерезидентов с рынка приведет к росту спекулятивного давления на валютном рынке, поскольку нерезиденты будут конвертировать средства от продажи ОФЗ в иностранную валюту.

Учитывая важность рынка ОФЗ с точки зрения поддержания финансовой стабильности, Банком России и Минфином России начат мониторинг активности иностранных участников на рынке государственных ценных бумаг. По нашим оценкам, на 1 июля 2012 года доля ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, составляла по меньшей мере 7% общего объема выпущенных ОФЗ. В 2013 году позиции нерезидентов быстро увеличивались. На 1 февраля 2013 года на них приходился 21%, а на 1 апреля – уже 25%¹¹ вложений в ОФЗ (таблица 4).

Банк России предполагает проводить регулярные консультации с представителями крупнейших иностранных держателей ОФЗ для оценки возможных сценариев их поведения при неблагоприятной макроэкономической конъюнктуре.

Таблица 4. Данные о структуре собственников ОФЗ на 1 апреля 2013 года

Группа счетов	Номинальный объем, млрд. руб.	В % от общего итога
На счетах владельцев-резидентов, открытых в НРД	1775	56
На счетах владельцев-нерезидентов, открытых в кредитных организациях – депозитариях (кроме НРД)	326	10
На счетах владельцев-резидентов, открытых в кредитных организациях – депозитариях (кроме НРД)	93	3
На лоро-счетах некредитных организаций, открытых в НРД	519	16
На лоро-счетах нерезидентов, открытых в НРД	472	15
Итого	3185	100

Примечание. Расчет показателей произведен на основе данных формы отчетности 0409711 «Отчет о ценных бумагах», раздела 1.3.1 «Ценные бумаги, учитываемые на счетах депо клиентов депозитария» (подробное описание формы содержится в Указании Банка России от 12 ноября 2009 года № 2332-У «О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчетности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации».

Влияние глобальных финансовых рисков на российский банковский сектор

В условиях сверхмягкой денежно-кредитной политики ведущих центральных банков формируются благоприятные финансовые условия для вложений в активы развивающихся рынков. В последнее время значительные объемы средств глобальных инвесторов были вложены в долговые инструменты, в том числе в российские государственные облигации. Вместе с тем говорить о проявлении на российском рынке **рисков финансовых пузырей**, по мнению Банка России, преждевременно.

Цены на финансовые активы в России в значительной степени зависят от внешнеэкономической конъюнктуры рынков энергоносителей, динамика которых с начала 2013 года демонстрирует значимые расхождения с динамикой мировых фондовых рынков. Несмотря на продолжительный и устойчивый рост фондовых индексов развитых стран, цены на

¹¹ Указанные оценки представляют собой нижнюю границу возможного диапазона оценок доли нерезидентов на рынке ОФЗ, поскольку имеющаяся отчетность не позволяет оценить долю вложений нерезидентов в ОФЗ, числящихся на депозитарных лоро-счетах некредитных организаций, ведущих депозитарную деятельность, что обусловлено отсутствием детализации по резидентам и нерезидентам в форме отчетности «Информация о ценных бумагах, принятых на обслуживание в депозитарий» Положения об отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

нефть в марте–апреле 2013 года имели тенденцию к снижению, что не позволило российскому финансовому рынку в полной мере отреагировать на меры по смягчению денежно-кредитной политики, принятые в развитых странах. Таким образом, ценообразование на российском финансовом рынке в большей степени отражает снижение мировой экономической активности, что свидетельствует об отсутствии признаков перегрева внутреннего рынка.

Отмеченное выше увеличение доли нерезидентов на российском рынке государственных облигаций отражает либерализацию данного рынка для иностранных инвесторов. В настоящий момент указанная доля не является критической и только приближается к среднему значению, характерному для развивающихся стран (около 30%). В то же время с учетом потенциальных угроз повышения роли нерезидентов на рынке ОФЗ продолжается мониторинг их вложений, а также **уровня обременения банковских активов**. Риск чрезмерного обременения активов, как ожидается, снизится после выхода Минфина России на внутренний валютный рынок с целью покупки иностранной валюты для пополнения Резервного фонда, что улучшит ситуацию с рублевой ликвидностью банковского сектора.

Высокая степень обременения активов может стать фактором увеличения рыночного риска в случае глобального сворачивания стимулирующих мер денежно-кредитной политики. В то же время **вероятность резкого повышения процентных ставок ведущими центральными банками** представляется в настоящее время несущественной.

Результат прямого краткосрочного воздействия более высоких базовых процентных ставок в ключевых валютах на иностранные активы и пассивы российских банков будет во многом определяться характером сдвига кривой доходности. Поскольку средняя срочность внешних обязательств российских банков превышает среднюю срочность их внешних требований, процентные доходы российских банков по иностранным операциям при повышении базовых ставок ведущими центральными банками будут расти быстрее, чем их процентные расходы. Таким образом, в краткосрочной перспективе прямое воздействие таких мер, по-видимому, не будет сопряжено для российских банков с потерями.

В то же время в среднесрочной и долгосрочной перспективе повышение базовых процентных ставок ведущими центральными банками может оказать повышательное воздействие на ставки по кредитам российским заемщикам, ухудшить их финансовое положение и привести к некоторому увеличению уровня кредитного риска.

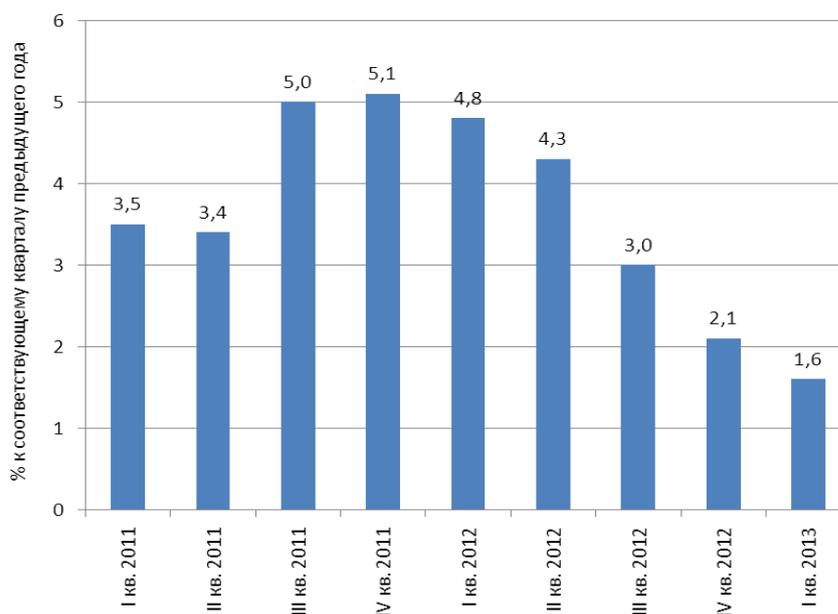
Глава 2. Финансовая устойчивость нефинансового сектора

2.1. Макроэкономические риски

В IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года замедление роста российской экономики продолжилось. По информации Росстата, в IV квартале 2012 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года ВВП увеличился всего на 2,1%, в I квартале 2013 года – на 1,6% (во II и III кварталах 2012 года – на 4,3 и 3,0% соответственно), при этом фактический выпуск был близок к потенциальному уровню (рисунок 8). Промышленное производство в IV квартале 2012 года по сравнению с данными за соответствующий период предыдущего года увеличилось на 1,7%, а в I квартале 2013 года осталось на уровне I квартала 2012 года. По оценкам Минэкономразвития России¹², в 2013 году прирост ВВП составит 2,4% (в 2012 году – 3,4%), при этом фактический объем выпуска не превысит потенциального уровня.

Основным фактором роста экономики в IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года был внутренний спрос, однако его рост замедляется, в основном вследствие снижения инвестиционной активности. В IV квартале 2012 года по сравнению с тем же периодом 2011 года прирост инвестиций в основной капитал составил 2,1%, а в I квартале 2013 года – 0,1% (во II и III кварталах 2012 года по сравнению с теми же периодами 2011 года – 10,5 и 5,3% соответственно).

Рисунок 8. Прирост реального ВВП



Сдерживающее влияние на рост производства оказывало также неустойчивое состояние мировой экономики, в том числе проблемы в экономике Евросоюза как основного торгового партнера (по данным Росстата, доля стран Евросоюза во внешнеторговом обороте Российской Федерации в I квартале 2013 года составила 50%). В результате экспорт из Российской Федерации¹³ в IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года по сравнению с теми же периодами предыдущих лет продолжал сокращаться – на 1,1 и 4,9% соответственно (во II и III кварталах 2012

¹² Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации до 2016 года (опубликован 12 апреля 2013 года на официальном сайте Минэкономразвития России в сети Интернет).

¹³ По методологии платежного баланса.

года – на 1,4 и 2,2% соответственно). Импорт увеличился: в IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года по сравнению с теми же кварталами предыдущих лет прирост составил 6,0 и 3,4% соответственно. В краткосрочной перспективе, если ситуация в странах Европы не продемонстрирует устойчивых позитивных изменений, сокращение экспорта и рост импорта продолжат сдерживать экономический рост в Российской Федерации. Кроме того, дополнительным фактором, ограничивающим экономический рост, может стать тенденция к снижению цен на нефть: если в январе–марте 2013 года средняя цена нефти марки Urals составляла 111 долл. США за баррель, то в апреле 2013 года – 100 долл. США за баррель.

Влияние вышеперечисленных факторов на динамику промышленного производства в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года привело к сокращению производства продукции обрабатывающей промышленности на 11,4%, добычи полезных ископаемых – на 2,9%¹⁴. При этом основной причиной, ограничивающей рост производства в обрабатывающей промышленности, по информации Росстата, стал недостаточный спрос на внутреннем рынке; на динамику добычи полезных ископаемых отрицательное влияние оказывал высокий уровень налогообложения¹⁵.

Рост промышленного производства сдерживали также ресурсные ограничения. Об этом свидетельствуют низкий уровень безработицы (по данным Росстата, в среднем за месяц он составил 5,1% в IV квартале 2012 года и 5,8% в I квартале 2013 года) и сравнительно высокий показатель загрузки производственных мощностей (по оценке Росстата, в марте 2013 года средний уровень по добывающим, обрабатывающим предприятиям и организациям в сфере производства и распределения электроэнергии, газа и воды составил 65%, в сентябре 2012 года – 63%). Условием для преодоления ограничений по наращиванию производственных мощностей может быть рост кредитования нефинансовых организаций банками.

Между тем состояние многих отраслей промышленности не позволяет оценивать ряд предприятий как надежных заемщиков: если уровень производства в отраслях экономики уже превысил докризисные значения, то уровень рентабельности в ряде отраслей (обрабатывающие производства, производство и распределение электроэнергии, газа и воды) до сих пор остается ниже значений 2008 года (таблица 5). Из-за сохранения низкой рентабельности отдельных отраслей банки менее активно кредитуют соответствующие нефинансовые организации, отдавая предпочтение розничному кредитованию.

Таблица 5. Производство и рентабельность по основным видам экономической деятельности

Вид экономической деятельности	Прирост промышленного производства в 2012 году, % к 2008 году	Рентабельность проданных товаров, продукции, работ и услуг, %	
		в 2008 году	в 2012 году
Добыча полезных ископаемых	5,4	27,6	31,1
Обрабатывающие производства	4,1	17,6	11,0
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,4	4,7	4,6
Всего	5,4	14,0	9,7

¹⁴ По расчетам Росстата, в марте 2013 года в России индекс предпринимательской уверенности в обрабатывающих производствах находился в зоне отрицательных значений (-0,9%), однако был выше, чем во многих развитых странах (например, индекс предпринимательской уверенности в обрабатывающих производствах в Германии в марте 2013 года был равен -9,8%, во Франции он составил -16,6%).

¹⁵ Обследование деловой активности организаций в России (опубликовано в марте 2013 года на официальном сайте Росстата в сети Интернет).

2.2. Финансовое положение нефинансовых коммерческих организаций¹⁶

Финансовое положение нефинансовых коммерческих организаций (далее – предприятий) по итогам 2012 года в целом осталось удовлетворительным. По сравнению с ситуацией 2011 года оно было менее благополучным, в том числе в результате существенного усиления дифференциации финансового положения предприятий. Наиболее прочным по-прежнему было финансовое положение предприятий промышленного производства. По итогам 2012 года положение крупнейших предприятий¹⁷ оставалось достаточно стабильным, в то время как у предприятий с активами от 100 млн. до 1 млрд. руб. оно заметно ухудшилось. При этом финансовое положение основной массы предприятий было осложнено недостатком ресурсов для финансирования деятельности.

Рассматривая финансовые результаты деятельности предприятий, следует отметить, что в 2012 году тенденции к развитию бизнес-климата¹⁸ (рисунок 9) и экономической конъюнктуры¹⁹ (рисунок 10) в нефинансовом секторе экономики практически не отличались от тенденций 2011 года при некотором ухудшении ситуации. При этом, несмотря на тенденцию к замедлению роста рисков хозяйственной деятельности, их ограничивающее влияние на производство оставалось значительным. Рыночные риски были связаны в основном с ухудшением ситуации с запасами готовой продукции и обеспеченностью заказами.

Рисунок 9. Изменение индикатора бизнес-климата в 2011–2013 годах

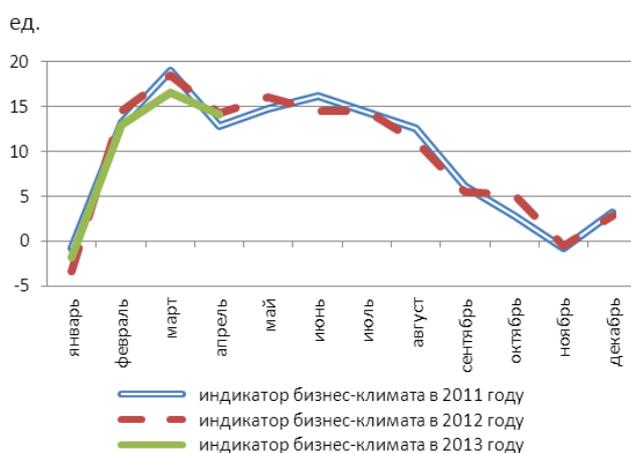
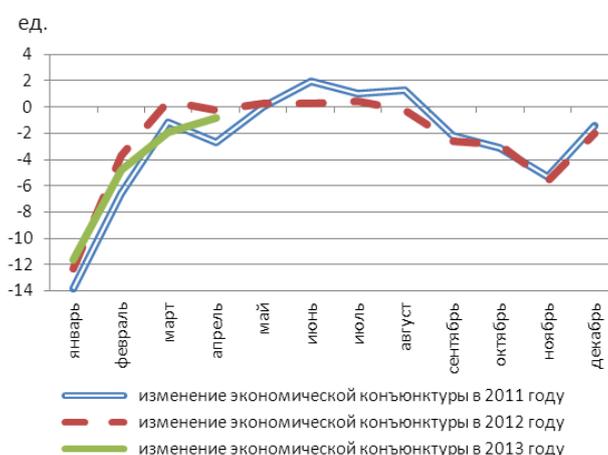


Рисунок 10. Изменение экономической конъюнктуры в 2011–2013 годах



¹⁶ Анализ проводился на основе данных официальной статистики, а также результатов регулярно проводимых Банком России опросов нефинансовых коммерческих организаций в 79 регионах Российской Федерации (по состоянию на 1 апреля 2013 года в опросах участвовали свыше 17 тыс. предприятий).

