



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 2

II–III КВАРТАЛЫ 2017

Информационно-
аналитические
материалы

ОБЗОР
ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ

Москва

В настоящем обзоре статистические и расчетные данные приведены по состоянию на 1 октября 2017 года.

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

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

СОДЕРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	3
КАРТА РИСКОВ	7
1. РИСКИ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ.....	8
2. СИСТЕМНЫЕ РИСКИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА	14
2.1. Ситуация в банковском секторе	14
2.2. О санации крупных кредитных организаций	20
2.3. Риски страховых организаций	24
2.4. Риски НПФ	27
3. МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ.....	32
3.1. Оценка текущей фазы кредитного цикла в российской экономике.....	32
3.2. Ситуация на рынке необеспеченного потребительского кредитования и меры Банка России.....	34
3.3. Меры по снижению долларизации активов и пассивов кредитных организаций и уровня валютной задолженности нефинансовых компаний	39
4. РЕЗУЛЬТАТЫ МОНИТОРИНГА РИСКОВ ИНСТИТУТОВ РАЗВИТИЯ	45
4.1. Единый институт развития в жилищной сфере (АО «АИЖК»).....	45
4.2. Институт развития в сфере малого и среднего предпринимательства (АО «Корпорация «МСП»)	46
4.3. Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».....	47
ПРИЛОЖЕНИЯ	50
Приложение 1. Международный опыт мер в области девальютизации	50
Приложение 2. Обзор текущих мер макропруденциальной политики в зарубежных странах.	52
ПЕРЕЧЕНЬ РИСУНКОВ.....	54
ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ	56
ПЕРЕЧЕНЬ ВРЕЗОК	56

РЕЗЮМЕ

1. Риски глобальной экономики и мировых финансовых рынков

В отчетный период на фоне повышения темпов роста экономики крупнейших стран усилились ожидания ужесточения денежно-кредитной политики ведущими центральными банками – Федеральной резервной системой США (ФРС США), Европейским центральным банком (ЕЦБ). Тем не менее стоимость акций выросла, индекс волатильности акций, входящих в американский индекс S&P 500 (VIX), к концу сентября 2017 г. снизился до рекордно низких значений. Притоки капитала в страны с формирующимися рынками (emerging market economies, EME) продолжились, однако в конце октября – начале ноября 2017 г. их объемы сократились. Во многих EME в последние месяцы отмечается ослабление национальных валют относительно доллара США и рост доходностей государственных облигаций. Однако в России по сравнению с другими EME ситуация на рынках остается более благоприятной. Несмотря на расширение санкционного режима со стороны США, премия по суверенным CDS России снизилась до минимальных значений с начала 2013 г., доля вложений нерезидентов в российские государственные облигации выросла до рекордных 33,2% на 1 октября 2017 года. Кроме того, в отчетный период наблюдался рост цен на нефть во многом благодаря продлению договоренностей о сокращении добычи нефти странами ОПЕК и другими крупнейшими производителями.

В настоящий момент ситуация в глобальной финансовой системе остается стабильной. Но это не означает, что при проведении политики нужно перестать проявлять осторожность и снизить внимание к возможным рискам. Глобальная финансовая система потенциально остается подвержена системным рискам, реализация которых более вероятна в среднесрочной перспективе. Наибольшие опасения вызывает продолжающееся увеличение долговой нагрузки в корпоративном секторе (особенно в EME), причем риски все больше смещаются из банковского сектора в небанковскую финансовую систему. В этих условиях изменения в денежно-кредитной политике ведущих центральных банков могут вызвать непредсказуемые корректировки на рынках. Меры поддержки финансовой стабильности могут потребоваться в сценарии, при котором текущая недооценка риска в условиях стресса приведет к более существенному росту рыночной волатильности, массовому оттоку капитала из EME и значительному расширению кредитных спредов. Это может сопровождаться схлопыванием «пузырей» на перегретых рынках, возобновлением снижения нефтяных цен, реализацией новых рисков, связанных с бумом на рынке криптовалют.

Как показывает опыт предыдущих циклов ужесточения денежно-кредитной политики в развитых странах (а также реакция рынков на заявление председателя ФРС США о готовности начать сокращение программы выкупа активов, сделанное в мае 2013 г., taper tantrum), устойчивость финансового рынка страны во многом определяется качеством фундаментальных показателей: сбалансированностью государственного бюджета, сальдо текущего счета, уровнем долговой нагрузки компаний. Позиции России в этом отношении выглядят достаточно устойчивыми: в частности, в январе-октябре 2017 г., по предварительной оценке Банка России, положительное сальдо текущего счета составило 28,9 млрд долл. США (14,9 млрд долл. США в январе-октябре 2016 г.). Кроме того, в России действует переходное бюджетное правило, которое позволит обеспечить общую сбалансированность бюджета, а также будет способствовать большей устойчивости валютного курса. Наконец, переход в 2014 г. к плавающему курсу также повысил устойчивость экономики к внешним шокам.

2. Системные риски финансового сектора

Ситуация в банковском секторе

В банковском секторе восстанавливается уровень прибыльности, что во многом обусловлено увеличением чистых процентных доходов по операциям с физическими лицами. Хотя маржа по новым кредитам и депозитам населения несколько снизилась, рост доходов банков по операциям с физическими лицами продолжается за счет увеличения объема кредитования.

Кредитный риск, который оставался ключевой проблемой для банков в последние годы, постепенно снижается на фоне восстановления экономики. В II–III кварталах 2017 г. наблюдалось уменьшение доли просроченной задолженности как по кредитам нефинансовым организациям (на 0,6 п.п., до 6,6% на 1 октября 2017 г.), так и по кредитам физическим лицам (на 0,6 п.п., до 7,5%)¹. Среди видов экономической деятельности наибольшим количеством реализовавшихся кредитных рисков по-прежнему характеризуются строительный и связанный с ним сегмент операций с недвижимым имуществом. Улучшение качества портфеля кредитов физическим лицам обусловлено преимущественно снижением кредитных рисков в сегменте необеспеченного потребительского кредитования за счет замещения низкокачественных кредитов, выданных в 2011–2013 гг., новыми выдачами заемщикам с приемлемыми характеристиками платежной дисциплины.

Риски ликвидности банковского сектора в целом остаются на приемлемом уровне, о чем свидетельствуют высокие значения нормативов ликвидности. Ситуация с валютной ликвидностью в сентябре была менее благоприятной на фоне оттока депозитов в иностранной валюте из крупных банков. Вместе с тем банковский сектор имеет достаточно валютной ликвидности для покрытия ожидаемых погашений обязательств в иностранной валюте.

В августе–сентябре 2017 г. два крупных банка – ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК» – столкнулись с ухудшением финансового положения и нехваткой ликвидности, которые были обусловлены агрессивной и рискованной моделью их бизнеса. Поскольку потенциальное банкротство вызвало бы крайне негативные последствия для финансовой системы и экономики страны в целом, с учетом высокой степени взаимосвязанности с другими финансовыми организациями, Банк России принял решения о реализации мер по восстановлению их финансовой устойчивости с привлечением ООО «Управляющая компания Фонда консолидации банковского сектора». Проблемы данных кредитных организаций не оказали существенного влияния на банковский сектор в целом.

Страховые организации

Общая ситуация в отрасли остается стабильной. Тем не менее отдельные сегменты страхового рынка находятся в зоне особого внимания Банка России. Интенсивный рост страхования жизни, в том числе продаж инвестиционных продуктов, сопряжен с формированием у части страхователей неполного понимания рисков данного инструмента инвестирования и требует дальнейшего совершенствования подходов к защите прав потребителей. Негативные явления в сегменте ОСАГО сохраняются, в частности по причине развития мошеннических практик. Многолетний лидер рынка ПАО СК «Росгосстрах», испытывающий финансовые затруднения, вошел в периметр санации ПАО Банк «ФК Открытие».

Негосударственные пенсионные фонды

Ситуация в секторе также стабильна и не несет системных рисков. Однако на протяжении периода с 2013 г. по конец II квартала 2017 г. доходность от управления пенсионными средствами НПФ уступает доходности по государственным облигациям Российской Федерации при более высоком уровне принимаемых рисков. Такие результаты управления пенсионными средствами отчасти обу-

¹ Данные приведены по действующим на 1 октября 2017 г. кредитным организациям (с исключением банков с отозванной лицензией).

словлены инвестированием в ИСУ, ЗПИФ, а также активы связанных сторон. В то же время в течение II–III кварталов 2017 г. структура вложений НПФ менялась в благоприятную сторону: на фоне изменения регулятивных требований они увеличили вложения в ОФЗ, при этом сократив вложения в активы кредитных организаций.

3. Макропруденциальная политика Банка России

Оценка текущей фазы кредитного цикла в российской экономике

Значение антициклической надбавки в целях расчета достаточности капитала сохраняется Банком России на нулевом уровне. Величина кредитного гэпа (рекомендованный Базельским комитетом банковского надзора (БКБН) индикатор), несмотря на постепенное восстановление, пока принимает отрицательное значение, что свидетельствует о нахождении кредитной активности экономических субъектов на уровне ниже долгосрочного тренда. Восстановление кредитования носит неравномерный характер по сегментам: высокими темпами растет ипотечный портфель, тогда как в необеспеченном кредитовании темпы прироста вышли в положительную зону лишь начиная с июня текущего года. Кредитование корпоративного сектора демонстрирует умеренный рост только по рублевому портфелю, валютный портфель сокращается.

Вместе с тем, как показывает опыт других стран, решение об установлении антициклической надбавки на уровне выше нуля может быть оправдано и в условиях отрицательного кредитного гэпа. Основными факторами, сигнализирующими о необходимости формирования буфера, могут являться ослабление стандартов андеррайтинга выдаваемых кредитов, возникновение системных рисков на отдельных рынках. Пока не отмечается накопления указанных дисбалансов в российском финансовом секторе, но ситуация требует постоянного наблюдения для своевременного выявления признаков перегрева.

Ситуация на рынке необеспеченного потребительского кредитования и меры Банка России

На фоне замедления инфляции и снижения ставок по депозитам полная стоимость кредитов по всем типам потребительских ссуд продолжает снижаться. Дополнительным фактором снижения выдач с повышенным уровнем ПСК является пересмотр Банком России весной 2017 г. шкалы коэффициентов риска по потребительским кредитам для целей расчета нормативов достаточности капитала. Вместе с тем, поскольку подход к регулированию рисков, основанный на значениях ПСК, зависит от уровня процентных ставок в экономике, потенциал его дальнейшего использования может быть ограничен. Минимизация рисков в условиях относительно низких процентных ставок может достигаться за счет ограничения уровня долговой нагрузки заемщиков – физических лиц (показатель долговой нагрузки (ПДН), соотношение платежей/доход). Банк России разработал концепцию расчета данного показателя, на ее основе будет подготовлен нормативный акт. На следующем этапе будут прорабатываться подходы к применению ПДН в макропруденциальном регулировании банков и микрофинансовых организаций.

Ипотечное кредитование демонстрирует высокие темпы роста – 14,1% в годовом выражении (на 1 октября 2017 г.). Качество ипотечного портфеля остается на высоком уровне, хотя отмечается некоторое смягчение стандартов кредитования, в частности рост выдач с соотношением кредит/залог более 80%. На такие кредиты в IV квартале 2016 г. приходилось 6,8% всех предоставленных ипотечных ссуд, в I квартале 2017 г. – 14,2%, в II квартале – 20,6%, в III квартале – 29,4%. Ипотечные кредиты с небольшим первоначальным взносом в среднем характеризуются более высоким уровнем кредитного риска заемщика. Пока доля таких кредитов минимальна в совокупном ипотечном портфеле, однако для предотвращения накопления рисков в будущем и для устойчивого развития ипотечного сегмента Банк России принял решение о повышении коэффициентов риска по ипотечным кредитам с первоначальным взносом менее 20% (до 150%) и менее 10% (до 300%).

Меры по снижению долларизации активов кредитных организаций и уровня валютной задолженности нефинансовых организаций

В мае 2016 г. Банк России увеличил коэффициенты риска в целях расчета достаточности капитала по операциям с юридическими лицами, номинированным в иностранной валюте (кредиты, вложения в ценные бумаги). Повышенные коэффициенты действуют в отношении кредитов заемщикам, не имеющим достаточной валютной выручки, поскольку по таким активам наблюдаются более высокие уровни дефолтов, а также высокая корреляция между дефолтами по кредитам. Позитивной тенденцией с момента введения данных мер является сокращение валютного кредитования отраслей, ориентированных на внутренний спрос, прежде всего в сегменте операций с недвижимым имуществом. Коэффициенты риска являются одним из инструментов девальютизации банков и нефинансовых организаций, и в случае нарастания валютного риска они могут быть вновь повышены Банком России. Вместе с тем перечень возможных инструментов не должен ограничиваться только мерами, направленными на ограничение внутреннего валютного кредитования, а должен включать также и меры, воздействующие на совокупную валютную долговую нагрузку нефинансовых организаций. Банк России совместно с другими ведомствами разрабатывает такой механизм.

4. Результаты мониторинга рисков институтов развития

Темпы восстановления и роста российской экономики определяются, в частности, успешностью работы институтов развития, основными из которых являются Внешэкономбанк, АО «АИЖК», АО «Корпорация «МСП». В свою очередь существует вероятность накопления избыточных рисков на балансах институтов развития при реализации ими соответствующих стратегических целей и недооценка с их стороны потенциальных потерь на фоне роста. Учитывая это, а также необходимость сбалансированного и предсказуемого развития институтов развития, Банк России поддерживает целесообразность установления для них показателей, ограничивающих риски, с учетом специфики и сохранения стимулирующего характера их работы.

КАРТА РИСКОВ

Рисунок 1

Карта рисков российского финансового рынка

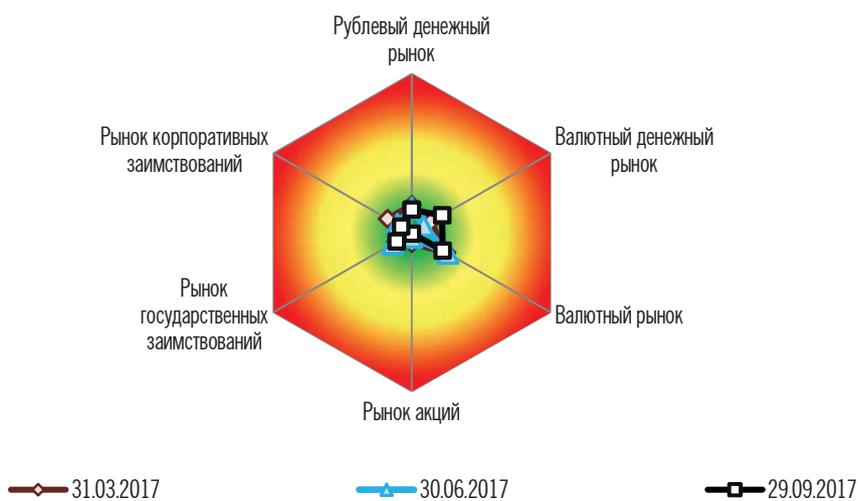


Рисунок 2

Карта рисков российского банковского сектора



1. РИСКИ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

В отчетный период улучшение макроэкономических условий в ведущих странах способствовало росту стоимости акций и сохранению притоков капитала в ЕМЕ. В этих условиях МВФ повысил прогноз темпов прироста мировой экономики в 2017 и 2018 гг. (табл. 1). Однако в октябре-ноябре 2017 г. ситуация на финансовых рынках ЕМЕ несколько ухудшилась. В частности, наблюдается сокращение притока капитала в ЕМЕ и рост волатильности курсов национальных валют относительно доллара США. Ожидания ужесточения денежно-кредитной политики ведущими центральными банками усилились, что повышает подверженность прежде всего ЕМЕ потенциальным рискам распродаж на рынках. ФРС США объявила о поэтапном сокращении баланса, а ЕЦБ принял решение о начале сворачивания программы количественного смягчения.

В II-III кварталах показатели волатильности глобальных финансовых рынков снизились до рекордно низких уровней (рис. 3). В частности, вмененная волатильность стоимости опционов на акции, входящие в состав индекса

S&P 500, опустилась до минимальных значений с 1993 года. При этом цены акций существенно выросли. В январе-сентябре 2017 г. глобальный

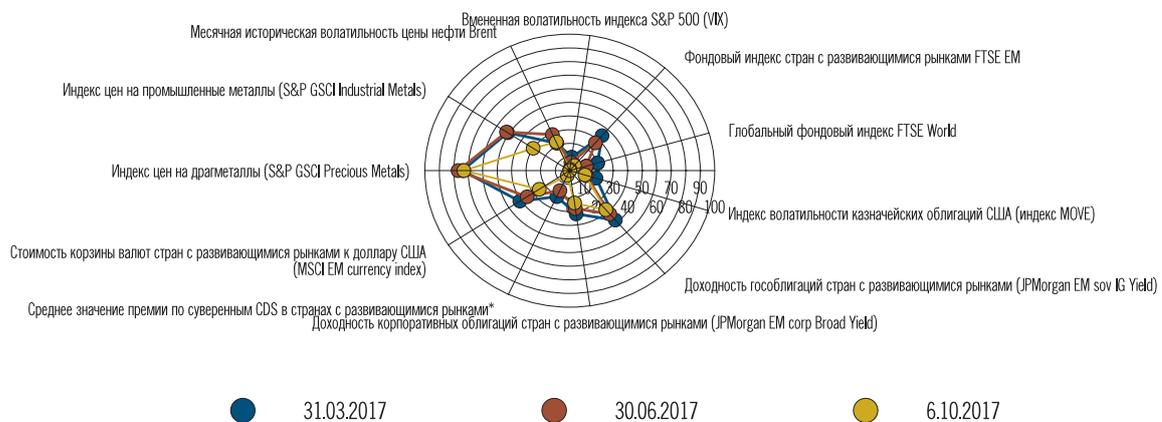
Таблица 1
Темпы прироста ВВП, прогноз МВФ
на октябрь 2017 г.

	Темпы прироста ВВП, %				Разница с прогнозом на апрель 2017, п.п.	
	2015	2016	Прогноз на октябрь 2017		2017	2018
			2017	2018		
Мир	3,2	3,2	3,6	3,7	0,1	0,1
Развитые страны	2,1	1,7	2,2	2,0	0,2	0,0
США	2,6	1,5	2,2	2,3	-0,1	-0,2
Соединенное Королевство	2,2	1,8	1,7	1,5	-0,3	0,0
Еврозона	2,0	1,8	2,1	1,9	0,4	0,3
Япония	1,2	1,0	1,5	0,7	0,3	0,1
Страны с формирующимися рынками и развивающиеся страны	4,1	4,3	4,6	4,9	0,1	0,1
Китай	6,9	6,7	6,8	6,5	0,2	0,3
Индия	7,6	7,1	6,7	7,4	-0,5	-0,3
Россия	-3,7	-0,2	1,8	1,6	0,4	0,2
Бразилия	-3,8	-3,6	0,7	1,5	0,5	-0,2
ЮАР	1,3	0,3	0,7	1,1	-0,1	-0,5
Мексика	2,6	2,3	2,1	1,9	0,4	-0,1

Источник: МВФ.

Рисунок 3

Изменение ключевых индикаторов глобального финансового рынка (единиц)



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

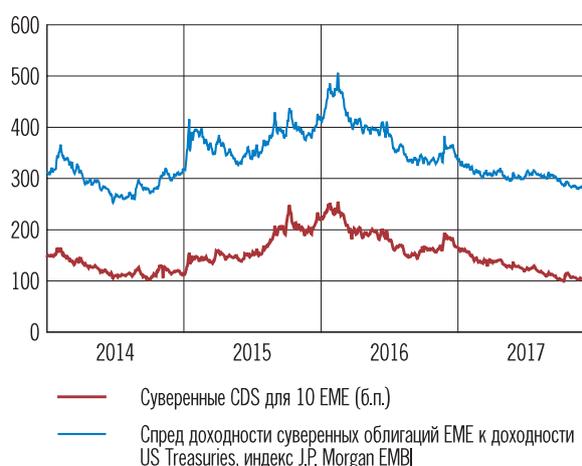
Примечание. Шкала от 0 до 100 ед. отражает минимальные и максимальные значения индикаторов на горизонте с 1.01.2012 по 6.10.2017.

От центра к периферии — снижение фондовых индексов, рост волатильности VIX, рост волатильности цены нефти Brent, снижение цен на промышленные металлы и золото, ослабление валют стран с формирующимися рынками, рост доходностей государственных и корпоративных облигаций, повышение премии по суверенным CDS.

Источник: Bloomberg.

Рисунок 4
Глобальный индекс акций
и потоки капитала в EME

Источники: Bloomberg, EPFR.

Рисунок 5
Суверенные CDS EME и спред доходностей суверенных
облигаций EME к казначейским облигациям США (б.п.)

Источники: Bloomberg.

Таблица 2

Изменение курсов валют и доходностей государственных облигаций отдельных EME

		Россия	Мексика	Бразилия	Турция	ЮАР	Китай	Индия
Изменение курса валюты к доллару США на 15 ноября 2017 г. («-» снижение курса), %	1 месяц	-4,9	-1,1	-4,4	-6,0	-7,4	-0,5	-0,8
	3 месяца	-1,4	-8,3	-4,9	-9,4	-8,4	1,0	-1,6
Изменение доходности государственных облигаций в национальной валюте на срок 10 лет на 15 ноября 2017 г., б.п.	1 месяц	19	2	64	102	77	26	28
	3 месяца	-8	45	40	145	87	34	48

Источники: Bloomberg.

индекс стоимости акций FTSE World увеличился на 15%, что сопоставимо с показателями роста индекса за тот же период 2013 г. (рис. 4). На фоне сохранения дифференциала ставок сохранялись притоки капитала в EME, хотя в конце октября – начале ноября 2017 г. их объемы сократились. Во многих EME в последние месяцы наблюдается ослабление национальных валют относительно доллара США и рост доходностей государственных облигаций (табл. 2). В России, однако, указанные показатели демонстрируют более благоприятную динамику. В начале ноября 2017 г. в EME также произошел небольшой рост кредитных спредов – сводного индекса суверенных CDS EME и спреда доходности государственных облигаций EME к доходности казначейских облигаций США (рис. 5). Эти показатели в октябре 2017 г. находились на минимальных уровнях с середины 2014 года.

Кроме того, в отчетный период наблюдался рост цен на нефть (средняя цена нефти марки Brent выросла с 52,2 долл. США за баррель в марте 2017 г. до 55,5 долл. США за баррель

в сентябре 2017 г., или на 5,7%). В октябре – начале ноября рост цен на нефть продолжился (на 15 ноября 2017 г. цена нефти марки Brent составила 61,9 долл. США за баррель). Поддержку нефтяным ценам оказало соблюдение договоренностей по сокращению объемов добычи нефти странами – членами ОПЕК и другими крупнейшими производителями и продление действия соглашения на девять месяцев, до марта 2018 года. На рост цен на нефть также оказали влияние краткосрочные факторы (эффекты ураганов в США, обострение конфликтов на Ближнем Востоке).

В таких условиях интерес инвесторов к финансовым активам России также вырос, несмотря на расширение санкционного режима со стороны США (H.R. 3364 – Countering America's Adversaries Through Sanctions Act), оказавшего кратковременное воздействие на российские финансовые рынки. Премия по суверенным CDS России снизилась до минимальных значений с начала 2013 г. (до 126 б.п. на 30 октября 2017 г.). Доля вложений нерезидентов в рос-

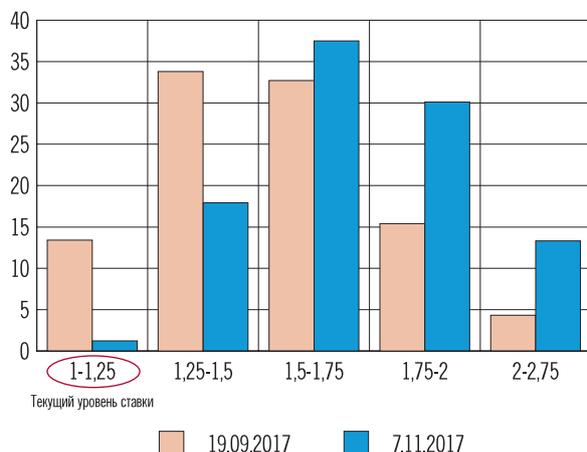
сийские государственные облигации достигла исторического максимума (33,2% на 1 октября 2017 г.) и находится на сопоставимом уровне по сравнению с другими странами. Вмененная волатильность «опционов без выигрыша» («at-the-money») на курс USD/RUB сроком 1 месяц в январе-сентябре 2017 г. в среднем составила 12,5% (в среднем в 2016 г. – 18,5%). Стоимость акций (индекс ММВБ) в отчетный период выросла на 4,1%.

