



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 1

IV КВАРТАЛ 2016 –
I КВАРТАЛ 2017

Информационно-
аналитические
материалы

**ОБЗОР
ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ**

Москва

В настоящем обзоре статистические и расчетные данные приведены по состоянию на 1 апреля 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. МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ.....	18
2.1. Оценка системных рисков и меры Банка России на рынке потребительского кредитования.....	18
2.2. Оценка текущей фазы кредитного цикла в российской экономике.....	27
3. ОЦЕНКА СИСТЕМНЫХ РИСКОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА	29
3.1. Качество портфелей кредитов банков, выданных корпоративному сектору	29
3.2. Риски ликвидности банковского сектора.....	32
3.3. Процентный риск банковского сектора.....	34
4. СИСТЕМНЫЕ РИСКИ НЕКРЕДИТНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ.....	37
4.1. Риски страховых организаций	37
4.2. Риски НПФ	40
5. ВЛИЯНИЕ БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ НА ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ	43
5.1. Результаты мониторинга рисков институтов развития и предложения по их регулированию НСФС	43
5.2. Рынок государственного долга в условиях растущих объемов заимствований.....	47
ПРИЛОЖЕНИЕ.ОБЗОР ТЕКУЩИХ МЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ.....	53
ПЕРЕЧЕНЬ РИСУНКОВ.....	57
ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ	59
ПЕРЕЧЕНЬ ВРЕЗОК	59

РЕЗЮМЕ

В отчетный период российская экономика начала восстанавливаться, адаптировавшись к внешним условиям. Риски в финансовом секторе в целом снизились. В банковском секторе наблюдалось улучшение ситуации с ликвидностью, качество активов оставалось стабильным. Произошло снижение фискальных рисков благодаря последовательной реализации программы бюджетной консолидации и введению в отчетном периоде переходного бюджетного правила. При сохранении благоприятных внешних условий можно ожидать, что восстановление экономики и укрепление финансового сектора продолжатся. В этой ситуации возможно усиление притока иностранного капитала и могут потребоваться меры макроprudенциальной политики по предотвращению образования «пузырей» на отдельных рынках. В то же время нельзя исключать эскалации рисков, связанных с возможным снижением цен на нефть и замедлением глобального экономического роста.

Оценка ключевых рисков финансовой системы и ее отдельных секторов

Внешние риски

В отчетный период, несмотря на усиление политических рисков и повышение ставки ФРС США, сохранялись позитивные настроения на глобальных финансовых рынках, наблюдался приток средств в активы стран с формирующимися рынками. Этому способствовало оживление экономической активности в ведущих экономиках. Согласованные действия стран ОПЕК и других производителей нефти привели к 8%-ному росту цен на нефть марки Brent с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года.

На фоне благоприятной рыночной конъюнктуры наблюдались снижение суверенной премии за риск на Россию и рост иностранных вложений в российские активы, однако приток капитала по сравнению с прошлыми периодами (в том числе 2012 годом) был умеренным. Во многих странах, включая Россию, повысился индекс привлекательности кэрри-трейд (carry-to-risk), что было связано не столько с изменением дифференциала ставок, сколько со снижением волатильности курса рубля. Доля нерезидентов на российском рынке государственного долга выросла с 27,0% на 1 октября 2016 года до 30,1% на 1 апреля 2017 года, доходности российских облигаций несколько снизились. Иностранные инвесторы активнее участвуют в аукционах и вторичных торгах ОФЗ, способствуя выполнению возросшей в сравнении с 2016 годом программы рыночных заимствований Минфина России. Тем не менее спрос со стороны российских кредитных организаций, прежде всего системно значимых, остается ключевым фактором ценообразования на рынке ОФЗ.

К потенциальным глобальным факторам волатильности относится возможное ухудшение ситуации в Китае, учитывая продолжающийся рост закредитованности экономики, а также планируемое изменение торгово-экономической политики в США. Негативная динамика мировой торговли снизит потенциал экономического роста у широкого круга стран, которые будут в большей степени подвержены отрицательным эффектам, связанным с ужесточением денежно-кредитной политики ФРС США. Усиление политических разногласий в Европе (в том числе на фоне Brexit) может препятствовать скоординированной реализации структурных реформ, в том числе в банковском секторе. Реализация указанных глобальных рисков потенциально может вызвать ухудшение рыночной конъюнктуры, включая снижение цен на нефть и отток капитала с формирующихся рынков.

Риски банковского сектора

Риски банковского сектора в целом снизились. Прибыль банков продолжает увеличиваться: квартальный финансовый результат вырос со 109 млрд рублей в I квартале 2016 года до 341 млрд рублей в I квартале 2017 года, доля прибыльных кредитных организаций по состоянию на 1.04.2017 составила 75%.

Одним из факторов роста финансового результата является уменьшение расходов на создание резервов на возможные потери по ссудам, которое происходило как в системно значимых кредитных организациях, так и в прочих банках. Кроме того, растет чистый процентный доход банковского сектора, который в I квартале 2017 года достиг 677 млрд рублей, превысив средний уровень за последние три года. Повышение уровня процентных ставок в США и еврозоне не должно оказать существенного негативного влияния на процентную маржу российских банков в связи с тем, что значительная часть кредитов в иностранной валюте предоставлена ими по плавающим ставкам, а требования и обязательства в иностранной валюте достаточно сбалансированы по срокам.

Кредитное качество корпоративного портфеля банковского сектора остается стабильным. С исключением банков, находящихся на санации, доля ссуд IV и V категорий качества за последние шесть месяцев выросла лишь на 0,2 п.п., до 8,6%. В сегменте кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства качество кредитного портфеля также стабилизируется. Доля ссуд IV и V категорий качества снизилась на 1,2 п.п., до 20,0% (с исключением санируемых банков).

Основным инструментом банков по управлению кредитным риском по-прежнему является реструктуризация кредитов, преимущественно в иностранной валюте, компаниям, не имеющим достаточного объема валютной выручки для обслуживания долга (строительные компании и компании, осуществляющие операции с недвижимым имуществом).

В условиях профицита ликвидности возникают предпосылки к снижению рисков ликвидности банковского сектора. Позитивную динамику нормативов ликвидности демонстрируют преимущественно системно значимые кредитные организации: среднее значение норматива мгновенной ликвидности Н2 по этим банкам за шесть месяцев выросло на 30 п.п., норматива текущей ликвидности Н3 – на 55 процентных пунктов. У прочих банков значения нормативов ликвидности за шесть месяцев не претерпели существенных изменений. У системно значимых кредитных организаций также возросло среднее значение норматива краткосрочной ликвидности – с 93% на 1 октября 2016 года до 104% на 1 апреля 2017 года, причем в основном это происходит за счет увеличения вложений в ликвидные активы, в первую очередь ОФЗ. На фоне профицита ликвидности перечень принимаемого центральным банком обеспечения может быть ограничен, что повышает значение управления банками риском ликвидности.

Риски некредитных финансовых организаций

Основными проблемами страховых организаций остаются мошенничество и судебная практика в сегменте ОСАГО. Для снижения давления на страховые компании накладных судебных расходов в законодательство были внесены принципиальные изменения, предусматривающие установление приоритета натуральной формы возмещения ущерба. В среднесрочной перспективе можно ожидать сокращения доходов от инвестиций в силу окончания сроков депозитов и долговых ценных бумаг с более высоким уровнем ставок. В то же время снижение ставок по депозитам стимулирует рынок страхования жизни: устойчиво растет спрос потребителей, а также заинтересованность банков-посредников в реализации страховых продуктов с инвестиционной составляющей.

В рамках анализа рисков на пенсионном рынке Банк России уделяет особое внимание оценке возможного заражения НПФ через перекрестные вложения и реализует меры по предотвращению роста данного риска. Так в 2016 году вступили в силу нормативные требования Банка России

в части организации системы управления рисками НПФ, в 2017 году рынок ожидают существенные изменения в части инвестирования средств пенсионных накоплений (в частности, к 2019 году НПФ должны будут сократить вложения в банковские активы до 30%). Помимо этого в Банке России прорабатывается вопрос об использовании мотивированного суждения при оценке инвестиций НПФ в связанные стороны.

Макропруденциальная политика

Сдвиг шкалы ПСК на рынке необеспеченного потребительского кредитования

В сегменте необеспеченного потребительского кредитования наблюдается постепенное восстановление кредитной активности, которое отражается в росте выдач. Кредитное качество продолжает улучшаться благодаря поддержанию банками консервативных стандартов андеррайтинга. В дальнейшем можно ожидать сохранения тенденции снижения доли «плохих» ссуд: при текущем уровне кредитной активности банков к 1 января 2018 года показатель достигнет уровня 16% (против 16,6% на 1 апреля 2017 года).

На фоне замедления инфляции, снижения ставок по депозитам физических лиц происходит снижение эффективной ставки (ПСК) по необеспеченным потребительским кредитам. По данным за IV квартал 2016 года, кредитные организации не предоставляли потребительские кредиты с ПСК более 45% годовых, на потребительские кредиты с ПСК от 35 до 45% пришлось 1,4% всех предоставленных потребительских кредитов.

В условиях более низкой стоимости привлеченных средств тот же уровень ПСК отражает более высокий уровень кредитного риска заемщика. В связи с этим сохранение предыдущей шкалы коэффициентов риска означало бы ослабление регулятивных требований (более низкие коэффициенты риска для более рискованных кредитов), поэтому Банк России установил новую шкалу коэффициентов риска по потребительским кредитам для целей расчета нормативов достаточности капитала банков.

Сегмент ипотечного кредитования продолжает сохранять высокие темпы роста, однако данная тенденция не несет системных рисков, поскольку банки сохраняют высокие стандарты андеррайтинга, а качество кредитного портфеля продолжает улучшаться. В течение 2017 года уровень необслуживаемых ссуд будет находиться в интервале 2,5–3% (при 2,5% на 1 апреля 2017 года). В развитых странах на ипотечные кредиты приходится около 80% задолженности физических лиц по всем кредитам, поэтому опережающий рост ипотечных кредитов по сравнению с необеспеченными потребительскими кредитами является естественным процессом развития финансового рынка.

Разработка макропруденциальных инструментов на основе показателей долговой нагрузки

Высокое значение ПСК – один из факторов риска по потребительским кредитам. Накопление системных рисков может происходить и в условиях относительно низких уровней эффективных ставок по кредитам. В связи с этим в целях дифференциации кредитов по уровню риска в рамках макропруденциального регулирования перспективным является использование показателей совокупной долговой нагрузки заемщика.

Опубликованный Банком России консультативный доклад «Об оценке рисков заемщиков – физических лиц на основе показателей долговой нагрузки» показал, что большинство участников рынка, как и регулятор, считают необходимым для внедрения показателей долговой нагрузки повысить качество информации бюро кредитных историй. Банк России уже приступил к подготовке соответствующего законопроекта и разрабатывает модель интеграции данных из БКИ.

Ограничение валютизации активов

В условиях действия мер Банка России¹ и переоценки банками рисков по валютным ссудам наблюдается снижение долларизации портфеля кредитов нефинансовым организациям. Под действием указанных выше факторов портфель кредитов в иностранной валюте нефинансовым организациям за период с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года сократился на 8,2%. Сокращение кредитования в иностранной валюте происходит преимущественно по компаниям, ориентированным на внутренний рынок и не обладающим достаточным объемом валютной выручки для обслуживания долга (строительные компании и компании, осуществляющие операции с недвижимым имуществом). При этом компании из отраслей, ориентированных на экспорт, продолжают привлекать валютные кредиты. Роста внешних долгов компаний пока не наблюдается (по крупным компаниям, направляющим данные о внешних обязательствах в Банк России, снижение внешних кредитов и займов за последние 12 месяцев составило порядка 13%), однако в случае улучшения конъюнктуры такой риск может реализоваться. В связи с этим Банк России планирует расширить действующую систему мониторинга (опрос 30 заемщиков из числа крупнейших) как по количеству опрашиваемых организаций, так и по составу запрашиваемой информации.

Результаты мониторинга рисков институтов развития

За отчетный период по итогам проведенного анализа межведомственной рабочей группой, созданной по поручению НСФС весной 2016 года для оценки потенциальных рисков в деятельности институтов развития (АО «АИЖК», АО «Корпорация «МСП»), отмечается отсутствие рисков для финансовой стабильности в краткосрочной перспективе. Однако с учетом целевых ориентиров деятельности некоторых институтов развития и их социальной направленности возможны предпосылки для генерации рисков системной значимости. В связи с этим в рамках деятельности межведомственных рабочих групп НСФС обсуждается вопрос о целесообразности и форме финансового регулирования и надзора за деятельностью отдельных институтов развития.

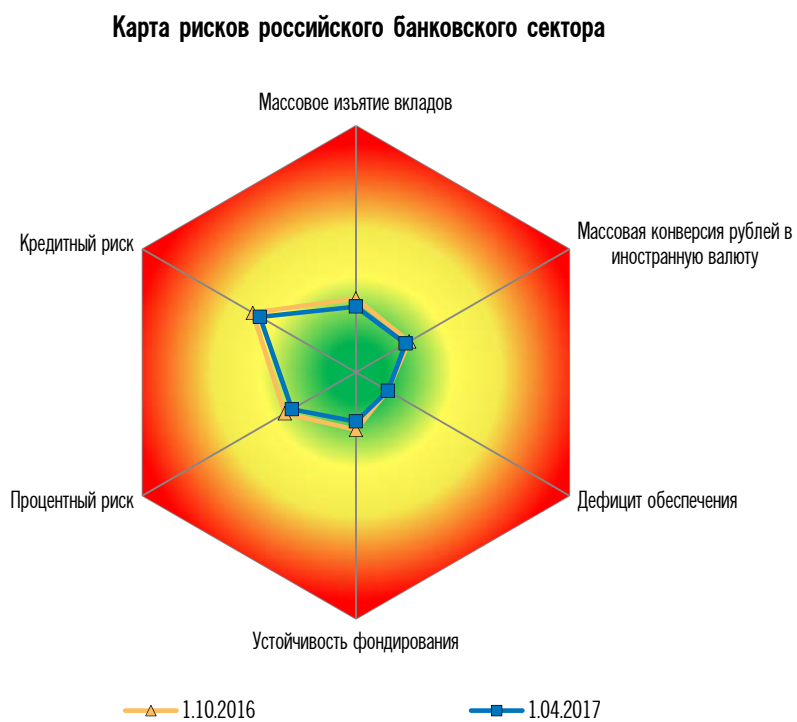
¹ С 1 мая 2016 года повышен до 110% коэффициент риска по кредитам резидентам Российской Федерации, у которых выручка в иностранной валюте за последний завершённый финансовый год составляет менее 60% от общей суммы выручки и менее 120% от совокупной суммы платежей по ссудам за текущий календарный год в той же иностранной валюте, что и выручка.

КАРТА РИСКОВ

Рисунок 1



Рисунок 2



1. РИСКИ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ И МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Отчетный период характеризовался улучшением перспектив роста глобальной экономики, несмотря на усиление политических рисков. В развитых странах наблюдалось оживление экономической активности, произошли улучшения на рынке труда, ускорился рост потребительских цен. В странах с формирующимися рынками (*emerging market economies, EME*) экономическая ситуация оставалась в целом стабильной, при этом наблюдалось снижение рыночных рисков (рис. 3). На 2017–2018 годы Международный валютный фонд (МВФ) прогнозирует ускорение темпов прироста мировой экономики до 3,5 и 3,6%, соответственно (табл. 1).

В отчетный период наблюдалось усиление оптимистичных настроений среди глобальных инвесторов на фоне улучшения макроэкономических условий. С середины 2016 года в ведущих странах, включая США, страны еврозоны, Китай, а также в ряде других стран отмечался рост показателей деловой активности (рис. 4). В результате на глобальных финансовых рынках наблюдалось достаточно существенное по-

вышение глобальных фондовых индексов. При этом в США на фоне ожиданий ослабления регулирования финансового сектора (пересмотр

Таблица 1

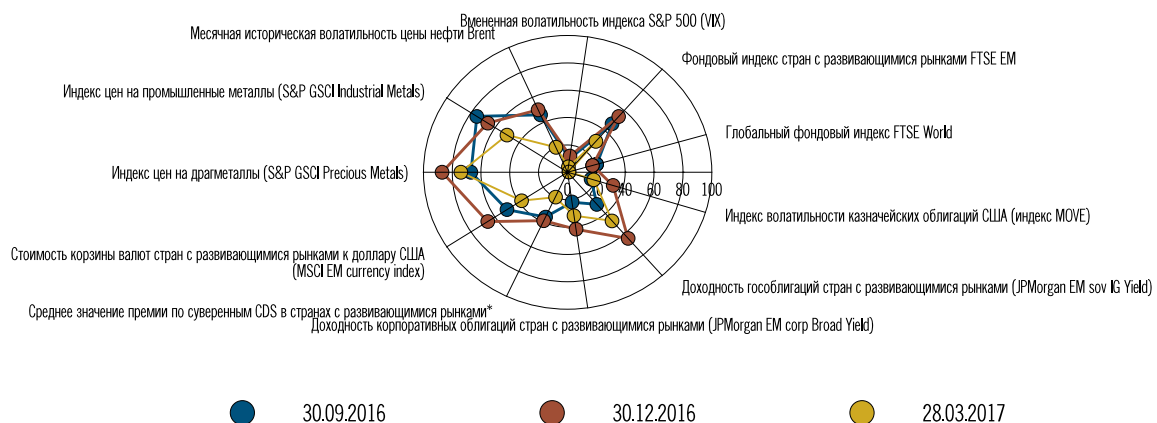
Темпы прироста ВВП

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

Источник: МВФ.

Рисунок 3

Изменение ключевых индикаторов глобального финансового рынка (единиц)



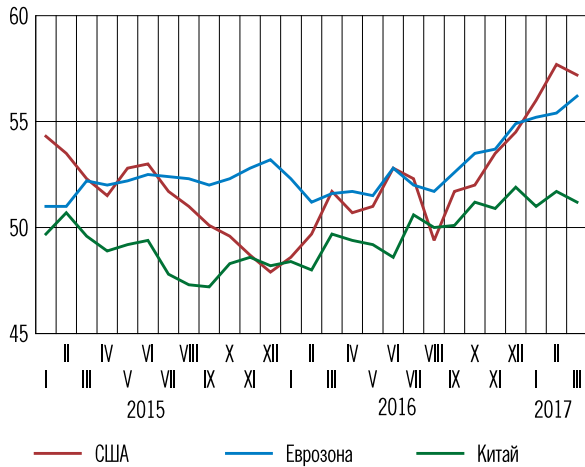
* Выборка стран: Китай, Бразилия, ЮАР, Индонезия, Филиппины, Малайзия, Мексика, Перу, Чили, Турция, Венгрия, Польша.

Примечание. Шкала от 0 до 100 единиц отражает минимальные и максимальные значения индикаторов на горизонте с 1.01.2012 по 1.04.2017.

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.

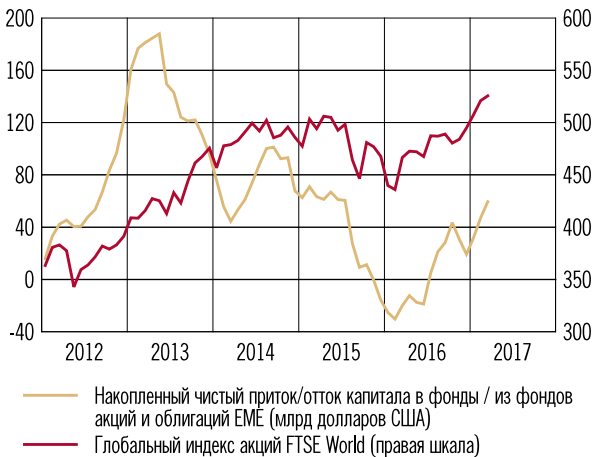
Источник: Bloomberg.

Рисунок 4

Динамика индексов деловой активности PMI
в производстве

Источник: Bloomberg.

Рисунок 5

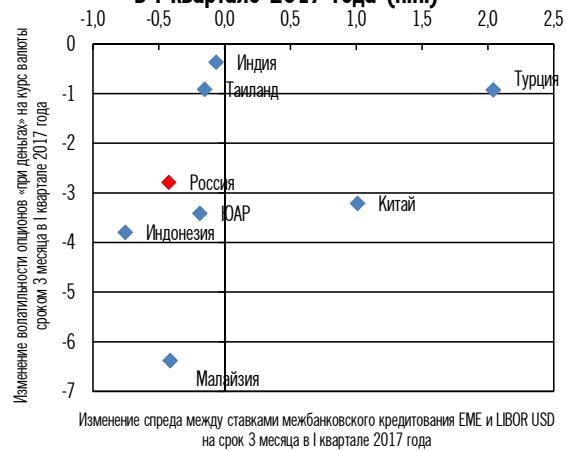
Динамика глобального индекса акций
и потоков капитала

Источники: Bloomberg, EPFR.

закона Додда-Франка) отмечался более значительный рост стоимости акций в банковском секторе. Рост аппетита к риску среди глобальных инвесторов способствовал увеличению притока капитала в ЕМЕ (рис. 5). Возобновление роста цен на нефть и металлы позитивно сказалось на многих странах-экспортерах как из числа развитых стран, так и из числа ЕМЕ.

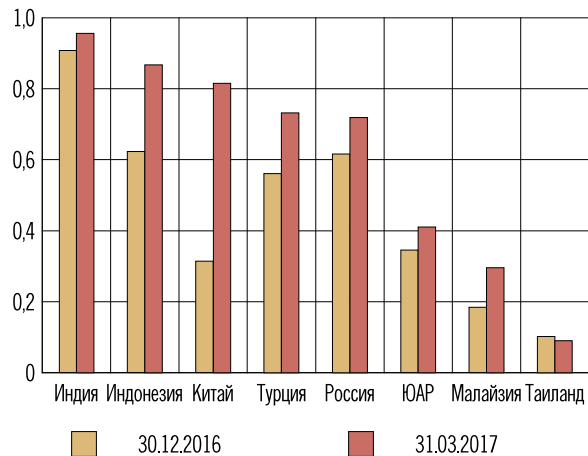
Усилению притока капитала в ЕМЕ отчасти способствует сохранение привлекательности так называемых операций кэрри-трейд (врезка 1) в условиях сохранения дифференциала ставок и снижения волатильности валютных курсов ЕМЕ. В I квартале 2017 года произошел заметный рост показателей carry-to-risk, отражающих отношение разницы процентных ста-

Рисунок 6

Изменение дифференциала ставок ЕМЕ и вмененной
волатильности курсов валют ЕМЕ к доллару США
в I квартале 2017 года (п.п.)

Источник: Bloomberg.

Рисунок 7

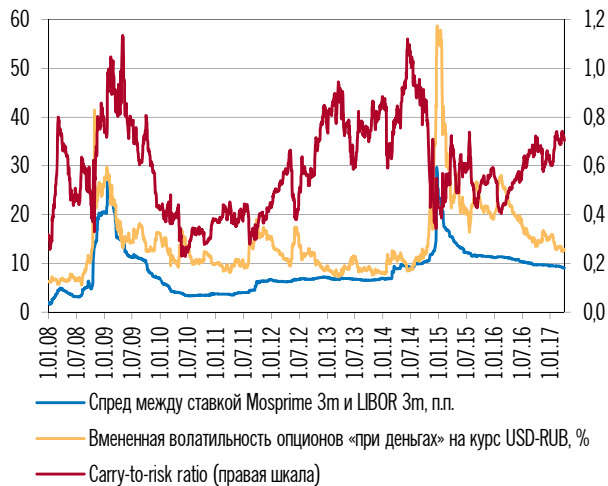
Показатели carry-to-risk ratio в ЕМЕ
в I квартале 2017 года

Источник: Bloomberg.

вок в странах (доходность кэрри-трейд) к вмененной волатильности курсов соответствующих валют. Рост показателей carry-to-risk в большинстве случаев обусловлен снижением волатильности курсов (рис. 6) валют ЕМЕ на фоне улучшения экономических перспектив. Наибольшее значение показателей на текущий момент отмечается в Индии и Индонезии (рис. 7).

В России также наблюдается увеличение притока капитала с начала 2017 года, однако его объемы не превышают показателей прошлых периодов и не являются максимальными среди ЕМЕ. Некоторое повышение показателя carry-to-risk в России, как и в других ЕМЕ, происходит в основном за счет снижения волатильности курса рубля, а не за счет роста

Рисунок 8

Динамика carry-to-risk ratio
в России

Источник: Bloomberg.

Рисунок 9

Премия по суверенным CDS России и доля вложений
нерезидентов в ОФЗ

Источники: Банк России, Bloomberg.

дифференциала ставок (рис. 8). Более активное участие нерезидентов наблюдается на российском рынке государственного долга – доля нерезидентов на рынке ОФЗ увеличилась до 30,1% на 1 апреля 2017 года с 27,0% на 1 октября 2016 года (рис. 9). Хотя присутствие нерезидентов на российском рынке государственного долга несколько возросло, данный фактор не оказывает негативного влияния на стабильность финансового рынка в целом (раздел 5.2). Укрепление рубля в I квартале 2017 года было

обусловлено прежде всего фундаментальными факторами, а именно притоком иностранной валюты по каналу внешней торговли, и в гораздо меньшей степени было связано с операциями кэрри-трейд. По предварительной оценке Банка России, положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса Российской Федерации в I квартале 2017 года составило 22,8 млрд долларов США по сравнению с 12,9 млрд долларов США годом ранее.

Врезка 1. Операции кэрри-трейд

В рамках стратегий кэрри-трейд инвесторы заимствуют средства в валюте стран с низкими процентными ставками и инвестируют их в более доходные активы других стран. Наиболее благоприятные условия для использования стратегий кэрри-трейд – это сохранение относительно спокойной ситуации на финансовых рынках, наличие возможностей получить прибыль на разнице в процентных ставках и приемлемый уровень принимаемых страновых рисков.

Регуляторам следует осуществлять мониторинг операций кэрри-трейд, поскольку закрытие позиций по сделкам кэрри-трейд может оказать дополнительное дестабилизирующее воздействие на курс национальной валюты и, как следствие, негативно отразиться на финансовой стабильности. При реализации стратегий кэрри-трейд инвесторы прежде всего должны верно оценивать риски, связанные с ростом волатильности валютного курса. Прибыльность операций кэрри-трейд сохраняется до тех пор, пока высокодоходные валюты не начинают обесцениваться относительно низкодоходных валют. Даже незначительное ослабление валюты страны, в активы которой инвестор осуществляет вложения, может лишить его прибыли, получаемой от разницы в процентных ставках.