¹⁷ Предприятия с активами свыше 1 млрд. рублей.

¹⁸ Индикатор бизнес-климата Банка России – композитный индекс, который отражает фактические и ожидаемые изменения в сфере производства и спроса, определяемые на основе оценок предприятий – участников мониторинга Банка России (15,5 тыс. предприятий). Вычисляется по методике индикатора бизнес-климата Института ИФО (Германия).

¹⁹ Показатель отражает баланс ответов на вопрос «Как изменилась экономическая конъюнктура в отрасли по сравнению с предыдущим месяцем?». Положительное значение отражает преобладание ответов «улучшилась».

Оценивая финансовое положение предприятий по итогам 2012 года, следует отметить следующее.

- Прирост активов в результате расширения деятельности предприятий (10,7%) был значительно ниже, чем в 2011 году (18,2%).
- По итогам года основная масса предприятий (78% от общего числа предприятий, участвующих в опросе) была рентабельной, хотя уровень рентабельности (6,8%) снизился по сравнению с 2011 годом (9%) под влиянием замедления роста продаж (рост выручки составил 110,3% по сравнению с 121,0% за 2011 год), а также ухудшения финансовых результатов.
- Собственный капитал предприятий увеличился на 7,2%, однако уровень самофинансирования существенно не изменился, как в результате ухудшения финансовых результатов, так и в результате низкого уровня капитализации чистой прибыли (48,4%).
- Опережающий рост обязательств на 15,9% не привел к существенному увеличению долговой нагрузки на собственный капитал, ее уровень остался в целом умеренным (0,76 руб. на 1 рубль собственного капитала) при значительной дифференциации в зависимости от величины предприятий.
- Обеспеченность краткосрочных обязательств оборотными активами (145,8%) оставалась достаточно высокой с учетом растущего кредитного риска, связанного с наличием просроченной и сомнительной дебиторской задолженности.
- Основным средством обеспечения деятельности было поступление ресурсов в счет кредиторской задолженности. При этом рост потребности в заемных ресурсах как для осуществления текущей деятельности, так и для инвестиций ограничивался ухудшением условий кредитования.
- Несмотря на увеличение объема денежных средств по итогам 2012 года на 12% в результате роста поступлений и замедления роста расходов в IV квартале и приемлемый уровень платежеспособности предприятий, дефицит денежных средств в течение девяти месяцев и рост просроченной кредиторской задолженности за 2012 год на 5,5% свидетельствуют о наличии у предприятий существенного риска ликвидности.

Таблица 6. Отдельные показатели финансового положения предприятий основных видов экономической деятельности по итогам 2011 и 2012 годов

Показатель	Сельское хозяйство, охота, лесное хозяйство		Промышленное производство		Строительство		Оптовая и розничная торговля		Транспорт		Связь	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Долговая нагрузка (отношение обязательств к собственному капиталу)	1,22	1,26	0,73	0,53	4,21	4,04	2,5	2,27	0,35	0,31	1,21	1,01
Коэффициент текущей ликвидности (без учета просроченной дебиторской задолженности)	1,752	1,763	1,718	1,726	1,121	1,140	1,253	1,261	0,846	0,917	0,713	0,628
Коэффициент быстрой ликвидности	0,628	0,649	1,128	1,173	0,656	0,654	0,860	0,863	0,616	0,666	0,597	0,531
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,084	0,070	0,158	0,131	0,102	0,133	0,113	0,161	0,213	0,296	0,180	0,159
Обеспеченность обязательств выручкой за год, выручка в % к обязательствам	104,8	104,0	166,4	173,0	102,9	112,9	332,1	288,0	162,3	167,4	104,6	132,8
Рентабельность активов за год, %	6,8	6,6	8,3	10,5	3,1	2,4	7,1	10,8	2,5	2,9	10,1	15,0
Чистый поток денежных средств за год, % к выручке	0,8	-0,1	1,5	0,7	-0,7	4,4	-0,4	1,5	-2,4	7,0	1,8	0,1

Изменение экономической конъюнктуры, бизнес-климата, а также оценка предприятиями их экономического положения в I квартале 2013 года в целом были аналогичны наблюдавшимся в I квартале 2012 года. Вместе с тем следует отметить, что, исходя из оценки показателей, отражающих динамику производства товаров и услуг в нефинансовом секторе экономики в I квартале 2013 года (особенно в январе и феврале), можно говорить об ухудшении ситуации. Объемы производства промышленной продукции, включая все три основных вида экономической деятельности в этой сфере: добычу полезных ископаемых, обрабатывающие производства, а также производство и распределение электроэнергии, газа и воды – в I квартале 2013 года были значительно ниже уровня сопоставимого периода предыдущего года. Аналогичная тенденция наблюдалась в производстве продукции сельского хозяйства, грузообороте транспорта, обороте розничной торговли и объемах платных услуг населению.

В I квартале 2013 года при ухудшении динамики внешнеторгового оборота, а также экспорта и импорта товаров и услуг, сохранении тенденции к сокращению заказов на внешнем рынке уменьшались объемы заказов на внутреннем рынке. Это обусловило более значительное снижение спроса на продукцию и услуги предприятий, чем в аналогичный период предыдущего года.

Дальнейшее развитие в I квартале 2013 года получили тенденции к снижению уровня обеспеченности оборотными средствами и сокращению объема денежных средств, которым располагали предприятия в течение квартала, что привело к значительному ухудшению ситуации с просроченной кредиторской задолженностью. Рост спроса на банковские услуги продолжился (хотя и несколько замедлился по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года) несмотря на сохранение тенденции к ухудшению условий кредитования.

Ожидания предприятиями изменения их финансового положения в I квартале 2013 года в значительной мере определялись теми тенденциями, которые характеризовали развитие нефинансового сектора экономики в 2012 году. В отношении I квартала 2013 года заметно снизились ожидания предприятиями улучшения финансового положения. Прогнозные оценки изменения экономической конъюнктуры, обеспеченности предприятий заказами и динамики производства в целом такие же, как в предыдущие годы, хотя и содержат признаки некоторого ухудшения ситуации.

Сопоставление тенденций не позволяет ожидать значительного ухудшения финансового положения предприятий в целом и по важнейшим видам экономической деятельности по итогам I квартала 2013 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, несмотря на действие негативных факторов и увеличение рисков хозяйственной деятельности предприятий. Среди рисков наиболее существенным остается риск ликвидности, несмотря на улучшение ситуации с денежными средствами к концу 2012 года. Поскольку продолжается рост спроса на банковские услуги, сохраняется и необходимость повышенного внимания кредитных организаций к кредитному риску.

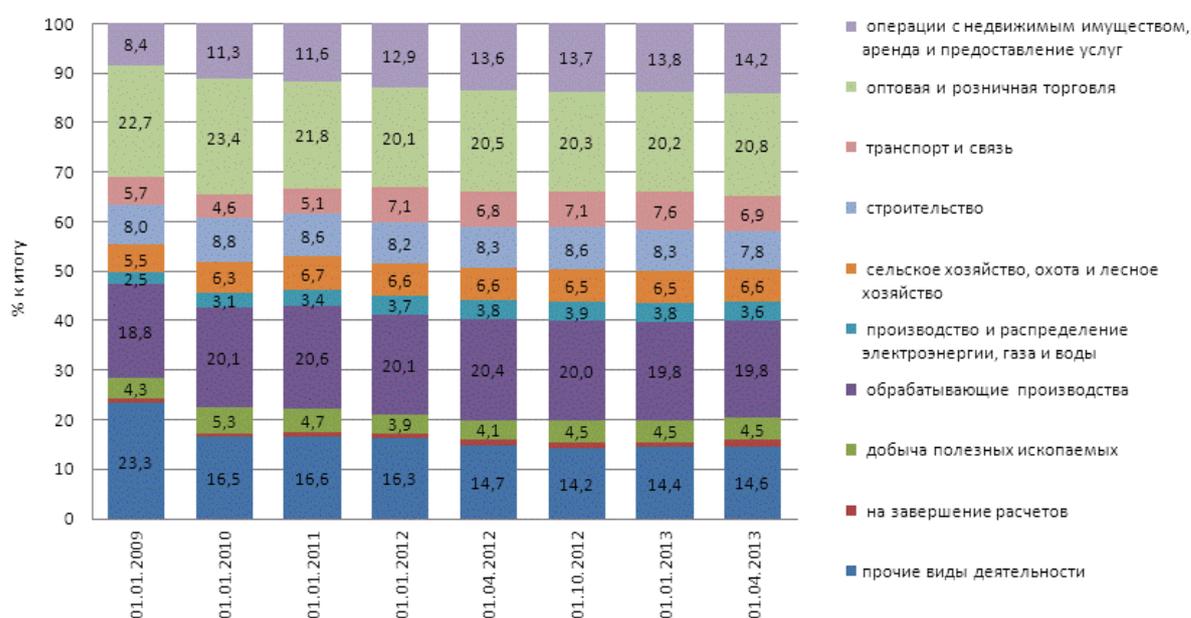
2.3. Качество кредитного портфеля банков по видам экономической деятельности

Основными заемщиками российских кредитных организаций являются предприятия оптовой и розничной торговли, обрабатывающей промышленности, а также организации, осуществляющие операции с недвижимым имуществом, аренду и предоставление услуг.

В совокупности на них приходится около 55% корпоративного портфеля кредитов²⁰ банков, они обеспечили также основной прирост кредитного портфеля в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года (рисунок 11).

Данные сегменты кредитного портфеля, за исключением кредитования операций с недвижимым имуществом, аренды и предоставления услуг, отличаются более высоким уровнем просроченной задолженности, чем по корпоративному портфелю в целом, – 4,6% (таблица 7). Так, доля просроченной задолженности по портфелю кредитов предприятиям оптовой и розничной торговли составляет 6,2%, обрабатывающих производств – 5,5%.

Рисунок 11. Структура задолженности по банковским кредитам предприятиям в рублях и иностранной валюте на начало месяца



На протяжении последних шести месяцев наблюдалась положительная тенденция к сокращению просроченной задолженности по кредитам предприятиям торговли (не только в относительном, но и в абсолютном выражении). Во многом это обусловлено продолжающимся ростом оборота розничной торговли: в IV квартале 2012 года по сравнению с тем же периодом 2011 года этот показатель увеличился на 4,9%, в I квартале 2013 года – на 3,9%. Для сравнения: промышленное производство в IV квартале 2012 года выросло на 1,7%, а в I квартале 2013 года осталось на уровне I квартала 2012 года.

Сохранение роста товарооборота в торговле (в соответствии с прогнозом Минэкономразвития России²¹ в 2013 году розничный товарооборот увеличится на 4,3%), а также положительная динамика кредитов населению могут привести к дальнейшему улучшению качества портфеля кредитов компаниям в сфере торговли.

²⁰ В данном разделе под корпоративным портфелем кредитов понимается общая сумма задолженности по кредитам юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах.

²¹ Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации до 2016 года (опубликован 12 апреля 2013 года на официальном сайте Минэкономразвития России в сети Интернет).

Просроченная задолженность по кредитам, выданным обрабатывающим предприятиям, напротив, увеличивалась: темп ее роста составил 15,6% – это выше, чем темп роста задолженности по соответствующим кредитам (13,4%). Просроченная задолженность возростала на фоне замедления роста производства в обрабатывающей промышленности: в IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года по сравнению с теми же периодами предыдущих лет оно увеличилось всего на 2,8 и 1,2% соответственно. Дальнейшее ухудшение состояния обрабатывающей промышленности может оказать негативное влияние на качество кредитов предприятиям данного вида деятельности.

Самый высокий уровень просроченной задолженности отмечается по кредитам сельскохозяйственным предприятиям – 7,3% (что обусловлено прежде всего недостаточной конкурентоспособностью российского аграрного сектора). При этом просроченная задолженность по данным кредитам продолжает расти: за последние полгода ее объем увеличился на 8,8%, а за 12 месяцев – на 35%. Это превышает темпы роста портфеля кредитов сельскохозяйственным предприятиям, что свидетельствует о реализации кредитного риска по ранее выданным кредитам. Тем не менее, по оценкам Минэкономразвития России, в 2013 году положение предприятий сельского хозяйства может несколько улучшиться: ожидается, что после спада производства сельскохозяйственной продукции в 2012 году (-4,7%) в 2013 году возможен рост данного показателя на 6,3%.

Кредиты предприятиям добывающих отраслей характеризуются наименьшим уровнем просроченной задолженности – 1,6%. Это связано с тем, что большинство заемщиков входят в состав крупных вертикально-интегрированных холдингов, на мировых рынках сырья сохраняется относительно благоприятная конъюнктура и экспортная выручка достаточно стабильна. В краткосрочной перспективе при сохранении текущих условий деятельности добывающих предприятий просроченная задолженность по кредитам останется на низком уровне.

Таблица 7. Доля просроченной задолженности в общей сумме задолженности по кредитам предприятиям, %

Показатель	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.04.2012	01.10.2012	01.01.2013	01.04.2013
Всего	0,9	2,1	5,8	5,4	4,7	5,0	4,8	4,6	4,6
В том числе:									
добыча полезных ископаемых	0,8	0,7	1,0	0,9	0,7	0,7	0,7	1,4	1,6
обрабатывающие производства	1,2	2,3	5,9	6,3	5,4	5,4	5,7	5,5	5,5
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,1	0,9	3,7	2,9	2,0	2,1	1,9	1,9	2,6
сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	1,0	1,9	4,3	5,6	5,6	6,3	7,1	7,1	7,3
строительство	0,7	1,6	6,6	6,5	5,6	5,9	4,8	4,7	5,0
транспорт и связь	0,4	1,1	4,0	3,4	1,9	2,1	1,9	1,7	1,9
оптовая и розничная торговля	1,4	3,7	9,4	9,1	7,7	7,7	6,9	6,4	6,2
операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	0,3	1,0	4,0	3,6	3,4	3,6	3,3	3,3	3,2
прочие виды деятельности	0,6	6,0	4,1	2,3	3,2	4,3	4,2	4,0	3,8
на завершение расчетов	Нет данных	10,6	17,3	9,6	5,0	4,4	4,4	4,2	3,6

Вставка 2. Дисбалансы на рынке коммерческой недвижимости и их влияние на устойчивость банковского сектора

Значительная часть активов банковского сектора во многих странах связана с рынком коммерческой недвижимости²². Например, в Соединенном Королевстве в сегменте кредитования коммерческой недвижимости сосредоточено около половины корпоративного кредитного портфеля банков²³. При высокой концентрации в банковском секторе рисков, связанных с рынком коммерческой недвижимости, потенциальные дисбалансы на этом рынке могут создавать дополнительные угрозы для финансовой стабильности.

