



Банк России



Январь 2020

# ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2020

# СОДЕРЖАНИЕ

Резюме .....	2
1. Текущие риски на внешнем и внутреннем финансовых рынках .....	3
1.1. Уязвимости и риски на внешних рынках.....	3
1.2. Риски на российском финансовом рынке.....	6
2. Актуальные вопросы финансовых рынков .....	11
2.1. Тенденции на рынке кредитования юридических лиц по плавающим процентным ставкам .....	11
2.2. Риски долговой нагрузки физических лиц – заемщиков кредитных и микрофинансовых организаций.....	15

## Облако тегов<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Облако тегов показывает наиболее часто встречающиеся слова в обзоре. Величина слова отражает частоту его упоминания.

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности Банка России. Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора, можно направлять по адресу [reports@cbr.ru](mailto:reports@cbr.ru).

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Т.А. Мефодовская, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

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

## РЕЗЮМЕ

В начале января 2020 г. на фоне прогресса в торговых переговорах США и Китая ситуация на глобальных рынках была стабильной. Однако новость о быстром распространении коронавирусной инфекции и высокая смертность от нее в Китае оказали отрицательное воздействие на динамику мировых рынков в конце отчетного периода. Отмечалось снижение цен и индексов на мировых товарном (энергоресурсы, металлы) и фондовом (особенно на азиатских площадках) рынках, зафиксировано ослабление интереса инвесторов к активам стран с формирующимися рынками. В краткосрочной перспективе риски дальнейшего распространения инфекции могут привести к усилению волатильности на финансовых рынках стран ЕМЕ.

Кривая доходности ОФЗ по итогам января 2020 г. не превысила уровней конца 2019 года. Снижение доходностей в начале месяца было компенсировано некоторым их ростом в конце января. Тем не менее, несмотря на ослабление интереса инвесторов к активам стран с формирующимися рынками на фоне распространения коронавируса, доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД за отчетный период увеличилась на 1,8 п.п. (131 млрд руб. по номиналу) и составила 33,2% на 31.01.2020. Индекс МосБиржи, обновив исторический максимум (3220 п. на 20 января 2020 г.), скорректировался на начало февраля до уровней конца 2019 года. В январе 2020 г. совокупная нетто-позиция нерезидентов и дочерних иностранных банков на валютных свопах превышала уровень 10 млрд долл. США, однако снизилась до 5,6 млрд долл. США на фоне ухудшения глобальной конъюнктуры. Кросс-валютный спред по рублю на конец месяца оставался вблизи нулевой отметки, что свидетельствует о нормальной ситуации со стоимостью долларového фондирования.

Практика кредитования российскими банками юридических лиц по плавающим процентным ставкам получает все большее распространение, что способствует снижению уязвимости банковского сектора к процентному риску. Благодаря этому сроки таких кредитов в среднем по рынку превышают сроки кредитов под фиксированную ставку, что отражает тенденцию к повышению объема длинных денег в экономике в условиях снижения неопределенности относительно денежно-кредитной политики Банка России и повышения прозрачности коммуникации решений по ключевой ставке. Расширение практики кредитования по плавающим процентным ставкам стимулирует рост количества и объемов сделок нефинансовых организаций на рынках ПФИ в целях хеджирования процентного риска. В то же время при использовании ключевой ставки Банка России в качестве плавающей ставки при кредитовании российским банкам необходимо учитывать базисный риск.

По результатам первого исследования показателя долговой нагрузки (далее – ПДН) заемщиков МФО, проведенного Банком России, 40% микрозаймов, выданных физическим лицам в IV квартале 2019 г., приходится на заемщиков с ПДН > 80% (для кредитных организаций данный показатель в декабре 2019 г. составил 23%). При этом в 54% случаев для оценки дохода МФО используется значение среднедушевого денежного дохода в регионе местонахождения заемщика (данные Росстата).

# 1. ТЕКУЩИЕ РИСКИ НА ВНЕШНЕМ И ВНУТРЕННЕМ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

## 1.1. УЯЗВИМОСТИ И РИСКИ НА ВНЕШНИХ РЫНКАХ

- После заключения торгового соглашения между США и Китаем ситуация на международных рынках нормализовалась, риски рецессии и ухудшения экономической ситуации снизились. Однако новость о быстром распространении заражения коронавирусом и высокая смертность от него в Китае привели к перелому тренда.
- Реакцией на эпидемию коронавируса стало снижение мировых цен на нефть и глобальных фондовых индексов (особенно на азиатских фондовых площадках), а также ослабление интереса инвесторов к активам стран с формирующимися рынками.
- Влияние вспышки коронавируса на глобальные финансовые рынки может в перспективе оказаться потенциально более существенным по сравнению с прошлыми эпидемиями в силу возросшей роли Китая в мировой экономике.

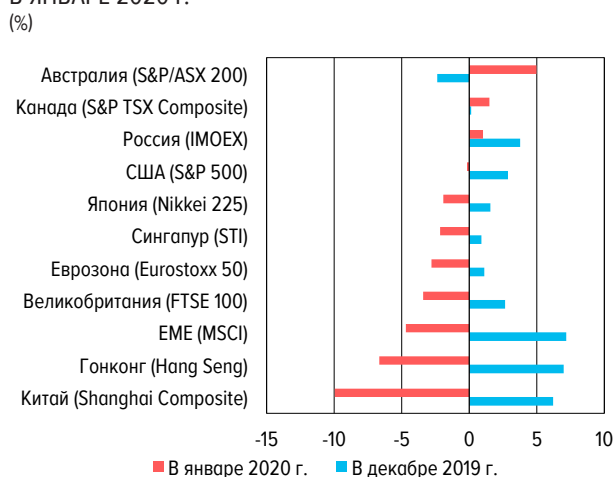
В начале января 2020 г. ситуация на глобальных рынках была стабильной. В конце отчетного периода угроза эпидемии коронавируса выступила неожиданным фактором ухудшения ситуации. Это привело к снижению фондовых индексов (особенно на азиатских торговых площадках) в связи с опасениями замедления китайской, а с ней и мировой экономики (рис. 1). Индекс акций стран с формирующимися рынками FTSE EM вернулся к уровню ноября 2019 г., индекс стоимости американских акций S&P 500 полностью утратил рост с начала 2020 г. (рис. 2).

Существенное снижение демонстрируют сырьевые цены (рис. 3). Цены на нефть марок Brent и Urals в январе 2020 г. снизились на 11,9 и 11,8% соответственно. Индекс цен на энергетические товары S&P GSCI Energy за январь 2020 г. уменьшился на 15,4%. На этом фоне ОПЕК изучает вопрос дальнейшей корректировки мирового предложения для балансировки глобального рынка энергоресурсов.

Помимо нефти, значимое ценовое снижение наблюдается и на рынках металлов. Индекс цен на промышленные металлы S&P GSCI Industrial Metals в отчетном периоде снизился на 7%. Существенно скорректировались цены на отдельные промышленные металлы: медь (-9,8%), алюминий (-4,9%), никель (-8,4%).

ДИНАМИКА МИРОВЫХ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ  
В ЯНВАРЕ 2020 Г.

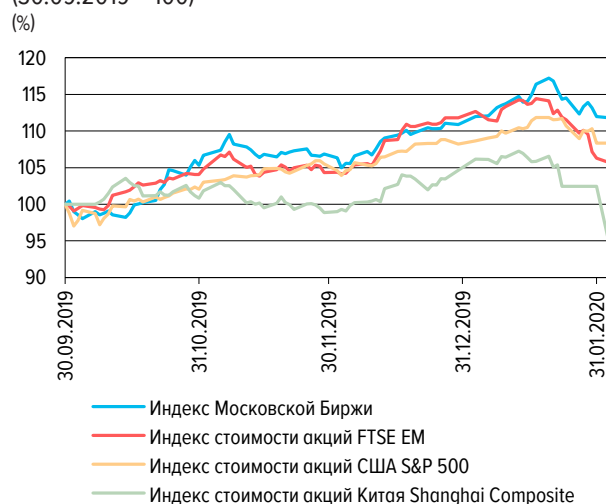
Рис. 1



Примечание. Изменение Shanghai Composite рассчитано по состоянию до 03.02.2020 включительно.  
Источник: Bloomberg.

ИЗМЕНЕНИЕ СТОИМОСТИ АКЦИЙ  
(30.09.2019 = 100)

Рис. 2



Источник: Bloomberg.

ИЗМЕНЕНИЕ ИНДЕКСОВ ЦЕН НА СЫРЬЕВЫЕ  
ТОВАРЫ

(31.12.2019 = 100) (%)

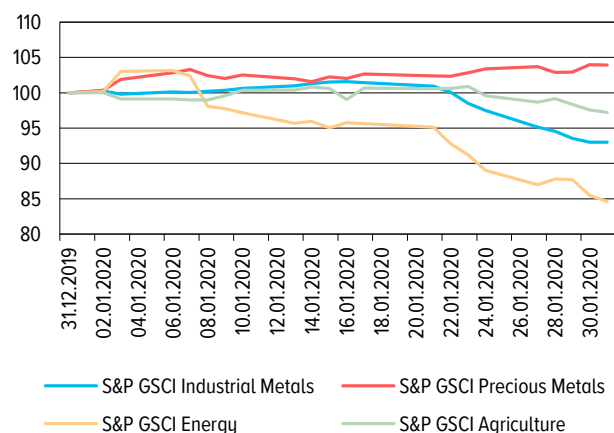


Рис. 3

ВЛИЯНИЕ SARS НА МИРОВЫЕ РЫНКИ  
(ФЕВРАЛЬ-МАРТ 2003 Г.)