Стратегии кэрри-трейд использовались участниками рынка на разных исторических этапах и, как правило, происходили на фоне рыночных бумов. Привлекательность операций кэрри-трейд можно оценить с помощью показателя carry-to-risk ratio, отражающего отношение разницы процентных ставок в странах (доходность кэрри-трейд) к вмененной волатильности курсов соответствующих валют. Чем выше данный показатель, тем более выгодной для инвестора является стратегия кэрри-трейд. Так, в 2006–2007 годах до мирового финансового кризиса основным инструментом фондирования операций кэрри-трейд на валютном рынке

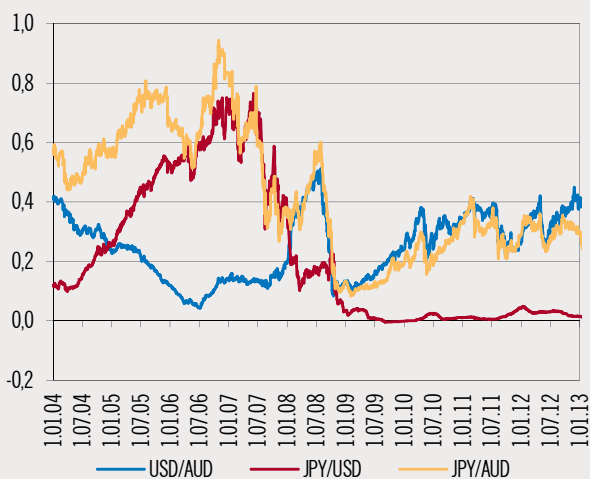
являлась японская иена – особенно популярной была стратегия инвестирования в австралийские доллары и доллары США (рис. 10). Однако после того как все ведущие центральные банки начали активную реализацию сверхмягкой денежно-кредитной политики, популярность кэрри-трейд, ориентированных на осуществление вложений в развитые страны, снизилась из-за сокращения возможностей получать прибыль от разницы процентных ставок.

В результате установления сверхнизких ставок на развитых рынках со стороны инвесторов начал возрастать интерес к стратегиям, ориентированным на получение прибыли за счет вложений в активы стран с формирующимися рынками. Однако с середины 2014 года существенное снижение цен на сырьевые товары, сопровождавшееся высокой волатильностью валютных рынков, существенно снизило привлекательность кэрри-трейд в целом. Индекс Deutsche Bank, отслеживающий кэрри-трейд с 10 ключевыми валютами, и индекс Bloomberg, отслеживающий кэрри-трейд с валютами восьми ЕМЕ, в начале 2016 года достигли минимальных значений с 2009 года (рис. 11).

Начиная с 2016 года на фоне стабилизации ситуации на мировых финансовых рынках и улучшения экономических перспектив восприятие рисков ЕМЕ иностранными инвесторами улучшилось. Индекс кэрри-трейд с валютами ЕМЕ за период с 1 января по 8 ноября 2016 года вырос на 9,8%. После президентских выборов в США инвесторы начали закрывать позиции по высокодоходным валютам ряда ЕМЕ, но начиная с 2017 года рост индекса возобновился (на 5,7% в I квартале 2017 года).

Рисунок 10

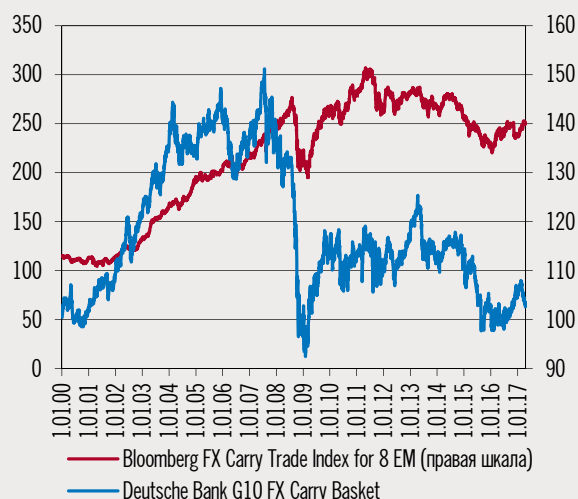
Carry-to-risk ratios



Источники: Банк России, Bloomberg.

Рисунок 11

Индексы кэрри-трейд



Источник: Bloomberg.

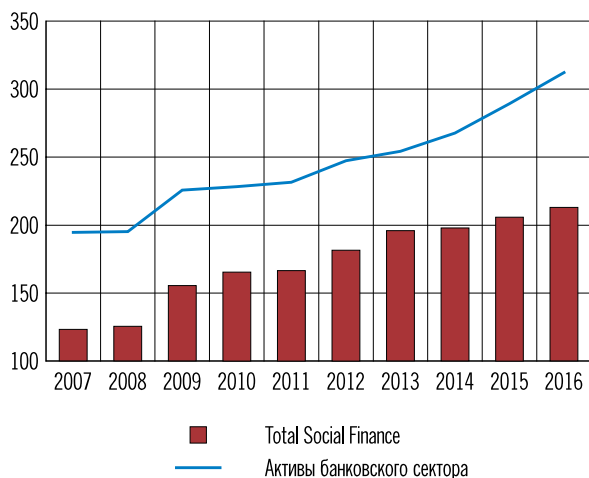
Несмотря на наблюдаемый рост оптимизма на глобальных финансовых рынках, нельзя исключать резкого изменения рыночной конъюнктуры и возобновления оттока капитала с развивающихся рынков. Среди ключевых глобальных рисков можно выделить следующие.

1.1. Риски замедления экономического роста и высокой долговой нагрузки в Китае

Среди глобальных рисков по-прежнему значимым является риск негативного развития со-

бытий в экономике и финансовом секторе Китая, несмотря на то, что в настоящий момент ситуация выглядит лучше, чем ожидалось ранее. Темпы прироста ВВП Китая в 2016 году замедлились до 6,7 (в 2015 году – 6,9%). По оценкам МВФ, в 2017–2018 годах ожидается замедление экономического роста в Китае до 6,6 и 6,2% соответственно. Основную поддержку экономическому росту Китая по-прежнему оказывает продолжающаяся кредитная экспансия. Рост кредитной активности происходил в условиях смягчения денежно-кредитной политики Народным Банком Китая (НБК) начиная с 2012 года. По данным Bloomberg, по состоянию на 1 янва-

Рисунок 12

Динамика активов банковского сектора
и показателя Total Social Finance (% ВВП)

Источник: Bloomberg.

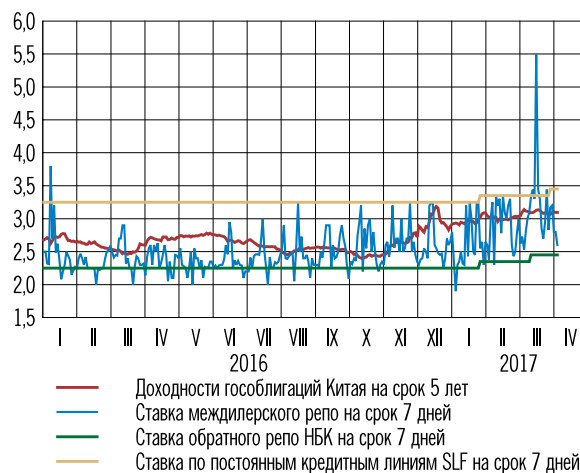
ря 2017 года совокупный объем активов банковского сектора Китая увеличился до 312% ВВП, показатель Total Social Finance, отражающий задолженность компаний и домохозяйств по кредитам банков и небанковских финансовых организаций, достиг 213% ВВП (рис. 12).

Однако рост закредитованности экономики Китая способствовал формированию «кредитного бума». По данным Банка международных расчетов, размер кредитного гэпа¹ в Китае достиг значительных размеров (26% на 30 сентября 2016 года). На фоне опасений относительно устойчивости финансовой системы Китая в 2016 году ускорился отток капитала из страны. По оценкам Института международных финансов (IIF), в 2016 году чистый отток капитала из Китая достиг рекордного уровня 725 млрд долларов США². При этом усиление оттока капитала и укрепление доллара США способствовали ослаблению китайского юаня. В конце 2016 – в начале 2017 года властями был принят целый ряд регулятивных мер в целях ограничения оттока капитала. Для поддержания курса юаня НБК также был вынужден проводить интервенции, в результате которых произошло существенное снижение золотовалютных резервов. Валютные резервы Китая сократились с 1 августа 2016 года на 200 млрд долла-

¹ Отклонение объема задолженности нефинансового сектора, включая нефинансовые компании и домохозяйства, относительно ВВП от долгосрочного тренда.

² <https://www.iif.com/publication/capital-flows-tracker/january-2017-iif-capital-flows-tracker>.

Рисунок 13

Динамика процентных ставок
в Китае (%)

Источник: Bloomberg.

ров США, до 3 трлн долларов США на 1 апреля 2017 года (минимальное значение с марта 2011 года).

Кроме того, в целях ограничения кредитного бума НБК в I квартале 2017 года начал проводить ужесточение денежно-кредитных условий: была повышена ставка по однолетним кредитам, выдаваемым в рамках механизма Medium-Term Lending Facility (MLF), а также краткосрочные ставки по кредитам, выдаваемым через постоянную кредитную линию Standing Lending Facilities (SLF). Повышение ставок по кредитам SLF (рис. 13) может являться сигналом смещения фокуса НБК со стимулирования экономического роста в пользу ограничения рисков в финансовом секторе. Вместе с тем последовавший рост волатильности на финансовом рынке показывает, что решение проблемы высокой долговой нагрузки в Китае является очень сложным. Ставка межбанковского кредитования на срок овернайт SHIBOR выросла с начала августа 2016 года на 50 б.п., до 2,5% на 1 апреля 2017 года. Вероятно, повышение ставок в Китае будет происходить очень медленно и постепенно.

Рост ставок в Китае может сопровождаться значительными рисками, прежде всего с учетом использования банками wealth management products (WMP). В условиях низких процентных ставок на денежном рынке использование WMP в Китае стало стандартной практикой. Зачастую средства, привлекаемые за счет выпуска WMP, используются для финансирования долгосрочных вложений (средний срок погашения корпо-

ративных облигаций – 7,7 года), тогда как сами WMP имеют короткий срок погашения (предоставляют фиксированную доходность в основном на срок не более 3 месяцев). По данным НБК, объем инструментов WMP на забалансовых счетах банков вырос до 29,1 трлн юаней (4,2 трлн долларов США) на конец 2016 года. Однако в условиях роста ставок привлечение фондирования может стать затруднительным, а имеющееся несоответствие сроков создаст риски для стабильности финансовой системы. При этом мелкие банки являются более уязвимыми, учитывая их большую вовлеченность в операции с теневым банковским сектором.

Уязвимость финансового сектора Китая также повышается из-за участвовавших корпоративных дефолтов. После первого корпоративного дефолта, произошедшего в 2014 году, количество дефолтов по облигациям в Китае начало возрастать ускоренными темпами. Согласно данным WIND³, за период с 2014 года по февраль 2017 года общий объем облигаций, по которым были объявлены дефолты, составил 56 млрд юаней⁴. Дефолты происходили в основном по облигациям компаний горной промышленности и сферы развития земель/недвижимости, отражая существенное замедление активности в тяжелой промышленности и в строительстве. На этом фоне в Китае наблюдается рост доходностей корпоративных и государственных облигаций.

Помимо высокой долговой нагрузки корпоративного сектора, существенным риском в Китае может оказаться недостаточно прозрачная ситуация в банковском секторе. Несмотря на реализацию программы по обмену облигаций на акции (debt-to-equity swap)⁵, качество активов банковского сектора Китая продолжает ухудшаться. По данным Китайской комиссии по банковскому регулированию (CBRC), доля проблемных кредитов в банковском секторе на 1 января 2017 года составила 1,74%. Однако показатель покрытия проблемных кредитов

сформированными резервами (NPL coverage ratio) опустится до 53%⁶, что ниже регулятивного уровня 150%, если включить в его расчет кредиты категории special-mention loans⁷.

1.2. Неопределенность экономической политики

В отчетный период наблюдался рост индексов неопределенности экономической политики до максимальных уровней (рис. 14). Среди ключевых факторов – сохранение неопределенности относительно формата/условий выхода Великобритании из Европейского союза (Brexit), обострение политических рисков в еврозоне, изменения в экономической политике новой администрации США (в том числе политика протекционизма), а также геополитические риски.

Выход Великобритании из ЕС⁸ может иметь негативные последствия для финансовой стабильности и экономического роста Европы, учитывая сложности, которые могут возникнуть при согласовании нового формата взаимодействия Великобритании и Евросоюза (новых условий внешнеторговой деятельности и проведения финансовых операций). Финансовые институты Великобритании, включая банки, утратят возможность использования «единого паспорта», позволяющего вести деятельность во всех странах блока на одинаковых условиях. Центральные контрагенты Великобритании должны будут получить признание в соответствии с общеевропейскими требованиями EMIR (European Market Infrastructure Regulation) для проведения клиринга и расчетов в странах ЕС. Потребуется наладить взаимодействие с единой платежной зоной евро, чтобы банки Великобритании имели доступ к европейским платежным системам TARGET2 и EURO1. Наиболее острым вопросом при этом остается достижение компромисса относительно взноса Великобритании в бюджет ЕС по требова-

³ Wind Information Co., Ltd – ведущий провайдер услуг и данных по финансовому сектору Китая со штаб-квартирой в Шанхае.

⁴ <http://www.wind.com.cn/en/newsletter.html>.

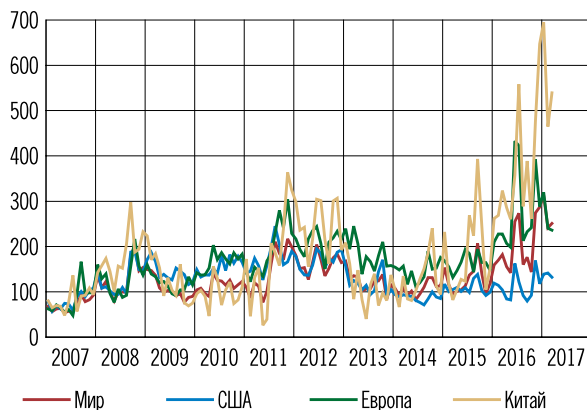
⁵ По данным CBRC, на начало февраля 2017 года были заключены сделки debt-to-equity swap на сумму 430 млрд юаней (62,5 млрд долларов США).

⁶ <http://bruegel.org/2017/02/china-banks-in-2017-no-rebound-in-sight-rising-risks-for-smaller-banks/>.

⁷ К данной категории относятся кредиты, по которым заемщик способен осуществлять выплаты по долгу на текущий момент, однако погашение долга может стать для заемщика затруднительным в случае реализации неблагоприятных факторов в будущем.

⁸ Действие 50-й статьи Лиссабонского договора было запущено 29 марта 2017 года.

Рисунок 14

Индексы неопределенности
экономической политики*

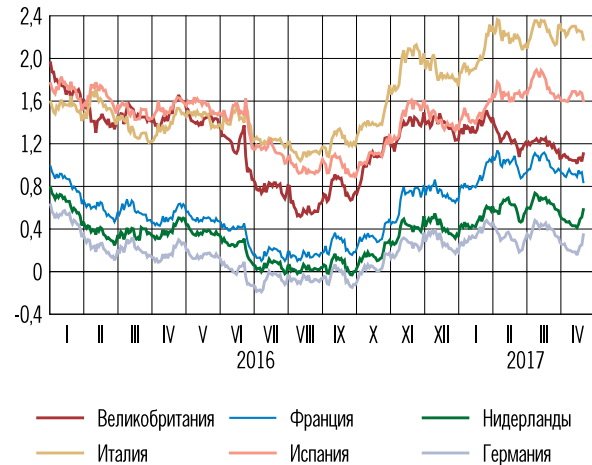
* Индексы неопределенности экономической политики построены на основе оценок частоты упоминания терминов «экономика», «политика», «неопределенность» в периодических изданиях. Источник: Bloomberg.

нию Еврокомиссии. До сих пор Великобритания была вторым по значимости донором в бюджете ЕС после Германии. В результате Brexit необходимость увеличения взносов в бюджет ЕС для отдельных стран, а также возможное сокращение бюджетных расходов может вызвать существенные противоречия между странами, являющимися нетто-донорами и нетто-получателями бюджетных средств.

Ситуация в Европе может усложниться в случае обострения политических разногласий. Предвыборные ожидания в Европе стали чаще сопровождаться протестными настроениями и ростом рыночной волатильности. В отличие от рынка акций рынок облигаций уже учитывает усиление политических рисков в Европе. Во многих европейских странах наблюдается повышение доходностей государственных облигаций (рис. 15), при этом расширяются спреды по сравнению с доходностями Германии. Усиление политических разногласий может также усложнить процесс согласования единого подхода к решению проблем в европейском банковском секторе (в том числе высокой доли проблемных кредитов) и препятствовать скоординированной реализации необходимых структурных реформ.

Реализация политики протекционизма властями США может иметь глобальные вторичные эффекты, поскольку будет оказывать непосредственное влияние на мировую торговлю и потоки капитала. В результате многие страны, особенно с формирующимися рынками, ко-

Рисунок 15

Доходности 10-летних государственных облигаций
отдельных европейских стран (%)

Источник: Bloomberg.

торые в высокой степени интегрированы в мировую торговлю и вовлечены в трансграничные потоки капитала, могут столкнуться с ростом суверенной премии за риск. Торговые барьеры могут снизить потенциал экономического роста для ЕМЕ. В случае активной реализации протекционистской политики возможно обострение торговых и валютных войн. На фоне ожиданий протекционистской политики США Мексика и Китай уже столкнулись с существенным оттоком капитала и ослаблением национальных валют.

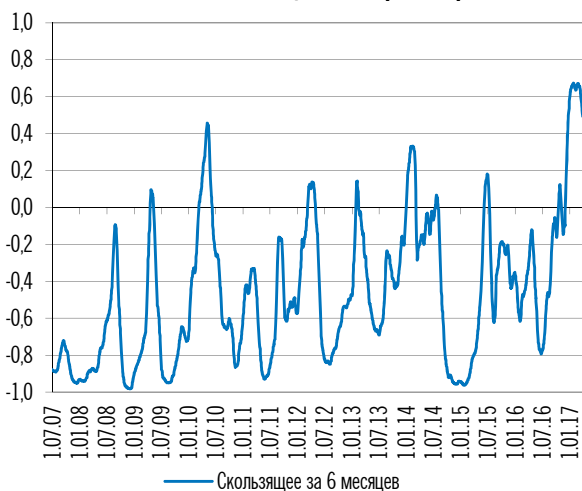
1.3. Высокая неопределенность на рынке нефти

Цены на нефть стабилизировались выше 50 долларов США за баррель (нефть марки Brent подорожала в отчетный период на 7,7%, до 52,8 доллара США за баррель), однако нельзя исключать того, что снижение цен возобновится с учетом действия ряда факторов.

Росту нефтяных цен содействовала успешная реализация соглашения между членами ОПЕК и другими крупнейшими производителями об ограничении добычи нефти, достигнутого в конце 2016 года. Однако на мировом рынке нефти по-прежнему сохраняется избыток запасов. По оценкам Международного энергетического агентства (МЭА), в 2016 году общий объем поставок нефти увеличился на 0,4 млн баррелей в сутки (далее – мб/с), до 97 мб/с, тогда как мировой спрос на нефть вырос

Рисунок 16

Корреляция между индексом доллара США относительно ключевых валют DXY и ценой нефти марки Brent



Источник: Bloomberg.

на 1,7 мб/с, до 96,6 мб/с. При этом в 2017 году прогнозируется замедление роста мирового спроса на нефть (прирост составит 1,3 мб/с)⁹, а со стороны предложения в ближайшие годы ожидается заметное увеличение объемов добычи нефти в США. Согласно прогнозу МЭА¹⁰, к 2022 году добыча нефти в США увеличится на 1,4 мб/с при сохранении цены около 60 долларов США за баррель, при цене около 80 долларов США за баррель добыча может вырасти на 3 мб/с.

Важным фактором снижения цены нефти может стать укрепление доллара США в условиях нормализации политики ФРС. Исторические данные указывают на наличие устойчивой обратной корреляции между динамикой индекса доллара США относительно ключевых валют (DXY) и ценой нефти марки Brent. В начале 2017 года зависимость нефтяных цен от укрепления доллара США существенно снизилась (рис. 16), что было вызвано оптимизмом рынка в связи с соглашением по сокращению добычи странами ОПЕК и другими крупнейшими производителями нефти. Обратная взаимосвязь динамики цен на нефть с курсом доллара США может вскоре возобновиться.

Рисунок 17

Динамика цены нефти марки WTI и недельные данные по чистой длинной позиции хедж-фондов по WTI



Источник: Bloomberg.

В случае снижения нефтяных цен усиливающее давление могут оказать действия спекулятивных участников рынка. Недельные данные Комиссии по торговле сырьевыми фьючерсами США (CFTC) показывают, что в начале 2017 года хедж-фонды, ожидая дальнейшего роста цены нефти, нарастили чистую длинную позицию по нефти марки WTI до исторического пика (рис. 17). В случае неблагоприятного изменения рыночной конъюнктуры хедж-фонды будут вынуждены закрывать свои длинные позиции, фиксируя убытки, что будет усиливать падение цен на нефть.

1.4. Риски повышения стоимости долларового финансирования

В отчетный период наблюдался рост стоимости долларовых заимствований на фоне повышения ключевой ставки ФРС США в декабре 2016 года и в марте 2017 года (трехмесячная ставка межбанковского кредитования в США LIBOR USD выросла на 30 б.п., до 1,15% (рис. 18). Во второй половине 2016 года на американском рынке также отмечалось расширение спреда LIBOR-OIS (рис. 19) на фоне проведения реформы денежных фондов в США, в результате которой денежные фонды увеличили вложения в государственные облигации США и уменьшили объемы финансирования со стороны фондов на денежном рынке. В феврале-марте 2017 года ситуация стабили-

⁹ Ежемесячный доклад МЭА по мировому рынку нефти от 13 апреля 2017 года, <https://www.iea.org/media/omrreports/tables/2017-04-13.pdf>.

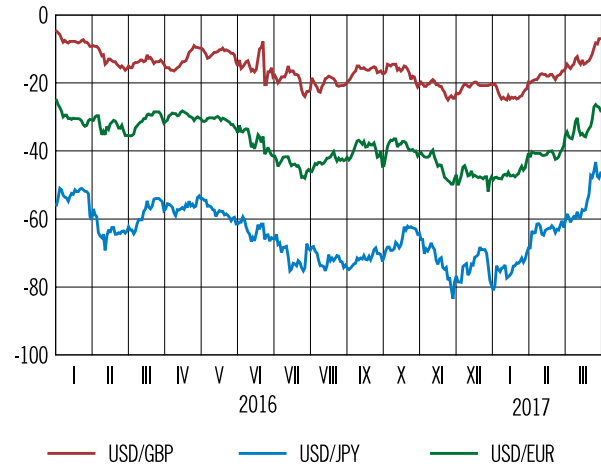
¹⁰ <https://www.iea.org/newsroom/news/2017/march/global-oil-supply-to-lag-demand-after-2020-unless-new-investments-are-approved-so.html>.

Рисунок 18

Динамика спреда между ставкой LIBOR USD
на срок 3 месяца и ставкой ФРС США

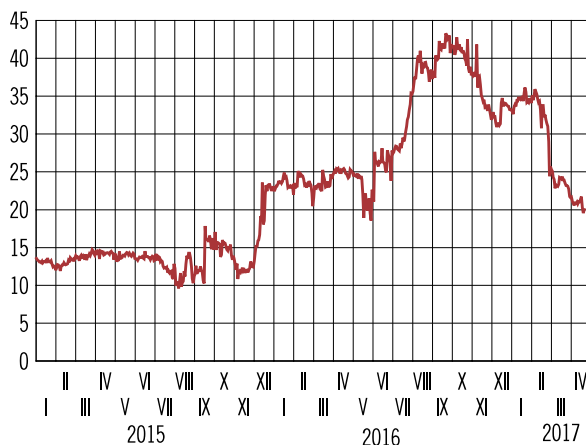
Источник: Bloomberg.

Рисунок 20

Динамика кросс-валютных спредов
на срок 1 год

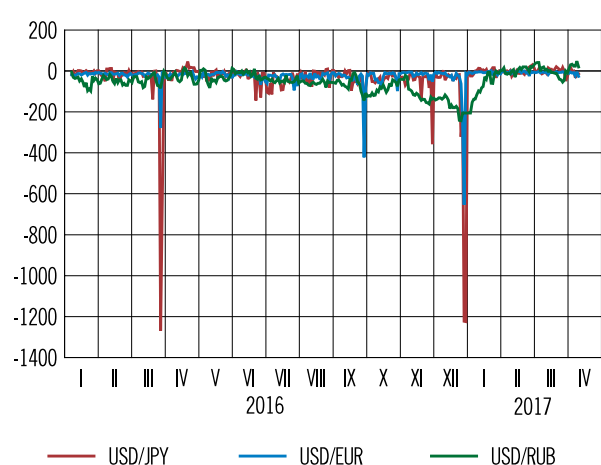
Источник: Bloomberg.

Рисунок 19

Динамика LIBOR-OIS
на срок 3 месяца (б.п.)

Источник: Bloomberg.

Рисунок 21

Динамика кросс-валютных спредов
на срок овернайт (б.п.)

Источник: Bloomberg.

зировалась благодаря изъятию дочерними подразделениями глобальных банков избыточных средств в ФРС США.

В этих условиях на офшорных рынках также наблюдался рост стоимости фондирования в долларах США, на что указывает сохранение отрицательных кросс-валютных спредов¹¹ во многих странах. Более того, в конце 2016 года кросс-валютные спреды расширились, указывая на более существенный рост стоимости фондирования в долларах США на офшор-

ных рынках по сравнению с американским рынком (рис. 20). Росту стоимости заимствований в долларах США способствовали участвовавшие всплески волатильности на рынке валютных свопов на квартальной основе (рис. 21), вызванные необходимостью соблюдения банками базельских нормативов.