В российском банковском секторе по состоянию на 1 апреля 2013 года задолженность по кредитам, выданным юридическим лицам (кроме банков) и индивидуальным предпринимателям, занятым в секторах строительства и операций с недвижимым имуществом, аренды и предоставления услуг (далее – кредиты, связанные с коммерческой недвижимостью), составляет 22,0% в общей сумме задолженности по кредитам, выданным юридическим лицам (кроме банков) и индивидуальным предпринимателям²⁴. Кроме того, коммерческая недвижимость может являться предметом залога по кредитам всем секторам экономики. Банки также финансируют операции с коммерческой недвижимостью через специально созданные для этих целей дочерние или связанные компании, фактически становясь при этом владельцами недвижимости. В результате подверженность российского банковского сектора рискам на рынке коммерческой недвижимости оценивается выше, чем задолженность по банковским кредитам, связанным с коммерческой недвижимостью. **Таким образом, для российского банковского сектора характерна довольно существенная концентрация рисков, связанных с рынком коммерческой недвижимости.**

По состоянию на 1 апреля 2013 года уровень просроченной задолженности по кредитам, связанным с коммерческой недвижимостью, у российских банков составлял 3,8%, что ниже показателя просроченной задолженности по всему портфелю кредитов, выданных юридическим лицам (кроме банков) и индивидуальным предпринимателям (4,6%), но превышает долю просроченной задолженности по ипотечным жилищным кредитам (2,0%).

В период кризиса высвобождение площадей приводит к снижению уровня арендных ставок и общей суммы арендных платежей, которые являются источником погашения задолженности по кредитам. Кроме того, оживление на рынке коммерческой недвижимости характеризуется ростом банковского кредитования, а в период спада и в течение продолжительного времени после кризиса у банков возникает необходимость реструктуризации и рефинансирования кредитов, связанных с коммерческой недвижимостью. По оценкам экспертов, 58% инвесторов на мировом рынке коммерческой недвижимости, имевших в 2012 году задолженность перед банками, реструктурировали и (или) пролонгировали кредиты либо ведут

²² К банковским активам, связанным с коммерческой недвижимостью, как правило, относят кредиты, выданные юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям, занятым в секторах строительства и операций с недвижимым имуществом (девелоперская деятельность), независимо от вида обеспечения по этим кредитам, а также кредиты, выданные под залог коммерческой недвижимости юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям, занятым в различных секторах экономики.

²³ Источник: Bank of England, *Financial Stability Report*, December 2011.

²⁴ Источник: данные банковской отчетности по форме 0409302. Задолженность по кредитам, связанным с коммерческой недвижимостью, соответствует разделу К «Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг» в Общероссийском классификаторе видов экономической деятельности (ОКВЭД) и превышает задолженность по коду 70 «Операции с недвижимым имуществом» ОКВЭД, поэтому 22% – это максимальная оценка.

переговоры с банками об этом²⁵. При относительно низкой ликвидности рынка коммерческой недвижимости реализация недвижимости, принятой в залог, или инвестиционной недвижимости затруднена. Результаты статистических исследований показывают также сильную корреляцию цен на коммерческую недвижимость с деловым циклом. Таким образом, рынок коммерческой недвижимости требует более длительного времени для восстановления, при этом дисбалансы на рынке коммерческой недвижимости имеют негативные последствия для банков. Кредиты, связанные с коммерческой недвижимостью, станут источником доходов для банков при условии взвешенного подхода при оценке проекта (заемщика), хорошего знания ситуации на рынке коммерческой недвижимости и конкретных условий кредитования.

Ускоренный рост кредитования в секторе строительства может создавать дисбалансы на рынке коммерческой недвижимости. По состоянию на 1 апреля 2013 года ссудная задолженность по банковским кредитам в строительстве составляла 1554,7 млрд. руб. Темп прироста ссудной задолженности за период с 1 апреля 2012 года по 1 апреля 2013 года равен 9,6% (или 136,2 млрд. руб. в абсолютном выражении) против 16,4% годом ранее (за период с 1 апреля 2011 года по 1 апреля 2012 года). Кроме того, ссудная задолженность в секторе строительства росла медленнее совокупной задолженности юридических лиц (кроме банков) и индивидуальных предпринимателей, занятых во всех секторах экономики; за период с 1 апреля 2012 года по 1 апреля 2013 года этот показатель увеличился на 16,9%. Замедление роста кредитования в строительстве будет в дальнейшем ограничивать увеличение предложения на рынке коммерческой недвижимости.

По оценкам экспертов, в 2012 году объем инвестиций на российском рынке коммерческой недвижимости достиг исторического максимума – 8,7 млрд. долл. США; ожидается, что данный показатель будет достаточно высоким и в 2013 году (прогнозное значение на 2013 год – 7,5 млрд. долл. США)²⁶.

Строительство новых офисных помещений способствовало увеличению доли свободных офисных площадей в крупных городах. Например, в Москве доля свободных площадей возросла с 3,2% в III квартале 2007 года до 13,8% в I квартале 2013 года (рисунок 12). С начала 2010 года этот показатель остается относительно стабильным, его снижение в отдельные периоды компенсировалось вводом в эксплуатацию новых офисных площадей. Арендные ставки на офисную недвижимость в Москве ниже предкризисных значений и остаются стабильными начиная с середины 2011 года (рисунок 13). **В целом динамика показателей, определяющих изменение спроса и предложения на рынке коммерческой недвижимости, свидетельствует об умеренном риске развития дисбалансов на этом рынке.**

При осуществлении кредитования в сегменте коммерческой недвижимости банки могут использовать лучшие практики в сфере отчетности, договорной документации, оценки рисков и др., например стандарты и практики, публикуемые Commercial Real Estate Financial Council (CREFC)²⁷ и Loan Market Association (LMA).

²⁵ Источники: DTZ Money into Property Global, Deutsche Bundesbank.

²⁶ Источник: Jones Lang LaSalle. Прямые сделки купли-продажи недвижимости, исключая покупки земельных участков, совместные предприятия, прямые продажи жилья конечным пользователям.

²⁷ Рекомендуемые стандарты CREFC: CREFC Investor Reporting Package (IRP, U.S. and EU Version), CREFC Special Servicing Disclosure Reports, Pooling and Servicing Agreement (PSA), CREFC Model Representation & Warranties, Principles-Based CRE Loan Underwriting Framework.

Стандарты CREFC в стадии разработки: Term Sheet Standardization, Standardization of Master and Special Servicer Credit Rating Agency, Revise CREFC CMBS Loan Watch List Criteria, Best Practices for REO and Loan Liquidation Transparency Reports, CREFC Surveys, CREFC E-Primer.

Рисунок 12. Динамика доли свободных площадей в Москве (2013 год – прогноз)



Источник: Jones Lang LaSalle.

Рисунок 13. Динамика ставок аренды в Москве (2013 год – прогноз)



Источник: Jones Lang LaSalle.

Кроме того, риск концентрации кредитного портфеля в сегменте коммерческой недвижимости может быть ограничен за счет установления внутренних лимитов в зависимости от общей величины ссудной задолженности и капитала банка. При оценке риска наряду с лимитами на агрегированную позицию по кредитам, связанным с коммерческой недвижимостью, могут устанавливаться специфические лимиты на отдельные ее части, которые имеют общие характеристики и сходную чувствительность к изменению рыночной ситуации.

Глава 3. Оценка системных рисков банковского сектора

3.1. Общие тенденции

В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года совокупные активы банковского сектора увеличились на 8,7% – до 49,8 трлн. руб. Рост активов обеспечивался преимущественно за счет клиентских средств – вкладов населения, а также средств юридических лиц (за исключением банков). Годовой темп прироста активов по состоянию на 1 апреля 2013 года составил 20%. Он по-прежнему превышал темп роста собственных средств (капитала) – 17,1%. Существенный вклад в прирост капитала вносят пять банков из числа крупнейших. За рассматриваемый период они обеспечили 56% изменения капитала группы банков с увеличивающимися собственными средствами, тогда как во II–III кварталах 2012 года вклад этих пяти банков составил 35%.

Достаточность собственных средств (капитала). Несмотря на то что достаточность собственных средств (капитала) несколько выросла по итогам IV квартала 2012 года, в начале 2013 года она продолжила снижение – с 13,7% на 1 января 2013 года до 13,4% на 1 апреля 2013 года. Это было обусловлено главным образом вступлением в силу с 1 февраля 2013 года изменений в методике расчета рыночного риска (за I квартал 2013 года величина рыночного риска, используемая для расчета показателя Н1, увеличилась на 51,8%). Дополнительное давление на собственные средства банков возможно из-за планируемого введения новых требований к капиталу. Так, 1 марта 2013 года вступило в силу Положение Банка России, устанавливающее методику определения величины и оценки достаточности собственных средств (капитала) кредитных организаций, в целях реализации новых стандартов качества и достаточности капитала в соответствии с требованиями Базеля III. В период с 1 апреля 2013 года по 1 января 2014 года расчеты в соответствии с новыми требованиями будут проводиться банками исключительно в целях информирования регулятора, а с 1 января 2014 года показатели достаточности капитала будут использоваться в пруденциальных целях. Перенесение предполагавшегося срока внедрения положений Базеля III с 1 октября 2013 года на 1 января 2014 года имеет целью предоставление банкам дополнительного времени для адаптации к использованию новых стандартов в части капитала, а также синхронизацию введения требований Базеля III с Европейским союзом и США.

Структура пассивов. В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года вклады населения росли темпами, опережающими темпы роста депозитов юридических лиц (12,9 и 5,9% соответственно). Такие различия темпов прироста тем не менее не привели к существенному изменению структуры пассивов. Доля депозитов, привлеченных от юридических лиц (за исключением кредитных организаций), в пассивах банков сократилась с 19,4 до 19,0%, а доля вкладов населения увеличилась с 28,5 до 29,6%. Наибольшее снижение в структуре пассивов по их абсолютной величине характерно для средств, привлеченных от Банка России. За IV квартал 2012 года – I квартал 2013 года банки уменьшили задолженность перед регулятором на 123,4 млрд. руб. (-5,3%), в результате чего доля средств Банка России в пассивах кредитных организаций сократилась с 5,1 до 4,5%.

Структура активов. Основные изменения структуры активов касаются кредитного портфеля банков. Темп прироста кредитования нефинансовых организаций во II и III квартале 2012 года составлял 10%, а в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года лишь 3,6%. В итоге доля кредитов, предоставленных нефинансовым организациям, в активах сократилась с 42,5 до 40,5% на 1 апреля 2013 года. Наиболее существенный вклад в рост кредитного портфеля банков внесли розничные кредиты. Темпы прироста кредитного портфеля физических лиц также снижаются, но остаются при этом сравнительно высокими – 12,8%, в результате чего доля кредитов населению продолжает увеличиваться (на 1 апреля 2013 года – 16,2%, на 1 октября 2012 года – 15,6%). На рынке МБК наблюдалось оживление: в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года темп прироста МБК составил 20,3%. Доля этого сегмента в структуре активов увеличилась с 8,3 до 9,2%.

3.2. Кредитование физических лиц

Общее состояние рынка кредитования физических лиц: объем, динамика, сегментный анализ, доходность

В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года рост объемов операций на рынке кредитования физических лиц существенно замедлился: за данный период портфель кредитов населению вырос только на 12,8%, что на 8,8 процентного пункта ниже, чем во II–III кварталах 2012 года. Квартальный темп прироста кредитов, зафиксированный в I квартале 2013 года (4,7%), оказался минимальным значением данного показателя за последние два года.

Во многом сдерживающее влияние на рост рынка, помимо сезонного фактора, характерного для I квартала, оказали снижение темпов экономического развития и деловой активности, а также низкий уровень достаточности собственных средств (капитала) банков. В определенной степени на его динамику повлияли меры Банка России по регулированию рисков на рынке кредитования физических лиц²⁸. В результате на 1 апреля 2013 года годовой темп прироста кредитов (37,4%) оказался ниже этого показателя за соответствующий период предыдущего года (40,6%) (рисунок 14).

Несмотря на замедление роста рынка, объем кредитов населению на 1 апреля 2013 года превысил 8 трлн. руб. и достиг 16,2% активов (на 1 октября 2012 года он был равен 15,6%). В то же время годовой рост кредитов населению почти в три раза опережает рост кредитов юридическим лицам (за исключением кредитных организаций), на долю которых приходится 40,5% активов.

Рисунок 14. Объем и годовой темп прироста кредитного портфеля физических лиц в 2011–2013 годах

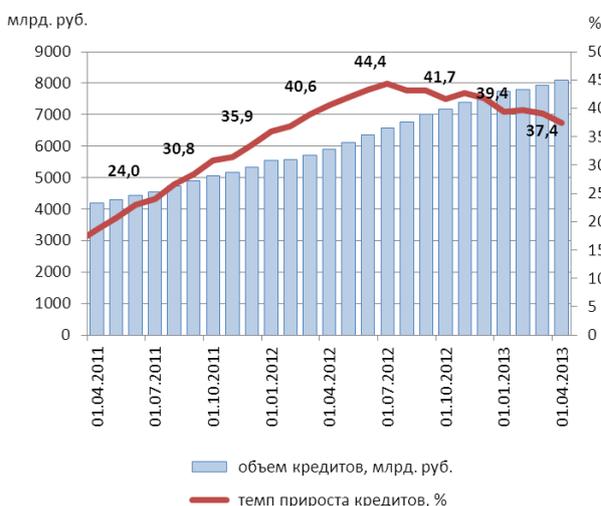
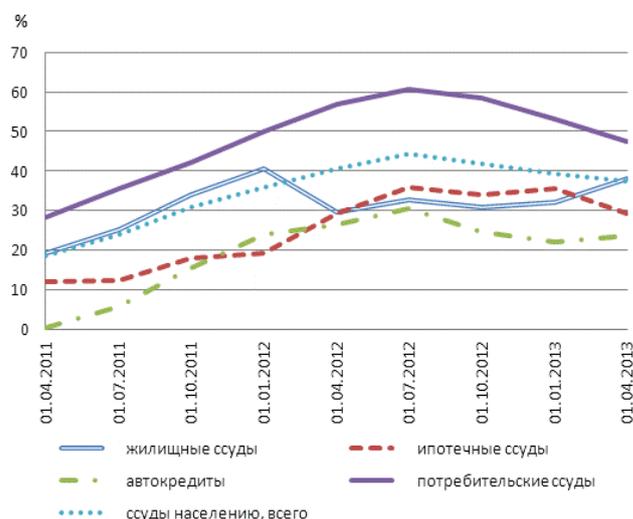


Рисунок 15. Годовые темпы прироста кредитов населению по сегментам кредитования



²⁸ С 1 марта 2013 года по необеспеченным ссудам, выданным с 1 января 2013 года, увеличивается минимальная величина резервирования (по портфелю ссуд без просроченных платежей до 2%, с просроченными платежами не более 30 дней до 6%) и вводится новая минимальная величина резервирования по портфелям ссуд с просроченными платежами продолжительностью свыше 360 дней (100%). По ссудам на потребительские цели, предоставленным после 1 июля 2013 года, по которым полная стоимость кредитов на момент выдачи составляет свыше 25% годовых, будут применяться повышенные коэффициенты при расчете достаточности собственных средств (капитала).