(31.01.2003 = 100) (%)

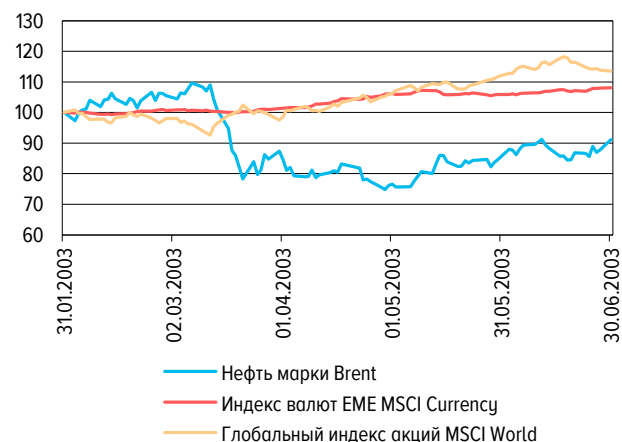


Рис. 4

Источник: Bloomberg.

Источник: EPFR Global.

Инвесторы переключаются в защитные активы, в результате чего доходность 10-летних казначейских бумаг США опустилась до 1,53% (минимума с начала октября 2019 г.). Произошло повышение уровня глобальной неопределенности: по состоянию на 31 января 2020 г. «индекс страха» VIX<sup>1</sup> достиг уровня 18,8 п., что является максимальным значением с октября 2019 года.

Другие глобальные эпидемии, происходившие в истории, сопровождалось кратковременным снижением глобальных фондовых индексов и нефтяных цен (табл. 1, рис. 4). Последствия эпидемии коронавируса могут быть более серьезными с учетом увеличения роли Китая в мировой экономике (по данным МВФ, доля ВВП Китая в глобальном ВВП составляла 9,7% в 2005 г., 13,9% – в 2010 г. и 19,3% – в 2019 г.).

Распространение коронавируса в Китае является источником риска снижения экономической активности в таких секторах экономики страны, как транспортная отрасль, туризм, розничная торговля. В ближайшей перспективе это может привести к дальнейшему ухудшению экономической ситуации в Китае и мировой экономике.

МАСШТАБЫ ГЛОБАЛЬНЫХ ЭПИДЕМИЙ\*  
(МЛРД РУБ.)

Табл. 1

№		Начало масштабного распространения вируса	Страна – источник заражения	Количество зараженных (ед.)	Количество смертей (ед.)	Уровень смертности (%)	Изменение цен на нефть во время наиболее острой фазы (%)
1	Тяжелый острый респираторный синдром (SARS) («пурпурная смерть», атипичная пневмония)	Февраль-март 2003 г.	Китай	8 461	916	11	-31
2	Пандемия «свиного» гриппа A/H1N1 («мексиканка»)	Июнь 2009 г.	Мексика	221 829	1 906	1	-15
3	Вирус «птичьего» гриппа A/H7N9	Апрель 2013 г.	Китай	1 568	616	39	-12
4	Ближневосточный респираторный синдром (MERS)	Май 2013 г.	Саудовская Аравия	2 494	858	34	-3
5	Вирус Эбола (геморрагическая лихорадка)	Март 2014 г.	Центральная и Западная Африка	27 748	11 279	41	-6
6	Коронавирус 2019-n-Cov	Январь 2020 г.	Китай	31 472	638	...	-17

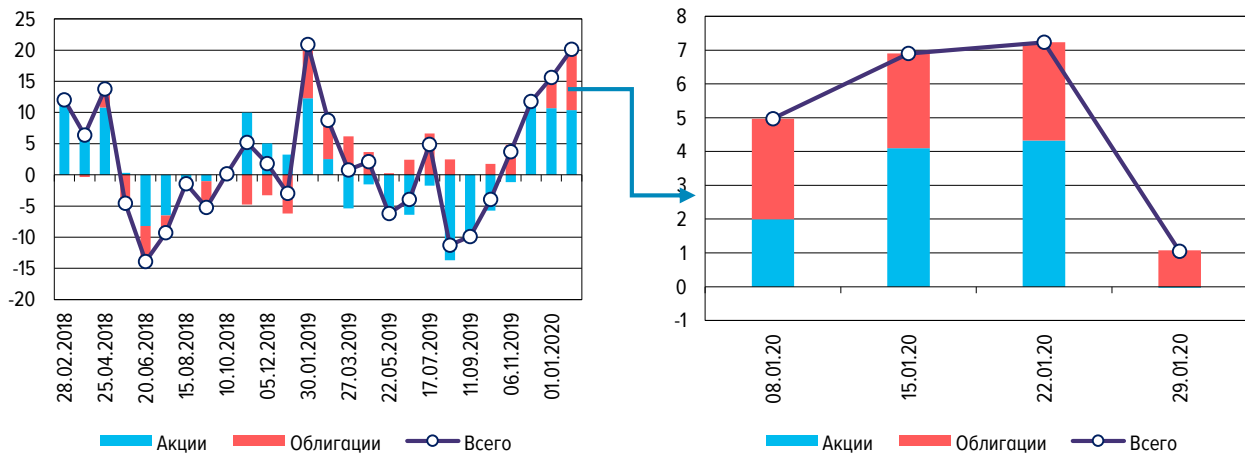
\* На 07.02.2020.

Источники: Bloomberg, данные СМИ.

<sup>1</sup> Вмененная волатильность фондового индекса S&P 500, рассчитываемая Чикагской биржей опционов.

ДИНАМИКА ЧИСТОГО ПРИТОКА/ОТТОКА КАПИТАЛА В ФОНДЫ,  
ИНВЕСТИРУЮЩИЕ В АКЦИИ И ОБЛИГАЦИИ ЕМЕ, СУММИРОВАНИЕ ПО 4 НЕДЕЛИ  
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 5



Источник: EPFR Global.

ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ИНДИКАТОРОВ ЕМЕ  
В ЯНВАРЕ 2020 Г.

Табл. 2

Страна ЕМЕ	Обменный курс национальной валюты к долл. США		Фондовый индекс		Доходность государственных облигаций (10 лет)		Спред по суверенным CDS (5 лет)		Ранг 1 - наихудший 18 - наилучший	
	%		%		б.п.		б.п.		б.п.	
	В декабре 2019 г.	В январе 2020 г.	В декабре 2019 г.	В январе 2020 г.	В декабре 2019 г.	В январе 2020 г.	В декабре 2019 г.	В январе 2020 г.	В декабре 2019 г.	В январе 2020 г.
ЮАР	4,8	-6,8	3,1	-1,8	-20	73	-23	24	14	1
Чили	7,5	-6,0	2,9	-2,1	-5	30	-15	9	17	2
Таиланд	1,7	-4,8	-0,7	-4,2	-14	-18	-4	3	4	3
Бразилия	5,3	-6,0	6,8	-1,6	-12	-11	-25	5	16	4
Венгрия	2,9	-2,9	5,4	-6,5	15	6	-5	-25	12	5
Китай	1,0	-0,9	6,2	-10,0	-2	-31	-7	9	9	6
Филиппины	0,4	-0,5	1,0	-7,9	-30	17	-7	6	3	7
Колумбия	7,0	-3,9	3,1	-2,3	-17	-44	-17	10	15	8
Польша	3,2	-2,1	-0,4	-3,9	12	0	-5	-3	6	9
Аргентина	0,1	-0,8	20,8	-3,8	-2 736	-792	-3 460	5 220	18	10
Россия	3,9	-3,1	3,8	1,0	-17	6	-15	10	13	11
Чехия	2,2	-0,3	3,2	-3,9	17	-10	-4	-1	8	12
Малайзия	2,1	-0,2	1,7	-3,6	-12	-18	-7	5	7	13
Индонезия	1,7	1,5	4,8	-5,7	2	-45	-11	3	11	14
Индия	0,5	0,0	1,1	-1,3	9	4	-4	-1	2	15
Румыния	1,7	-1,0	0,9	0,5	-17	-22	-14	-7	5	16
Мексика	3,2	0,4	1,7	1,	-23	-24	-13	6	10	17
Турция	-3,4	-0,5	7,0	4,1	-18	-200	-36	-37	1	18
Среднее по ЕМЕ	2,7	-2,2	3,0	-2,8	-8	-17	-12	1		

Латинская Америка

Европа, Ближний Восток и Африка

Азиатско-Тихоокеанский регион

Примечания.

- Сводный ранг формируется на основе среднего из линейно нормированных в отрезке [0, 1] значений рыночных финансовых индикаторов каждой страны ЕМЕ.
- В качестве доходности государственных облигаций Аргентины используется доходность ценных бумаг на срок 7 лет.
- Средние значения ЕМЕ рассчитываются на основе данных 17 ЕМЕ без учета Аргентины.
- Изменение финансовых индикаторов Китая в январе 2020 г. рассчитано по состоянию до 3 февраля 2020 г. включительно.

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

В начале февраля на этом фоне Министерство финансов Китая сообщило, что с 14 февраля дополнительные тарифы на ряд импортных товаров из США, которые входят в группу товаров общей стоимостью 75 млрд долл. США, будут снижены в два раза (с 10 до 5% и с 5,0 до 2,5%).