В России в конце 2016 года также наблюдалось повышение стоимости долларовых заимствований. С целью сглаживания повышенного спроса на валютную ликвидность Банк России увеличил лимиты на аукционах валютного репо 26 и 27 декабря 2016 года, что привело к росту задолженности кредитных организаций по данным операциям по итогам IV квартала 2016

¹¹ Кросс-валютный спред представляет собой разницу между долларовой процентной ставкой межбанковского кредитования LIBOR и процентной ставкой кросс-валютного свопа по долларовой части сделки на соответствующий срок.

года. Однако в январе 2017 года объем лимитов был сокращен, уровень кросс-валютных спредов нормализовался, задолженность кредитных организаций по операциям валютного репо продолжила снижаться. На 1 апреля 2017 года всплесков волатильности на глобальных рынках валютных свопов, а также в России не наблюдалось.

Рост стоимости долларовых заимствований будет происходить по мере дальнейшего повышения ставки ФРС США. При этом нельзя исключать более быстрого повышения ключевой ставки ФРС США в случае более существенного повышения уровня инфляции в США. Также усиливаются ожидания нормализации политики Европейским центральным банком (ЕЦБ). С апреля 2017 года ЕЦБ сократил ежемесячный объем выкупа активов с 80 до 60 млрд евро. Ускоренное повышение ставок прежде всего негативно отразится на долговой устойчивости – обслуживании суверенного долга в развитых

странах, особенно в еврозоне, и корпоративного долга в ЕМЕ. В связи с этим европейские регуляторы стали уделять повышенное внимание последствиям роста ставок для финансовой стабильности, в частности – обсуждаются способы борьбы с проблемой безнадежных долгов. ЕЦБ объявил о проведении анализа чувствительности банков к изменению процентных ставок (изменение активов и обязательств банка, чистого процентного дохода).

Наряду с вышеперечисленными рисками ухудшения макроэкономических и финансовых условий, также возможна реализация рисков из-за чрезмерного оптимизма на рынках, не обусловленного фундаментальными факторами. В такой ситуации могут наблюдаться переоценка финансовых активов участниками рынка, избыточный рост активов в финансовом секторе, чрезмерный приток капитала в страны ЕМЕ, формирование «пузырей» на отдельных сегментах финансового рынка.

2. МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ

Банк России в течение 2016 – I квартала 2017 года применял инструменты макропруденциального регулирования для целей предотвращения накопления системных кредитных рисков в банковском секторе. Основные изменения в регулировании коснулись рынка необеспеченного кредитования физических лиц и валютного кредитования юридических лиц. В условиях изменения макроэкономической среды для целей сохранения регулятивных требований к потребительским кредитам с высоким значением полной стоимости кредита (ПСК) Банк России пересмотрел шкалу коэффициентов риска к нормативам достаточности капитала банков. Кроме того, в целях дальнейшего развития макропруденциальных инструментов в сегменте потребительского кредитования Банк России разрабатывает подходы к расчету показателей долговой нагрузки.

Практика использования повышенных требований к капиталу в зависимости от ожидаемого риска актива показала эффективность при регулировании сегмента кредитования юридических лиц. Так, действие мер Банка России, направленных на ограничение рисков по валютным ссудам (и вложениям в ценные бумаги), предоставленным юридическим лицам, не обладающим достаточным объемом валютной выручки, привело к сокращению портфеля кредитов в иностранной валюте нефинансовым организациям. Сокращение ссудной задолженности происходит преимущественно по компаниям, ориентированным на внутренний рынок (строительство, оптовая и розничная торговля). При этом компании из отраслей, ориентированных на экспорт, продолжают привлекать валютные кредиты (подробнее об эффективности мер Банка России по ограничению валютного кредитования юридических лиц в иностранной валюте см. в разделе 3.1).

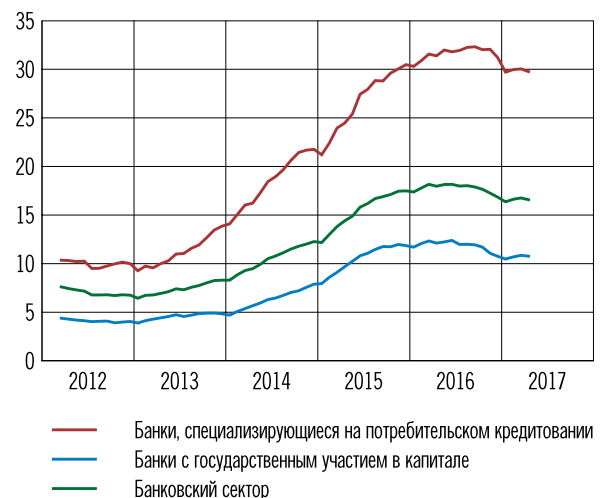
2.1. Оценка системных рисков и меры Банка России на рынке потребительского кредитования

Ситуация на рынке необеспеченного потребительского кредитования

Рынок необеспеченного кредитования физических лиц в IV квартале 2016 – I квартале 2017 года характеризовался рядом положительных тенденций, свидетельствующих об успешном преодолении розничными банками негативных явлений 2013–2014 годов. Доля ссуд с просроченными платежами свыше 90 дней¹, достигнув своих пиковых значений в середине 2016 года, продолжала устойчиво снижаться на протяжении последующих трех кварталов (с 18% на 1 июля 2016 года до 16,6% на 1 апреля 2017 года) (рис. 22). Улучшение кредитного качества было достигнуто за счет поддержания банками высоких стандартов андеррайтинга по вновь выдаваемым кредитам, а также роста

Рисунок 22

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



¹ По данным разделов 1 и 3 формы отчетности 0409115 «Информация о качестве активов кредитной организации (банковской группы)».

Рисунок 23

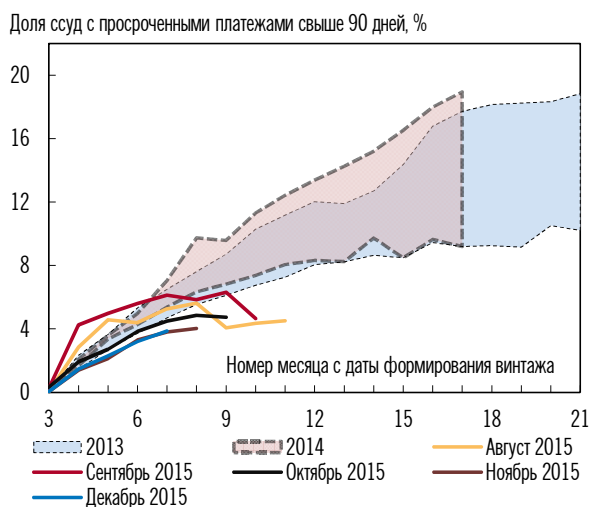
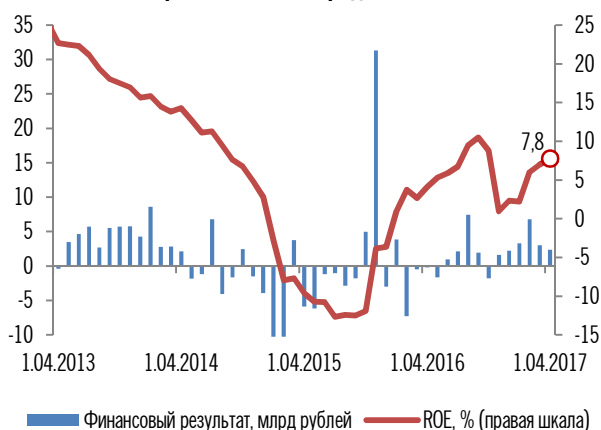
Динамика доли «плохих» ссуд по поколениям
выдачи кредита

Рисунок 24

Финансовый результат и ROE* банков,
специализирующихся на необеспеченном
потребительском кредитовании**

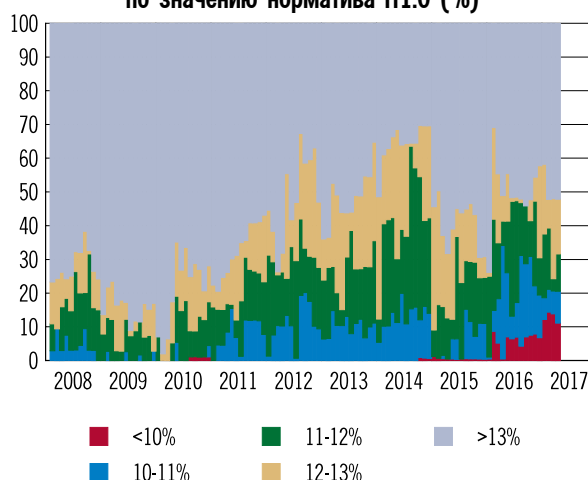
* Отношение финансового результата за 12 месяцев, предшествующих отчетной дате, к величине собственных средств кредитной организации.

** 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%.

платежной дисциплины заемщиков по действующим кредитам. Уровень риска по совокупному портфелю, определяемый показателем NPL origination ratio², на 1 апреля 2017 года достиг 4,7% (при 7,9% годом ранее), а по группе розничных банков — 6,0% (при 10,4% годом ранее) и сохраняет тренд на снижение. Снижение рисков происходит на фоне околонулевых темпов роста задолженности по необеспеченным ссу-

² Соотношение прироста резервов на возможные потери по ссудам и объема списанных кредитов за 12 месяцев к среднему размеру кредитного портфеля за вычетом сформированных резервов за 12 месяцев.

Рисунок 25

Распределение капитала банков, специализирующихся
на необеспеченном потребительском кредитовании,
по значению норматива Н1.0 (%)

дам, что связано с амортизацией «больших» виважей, сформированных в 2013–2014 годах.

Опережающие индикаторы кредитного качества демонстрируют, что в среднесрочной перспективе следует ожидать дальнейшего снижения доли «плохих» ссуд³. Виважный анализ показывает, что уровень риска по кредитам, предоставленным в первой половине 2016 года, является минимальным с 2011 года (рис. 23): ожидаемая доля «плохих» ссуд на 12-й месяц с момента предоставления составляет менее 5% (против 10–12% в 2014 году). По мере замещения портфелей необеспеченных ссуд новыми поколениями кредитов будет наблюдаться дальнейшее улучшение кредитного качества розничных портфелей.

Улучшение кредитного качества портфеля ссуд привело к устойчивому восстановлению рентабельности капитала розничных банков, которая достигла 7,8% на 1 апреля 2017 года (против 4,1% годом ранее). Прибыль, полученная данными кредитными организациями за период с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года, составила 19,3 млрд рублей (рис. 24). Это создает предпосылки к возврату показателей достаточности капитала розничных банков в среднесрочной перспективе к значениям 2013 года. На розничные банки со значением Н1.0 меньше 11% приходится 20,5% капитала всех розничных банков (рис. 25).

³ Ссуды с просроченными платежами более 90 дней.

В целом наблюдается постепенное восстановление рынка потребительского кредитования. Кредитные риски, накопленные в период избыточного спроса в 2012–2013 годах, реализованы и больше не оказывают преобладающего влияния на развитие рынка. В базовом макроэкономическом сценарии в 2017 году следует ожидать постепенного восстановления данного сегмента.

Снижение ПСК и меры Банка России по сдвигу шкалы ПСК

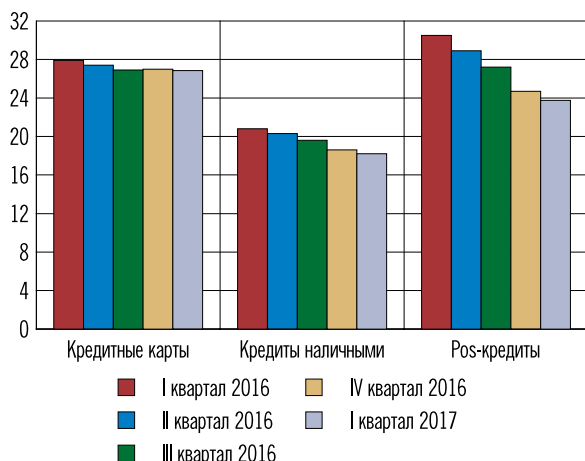
Помимо уменьшения доли необслуживаемых ссуд, вторая половина 2016 года и начало 2017 года характеризовались существенным снижением ПСК по всем типам необеспеченных кредитов (рис. 27). Впервые с 2014 года средневзвешенное значение ПСК по вновь выданным кредитам в ключевом сегменте рынка «кредиты наличными»⁴ опустилось ниже уровня 20% и в I квартале составило 18,2%.

Данная тенденция была вызвана рядом факторов:

- действием нормы Федерального закона от 21 декабря 2013 года «О потребительском кредите (займе)», ограничивающей предельный уровень ПСК по потребительским кредитам;

Динамика ПСК в разрезе категорий кредитов (%)

Рисунок 26

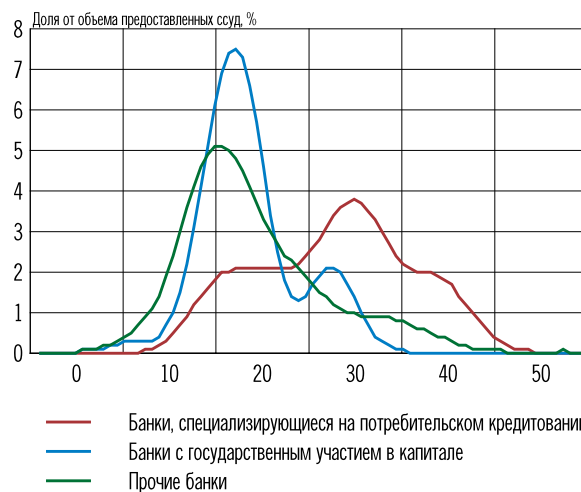


Источник: Банк России.

⁴ Нецелевые потребительские кредиты, целевые потребительские кредиты без залога (кроме POS-кредитов), потребительские кредиты на рефинансирование задолженности.

Рисунок 27

Распределение ПСК по данным за IV квартал 2016 года



- замедлением инфляции;
- снижением ставок по депозитам физических лиц (на срок свыше 12 месяцев снижение составило 1,6 п.п. за III квартал 2016 – I квартал 2017 года)⁵;

- усилением конкуренции за платежеспособных заемщиков.

По данным за IV квартал 2016 года, кредитными организациями не предоставлялись потребительские кредиты с ПСК более 45% годовых, на потребительские кредиты с ПСК от 35 до 45% пришлось 1,4% всех предоставленных потребительских кредитов, на кредиты с ПСК от 30 до 35% – 4,1% (рис. 25).

Структура ставок по кредитам учитывает в себе стоимость привлеченных банком ресурсов, операционные расходы, премию за риск и маржу банка:

$$ПСК = r_{\text{фондирования}} + r_{\text{премия за риск}} + r_{\text{маржа}} + r_{\text{операционные расходы}}$$

В условиях более низкой стоимости привлеченных средств ($r_{\text{фондирования}}$) и сохранения уровня маржи и операционных расходов тот же уровень ПСК отражает более высокий уровень кредитного риска заемщика ($r_{\text{премия за риск}}$). В связи с этим сохранение предыдущей шкалы коэффициентов риска означало бы ослабление регулятивных требований (более низкие коэффициенты риска для более рискованных кредитов), и поэтому Банк России принял решение

⁵ С использованием предварительных данных за март 2017 года.

Таблица 2

Коэффициенты риска по потребительским кредитам

	Значение ПСК, %					
	20-25	25-30	30-35	35-45	45-60	более 60
Коэффициент риска до 1 марта 2017 года	1	1,1	1,1	1,4	3	6
Коэффициент риска после 1 марта 2017 года	1,1	1,4	3		6	

об установлении новой шкалы коэффициентов риска по потребительским кредитам для целей расчета нормативов достаточности капитала банков (табл. 2).

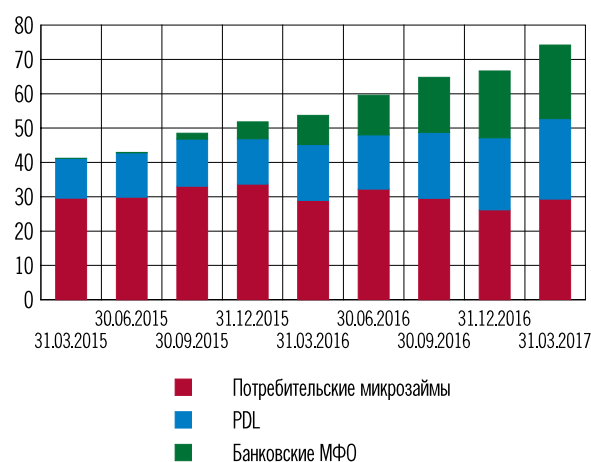
Новая шкала ПСК применяется не ко всему портфелю потребительских кредитов, а к кредитам, выданным после 1 марта 2017 года, что существенно ограничивает ее влияние на нормативы достаточности капитала банков. Если учесть будущую прибыль кредитных организаций, которая может быть капитализирована, негативное влияние данных мер на показатели достаточности капитала по большинству банков будет нивелировано.

Риски в сегменте необеспеченного потребительского кредитования МФО

В условиях сдержанной кредитной активности розничных банков, а также принятия мер Банком России по приведению шкалы ПСК в соответствие с текущими макроэкономическими условиями существуют риски использования кредитными организациями преимуществ регулятивного арбитража. В связи с этим Банк России проводит мониторинг кредитной активности микрофинансовых организаций, аффилированных с крупными розничными банками (далее – банковские МФО), а также оценивает качество их кредитного портфеля.

С конца 2015 года банковские МФО активно наращивали портфель микрозаймов, который по состоянию на 31 марта 2017 года составил 21,5 млрд рублей, или 28,9% от потребительского микрофинансирования (рис. 28). Однако по сравнению с банковским кредитованием совокупная задолженность по микрозаймам незначительна и составляет порядка 1,2% ссудной задолженности по необеспеченным потребительским кредитам. Средневзвешенное значение ПСК по банковским МФО было существенно ниже прочих сегментов ми-

Рисунок 28
Динамика рынка потребительского микрофинансирования (млрд рублей)



Источник: Банк России.

крозаймов и составило 43,4% годовых. Доля микрозаймов с просроченной задолженностью свыше 90 дней по состоянию на 31 марта 2017 года не превышала 7%. Учитывая ускоренные темпы роста портфеля микрозаймов, возможен некоторый рост доли таких займов в будущем.

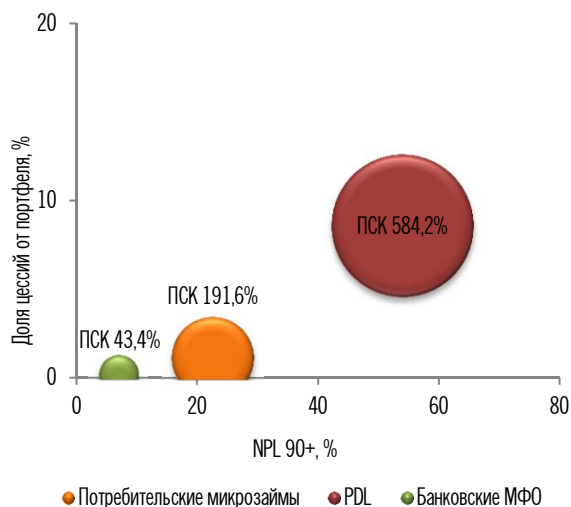
Сегмент «микрозаймы до зарплаты» (PDL) характеризовался ростом кредитной активности и увеличением задолженности с 16,2 до 23,4 млрд рублей, что обусловлено повышенным спросом малообеспеченных граждан на данный вид заемных ресурсов и ограниченным доступом таких заемщиков к другим источникам кредитования. В I квартале 2017 года среднее значение ПСК по микрозаймам до зарплаты сохранялось на прежнем уровне 600%. На этом фоне стоит отметить введенные с 1 января 2017 года⁶ ограничения на начисление процентных доходов свыше трехкратного размера⁷ 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),

⁶ В соответствии с Федеральным законом от 29 декабря 2015 года № 407-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

⁷ Ранее (с 29 марта 2016 года по 1 января 2017 года) действовало ограничение – не выше четырехкратного размера начисляемых процентных доходов от первоначальной суммы договора.

Рисунок 29

Основные характеристики сегментов потребительского микрофинансирования за I квартал 2017 года



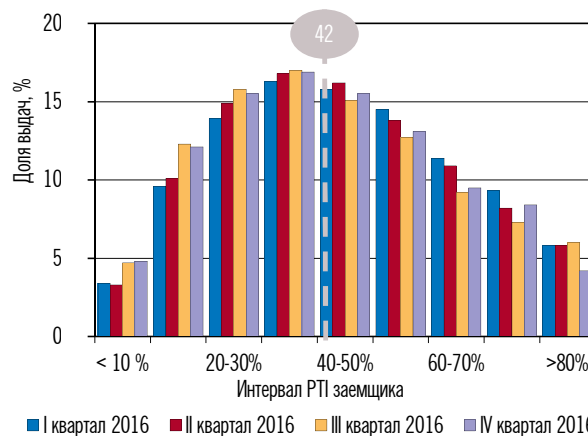
способствующие снижению долговой нагрузки населения. Высокое значение ПСК по микрозаймам в данном сегменте может быть связано с недостаточной культурой управления рисками таких МФО в сочетании со спецификой целевого клиента, имеющего минимальный уровень доходов и относительно слабую кредитную историю (порядка 60% в структуре ПСК приходится на финансирование потерь). Сегмент «микрозаймы до зарплаты» характеризуется высокой долей займов с просроченными платежами свыше 90 дней (54%) и наибольшей долей цессий (8,6% от портфеля; рис. 29). Кроме того, высокая стоимость микрозаймов связана с небольшими сроками кредитования и существенными операционными издержками на поиск и сопровождение клиентов, достигающими 30% в структуре ПСК.

В наиболее крупном сегменте кредитования – «потребительские микрозаймы» – наблюдался незначительный прирост задолженности (1%), что обусловлено уходом с рынка ряда микрофинансовых организаций в течение 2016 года с общим портфелем порядка 11 млрд рублей. Данный сегмент кредитования характеризуется средним по рынку значением доли «плохих» микрозаймов (22,6%), а также невысокой долей переуступленных договоров.

Таким образом, на данный момент рынок МФО не демонстрирует признаков системных рисков, а также существенного перетока акти-

Рисунок 30

Распределение выдач кредитов наличными по значению РТИ клиентов



■ I квартал 2016 ■ II квартал 2016 ■ III квартал 2016 ■ IV квартал 2016
* РТИ (payment to income) – отношение суммы выплат, установленных по всем кредитам, выданным одной кредитной организацией заемщику, к величине дохода заемщика за квартал.

вов из банков в результате регулятивного арбитража.

Развитие макропруденциальных инструментов на основе показателей долговой нагрузки

Как было отмечено в предыдущих разделах, по всем сегментам необеспеченного потребительского кредитования в течение 2016 года наблюдалось снижение эффективной ставки (ПСК). Вместе с тем высокое значение ПСК – лишь один из индикаторов риска по потребительским кредитам. Накопление системных рисков может происходить и в условиях относительно низких уровней эффективных ставок по кредитам. В связи с этим в целях дифференциации кредитов по уровню риска в рамках макропруденциального регулирования перспективным является использование показателей совокупной долговой нагрузки заемщика.

Банк России проводит регулярный мониторинг значений показателей долговой нагрузки на основании опроса крупнейших розничных банков. Снижение долговой нагрузки заемщи-

Таблица 3

Распределение заемщиков по количеству непогашенных кредитов

Кредитное бюро	1	2	3	4	5	>5
НБКИ	65,7	21,3	7,7	3,0	1,2	1,1
Эквифакс	63,9	21,8	8,3	3,3	1,4	1,3
ОКБ	60,8	23,4	9,3	3,7	1,5	1,3

ков способствовало повышению качества розничных портфелей во второй половине 2016 года. Среднее значение показателя РТИ в сегменте «кредиты наличными» за указанный период сократилось с 45 до 42% (рис. 31), а доля наиболее за кредитованных клиентов (РТИ превышает 80%) снизилась с 6,0 до 4,2%. Вместе с тем данные опроса учитывают задолженность заемщика только перед одной кредитной организацией и поэтому дают неполную информацию.

Данные крупнейших БКИ показывают, что количество заемщиков, имеющих более одного кредита, существенно и варьируется от 39,2 до 34,3%. В среднем на одного заемщи-

ка приходится более 1,6 действующих кредитных договоров. Наиболее за кредитованными являются заемщики из Кемеровской, Тюменской и Новосибирской областей. В данных областях на одного заемщика в среднем приходится 1,7 кредита.

В феврале 2017 года на сайте Банка России был опубликован консультативный доклад «Об оценке рисков заемщиков – физических лиц на основе показателей долговой нагрузки», в котором рассматривается международный опыт в сфере оценки долговой нагрузки заемщиков, а также представлены предложения по расчету и использованию таких показателей в России. В рамках общественных консуль-

Врезка 2. Рынок потребительского кредитования и подходы к его регулированию за рубежом

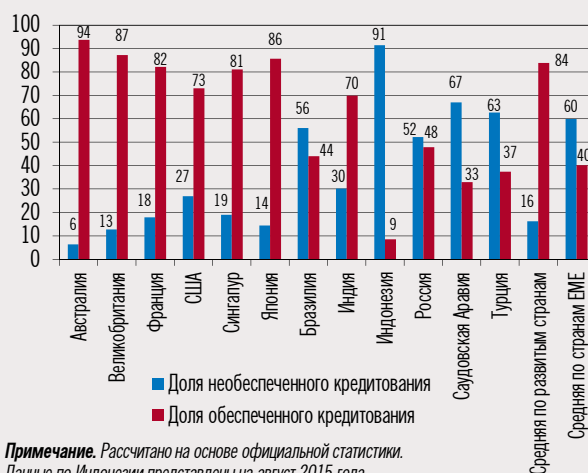
В структуре потребительского кредитования выделяется обеспеченное кредитование (ипотека, автокредитование) и необеспеченное (займы на обучение, по кредитным картам и так далее). Для стран с развитыми рынками характерно преобладание первого вида кредитов, на долю необеспеченных потребительских кредитов приходится меньшая часть обязательств домашних хозяйств (5–30%). Для стран с формирующимися рынками характерно противоположное соотношение.

Такая структура обязательств домашних хозяйств в развитых странах сложилась постепенно в ходе развития рынков кредитования, снижения процентных ставок по мере замедления инфляции. В странах с формирующимися рынками происходит активный рост доли ипотеки и в целом обеспеченного кредитования: например, в Польше доля обеспеченного потребительского кредитования возросла с 52% в 2009 году до 61% в 2016 году, в Бразилии – с 35% в 2013 году до 44% в 2016 году.

Изменение структуры рынка потребительского кредитования происходит также в условиях действия регулятивных мер. В 2014 году Всемирный банк провел исследование¹, которое выявило, что в 40% юрисдикций – членов Всемирного банка применяются ограничения на процентную ставку по кредитам. Ограничения устанавливаются в целях защиты потребителей от чрезмерно высоких ставок, для повышения доступности кредитования, сдерживания чрезмерного кредитования или избыточных рисков банков.

Описанные меры могут применяться для различных сегментов рынка. В ряде юрисдикций ограничения по ПСК используются именно в секторе необеспеченного потребительского кредитования. Максимальный размер ставки по потребительским кредитам может быть привязан к значению среднерыночного уровня ПСК с помощью определенного коэффициента и рассчитывается по различным категориям кредитов или в целом по сегменту. Ограничение ПСК

Рисунок 31
Соотношение обеспеченного и необеспеченного потребительского кредитования в общем объеме кредитования домашних хозяйств (в % на конец 2016 года)



Примечание. Рассчитано на основе официальной статистики. Данные по Индонезии представлены на август 2015 года.

¹ <http://documents.worldbank.org/curated/en/876751468149083943/pdf/WPS7070.pdf>.

Таблица 4

Основные виды ограничений

Ограничение по типу ставки	Описание	Распространение
По ежегодной процентной ставке (annual percentage rate, APR)	Эффективная процентная ставка в годовом выражении; является аналогом используемого в России понятия «полная стоимость кредита» – ПСК.	Применение ограничений по ПСК распространено в странах Западной Европы (Бельгии, Франции, Германии, Ирландии, Италии, Нидерландах, Португалии, Испании и Великобритании), в некоторых странах Восточной Европы (Эстонии, Словакии, Словении).
По эффективной процентной ставке	Учитывает все финансовые издержки, взимаемые в процентах от суммы займа (в том числе комиссии и сборы) в рамках каждого платежного периода.	Применяется, например, в странах Центральноафриканского валютно-экономического сообщества, Западноафриканского экономического и валютного союза, в Тунисе и Замбии.
По номинальной процентной ставке	Используется реже и не включает дополнительные процентные расходы.	Применяется в Чили, Польше, Колумбии, Греции, Индии, Киргизии.

в ряде стран привязано к ключевой ставке центрального банка. Так, в Нидерландах ПСК не может превышать ставку ЕЦБ более чем на 12 процентных пунктов. В ЮАР максимальная процентная ставка по необеспеченному кредитованию рассчитывается на основании ставки рефинансирования (репо) и составляет (репо $\times 2,2 + 20\%$). Одновременно в ЮАР ограничена максимальная комиссия за подачу заявки. Операции банков по предоставлению кредитов по ставке выше максимально установленной рассматриваются как «ростовщичество», что влечет за собой ту или иную форму ответственности (нередко уголовную).

В случае формирования угрозы «пузыря» на рынке необеспеченного потребительского кредитования страны используют макропруденциальные инструменты, в частности секторальные инструменты (повышенные коэффициенты риска и требования к резервам, ограничения DSTI и так далее). В некоторых странах, например в Бразилии (2010 год), Корею (2002 год), Мексике (2011 год), к необеспеченным кредитам применялись более высокие коэффициенты риска или требования о создании резервов на потери по ссудам. В Объединенных Арабских Эмиратах (2011 год) и Канаде (2012 год) ограничения по коэффициентам DSTI были введены в отношении не только ипотечных кредитов, но и совокупного долга заемщика. В 2005 году в Румынии был зафиксирован максимальный коэффициент DSTI на уровне 40%, в его расчете учитывалась сумма всех займов домашних хозяйств.

В Турции в целях противодействия накоплению чрезмерного долга у населения в 2011 году (с последующими изменениями в 2013 году) был принят ряд макропруденциальных мер. В частности, были установлены повышенные коэффициенты риска для расчета показателя достаточности капитала (по необеспеченным кредитам – от 150 до 250%, по кредитным картам – от 100 до 250% в зависимости от срока), повышены нормы резервирования по потребительским кредитам (до 4 и 8% в зависимости от категории кредита), ограничен срок, на который банкам разрешено предоставлять такие кредиты (до 36 месяцев)², ужесточены ограничения по кредитным лимитам для тех лиц, которые впервые получили кредитные карты (200% ежемесячного дохода в первый год и 400% в последующие годы).

² M. Bumin, F. D. Taşkin «The Impact of Macro-Prudential Measures on Retail Loans: Evidence from Turkey» <http://www.ijceas.com/index.php/ijceas/article/view/105>.

таций респондентам было предложено представить комментарии по источникам получения информации о кредитах и доходах заемщика, целесообразности расчета показателей долговой нагрузки для различных видов и величины кредитов, оптимальному периоду для расчета дохода заемщика и периодичности пересчета совокупной задолженности заемщика, а также выбрать наиболее предпочтительный для российской практики показатель долговой нагрузки.

В опросе приняли участие более 100 кредитных организаций, в том числе системно значимые, а также ряд микрофинансовых организаций и кредитных кооперативов⁸. Большинство респондентов высказалось за использование показателя РТИ для оценки долговой нагрузки

⁸ В проведении опроса также приняли участие Ассоциация «Россия», СРО Национальная финансовая ассоциация, НП Национальный совет финансового рынка, Союз микрофинансовых организаций «Микрофинансирование и развитие» (СРО «Мир»).

заемщиков (отношение ежемесячного платежа заемщика по всем кредитам к его среднемесячному доходу). За использование показателя DTI или одновременно двух показателей (DTI и PTI) высказалось существенно меньшее число опрошенных. Ряд респондентов отметили необходимость дифференцированного подхода к применению PTI по доходу заемщика и типу/валюте кредита.

В консультативном докладе предлагался вариант расчета совокупной задолженности заемщика по всем кредитам (займам) с использованием данных бюро кредитных историй. Многие респонденты отметили недостаточное качество данных бюро кредитных историй и необходимость внедрения интегратора кредитных историй для определения совокупной задолженности заемщика.

Наиболее дискуссионным оказался вопрос об источниках информации о доходе заемщика, которые кредитор мог бы использовать для оценки долговой нагрузки. Большинство респондентов предложило использовать все доступные для кредитора источники информации, в том числе и заявленный заемщиком уровень дохода. При этом респонденты отметили необходимость развития инфраструктуры, позволяющей получать сведения о доходе физического лица от государственных органов (Пенсионного фонда Российской Федерации, Федеральной налоговой службы).

По итогам рассмотрения комментариев консультативного доклада Банк России готовит предложения по изменению Федерального закона от 30 декабря 2004 года № 218-ФЗ «О кредитных историях», которые должны дать возможность оценивать совокупную задолженность заемщиков – физических лиц по всем имеющимся у них кредитам (займам). Кроме того, изменения помогут решить текущие сложности, с которыми сталкиваются потребители и участники рынка при обращении в БКИ.

Риски на рынке жилищного (в том числе ипотечного жилищного) кредитования

Рынок жилищного (в том числе ипотечного жилищного) кредитования характеризуется устойчивыми темпами роста ссудной задолженности и относительно низким уровнем кредит-

ного риска, который продолжает снижаться в условиях реструктуризации банками валютных ипотечных кредитов и роста платежеспособности заемщиков.

Ссудная задолженность по портфелю жилищных (в том числе ипотечных жилищных) ссуд увеличилась на 5,7%⁹ за период с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года. За указанный период было выдано жилищных кредитов на 6,7%¹⁰ больше, чем за аналогичный период предыдущего года. Завершение программы субсидирования процентной ставки не оказало существенного влияния на объем предоставляемых жилищных (в том числе ипотечных жилищных) кредитов в связи с общим снижением процентных ставок по жилищным (в том числе ипотечным жилищным) кредитам. Средневзвешенная ставка по предоставленным в IV квартале 2016 – I квартале 2017 года кредитам составила 11,9%¹¹, что на 1 п.п. ниже среднего значения II–III кварталов 2016 года и на 1,5 п.п. ниже среднего значения 2015 года¹².

Значительная часть предоставляемых кредитов по-прежнему приходится на кредиты, обеспеченные залогом прав требований по договорам долевого участия. На них пришлось 37,3% всех выдач в IV квартале 2016 – I квартале 2017 года.

Кредитное качество портфеля ипотечных ссуд продолжает улучшаться в том числе благодаря поддержанию банками высоких стандартов андеррайтинга: более 90% кредитов предоставлены с LTV < 80%¹³ (рис. 32). Сокращается ссудная задолженность по кредитам с просроченными платежами свыше 90 дней, что в значительной мере обусловлено рефинансированием валютных ипотечных кредитов. Доля «плохих» ссуд с 1 октября 2016 года снизи-

⁹ По данным разделов 1 и 3 формы отчетности 0409115 «Информация о качестве активов кредитной организации (банковской группы)».

¹⁰ По данным формы отчетности 0409316 «Сведения о жилищных кредитах».

¹¹ С использованием предварительных данных за март 2017 года.

¹² Для сравнения: средневзвешенная ставка по жилищным (в том числе ипотечным жилищным) кредитам, предоставленным в 2014 году, составила 12,37%, в 2013 году – 12,56%.

¹³ По данным проекта Банка России по мониторингу ссудной задолженности физических лиц.

Рисунок 32

Распределение ипотечных заемщиков по значениям LTV

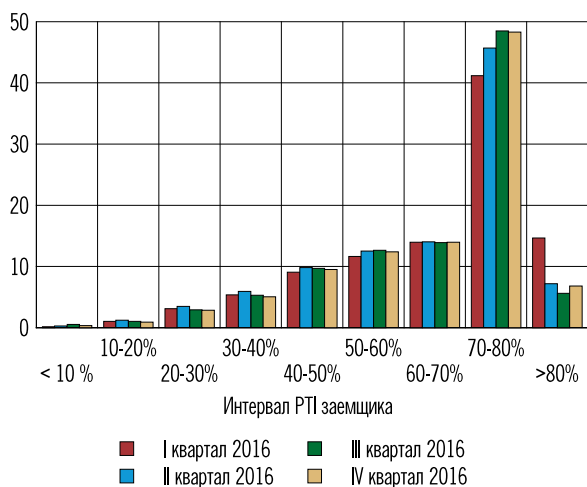
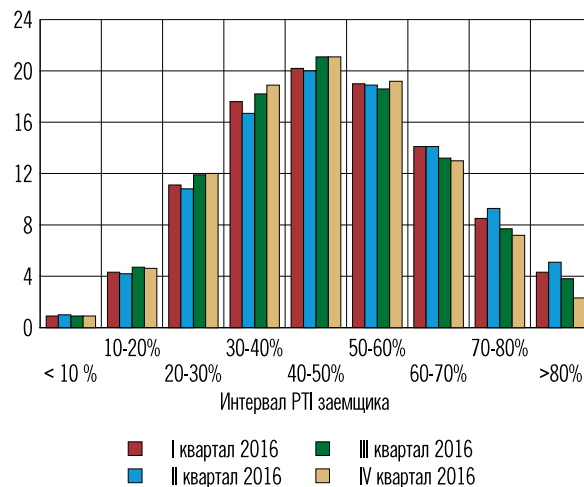


Рисунок 33

Распределение ипотечных заемщиков по значениям РТІ



лась на 0,4 п. п., до 2,5% на 1 апреля 2017 года, а уровень кредитного риска¹⁴ по рынку в целом составляет менее 0,5% и демонстрирует тренд на снижение.

Для анализа чувствительности ипотечного кредитного портфеля банков к реализации стрессового сценария Банк России провел стресс-тестирование четырех крупнейших банков в сегменте ипотечного кредитования. На банки, участвовавшие в стресс-тестировании, приходится 77,5% ссудной задолженности по жилищным (в том числе ипотечным жилищным) кредитам по состоянию на 1 апреля 2017 года.

Стресс-тестирование осуществлялось с применением к ипотечному портфелю матрицы миграции, в которой учитывались как переходы ссуд по диапазонам просроченной задолженности, так и изменение значений LTV и РТІ по ссудам. Значения LTV и РТІ по ссудам рассчитывались с учетом всех кредитных обязательств ипотечного заемщика в банке, в котором он получил ипотечный кредит. Вероятность перехода ссудной задолженности прогнозировалась с использованием нейронной сети, обучение которой осуществлялось по историческим данным с начала 2011 года. Вероятности перехода ссуды учитывали сценарии по таким макроэкономическим переменным, как безработица,

реальные доходы населения и цены на недвижимость, а также базировались на значениях LTV, РТІ по ссуде и наличию просроченных платежей. Построение макроэкономических сценариев основывалось на предположении двукратного снижения цен на нефть марки Urals в течение двух лет. Использование в матрице миграции значений LTV и РТІ по ссуде позволило учесть неоднородность портфелей ипотечных кредитов банков – участников стресс-теста.

Результаты стресс-теста крупнейших банков в сегменте ипотечного кредитования подтверждают высокое качество ипотечного кредитного портфеля. Рост доли «плохих» ипотечных ссуд в течение двух лет составит 1,5–2,5 п.п. по разным банкам. Вместе с тем доля таких ссуд в ипотечных портфелях банков останется незначительной (от 2,5 до 5,1%). Ограниченный рост доли «плохих» долгов обусловлен рядом факторов. Во-первых, банки используют консервативные стандарты андеррайтинга, что позволяет снизить чувствительность ипотечного портфеля к шокам цен на недвижимость и реальных доходов населения. Во-вторых, в текущих демографических условиях в сценарий не закладывалось значительное изменение уровня безработицы, а этот параметр является одним из ключевых факторов.

¹⁴ Отношение прироста резервов на возможные потери по ссудам и объема списанных кредитов за 12 месяцев к среднему размеру кредитного портфеля за 12 месяцев за вычетом сформированных резервов.

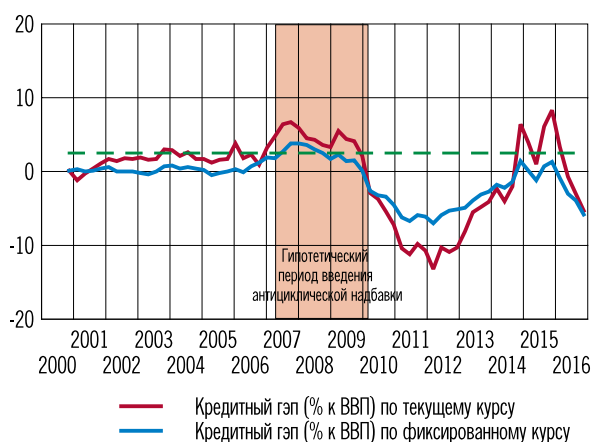
2.2. Оценка текущей фазы кредитного цикла в российской экономике

Совет директоров Банка России в соответствии с документом Базельского комитета банковского надзора (БКБН) ежеквартально принимает решение о величине национальной антициклической надбавки¹⁵. Значение надбавки в Российской Федерации установлено на уровне ноль процентов. Решение об установлении величины национальной антициклической надбавки принимается на основании оценки текущей фазы кредитного цикла, уровня долговой нагрузки субъектов экономики, стандартов андеррайтинга банков по кредитам различным сегментам экономики и прочих данных.

Оценка текущей фазы кредитного цикла проводится с использованием методологии, предложенной БКБН. Для этого рассчитывается величина кредитного гэпа, определяемая как отклонение показателя «кредиты к ВВП» от своего долгосрочного тренда. Показатель кредитного предложения рассматривается как в широком¹⁶, так и в узком¹⁷ определении. Рассчитанное таким образом значение кредитного гэпа по данным за IV квартал 2016 года принимает отрицательное значение (-5,3 п.п. в широком определении кредитного предложения и -5,8 п.п. в узком определении), что может трактоваться как нисходящая фаза кредитного цикла и сигнал о сохранении значения надбавки на нулевом уровне (рис. 34). Факторный анализ указывает на то, что основным драйвером изменения значения кредитного гэпа в IV квартале 2016 года (снижение с -3,0 до -5,3 п.п.) являлась переоценка валютных обязательств нефинансовых организаций в результате укрепления рубля (рис. 35). С устранением данного фактора значение кредитного гэпа состави-

Рисунок 34

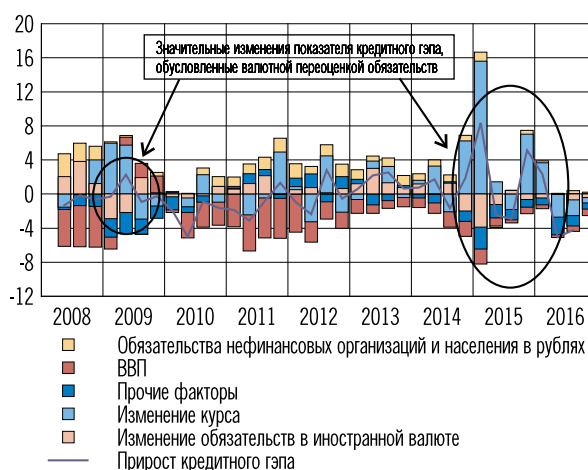
Оценка величины кредитного гэпа (п.п.)



Источник: Банк России.

Рисунок 35

Вклад отдельных факторов в изменение кредитного гэпа (широкое определение, п.п.)



Источник: Банк России.

ло -3,9 процентного пункта. Анализ кредитного гэпа только по обязательствам населения или нефинансовых организаций также не указывает на необходимость введения надбавки.

В дополнение к стандартной методологии БКБН Банк России использует ряд других моделей для определения необходимости введения национальной антициклической надбавки. К таким моделям относится расчет коэффициента обслуживания долга (КОД) по обязательствам населения и нефинансовых организаций. КОД по экономике в целом рассчитывается как отношение платежей по основному долгу и процентам к ВВП¹⁸ и учитывает сроки кредитования

¹⁵ *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer. Basel Committee on Banking Supervision. December 2010.*

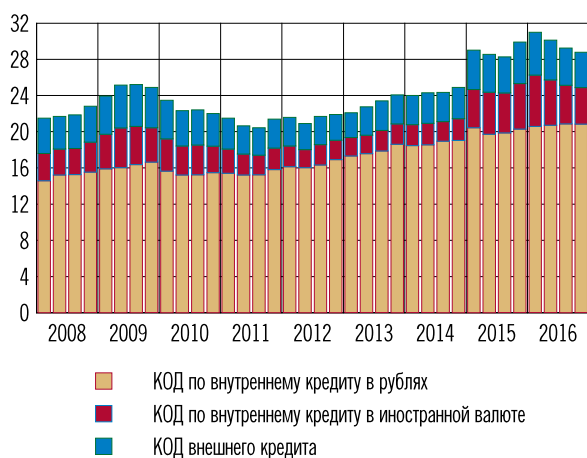
¹⁶ Включается задолженность населения и нефинансовых организаций по банковским кредитам, а также учитываются обязательства нефинансовых организаций по долговым ценным бумагам и внешним обязательствам.

¹⁷ Включается задолженность населения и нефинансовых организаций по банковским кредитам, а также учитываются обязательства нефинансовых организаций по долговым ценным бумагам, владельцами которых являются российские кредитные организации.

¹⁸ Донец С., Пономаренко А., 2015. Индикаторы долговой нагрузки. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 5.

Рисунок 36

Коэффициент обслуживания долга

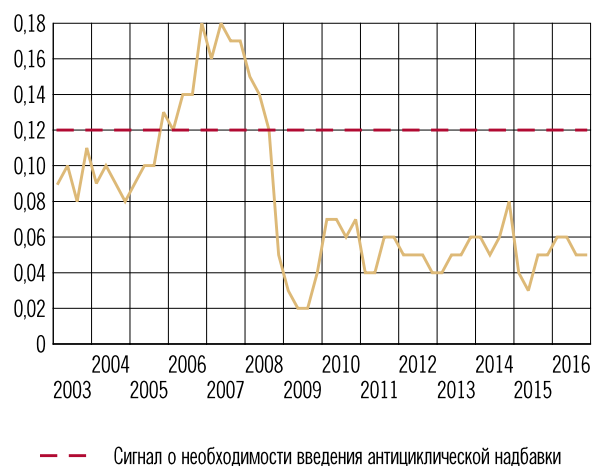


и уровень процентных ставок. Показатель КОД используется как индикатор, который сигнализирует о чрезмерном росте долговой нагрузки субъектов экономики. Начиная с I квартала 2016 года долговая нагрузка, определенная данным показателем, снижается и составляет 28,8% на 1 января 2017 года (рис. 36). Основными факторами снижения долговой нагрузки являются переоценка обязательств нефинансовых организаций в иностранной валюте и сокращение портфеля кредитов в иностранной валюте. Учитывая понижательную динамику данного показателя, КОД, так же как и величина кредитного гэпа, свидетельствует об отсутствии необходимости установления ненулевого значения надбавки.

Широкое распространение для прогнозирования периодов кредитного «бума», предшествующих дальнейшему спаду кредитной активности, получили модели раннего предупреждения. Банк России также применяет данный вид моделей для определения фазы кредитного цикла. В модели используются следующие показатели: годовой темп прироста ВВП, уровень долговой нагрузки частного сек-

Рисунок 37

Модель раннего предупреждения



тора, отношение обязательств банков перед нерезидентами к объему кредитов резидентам РФ, доля добавленной стоимости, произведенной финансовым сектором, в ВВП, значение кредитного гэпа¹⁹. Калибровка параметров модели производилась на выборке стран с развивающимися рынками, в том числе и по России. Данная модель на ретроспективном периоде указывает на необходимость установления ненулевой антициклической надбавки в 2006 году. В текущей ситуации модель не сигнализирует о необходимости установления ненулевого уровня надбавки, что согласуется с прочими индикаторами (рис. 37).

Таким образом, совокупность описанных выше индикаторов, а также ряд других вспомогательных показателей (темпы роста банковских портфелей, доля необслуживаемых ссуд и прочие) указывают на нисходящую фазу кредитного цикла. В связи с этим на заседании Совета директоров Банка России 24 марта 2017 года было принято решение о сохранении значения национальной антициклической надбавки на уровне ноль процентов от величины взвешенных по риску активов.

¹⁹ Дерюгина Е., Пономаренко А., 2017. Определение фазы кредитного цикла в реальном времени в странах с формирующимися рынками. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 17.

3. ОЦЕНКА СИСТЕМНЫХ РИСКОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

3.1. Качество портфелей кредитов банков, выданных корпоративному сектору

В сегменте корпоративного кредитования наблюдается стабилизация уровня кредитного риска, определяемого динамикой доли ссуд IV, V категорий качества и долей просроченной задолженности. Высокие уровни риска сохраняются по тем видам экономической деятельности, которые ориентированы на внутренний рынок (строительство, оптовая и розничная торговля, операции с недвижимым имуществом). Для управления кредитным риском банки реструктурируют кредиты, преимущественно в иностранной валюте, заемщикам, испытывающим временные финансовые трудности. Продолжается процесс девальютизации портфеля кредитов нефинансовым организациям за счет переоценки банками рисков по валютным кредитам, а также действия макропруденциальных мер Банка России.

Качество корпоративного портфеля кредитов

В целом по банковскому сектору качество портфеля кредитов нефинансовым организациям оставалось на устойчивом уровне. Доля просроченной задолженности увеличилась на 0,3 п.п., до 7,1%, за период с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года. Доля ссуд IV и V категорий качества за указанный период увеличилась на 0,6 п.п., до 11,1%¹, что преимущественно было вызвано ухудшением кредитного качества портфелей банков, проходящих процедуру санации. С исключением таких банков доля ссуд IV и V категорий качества за указанный период увеличилась на 0,2 п.п., до 8,6%.

С 1 января 2016 года введена в действие отчетность по форме 0409303 «Сведения о ссу-

дах, предоставленных юридическим лицам», являющаяся основой для создания информационной системы «Кредитный регистр Банка России» и ключевым источником информации для создания единой методологии оценки рисков кредитных организаций. Анализ полученной информации позволяет сравнивать категории качества и просроченной задолженности в разрезе видов экономической деятельности, выделять реструктурированные кредиты, оценивать обеспеченность кредитов залогами и прочее по всем кредитным договорам банков (ранее только по топ-30 заемщиков).

Наибольшая доля «плохих» ссуд (IV, V категорий качества), как и просроченной задолженности, сосредоточена в строительном сегменте и обусловлена неплатежами заемщиков по кредитам в рублях, а также в иностранной валюте. Так, доля ссуд IV, V категорий качества в рублях составила 27,5% на 1 марта 2017 года (доля просроченной задолженности – 22,1%), а по кредитам в иностранной валюте – 26,5% (доля просроченной задолженности – 4,0%).

В связанном со строительством сегменте «операции с недвижимым имуществом» доля «плохих» ссуд также осталась высокой и составила 12,4% по кредитам в рублях и 15,9% по кредитам в иностранной валюте на 1 марта 2017 года. При этом доля просроченной задолженности по рублевым и валютным кредитам незначительна (6,9 и 4,1% соответственно).

Снижение платежеспособного спроса населения в 2015–2016 годах отразилось на финансовом состоянии компаний, осуществляющих оптовую и розничную торговлю. На 1 марта 2017 года доля «плохих» ссуд по рублевым кредитам данным компаниям составила 16,7%, доля просроченной задолженности – 12,4%.

Сохраняется высокий уровень кредитного риска в сегменте кредитования субъектов МСП. Доля ссуд IV, V категорий качества по таким кредитам с 1 октября 2016 года увеличилась на 1,4 п.п. и на 1 апреля 2017 года соста-

¹ По данным раздела 1 формы отчетности 0409115 «Информация о качестве активов кредитной организации (банковской группы)».

Рисунок 38

Зависимость доли просроченной задолженности от доли ссуд IV, V категорий качества по кредитам юридическим лицам в разрезе видов экономической деятельности (на 1 марта 2017 года)

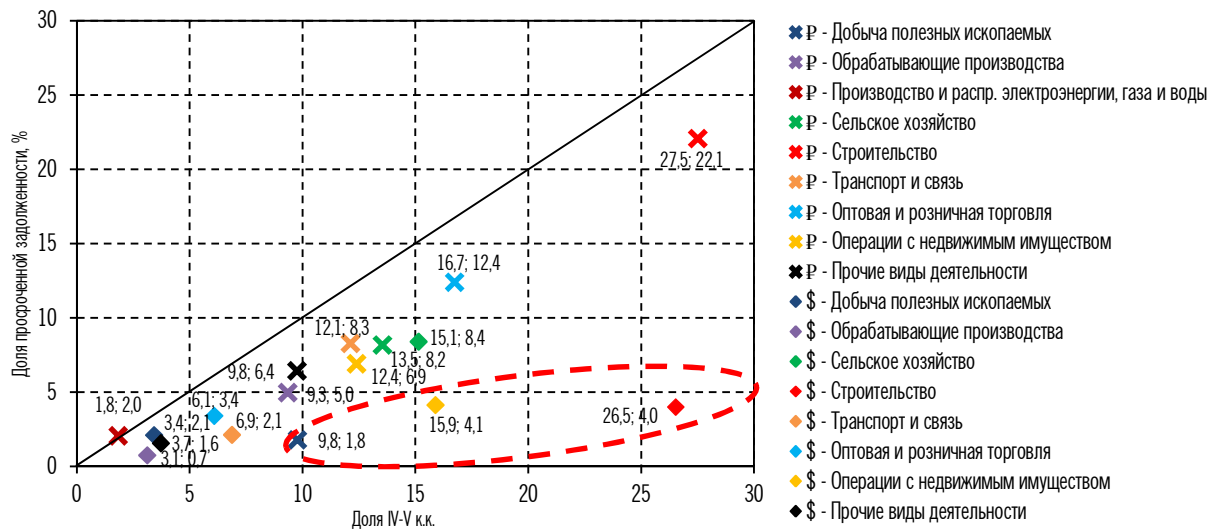
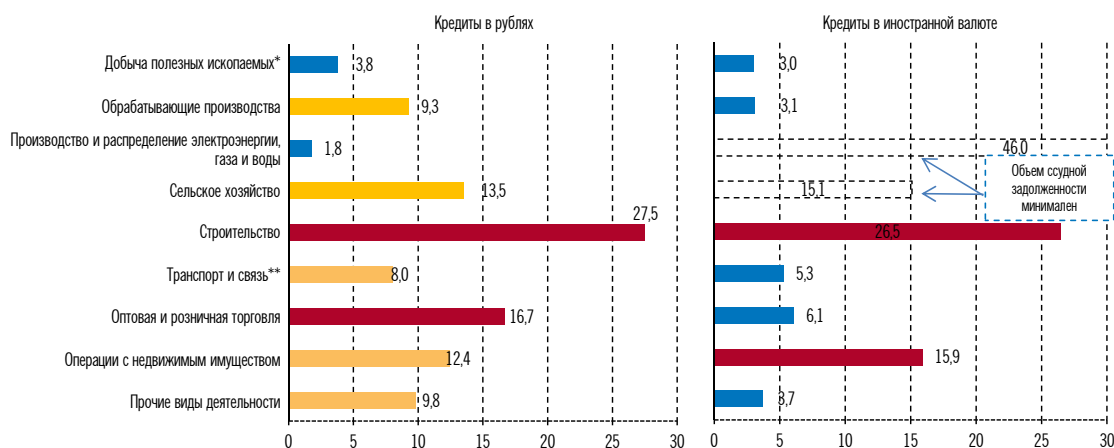


Рисунок 39

Доля ссуд IV, V категорий качества по кредитам юридическим лицам в разрезе видов экономической деятельности (на 1 марта 2017 года, %)



* С исключением требований банков к угольным компаниям.

** С исключением требований банков к АК «ТРАНСАЭРО».

вила 25,3%² при снижении доли просроченной задолженности на 1,4 п.п., до 13,1%³. Рост доли «плохих» ссуд наблюдается преимущественно у кредитных организаций, в отношении которых применяются меры по финансовому оздоровлению. С исключением кредитов, предоставленных таким кредитным организациям, доля ссуд IV, V категорий качества с 1 октября 2016 года снизилась на 1,2 п.п. и составила 20,0%, а доля просроченной задолженности – на 2,2 процент-

ного пункта. Кредиты МСП сконцентрированы преимущественно в сегментах «оптовая и розничная торговля» (25,9% всей задолженности МСП) и «операции с недвижимым имуществом» (25,7% всей задолженности МСП).

Сравнительный анализ доли «плохих» ссуд по кредитам юридическим лицам (кроме кредитных организаций) и доли просроченной задолженности на основании формы отчетности 0409303⁴ показывает их высокую корреляцию

² Данные по форме отчетности 0409115 «Информация о качестве активов кредитной организации (банковской группы)».

³ Данные по форме отчетности 0409302 «Сведения о размещенных и привлеченных средствах».

⁴ Данные по форме отчетности 0409303 приведены по состоянию на 1 февраля 2017 года. В выборке учитывались только кредиты, предоставленные юридическим лицам – резидентам Российской Федерации. Количество банков-респондентов, по которым осуществлялся расчет, – 550 (95,2% чистых активов банковского сектора).

практически по всем видам экономической деятельности заемщиков (рис. 38). Исключение составляют компании, осуществляющие добычу полезных ископаемых, строительные компании и компании, которые проводят операции с недвижимым имуществом.

Превышение доли «плохих» кредитов над долей просроченной задолженности по компаниям, осуществляющим добычу полезных ископаемых, вызвано ухудшением финансового состояния угольных компаний в 2013–2015 годах на фоне снижения цен на уголь. Кредиты данной группе компаний преимущественно были реструктурированы, что привело к снижению просроченной задолженности. С исключением требований банков к угольным компаниям доля ссуд IV, V категорий качества по компаниям, добывающим полезные ископаемые, составляет 3,8% по кредитам в рублях и 3,0% по кредитам в иностранной валюте (рис. 39).

Для сохранения финансовой устойчивости заемщиков – строительных компаний и компаний, осуществляющих операции с недвижимым имуществом, банки также реструктурируют кредиты. Это особенно характерно для ссуд в иностранной валюте, по которым заемщики, не имеющие достаточного объема валютной выручки, испытывают сложности со своевременным обслуживанием долга. Стоит отметить, что наблюдаемая реструктуризация кредитов не приводит к снижению устойчивости банковского сектора, так как по данным кредитам сформированы адекватные резервы, соответствующие категориям качества ссуды.

Среди видов экономической деятельности, заемщики которых характеризуются высоким кредитным качеством, можно отметить добычу полезных ископаемых (с исключением угольных компаний), «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» и «транспорт и связь» (с исключением требований к АК «ТРАНСАЭРО», проходящей процедуру реорганизации)⁵.

Девалютизация портфеля кредитов нефинансовым организациям

В портфеле кредитов нефинансовым организациям продолжается процесс девалютизации, обусловленный как переоценкой банками рисков по валютным кредитам, так и действием мер Банка России, направленных на ограничение рисков по валютным ссудам (и вложениям в ценные бумаги), которые предоставлены юридическим лицам, не обладающим достаточным объемом валютной выручки. Совокупный объем кредитных требований к юридическим лицам по валютным ссудам, на которые распространяется повышенный коэффициент риска 110%, на 1 апреля 2017 года составил 2097,9 млрд рублей (20,8% от совокупных требований в иностранной валюте к нефинансовым и некредитным финансовым организациям).

Под действием указанных выше факторов портфель кредитов в иностранной валюте нефинансовым организациям за период с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года сократился на 8,2% (761,8 млрд рублей по курсу на 1 апреля 2017 года), в то время как портфель кредитов в рублях за указанный период практически не изменился (рост задолженности – менее 0,1%).

Сокращение кредитования в иностранной валюте происходит преимущественно по компаниям, ориентированным на внутренний рынок и не обладающим достаточным объемом валютной выручки для обслуживания долга. Так, по строительным компаниям снижение ссудной задолженности в иностранной валюте с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года составило 242,3 млрд рублей (56,8%), а по компаниям, осуществляющим оптовую и розничную торговлю, – 113,6 млрд рублей⁶ (22,8%).

При этом компании из отраслей, ориентированных на экспорт, продолжают привлекать валютные кредиты. Рост ссудной задолженности по валютным кредитам компаниям, осуществляющим добычу топливно-энергетических полезных ископаемых, составил 172,3 млрд рублей⁶ (48,4%) за период с 1 октября 2016 года по 1 апреля 2017 года.

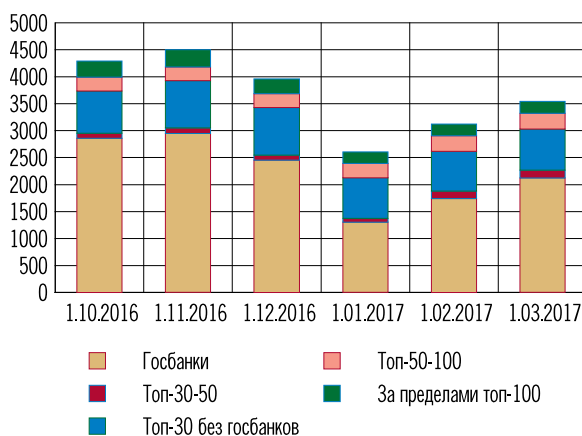
⁵ С учетом требований к АК «ТРАНСАЭРО» доля «плохих» ссуд и просроченной задолженности по рублевым кредитам в сегменте «транспорт и связь» составляет 12,1 и 8,3% соответственно; по кредитам в иностранной валюте – 6,9 и 2,1%.

⁶ С устранением фактора валютной переоценки. Без учета кредитов, предоставленных ГК «Внешэкономбанк».

3.2. Риски ликвидности банковского сектора

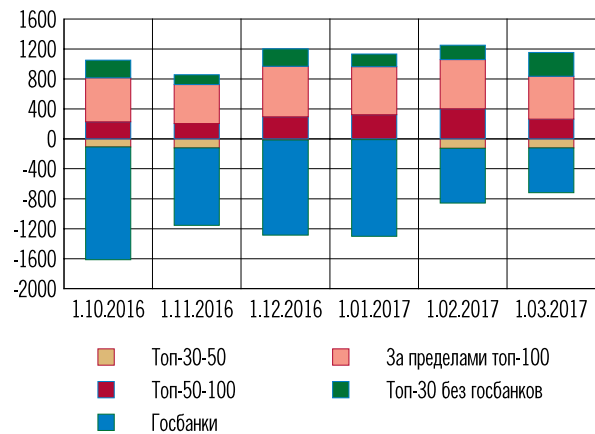
В IV квартале 2016 года продолжался переход банковского сектора к структурному профициту ликвидности, который сформировался во второй половине января 2017 года⁷. При этом сохранялась сегментация участников рынка по распределению ликвидности. Средства для финансирования бюджетных расходов преимущественно распределялись среди 30 крупнейших банков (рис. 40). Данная группа банков размещала полученные средства на депозитах Банка России или денежном рынке, обеспечивая кредитование участников рынка в группе 100 крупнейших банков. На протяжении всего квартала государственные банки продолжали снижать задолженность перед Банком России по операциям репо и кредитам под залог нерыночного обеспечения. Однако снижение задолженности государственных банков перед Банком России в значительной степени компенсировано привлечением рублевой ликвидности на операциях «валютный своп» на денежном рынке в конце года. Банки за пределами топ-100 в условиях ограниченности спроса на их ликвидность со стороны крупнейших банков размещали избыточные средства на депозитах Банка России (рис. 41).

Рисунок 40
Распределение бюджетных средств
по группам банков (млрд рублей)



⁷ «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки» № 8–13// www.cbr.ru.

Рисунок 41
Распределение ликвидности по группам банков,
привлеченной у Банка России и на денежном рынке
(без учета бюджетного канала, млрд рублей)



Кредитные организации соблюдают нормативы ликвидности Н2 и Н3: по состоянию на 1.04.2017 среднее по 10 СЗКО значение норматива мгновенной ликвидности Н2 составило 131%, по прочим банкам – 99% (при минимальном значении 15%); норматива текущей ликвидности Н3 по СЗКО – 201%, по прочим банкам – 137% (при минимальном значении 50%). За рассматриваемый период значения нормативов ликвидности СЗКО несколько выросли, а по прочим банкам почти не изменились. Таким образом, значительный запас ликвидности есть у обеих групп банков, но положительная динамика нормативов ликвидности Н2 и Н3 наблюдается только в СЗКО.

Помимо этого системно значимые кредитные организации соблюдают также норматив краткосрочной ликвидности Н26 (Н27)^{8,9}. При этом с начала 2017 года минимально допустимый уровень норматива краткосрочной

⁸ В соответствии с Положением Банка России от 3.12.2015 № 510-П «О порядке расчета норматива краткосрочной ликвидности (Базель III) системно значимыми кредитными организациями» норматив Н26 рассчитывается головной организацией банковской группы на консолидированной основе, а норматив Н27 – кредитной организацией, не являющейся головной организацией банковской группы, на индивидуальной основе.

⁹ Более подробно о внедрении в российскую практику норматива краткосрочной ликвидности в соответствии со стандартом БКБН написано в предыдущем Обзоре финансовой стабильности: http://www.cbr.ru/publ/Stability/finstab-2016_2-3r.pdf.

ликвидности повышен до 80%¹⁰. По состоянию на 1.04.2017 показатель краткосрочной ликвидности системно значимых кредитных организаций составляет от 83 до 181%. Среднее значение Н26 (Н27) норматива по 10 СЗКО выросло с 93% на 1.10.2016 до 104% на 1.04.2017 (рис. 42).

Около 140 банков, не обязанных соблюдать норматив краткосрочной ликвидности, рассчитывают на индивидуальной основе показатель краткосрочной ликвидности¹¹ и предоставляют в Банк России сведения о его уровне в аналитических целях. В период с 1.10.2016 по 1.04.2017 среднее значение показателя по данным банкам снизилось с 60,5 до 52,9% (на 1.08.2014 его значение составляло 50,6%, на 1.01.2016 – 52,6%).

Для поддержания норматива краткосрочной ликвидности на требуемом уровне отдельные системно значимые кредитные организации как пополняют высоколиквидные активы посредством покупки ОФЗ, так и используют без-

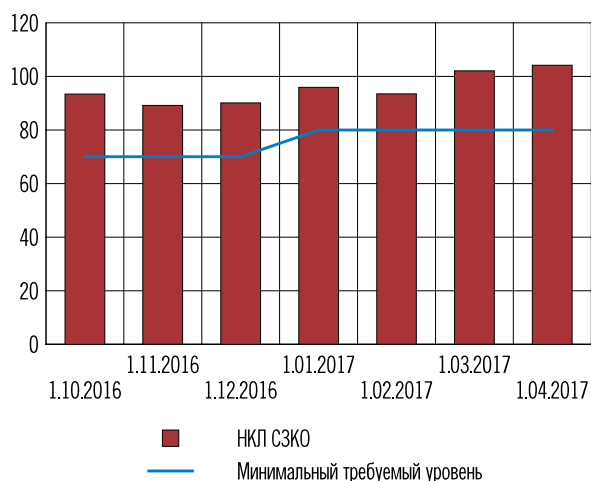
отзывные кредитные линии, предоставляемые Банком России (далее – БКЛ)¹².

Из пяти системно значимых кредитных организаций, заключивших договор о БКЛ с Банком России, в период с 1.10.2016 по 1.04.2017 четыре банка включали указанные линии в расчет норматива Н26 (Н27). Совокупная величина максимально возможных лимитов БКЛ для банков, заключивших договор, составляет 687,8 млрд рублей. Использование БКЛ в рассматриваемый период достигло максимума на 1.01.2017, когда банки включили линии в расчет норматива Н26 в объеме 443 млрд рублей (64% максимально возможных лимитов). В I квартале 2017 года системно значимые кредитные организации сократили использование БКЛ, на 1.04.2017 банки включили линии в расчет норматива Н26 (Н27) в объеме 104 млрд рублей.

Потенциально нежелательным сценарием может являться избыточное использование банками БКЛ для соблюдения норматива краткосрочной ликвидности в ущерб источникам пополнения высоколиквидных активов. Это может привести к искажению структуры баланса отдельных банков и негативно повлиять на стимулы управления ликвидностью (в частности, привести к чрезмерной зависимости от рефинансирования Банка России). Однако стоит отметить, что в течение 2016 года и I квартала 2017 года этот риск не реализовался: банки продолжали увеличивать вложения в ОФЗ одновременно с использованием механизма БКЛ. В большинстве банков, использующих БКЛ, наблюдалось пополнение высоколиквидных активов посредством вложений в ОФЗ пропорционально использованию БКЛ.

В соответствии с документами БКБН Банк России в целях минимизации избыточного использования банками безотзывных кредитных линий в ущерб источникам пополнения высоколиквидных активов устанавливает фиксированную плату за пользование БКЛ. Для этого рассматривается условный банк, сравнивающий

Рисунок 42
Среднее по 10 СЗКО значение норматива краткосрочной ликвидности (%)



¹⁰ В соответствии с Положением Банка России от 3.12.2015 № 510-П «О порядке расчета норматива краткосрочной ликвидности (Базель III) системно значимыми кредитными организациями» минимально допустимый уровень норматива краткосрочной ликвидности будет повышен до 90% с 1 января 2018 года и до 100% с 1 января 2019 года.

¹¹ 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».

¹² Под использованием безотзывной кредитной линии понимается включение БКЛ в числитель норматива Н26 (Н27) банком, заключившим договор о БКЛ с Банком России. При этом фактически денежные средства в рамках механизма БКЛ пока не предоставлялись.

два альтернативных способа соблюдения норматива краткосрочной ликвидности:

1. Вложения в ОФЗ или другие низкодоходные и высоколиквидные активы.
2. Вложения в менее ликвидные и более доходные активы (например, корпоративные облигации с низким рейтингом), и использование их в качестве обеспечения по кредитам, привлекаемым в рамках механизма БКЛ.

Установление фиксированной платы за пользование БКЛ³⁴, отражающей разницу в доходности между указанными активами, позволяет сделать рассматриваемые альтернативы одинаково привлекательными для банка и избежать нежелательного арбитража. При этом премия за ликвидность активов по возможности не должна учитывать кредитный риск. Кроме того, при выборе между вложениями в ОФЗ и корпоративные облигации необходимо принимать во внимание нагрузку на капитал банка, возникающую во втором случае.

В настоящий момент плата за право пользования БКЛ установлена на уровне 0,15% от величины максимально возможного лимита безотзывных кредитных линий. В дальнейшем Банк России будет проводить мониторинг объема использования банками БКЛ и адекватности уровня платы и по мере необходимости пересматривать уровень платы исходя из приведенных выше соображений.

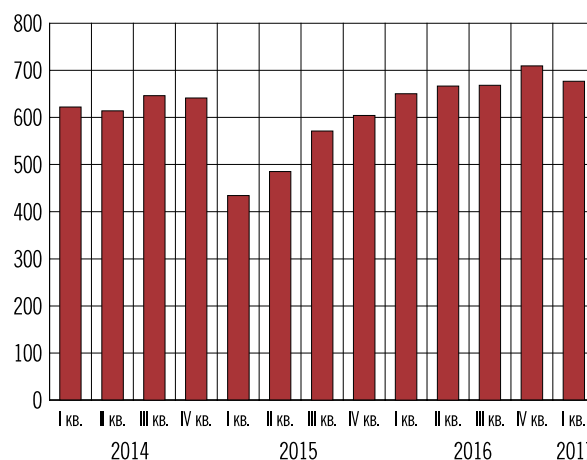
Хотя кредитные организации в целом не испытывают проблем с ликвидностью, заметна существенная разница в динамике нормативов ликвидности между СЗКО и прочими банками. В ситуации профицита ликвидности и наличия значительного объема обеспечения в банковском секторе реализация риска ликвидности в отдельных банках не вызовет системных проблем. Тем не менее наращивание объема ликвидных активов в целях снижения индивидуальных рисков ликвидности является актуальной задачей для банков, не входящих в СЗКО.

3.3. Процентный риск банковского сектора

В период с 1.10.2016 по 1.03.2017 уровень процентных ставок в банковском секторе менялся незначительно. Банк России сохранял ключевую ставку на уровне 10%, снизив ее

Рисунок 43

Чистые процентные доходы банковского сектора (млрд рублей)



на 0,25 п.п. начиная с 27.03.2017. На этом фоне кредитные организации не меняли существенно ценовую политику: процентные ставки кредитных организаций по привлеченным и размещенным средствам¹³ за полгода сократились на 0,2–1,0 процентного пункта.

В условиях отсутствия процентных шоков чистый процентный доход российских банков в IV квартале 2016 года достиг максимума за последние три года, превысив 700 млрд рублей, а в I квартале 2017 года составил 677 млрд рублей (рис. 43). Профицит ликвидности и предсказуемая денежно-кредитная политика, как ожидается, будут продолжать оказывать положительное влияние на чистые процентные доходы банковского сектора.

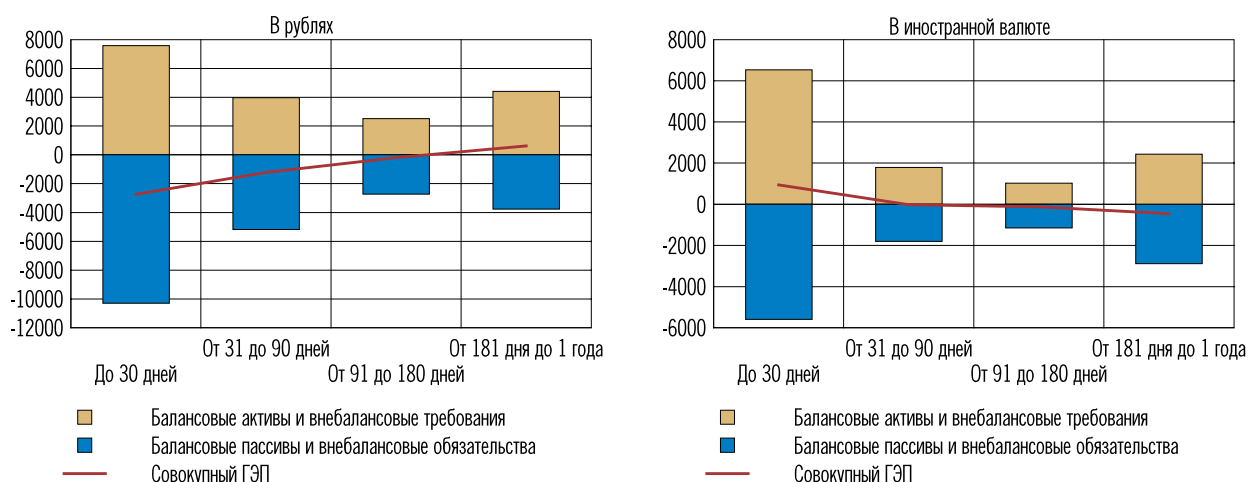
В банковском секторе сохраняется процентный гэп – разница в объемах требований и обязательств, чувствительных к изменению процентной ставки. Наибольший отрицательный гэп характерен для средств в рублях со сроком до 30 дней (рис. 44). Стоит отметить, что существование такого гэпа является нормальной ситуацией, которая отражает особенности бизнеса банков, финансирующих долгосрочные активы за счет привлечения краткосрочных пассивов.

Изменение ставок иностранного денежного рынка не должно оказать существенного негативного влияния на процентную маржу рос-

¹³ Средневзвешенные по всем срокам и банкам ставки привлечения и размещения средств в течение месяца.

Рисунок 44

Срочная структура требований и обязательств банков, чувствительных к процентному риску на 1.04.2017 (млрд рублей)



сийских банков в связи с тем, что значительная часть кредитов в иностранной валюте предоставлена ими по плавающим ставкам, а требования и обязательства в иностранной валюте в целом достаточно сбалансированы по срокам.

Несмотря на низкий текущий уровень процентного риска в банковской системе, Банк России считает важным проведение мер по совершенствованию систем риск-менеджмента в кредитных организациях, а также переход к использованию продвинутых методов оценки процентного риска в крупных банках. Вопросам оценки процентного риска также уделяют внимание ведущие мировые центральные банки. В частности, в феврале 2017 года Европейский центральный банк (ЕЦБ) объявил о проведении анализа чувствительности банков, надзор за которыми осуществляет ЕЦБ, к изменению процентных ставок. Стресс-тестирование будет проводиться методом bottom-up¹⁴ с использованием шести сценариев изменения процентной кривой, параметры которых приведены в стандартах Базельского комитета по банковскому надзору по процентному риску¹⁵.

В IV квартале 2016 года Банк России провел опрос 27 крупнейших банков о текущей прак-

тике организации системы управления и оценки процентного риска в целях проверки ее соответствия лучшей международной практике. Банки предоставили сведения о методах оценки процентного риска, используемых предположениях и сценариях, регулярности проведения оценки и применении ее результатов в деятельности банка.

Согласно результатам опроса, большинство крупнейших российских банков для оценки процентного риска используют не только методы, установленные Банком России¹⁶, но и внутренние методики оценки процентного риска хотя бы частично (в отношении банковского или торгового портфеля). Таким образом, крупные банки в значительной степени готовы к совершенствованию регуляторной методики оценки процентного риска.

Хотя периодичность оценки процентного риска различается, типичной является ситуация, когда процентный риск торгового портфеля оценивается ежедневно, банковского портфеля – ежемесячно.

Обычно банки используют несколько методов оценки уровня процентного риска одновременно (метод гэп-анализа, метод дюрации, оценка чувствительности чистого процентного дохода и чистой приведенной стоимости акти-

¹⁴ При стресс-тестировании bottom-up регулятор предоставляет банкам-участникам общие сценарии, а каждый банк проводит стресс-тестирование на своих данных по собственной методологии, затем результаты агрегируются регулятором.

¹⁵ Interest rate risk in the banking book – Basel Committee on Banking Supervision, April 2016.

¹⁶ Регуляторная методика расчета процентного риска в составе рыночного риска по торговому портфелю в соответствии с Положением Банка России от 13.12.2015 № 511-П «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска».

вов и пассивов, чувствительных к процентному риску, к изменению уровня процентных ставок). В таких случаях гэп-анализ применяется для оценки процентного риска банковского портфеля, а метод дюрации – для оценки процентного риска торгового портфеля.

В стандартах БКБН по процентному риску основным методом оценки процентного риска банковской книги является анализ чувствительности текущей стоимости активов (NPV, net present value) и экономической стоимости капитала (EVE, economic value of equity) к процентному риску. Пять российских крупных банков сообщают об использовании аналогичных методов, однако в упрощенном виде. Например, при расчете EVE используется сценарий параллельного сдвига кривой процентных ставок, в то время как БКБН рекомендует рассматривать шесть различных сценариев, включающих в том числе непараллельный сдвиг кривой процентных ставок.

Отдельное внимание в стандарте БКБН уделяется оценке нестандартных инструментов, чувствительных к процентному риску: инструментов, дата погашения которых не определена (в частности, депозитов до востребования), и инструментов со встроенной опциональностью (в частности, кредитов с возможностью досрочного погашения). Некоторые банки-респонденты не учитывают такие инструменты при расчете процентного риска, другие ис-

пользуют подходы разной степени сложности (исторические модели выбытия депозитов, выделение стабильной и нестабильной части депозитов, экспертная оценка и другое). Встроенная опциональность инструментов банковского портфеля учитывается при оценке процентного риска в 12 банках с помощью поведенческих моделей (например, моделирование досрочного погашения розничных кредитов). В четырех банках такие модели не формализованы, но при этом в расчетах для отдельных категорий инструментов при необходимости учитываются поведенческие корректировки.

В целом наблюдается заметная дифференциация в отношении подходов к оценке процентного риска банками-респондентами, которая является естественным следствием различий в размерах банков, их бизнес-моделях и структуре активов и пассивов. С учетом постепенного внедрения Банком России стандартов банковского регулирования БКБН можно ожидать, что стандарты по оценке процентного риска также найдут отражение в практике российского банковского регулирования. В связи с этим уже сейчас можно рекомендовать банкам рассмотреть возможность расчета показателей чистой текущей стоимости активов и экономической стоимости капитала, а также, при необходимости, использования других подходов к оценке процентного риска, предлагаемых БКБН¹⁷.

¹⁷ Более подробно см. консультационный доклад Банка России «Система управления процентным риском в крупнейших российских банках», опубликованный 11 апреля 2017 года. После получения комментариев к докладу Банк России планирует разработать рекомендации по управлению процентным риском, которыми кредитные организации смогут пользоваться до внедрения стандартов БКБН в российскую практику.

4. СИСТЕМНЫЕ РИСКИ НЕКРЕДИТНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

4.1. Риски страховых организаций

В IV квартале 2016 – I квартале 2017 года ключевым источником рисков для страховщиков оставался рынок ОСАГО, который проходит комплексную реформу, направленную на повышение доступности страховых полисов для потребителей и ослабление давления нестраховых судебных расходов на страховые организации. В ближайшие годы на инвестиционную деятельность страховых компаний будет оказывать влияние снижение процентных ставок по основным инструментам по мере погашения вкладов и долговых ценных бумаг с более высокими процентными ставками. Однако данный процесс оказывает на страховой рынок и стимулирующее воздействие: растет спрос населения на продукты страхования жизни как на возможную альтернативу депозитам.

По итогам 2016 года уровень финансового рычага в целом по рынку оставался стабильным: отношение заемных и собственных средств составляло 5,1% (5,5% в 2015 году). Рентабельность капитала страховых организаций вышла на уровень 24,1% (рис. 45), а совокупная чистая прибыль отрасли составила 81,9 млрд рублей. Такие результаты были связаны как со снижением убыточности по ряду ключевых добровольных видов страхования (комбинированный коэффициент убыточности в целом по страхованию иному, чем страхование жизни¹, по сравнению с 2015 годом снизился на 8,2 п.п. и составил 89,7%), так и с получением высокого инвестиционного дохода по основным видам вложений². При этом с учетом динамики изме-

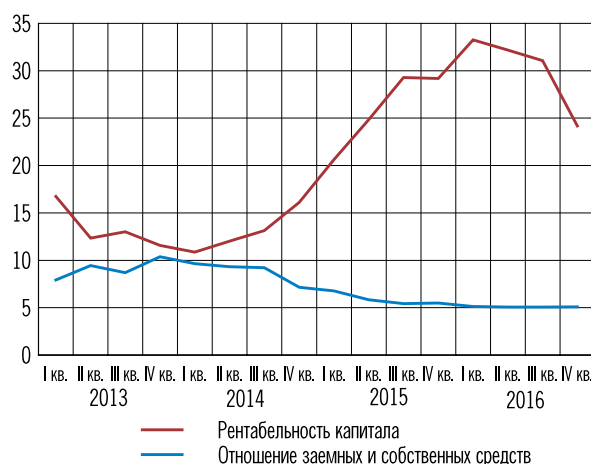
¹ Комбинированный коэффициент убыточности рассчитывается как отношение суммы состоявшихся убытков, отчислений от страховых премий, расходов на ведение дела, управленческих расходов и так далее к сумме заработанных страховых премий.

² На конец 2016 года 26% активов страховщиков были размещены на банковских вкладах, 26,2% вложены в корпоративные облигации, а также государственные и муниципальные ценные бумаги.

нения процентных ставок в 2017 году для страховщиков высока вероятность снижения поступлений от инвестиционной деятельности.

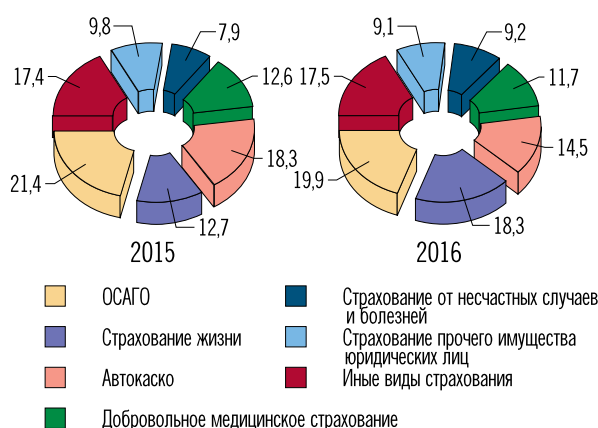
Совокупный объем страхового рынка вырос на 15,3% и составил 1180,6 млрд рублей. Наибольший вклад в абсолютный прирост рынка внесли сборы по страхованию жизни: данный сегмент увеличился на 66,3% и стал вторым по объему (рис. 46) после обязательного

Рисунок 45
Рентабельность капитала и финансовый рычаг страховщиков (%)



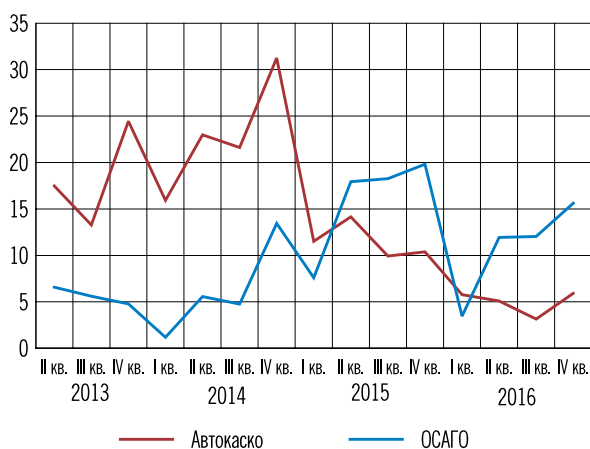
Источник: Банк России.

Рисунок 46
Изменения в структуре страховых премий (%)



Источник: Банк России.

Рисунок 47
Доля капитала страховщиков с отрицательным
техническим результатом в автостраховании (%)



Источник: Банк России.

страхования гражданской ответственности владельцев транспортных средств (ОСАГО). Развитие страхования жизни было обусловлено прежде всего ростом спроса на продукты с инвестиционной составляющей (ИСЖ), частично заместившие банковские депозиты в условиях снижающихся по ним ставок. Также на сборах по страхованию жизни, как и по страхованию от несчастных случаев и болезней (прирост на 33,5%), позитивно сказалось оживление розничного кредитования.

Снижение премий продолжилось в страховании автокаско, по итогам 2016 года сборы сократились на 8,8% (-14,3% в 2015 году). При этом страховщикам удалось сбалансировать портфель: комбинированный коэффициент убыточности (без учета управленческих расходов) по итогам 2016 года сократился до 62,7% (89,9% в 2015 году), а доля капитала страховщиков с отрицательным техническим результатом³ в IV квартале 2016 года не превышала 6,0% (рис. 47).

Результаты страховщиков в сегменте ОСАГО оставались негативными: комбинированный коэффициент убыточности (без учета управленческих расходов) по итогам 2016 года возрос до 97,8% (96,3% в 2015 году), а показатель доли капитала страховщиков с отрицательным техническим результатом по данному виду страхования в IV квартале 2016 года продолжил рост

и достиг 15,6% (рис. 47). По итогам 2016 года коэффициент выплат⁴ страховщиков в 40 регионах был выше уровня 70%, а в 20 из них превосходил 90% (рис. 48). Ключевым вопросом оставались повышенные накладные расходы страховщиков в рамках судебных производств: по данным Российского союза автостраховщиков (РСА) за 2016 год, в целом по Российской Федерации они были равны сумме основных требований по суду, а в отдельных регионах превышали ее в 1,5–2 раза. В проблемных регионах страховщики стремились минимизировать продажи: по состоянию на конец 2016 года трудности с приобретением полисов ОСАГО отмечались в трети субъектов Российской Федерации.

Смягчению проблемы доступности полисов способствовало введение для участников рынка обязательных бесперебойных продаж электронных полисов ОСАГО: по данным РСА, в I квартале 2017 года было реализовано 760 тыс. таких полисов, что в 2,3 раза превысило объем всего 2016 года.

Для снижения давления нестраховых издержек на участников рынка были приняты поправки к Федеральному закону от 25 апреля 2002 года № 40-ФЗ «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств»⁵, предусматривающие установление приоритета натуральной формы возмещения ущерба над денежной. Согласно ожиданиям, обозначенные изменения могут привести к росту выплат по данному виду страхования из-за вводимого требования по использованию новых запчастей, что будет компенсировано для страховщиков сокращением нестраховых расходов, выплачиваемых посредникам по судебным делам. Приоритет натуральной возмещения будет действовать только для договоров ОСАГО, заключенных после вступления поправок в силу 28 апреля 2017 года, поэтому эффект от данной меры будет достигаться по мере обновления портфелей страховых организаций.

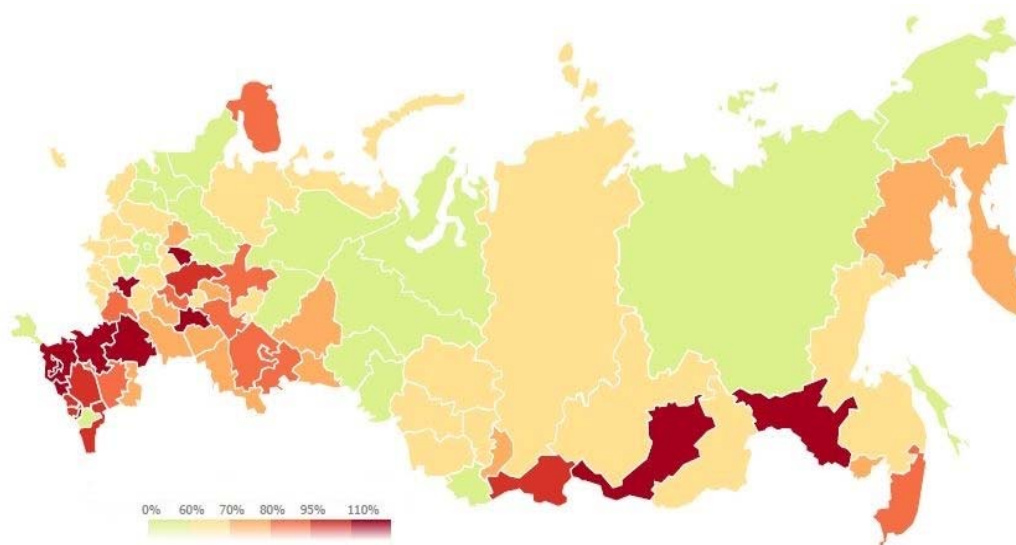
⁴ Отношение объема выплат и страховых премий.

³ Технический результат рассчитывается как разница между доходами и расходами страховщика, относящимися к страховой деятельности.

⁵ Федеральный закон от 28.03.2017 № 49-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств».

Рисунок 48

Коэффициент выплат в разрезе субъектов Российской Федерации по итогам 2016 года



Для рынка ОСАГО и автострахования в целом остается актуальной проблема страхового мошенничества, при этом незаконные практики распространяются и на иные виды страхования, в том числе на личное страхование и страхование сельскохозяйственных рисков. Данная проблема находится в фокусе внимания Банка России, прорабатываются вопросы взаимодействия с правоохранительными органами.

Основные корпоративные виды страхования в 2016 году вернулись к традиционной для них динамике после замедления и сокращения в 2014–2015 годах: страховые премии по добровольному медицинскому страхованию выросли на 6,9%, по прочему страхованию имущества юридических лиц – на 7,5%.

Следуя динамике рынка прямого страхования, в частности прочего страхования имущества юридических лиц, в 2016 году на 9,3% вырос номинальный объем премий по исходящему перестрахованию⁶. При этом доля перестрахования оставалась на минимальном за последние годы уровне ввиду возросших возможностей ведущих прямых страховщиков по наращиванию собственного удержания, а также отказа страховщиков от перестрахования части рисков в целях сокращения расходов (рис. 49). В большей степени этот процесс отразился на российских перестраховщиках: объ-

ем страховых премий, переданных в перестрахование на территории Российской Федерации, в 2016 году продолжил сокращаться (-11,9%). Дальнейшая трансформация российского перестраховочного рынка ожидается в результате начала действия обязательства по передаче 10% риска (за рядом исключений) в Российскую национальную перестраховочную компанию (РНПК) с 1 января 2017 года: отмечается пересмотр страховщиками подходов к определению потребности в перестраховании.

Рисунок 49

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



* Под долей перестрахования понимается отношение суммы страховых премий, переданных в перестрахование за последние 12 месяцев, предшествующих отчетной дате, к общему объему страховых премий за последние 12 месяцев, предшествующих 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, предшествующих отчетной дате.

Источник: Банк России.

⁶ Здесь и далее: без учета страхования (перестрахования) жизни.

4.2. Риски НПФ

В условиях моратория на формирование накопительной части пенсии и изменений регуляторных требований Банка России значение эффективности бизнес-моделей НПФ существенно возросло. В настоящее время источником прибыли пенсионного бизнеса является доходность от инвестирования пенсионных средств. Кроме того, немаловажную роль играет приток новых клиентов из других фондов или из Пенсионного фонда Российской Федерации (ПФР).

На конец 2016 года совокупная стоимость пенсионных накоплений НПФ составила 2153 млрд рублей, пенсионных резервов – 1132 млрд рублей⁷. По итогам переходной кампании НПФ получают в 2017 году еще около 234 млрд рублей⁸. Кампания по переводу пенсионных накоплений граждан в 2016 году оказалась одной из самых активных за всю историю. Увеличился переток клиентов из ПФР в НПФ, при этом объем переходов между НПФ снизился почти вдвое.

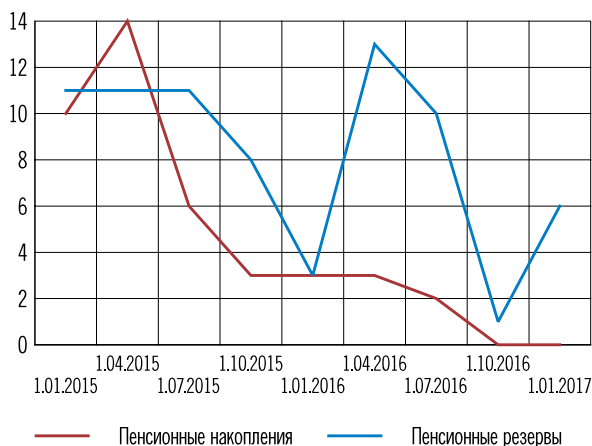
Средневзвешенная доходность⁹ пенсионных накоплений НПФ за 2016 года составила

9,6% годовых, пенсионных резервов – 10% годовых, что выше инфляции на 4,2 и 4,6 п.п. соответственно. В IV квартале 2016 года все фонды сохранили положительную инвестиционную доходность по портфелям пенсионных накоплений. По пенсионным резервам убыток на конец года показали четыре фонда, совокупная стоимость пенсионных резервов которых составила 2,2 млн рублей.

В течение 2016 года НПФ, инвестируя пенсионные накопления, отдавали предпочтение рынку долевого и долгового инструментов: за год доля банковских депозитов в портфеле пенсионных накоплений уменьшилась на 9 п.п. (до 10%), доля акций и облигаций увеличилась на 4 п.п. (до 17%) и 3 п.п. (до 49%) соответственно (рис. 51). В 2017 году рынок НПФ ожидают существенные изменения в части инвестирования средств пенсионных накоплений. В соответствии с новыми требованиями Банка России¹⁰ фонды должны будут сократить вложения в банковские активы до 30% к 2019 году, при этом расширится перечень активов, относящихся к высокорисковым инструментам (их доля в портфеле пенсионных накоплений не должна превышать 10%). К числу таких инструментов, в частности, относятся паи паевых инвестиционных фондов и акции высокотехнологичных компаний, допущенных к торгам в сегменте «РИИ-Прайм» Московской Биржи. Также НПФ смогут заключать сделки репо и сделки с производными финансовыми инструментами. Новые требования по инвестированию средств пенсионных накоплений в части сокращения доли банковских инструментов должны способствовать диверсификации инвестиционного

Рисунок 50

Доля НПФ с отрицательной доходностью (%)



Источник: Банк России.

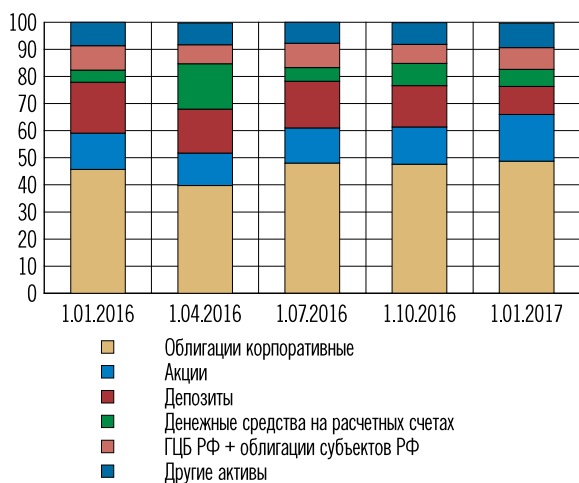
⁷ По данным отчетности специализированных депозитариев.

⁸ По данным Пенсионного фонда Российской Федерации на 20 марта 2017 года.

⁹ Доходность инвестирования пенсионных накоплений рассчитывается как средневзвешенное значение (по объему пенсионных накоплений) доходностей по каждому фонду за период с начала года в процентах годовых.

¹⁰ Положение Банка России № 580-П от 1 марта 2017 года «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».

Рисунок 51
Структура портфеля пенсионных накоплений по классам активов (%)



Источник: Банк России.

портфеля НПФ по секторам экономики. Кроме того, Банк России рассматривает вопрос о разделении НПФ правом самостоятельно инвестировать средства пенсионных накоплений.

В рамках анализа рисков на пенсионном рынке Банк России уделяет особое внимание оценке внутригрупповых¹¹ и межгрупповых¹² вложений НПФ (далее – взаимные вложения), входящих в крупнейшие финансовые группы. Взаимно инвестируя пенсионные средства в активы других финансовых групп, пенсионные фонды могут преследовать цель реализации возможных взаимовыгодных финансовых схем (перекрестные сделки), что повышает потенциальные риски заражения. Банк России провел

анализ взаимных вложений портфелей пенсионных накоплений 20 НПФ (95% от объема пенсионных накоплений всех НПФ), входящих в 10 финансовых групп, сформированных с использованием экспертного суждения¹³. По оценкам Банка России, на конец 2016 года совокупный объем взаимных вложений составляет порядка 40–45% совокупного портфеля пенсионных накоплений анализируемых групп. На текущий момент уровень взаимосвязанности НПФ не несет системных рисков для финансового рынка. В то же время Банк России продолжит осуществлять мониторинг ситуации с взаимными вложениями.

Кроме того, для предотвращения возможного роста таких рисков в 2016 году вступило в силу Указание Банка России №4060-У от 4 июля 2016 года «О требованиях к организации системы управления рисками негосударственного пенсионного фонда», в соответствии с которым НПФ должны организовать систему риск-менеджмента, включая разработку внутренних документов, выявление рисков и управление ими (в том числе установление ограничений рисков), измерение и оценку рисков, контроль рисков и устранение выявленных нарушений. Помимо этого, в Банке России прорабатывается вопрос об использовании мотивированного суждения при оценке инвестиций НПФ в связанные стороны, как это уже реализовано в надзоре за кредитными организациями.

¹¹ Вложения групп НПФ в активы их аффилированных структур.

¹² Вложения групп НПФ в активы аффилированных структур других НПФ.

¹³ В частности, для формирования периметра ряда групп использовался признак единого конечного бенефициара.

Врезка 3. Результаты анализа инвестиционных рисков отрасли НПФ по итогам IV квартала 2016 года

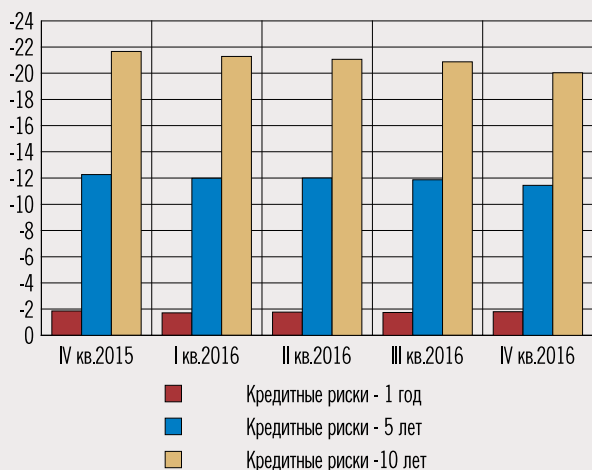
В рамках анализа пенсионных накоплений НПФ, вошедших в систему гарантирования прав застрахованных лиц (41 НПФ по состоянию на конец 2016 года), основное внимание уделяется оценке кредитного и рыночного рисков инвестиционных портфелей НПФ, чувствительности НПФ к финансовым шокам, а также возможности НПФ абсорбировать потенциальные убытки.

Наиболее значимые для НПФ кредитные риски¹ инвестиционного портфеля постепенно уменьшаются: потенциальные расчетные потери в результате реализации кредитного риска на временном горизонте пяти лет по пенсионным накоплениям составили -11,43% от совокупной стоимости портфелей пенсионных накоплений НПФ. Стоит отметить, что за анализируемый период доля активов без рейтинга снизилась с 12 до 8%. В целом анализ активов и обязательств НПФ показал устойчивость участников рынка к кредитным рискам в среднесрочной перспективе: показатель Funding ratio² ниже единицы лишь у 7 НПФ. При этом капитал пяти из семи вышеуказанных НПФ позволяет абсорбировать потенциальные убытки при реализации кредитного риска на горизонте 1 год.

Рыночные риски НПФ увеличились с -8 до -12%, что связано с увеличением доли акций с высоким значением показателя CVaR³ в портфеле пенсионных накоплений НПФ. В целом долгосрочный характер обязательств НПФ делает их слабочувствительными к рыночным рискам. В то же время рыночные риски могут быть значимыми для НПФ из-за риска ликвидности, резко возрастающего во время ежегодных переходных кампаний⁴.

Рисунок 52

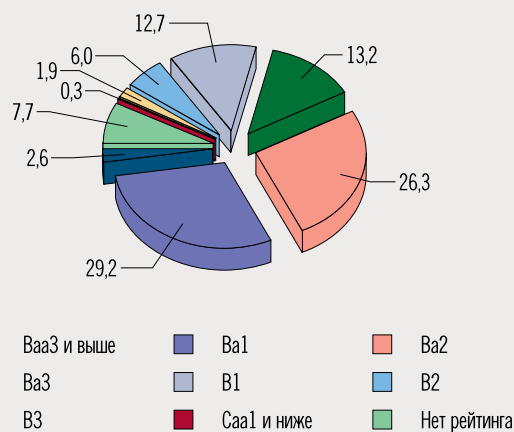
Динамика изменений показателей кредитного риска (%)



Источник: Банк России.

Рисунок 53

Структура активов по рейтингам на 31.12.2016 (%)



Источник: Банк России.

¹ При оценке кредитного риска каждому активу в портфеле НПФ присваивался количественный параметр (показатель вероятности дефолта) с целью определения предела потерь в зависимости от временного горизонта (1 год, 5 лет и 10 лет). Показатель вероятности дефолта определялся на основе кредитных рейтингов кредитных рейтинговых агентств, а в случае отсутствия рейтингов – экспертным путем в зависимости от класса актива.

² Уровень покрытия обязательств активами НПФ.

³ CVaR оценивает риск инвестиций консервативным образом, ориентируясь на менее прибыльные результаты.

⁴ В соответствии с действующим законодательством застрахованные лица подают заявления о переходе в другой НПФ не первоначальному страховщику, а фонду, куда они планируют перевести свои пенсионные накопления. В связи с этим у фондов отсутствует информация о количестве и размере пенсионных накоплений клиентов, планирующих от них уйти.

5. ВЛИЯНИЕ БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ НА ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ

5.1. Результаты мониторинга рисков институтов развития и предложения по их регулированию НСФС

С целью минимизации бюджетных рисков и повышения эффективности деятельности государственных институтов развития в 2016 году Национальным советом по обеспечению финансовой стабильности (НСФС) было инициировано создание межведомственной рабочей группы при Банке России для оценки потенциальных системных рисков АО «АИЖК» и АО «Корпорация «МСП».

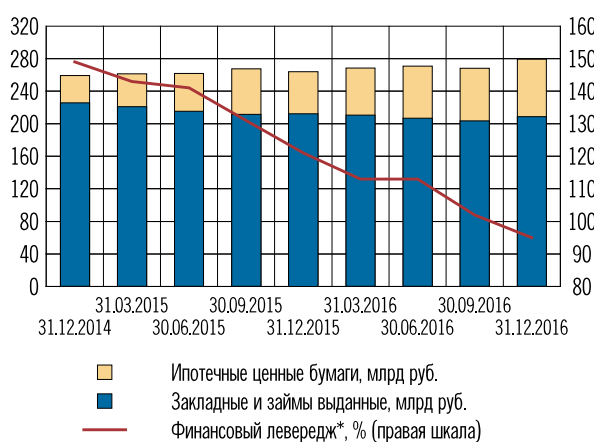
Единый институт развития в жилищной сфере¹

За период с начала 2015 по конец 2016 года основные финансовые показатели деятельности Единого института развития в жилищной сфере (АИЖК) имели положительную динамику (рис. 56): финансовый левередж снизился до 95%, портфель выкупленных закладных и ипотечных ценных бумаг (ИЦБ) достиг 279,3 млрд рублей, а показатель рентабельности капитала увеличился до 10%. В то же время доля необслуживаемых закладных и займов, выданных АИЖК (Non-performing loans), превышает соответствующее среднее значение по рынку ипотеки (рис. 55), что во многом связано с реализацией социальных программ поддержки заемщиков, испытывающих временные финансовые трудности.

В то же время АИЖК планирует реализовать новую бизнес-модель², связанную с созданием проекта «Фабрика ИЦБ»³, направленного на упрощение выпуска ИЦБ и полный пере-

Рисунок 54

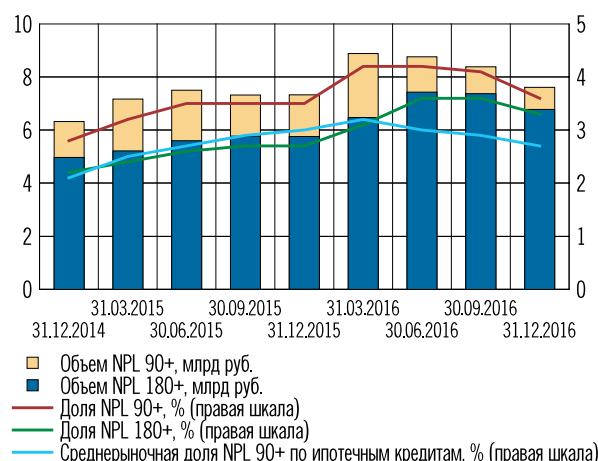
Основные показатели деятельности



* За вычетом обязательств перед Внешэкономбанком.
Источник: Банк России на основании отчетности АИЖК по МСФО.

Рисунок 55

Динамика качества портфеля закладных и займов выданных



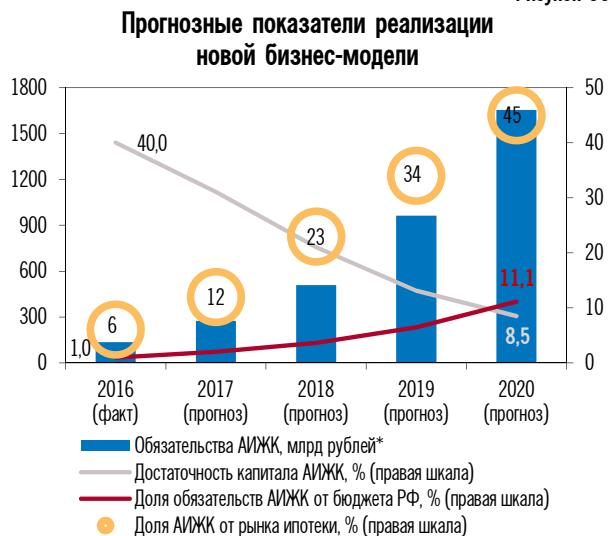
Источник: Банк России на основании аналитических данных АИЖК.

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

² Единый институт развития в жилищной сфере // «Долгосрочная программа развития Единого института развития в жилищной сфере на период 2016–2020 гг.». – М., 2015.

³ 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.

Рисунок 56



* Включая проект «Фабрика ИЦБ».

Источник: Банк России на основании аналитических данных АИЖК и Минфина России.

нос кредитного риска по ИЦБ на АИЖК. В случае успешной реализации поставленных целей доля ипотечных кредитов, выданных с участием АИЖК, возрастет с 6% в 2016 году до 45% в 2020 году, а по объему выпуска ИЦБ предположительно займут второе место после рынка ОФЗ, что придает деятельности АИЖК системную значимость. В целом проект должен оказать положительное влияние на развитие ипотечного рынка в России и снизить риски фондирования банков. В то же время стоит отметить следующие возможные аспекты новой бизнес-модели:

- увеличение финансового рычага (квази-государственных долговых обязательств) до 1,6 трлн рублей (или 11,1% бюджета РФ к 2020 году), что может способствовать росту рисков финансовой стабильности;
- снижение уровня достаточности капитала, рассчитанного на основании методологии Инструкции Банка России 139-И⁴, до 8,5% (рис. 56), что, возможно, является недостаточным для обеспечения финансовой устойчивости в периоды стрессовых событий;
- рост чувствительности к процентным и рыночным рискам.

Учитывая ожидаемый рост объемов операций, Банк России начиная с 2017 года проводит стресс-тестирование ипотечного портфе-

ля АИЖК. Кроме того, в рамках деятельности межведомственной рабочей группы НСФС обсуждается вопрос о целесообразности и форме финансового регулирования и надзора за деятельностью АИЖК, учитывающих системную значимость и социальную миссию института.

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

Основным видом деятельности АО «Корпорация «МСП» (далее – Корпорация) является предоставление поручительств и гарантий субъектам малого и среднего предпринимательства (МСП), не имеющим достаточного залогового обеспечения. В рамках дополнительной поддержки субъектов МСП, реализующих проекты в приоритетных отраслях экономики, в конце 2015 года была утверждена «Программа 6,5%»⁵.

Характерной особенностью деятельности Корпорации является полное отсутствие заемных средств, а также размещение активов в высоколиквидные инструменты: ОФЗ и депозиты со сроком до трех месяцев (рис. 57). Умеренное качество принятых условных обязательств (внебалансовых), на которых сконцентрирован основной риск деятельности, сохраняет относительно низкое значение рентабельности (2,5% по итогам 2016 года). Указанные обязательства предоставляются в пределах собственного капитала и состоят из двух основных сегментов: поручительства по «Программе 6,5%» и гарантии⁶.

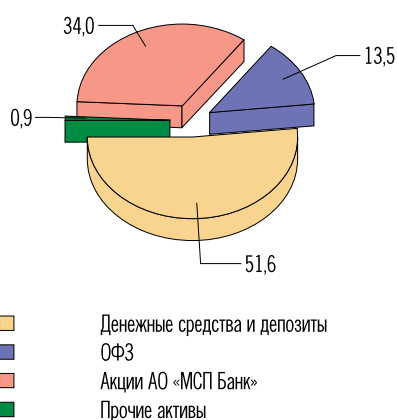
По итогам 2016 года у Корпорации отсутствует факт реализации кредитного риска по поручительствам в рамках «Программы 6,5%» ввиду того, что принципалами выступали системно значимые кредитные организации (резервы по данному продукту не формировались). С целью увеличения доступа к кредитным средствам клиентов из сегмента МСП других кредитных

⁵ В рамках «Программы 6,5%» субъекты МСП имеют возможность получить кредиты на развитие своей деятельности по льготной фиксированной ставке – 10,1% 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.

⁶ Гарантийный портфель имеет 13 видов продуктов.

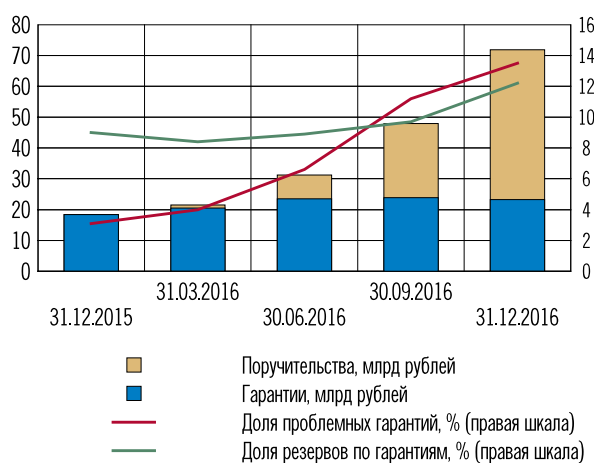
⁴ Инструкция Банка России от 3.12.2012 139-И «Об обязательных нормативах банков».

Рисунок 57

Структура активов
на 31 декабря 2016 года (%)

Источник: Банк России на основании данных АО «Корпорация «МСП».

Рисунок 58

Динамика гарантий
и поручительств

Источник: Банк России на основании данных АО «Корпорация «МСП».

организаций Банк России дополнил перечень банков-партнеров по «Программе 6,5%» региональными банками.

Одной из основных статей расходов Корпорации является формирование резервов на возможные потери по гарантийному портфелю. Рост доли гарантий с признаками обесценения за 2016 год (+10,4 п.п.) был обусловлен в том числе предоставлением обеспечения в рамках проектного финансирования. При этом стоит отметить, что по итогам 2016 года доля гарантий с признаками обесценения со-

ставила порядка 14%, в то время как доля резервов – 12% (рис. 58).

Учитывая объемы деятельности и текущее финансовое положение с учетом планируемой докапитализации в 2017 и 2018 годах на общую сумму в 20,8 млрд рублей⁷, деятельность Корпорации не предполагает дополнительные системные риски на финансовом рынке. При этом по поручению НСФС межведомственная рабочая группа продолжит работу по наблюдению в целях мониторинга возможного увеличения рисков.

⁷ В соответствии с Федеральным законом от 19 декабря 2016 года № 415-ФЗ «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов».

Врезка 4. Опыт регулирования зарубежных институтов развития: Европа и Китай

Банк России провел краткий обзор деятельности институтов развития (далее – институты, фонды), созданных в странах Европы¹, а также Китайского банка развития (CDB)². Среди европейских были выбраны наиболее значимые по размеру институты, такие как KfW³ (Германия), FMO⁴ (Нидерланды) и OeEB⁵ (Австрия).

Основной целью институтов развития является предоставление финансовых ресурсов в секторах экономики, испытывающих трудности с привлечением кредитов, для обеспечения равномерного и устойчивого экономического роста. Финансирование отобранных проектов осуществляется путем организации совместных и/или ассоциированных с выгодоприобретателями предприятий. Данный подход позволяет влиять на принятие решений, более качественно оценивать риски, а также способствует снижению проектных рисков на начальной стадии реализации.

Большинство из рассматриваемых институтов имели сторонние привлеченные ресурсы, небольшая часть которых приходилась на связанные стороны. Только половина фондов имела прямую отсылку в своей отчетности на наличие гарантированной поддержки государства по обязательствам (аналог Public Sector Entity). В основе деятельности данных фондов лежат принципы эффективности и самокупаемости, за счет чего рентабельность капитала не принимала отрицательных значений (табл. 5).

С целью обеспечения финансовой стабильности и покрытия неожиданных потерь для институтов развития, привлекающих заемные средства, определяются индивидуальные нормативы достаточности капитала 1 и 2 уровней, которые у рассматриваемых фондов достаточно высокие (табл. 5), что отвечает их системной значимости.

Важным фактором, обеспечивающим высокие показатели деятельности, является правильно выстроенная политика управления рисками. По данным открытых источников, фондами используются следующие инструменты управления рисками (кредитные, рыночные, операционные, валютные, риски ликвидности):

- использование внутренних и внешних рейтингов для оценки кредитного риска;
- построение внутренних моделей и стресс-тестирование отдельных видов риска;
- VaR-анализ;
- контроль достаточности экономического капитала;
- применение политики лимитирования рисков;
- использование процедур внутреннего контроля и аудита.

Таблица 5

Сравнительная таблица международных институтов развития за 2015 год (%)

Показатель		KfW	FMO	OeEB	CDB
Нормативы достаточности капитала	Уровень 1	18,3	22,9	60,2	8,8 (8,9 – группа)
	Уровень 2	18,4	23,6	65,7	10,7 (10,8 – группа)
ROR (совокупный)*		65	63,9	1,5	20,7
ROE		8,1	7,5	1,1	11,9

* Return on revenue (ROR) – отношение чистой прибыли к выручке.
Источник: Банк России (по данным отчетности МСФО институтов развития).

¹ Обзор институтов проводился по данным Ассоциации европейских финансовых институтов развития (EDFI, www.edfi.be).

² China Development Bank.

³ Kreditanstalt für Wiederaufbau – Reconstruction Credit Bank.

⁴ Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. – Netherlands Development Company.

⁵ Oesterreichische Entwicklungsbank AG – the Development Bank of Austria.

5.2. Рынок государственного долга в условиях растущих объемов заимствований

В предстоящие годы государственная долговая политика будет реализовываться в принципиально новых условиях. Главной задачей на ближайшие три года является обеспечение плавного перехода к полностью рыночному финансированию дефицита бюджета⁸. Использование суверенных фондов будет снижаться: в 2017 году запланировано их использование в объеме менее 1,82 трлн рублей, в 2018 году – 1,16 трлн рублей, а в 2019 году – менее 0,14 трлн рублей (параметры и комментарии бюджета по Федеральному закону № 415-ФЗ)⁹.

Вместе с тем сохраняющаяся волатильность на сырьевых рынках и неопределенность внешнеэкономической конъюнктуры могут приводить к отклонениям фактического исполнения государственного бюджета от планового. В этих условиях использование внешних заимствований будет направлено в первую очередь на поддержание ликвидности рынка суверенных еврооблигаций. Устойчивое функционирование рынка облигаций федерального займа (ОФЗ) становится одним из ключевых факторов, определяющих способность покрыть бюджетный дефицит в запланированных объемах.

Федеральный бюджет Российской Федерации

Основные характеристики федерального бюджета на 2017–2019 годы (табл. 5) предполагают выход на целевую траекторию структурного дефицита в размере 3%, 2%, 1% ВВП соответственно (не считая мероприятий по докапитализации Внешэкономбанка в объеме не более 150 млрд рублей в год). Учитывая прогноз дефицита федерального бюджета на 2017 год и плановый период 2018 и 2019 годов, Министерство финансов в декабре 2016 года утвердило в бюджете на 2017 объем государ-

ственных внутренних заимствований на уровне 1050 млрд рублей.

Таблица 6

Основные характеристики федерального бюджета в 2017–2019 годах (млрд рублей)

Показатель	Фактический	Прогноз		
	2016*	2017	2018	2019
Доходы	13 369 (12 665)	13 492	13 955	14 823
% ВВП	16,1 (15,3)	15,5	15,1	15
<i>Нефтегазовые доходы</i>	<i>4 778</i>	<i>5 063</i>	<i>5 085</i>	<i>5 322</i>
% ВВП	5,8	5,8	5,5	5,4
в % от общего объема	35,7	37,8	36,4	35,9
<i>Ненефтегазовые доходы</i>	<i>8 591 (7 888)</i>	<i>8 342</i>	<i>8 870</i>	<i>9 501</i>
% ВВП	10,4 (9,5)	9,6	9,6	9,6
в % от общего объема	64,3	62,2	63,6	64,1
Расходы	16 404	16 160	15 951	15 962
% ВВП	19,8	18,6	17,3	16,1
Дефицит (-) / профицит (+)	-3 035 (-3 739)	-2 754	-1 996	-1 139
% ВВП	-3,7 (-4,5)	-3	-2,2	-1,2
Ненефтегазовый дефицит в % ВВП	-9,4 (-10,3)	-9	-7,7	-6,5

* В скобках – параметры без учета поступлений, связанных с продажей 19,5% акций ПАО «Роснефть».

При этом объем государственных заимствований определяется объемом расходов по обслуживанию долга исходя из бюджетного правила (0,8–1% ВВП в год). В целях недопущения замещения средствами Резервного фонда недобора источников финансирования или доходов бюджета, не связанных с отклонением цен на нефть, уровень заимствований увеличивается/уменьшается на величину отклонения ненефтегазового дефицита от базового уровня. Кроме того, обеспечение пополнения/использования средств Резервного фонда может потребовать дополнительной корректировки объема заимствований на величину отклонения фактического курса рубля при расчете нефтегазовых доходов.

Региональный бюджет субъектов Российской Федерации

Данные основных направлений бюджетной политики¹⁰ также показывают, что тенденция увеличения госдолга сохранится для субъек-

⁸ Основные направления бюджетной политики на 2017 год и плановый период 2018 и 2019 годов. Министерство финансов Российской Федерации.

⁹ Федеральный закон от 19.12.2016 № 415-ФЗ «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов».

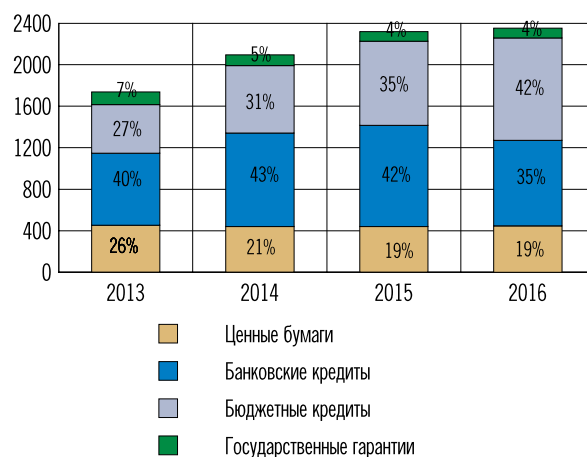
¹⁰ Основные направления бюджетной политики на 2017 год и плановый период 2018 и 2019 годов. Министерство финансов Российской Федерации.

тов Российской Федерации по причине финансирования регионального дефицита бюджета, запланированного на уровне 0,1% ВВП для 2017–2019 годов (рис. 59).

Государственный долг субъектов Российской Федерации с конца 2013 года по начало 2017 года рос в среднем на 10% в год (рис. 60) из-за возросших потребностей в финансировании социальных обязательств на фоне общего ухудшения экономической ситуации. В этих условиях реализовывалась политика замещения (часто – рефинансирования) рыночного долга бюджетными кредитами. Доля задолженности по бюджетным кредитам выросла с 27 до 42%, а доля рыночного финансирования (ценные бумаги и банковские кредиты) уменьшилась с 66 до 54%. Выделение бюджетных кредитов рассматривается как временная антикризисная мера для поддержки регионов федеральными властями. Высокая доля бюджетных кредитов может показывать, что заемщик испытывает проблемы с доступом к рыночному финансированию. Тем самым заемщик лишается опыта управления накопленным долгом.

Минфин России ужесточает требования к получению бюджетных кредитов после 1 января 2018 года, включая их в расчет предельного объема долга. Тем самым регионы будут стимулироваться к рыночным заимствованиям через эмиссию долговых инструментов. Одновременно Минфин России проводит работу по усовершенствованию системы оценки дол-

Рисунок 60
Динамика государственного долга субъектов
Российской Федерации (млрд рублей)



Источник: Минфин России.

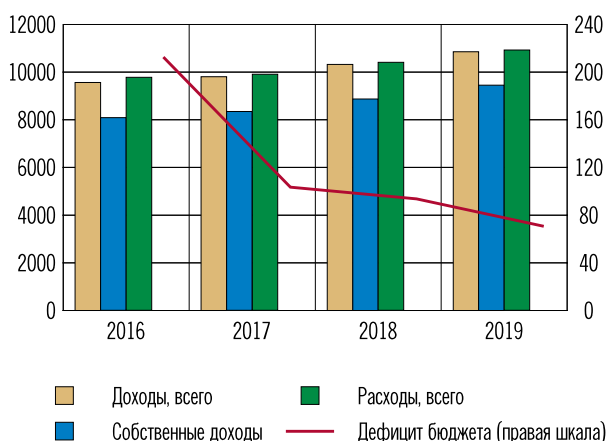
говой устойчивости субъектов и муниципальных образований для отслеживания заемщиков с низкой долговой устойчивостью. Предполагается ужесточение мер ответственности за неэффективную долговую политику, вплоть до отстранения глав муниципальных образований.

Операции на внутреннем валютном рынке Минфина России

С февраля 2017 года для снижения зависимости внутренних экономических условий от конъюнктуры рынка энергоносителей Минфин России осуществляет операции по покупке/продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. Объем покупок/продажи валюты зависит от прогноза суммы нефтегазовых доходов федерального бюджета, сформированных исходя из основных параметров среднесрочного прогноза социально-экономического развития России. В феврале Минфин России выкупил валюту на общую сумму 113,1 млрд рублей, в марте на 70,5 млрд рублей, а в апреле – 69,9 млрд рублей, что в среднем соответствует ежедневным покупкам валюты на сумму около 4,2 млрд рублей.

По оценкам Банка России, операции по покупке валюты Минфином России не оказали существенного влияния на валютный рынок. Прочие факторы, а именно продажа валюты нефтеэкспортерами и рост цен на нефть, поддерживают укрепление рубля.

Рисунок 59
Основные параметры консолидированных бюджетов
субъектов в 2017–2019 годах (млрд рублей)

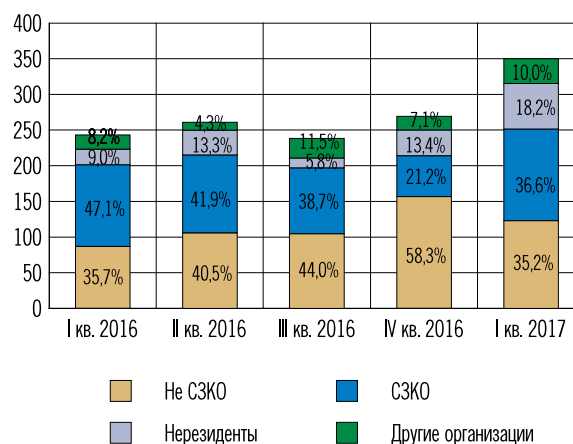


Источник: Минфин России.

Структура и конъюнктура рынка облигаций федерального займа

Рисунок 61

Структура покупателей новых выпусков ОФЗ (млрд рублей)



Источник: Московская Биржа.

Рост объема заимствований не отразился на первичном спросе на государственные ценные бумаги. Так, на фоне увеличения внутренних заимствований на 447 млрд рублей с ноября 2016 года по март 2017 года наблюдается сохранение показателя активности на аукционах Минфина¹¹ на уровне около 2,4 (то есть спрос превышал предложение на 140%), что свидетельствует о сохранении интереса к ОФЗ со стороны участников рынка.

Результаты аукционов размещения ОФЗ, проведенных с января 2016 года по март 2017 года, указывают на то, что основной спрос предъявляют российские системно значимые кредитные организации (36,8%)¹², дочерние подразделения иностранных банков (25,3%) и прочие банки (19,7%) (рис. 63). Доля нерезидентов и других организаций составила 12,5 и 8,3% соответственно. Если к объему первичных торгов с участием нерезидентов прибавить объем торгов дочерних подразделений иностранных банков, то такая доля на аукционе будет составлять 37,8%. Спрос со стороны СЗКО дополнительно поддерживается необходимостью соблюдения требования норматива краткосрочной ликвидности.

Вместе с тем в структуре покупателей ОФЗ на первичных размещениях произошли изменения. В IV квартале 2016 года объем покупок организаций, не относящихся к СЗКО, значительно вырос – до 104,4 млрд рублей (доля покупок составила 38,8%) с 38,1 млрд рублей в среднем за первые три квартала 2016 года. В I квартале 2017 года доля нерезидентов в первичных размещениях возросла до 18,2% (с учетом операций дочерних подразделений иностранных банков – до 43,9%).

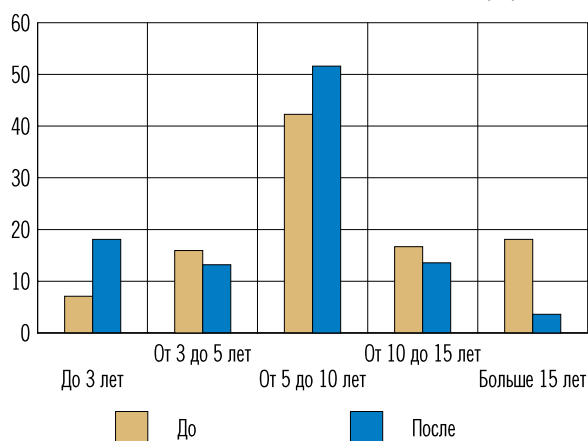
Также после увеличения объема государственных внутренних заимствований временная структура выпуска ОФЗ претерпела изменения (рис. 62)¹³: увеличилась доля кра-

ткосрочных заимствований со сроком до 3 лет (с 7,1 до 18,1%); доля среднесрочных ОФЗ со сроком погашения от 5 до 10 лет выросла с 42,3 до 51,6%; доля долгосрочных облигаций со сроком погашения больше 15 лет существенно снизилась (с 18,1 до 3,6%); доля облигаций с остальными сроками до погашения немного снизилась (в среднем на 2,9 п.п.).

В 2016 году по мере снижения инфляционных ожиданий в России структура размещения государственных облигаций начала меняться в сторону роста доли ОФЗ с фиксированным купоном (ОФЗ-ПД), доля которых составила 61% от годовой программы внутренних заимствований. За I квартал 2017 года доля ОФЗ-ПД

Рисунок 62

Временная структура выпуска ОФЗ с 2016 года относительно даты увеличения заимствований 22 ноября 2016 года (%)



Источник: Московская Биржа.

¹¹ Показатель рассчитывается как отношение совокупного объема спроса по номиналу к объему предложения.

¹² Некоторые организации могут учитываться несколько раз в разных категориях.

¹³ Федеральный закон от 22.11.2016 N 397-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2016 год».

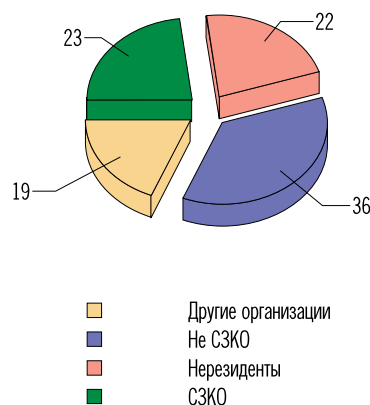
продолжила рост и составила 76%. Однако еще в 2015 году на фоне относительно высоких инфляционных ожиданий экономических агентов преобладали инструменты с плавающей доходностью (привязанные к RUONIA и инфляции): такие инструменты составляли 67% от объема размещенных облигаций.

Тем не менее интерес инвесторов к бумагам с плавающим доходом сохраняется: коэффициент активности для бумаг ОФЗ-ПК возрос с 2,5 до 3,0 (объем заявок по номиналу увеличился на 43%), а для бумаг ОФЗ-ПД снизился с 2,6 до 2,1 с момента увеличения максимального уровня внутреннего государственного долга 22 ноября 2016 года.

На вторичном рынке ОФЗ наблюдалась сходная структура участников торгов. Кредитные организации, не являющиеся СЗКО, с января 2016 года по март 2017 года в наибольшей степени участвовали в формировании рыночной цены. Их доля за рассматриваемый период составила 36% (рис. 63). Объемы торгов СЗКО и нерезидентов были примерно равными и со-

Рисунок 63

Доли участников торгов ОФЗ на вторичном рынке (%)



Источник: Московская Биржа.

ставили 23 и 22% соответственно, а объем других организаций составил 19%.

В рассматриваемый период наблюдалось некоторое снижение общего объема торгов ОФЗ. Данное снижение может быть объяснено двумя факторами:

Врезка 5. Опрос Банка России о спросе нерезидентов на рынке ОФЗ

Банк России провел опрос участников рынка относительно инвестирования в ОФЗ. В опросе принимали участие как российские банки, так и сами инвесторы. Исходя из результатов опроса можно заключить, что спрос на ОФЗ со стороны нерезидентов при текущей рыночной конъюнктуре в России существенно не изменится или будет иметь тенденцию к снижению (относительно других групп участников рынка) из-за роста объемов заимствований.

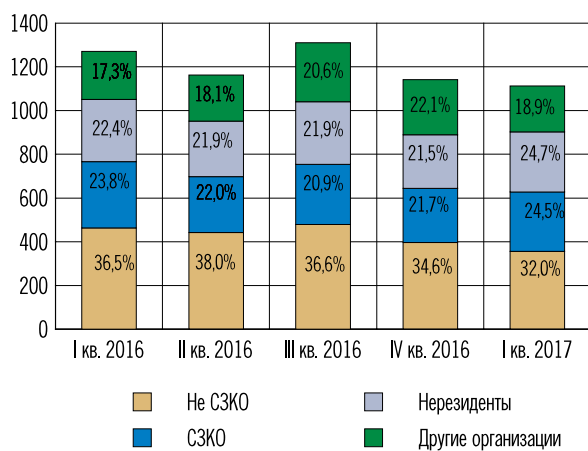
Участники опроса в отношении динамики стоимости нефти и спроса нерезидентов на ОФЗ дают следующие ответы: при стоимости нефти существенно ниже 40 долларов США спрос нерезидентов упадет на 50%, при стоимости от 40 до 60 долларов США спрос не изменится, а при стоимости выше 60 долларов США – вырастет на 15%. Согласно ответам опрошенных, около 60% объема портфелей ОФЗ нерезидентов используется для активных стратегий покупки/продажи на вторичном рынке.

Опрос также показал, что в структуре спроса ОФЗ с постоянным доходом представляют наибольший интерес для нерезидентов, так как они входят в ключевые индексы стран с формирующимися рынками (JP Morgan GBI-EM Global Diversified; Bloomberg Barclays EM Local Currency Government Index). Что касается временной структуры облигаций, то ОФЗ со сроками до погашения от 5 до 10 лет наиболее интересны для нерезидентов, и объем вложений в данные облигации имеет тенденцию к росту. Большинство нерезидентов не хеджируют валютные риски и не используют кредитное плечо.

Регуляторных ограничений для увеличения вложений в ОФЗ со стороны нерезидентов нет, однако некоторое сдерживающее влияние оказывают следующие факторы: суверенный рейтинг ниже инвестиционного (по версии двух международных рейтинговых агентств) не позволяет активно наращивать объем вложений; институциональные инвесторы ограничены весом российских облигаций в индексах стран с формирующимися рынками; некоторые клиенты не могут покупать ОФЗ, размещавшиеся на первичном рынке после введения санкций в отношении России, поэтому торгуют только определенными выпусками, одобренными внутренним compliance.

Рисунок 64

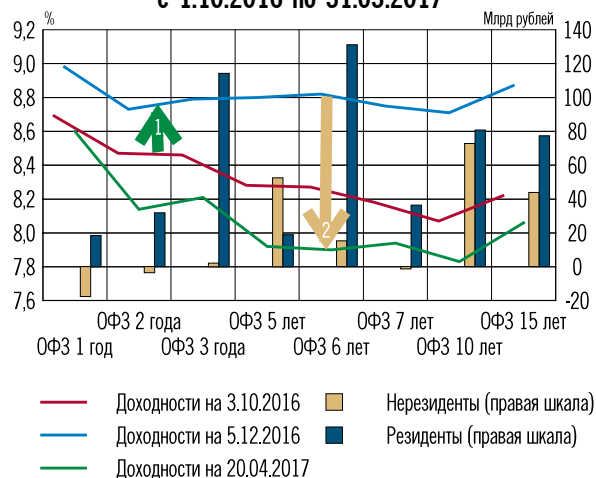
Структура объема торгов ОФЗ на вторичном биржевом рынке (млрд рублей)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 65

Нетто-покупки ОФЗ по участникам торгов и динамика кривой доходностей ОФЗ за период с 1.10.2016 по 31.03.2017



Источник: Московская биржа, Bloomberg.

– в октябре-ноябре 2016 года объем государственных заимствований находился на максимальном уровне по бюджетному правилу и объемы новых размещений не могли превышать объем погашений. В результате произошло сокращение среднего объема размещений ОФЗ на аукционах (с 22 до 10 млрд рублей в течение шести недель);

– в I квартале 2017 года произошло перераспределение спроса с вторичных торгов на возросшие объемы аукционов ОФЗ. Минфин России на аукционах в большинстве случаев предлагал бумаги с дисконтом к рыночной цене.

В сдвигах кривой доходности ОФЗ с 1 октября 2016 года по 31 марта 2017 года наблюдалось два основных периода: рост доходностей до начала декабря на фоне неопределенности в ходе выборного цикла в США и дальнейшее снижение доходностей. По состоянию на 20 апреля кривая доходностей ОФЗ находится вблизи своего минимума за рассматриваемый период (рис. 65).

На фоне продолжающегося снижения инфляционных ожиданий ОФЗ продолжают являться привлекательным инструментом для инвесторов, так как сохраняется выгодное соотношение доходности и ожидаемого уровня процентных ставок будущих периодов. Иностранные инвесторы все больше участвуют в первичных и вторичных торгах ОФЗ и тем самым оказы-

вают большее влияние на ценообразование бумага. По данным Банка России, с октября 2016 года по март 2017 года вложения нерезидентов в ОФЗ выросли на 358 млрд рублей, а их доля на рынке увеличилась с 27,0 до 30,1%. Наибольшие покупки пришлись на сроки 10, 5 и 15 лет до погашения.

Тем не менее влияние нерезидентов на рынок государственного долга является ограниченным. Внутренний спрос на рынке ОФЗ продолжает являться ключевым фактором ценообразования, доля российских инвесторов в покупках на первичном и вторичном рынках остается значительной и составляет 75,7% (59%, если вычесть все операции дочерних иностранных банков). Несмотря на рост доли нерезидентов в отчетный период, кривая доходностей ОФЗ находится на уровне, сопоставимом с октябрём 2016 года.

Таким образом, сложившиеся внутренние условия в целом благоприятствуют наращиванию объема заимствований на рынке ОФЗ. Тенденция к сокращению темпов инфляции, сопровождающаяся снижением процентных ставок, делает облигации привлекательным инвестиционным активом как для российских, так и для иностранных инвесторов. Вместе с тем, несмотря на значительный масштаб присутствия нерезидентов на российском рынке, ключевой группой инвесторов и основными участниками торгов остаются именно российские кредит-

ные организации. Дополнительный спрос на государственные облигации предъявляют СЗКО в связи с необходимостью выполнения нормативов краткосрочной ликвидности. Указанные

обстоятельства будут оказывать поддержку рынку государственных ценных бумаг и способствовать выполнению программы заимствований в предусмотренном объеме.

ПРИЛОЖЕНИЕ.

ОБЗОР ТЕКУЩИХ МЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ

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

- В сентябре 2016 года Комитет по финансовой политике Банка Англии (FCP) опубликовал заявление о решении зафиксировать размер CCyB в размере 0% от RWA как минимум до июля 2017 года, если не будет существенных изменений в экономических прогнозах (в июле 2016 года после референдума о членстве Великобритании в ЕС было отменено решение о повышении буфера до 0,5%). Размер CCyB пересматривается каждый квартал.
- С 1 января 2017 года Денежно-кредитное управление Гонконга (НКМА) увеличило размер CCyB с 0,625 до 1,25%; с 1 января 2018 года CCyB будет увеличен с 1,25 до 1,875%. Это обусловлено тем, что в соответствии с текущими показателями (credit/GDP gap, отношение стоимости цен на жилье и стоимости аренды – property price/rent gap) внутренние риски остаются повышенными.
- В Норвегии с 30 июня 2016 года повышен требуемый размер CCyB с 1,0 до 1,5% от RWA. Повышение размера CCyB обусловлено высоким уровнем задолженности домашних хозяйств, ростом цен на недвижимость и усилением дисбалансов в финансовой сфере. В декабре 2016 года принято решение, что с 31 декабря 2017 года размер CCyB будет повышен с 1,5 до 2,0% от RWA.
- С 1 августа 2017 года Национальный банк Словакии вводит CCyB, размер которого составит 0,5% от RWA. Введение буфера обусловлено быстрым ростом объема кредитования (соотношение объема выданных кредитов и ВВП превысило тренд более чем на 2% и составило 2,04% к концу I квартала 2016 года) на фоне низких процентных ставок. Требование о введении буфера распространяется на все банки Словакии.

- С 1 января 2017 года Национальный банк Чехии установил CCyB в размере 0,5% от RWA. При принятии решения учитывались такие факторы, как ускорение темпов роста кредитования, потенциальный рост системного риска, рост цен на жилую недвижимость.
- В Швеции 19 марта 2017 года принято решение сохранить размер CCyB на уровне 2% от RWA (в марте 2016 года CCyB был повышен с 1,5%). Кредитование домохозяйств продолжает расти более быстрыми темпами, чем номинальный ВВП и располагаемый доход, хотя темпы роста несколько замедлились. В связи с этим принято решение пока сохранить ставку на прежнем уровне.

2. Требования к буферу консервации капитала (Capital Conservation Buffer, CCB)

- В Австралии в 2016 году Австралийская служба пруденциального регулирования (APRA) выпустила руководство по пруденциальным требованиям к буферу консервации капитала (CCB). CCB установлен на уровне 3,5% от RWA для национальных системно значимых банков (D-SIBs, Domestically Systemically Important Banks) и 2,5% от RWA для всех банков.

3. Буфер системного риска (Systemic Risk Buffer)

- Орган пруденциального регулирования Великобритании (PRA) опубликовал подход к внедрению буфера системного риска для «огражденных» банков (ring-fenced) и крупных жилищно-строительных обществ, объем депозитов которых составляет более 25 млрд фунтов стерлингов. Утверждение первоначальных размеров буфера запланировано на начало 2019 года, введение в действие –

через три месяца после даты утверждения. В дальнейшем предполагается ежегодное обновление значения буфера со вступлением в силу с 1 января через год (например, установление размера надбавки – декабрь 2019 года, введение в действие – 1 января 2021 года). К жилищно-строительным обществам, являющимся головными организациями, в отношении которых осуществляется консолидированный надзор, будет применяться буфер на консолидированной основе, к остальным – на индивидуальной основе.

- В июне 2016 года Немецкий федеральный банк (Bundesbank) и Федеральное управление по финансовому надзору Германии (BaFin) опубликовали список, включающий 16 банков, для которых последовательно с 1 января 2017 года до 1 января 2019 года вводится буфер системного риска. Для каждого банка установлено индивидуальное значение надбавки к капиталу (capital add-on): для восьми банков – 0,16% в 2017 году (в 2018 году – 0,32%, в 2019 году – 0,5%), для шести банков – 0,33% в 2017 году (в 2018 году – 0,66%, в 2019 году – 1%), для одного банка (Commerzbank AG) – 0,5% в 2017 году (в 2018 году – 1%, в 2019 году – 1,5%) и для одного банка (Deutsche Bank AG) надбавка к капиталу как глобального системно значимого банка (ГСЗБ) согласно списку СФС и БКБН установлена в размере 2% на 2017 год. Однако в соответствии с планами Bundesbank и Vafin предполагается внедрение данного показателя поэтапно – 0,66% в 2017 году, 1,32% – в 2018 году, 2% – в 2019 году.
- Европейский совет по системным рискам (ESRB) объявил о введении в ряде стран ЕС буфера системного риска для системно значимых банков с 1 января 2017 года.

Таблица 7

Буфер системного риска в странах ЕС (% от RWA)

Страна	С 1.01.2017	С 1.01.2019
Португалия	0,25%	1%
Люксембург	для некоторых банков – 0,25%	для некоторых банков – 1%
	для других – 0,125%	для других – 0,5%
Нидерланды	0,25%	1%

- Европейское банковское управление (ЕВА) опубликовало первый список иных системно значимых финансовых институтов (ИСЗФИ) (O-SIIs, Other Systemically Important Institutions) в ЕС. Перечень ИСЗФИ определен ЕВА в дополнение к уже выявленным глобальным системно значимым финансовым институтам (ГСЗФИ). Указанные институты должны соблюдать дополнительные требования к буферу системного риска. Данные институты были выявлены с использованием гармонизированной методики, разработанной ЕВА, на основе данных 2015 года. Количество ИСЗФИ составило 173 финансовых института. Для 36 институтов установлена максимальная надбавка к капиталу в размере 2,0% от взвешенных по степени риска активов, для 11 институтов – 1,5%, для 35 институтов – 1,0%, для шести институтов – 0,8%, для 31 института – 0,5%, для девяти институтов – 0,3%, для трех институтов – 0,2% и для 40 институтов – 0,0%. ЕВА обновляет перечень ИСЗФИ на ежегодной основе.
- С 1 января 2017 года Национальная комиссия по банкам и ценным бумагам Мексики (CNBV) ввела буфер системного риска для системно значимых банков. Для каждой из пяти категорий системно значимых банков будут рассчитаны соответствующие надбавки к капиталу, которые будут варьироваться от 0,6 до 2,25% от RWA и вводиться постепенно в течение четырех лет. На текущий момент список системно значимых банков не опубликован.
- С 1 января 2017 года Национальный банк Чехии повысил размер буфера системного риска для двух системно значимых банков: Komerční banka – с 2,5 до 3,0% от RWA, UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia – с 1,0 до 2,0% от RWA. Введен буфер системного риска в отношении Raiffeisenbank в размере 1,0% от RWA.
- С августа 2016 года Центральный банк Эстонии ввел надбавку за системную значимость для двух системно значимых банков (Swedbank AS и AS SEB Pank) в размере 2%.

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

- В августе 2016 года власти ряда регионов Китая (Нанкин, Сучжоу, Хэфэй) объявили об ужесточении условий ипотечного кредитования при покупке второго и последующих объектов жилой недвижимости. В частности, в Нанкине максимальный показатель LTV снижен с 60 до 50%.
- С 1 октября 2016 года в Новой Зеландии вступили в силу новые требования к LTV для ипотечных заемщиков. Данные ограничения распространяются на ипотечные кредиты для приобретения инвестиционной недвижимости. Новые требования ограничивают максимальную долю:
 - новых выдаваемых инвестиционных ипотечных кредитов с показателем LTV более 60% от стоимости приобретаемого объекта недвижимости – на уровне 5%;
 - новых выдаваемых кредитов на недвижимость для личного проживания с показателем LTV более 80% от стоимости приобретаемого объекта недвижимости – на уровне 10%.От ограничений освобождаются ипотечные кредиты, привлекаемые на строящееся жилье.
- С 1 января 2017 года Служба финансового надзора Норвегии (FSA) ужесточила требования к выдаче ипотечных кредитов. В частности, установлен лимит на размер кредита в пятикратном размере от валового годового дохода заемщика, максимальный показатель LTV установлен в размере 85%, при покупке второго жилья – 60% (secondary homes). Для 10% объема ипотечных кредитов (8% в Осло) разрешено отклоняться от нормативных показателей. Новые меры позволят ограничить чрезмерный рост долговой нагрузки и повысят качество кредитного портфеля банков.
- С 1 января 2017 года Национальный банк Словакии установил следующие требования к LTV:
 - значение LTV не может превышать 100%;
 - доля новых ипотечных кредитов с LTV выше 90% не может превышать 10% от совокупного объема ипотечных кредитов;

- доля новых ипотечных кредитов с LTV выше 80% не может превышать 40% от совокупного объема ипотечных кредитов.
- С сентября 2016 года Национальный банк Словении установил максимально допустимое значение LTV на уровне 80% для всех новых ипотечных кредитов.
- В январе 2017 года Денежно-кредитное управление Саудовской Аравии (SAMA) опубликовало информацию об увеличении максимально допустимого значения LTV с 70 до 85% применительно к кредитам на приобретение первого жилья (first home ownership).
- С 1 апреля 2017 года Национальный банк Чехии понизил размер максимально допустимого показателя LTV с 95 до 90%. Помимо этого, банки должны ограничивать долю новых выдаваемых кредитов с минимальным первоначальным взносом: доля новых выдаваемых кредитов с первоначальным взносом 10–20% не должна превышать 10% от общего объема новых выданных кредитов. Также при подаче заявки на ипотеку банки должны выяснить цели приобретения жилой недвижимости (собственное проживание или инвестиционные цели) и в случае обнаружения повышенных рисков увеличить минимальный первоначальный взнос до 40% (соответственно, снизить LTV до 60%).

5. Установление значений максимально допустимого соотношения обслуживания долга и дохода заемщика (Debt-to income – DTI, Debt-service-to-income – DSTI, Loan-to-income – LTI, Payment-to-income – PTI)

- В Великобритании с 1 октября 2014 года был введен показатель долга к годовому доходу (LTI). Ипотечные кредиты, по которым LTI превышает 4,5, должны составлять не более 15% от общего объема ипотечных кредитов банка. Исключение сделано для кредиторов, чей ежегодный объем выдачи ипотечных кредитов не превышает 100 млн фунтов стерлингов или 300 ипотечных кредитов в год. С 27 февраля 2017 года по результатам консультаций, инициированных в ноябре 2016 года, вступили в силу изменения, касающиеся расчета показателя LTI. Согласно изменениям, доля кре-

дитов, по которым LTI превышает 4,5, будет рассчитываться на ежеквартальной основе, но при этом расчетный период увеличивается до четырех кварталов (отчетный квартал и три предшествующих ему). Таким образом, первый расчет производится в конце I квартала 2017 года (расчетный период – II, III, IV кварталы 2016 года и I квартал 2017 года). Предполагается, что это, в частности, позволит учесть сезонный характер ипотечного кредитования.

- На Кипре кредитным институтам необходимо рассчитывать по каждому заемщику сумму обслуживания долга (DSTI). В сентябре 2016 года вступили в силу изменения, касающиеся, в частности, ограничения суммы обслуживания долга. В соответствии с изменениями при рассмотрении заявки на кредит кредитным институтам необходимо проводить анализ возможности погашения долга потенциальным заемщиком (repayment ability), то есть осуществлять расчет показателя DSTI. Рекомендуемое значение DSTI для валютных займов – не более 65% от чистого располагаемого дохода (net disposable income); для всех остальных займов – не более 80%. Net disposable income рассчитывается как разница между совокупным ежемесячным доходом и совокупными ежемесячными расходами. Данные о доходах и расходах представляются заемщиком в соответствии со специальной формой (personal financial statement, PFS). В форме представлен примерный перечень расходов, которые могут быть включены заемщиком в расчет (налоги, страховые выплаты, коммунальные платежи, расходы на медицину, образование и так далее). В доходах учитываются заработная плата, алименты, доходы от владения имуществом, дивиденды, проценты, другой доход (пенсии, другие выплаты).
- В Норвегии с 1 января 2017 года установлен LTI, при котором основная сумма долга не должна превышать валовый ежегодный доход более чем в пять раз. По мнению Банка Норвегии и Управления по финансовому надзору Норвегии, данный показатель должен эффективно заменить показатель DSTI.
- В Словении с сентября 2016 года установлены значения коэффициента отношения размера обслуживания долга к доходу заемщика (DSTI):
 - для заемщиков с уровнем ежемесячного дохода ≤ 1700 евро – 50%;
 - для заемщиков с уровнем ежемесячного дохода > 1700 евро – 67%.

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. Динамика индексов деловой активности PMI в производстве	9
5. Динамика глобального индекса акций и потоков капитала	9
6. Изменение дифференциала ставок EME и вмененной волатильности курсов валют EME к доллару США в I квартале 2017 года	9
7. Показатели carry-to-risk ratio в EME в I квартале 2017 года	9
8. Динамика carry-to-risk ratio в России	10
9. Премия по суверенным CDS России и доля вложений нерезидентов в ОФЗ	10
10. Carry-to-risk ratios	11
11. Индексы кэрри-трейд	11
12. Динамика активов банковского сектора и показателя Total Social Finance	12
13. Динамика процентных ставок в Китае	12
14. Индексы неопределенности экономической политики	14
15. Доходности 10-летних государственных облигаций отдельных европейских стран	14
16. Корреляция между индексом доллара США относительно ключевых валют DXY и ценой нефти марки Brent	15
17. Динамика цены нефти марки WTI и недельные данные по чистым длинным позициям хедж-фондов по WTI	15
18. Динамика спреда между ставкой LIBOR USD на срок 3 месяца и ставкой ФРС США	16
19. Динамика LIBOR-OIS на срок 3 месяца	16
20. Динамика кросс-валютных спредов на срок 1 год	16
21. Динамика кросс-валютных спредов на срок овернайт	16
22. Доля «плохих» ссуд в разрезе типов кредитных организаций	18
23. Динамика доли «плохих» ссуд по поколениям выдачи кредита	19
24. Финансовый результат и ROE банков, специализирующихся на необеспеченном потребительском кредитовании	19
25. Распределение капитала банков, специализирующихся на необеспеченном потребительском кредитовании, по значению норматива H1.0	19
26. Динамика ПСК в разрезе категорий кредитов	20
27. Распределение ПСК по данным за IV квартал 2016 года	20
28. Динамика рынка потребительского микрофинансирования	21
29. Основные характеристики сегментов потребительского микрофинансирования за I квартал 2017 года	22
30. Распределение выдач кредитов наличными по значению РТИ клиентов	22
31. Соотношение обеспеченного и необеспеченного потребительского кредитования в общем объеме кредитования домашних хозяйств	23

32. Распределение ипотечных заемщиков по значениям LTV	26
33. Распределение ипотечных заемщиков по значениям РТІ	26
34. Оценка величины кредитного гэпа	27
35. Вклад отдельных факторов в изменение кредитного гэпа (широкое определение)	27
36. Коэффициент обслуживания долга	28
37. Модель раннего предупреждения	28
38. Зависимость доли просроченной задолженности от доли ссуд IV, V категорий качества по кредитам юридическим лицам в разрезе видов экономической деятельности (на 1 марта 2017 года)	30
39. Доля ссуд IV, V категорий качества по кредитам юридическим лицам в разрезе видов экономической деятельности (на 1 марта 2017 года)	30
40. Распределение бюджетных средств по группам банков	32
41. Распределение ликвидности по группам банков, привлеченной у Банка России и на денежном рынке (без учета бюджетного канала)	32
42. Среднее по 10 СЗКО значение норматива краткосрочной ликвидности	33
43. Чистые процентные доходы банковского сектора	34
44. Срочная структура требований и обязательств банков, чувствительных к процентному риску на 1.04.2017	35
45. Рентабельность капитала и финансовый рычаг страховщиков	37
46. Изменения в структуре страховых премий	37
47. Доля капитала страховщиков с отрицательным техническим результатом в автостраховании	38
48. Коэффициент выплат в разрезе субъектов Российской Федерации по итогам 2016 года	39
49. Доля перестрахования и доля премий, переданных в перестрахование на территории Российской Федерации	39
50. Доля НПФ с отрицательной доходностью	40
51. Структура портфеля пенсионных накоплений по классам активов	41
52. Динамика изменений показателей кредитного риска	42
53. Структура активов по рейтингам на 31.12.2016	42
54. Основные показатели деятельности	43
55. Динамика качества портфеля залладных и займов выданных	43
56. Прогнозные показатели реализации новой бизнес-модели	44
57. Структура активов на 31 декабря 2016 года	45
58. Динамика гарантий и поручительств	45
59. Основные параметры консолидированных бюджетов субъектов в 2017–2019 годах	48
60. Динамика государственного долга субъектов Российской Федерации	48
61. Структура покупателей новых выпусков ОФЗ	49
62. Временная структура выпуска ОФЗ с 2016 года относительно даты увеличения заимствований 22 ноября 2016 года	49

63. Доли участников торгов ОФЗ на вторичном рынке	50
64. Структура объема торгов ОФЗ на вторичном биржевом рынке.....	51
65. Нетто-покупки ОФЗ по участникам торгов и динамика кривой доходностей ОФЗ за период с 1.10.2016 по 31.03.2017	51

ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ

1. Темпы прироста ВВП	8
2. Коэффициенты риска по потребительским кредитам	21
3. Распределение заемщиков по количеству непогашенных кредитов	22
4. Основные виды ограничений	24
5. Сравнительная таблица международных институтов развития за 2015 год.....	46
6. Основные характеристики федерального бюджета 2017–2019 годах.....	47
7. Буфер системного риска в странах ЕС	54

ПЕРЕЧЕНЬ ВРЕЗОК

Врезка 1. Операции кэрри-трейд.....	10
Врезка 2. Рынок потребительского кредитования и подходы к его регулированию за рубежом	23
Врезка 3. Результаты анализа инвестиционных рисков отрасли НПФ по итогам IV квартала 2016 года	42
Врезка 4. Опыт регулирования зарубежных институтов развития: Европа и Китай.....	46
Врезка 5. Опрос Банка России о спросе нерезидентов на рынке ОФЗ.....	50