Структура рынка кредитования физических лиц на 1 апреля 2013 года практически не изменилась по сравнению с началом IV квартала 2012 года: порядка 61,5% кредитов физическим лицам составляют однородные ссуды сегмента «иные потребительские ссуды», 22,1% – ипотечные ссуды, 10,1% – автокредиты и 6,3% – жилищные ссуды (кроме ипотечных ссуд)²⁹.

В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года, несмотря на двукратное снижение темпов прироста кредитов населению в первые три месяца текущего года, лидером по росту их объемов остался сегмент «жилищные ссуды» (в IV квартале 2012 года – 12,6%, в I квартале 2013 года – 5,8%). Также в начале 2013 года почти в два раза снизились квартальные темпы прироста кредитов в сегментах ипотечные ссуды (3,6% в I квартале 2013 года по сравнению с 7,0% в IV квартале 2012 года) и автокредиты (3,1 и 5,6% соответственно). Темп прироста объема кредитов сегмента «иные потребительские ссуды» в I квартале 2013 года составил 5,6%, что в полтора раза меньше, чем в прошлом квартале. В то же время данный сегмент является лидером по годовому темпу прироста портфеля однородных ссуд (на 1 апреля 2013 года прирост составил 47,3%, что на 9,7 процентного пункта меньше, чем в соответствующий период 2012 года).

Объем процентных доходов от операций с физическими лицами в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года (686 млрд. руб.) был на 21,5% больше доходов банков от кредитования в II–III кварталах 2012 года³⁰. Средняя номинальная процентная ставка по кредитам физическим лицам³¹ в I квартале 2013 года составила 21,06%, увеличившись за квартал на 0,71 процентного пункта. Стоит отметить также существенный рост номинальной ставки в январе 2013 года – до 21,31%, что является максимальным значением с марта 2010 года (рисунок 16). При этом кредитная активность населения в январе, как правило, снижается. Фактическая доходность кредитов³² за тот же период незначительно сократилась – до 17,6%, что является следствием уменьшения объема выданных кредитов на фоне роста проблемных ссуд (рисунок 17).

Рисунок 16. Среднеквартальные ставки привлечения и размещения денежных средств по всем срокам

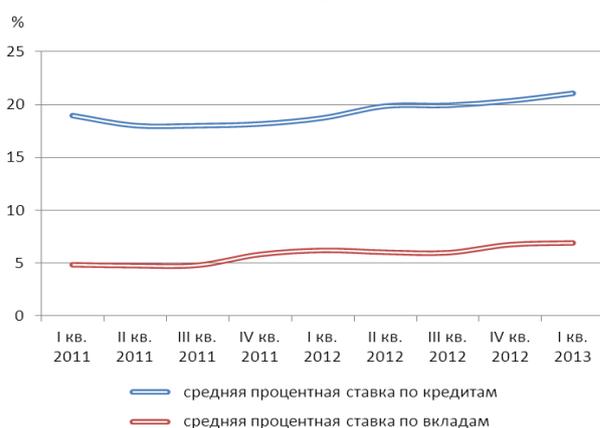
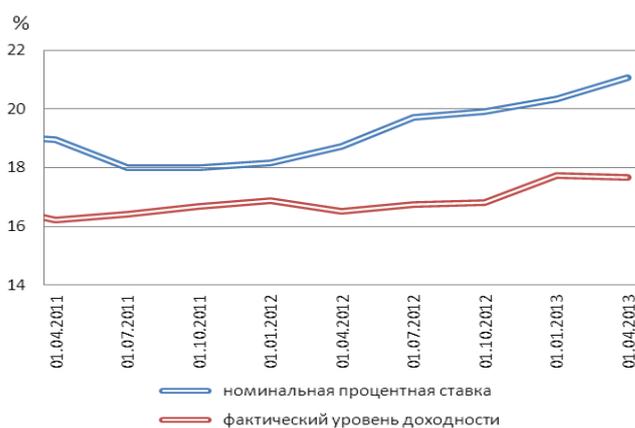


Рисунок 17. Доходность по кредитному портфелю физических лиц в 2011–2013 годах



²⁹ Сегментный анализ рынка кредитования физических лиц осуществлялся на основе формы отчетности № 0409115 «Информация о качестве активов кредитной организации». В состав сегмента «иные потребительские ссуды» входят целевые (нецелевые) ссуды, выданные наличными денежными средствами; ссуды, выданные посредством банковских карт; POS-кредиты (ссуды, выданные на приобретение определенных товаров (услуг) непосредственно в торговых точках) и иные необеспеченные ссуды.

³⁰ По данным формы отчетности № 0409102 «Отчет о прибылях и убытках кредитной организации».

³¹ Средневзвешенная по банковскому сектору ставка по кредитам на все сроки по форме отчетности № 0409128 «Данные о средневзвешенных процентных ставках по средствам, предоставленным кредитной организацией».

³² Рассчитывается как отношение процентных доходов, полученных банками по кредитным операциям с физическими лицами, к среднеквартальному объему кредитов.

Качество кредитного портфеля физических лиц

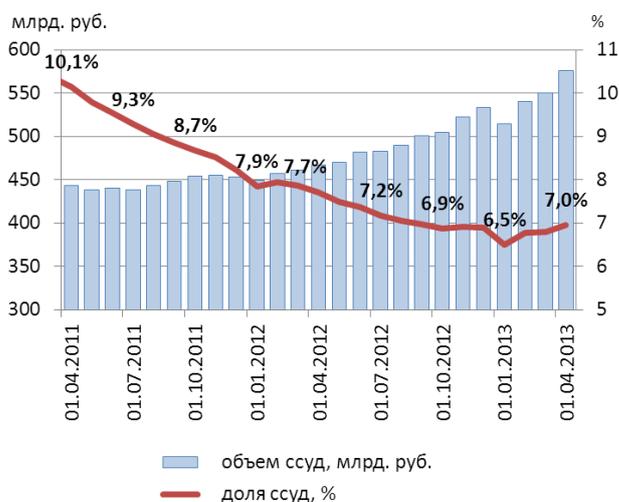
Объем просроченной задолженности по кредитам населению на 1 апреля 2013 года составил 344,4 млрд. руб., увеличившись за I квартал 2013 года на 9,9% и тем самым превысив почти в два раза темпы роста объемов кредитов населению за тот же период. Учитывая, что в IV квартале 2012 года темп роста объемов просроченной задолженности был отрицательным и, соответственно, существенно ниже темпов роста объемов кредитования, можно сделать вывод, что соотношение этих показателей в I квартале 2013 года свидетельствует о реализации кредитного риска по ранее выданным ссудам на фоне замедления роста кредитного портфеля. В итоге по состоянию на 1 апреля 2013 года удельный вес просроченной задолженности составил 4,2% (на 1 октября 2012 года – 4,4%).

Доля проблемных и безнадежных (IV–V категории качества) ссуд в общем объеме ссуд в сравнении с началом IV квартала 2012 года практически не изменилась и составила на 1 апреля 2013 года 6,9%. Наблюдается существенный рост объемов данных ссуд: в I квартале 2013 года на 12,04%, тогда как за последние три года квартальный темп прироста ссуд не превышал 7%, а его среднее значение за этот период было равно 1,85%. Объем фактически сформированных резервов под ссуды IV–V категории качества на 1 апреля 2013 года составил 5,6% объема портфеля физических лиц (на 1 октября 2012 года – 5,4%). Таким образом, порядка 80% объема плохих ссуд покрывается резервами.

Рисунок 18. Объем и годовой темп прироста просроченной задолженности физических лиц



Рисунок 19. Динамика ссуд IV–V категории качества в абсолютных и относительных значениях



Опережающий рост объемов кредитования физических лиц повышает риск перегрева рынка и может в дальнейшем привести к невозврату ссуд и существенному ухудшению качества кредитного портфеля, особенно в силу доминирования на рынке необеспеченных потребительских кредитов. В будущем можно ожидать еще большего снижения кредитного качества портфелей банков.

Активные участники рынка кредитования физических лиц

По итогам IV квартала 2012 года – I квартала 2013 года была проанализирована деятельность банков, специализирующихся на кредитовании физических лиц. Исследуемая группа банков, как и во II–III кварталах 2012 года, была выбрана исходя из следующих критериев:

- 1) величина кредитного портфеля превышает 5 млрд. руб.;
- 2) отношение объема кредитов населению к активам выше 40%;
- 3) доля процентных доходов по кредитам населению в общем объеме процентных доходов более 50%.

По состоянию на 1 апреля 2013 года в выборку вошла 31 кредитная организация (на 1 октября 2012 года – 32 банка), доля их совокупного кредитного портфеля физических лиц составляет 31,7% данного рынка, доля в активах банковского сектора – 8,6% (на 1 октября 2012 года – 30,2 и 8,1% соответственно).

Анализ деятельности банков, вошедших в выборку, за анализируемый период показал следующее.

- В то время как на рынке кредитования физических лиц в целом происходило замедление темпов прироста, в исследованных банках наблюдалась обратная ситуация: годовой темп прироста кредитов на 1 апреля 2013 года составил 48,4% (по сравнению с 46,5% на 1 октября 2012 года).
- В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года сохранилась тенденция к превышению уровня просроченной задолженности рассматриваемых банков над данным показателем по рынку в целом (на 1 апреля 2013 года – 5,7 и 4,3% соответственно). В то же время количество банков, у которых уровень просроченной задолженности по кредитам выше 6%, увеличилось до 7 (с 6 по анализу выборки на 1 октября 2012 года).
- Показатель покрытия ссуд IV–V категории качества резервами, формируемыми активными участниками рынка на возможные потери по данным ссудам, на 1 апреля 2013 года составил 77,5%, что меньше, чем аналогичный показатель по рынку в целом (80,4%).
- В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года структура привлеченных средств исследованных банков существенно не изменилась: основными источниками формирования пассивов оставались вклады физических лиц (51,2% по выборке и 29,6% по рынку в целом на 1 апреля 2013 года), средства юридических лиц, за исключением кредитных организаций (14,7 и 20,2% соответственно) и кредитных организаций (9,0 и 9,2%).
- По состоянию на 1 апреля 2013 года, как и на 1 октября 2012 года, среднее значение норматива достаточности собственных средств (капитала) по выборке было выше, чем по рынку в целом (15,6 и 13,4% соответственно). Снижение данного норматива наблюдалось у меньшего количества исследованных банков – 19 из 31 банка (на 1 октября 2012 года – 22 из 32 банков).
- По итогам I квартала 2013 года рентабельность активов банков по выборке по-прежнему была выше, чем по рынку в целом, – в среднем 5,7% против 2,1% в годовом выражении соответственно. При этом отмечался рост количества банков, у которых данный показатель выше 10%, – 6 из 31 банка (по итогам III квартала 2012 года – 4 из 32 банков).
- Средневзвешенная процентная ставка по рублевым кредитам физическим лицам, предоставленным в I квартале 2013 года, в исследованных банках выросла до 27,5% (по рынку в целом она составила 21,1%). В то же время средневзвешенная процентная ставка по привлеченным рублевым вкладам населения по выборке несколько снизилась, составив 7,1% (по рынку в целом данный показатель был равен 6,9%).

Активный рост рынка кредитования физических лиц привел к тому, что в настоящее время банки с повышенной концентрацией деятельности в секторе потребительского кредитования находятся в зоне риска. Данные банки финансируют свои операции преимущественно за счет вкладов физических лиц, что может привести к негативным последствиям. Высокие ставки по кредитам позволяют таким банкам устанавливать повышенные ставки по вкладам, что ухудшает положение на рынке банков, кредитующих реальный сектор по более низким ставкам, и увеличивает риски системы страхования вкладов (в конечном итоге – налогоплательщиков).

3.3. Результаты стресс-тестирования банковского сектора с использованием макромоделей

Банк России проводит стресс-тестирование на полугодовой основе по методу top-down с использованием макроэкономической модели. Расчет по данным отчетности на 1 января 2013 года проводился по всем действующим кредитным организациям на базе двух макросценариев, характеристики которых были определены на основании оценок возможного влияния на российскую экономику негативного развития мировой экономики. Пессимистический сценарий предусматривает существенное замедление роста российской экономики, вызванное снижением темпов роста глобального ВВП и 25–30-процентным падением цен на нефть и другие товары российского экспорта. Указанное замедление развития экономики сопровождается умеренным ростом процентных ставок на российском финансовом рынке и некоторым снижением фондовых индексов. Экстремальный сценарий (наихудший вариант развития событий) включает еще более значительное уменьшение ВВП и масштабные изменения на финансовом рынке. Основные характеристики сценариев приведены в таблице 8.

Таблица 8. Условия стресс-тестирования

Показатель, %	Пессимистический сценарий	Экстремальный сценарий
Темп прироста ВВП	1,2	-5,0
Индекс потребительских цен	6,0	5,0
Темп прироста прямых иностранных инвестиций	3,2	-9,0
Темп прироста реальных доходов населения	3,6	-1,0
Темп прироста стоимости бивалютной корзины	10	20

Оценка потерь действующих кредитных организаций проводилась в разрезе трех основных видов риска: кредитного, рыночного и риска потери ликвидности.

По расчетам, в случае реализации пессимистического сценария на 1 января 2013 года потери банковского сектора могут составить 1,5 трлн. руб. (25% капитала банковского сектора), экстремального сценария – 2,6 трлн. руб. (42% капитала).

При расчетах в рамках стресс-теста предполагается, что кредитные организации даже в условиях стресса будут продолжать деятельность, позволяющую генерировать доходы, однако масштабы этой деятельности корректируются на уровень стресса. Таким образом, финансовый результат банковского сектора (после вычета указанных выше потерь) может составить 600–700 млрд. руб. в пессимистическом сценарии и 100–150 млрд. руб. – в экстремальном.

В целом при реализации пессимистического сценария дефицит капитала в размере около 450 млрд. руб. могут иметь 236 кредитных организаций, экстремального – соответственно, около 580 млрд. руб. 308 кредитных организаций. Удельный вес таких кредитных организаций в активах банковского сектора на 1 января 2013 года составлял 26% в пессимистическом сценарии и 34% – в экстремальном.