Тем не менее необходимо отметить глобальные риски, которые могут привести к ухудшению рыночной конъюнктуры и негативно отразиться на темпах роста экономики ЕМЕ.

Усиление оттока средств ЕМЕ в условиях ужесточения ДКП

Существенные корректировки на рынках возможны по мере нормализации денежно-кредитной политики ведущими центральными банками. ФРС США по итогам заседания в сентябре 2017 г. объявила о начале сокращения баланса. Кроме того, в последние месяцы усилились ожидания повышения ключевой ставки ФРС США в декабре 2017 г. – рыночная оценка вероятности выросла с 34% в начале сентября 2017 г. до 92% на 15 ноября 2017 года. Также отмечается рост ожиданий более существенного повышения ставки ФРС в 2018 г. по мере дальнейшего улучшения макроэкономических показателей в США (рис. 6). ЕЦБ на заседании

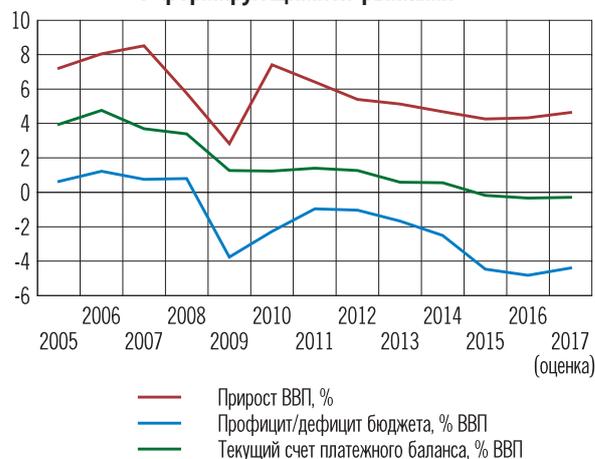
Рисунок 6
Оценка вероятности изменения ставки ФРС США к декабрю 2018 г.



Источник: Bloomberg.

Рисунок 7

Отдельные макроэкономические показатели развивающихся стран и стран с формирующимися рынками



Источник: МВФ.

в октябре 2017 г. объявил планы сворачивания программы выкупа активов (QE). Ежемесячный объем выкупа облигаций будет сокращен с 60 до 30 млрд евро начиная с января 2018 года. Банк Англии по итогам заседания в ноябре 2017 г. объявил о первом за 10 лет повышении ключевой ставки (на 0,25 п.п., до 0,5%) на фоне повышенных инфляционных рисков.

В условиях ужесточения условий на глобальных финансовых рынках особенно неустойчивыми могут оказаться притоки капитала в ЕМЕ, учитывая продолжающееся накопление дисбалансов. По сравнению с 2013 г. в ЕМЕ отмечаются более низкие темпы прироста ВВП, отрицательное сальдо текущего счета платежного баланса и менее устойчивые показатели бюджета (рис. 7). Наиболее чувствительными к изменению процентных ставок могут оказаться рынки облигаций. На фоне распродаж активов может наблюдаться повышение страновых премий за риск. В России по сравнению с другими ЕМЕ отмечается более благоприятная ситуация. В январе-октябре 2017 г., по предварительной оценке Банка России, положительное сальдо текущего счета составило 28,9 млрд долл. США (в 1,9 раза выше, чем за аналогичный период 2016 г.). Кроме того, в России действует переходное бюджетное правило, которое позволит обеспечить общую сбалансированность бюджета, а также будет способствовать большей устойчивости валютного курса.

Продолжающийся рост долговой нагрузки

Потенциальные риски для глобальной финансовой стабильности создает проблема высокого уровня долговой нагрузки, а также ее продолжающийся рост, прежде всего в ЕМЕ. По данным Банка международных расчетов (БМР), за последние пять лет задолженность нефинансового сектора, включая нефинансовые компании и домохозяйства, по кредитам от всех финансовых институтов и по выпущенным облигациям в ЕМЕ выросла на 50 п.п., до 189% ВВП (на 31 марта 2017 г.), а в развитых странах показатель оставался в среднем на уровне 266,5% ВВП (рис. 8). При этом некоторые рынки, включая Китай, часть стран Европы и Азии, уже приближаются к завершающему этапу кредитного цикла, на что указывает динамика кредитного гэпа – показателя, характеризующего отклонение кредитов частному нефинансовому сектору (относительно ВВП) от долгосрочного тренда (рис. 9). Разворот кредитного цикла может стать источником риска для финансовой стабильности в условиях роста ставок и ухудшения условий кредитования. Значимым источником финансовой нестабильности может стать бум на рынках недвижимости, наблюдаемый преимущественно в крупных городах в Китае, Канаде, Индии, Австралии, Германии и других странах.

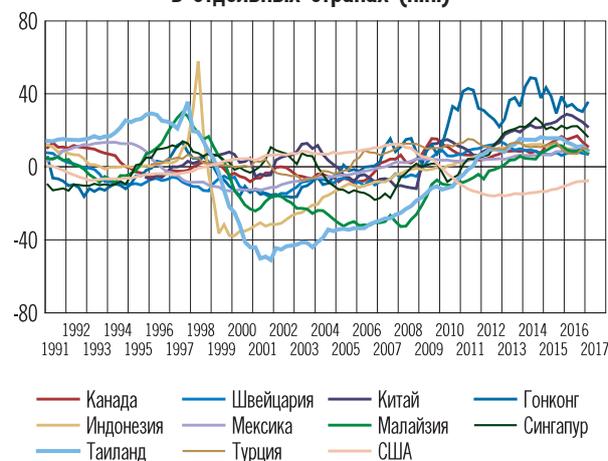
При этом в некоторых странах Европы и в Китае продолжается ухудшение качества

Рисунок 8
Задолженность нефинансового сектора (компаний и домохозяйств) от всех секторов (% ВВП)



Источник: БМР.

Рисунок 9
Отклонение кредитов частному нефинансовому сектору (к ВВП) от долгосрочного тренда в отдельных странах (п.п.)



Источник: БМР.

кредитов. Регуляторы предпринимают активные шаги по ограничению рисков, связанных с ростом проблемных кредитов (NPL):

- В марте 2017 г. ЕЦБ опубликовал руководство для банков по вопросам ограничения NPL, а Европейское банковское управление (ЕВА) выступило с предложением создания единой компании по управлению активами для перевода NPL. В октябре 2017 г. ЕЦБ также представил предложения по созданию резервов по всем кредитам, отнесенным к категории низкокачественных (full prudential provisioning), начиная с 2018 года¹. В ноябре 2017 г. Европейская комиссия опубликовала доклад для консультаций с предложением устанавливать размер резервов по NPL (процент от основного базового капитала 1-го уровня) в зависимости от срока, в течение которого кредит является низкокачественным, а также от уровня кредитной защиты (наличия и размера обеспечения/гарантии у конкретного низкокачественного кредита). Стоит отметить, что Банк Италии уже обратился к ЕЦБ с просьбой о смягчении новых требований к NPL с учетом того, что примерно 30% плохих долгов на балансах итальянских банков приходится на другие страны еврозоны (при этом

¹ По кредитам без обеспечения – в течение двух лет после перевода кредита в категорию низкокачественного, по кредитам с обеспечением – в течение семи лет после перевода кредита в категорию низкокачественного.

общий объем NPL составляет значительную сумму – 915 млрд евро). Необходимость привлечения дополнительного капитала может существенно снизить показатели прибыльности крупнейших банков Италии.

- В Китае реализуются меры, позволяющие банкам сократить NPL посредством списания, реструктуризации, секьюритизации, передачи в отдельные структуры. При этом проблема NPL в стране усугубляется продолжающимся ростом теневого банковского сектора. По данным БМР, на 31 марта 2017 г. общая задолженность нефинансового сектора Китая, включая компании и домохозяйства, составила 257,8% ВВП.

Высокая неопределенность на рынке нефти

Вероятность повторения периодов снижения цен на нефть остается высокой ввиду сохраняющейся неопределенности относительно восстановления баланса спроса и предложения на мировом рынке нефти. Международное энергетическое агентство (МЭА) в ноябре 2017 г. понизило прогноз роста спроса на нефть в 2017–2018 гг. на 100 тыс. барр. в день, до 1,5 и 1,3 млн барр. в день соответственно. По оценкам МЭА, в I квартале 2018 г. переизбыток предложения нефти составит 600 тыс. барр. в день, в II квартале 2018 г. – 200 тыс. барр. в день (рис. 10). Данные оценки основаны на предположении, что объем производ-

Рисунок 10



Источник: МЭА.

Таблица 3

Прогноз цены на нефть

Прогноз по нефти Brent на 15 ноября 2017 г. (долл. США за барр.)						
		Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18
Спот	61,9					
Медиана		56,0	55,0	54,0	56,5	58,0
Макс.		65,0	63,0	65,0	65,0	67,0
Мин.		48,0	48,0	46,0	43,0	41,0
Форвард		60,5	61,4	60,9	60,3	59,5
Изменение по сравнению с 3 апреля 2017 г. (долл. США за барр.)						
		Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18
Спот	6,0					
Медиана		2,0	0,1	-0,4	-0,5	0,0
Макс.		-5,0	-12,0	-15,0	-11,0	-8,0
Мин.		0,0	1,5	1,0	0,0	0,3
Форвард		4,6	5,9	5,8	5,4	4,9

ства нефти в странах ОПЕК не изменится и будут сохраняться нормальные погодные условия.

Данные Bloomberg показывают, что прогнозы аналитиков по цене нефти на ближайший год в октябре-ноябре 2017 г. не улучшились, несмотря на продолжающийся рост ее стоимости (табл. 3). Значение медианы практически не изменилось, но максимальные оценки заметно снизились (на 8–15 долл. США за баррель). Ожидать резкого падения цен на нефть можно в условиях одновременной реализации шока предложения и шока спроса. Увеличению предложения может способствовать более быстрое наращивание производства энергоресурсов американскими производителями и рядом других стран (Ливия и Нигерия). Снижение мирового спроса возможно в случае возобновления рисков замедления экономического роста в ключевых странах.

Падение цен на нефть в первую очередь негативно отразится на странах – экспортерах нефти (на доходах экономических агентов, состоянии государственных финансов и возможностях обслуживания внешнего долга).

Риски рынка криптовалют

Одним из источников риска в будущем может стать высокая активность на рынке криптовалют, в том числе биткойна. Использование криптовалют становится все более масштабным. В частности, количество сделок с биткойнами постепенно увеличивается, курс биткойна стремительно растет (в особенности в течение последнего года) при сохранении очень высо-

кой волатильности. Объем рыночной капитализации биткойна увеличился за последние два года более чем в 10 раз (в настоящее время объем капитализации составляет около 90 млрд долл. США). Курс биткойна по отношению к доллару США по состоянию на 15 ноября 2017 г. составил 7151 долл. США (по состоянию на 15 ноября 2016 г. 711 долл. США).

Использование криптовалют несет высокие риски. Образование «пузыря» на рынке криптовалют может привести к значительным потерям потребителей. Возможны также риски использования криптовалют в целях отмывания денег и финансирования терроризма. Задача национальных и наднациональных регуляторов – эти риски минимизировать посредством разработки согласованного подхода к регулированию рынка криптовалют и ограничения возможностей для высокорисковых вложений и операций. Регуляторы ряда стран (Япония, Австралия, Швейцария) уже осуществляют регулирование рынка криптовалют. Некоторые регуляторы начали вводить ограничительные меры, опасаясь того, что криптовалюты могут подрывать финансовые рынки и использоваться в незаконном финансировании (Китай, Гонконг).

Сложности в регулировании рынка криптовалют во многом возникают из-за отсутствия определенного статуса у данного инструмен-

та. В соответствии с поручением Президента РФ от 21.10.2017 № Пр-2132 Минфин России и Банк России в настоящий момент ведут работу по внесению в законодательство РФ изменений, предусматривающих определение статуса цифровых технологий, применяемых в финансовой сфере, исходя из обязательности рубля в качестве единственного законного платежного средства в РФ.

Усиление геополитической напряженности

Одним из пусть маловероятных, но дестабилизирующих факторов также может стать дальнейшее усиление геополитической напряженности в мире (в том числе в случае обострения ситуации на Ближнем Востоке, разворачивания конфликта с КНДР, усиления политических разногласий в Европе, проведения политики протекционизма, обострения санкционных войн). Рост геополитических рисков может привести к ограничению международных потоков капитала и оборотов мировой торговли, росту волатильности на глобальных финансовых рынках и перераспределению средств глобальных инвесторов в пользу «безопасных» активов, повышению суверенной премии за риск, особенно в странах с формирующимися рынками.

Повышению устойчивости экономик и финансовых систем к возможным рискам роста волатильности на рынках и оттока капитала должна способствовать сбалансированная денежно-кредитная, фискальная и макропруденциальная политика. Меры могут включать повышение устойчивости бюджета, сокращение долговой нагрузки в корпоративном секторе, в том числе валютной составляющей долга. Позиции России по сравнению с другими ЕМЕ в данном отношении выглядят достаточно устойчивыми. В январе-октябре 2017 г., по предварительной оценке Банка России, положительное сальдо текущего счета платежного баланса выросло в 1,9 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составило 28,9 млрд долл. США. Определяющим было увеличение положительного сальдо торгового баланса, сложившееся в условиях благоприятной конъюнктуры для основных

товаров российского экспорта, при некотором отставании темпов восстановления импорта. В России не происходит накопления внешнего долга в частном секторе (за январь-сентябрь 2017 г. внешний долг банков сократился на 12 млрд долл. США, до 107 млрд долл. США, прочих секторов – вырос на 12,9 млрд долл. США, до 356 млрд долл. США) и сохраняется один из самых низких уровней долговой нагрузки в государственном секторе (12,5% ВВП на 1.07.2017). Кроме того, в России действует переходное бюджетное правило, которое способствует общей сбалансированности бюджета и экономической устойчивости. Наконец, значительный запас международных резервов (426,4 млрд долл. США на 10 ноября 2017 года) также позволяет сохранять сравнительно высокую степень устойчивости к возможным дисбалансам на глобальных финансовых рынках.

2. СИСТЕМНЫЕ РИСКИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

2.1. Ситуация в банковском секторе

Динамика качества кредитного портфеля

Период реализации кредитных рисков в банковском секторе пройден. В настоящее время доля «плохих»¹ корпоративных ссуд стабилизировалась (на уровне 11,7%) на фоне незначительного роста совокупного кредитного портфеля, а в сегменте кредитования физических лиц эта доля снижается. В II–III кварталах 2017 г. наблюдалось снижение доли просроченной задолженности также по кредитам нефинансовым организациям (на 0,6 п.п., до 6,6% на 1 октября 2017 г.) и по кредитам физическим лицам (на 0,6 п.п., до 7,5%)².

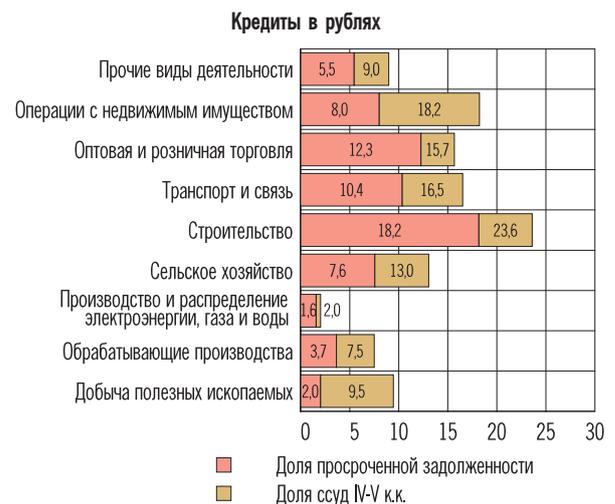
В отраслевом разрезе доля «плохих» ссуд снижается по всем видам экономической деятельности, кроме операций с недвижимым имуществом (рост с 1 апреля по 1 сентября 2017 г. на 2,9 п.п. до 18,2%). Строительный и связанные с ним сегменты характеризуются наибольшим уровнем реализовавшихся кредитных рисков как по кредитам в рублях, так и в иностранной валюте (рис. 11). Портфель кредитов в иностранной валюте в целом также демонстрирует динамику снижения доли «плохих» ссуд, за исключением кредитов, предоставленных строительным компаниям и компаниям, осуществляющим операции с недвижимым имуществом.

Постепенно улучшается кредитное качество портфеля кредитов, предоставленных физическим лицам. Снижение доли просроченной задолженности было обусловлено как ростом кредитного качества по портфелю необеспеченных потребительских кредитов, так и ростом совокупного кредитного портфеля. По портфелю жилищных кредитов (в том числе жилищным

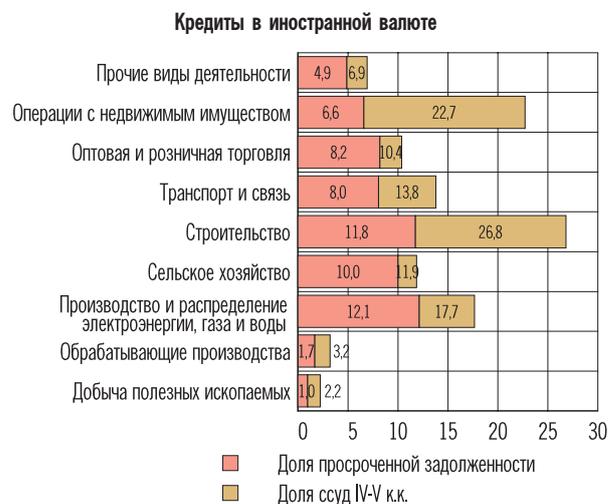
ипотечным кредитам) снижение доли просроченной задолженности было незначительным. Доля «плохих»³ ссуд, так же как и доля просроченной задолженности, снижалась преимущественно в сегменте необеспеченного потребительского кредитования (на 1,7 п.п., до 14,9% на 1 октября 2017 г.). В сегменте ипотечно-го кредитования качество кредитного портфе-

Рисунок 11

Доля ссуд IV–V категорий качества по действующим на 1 сентября 2017 г. кредитным организациям (%)



Источник: форма отчетности 0409303.



Источник: форма отчетности 0409303.

¹ Доля ссуд IV и V категорий качества.

² Данные приведены по действующим на 1 октября 2017 г. кредитным организациям (с исключением банков с отозванной лицензией).

³ Ссуды с просроченными платежами свыше 90 дней.

ля остается на высоком уровне, доля «плохих» ссуд не превосходит 2,4% на 1 октября 2017 года.

Прибыльность банковского сектора восстанавливается

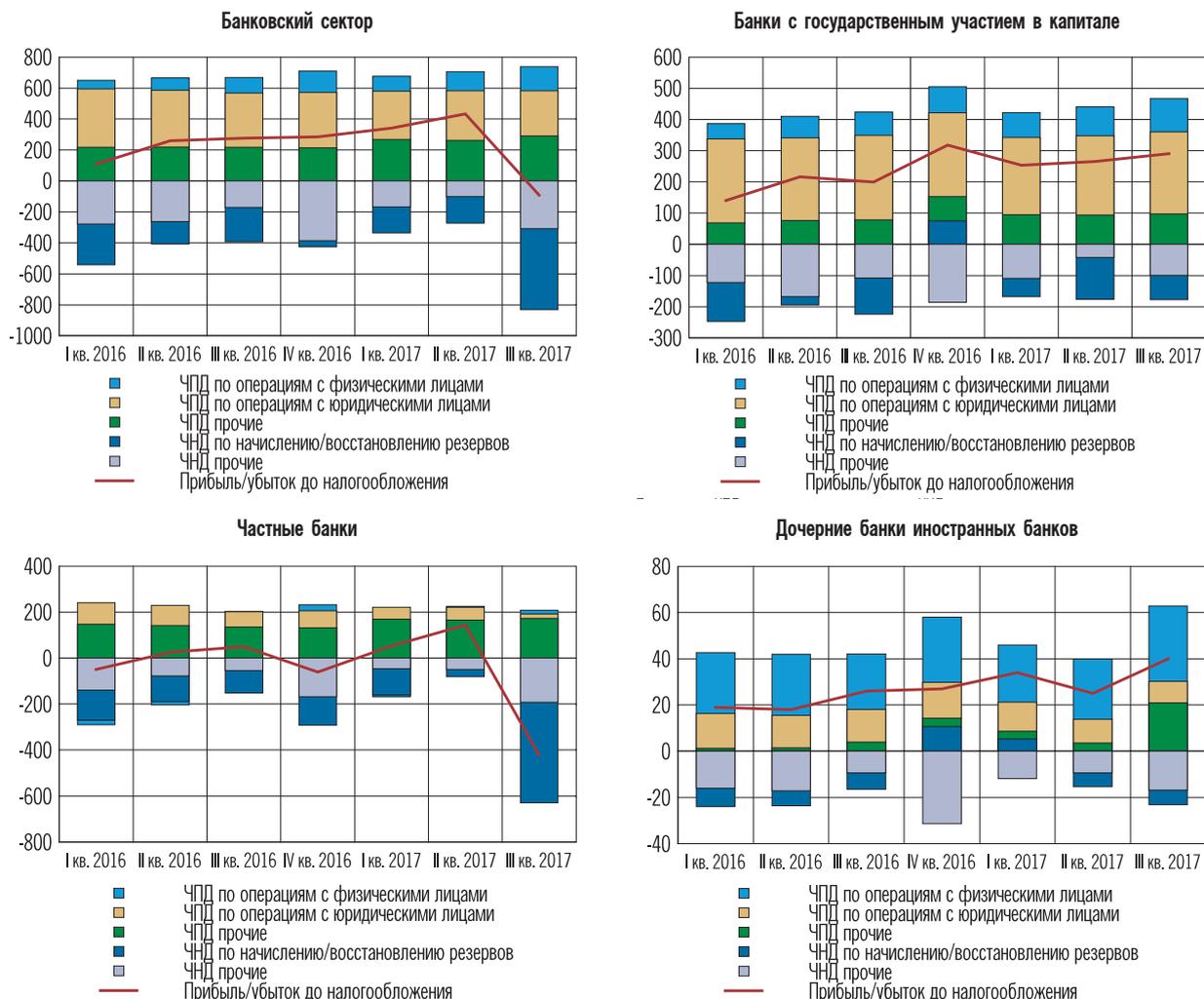
В I и II кварталах 2017 г. прибыль банковского сектора превысила максимальное значение квартального финансового результата 2016 г. (рис. 12), достигнув 339 и 432 млрд руб. соответственно. Однако в III квартале 2017 г. в банковском секторе был зафиксирован убыток в размере 96 млрд руб. (без учета данных санлируемых банков – прибыль в размере 389 млрд руб.). Ожидается, что по итогам 2017 г. прибыль банковского сектора приблизится к 1 трлн рублей.

Основными факторами роста прибыли банковского сектора в 2017 г. стали увеличение чистых процентных доходов по операциям с физическими лицами (из-за восстановления темпов роста потребительского кредитования и снижения процентных расходов по привлеченным средствам населения), а также рост прочих чистых процентных доходов. Основным фактором, вызвавшим увеличение расходов банковского сектора в III квартале 2017 г., стал рост непроцентных расходов по начислению резервов частными банками (в том числе банками, процедура санации которых началась в III квартале 2017 г.) .

Структура доходов и расходов кредитных организаций различается в зависимости от типа собственности. Наибольшую долю чистых до-

Рисунок 12

Структура чистых доходов банковского сектора
и в разрезе групп банков по типу собственности* (млрд руб.)



* Данные банков, проходящих процедуру санации, включены в графики соответствующих групп по типу собственности.

Примечание: ЧПД - чистые процентные доходы, ЧНД - чистые непроцентные доходы.

Источник: Банк России.