На неделе с 22 по 29 января 2020 г. произошло значительное сокращение чистого притока капитала на финансовые рынки ЕМЕ (рис. 5). По итогам отчетного периода наблюдались преимущественное ослабление национальных валют и снижение фондовых индексов большинства ЕМЕ (табл. 2). Индекс Bloomberg Carry Trade<sup>2</sup> снизился на 2,0%, до 251,8 п., в январе 2020 года.

В краткосрочной перспективе риски дальнейшего распространения инфекции коронавируса могут стать источником повышения волатильности на финансовых рынках стран ЕМЕ.

## 1.2. РИСКИ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

- **Ситуация на российском финансовом рынке оставалась устойчивой. Кривая доходности ОФЗ по итогам января 2020 г. не превысила уровней конца 2019 года. Снижение доходностей в начале месяца было компенсировано некоторым их ростом в конце января.**
- **Рост волатильности на глобальных финансовых рынках на фоне распространения коронавируса не сопровождался значимыми нетто-продажами ОФЗ со стороны нерезидентов, их доля по итогам отчетного периода выросла на 1,8 п.п., до 33,2%.**
- **На вторичном биржевом рынке акций нерезиденты и дочерние иностранные организации осуществили покупку акций (на 8,4 млрд руб.), при этом индекс МосБиржи снова обновил исторический максимум и достиг отметки 3220 пунктов на 20.01.2020. Хотя к концу января индекс несколько снизился, по итогам месяца прирост был положительным и составил 1%.**

### РЫНОК ОФЗ

Снижение кривой доходности ОФЗ в январе происходило на всех сроках свыше 1 года. В среднем доходности по ценным бумагам со сроком до погашения 2–15 лет снизились в январе на 11 б.п., по ценным бумагам со сроком до погашения 1 год доходности выросли на 15 базисных пунктов. На конец января кривая доходности ОФЗ оставалась ниже уровня начала апреля 2018 г. (до введения очередных антироссийских санкций) в среднем на 78 б.п. (рис. 6).

В I квартале Минфин России запланировал размещение ОФЗ в объеме 600 млрд руб., из которых 204 млрд руб. были размещены на трех январских аукционах. Доля нерезидентов и дочерних иностранных организаций на аукционах ОФЗ в январе выросла и в среднем составила 52% (в декабре 2019 г. – 34%). В один из дней проведения аукционов доля этой группы участников достигала 71%, что более чем в два раза превышает средний показатель в 2019 г. (рис. 7).

Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ в отчетном периоде выросла на 1,8 п.п. и составила 33,2%, что в объемах по номиналу соответствует росту на 131 млрд руб. (рис. 8). Прирост доли нерезидентов был обусловлен в том числе погашением 29.01.2020 выпуска ОФЗ на 250 млрд руб., в котором отсутствовали вложения нерезидентов на дату погашения.

В январе нерезиденты и дочерние иностранные организации больше всего покупали ОФЗ на аукционах (113 млрд руб.) (рис. 7), на биржевых торгах покупки составили 15 млрд руб. (рис. 9). Остальной объем покупок пришелся на внебиржевой рынок.

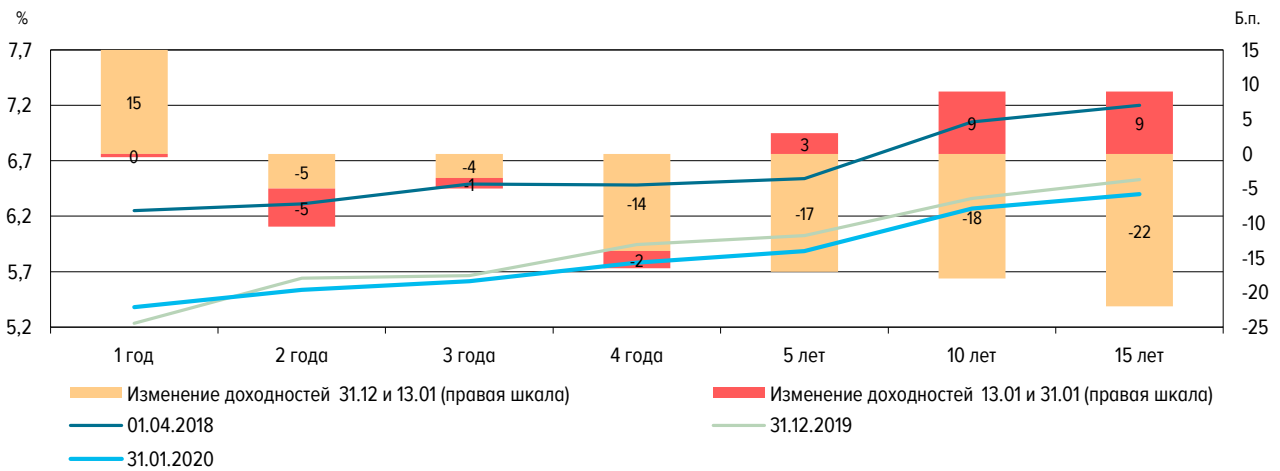
Если рассматривать изменение вложений нерезидентов по отдельным выпускам, то из 30 ценных бумаг у нерезидентов по 15 произошел рост, а по 12 ценным бумагам – снижение вложений. Средний срок до погашения ОФЗ<sup>3</sup>, в которые нерезиденты нарастили объем вложений,

<sup>2</sup> Показатель отслеживает доход от операций керри-трейд с валютами восьми ЕМЕ (Бразилия, Мексика, Индия, Индонезия, ЮАР, Турция, Венгрия, Польша).

<sup>3</sup> Средний срок до погашения ОФЗ, взвешенный по изменению объема вложений нерезидентов за отчетный период.

УРОВНИ КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ И ИХ ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД ПО СРОКАМ  
С НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫМИ ВЫПУСКАМИ ОФЗ

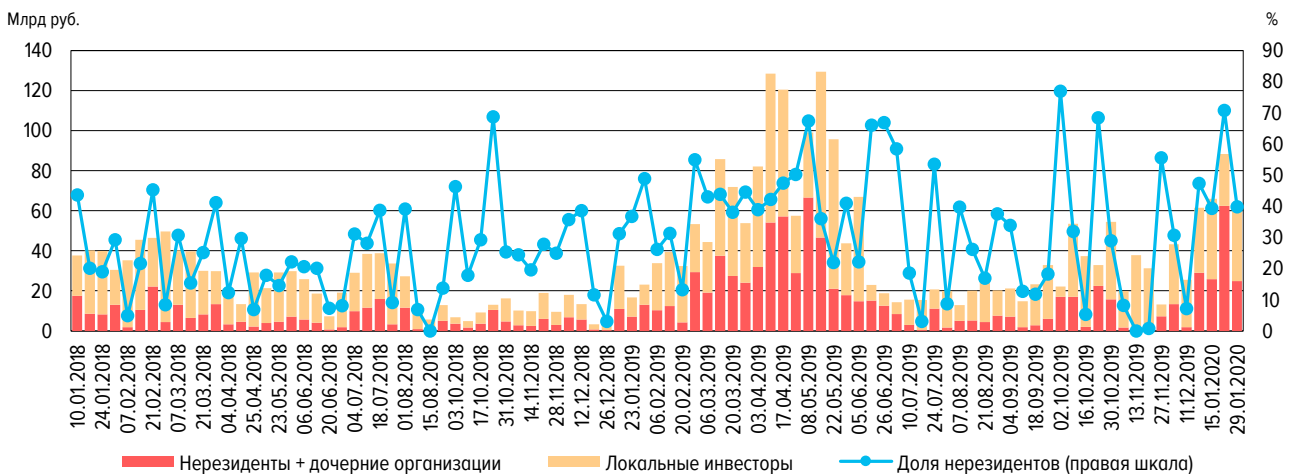
Рис. 6



Источник: Bloomberg.

ДИНАМИКА АУКЦИОНОВ ОФЗ И ДОЛЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

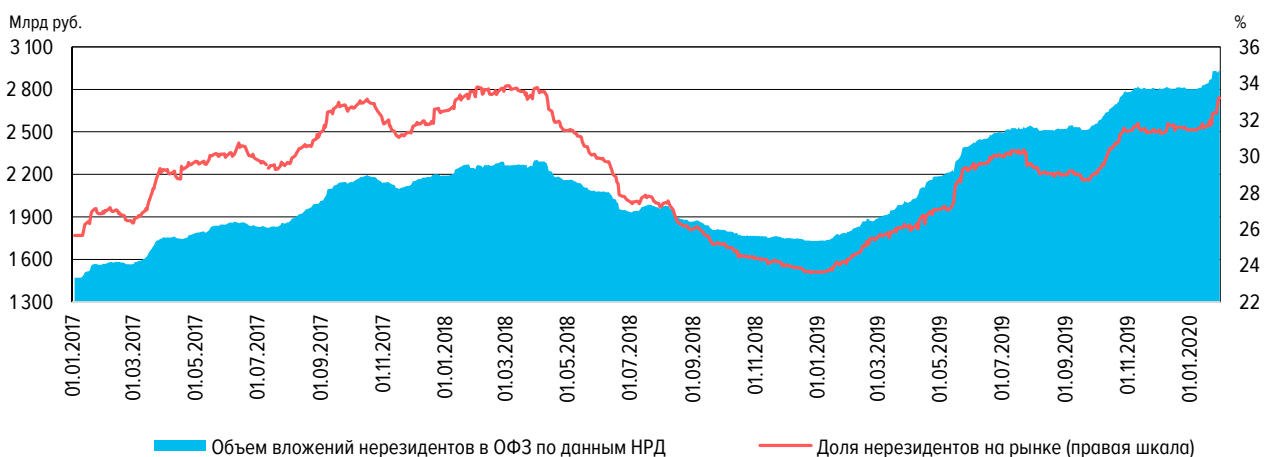
Рис. 7



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ОФЗ У НЕРЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В НРД  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 8

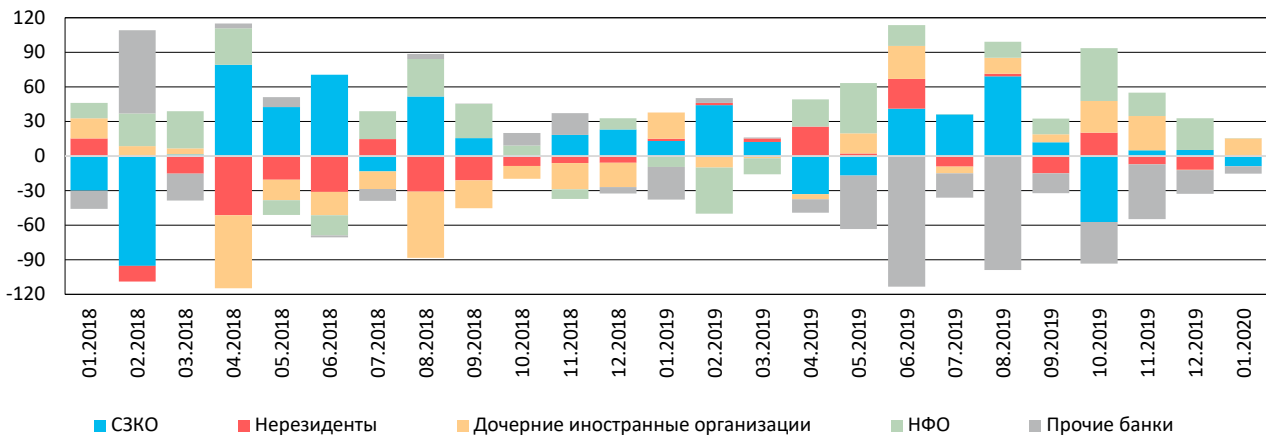


Источник: НКО АО НРД.



ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ ОФЗ  
(МЛРД РУБ.)

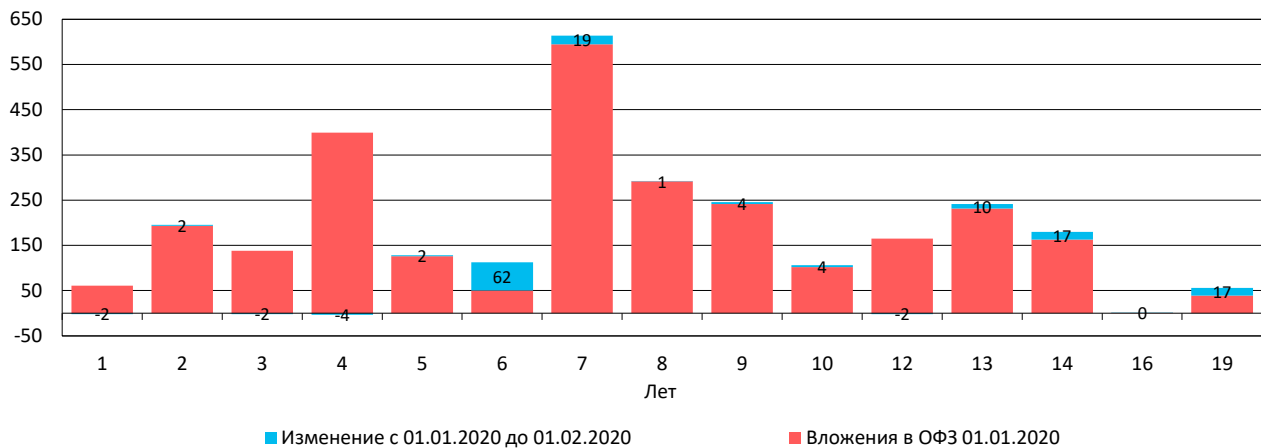
Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

ВЛОЖЕНИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ ПО СРОКУ ДО ПОГАШЕНИЯ И ИЗМЕНЕНИЕ ВЛОЖЕНИЙ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД  
(МЛРД РУБ.)

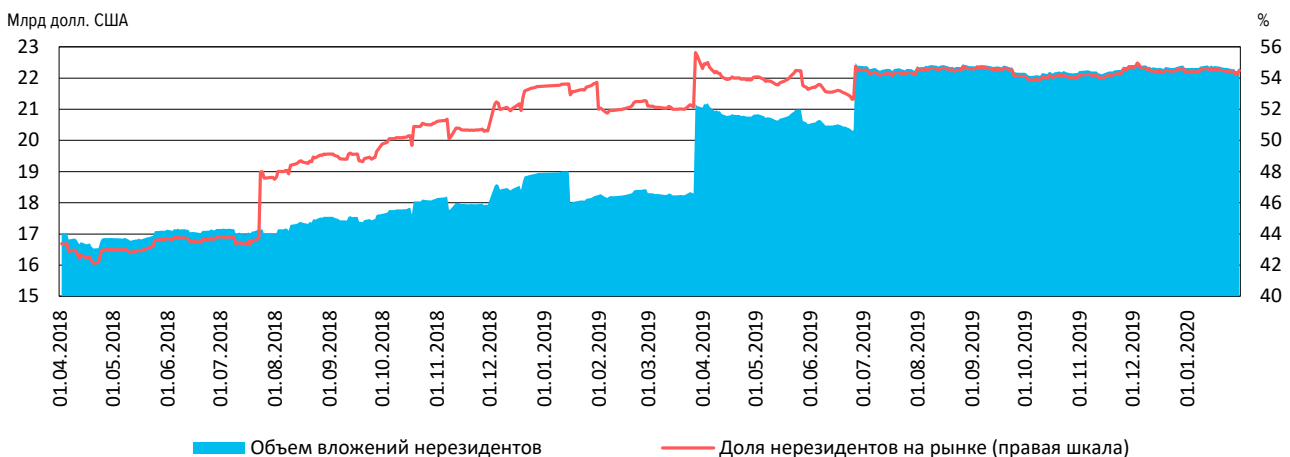
Рис. 10



Источник: НКО АО НРД.

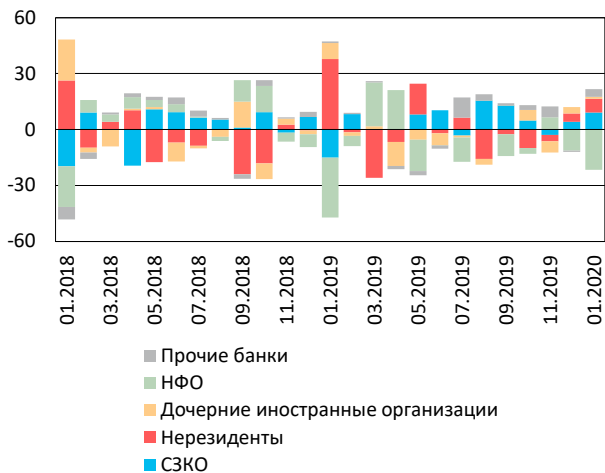
ДИНАМИКА ВЛОЖЕНИЙ НЕРЕЗИДЕНТОВ В РОССИЙСКИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ  
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 11



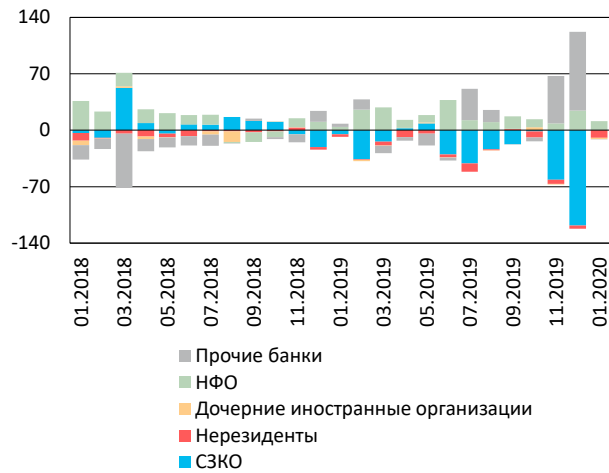
Источник: НКО АО НРД.

**ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ АКЦИЙ** (млрд руб.) *Рис. 12*



Источник: ПАО Московская Биржа.

**ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ** (млрд руб.) *Рис. 13*



Источник: ПАО Московская Биржа.

составил 8,8 года, а средний срок до погашения всего портфеля ОФЗ у нерезидентов в отчетном периоде по сравнению с ноябрем-декабром 2019 г. практически не изменился и составил 7,6 года.

### **РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ**

Доля вложений нерезидентов в еврооблигации на счетах иностранных депозитариев в НРД за январь 2020 г. не изменилась, оставшись на уровне 54,5% (объем вложений по номиналу – 22,3 млрд долл. США) (рис. 11).

### **БИРЖЕВОЙ РЫНОК АКЦИЙ И КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ**

На вторичном биржевом рынке акций в отчетном периоде нерезиденты и дочерние иностранные организации купили акций на 8,4 млрд руб. (рис. 12). Индекс МосБиржи продолжил рост и обновил исторический максимум, достигнув отметки 3220 п. на 20 января 2020 г. (на конец декабря 2019 г. – 3046 п.). По итогам месяца рост индекса МосБиржи составил 1%.

На вторичном рынке корпоративных облигаций чистые продажи на бирже со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций за отчетный период составили 11 млрд руб. (рис. 13). Основными покупателями стали НФО, которые приобрели корпоративные облигации в сопоставимом объеме.

Расширение негативной реакции международных рынков на фоне опасений дальнейшего распространения коронавируса и его отрицательного влияния на мировую экономику способствовало по итогам января 2020 г. снижению индекса МосБиржи до уровней конца 2019 года.

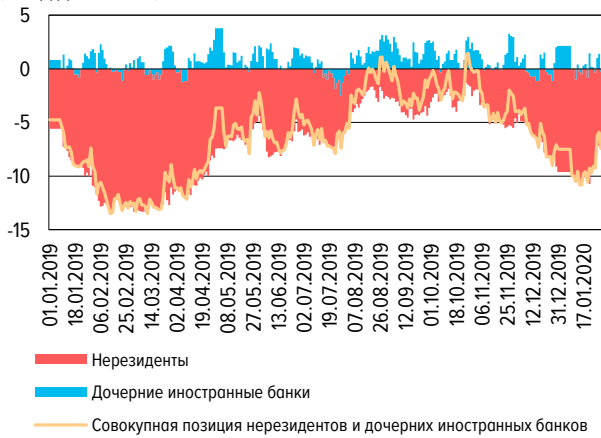
### **ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК**

Нерезиденты и дочерние иностранные банки в январе продолжили наращивать длинные позиции по рублю на валютных свопах; в отдельные дни нетто-позиция превышала уровень 10 млрд долл. США. Однако в конце месяца наблюдалось существенное снижение позиции до 5,6 млрд долл. США (рис. 14) на фоне ухудшения глобальной конъюнктуры. На валютном рынке спот данная группа участников действовала разнонаправленно, нетто-покупки иностранной валюты в отдельные дни отчасти компенсировались сопоставимыми продажами в остальные дни. В итоге в биржевом сегменте нетто-покупки иностранной валюты составили 26 млрд руб. (рис. 15)

Во второй половине января вмененная волатильность рубля по опционам «при деньгах» со сроком овернайт незначительно выросла на фоне общего ослабления рубля (рис. 16). Дан-

### СОВОКУПНАЯ ПОЗИЦИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ БАНКОВ НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ (млрд долл. США)

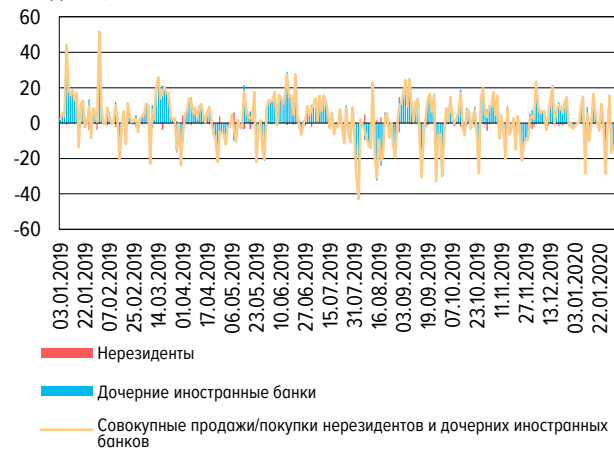
Рис. 14



Источники: ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД.

### СОВОКУПНЫЕ ПРОДАЖИ/ПОКУПКИ ВАЛЮТЫ НЕРЕЗИДЕНТАМИ И ИНОСТРАННЫМИ ДОЧЕРНИМИ БАНКАМИ (млрд руб.)

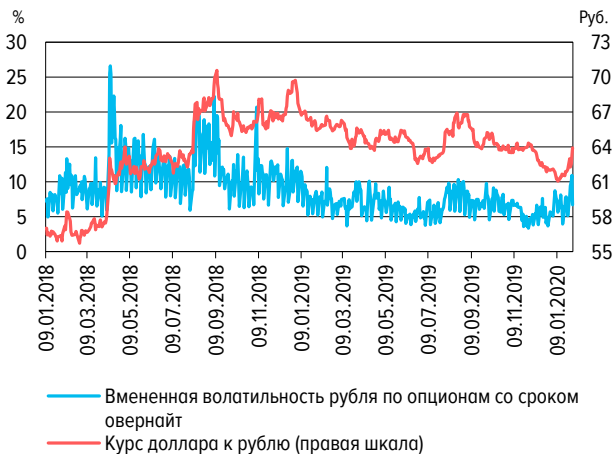
Рис. 15



Источники: ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД.

### ВМЕНЕННАЯ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ РУБЛЯ ПО ОПЦИОНАМ СО СРОКОМ ОВЕРНАЙТ, КУРС ДОЛЛАРА К РУБЛЮ

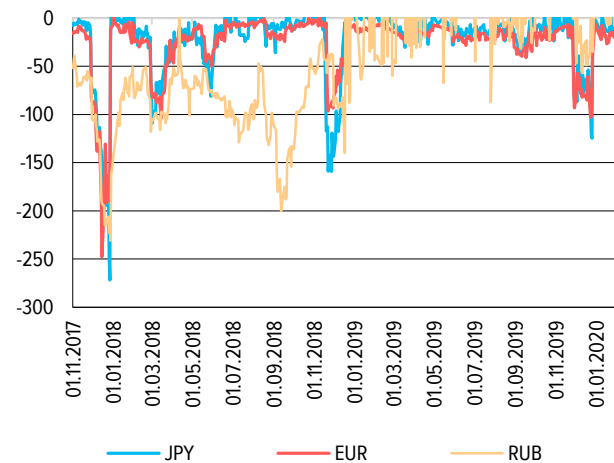
Рис. 16



Источник: Bloomberg.

### КРОСС-ВАЛЮТНЫЕ СПРЕДЫ ПО ИЕНЕ, ЕВРО И РУБЛЮ (б. п.)

Рис. 17



Источник: Thomson Reuters.

ная тенденция связана со снижением мировых цен на нефть и общим падением курсов национальных валют стран с формирующимися рынками. Кросс-валютные спреды на российском, а также на европейском и японском рынках оставались вблизи нулевой отметки, что свидетельствует о нормальной ситуации со стоимостью долларového фондирования (рис. 17).

## 2. АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

### 2.1. ТЕНДЕНЦИИ НА РЫНКЕ КРЕДИТОВАНИЯ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ ПО ПЛАВАЮЩИМ ПРОЦЕНТНЫМ СТАВКАМ

- На российском рынке все более распространенной становится практика кредитования российскими банками компаний по процентным ставкам, зависящим от плавающих индикаторов<sup>1</sup>. На 1 декабря 2019 г. портфель кредитов в рублях, выданных по таким ставкам, превысил 6,5 трлн руб. (21,2% от совокупного банковского портфеля рублевых кредитов).
- Банки предоставляют кредиты по плавающим ставкам на более длительные сроки по сравнению с другими кредитами. Средний ожидаемый срок погашения кредитов по плавающим ставкам, выданных в период с 1 сентября по 1 декабря 2019 г., больше на 373 дня<sup>2</sup>, чем по кредитам с другим типом процентной ставки.
- Рост объема кредитования под плавающие ставки способствует снижению процентного риска банковского сектора. В то же время в структуре кредитов под плавающие ставки преобладают кредиты с использованием ключевой ставки Банка России, что может повышать подверженность банковского сектора базисному риску.

На фоне развития российских финансовых рынков, снижения процентных ставок, наблюдаемого в последний год, появления соответствующих рекомендаций регулятора<sup>3</sup> и новых обсуждений<sup>4</sup> Банком России с участниками рынка вопросов управления процентным риском практика предоставления банками кредитов юридическим лицам в рублях по ставкам, зависящим от плавающих индикаторов, становится все более распространенной. Доля таких кредитов в совокупном портфеле рублевых кредитов юридическим лицам за период с 1 декабря 2018 г. по 1 декабря 2019 г. выросла на 4,1 п.п., до 21,2%, совокупный объем на 1 декабря 2019 г. превысил 6,5 трлн рублей. В качестве индикатора (единственного) при определении плаваю-

ДОЛИ ССУД В ПОРТФЕЛЕ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ, В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ИСПОЛЪЗУЕМОГО  
В РАСЧЕТЕ ИХ ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКИ ИНДИКАТОРА

Табл. 3

Дата	Индикатор		
	Ключевая ставка Банка России	MosPrime	Смешанный
01.12.2018	81,9	5,3	12,8
01.03.2019	83,4	4,8	11,8
01.06.2019	82,4	6,5	11,1
01.09.2019	83,0	6,9	10,1
01.12.2019	83,4	6,5	10,1

Источник: расчеты Банка России по данным отчетной формы 0409303.

<sup>1</sup> Далее – кредиты (ссуды)/кредитование по плавающим ставкам. В рамках анализа было сделано обобщение: если в отчетной форме 0409303 для кредита указана плавающая или переменная процентная ставка, то он относится к кредиту с плавающей процентной ставкой. При этом кредиты, плавающая/переменная процентная ставка по которым зависит только от финансовых показателей деятельности заемщика, иных внешних факторов, не относились к группе кредитов с плавающей процентной ставкой.

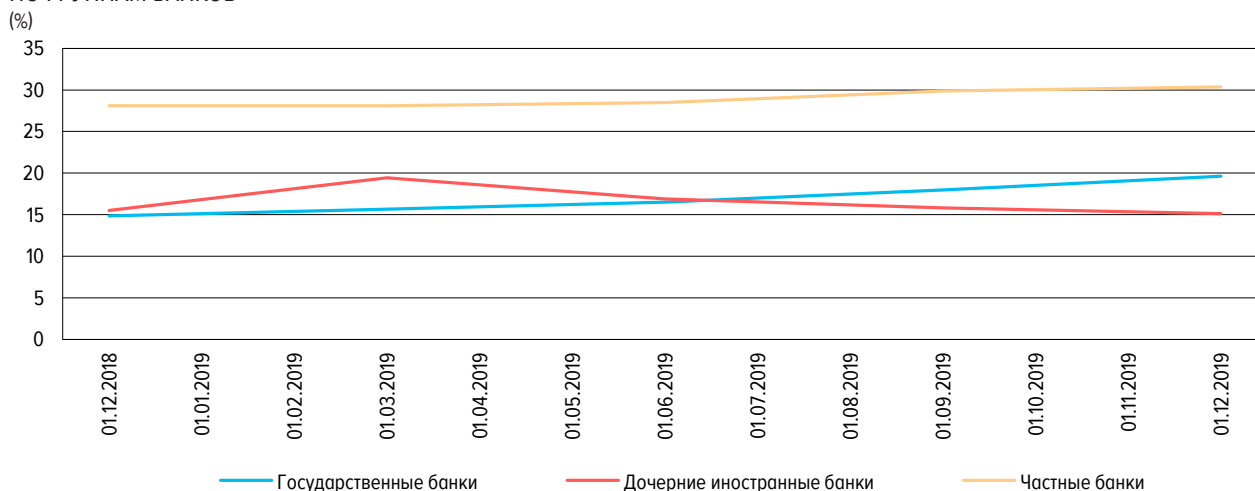
<sup>2</sup> Расчеты проведены на основе отчетной формы 0409303.

<sup>3</sup> Информационное письмо Банка России № ИН-016-41/5 от 30.01.2018, опубликованное в Вестнике Банка России № 10 (1964) от 08.02.2018.

<sup>4</sup> Доклад для общественных консультаций «О лучших практиках управления процентным риском по банковскому портфелю в кредитных организациях» (20.01.2020).

ДОЛЯ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ В ПОРТФЕЛЕ РУБЛЕВЫХ КРЕДИТОВ ЮРИДИЧЕСКИМ ЛИЦАМ  
ПО ГРУППАМ БАНКОВ

Рис. 18



Источник: расчеты Банка России по данным отчетной формы 0409303.

щей процентной ставки кредитные организации наиболее часто используют ключевую ставку Банка России (83,4% объема портфеля рублевых кредитов по плавающим ставкам на 1 декабря 2019 г., или 17,7% от всего рублевого портфеля ссуд) и ставку MosPrime (6,5%) (табл. 3). Таким образом, суммарный объем ссуд в рублях, процентная ставка по которым зависит только от ключевой ставки Банка России, достиг почти 5,5 трлн руб. на 1 декабря 2019 г.; 10,1% портфеля рублевых кредитов по плавающим ставкам выдано по процентным ставкам, зависящим не от одного, а от нескольких индикаторов.

Чаще других кредиты юридическим лицам по плавающим процентным ставкам выдают частные кредитные организации<sup>5</sup> – доля таких кредитов в портфеле рублевых кредитов составила 30,5% на 1 декабря 2019 г., увеличившись на 2,3 п.п. с 01.12.2018. При этом наибольший прирост доли таких ссуд за тот же период показали государственные банки (доля выросла на 4,8 п.п., до 19,7%, на 1 декабря 2019 г.). Доля в дочерних иностранных банках практически не изменилась, снизившись на 0,4 п.п., до 15,3% (рис. 18).

Уровень концентрации объемов предоставленных кредитов по плавающим ставкам по участникам в банковской системе неравномерен. Для большинства банков (62% от их общего числа) доля ссуд с плавающими ставками в портфеле рублевых кредитов не превышает 1%. При этом суммарный портфель кредитов юридических лиц в рублях этих банков составляет всего 4,6% от совокупного портфеля рублевых кредитов юридическим лицам банковской системы. Для 14,6% банков (от их общего числа) доля кредитов в рублях по плавающим ставкам в портфеле рублевых кредитов выше 50%. При этом совокупный размер кредитных портфелей в рублях этой группы также небольшой: 4,2% от совокупного кредитного портфеля банковской системы. Крупнейшие банки по размеру кредитных портфелей в рублях в большинстве случаев имеют долю ссуд с плавающими процентными ставками на уровне от 10 до 30% (рис. 19).

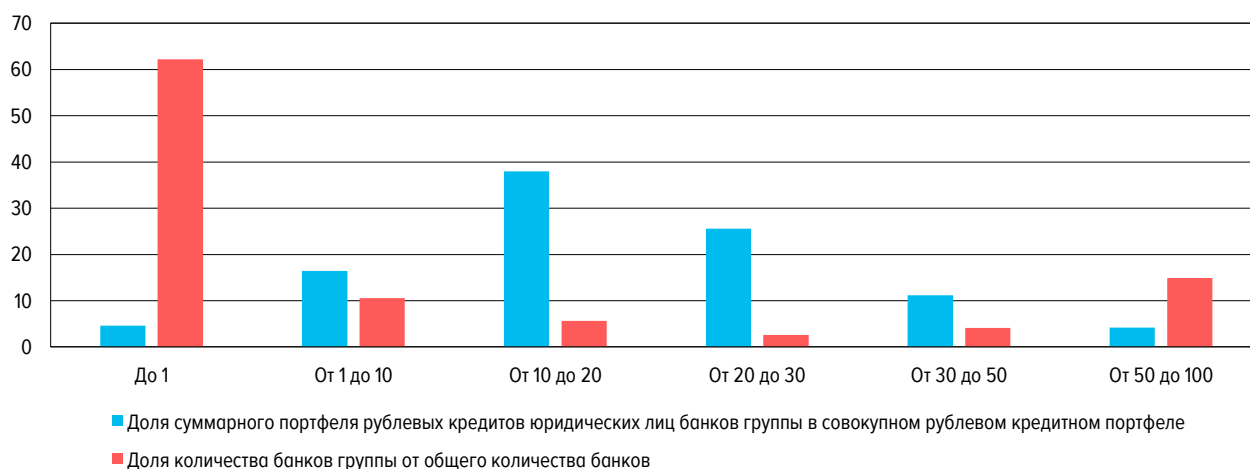
Банки предоставляют кредиты по плавающим процентным ставкам на более длительные сроки по сравнению с кредитами с фиксированными ставками. Среди кредитов, выданных в период с 1 сентября по 1 декабря 2019 г., средний планируемый срок погашения ссуды с плавающей процентной ставкой на 373 дня длиннее, чем у остальных ссуд. При этом кредиты под ключевую ставку Банка России имеют срок погашения на 457 дней длиннее, чем ссуды, про-

<sup>5</sup> К частным кредитным организациям в рамках анализа были отнесены кредитные организации с совокупной (контролирующей) долей участников, не относящихся к муниципальным органам власти, государству, в том числе иностранному, государственным и муниципальным компаниям, более 51%. Банк признавался государственным, если совокупная доля государства или муниципальных органов власти, а также государственных и муниципальных компаний превышает 51%.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ БАНКОВ НА ГРУППЫ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ДОЛИ КРЕДИТОВ С ПЛАВАЮЩИМИ СТАВКАМИ  
В РУБЛЕВОМ ПОРТФЕЛЕ ССУД ЮРИДИЧЕСКИМ ЛИЦАМ

Рис. 19

(%)

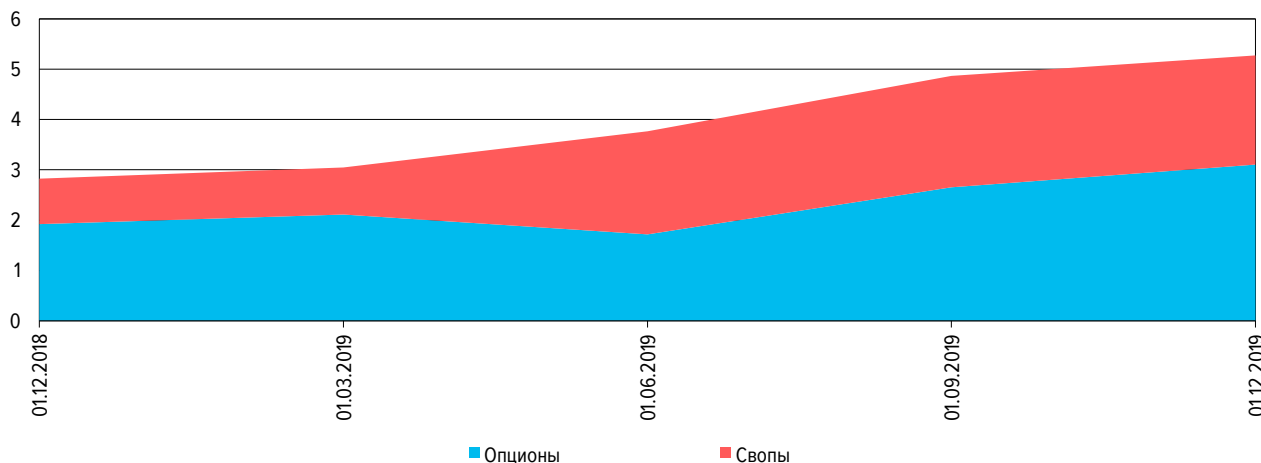


Источник: расчеты Банка России по данным отчетной формы 0409303.

ПОКРЫТИЕ ПФИ С НЕФИНАНСОВЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ РУБЛЕВЫХ КРЕДИТОВ ПО СТАВКАМ, ЗАВИСЯЩИМ  
ОТ ПЛАВАЮЩИХ ИНДИКАТОРОВ

Рис. 20

(%)



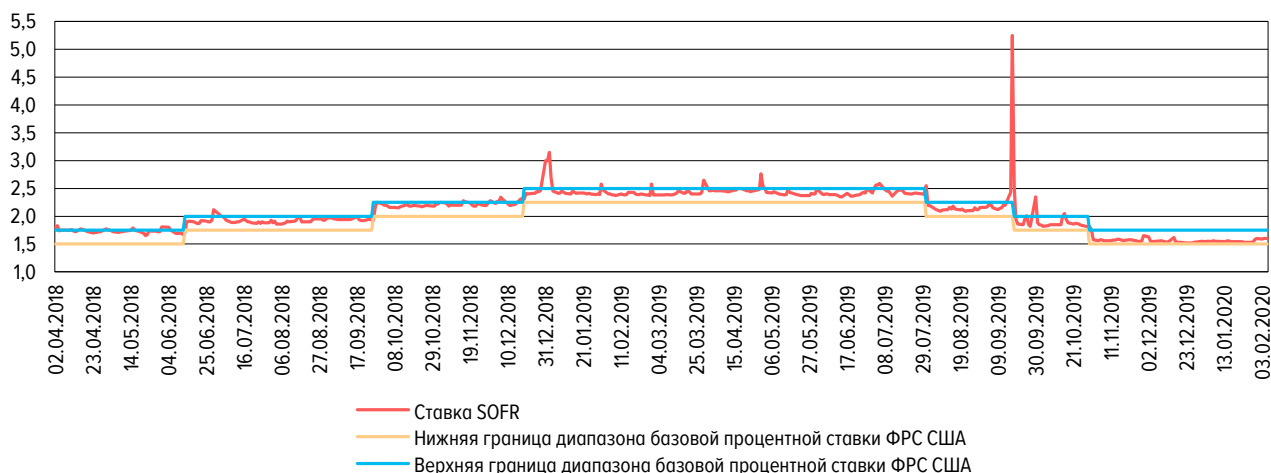
Источники: расчеты Банка России по данным отчетной формы 0409303, НКО АО НРД.

центные ставки по которым не относятся к плавающим. Частные банки в наибольшей степени увеличивают срок кредитования при использовании плавающих ставок (на 490 дней). Для государственных банков и дочерних иностранных банков соответствующая разница в сроках погашения кредитов составляет 329 и 324 дня соответственно. Сроки кредитования по плавающим процентным ставкам могут превосходить сроки кредитования по фиксированным процентным ставкам из-за меньшей подверженности процентному риску. Удлинение сроков кредитования по плавающим процентным ставкам может быть связано со снижением неопределенности относительно денежно-кредитной политики и повышением прозрачности коммуникации решений по ключевой ставке.

Расширение практики кредитования по плавающим процентным ставкам стимулирует рост количества и объемов сделок нефинансовых организаций на рынках ПФИ в целях хеджирования процентного риска. Основными инструментами при этом выступают сделки в рублях по процентным свопам либо опционам типа «кэп», «флор» или «коллар». Объем сделок нефинансовых компаний в этих сегментах рынка ПФИ за период с 1 декабря 2018 г. по 1 декабря 2019 г. вырос в 3,19 раза для сегмента процентных свопов, в 2,15 раза – для сегмента опционов. Однако покрытие данными инструментами выданных кредитов под плавающую процент-

СТАВКА SOFR И ДИАПАЗОН БАЗОВОЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ ФРС США (%)

Рис. 21



Источник: Bloomberg.

ную ставку (по всем индикаторам) невелико – суммарный номинал сделок ПФИ составляет только 5,3% от портфеля кредитов по плавающим процентным ставкам (рис. 20).

Увеличение доли кредитов, ставка по которым зависит от плавающих индикаторов, в портфеле рублевых кредитов способствует снижению процентного риска в банковской системе.

Вместе с тем высокая доля кредитов, ставка по которым зависит от ключевой ставки Банка России, в портфеле кредитов по плавающим ставкам может приводить к накоплению базисного риска: при ухудшении рыночных условий стоимость фондирования банка подорожает, тогда как процентные доходы по кредитам, выданным по процентным ставкам, зависящим от ключевой ставки центрального банка, могут не измениться или измениться в меньшей степени, чем стоимость рыночного фондирования.

Актуальным примером значимого отклонения рыночных процентных ставок от ключевой ставки центрального банка может служить ситуация на рынке репо в США в сентябре 2019 г., когда ставка SOFR существенно превысила верхнюю границу диапазона базовой ставки ФРС США. Благодаря реализации дополнительных мер со стороны ФРС США по предоставлению ликвидности ситуация на рынке репо нормализовалась (рис. 21).

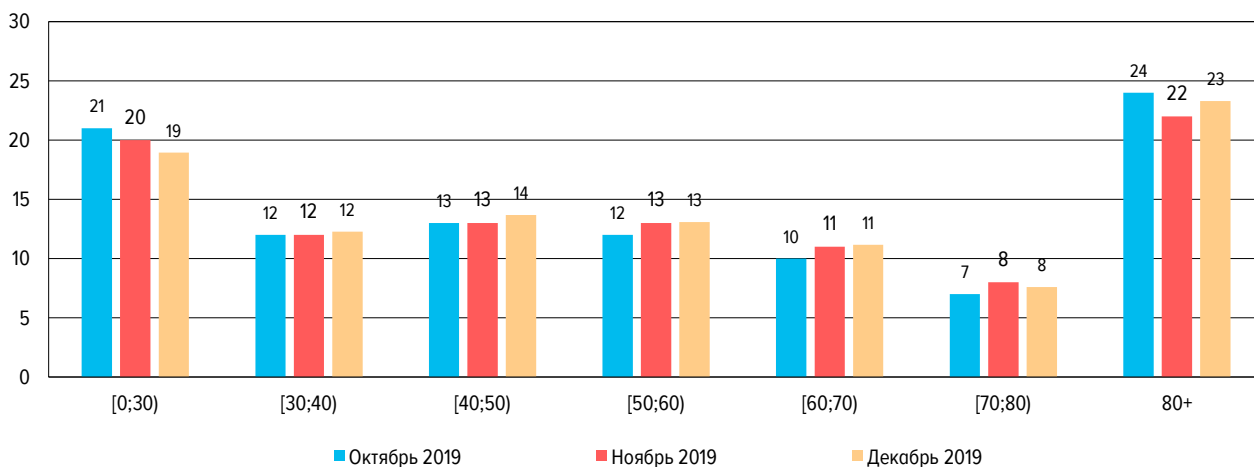
Ряд российских кредитных организаций снижают потенциальный базисный риск за счет использования производных финансовых инструментов по обмену ключевой ставки Банка России на рыночные процентные ставки, что оказывает благоприятное воздействие на развитие рынка ПФИ. Например, отношение совокупного объема номиналов внебиржевых процентных свопов<sup>6</sup>, привязанных к ключевой ставке Банка России, к общему объему рублевых кредитов под ключевую ставку Банка России увеличилось в 1,72 раза за период с 1 декабря 2018 г. по 1 декабря 2019 года. В то же время объемы рынка внебиржевых процентных свопов, привязанных к ключевой ставке Банка России, относительно небольшие и не позволяют сделать вывод о полном хеджировании банками базисного риска: на 1 декабря 2019 г. совокупный объем номиналов составил 4,3% от портфеля кредитов, ставка по которым зависит от ключевой ставки Банка России.

Таким образом, устойчивая тенденция к повышению объемов кредитования юридических лиц с использованием плавающих ставок способствует снижению уязвимости банковского сектора к процентному риску. В то же время при использовании ключевой ставки Банка России в качестве плавающей ставки при кредитовании российским банкам необходимо учитывать базисный риск.

<sup>6</sup> Сторонами сделок по данным свопам являются банки и другие финансовые организации.

## РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО ИНТЕРВАЛАМ ПДН

Рис. 22



\*Источник: данные формы 8 раздела отчетности 0409135 без учета данных ПАО Сбербанк.

## 2.2. РИСКИ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – ЗАЕМЩИКОВ КРЕДИТНЫХ И МИКРОФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Одной из уязвимостей российского финансового сектора продолжает оставаться рост долговой нагрузки населения<sup>7</sup>. В целях сдерживания накопления рисков в этом сегменте Банк России применяет макропруденциальные меры – устанавливает надбавки к коэффициентам риска при расчете нормативов достаточности капитала для кредитных и микрофинансовых организаций.

Введение макропруденциальных мер в необеспеченном потребительском кредитовании российских банков было одним из существенных факторов, позволивших снизить темпы роста ссудной задолженности с 23,5% на 1 мая 2019 г. до 20,9% на 1 января 2020 года. Опережающий показатель – приведенные к годовому выражению (с исключенной сезонностью) темпы роста ссудной задолженности за последние три месяца – составил 16,8% на 1 января 2020 года.

Надбавки по необеспеченным кредитам на 1 января 2020 г. формируют буфер капитала банковского сектора в размере 0,54 п.п. от показателя достаточности капитала, по мере обновления портфеля кредитов величина надбавки продолжит возрастать. По отдельным банкам, специализирующимся на потребительском кредитовании, величина буфера уже сейчас составляет 4,4 процентного пункта.

Надбавки к коэффициентам риска зависят от полной стоимости кредита и показателя долговой нагрузки заемщика (ПДН) и увеличиваются с ростом значения ПДН. Доля кредитов, предоставленных заемщикам с ПДН более 80%, в декабре составила 23,3%. Значительная доля данных выданных пришлась на кредиты заемщикам, чьи доходы банки оценивают в большем объеме, чем предполагает более консервативный подход, предусмотренный Указанием Банка России от 31.08.2018 № 4892-У «О видах активов, характеристиках видов активов, к которым устанавливаются надбавки к коэффициентам риска, и методике применения к указанным видам активов надбавок в целях расчета кредитными организациями нормативов достаточности капитала».

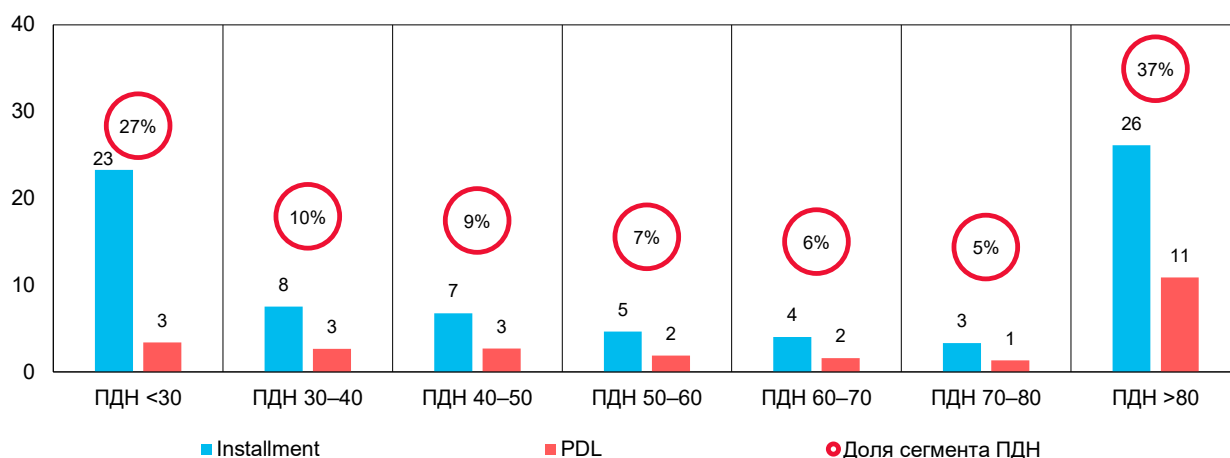
Параллельно с введением ПДН для кредитных организаций с 1 октября 2019 г. Банк России ввел обязанность по расчету ПДН для МФО (НМФК1 и НМКК1 – для МФК и МКК соответствен-

<sup>7</sup> Подробнее – см. Обзор финансовой стабильности за II–III кварталы 2019 г., стр. 22.



РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ МИКРОЗАЙМОВ ПО ДИАПАЗОНАМ ПДН ЗАЕМЩИКОВ МФО (%)

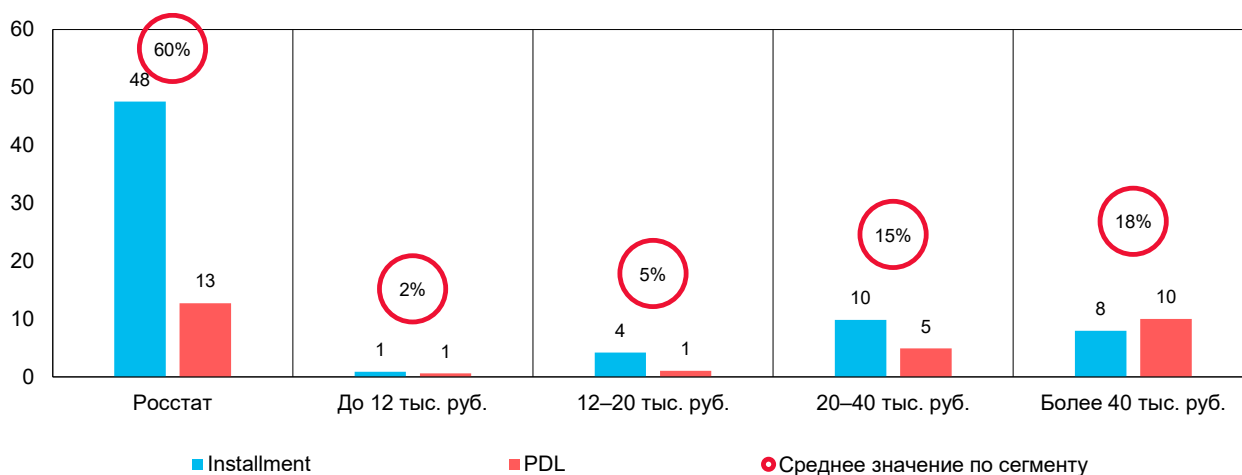
Рис. 23



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ МИКРОЗАЙМОВ ЗАЕМЩИКОВ С ПДН БОЛЕЕ 80% ПО ДИАПАЗОНАМ ДОХОДОВ (%)

Рис. 24



Источник: Банк России.

но<sup>8</sup>). С целью анализа текущей долговой нагрузки заемщиков МФО Банк России провел исследование, в котором приняли участие 18 крупнейших МФО (66,1% от рынка потребительского микрофинансирования). Опрос проводился в отношении микрозаймов, выданных физическим лицам в IV квартале 2019 года.

Согласно результатам исследования, для заемщиков МФО в целом характерна повышенная долговая нагрузка: более половины выдач микрозаймов (53,7%) приходится на заемщиков с ПДН более 50%<sup>9</sup>, при этом 36,9% выдач микрозаймов – заемщики с ПДН более 80%

<sup>8</sup> Указание Банка России от 02.04.2019 № 5114-У «Об установлении экономических нормативов для микрокредитной компании, привлекающей денежные средства физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей, являющихся учредителями (участниками, акционерами), и (или) юридических лиц в виде займов» (далее – Указание Банка России № 5114-У); Указание Банка России от 02.04.2019 № 5115-У «Об установлении экономических нормативов для микрофинансовой компании, привлекающей денежные средства физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей, и (или) юридических лиц в виде займов, и микрофинансовой компании, осуществляющей выпуск и размещение облигаций» (далее – Указание Банка России № 5115-У).

<sup>9</sup> Пороговое значение ПДН выше которого применяется повышенный коэффициент риска при расчете нормативов достаточности МФО. С 01.10.2019 действует надбавка к коэффициенту риска в размере 0,5, с 01.01.2020 – 0,65.

(рис. 23). Заемщики с ПДН более 80% в основном сконцентрированы в сегменте микрозаймов с рассрочкой платежа (Installment) – 70,6% от совокупного объема выдач микрозаймов заемщикам с ПДН более 80%, что в целом соответствует доле этого сегмента в общем объеме рынка микрозаймов. При определении доходов заемщиков МФО активно используются данные Росстата<sup>10</sup> (53,9% выдач микрозаймов). В соответствии с комментариями участников рынка, данное обстоятельство частично связано с необходимостью сохранения МФО высокой скорости принятия решения о выдаче микрозаймов, что является одним из конкурентных преимуществ МФО.

В сегменте займов «до зарплаты» (PDL)<sup>11</sup> доля выдач микрозаймов заемщикам с доходом более 40 тыс. руб. составила 41,7% против 17,8% в сегменте микрозаймов с рассрочкой платежа. На этих же заемщиков (с доходом более 40 тыс. руб.) приходится третья часть (34,1%) совокупного объема выдач заемщикам с ПДН более 80% в сегменте PDL и 11,3% в сегменте Installment (рис. 24). Данные отличия в сегментах обусловлены не тем, что в сегменте PDL обслуживаются более обеспеченные клиенты (средний доход для Installment составляет 32,1 тыс. руб., для PDL – 15,7 тыс. руб.), а более активным использованием МФО, специализирующимися на займах «до зарплаты», права на учет доходов заемщиков при расчете ПДН из заявления клиентов на предоставление потребительского займа, чем данных Росстата (пункт 3.7. указаний Банка России № 5114-У и № 5115-У).

Стоит отметить, что первые оценки влияния повышенных надбавок к коэффициентам риска по микрозаймам, выданным заемщикам с ПДН более 50%, на достаточность капитала МФО возможно будет сделать после получения надзорной отчетности от рынка в I квартале 2020 года. В то же время возможный негативный эффект в значительной мере будет компенсироваться значительным запасом капитала у МФО (медианное значение норматива достаточности капитала МФК – 30,5%, МКК – 54,4% по состоянию на 30.09.2019).

<sup>10</sup> Среднедушевой денежный доход в регионе местонахождения заемщика, в котором заемщик зарегистрирован по месту пребывания на территории Российской Федерации или по месту жительства (при отсутствии регистрации по месту пребывания), рассчитанный за 12 месяцев на основе данных, опубликованных на официальном сайте Федеральной службы государственной статистики в сети Интернет.

<sup>11</sup> Учитывались микрозаймы от 10 до 30 тыс. руб., выданные на срок до 30 календарных дней.