По результатам стресс-теста значение показателя достаточности собственных средств (капитала) в целом по банковскому сектору снижается до 11,1% в пессимистическом сценарии и до 10,6% – в экстремальном. Это означает, что российский банковский сектор может противостоять серьезным шокам в случае кризиса.

При проведении стресс-теста по данным отчетности на 1 января 2013 года в рамках сценарного анализа с использованием макромоделей в качестве дополнительного условия к рассматриваемым выше сценариям был рассмотрен риск заражения на межбанковском рынке (так называемый эффект домино).

Оценка показала, что при реализации этого риска в зависимости от сценария дефицит капитала могут иметь от 37 до 54 банков (на их долю приходится от 1 до 7% активов банковского сектора), а дефицит ликвидности – от 36 до 80 банков (от 4 до 9% активов). При этом дефицит капитала в зависимости от сценария варьируется от 20 до 40 млрд. руб., а дефицит ликвидности – от 0,1 до 0,2 трлн. руб.

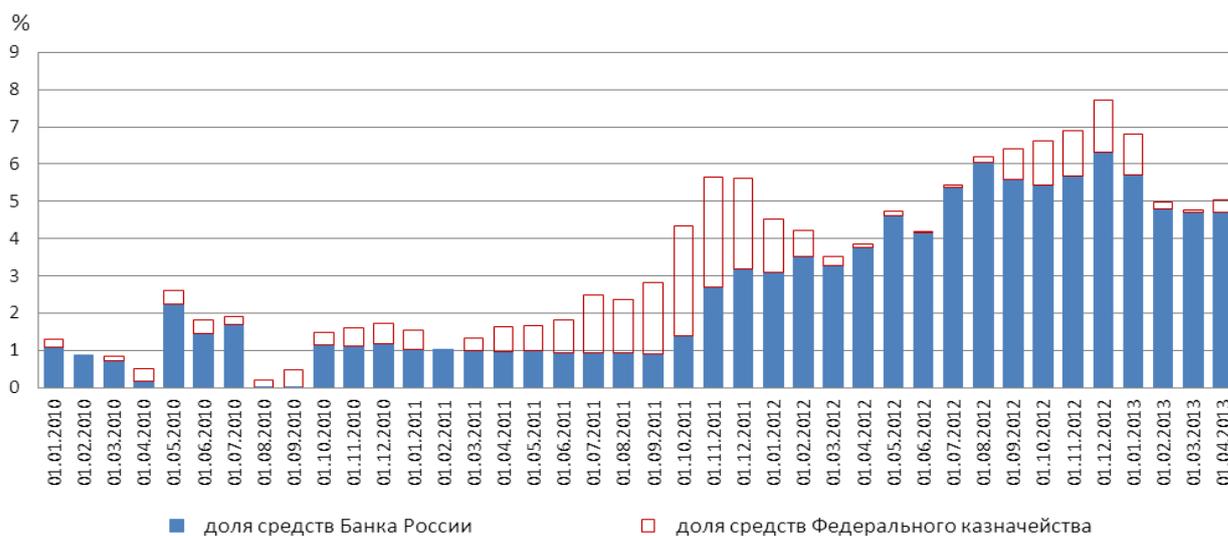
3.4. Риски ликвидности банковского сектора

Стабилизация доли средств Банка России и Федерального казначейства в пассивах банковского сектора

В октябре–ноябре 2012 года рост доли средств Банка России и Федерального казначейства в пассивах банковского сектора, отмеченный в предыдущем выпуске данного обзора, продолжился, в результате чего на 1 декабря 2012 года на средства Банка России и Федерального казначейства приходилось около 7,7% пассивов банковского сектора (рисунок 20).

Главным фактором повышения спроса на рефинансирование в Банке России в первые два месяца IV квартала 2012 года стало абсорбирование значительного объема денежных средств на бюджетных счетах в Банке России. Таким образом, увеличение доли средств Банка России и Федерального казначейства в пассивах банковского сектора было связано прежде всего со спецификой реализации бюджетно-налоговой политики и не свидетельствовало о каких-либо кризисных явлениях. Для сравнения: в течение двух последних месяцев 2008 года рассматриваемый показатель был заметно выше (8,6% на 1 ноября 2008 года и 10% на 1 декабря 2008 года).

Рисунок 20. Динамика долей средств Банка России и средств Федерального казначейства в пассивах банков



Конец декабря 2012 года характеризовался существенным притоком средств в банковский сектор из бюджетной системы. В результате уже к началу января 2013 года доля средств Банка России в пассивах банковского сектора сократилась до 5,4% по сравнению с 6,0% на 1 декабря 2012 года. В январе текущего года тенденция к уменьшению задолженности перед Банком России сохранилась благодаря сезонному сокращению объема наличных денег в обращении. Кроме того, в январе заметно меньше был объем депозитов, размещенных Федеральным казначейством в банковском секторе (менее 100 млрд. руб. на 1 февраля 2013 года по сравнению с 504 млрд. руб. на 1 января 2013 года), что также стало следствием улучшения ситуации с ликвидностью в банковском секторе.

В феврале–марте 2013 года доля средств Банка России в пассивах банковского сектора оставалась на уровне 4,7–4,8%. В период с февраля до конца апреля происходило замещение кредитов под залог нерыночных активов и поручительств операциями прямого РЕПО с Банком России, вследствие чего коэффициент утилизации рыночных активов, рассчитываемый на основе данных анкетирования 40 крупнейших банков³³, вырос к началу мая до 60% (более подробно об этом см. в «Достаточность обеспечения у кредитных организаций»).

Доля средств Банка России в пассивах банковского сектора в первые четыре месяца 2013 года в среднем была больше, чем в аналогичный период предыдущего года. Во второй половине текущего года ожидается традиционный рост спроса на ликвидность, связанный с изъятием значительного объема средств на бюджетные счета. Поскольку коэффициент утилизации рыночных активов уже достиг достаточно высоких значений, велика вероятность того, что в ближайшее время банки вернутся к преимущественному использованию среднесрочных инструментов рефинансирования (кредиты под залог нерыночных активов и поручительств). Можно ожидать сохранения ставок на денежном рынке на уровне, превышающем минимальную ставку по аукционам прямого РЕПО Банка России (процентная ставка Ruopia в апреле 2013 года составила около 6%), так как стоимость привлечения денежных средств с помощью среднесрочных инструментов рефинансирования превышает стоимость денег, привлеченных с помощью краткосрочных операций прямого РЕПО с Банком России (со сроками «овернайт» и «1 неделя»).

В целом на начало мая 2013 года банковский сектор обладал достаточным запасом незадействованного потенциала рефинансирования, для того чтобы справиться с возможными шоками ликвидности. Согласно результатам анкетирования по состоянию на конец апреля 2013 года, на 40 крупнейших банков приходилось около 1,1 трлн. руб. незадействованного потенциала рефинансирования под рыночные активы, а незадействованный потенциал рефинансирования под залог нерыночных активов и поручительств оценивался на уровне более чем 2 трлн. руб. Таким образом, в настоящее время отсутствуют предпосылки для формирования системного дефицита ликвидности, а риски ликвидности крупнейших кредитных организаций незначительны.

Достаточность обеспечения у кредитных организаций

Банк России уделяет особое внимание регулярной оценке потенциала рефинансирования в связи с сохраняющимся высоким объемом задолженности кредитных организаций перед Банком России. Для этой цели используются так называемые коэффициенты утилизации обеспечения – отношение задолженности кредитных организаций перед Банком России по определенному инструменту рефинансирования ко всему объему обеспечения, имеющемуся

³³ Помимо 30 крупнейших банков в соответствии со списком, размещенным на официальном сайте Банка России в сети Интернет, с сентября 2012 года в перечень опрашиваемых банков входят также 10 кредитных организаций, наиболее активных на денежном рынке, не относящихся к 30 крупнейшим банкам.

в распоряжении у кредитных организаций, которое может быть использовано для рефинансирования с использованием данного инструмента. В настоящее время Банк России рассчитывает два вида коэффициента утилизации³⁴: коэффициент утилизации рыночных активов (используемых для рефинансирования посредством операций прямого РЕПО с Банком России) и коэффициент утилизации нерыночных активов и поручительств (используемых для рефинансирования посредством обеспеченных кредитов Банка России).

Рост коэффициентов утилизации означает, что доля обеспечения, не задействованного в операциях рефинансирования, в общем объеме доступного обеспечения уменьшается. При этом трудности с привлечением рефинансирования от Банка России у ряда участников могут начаться при коэффициенте утилизации по банковскому сектору, заметно меньшем единицы в силу неравномерности распределения обеспечения.

В IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года основным инструментом рефинансирования кредитных организаций оставались операции прямого РЕПО с Банком России: задолженность кредитных организаций по данному инструменту варьировалась от 0,8 до 2,0 трлн. руб., а коэффициент утилизации рыночных активов находился преимущественно в диапазоне от 25 до 50% (рисунок 21). Коэффициент утилизации нерыночных активов и поручительств на протяжении IV квартала 2012 года и I квартала 2013 года оставался ниже коэффициента утилизации рыночных активов и большую часть времени составлял 15–35%.

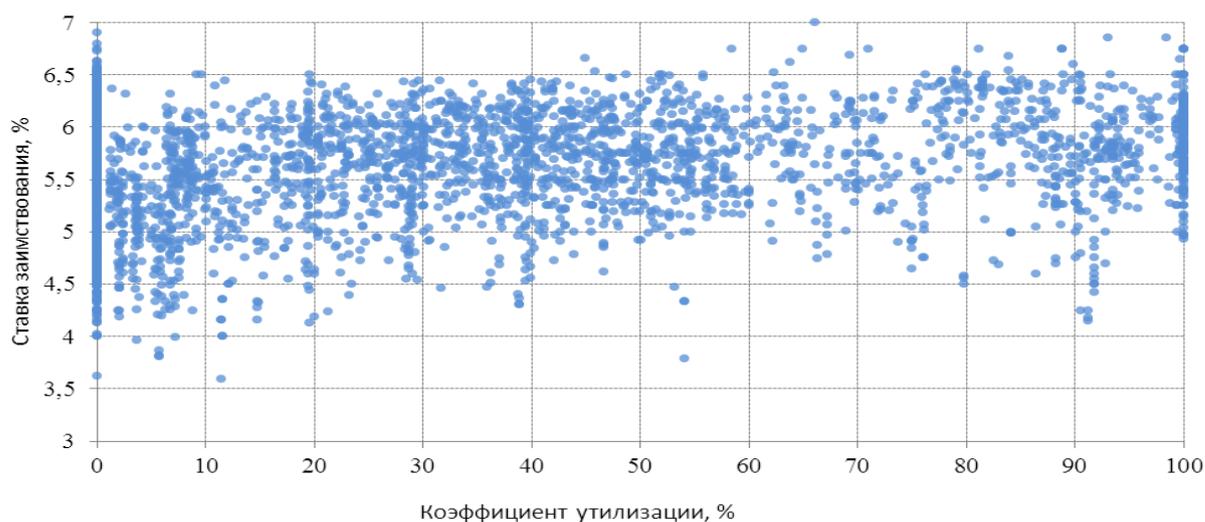
Рисунок 21. Динамика коэффициентов утилизации и объема временно свободных бюджетных средств, размещенных Федеральным казначейством на депозитах коммерческих банков в IV квартале 2012 года и I квартале 2013 года



Теоретически увеличение коэффициента утилизации может привести к росту ставок денежного рынка, поскольку кредитные организации, исчерпав возможность привлечения средств под рыночные активы от Банка России, предъявят повышенный спрос на ликвидность на рынке МБК.

³⁴ Коэффициенты утилизации рассчитаны на основе данных регулярного опроса крупнейших кредитных организаций. Таким образом, величина данных коэффициентов является приблизительной оценкой использования обеспечения в банковском секторе в целом.

Рисунок 22. Ставки необеспеченного рублевого заимствования крупнейших банков и величина коэффициента утилизации в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года



Потенциал рефинансирования по данным опроса 40 крупнейших банков и активных участников денежного рынка на 22 апреля 2013 года составил чуть менее 5 трлн. руб.³⁵, тогда как по данным банковской отчетности всех банков объем приемлемых для передачи в обеспечение активов (без учета возможностей привлечения средств под поручительство) составляет 5,3 трлн. руб. (таблица 9).

Таблица 9. Показатели объема активов (в том числе поручительств), которые потенциально могут быть использованы для получения рефинансирования в Банке России, трлн. руб.

Активы	По данным опроса		По данным отчетности	
	на 01.01.13	на 22.04.13	на 01.01.13	на 22.04.13
Рыночные	2,5	2,8	3,7	3,9
Нерыночные ³⁶	1,4	1,4	0,9	1,3
Поручительства	0,7	0,7	–	–
Итого	4,6	4,9	4,6	5,2

На данный момент потенциал расширения списка РЕПО за счет уже выпущенных бумаг ограничен: список РЕПО охватывает около трех четвертей выпусков облигаций, торгуемых на Московской Бирже, и практически три четверти портфеля ценных бумаг, принадлежащих банкам (по объему исходя из текущей рыночной стоимости).

По оценкам на основе данных за апрель 2013 года, стоимостный объем рыночного обеспечения, имеющегося в распоряжении у кредитных организаций (скорректированный на величину дисконтов по операциям прямого РЕПО Банка России), по сравнению с III кварталом 2012 года возрос за счет увеличения объема долговых ценных бумаг, входящих в список РЕПО (в сентябре 2012 года их объем оценивался в 3,4 трлн. руб.).

³⁵ С учетом возможности привлечения средств под обеспечение в виде поручительств кредитных организаций.

³⁶ Оценка по данным опроса включает объем рефинансирования, которое банк может получить у Банка России в соответствии с Положением Банка России от 12 ноября 2007 года № 312-П «Положение о порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами или поручительствами» с учетом надлежащего обеспечения в виде векселей и кредитных требований, тогда как оценка по данным отчетности – только рефинансирование под залог уже представленного в Банк России обеспечения.

Таблица 10. Показатели объема рыночного обеспечения, имеющегося в распоряжении банков, по состоянию на 1 апреля 2013 года, трлн. руб.

Обеспечение	Объем в обращении	Объем на балансе банковского сектора	Объем на балансе банковского сектора (консервативная оценка) ³⁷
Долговые ценные бумаги	7,4	3,9	3,7
Долевые ценные бумаги	4,1	0,1	0,1
Итого	11,5	4,0	3,8

Примечание. Показатели рассчитаны с учетом величины дисконтов по операциям прямого РЕПО Банка России; в объем долговых ценных бумаг в обращении не включены российские еврооблигации; консервативная оценка учитывает, что часть обеспечения находится в распоряжении банков, не участвующих в операциях прямого РЕПО с Банком России.