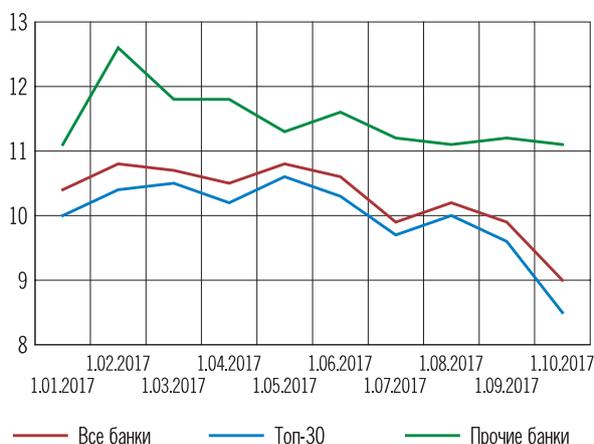
ходов банки с государственным участием в капитале получают по операциям с юридическими лицами, дочерние банки иностранных банков – по операциям с физическими лицами, а частные банки – по прочим операциям (таким как вложения в долговые инструменты и прочие размещенные средства). За II–III кварталы 2017 г. в банках с участием государства в капитале и в частных банках вырос объем расходов по созданию резервов на возможные потери по сравнению с II–III кварталами 2016 г., что негативно повлияло на их финансовый результат. В дочерних банках иностранных банков объем таких расходов, напротив, снизился.

Тенденция к сокращению процентной маржи

Несмотря на устойчивый рост доходов банков по операциям с физическими лицами, наблюдается некоторое снижение маржи по новым кредитам и депозитам населения. Разница между ставками по средствам физических лиц, размещенным и привлеченным в течение месяца, с 1.04.2017 по 1.10.2017, сократилась на 1,52 п.п., причем эта тенденция была характерна как для банков из числа 30 крупнейших, так и для прочих банков.

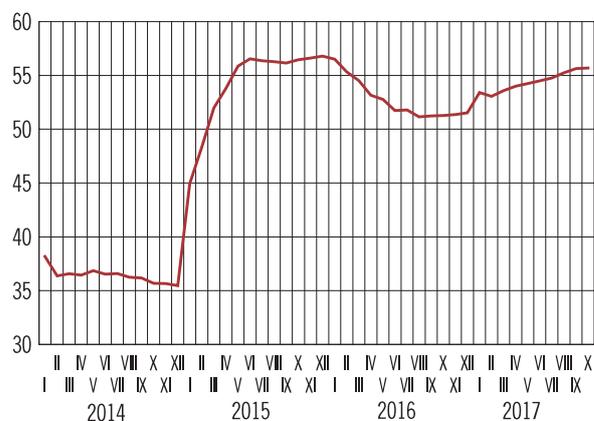
В банковском секторе с начала 2015 г. повысился уровень доли краткосрочных депозитов физических лиц с 35 до 56%. В II–III кварталах 2017 г. этот показатель продолжал расти. Дан-

Рисунок 13
Динамика разницы между ставками по новым кредитам и депозитам физических лиц (п.п.)



Источник: Банк России.

Рисунок 14
Отношение депозитов физических лиц сроком до года к общему объему депозитов физических лиц (%)



Источник: Банк России.

ная тенденция является результатом политики банков по оптимизации процентного риска в условиях временного (среднесрочного) периода высоких процентных ставок. Данная тенденция в случае стресса может привести к реализации риска ликвидности в виде резкого оттока вкладов, а также негативно отразиться на процентной марже. Дополнительные процентные риски банков связаны с широким распространением «опциональности» вкладов: прошедший кризис уже показал риски пополняемых вкладов, но их распространение не снижается, как и вкладов с возможностью досрочного снятия. Аналогично, в кредитной части развиваются механизмы рефинансирования, что делает процентные ставки по операциям банков с физическими лицами односторонне-фиксированными.

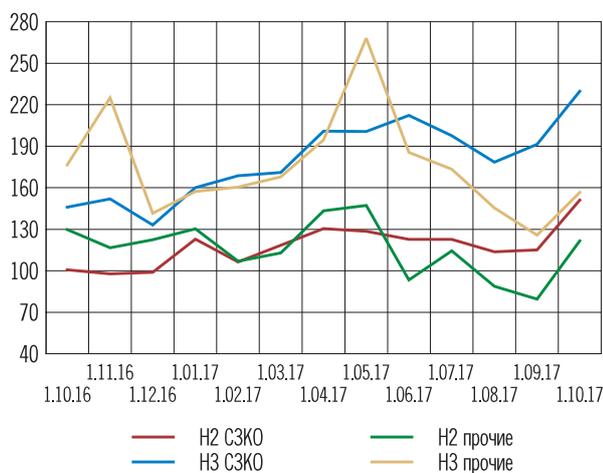
Маржа по новым кредитам и депозитам юридических лиц в группе 30 крупнейших банков снизилась на 0,15 п.п. за II–III кварталы 2017 года. У прочих банков маржа по операциям с юридическими лицами, напротив, выросла на 0,72 процентного пункта.

Риски ликвидности остаются умеренными на фоне структурного профицита ликвидности

Кредитные организации соблюдают нормативы ликвидности Н2 и Н3: по состоянию на 1.10.2017 среднее по системно значимым кредитным организациям (СЗКО)

Рисунок 15

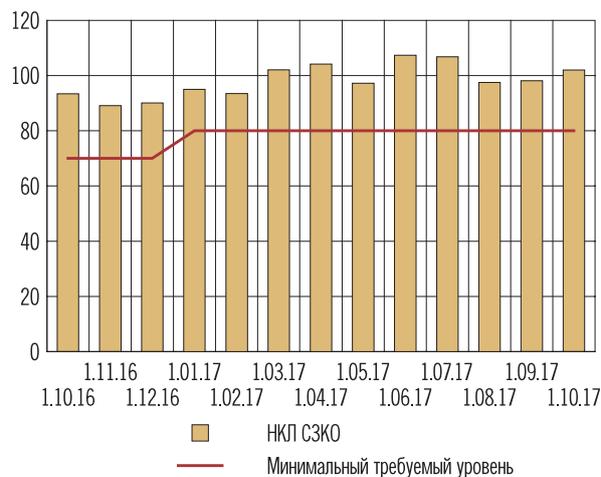
Динамика нормативов Н2 и Н3 в СЗКО и прочих банках (%)



Источник: Банк России.

Рисунок 16

Среднее по 10 СЗКО значение норматива краткосрочной ликвидности (%)



Источник: Банк России.

фактическое значение норматива мгновенной ликвидности Н2 составило 151%, по прочим банкам – 122% (при минимально допустимом значении 15%); среднее значение норматива текущей ликвидности Н3 по СЗКО составило 230%, по прочим банкам – 157% (при минимально допустимом значении 50%). С 1.04.2017 по 1.10.2017 фактические значения нормативов ликвидности Н2 и Н3 снизились в группе прочих банков, в то время как в предыдущем полугодии прирост был положительным в обеих группах банков. Таким образом, в рассматриваемый период банки по-прежнему имели значительный запас ликвидности для выполнения нормативов.

Помимо этого, СЗКО соблюдают норматив краткосрочной ликвидности Н26 (Н27), минимально допустимое числовое значение которого в 2017 г. составляет 80%⁴. По состоянию на 1.10.2017 фактическое значение норматива краткосрочной ликвидности у системно значимых кредитных организаций составляет от 83 до 160%.

Для поддержания норматива краткосрочной ликвидности на требуемом уровне системно значимые кредитные организации пополняют высоколиквидные активы посредством покупки ОФЗ, а отдельные банки также включают в рас-

чет норматива краткосрочной ликвидности безотзывные кредитные линии (БКЛ), предоставляемые Банком России.

В период с 1.04.2016 по 1.10.2017 три банка включали величину лимита БКЛ в расчет норматива Н26 (Н27). Объем БКЛ, включенного в расчет норматива, вырос за рассматриваемый период со 104 до 118 млрд рублей. Совокупная величина максимально возможных лимитов БКЛ для банков, заключивших договор, составляет 687,8 млрд рублей. Объем БКЛ в рассматриваемый период достиг максимума на 1.07.2017, когда банки включили БКЛ в расчет норматива Н26 в объеме 514 млрд рублей.

В соответствии с рекомендациями БКБН Банк России в целях ограничения избыточного включения банками безотзывных кредитных линий в расчет норматива в ущерб пополнению высоколиквидных активов устанавливает фиксированную плату за пользование БКЛ.

С момента введения в действие механизма БКЛ плата установлена на уровне 0,15% от величины максимально возможного лимита безотзывных кредитных линий. Банк России сохраняет такой уровень платы, так как в настоящий момент не наблюдается искажений структуры баланса банков в пользу включения БКЛ в расчет норматива.

Около 140 банков, не обязанных соблюдать норматив краткосрочной ликвидности, рассчитывают на индивидуальной основе показатель

⁴ С 2018 г. минимально допустимый уровень будет повышен до 90%, с 2019 г. – до 100%.

краткосрочной ликвидности⁵ и в аналитических целях предоставляют в Банк России сведения о его уровне. В период с 1.04.2016 по 1.10.2017 среднее фактическое значение показателя по данным банкам выросло с 52,8 до 65,3%.

Риски, связанные с возможным дефицитом ликвидности в иностранной валюте, остаются на низком уровне

Ситуация с валютной ликвидностью в большинстве СЗКО остается стабильной. Однако в отчетном периоде время от времени наблюдался небольшой рост стоимости заимствований в иностранной валюте на рынке своп. В случае повышенного спроса на валютную ликвидность Банк России использует инструмент валютный своп по предоставлению иностранной валюты для ограничения дефицита валютной ликвидности и повышенной волатильности процентных ставок.

На ситуацию с валютной ликвидностью в сентябре повлиял локальный пик погашения внешнего долга: крупнейшие нефинансовые компании погасили 4,8 млрд долл. США⁶, банки – 1,2 млрд долл. США. Следующий пик погашений приходится на декабрь (13,2 млрд долл. США по компаниям и 2,5 млрд долл. США по банкам)⁷. Возможно, ситуация с валютной ликвидностью также определялась покупками иностранных активов российскими компаниями.

Долгосрочным фактором, влияющим на ситуацию с валютной ликвидностью в банковском секторе, является постепенное снижение объема депозитов в иностранной валюте. В течение II–III кварталов 2017 г. сократился объем depo-

зитов в иностранной валюте как физических (-1,1 млрд долл. США), так и юридических лиц (-3,0 млрд долл. США).

В целях оценки ожидаемого погашения банками обязательств в иностранной валюте Банк России провел опрос 23 крупнейших банков. Банки предоставили информацию о динамике требований и обязательств в иностранной валюте в соответствии с контрактными сроками и о наиболее вероятной динамике в соответствии с собственным прогнозом (с учетом коррекции плановых сроков на ожидаемое досрочное погашение и/или пролонгацию кредитов, изъятие и/или продление депозитов). Согласно результатам опроса, крупнейшие банки имеют достаточно валютной ликвидности для покрытия ожидаемых погашений обязательств в иностранной валюте. Совокупный дефицит ликвидности в иностранной валюте у банков, имеющих дефицит, в течение IV квартала 2017 г., как ожидается, не превысит 1,65 млрд долл. США. В предыдущие годы наличие такого дефицита не приводило к фактическим проблемам с ликвидностью. Запас ликвидных средств банков в иностранной валюте на 1 октября 2017 г. составил 39,7 млрд долл. США (против 35,7 млрд долл. США год назад).

Наибольший объем погашений обязательств крупнейших банков приходится на обязательства перед нефинансовыми организациями-резидентами (7,3 млрд долл. США, или 35% от общего объема погашаемых обязательств). По сравнению с периодом с 1.10.2016 по 1.07.2017 у крупных банков снизился объем ожидаемого погашения обязательств перед нерезидентами (с 14 до 9,3 млрд долл. США).

⁵ При расчете показателя краткосрочной ликвидности в отличие от норматива Н26 (Н27) в состав числителя не включаются дополнительные требования (активы), которые определены Положением Банка России от 3.12.2015 №510-П «О порядке расчета норматива краткосрочной ликвидности (Базель III) системно значимыми кредитными организациями». Кроме того, при наличии банковской группы норматив должен быть рассчитан на консолидированной основе.

⁶ Рассчитано на основе данных графика погашения внешнего долга российскими нефинансовыми организациями. Исключены внутригрупповые платежи 30 российских компаний из числа крупнейших заемщиков на внешнем рынке.

⁷ Оценка фактических платежей по основному долгу.

Таблица 4

**Дефицит/профицит ликвидности в иностранной валюте 23 крупнейших банков
(разница между требованиями и обязательствами в иностранной валюте, млрд долл. США)**

	Октябрь 2017	Ноябрь 2017	Декабрь 2017	I кв. 2018	II кв. 2018	III кв. 2018
По банкам с дефицитом ликвидности	-0,6	-0,4	-0,6	-1,6	-0,7	-3,5
По банкам с профицитом ликвидности	0,3	1,5	0,9	1,4	0,9	1,1
Сальдо	-0,4	1,1	0,4	-0,2	0,3	-2,4

Таблица 5

**Ожидаемое изменение обязательств банков в иностранной валюте
с 1.10.2017 по 1.07.2018**

Статьи обязательств	Прогноз банков	
	млрд долл. США	%
Обязательства перед небанковскими организациями – нерезидентами	6,2	30
Обязательства перед нефинансовыми организациями – резидентами	7,3	35
Обязательства по МБК перед резидентами	0,6	3
Обязательства по МБК перед нерезидентами	3,1	15
Обязательства перед физическими лицами	3,5	17
Итого	20,7	100

Врезка 1. Механизм экстренного предоставления ликвидности

С 1 сентября 2017 г. Банк России предоставил кредитным организациям дополнительную возможность получения ликвидности посредством механизма экстренного предоставления ликвидности (МЭПЛ). В случае экстренной необходимости банк, соответствующий требуемым критериям, может обратиться в Банк России за дополнительной ликвидностью. Аналогичный механизм активно используется в практике работы ведущих зарубежных центральных банков. Например, Банк Англии применяет МЭПЛ для предоставления ликвидности отдельным банкам при соблюдении трех условий: банк должен быть значим для сохранения системной финансовой стабильности, платежеспособен (финансово устойчив), то есть иметь эффективную бизнес-модель функционирования и понятный путь выхода из состояния нехватки ликвидности¹. ЕЦБ использует механизм экстренного предоставления ликвидности на уровне национальных центральных банков и в последние годы интенсивно его применяет в отношении греческих банков².

В соответствии с международной практикой Банк России принимает решение об экстренном предоставлении ликвидности банку с учетом его финансового состояния и возможности возврата привлекаемых в рамках МЭПЛ средств. Ходатайство банка о привлечении средств включает прогнозный график притоков и оттоков денежных средств в течение предполагаемого срока привлечения ликвидности. Соблюдение указанных условий призвано обеспечить доверие участников рынка к процессу восстановления ликвидности в банке и минимизировать вероятность стигма-эффекта, при котором обращение банка к регулятору за экстренной помощью может расцениваться как признак угрозы интересам его кредиторов и вкладчиков.

За получением ликвидности по данному механизму могут обращаться системно значимые банки, а также банки 1 и 2 классификационных групп в соответствии с Указанием Банка России № 4336-У. При этом банк не должен иметь просроченной задолженности перед Банком России и задолженности по обязательным резервам, не иметь признаков вовлеченности в проведение сомнительных операций и выполнять все обязательные нормативы, за исключением норматива мгновенной ликвидности.

В рамках МЭПЛ ликвидность предоставляется в национальной валюте в размере до трех величин собственного капитала на срок до 90 календарных дней по ставке, превышающей ключевую ставку на 1,75 процентного пункта. Относительно высокая стоимость данного инструмента делает целесообразным обращение

¹ Review of the Bank of England's provision of emergency liquidity assistance in 2008-2009 // Report by Ian Plenderleith, October 2012.

² ECB approves rise in emergency loans to Greek banks? // Financial Times, June 2015.

к МЭПЛ только при исчерпании более дешевых источников привлечения средств, в том числе стандартных инструментов Банка России.

В зависимости от заявленного банком обеспечения ликвидность предоставляется с помощью сделок репо, кредитных договоров или договоров залога. Состав обеспечения по сделкам репо в МЭПЛ значительно шире, чем по стандартным инструментам получения ликвидности у Банка России. В состав обеспечения добавлены акции резидентов, существенно расширен список облигаций как резидентов, так и нерезидентов. В качестве обеспечения по кредитам могут быть использованы права требования по кредитным договорам, включенные в состав допустимых активов в соответствии с Положением Банка России № 312-П, а также иные виды ценностей, в том числе поручительства третьих лиц, за исключением кредитных организаций.

2.2. О санации крупных кредитных организаций

В августе-сентябре 2017 г. Банком России были приняты решения о реализации мер по восстановлению финансовой устойчивости двух крупных кредитных организаций. Учитывая, что ПАО Банк «ФК Открытие» занимает 8 место по объему активов, а ПАО «БИНБАНК» – 12 место, их потенциальное банкротство вызвало бы крайне негативные последствия для финансовой системы и экономики страны в целом, в отношении данных кредитных организаций впервые реализуется новый механизм санации, который предусматривает участие Банка России в качестве основного инвестора с использованием денежных средств Фонда консолидации банковского сектора (далее – Фонд консолидации).

Причины финансовой неустойчивости

На протяжении последних трех лет бизнес-модель обоих банков характеризовалась активным принятием рисков, банки осуществляли сделки слияния и поглощения за счет заемных средств, избыточное кредитование бизнеса собственников, не уделяя при этом достаточного внимания управлению рисками. Оба банка также являлись санаторами крупных проблемных кредитных организаций.

В конце 2014 г. ПАО Банк «ФК Открытие» выиграло конкурс на участие в мероприятиях по предупреждению банкротства ОАО Национальный банк «ТРАСТ», на санацию которого Банком России был предоставлен кредит в размере 127 млрд рублей. Впоследствии су-

щественно возросла оценка отрицательной стоимости активов ОАО НБ «ТРАСТ», что усложнило для ПАО Банк «ФК Открытие» проведение санации и негативно отразилось на его финансовом положении.

Сделка по приобретению ПАО СК «Росгосстрах» была одобрена Федеральной антимонопольной службой лишь 18 августа 2017 г., но фактически до совершения этой сделки ПАО Банк «ФК Открытие» начало оказывать поддержку страховой компании, испытывающей значительные финансовые затруднения. По итогам 2016 г. чистый убыток ПАО СК «Росгосстрах» – крупнейшей компании на рынке ОСАГО – по МСФО увеличился в семь раз, составив 33,3 млрд рублей.

В период 2014–2017 гг. компании Группы «Открытие» приобрели 3/4 выпуска еврооблигаций Russia-30. Приобретение банком ценных бумаг само по себе не ухудшило состояние ПАО

Рисунок 17



Источник: Банк России.

Рисунок 18



Источник: Банк России.

Банк «ФК Открытие». Однако операции с данными бумагами на рынке, учитывая долю компаний Группы «Открытие» в выпуске, фактически позволили длительное время завышать их стоимость и тем самым исказить информацию о реальном финансовом состоянии кредитной организации. В настоящее время кривая доходности еврооблигаций имеет нормальную форму (рис. 17–18).

ПАО Банк ФК «Открытие» также испытывало проблемы с ликвидностью в связи с несоответствием требованиям к уровню кредитных рейтингов для привлечения временно свободных средств госкорпораций, федерального бюджета и внебюджетных фондов. В июле 2017 г. банк столкнулся с резким оттоком средств юридических и физических лиц, который за два месяца превысил 630 млрд рублей. В связи с ухудшением финансового состояния банка основной акционер обратился в Банк России с просьбой об оказании финансовой поддержки для стабилизации сложившейся ситуации.

В течение последних трех лет ПАО «БИНБАНК» также проводило активную экспансию за счет присоединения семи других кредитных организаций и участия в финансовом оздоровлении ряда кредитных организаций (в том числе ПАО «МДМ Банк», АО «Бинбанк Диджитал» и АО «РОСТ БАНК»). В период с августа 2016 г. Банк России проводил с ПАО «БИНБАНК» работу по подготовке плана улучшения качества активов, отнесенных к проблемным, однако ме-

роприятия, предложенные банком, не привели к реальному улучшению его финансового положения. После возникновения в августе-сентябре 2017 г. дефицита ликвидности собственники обратились в Банк России с ходатайством о проведении финансового оздоровления банков.

По оценкам Банка России, в случае реализации альтернативного сценария – отзыва лицензии или введения моратория на удовлетворение требований кредиторов, могли бы возникнуть системные риски для финансового сектора. По состоянию на 1 июля 2017 г. 39 крупнейших банковских/финансовых групп (с суммарными активами свыше 200 млрд руб.) имели вложения в обязательства санируемых организаций на сумму свыше 1 трлн руб., из которых порядка 50% приходилось на необеспеченные операции (МБК, депозиты, облигации и так далее).

Влияние на финансовый сектор

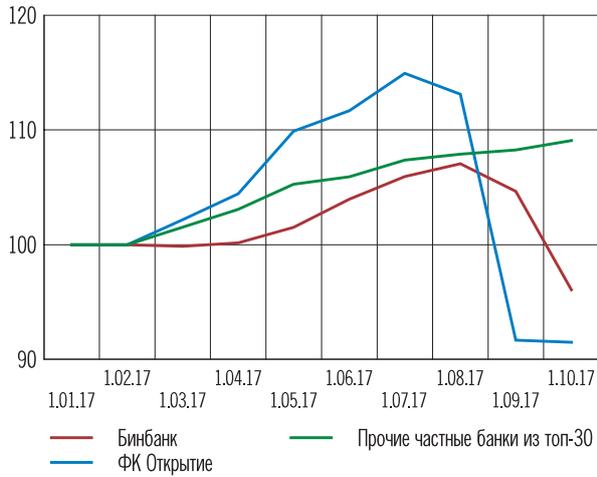
Негативное влияние начала санации двух крупнейших банков на финансовую систему было ограниченным. В качестве каналов влияния рассматриваются прямые потери, связанные с вложениями в акции и обязательства, и косвенные (уровень доверия к финансовой системе и риск-аппетит со стороны инвесторов).

Поскольку в ходе санации не применялся механизм списания старшего долга, потери инвесторов связаны в основном с вложениями в субординированные облигации и акции, объем которых был незначительным в их активах. Влияние на рынок обязательного пенсионного страхования санации ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК» оказалось умеренно негативным. Фонды последовательно сокращали вложения в вышеуказанные компании на протяжении II–III кварталов 2017 г. с 10 до 5% от стоимости пенсионных накоплений. По итогам 9 месяцев 2017 г. несколько крупных НПФ показали чистый убыток, связанный с отрицательной переоценкой ценных бумаг, на общую сумму 24 млрд рублей⁸. Основные потери этим фондам принесли вложения в ценные бумаги санируемых банков и их дочерних компа-

⁸ На дату написания обзора – 13.11.2017.

Рисунок 19

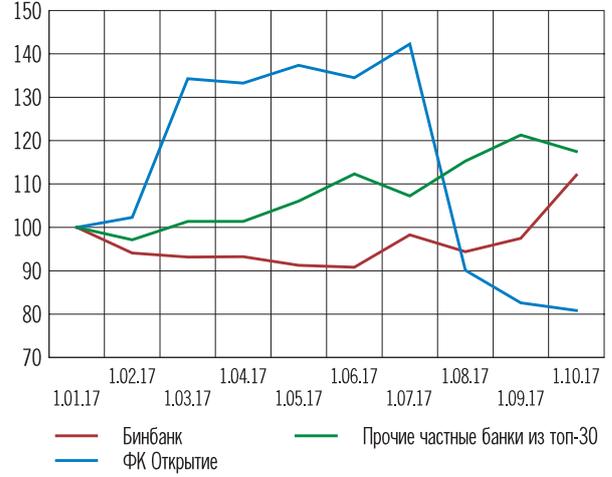
Динамика объема вкладов физических лиц в рублях (в % к объему на 1.01.2017)



Источник: Банк России.

Рисунок 22

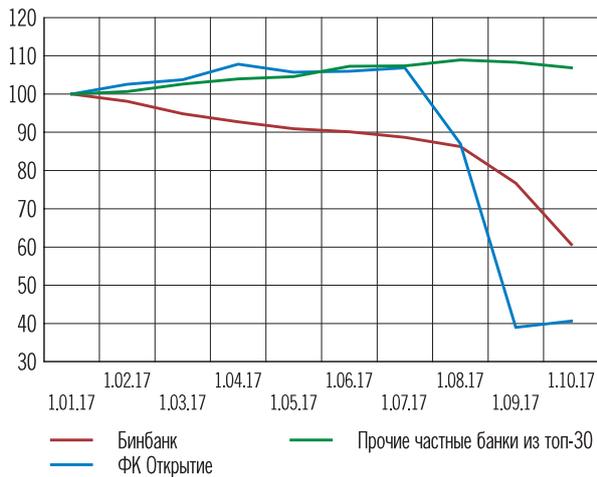
Динамика объема депозитов юридических лиц в иностранной валюте (в % к объему на 1.01.2017)



Источник: Банк России.

