



Банк России

IV квартал 2023 –
I квартал 2024 года

ОБЗОР ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Информационно-аналитический материал

Москва
2024



ОГЛАВЛЕНИЕ

Резюме	2
1. Глобальные риски.....	8
<i>Врезка 1. Оценка макроэкономической устойчивости отдельных стран – торговых партнеров России.....</i>	<i>12</i>
2. Уязвимости и устойчивость российского нефинансового сектора	13
2.1. Усиление санкционного давления на российскую экономику и дружественные страны....	13
2.2. Оценка устойчивости российских нефинансовых компаний.....	16
<i>Врезка 2. Влияние жесткой ДКП на крупнейшие компании</i>	<i>17</i>
3. Уязвимости российского финансового сектора	18
3.1. Структурные дисбалансы на внутреннем валютном рынке	18
<i>Врезка 3. Риски вложений граждан в иностранные финансовые инструменты</i>	<i>20</i>
3.2. Рост долговой нагрузки граждан	23
<i>Врезка 4. Ситуация и меры Банка России в автокредитовании</i>	<i>26</i>
3.3. Дисбалансы на рынке жилой недвижимости и риски проектного финансирования	30
3.4. Корпоративное кредитование и риск концентрации.....	37
3.5. Процентный риск банков	44
4. Оценка устойчивости финансового сектора	51
4.1. Оценка устойчивости банковского сектора.....	51
4.2. Оценка устойчивости некредитных финансовых организаций.....	54
Приложение	60
Список сокращений.....	62
Перечень рисунков	64
Перечень таблиц.....	67

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности Банка России.
[Электронная версия](#) обзора на русском и английском языках размещена на официальном сайте Банка России.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM
107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В
Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2024

РЕЗЮМЕ

1. Глобальные риски

Прогнозы роста экономики повышаются во многих странах на фоне замедления инфляции, реализации мер поддержки и формирования ожиданий, что ведущие центральные банки в скором времени перейдут к снижению ставок. Однако ситуация остается неопределенной из-за риска, что повышенная инфляция окажется более устойчивой. Международный валютный фонд (МВФ) оценивает, что прирост мирового ВВП в 2024 г. останется на уровне 2023 г. (3,2%) на фоне все еще высоких ставок. Потенциальному ускорению инфляции могут способствовать рост цен на энергоносители и продовольствие на фоне геополитических рисков, усиление фрагментации, рост государственных расходов и другие факторы. Неопределенность также связана с различиями в динамике экономических показателей в разных странах (например, в Европе по-прежнему отмечается снижение деловой активности в производстве).

Высокая стоимость заимствований на глобальных рынках приводит к частичной реализации рисков для финансовой стабильности. Масштаб последствий потенциально может увеличиться, учитывая накопленные уязвимости (в частности, значительную долговую нагрузку). В ведущих странах растет число банкротств в нефинансовом секторе на фоне повышенных процентных ставок, а также в условиях прекращения пандемических стимулов. В условиях жесткой денежно-кредитной политики (ДКП) пострадали рынки коммерческой недвижимости. Еще один американский банк – New York Community Bancorp (NYCB) – в начале 2024 г. оказался на грани банкротства из-за ухудшения качества кредитов в коммерческой недвижимости. Потенциальный стресс на рынках коммерческой недвижимости может иметь широкие последствия для банков и других финансовых посредников. Кроме того, возрастает значимость бюджетно-долговых рисков (особенно в развитых странах). По оценке МВФ, соотношение государственного долга к ВВП в мире в 2023 г. – 93,2% – заметно выше, чем до пандемии (84,2% в 2019 г.). Необходимость новых программ поддержки и сохранение высоких ставок могут повысить вероятность суверенных долговых кризисов, иногда сопровождающихся негативными эффектами «обратной связи» с реальной экономикой.

Для России в условиях действия санкций и ответных мер валютного регулирования ключевым каналом влияния глобальных рисков остаются не потоки капитала, а внешнеторговые потоки (сокращение текущего счета, в случае если проблемы в глобальной финансовой системе вызовут снижение цен и спроса на нефть и другие товары российского экспорта).

2. Уязвимости и устойчивость российского нефинансового сектора

Усиление санкционного давления на российскую экономику и дружественные страны

Недружественные страны продолжают вводить ограничения в отношении ключевых отраслей и отдельных субъектов российской экономики, предпринимают попытки ограничить поставки российских экспортных товаров на зарубежные рынки, в том числе энергоносителей, драгоценных металлов и камней.

Принятые в IV квартале 2023 г. и I квартале 2024 г. новые ограничительные меры со стороны недружественных стран были направлены не только на российские компании, но и на ком-

пании из дружественных стран. Их результатом может стать снижение экспорта и импорта, а также усложнение логистики и трансграничных платежей. Российские компании продолжают искать решения для минимизации негативных последствий санкций и активно осваивают восточное направление.

Оценка устойчивости российских нефинансовых компаний

Несмотря на усиление санкционного давления со стороны западных стран, большинство компаний в крупнейших отраслях экономики России за счет восстановления объемов продаж и сокращения долга демонстрируют улучшение финансовых показателей либо их сохранение на уровне прошлого года. Тем не менее у отдельных крупнейших заемщиков наблюдается рост долговой нагрузки. В целом чувствительность корпоративного сектора к ужесточению ДКП Банка России снизилась: подавляющая часть заемщиков имеет достаточный объем операционной прибыли для обслуживания процентных расходов по кредитам.

3. Уязвимости российского финансового сектора

Изменение конфигурации уязвимостей в российском финансовом секторе

В результате введения в отчетный период санкций США на ПАО «СПБ Биржа», реализовались риски блокировки иностранных ценных бумаг, принадлежащих российским инвесторам, в дополнение к ранее введенным ограничениям депозитариев недружественных стран, а также в результате санкций ЕС на АО НКО НРД. В части заблокированных иностранных ценных бумаг, учитываемых через АО НКО НРД, в отчетный период вступил в силу указ Президента Российской Федерации¹, который предоставил возможность продать эти бумаги в объеме до 100 тыс. руб.², а Правительство Российской Федерации и Банк России провели работу по созданию механизма реализации такой возможности. Таким образом, уязвимость, связанная с вложениями граждан в иностранные финансовые инструменты, во многом уже полностью реализовалась в части ценных бумаг. В отношении трансграничных переводов она стала менее значимой: перетоки средств граждан на счета в иностранные банки стабилизировались на фоне привлекательных рублевых ставок и сохранения санкционной угрозы для россиян за рубежом. Доля сбережений граждан в иностранных инструментах с исключением валютной переоценки за последние полгода снизилась на 0,6 п.п., до 18,5%. Доля притоков средств в иностранные финансовые инструменты за отчетный период составила 12,5%, а за весь 2023 г. – 8,4%, что значительно меньше, чем в 2022 г. (35,2%). Поэтому проблема вложений в иностранные инструменты больше не выделяется в обзоре как одна из ключевых уязвимостей.

В то же время на фоне активного погашения внешнего долга крупнейшими компаниями заметно вырос объем их финансирования со стороны российского финансового сектора. В связи с этим в данном обзоре в качестве уязвимости выделяется риск кредитной концентрации. Данная уязвимость требует реализации пруденциальных мер и мер по развитию синдицированного кредитования, которые позволят обеспечить необходимое финансирование экономики и при этом не допустить чрезмерных рисков в отдельных банках и некредитных финансовых организациях.

Структурные дисбалансы на внутреннем валютном рынке

Устойчивый профицит текущего счета платежного баланса и сохранение жесткой ДКП способствовали стабилизации курса рубля к иностранным валютам в IV квартале 2023 – I квартале 2024 г., несмотря на повышение геополитической напряженности.

¹ Указ Президента Российской Федерации от 08.11.2023 № 844.

² Более подробная информация – на [сайте организатора торгов](#).

Продолжилась тенденция сужения корреспондентских связей с банками-нерезидентами в «токсичных» валютах. При этом тенденция расширения корреспондентских связей в «нетоксичных» валютах замедлилась на фоне угрозы применения недружественными странами инструмента вторичных санкций.

Снижение остатков в юанях на межбанковских счетах российских банков в конце 2023 г. сопровождалось опережающим ростом кредитования корпоративных клиентов в юанях. В результате сокращения свободных остатков на межбанковских счетах в отдельные дни на рынке валютных свопов наблюдалась напряженная ситуация с юаневой ликвидностью. Непродолжительность таких эпизодов и быстрая нормализация стоимости заимствования валюты свидетельствуют об отсутствии системного риска на рынке валютных свопов. Тем не менее Банк России принял [решение](#) в дни пикового спроса на юани (последние и первые 2 рабочих торговых дня месяца) расширять свой лимит по однодневному свопу с 10 до 20 млрд юаней.

В то же время стоимость предоставления юаней по операциям «валютный своп» была повышена на 100 б.п. с целью минимизации влияния операций Банка России на рыночное ценообразование.

В силу валютных ограничений в Китае и рисков вторичных санкций банки материкового Китая не могут выполнять функции провайдеров юаневой ликвидности. Основным источником фондирования юаневых активов российских банков могут быть внутренние сбережения российских компаний и граждан. В целом в текущих геополитических условиях уровень валютизации в российском банковском секторе, скорее всего, будет снижаться.

Рост долговой нагрузки граждан

Несмотря на ужесточение Банком России денежно-кредитной и макропруденциальной политики, банки активно наращивают предоставление необеспеченных потребительских кредитов и займов: на 01.04.2024 годовой темп прироста портфеля составил 17%. Хотя на фоне быстрого увеличения доходов закредитованность населения на макроуровне стабильна (около 11% располагаемых доходов граждане направляют на платежи по кредитам), у части граждан долговая нагрузка растет³.

Чтобы ограничить закредитованность населения, Банк России начал с 01.01.2023 применять макропруденциальные лимиты (МПЛ). МПЛ позволили снизить долю вновь предоставляемых необеспеченных потребительских кредитов с показателем долговой нагрузки (ПДН) более 50% – с 63% в IV квартале 2022 г. до 34% в I квартале 2024 года. При этом на фоне роста процентных ставок и в условиях временного отсутствия ограничений полной стоимости кредита (ПСК) банки стали активнее кредитовать заемщиков с повышенным уровнем риска (с ПСК свыше 25%), что отразилось в ухудшении ранних индикаторов кредитного качества по кредитам наличными. По кредитным картам, за счет которых произошло увеличение портфеля потребительских кредитов в I квартале 2024 г., ухудшения качества винтажей не наблюдается. Значимая часть выдач связана с ростом использования заемщиками лимитов⁴ по ранее выданным картам. В то же время уровень кредитного риска по кредитным картам традиционно выше, чем по кредитам наличными. Также по итогам IV квартала 2023 – I квартала 2024 г. рост автокредитования превысил 50% в годовом выражении, что сопровождалось ухудшением стандартов: доля автокредитов с ПДН свыше 50% возросла с 45% в IV квартале 2022 г. до 61% в I квартале 2024 года.

На фоне ускорения роста потребительского кредитования и ухудшения качества обслуживания кредитов были повышены макропруденциальные надбавки (в том числе впервые

³ На начало 2024 г. 13 млн человек имело 3 и более кредита, и на этих заемщиков приходится половина всей задолженности по розничным кредитам, подробнее – [в докладе Банка России](#).

⁴ По объединенным данным бюро кредитных историй (далее – БКИ), утилизация (отношение задолженности к величине кредитного лимита) портфеля кредитных карт достигла 38% на 01.03.2024 против 32% на 01.07.2023.

установлены надбавки по автокредитам), чтобы банки имели достаточный запас капитала в случае роста потерь по потребительским кредитам.

Дисбалансы на рынке жилой недвижимости и риски проектного финансирования

После повышения ключевой ставки и ужесточения условий госпрограмм рост ипотеки существенно замедлился в I квартале 2024 года. При этом с начала 2024 г. рост ипотеки примерно на 70% был обеспечен льготными ипотечными программами. В таких условиях сохраняется большой разрыв цен между первичным и вторичным рынками жилья. По данным Росстата, на 01.04.2024 разница между средним уровнем цен в России на первичном и вторичном рынках составила 55% (в начале 2020 г. – 9%), а согласно данным «Домклик» – 45% (в IV квартале 2023 г. составлял 43%).

Ужесточение макропруденциальных мер Банка России в ипотеке и ужесточение Правительством Российской Федерации требований по льготным программам на первичном рынке способствовали переходу банков к более консервативным стандартам ипотечного кредитования. Доля кредитов, предоставленных заемщикам с ПДН более 80%, снизилась с 45% выдач в IV квартале 2023 г. до 34% в I квартале 2024 года. Доля кредитов с низким первоначальным взносом (менее 20%) снизилась с 52% в IV квартале 2022 г. до 17% в I квартале 2024 г., в том числе на первичном рынке – с 69 до 2%.

Прекращение действия массовой льготной ипотеки с 01.07.2024 и корректировка условий прочих льготных программ могут привести к временному сокращению спроса на жилье. По оценкам Банка России, это не окажет значимого негативного влияния на застройщиков: большинство проектов жилищного строительства имеют существенный запас прочности к снижению выручки от продаж и увеличению сроков реализации. Однако это будет способствовать адресности льготных программ, постепенному сокращению дисбаланса между первичным и вторичным рынками жилья, поддержанию доступности жилья для граждан.

Корпоративное кредитование и риск концентрации

В условиях жесткой ДКП существенного роста реструктуризаций по кредитам с плавающими ставками не наблюдается, реструктуризации корпоративных кредитов за последние полгода в основном не были связаны с ухудшением платежеспособности заемщиков. По части кредитов (8% корпоративного кредитного портфеля, при этом 15% по портфелю кредитов МСП) процентная ставка субсидируется государством в рамках льготных программ, что делает такие кредиты нечувствительными к росту ключевой ставки. В целом доля «плохих» корпоративных кредитов составила 4% на 01.04.2024, а уровень резервирования достаточен для покрытия рисков и составляет 74%.

Активное погашение компаниями внешнего долга в условиях санкций привело к существенному росту кредитования банками крупнейших компаний России, что увеличило риск концентрации, изначально значительный в силу исторически сложившейся структуры экономики. Размер обязательств 5 крупнейших компаний России перед российскими банками достиг 56% их капитала. Возросла концентрация и на другие компании, в том числе на фоне финансирования банками сделок по выходу нерезидентов из российских активов. Банком России предусмотрено совершенствование подходов к ограничению концентрации кредитных рисков в рамках банковского регулирования. Также кредиторам рекомендуется развивать синдицированное кредитование крупнейших проектов.

Процентный риск банков

Несмотря на значимый рост ставок денежного рынка с июля 2023 г., реализация процентного риска не оказала существенного влияния на устойчивость банковского сектора

в конце 2023 – начале 2024 года. Процентный риск облигационного портфеля (снижение стоимости облигаций на фоне роста ставок) был ограничен с учетом высокой доли облигаций с плавающим купоном и облигаций, удерживаемых до погашения. В результате отрицательная переоценка составила в октябре 2023 – марте 2024 г. менее 1% капитала банковского сектора. Накопленная, но не признанная отрицательная переоценка портфеля облигаций, учитываемых по амортизированной стоимости, составила 0,5 трлн руб. на 01.04.2024, что также достаточно умеренно (0,4 п.п. достаточности капитала банков Н1.0). Чистая процентная маржа банков незначительно снизилась в I квартале 2024 г., с 4,8 до 4,5%, в результате опережающего роста стоимости фондирования.

В то же время в I квартале 2024 г. доходности 10-летних ОФЗ возросли до пиковых значений кризиса 2022 года. На рост доходности ОФЗ повлияли увеличение заимствований со стороны Минфина России и сохранение инфляционного давления. Для стабильности облигационного рынка важно сохранение бюджетной устойчивости, а также возвращение инфляции к целевому ориентиру, чему будет способствовать ДКП Банка России.

4. Оценка устойчивости финансового сектора

Оценка устойчивости банковского сектора

Благодаря росту прибыли достаточность капитала банков в отчетный период почти не изменилась и составила 12,1% к 01.04.2024. Рост капитализации за счет прибыли был направлен банками в первую очередь на расширение кредитования. При этом за счет действия макропруденциальных надбавок в потребительском кредитовании и ипотеке банки накопили буфер капитала в размере 725 млрд руб. на 01.04.2024. Рентабельность активов несколько снизилась – с 2,6 до 2,1% к 01.04.2024, но в основном это связано с отрицательной валютной переоценкой в IV квартале 2023 г. на фоне укрепления рубля. Отношение экономической ОВП к капиталу оставалось на умеренном уровне – около 4%, что характеризует устойчивость банков к валютному риску.

Оценка устойчивости некредитных финансовых организаций

По итогам IV квартала годовые результаты деятельности НФО были скорректированы в меньшую сторону за счет роста процентных ставок, укрепления рубля и реализации ряда крупных страховых событий. Тем не менее в 2023 г. НФО сохранили высокие показатели финансовой устойчивости, получили рекордную прибыль, а доходность пенсионных средств превысила уровень инфляции.

В сегменте лизинговых компаний (с объемом активов порядка 6,7 трлн руб.) отмечается снижение достаточности собственных средств на фоне значительного роста нового бизнеса. Кредитные риски лизингового портфеля остаются повышенными, что связано с концентрацией портфеля на отраслях, пострадавших от санкций.

<p>Усиление санкционного давления на нефинансовые компании</p>	<p>Расширение санкций и давление на дружественные страны приводит к сокращению экспортной выручки компаний.</p> <p>В отдельные периоды на российском рынке наблюдается дефицит юаневой ликвидности.</p>	<p>Динамика долговой нагрузки крупнейших компаний</p>	<p>Долговая нагрузка корпоративного сектора в целом умеренна. Большинство крупных компаний в 2023 г. либо улучшило свое финансовое состояние, либо сохранило его на прежнем уровне.</p>
<p>Структурные дисбалансы на валютном рынке</p>	<p>Санкции затрудняют корреспондентские отношения банков с иностранными банками, в том числе дружественных стран.</p> <p>В отдельные периоды на российском рынке наблюдается дефицит юаневой ликвидности.</p>	<p>Динамика вмененной ставки по свопам SNY/RUB</p>	<p>Экспортеры продают на рынке большую часть валютной выручки.</p> <p>Банк России расширил лимит операций «валютный своп» SNY/RUB в дни пикового спроса до 20 млрд юаней.</p>
<p>Долговая нагрузка граждан</p>	<p>Доля кредитов ФЛ с избыточной долговой нагрузкой (ПДН 80+) превышает 30% портфеля.</p> <p>Около 50% портфеля приходится на граждан, имеющих 3 и более кредита (против 40% в начале 2022 г.).</p> <p>По кредитам наличными, предоставленным в IV квартале 2023 г., наблюдается рост просроченной задолженности.</p>	<p>Кредитное качество выдач кредитов наличными, %</p>	<p>Банки накапливают макропруденциальный буфер капитала: на 01.04.2024 он покрывал 4% портфеля необеспеченных кредитов и 1,2% ипотеки.</p> <p>Макропруденциальные лимиты в необеспеченных кредитах способствуют снижению высоких ПДН по новым выдачам: на долю кредитов с ПДН 80+ в I квартале пришлось 13%.</p>
<p>Дисбалансы на рынке жилья и риски проектного финансирования</p>	<p>Сохранение значительного разрыва цен между первичным и вторичным рынками жилья из-за массовых программ льготного кредитования.</p> <p>Чувствительность рынка ипотеки и проектного финансирования к жесткой ДКП.</p>	<p>Динамика разрыва цен на рынке жилья, %</p>	<p>Покрытие задолженности строительного сектора средствами на счетах эскроу на высоком уровне.</p> <p>Застройщики получили значительную прибыль в 2023 году.</p>
<p>Рост концентрации в корпоративном кредитовании</p>	<p>Увеличение экспозиции банков и НФО на крупнейшие российские компании в связи с необходимостью замещения ими внешнего долга из-за санкций.</p>	<p>Отношение суммарного долга 5 крупнейших компаний к капиталу банков, %</p>	<p>Меры по ограничению концентрации (постепенная отмена льготных риск-весов и ужесточение требований по определению группы связанных заемщиков при расчете норматива концентрации, введение нормативов концентрации для центральных контрагентов).</p> <p>Развитие синдицированного кредитования.</p>
<p>Процентный риск банков</p>	<p>Реализация риска: снижение чистой процентной маржи и отрицательная переоценка облигаций в торговом портфеле банков на фоне жесткой ДКП и повышения доходностей ОФЗ с начала 2024 года.</p> <p>Постоянно высокая доля краткосрочных обязательств банков.</p>	<p>Доля обязательств перед ФЛ и ЮЛ до 1 года (1) и кредитов ЮЛ по плавающей ставке (2)</p>	<p>Высокий уровень чистой процентной маржи банков (4,5%).</p> <p>Готовность компаний к кредитам по плавающим ставкам и высокая доля облигаций с плавающим купоном в портфеле банков.</p> <p>Изначально низкий госдолг и консервативная бюджетная политика в России.</p>

1. ГЛОБАЛЬНЫЕ РИСКИ

Мировая экономика в целом более устойчива, чем полгода назад. Во многих странах наблюдается замедление инфляции, снизился риск глобальной рецессии. Тем не менее ожидается, что прирост мирового ВВП в 2024 г. останется на уровне 2023 г. в условиях сохранения повышенного уровня ставок ведущими центральными банками, а также замедления роста мировой торговли и инвестиций. Факторами дестабилизации могут стать более устойчивая высокая инфляция, потенциальный финансовый стресс на фоне повышенных процентных ставок, дальнейшая фрагментация торговли, эскалация геополитических рисков.

Для России в условиях санкций и ограничений по финансовому счету ключевым каналом влияния глобальных рисков остаются внешнеторговые потоки: уменьшение спроса и/или цен на экспортные товары, а также санкционные риски, в том числе связанные со вторичными санкциями в отношении дружественных стран.

По оценке МВФ на апрель 2024 г., темпы прироста мирового ВВП в 2024 г. останутся на уровне 2023 г. и составят 3,2% после роста на 3,5% в 2022 г. (табл. 1). Это связано с продолжающимся влиянием жесткой ДКП, а также сворачиванием бюджетных стимулов после пандемии. Одновременно оценка по глобальному росту на 2024 г. лучше, чем в октябре 2023 г. (на 0,3 п.п.). МВФ повысил прогноз по экономическому росту на этот год в США и ряде крупных стран с формирующимися рынками (СФР), например в Китае, благодаря реализуемым мерам

ТЕМПЫ ПРИРОСТА ВВП, ОЦЕНКА МВФ
(%)

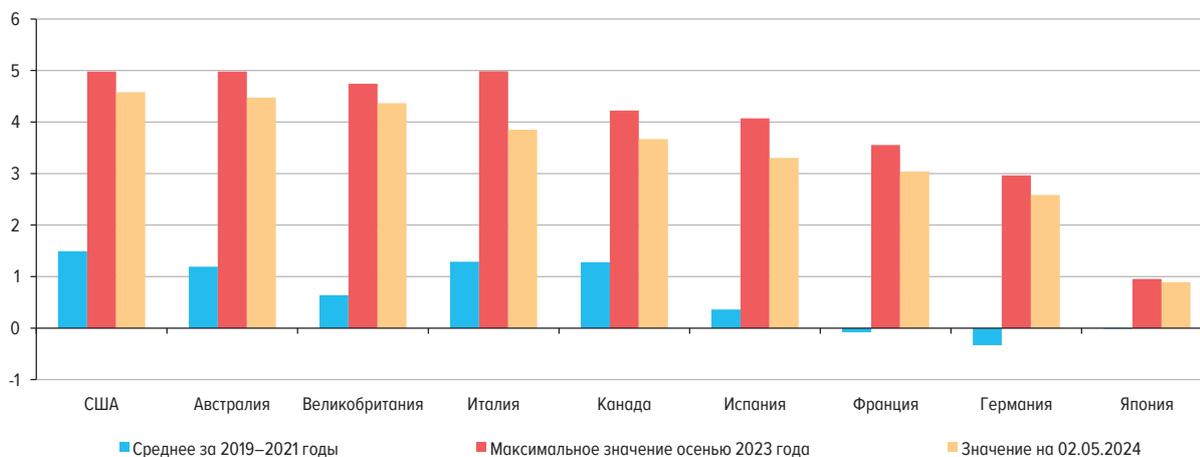
Табл. 1

	2022	2023	Прогноз на апрель 2024 г.		Разница с прогнозом на октябрь 2023 г. (п.п.)	
			2024	2025	2024	2025
Темпы прироста мирового ВВП	3,5	3,2	3,2	3,2	0,3	0
Развитые страны	2,6	1,6	1,7	1,8	0,3	0
США	1,9	2,5	2,7	1,9	1,2	0,1
Соединенное Королевство	4,3	0,1	0,5	1,5	-0,1	-0,5
Еврозона	3,4	0,4	0,8	1,5	-0,4	-0,3
Германия	1,8	-0,3	0,2	1,3	-0,7	-0,7
Франция	2,5	0,9	0,7	1,4	-0,6	-0,4
Италия	4	0,9	0,7	0,7	0	-0,3
Испания	5,8	2,5	1,9	2,1	0,2	0
Япония	1	1,9	0,9	1	-0,1	0,4
СФР и развивающиеся страны	4,1	4,3	4,2	4,2	0,2	0,1
Китай	3	5,2	4,6	4,1	0,4	0
Индия	7	7,8	6,8	6,5	0,5	0,2
Россия	-1,2	3,6	3,2	1,8	2,1	0,8
Бразилия	3	2,9	2,2	2,1	0,7	0,2
ЮАР	1,9	0,6	0,9	1,2	-0,9	-0,4
Мексика	3,9	3,2	2,4	1,4	0,3	-0,1

Источник: МВФ.

ДОХОДНОСТИ ГОСОБЛИГАЦИЙ В ВЕДУЩИХ СТРАНАХ (%)

Рис. 1



Источник: Sbondz.

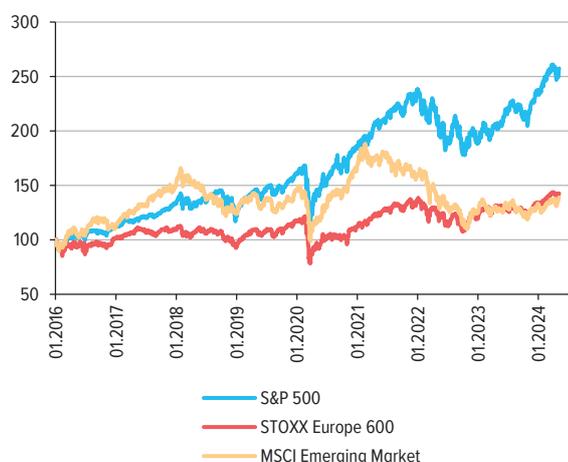
поддержки. Одновременно в экономике Европы сохраняются проблемы. Сокращение инвестиций в бизнес отражается на динамике индексов PMI, которые указывают на продолжающееся снижение активности в производстве в ведущих европейских странах (в целом в еврозоне показатель составил 45,7 п. в апреле 2024 г.).

Ситуация в мировой экономике остается неопределенной на фоне неожиданных данных по инфляции, из-за которых возросли риски, что повышенная инфляция окажется более устойчивой. В США инфляция в марте выросла до 3,5% г/г (в апреле снова снизилась до 3,4% г/г). На этом фоне участники рынка корректируют ожидания по ставке Федеральной резервной системы США (ФРС): если в начале года ожидалось 3 снижения ставки по 0,25 п.п. в 2024 г., то в мае рынки стали ожидать 2 снижения ставки по 0,25 п.п. в 2024 году. В результате доходности долгосрочных казначейских облигаций США снова выросли (на срок 10 лет – 4,6% на 2 мая). Во многих странах доходности остаются повышенными по сравнению со средними значениями за 2019–2021 гг. (рис. 1). Потенциальному ускорению инфляции может способствовать повышение цен на энергоносители и продовольствие на фоне нарушения и перестройки логистических цепочек в случае обострения геополитических рисков, в частности на Ближнем Востоке. Цена нефти марки Brent на 02.05.2024 составила 84 долл. США за баррель. Сохранению высоких цен на нефть способствуют дополнительные меры ОПЕК+ по сокращению добычи нефти.

Кроме того, решения по ставкам становятся менее синхронизированными. Ожидается, что Европейский центральный банк (ЕЦБ) перейдет к снижению ставок летом 2024 года. Многие СФР еще во второй половине 2023 г. приступили к снижению ставок (Бразилия, Чили). До настоящего момента повышение ставок в США не приводило к реализации рисков в СФР. Но дальнейшее сохранение высоких ставок или риски их повышения в США могут привести к всплескам волатильности. Например, Банк Индонезии в апреле 2024 г. был вынужден неожиданно повысить ставку и объявить о валютных интервенциях для поддержания рупии. Банк Японии в марте 2024 г. принял решение выйти из многолетней политики отрицательных ставок и объявил об отмене контроля кривой доходности. Однако на фоне мартовских данных по росту инфляции в США произошло заметное ослабление японской иены относительно доллара США. Таким образом, расхождения в темпах снижения инфляции и различия по позиции в отношении траектории ДКП могут вызвать изменения в динамике потоков капитала и резкие колебания курсов национальных валют, а рост рыночной волатильности, в свою очередь, может оказать давление на финансовый сектор. Для России эти риски стали гораздо ме-

ИЗМЕНЕНИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ
(04.01.2016 = 100)

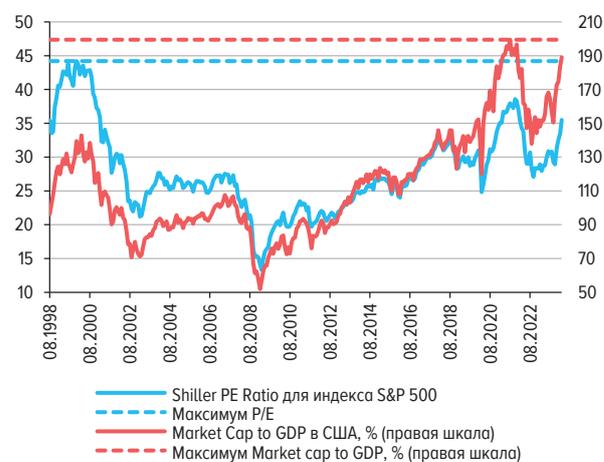
Рис. 2



Источник: Sbonds.

СООТНОШЕНИЕ РЫНОЧНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ
АКЦИЙ К ВВП (MARKET CAP TO GDP) И ПРИБЫЛИ
(PRICE TO EARNINGS) В США

Рис. 3



Источник: gurufocus.com.

ИЗМЕНЕНИЕ РЫНОЧНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В СФР

Табл. 2

Страна	Изменение показателей СФР с начала 2024 г. (по 7 мая)			
	Курс национальной валюты к доллару США	Фондовый индекс	Доходности 10-летних гособлигаций	Общий ранг (1 – хуже всех, 15 – лучше всех)
	%	%	б.п.	
Турция	-8,4	38,4	366	1
Таиланд	-6,8	-3,4	8	2
Бразилия	-4,3	-3,7	107	3
Чили	-6,2	6,1	64	4
Индонезия	-4,2	-2,1	47	5
Филиппины	-3,2	2,6	83	6
Россия	-2,6	10,6	183	7
ЮАР	-1,2	0,0	96	8
Венгрия	-4,0	13,2	79	9
Малайзия	-3,0	10,4	18	10
Мексика	0,4	-0,5	64	11
Польша	-1,8	10,2	35	12
Китай	-1,9	5,8	-36	13
Индия	-0,3	1,8	-5	14
Колумбия	-0,2	15,5	41	15
14 СФР без России	-3,2	6,7	69	

Пороги	Изменение показателей		
	Курс национальной валюты к доллару США (%)	Фондовый индекс (%)	Доходности 10-летних гособлигаций (б.п.)
Минимум	-8,4	-3,7	-36
	0,0	0,0	0
Максимум	0,4	38,4	366

Источник: Sbonds.

нее значимы в условиях действия санкционных ограничений. Угроза может возникнуть, если проблемы перекинутся на глобальные сырьевые рынки или если риски для финансовой стабильности возникнут у ключевых торговых партнеров России.

Вместе с тем пока ожидания снижения ставок способствуют росту фондовых рынков. Индексы американских акций (S&P 500) и европейских акций (Eurostoxx 600) достигли новых рекордных уровней, превысив максимумы конца 2021 г. (рис. 2). С начала 2024 г. по 7 мая указанные индексы увеличились на 8,8 и 7,3% соответственно. Ускоренный рост фондовых рынков на фоне умеренного восстановления экономик означает, что на рынках повышаются риски перегрева. Например, в США соотношение капитализации акций к ВВП достигло 188%, приблизившись к рекордным уровням, зафиксированным в августе 2021 г., соотношение стоимости акций к прибыли компаний (Price to Earnings) также демонстрирует заметный рост и достигло отметки 35,5 (рис. 3).

В СФР динамика сводного индекса (MSCI Emerging Markets) стабилизировалась, но по-прежнему находится ниже уровней 2021 г. (рис. 2). При этом с начала 2024 г. во многих странах наблюдается некоторое ослабление национальных валют относительно доллара США, рост доходностей госбумаг (табл. 2). Наиболее актуальные уязвимости СФР – торговых партнеров России описаны во врезке 1.

Высокая стоимость заимствований на глобальных рынках приводит к частичной реализации рисков для финансовой стабильности, при этом масштаб последствий потенциально может увеличиться, учитывая накопленные уязвимости.

- В ведущих странах растет число банкротств в нефинансовом секторе из-за роста уровня просрочек, а также в условиях прекращения пандемических стимулов. В США число заявлений о банкротстве (включая коммерческую и личную неплатежеспособность) [выросло на 18% в 2023 году](#). В Канаде общее количество банкротств (домохозяйства и бизнес) [увеличилось в 2023 г. на 23,6%](#).
- На фоне высоких ставок пострадали рынки коммерческой недвижимости. Сказываются рост стоимости заимствований, снижение инвестиций и снижение цен на недвижимость. Потенциальный стресс на рынках коммерческой недвижимости может иметь широкие последствия для банков и других финансовых посредников. Американский банк NYCB в начале 2024 г. оказался на грани банкротства из-за ухудшения качества кредитов в коммерческой недвижимости (с февраля по 28.03.2024 акции NYCB упали на 69%)¹. Этот случай также показал, что возможны эффекты заражения для других стран. Например, японский банк Aozoga заявил о подверженности рискам недвижимости США. Второй банк Швейцарии – Julius Baer – заявил о более чем 50-процентном падении прибыли после того, как списал 606 млн франков из-за своего участия в австрийской группе компаний по недвижимости Signa, ставшей банкротом.
- Сохраняется значимость бюджетно-долговых рисков (особенно в развитых странах). По оценке МВФ², соотношение государственного долга к ВВП в мире выросло с 91,3% в 2022 г. до 93,2% в 2023 г. и остается выше, чем до пандемии (84,2% в 2019 г.). Повышенный уровень государственного долга, высокая стоимость заимствований и бюджетные дефициты ограничивают пространство для маневра. В случае дальнейшего наращивания программ поддержки и одновременного сохранения высоких ставок может повыситься вероятность долговых кризисов и фискального доминирования, возможны эффекты негативной обратной связи между финансовым и реальным секторами. В России отношение совокупного государственного долга России к ВВП остается низким

¹ NYCB является достаточно крупным банком: 116 млрд долл. США активов, значительная часть из которых – это «плохие» кредиты. В 2023 г. NYCB выкупил активы обанкротившегося Signature Bank на 38,3 млрд долл. США.

² IMF, Fiscal Monitor, April 2024.

(14,9% на 01.01.2024)³ относительно других СФР (по оценке МВФ, показатель для СФР, входящих в «Группу двадцати», составил 73,5%).

Таким образом, в мировой экономике все еще сохраняется высокая неопределенность относительно дальнейших перспектив. Потенциальные шоки (включая фрагментацию, геополитические риски, климатические риски) имеют проинфляционную природу в отличие от дефляционного влияния глобализации в предыдущие годы.

Врезка 1. Оценка макроэкономической устойчивости отдельных стран – торговых партнеров России

Макроэкономическая ситуация в ключевых странах – торговых партнерах России остается в целом устойчивой, несмотря на сохраняющиеся уязвимости и периодические всплески волатильности на рынках.

В Китае наблюдалось некоторое оживление экономики в начале 2024 года. В апреле экспорт вырос на 1,5% г/г (в марте снизился на 7,5% г/г, в январе – феврале 2024 г. вырос на 7,1% г/г), импорт увеличился на 8,4% (снизился на 1,9% г/г в марте, в январе – феврале 2024 г. отмечался рост на 3,5% г/г). Прирост потребительских цен остается околонулевым (в апреле 2024 г. составил 0,3% г/г), цены производителей продолжают снижаться (-2,5% г/г в апреле). Рост волатильности на фондовом рынке в начале года был ограничен благодаря комплексу мер, включая создание стабилизационного фонда на 2 трлн юаней для покупки акций китайских компаний, введение ряда ограничений для институциональных инвесторов на продажу акций и ограничений на доступ розничных инвесторов к фондам, инвестирующим в иностранные ценные бумаги, привлечение государственных фондов и финансовых учреждений для покупки акций. Вместе с тем уязвимости сохраняются в секторе недвижимости, в отношении которого также продолжается [реализация мер поддержки](#): смягчены правила ипотечного кредитования и реализуются меры по выкупу непроданного жилья у застройщиков.

В Турции пока сохраняются макроэкономические дисбалансы. Продолжается ослабление лиры (на 8,4% с начала 2024 г. по 7 мая) на фоне высокой инфляции. В апреле 2024 г. инфляция составила 69,8% г/г и 3,2% м/м. Центральный банк Турции в марте 2024 г. повысил ключевую ставку на 5 п.п., до 50%. Сохраняется дефицит текущего счета платежного баланса (4,3% ВВП в 2023 г.). Тем не менее рейтинговые агентства Fitch и S&P повысили кредитный рейтинг страны до В+ (в марте и мае 2024 г. соответственно), отметив рост уверенности в устойчивости и эффективности политики, проводимой с июня 2023 года.

В Индии сохраняются высокие темпы прироста ВВП (7,8% в 2023 г. и, согласно прогнозу МВФ, 6,8% в 2024 г.). Годовая инфляция снизилась до 4,8% в апреле 2024 года. Высокие цены на нефть и устойчивый внутренний спрос могут привести к увеличению расходов на импорт и усилению дефицита текущего счета.

В Казахстане положительное воздействие на экономику оказывает благоприятная конъюнктура на рынке экспортных товаров. При этом годовая инфляция продолжает снижаться (8,7% в апреле 2024 г.). В этих условиях Национальный Банк Республики Казахстан понижает ключевую ставку (с июля 2023 г. суммарно на 2 п.п., до 14,75% по состоянию на апрель 2024 г.).

³ Для расчета использованы данные Минфина России по внешнему и внутреннему госдолгу и данные Росстата по годовому ВВП на 01.01.2024.

2. УЯЗВИМОСТИ И УСТОЙЧИВОСТЬ РОССИЙСКОГО НЕФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

2.1. Усиление санкционного давления на российскую экономику и дружественные страны

В IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. санкционное давление со стороны недружественных стран усилилось. Новые ограничения были направлены не только на российские компании, но и на компании из дружественных стран. Результатом может стать снижение экспорта и импорта, ухудшение маржинальности российских товаров и их конкурентоспособности на мировом рынке, а также усложнение логистики и трансграничных платежей.

По итогам 2023 г. наблюдается снижение объемов добычи и экспорта нефти, газа, а также экспорта нефтепродуктов. Компании продолжают адаптироваться к санкциям и осваивают восточное направление, однако полного замещения выпадающих объемов экспорта пока достичь не удалось. Недружественные страны препятствуют не только сбыту добываемых углеводородов, но и реализации крупнейших инвестиционных проектов.

Усиление санкционного давления затронуло и другие отрасли. Вводимые ограничения вынуждают компании цветной металлургии и горной добычи, алмазной промышленности и других экспортеров также искать новые рынки. На фоне вторичных санкций усложняются цепочки поставок и механизмы оплаты, что приводит к удорожанию импорта и перебоям в поставках.

Российский корпоративный сектор в 2023 г. продолжил адаптироваться к санкционному давлению и новым условиям ведения бизнеса. Очередной виток санкций состоял из усиления вторичных санкций, а также ужесточения ранее введенных ограничений.

Угроза введения вторичных санкций заставляет контрагентов из дружественных стран минимизировать свои риски, что в отдельных случаях приводит к отказу от сотрудничества с компаниями из России и со связанными с ними организациями. Усложнение цепочек поставок и механизмов оплаты приводит к удорожанию импортируемых товаров, росту себестоимости конечной продукции и перебоям в поставках, что снижает маржинальность продукции российских компаний, а также их конкурентоспособность на международных рынках. Кроме того, в связи с ограничениями в использовании международной платежной инфраструктуры появляется потребность в диверсификации и расширении каналов расчетов.

18.12.2023 был принят 12-й пакет санкций ЕС, а 23.02.2024 – 13-й пакет, а также новые санкции США против целого ряда секторов российской экономики. Кроме того, в апреле 2024 г. со стороны США был введен запрет на импорт алюминия, меди и никеля, произведенных в России. Новые ограничения могут оказать негативное влияние на алмазную и нефтегазовую отрасли, цветную металлургию и горную добычу. Сокращение экспорта продукции на объем, ранее направляемый в недружественные страны, может негативно сказаться на финансовом положении компаний из этих отраслей. Устойчивость компаний будет зависеть от возможности переориентироваться на новые рынки сбыта и в ряде случаев от мер государственной поддержки.

Ситуация в отдельных отраслях

1. Нефтегазовая отрасль. В IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. возникали сложности с осуществлением трансграничных расчетов на поставку российской нефти и нефтепродуктов из-за усиления санкционного давления на банки дружественных стран.

Кроме того, на отрасль продолжает оказывать влияние соглашение о сокращении объемов добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+. Добыча и экспорт нефти сократились по итогам 2023 года.

Сокращение по итогам года также произошло и в части экспорта нефтепродуктов. При этом большая часть поставок пришлась на страны Азиатско-Тихоокеанского региона. В II квартале 2024 г. Российская Федерация планирует дополнительно сократить добычу в координации со странами, участвующими в соглашении.

Российская нефть продолжает торговаться с дисконтом к мировой цене. С ноября 2023 г. по январь 2024 г. дисконт вырос с 11 до 18% на фоне санкций против отдельных судов и трейдеров, продающих российскую нефть, а в последующие месяцы колебался в диапазоне 15–17%¹.

В 2023 г. ЕС продолжил сокращать импорт природного газа из России. По данным Росстата, в 2023 г. в России было добыто 638 млрд куб. м, что на 5,6% меньше г/г². Объем экспорта природного газа за этот период также сократился. При этом поставки газа по «Силе Сибири» в Китай за этот период достигли рекордного уровня. Вместе с тем существующая инфраструктура для поставок газа в Китай все еще ограничена, а точные сроки начала строительства и запуска проекта «Сила Сибири – 2» не определены.

Совокупный экспорт сжиженного природного газа (СПГ) в 2023 г. снизился по отношению к 2022 году. Европейские страны продолжили замещать снижение поставок трубопроводного природного газа импортом СПГ из России, однако обсуждают ограничения на заключение новых контрактов по СПГ. Экспорт СПГ на азиатские рынки также продемонстрировал снижение в 2023 году. С начала 2024 г. наблюдался рост объемов производства СПГ, однако наращиванию объемов препятствует введение санкций США в отношении судостроительных компаний, что может привести к увеличению сроков строительства судов и росту капитальных затрат, а также создавать сложности с поиском покупателей СПГ.

2. Пассажирские авиаперевозки. Авиакомпании продолжают адаптироваться к действующим санкциям. В 2023 г. пассажиропоток достиг 105 млн человек (+10% г/г), а в I квартале 2024 г. он составил 23 млн человек (+8,3% г/г), превысив целевые значения, заложенные в базовом сценарии комплексной программы развития авиатранспортной отрасли³. В рамках программы планируется произвести 609 отечественных воздушных судов в сегменте магистральной и региональной авиации, поставки которых планируются не ранее 2025 года. Финансирование программы составит около 1 трлн руб.⁴, и для ее реализации Правительство Российской Федерации планирует выделить из Фонда национального благосостояния 283,3 млрд руб. до 2030 года. Средства будут направлены на модернизацию заводов, создание логистических центров, производство комплектующих для воздушных судов и закупку программного обеспечения. Введенные ограничения в отношении отдельных компаний могут снизить пассажиропоток на международных направлениях.

3. Алмазная промышленность. Во второй половине 2023 г. санкционное давление на алмазную отрасль усилилось. В декабре ЕС установил запрет на прямой или косвенный импорт, покупку и транзит алмазов и ювелирных изделий из России. С 01.09.2024 вступает в силу механизм сертификации алмазного сырья с целью не допустить продажи алмазов российского происхождения на западные рынки. Устойчивость отрасли будет зависеть от возможности перенаправления поставок российских алмазов на рынки дружественных стран. Для поддержания спроса и компенсации выпадающих доходов крупнейших компаний отрасли Минфин России заключил соглашение о выкупе алмазного сырья в течение 2024 года⁵.

¹ Расчеты Банка России на основе данных Минэкономразвития России и Финам.

² По данным Росстата, объем добычи природного газа составил 533 млрд куб. м (-7,5% г/г), нефтяного попутного газа – 105 млрд куб. м (+4,3% г/г).

³ Распоряжение Правительства Российской Федерации от 25.06.2022 № 1693-р «Об утверждении комплексной программы развития авиационной отрасли РФ до 2030 года» (ред. от 22.08.2023).

⁴ Распоряжение Правительства Российской Федерации от 13.01.2024 № 7-р.

⁵ Первая сделка в рамках соглашения была совершена в марте 2024 г. – Гохран России приобрел у компании «Алроса» партию алмазов, включающую весь срез добычи.

4. Угольная промышленность. По данным Минэнерго России, объем добычи угля в 2023 г. сократился на 1,26% г/г и составил 438 млн т преимущественно за счет приостановки работы некоторых крупных шахт⁶, а также снижения спроса со стороны Китая в конце 2023 года. В I квартале 2024 г. импорт российского угля в Китай сократился до 18,4 млн т (-21,8% г/г)⁷ в связи с вводом импортных пошлин. Из-за снижения спроса на азиатских рынках российские угледобывающие компании продают свою продукцию с дисконтом к международным бенчмаркам. На фоне неблагоприятной конъюнктуры рынка, повышения налоговой нагрузки и роста затрат на логистику крупнейшие угольные компании могут столкнуться со снижением добычи, падением рентабельности продаж и ухудшением финансового положения. В апреле 2024 г. Правительство Российской Федерации приняло решение об отмене экспортных пошлин на энергетический уголь и антрацит на период с 01.05.2024 по 31.08.2024 для поддержки предприятий.

5. Автопроизводители. Несмотря на жесткие денежно-кредитные условия, спрос на новые легковые автомобили продолжил восстанавливаться, но еще не достиг уровня 2021 года. Продажи в 2023 г. выросли до 1,06 млн шт. (+69% г/г), а в I квартале 2024 г. составили 330,7 тыс. шт. (+93% г/г), в основном за счет китайских автопроизводителей. Драйвером рынка выступает рост автокредитования (подробнее см. раздел [3.2 «Рост долговой нагрузки граждан»](#)). Крупнейшие российские производители легковых и грузовых автомобилей продолжают демонстрировать положительную динамику в продажах автомобилей и занимать лидирующие позиции в своих сегментах, однако из-за возросших поставок со стороны китайских производителей их доля в продажах постепенно снижается.

6. Коммерческая недвижимость. Несмотря на уход из России иностранных компаний, рынок коммерческой недвижимости продолжает восстанавливаться, а в отдельных сегментах уже превзошел уровень докризисного 2021 года. Доля свободных площадей в торговых центрах Москвы за 2023 г. снизилась на 7,2 п.п., до 8,4%⁸, за счет прихода новых брендов из дружественных стран и развития российских ретейлеров (в 2021 г. данный показатель составлял 13,7%). Показатели вакантности площадей на рынке складской недвижимости достигли минимальных уровней: к декабрю 2023 г. уровень вакантности в регионах снизился до 0,4% (1,9% в 2022 г. и 3,2% в 2021 г.), а в Московском регионе доля вакантных площадей составила менее 0,1% (0,4% в 2021 г. и 1,8% в 2022 г.). Восстановление на рынке офисной недвижимости также продолжается, но показатели 2021 г. еще не достигнуты⁹. Несмотря на восстановление отрасли и заполнение площадей, объем ввода в эксплуатацию новых объектов коммерческой недвижимости в 2023 г. снизился на 69% к уровню 2021 г., до 275,5 тыс. кв. м.

⁶ Более половины добычи угля в России приходится на Кузбасс, где в 2023 г. добыча составила 214,2 млн т (-4,2% г/г) из-за приостановки работы крупных шахт.

⁷ По данным китайской таможни.

⁸ По данным NF Group (прежнее наименование – Knight Frank).

⁹ На конец 2023 г. доля вакантных площадей в Москве снизилась с 13 до 12,4% для класса А и с 7,4 до 6,9% для офисов класса В. В 2021 г. эти показатели были на уровне 9,5 и 5,6% соответственно.

2.2. Оценка устойчивости российских нефинансовых компаний

В 2023 г. большинство российских крупнейших нефинансовых организаций продемонстрировали улучшение показателей рентабельности и долговой нагрузки. При этом у некоторых крупнейших нефинансовых компаний наблюдается ухудшение финансового состояния. По результатам отчетности за 2023 г. чувствительность нефинансовых организаций к процентному риску ниже, чем в середине года. Большая часть заемщиков имеет достаточный объем операционной прибыли для обслуживания кредитов в 2024 году.

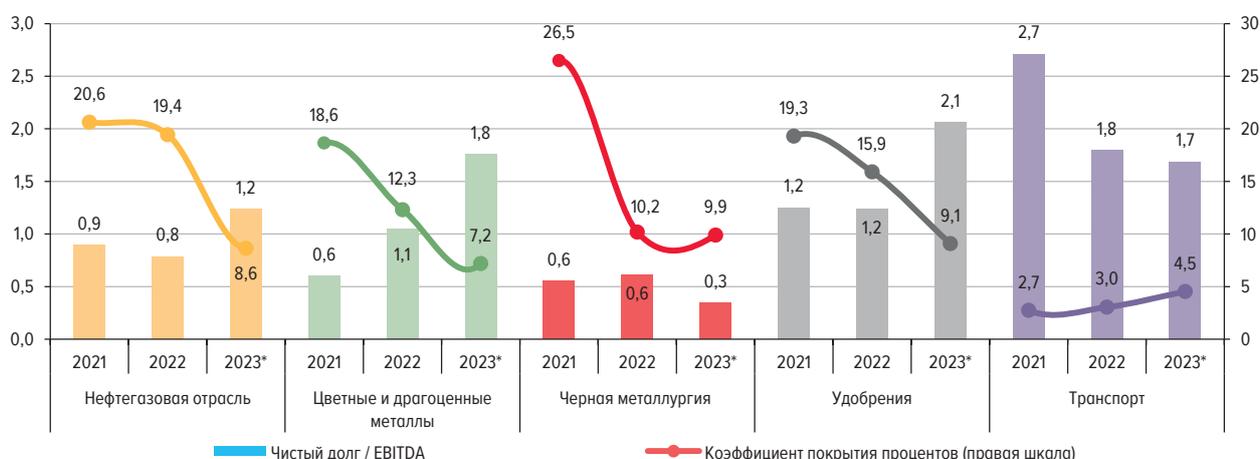
Анализ финансового состояния крупнейших российских нефинансовых компаний¹⁰

Несмотря на усиление санкционного давления со стороны западных стран, большинство компаний в крупнейших отраслях экономики России демонстрируют либо сокращение долговой нагрузки, либо сохранение финансовых показателей на прежнем уровне. Исключениями являются отдельные крупнейшие нефинансовые компании преимущественно из нефтегазовой отрасли, отраслей цветной металлургии и удобрений, которые столкнулись со снижением финансовой устойчивости (рис. 4). Агрегированный показатель «Чистый долг / EBITDA» по нефтегазовой отрасли увеличился на 0,4 (до 1,2) преимущественно за счет увеличения долга отдельными компаниями при одновременном сокращении экспортной выручки и прибыли. По отрасли цветной металлургии «Чистый долг / EBITDA» увеличился на 0,7 (до 1,8). Подобная динамика объясняется введением новых санкционных ограничений, в результате чего отдельные компании были вынуждены сокращать продажи и увеличивать запасы, а также привлечением отдельными компаниями нового долга для проведения реорганизации бизнеса (включая смену юрисдикции). У производителей удобрений показатель «Чистый долг / EBITDA» увеличился на 0,9 (до 2,1) и объясняется привлечением новых кредитов для финансирования оборотного капитала в связи с увеличением сроков оборачиваемости дебиторской задолженности и авансов выданных, а также выплатой промежуточных дивидендов.

В черной металлургии произошло сокращение агрегированного показателя «Чистый долг / EBITDA» на 0,3 (до 0,3). Снижение обусловлено переориентацией на новые экспортные на-

АГРЕГИРОВАННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ ЗА 2021–2023 ГОДЫ

Рис. 4



* Данные приведены по компаниям, опубликовавшим МСФО за 2023 год.
Источники: данные отчетности по МСФО компаний, расчеты Банка России.

¹⁰ Агрегированные финансовые показатели рентабельности и долговой нагрузки в рамках анализа финансового положения крупнейших российских нефинансовых компаний рассчитывались по крупнейшим публичным компаниям – представителям рассматриваемых отраслей.

правления и улучшением операционных показателей. Сокращение показателя «Чистый долг / EBITDA» в транспортной отрасли на 0,1 (до 1,7) преимущественно объясняется увеличением пассажиропотока на 10,3% г/г в сегменте пассажирских авиаперевозок на фоне восстановления спроса.

Снижение коэффициента покрытия процентов по отраслям связано с ужесточением денежно-кредитных условий в 2023 году. Несмотря на это, большая часть компаний не испытывает трудностей с обслуживанием долга и сохраняет финансовую устойчивость.

Врезка 2. Влияние жесткой ДКП на крупнейшие компании

Банк России на регулярной основе проводит оценку чувствительности корпоративного сектора к ужесточению денежно-кредитных условий. В периметр оценки включается порядка 80 крупнейших компаний нефинансового сектора (из 13 отраслей), чья консолидированная выручка за последние 12 месяцев¹ составила 68,7 трлн руб. (40% ВВП за 2023 г.), а совокупный долг – 36,6 трлн руб. (44% долга нефинансового сектора)².

Для оценки чувствительности корпоративного сектора к изменению ключевой ставки используется показатель покрытия процентов, который характеризует способность компаний своевременно обслуживать обязательства перед кредиторами. Допустимым является значение коэффициента более 1,0³.

По данным финансовой отчетности за 2023 г., составленной по стандартам МСФО, большинство компаний демонстрируют улучшение финансовых и операционных показателей, а также снижение чувствительности к процентному риску. Количество компаний, для которых коэффициент покрытия процентов операционной прибылью за последние 12 месяцев составил менее 1,0, уменьшилось до 10 (по состоянию на 30.06.2023 таких компаний было 11). В случае сохранения ключевой ставки на нижней границе прогнозного диапазона в 2024 г.⁴ количество компаний, которым может быть необходима реструктуризация задолженности, увеличивается с 10 до 12 (по состоянию на 30.06.2023 таких компаний было 15). По состоянию на 31.12.2023 совокупный долг этих 2 дополнительных компаний составил 0,17 трлн руб. (0,5% долга компаний в выборке).

В случае сохранения ключевой ставки на максимальном уровне прогнозного диапазона в 2024 г. количество проблемных компаний увеличивается с 10 до 14 (по состоянию на 30.06.2023 таких компаний было 19). По состоянию на 31.12.2023 совокупный долг этих 4 дополнительных компаний составил 0,7 трлн руб. (1,9% долга компаний в выборке).

Таким образом, по результатам 2023 г. компании снизили чувствительность к процентному риску, а большая часть заемщиков имеет достаточный объем операционной прибыли для обслуживания процентных платежей по кредитам в 2024 году.

¹ Используются данные из последней опубликованной МСФО отчетности компаний, все показатели рассчитываются в годовом выражении.

² По данным расширенного показателя долга нефинансового сектора на 01.01.2024.

³ Подробнее о том, как проводится оценка чувствительности корпоративного сектора к изменению ключевой ставки, см. в информационно-аналитическом материале «Обзор финансовой стабильности», № 2 (23), за II–III кварталы 2023 г., стр. 22.

⁴ По данным среднесрочного [прогноза](#) Банка России от 26.04.2024, ключевая ставка в 2024 г. прогнозируется в диапазоне от 15 до 16%.

3. УЯЗВИМОСТИ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

3.1. Структурные дисбалансы на внутреннем валютном рынке

В IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. стабильный профицит текущего счета платежного баланса и сохранение жесткой ДКП оказали поддержку курсу национальной валюты.

Продолжилась тенденция сужения корреспондентских связей с банками-нерезидентами в «токсичных» валютах. В свою очередь, тенденция расширения корреспондентских связей в «нетоксичных» валютах замедлилась на фоне угрозы применения недружественными странами инструмента вторичных санкций.

Снижение остатков средств российских банков на корсчетах в иностранных банках сопровождалось ростом кредитования корпоративных клиентов в юанях и периодическим обострением ситуации с юаневой ликвидностью. При этом эпизоды с повышением стоимости юаней происходили в конце месяца, характеризовались краткосрочностью и ускоренным возвращением к нормальным значениям, поэтому не несли системного риска.

Валютное регулирование в Китае и риски вторичных санкций ограничивают возможности привлекать внешнее финансирование в юанях, в связи с чем для участников финансового рынка основным источником фондирования юаневых активов являются преимущественно внутренние сбережения. Банк России в качестве кредитора последней инстанции может поддерживать валютную ликвидность для финансовой стабильности. В марте 2024 г. Банк России увеличил дневной лимит операций «валютный своп» в дни пикового спроса с 10 до 20 млрд юаней, также было принято решение повысить стоимость предоставления юаней на 100 базисных пунктов. Свop с Банком России по продаже юаней за рубли позволяет сдерживать избыточную волатильность на валютном денежном рынке, при этом регулятор стремится минимизировать влияние своих операций на рыночное ценообразование.

1. Факторы стабилизации курса рубля

В условиях ограничений на потоки капитала ситуация на российском валютном рынке в первую очередь определяется состоянием текущего счета платежного баланса. Ключевую роль играет соотношение спроса на иностранную валюту со стороны импортеров и предложения со стороны экспортеров, валютная выручка которых в основном зависит от мировых цен на нефть и другие сырьевые товары.

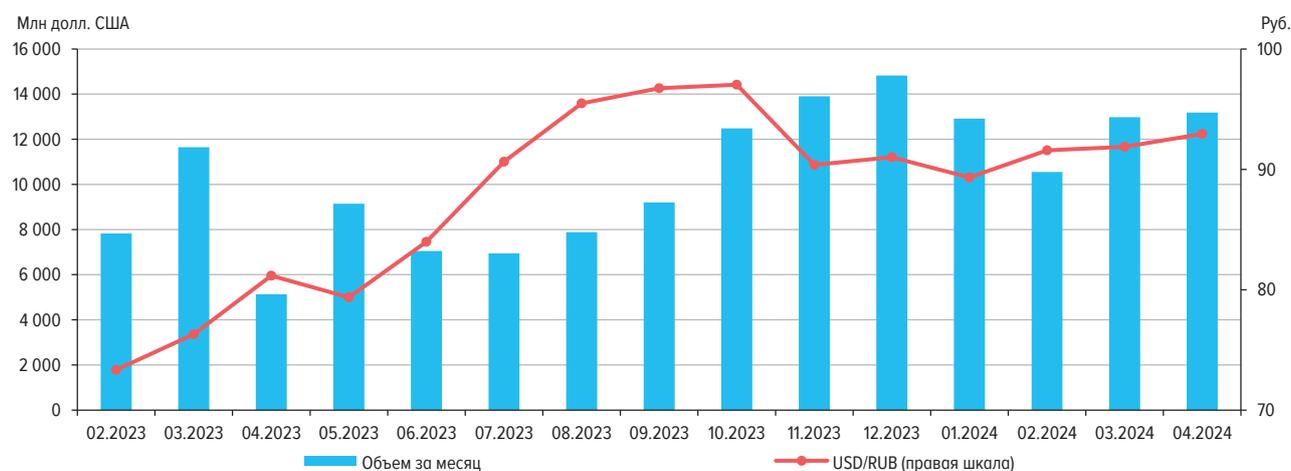
Банк России осуществляет мониторинг объемов покупки и продажи иностранной валюты крупнейшими российскими экспортерами. В ноябре – декабре 2023 г. наблюдался рост объемов чистых продаж (продаж за вычетом покупок) иностранной валюты: по выборке из 29 крупнейших российских компаний-экспортеров в ноябре 2023 г. они составили 13,9 млрд долл. США, в декабре – 14,8 млрд долл. США. Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке составило 88 и 93%¹ в ноябре и декабре 2023 г. соответственно.

Положительная динамика валютной выручки и чистых продаж была обусловлена в первую очередь ростом цен на нефть: по данным Минфина России, средняя цена на нефть марки Urals в октябре – ноябре 2023 г. составила 77 долл. США/баррель, что на 30% выше среднемесячного значения за январь – сентябрь 2023 года. При этом снижение цен на нефть,

¹ Значения могут быть скорректированы в связи с актуализацией данных из контрактов, поставленных уполномоченными банками на учет, в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.08.2017 № 181-И «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления».

ОБЪЕМЫ ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ КРУПНЕЙШИМИ ЭКСПОРТЕРАМИ* И КУРС USD/RUB

Рис. 5



* По 29 экспортерам из числа крупнейших.

Источники: опрос кредитных организаций об объемах покупки/продажи иностранной валюты крупнейших экспортеров, ПАО Московская Биржа.

наблюдаемое в декабре 2023 – январе 2024 г. (64 долл. США/баррель в среднем за период), привело к уменьшению экспортной выручки и продаж иностранной валюты компаниями в январе – феврале 2024 г. (экспортная выручка от продажи нефти зачисляется на счета компаний-экспортеров в среднем с лагом в 1–2 месяца). В результате среднемесячный объем чистых продаж иностранной валюты за январь – февраль 2024 г. у рассматриваемой выборки компаний снизился до 11,7 млрд долл. США, что на 3,1 млрд долл. США, или 21%, ниже уровня декабря 2023 г. (рис. 5), но по-прежнему значительно превышает уровень лета 2023 года.

Восстановление нефтяных котировок в феврале – марте 2024 г. (до 68–70 долл. США/баррель), а также поступление ранее задержанных из-за усиления санкционного давления платежей по экспортной выручке привели к росту чистых продаж иностранной валюты в марте до 13,0 млрд долл. США (+23% м/м), в апреле – до 13,2 млрд долл. США (+2% м/м).

Кроме того, увеличение чистых продаж иностранной валюты экспортерами в конце 2023 г. было обусловлено ужесточением ДКП Банка России, которая повысила привлекательность рублевых сбережений как для граждан, так и для корпоративного сектора. На фоне высокого уровня ключевой ставки некоторые компании стали наращивать валютные кредиты, конвертируя полученную иностранную валюту в рубли. Также увеличению объема продаж иностранной валюты способствовали разовые факторы, в том числе конвертация валютных средств для выплаты дивидендов рядом крупнейших компаний.

Без учета влияния разовых факторов, приводящих к увеличению продаж иностранной валюты по ряду экспортеров, отношение чистых продаж (продаж за вычетом покупок) валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров с ноября 2023 по февраль 2024 г. составило бы 80%, что близко к среднему уровню за 2022–2023 гг. – 82%².

² Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке рассматриваемых экспортеров с учетом влияния разовых факторов с ноября 2023 по февраль 2024 г. составило 89%. Данный показатель публикуется в информационно-аналитическом материале «Обзор рисков финансовых рынков» на сайте Банка России.

Врезка 3. Риски вложений граждан в иностранные финансовые инструменты

Банк России с 2019 г. выделял в «Обзоре финансовой стабильности» уязвимость, связанную с увеличением средств граждан на депозитах в банках-нерезидентах, вложений в иностранные ценные бумаги, переводами иностранным брокерам. В результате введения в отчетном периоде санкций США на ПАО «СПБ Биржа», реализовались риски блокировки иностранных ценных бумаг, принадлежащих российским инвесторам, в дополнение к ранее введенным ограничениям депозитариев недружественных стран, а также в результате санкций ЕС на АО НКО НРД. ПАО «СПБ Биржа» ведет работу с OFAC по механизму разблокировки активов¹. В части заблокированных иностранных ценных бумаг, учитываемых через АО НКО НРД, Правительство Российской Федерации и Банк России провели работу по созданию возможностей для обмена заблокированных ценных бумаг. Президент Российской Федерации подписал указ², который предоставил возможность российским частным инвесторам-резидентам продать заблокированные иностранные ценные бумаги нерезидентам в объеме до 100 тыс. рублей³.

В отчетный период уязвимость, связанная с иностранными вложениями физических лиц, продолжала снижаться: показатель сбережений граждан в иностранных финансовых инструментах с исключением валютной переоценки снизился на 0,6 п.п., до 18,5% (рис. 6). Доля размещенных средств физических лиц в иностранные инструменты (преимущественно на депозиты в банках-нерезидентах в иностранной валюте) в общем объеме размещений за отчетный период составила 12,5%, а за весь 2023 г. – 8,4%, что значительно меньше, чем в 2022 г. (35,2%).

На фоне сохранения жесткой ДКП Банка России прирост вложений граждан в рублевые депозиты в отчетный период составил 6,57 трлн руб. (79,4% общих вложений в финансовые инструменты). Таким образом, накопленные уязвимости реализовались, а новые активно не формируются, поэтому данный риск не выделяется как отдельная уязвимость в «Обзоре финансовой стабильности».

Тем не менее наблюдается **рост активности россиян на рынке криптовалют** в IV квартале 2023 – I квартале 2024 г., что может быть обусловлено ростом их котировок. В отчетный период совокупный веб-трафик российских пользователей на сайтах крупнейших криптовалютных площадок (криптовбирж, P2P-площадок, криптообменников) увеличился на 16,4% по сравнению с II–III кварталами 2023 г. и составил 104,6 млн посещений. Одновременно выросло среднеемесячное число уникальных пользователей (IP-адресов) крупнейших криптобирж на 15,1%. Доля россиян в общем количестве посещений также возросла до 7% в I квартале 2024 г., однако все еще меньше пикового значения I квартала прошлого года (9%). В отчетный период объем притоков и оттоков⁴ криптоактивов (BTC, ETH, USDT и USDC), потенциально приходящийся на россиян, увеличился до 4,5 трлн руб., показав рост на 15,6% по сравнению с II–III кварталами 2023 года⁵.

Отмечается изменение структуры рынка криптобирж, используемых россиянами. На фоне ухода Binance из России наблюдается перераспределение веб-трафика россиян. Если в III квартале 2023 г. на Binance приходилось 47% в общем веб-трафике россиян, то в I квартале 2024 г. указанная доля составила 16%. При этом доля 5 популярных криптобирж, ориентированных на развивающиеся рынки, выросла с 39% в III квартале 2023 г. до 64% в I квартале 2024 года.

Риски криптовалют для граждан сохраняются. Во-первых, вместе с ростом цены биткойна увеличивался и уровень ее волатильности – с 23,4% в конце III квартала 2023 г. до 80% в конце I квартала 2024 года⁶. Во-вторых, нужно учитывать риски, связанные с возможными санкциями со стороны недружественных стран. Нельзя исключать потерю доступа к средствам в случае их блокировки со стороны эмитентов стейблкоинов. В США и Великобритании **проводятся** проверки операций со стейблкоинами USDT и ужесточается контроль за криптобиржами (подробнее – см. Приложение). Помимо Binance, Минюстом США также было выдвинуто **обвинение** против криптобиржи Coinbase. Другие криптобиржи могут усилить контроль за операциями пользователей, в том числе в рамках санкционных ограничений.

¹ [Сайт](#) информирования о процессе разблокировки.

² Указ Президента Российской Федерации от 08.11.2023 № 844.

³ Более подробная информация на [сайте организатора торгов](#).

⁴ Показатель означает оборот транзакций (объемы движения средств пользователей между аккаунтами). Притоки и оттоки могут быть связаны с оплатой товаров и услуг, переводом криптовалюты на биржи с целью реализации, переводами средств между пользователями, с выводом криптовалюты на децентрализованный кошелек после ее приобретения на P2P-рынке и другими целями.

⁵ Источником данных, приведенных в этом и следующем абзацах, является сервис мониторинга криптовалютных транзакций «Прозрачный блокчейн» (новое коммерческое название – «Инчейн»).

⁶ Данные агрегатора информации The Block.

СБЕРЕЖЕНИЯ ГРАЖДАН В ИНОСТРАННЫХ ИНСТРУМЕНТАХ* И ВАЛЮТИЗАЦИЯ
СБЕРЕЖЕНИЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ**

Рис. 6



* Показатель рассчитывается как отношение накопленных объемов переводов средств физических лиц в банки-нерезиденты и брокерам-нерезидентам, наличные валютные средства и иностранные ценные бумаги к общим вложениям физических лиц в финансовые инструменты.

** Включают иностранные ценные бумаги, валютные ценные бумаги российских эмитентов, депозиты в иностранной валюте, переводы брокерам-нерезидентам и банкам и наличную иностранную валюту.

Источники: формы отчетности 0409711, 0420415, 0409405, [показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»](#).

В связи с указанными рисками Банк России опубликовал рекомендации⁷ для финансовых организаций. В частности, рекомендуется не допускать к торгам финансовые инструменты, привязанные к криптоактивам, не рекламировать услуги по обороту криптоактивов и выявлять операции по их покупке или продаже с использованием счетов, оформленных на подставных лиц.

⁷ [Информационное письмо](#) Банка России от 29.02.2024 № ИН-018-34/17 «Об отдельных видах финансовых инструментов и цифровых финансовых активов»; [информационное письмо](#) Банка России от 29.02.2024 № ИН-08-12/18 «О рисках совершения операций с цифровыми валютами и рекомендациях финансовым организациям исключить предложение услуг, предусматривающих совершение таких операций»; [Методические рекомендации](#) Банка России от 29.02.2024 № 4-МР «По усилению контроля за отдельными операциями клиентов – физических лиц».

2. Динамика корреспондентских отношений

В отчетный период продолжилась тенденция сокращения корреспондентских связей в «токсичных» валютах с банками-нерезидентами. По данным на 01.04.2024, значение индекса сети корреспондентских отношений с нерезидентами в «токсичных» валютах снизилось по сравнению с 01.10.2023 на 17%, а по сравнению с началом 2022 г. – на 55%. Наблюдавшаяся с 2022 г. положительная динамика корреспондентских отношений в валютах дружественных стран замедлилась в связи с санкциями, принятыми США в декабре 2023 г. и осложнившими взаимодействие российских банков с кредитными организациями из ряда дружественных стран.

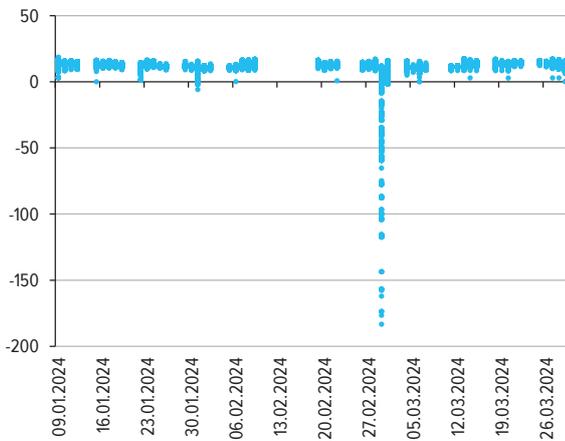
Ухудшение ситуации с валютной ликвидностью

С декабря 2023 г. кредитование в юанях стало опережать динамику привлеченных средств в юанях, это сопровождалось снижением у банков ликвидных юаневых активов. При этом банки все больше полагались на краткосрочное фондирование через операции «валютный своп». Рынок валютных свопов используется участниками, во-первых, для фондирования валютных активов, во-вторых, в целях привлечения юаней для расчетов по внешнеторговым контрактам.

С октября происходило сокращение остатков в юанях, которое повлекло за собой сужение возможностей банков-доноров по предоставлению ликвидности на рынке «валютный своп». Ряд крупных банков, ранее размещавших юаневую ликвидность, в I квартале 2024 г. начал привлекать ее. Некоторые провайдеры с декабря 2023 г. стали закрывать позиции

СВОП-РАЗНИЦА* ПО CNY/RUB_TODTOM
(% ГОДОВЫХ)

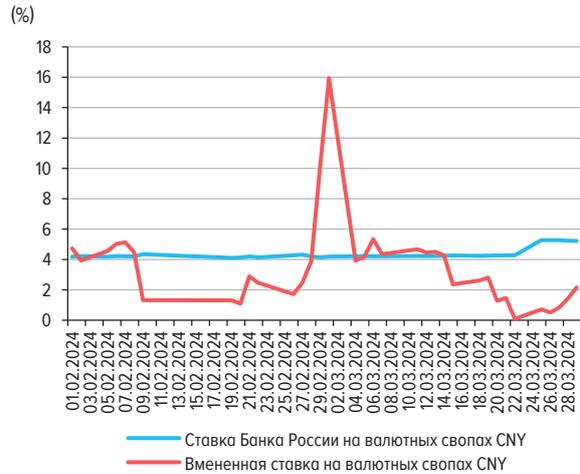
Рис. 7



* Каждая точка на графике – отдельная сделка.
Источник: ПАО Московская Биржа.

ВМЕНЕННАЯ СТАВКА НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ
CNY/RUB И ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА ПО ОПЕРАЦИЯМ
«ВАЛЮТНЫЙ СВОП» БАНКА РОССИИ
(%)

Рис. 8



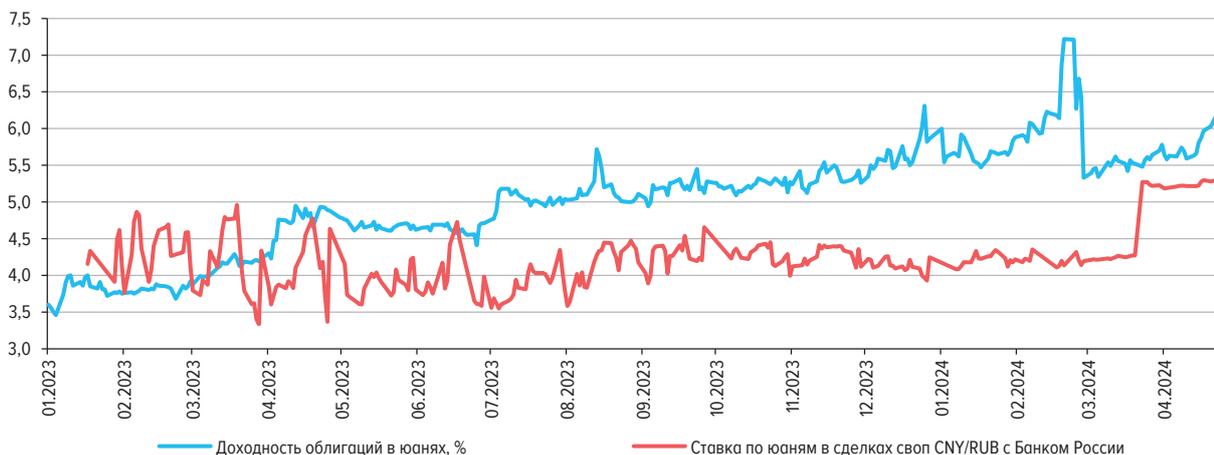
Источник: расчеты Банка России.

по размещению юаней в последний торговый день месяца в целях ребалансировки показателей на отчетные даты.

В периоды повышенного спроса участники рынка привлекали юани на свопах Банка России. Наибольшая потребность в юанях наблюдалась в конце февраля 2024 г., когда своп-разница (в процентах годовых) на рынке по отдельным сделкам превысила 180% (рис. 7), а дневной лимит операций «валютный своп» Банка России был исчерпан полностью. Ставки по операциям «валютный своп» CNY/RUB (в части стоимости предоставления юаней) часто превышали уровни поддержки Банка России, в результате чего активировались заявки Банка России по предоставлению юаневой ликвидности (рис. 8). При этом концентрация контрагентов Банка России по операциям «валютный своп» была относительно низкой, что свидетельствует о наличии потребности в доступе к дополнительной юаневой ликвидности со стороны рынка в целом, а не только отдельных крупных участников. Тем не менее для периодов резкого роста юаневой своп-разницы были характерны краткосрочность и ускоренная нормализация ситуации, в связи с чем системных рисков на рынке валютных свопов с юанем не наблюдалось.

ДОХОДНОСТЬ ОБЛИГАЦИЙ В ЮАНЯХ И СТАВКА РАЗМЕЩЕНИЯ ЮАНЕЙ ПО ИНСТРУМЕНТУ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП»
БАНКА РОССИИ

Рис. 9



Источник: Банк России.

В условиях ограничений на движение капитала в Китае основным источником фондирования юаневых активов в России могут быть преимущественно внутренние сбережения. При этом ограничение возможности привлекать внешнее финансирование и сложности в проведении платежей в юанях отражаются в устойчивом росте доходности облигаций в юанях на российском рынке на протяжении 2023 г. (рис. 9).

Для сдерживания избыточной волатильности на валютном денежном рынке Банк России принял [решение](#) увеличить дневной лимит операций «валютный своп» для последних и первых 2 рабочих торговых дней каждого месяца с 10 до 20 млрд юаней. В то же время стоимость предоставления юаней по операциям «валютный своп» была повышена на 100 б.п. с целью минимизации влияния операций Банка России на рыночное ценообразование.

3.2. Рост долговой нагрузки граждан

Несмотря на жесткую денежно-кредитную и макропруденциальную политику Банка России, темпы роста необеспеченного потребительского кредитования остаются высокими (17% г/г на 01.04.2024): если в январе – феврале 2024 г. месячные темпы прироста портфеля составили 0,9%, то в марте 2024 г. они ускорились до 1,8%. При этом действие макропруденциальных лимитов (МПЛ) привело к улучшению стандартов необеспеченного потребительского кредитования: доля предоставленных кредитов с ПДН более 80% снизилась в I квартале 2024 г. до 13 с 27% в I квартале 2023 г., кредитов с ПДН 50–80% – до 21 с 35% соответственно.

В I квартале 2024 г. рост портфеля потребительских кредитов происходил за счет сегмента кредитных карт, на который МПЛ действуют с лагом. Существенная часть задолженности по ним (73%³ на 01.04.2024) приходится на карты, открытые до введения МПЛ (2022 г. и ранее). На фоне повышения ключевой ставки и временной отмены Банком России ограничения на ПСК по потребительским кредитам⁴ более платежеспособные заемщики снизили спрос на кредиты, но банки активизировали выдачи кредитов заемщикам с более высоким уровнем риска (в том числе гражданам с невысоким уровнем ПДН, но с отсутствием кредитной истории или фактами просрочки), компенсируя дополнительный риск увеличением ставок по кредитам. Ранние индикаторы указывают на ухудшение качества обслуживания заемщиками кредитов наличными, предоставленных с начала III квартала 2023 г. по высоким ставкам.

Рост автокредитования по итогам I квартала 2024 г. превысил 50% в годовом выражении, что сопровождалось ростом долговой нагрузки заемщиков: доля автокредитов с ПДН свыше 50% возросла с 45% в IV квартале 2022 г. до 61% в I квартале 2024 года.

Для повышения устойчивости банков в условиях ухудшения качества выдаваемых кредитов с 01.07.2024 [повышены макропруденциальные надбавки](#) к коэффициентам риска по потребительским кредитам и автокредитам.

1. Долговая нагрузка населения на макроуровне

Долговая нагрузка населения на макроуровне за 2023 г. не изменилась и на 01.01.2024 составила 11,2% (рис. 10). Долговая нагрузка по отдельным сегментам кредитования менялась неоднородно. Так, долговая нагрузка по кредитам наличными за 2023 г. снизилась на 0,5 п.п. за счет действия МПЛ. В то же время долговая нагрузка по кредитным картам за данный период выросла на 0,3 п.п. на фоне роста задолженности в 1,5 раза.

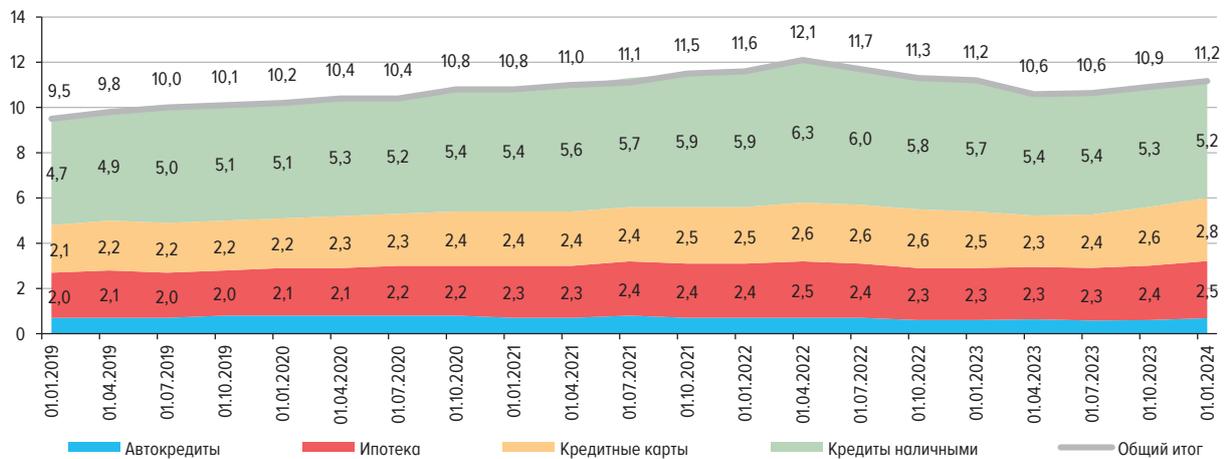
Значительный рост ипотечного портфеля (+34,5% г/г на 01.01.2024) привел к увеличению долговой нагрузки заемщиков по ипотеке на 0,2 процентного пункта. Частично рост задолжен-

³ По объединенным данным БКИ.

⁴ Решения Совета директоров [от 16.08.2023](#), [от 15.12.2023](#). Мораторий будет действовать до конца II квартала 2024 года.

КОЭФИЦИЕНТ ОБСЛУЖИВАНИЯ ДОЛГА ПО КРЕДИТАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ
(%)

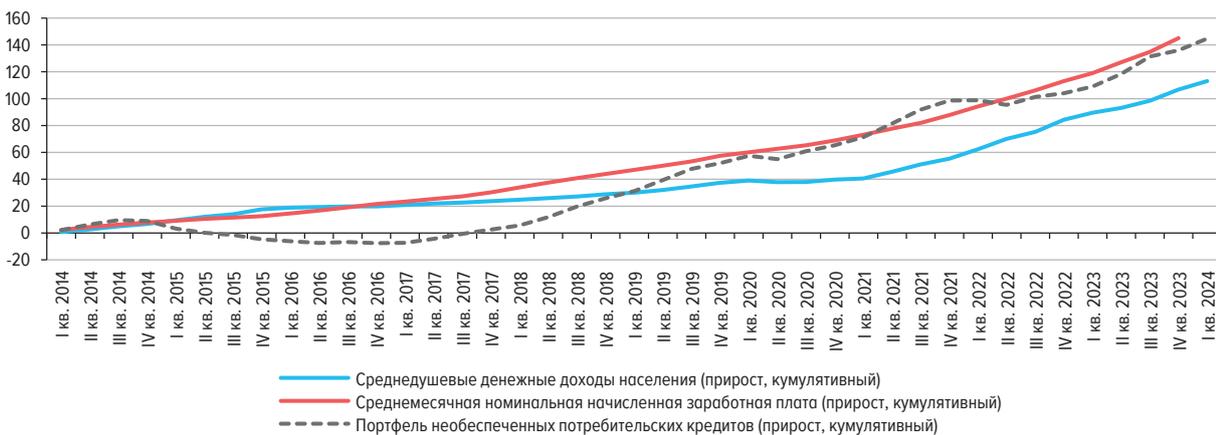
Рис. 10



Источники: данные БКИ, формы 0409316, 0409126, 0409128, 0409102, данные Росстата.

КУМУЛЯТИВНЫЙ ПРИРОСТ СРЕДНЕДУШЕВЫХ ДЕНЕЖНЫХ ДОХОДОВ НАСЕЛЕНИЯ,
СРЕДНЕМЕСЯЧНОЙ НОМИНАЛЬНОЙ НАЧИСЛЕННОЙ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ И ПОРТФЕЛЯ
НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ
(%)

Рис. 11



Источники: Росстат, форма отчетности 0409115.

ности компенсировался увеличением среднего срока до погашения по ипотечному портфелю до 19 лет. Портфель автокредитов вырос за год в 1,4 раза, его вклад в общую долговую нагрузку – 0,7 процентного пункта.

2. Динамика потребительского кредитования

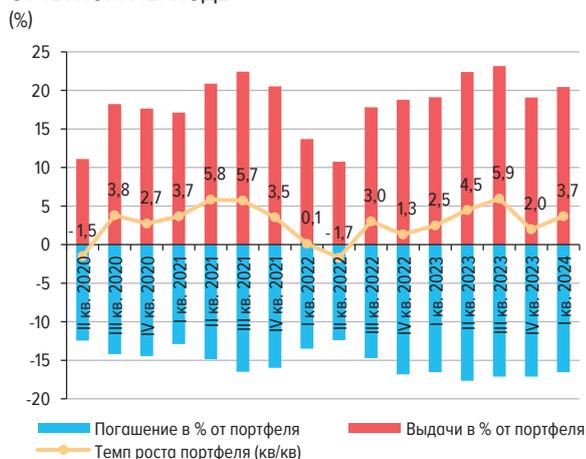
В условиях ужесточения денежно-кредитной и макроprudенциальной политики Банка России в конце 2023 г. рост кредитования замедлился до 2,0% в IV квартале 2023 г.⁵ после 5,9% за III квартал 2023 г. (рис. 12), однако уже в I квартале 2024 г. рост вновь ускорился (+3,7%).

Драйвером роста портфеля стал сегмент кредитных карт: по ним в IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. было предоставлено около половины средств от общего объема выдач (рис. 13). Большая часть задолженности по кредитным картам (73%⁶ на 01.04.2024) сформирована за счет выдачи средств по картам, выпущенным до 2023 года.

⁵ По данным формы отчетности 0409115. С поправкой на секьюритизацию в декабре 2023 года.

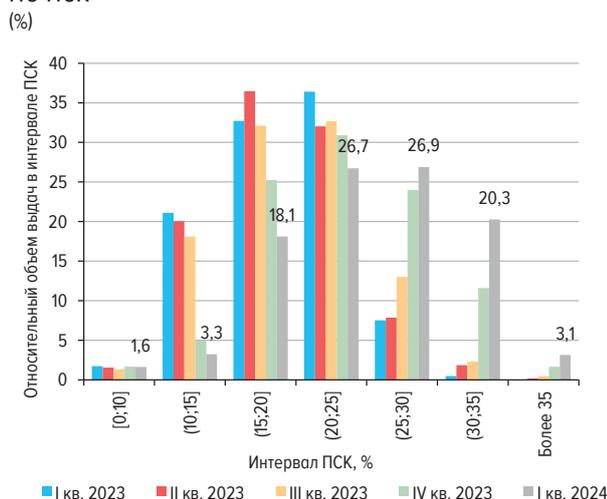
⁶ По объединенным данным БКИ.

ДОЛЯ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ, АМОРТИЗАЦИЯ ПОРТФЕЛЯ И ТЕМП РОСТА В % ОТ ПОРТФЕЛЯ В ПРЕДЫДУЩЕМ ОТЧЕТНОМ ПЕРИОДЕ Рис. 12



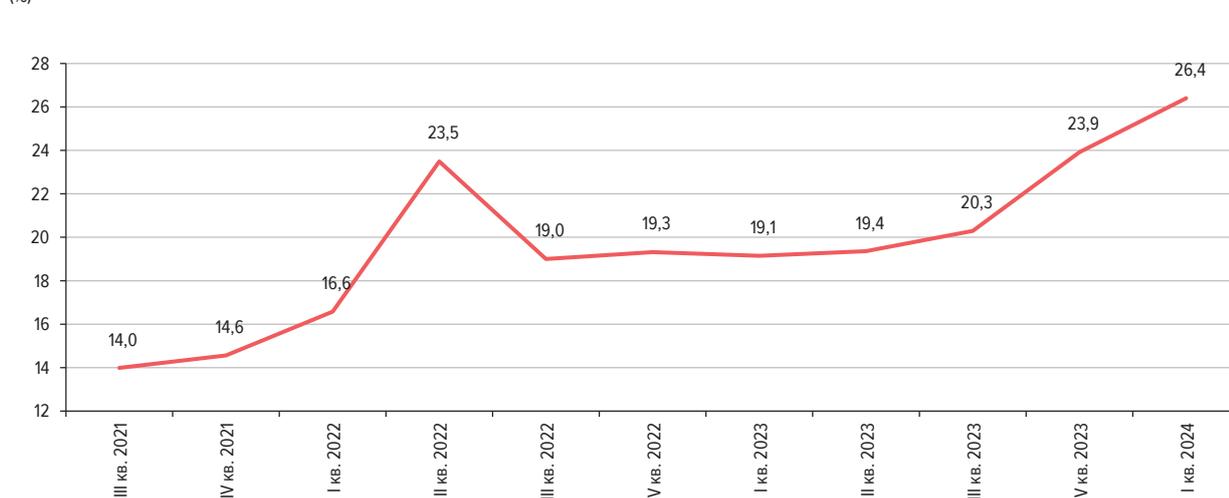
Источники: формы отчетности 0409115 и 0409704.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ НАЛИЧНЫМИ ПО ПСК Рис. 14



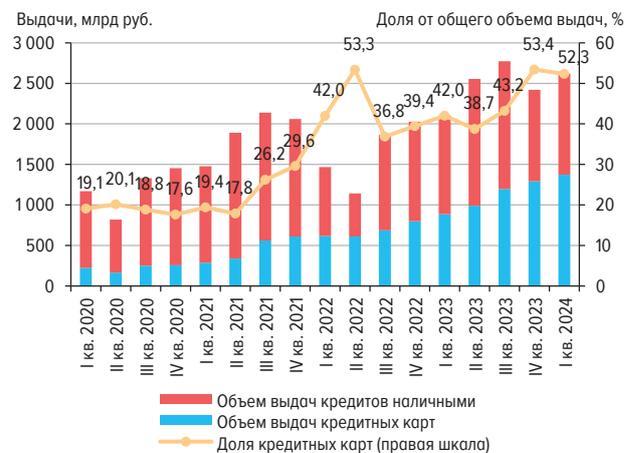
Источник: данные формы отчетности 0409704.

СРЕДНЯЯ ПСК ПО ВЫДАННЫМ КРЕДИТАМ НАЛИЧНЫМИ Рис. 16



Источник: данные формы отчетности 0409126.

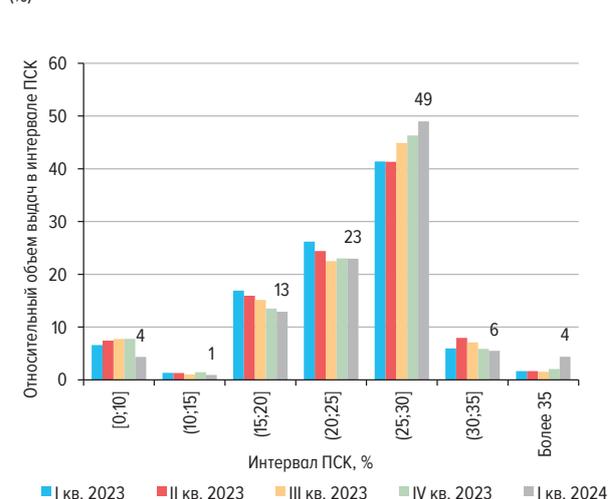
ОБЪЕМ ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ Рис. 13



Примечание. Приведен остаток задолженности по выданным за период кредитам на конец отчетного квартала.

Источник: форма отчетности 0409704.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ КРЕДИТНЫХ КАРТ ПО ПСК Рис. 15



Источник: данные формы отчетности 0409704.

Врезка 4. Ситуация и меры Банка России в автокредитовании

С 2023 г. банки стали активно предоставлять кредиты на покупку автомобилей – как новых, так и с пробегом. Рост задолженности на 01.04.2024 достиг 53% г/г (рис. 17). Средний размер автокредита вырос за 2023 г. с 1,2 до 1,4 млн руб. (+16%), что сопоставимо с увеличением¹ стоимости автомобилей: отечественные автомобили за год подорожали на 24%, иностранные – на 11%. Несмотря на высокие темпы роста автокредитования, объем задолженности остается сравнительно небольшим (1,9 трлн руб. на 01.04.2024) и составляет около 5% общего портфеля розничных кредитов банковского сектора.

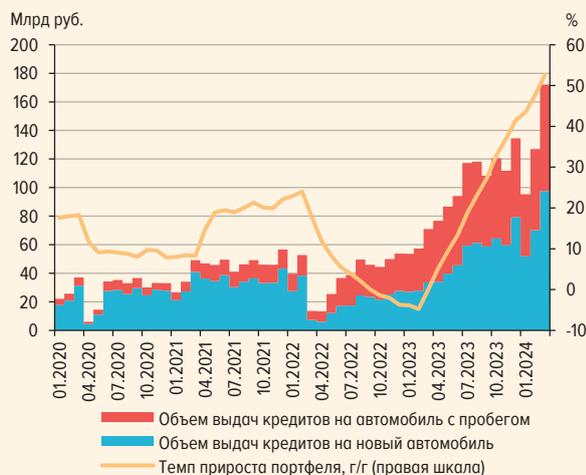
В то же время ускорение автокредитования сопровождалось ростом доли кредитов с высоким ПДН. Если в 2020 г. доля предоставляемых кредитов с ПДН более 50% составляла около 30%, то в I квартале 2024 г. она достигла 61%, что заметно выше, чем в необеспеченном потребительском кредитовании (34%). Это создает риски как для банков, так и для заемщиков. Кроме того, несмотря на невысокий уровень доли кредитов с просрочкой более 90 дней (3% на 01.04.2024), качество обслуживания вновь предоставляемых кредитов ухудшается (доля кредитов с просрочкой более 30 дней на третий месяц с даты выдачи кредита составила 0,5% по кредитам, выданным в январе 2024 г., против 0,1% по кредитам, выданным в июле 2023 г.). Это может быть связано с нежеланием наиболее платежеспособных заемщиков брать кредиты по более высоким ставкам (средняя ПСК по выдачам увеличилась с 15,5% в III квартале 2023 г. до 21% в I квартале 2024 г.).

В целях повышения устойчивости банков на фоне быстрого роста автокредитования Банк России принял [решение](#) о введении с 01.07.2024 надбавок к коэффициентам риска по автокредитам. Размер надбавок к коэффициентам риска дифференцирован в зависимости от ПДН и соответствует потребительским кредитам с ПСК 15–20%. Надбавки позволят сформировать к концу 2024 г. буфер капитала в размере около 3% портфеля автокредитов, если банки не изменят структуру предоставляемых кредитов.

РАЗМЕР НАДБАВОК К КОЭФФИЦИЕНТАМ РИСКА ПО АВТОКРЕДИТАМ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ПДН С 01.07.2024 *Табл. 3*

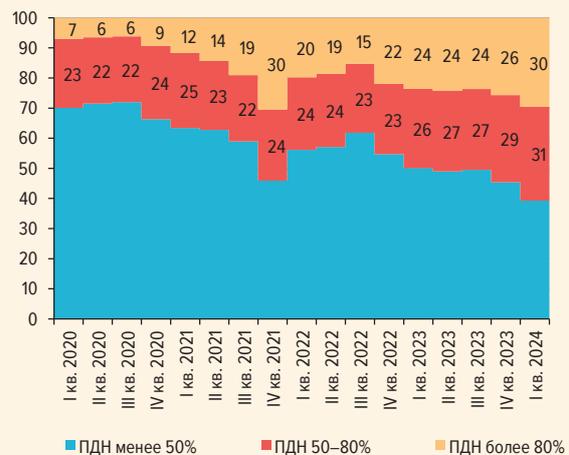
ПДН, %						
(0;30]	(30;40]	(40;50]	(50;60]	(60;70]	(70;80]	80+
нет надбавки	нет надбавки	нет надбавки	0,7	1,1	1,5	2,0

ДИНАМИКА ВЫДАЧ И ТЕМПЫ РОСТА ПОРТФЕЛЯ АВТОКРЕДИТОВ *Рис. 17*



Источники: формы отчетности 0409115 и 0409704.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАННЫХ АВТОКРЕДИТОВ ПО ПДН *Рис. 18*



Источник: форма отчетности 0409704.

¹ По данным Росстата.

Объем предоставленных кредитов наличными в IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. снизился на 24% (рис. 13) по сравнению с прошлыми кварталами в условиях ужесточения МПЛ (табл. 5) и роста процентных ставок (рис. 14). Среднее значение ПСК по кредитам наличными выросло в IV квартале 2023 г. до 23,9%, в I квартале 2024 г. до 26,4% (+3,6 п.п. и +6,1 п.п. относительно уровня III квартала 2023 г. соответственно, рис. 16).

Рост ставок обусловлен ужесточением ДКП Банка России, [изменением правил расчета ПСК](#), согласно которым с 21.01.2024 в расчет ПСК включены все комиссии, влияющие на условия договора, действием⁷ с августа 2023 г. моратория на ограничение ПСК. Временная отмена данного ограничения позволила банкам кредитовать более рискованных заемщиков, которым ранее они чаще отказывали в получении кредита. Для соблюдения МПЛ банки стали предоставлять заемщикам кредиты меньшего размера: средний размер выданного кредита наличными снизился на 20%, с 173 тыс. руб. в III квартале 2023 г. до 138 тыс. руб. в IV квартале 2023 года⁸.

3. Качество обслуживания необеспеченных потребительских кредитов

Доля «плохих»⁹ ссуд в портфеле необеспеченных потребительских кредитов оставалась стабильной (7,7% на 01.04.2024). Качество обслуживания долга в том числе поддерживается за счет роста доходов населения.

Динамика качества портфеля необеспеченных кредитов является неоднородной и отличается по сегментам портфеля. Ранние индикаторы указывают на ухудшение обслуживания кредитов наличными, которые были предоставлены после 01.10.2023. Среди таких кредитов доля с просроченными платежами длительностью свыше 30 дней на третий месяц с момента выдачи кредита (NPL 30+ на 3-й месяц) увеличилась с 0,4% в июле 2023 г. до 1,2% в январе 2024 года. Ухудшение качества обслуживания кредитов в первую очередь связано с наращиванием банками кредитования по более высоким ставкам (рис. 14). Это привело к снижению спроса на кредит со стороны более платежеспособных заемщиков. Кредиты по высоким ставкам чаще берут более рискованные заемщики, у которых эластичность спроса к уровню ставок меньше.

По кредитным картам, в отличие от кредитов наличными, обслуживание долга остается на уровне начала 2023 г. (доля задолженности с просрочкой более 30 дней на третий месяц с момента выдачи средств по кредитным картам составляет 1,5–2%), однако этот уровень выше, чем по кредитам наличными. Сохранение уровня риска по кредитным картам связано с тем, что ими преимущественно пользуются клиенты, получившие карту до 2023 г. (73% задолженности приходится на карты, выданные до 2023 г.).

С учетом того что банки накапливают в портфелях более рискованные кредиты, для повышения устойчивости банковского сектора в стрессовом сценарии Банк России с 01.07.2024 [повышает](#) надбавки к коэффициентам риска по необеспеченным потребительским кредитам с ПСК от 25 до 40%.

4. Накопление макропруденциального буфера капитала

[Увеличение с 01.09.2023](#) макропруденциальных требований к капиталу по необеспеченным потребительским кредитам привело к накоплению банками буфера в размере около 500 млрд руб. на 01.04.2024 (рис. 19), или 4% портфеля потребительских кредитов, за вычетом резервов на возможные потери (рис. 20). К концу 2024 г. ожидается формирование буфера капитала на уровне 7% портфеля.

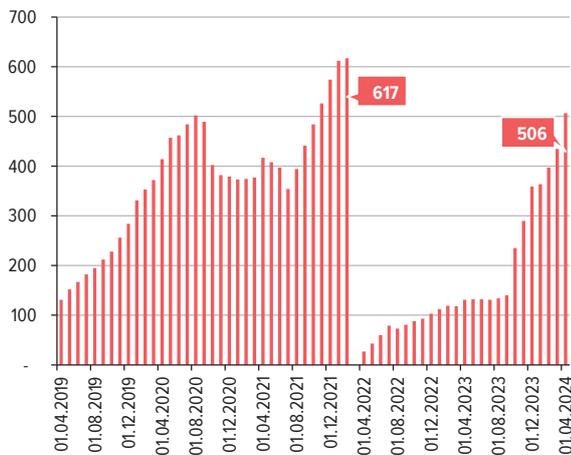
⁷ См. сноску 4, стр. 23.

⁸ По объединенным данным БКИ.

⁹ Имеющих задолженность с длительностью просроченных платежей более 90 дней.

РАЗМЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОГО БУФЕРА
КАПИТАЛА ПО НЕОБЕСПЕЧЕННЫМ КРЕДИТАМ*
(МЛРД РУБ.)

Рис. 19

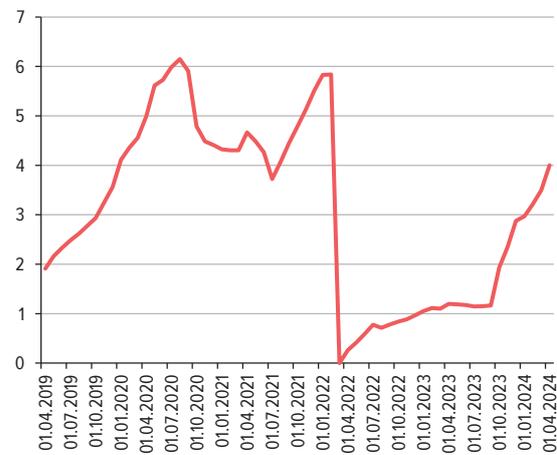


* Учтены только рублевые кредиты.

Источник: форма отчетности 0409135, раздел 8.

РАЗМЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОГО БУФЕРА
КАПИТАЛА ПО НЕОБЕСПЕЧЕННЫМ КРЕДИТАМ В %
ОТ ПОРТФЕЛЯ*

Рис. 20



* За вычетом резервов на возможные потери.

Источники: форма отчетности 0409135, раздел 8, форма отчетности 0409115.

5. Стандарты кредитования и ужесточение МПЛ

Макропруденциальные ограничения способствовали дальнейшему улучшению стандартов необеспеченного потребительского кредитования: доля предоставленных кредитов с ПДН более 80% снизилась с момента введения МПЛ с 36% в IV квартале 2022 г. до 13% в I квартале 2024 года. По кредитным картам доля средств, предоставленных заемщикам с ПДН более 80%, составила 22% в I квартале 2024 г., что больше установленных значений МПЛ из-за лага воздействия¹⁰ ограничений на данный продукт. По кредитам наличными доля предоставленных кредитов с ПДН более 80% уменьшилась до 4%.

Доля предоставленных банками долгосрочных кредитов находится в пределах установленных значений МПЛ и значительно не изменилась за IV квартал 2023 – I квартал 2024 года. Кредиты наличными со сроком до погашения более 5 лет составили 2,8% общего объема выданных в I квартале 2024 г. против 18,2% до введения МПЛ (рис. 21).

Подавляющее большинство банков соблюдали МПЛ, а количество банков-нарушителей постепенно снижалось. Общий объем задолженности по кредитам, выданным с нарушением МПЛ, относительно невелик – менее 0,1% в I квартале 2024 года.

В январе – сентябре 2023 г. сокращение доли кредитов с ПДН более 80% сопровождалось перетоком выданных в сегмент с ПДН от 50 до 80%. Доля таких кредитов в выдачах выросла с 27% в IV квартале 2022 г. до 35% в III квартале 2023 года. МПЛ, впервые установленные в IV квартале 2023 г. на данный диапазон долговой нагрузки, обеспечили снижение доли выданных таких кредитов до 21% в I квартале 2024 года.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОСТАТКА ЗАДОЛЖЕННОСТИ НА КОНЕЦ КВАРТАЛА ПО ПРЕДОСТАВЛЕННЫМ ЗА КВАРТАЛ
СРЕДСТВАМ ПО КРЕДИТАМ НАЛИЧНЫМИ И КРЕДИТНЫМ КАРТАМ ПО ПДН

Табл. 4

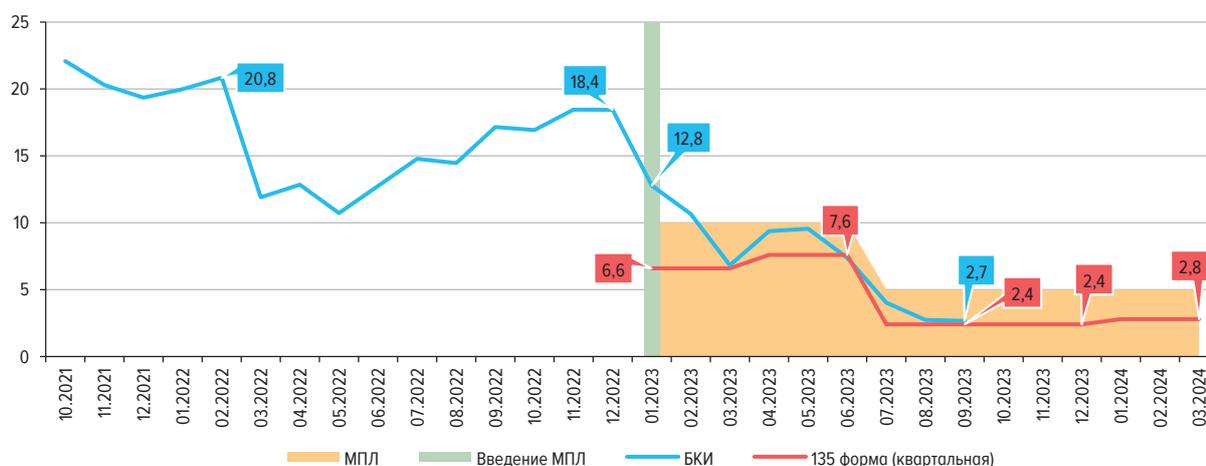
Сегмент	Интервал ПДН, в %	IV кв. 2021	I кв. 2022	II кв. 2022	III кв. 2022	IV кв. 2022	I кв. 2023	II кв. 2023	III кв. 2023	IV кв. 2023	I кв. 2024
Кредиты наличными	(50;80]	30%	31%	33%	33%	31%	42%	40%	42%	27%	21%
	[80+)	36%	35%	25%	32%	36%	21%	22%	17%	4%	4%
Кредитные карты	(50;80]	24%	23%	23%	23%	21%	22%	24%	25%	25%	21%
	[80+)	31%	34%	32%	34%	38%	37%	33%	31%	26%	22%

Источники: формы отчетности 0409704 и 0409135.

¹⁰ МПЛ по кредитным картам ограничивают долю вновь открытых и увеличенных кредитором лимитов, а не долю фактически предоставленных кредитов с высоким уровнем ПДН, поскольку решение об использовании лимита принимает заемщик. Большая часть задолженности формируется по картам, выпущенным в период действия более мягких лимитов, либо вообще до введения МПЛ.

ДИНАМИКА ДОЛИ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ НАЛИЧНЫМИ СО СРОКОМ БОЛЕЕ 5 ЛЕТ (%)

Рис. 21



Источники: данные БКИ, форма отчетности 0409135.

ЗНАЧЕНИЯ МПЛ, УСТАНОВЛЕННЫЕ В 2023–2024 ГГ. ПО НЕОБЕСПЕЧЕННЫМ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМ КРЕДИТАМ

Табл. 5

МПЛ, %		I кв. 2023 г.	II кв. 2023 г.	III кв. 2023 г.	IV кв. 2023 г.	I–II кв. 2024 г.*
Банки (за исключением банков с базовой лицензией)	ПДН 50–80%	–	–	–	30% ↑ (20% по КК**) ↓	25% ↓ (10% по КК**) ↓
	ПДН более 80%	25%	25%	20% ↓	5% ↓	5%
	Срок более 5 лет	10%	10%	5% ↓	5%	5%
МФО	ПДН 50–80%	–	–	–	30% ↓ (20% по КК) ↓	25% ↓ (15% по КК) ↓
	ПДН более 80%	35%	35%	30% ↓	15% ↓	15%
	Срок более 5 лет	–	–	–	–	–

* См. пресс-релизы Банка России от 24.11.2023 и от 19.02.2024.

** Потребительские кредиты (займы) с лимитом кредитования.

6. Потребительское микрофинансирование

В I квартале 2024 г. темп прироста портфеля потребительских микрозаймов ускорился до 7,2% (+3,0 п.п. за квартал). Увеличение темпа прироста может свидетельствовать о том, что рынок адаптируется к макропруденциальным лимитам, введенным в 2023 году. С начала 2024 г. МФО рассчитывают ПДН в том числе по займам на сумму менее 10 тыс. рублей.

С учетом последовательного ужесточения МПЛ доля выданных МФО займов со значением ПДН более 80% снизилась до 15% в I квартале 2024 г.¹¹ (с 40% в IV квартале 2022 г.), в основном за счет роста выдач в сегментах ПДН до 50%.

Значительного перетока кредитной активности из банковского сектора в МФО пока не наблюдается: рынок МФО на 01.04.2024 составил 2,7% портфеля необеспеченного потребительского кредитования. Симметричное ужесточение МПЛ по МФО будет способствовать ограничению рисков регуляторного арбитража.

¹¹ Показатели по ПДН рассчитаны по сопоставимой выборке из 48 крупнейших МФО, на которые приходится 74% рынка потребительского микрофинансирования.

3.3. Дисбалансы на рынке жилой недвижимости и риски проектного финансирования

Ипотечное кредитование в начале 2024 г. продолжает расти, но уже более сбалансированными темпами. Чтобы не допустить неконтролируемого увеличения за кредитованности населения и стимулировать банки более консервативно оценивать риски, Банк России поэтапно ужесточал требования по кредитам заемщикам с высокой долговой нагрузкой. Меры Банка России позволили сократить долю кредитов, предоставленных заемщикам с высокой долговой нагрузкой (ПДН более 80%): для приобретения строящегося жилья – с 42 до 27% (-15 п.п. кв/кв); с 48 до 39% в сегменте готового жилья (-9 п.п. кв/кв).

При этом рост ипотечного портфеля поддерживался за счет льготных госпрограмм (около 70% общего объема ипотечных выдач в I квартале 2024 г. и 60% в 2023 г.), что по-прежнему способствовало опережающему росту цен на первичном рынке. Повышение процентных ставок сдерживало выдачи рыночной ипотеки и рост цен на вторичном рынке жилья. В результате в I квартале 2024 г. разрыв цен между первичным и вторичным рынками жилья оставался большим (55% по данным Росстата и 45% по данным «Домклик»). Разрыв цен создает риск того, что ипотечные заемщики или банки не смогут реализовать недвижимость без убытка. Чтобы снизить этот риск, Банк России дестимулировал предоставление ипотеки с низким первоначальным взносом (менее 20%). Эти меры, наряду с ужесточением Правительством Российской Федерации требований по льготным программам, снизили долю ипотечных кредитов с низким первоначальным взносом с 52% в IV квартале 2022 г. до 17% в I квартале 2024 г., в частности, на первичном рынке с 69 до 2%.

Во втором полугодии 2024 г. ситуация в ипотеке и на рынке жилья будет в основном зависеть от условий льготных ипотечных программ и динамики ключевой ставки. Большинство проектов останутся устойчивыми в сценарии снижения темпов продаж и коррекции цен на жилье. Повышение адресности льготных программ (снижение их массовости) будет способствовать постепенному сокращению разрыва в ценах между первичным и вторичным рынками.

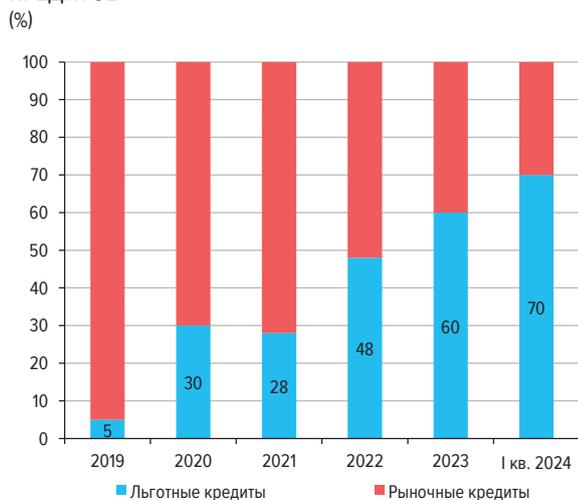
1. Динамика ипотечного кредитования

В условиях высокого спроса на новостройки во второй половине 2023 г. ипотечный портфель демонстрировал рекордные темпы роста и по состоянию на 01.01.2024 достиг 18,2 трлн руб. (+34,5% г/г). Однако ужесточение условий льготной ипотеки¹² и падение спроса на кредиты по рыночным ставкам охлаждающе воздействовали на рост ипотечного портфеля, который за I квартал 2024 г. составил 2,6%. На фоне высоких рыночных ставок в I квартале 2024 г. примерно 70% всех выдаваемых ипотечных кредитов пришлось на программы с господдержкой, в количественном выражении – около половины (рис. 22 и 23).

¹² Для заемщиков – снижение максимального размера кредита, увеличение требования по минимальному первоначальному взносу по льготной ипотеке; для банков – сокращение надбавки, по которой для кредиторов рассчитывается возмещение за выдачу льготных кредитов из бюджета по всем программам.

РУБЛЕВОЕ СООТНОШЕНИЕ ВЫДАЧ ЛЬГОТНЫХ
КРЕДИТОВ

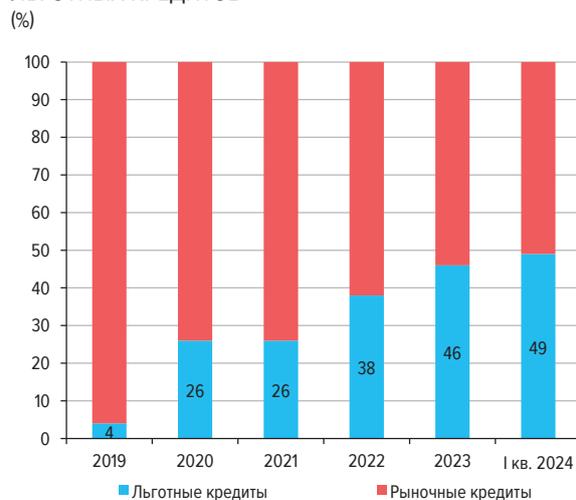
Рис. 22



Источник: аналитические материалы ДОМ.РФ.

КОЛИЧЕСТВЕННОЕ СООТНОШЕНИЕ ВЫДАЧ
ЛЬГОТНЫХ КРЕДИТОВ

Рис. 23



Источник: аналитические материалы ДОМ.РФ.

2. Риски ипотечного кредитования

Качество и стандарты кредитования

Качество обслуживания ипотечных кредитов на данный момент остается хорошим. Портфель кредитов с просроченной задолженностью свыше 90 дней на 01.04.2024 составляет 74 млрд руб., что соответствует значениям годом ранее (73 млрд руб.). За счет быстрого роста кредитного портфеля доля необслуживаемых ссуд в 2023 году снизилась до 0,5%. Платежная дисциплина поддерживается прежде всего за счет увеличения доходов населения: согласно данным Росстата за 2023 г., среднедушевые номинальные доходы выросли на 11%, а номинальные заработные платы – на 13%.

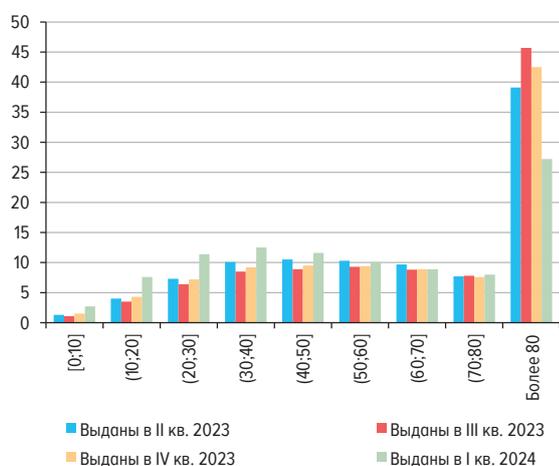
При этом рост ипотеки в 2023 г. в значительной мере происходил за счет закредитованных заемщиков: к 01.01.2024 доля кредитов, предоставленных заемщикам с высокой долговой нагрузкой (ПДН более 80%), увеличилась с 33,6 до 42,5% выдач для строящегося жилья и с 39,4 до 48,1% в сегменте готового жилья. Ухудшение стандартов кредитования на фоне быстрого роста ипотечного портфеля требовало ужесточения макропруденциальных требований: Банк России трижды повышал макропруденциальные требования в ипотеке, и в соответствии с последним решением с 01.03.2024 их значения для заемщиков с ПДН более 80% достигли запретительного уровня. На этом фоне макропруденциальный буфер капитала по ипотечному портфелю демонстрирует устойчивый рост, на 01.04.2024 он достиг 216 млрд руб. (1,2% портфеля). Меры Банка России по ужесточению макропруденциального регулирования позволили снизить риски закредитованности населения – доля кредитов с ПДН более 80% в новых выдачах снизилась до 27,2% для строящегося жилья (-15,2 п.п. за квартал) и до 38,7% в сегменте готового жилья (-9,4 п.п. за квартал) по состоянию на 01.04.2024.

Повышение макропруденциальных надбавок, а также увеличение Правительством Российской Федерации размера первоначального взноса по льготным программам привели к перераспределению в I квартале 2024 г. выдаваемых кредитов из интервала с LTV 80–90% в интервал 60–70%.

Банк России отслеживает корректность оценки банками стоимости залогов по ипотеке. В поколениях кредитов 2022 – начала 2023 г. значимую долю занимают кредиты, выданные

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО ПДН (ДДУ)
(%)

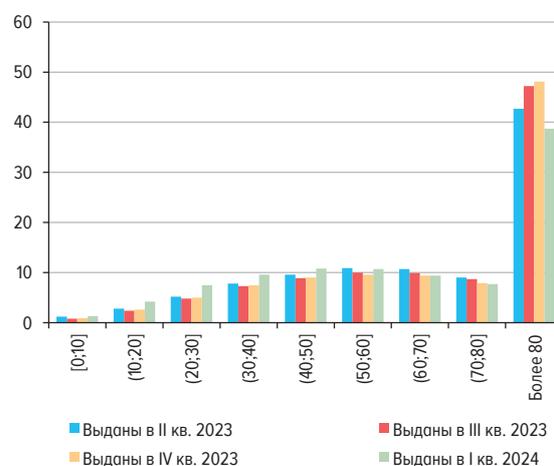
Рис. 24



Источник: форма отчетности 0409704.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО ПДН (НЕ-ДДУ)
(%)

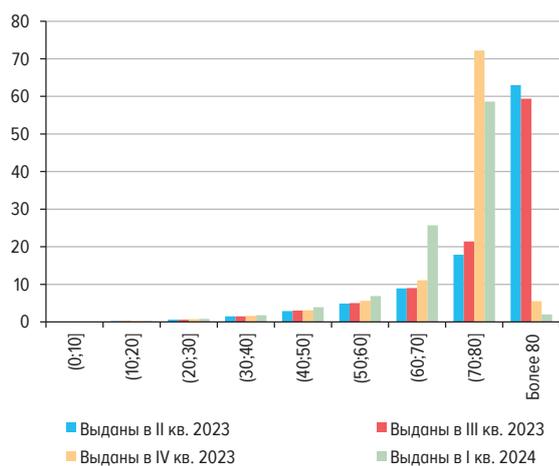
Рис. 25



Источник: форма отчетности 0409704.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО LTV (ДДУ)
(%)

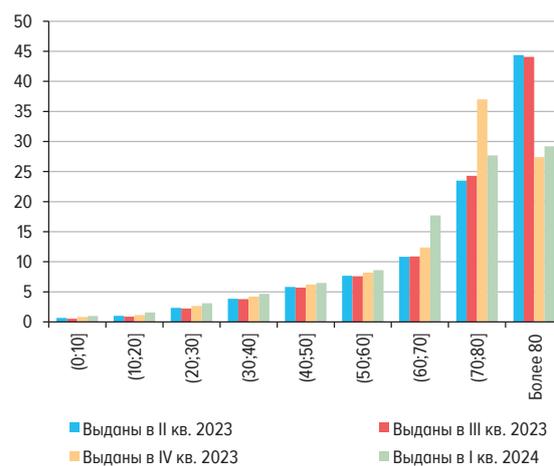
Рис. 26



Источник: форма отчетности 0409704.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО LTV (НЕ-ДДУ)
(%)

Рис. 27



Источник: форма отчетности 0409704.

в рамках программ «льготной ипотеки от застройщика»¹³. Систематическое завышение стоимости жилья в данных сделках приводило к тому, что фактический уровень LTV в момент заключения договоров зачастую превосходил 100%. Банк России оценивает корректность расчета LTV по кредитам в рамках регулярных проверок. Результаты последних проверок говорят о том, что в среднем текущая стоимость предмета залога соответствует среднерыночному уровню ввиду высоких номинальных темпов роста стоимости недвижимости в 2022–2023 годах. По той части кредитов, где значение LTV было занижено, банкам будет рекомендовано скорректировать оценку стоимости залога.

В январе 2024 г. ряд крупнейших ипотечных банков объявили о введении комиссий для застройщиков жилья в случае приобретения квартир в рамках государственных программ льготной ипотеки. Это решение было мотивировано снижением компенсации со стороны бюджета для банков с уровня «ключевая ставка + 2,0%» до «ключевая ставка + 1,5%». В результате

¹³ В 2022 г. застройщики активно предлагали льготные программы кредитования с экстремально низкой процентной ставкой (до 0,01%), при этом цены на жилье увеличивались на 20–25% (см. доклад для общественных консультаций «Программы «льготной ипотеки от застройщика»).

введения комиссий (доходивших до 5–8% стоимости квартиры) на протяжении января – февраля 2024 г. наблюдалось существенное перераспределение выдач льготной ипотеки в пользу участников, не вводивших комиссий. Из-за потери доли рынка банками, установившими комиссии, к началу марта 2024 г. большинство кредитных организаций от них отказались.

Кроме того, во второй половине 2023 г. на фоне постепенного роста наполненности счетов эскроу и снижения размера компенсации по льготным ипотечным кредитам Банк России зафиксировал появление новых практик на рынке жилищного строительства и ипотечного кредитования, направленных на фактический обход действующей системы обязательного депонирования средств участников долевого строительства на счетах эскроу. В рамках этих схем средства перечисляются не на счета эскроу, а на аккредитивы, которые не входят в периметр системы страхования вкладов. Это создает риски для покупателя в случае банкротства застройщика или отзыва лицензии у кредитной организации. Банк России, расценивая такие практики как недопустимые, принял [ряд мер](#), чтобы предотвратить их дальнейшее распространение.

Перегрев на первичном рынке и доступность жилья

Несмотря на стабилизацию в I квартале 2024 г. спроса на новостройки, дисбаланс на рынке жилья, связанный с разницей в ценах на новое и вторичное жилье, сохраняется. На это указывают данные как Росстата, так и «Домклик». Разрыв между ценами на первичном и вторичном рынках в Российской Федерации в I квартале 2024 г. составил 55% по данным Росстата (44% в IV квартале 2023 г.) и 45% по данным «Домклик» (43% в IV квартале 2023 г.). Сохранение разрыва в ценах связано как с переключением застройщиками комиссий банков в цены на строящееся жилье, так и со снижением доступности вторичного жилья на фоне роста рыночных ставок до 17%, что вызвало переток спроса на первичный рынок, где доступно льготное ипотечное кредитование.

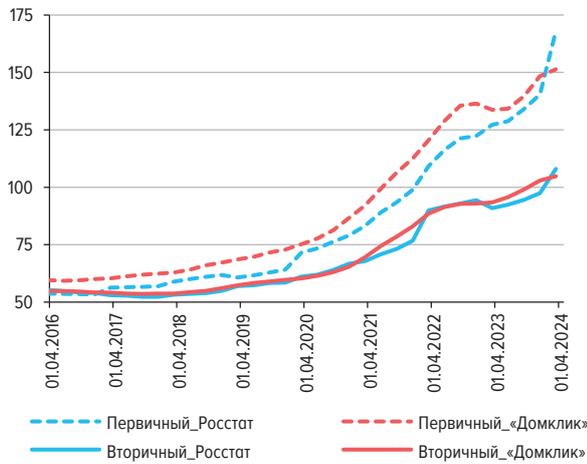
Также о перегреве цен на первичном рынке жилья по сравнению со вторичным свидетельствует отклонение цен на жилье от долгосрочного тренда. На I квартал 2024 г. индикатор перегрева на первичном рынке жилья достиг 15%, в то время как для вторичного жилья этот показатель составляет 1%.

Вместе с тем, чтобы получить ипотечный кредит, необходимо обладать собственными средствами, достаточными для первоначального взноса. Для оформления кредита по программе «Льготная ипотека» размер первоначального взноса должен составлять не менее 30%, то есть при приобретении 38,5 кв. м в кредит заемщик должен профинансировать за счет собственных средств еще 16,5 кв. м. При этом фактические возможности граждан по финансированию первоначального взноса за счет собственных средств, размещенных в банках¹⁴, снижаются. Так, если в 2017 г. заемщик, имеющий средний остаток на всех депозитах (343 тыс. руб.), мог профинансировать первоначальный взнос в размере 6,5 кв. м в новостройке, то в I квартале 2024 г. данный показатель снизился до 3,8 кв. м (средний совокупный остаток на всех депозитах – 639 тыс. руб.).

Во втором полугодии 2024 г. ситуация на рынке жилья будет зависеть от условий госпрограмм и траектории ключевой ставки. Прекращение действия массовой программы «Льготная ипотека», которая дает возможность приобретать жилье широкому кругу покупателей (в том числе инвесторам), будет способствовать сбалансированному росту ипотеки и стабилизации цен на новостройки.

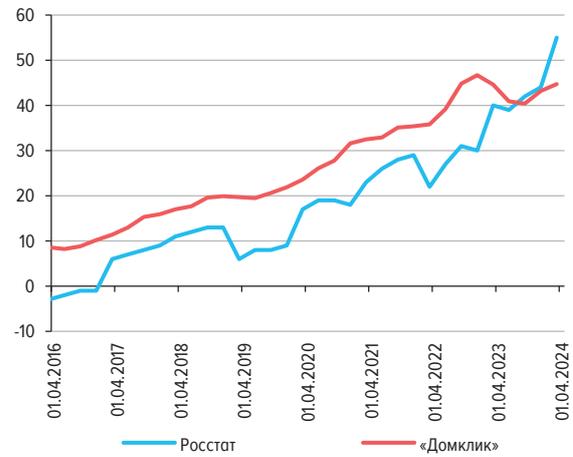
¹⁴ Депозиты, текущие счета и счета до востребования.

ДИНАМИКА НОМИНАЛЬНЫХ ЦЕН НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ Рис. 28а
(ТЫС. РУБ. ЗА КВ. М)



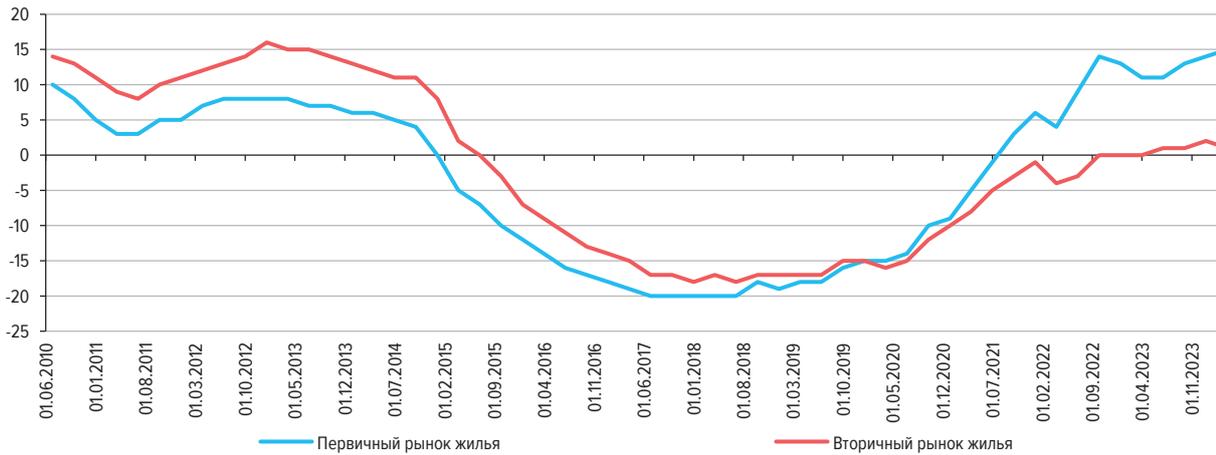
Источники: Росстат, «Домклик», расчеты Банка России.

РАЗРЫВ НОМИНАЛЬНЫХ ЦЕН НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ Рис. 28б
(%)



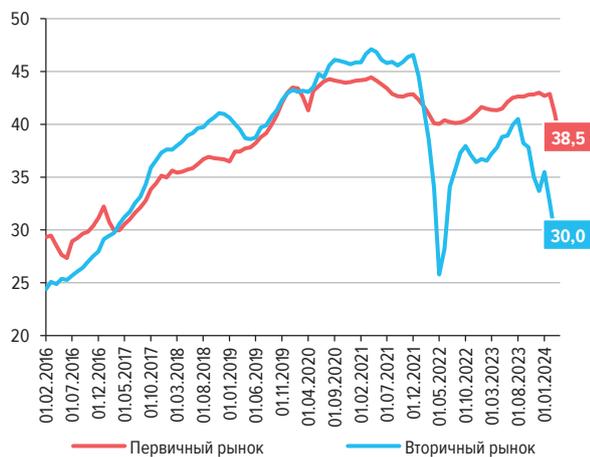
Источники: Росстат, «Домклик», расчеты Банка России.

ЦИКЛИЧЕСКАЯ КОМПОНЕНТА ИНДЕКСА РЕАЛЬНЫХ ЦЕН НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ НА ОСНОВЕ ФИЛЬТРА HP-400000 Рис. 29
(%)



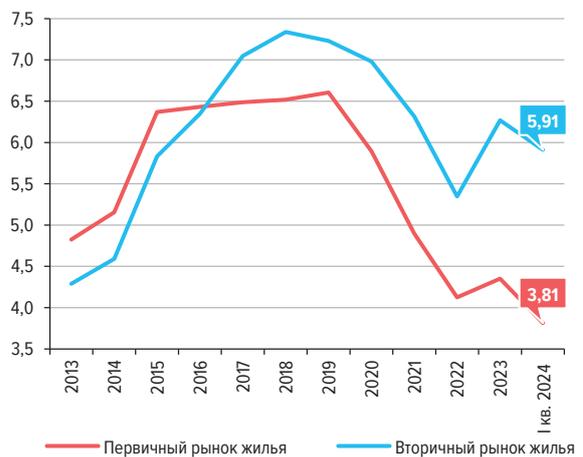
Источники: Росстат, расчеты Банка России.

ДИНАМИКА ИНДЕКСА ДОСТУПНОСТИ ЖИЛЬЯ ДЛЯ ПОКУПКИ В ИПОТЕКУ Рис. 30
(КВ. М)



Источники: форма отчетности 0409316, данные Росстата.

ДИНАМИКА ПЛОЩАДИ ЖИЛЬЯ (ПЕРВОНАЧАЛЬНЫЙ ВЗНОС), ДОСТУПНОГО ЗА СЧЕТ ДЕПОЗИТНЫХ СРЕДСТВ Рис. 31
(КВ. М)



Источники: форма отчетности 0409316, данные Росстата.

3. Риски проектного финансирования

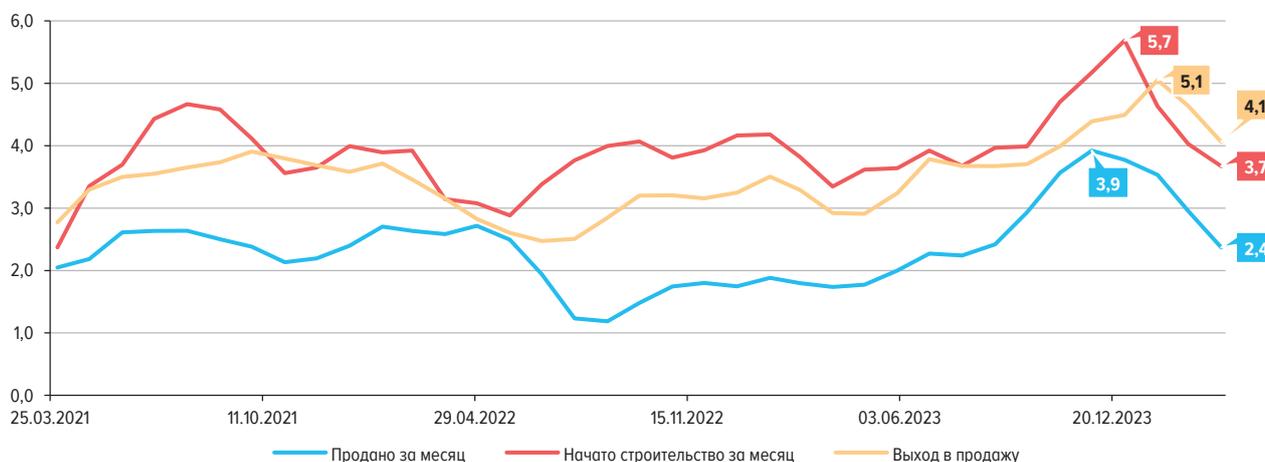
В IV квартале 2023 г. наблюдался переток спроса на рынок новостроек (рис. 32). В II квартале 2023 г. ежемесячный объем продаж строящегося жилья не превышал 2,5 млн кв. м, а в IV квартале 2023 г. достиг рекордного значения в 3,9 млн кв. м. В условиях роста продаж в декабре 2023 г. площадь нового строительства¹⁵ увеличилась до 5,7 млн кв. м, а объем нового предложения¹⁶ возрос до 5,1 млн кв. м в январе 2024 года.

На фоне снижения продаж в I квартале 2024 г. застройщики уменьшили объем нового строительства до уровня середины 2023 года. В результате объем нового предложения стал превышать объем нового строительства, что снижает потенциальные риски затоваривания рынка во второй половине 2024 года. Размер фонда нераспроданного строящегося жилья остается на типичном для последних лет уровне в 68–69% общей площади строящихся объектов.

ДИНАМИКА ПЛОЩАДИ НОВОГО СТРОИТЕЛЬСТВА, ВЫВОДА В ПРОДАЖУ И ФАКТИЧЕСКИХ ПРОДАЖ СТРОЯЩЕГОСЯ ЖИЛЬЯ В РОССИИ

Рис. 32

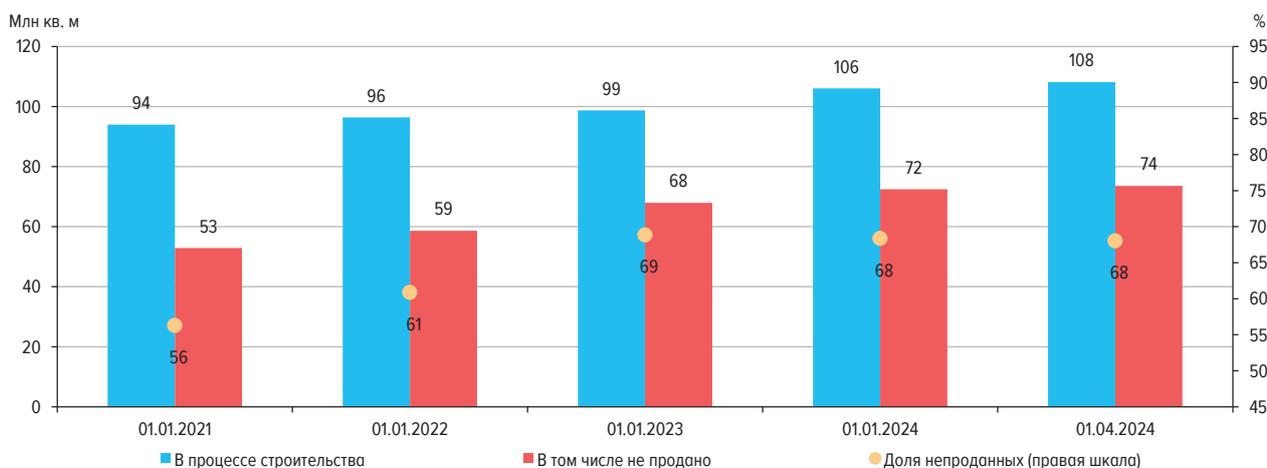
(МЛН КВ. М, УСРЕДНЕНИЕ СКОЛЬЗЯЩИМ ОКНОМ 3 МЕСЯЦА)



Источники: Единая информационная система жилищного строительства (ЕИСЖС), расчеты Банка России.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА СТРОЯЩИХСЯ ПРОЕКТОВ И НЕРЕАЛИЗОВАННОЙ ПЛОЩАДИ В РОССИИ

Рис. 33



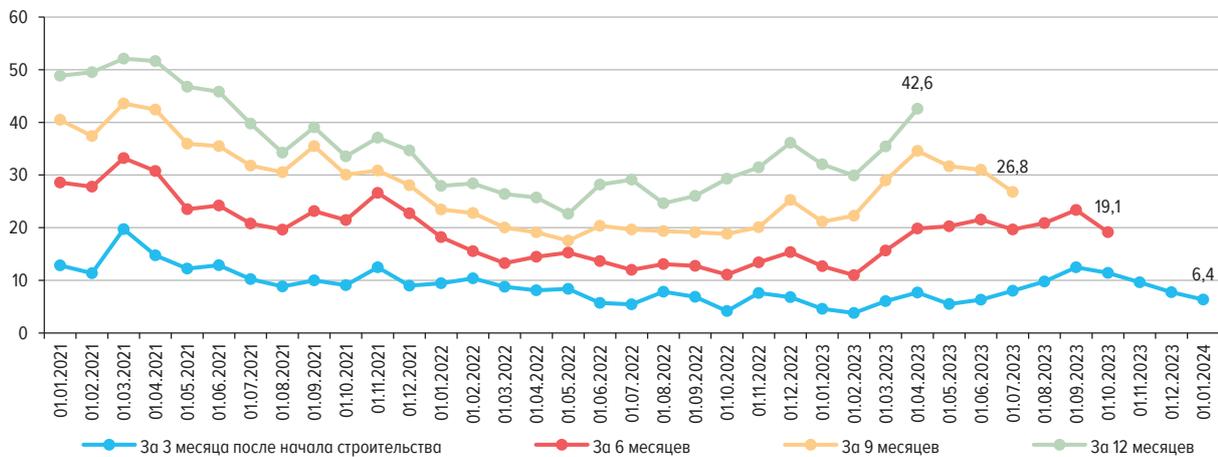
Источники: Единая информационная система жилищного строительства (ЕИСЖС), расчеты Банка России.

¹⁵ Согласно классификации АО «ДОМ.РФ», объект получает статус строящегося дома, если не является проблемным и информация о его строительстве внесена посредством размещения проектных деклараций в личных кабинетах застройщиков ЕИСЖС.

¹⁶ Согласно классификации АО «ДОМ.РФ», объект получает статус выведенного на продажу (новое предложение) после заключения первых двух договоров ДДУ.

ДИНАМИКА РАСПРОДАННОСТИ СТРОЯЩЕГОСЯ ЖИЛЬЯ ПО ПЕРИОДАМ НАЧАЛА СТРОИТЕЛЬСТВА (%)

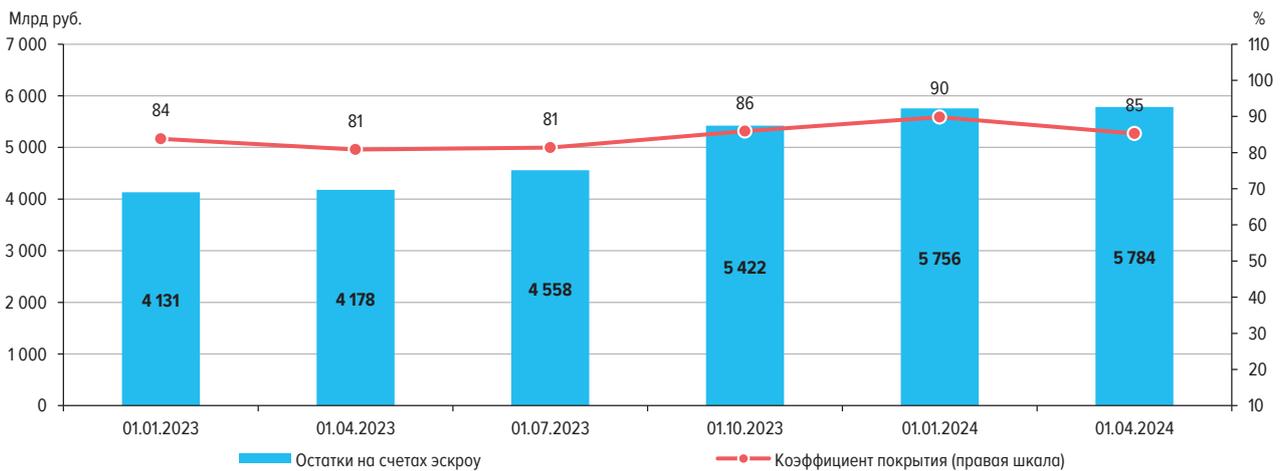
Рис. 34



Источники: Единая информационная система жилищного строительства (ЕИСЖС), расчеты Банка России.

ДИНАМИКА КОЭФФИЦИЕНТА ПОКРЫТИЯ КРЕДИТОВ ЗАСТРОЙЩИКАМ ЖИЛЬЯ СРЕДСТВАМИ НА СЧЕТАХ ЭСКРОУ И ОСТАТКА СРЕДСТВ ПО СЧЕТАМ ЭСКРОУ

Рис. 35



Источники: данные формы отчетности 0409115, данные опроса Банка России.

В 2023 г. срок реализации непроданного строящегося жилья сократился до 2,1 года. В винтажах по периоду начала строительства наблюдался рост продаж (рис. 34). Так, показатель распроданности строящегося жилья через 9 месяцев после начала строительства поднялся до 34,6%, но не достиг уровня I квартала 2021 г. в 43%. В начале 2024 г. из-за уменьшения объема продаж показатели распроданности жилья через 3 и 9 месяцев после начала строительства опустились до 6,4 и 26,8% соответственно. Во второй половине 2024 г. можно ожидать снижения спроса граждан на новое жилье, что будет вызвано ужесточением условий льготного ипотечного кредитования с 01.07.2024.

Из-за повышения спроса на жилье сумма остатков средств на счетах эскроу в IV квартале 2023 г. выросла на 39% относительно начала года. Одновременно с этим рост средств на счетах эскроу превысил рост задолженности по проектному финансированию, что привело к увеличению коэффициента покрытия до 90%. В начале 2024 г. сумма средств на счетах эскроу почти не изменилась, однако за счет увеличения объема задолженности застройщиков перед банками коэффициент покрытия уменьшился до 85%.

Наполненность счетов эскроу и распроданность строящихся объектов способствуют поддержанию устойчивости строительного сектора к возможному снижению спроса со стороны домохозяйств во второй половине 2024 года. Данный сценарий возможен в случае значительного изменения условий программ государственного льготного кредитования и сохранения жесткой ДКП. Для оценки последствий этого сценария Банк России в конце 2023 г. провел опрос крупнейших банков, на которые приходится свыше 80% кредитов, выданных застройщикам. Банки на основе распределения показателя LLCR¹⁷ оценивали устойчивость портфеля проектного финансирования к росту ключевой ставки и падению продаж на всем горизонте реализации жилищных проектов. В сценарии снижения объема выручки от продаж на 10% большинство проектов жилищного строительства сохраняют финансовую устойчивость.

3.4. Корпоративное кредитование и риск концентрации

С ноября 2023 г. на фоне сохранения высокой ключевой ставки реструктуризации были преимущественно обусловлены изменением срока кредита и не свидетельствовали об ухудшении качества. Доля «плохих» кредитов снижалась и составила 4% на конец I квартала 2024 года.

В IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. замедлилась тенденция к девальютизации корпоративного долга (на 01.04.2024 доля валютных кредитов составила 17%, годовое снижение¹⁸ составило около 2 п.п.). На этом фоне продолжался процесс замещения «токсичных» валют валютами дружественных стран.

В последние годы возросли риски концентрации, при этом высокая концентрация всегда была присуща российским банкам, так как крупнейшим российским компаниям требовался существенный объем заемных средств относительно масштаба бизнеса банковского сектора. По мере погашения внешнего долга российских компаний с 2022 г. увеличивался объем обязательств корпоративных заемщиков перед российским финансовым сектором, основным источником финансирования стали банковские кредиты. Долговые обязательства 5 крупнейших компаний¹⁹ перед российскими банками составляют 56% капитала банковского сектора. Банк России планирует постепенно модифицировать банковское регулирование в целях введения дополнительных ограничений на риск концентрации.

НФО имеют более низкую концентрацию на 5 крупнейших компаний (17% активов НПФ и СЧА ОПИФ и БПИФ), однако отношение крупнейшего объекта инвестиций к собственным средствам НФО также довольно высоко (42% у страховых компаний, 67% у НПФ).

1. Динамика задолженности корпоративного сектора

В течение последнего года темпы роста обязательств нефинансовых организаций соответствуют темпам роста номинального ВВП, их соотношение держится на уровне 51%. При этом, большая часть долга компаний сконцентрирована в банковском секторе: доля кредитов, выданных российскими банками, выросла за год на 17 п.п.²⁰ и на 01.01.2024 составила 74%. По состоянию на 01.04.2024 долговые обязательства нефинансовых компаний включали предоставленные российскими банками рублевые кредиты на сумму 54,4 трлн руб. и валютные кредиты на сумму 11,4 трлн руб. (123,5 млрд долл. США); выпущенные долговые ценные бумаги на сумму 10,6 трлн руб.; внешний долг на сумму 12,4 трлн руб. на 01.01.2024.

¹⁷ Loan-life coverage ratio – коэффициент покрытия задолженности по кредиту свободными денежными потоками от продажи жилья за весь срок кредита.

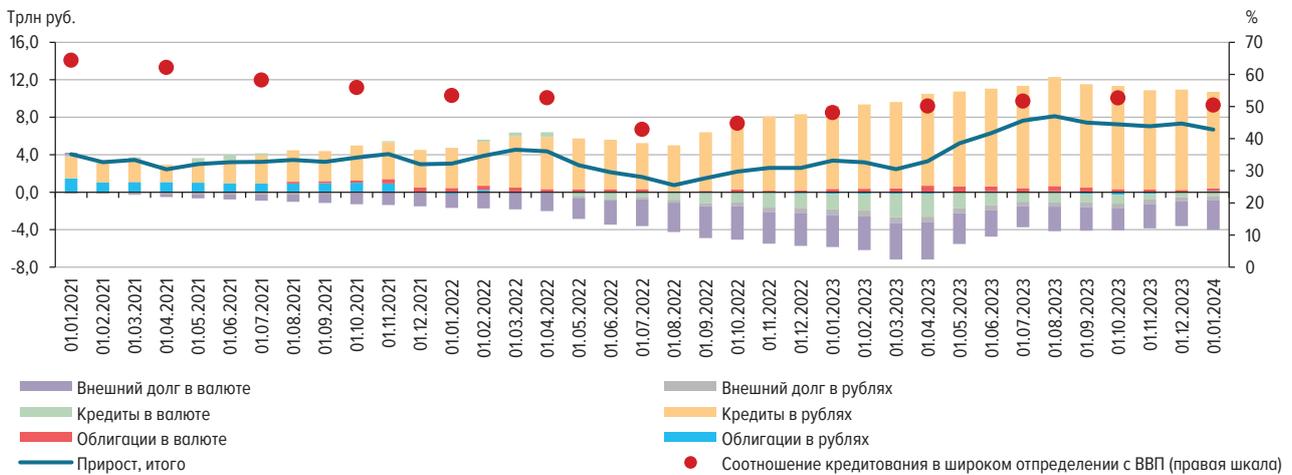
¹⁸ С исключением валютной переоценки по курсу на 01.04.2024

¹⁹ Крупнейшие компании – российские группы компаний нефинансового сектора с обязательствами и годовой выручкой свыше 1 трлн руб. по МСФО

²⁰ С исключением валютной переоценки на 01.01.2024, без исключения – на 12 процентных пунктов.

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ФАКТОРОВ В ГОДОВОЕ ИЗМЕНЕНИЕ ОБЪЕМА ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ НЕФИНАНСОВЫХ КОМПАНИЙ (С ИСКЛЮЧЕНИЕМ ВЛИЯНИЯ ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ)

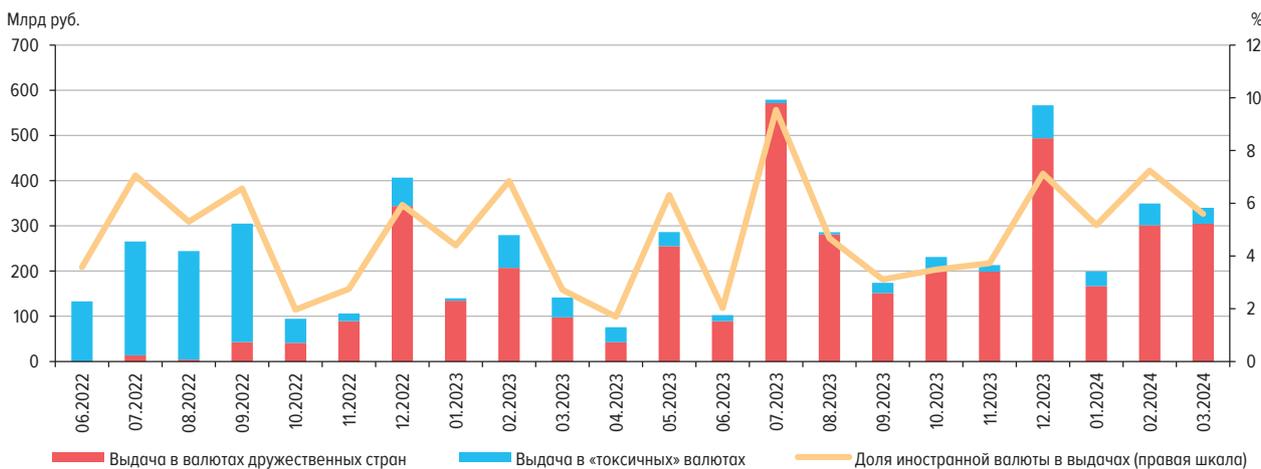
Рис. 36



Источники: кредиты и приобретенные права требования – форма отчетности 0409101; облигации – данные Банка России (выпущенные на внутреннем рынке долговые ценные бумаги по номинальной стоимости); внешний долг – статистика Банка России (расширенный показатель долга нефинансового сектора и домашних хозяйств, %).

КРЕДИТЫ СРОКОМ БОЛЕЕ МЕСЯЦА, ПРЕДОСТАВЛЕННЫЕ НЕФИНАНСОВЫМ КОМПАНИЯМ В ВАЛЮТЕ (БЕЗ УСТРАНЕНИЯ ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ)

Рис. 37



Источник: форма отчетности 0409303.

За последние 2 квартала задолженность по кредитам нефинансовым компаниям увеличилась более чем на 4 трлн рублей. В IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. кредитование росло за счет финансирования крупных компаний: на оборотные цели, для реализации инвестиционных проектов практически во всех отраслях²¹, а также сделок M&A с активами иностранных компаний. Отмечается существенный прирост кредитной задолженности финансовых компаний, которые в том числе представлены лизинговыми и факторинговыми организациями, связанными с банковскими группами. Это происходило на фоне ускоренного роста лизинга и факторинга. В предыдущие периоды (с начала 2022 г. по конец III квартала 2023 г.) одним из ключевых драйверов роста кредитного портфеля выступало проектное финансирование жилья, но за счет активизации спроса на жилье во второй половине 2023 г. и массового раскрытия счетов эскроу в декабре – январе кредиты этому сектору амортизировались.

²¹ Крупнейшие кредиты были предоставлены компаниям в сфере транспорта и перевозок, нефтегазовом и химическом секторах.

ДИНАМИКА ССУДНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО ТИПАМ ЗАЕМЩИКОВ С 01.10.2023 ПО 01.04.2024 С ИСКЛЮЧЕНИЕМ
ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ НА 01.04.2024 Табл. 6

Тип заемщика	Прирост в трлн руб.
Крупные нефинансовые компании	3,1
Финансовые компании	1,3
МСП	1
Застройщики	0,4
Нерезиденты	-0,1

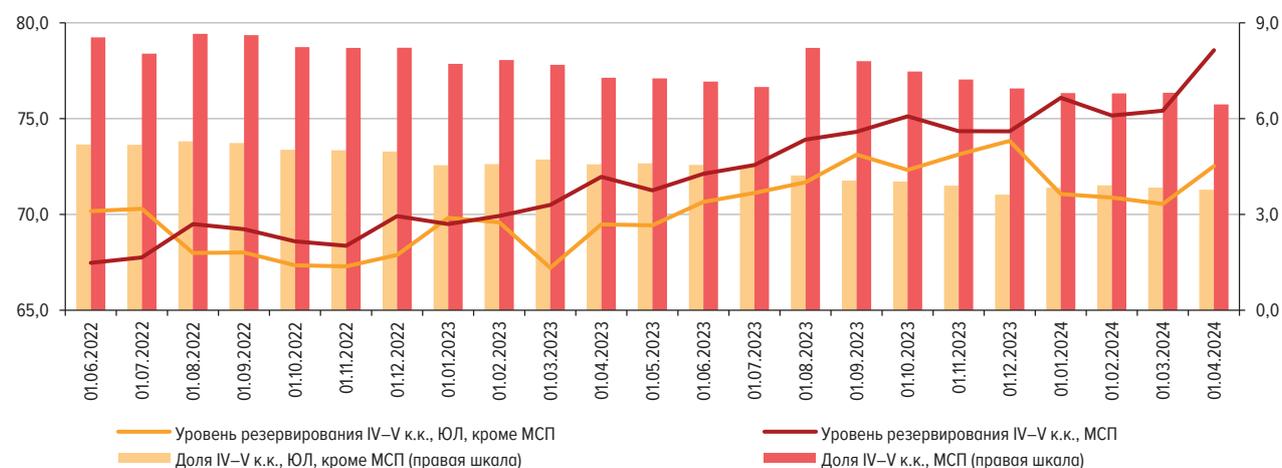
Источники: данные формы отчетности 0904303, кредиты и приобретенные права требования.

До ноября 2023 г. доля валютных кредитов в портфеле корпоративных кредитов снижалась, но с 01.11.2023 по 01.04.2024 она выросла на 0,5 п.п.²², до 17,3%. Кредиты в «токсичных» валютах практически не предоставляются. Их доля в кредитном портфеле постепенно замещается кредитами в валютах дружественных стран и рублях.

По состоянию на 01.04.2024 доля валют дружественных стран в кредитном портфеле составляет около 7%, тогда как доля «токсичных» валют – около 10% (рост на 4,0 п.п. и снижение на 6,5 п.п. за год соответственно с исключением переоценки на 01.04.2024). Примерно 38% валютных кредитов предоставлено нерезидентам²³, при этом кредиты в валютах дружественных стран преимущественно брали российские экспортеры. Существенные привлечения кредитов в валютах дружественных стран в основном приходились на нефтегазовые, горнодобывающие и химические компании. В гораздо меньших объемах организации финансировали деятельность за счет выпусков облигаций в валютах дружественных стран. В настоящий момент введение макропруденциальных надбавок по валютным обязательствам юридических лиц нецелесообразно, так как процесс девальютизации в целом продолжается.

ДОЛЯ КРЕДИТОВ IV–V КАТЕГОРИЙ КАЧЕСТВА И ДОЛЯ РЕЗЕРВИРОВАНИЯ ПО БАНКАМ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ БАНКА
НЕПРОФИЛЬНЫХ АКТИВОВ Рис. 38

(%)



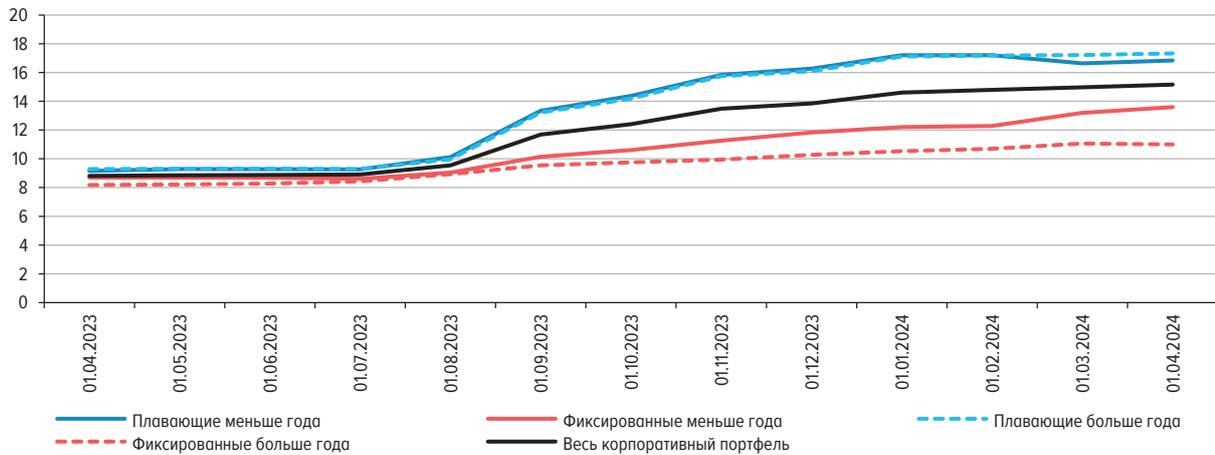
Источник: форма отчетности 0409115.

²² С устранением валютной переоценки.

²³ Большинство представляют собой кредиты на совместные с дружественными странами проекты.

СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЙ РАЗМЕР СТАВКИ ПО ТЕКУЩИМ ПОРТФЕЛЯМ РУБЛЕВЫХ КРЕДИТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ И ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКАМИ В РАЗРЕЗЕ СРОЧНОСТИ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

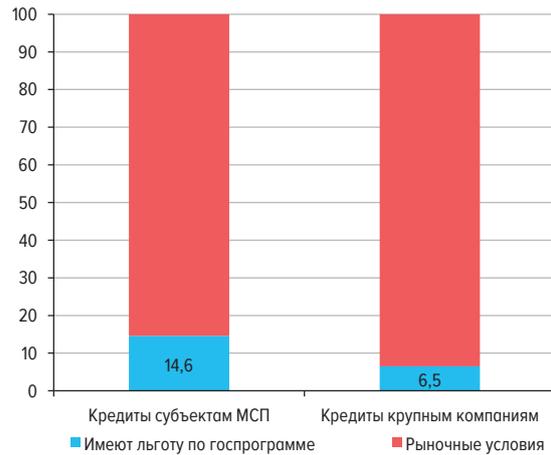
Рис. 39



Источник: форма отчетности 0409303.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КРЕДИТОВ ПО ВИДАМ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ПРОГРАММ ПО ПОРТФЕЛЮ НА 01.01.2024 И ДОЛЯ СУБСИДИРОВАННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ МСП И КРУПНЫХ КОМПАНИЙ

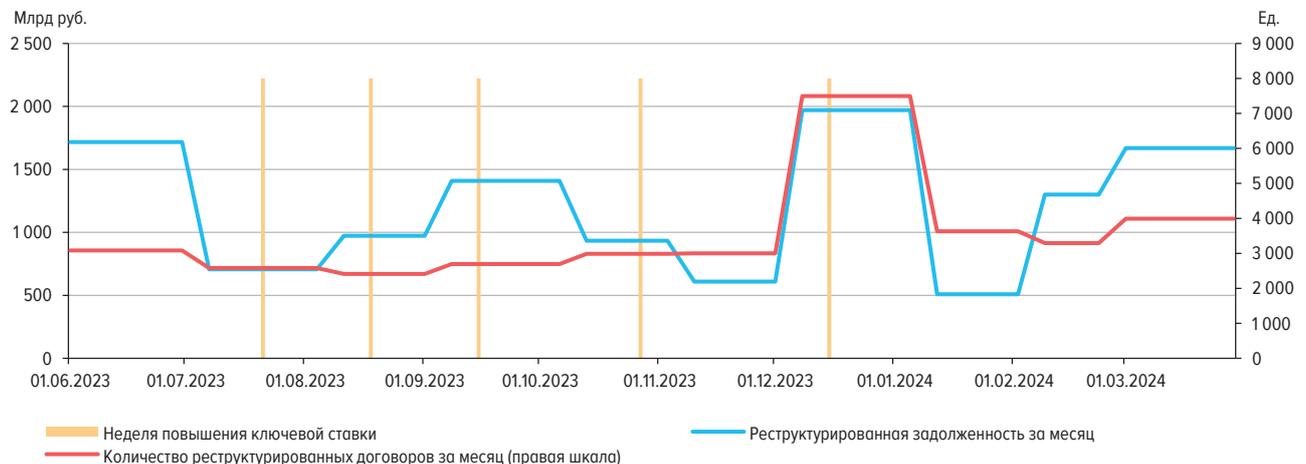
Рис. 40



Источники: форма отчетности 0409303, опрос Банка России.

КОЛИЧЕСТВО И ОБЪЕМ РЕСТРУКТУРИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ НЕФИНАНСОВЫХ КОМПАНИЙ*

Рис. 41



* Реструктуризации рассчитаны без устранения валютной переоценки по объему задолженности на отчетную дату в периоде, в котором произошла реструктуризация; повторные реструктуризации не исключаются – для каждого отчетного месяца используется последняя дата реструктуризации, проведенной в этом месяце.
Источник: форма отчетности 0409303.

2. Качество корпоративного кредитного портфеля

На фоне высоких темпов роста экономики доля «плохих» активов снижается как среди субъектов МСП (на 1 п.п. за год, до 6% портфеля на 01.04.2024), так и в портфеле крупных заемщиков (на 1 п.п., до 4%).

Рост ключевой ставки влияет на заемщиков по фиксированной ставке с лагом – по мере погашения кредитов. За год средняя ставка по долгосрочным кредитам с фиксированной ставкой выросла на 2,8 п.п. при росте ключевой ставки на 8,5 процентного пункта. При этом заемщики и банки активнее заключают договоры с переменной ставкой, рассчитывая на снижение ставок в будущем; доля таких кредитов в объеме выдач корпоративным заемщикам с 01.10.2023 по 01.04.2024 в среднем была на уровне 60%²⁴, что на 7 п.п. больше, чем за аналогичный период годом ранее. Банки, как правило, предлагают кредиты с плавающими ставками крупным устойчивым компаниям, которые хорошо понимают свои процентные риски.

Часть заемщиков, привлекающих кредиты в рамках льготных государственных программ, не чувствительны к росту ставок, так как рост ставок компенсируется бюджетом. Задолженность по кредитам, выданным в рамках таких программ²⁵, составляет 5,4 трлн руб. (около 7,5% корпоративного портфеля по состоянию на начало 2024 г.). Большинство кредитов по данным программам предоставляется сельскохозяйственным компаниям и производителям высоко-технологичной продукции.

В отдельных отраслях доля субсидируемых государством кредитов довольно высока, например для сельскохозяйственных компаний она составляет 55%, что является распространенной практикой и в других странах. Около 15% всех кредитов, предоставленных МСП, были субсидированы по состоянию на 01.01.2024, в сегменте крупного бизнеса – более 6%.

В целом повышение ключевой ставки пока не привело к существенным реструктуризациям кредитов с плавающими ставками. Количество реструктуризаций не превышало среднего уровня за последние годы. При этом большинство заемщиков имеют запас прочности за счет достаточной маржинальности бизнеса и сохраняют устойчивость в условиях высоких процентных ставок.

Крупнейшие по объему реструктуризации декабря 2023 г. коснулись компаний нефтегазовой и транспортной промышленности, а также компаний, занимающихся строительством. Реструктуризации по большому количеству кредитных договоров с небольшими размерами задолженности преимущественно были обусловлены увеличением срочности или досрочным погашением и не были связаны с ухудшением платежеспособности заемщиков.

3. Риск концентрации обязательств нефинансовых компаний

Российский банковский сектор всегда отличался высоким риском концентрации, так как потребности крупнейших российских компаний в долгом финансировании были существенными по сравнению с возможностями крупнейших российских банков в части размера их капитала. В связи с введением с 2022 г. недружественными странами ограничений на финансирование российских компаний последние начали привлекать финансирование на внутреннем рынке: хотя внешний долг сокращался²⁶, для его замещения компании брали кредиты, что привело к росту концентрации кредитного риска у крупнейших банков. При этом компании предпочитают работать с небольшим количеством банков в рамках двусторонних соглашений, не прорабатывая активно альтернативные источники привлечения долга, предполагающие более широкое распределение риска (синдицированное кредитование, облигации). Показатель «отношение

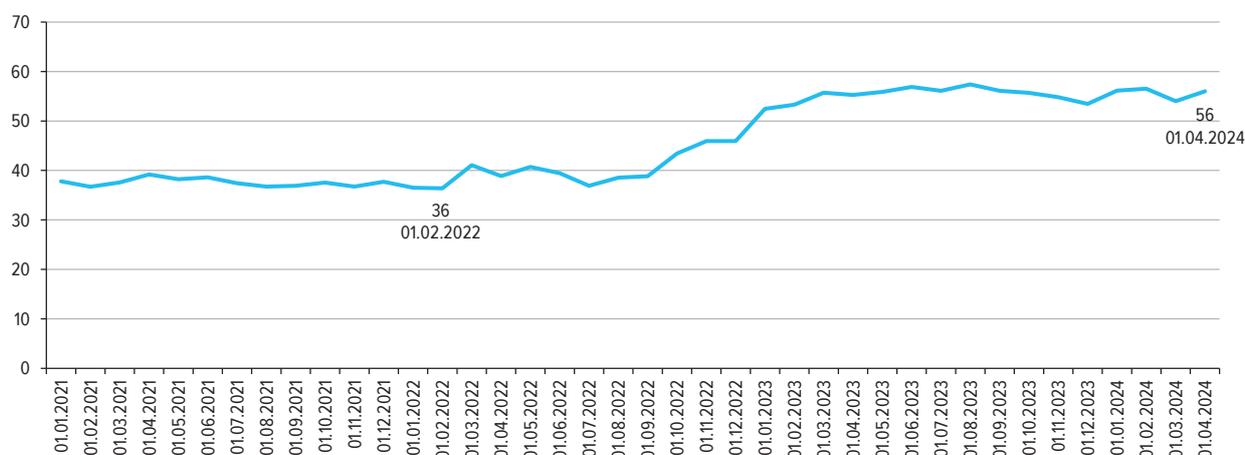
²⁴ По кредитам и приобретенным правам требования в рублях к нефинансовым компаниям, за исключением кредитов, предоставленных ВЭБ.РФ.

²⁵ Рассматривалось более 70 программ.

²⁶ За период с 01.01.2022 по 01.01.2024 снижение на 1,0 трлн руб. рублевой задолженности и на 91,4 млрд долл. США – валютной.

ОТНОШЕНИЕ ЗАДОЛЖЕННОСТИ КРУПНЕЙШИХ КОМПАНИЙ К КАПИТАЛУ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (%)

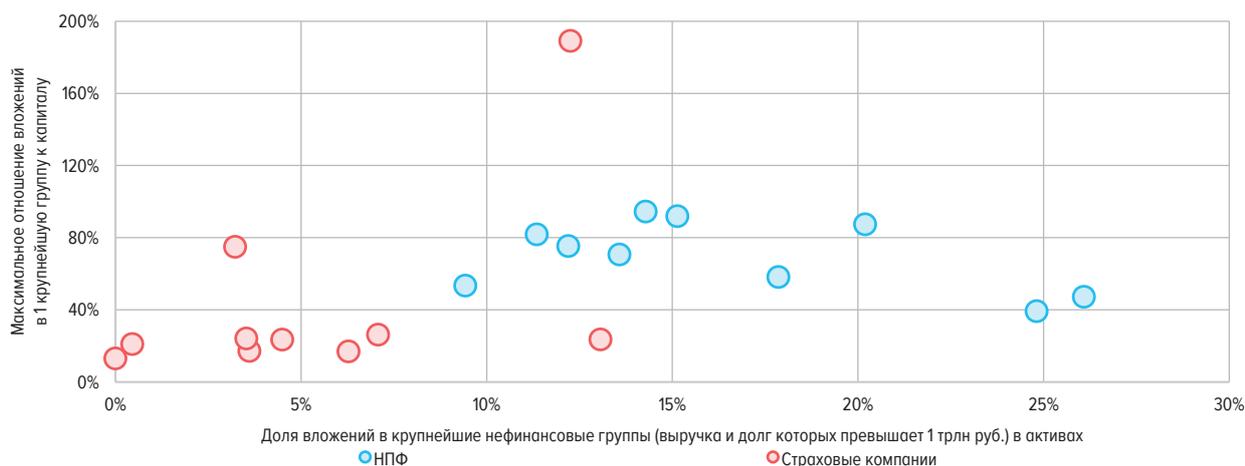
Рис. 42



Источники: формы отчетности 0409123, 0409303, 0409711, 0409501, 0409603, данные НКЦ.

ПОКАЗАТЕЛИ КОНЦЕНТРАЦИИ ТОП-10 НПФ И СТРАХОВЩИКОВ (НА 31.12.2023)

Рис. 43



Источники: формы отчетности 0420154, 0420125, 0420865, 0420864, 0420201, 0420502.

задолженности²⁷ 5 крупнейших компаний²⁸ к капиталу банковского сектора» активно рос с IV квартала 2022 г. и достиг 56% на 01.04.2024. Последние 1,5 года капитал банков тоже увеличивался, поэтому рост показателя обусловлен именно активным кредитованием крупного бизнеса. Показатель отражает предельный гипотетический уровень потерь банковского сектора в случае, если все 5 крупнейших компаний не смогут исполнить перед банками свои обязательства и их задолженность будет полностью списана. Безусловно, дефолт хотя бы одной из этих компаний и полная потеря вложенных средств – это крайне маловероятное событие, тем не менее в лучших практиках риск-менеджмента для оценки риска концентрации используются показатели, отражающие подверженность банка риску без учета вероятности дефолта заемщика²⁹.

Банк России наблюдает за риском концентрации на банковском рынке и ввиду заметного ухудшения ситуации [планирует введение дополнительных ограничений](#). В частности, в 2024 г.

²⁷ Кредиты, вложения банков в облигации, за исключением переданных в репо, облигации, переданные в репо банку.

²⁸ Крупнейшие компании – российские группы компаний нефинансового сектора с обязательствами и годовой выручкой свыше 1 трлн руб. по МСФО.

²⁹ LEX – Large exposures, LEX30 – exposure measurement, BCBS.

планируется завершить применение льгот при расчете норматива Н6³⁰ по кредитам компаниям под санкциями. Также в рамках этого норматива изменится подход к оценке кредитного риска по сделкам репо (в случае отсутствия высокого кредитного рейтинга у эмитента), а в перспективе будет рассмотрена необходимость постепенной отмены использования коэффициентов риска менее 100% при расчете нормативов концентрации. Дополнительно будет ужесточен расчет норматива Н25³¹ за счет включения в перечень связанных с банком лиц, находящихся под контролем акционера, банка или под значительным влиянием близких родственников связанных с банком лиц. В 2025 г. планируется разработать законопроект об обязанности соблюдения банками норматива Н30 для СЗКО с поэтапным вступлением в силу, что позволит более консервативно ограничивать риски концентрации.

Для снижения риска концентрации представляется целесообразным развивать синдицированное кредитование крупнейших проектов, чтобы разделять риск между участниками финансирования, кроме того, в текущих условиях особенно важно, чтобы сами компании сохраняли адекватные уровни долговой нагрузки.

В отличие от банков риски концентрации на страховом и пенсионном рынках несколько снизились к 2023 г. с учетом внедрения надзорного стресс-тестирования НПФ (с 2018 г.) и включения риска концентрации в расчет нормативного соотношения собственных средств (капитала) и принятых обязательств страховых организаций (с 2021 г.). Кроме того, в 2023 г. на фоне роста вложений НПФ в ОФЗ их экспозиция на крупнейшие нефинансовые компании несколько сократилась (с 18,4 до 17,0% от активов). С учетом высокой доли вложений в банковский сектор прямая экспозиция страховщиков на крупнейшие нефинансовые компании является низкой (6,1%). Экспозиция ОПИФ и БПИФ на крупнейшие компании по сравнению с концом 2021 г. осталась неизменной (17,2%).

Тем не менее для ряда НФО риск концентрации остается значимым. Размер компонента риска концентрации в нормативном соотношении собственных средств (капитала) и принятых обязательств страховых организаций на конец 2023 г. составил 55,7 млрд руб., или 27,7% от совокупной оценки рисков. Средневзвешенное по активам отношение вложений в крупнейший объект инвестиций к собственным средствам страховщиков составляет 42,2%, к собственным средствам НПФ – 66,8%. При этом у отдельных компаний максимальная концентрация на крупнейшую группу связанных лиц превышает 80% капитала.

Кроме того, в портфелях некоторых НФО наблюдаются пересечения структуры ключевых контрагентов и компаний – объектов инвестиций. С учетом сложившейся практики возможные негативные последствия страховых событий либо финансовых затруднений у крупнейших контрагентов НФО могут отразиться как на их бизнесе (в виде страховых выплат либо сворачивании пенсионных программ), так и на инвестиционном портфеле.

³⁰ Норматив максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков.

³¹ Норматив максимального размера риска на связанное с банком лицо (группу связанных с банком лиц).

3.5. Процентный риск банков

На фоне роста стоимости фондирования в условиях роста ставок чистая процентная маржа банков незначительно снизилась в I квартале 2024 г., с 4,8 до 4,5%. Переоценка торгового портфеля облигаций также не оказала существенного влияния на банковский сектор. Отрицательная переоценка торгового портфеля облигаций в IV квартале 2023 – I квартале 2024 г. составила 127,5 млрд руб. (0,7% номинальной стоимости портфеля облигаций, или 0,8% капитала банковского сектора) на фоне роста доходности ОФЗ и корпоративных облигаций. Накопленная, но не признанная отрицательная переоценка портфеля облигаций, учитываемых по амортизированной стоимости, составила 0,5 трлн руб. на 01.04.2024, что также достаточно умеренно (0,4 п.п. достаточности капитала банков Н1.0). Таким образом, при необходимости продажи таких ценных бумаг риски для финансовой устойчивости кредитных организаций отсутствуют.

На фоне сохраняющегося дефицита бюджета продолжается рост заимствований Минфина России на внутреннем рынке, в 2024 г. рынок ОФЗ может вырасти на 2,6 трлн руб. (1,5% от ВВП). Увеличение заимствований и сохранение инфляционного давления способствуют росту доходности ОФЗ, что ведет к еще большему удорожанию стоимости заимствований для корпоративных заемщиков – в последние месяцы спред доходности корпоративных и государственных облигаций расширился.

Для стабильности облигационного рынка важно сохранение бюджетной устойчивости, а также возвращение инфляции к целевому ориентиру, чему будет способствовать ДКП Банка России.

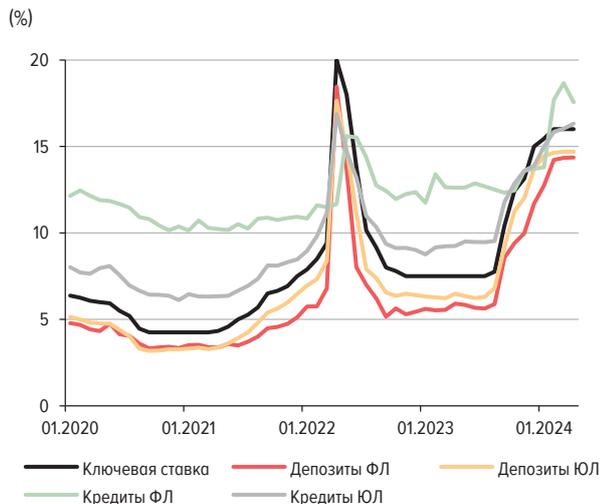
1. Чистая процентная маржа (ЧПМ) сократилась на фоне роста стоимости фондирования, но остается высокой

С учетом роста ставок денежного рынка с июля 2023 г. (рис. 44) увеличение стоимости фондирования привело к снижению ЧПМ банков. В I квартале 2024 г. ЧПМ в целом по всем банкам сократилась с 4,8 до 4,5% (рис. 46). Сокращение чистого процентного дохода (ЧПД) обусловило снижение ЧПМ на 0,2 п.п., а рост работающих активов – на 0,1 процентного пункта.

ЧПД банков снизился преимущественно из-за опережающего роста процентных расходов по депозитам физических лиц и корпоративных клиентов. При этом чувствительность банков к процентному гэп-риску по банковскому портфелю (ПРБП) была ограничена с учетом высокой доли счетов, ставки по которым выросли не столь значительно, как ставки по вновь привлеченным депозитам. Так, фактическая стоимость фондирования средствами населения в рублях выросла на 4,2 п.п. за период с начала III квартала 2023 г. по I квартал 2024 г., а средствами юридических лиц – на 6,2 п.п., в то время как ставки по вновь привлеченным депозитам выросли за тот же период на 8,1 и 8,3 п.п. соответственно (рис. 45).

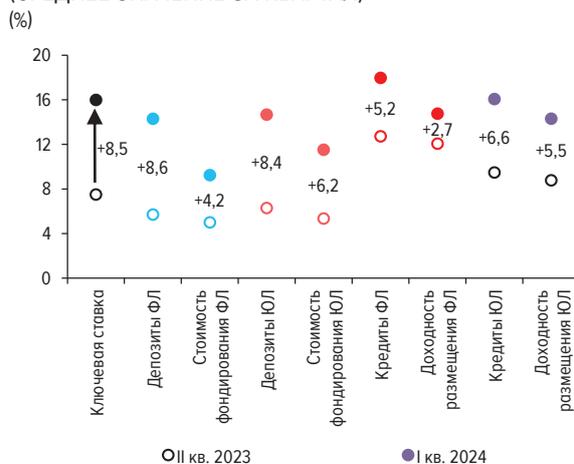
ЧПМ банковского сектора остается высокой и позволяет поддержать устойчивость банков к процентному риску. В то же время есть банки (около 20% по количеству), ЧПМ которых ниже 4,5%. Средневзвешенное значение их ЧПМ снизилось с 3,2% в III квартале 2023 г. до 2,4% в I квартале 2024 года. Высокая доля краткосрочных обязательств банков (рис. 47) приводит к опережающему росту их процентных расходов в период роста ставок. Для того чтобы создать для банков стимулы повышать долю долгосрочного фондирования, Банк России предлагает внести [изменения в законодательство](#): по вкладам на сроки более 3 лет, по безотзывным сберегательным сертификатам на сроки более 1 года и по счетам эскроу увеличить лимит страхового возмещения и снизить ставку страховых отчислений в Фонд обязательного страхования вкладов (ФОСВ). В настоящее время концепция обсуждается с рынком, ГК «АСВ» и Минфином России.

ДИНАМИКА СТАВОК КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНОГО РЫНКА Рис. 44



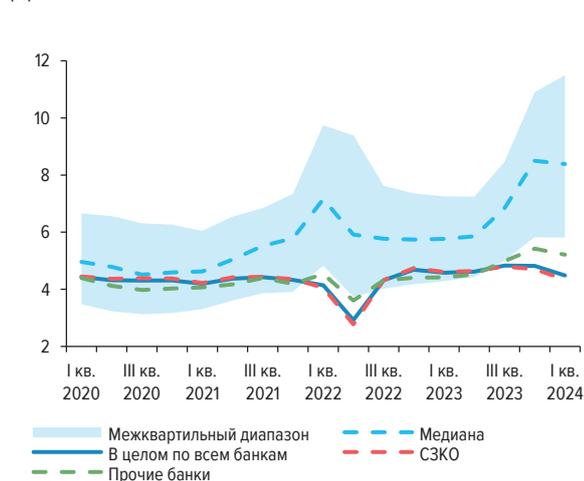
Источник: [Банк России](#), в рублях.

ИЗМЕНЕНИЕ С II КВАРТАЛА 2023 Г. (СРЕДНЕЕ ЗНАЧЕНИЕ ЗА КВАРТАЛ) ПО I КВАРТАЛУ 2024 Г. (СРЕДНЕЕ ЗНАЧЕНИЕ ЗА КВАРТАЛ) Рис. 45



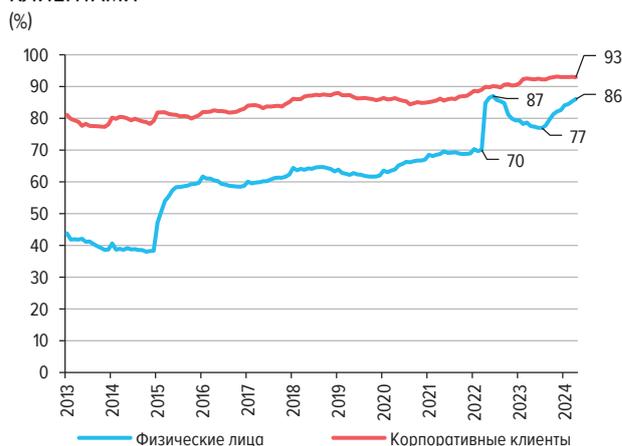
Источники: [Банк России](#), формы отчетности 0409102, 0409101, в рублях.

КВАРТАЛЬНАЯ ЧПМ ПО ГРУППАМ БАНКОВ Рис. 46



* По всем банкам, кроме БНА.
Источник: формы отчетности 0409102, 0409101.

ДОЛЯ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ (ДО 1 ГОДА, ВКЛЮЧАЯ СРЕДСТВА НА СЧЕТАХ) В РУБЛЯХ ПЕРЕД ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ И КОРПОРАТИВНЫМИ КЛИЕНТАМИ Рис. 47



Источник: форма отчетности 0409101.

2. Базовая оценка ПРБП на горизонте 1 года составляет около 0,8% капитала банковского сектора

По состоянию на 01.04.2024 с учетом структуры процентного гэпа в рублях оценка процентного гэп-риска по банковскому портфелю в целом по банковскому сектору на горизонте года в случае роста ставок на 2 п.п. составляет около 2–5%³² годового ЧПД банковского сектора (базовая оценка и оценка с учетом поведенческих предпосылок соответственно), или 0,8–2,0% капитала банковского сектора, или 0,1–0,2 п.п. ЧПМ. В настоящее время в России отсутствуют регуляторные ограничения на величину процентного риска или контрциклический подход к регулированию размера ПРБП. Отдельные элементы процентного риска учитываются при оценке экономического положения банков, но рост ПРБП не увеличивает нагрузку на капитал. В связи с этим важным аспектом является повышение качества управления банками ПРБП. Испол-

³² Оценочная величина процентного гэп-риска по банковскому портфелю банковского сектора в рублях на горизонте 1 года в гипотетическом случае повышения ставок на 2 процентных пункта.

зование банками актуальных подходов к оценке процентного риска³³, наряду с повышением сбалансированности активов и обязательств по срочности, будет способствовать снижению системного процентного риска. Банк России начал стандартизировать регулирование ПРБП, в рамках которого планируется учесть риски неэффективного хеджирования банковского портфеля / использования «схемных» производных финансовых инструментов. Разработка и внедрение регулирования по ПРБП запланированы на 2025 год.

3. Обесценение облигаций в торговом портфеле в октябре 2023 – марте 2024 г. составило менее 1% капитала банковского сектора

Вложения в рублевые облигации в портфеле банковского сектора на начало апреля 2024 г. достигли 19,2 трлн руб. (11,2% активов банковского сектора), за последние 2 квартала увеличившись на 1,1 трлн рублей. Рост вложений произошел за счет как корпоративных облигаций (прирост составил 662 млрд руб.), так и ОФЗ (объем ОФЗ в портфелях банков за сопоставимый период вырос на 465 млрд руб.). При этом основная доля вложений в облигации приходится по-прежнему на ОФЗ (70,7% всего облигационного портфеля, на начало октября 2023 г. – 72,4%).

Рост доходности ОФЗ и корпоративных облигаций продолжился в IV квартале 2023 – I квартале 2024 года. За этот период доходности ОФЗ в среднем по кривой выросли на 172 б.п., а индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) – на 206 базисных пунктов. В отличие от предыдущих месяцев, когда рост доходностей наблюдался преимущественно на коротком участке кривой, в этот период рост ставок происходил и на длинном участке. На фоне роста доходностей произошло увеличение фактической отрицательной переоценки рублевого облигационного портфеля банковского сектора, которая составила 127,5 млрд руб.³⁴ (0,7% номинальной стоимости портфеля облигаций, или 0,8% капитала банковского сектора). Невысокая величина переоценки была обусловлена сохранением высокой доли ценных бумаг, учитываемых на счетах по амортизированной стоимости (не подлежащих переоценке и обычно удерживаемых до погашения). Всего на счетах по амортизированной стоимости учитывается 24% всех вложений в ОФЗ и 43% вложений в корпоративные облигации (рис. 48), отрицательная переоценка по ним составила бы 71,3 млрд руб. за аналогичный период.

Невысокая величина отрицательной переоценки облигационного портфеля также была обусловлена высокой долей ценных бумаг с плавающим купоном в портфеле. В период активного роста процентных ставок в экономике, во второй половине 2023 г., банковский сектор активно наращивал свои вложения преимущественно в бумаги с плавающим купоном, которые являются защитным инструментом в моменты роста процентных ставок на рынке. На 01.04.2024 доля облигаций с плавающим купоном в портфелях банков составила 46% (рис. 49), из которых 80,9% (7,14 трлн руб. по номиналу) приходится на ОФЗ-ПК, что существенно снижает подверженность банков процентному риску. В отчетный период фактическая переоценка облигаций с плавающей процентной ставкой³⁵ была положительной, уменьшив итоговый объем отрицательной переоценки портфеля ценных бумаг на сумму 53,7 млрд рублей. Положительная переоценка ценных бумаг с плавающим купоном наблюдалась на фоне высокого спроса на них осенью 2023 года.

На фоне переориентации Минфина России на размещение облигаций с фиксированной доходностью за декабрь 2023 – март 2024 г. облигационный портфель банков вырос на 805 млрд руб. за счет ценных бумаг с фиксированным купоном и на 89 млрд руб. – с плавающим купоном.

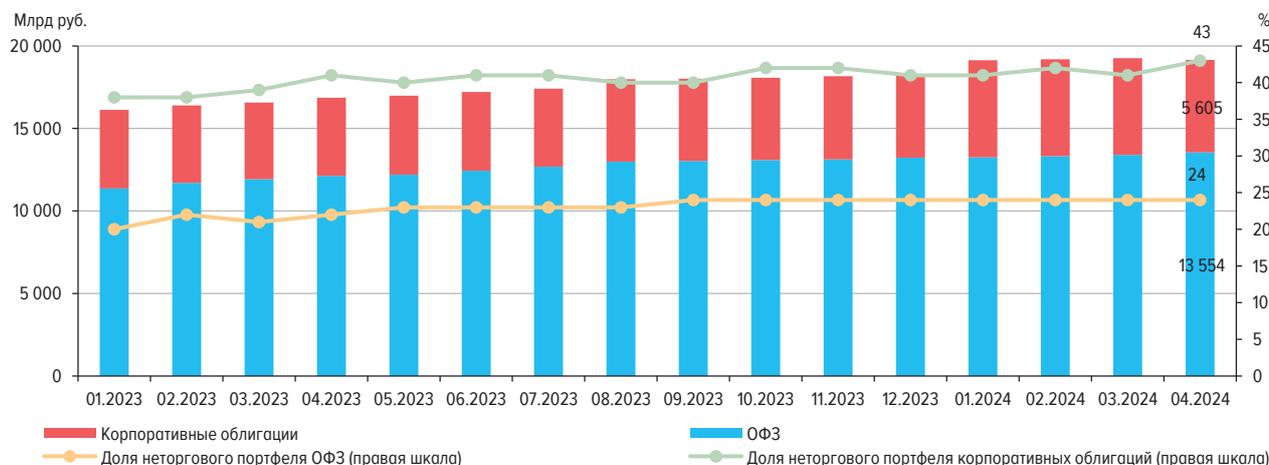
³³ Методические рекомендации Банка России от 09.07.2020 № 8-МР «О расчете величины процентного риска по активам (требованиям) и обязательствам (пассивам) кредитной организации (банковской группы)» с учетом их дальнейшей доработки.

³⁴ Расчет фактической величины переоценки портфеля рублевых облигаций банковского сектора производился с учетом балансовых счетов второго порядка (ценные бумаги, учитываемые по амортизированной стоимости, не переоценивались). Переоценка рассчитана на основе наиболее актуального портфеля ценных бумаг (на 01.04.2024).

³⁵ Большая часть ценных бумаг с плавающим купоном привязана к ставке RUONIA.

ПОРТФЕЛЬ ОБЛИГАЦИЙ (В НОМИНАЛЬНОМ ВЫРАЖЕНИИ) ВО ВЛАДЕНИИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ДОЛЯ
НЕТОРГОВОГО* ПОРТФЕЛЯ

Рис. 48

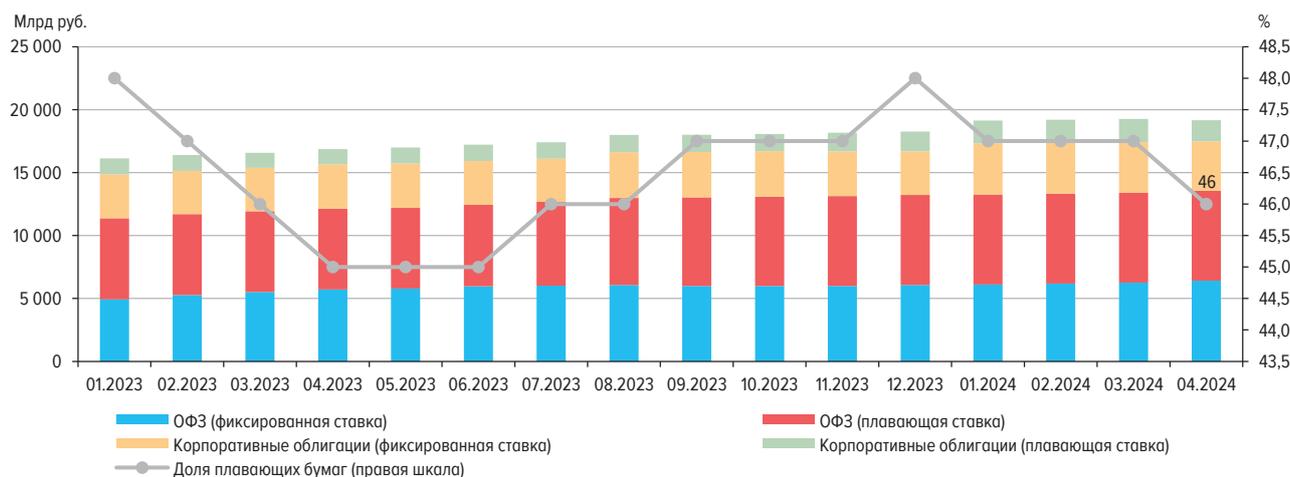


* Неторговый портфель – ценные бумаги, учитываемые по амортизированной стоимости и удерживаемые до погашения.

Источник: форма отчетности 0409711.

НОМИНАЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ОБЛИГАЦИЙ ВО ВЛАДЕНИИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ДОЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ
С ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКОЙ

Рис. 49



Источник: форма отчетности 0409711.

4. Взаимосвязь процентного риска с риском ликвидности

Помимо прямого влияния роста ставок на достаточность капитала банков (отрицательная переоценка торгового портфеля и давление на чистую процентную маржу), важно учитывать возможную подверженность банков процентному риску в случае реализации гипотетического риска ликвидности, если банку потребуется реализовывать бумаги, удерживаемые до погашения, справедливая стоимость которых будет ниже балансовой, и, соответственно, фиксировать отрицательную переоценку (как это произошло в банковском секторе США весной 2023 г.). При необходимости реализации бумаг из неторгового портфеля накопленная отрицательная переоценка может снизить запас устойчивости банков. По состоянию на 01.04.2024 величина накопленной, но не признанной отрицательной переоценки портфеля облигаций банковского сектора составила 0,5 трлн руб., ее масштаб можно считать ограниченным (около 0,4 п.п. достаточности капитала банков Н1.0). Также существенная часть портфеля банков по амортизированной стоимости представлена облигациями, принимаемыми Банком России в качестве обеспечения по операциям рефинансирования, что дополнительно снижает указанные выше риски (то есть, скорее всего, реализовывать облигации не придется).

5. Влияние роста госдолга

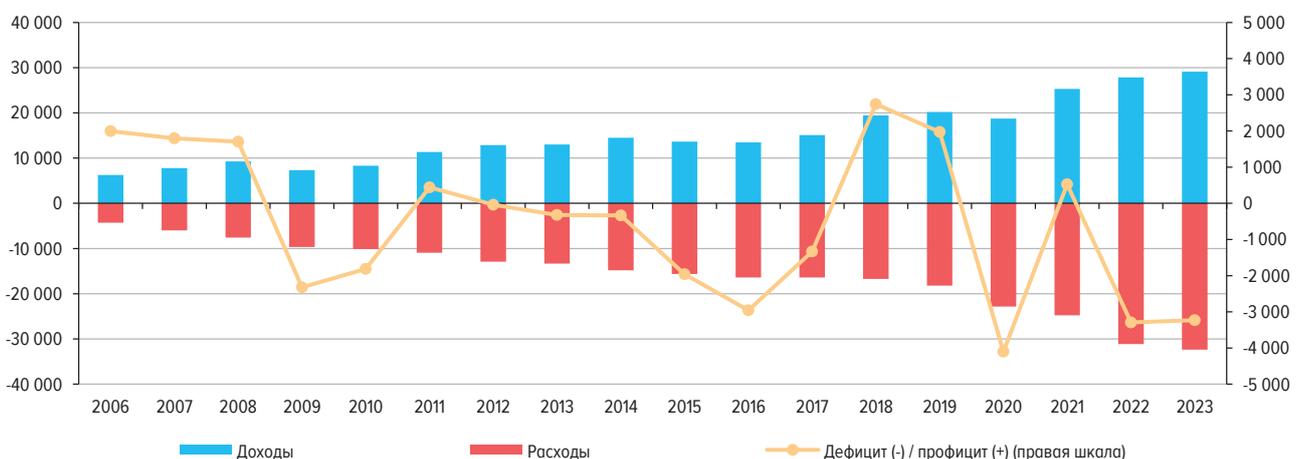
По итогам 2023 г. дефицит бюджета составил 3,2 трлн руб. (1,9% ВВП), оставшись на уровне прошлого года (в 2022 г. – 3,3 трлн руб.). Сохранению дефицита бюджета на высоком уровне способствовал продолжившийся прирост расходов федерального бюджета на 4,0% г/г, до 32,4 трлн руб. (рис. 50). В январе – марте 2024 г. дефицит бюджета составил 0,6 трлн руб. (табл. 7). Он сформировался несмотря на существенный прирост доходной части бюджета (на 53,5% г/г) за счет роста расходов бюджета с 7,8 до 9,3 трлн руб. г/г (20,1%) на фоне ускоренного авансирования контрактов.

Плановый объем дефицита федерального бюджета в 2024 г. составляет 1,6 трлн руб., однако на период 2025–2030 гг. намечена реализация новых программ развития, которые потребуют увеличения финансирования. В 2024 г. Минфин России планирует привлечь через размещение внутреннего государственного долга 4,07 трлн руб. брутто (нетто-привлечения составят 2,6 трлн руб., или 1,5% ВВП). Это способствует росту доходностей ОФЗ, прежде всего в долгосрочном сегменте. На динамику доходностей ОФЗ на кратко- и среднесрочном участках кривой влияют ожидаемые сроки сохранения жесткой ДКП, которые корректируются в зависимости от устойчивости инфляционного давления. Рост стоимости фондирования Минфина России, в свою очередь, ведет к удорожанию стоимости заимствований и для корпоративных заемщиков. Наблюдается расширение спреда доходностей корпоративных и государственных облигаций с 53 б.п. в сентябре 2023 г. до 115 б.п. в апреле 2024 года.

Спрос на ОФЗ обеспечивается как банками (в первую очередь СЗКО), так и другими участниками рынка, в частности НФО в рамках доверительного управления. На текущий момент дефицит высоколиквидных активов (ВЛА), принимаемых в расчет норматива краткосрочной ликвидности, покрывается СЗКО в первую очередь за счет кредитов, привлекаемых в Банке России, и лимита безотзывной кредитной линии (БКЛ) (подробнее – в разделе [4.1 «Оценка устойчивости банковского сектора»](#)). В условиях восстановления требований к нормативу краткосрочной ликвидности (НКЛ) спрос СЗКО на ОФЗ имеет тенденцию к росту. Доля СЗКО в первичных размещениях ОФЗ увеличилась с ноября 2023 г. по март 2024 г. с 16,4 до 51,1% соответственно (рис. 51). Несмотря на продолжающиеся продажи ОФЗ-ПД на вторичных биржевых торгах, совокупный рост нетто-покупок СЗКО ускорился и с начала 2024 г. составил 301 млрд руб. (в IV квартале 2023 г. СЗКО совершили нетто-покупки ОФЗ-ПД на первичном и вторичном биржевом рынке на 74 млрд руб., в целом в 2023 г. – на 349 млрд руб.). В отличие от СЗКО прочие банки не совершают существенных покупок ОФЗ-ПД на первичном рынке, и их вложения за I квартал 2024 г. выросли лишь на 29 млрд руб. (табл. 8).

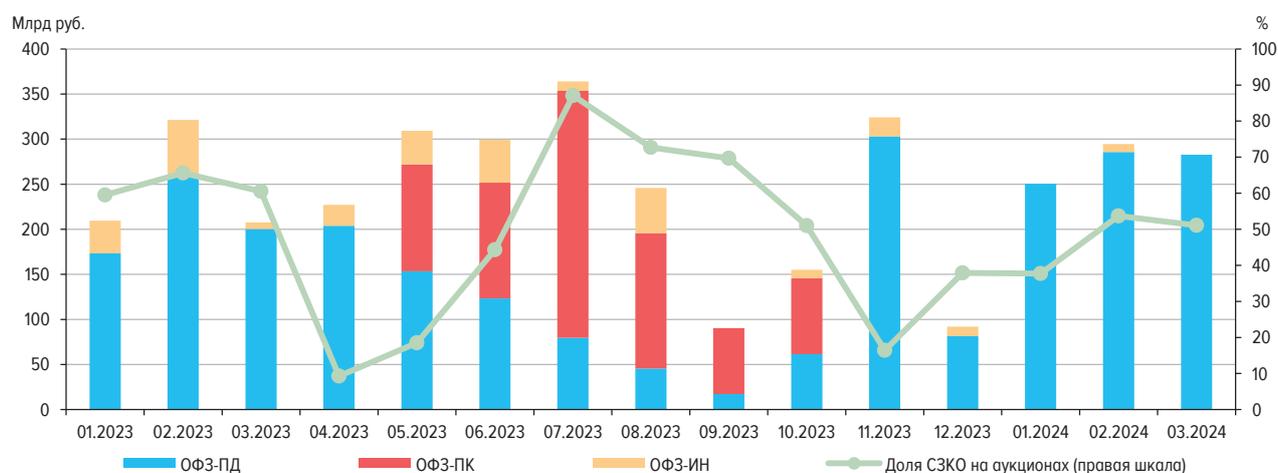
ДИНАМИКА ДОХОДОВ/РАСХОДОВ И ПРОФИЦИТА/ДЕФИЦИТА БЮДЖЕТА
(МЛРД РУБ.)

Рис. 50



ДИНАМИКА АУКЦИОНОВ ОФЗ, В РАЗБИВКЕ ПО ТИПАМ БУМАГ, И ДОЛЯ СЗКО НА АУКЦИОНАХ

Рис. 51



Источники: Минфин России, ПАО Московская Биржа.

ДОХОДЫ/РАСХОДЫ И ПРОФИЦИТ/ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА В ЯНВАРЕ – МАРТЕ 2024 ГОДА
(МЛРД РУБ.)

Табл. 7

	Январь – март 2024 г.	Январь – март 2023 г.	Г/г	Утверждено Федеральным законом от 27.11.2023 № 540-ФЗ
Доходы	8 719	5 679	53,50%	35 065
Нефтегазовые доходы, в том числе:	2 928	1 635	79,10%	11 504
базовые нефтегазовые доходы	2 524	1 930	30,70%	9 683
Ненефтегазовые доходы, в том числе:	5 791	4 044	43,20%	23 561
НДС (производство и импорт)	3 356	2 693	24,60%	12 491
Расходы	9 326	7 765	20,10%	36 661
Дефицит	-607	-2 086	1 479	-1 595
% ВВП	-0,30%	-1,20%	–	-0,90%

Источник: Минфин России.

ДИНАМИКА ПОКУПОК/ПРОДАЖ ОФЗ-ПД БАНКАМИ НА ПЕРВИЧНОМ И ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКАХ
(МЛРД РУБ.)

Табл. 8

	СЗКО – аукцион	СЗКО – вторичные биржевые торги	СЗКО – сумма	Прочие банки – аукцион	Прочие банки – вторичные биржевые торги	Прочие банки – сумма
I кв. 2023	387,6	-39,4	348,2	44,6	-6,5	38,1
II кв. 2023	66,7	-88,6	-22,0	73,2	-21,4	51,8
III кв. 2023	54,4	-106,0	-51,6	15,2	-26,1	-10,9
IV кв. 2023	80,3	-6,4	73,9	14,5	-34,3	-19,8
I кв. 2024	347,5	-46,1	301,3	64,3	-35,1	29,2
Сумма	936,5	-286,6	650,0	211,8	-123,5	88,4

Источники: Минфин России, ПАО Московская Биржа.

Риски бюджетной устойчивости крайне ограничены благодаря исторически низкому суверенному долгу и консервативной бюджетной политике Минфина России. Также для стабильности облигационного рынка важно возвращение инфляции к целевому ориентиру, чему будет способствовать ДКП Банка России.

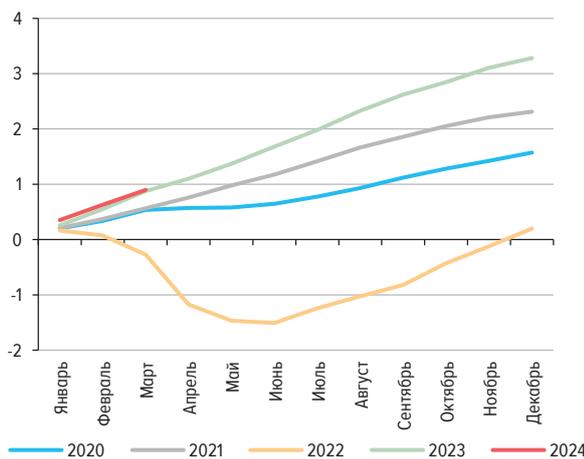
4. ОЦЕНКА УСТОЙЧИВОСТИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

4.1. Оценка устойчивости банковского сектора

Благодаря росту прибыли достаточность капитала банков в отчетный период почти не изменилась и составила 12,1% к 01.04.2024. Рост капитализации за счет прибыли был направлен банками на расширение кредитования. В то же время рентабельность активов¹ снизилась с 2,6 до 2,1% к 01.04.2024, в основном из-за отрицательной валютной переоценки в IV квартале 2023 г. на фоне укрепления рубля. Отношение экономической ОВГ к капиталу оставалось на умеренном уровне – в среднем около 4%.

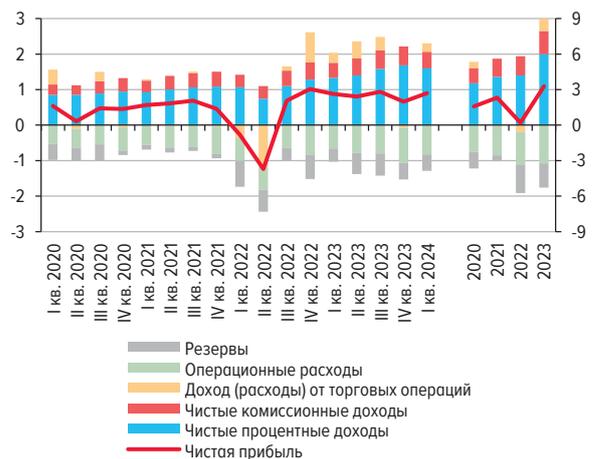
Чистая прибыль банковского сектора¹ по итогам I квартала была сопоставима с аналогичным значением прошлого года – 0,9 трлн руб. (рис. 52). Поддержать прибыль на уровне I квартала 2023 г. позволили процентные доходы (в том числе благодаря высокой доле кор-

ДИНАМИКА ПРИБЫЛИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА*
НАКОПЛЕННЫМ ИТОГОМ С НАЧАЛА ГОДА
(ТРЛН РУБ.) *Рис. 52*



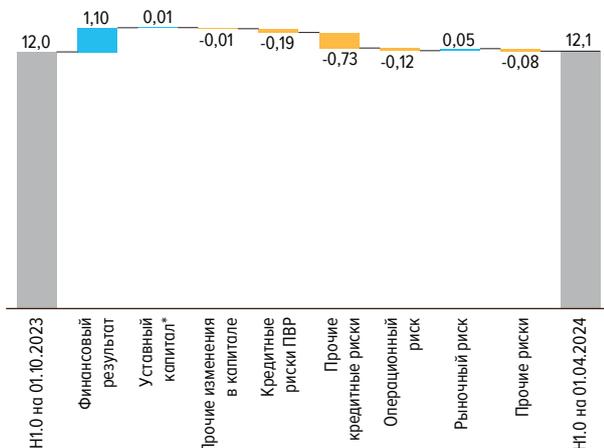
* По всем кредитным организациям, кроме БНА.
Источник: форма отчетности 0409101.

СТРУКТУРА ПРИБЫЛИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА*
(ТРЛН РУБ.) *Рис. 53*



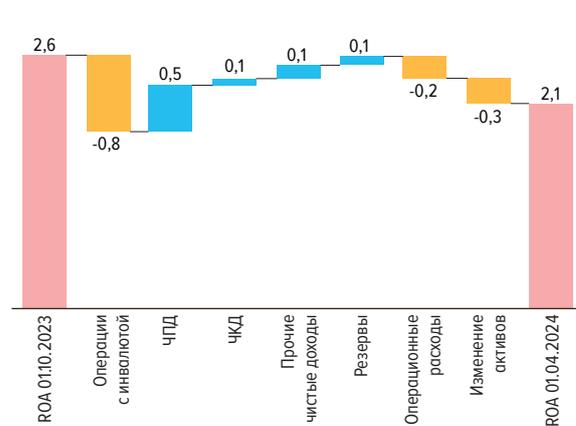
* По всем кредитным организациям, кроме БНА.
Источник: форма отчетности 0409102.

ИЗМЕНЕНИЕ ДОСТАТОЧНОСТИ КАПИТАЛА БАНКОВ
С 01.10.2023 ПО 01.04.2024 *Рис. 54*
(П.П.)



* Включая эмиссионный доход.
Источник: формы отчетности 0409135, 0409123.

ИЗМЕНЕНИЕ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ АКТИВОВ
БАНКОВСКОГО СЕКТОРА* С 01.10.2023 ПО 01.04.2024
(П.П.) *Рис. 55*



* По всем кредитным организациям, кроме БНА.
Источник: формы отчетности 0409101, 0409102.

¹ По всем кредитным организациям, кроме БНА.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ГОДОВОЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ
АКТИВОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

Рис. 56

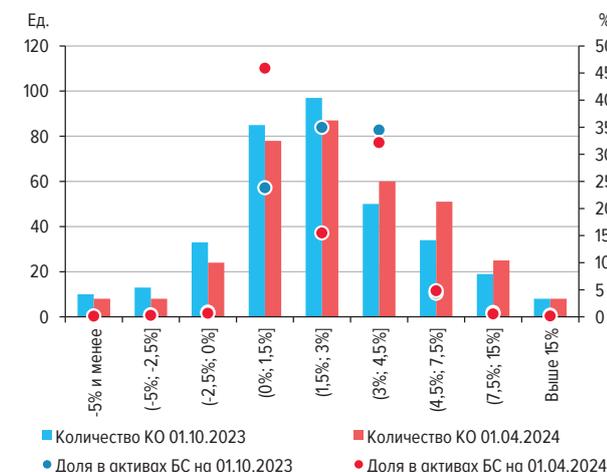
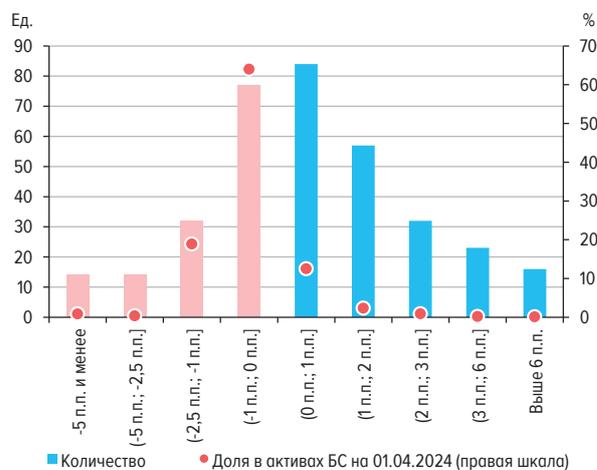
* По всем кредитным организациям, кроме БНА.
Источник: форма отчетности 0409101.РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ ГОДОВОЙ
РЕНТАБЕЛЬНОСТИ АКТИВОВ БАНКОВСКОГО
С 01.10.2023 ПО 01.04.2024

Рис. 57

* По всем кредитным организациям, кроме БНА.
Источник: форма отчетности 0409101.

поративного кредитования по плавающим ставкам), комиссионные доходы и восстановление резервов по корпоративным кредитам.

Благодаря росту прибыли достаточность капитала банков выросла за полгода с 12,0 до 12,1 к 01.04.2024. Основными факторами роста достаточности капитала стали финансовый результат (+1,1 п.п. к достаточности Н1.0) и некоторое сокращение рыночных рисков (+0,1 п.п.). Рост капитализации за счет прибыли был направлен на рост кредитования (-0,7 п.п.) и абсорбцию операционного (-0,1 п.п.) и прочих рисков (-0,1 п.п.). За счет действия макропрudenциальных надбавок в потребительском кредитовании и ипотеке банками накоплен буфер капитала в размере 725 млрд руб. на 01.04.2024.

В то же время годовая рентабельность активов снизилась с 2,6 до 2,1% к 01.04.2024 на фоне отрицательной валютной переоценки (вклад чистого дохода от операций с иностранной валютой в динамику ROA составил -0,8 п.п. в условиях укрепления рубля) и опережающего роста активов. Поддержку рентабельности оказал рост чистого процентного и чистого комиссионного доходов (+0,6 п.п. ROA) и меньший объем доформированных резервов в IV квартале 2023 г. по сравнению с IV кварталом 2022 г. (+0,1 п.п. ROA). Снижение рентабельности банковского сектора было обусловлено в основном динамикой показателей крупнейших банков. У большинства прочих банков показатели рентабельности выросли, а число банков с рентабельностью ниже среднего уровня по сектору сократилось.

В отчетный период чистая длинная открытая валютная позиция банков продолжала оставаться на высоком уровне – увеличилась с 10,6 до 11,2 млрд долл. США. Экономическая ОВП, рассчитанная как значение ОВП без учета гарантий, поручительств и аккредитивов, также выросла – с 5,5 до 6,2 млрд долл. США. Отношение экономической ОВП к регулятивному капиталу при этом оставалось умеренным: снизилось с 4,5 до 4,3% с 01.10.2023 по 01.04.2024 соответственно.

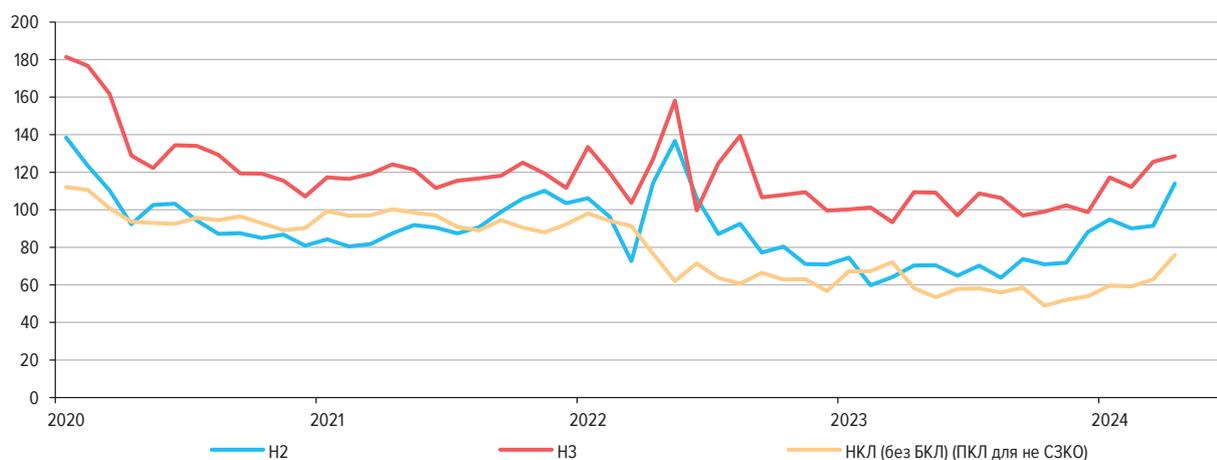
Значения нормативов ликвидности в целом по группе анализируемых банков² в отчетный период выросли. Фактические значения норматива Н2 увеличились с 71 до 114%, Н3 – с 99 до 129% к 01.04.2024. Значение норматива краткосрочной ликвидности (НКЛ) без учета БКЛ в целом по СЗКО увеличилось с 48 до 80% к 01.04.2024.

По итогам марта 2024 г. существенный рост НКЛ был обусловлен замещением привлеченных средств от банков и юридических лиц привлеченными средствами от Банка России

² Банки, отчитывающиеся о нормативах Н2, Н3 и ПКЛ/НКЛ, без учета санируемых ГК «АСВ».

ДИНАМИКА НОРМАТИВОВ ЛИКВИДНОСТИ (Н2, Н3, НКЛ (ДЛЯ СЗКО – НКЛ, ДЛЯ ПРОЧИХ БАНКОВ – ПКЛ))

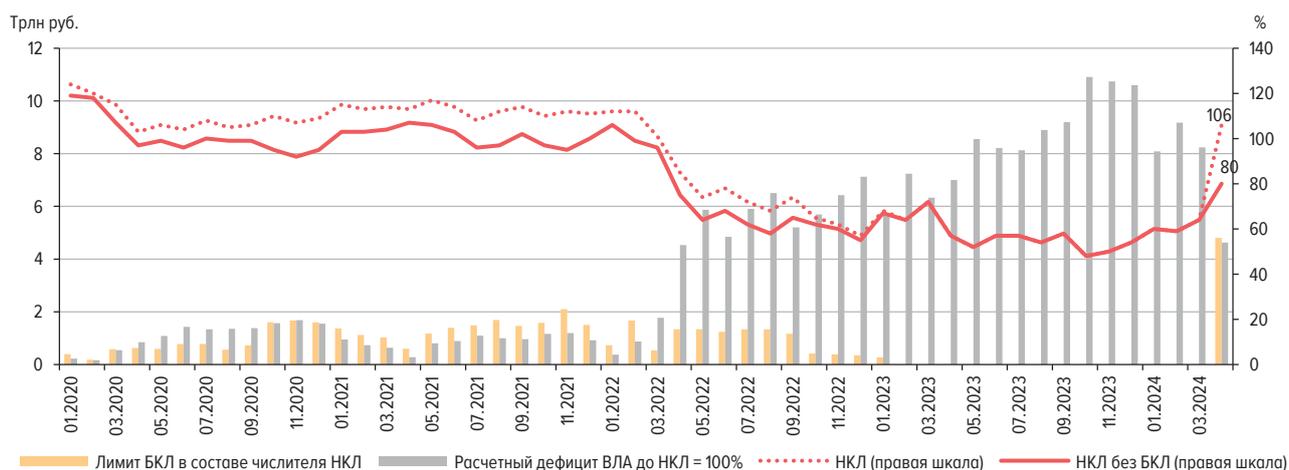
Рис. 58



Источник: формы отчетности 0409135, 0409805, 0409122.

ДИНАМИКА НОРМАТИВА КРАТКОСРОЧНОЙ ЛИКВИДНОСТИ (НКЛ) СЗКО

Рис. 59



Источник: формы отчетности 0409135, 0409805.

под нерыночные активы. Росту НКЛ способствовало также сокращение операций репо с Федеральным казначейством – вследствие этого в составе ВЛА увеличился объем ОФЗ, которые ранее были обременены и не входили в расчет числителя НКЛ.

Суммарный расчетный дефицит высоколиквидных активов, необходимый банкам для покрытия чистого ожидаемого оттока краткосрочных обязательств на горизонте 30 дней, на 01.04.2024 составлял 6,5 трлн руб. (из них 71% приходилось на СЗКО). В связи с постепенным выходом из послаблений по соблюдению НКЛ начиная с 01.03.2024, 9 системно значимых кредитных организаций заключили с Банком России договор об открытии БКЛ, величина суммарного лимита по договорам БКЛ составила 6,6 трлн рублей. По состоянию на 01.04.2024 7 СЗКО включили лимит БКЛ в состав числителя НКЛ на сумму 4,8 трлн рублей. Включение лимита БКЛ в состав НКЛ добавило этим СЗКО к нормативу краткосрочной ликвидности в совокупности 28 п.п. по состоянию на 01.04.2024.

4.2. Оценка устойчивости некредитных финансовых организаций

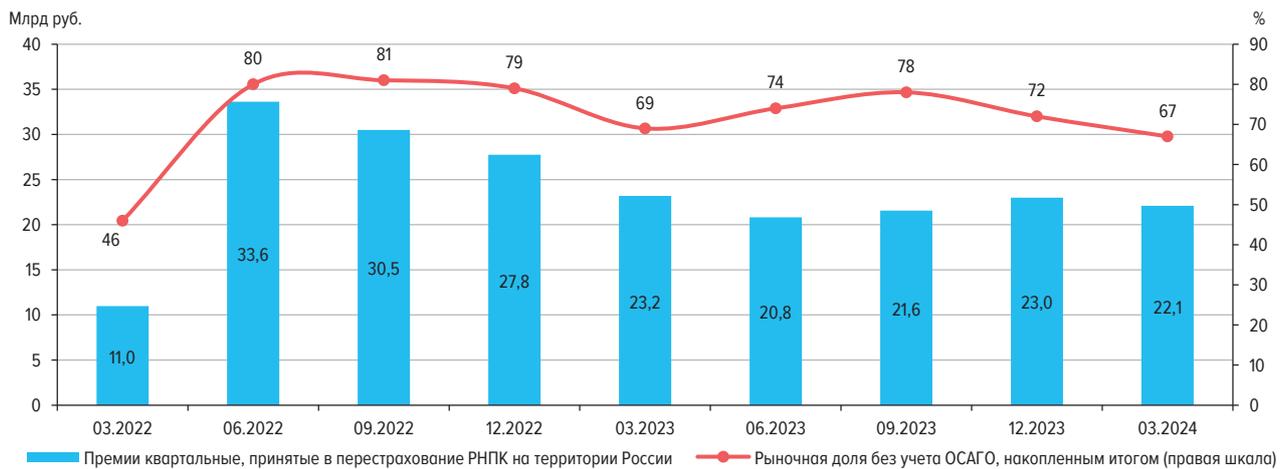
В 2023 г. страховщики и НПФ продемонстрировали значительные темпы роста бизнеса и чистой прибыли, сохранив высокое качество активов. Реализация ряда крупных страховых событий и рост процентных ставок оказали умеренно негативное влияние на результаты их деятельности. Лизинговый рынок также рос ускоренными темпами, однако лизинговые компании остаются в зоне риска из-за снижения уровня достаточности капитала.

1. Страховые компании

Чистая прибыль **страхового сектора** по итогам 2023 г. оказалась рекордной и составила 322,3 млрд руб., существенно превысив результаты прошлого года. Основной вклад в прибыль внесли процентные доходы и доходы от валютной переоценки (269,3 и 116,6 млрд руб. соответственно). Однако по итогам IV квартала финансовый результат по отрасли был отрицательным за счет убытков, полученных от страховой деятельности. Негативное влияние на итоговый результат также оказали убытки в результате отрицательной переоценки торгового портфеля на фоне роста уровня процентных ставок. Но в целом процентные доходы страховщиков

КВАРТАЛЬНЫЕ ПРЕМИИ АО РНПК

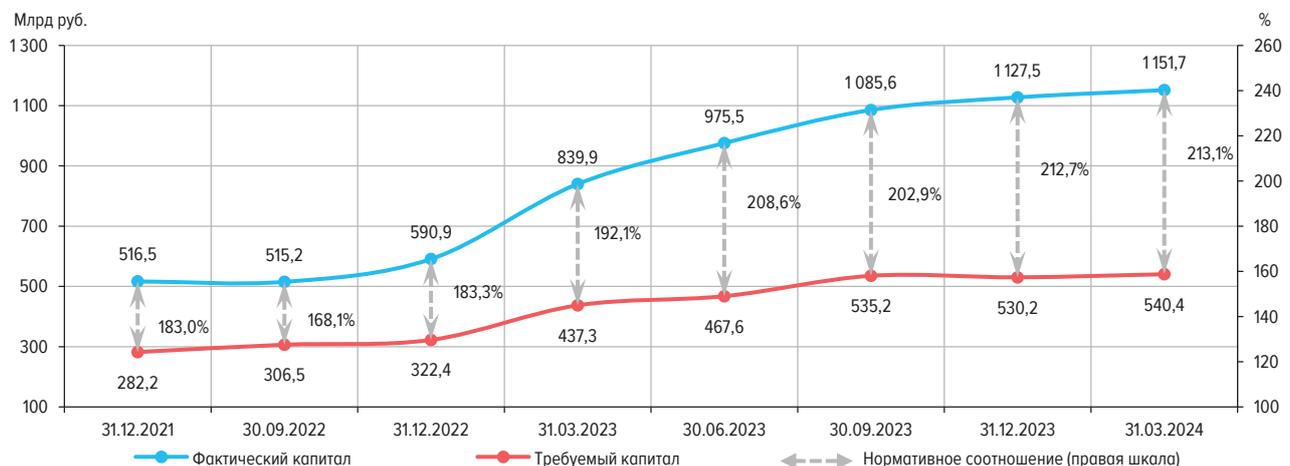
Рис. 60



Источник: форма отчетности 0420162.

НОРМАТИВНОЕ СООТНОШЕНИЕ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ (КАПИТАЛА) И ПРИНЯТЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Рис. 61



Источник: форма отчетности 0420156.

превышали их потери от переоценки активов. По результатам I квартала 2024 г. страховщики вновь показали высокие значения чистой прибыли (99,0 млрд руб.).

Рост состоявшихся убытков не оказал значимого негативного влияния на показатели финансовой устойчивости прямых страховщиков ввиду перестрахования существенной части рисков в АО РНПК. При этом накопленный запас финансовой прочности позволил национальному перестраховщику сохранить высокое соотношение собственных средств и принятых обязательств. Следует отметить, что рыночная доля АО РНПК сократилась с 79% в 2022 г. до 67% в I квартале 2024 г. (рис. 60)³. Страховщики постепенно наращивают собственное удержание по принимаемым рискам, а также развивают внутрироссийскую перестраховочную емкость.

По итогам года страховщики выплатили дивиденды на сумму 116,6 млрд руб., оставшаяся нераспределенная прибыль пошла на увеличение собственных средств. В результате даже на фоне роста требуемого капитала (на 23,6% за год) показатель нормативного соотношения собственных средств (капитала) и принятых обязательств вырос до 213,1% (рис. 61).

2. Негосударственные пенсионные фонды

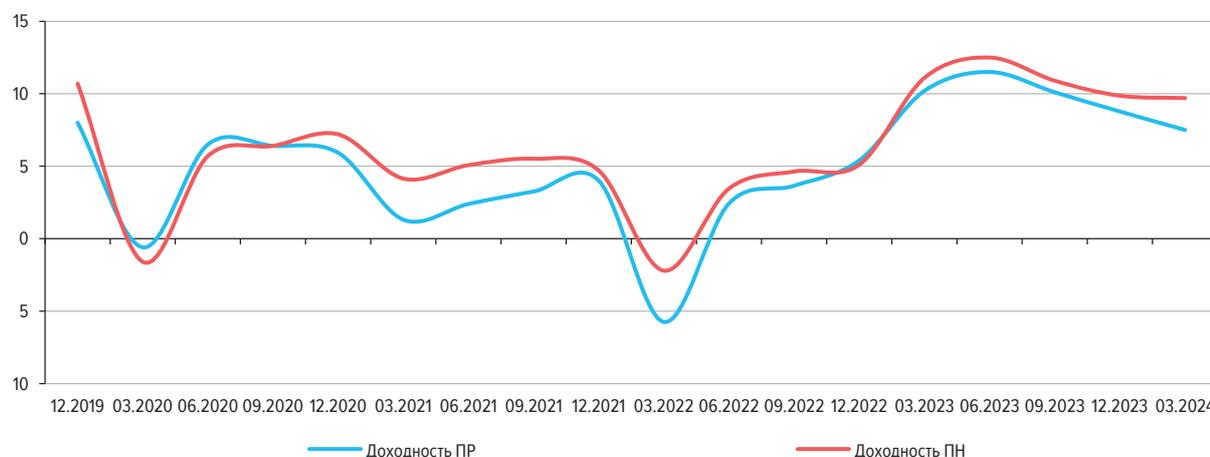
НПФ с 01.01.2024 приступили к реализации программ долгосрочных сбережений, которые предоставляют возможность гражданам самостоятельно копить на будущее за счет собственных добровольных взносов и государственного софинансирования, а также использовать ранее сформированные пенсионные накопления. В I квартале 2024 г. было заключено свыше 280 тыс. договоров по программе долгосрочных сбережений, а сберегательные взносы превысили 2,4 млрд рублей.

Доходность ПН и ПР, хотя и несколько снизилась во втором полугодии 2023 г., опередила инфляцию. Результаты по итогам 2023 г. (9,9% по ПН и 8,8% по ПР) были значительно выше полученных в 2022 г. (на 4,8 и 3,4 п.п. соответственно, рис. 62). Доход НПФ был обеспечен преимущественно купонами по корпоративным и государственным облигациям (228,9 млрд руб. по ПН и 99,1 млрд руб. по ПР) (рис. 63 и 64). Рост доходности НПФ произошел на фоне стабилизации финансового рынка. В I квартале 2024 г. годовая доходность ПН и ПР составила 9,7 и 7,5% соответственно.

По итогам года наблюдаются увеличение доли вложений средств в государственные ценные бумаги и снижение доли корпоративных облигаций (+4,0 п.п. и -7,3 п.п. соответственно

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ НПФ
(% ГОДОВЫХ)

Рис. 62

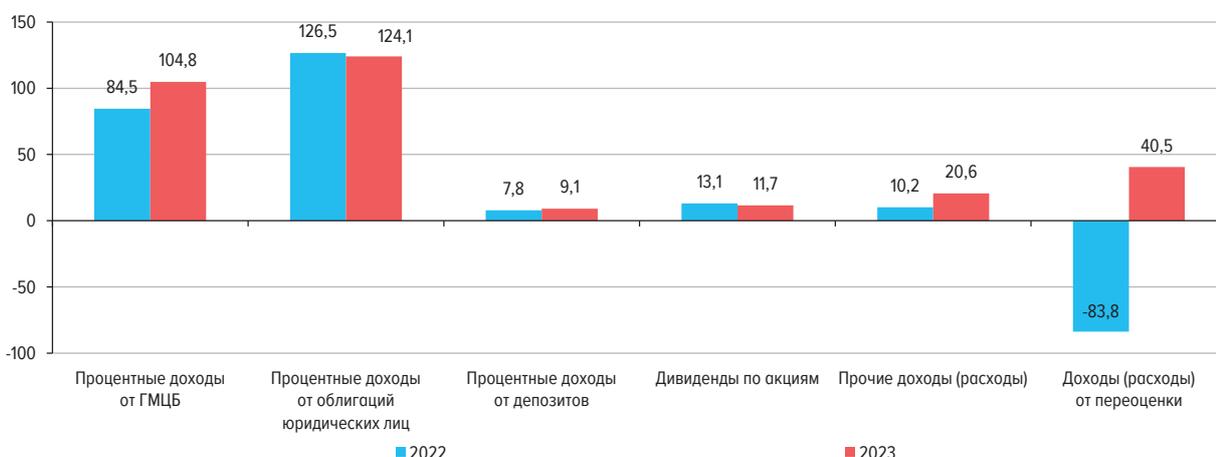


Источник: формы отчетности 0420254 и 0420255.

³ Отношение страховых премий по договорам входящего перестрахования (без учета ОСАГО), принятым АО РНПК на территории Российской Федерации, к суммарным страховым премиям по договорам исходящего перестрахования на территории Российской Федерации (без учета ОСАГО).

СТРУКТУРА ДОХОДОВ ПН НПФ
(МЛРД РУБ.)

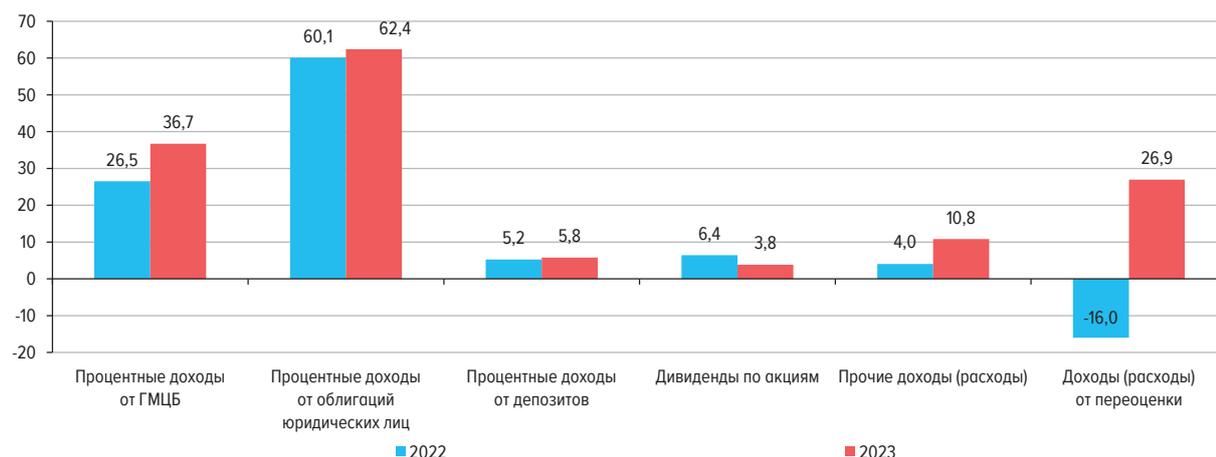
Рис. 63



Источник: форма отчетности 0420255.

СТРУКТУРА ДОХОДОВ ПР НПФ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 64



Источник: форма отчетности 0420254.

по сравнению с концом 2022 г.). В I квартале 2024 г. НПФ продолжили наращивать долю вложений в государственные ценные бумаги в портфелях ПН и ПР (+2,4 п.п. за квартал). В частности, НПФ покупали в свои портфели ОФЗ со сроком погашения на горизонте 11 лет, удержание таких облигаций до погашения позволяет снизить волатильность оценки их стоимости при изменении процентных ставок. Чистая прибыль НПФ по итогам 2023 г. выросла в 1,6 раза (по сравнению с 2022 г.) и составила 104,4 млрд рублей. Собственные средства НПФ за год выросли на 13,7% и на конец 2023 г. составили 644 млрд рублей.

3. Брокеры – НФО

Банк России продолжил осуществлять отмену регуляторных послаблений и адаптацию регулирования к санкционному давлению недружественных юрисдикций. В частности, в соответствии с изменениями в Указание Банка России № 5873-У⁴, вступившими в силу с на-

⁴ Указание Банка России от 02.08.2021 № 5873-У (ред. от 09.10.2023) «Об установлении обязательного норматива достаточности капитала для профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих дилерскую, брокерскую деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами и деятельность форекс-дилеров».

чала 2024 г., брокерские компании при расчете норматива достаточности капитала (НДК) не должны учитывать активы⁵, в отношении которых установлено обременение или ограничение распоряжения, в том числе вследствие недружественных действий иностранных государств, международных организаций, иностранных финансовых организаций. Указанные изменения не оказали существенного влияния на финансовую устойчивость поднадзорных организаций, в том числе благодаря решению Совета директоров Банка России о постепенном исключении на протяжении 2023 г. из расчета НДК вышеназванных активов. Брокеры – НФО в 2023 г. и в I квартале 2024 г. продолжали соблюдать пруденциальные нормативы: норматив краткосрочной ликвидности (НКЛ) был выше нормативного значения у всех брокерских организаций, НДК опускался ниже порогового значения только у 2 организаций и по состоянию на конец года был восстановлен выше требуемого норматива. В отрасли также продолжился рост агрегированных НДК и НКЛ⁶ (рис. 65): по состоянию на конец 2023 г. показатели находились на уровнях 15,2 и 181% соответственно.

Валютные риски и риски взаимодействия с нерезидентами в брокерской отрасли продолжают снижаться. В течение 2023 г. существенно уменьшились вложения⁷ брокеров – НФО в иностранные акции, облигации и паи (акции) иностранных инвестиционных фондов: с 24,8 до 9,7 млрд рублей. Объем собственных и клиентских средств ПУРЦБ-НФО в валютах недружественных стран по итогам 2023 г. сократился в рублевом эквиваленте на 36,0 млрд руб., до 73,0 млрд руб., что составляет 8,5% совокупных остатков денежных средств. Объем активов, контрагентами по которым являются нерезиденты, сократился в течение 2023 г. более чем в 2 раза и составил 7% совокупного объема активов (на начало года – 17%).

В связи с повышением значимости рынка ценных бумаг продолжает развиваться законодательная база, в том числе нацеленная на стимулирование долгосрочных инвестиций граждан.

АГРЕГИРОВАННЫЕ ЗНАЧЕНИЯ НОРМАТИВОВ
КРАТКОСРОЧНОЙ ЛИКВИДНОСТИ
И ДОСТАТОЧНОСТИ КАПИТАЛА
(%)

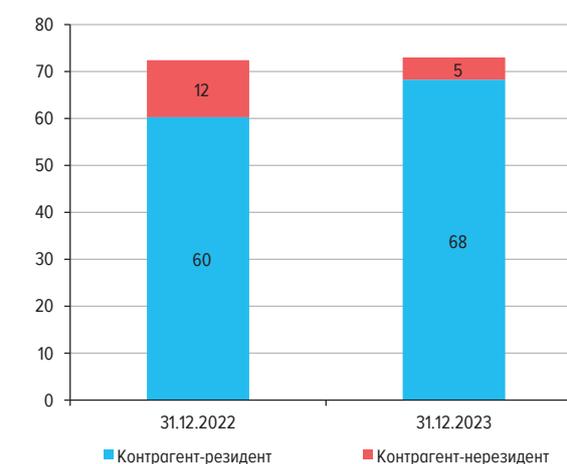
Рис. 65



Источник: формы отчетности 0420454, 0420455, 0420418, 0420431.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА АКТИВОВ БРОКЕРОВ-НФО,
ПОДВЕРЖЕННЫХ КРЕДИТНОМУ РИСКУ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 66



Источник: форма отчетности 0420455.

⁵ За исключением еврооблигаций Российской Федерации и квазироссийских компаний.

⁶ При расчете агрегированных значений НДК и НКЛ агрегация осуществлялась по всем брокерам, значения нормативов взвешивались по доле активов, количества клиентов и клиентских средств, при этом значения нормативов, превышающие пороговые уровни в 2 и более раза, ограничивались удвоенной величиной установленного норматива (16% для НДК и 200% для НКЛ).

⁷ Стоимость ценных бумаг нерезидентов (не включая ценные бумаги российских компаний, зарегистрированных за рубежом), принадлежащих брокерским организациям на праве собственности или иных правах (за исключением переданных организацией на возвратной основе без прекращения признания в доверительное управление). На основании информации раздела 1.3 формы отчетности 0420415.

С начала 2024 г. стал доступен новый инструмент для инвестирования – индивидуальный инвестиционный счет третьего типа (ИИС типа III)⁸. Налоговый вычет на долгосрочные сбережения граждан по НДФЛ в рамках ИИС типа III сочетает в себе налоговые льготы предыдущих типов счетов ИИС типа I и ИИС типа II⁹. Вместе с тем значительно повышается минимальная продолжительность обязательного хранения средств для целей получения налоговых льгот и в переходный период будет поэтапно увеличиваться с 5 до 10 лет. Возрастает важность снижения кредитных рисков в рамках указанного инструмента. В связи с этим в ИИС типа III предполагается страхование вложений в размере 1,4 млн руб. от рисков банкротства лиц¹⁰, осуществляющих открытие и ведение ИИС (по аналогии со страхованием банковских вкладов). Соответствующий законопроект в настоящее время внесен на рассмотрение в Государственную Думу.

4. Паевые инвестиционные фонды

Продолжается рост вложений в паевые инвестиционные фонды (ПИФ): совокупный чистый приток средств в ПИФ в IV квартале 2023 г. составил 1,7 трлн рублей. При этом сразу в двух сегментах рынка ПИФ был зафиксирован исторический максимум по чистому притоку средств: +1,6 трлн руб. в закрытых паевых инвестиционных фондах (ЗПИФ) и +144 млрд руб. в биржевых паевых инвестиционных фондах (БПИФ). В ЗПИФ основной приток пришелся на фонды, ориентированные на состоятельных клиентов с количеством владельцев менее 5 лиц. Паи указанных фондов не обращаются на рынке.

В условиях высокой ключевой ставки растет привлекательность БПИФ денежного рынка, которые продолжают оставаться одними из драйверов роста розничных фондов¹¹. Стратегии инвестирования БПИФ денежного рынка предполагают вложение средств в краткосрочные облигации, депозиты и инструменты репо с центральным контрагентом (ЦК). В связи с этим стоит отметить, что вложения в указанные БПИФ также несут в себе кредитные и рыночные риски, хотя их величина ниже, чем у вложений в ценные бумаги.

Сохраняется также интерес к сегменту ЗПИФ со стороны частных инвесторов. В течение 2023 г. стоимость чистых активов (СЧА) ЗПИФ с числом пайщиков – физических лиц более 100 и ориентированных на недвижимость, выросла на 20%, до 297 млрд рублей. Общее количество пайщиков указанных фондов выросло за 2023 г. в 2 раза, до 188 тыс. лиц, а количество фондов увеличилось до 58 (+16 фондов). Рост указанного сегмента рынка связан в том числе с ростом цен на рынке недвижимости.

5. Лизинг

Лизинговые компании по итогам 2023 г. показали значимый рост нового бизнеса (на 90,6%¹²) и чистых инвестиций¹³ в лизинг (на 47,7%, до 3,1 трлн руб.) за счет удорожа-

⁸ В рамках нового ИИС типа III предусмотрено отсутствие лимита на ежегодные взносы, наличие одновременно трех счетов, возможность изъятия денежных средств без закрытия счета и потери налоговых вычетов в особой жизненной ситуации.

⁹ Так, в рамках нового ИИС типа III предоставляется вычет в сумме средств, внесенных на ИИС, но в совокупности не более 400 тыс. руб. в год, а также в размере доходов от операций на ИИС типа III в размере 30 млн рублей.

¹⁰ С 2024 г. расширился перечень лиц, имеющих право открывать ИИС. Теперь таким правом обладают и управляющие компании ОПИФ для учета паев ОПИФ.

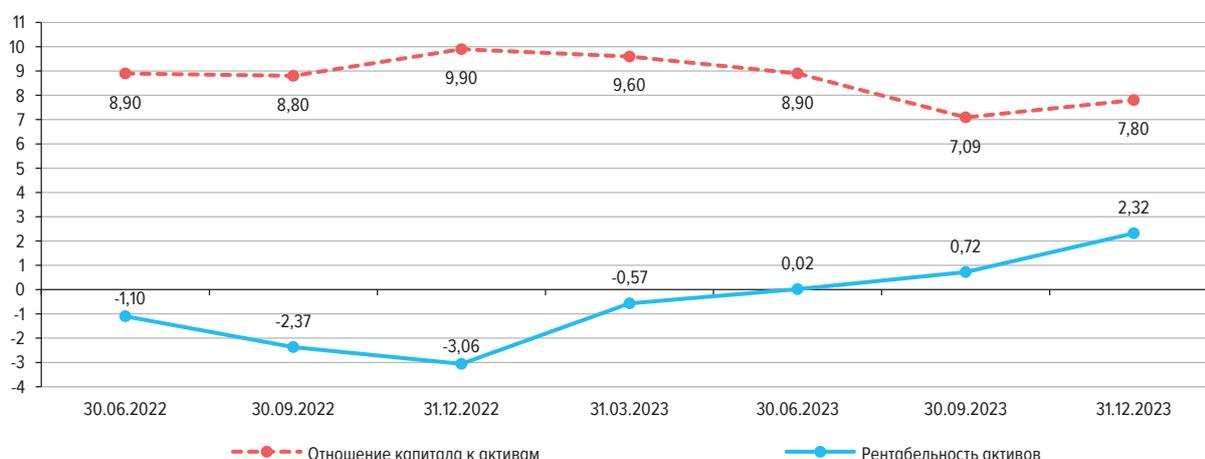
¹¹ ОПИФ и БПИФ.

¹² Здесь и далее, если не указано иное, приводятся данные по результатам анкетирования лизинговых компаний. Всего в анкетировании Банка России приняли участие 46 лизинговых компаний, чей лизинговый портфель достиг 7,7 трлн руб., или 77,8% рынка лизинга Российской Федерации (по оценке «Эксперт РА», объем рынка равен 9,9 трлн руб.). Для анализа использовалась выборка из 16 компаний, по которым есть отчетность по МСФО за последние 4 квартала.

¹³ Лизинговый портфель, дисконтированный с использованием процентных ставок по лизинговым договорам, за вычетом резервов.

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ АКТИВОВ; ОТНОШЕНИЕ КАПИТАЛА К АКТИВАМ
(%)

Рис. 67



Источник: анкетирование Банка России.

ния предметов лизинга и масштабной реализации инвестиционных программ. Задолженность лизинговых компаний перед кредитными организациями, являющаяся основным источником фондирования для лизингового рынка, на конец 2023 г. составила порядка 4,4 трлн руб.¹⁴, или 6,0% кредитов корпоративного сектора (+1 п.п. за год), что говорит о росте системной значимости лизинговой отрасли.

В 2024 г. на фоне увеличения уровня процентных ставок следует ожидать замедления роста лизингового портфеля. Задолженность лизинговых компаний перед банками за I квартал 2024 г. выросла лишь на 2% (тогда как в IV квартале 2023 г. прирост составил 7,5%). При этом стоимость заимствований, рассчитываемая как средневзвешенная ставка по кредитам, выданным лизинговым компаниям, за I квартал увеличилась на 0,42 процентного пункта. Стоит отметить, что процентная маржа по операциям лизинговых компаний по-прежнему остается на достаточно высоком уровне (6,5 п.п.).

Кредитные риски лизингового портфеля снижаются, но остаются повышенными. В 2023 г. отмечается рост активов, предназначенных для продажи по расторгнутым договорам, на балансе лизингодателей (в 2,9 раза, до 40,2 млрд руб., или 11% собственных средств). В 3 раза вырос объем изъятых и реализованных предметов лизинга. В то же время на фоне значимого роста нового бизнеса доля проблемных активов (с учетом реструктуризаций и расторжений) сократилась до 8,2% лизингового портфеля. Одновременно снизилась доля резервирования – на 0,9 п.п., до 4,2% портфеля по финансовому лизингу.

Высокая процентная маржа и роспуск резервов в IV квартале определили рост прибыли по отрасли в целом (до 96,0 млрд руб.). Тем не менее в условиях ускоренного роста лизингового бизнеса достаточность капитала лизинговых компаний остается невысокой (рис. 67). На фоне отсутствия требований к формированию нормативного капитала лизинговый рынок по-прежнему крайне чувствителен к любым негативным изменениям, требующим запаса капитала для покрытия возможных убытков.

¹⁴ По данным формы отчетности 0409303.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Последние тренды в сфере регулирования рынка криптоактивов в мире

В течение отчетного периода международные организации и национальные регуляторы продолжили активно разрабатывать рекомендации и требования к участникам рынка криптоактивов, направленные на снижение сопутствующих рисков, защиту инвесторов и противодействие недобросовестным практикам. Многие вводимые требования относились к ужесточению регулирования эмитентов стейблкоинов, введению дополнительной отчетности для поставщиков услуг, связанных с криптоактивами, и других участников данного рынка, а также ужесточению контроля в области ПОД/ФТ.

Страны «Группы двадцати» в 2024 г. ставят целью внедрение [одобренной](#) в октябре 2023 г. дорожной карты по криптоактивам, основой которой выступил совместный [доклад](#) Совета по финансовой стабильности и Международного валютного фонда с рекомендациями по снижению исходящих от рынка криптоактивов рисков для макроэкономической и финансовой стабильности и построению скоординированного и всеобъемлющего подхода к регулированию рынка криптоактивов (в том числе стейблкоинов).

Среди других международных инициатив можно выделить следующие:

- в IV квартале 2023 г. Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) опубликовала итоговые версии докладов с рекомендациями по регулированию рынка [криптоактивов](#) и [децентрализованных финансов](#) (DeFi);
- Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) в IV квартале 2023 г. опубликовал для консультаций [рекомендации](#) по раскрытию банками информации в отношении подверженности рискам, исходящим от криптоактивов, а также [изменения](#) в свои [пруденциальные банковские стандарты](#) по учету криптоактивов, направленные на ужесточение требований к активам, составляющим обеспечение по стейблкоинам;
- Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (Financial Action Task Force, ФАТФ) реализует меры по мониторингу внедрения странами – членами ФАТФ и юрисдикциями, в которых развит рынок криптоактивов, своих рекомендаций в области криптоактивов (цель – снижение рисков ПОД/ФТ) – в марте 2024 г. ФАТФ опубликовала соответствующий [отчет](#). По оценкам организации, на июнь 2023 г. менее 30% юрисдикций внедрили [регулирование](#) рынка криптоактивов.

На национальном уровне в отчетный период были осуществлены следующие инициативы.

В ЕС продолжается разработка масштабного регулирования в рамках Регламента о регулировании рынков криптоактивов ([Markets in Crypto Act, MiCA](#)). Так, был опубликован ряд промежуточных документов, в том числе по следующим вопросам: 1) [раскрытие информации](#) провайдерами услуг в области виртуальных активов (ПУВА) по различным аспектам деятельности, в том числе [при эмиссии криптоактивов](#); 2) [межведомственный обмен информацией при осуществлении надзора и регулирования в рамках MiCA](#); 3) критерии отнесения цифровых активов к [финансовым инструментам](#); 4) обслуживание иностранными криптокомпаниями европейских [клиентов](#) (так называемое reverse solicitation); 5) требования к [акционерам и членам руководящих органов](#) эмитентов криптоактивов и ПУВА. Кроме того, в документах были отражены [другие требования](#), касающиеся участников рынка криптоактивов, в том числе в части [комплексной проверки клиентов ПУВА](#).

В США в марте 2024 г. были опубликованы предложения по созданию универсального подхода к [классификации цифровых активов](#), куда были включены все возможные виды цифровых денег и криптоактивов.

В Гонконге ввели требования к снижению [рисков криптоинвесторов](#) за счет ограничения доступа на рынок криптоактивов неквалифицированных инвесторов, к деятельности

[инвестиционных фондов](#) на рынке криптоактивов, к [кастодиальному хранению](#) цифровых активов, а также разработали предложения по [лицензированию](#) эмитентов стейблкоинов и по [внебиржевой торговле](#) криптоактивами.

Финансовые регуляторы Великобритании также недавно опубликовали ряд дополняющих друг друга документов о криптоактивах: предложения по подходу к регулированию [системно значимых платежных систем](#), использующих стейблкоины, а также связанных с ними поставщиков услуг; предложения по режиму регулирования [обеспеченных фиатными валютами стейблкоинов](#), в том числе используемых в качестве платежного средства; предложения по применению стандартов Организации экономического сотрудничества и развития в части предоставления [отчетности о владении криптоактивами](#).

Регуляторы Канады опубликовали проект требований к [раскрытию банками](#) и страховщиками информации о рисках, связанных с криптоактивами; проект регулирования [инвестиционных фондов](#), которые планируют напрямую или косвенно вкладывать средства в криптоактивы; а также руководство для торговых [криптоплатформ \(криптобирж\) и эмитентов криптоактивов](#), в котором разъяснены условия и правила торговли стейблкоинами.

Кроме того, в США 11 января 2024 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) одобрила запуск 11 биржевых фондов (ETF), инвестирующих непосредственно в биткойны (спотовые ETF на биткойн), что произошло вопреки негативному отношению SEC к данному инструменту. Причиной одобрения стало поражение SEC по иску, поданному компанией Grayscale Investments¹, в связи с отказом в регистрации спотового ETF на биткойн в 2022 году². Вывод на рынок спотовых ETF на биткойн способствовал существенному расширению базы инвесторов в криптоактивы. Кроме того, ослабление ограничений может усилить взаимосвязь между рынком криптоактивов и другими сегментами финансового рынка, что, в свою очередь, грозит эффектом заражения в случае значительных колебаний цен на криптоактивы и вынужденной ликвидацией других активов для компенсации убытков инвестиционного портфеля. Дополнительно [МВФ отмечает](#), что недавнее одобрение спотовых ETF на биткойн может сделать трансграничные потоки этой криптовалюты более похожими на потоки капитала из-за того, что уровень вовлеченности финансовых организаций на рынке криптовалют будет расти.

На фоне ожидания запуска спотовых ETH на биткойн за период с 30.09.2023 по 10.01.2024 капитализация рынка криптоактивов увеличилась на 57,8%. С 11.01.2024 по 31.03.2024 его капитализация дополнительно выросла на 52,8% в связи со значительными притоками денежных средств в спотовые ETF на биткойн. Другими стимулирующими факторами роста рынка криптоактивов являлись предстоящий халвинг³ биткойна и ожидания утверждения спотовых ETF на эфир. В результате в этот период цена биткойна достигла исторического максимума – 73,6 тыс. долл. США, а капитализация USDT впервые превысила 100 млрд долл. США.

¹ Инвестиционная компания, осуществляющая управление трастами на различные криптоактивы.

² По [мнению](#) Апелляционного суда США по округу Колумбия, SEC не смогла в достаточной мере обосновать причину различных подходов к двум схожим финансовым продуктам: ранее одобренному SEC фьючерсному ETF на биткойн и спотовому ETF на биткойн, в регистрации которого SEC отказала.

³ Халвинг – это плановое сокращение количества вновь выпускаемых биткойнов в качестве вознаграждения за «добытый» блок, которые создаются и распределяются среди майнеров.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

- БКИ** – бюро кредитных историй
- БКЛ** – безотзывная кредитная линия
- БНА** – Банк непрофильных активов
- ВВП** – валовой внутренний продукт
- ВЛА** – высоколиквидные активы
- ГМЦБ** – государственные и муниципальные ценные бумаги
- ДДУ** – договор долевого участия
- ДКП** – денежно-кредитная политика
- ЕИСЖС** – единая информационная система жилищного строительства
- ЕС** – Европейский союз
- ЕЦБ** – Европейский центральный банк
- ИЖС** – индивидуальное жилищное строительство
- к.к.** – категория качества
- КК** – кредитные карты
- КН** – кредиты наличными
- КО** – кредитная организация
- мбс** – млн баррелей в сутки
- МВФ** – Международный валютный фонд
- МПЛ** – макропруденциальные лимиты
- МСП** – малое и среднее предпринимательство
- МСФО** – международные стандарты финансовой отчетности
- МФО** – микрофинансовая организация
- НКЛ** – норматив краткосрочной ликвидности
- НПО** – негосударственное пенсионное обеспечение
- НФО** – некредитная финансовая организация
- ОПЕК** – Организация стран – экспортеров нефти (OPEC, Organization of the Petroleum Exporting Countries)
- ОПС** – обязательное пенсионное страхование
- ОФЗ** – облигации федерального займа

- ОФЗ-АД** – облигации федерального займа с амортизацией долга
- ОФЗ-ИН** – облигации федерального займа с индексируемым номиналом
- ОФЗ-ПД** – облигации федерального займа с постоянным доходом
- ОФЗ-ПК** – облигации федерального займа с переменным купоном
- ПВР** – подход на основе внутренних рейтингов
- ПДН** – показатель долговой нагрузки, рассчитываемый как отношение среднемесячных платежей заемщика по всем кредитам и займам, в том числе по вновь выдаваемому кредиту (займу), к его среднемесячному доходу
- ПИФ** – паевой инвестиционный фонд
- ПКЛ** – показатель краткосрочной ликвидности
- ПН** – пенсионные накопления
- ПР** – пенсионные резервы
- ПСК** – полная стоимость кредита
- СЗКО** – системно значимая кредитная организация
- СПГ** – сжиженный природный газ
- СФР** – страны с формирующимися рынками
- ФЛ** – физические лица
- ФРС США** – Федеральная резервная система США
- ЧКД** – чистый комиссионный доход
- ЧПМ** – чистая процентная маржа
- ЧПД** – чистый процентный доход
- ЮЛ** – юридические лица
- ETF** – биржевой инвестиционный фонд (Exchange Traded Fund)
- LLCR** – коэффициент покрытия задолженности по кредиту свободными денежными потоками от продажи жилья за весь срок кредита
- LTV** – Loan-to-Value
- PMI** – индекс менеджеров по закупкам (Purchasing Managers' Index)
- P2P** – Peer-to-Peer (от человека к человеку – операции, совершаемые напрямую между физическими лицами без привлечения посредников)
- ROA** – Return on Assets (показатель рентабельности активов)
- SEC** – Комиссия по ценным бумагам и биржам США
- UST** – казначейские облигации США (US Treasuries)

ПЕРЕЧЕНЬ РИСУНКОВ

Рис. 1. Доходности гособлигаций в ведущих странах	9
Рис. 2. Изменение фондовых индексов (04.01.2016 = 100)	10
Рис. 3. Соотношение рыночной капитализации акций к ВВП (Market Cap to GDP) и прибыли (Price to Earnings) в США	10
Рис. 4. Агрегированные показатели долговой нагрузки отдельных отраслей за 2021–2023 годы	16
Рис. 5. Объемы чистых продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами и курс USD/RUB	19
Рис. 6. Сбережения граждан в иностранных инструментах и валютизация сбережений физических лиц	21
Рис. 7. Своп-разница по CNY/RUB_TODTOM	22
Рис. 8. Вмененная ставка на валютных свопах CNY/RUB и процентная ставка по операциям «валютный своп» Банка России	22
Рис. 9. Доходность облигаций в юанях и ставка размещения юаней по инструменту «валютный своп» Банка России	22
Рис. 10. Коэффициент обслуживания долга по кредитам физических лиц	24
Рис. 11. Кумулятивный прирост среднедушевых денежных доходов населения, среднемесячной номинальной начисленной заработной платы и портфеля необеспеченных потребительских кредитов	24
Рис. 12. Доля выдач кредитов, амортизация портфеля и темп роста в % от портфеля в предыдущем отчетном периоде	25
Рис. 13. Объем предоставленных необеспеченных потребительских кредитов	25
Рис. 14. Распределение выдач кредитов наличными по ПСК	25
Рис. 15. Распределение выдач кредитных карт по ПСК	25
Рис. 16. Средняя ПСК по выданным кредитам наличными	25
Рис. 17. Динамика выдач и темпы роста портфеля автокредитов	26
Рис. 18. Распределение выданных автокредитов по ПДН	26
Рис. 19. Размер макропруденциального буфера капитала по необеспеченным кредитам	28
Рис. 20. размер макропруденциального буфера капитала по необеспеченным кредитам в % от портфеля	28
Рис. 21. Динамика доли выдач кредитов наличными со сроком более 5 лет	29
Рис. 22. Рублевое соотношение выдач льготных кредитов	31
Рис. 23. Количественное соотношение выдач льготных кредитов	31
Рис. 24. Распределение выдач по ПДН (ДДУ)	32
Рис. 26. Распределение выдач по LTV (ДДУ)	32
Рис. 25. Распределение выдач по ПДН (неДДУ)	32
Рис. 27. Распределение выдач по LTV (неДДУ)	32
Рис. 28а. Динамика номинальных цен на рынке жилья	34
Рис. 28б. Разрыв номинальных цен на рынке жилья	34
Рис. 29. Циклическая компонента индекса реальных цен на рынке жилья на основе фильтра HP-400000	34
Рис. 30. Динамика индекса доступности жилья для покупки в ипотеку	34
Рис. 31. Динамика площади жилья (первоначальный взнос), доступного за счет депозитных средств	34

Рис. 32. Динамика площади нового строительства, вывода в продажу и фактических продаж строящегося жилья в России.....	35
Рис. 33. Динамика объема строящихся проектов и нереализованной площади в России.....	35
Рис. 34. Динамика распроданности строящегося жилья по периодам начала строительства.....	36
Рис. 35. Динамика коэффициента покрытия кредитов застройщикам жилья средствами на счетах эскроу и остатка средств по счетам эскроу	36
Рис. 36. Вклад отдельных факторов в годовое изменение объема долговых обязательств нефинансовых компаний (с исключением влияния валютной переоценки)	38
Рис. 37. Кредиты сроком более месяца, предоставленные нефинансовым компаниям в валюте (без устранения валютной переоценки)	38
Рис. 38. Доля кредитов IV–V категорий качества и доля резервирования по банкам, за исключением банка непрофильных активов.....	39
Рис. 39. Средневзвешенный размер ставки по текущим портфелям рублевых кредитов с фиксированной и плавающей ставками в разрезе срочности, за исключением проектного финансирования.....	40
Рис. 40. Распределение кредитов по видам государственных программ по портфелю на 01.01.2024 и доля субсидированных портфелей МСП и крупных компаний	40
Рис. 41. Количество и объем реструктурированных кредитов нефинансовых компаний.....	40
Рис. 42. Отношение задолженности крупнейших компаний к капиталу банковского сектора	42
Рис. 43. Показатели концентрации топ-10 НПФ и страховщиков (на 31.12.2023)	42
Рис. 44. Динамика ставок кредитно-депозитного рынка.....	45
Рис. 45. Изменение с II квартала 2023 г. (среднее значение за квартал) по I квартал 2024 г. (среднее значение за квартал).....	45
Рис. 46. Квартальная ЧПМ по группам банков	45
Рис. 47. Доля краткосрочных обязательств (до 1 года, включая средства на счетах) в рублях перед физическими лицами и корпоративными клиентами.....	45
Рис. 48. Портфель облигаций (в номинальном выражении) во владении банковского сектора и доля неторгового портфеля.....	47
Рис. 49. Номинальный объем облигаций во владении банковского сектора и доля ценных бумаг с плавающей ставкой.....	47
Рис. 50. Динамика доходов/расходов и профицита/дефицита бюджета	48
Рис. 51. Динамика аукционов ОФЗ, в разбивке по типам бумаг, и доля СЗКО на аукционах ..	49
Рис. 52. Динамика прибыли банковского сектора накопленным итогом с начала года	51
Рис. 53. Структура прибыли банковского сектора	51
Рис. 54. Изменение достаточности капитала банков с 01.10.2023 по 01.04.2024	51
Рис. 55. Изменение рентабельности активов банковского сектора с 01.10.2023 По 01.04.2024.....	51
Рис. 56. Распределение годовой рентабельности активов банковского сектора.....	52
Рис. 57. Распределение изменения годовой рентабельности активов банковского с 01.10.2023 по 01.04.2024.....	52
Рис. 58. Динамика нормативов ликвидности (Н2, Н3, НКЛ (для СЗКО – НКЛ, для прочих банков – ПКЛ)	53
Рис. 59. Динамика норматива краткосрочной ликвидности (НКЛ) СЗКО.....	53
Рис. 60. Квартальные премии АО РНПК.....	54
Рис. 61. Нормативное соотношение собственных средств (капитала) и принятых обязательств.....	54
Рис. 62. Средневзвешенная доходность НПФ.....	55
Рис. 63. Структура доходов ПН НПФ.....	56

Рис. 64. Структура доходов ПР НПФ	56
Рис. 65. Агрегированные значения нормативов краткосрочной ликвидности и достаточности капитала	57
Рис. 66. Динамика объема активов брокеров-НФО, подверженных кредитному риску	57
Рис. 67. Рентабельность активов; отношение капитала к активам	59

ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ

Табл. 1. Темпы прироста ВВП, оценка МВФ.....	8
Табл. 2. Изменение рыночных показателей в СФР	10
Табл. 3. Размер надбавок к коэффициентам риска по автокредитам в зависимости от ПДН с 01.07.2024	26
Табл. 4. Распределение остатка задолженности на конец квартала по предоставленным за квартал средствам по кредитам наличными и кредитным картам по ПДН.....	28
Табл. 5. Значения МПЛ, установленные в 2023–2024 гг. по необеспеченным потребительским кредитам.....	29
Табл. 6. Динамика ссудной задолженности по типам заемщиков с 01.10.2023 по 01.04.2024 с исключением валютной переоценки на 01.04.2024	39
Табл. 7. Доходы/расходы и профицит/дефицит бюджета в январе – марте 2024 года	49
Табл. 8. Динамика покупок/продаж ОФЗ-ПД банками на первичном и вторичном биржевом рынках.....	49