3.5. Результаты стресс-теста ликвидности российских банков для оценки коэффициента ликвидного покрытия в соответствии с методологией Базеля III

В 2010 году странами Группы 20 был одобрен пакет регулирующих мер в отношении банков, разработанный Базельским комитетом по банковскому надзору, – Базель III. Помимо изменения определения капитала и введения дополнительных нормативов капитала, БКБН введены два показателя ликвидности: коэффициент ликвидного покрытия (liquidity coverage ratio – LCR) и показатель чистого стабильного финансирования (net stable funding ratio – NSFR). В январе 2013 года были опубликованы уточненные регулятивные стандарты БКБН в области ликвидности (Базель III: Показатель краткосрочной ликвидности и подходы к мониторингу риска ликвидности, январь 2013).

Соблюдение данного показателя должно обеспечить банку, в стрессовой ситуации столкнувшемуся с оттоком привлеченных средств, достаточный объем высоколиквидных активов для его покрытия в течение 30 календарных дней. В числителе показателя – высоколиквидные активы (далее – ВЛА), которые в зависимости от качества разделены на активы I уровня (денежные средства, средства банков на корреспондентских счетах в Банке России и наиболее качественные ценные бумаги, в частности суверенные облигации и облигации центральных банков, для вложений в которые установлен нулевой коэффициент риска), активы уровней 2A³⁸ и 2B³⁹ (активы II уровня в целом и активы уровня 2B ограничены максимальной долей в ВЛА в размере 40 и 15% соответственно). В знаменателе показателя – чистые оттоки (оттоки по статьям обязательств с коэффициентами, задаваемыми БКБН, за вычетом притоков по активным статьям). В соответствии с окончательными правилами требование по LCR будет действовать начиная с 1 января 2015 года – сначала на уровне 60%, а затем ежегодно увеличиваясь на 10 процентных пунктов, до 100% в 2019 году.

По итогам I квартала 2013 года в рамках работы по наблюдению за показателем LCR (период мониторинга показателя – 2011–2014 годы) проведена оценка данного показателя российских банков. В настоящее время этот расчет носит оценочный характер, поскольку

³⁷ Только те банки, которые участвуют в операциях прямого РЕПО с Банком России.

³⁸ В состав активов уровня 2A входят, в частности, корпоративные облигации (за исключением бумаг финансовых организаций) с рейтингом не ниже AA-, а также долговые обязательства иностранных правительств, иностранных центральных банков и банков международного развития, для вложений в которые установлен 20-процентный коэффициент риска в соответствии со стандартизированным подходом Базеля II.

³⁹ Активы уровня 2B включают в себя, в частности, корпоративные облигации (за исключением бумаг финансовых организаций) с рейтингом от BBB- до A+ и акции, удовлетворяющие критериям Базеля III.

надзорная отчетность по LCR еще не введена. Для расчетов используются наиболее консервативные предположения, предусмотренные Базелем III. В дальнейшем предполагается осуществлять оценку LCR на ежеквартальной основе.

На 1 апреля 2013 года среднее значение показателя по банковскому сектору в соответствии с Базелем III составило 47%, а включение в состав ВЛА потенциального рефинансирования от Банка России (в частности, объемов рефинансирования под обеспечение ценных бумаг из Ломбардного списка Банка России, а также под залог нерыночных активов) может увеличить значение показателя до 77%.

Анализ структуры ВЛА банковского сектора (с учетом потенциального рефинансирования Банка России) показал следующее. В составе ВЛА преобладают активы I уровня, на которые приходится около 59% всех ВЛА банковского сектора. В эту категорию входят денежные средства (21% ВЛА), корреспондентские счета и депозиты сроком «до востребования» и на «1 день» в Банке России (17%), а также ценные бумаги (21% ВЛА), преимущественно государственные облигации. Около 29% ВЛА составляет объем потенциального рефинансирования от Банка России под обеспечение ценных бумаг из Ломбардного списка, не удовлетворяющих критериям Базеля III для включения в состав активов уровня 2В, а также под залог нерыночных активов. Активы, удовлетворяющие критериям Базеля III для включения в уровень 2В, формируют порядка 12% ВЛА. Доля активов уровня 2А, включающих главным образом корпоративные бумаги высокого рейтинга (АА- и выше в соответствии со шкалой S&P), незначительна.

Около 44% всех оттоков банковского сектора составляют оттоки средств нефинансовых организаций. Следующими по значимости статьями оттоков являются средства физических лиц (14%) и финансовых организаций, за исключением банков (13%). Оттоки по межбанковским кредитам формируют порядка 8% совокупных оттоков. Наибольший вклад в структуру притоков (около 90%) вносят притоки по кредитам клиентам, которые классифицируются как «надежные», а также притоки по межбанковским кредитам.

Вставка 3. Сводный индикатор финансовой стабильности

Сводный индикатор финансовой стабильности предназначен для измерения способности финансовой системы качественно и бесперебойно выполнять свои функции. Его величина тем выше, чем ниже риски нарушения деятельности финансовой системы. Построение сводного индикатора финансовой стабильности осуществлялось с помощью метода главных компонент.

Состояние финансовой системы с точки зрения рисков нарушения ее функционирования характеризуется по трем направлениям, связанным с действием трех основных факторов финансовой стабильности: банковского и рыночного факторов, а также фактора реального сектора.

Первый из них является обобщением шести показателей: норматива достаточности собственных средств (капитала) банка; темпа прироста просроченной задолженности банковского сектора по кредитам, выданным юридическим лицам (кроме кредитных организаций) и физическим лицам; темпа прироста отношения суммы корреспондентских счетов и депозитов в Банке России к активам банковского сектора; рентабельности капитала банковского сектора; темпа прироста активов банковского сектора; коэффициента утилизации рыночных активов (доля ценных бумаг, принятых в обеспечение по операциям рефинансирования Банка России, в общем объеме доступного рыночного обеспечения банков, участвующих в рефинансировании).

Рыночный фактор также характеризуется шестью показателями: курсом рубля по отношению к доллару США; объемом международных резервов Российской Федерации; MIACR о/п – процентной ставкой МБК на срок «1 день»; Mисех 10 – фондовым индексом стоимости наиболее

ликвидных российских акций, торгуемых на Московской Бирже; VIX – индексом волатильности, отражающим ожидания инвесторов по индексу Московской Биржи; CBONDS – индексом доходности корпоративных облигаций. Фактор реального сектора описывается четырьмя показателями: индексом потребительских цен; индексом реальных объемов промышленного производства; темпом прироста просроченной задолженности по кредитам, выданным юридическим лицам; реальным эффективным курсом рубля.

Обобщающим фактором каждой группы показателей выступает первая главная компонента метода главных компонент. Предварительная обработка данных состояла в устранении тренда и стандартной нормировке.

Динамика факторов финансовой стабильности отражена на рисунке 23. Динамика сводного индикатора финансовой стабильности, описывающего совместное действие факторов на состояние финансовой системы, представлена на рисунке 24.

Рисунок 23. Динамика факторов финансовой стабильности

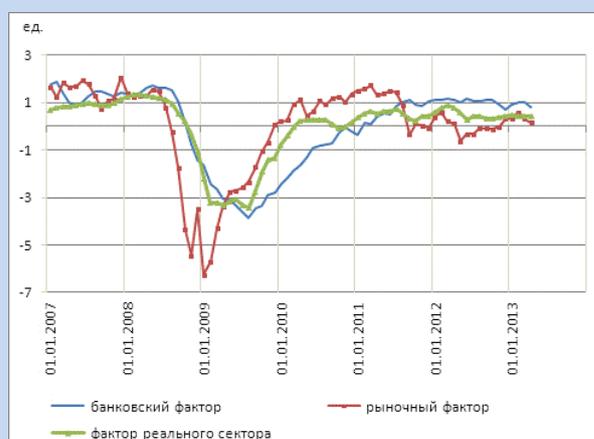
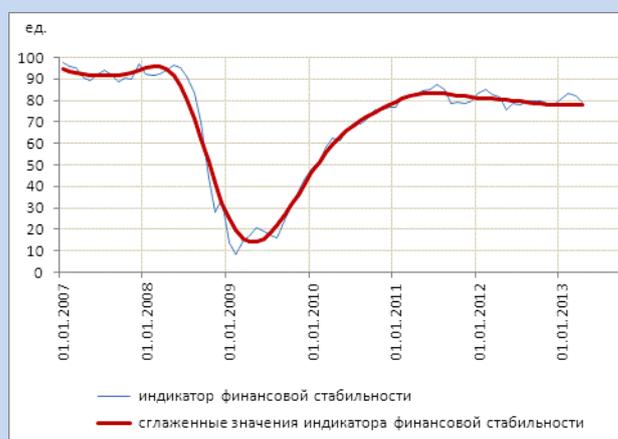


Рисунок 24. Сводный индикатор финансовой стабильности



После потрясений 2008 и 2009 годов в 2010 году заметно повысился фактор банковского сектора при небольшом росте рыночного фактора. Фактор реального сектора возростал только в первой половине года. В 2011 году продолжился рост фактора банковского сектора на фоне стабильных значений фактора реального сектора. В 2012 году банковский и рыночный факторы остались практически неизменными; рыночный фактор после некоторого снижения в первой половине года вернулся к начальным значениям. В 2013 году банковский и рыночный факторы незначительно понизились.

Снижение индикатора финансовой стабильности в 2011–2012 годах и в начале 2013 года обусловлено в первую очередь динамикой уровней достаточности собственных средств (капитала) банковского сектора, кредитного качества его активов и коэффициента утилизации.

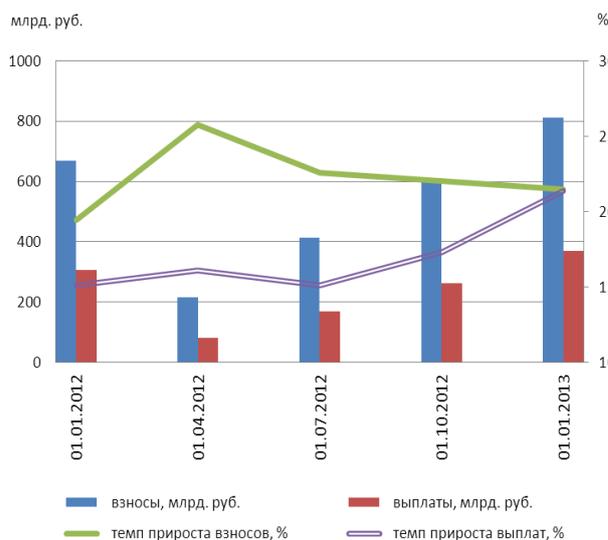
Глава 4. Финансовое положение небанковских финансовых посредников

4.1. Страховые компании

По итогам первых девяти месяцев 2012 года активы страховых организаций составили 1,09 трлн. руб., увеличившись за год на 10,4%⁴⁰. Объем активных операций страховщиков увеличился в основном за счет прироста страховых резервов (на 11,1%), которые составили 53,4% пассивов по состоянию на 1 октября 2012 года. Кроме того, высокими темпами росли капитал и резервы страховых компаний (17,8% за год), на которые приходилось 28,5% их пассивов. В то же время объем облигаций и векселей, выпущенных страховщиками, сократился на 86,5%, кредитов и займов – на 23,8%. Основными составляющими активов являются денежные средства и депозиты (31% активов, годовой темп прироста – 15,3%), а также вложения в ценные бумаги, кроме акций (22,6 и 15,7% соответственно).

По состоянию на 1 января 2013 года на рынке действовало 469 страховщиков; за предыдущий год их количество уменьшилось на 110. При этом страховые взносы, собранные российскими страховыми компаниями, достигли рекордных объемов – 812,5 млрд. руб.⁴¹ (без учета обязательного медицинского страхования). В то же время с середины 2012 года на рынке идет постепенное снижение темпов прироста взносов в годовом выражении (22,6% на 1 июля 2012 года, 22% на 1 октября 2012 года, 21,5% на 1 января 2013 года), тогда как по выплатам темпы роста увеличиваются (15,1; 17,3 и 21,4% соответственно). Объем страховых выплат достиг 370,8 млрд. руб. (рисунок 25). В итоге если по состоянию на 1 июля 2012 года коэффициент убыточности, который характеризует отношение страховых выплат к взносам, был равен 40,8%, то на 1 января 2013 года – 45,6%.

Рисунок 25. Объем и годовая динамика страховых взносов и выплат



Источник: ФСФР.

Рисунок 26. Структура российского страхового рынка по взносам по состоянию на 1 января 2013 года



Источник: ФСФР.

⁴⁰ По данным формы отчетности федерального статистического наблюдения № 1-ФС (СК) «Сведения о направлениях заимствования и размещения средств страховщика», утвержденной приказом Росстата от 10 декабря 2008 года № 308.

⁴¹ По данным Федеральной службы по финансовым рынкам России.

Введение в 2012 году обязательного вида страхования – страхования опасных производственных объектов (ОПО) – пока не привело к изменению структуры рынка страховых услуг по видам. На российском страховом рынке по объему собранных взносов по-прежнему лидирует добровольное страхование (662,25 млрд. руб., или 81,5% рынка, на 1 января 2013 года). Более половины добровольного страхования приходится на имущественное страхование (375,71 млрд. руб., или 46,3% рынка, на 1 января 2013 года), на личное страхование приходится 183,9 млрд. руб. (22,6%).

Несмотря на доминирование на рынке страховых услуг добровольного страхования, основной вклад в темпы роста рынка внесло обязательное страхование (на 1 января 2013 года годовой темп его прироста составил 35%), а именно страхование гражданской ответственности владельцев транспортных средств (ОСАГО), объем взносов по которому увеличился за 2012 год на 17,1%. В IV квартале 2012 года темпы роста данного вида страхования несколько снизились в связи с окончанием влияния корректировок тарифов⁴². Для сравнения: в добровольном страховании темпы роста собранных взносов составили только 18,8%.

В ситуации, когда на рынке страховых услуг число участников сокращается из-за присоединения к более крупным игрокам либо в связи с прекращением деятельности или отзывом лицензии, страховщики могут добиться более высоких темпов добровольного страхования благодаря клиентоориентированной политике, расширению линейки страховых продуктов, созданию и поддержанию репутации надежности. Рост наибольшего по объему вида добровольного страхования – страхования имущества – за год составил 12,2%, что во многом было обусловлено увеличением потребности в страховании имущества гражданами. Во-первых, в течение 2012 года увеличивалось благосостояние населения, а следовательно, и желание граждан сохранить приобретенную собственность; во-вторых, активно рос рынок ипотечного кредитования, с которым связано обязательное страхование залога. В добровольном страховании росту объемов операций способствует развитие страхования предпринимательских и финансовых рисков (по состоянию на 1 января 2013 года объем взносов составил 19,7 млрд. руб.) и страхования жизни (52,9 млрд. руб.); взносы по ним увеличились за 2012 год на 59,1 и 51,1% соответственно. Причиной существенного роста страхования жизни, как и в случае с добровольным имущественным страхованием граждан, является бурный рост кредитования физических лиц на банковском рынке. Таким образом, активная политика банков на рынке кредитования физических лиц создала дополнительные возможности для страховщиков. Для дальнейшего развития сегмента страхования жизни вне рамок банковского рынка в условиях сравнительно высокой инфляции, ставок по вкладам, а также недоверия населения к системе накопления сбережений через страховые компании требуется введение налоговых стимулов для использования физическими лицами продуктов долгосрочного страхования с гарантированной доходностью.