Рисунок 20

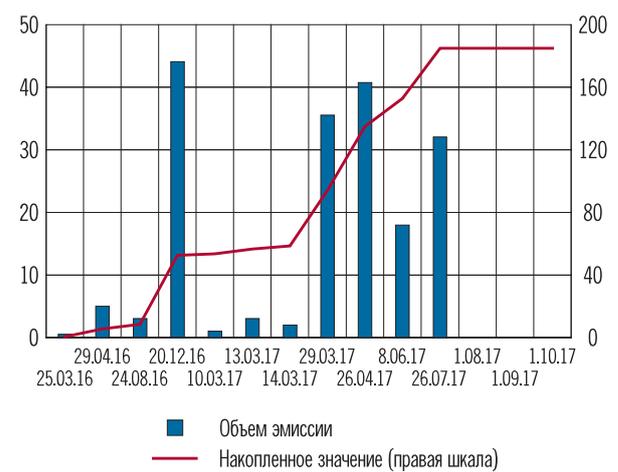
Динамика объема вкладов физических лиц в иностранной валюте (в % к объему на 1.01.2017)



Источник: Банк России.

Рисунок 23

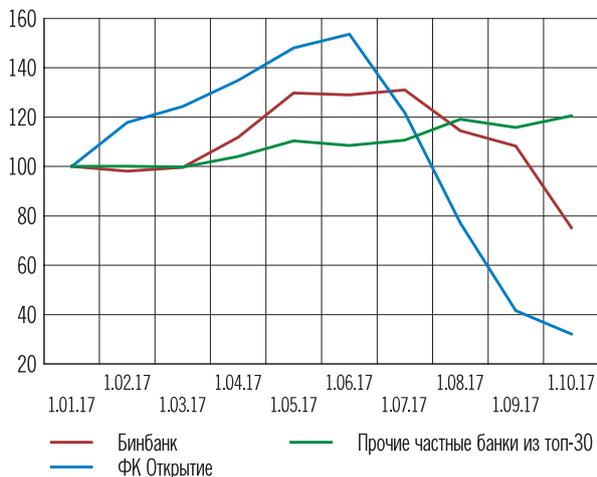
Выпуск субординированных облигаций российскими банками (млрд руб.)



Источник: Банк России.

Рисунок 21

Динамика объема депозитов юридических лиц в рублях (в % к объему на 1.01.2017)



Источник: Банк России.

Рисунок 24

Выпуск облигаций российскими банками (без субординированных, млрд руб.)



Источник: Банк России.

ний. Однако долгосрочность вложений пенсионных средств позволяет фондам в большинстве случаев не фиксировать убытки на текущий момент, дождавшись возможной стабилизации ситуации на рынке ценных бумаг.

Что касается косвенных эффектов, то в целом доверие клиентов к крупным частным банкам сохранялось. Несмотря на отток средств физических и юридических лиц в рублях и иностранной валюте из ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК», наблюдается приток средств в другие крупнейшие частные кредитные организации (рис. 19–22).

Проблемы двух вышеуказанных банков практически не оказали влияния на котировки акций других кредитных организаций, доходность облигаций других кредитных организаций в сентябре 2017 г. показала рост, по некоторым банкам довольно значимый – на 100–150 базисных пунктов. Вместе с тем сохраняется положительная динамика выпуска облигаций российскими банками⁹ (рис. 23–24).

Новый механизм санации

В целях повышения эффективности санации кредитных организаций был разработан и принят Федеральный закон от 1.05.2017 № 84-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», которым введен новый механизм финансового оздоровления кредитных организаций, предусматривающий прямое участие Банка России в капитале санируемых банков.

Цели создания новой схемы финансового оздоровления:

- возможность в короткие сроки восстановить показатели финансового состояния банка до приемлемых значений и распространить на санируемые банки все пруденциальные требования сразу после такой докапитализации;
- сокращение объемов финансирования мер по санации и уменьшение сроков возврата вложенных средств;
- повышение эффективности контроля за использованием соответствующих средств;
- создание равных конкурентных условий для всех участников рынка;

– исключение зависимости финансового оздоровления кредитной организации от финансового состояния инвестора.

Для реализации нового механизма финансового оздоровления Банком России создан Фонд консолидации, который состоит из денежных средств Банка России и формируется за счет отчислений, производимых по решению Совета директоров Банка России. Банком России в качестве единственного участника учреждена «Управляющая компания Фонда консолидации банковского сектора» (далее – Управляющая компания), действующая от имени Банка России и использующая денежные средства Фонда консолидации в рамках осуществления мероприятий по предупреждению банкротства банков в соответствии с утвержденным Планом участия Банка России в осуществлении мер по предупреждению банкротства.

Кроме того, в Банке России также создан Департамент финансового оздоровления, основной задачей которого является осуществление как новых санаций банков, проводимых с участием Банка России и Управляющей компании, так и санаций по старой «кредитной» схеме, которые уже реализуются с участием государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов».

Реализация мер по повышению финансовой устойчивости ПАО Банк «ФК Открытие», а также ПАО «БИНБАНК» с использованием средств Фонда консолидации направлена на обеспечение непрерывности их деятельности на рынке банковских услуг и осуществление в последующем всех необходимых мероприятий с целью дальнейшего развития деятельности ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК». Текущей задачей временных администраций является проведение анализа финансового положения ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК», а также обеспечение непрерывности их деятельности на рынке банковских услуг. Ожидаемый результат – формирование резервов на возможные потери по проблемным активам в размере, позволяющем покрыть существующие и потенциальные риски указанных кредитных организаций, восстановление их устойчивого финансового положения и выход на общий режим надзора со стороны Банка России.

⁹ Без учета ПАО Сбербанк, государственных банков, ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК».

В соответствии с законодательством на проведение основных процедур по финансовому оздоровлению отводится 12 месяцев, при этом Банк России планирует завершить мероприятия раньше указанного срока. Вхождение Банка России в капитал ПАО «БИНБАНК» и ПАО Банк «ФК Открытие» является временным и не означает проведения политики увеличения доли государства в банковском секторе.

Конечной целью управления банками, прошедшими в соответствии с законом процедуру рекапитализации, является их продажа новым владельцам.

2.3. Риски страховых организаций

Российский страховой рынок в целом характеризуется сохранением позитивных тенденций. При этом текущее состояние отдельных сегментов рынка наряду с факторами, оказывающими резонансное влияние на развитие всей отрасли, находится в зоне особого внимания Банка России.

Во-первых, наблюдались стагнационные тенденции в динамике премий по страхованию иному, чем страхование жизни. Во-вторых, галопирующие темпы роста инвестиционного страхования жизни, обусловленные, в первую очередь, активизацией банковского канала продаж на фоне снижения ставок по депозитам, обеспечили сегменту страхования жизни лидирующую позицию по доле в объеме совокупных премий, но, одновременно, могут быть сопряжены с формированием у части потребителей неполного понимания рисков данного инструмента инвестирования. В-третьих, уровень убыточности в сегменте ОСАГО остается на высоком уровне. Многолетний лидер ОСАГО, ПАО СК «Росгосстрах», испытывающий финансовые затруднения вследствие значительных убытков в данном сегменте, вошел в периметр санации банковской группы. Происходящие изменения профиля его деятельности могут оказать влияние на финансовое состояние остальных участников рынка. В-четвертых, на структуре рынка начало позитивно сказываться создание национального перестраховщика: увеличилась доля премий, остающихся на перестраховании в России, и снизилось количество схемных операций.

Страхование жизни развивается за счет инвестиционных продуктов, иные виды страхования в целом близки к стагнации

По итогам II квартала 2017 г. совокупная прибыль страховых организаций составила 76,7 млрд руб., при этом на пять компаний приходилось 81,6% совокупной прибыли, что значительно выше концентрации по активам (41,6%). Комбинированный коэффициент убыточности по страхованию иному, чем страхование жизни, достиг 97,4%, что в первую очередь было вызвано ситуацией в ОСАГО. Позитивные результаты демонстрировали страховщики жизни: рентабельность их капитала существенно превосходила среднерыночный уровень (19,1%) и составляла 68,8%.

По итогам первого полугодия 2017 г. общий объем страховых премий вырос на 9,5%. Ключевым источником роста стал рынок страхования жизни, в первую очередь – страховые продукты с инвестиционной составляющей, реализуемые через сети кредитных организаций (врезка 2). При этом рынок страхования иного, чем страхование жизни, демонстрировал практически нулевой рост: его прирост составил 0,8%. Положительный вклад в динамику рынка внес прирост сборов по добровольному медицинскому страхованию (7,5%), а также по видам страхования, на которые оказывает влияние рост розничного кредитования, в том числе по страхованию от несчастных случаев и болезней (8,1%). Отрицательный прирост был характерен для страхования прочего имущества юридических лиц (-13,8%), а также для автострахования. Сборы по автокаско, несмотря на оживление продаж новых легковых автомобилей, сократились на 6,5%. Комбинированный коэффициент убыточности по автокаско по итогам II квартала 2017 г. достиг 72,7% и сопровождался ростом расходов.

Сегмент ОСАГО демонстрирует высокий уровень убыточности

По итогам первого полугодия 2017 г. объем страховых премий по ОСАГО сократился на 4,0% относительно аналогичного периода предыдущего года, что было связано с падением на 11,0% средней премии при росте количества заключенных договоров. Сокращение

средней премии может быть, в частности, следствием недобросовестных действий страхователей в условиях реализации обязательных продаж электронных полисов ОСАГО: возникла практика внесения некорректных данных,

в частности касающихся территории использования транспортного средства, с целью снижения стоимости полиса.

Комбинированный коэффициент убыточности ОСАГО в II квартале 2017 г. составил

Врезка 2. Инвестиционное страхование жизни

Инвестиционное страхование жизни (ИСЖ), начавшее формироваться в России в 2010–2012 гг., в 2015 г. заменило страхование заемщиков в качестве драйвера рынка страхования жизни, а в 2016 – первом полугодии 2017 г. стало ключевым источником роста страхового рынка в целом. За шесть месяцев 2017 г. по ИСЖ страховщиками было получено 88,4 млрд руб., прирост относительно аналогичного периода 2016 г. составил 92,1%¹. Повышение спроса на данный инструмент, к сожалению, пока связано не с ростом спроса на долгосрочные сберегательные инструменты, а с произошедшим снижением ставок по депозитам, в том числе в иностранной валюте, а также ростом заинтересованности банков-посредников в комиссионном доходе при отсутствии необходимости в наращивании пассивной базы.

Продукты ИСЖ преимущественно рассчитаны на 3–5 лет и структурированы таким образом, что клиенту гарантируется сохранность суммы внесенных средств, тогда как дополнительная доходность зависит от выбранной стратегии и в случае неблагоприятного результата может отсутствовать: в частности, для части пятилетних договоров ИСЖ, завершающихся в 2017 г., доходность близка к нулевой по ряду востребованных стратегий, цены на базисные активы которых за этот период существенно снизились (например, индекс РТС и золото). Страховую форму продукта обеспечивает включение рисков дожития, а также смерти или наступления несчастного случая.

Реализация продуктов ИСЖ осуществляется страховщиками преимущественно через сети кредитных организаций. Вознаграждение банкам-посредникам колеблется от 3,3 до 18,2% страховой премии, в среднем страховщики выплачивают 8,2% от суммы взносов², при этом страховщики отмечают тренд на рост конкуренции.

Полисы ИСЖ, ранее позиционировавшиеся как инструмент диверсификации вложений вкладчиков банков с высокими доходами и высоким уровнем финансовой грамотности, переходят в более массовый сегмент: минимальный порог входа для данного продукта, как правило, составляет 10–50 тыс. руб., платеж имеет единоразовый характер. Также банки начали продвижение комбинаций собственных и страховых продуктов, в частности предусматривающих увеличение ставки по депозиту в случае одновременного приобретения полиса ИСЖ страховщика-партнера.

Повышение спроса на продукты ИСЖ и его переориентация на более широкий круг инвесторов сопровождается ростом рисков формирования у потребителей искаженного представления о характеристиках продукта (misselling) и, как следствие, потери доверия к отрасли в случае негативных результатов. В частности, отмечается неполная осведомленность страхователей о негарантированном получении инвестиционного дохода, а также завышенные ожидания по его размеру. Страхователь также не всегда информируется о существенных потерях при досрочном расторжении договора: величина выкупной суммы для первого года действия полиса может составлять 70% от величины взноса. Существенной информацией также является то, что для страховщиков жизни в настоящее время отсутствует компенсационный фонд, аналогичный Агентству по страхованию вкладов.

Для снижения данных рисков необходимо качественно улучшить подходы к раскрытию страховщиками информации. В ближайшей перспективе планируется разработка страховым сообществом базовых стандартов защиты прав и интересов физических и юридических лиц – получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемой организации, а также совершения операций на финансовом рынке, которые будут приближены к требованиям к управляющим компаниям ПИФ. Важной проблемой является уровень квалификации и добросовестность посредников, вопрос о необходимости аттестации которых также вынесен на обсуждение³.

¹ Данные аналитического исследования «Итоги и перспективы развития рынка страхования жизни в России», АО «Эксперт РА».

² Данные опроса Банка России за 2016 год.

³ Доклад для общественных консультаций «Предложения по развитию страхования жизни в Российской Федерации», Банк России, 2017 г. (http://www.cbr.ru/analytics/ppc/Consultation_Paper_171003_02.pdf).

118,5%. Актуальной остается проблема повышенных выплат страховщиков, связанных с деятельностью юридических посредников в ряде регионов: по данным за первое полугодие 2017 г., в 15 регионах средняя выплата превышала 100 тыс. руб. при среднем по России уровне в 78,6 тыс. рублей. В целом по России отношение судебных расходов к сумме основного требования составляло 110%.

Страховщики перестраиваются на порядок урегулирования убытков, предусматривающий приоритет натуральной формы возмещения. При этом эффект от данной меры пока не проявляется в полной мере, так как натуральное возмещение предусмотрено для договоров, заключенных после 28 апреля 2017 года. Также страховщиками отмечаются сложности в организации работы с автосервисами в части соответствия условий ремонта новым требованиям законодательства по срокам и качеству работ, а также порядку применения в новых условиях единой методики расчета ущерба.

Банк России поддерживает мнение о необходимости пересмотра единой методики и приступил к разработке ее новой редакции. Также рассматриваются варианты дальнейших изменений в системе ОСАГО, в том числе вопросы тарификации, однако принятие решений зависит от эффективности уже реализуемых мер и будет основываться на результатах актуарных расчетов.

Превалирующая доля ОСАГО в портфеле и сопутствующий рост судебных расходов привели к существенному ухудшению финансовой устойчивости ведущего страховщика данного сегмента, ПАО СК «Росгосстрах», который впоследствии вошел в периметр санации группы ПАО Банк «ФК Открытие» (раздел 2.2). По данным статистической отчетности, доля «Росгосстраха» на рынке ОСАГО по итогам первого полугодия 2017 г. составила 20,3% совокупных премий в сегменте ОСАГО, за два года снизившись на 14,5 процентного пункта. По данным Российского Союза Автостраховщиков, в июле-августе 2017 г. доля компании сократилась более существенно и не превышала 11% премий. Перераспределение данного объема премий на других страховщиков, с одной стороны, снижает риски концентрации и проблему доступности полисов, однако может привести к повыше-

нию нагрузки на операционную деятельность данных компаний, а также (в случае отсутствия позитивных изменений в системе ОСАГО) оказать существенное влияние на их финансовую устойчивость.

Рынок перестрахования существенно меняется ввиду выхода на него Российской национальной перестраховочной компании (РНПК)

В целом доля перестрахования¹⁰ снижалась за счет укрепления курса рубля и снижения премий по страхованию имущества юридических лиц, а также наращивания страховщиками собственного удержания (рис. 25). При этом за счет РНПК увеличилась доля премий, перестраховываемых в России, а также сократился объем схемных операций. За шесть месяцев 2017 г. РНПК вышла на 3 место среди российских перестраховщиков по общему объему входящей перестраховочной премии (доля 16,6%), а также стала лидером по входящей премии на территории Российской Федерации (25,4%). На внутреннем рынке перестраховщик имеет большой

Рисунок 25

Доля перестрахования и доля премий, переданных в перестрахование на территории Российской Федерации (%)



* Без учета страхования (перестрахования) жизни.
Источники: Банк России.

¹⁰ Под долей перестрахования понимается отношение суммы страховых премий, переданных в перестрахование за последние 12 месяцев, предшествующие отчетной дате, к общему объему страховых премий за последние 12 месяцев, предшествующие отчетной дате; доля страховых премий, переданных в перестрахование на территории Российской Федерации, рассчитывается в общем объеме страховых премий, переданных в перестрахование за последние 12 месяцев, предшествующие отчетной дате.

потенциал за счет дальнейшей реализации обязательства по 10%-ной цессии: РНПК было передано 4,9% исходящей премии страховщиков, так как они имеют право довести до завершения облигаторные договоры с другими партнерами, заключенные до 1 января 2017 года.

В II квартале 2017 г. РНПК получила международный кредитный рейтинг на уровне суверенного. Основные риски РНПК связаны с потенциально недобросовестным поведением контрагентов, перестраховщик отмечает существенное количество предложений, имеющих признаки нерыночных операций.

Банк России прорабатывает стратегические инициативы по повышению стабильности страхового рынка

Для защиты интересов страхователей, а также обеспечения устойчивости страхового рынка Банком России совместно с Минфином России прорабатывается вопрос введения механизма санации страховых организаций. Осуществление санации страховых организаций предполагается по схеме, аналогичной введенной для кредитных организаций с июня 2017 г. (раздел 2.2). В качестве управляющей компании будет выступать ООО «Управляющая компания Фонда консолидации банковского сектора», при этом фонд для страхового сектора будет формироваться отдельно от банковского.

В целях обеспечения финансовой устойчивости страховщиков Банк России осуществляет подготовку к внедрению риск-ориентированного подхода к регулированию российского страхового рынка в рамках принципов Solvency II. Так, Банк России разработал Концепцию риск-ориентированного подхода к регулированию страхового сектора в Российской Федерации¹¹, в которой устанавливаются основные цели и приоритетные направления деятельности по переходу к использованию риск-ориентированного подхода, а также определяются перспективные направления дальнейшего развития данного подхода. При разработке документа были проанализированы лучшие меж-

дународные практики и принципы¹², а также использованы положения Директивы Европейского парламента и Совета Европейского союза от 25.11.2009 № 2009/138/ЕС «Об организации и осуществлении деятельности в области страхования и перестрахования (Solvency II)».

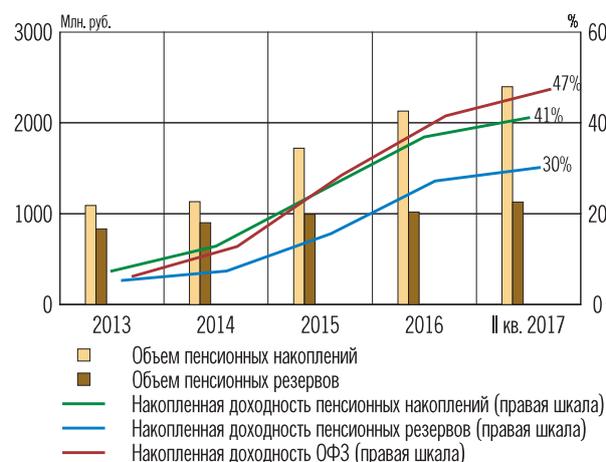
2.4. Риски НПФ

Доходность от управления пенсионными средствами НПФ уступает доходности по государственным облигациям Российской Федерации при более высоком уровне принимаемого риска

Ситуация в секторе достаточно стабильна и не несет системных рисков. Тем не менее стоит отметить проблему доходности. Средневзвешенная доходность НПФ за шесть месяцев 2017 г. по пенсионным накоплениям составила 6,3% годовых, по пенсионным резервам – 4,7% годовых. По пенсионным накоплениям все фонды продемонстрировали положительную доходность. В результате снижения рынка акций во II квартале 2017 г. в лидеры по доходности вышли фонды, инвестировавшие преимущественно в долговые инструменты.

Рисунок 26

Динамика накопленной доходности ПН, ПР и ОФЗ



Источник: Банк России.

¹¹ Опубликована на официальном сайте Банка России 18 августа 2017 г. (http://www.cbr.ru/Content/Document/File/16975/concept_of_implementation.pdf).

¹² В том числе применяемые регуляторами страхового рынка Германии, Польши, Швейцарии, Мексики, КНР и ЮАР.

В то же время на протяжении периода с 2013 г. по конец II квартала 2017 г. НПФ показывали результаты управления пенсионными средствами ниже доходности государственных облигаций Российской Федерации при более высоком уровне принимаемого риска. Так, накопленная доходность за 4,5 года по пенсионным накоплениям составила 41%, по пенсионным резервам – 30%, что ниже накопленной доходности по ОФЗ¹³ на 6 и 17 п.п. соответственно (рис. 26). Результаты управления пенсионными средствами отчасти обусловлены вложениями в низкодоходные активы, такие как ИСУ и ЗПИФ (врезка 3), а также активы связанных сторон.

В целях повышения прозрачности процесса инвестирования Банк России в сентябре 2017 г. разработал проект указания¹⁴, в соответствии с которым фонды должны будут раскрывать структуру портфеля пенсионных накоплений вплоть до конкретного выпуска ценных бумаг.

На фоне финансовых затруднений у банков, проходящих санацию с участием Фонда консолидации банковского сектора, НПФ увеличили вложения в ОФЗ

За II–III кварталы 2017 г. структура портфеля пенсионных накоплений по кредитным рейтингам¹⁵ (рис. 27) улучшилась за счет увеличения доли ОФЗ на 8 п.п., до 13%, снижения доли активов без рейтинга на 1 п.п., до 6%, а также сокращения вложений в активы санлируемых банков ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК» на 127 млрд руб., до 99 млрд рублей. По состоянию на 29.09.2017 вложения НПФ в вышеуказанные банки составляют 4% от совокупных пенсионных накоплений НПФ.

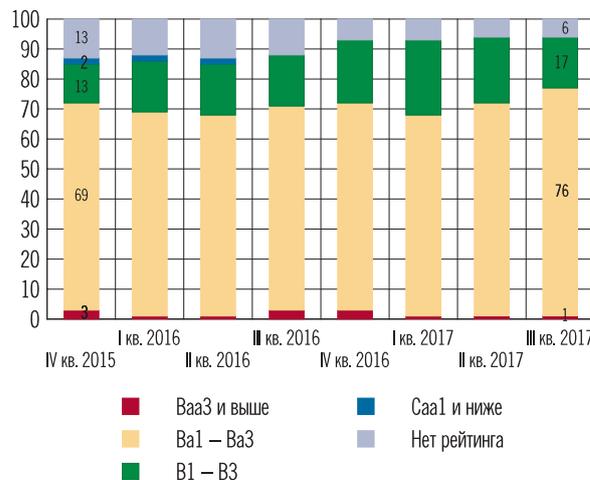
¹³ Для расчета накопленной доходности по ОФЗ использовались значения однолетней кривой бескупонной доходности государственных облигаций.

¹⁴ Проект указания «О порядке и сроках раскрытия информации негосударственным пенсионным фондом на своем официальном сайте в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», а также о дополнительных требованиях к объему раскрываемой негосударственным пенсионным фондом информации о своей деятельности».

¹⁵ Для расчета использовались рейтинги кредитных рейтинговых агентств Moody's, S&P, Fitch, АКРА (АО), АО «Эксперт РА» с учетом их перевода в шкалу Moody's в соответствии со шкалой сопоставления.

Рисунок 27

Динамика изменения кредитных рейтингов (пенсионные накопления)



Источник: Банк России.

В среднесрочной перспективе структура активов пенсионных накоплений НПФ может существенно измениться в связи с переходом на рейтинги по национальной шкале от аккредитованных рейтинговых агентств. Согласно Указанию Банка России № 4489-У от 11.08.2017¹⁶, облигации, приобретенные после 13 июля 2017 г. и не имеющие рейтингов от российских агентств АКРА (АО) или АО «Эксперт РА», могут находиться в портфелях пенсионных накоплений НПФ лишь до конца текущего года. Облигации, приобретенные фондами до 13 июля 2017 г. и не соответствующие новым требованиям, могут находиться в портфеле пенсионных накоплений до погашения. По состоянию на конец III квартала 2017 г. рейтинги от российских

¹⁶ Указание Банка России от 11.08.2017 № 4489-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 1 марта 2017 г. № 580-П «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, случаев, когда управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего средствами пенсионных накоплений, вправе заключать договоры репо, требований, направленных на ограничение рисков, при условии соблюдения которых такая управляющая компания вправе заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительного требования, которое управляющая компания обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений для финансирования накопительной пенсии».

Таблица 6

**Доля активов с кредитными рейтингами
в портфеле пенсионных накоплений на 29.09.2017**

Класс активов	Международные рейтинговые агентства			Российские рейтинговые агентства		
	Moody's	S&P	Fitch	Эксперт РА	АКРА	Наличие рейтинга от Эксперт РА и/или АКРА
Облигации государственных корпораций	94	94	67	0	100	100
Депозиты	98	63	65	45	65	100
Денежные средства на расчетных счетах	100	95	43	69	43	99
Облигации субъектов РФ	50	55	83	9	70	79
ИСУ	0	0	0	64	0	64
Облигации корпоративные	65	58	45	22	25	45
Облигации с ипотечным покрытием	20	3	18	0	15	15
Облигации муниципальные	0	0	100	0	0	0
Облигации федеральных государственных унитарных предприятий	0	0	100	0	0	0
Облигации внешнего облигационного займа	100	100	100	0	0	0
Облигации федерального займа	100	100	100	0	0	0
Общий итог	74	68	58	22	25	44

рейтинговых агентств имеют 45% всех корпоративных облигаций в портфелях пенсионных накоплений НПФ (табл. 6).

Изменение регулятивных требований к НПФ создает необходимость для развития риск-менеджмента в фондах

В сентябре 2017 г. Банк России подготовил проект указания «О внесении изменений в Указание Банка России от 4 июля 2016 г. № 4060-У «О требованиях к организации системы рисками негосударственного пенсионного фонда», предусматривающий дополнительные условия и особенности проведения стресс-

тестирования пенсионными фондами. В соответствии с проектом НПФ должен проводить стресс-тестирование на предмет достаточности активов для исполнения своих обязательств. Кроме того, проект указания вводит количественные показатели прохождения стресс-тестирования пенсионными фондами: в период по 30 июня 2018 г. размер активов фонда признается достаточным для исполнения его обязательств в случае выявления достаточности активов не менее чем в 20% проведенных испытаний по методу Монте-Карло в каждом сценарии, с 1 июля 2018 г. – 35%, с 1 января 2019 г. – 50%, с 1 июля 2019 г. – 75% проведенных испытаний в каждом сценарии.

Врезка 3. Тенденции вложений в ЗПИФ

Вложения в паи ЗПИФ продолжают вызывать интерес у квалифицированных инвесторов. При этом большинство фондов создаются для узкого круга пайщиков. Крупнейшими владельцами паев ЗПИФ по состоянию на 30 июня 2017 г. являются банки с долей 16% от рынка ЗПИФ (383 млрд руб.), юридические лица – нерезиденты – 16% (381 млрд руб.), НПФ¹ – 10% (233 млрд руб.) и институты развития – 7% (175 млрд руб.). Среди прочих владельцев на долю физических лиц приходится 28% (679 млрд руб.) и прочих юридических лиц-резидентов – 23% (548 млрд руб.).

Рынок ЗПИФ характеризуется высокой концентрацией по владельцам паев. Так, в банковском секторе на пять банков приходится 10,6% из 16% вложений всех банков в паи ЗПИФ (251 млрд руб.), на пенсионном рынке на пять фондов приходится 9,1% из 10% вложений всех НПФ в паи ЗПИФ (211 млрд руб.). У пенсионных фондов вложения в ЗПИФ составляют 17% от совокупного портфеля пенсионных резервов, при этом у отдельных НПФ эта доля достигает 40%. В то же время, учитывая долгосрочный характер обязательств фондов и их слабую подверженность рискам ликвидности в части деятельности по негосударственному пенсионному обеспечению, в настоящий момент вложения в ЗПИФ не представляют угрозы для финансовой устойчивости НПФ.

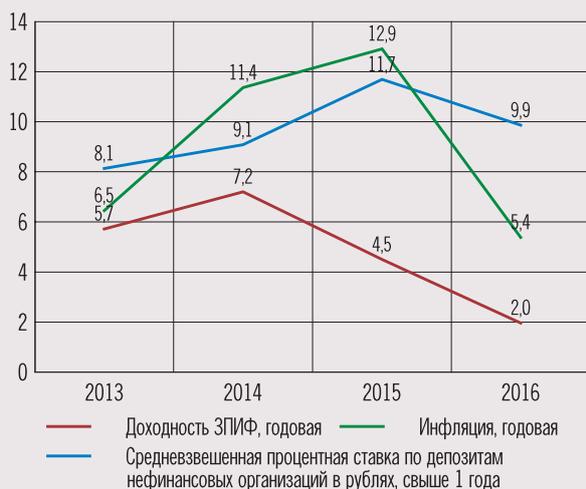
Следует отметить, что с 2013 по 2016 г. ЗПИФ демонстрировали доходность существенно ниже средневзвешенной процентной ставки по депозитам для нефинансовых организаций: разница составила от 1,9 до 7,9 п.п. по итогам каждого года указанного периода (рис. 28). За 2016 г. средневзвешенная доходность ЗПИФ² составила всего 2,0%, в то время как средняя ставка по депозитам находилась на уровне 9,9%.

Наибольшую доходность за 2016 г. продемонстрировали фонды акций (12,8%) и фонды долгосрочных прямых инвестиций (12,1%). Наихудшие результаты пришлись на фонды художественных ценностей (-24,5%) и кредитные фонды (-19,4%). Фонды недвижимости показали доходность -1,8% (рис. 29).

Наибольшую долю в структуре активов ЗПИФ занимают недвижимость (38%), акции российских эмитентов (19%) и вклады в уставные (складочные) капиталы российских организаций (17%) (рис. 30).

Рисунок 28

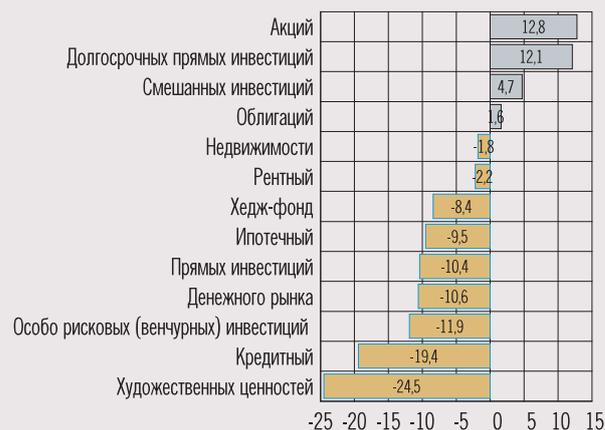
Доходность ЗПИФ (%)



Источник: Банк России.

Рисунок 29

Доходность ЗПИФ в разрезе по категориям фондов на 31.12.2016 (%)



Источник: Банк России.

¹ Вложения в ЗПИФ имеются в составе портфелей пенсионных резервов, капитала и средств, предназначенных для обеспечения уставной деятельности НПФ.

² Изменение стоимости пая.

Рисунок 30

Структура активов ЗПИФ
на конец II квартала 2017 г. (%)

Источник: Банк России.

³ В соответствии с Положением № 580-П от 1.03.2017 «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, случаев, когда управляющая компания, действующая в качестве доверительного управляющего средствами пенсионных накоплений, вправе заключать договоры репо, требований, направленных на ограничение рисков, при условии соблюдения которых такая управляющая компания вправе заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительного требования, которое управляющая компания обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений для финансирования накопительной пенсии».

⁴ В соответствии с Постановлением Правительства РФ № 63 от 1.02.2007 «Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением».

⁵ В соответствии с Положением Банка России № 283-П от 20.03.2006 «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери».

3. МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ

3.1. Оценка текущей фазы кредитного цикла в российской экономике

Значение национальной антициклической надбавки сохраняется на уровне ноль процентов от активов, взвешенных по риску. В случае ускорения темпов роста кредитования, снижения стандартов кредитования, чрезмерного роста доли дивидендных выплат Банк России может рассмотреть возможность установления положительной надбавки.

Рекомендованный Базельским комитетом по банковскому надзору (БКБН) в качестве ключевого показателя для принятия решения об антициклической надбавке индикатор кредитной активности (кредитный гэп)¹ сохраняет отрицательные значения. Это свидетельствует о том, что кредитная активность пока остается на уровне ниже долгосрочного тренда. На фоне восстановления кредитной активности по от-

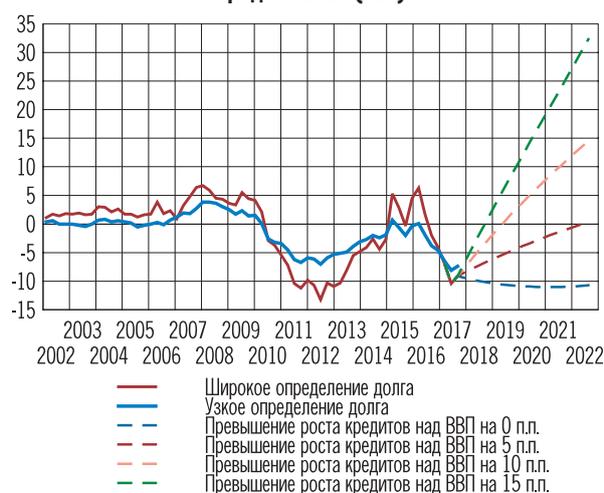
дельным сегментам кредитования отрицательные значения кредитных гэпов постепенно сокращаются (на 1,3 п.п., до -9,1 п.п. в широком определении и на 0,7 п.п., до -7,4 п.п. в узком определении)². В рекомендациях БКБН устанавливать ненулевое значение антициклической надбавки следует при превышении значением кредитного гэпа³ 2,0 процентного пункта.

Проведенный анализ возможной динамики величины кредитного гэпа в зависимости от темпов роста долговой нагрузки показал, что даже в случае роста кредитования темпами, опережающими рост ВВП на 10 п.п., кредитный гэп в широком определении составит 2 п.п. только к 1 июля 2019 г. (рис. 31).

Однако наряду с этим формальным триггером многие регуляторы, в том числе и Банк России, также принимают во внимание динамику и скорость восстановления кредитной активности в отдельных сегментах экономики, изменение стандартов кредитования, рентабельность и запас по капиталу банковского сектора и прочие значимые факторы.

Опыт стран, которые анонсировали введение антициклической надбавки, свидетельствует о том, что у многих из них значение кредитного гэпа было отрицательным (табл. 7). Решение о введении надбавки принималось в условиях ускоренного роста кредитной активности хотя бы в одном из сегментов кредитования с одновременным ослаблением стандартов кредитования или при накоплении системных

Рисунок 31
Динамика кредитного гэпа в широком и узком
определениях (п.п.)



Источник: Банк России.

¹ Кредитный гэп определяется как отклонение фактического значения соотношения кредитов к ВВП от его долгосрочного тренда (Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer, December 2010).

² Кредитный гэп в широком определении учитывает долг физических лиц перед банками, а также внутренний и внешний долг нефинансовых организаций, в том числе по долговым ценным бумагам.

Кредитный гэп в узком определении учитывает долг физических лиц и нефинансовых организаций только перед кредитными организациями – резидентами РФ.

³ Кредитный гэп рассчитывается как отклонение показателя «кредиты к ВВП» от своего долгосрочного тренда.

Таблица 7

**Европейские страны, анонсировавшие
введение антициклической надбавки**

Страна	Дата принятия решения о введении (изменении) АН*	Анонсированное значение АН, %	Инфляция, YoY %	Кредитование нефинансовых организаций, YoY %	Ипотечное кредитование, YoY %	Потребительское кредитование, YoY %	Кредиты/ВВП, %	Кредитный гэд, п.п.
Чехия	Декабрь 2015	0,50	0,10	8,80	7,70	-0,70	90,00	3,4
	Май 2017	1,00	2,00	6,00	9,40	4,90	92,50	0,3
Исландия	Март 2016	1,00	2,20	2,80	3,20		170	-50
	Ноябрь 2016	1,25	1,80	2,80	3,70		167	-70
Словакия	Июнь 2016	0,50	0,90	-1,00	11,00		54	2,04
	Июль 2017	1,25	1,00	15,00	14,00		58	4,96
Великобритания	Март 2016**	0,50	0,6	-0,50	3,40		141	-22,53
	Июнь 2017	0,50	2,6	9,40	4,70		146	-14,21
Норвегия	Декабрь 2013	1,00	2,40	6,90	7,30		187	1,19
	Июнь 2015	1,50	2,00	5,10	6,50		191	-0,4
	Декабрь 2016	2,00	3,60	Н/Д	6,30		193	-3,97
Швеция	Сентябрь 2014	1,00	-0,10	3,30	5,70		147	8,13
	Июнь 2015	1,50	0,10	2,50	6,60		148	6,32
	Март 2016	2,00	1,30	4,20	7,50		148	5,24

* Например, на рынке недвижимости.

** Из-за итогов голосования по вопросу Brexit в июне 2016 г. решение об установлении надбавки было отменено.

Источники: European Systemic Risk Board, национальные центральные банки.

рисков на отдельных рынках⁴. Кроме того, Банк Исландии на основе исторического анализа отмечает, что если следовать документам БКБН, то между датой введения ненулевой надбавки и установлением ее на максимальном уровне (2,5%) проходит менее одного года, в результате чего банковский сектор не успевает сформировать буфер капитала. В связи с этим введение ненулевой надбавки может быть целесообразным даже в условиях постепенного восстановления кредитной активности при условии, что это не окажет значимого влияния на восстановительный рост кредитования экономики. Опыт Банка Исландии также указывает на необходимость мониторинга не только отклонений долговой нагрузки (кредиты/ВВП) субъектов экономики от ее долгосрочного тренда, но и скорости изменения долговой нагрузки.

В России восстановительный рост кредитной активности носит неравномерный характер по сегментам кредитования. В необеспеченном потребительском кредитовании в марте-августе 2017 г. месячные темпы прироста ссудной задолженности приняли положительные значения, в то время как в предыдущие периоды задолженность сокращалась. С начала года прирост ссудной задолженности составил 7,3%

⁴ Например, на рынке недвижимости.

(6,7%), за 12 месяцев – 6,1% (5,2%)⁵ по данным на 1 октября 2017 года.

В ипотечном сегменте кредитования также наблюдается некоторое увеличение кредитной активности в III квартале 2017 года. Годовые темпы прироста за указанный период увеличились на 2,0 п.п., до 14,4% (на 2,1 п.п., до 14,1%) на 1 октября 2017 года.

В сегменте кредитования нефинансовых организаций рост кредитной активности остается умеренным. По состоянию на 1 октября 2017 г. прирост ссудной задолженности по портфелю рублевых кредитов нефинансовым организациям с начала года составил 5,9% (4,2%); за 12 месяцев прирост составил 5,3% (3,4%)⁵. С устранением фактора курсовой переоценки портфель кредитов нефинансовым организациям в иностранной валюте за январь-сентябрь 2017 г. сократился на 3,8% (5,6%); за 12 месяцев сокращение составило 7,0% (8,8%).

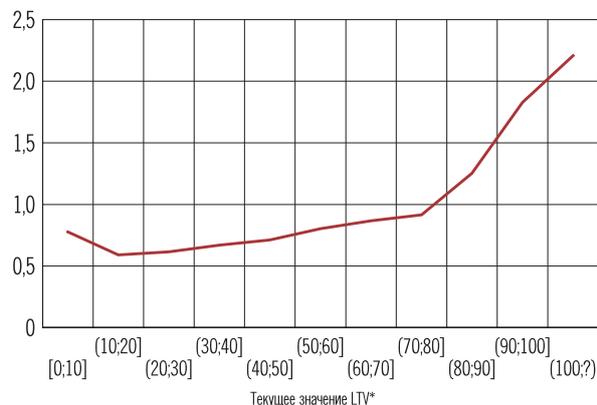
При анализе кредитной активности Банк России также принимает во внимание усло-

⁵ Расчет темпов прироста приведен в двух методологиях:

1. Без скобок – по кредитным организациям, действующим на последнюю отчетную дату, включая ранее реорганизованные банки (без учета банков с отозванной лицензией).

2. В скобках – по кредитным организациям, действующим на соответствующую отчетную дату (учитывая банки с отозванной лицензией).

Рисунок 32
Вероятность возникновения просроченной задолженности в течение месяца по ипотечному кредиту в рублях (%)



* Текущее значение LTV рассчитывается как отношение ссудной задолженности по ипотечному кредиту на дату расчета показателя LTV к справедливой стоимости объекта недвижимости на дату предоставления ипотечного кредита.

Источники: ПАО Сбербанк, ВТБ 24 (ПАО), Банк ГПБ (АО), АО «КБ ДельтаКредит».

вия кредитования. В I и II кварталах 2017 г. отмечалось некоторое смягчение требований к заемщикам в ипотечном сегменте кредитования⁶. Данная тенденция наблюдалась по широкому кругу банков. В I квартале 2017 г. доля вновь предоставленных ипотечных кредитов с первоначальным взносом менее 20% выросла с 6,8 до 14,2%, во II квартале – до 20,6%, а в III квартале – до 29,4%. В сегменте необеспеченного потребительского кредитования ослабления стандартов кредитования в настоящий момент не наблюдается. Доля предоставленных кредитов заемщикам с повышенным значением долговой нагрузки (показатель «платеж/доход» – более 60%) в I квартале снизилась на 0,7 п.п., до 22,8%, а во II квартале – на 4,4 п.п., до 18,4%.

Анализ исторических данных показывает, что ипотечные кредиты с небольшим первоначальным взносом в среднем характеризуются более высоким уровнем кредитного риска заемщика (рис. 32). В настоящее время доля таких кредитов в портфелях банков незначительна и не несет системных рисков, однако для предотвращения накопления рисков в будущем и для устойчивого развития ипотечного сегмента Банк России принял решение о повышении коэффициентов риска по ипотечным кредитам с первоначальным взносом менее 20%

⁶ По данным ежеквартального опроса банков, на которые в совокупности приходится свыше 70% ссудной задолженности физических лиц.

(до 150%) и менее 10% (до 300%). Повышенные коэффициенты риска будут применяться к ипотечным кредитам, предоставленным после 1 января 2018 г., и носят превентивный характер. Влияние указанных мер на кредитную активность банков будет ограничено. По данным за II квартал 2017 г. доля предоставленных ссуд с первоначальным взносом менее 10% по разным банкам варьируется от 0 до 4%.

В условиях восстановления кредитной активности и роста финансового результата банковского сектора накопление прибыли в составе капитала банков способствует повышению устойчивости банковского сектора. За период с января по июль 2017 г. доля начисленных банками дивидендов по отношению к их финансовому результату до налогообложения 2016 г. составила 25,4%. Более 90% начисленных в январе-июле 2017 г. дивидендов пришлось на 10 банков. Сохранение существенной доли прибыли 2016 г. в составе нераспределенной прибыли способствовало росту значения норматива достаточности совокупного капитала банковского сектора за 12 месяцев с 12,3 до 13,1% на 1 августа 2017 года.

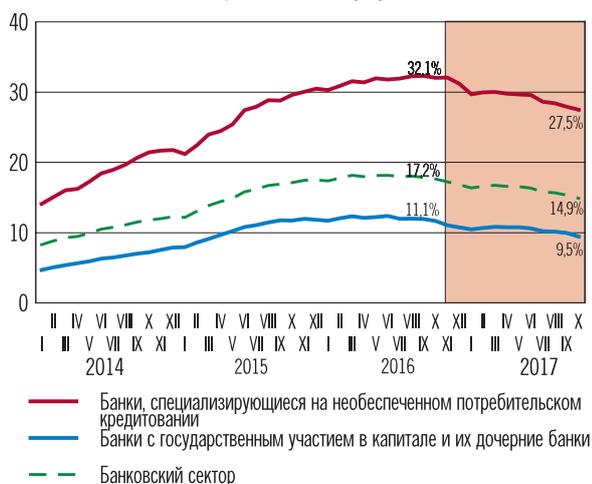
Таким образом, динамика показателей, учитываемых Банком России при принятии решения о величине национальной антициклической надбавки, указывает на целесообразность сохранения ее значения на уровне ноль процентов.

3.2. Ситуация на рынке необеспеченного потребительского кредитования и меры Банка России

Рынок необеспеченного потребительского кредитования в II–III кварталах 2017 г. характеризовался устойчивым восстановлением спроса физических лиц на кредиты, а также ростом кредитного качества портфелей и рентабельности банков, специализирующихся на необеспеченном потребительском кредитовании. Годовые темпы прироста ссудной задолженности по банковскому сектору с мая 2017 г. вышли в положительную зону и на 1 октября 2017 г. достигли 5,2%. В условиях наблюдаемых темпов

Рисунок 33

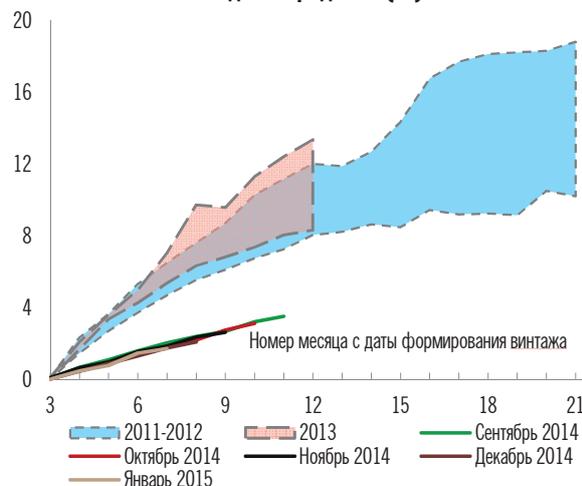
Доля «плохих» ссуд в разрезе типов кредитных организаций (%)



Источник: Банк России.

Рисунок 34

Динамика доли «плохих» ссуд по поколениям выдачи кредита* (%)



* Рассчитано по данным НБКИ. Охват – более 50% рынка.

роста номинальных денежных доходов населения (2,0% за октябрь 2016 – октябрь 2017 г.) рост необеспеченных кредитов в пределах 5% в год может рассматриваться как сбалансированный.

По сектору в целом доля «плохих» ссуд⁷ за 12 месяцев снизилась на 2,4 п.п., до 14,9%, а по группе банков, специализирующихся на необеспеченном потребительском кредитовании⁸, – на 4,6 п.п., до 27,5% (рис. 33). Устойчивое снижение рисков по портфелю беззалоговых ссуд вызвано замещением поколений кредитов 2011–2013 гг., характеризующихся высокой долговой нагрузкой заемщиков, новыми выдачами. Кредитное качество поколений кредитов, предоставленных в мае–сентябре 2016 г., демонстрирует минимальный уровень риска с 2010 г.: ожидаемая доля «плохих» ссуд по данным винтажам на 12-й месяц с момента предоставления составляет 4% (против 10–12% в 2015 г.). Ранние индикаторы качества кредитов, выданных в первой половине 2017 г. (доля «плохих» ссуд на 3-й месяц после выдачи кредитов), также отражают рост платежной дисциплины физических лиц.

Рисунок 35

Финансовый результат и ROE банков, специализирующихся на необеспеченном кредитовании



Источник: Банк России.

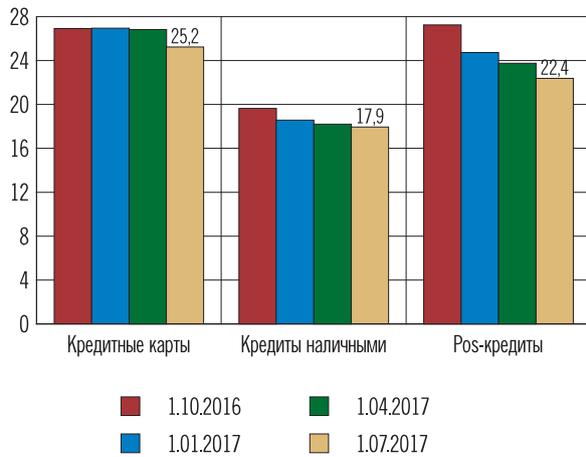
Восстановление положительных темпов прироста совокупной задолженности наряду с сохранением стандартов андеррайтинга кредитования стало дополнительным фактором, способствовавшим уменьшению доли «плохих» ссуд в портфелях кредитных организаций в середине 2017 года.

Рост кредитного качества портфелей позволил розничным банкам сохранить в II–III кварталах 2017 г. уровень рентабельности капитала на уровне 15% (при минимальном значении -8,8%, достигнутом в июне 2015 г.). Прибыль, полученная данными банками по результатам III квартала 2017 г., составила 16,3 млрд руб. (рис. 35), что на фоне неизменной величины

⁷ Ссуды с просроченными платежами более 90 дней.

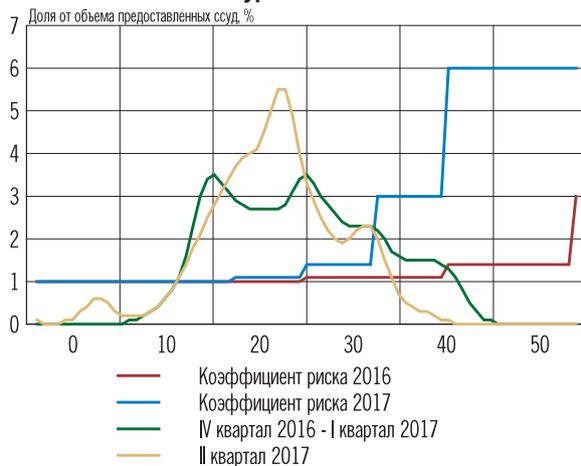
⁸ Критерии отнесения к банкам, специализирующимся на необеспеченном потребительском кредитовании:
– объем необеспеченных ссуд – более 10 млрд руб.;
– отношение объема необеспеченных ссуд к активам – более 20%;
– доля процентных доходов по кредитам населению в общем объеме процентных доходов – более 35%.

Рисунок 36

Динамика ПСК в разрезе
категорий кредитов (%)

Источник: Банк России.

Рисунок 37

Распределение необеспеченных кредитов,
предоставленных группой розничных банков
в IV квартале 2016 – II квартале 2017 г.,
по уровню ПСК

Источник: Банк России.

портфеля необеспеченных кредитов (годовые темпы роста на 1.10.2017 составили 2%) позволило группе розничных банков сохранить показатели достаточности капитала на уровне 2016 года.

Рисунок 38

Динамика средневзвешенной ПСК по необеспеченным
кредитам в разрезе типов кредитных организаций (%)

Источник: Банк России.

Помимо роста доли обслуживаемых ссуд, II–III кварталы 2017 г. характеризовались существенным снижением ПСК по всем типам необеспеченных кредитов. Данная тенденция была обеспечена удешевлением депозитов физических лиц (-1 п.п. за апрель-сентябрь 2017 г.), а также усилением конкуренции за платежеспособных заемщиков и действием ограничения на величину предельной ПСК в соответствии с Федеральным законом от 21.12.2013 №353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)». Кумулятивный эффект данных факторов привел к тому, что впервые с даты сбора статистики по ПСК (с 2014 г.) средневзвешенное значение эффективной ставки по вновь выданным кредитам в ключевом сегменте рынка – кредиты наличными – достигло 17,9%.

Дополнительным фактором, способствующим снижению выдач кредитов с высоким значением ПСК, явился пересмотр шкалы повышенных коэффициентов риска (рис. 38), осуществленный Банком России в марте 2017 года.

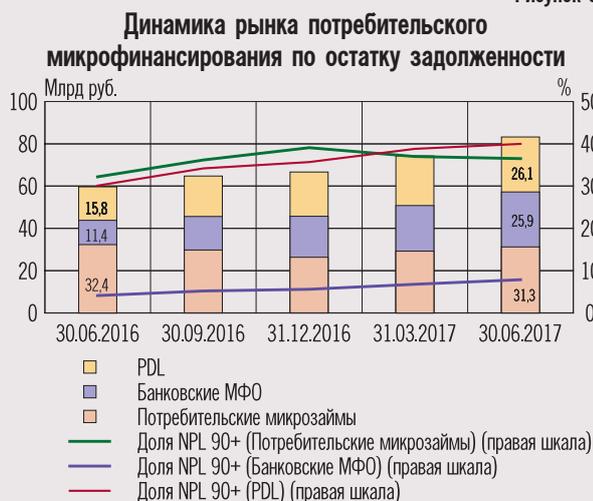
Наибольшее влияние данный пересмотр оказал на сегмент кредитов с ПСК 30–35%:

Врезка 4. Тенденции на рынке МФО (риски регулятивного арбитража)

С начала 2017 г. рынок потребительского микрофинансирования показывает относительно равномерный рост по всем сегментам, увеличившись за II квартал на 12%, до 83,3 млрд руб. (рис. 39). Банковские МФО¹ по-прежнему сохраняют высокие темпы роста, оставаясь одним из основных драйверов рынка.

¹ Банковские МФО – сегмент потребительских микрозаймов (в том числе POS-микрозаймов), за исключением микрозаймов «до зарплаты», выданных микрофинансовыми организациями, аффилированными с розничными банками.

Рисунок 39



Источник: Банк России.

Низкий уровень отказов наряду со скоростью одобрения заявок определяет повышенный спрос в сегменте PDL², что позволяет сохранять высокие темпы роста (+11% за квартал, до 26,1 млрд руб.). По состоянию на 30.06.2017 доля NPL 90+³ в сегменте PDL составила 40%, увеличившись за последний квартал на 1,2 процентного пункта. При этом МФО, специализирующиеся на микрозаймах PDL, ежеквартально осуществляют переуступку прав по цессии в размере 8–10% от портфеля (в среднем по рынку МФО – не более 2% за квартал). Столь высокое значение связано в том числе с высокой оборачиваемостью в данном сегменте микрозаймов. Значительная доля невозврата отражается в номинальном значении ПСК, которое является самым большим на рынке микрофинансирования и колеблется около 600% (рис. 40).

Последние два квартала наблюдается восстановительная динамика роста потребительских микрозаймов⁴, что, вероятно, объясняется перераспределением клиентской базы МФО, вышедших из реестра в III и IV кварталах 2016 г. (с объемом портфеля 7 млрд руб.). При этом всплеск значений ПСК потребительских микрозаймов в I и II кварталах 2017 г. (рис. 40) может быть связан с изменением бизнес-моделей ряда МФО, не соответствовавших новым ограничениям по размеру начисления процентных доходов⁵, путем замещения «упущенной выгоды» начислением процентных доходов в ускоренном режиме (за счет оборачиваемости микрозаймов с более высокими значениями ПСК в допустимых пределах).

² PDL (Payday loans) – сегмент «микрозаймы до зарплаты».

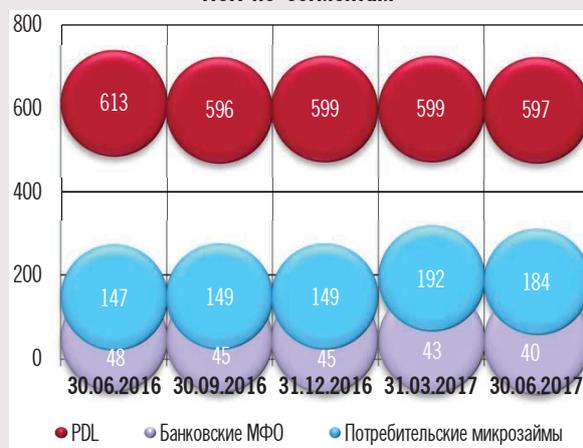
³ Non-performing loan 90+ – необслуживаемые займы, с просроченной задолженностью более 90 дней.

⁴ Потребительские микрозаймы – сегмент потребительских микрозаймов прочих МФО.

⁵ В соответствии с Федеральным законом от 29.12.2015 №407-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» с 1.01.2017 введено ограничение на начисление процентных доходов свыше трехкратного размера от первоначальной суммы договора и на начисление процентных доходов в отношении просроченных микрозаймов свыше двукратного размера от непогашенной части долга, до момента частичного погашения долга и (или) процентов.

Рисунок 40

Динамика изменения средневзвешенного значения ПСК по сегментам*

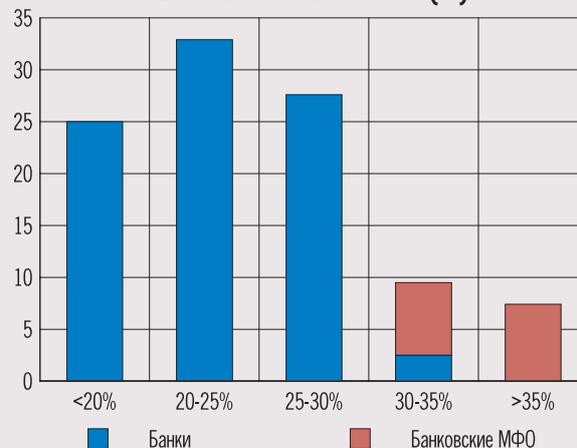


* Средневзвешенное значение ПСК по сегментам «Банковские МФО» и «Потребительские микрозаймы» рассчитывалось по аналогии с Указанием Банка России от 29.04.2014 №3249-У «О порядке определения Банком России категорий потребительских кредитов (займов) и о порядке ежеквартального расчета и опубликования среднерыночного значения полной стоимости потребительского кредита (займа)», за исключением ограничения количества кредиторов в каждой категории.

Источник: Банк России.

Рисунок 41

Распределение объема выдач по размеру ПСК за II квартал 2017 г. между банками и связанными с ними МФО (%)



Источник: Банк России.

Постепенное восстановление кредитной активности розничных банков могло способствовать перераспределению части клиентов банков с повышенным риском в микрофинансовый сектор, что, могло быть одной из причин увеличения объема выдач у связанных с ними МФО (+39% за квартал) и роста доли проблемных активов в указанном сегменте (+1.1 п.п. за квартал). При этом в данном сегменте микрофинансирования вслед за банками прослеживается тренд к снижению ПСК (-3 п.п. за квартал).

По данным надзорной отчетности во II квартале 2017 г. основной объем выдач банковских МФО пришелся на микрозаймы со значением ПСК более 35% (рис. 41). В данном сегменте ПСК действует максимальный коэффициент риска (600%) для расчета нормативов достаточности капитала банков. При этом основной объем выдач самих банков за II квартал 2017 г. (86%) приходился на диапазон значений ПСК с коэффициентом риска, не превышающим 140%. За II квартал 2017 г. банковские МФО выдали порядка 12% от совокупного объема кредитования банков и связанных с ними МФО (или 0,6% от всего объема потребительского кредитования банковского сектора). Данный факт свидетельствует об отсутствии значимых рисков регулятивного арбитража между анализируемыми банками и их аффилированными МФО в настоящее время. Банк России продолжит мониторинг динамики основных показателей деятельности банков и связанных с ними МФО.

рост коэффициентов риска с 1,1 до 3 привел к снижению привлекательности данного сегмента и сокращению его доли в общем объеме выдач розничных банков с 25 до 10%. Вместе с тем в этом сегменте увеличился объем выдач банковских МФО.

В условиях относительно медленного снижения фактической ставки привлечения депозитов физических лиц (за октябрь 2016 – сентябрь 2017 г. – с 7,3 до 6,1% при снижении ПСК на 4,1 п.п.) (рис. 38) дальнейшее снижение значения ПСК по вновь выдаваемым кредитам может привести к уменьшению рентабельности розничных портфелей у отдельных банков. Для преодоления данной тенденции розничным банкам придется поддерживать кредитное качество портфелей, оптимизировать операционные расходы или пересмотреть действующие бизнес-модели.

В связи с тем, что подход к регулированию кредитных рисков на основе значений ПСК зависит от уровня ставок в экономике, потенциал его использования в будущем может быть ограничен. Для развития макропруденциального регулирования, а также для оценки долговой нагрузки заемщиков Банк России разрабатывает методологию расчета показателя долговой нагрузки (ПДН) физического лица. Данный показатель позволяет ограничивать риски по кредитам физическим лицам даже в условиях относительно низких процентных ставок в экономике.

В октябре 2017 г. Банк России опубликовал концепцию расчета ПДН⁹. По итогам обсуждения концепции Банком России будет подготовлен соответствующий нормативный акт, а после сбора и анализа соответствующей статистики будет определен порядок использования ПДН в регулировании.

Показатель долговой нагрузки учитывает обязательства заемщика перед всеми кредитными и микрофинансовыми организациями. Для корректного расчета обязательств заемщика перед всеми кредиторами подготовлен проект изменений в Федеральный закон от 30.12.2004 №218-ФЗ «О кредитных историях». Изменения позволяют финансовым организациям получать информацию о совокупной долговой нагрузке физического лица, обращающегося за кредитом (займом).

⁹ Концепция расчета показателя долговой нагрузки, http://cbr.ru/analytics/fin_stab/171020_00.pdf.

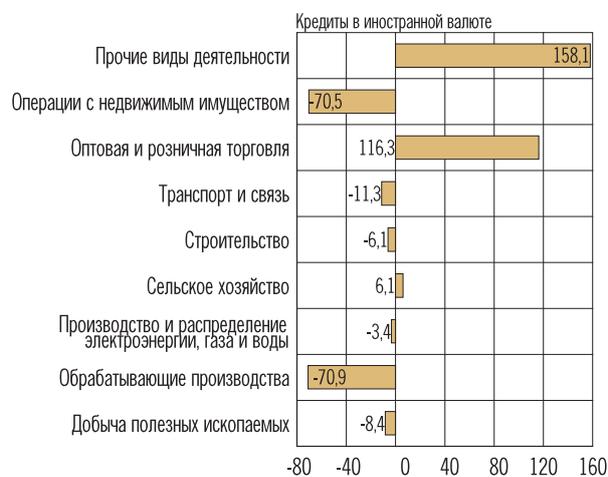
3.3. Меры по снижению долларизации активов и пассивов кредитных организаций и уровня валютной задолженности нефинансовых компаний

В целях ограничения валютных рисков экономики и финансовой системы¹⁰ Банк России в 2016 г. последовательно реализовывал ряд мер, направленных на стимулирование банков сокращать операции, номинированные в иностранной валюте. В апреле-августе 2016 г. был повышен (до 7%) норматив обязательных резервов по обязательствам банков перед организациями в иностранной валюте. С 1 мая 2016 г. повышены коэффициенты риска в целях расчета достаточности капитала по кредитам юридическим лицам и сделкам с ценными бумагами в иностранной валюте (до 110, 130%). Повышение коэффициентов риска наряду с постепенной переориентацией банков на рублевое кредитование заемщиков, чья выручка не выражена (или не привязана) к иностранной валюте, привело к постепенному снижению валютной ссудной задолженности юридических лиц¹¹ перед банками. С 1 мая 2016 г. по 1 октября 2017 г. корпоративный кредитный портфель в валюте снизился на 1253,9 млрд руб., или 21,6 млрд долл. США (-12,5%) (здесь и далее – с исключением валютной переоценки по действующим на 1 октября банкам). За 9 месяцев 2017 г. снижение составило 342,6 млрд руб., или 5,9 млрд долл. США (3,8%), в основном за счет снижения задолженности по кредитам, предоставленным юридическим лицам-нерезидентам, на 4,3 млрд долл. США.

Позитивной тенденцией является снижение ссудной задолженности в иностранной валюте в отраслях, заемщики которых осуществляют деятельность на внутренних рынках и не располагают достаточным объемом валютной выруч-

Рисунок 42

Изменение ссудной задолженности по кредитам юридическим лицам в иностранной валюте с 1 февраля по 1 сентября 2017 г. (с устранением фактора валютной переоценки, млрд руб.)



* По действующим на 1 сентября 2017 г. кредитным организациям.

Источник: форма отчетности 0409303.

ки. Совокупное снижение по данным отраслям (операции с недвижимым имуществом, транспорт и связь, строительство, производство и распределение электроэнергии, газа и воды) за период с 1 февраля 2017¹² г. по 1 сентября 2017 г. составило 91,3 млрд руб. (1,6 млрд долл. США). Из них 70,5 млрд руб. (1,2 млрд долл. США) приходится на операции с недвижимым имуществом – валютные кредиты компаниям данного сегмента характеризуются наибольшим уровнем реализовавшегося кредитного риска: доля ссуд IV–V категорий качества составляет 22,7% на 1 сентября 2017 года¹³.

Вместе с тем снижение валютного кредитования наблюдается также в обрабатывающих производствах (-70,9 млрд руб., или 1,2 млрд долл. США), что объясняется главным образом тем, что ряд экспортеров заместили валютные кредиты перед российскими банками финансированием (в том числе в форме предэкспортных кредитов), полученным от нерезидентов либо от банков, являющихся дочерними структурами российских кредитных организаций.

Рост внутреннего валютного кредитования наблюдается в оптовой и розничной торговле (+116,3 млрд руб., или 2 млрд долл. США). Более

¹⁰ О рисках, связанных с повышенной долларизацией экономики, подробно изложено в аналитической записке Департамента финансовой стабильности «Роль макропруденциальной политики в условиях корреляции сырьевых циклов с потоками капитала и финансовым циклом» (август 2017 г.): http://cbr.ru/Content/Document/File/16743/analytic_note_170808.pdf

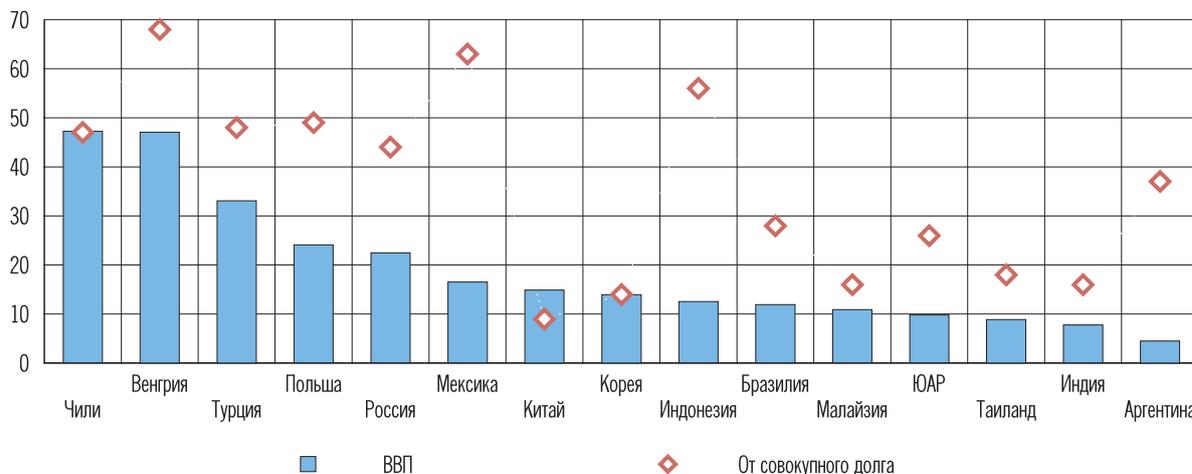
¹¹ Юридические лица за исключением банков.

¹² Анализ данных с 1 февраля 2017 г. обусловлен изменением с 1 января 2017 г. справочника ОКВЭД.

¹³ По данным формы отчетности 0409303 «Сведения о ссудах, предоставленных юридическим лицам».

Рисунок 43

Валютный долг нефинансовых организаций в станovém разрезе (%)



Источник: данные БМР на 31.03.2017.

детальный анализ показал, что данное увеличение объясняется в основном кредитованием торговых компаний, входящих в группы экспортных нефтегазовых компаний. Наибольший прирост кредитного портфеля, номинированного в иностранной валюте, отмечается по категории «прочие виды деятельности». Рост связан преимущественно с выдачей кредитов финансовым посредникам.

На 1 октября 2017 г. около четверти портфеля кредитов юридическим лицам (исключая кредитные организации) в иностранной валюте (2847,4 млрд руб.) подпадает под повышенные коэффициенты риска. Оцененное влияние повышенных коэффициентов риска на фактическое значение норматива достаточности совокупного капитала банковского сектора (Н1.0) составляет 0,02 п.п. (на 1 октября 2017 г.).

Кредиты в иностранной валюте компаниям, не имеющим достаточного объема валютной выручки для своевременного обслуживания долга, характеризуются не только повышенным уровнем вероятности дефолта заемщиков, но и высокой корреляцией между дефолтами по таким кредитам, так как у них имеется общий риск-фактор – валютный курс. Также по валютным кредитам наблюдается значительная корреляция между вероятностью дефолта и потерями кредитора при дефолте в связи с тем, что долг в иностранной валюте переоценивается, а стоимость обеспечения по кредиту, как правило, меняется незначительно. Таким образом,

изменения валютного курса могут оказывать негативное воздействие на кредитное качество портфелей банков. В случае потенциального нарастания данных рисков Банк России примет решение о дальнейшем повышении коэффициентов риска в отношении валютных активов кредитных организаций.

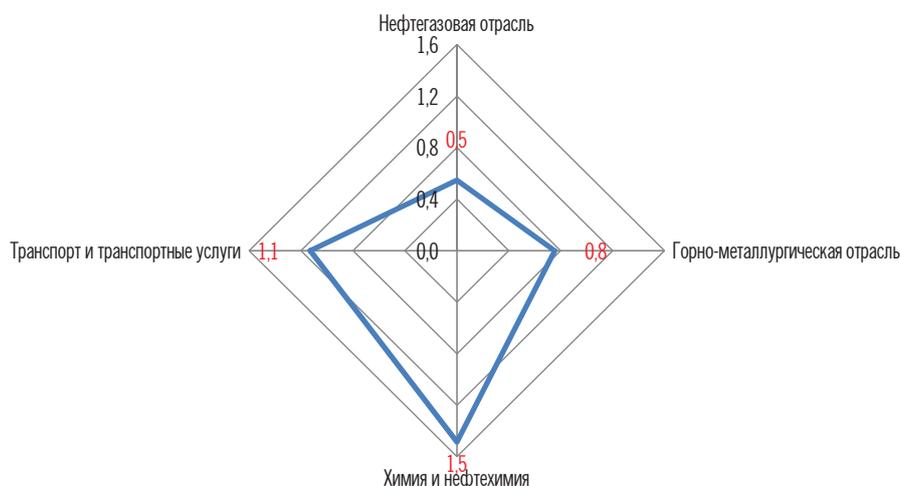
Вместе с тем меры, нацеленные исключительно на ограничение внутреннего валютного кредитования, могут привести к переориентации заемщиков на внешнее финансирование. В связи с этим перечень возможных инструментов, которые могут быть активированы в случае чрезмерного накопления валютных рисков, должен содержать также ограничения, применяемые непосредственно к балансам компаний. Опыт отдельных стран показывает¹⁴, что требования устанавливаются в отношении валютной ликвидной позиции и валютной долговой нагрузки компаний.

Соотношение валютного долга нефинансовых компаний и ВВП в России принимает одно из самых высоких значений по сравнению с другими странами (свыше 22%). Доля валютной составляющей в совокупном долге находится на умеренно повышенном уровне (44%).

¹⁴ Подробнее – в аналитической записке Департамента финансовой стабильности «Роль макропруденциальной политики в условиях корреляции сырьевых циклов с потоками капитала и финансовым циклом» (август 2017 г.): http://cbr.ru/Content/Document/File/16743/analytic_note_170808.pdf.

Рисунок 44

Валютная долговая нагрузка нефинансовых организаций в разрезе отдельных отраслей



Наибольшим объемом валютных кредитов традиционно обладают компании из торгуемых отраслей, хеджирующие валютные долги за счет валютных притоков от экспортной деятельности. Однако естественное хеджирование эффективно только при умеренном уровне валютного долга. Оценка долговой нагрузки компаний-экспортеров показала следующее. В **нефтегазовой отрасли** при низком уровне совокупной долговой нагрузки¹⁵ (учитываются рублевые обязательства и обязательства в иностранной валюте) уровень валютной долговой нагрузки по сравнению с зарубежными аналогами является несколько повышенным, а по отдельным компаниям принимает довольно высокие значения.

Агрегированный показатель долг/выручка по шести российским нефтегазовым компаниям по последним опубликованным финансовым отчетам составляет 0,4, что соответствует среднему уровню по западным аналогам. Вместе с тем средний уровень валютной долговой нагрузки¹⁶ составляет 0,6, а по отдельным

компаниям близок к единице, что соответствует повышенному уровню. В **горно-металлургическом сегменте** компании преимущественно обладают сбалансированной долговой нагрузкой по сравнению с зарубежными компаниями-аналогами, однако уровень валютного долга у существенной части компаний представляется завышенным (валютный долг/выручка равен или выше 1). Отрасль с наибольшим разрывом между валютными долгом и валютной выручкой – **нефтехимическая**: средний уровень валютной долговой нагрузки составляет 1,5.

Высокий уровень долговой нагрузки компаний/отдельных отраслей является фактором повышенной волатильности курса рубля, что проявилось, в частности, в IV квартале 2014 года. Источником волатильности являются как внешние, так и внутренние долги, номинированные в иностранной валюте. Повышенные риски связаны с чрезмерным объемом долга, неравномерным графиком погашения долгов, а также с возможным предъявлением нерезидентами требований к досрочному погашению. Для ограничения вышеуказанных рисков меры, применяемые по отношению к кредитным организациям (повышенные коэффициенты риска в целях расчета достаточности капитала), должны дополняться мерами, направленными на стимулирование снижения совокупной валютной долговой нагрузки (включая внешние обязательства), применяемыми непосредственно к нефинансовым организациям.

¹⁵ Долговая нагрузка определяется как соотношение долговых обязательств и показателя EBITDA (прибыль до вычета процентных расходов, налогов и амортизации) компании.

¹⁶ Валютная долговая нагрузка определяется как соотношение валютных обязательств компании (кредиты и займы, предоплаты по договорам на поставку сырьевых товаров, чистые обязательства по производным финансовым инструментам с валютным риском) и валютной выручки, рассчитанной накопленным итогом за 12 месяцев.

Врезка 5. Риски валютного кредитования нефинансовых организаций

Кредитование юридических лиц в иностранной валюте является одним из источников системного риска банковской сферы. В условиях высокой волатильности курса рубля величина совокупных потерь (PD-ожидаемые потери + UL-неожидаемые потери) по портфелю валютных ссуд банков начинает зависеть не от качества кредитного портфеля, а от динамики валютного курса:

$$Risk_{RUR} = Risk_{USD} * USD_T \quad (1)$$

где USD_T – значение курса рубля в долларах США на дату дефолта;

$Risk_{USD}$ – величина портфельного риска в базовой валюте – описывается распределением Васичека¹:

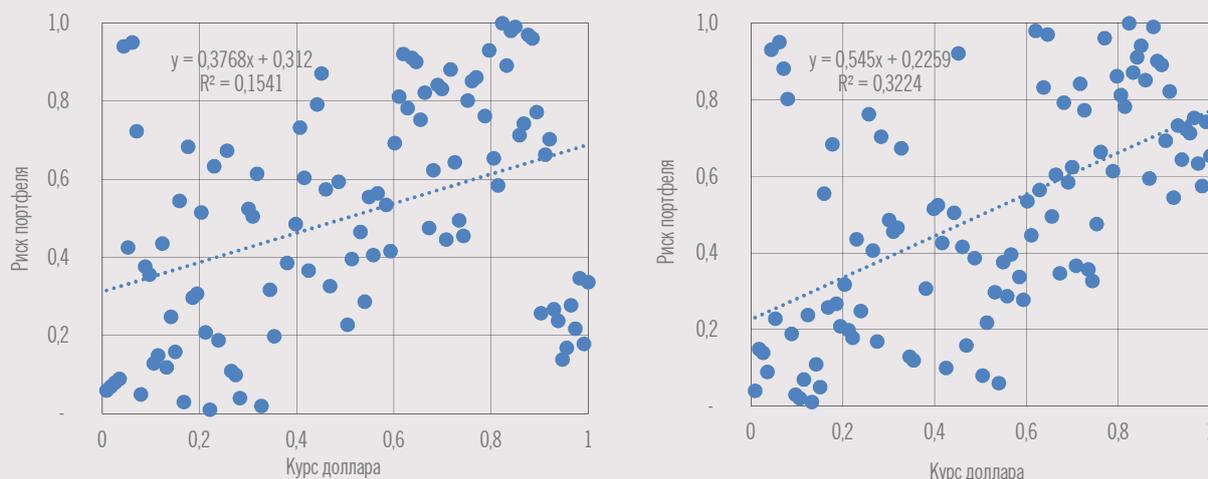
$$Risk_{USD} = F(x, PD, \rho) = N\left(\frac{\sqrt{1-\rho} * N^{-1}(x) - N^{-1}(PD)}{\sqrt{\rho}}\right) \quad (2)$$

где N^{-1} – обратное нормальное стандартное распределение.

Кроме того, рост валютного курса приводит к одновременной переоценке величины кредитного требования ($LGD * USD \in [0; \infty)^2$, а не $[0; 1]$ при рублевом кредитовании) и росту PD вследствие повышения долговой нагрузки заемщиков. Анализ данных формы 0409302 указывает на наличие высокой (более 0,5) корреляции между приростом доли необслуживаемых ссуд, предоставленных в инвалюте, и курсом доллара США.

Рисунок 45

Ранговая корреляция прироста доли необслуживаемых валютных кредитов нефинансовым компаниям и роста курса USD для экспортного (слева) и неэкспортного (справа) секторов экономики

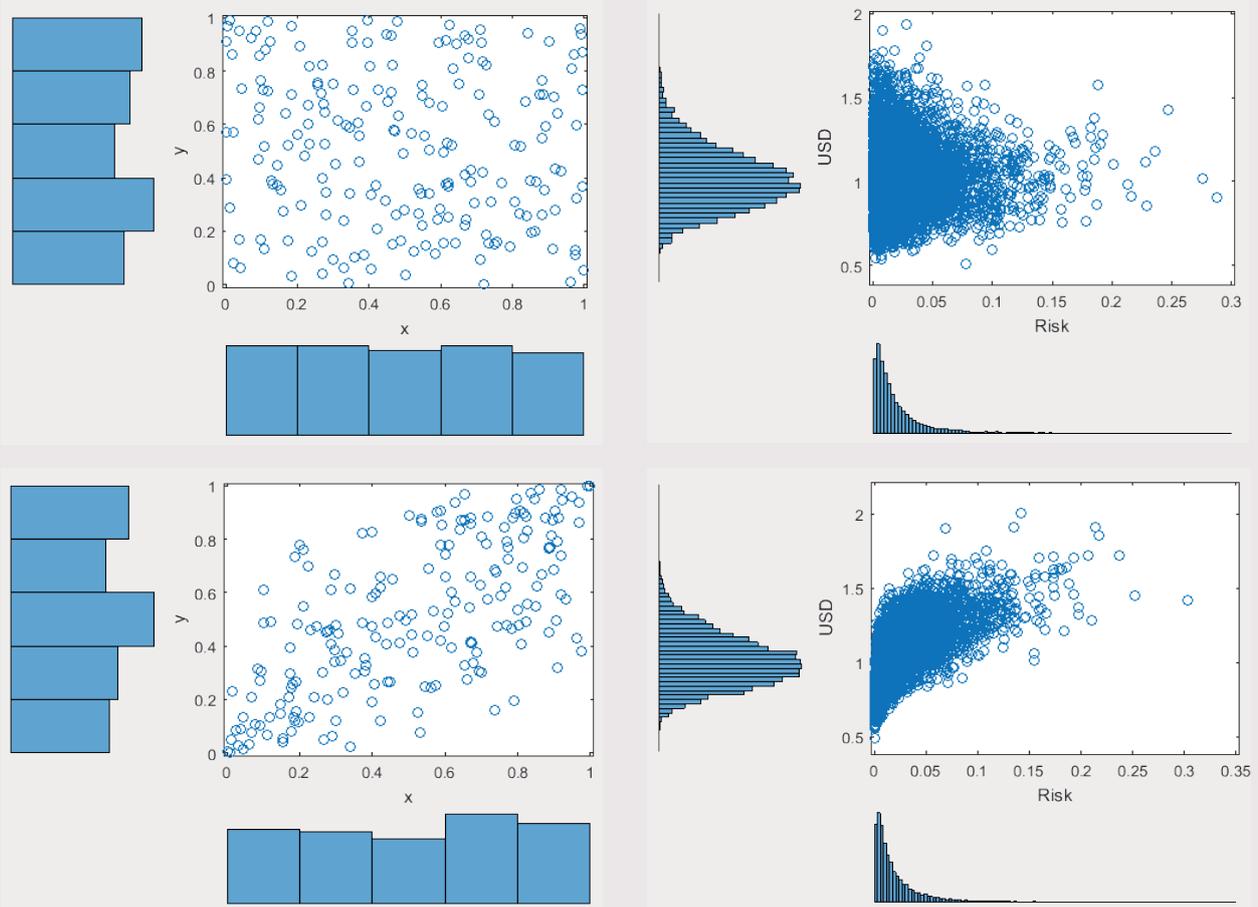


Оценка эффекта от корреляции кредитного риска и валютного курса на величину неожиданных потерь по портфелю может быть осуществлена на основе численного моделирования Гауссовой копулы и маргинальных распределений портфельного риска в базовой валюте (2) и валютного курса.

¹ См. Положение о порядке расчета коэффициентов риска на основе внутренних рейтингов №483-п от 6.08.2015.

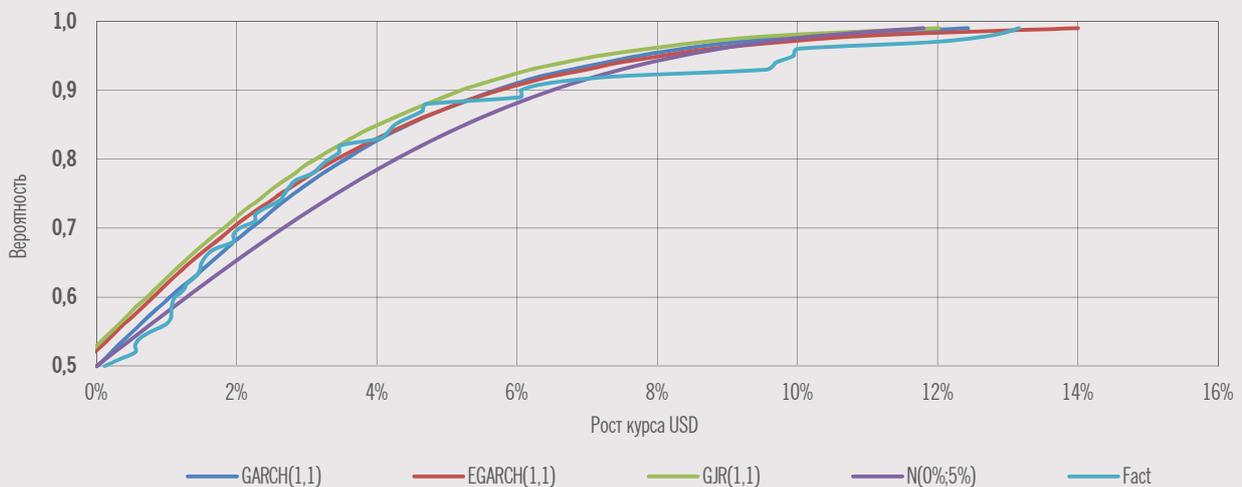
² LGD – потери банка в иностранной валюте при дефолте заемщика.

Рисунок 46
Генератор Гауссовой копулы (слева) при различных коэффициентах параметра корреляции $[0, 0.75]$
и соответствующее распределение случайной величины (справа)



В рамках данной модели математическое ожидание потерь по валютному портфелю при любом параметре корреляции сохраняется равным PD, при этом неожиданные потери UL начинают зависеть от распределения USD и значения параметра корреляции Risk/USD.

Рисунок 47
Фактическое (03.2009-08.2017гг.) и модельные распределения вероятности роста курса USD/RUR
в течении 1 торгового месяца

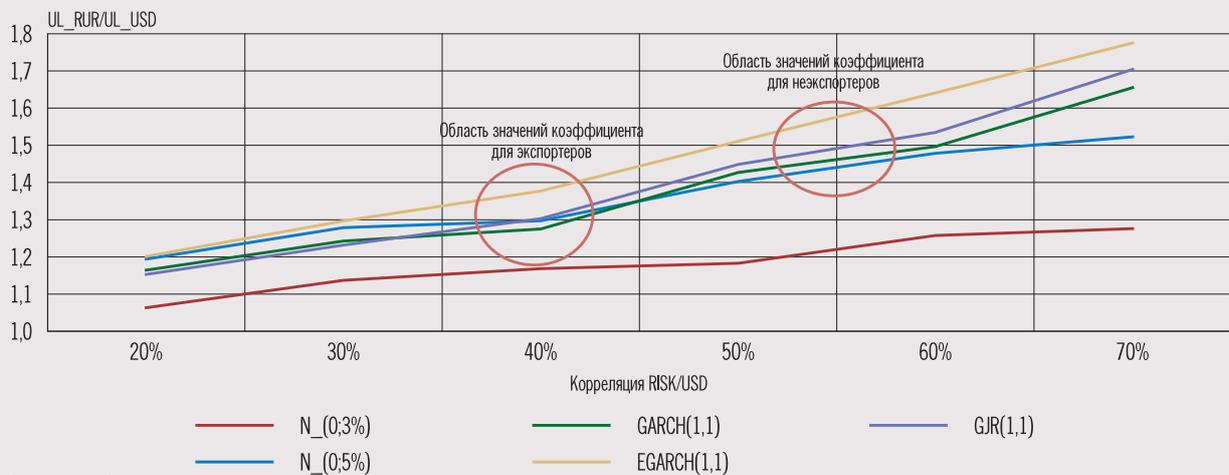


Для целей получения устойчивых оценок UL распределение величины валютного курса моделировалось на основе 4 различных моделей временных рядов: RW, GARCH(1,1), EGARCH(1,1), GJR(1,1). Параметры моделей были оценены на исторических данных ежедневных цен закрытия для валютной пары USD/RUR с марта 2009 по сентябрь 2017 года. Полученные распределения центрированы в нуле для устранения эффекта систематического ослабления курса рубля в рассматриваемом периоде.

Применяя указанные маргинальные распределения величины валютного курса и варьируя значения параметра корреляции Risk/USD и значения PD в базовой валюте были получены оценки повышенного коэффициента риска по валютным кредитам нефинансовым организациям, равные отношению величины неожиданных потерь UL при валютном и рублевом кредитовании.

Рисунок 48

Оценка величины повышенного коэффициента риска по валютным кредитам юридических лиц при различных значениях параметра корреляции и PD



Источник: Банк России.

Приведенные результаты численного моделирования показывают высокую чувствительность величины неожиданных потерь UL к значениям параметра корреляции между Risk и USD, а также робастность к применению различных моделей динамики валютного курса и уровню PD. Величина неожиданных потерь при валютном кредитовании компаний, не имеющих валютной выручки, составляет 1,45-1,6 от неожиданных потерь по тому же портфелю, но без осуществления валютной переоценки. Для компаний экспортного сектора данный показатель составляет 1,2-1,35.

4. РЕЗУЛЬТАТЫ МОНИТОРИНГА РИСКОВ ИНСТИТУТОВ РАЗВИТИЯ

4.1. Единый институт развития в жилищной сфере (АО «АИЖК»)

Реализация первых сделок в рамках проекта «Фабрика ИЦБ»¹ не имела значительного влияния на финансовую устойчивость Группы АИЖК²

Из-за низкого уровня риска ипотеки риски АИЖК остаются невысокими. В мае 2017 г. Группа АИЖК приобрела пул ипотечных кредитов у ПАО «Сбербанк» в сумме 48,5 млрд рублей. За счет увеличения финансового рычага, а также в сочетании с объявлением о выплате дивидендов за 2016 г. в пользу акционера в сумме 7,1 млрд руб. данная сделка привела к сни-

Рисунок 49



* Рассчитано скользящим годом.

Источник: Банк России на основании отчетности АИЖК по МСФО.

¹ Механизм секьюритизации ипотечных портфелей банков и их свопа (обмена) на ипотечную ценную бумагу, выпущенную АИЖК и гарантированную им с возможностью ее последующей продажи или репо.

² Организации Единого института развития в жилищной сфере, определяемые в соответствии с пунктом 1 статьи 3 Федерального закона № 225-ФЗ от 13 июля 2015 г. «О содействии развитию и повышению эффективности управления в жилищной сфере и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», за исключением кредитных организаций.

Рисунок 50

Динамика качества портфеля закладных и займов, выданных АИЖК



Источник: Банк России на основании отчетности АИЖК по МСФО.

жению достаточности капитала Группы АИЖК до 36,7%. Несмотря на указанные события, достаточность капитала Группы АИЖК поддерживается на высоком уровне. Стоит отметить, что в соответствии с Долгосрочной программой развития до 2020 г.³ по достижении целевых показателей допустимое значение данного показателя составляет 9%.

Кроме того, реализация первых сделок по проекту «Фабрика ИЦБ» привела к росту портфеля выкупленных закладных за первое полугодие 2017 г. на 20,5% (рис. 49) и, как следствие, улучшению его качества. В частности, по состоянию на 30.06.2017 наблюдается снижение до 3,7% доли NPL 90+ в портфеле закладных и стабилизационных займов⁴ (рис. 50) При этом абсолютный объем необслуживаемых закладных и стабилизационных займов за первое полугодие 2017 г. снизился незначительно (с 9,6 до 9,3 млрд руб.).

³ Стратегия развития Единого института развития в жилищной сфере на период 2016–2020 годов.

⁴ В 2009–2010 гг. Группа АИЖК реализовывала программу, нацеленную на поддержку заемщиков, имеющих ипотечные кредиты, посредством предоставления им стабилизационных займов. Стабилизационные займы предоставлялись для выплаты ежемесячных платежей по ипотечным кредитам в течение одного года.

За первое полугодие 2017 г. рентабельность капитала Группы АИЖК также увеличилась на 0,7 п.п., до 10,6%. Основными факторами повышения доходности капитала стали восстановление ранее сформированных резервов на возможные потери по выкупленным закладным в размере 0,5 млрд руб. и выплата дивидендов собственникам за 2016 г. (см. выше).

Согласно планам Группы АИЖК, до конца 2017 г. могут быть реализованы еще две сделки на общую сумму до 80 млрд руб.: (ПАО «Сбербанк» – 30 млрд руб., ВТБ 24 (ПАО) – 50 млрд рублей⁵. Всего с крупнейшими госбанками заключены соглашения о секьюритизации их ипотечных портфелей на 300 млрд руб. (ПАО «Сбербанк») и 100 млрд руб. (ВТБ 24 (ПАО)).

На фоне возможного увеличения объемов выкупа ипотечных портфелей у банков повышается значимость требований к закладным, предъявляемым Группой АИЖК (в настоящее время установлены ограничения по показателям «платеж/доход» (не более 75%), «кредит/залог» (не более 80%) и иным характеристикам ипотечных портфелей).

Основной вызов для Группы АИЖК – интеграция с АКБ «Российский Капитал» (ПАО)

Стоит отметить возможное снижение уровня достаточности капитала Группы АИЖК в среднесрочной перспективе в связи с интеграцией АКБ «Российский Капитал» (ПАО), а также создание предпосылок для корректировки стратегических целей. Риски связаны с тем, что банк является санатором для группы банков⁶, группы компаний «СУ-155», а также сам находится в стадии финансового оздоровления.

Развитие программы «Фабрика ИЦБ», вероятно, будет способствовать увеличению объемов рынка ипотеки и поддерживать тренд на снижение процентных ставок (ввиду возможности учета данных ИЦБ с пониженным (20%) коэффициентом риска при расчете достаточности

сти капитала банков и, соответственно, экономии на издержках).

4.2. Институт развития в сфере малого и среднего предпринимательства (АО «Корпорация «МСП»)

Снижение ставок по депозитам привело к уменьшению рентабельности АО «Корпорация «МСП» (далее – Корпорация)

- Доходы Корпорации в основном формируются полученными процентами по банковским вкладам и остаткам денежных средств на расчетных счетах (81,8% активов⁷). На фоне падения процентных ставок доходность по размещенным денежным средствам упала с 10,6 до 7,9% (рис. 51), что стало одной из причин снижения рентабельности ее капитала до уровня самоокупаемости (0,8% по состоянию на 30.06.2017). Кроме того, давление на капитал оказал рост управленческих расходов (+56,9% за первое полугодие 2017 г. по сравнению с аналогичным показателем в первом полугодии 2016 г.).
- Выросла доля гарантий с признаками обесценения на 1,7 п.п. за первое полугодие 2017 г., до 14,7% по состоянию на 30.06.2017, тогда как портфель выданных гарантий сократился на 0,8% за данный период.
- На фоне увеличения риска по гарантийному портфелю Корпорации основным драйвером роста условных обязательств стали поручительства, выдаваемые в рамках «Программы 6,5%»⁸ (+57,7% за период), принципалами по которой преимущественно являются крупнейшие кредитные организации (ПАО Сбербанк, Банк ВТБ (ПАО), АО «Россельхозбанк»).

⁷ Без учета вложений в аффилированный банк АО «МСП Банк».

⁸ В рамках «Программа 6,5%» субъекты МСП имеют возможность получить кредиты на развитие своей деятельности по льготной фиксированной ставке – 9,6% для средних предприятий и 10,6% для малых предприятий. Льготная стоимость кредитов обеспечивается за счет предоставления Банком России уполномоченным банкам кредитов под поручительство Корпорации под процентную ставку 6,5% годовых.

⁵ «Сбербанк готовит вторую сделку секьюритизации ипотеки на 30 млрд руб.» // URL: <https://realty.interfax.ru/ru/news/articles/85540/>.

⁶ Банк присоединил ОАО «Губернский банк «Тарханы» (2011 г.), ОАО КБ «Потенциал» (2012 г.), ОАО КБ «Эллипс Банк» (2014 г.) и с 2015 г. участвует в качестве инвестора в плане финансового оздоровления АО «Социнвестбанк».

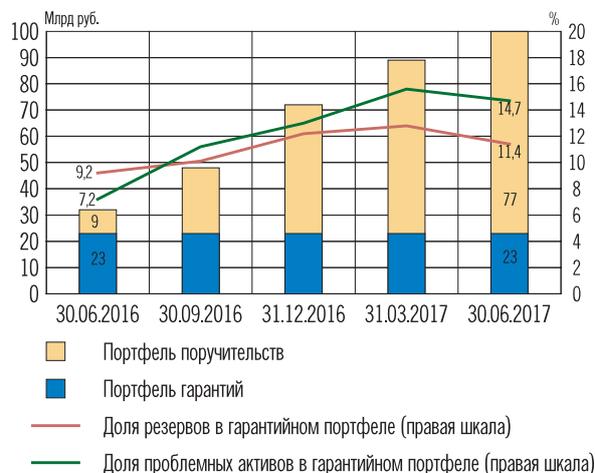
Рисунок 51

Динамика доходов
АО «Корпорация «МСП»

* Рассчитано скользящим годом.

Источник: Банк России на основании отчетности АО «Корпорация «МСП» по РСБУ.

Рисунок 52

Динамика гарантий
и поручительств

Источник: Банк России на основании отчетности АО «Корпорация «МСП» по РСБУ.

- Ограниченные возможности для самостоятельной генерации капитала. На фоне снижения операционного дохода и ухудшения качества гарантийного портфеля Корпорации значительным источником поддержки капитала стало получение бюджетных субсидий во II квартале 2017 г. в сумме 12,8 млрд рублей⁹. В будущем вероятно сохранение дотационного характера деятельности Корпорации.

На этом фоне особую актуальность приобретает инициатива Минэкономразвития России по установлению обязательных нормативов деятельности Корпорации на законодательном уровне¹⁰.

В случае принятия данного закона Корпорация будет обязана рассчитывать и соблюдать норматив достаточности собственных средств, норматив соотношения собственных средств и принятых обязательств, максимальный размер риска на одного контрагента или группу связанных контрагентов, совокупную величину риска по инсайдерам Корпорации. Числовые значения и порядок расчета указанных нормативов будут устанавливаться Правительством

Российской Федерации, проверка соблюдения нормативов будет осуществляться аудиторской организацией, порядок и сроки проведения которой будут устанавливаться Правительством Российской Федерации по согласованию с Банком России.

Кроме того, указанные новации создают предпосылки для учета гарантий и поручительств, выданных Корпорацией, в I категории качества обеспечения согласно Положению Банка России 590-П¹¹, что создаст дополнительные стимулы для расширения банками кредитной поддержки субъектов МСП.

4.3. Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»

Учитывая системную значимость деятельности Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» и его дочерних обществ (далее – Группа ВЭБ), Банк России провел анализ финансового положения института развития (по данным отчетности по МФСО) и Стра-

⁹ В соответствии с Федеральным законом от 19.12.2016 № 415-ФЗ «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов».

¹⁰ Проект Федерального закона № 203028-7 «О внесении изменений в Федеральный закон «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» (редакция, принятая ГД ФС РФ в I чтении 27 сентября 2017 г.).

¹¹ Положение Банка России от 28.06.2017 № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности».

тегии развития до 2021 года¹² в рамках задачи по обеспечению финансовой стабильности.

Для снижения рисков Группы ВЭБ и развития деятельности ей потребуется поддержка со стороны бюджета

Основные выводы по результатам анализа финансового положения Группы ВЭБ за период с 30.06.2016 по 30.06.2017 (далее – анализируемый период):

- За анализируемый период объем начисленных резервов на возможные потери составил 401,8 млрд. руб., при этом кредитный портфель сократился на 16,8%.
- Рост капитала Группы ВЭБ (на 19,5% до 617,5 млрд руб.) главным образом связан с предоставлением субсидии из федерального бюджета в сумме 196,2 млрд руб.¹³ на компенсацию затрат по исполнению обязательств по внешним заимствованиям на рынках капитала,
- И порядка 20% в структуре привлеченных средств приходится на кредиты от Банка России и Правительства Российской Федерации.
- Произошел отток привлеченных средств кредитных организаций и средств клиентов¹⁴ на фоне негативного информационного фона: 179,9 и 150,2 млрд руб. соответственно.

Кредитный портфель Группы ВЭБ имеет концентрацию на отраслях с повышенным уровнем риска

Группа ВЭБ как институт развития осуществляет кредитную поддержку наиболее капиталоемких отраслей экономики. Кредитный портфель Группы (в том числе лизинг) с учетом резервов на возможные потери по ссудной и приравненной к ней задолженности составил 2053 млрд руб. (или 60,8% активов) по состоя-

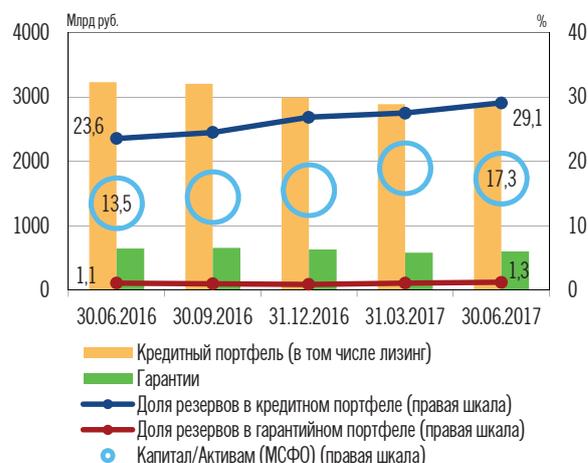
¹² «Стратегия развития до 2021 г. и бизнес-модель деятельности ВЭБ».

¹³ Из них 117,2 млрд руб. – взнос в уставный капитал и 79 млрд руб. – доход от списания части расходов по привлеченным государственным кредитам

¹⁴ Остатки на текущих счетах частных и государственных корпораций, а также средства физических лиц, размещенные в депозиты (относится к saniруемым Группой ВЭБ банкам).

Рисунок 53

Основные характеристики кредитного портфеля и условных обязательств Группы ВЭБ



Источник: Банк России на основании отчетности Группы ВЭБ по МСФО.

нию на 30.06.2017. Из них большая часть приходится на проектное и коммерческое финансирование в области машиностроения, строительства и недвижимости, сельского хозяйства и финансового сектора (рис. 54, 55). Как отмечалось ранее (раздел 2.1 Обзора) доля «плохих» ссуд в совокупном корпоративном портфеле банков в большинстве указанных сегментов остается выше среднерыночной (11,7%): строительство – 23,6%, недвижимость – 18,2%, сельское хозяйство – 13%.

При реализации Новой стратегии развития Группа ВЭБ может столкнуться со следующими вызовами:

1. Доступность финансирования на внутреннем рынке. Ценным бумагам ВЭБа придется конкурировать за средства институциональных инвесторов с ОФЗ, ИЦБ АИЖК, ликвидными ценными бумагами крупнейших эмитентов, что создает предпосылки для увеличения спреда на рынке ценных бумаг.

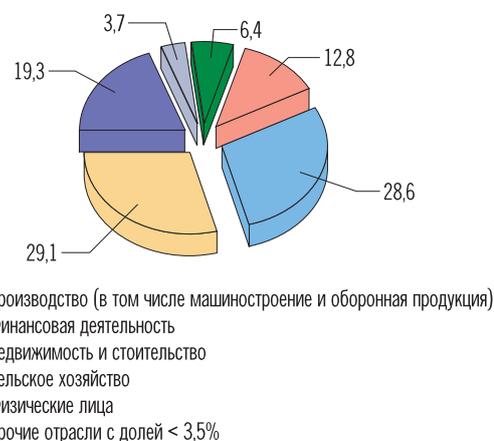
2. Фокус на новых областях инвестирования: инфраструктура, промышленность, перевод ОПК на гражданскую продукцию, высокотехнологичная сфера и экспорт, а также реализация программы «фабрика» проектного финансирования. Высокорискованные направления деятельности определяют повышенные требования к системе управления рисками Группы, в частности к уровню проектной экс-

Рисунок 54

Структура портфеля по направлениям кредитования
на 30.06.2017 (%)

Источник: отчетность Группы ВЭБ по МСФО.

Рисунок 55

Структура кредитного портфеля по отраслям
на 30.06.2017 (%)

Источник: отчетность Группы ВЭБ по МСФО.

пертизы и наличие интегрированного риск-менеджмента (анализ рисков группы на консолидированной основе).

3. Стабилизация финансового положения дочерних обществ и их продажа. В случае отсутствия спроса на покупку saniруемых ВЭБ кредитных организаций со стороны рынка на-

грузки на капитал Группы ВЭБ в среднесрочной перспективе, вероятно, сохранится.

Учитывая изложенные потенциальные риски и системную значимость Группы ВЭБ для стабильности финансовой системы Российской Федерации, Банк России продолжит мониторинг деятельности института развития.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Международный опыт мер в области девальютизации

Для стран с формирующимися рынками и в целом для стран с нерезервными валютами актуальным является вопрос ограничения валютных рисков для финансовой системы и экономики, в том числе рисков, связанных с трансграничными потоками капитала.

Наименее рисковыми традиционно считаются прямые инвестиции, поскольку вероятность их быстрого оттока в сложной ситуации низка, приток иностранного капитала на рынок акций также считается относительно менее рисковым. Наибольшие риски для финансовой стабильности и экономики связаны с чрезмерным притоком иностранного капитала на долговой рынок.

В условиях экономического подъема страна становится привлекательной для притока иностранного капитала, у заемщиков растут стимулы к привлечению валютных кредитов, при этом они недооценивают соответствующие риски. В зарубежной практике уже достаточно давно используют макропруденциальные меры для минимизации стимулов к валютизации балансов и снижения связанных с этим системных рисков. Меры различаются в зависимости от того, в каком секторе наблюдается приток иностранной валюты.

Соответствующие регуляторные меры в отношении банковского сектора применялись, в частности, в Южной Корее, Хорватии и Перу.

В 2010 г. **Республика Корея** столкнулась с чрезмерной волатильностью вон, которая находилась в свободном плавании. В целях сдерживания волатильности были приняты меры по ограничению операций с валютными форвардами и свопами для корейских банков и подразделений иностранных банков в объеме до 50 и 250% от величины капитала соответственно. Также были ужесточены требования к управлению ликвидностью в иностранной

валюте для южнокорейских банков и подразделений иностранных банков.

В 2011 г. в Корее был введен сбор для обеспечения стабильности валютного курса (Foreign Exchange Stability Levy), который был призван снизить объем краткосрочных заимствований банками и создать инструмент страхования рисков, связанных с такими займами. Валютные займы банков до года облагались сбором в размере 0,2%, от 1 года до 3 лет – 0,1%, от 3 до 5 лет – 0,05%, свыше 5 лет – 0,02%. Собранные средства использовались для наполнения фонда по уравниванию обменного курса (Exchange Equalization Fund), который должен был расходоваться на предоставление валютной ликвидности проблемным финансовым институтам. В 2015 г. данный сбор был также распространен на заимствования небанковскими финансовыми институтами в случае, если их объем непогашенного долга по итогам месяца составит более 10 млн долл. США, а сбор для банков по валютным займам сроком погашения до года был установлен на уровне 0,1%.

По оценкам МВФ в рамках Программы оценки финансового сектора (FSAP)¹, описанные меры оказались эффективными. Доля краткосрочных валютных операций снизилась с 50% в 2008 г. до 20% в 2013 году. В первую очередь это было вызвано увеличением сроков погашения валютных обязательств у подразделений иностранных банков. Коэффициент леввереджа по валютным обязательствам подразделений иностранных банков снизился с 260% на момент введения мер до 90% в конце 2013 года.

В 2004–2006 гг. в **Хорватии** в целях сдерживания притока краткосрочной иностранной валюты для поддержания макроэкономической стабильности и ограничения чрезмерного роста кредитования было введено требование о процентном маргинальном обязательном ре-

¹ International Monetary Fund. Republic of Korea. Financial System Stability Assessment // IMF Country Report. No. 14/126. May 2014.

зервировании (unremunerated marginal reserve requirement) по банковским займам в валюте (24% в 2004 г. с постепенным увеличением до 55% в 2006 г.). По оценке FSAP 2008 г.² эти меры способствовали замедлению кредитования в иностранной валюте и повышению уровня капитала в банковском секторе, поскольку из-за повышенных резервных требований материнским иностранным банкам было выгоднее вливать капитал, чем предоставлять займы в иностранной валюте. Однако в итоге эффективность мер оказалась недостаточно высокой, так как дочерние банки стали перенаправлять своих клиентов в свой материнский банк-нерезидент. Проверка клиента и работа, связанная с оформлением документов, проводилась дочерним банком-резидентом, а оформление финального договора и выдача кредита формально происходили в головной организации за пределами Хорватии.

В Перу в рамках снижения долларизации по обязательствам банков в иностранной валюте установлены повышенные требования к резервированию: они составляют 42,2% (против 19,3% для обязательств в национальной валюте). Кроме того, для краткосрочных обязательств в иностранной валюте норматив резервирования составляет 60%. По мнению МВФ (отчет по IV статье, май 2017 г.), данная мера наряду с другими мерами (прежде всего переходом к режиму инфляционного таргетирования в 2002 г.) позволила сократить уровень долларизации. МВФ также рекомендовал регуляторам Перу повысить резервирование на возможные потери по валютным кредитам незахеджированным заемщикам.

Среди наиболее известных случаев ограничения валютной долговой нагрузки корпоративного сектора является опыт **Индонезии**. В 2014 г. в этой стране были предприняты меры, призванные повысить качество риск-менеджмента при осуществлении компаниями внешних заимствований в иностранной валюте, что должно было способствовать снижению валютных рисков для компаний и ограничению притока краткосрочного иностранного ка-

питала. В частности, нефинансовые организации, осуществляющие внешние заимствования, должны соблюдать три требования:

1. Коэффициент хеджирования изменения курса иностранной валюты против рупии: не покрытая валютными активами часть валютных обязательств сроками до трех месяцев и от трех до шести месяцев должна быть захеджирована на 25% (изначально – на 20%). Сделки хеджирования должны быть заключены с банками из Индонезии. Банк Индонезии определяет пороговый уровень отрицательной разницы между валютными активами и обязательствами, при достижении которого применяется требование о соблюдении коэффициента хеджирования. Исключение по требованию о коэффициенте хеджирования сделано для компаний, валютой отчетности которых является доллар США, при условии, что в прошлом году у таких компаний отношение экспортной выручки к совокупной торговой выручке составило не менее 50%.

2. Коэффициент ликвидности: минимальный уровень коэффициента краткосрочной валютной ликвидности (соотношение валютных активов и обязательств, номинированных в иностранной валюте сроком до трех месяцев) установлен на уровне 50%, с 1 января 2016 г. – 70%.

3. Кредитный рейтинг: рейтинг, присвоенный уполномоченным агентством заемщику и/или долговой ценной бумаге, на уровне не ниже «ВВ-» (или эквивалента). При этом требование не распространяется на внешние кредиты для целей рефинансирования, на привлеченные внешние кредиты под осуществление инфраструктурных проектов, на торгово-экспортные кредиты.

В опубликованной в 2016 г. МВФ аналитической записке по Индонезии³ было указано, что рост иностранной корпоративной задолженности продолжился и составил в 2015 г. 20% от ВВП, на иностранные источники пришлось 60% всех заимствований корпораций. Принятые меры способствовали общему улучшению качества управления рисками. Тем не менее МВФ отмечает сохранение рисков потерь, свя-

² International Monetary Fund. Republic of Croatia: Financial System Stability Assessment – Update // IMF Country Report. No. 08/160. May 2008.

³ International Monetary Fund (2016): «Indonesia. Selected Issues», March 2016.

занных со снижением курса индонезийской рупии, и рекомендует регулятору продолжать мониторинг ситуации.

Приложение 2. Обзор текущих мер макропруденциальной политики в зарубежных странах.

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

Начиная с 28 июня 2017 г. Банк Англии повысил размер CCyB с 0 до 0,5% от RWA. Повышение размера CCyB до 0,5% должно обеспечить банкам дополнительные 5,7 млрд фунтов стерлингов основного базового капитала 1-го уровня (*common equity Tier 1 capital*). Основная причина повышения размера CCyB заключается в повышенных рисках в сфере потребительского кредитования (темпы роста превышают 10%), в значительном размере долговой нагрузки домашних хозяйств (затраты на обслуживание долга остаются на низком уровне в связи с низкими процентными ставками). Помимо этого, Банк Англии указал на внешние глобальные риски, связанные с BREXIT, и риски переоценки активов. С ноября 2018 г. Банк Англии планирует повысить размер CCyB до 1% от RWA. В июле 2017 г. Национальный банк Словении принял решение повысить с 1 августа 2018 г. размер CCyB с 0,5 до 1,25% от RWA.

2. Буфер системного риска (*Systemic Risk Buffer*)

С 1 июля 2017 г. Национальный банк Венгрии ввел буфер системного риска в размере от 0 до 2% для каждой группы банков в зави-

симости от вклада кредитной организации в системный риск, который зависит от рисков, связанных с коммерческой недвижимостью.

На основе данных на 31 марта 2017 г. пока были определены два банка, в отношении которых с 1 июля 2017 г. применяется буфер системного риска: CIB Bank Zrt (+2,0%) и Raiiffeisen Bank Zrt. (+1,5%).

В июле 2017 г. Орган финансового надзора Дании опубликовал уведомление, что начиная с 2019 г., будет поэтапно применяться буфер системного риска в отношении 6 банков в размере от 1 до 3% (DLR Kredit и Sydbank – 1%, Jyske Bank и Nordea Kredit Realkreditatieselskab – 1,5%, Nykredit Realkredit – 2%, Danske Bank – 3%).

В июле 2017 г. Центральный банк Кипра принял решение установить с 1 января 2019 г. буфер системного риска для 6 национальных системно значимых банков в размере от 0,5 до 2% (Eurobank Cyprus Ltd и Alpha Bank Cyprus Ltd – 0,5%, Cooperative Central Bank Ltd и Hellenic Bank Public Company Ltd – 1%, RCB Bank Ltd – 1,5%, Bank of Cyprus Public Company Ltd – 2%).

С 1 января 2018 г. Национальный банк Словакии планирует установить размер буфера системного риска на уровне 1% для системно значимых банков. Буфер будет применяться в отношении трех банков: Všeobecná úverová banka, a.s.; Slovenská sporiteľňa, a.s.; Tatra banka, a.s. Список системно значимых банков пересматривается ежегодно, следующее решение будет приниматься в мае 2018 года.

С 1 января 2018 г. Национальный банк Словении вводит буфер системного риска в отношении 5 банков в размере от 0,5 до 1% (Tatra banka, a.s. – 0,5%, Ceskoslovenska obchodna banka, a.s., Postova banka, a.s., Slovenska sporitel'na, a.s. и Vseobecna uverova banka, a.s. – 1%).

Министерство финансов Польши уведомило Европейский совет по системным рискам (ESRB) о введении с 1 января 2018 г. буфера системного риска в размере 3% для всех национальных кредитных организаций. Размер буфера будет пересматриваться один раз в два года. Решение обусловлено неопределенностью в отношении экономического роста в развитых европейских странах, ситуацией с BREXIT, изменениями в политике США и тесной взаимос-

Таблица 8

Соотношение проблемных кредитов и внутренних требований к капиталу в рамках Компонента I

Соотношение проблемных кредитов и внутренних требований к капиталу в рамках Компонента I	Размер буфера, %
0,00–29,99%	+0,0
30,00–59,99%	+1,0
60,00–89,99%	+1,5
Выше 90,00%	+2,0

вязанностью экономики Польши и многих других европейских стран, которая может усилить внешние шоки.

3. Установление значений максимально допустимого соотношения кредита и стоимости предоставленного в обеспечение актива (Loan-to-value ratio, LTV) и максимально допустимого соотношения обслуживания долга и дохода заемщика (Debt-to income – DTI)

Начиная с 19 мая 2017 г. Денежно-кредитное управление Гонконга (НКМА) ввело новые пруденциальные меры в части ипотечного кредитования, согласно которым:

- Повышается минимальный коэффициент риска для новых ипотечных кредитов для банков, использующих IRB-подход для расчета кредитного риска, с 15 до 25%.
- Показатель LTV должен быть снижен на 10 п.п. для заемщиков с одним и более существующим ипотечным кредитом. Таким образом, максимальный показатель LTV для некоторых кредитов заемщиков будет составлять 50%. Ипотечная корпорация Гонконга (НКМС) продолжит осуществлять стра-

хование ипотеки с LTV 50–80% (в отдельных случаях до 90%).

- Максимальный уровень показателя обслуживания долга (Debt servicing ratio, DSR) снижается на 10 п.п. для заемщиков, получающих основной доход за пределами Гонконга (в зависимости от наличия других ипотечных кредитов DSR может составлять 30–50%).

С 20 июля 2017 г. Управление по финансовому надзору Исландии ввело максимальный показатель LTV для ипотечных кредитов. В соответствии с новыми требованиями максимальный размер LTV составляет 85%, для первой ипотеки – 90%.

В августе 2017 г. Комиссия по финансовым услугам Республики Корея опубликовала информацию о планах по ужесточению требований к показателям LTV и DTI до 40% для покупателей жилой недвижимости в определенных районах (независимо от типа недвижимости, величины и срока ипотечного кредита) для ограничения спекулятивного спроса. Для лиц, приобретающих недвижимость впервые, для лиц с годовым доходом менее 60 млн вон (53,4 тыс. долл. США) и в случае приобретения недвижимости стоимостью ниже 600 млн вон (534,2 тыс. долл. США) оба показателя составят 50%.

ПЕРЕЧЕНЬ РИСУНКОВ

1. Карта рисков российского финансового рынка	7
2. Карта рисков российского банковского сектора	7
3. Изменение ключевых индикаторов глобального финансового рынка	8
4. Глобальный индекс акций и потоки капитала в EME	9
5. Суверенные CDS EME и спред доходностей суверенных облигаций EME к казначейским облигациям США	9
6. Оценка вероятности изменения ставки ФРС к декабрю 2018 г.	10
7. Отдельные макроэкономические показатели развивающихся стран и стран с формирующимися рынками	10
8. Задолженность нефинансового сектора (компаний и домохозяйств) от всех секторов	11
9. Отклонение кредитов частному нефинансовому сектору (к ВВП) от долгосрочного тренда в отдельных странах	11
10. Прогноз спроса и предложения на мировом рынке нефти	12
11. Доля ссуд IV–V категорий качества по действующим на 1 сентября 2017 г. кредитным организациям	14
12. Структура чистых доходов банковского сектора и в разрезе групп банков по типу собственности	15
13. Динамика разницы между ставками по новым кредитам и депозитам физических лиц	16
14. Отношение депозитов физических лиц сроком до года к общему объему депозитов физических лиц	16
15. Динамика нормативов Н2 и Н3 в СЗКО и прочих банках	17
16. Среднее по 10 СЗКО значение норматива краткосрочной ликвидности	17
17. Доходность к погашению российских еврооблигаций	20
18. Эффективная доходность российских еврооблигаций	21
19. Динамика объема вкладов физических лиц в рублях	22
20. Динамика объема вкладов физических лиц в иностранной валюте	22
21. Динамика объема депозитов юридических лиц в рублях	22
22. Динамика объема депозитов юридических лиц в иностранной валюте	22
23. Выпуск субординированных облигаций российскими банками	22
24. Выпуск облигаций российскими банками (без субординированных)	22
25. Доля перестрахования и доля премий, переданных в перестрахование на территории Российской Федерации	26
26. Динамика накопленной доходности ПН, ПР и ОФЗ	28
27. Динамика изменения кредитных рейтингов (пенсионные накопления)	28
28. Доходность ЗПИФ	30
29. Доходность ЗПИФ в разрезе по категориям фондов на 31.12.2016	30
30. Структура активов ЗПИФ на конец II квартала 2017 г.	31

31. Динамика кредитного гэпа в широком и узком определениях	32
32. Вероятность возникновения просроченной задолженности в течение месяца по ипотечному кредиту в рублях	34
33. Доля «плохих» ссуд в разрезе типов кредитных организаций	35
34. Динамика доли «плохих» ссуд по поколениям выдачи кредита.....	35
35. Финансовый результат и ROE банков, специализирующихся на необеспеченном кредитовании.....	35
36. Динамика ПСК в разрезе категорий кредитов.....	36
37. Распределение необеспеченных кредитов, предоставленных группой розничных банков в IV квартале 2016 – II квартале 2017 г., по уровню ПСК	36
38. Динамика средневзвешенной ПСК по необеспеченным кредитам в разрезе типов кредитных организаций	36
39. Динамика рынка потребительского микрофинансирования по остатку задолженности.....	37
40. Динамика изменения средневзвешенного значения ПСК по сегментам.....	37
41. Распределение объема выдач по размеру ПСК за II квартал 2017 г. между банками и связанными с ними МФО	37
42. Изменение ссудной задолженности по кредитам юридическим лицам в иностранной валюте с 1 февраля по 1 сентября 2017 г. (с устранением фактора валютной переоценки).....	39
43. Валютный долг нефинансовых организаций в станovém разрезе.....	40
44. Валютная долговая нагрузка нефинансовых организаций в разрезе отдельных отраслей.....	41
45. Ранговая корреляция прироста доли необслуживаемых валютных кредитов нефинансовым компаниям и роста курса USD для экспортного (слева) и неэкспортного (справа) секторов экономики.....	42
46. Генератор Гауссовой копулы (слева) при различных коэффициентах параметра корреляции [0, 0.75] и соответствующее распределение случайной величины	43
47. Фактическое (03.2009-08.2017гг.) и модельные распределения вероятности роста курса USD/RUR в течении 1 торгового месяца.....	43
48. Оценка величины повышенного коэффициента риска по валютным кредитам юридических лиц при различных значениях параметра корреляции и PD.....	44
49. Основные показатели деятельности АИЖК	45
50. Динамика качества портфеля залладных и займов, выданных АИЖК.....	45
51. Динамика доходов АО «Корпорация «МСП»	47
52. Динамика гарантий и поручительств.....	47
53. Основные характеристики кредитного портфеля и условных обязательств Группы ВЭБ.....	48
54. Структура портфеля по направлениям кредитования на 30.06.2017.....	49
55. Структура кредитного портфеля по отраслям на 30.06.2017.....	49

ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ

1. Темпы прироста ВВП, прогноз МВФ на октябрь 2017 г.....	8
2. Изменение курсов валют и доходностей государственных облигаций отдельных ЕМЕ.....	9
3. Прогноз цены на нефть.....	12
4. Дефицит/профицит ликвидности в иностранной валюте 23 крупнейших банков (разница между требованиями и обязательствами в иностранной валюте)	19
5. Ожидаемое изменение обязательств банков в иностранной валюте с 1.10.2017 по 1.07.2018.....	19
6. Доля активов с кредитными рейтингами в портфеле пенсионных накоплений на 29.09.2017.....	29
7. Европейские страны, анонсировавшие введение антициклической надбавки.....	33
8. Соотношение проблемных кредитов и внутренних требований к капиталу в рамках Компонента I.....	52

ПЕРЕЧЕНЬ ВРЕЗОК

Врезка 1. Механизм экстренного предоставления ликвидности	19
Врезка 2. Инвестиционное страхование жизни.....	25
Врезка 3. Тенденции вложений в ЗПИФ	30
Врезка 4. Тенденции на рынке МФО (риски регулятивного арбитража)	36
Врезка 5. Риски валютного кредитования нефинансовых организаций.....	42