Кредитные организации по-прежнему являются основными партнерами страховых компаний как в части размещения средств, так и в части увеличения продаж. Таким образом, одной из основных структурных проблем рынка страхования является недостаточное развитие собственной инфраструктуры продаж: большинство страховщиков решили задачу достижения максимального роста взносов путем заключения партнерских соглашений с банками и брокерами. В итоге у большинства страховщиков нет собственной развитой сети продаж, а следовательно, они выплачивают высокие комиссии и не имеют прямого доступа к своим клиентам. Для таких страховых компаний риски связаны не только с возможным увеличением комиссий, но и с тем, что в течение 2012 года некоторые ведущие банки создавали и развивали собственные страховые организации.

⁴² Постановлением Правительства Российской Федерации от 13 июля 2011 года № 574 «О внесении изменений в страховые тарифы по обязательному страхованию гражданской ответственности транспортных средств, их структуру и порядок применения страховщиками при определении страховой премии» были изменены коэффициенты страховых тарифов (коэффициент для молодых и неопытных водителей, коэффициент в зависимости от наличия сведений о количестве лиц, допущенных к управлению транспортным средством, и пр.).

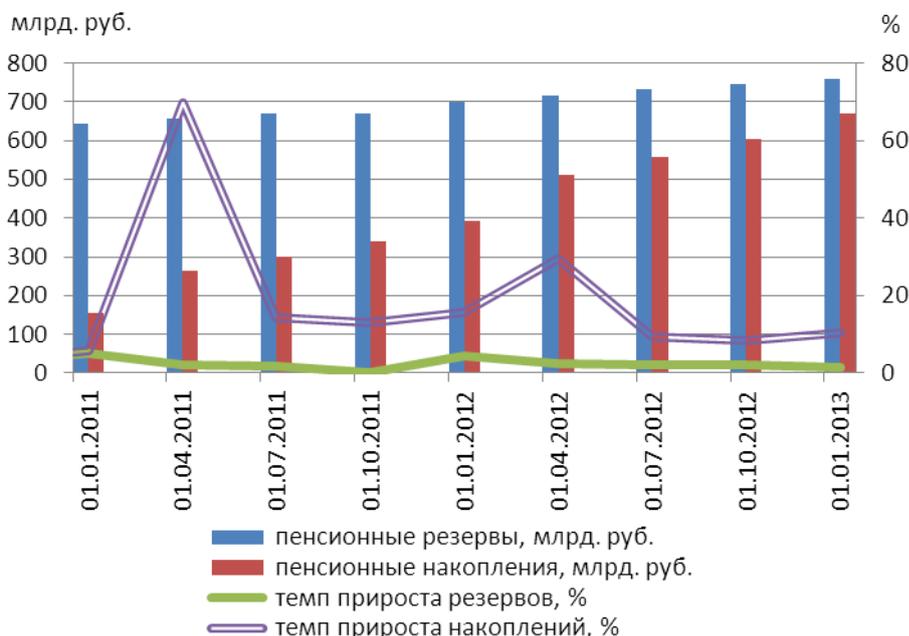
В дальнейшем на динамику страховых взносов будут оказывать влияние следующие факторы:

- сохранение невысоких темпов роста ВВП, что в свою очередь приведет к сокращению инвестиций в производство и строительство, а следовательно, к уменьшению взносов по страхованию имущества юридических лиц;
- замедление роста реальной заработной платы, которое негативно скажется на сегментах страхования имущества физических лиц (в частности, автокаско) и страхования туристов;
- снижение темпов роста банковского кредитования (в частности, ипотечного и автокредитования) и, как следствие, уменьшение взносов в сегменте страхования жизни и автокаско.

4.2. Негосударственные пенсионные фонды

По итогам первых девяти месяцев 2012 года объем активов действующих негосударственных пенсионных фондов (НПФ) достиг 1,47 трлн. руб.⁴³, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2011 года на 32,6%. В составе активов высокими темпами росли денежные средства и депозиты (88% за год); по состоянию на 1 октября 2012 года они составили 29,4%. На вложения НПФ в ценные бумаги, кроме акций, приходится 47% активов (рост за год составил 28,1%), в акции и другие формы участия в капитале – 20,8% (3,9%).

Рисунок 27. Состав и годовая динамика собственного имущества НПФ



Источник: ФСФР.

По состоянию на 1 января 2013 года на пенсионном рынке действовало 134 фонда⁴⁴. За предыдущий год количество НПФ уменьшилось на 12, отчасти вследствие сделок по слиянию и присоединению. При этом ожидается дальнейшее сокращение количества НПФ на рынке из-за

⁴³ По данным формы отчетности федерального статистического наблюдения № 1-ФС (НПФ) «Сведения о финансовых операциях негосударственного пенсионного фонда», утвержденной приказом Росстата от 10 декабря 2008 года № 308.

⁴⁴ По данным Федеральной службы по финансовым рынкам России.

вступивших в силу в 2012 году новых требований к размеру и составу имущества для обеспечения уставной деятельности (далее – ИОУД)⁴⁵. По состоянию на 1 января 2013 года 25 фондов (или 18,6% всех действующих) имели значение ИОУД, близкое к нормативному. У семи фондов, работающих на рынке обязательного пенсионного страхования, величина ИОУД ниже законодательно установленного значения (100 млн. руб.). Таким образом, порядка 5% всех действующих фондов были близки к лишению лицензии (следует отметить, что системного риска для рынка НПФ отзыв лицензий данных НПФ не несет).

В результате действия новых требований общая величина ИОУД рынка НПФ за 2012 год увеличилась на 10,8% – до 109,9 млрд. руб. по состоянию на 1 января 2013 года. По итогам девяти месяцев 2012 года величина ИОУД выросла по сравнению с аналогичным периодом 2011 года на 14,6%, что является максимальным значением за последние два года. Несмотря на рост объема ИОУД, отношение данного показателя к сумме обязательств фондов (сумма пенсионных резервов и накоплений, краткосрочных и долгосрочных обязательств) сократилось за год на 1,37 процентного пункта и составило по состоянию на 1 января 2013 года 7,63%.

Рисунок 28. Объем и квартальный темп прироста накоплений и резервов НПФ



Источник: ФСФР.

Несмотря на то что основным сегментом рынка НПФ по объему остается негосударственное пенсионное обеспечение (далее – НПО), на динамику роста рынка влияние оказывает прежде всего обязательное пенсионное страхование (далее – ОПС). По состоянию на 1 января 2013 года пенсионные резервы составили 758,1 млрд. руб., увеличившись за год на 8,2%, при этом пенсионные накопления выросли за аналогичный период на 69,8% и достигли

⁴⁵ В августе 2012 года Министерством юстиции был зарегистрирован приказ ФСФР от 31 мая 2012 года № 12-34/ПЗ-Н «Об утверждении порядка расчета величины денежной оценки имущества для обеспечения уставной деятельности негосударственного пенсионного фонда», который предполагает некоторые ужесточения (в частности, в составе ИОУД нельзя учитывать векселя и акции закрытых акционерных обществ). Кроме того, с 1 июля 2012 года ужесточилось законодательное требование к минимальному размеру ИОУД НПФ, участвующих в системе обязательного пенсионного страхования. С этого времени все НПФ, привлекающие пенсионные накопления граждан, в течение всего периода осуществления такой деятельности должны сохранять объем ИОУД не менее 100 млн. руб. Для остальных величина денежной оценки имущества для обеспечения уставной деятельности фонда должна составлять с 1 июля 2009 года не менее 50 млн. руб.

668,7 млрд. руб. При сохранении текущей тенденции в среднесрочной перспективе объем пенсионных накоплений может превысить объем пенсионных резервов.

В соответствии с утвержденными в ноябре 2012 года Государственной Думой Федерального Собрания Российской Федерации поправками в закон о пенсионной системе накопительная часть пенсии с 1 января 2014 года будет уменьшена с 6 до 2%. Для сохранения пенсионных накоплений в размере 6% гражданам необходимо будет в течение 2013 года заключить договор об обязательном пенсионном страховании с НПФ. В то же время в январе 2013 года Президент России В.В. Путин выдвинул предложение сохранить для гражданина возможность добровольного выбора перераспределения накопительной части после 2014 года и дал распоряжение Правительству Российской Федерации обеспечить необходимые для этого условия. По данным Пенсионного фонда Российской Федерации, в 2012 году 4,8 млн. человек перевели свои накопления в НПФ. Таким образом, в дальнейшем на динамику объема пенсионных накоплений в НПФ в большей степени будет влиять решение граждан, в какой пенсионной системе – государственной или частной – они захотят остаться.

Клиентская база рынка НПФ формируется за счет трех источников: 1) застрахованные лица, которые перевели в НПФ накопительную часть будущей трудовой пенсии, или участники ОПС; 2) участники, которые самостоятельно или при поддержке работодателей (корпоративные НПФ) формируют дополнительную пенсию, или клиенты НПО; 3) участники, уже получающие пенсию от НПФ. По состоянию на 1 января 2013 года количество участников ОПС за год увеличилось на 39,5% – до 16,6 млн. человек, в сегменте НПО участвует 6,8 млн. человек, что на 2,8% больше, чем годом ранее. Количество человек, получающих пенсию по ОПС и НПО, составило 125,2 тыс. и 1,5 млн. соответственно. Таким образом, в последние годы возрастает социальная значимость рынка НПФ.

Ограничивающее влияние на развитие рынка НПФ в настоящий момент оказывают следующие аспекты.

- Требование безубыточности по итогам года. На текущий момент НПФ не позволено фиксировать убыток по счетам клиентов, то есть они должны показывать как минимум нулевую доходность, а убытки покрывать за счет части ИОУД. В свою очередь это сужает горизонт инвестирования пенсионных средств до года, тогда как во всем мире пенсионные средства по определению считаются долгосрочными инвестициями.
- Право граждан выбирать или менять НПФ, переходить из НПФ в Пенсионный фонд Российской Федерации (ПФР) один раз в год. В настоящее время Правительством обсуждается возможность увеличить этот срок до нескольких лет, что будет соответствовать мировой практике. Это позволит расширить возможности НПФ по инвестированию пенсионных средств в долгосрочные активы.
- Ограничение списка инструментов для инвестирования пенсионных накоплений. Пенсионные накопления могут быть инвестированы в том числе в акции российских эмитентов только из котировального списка А1 Московской Биржи, в то же время на рынке существует ряд компаний, которые не являются «голубыми фишками», но при этом их бумаги являются достаточно высоколиквидными и надежными.
- Отсутствие системы пенсионных гарантий. В настоящее время создание фонда гарантирования пенсионных накоплений по аналогии с фондом страхования вкладов на банковском рынке активно обсуждается в Правительстве Российской Федерации и среди участников рынка НПФ. Создание данного фонда, вероятнее всего, окажет благоприятное влияние на рынок НПФ в целом, так как повысится доверие граждан к рынку НПФ.

4.3. Управляющие компании, участвующие в управлении пенсионными накоплениями⁴⁶

Количество управляющих компаний (далее – УК), участвующих в управлении пенсионными накоплениями, в IV квартале 2012 года не изменилось и составило 51. Объем их собственных средств вырос на 12,0% – до 23,5 млрд. руб.

Совокупный объем пенсионных накоплений, находящихся в управлении УК, в IV квартале 2012 года увеличился на 6,6% (до 1677,3 млрд. руб.) за счет средств, переданных из ПФР, а также за счет доходов от инвестиционной деятельности. Почти 98% пенсионных накоплений, находящихся в управлении УК, по-прежнему было сосредоточено в государственной управляющей компании – УК ВЭБ.

В IV квартале 2012 года УК, участвующие в управлении пенсионными накоплениями, продолжали реализовывать преимущественно консервативные инвестиционные стратегии. Более 90% прироста портфеля ценных бумаг обеспечено за счет вложений в ОФЗ, ГСО и корпоративные облигации. Объем вложений в акции в анализируемый период изменился незначительно (таблица 11).

Таблица 11. Портфель ценных бумаг УК, участвующих в управлении пенсионными накоплениями

Вид актива	На 1 октября 2012 года		На 1 января 2013 года	
	млрд. руб.	доля, %	млрд. руб.	доля, %
ОФЗ	396,5	33,5	412,7	32,3
ГСО	510,4	43,1	534,6	41,9
Облигации внешних облигационных займов Российской Федерации	0,0	0,0	0,0	0,0
Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации	6,8	0,6	8,6	0,7
Муниципальные облигации	0,1	0,0	0,1	0,0
Корпоративные облигации	233,9	19,8	279,2	21,9
Акции	4,1	0,3	4,7	0,4
Облигации с ипотечным покрытием	31,4	2,7	36,1	2,8
Ипотечные сертификаты участия	0,0	0,0	0,0	0,0
Паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого	1 183,2	100,0	1 276,0	100,0

Источник: ПФР.

Доходы от инвестиционной деятельности в IV квартале 2012 года составили 46,1 млрд. руб., или 44,3% прироста стоимости чистых активов (СЧА) рассматриваемых УК. Почти 75% указанных доходов пришлось на финансовый результат от переоценки активов.

В целом по итогам 2012 года из 58 инвестиционных портфелей УК, сформированных за счет пенсионных накоплений, у 57 наблюдалась положительная доходность. Диапазон доходностей портфелей пенсионных накоплений по итогам анализируемого периода составил от -0,7 до 13,5% годовых. Доходность расширенного портфеля ценных бумаг УК ВЭБ составила 9,2% годовых, портфеля государственных ценных бумаг – 8,5% годовых.

⁴⁶ По данным ПФР.

4.4. Паевые инвестиционные фонды⁴⁷

В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года суммарная стоимость чистых активов (далее – СЧА) паевых инвестиционных фондов (ПИФ) возросла на 12,7% – до 586,4 млрд. руб., в основном за счет закрытых ПИФов (рисунок 29)⁴⁸. У розничных (открытых и интервальных) ПИФов СЧА сократилась на 3,4% вследствие нетто-оттока средств пайщиков и отрицательного инвестиционного результата. В суммарной СЧА фондов удельный вес закрытых ПИФов повысился на 2,9 процентного пункта – до 82,9% на 1 апреля 2013 года.

Среди ПИФов, сгруппированных по категориям, максимальный темп прироста СЧА (51,5%) за анализируемый период наблюдался у фондов недвижимости, в основном благодаря нетто-притоку средств пайщиков и росту цен на недвижимость в составе их активов. Наибольшее снижение СЧА (28,1%) было отмечено у открытых индексных ПИФов, главным образом из-за прекращения нескольких крупных фондов.

У розничных ПИФов в IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года из-за сохраняющихся негативных ожиданий пайщиков в отношении динамики стоимости паев наблюдался *нетто-отток средств пайщиков* в размере 1,8 млрд. руб. Среди розничных фондов, сгруппированных по категориям, нетто-приток средств пайщиков в размере 6,3 млрд. руб. отмечался только в фондах облигаций, причем основная его часть пришлась на ПИФы, реализовывавшие консервативные инвестиционные стратегии на рынке капитала.

Нетто-приток средств пайщиков в закрытые ПИФы за IV квартал 2012 года составил 15,8 млрд. руб. Более 60% нетто-притока обеспечили фонды недвижимости.

В IV квартале 2012 года – I квартале 2013 года стоимость пая снизилась у 64,6% розничных ПИФов. Показатель прироста стоимости пая указанных фондов варьировался от -22,6 до 18,2%. Среди розничных фондов, сгруппированных по категориям, максимальный прирост стоимости пая наблюдался у ПИФов облигаций – на 5,2%. Почти у всех ПИФов акций с отраслевой специализацией стоимость пая уменьшилась (рисунок 30).

Рисунок 29. Месячный прирост СЧА ПИФов

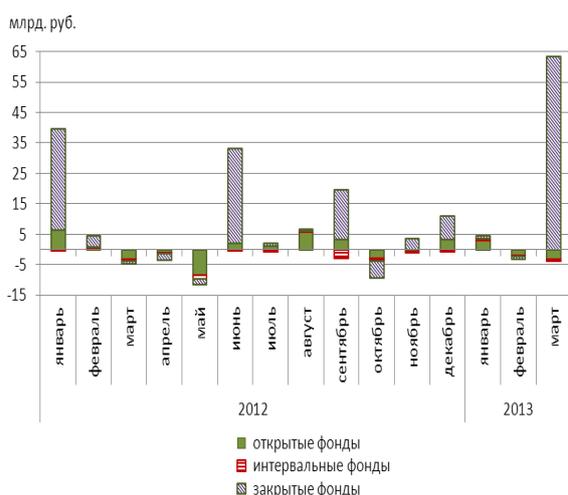
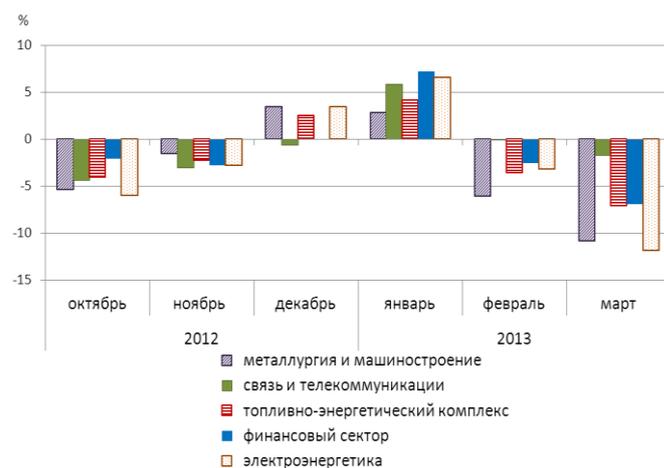


Рисунок 30. Среднемесячный прирост стоимости пая розничных ПИФов акций с отраслевой специализацией



Источник: Информационное агентство «Сбондс.ру».

Источник: Информационное агентство «Сбондс.ру».

⁴⁷ По данным информационного агентства «Сбондс.ру», если не указано иное.

⁴⁸ Здесь и далее – без учета ПИФов, которые на 1 апреля 2013 года имели статус фондов для квалифицированных инвесторов. В соответствии с Федеральным законом от 6 декабря 2007 года № 334-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» ПИФы для квалифицированных инвесторов публично не раскрывают информацию о своей деятельности.

Количество ПИФов за анализируемый период увеличилось на 78 – до 1607, в основном за счет закрытых фондов. Среди ПИФов, сгруппированных по категориям, в наибольшей степени (на 31) возросло количество фондов недвижимости.

4.5. Компании, осуществляющие брокерскую и дилерскую деятельность

На 1 апреля 2013 года лицензию на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности имела 481 организация, не являющаяся при этом кредитной (далее – брокеры-дилеры)⁴⁹. Совокупные активы этих организаций уменьшились по сравнению с 1 октября 2012 года на 3% и составили 608,9 млрд. руб. на 1 апреля 2013 года. При этом на первые по величине активов 30 компаний приходится 74,9% всех активов брокеров-дилеров, не являющихся кредитными организациями. Наибольшую долю активов брокеров-дилеров формирует дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев, и краткосрочные финансовые вложения (рисунок 31)⁵⁰. Структура активов брокеров-дилеров за период с 1 октября 2012 года по 1 апреля 2013 года не претерпела существенных изменений (рисунок 32).

Рисунок 31. Структура активов

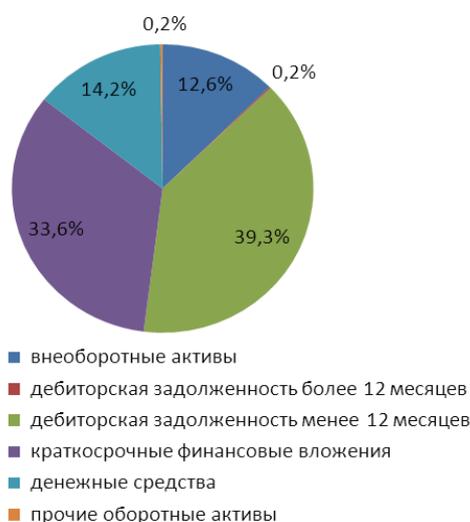
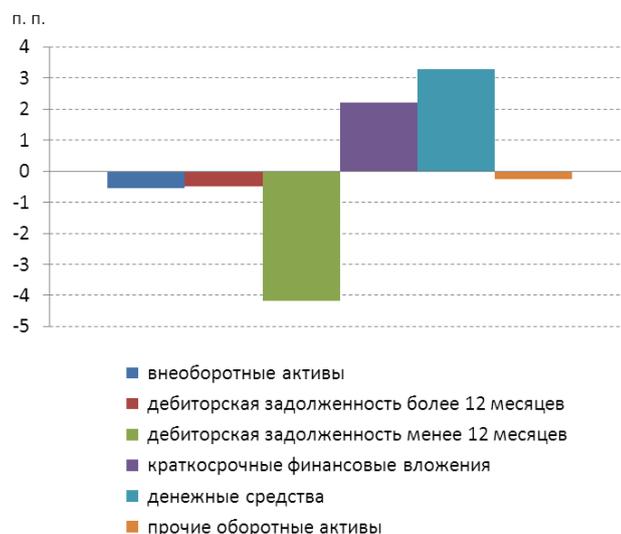


Рисунок 32. Изменения в структуре активов



В структуре пассивов брокеров-дилеров преобладают краткосрочные обязательства (66,8%), в то время как на капитал и резервы приходится 27,1% (рисунок 33). Существенных изменений в структуре пассивов за период с 1 октября 2012 года по 1 апреля 2013 года отмечено не было (рисунок 34). Отношение совокупных собственных средств, рассчитанных по методике ФСФР России, к совокупным обязательствам брокеров-дилеров составило по состоянию на 1 апреля 2013 года 20,7%, что практически соответствует значению данного показателя на конец III квартала 2012 года.

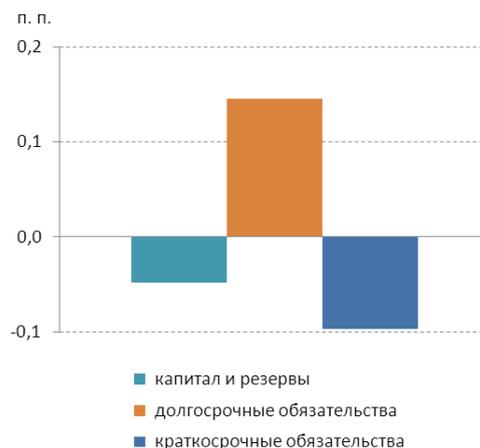
⁴⁹ Расчет проводился в соответствии с перечнем организаций, имеющих лицензию на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности, публикуемым на сайте ФСФР России, и формой № 1100 «Квартальный отчет профессионального участника рынка ценных бумаг», позволяющей выделить из перечня организации, не являющиеся кредитными.

⁵⁰ По данным формы № 1100 «Квартальный отчет профессионального участника рынка ценных бумаг».

Рисунок 33. Структура пассивов



Рисунок 34. Изменения в структуре пассивов



В структуре совокупного портфеля ценных бумаг брокеров-дилеров в наибольшей мере изменился (уменьшился на 9,2%) объем вложений в категорию «прочие ценные бумаги», включающую в себя бумаги иностранных эмитентов, АДР и ГДР иностранных банков (рисунок 36). При этом самая большая доля ценных бумаг в портфелях брокеров-дилеров по-прежнему приходится на вложения в прочие ценные бумаги – 33,4% (рисунок 35), в то время как доля бумаг, включенных в котировальный список, составила 28%.

Рисунок 35. Структура совокупного портфеля ценных бумаг

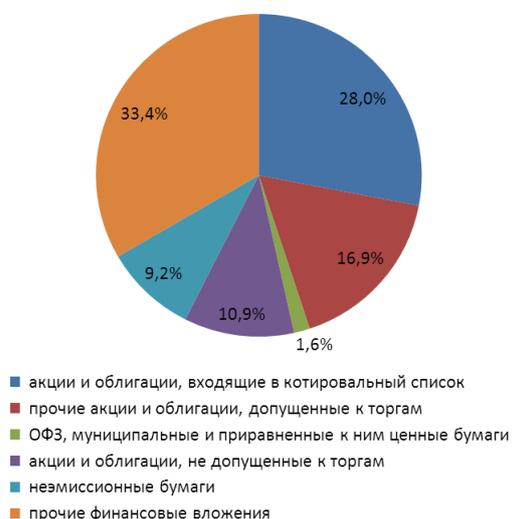
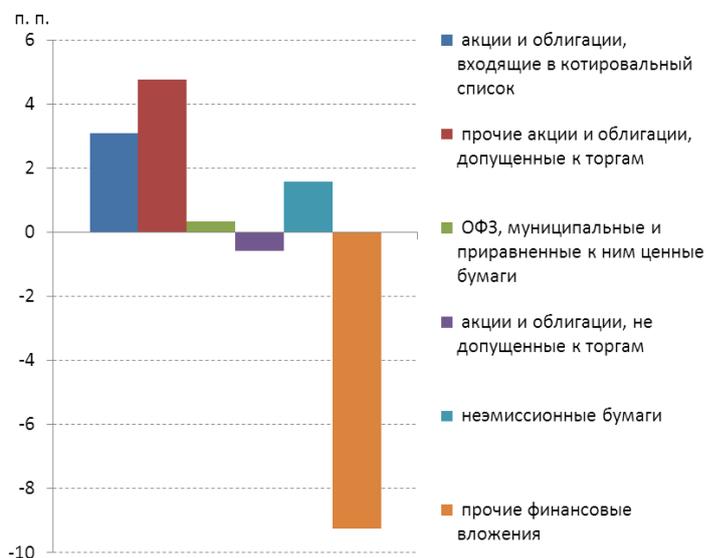


Рисунок 36. Изменения в структуре совокупного портфеля ценных бумаг



Объем позиций, открытых брокерами и дилерами от своего имени по операциям прямого РЕПО (по первой части сделки брокер-дилер передает контрагенту ценные бумаги и получает денежные средства) на биржевом рынке, вырос за период с 1 октября 2012 года по 1 апреля 2013 года на 33% и составил 74,6 млрд. руб. При этом объем позиций по обратному РЕПО (по первой части сделки брокер-дилер передает контрагенту денежные средства и получает ценные бумаги) за аналогичный период вырос лишь на 19,1% – до 48,3 млрд. руб. (рисунок 37). Объем позиций, открытых по поручениям клиентов, в рассматриваемый период существенно превышал объем позиций самих брокеров и дилеров (рисунок 38). Таким образом, финансовая

устойчивость профессиональных участников рынка ценных бумаг зависит не только от добросовестности участников денежного рынка, но и платежеспособности клиентов.

Рисунок 37. Объем открытых позиций по сделкам, совершенным брокерами-дилерами от своего имени

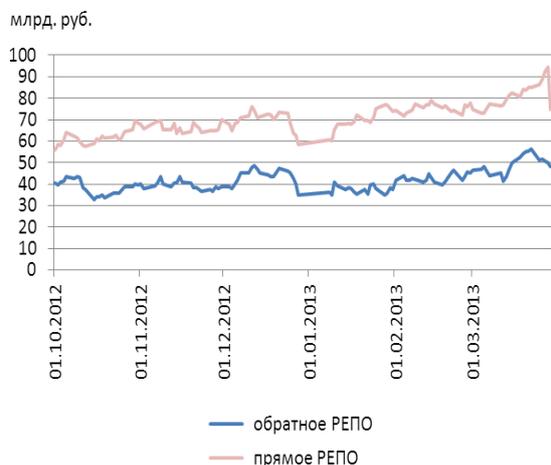
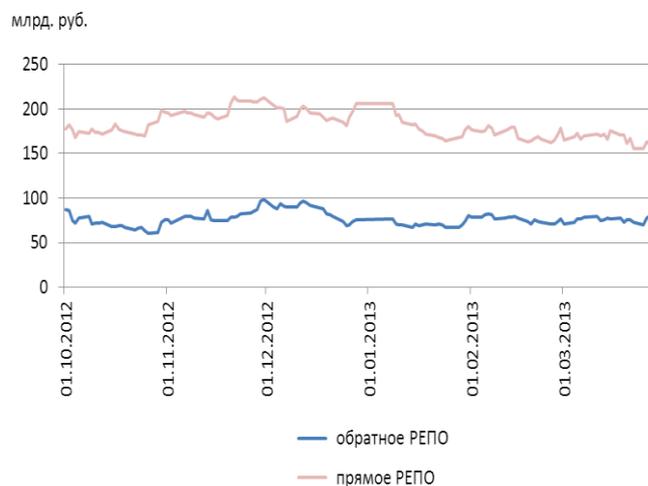


Рисунок 38. Объем открытых позиций по сделкам, совершенным брокерами-дилерами по поручению клиентов



В дальнейшем для точной оценки и минимизации системных рисков, связанных с деятельностью брокеров-дилеров, необходимо совершенствование их финансовой отчетности, а также действующих регулятивных требований, в том числе предъявляемых к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг.