



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 5

АВГУСТ 2018

Информационно-
аналитические
материалы

**ОБЗОР РИСКОВ
ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

МОСКВА



Настоящий обзор подготовлен Департаментом финансовой стабильности Банка России.

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

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

РЕЗЮМЕ

Риски на российском рынке в условиях повышенной волатильности

Российский финансовый рынок функционировал в августе 2018 г. в условиях повышенной волатильности. Факторами повышенной волатильности стало усиление оттока капитала с формирующихся рынков (emerging market economies, EME) под влиянием ухудшения ситуации в Турции и Аргентине, а также публикация в США серии законопроектов об антироссийских санкциях. Неблагоприятный внешний фон формируется в условиях ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики в США, что усугубляет положение стран с высоким уровнем валютизации экономики (Турция) и повышенной долговой нагрузкой (Аргентина). В России, напротив, показатели финансовой устойчивости находятся на безопасном уровне. Доходности ОФЗ в августе скорректировались под влиянием активных продаж нерезидентов и санкционной риторики и в целом приблизились к уровню других сопоставимых EME.

Оценка последствий изменений в регулировании рыночного риска

Банк России осенью 2018 г. планирует ввести в действие изменения в Положение Банка России от 3 декабря 2015 г. № 511-П «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска», которые в том числе нацелены на снижение зависимости от внешних рейтингов в банковском регулировании. Исходя из планируемой новации в применении рейтингов кредитоспособности в отношении долговых ценных бумаг, Банк России выполнил приблизительную оценку изменения величины показателя специального процентного риска и его воздействия на фактическое значение норматива достаточности капитала Н1.0 для контрольной выборки из 226 кредитных организаций. Проведенные расчеты показали, что изменение регулирования не окажет существенного влияния на размер специального процентного риска и уровень нормативов достаточности капитала банков.

1. РИСКИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ В УСЛОВИЯХ ПОВЫШЕННОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ

1.1. Триггеры повышенной волатильности

Российский финансовый рынок функционировал в августе 2018 г. в условиях повышенной волатильности. Это было вызвано чистым оттоком капитала с рынков облигаций EME, что стало реакцией на рост рисков в Турции и Аргентине, а также на публикацию в США серии законопроектов об антироссийских санкциях.

Ускорение чистого оттока капитала с рынка облигаций было общей тенденцией для EME в августе 2018 г. (рис. 1). Динамика чистых оттоков капитала с рынка облигаций из России была близка к динамике нетто-оттоков капи-

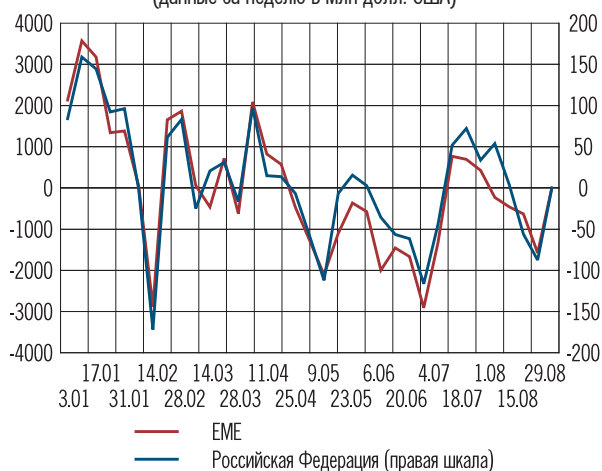
тала из EME. В августе (по данным Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) – с 2 по 29 августа) он составил 139,6 млн долл. США, в целом по EME этот показатель составлял 2,7 млрд долл. США. Чистый отток капитала наблюдался также на рынках акций EME, но его объемы были незначительными (рис. 2).

В указанный период произошел всплеск волатильности в отдельных странах, прежде всего в Турции и Аргентине, что резко снизило аппетит к риску на рынках EME в целом (см. вставку «Ситуация в экономике и на финансовых рынках Турции и Аргентины»).

Высокая инфляция, дефицит текущего счета, бюджетный дефицит и чрезмерная валютни-

Рисунок 1

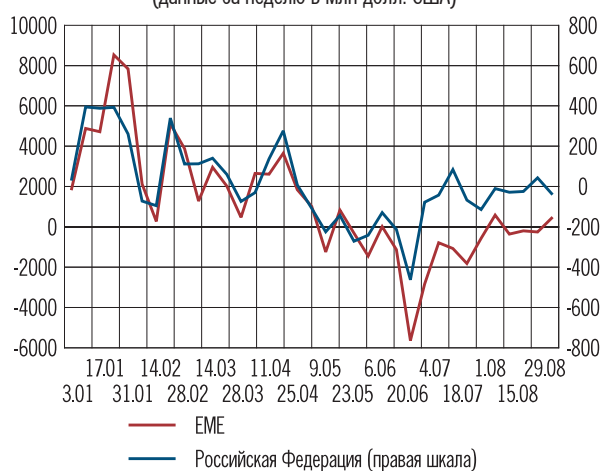
**Динамика чистого притока/оттока капитала
в облигации/из облигаций EME и России**
(данные за неделю в млн долл. США)



Источник: EPFR Global.

Рисунок 2

**Динамика чистого притока/оттока капитала
в акции/из акций EME и России**
(данные за неделю в млн долл. США)

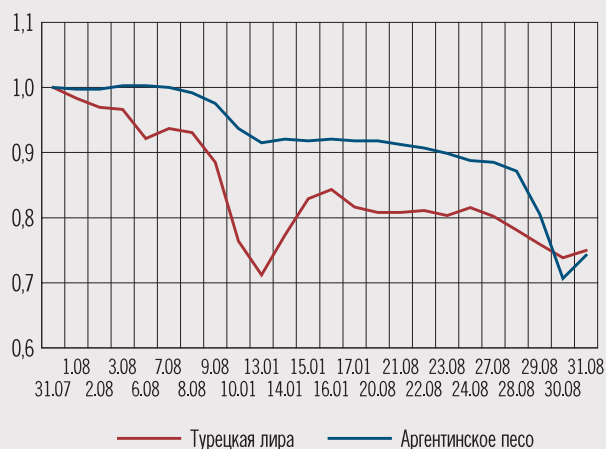


Источник: EPFR Global.

Ситуация в экономике и на финансовых рынках Турции и Аргентины

Источником повышенной волатильности на рынках EME в августе 2018 г. стали события в Турции и Аргентине. За это время обменные курсы турецкой лиры и аргентинского песо к доллару США снизились на 25 и 25,8% соответственно. Доходности 10-летних государственных облигаций Турции выросли на 276 б.п., до 20,7% годовых. Спреды по суверенным кредитным дефолтным свопам (CDS) расширились на 265 б.п., до 582 б.п., и на 359 б.п., до 778 б.п., в Турции и Аргентине соответственно. Рост неопределенности на финансовых рынках Турции и Аргентины спровоцировал распродажу активов других стран с формирующимися рынками. Временно усилилось и давление на курс евро в связи с большим количеством долгов турецких компаний на балансах европейских банков.

**Динамика обменных курсов национальных валют
к доллару США (31.07.2018 = 100%)**



Источник: Bloomberg.

**Спреды по суверенным CDS
на срок 5 лет (б.п.)**



Источник: Bloomberg.

Опасения участников рынка вызывали фундаментальные параметры экономики Турции, прежде всего растущий дефицит текущего счета, высокий размер задолженности в иностранной валюте и увеличивающаяся потребительская инфляция. Фактором роста волатильности стала неопределенность последствий санкционных рисков на фоне ухудшения отношений с США. Нервозность инвесторов усиливалась также в результате сомнений в независимости центрального банка, что способствовало росту волатильности на финансовых рынках.

Турецкая экономика существенно зависит от внешнего финансирования. Общая величина внешнего долга страны составляет 466,7 млрд долл. США (по данным на I квартал 2018 г. – 57,2% ВВП¹), а запас валютных резервов Центрального банка Турции (по данным на 24.08.2018) – 72,9 млрд долл. США (8,9% ВВП). При этом внешний долг Турции преимущественно представлен краткосрочными обязательствами и требованиями в иностранной валюте. Объем требований по внешнему долгу, который необходимо погасить в течение одного года (вне зависимости от изначальной срочности), по данным на июнь 2018 г. составляет 179 млрд долл. США (21,9% ВВП).

Экономика и финансовая система Турции характеризуются высоким уровнем долларизации: по данным МВФ, уровень валютизации кредитов и обязательств банковского сектора Турции составляет 32,6 и 54,2% соответственно. Таким образом, удорожание доллара США может вызвать проблемы в обслуживании долговых обязательств, что в значительной степени ухудшает восприятие инвесторами рисков турецкой экономики. В августе рейтинговые агентства Moody's и S&P Global понизили суверенный кредитный рейтинг страны в связи с возникающими рисками.

На заседании 13 сентября Центральный банк Турции принял решение о повышении базовой процентной ставки (ставки недельного репо) на 625 б.п., до 24%, что оказалось выше ожиданий рынка (консенсус-прогноз Bloomberg на уровне 21%). Регулятор также просигнализировал о том, что ужесточение денежно-кредитной политики будет продолжено в случае необходимости. Такое решение монетарных властей Турции оказало положительное воздействие на динамику активов стран с формирующимися рынками, поскольку опасения инвесторов об ограничении независимости центрального банка были развеяны. В результате 13 сентября турецкая лира выросла на 4,3% относительно доллара США, фондовый индекс (Borsa Istanbul 100) вырос на 2,4%, доходность десятилетних гособлигаций снизились на 118 б.п., до 18,19%, спред по суверенным CDS на срок 5 лет сузился на 58 б.п., до 452 базисных пунктов. За аналогичный период времени стоимость корзи-

¹ Здесь и далее используется номинальный ВВП на конец 2017 года.

ны валют EME по отношению к доллару США (по индексу MSCI²) выросла на 0,4%, фондовый индекс стран EME (MSCI) – на 1,3%, среднее значение доходности десятилетних гособлигаций EME³ снизилось на 7 б.п., до 7,02%, среднее значение спреда по суверенным CDS EME⁴ на срок 5 лет сократилось на 4 б.п., до 119 базисных пунктов.

Толчком к развитию нестабильности на рынках Аргентины также стали сомнения в независимости центрального банка этой страны. Центральный банк сначала повысил цель по инфляции на этот год, а потом неожиданно в начале года несколько снизил процентную ставку. Это было воспринято как реакция на политическое давление. Однако потребительская инфляция в годовом выражении в июле выросла на 1,7 п.п., до 31,2%. В этих условиях участники рынка выражали сомнения в независимости центрального банка и его способности проводить антиинфляционную политику.

Величина государственного долга составляет 331,5 млрд долл. США (по данным на I квартал 2018 г.). Соотношение государственного долга к ВВП составляет 52,6% (по данным на 2017 г.). Ранее в 2018 г. власти Аргентины обратились к МВФ за кредитной линией на сумму 50 млрд долл США. Инвесторов беспокоит несбалансированность государственного бюджета Аргентины, особенно с учетом сомнений в способности властей проводить жесткую фискальную политику. В связи с этим исполнение плана государственного бюджета на 2019 г. вызывает вопросы, особенно с учетом ослабления национальной валюты. Сообщения в СМИ в конце августа о просьбе Аргентины ускорить выплату кредитной линии в очередной раз ухудшили настроения инвесторов. Ряд участников полагают, что полученных от МВФ денежных средств может оказаться недостаточно. Центральный банк страны был вынужден в конце августа повысить ключевую процентную ставку на 15 п.п., до 60%.

² Morgan Stanley Capital International.

³ Бразилия, Россия, Индия, Индонезия, Китай, ЮАР, Мексика, Колумбия, Чили, Малайзия, Филиппины, Таиланд.

⁴ Бразилия, Россия, Индонезия, Китай, ЮАР, Мексика, Колумбия, Чили, Перу, Малайзия, Филиппины, Таиланд.

зация финансового сектора сделали эти страны особенно уязвимыми к внешним шокам. В то же время помимо Турции и Аргентины высокая долговая нагрузка и недостаточная сбалансированность бюджета характерны в разной степени для широкой группы стран EME,

что усиливает риски оттока капитала с рынков EME в целом (табл. 1).

Вышеприведенные показатели по России находятся на безопасном уровне. В отличие от других представленных стран Россия имеет положительное сальдо текущего счета платеж-

Таблица 1

Сравнение фундаментальных показателей отдельных EME

Страна	Сальдо бюджета/ВВП (%)	Сальдо СТО/ВВП (%)	Государственный долг/ВВП (%)	Внешний долг/ВВП (%)	Международные резервы/ВВП (%)	Инфляция (%)	Валютизация кредитов банков (%)	Валютизация обязательств банков (%)	Ранг
Турция	-1,6	-6,3	28,5	55,6	10,3	15,9	31,8	53,7	1
Аргентина	-0,3	-5,2	52,6	10,3	2,4	31,2	17,0	24,0	2
ЮАР	-4,4	-3,2	52,7	49,6	12,3	5,1	8,9	6,6	3
Бразилия	-7,4	-0,5	84,0	33,6	18,9	4,5	16,6	14,8	4
Мексика	-2,9	-1,5	54,2	7,6	3,9	4,8	20,6	18,3	5
Индия	-3,5	-1,9	70,2	20,1	16,0	4,2	10,6	8,6	6
Колумбия	-2,9	-3,1	49,4	40,1	15,3	3,1	6,1	11,1	7
Филиппины	-2,6	-0,6	37,8	23,1	25,8	5,7	11,1	20,2	8
Россия	-1,0	3,0	17,4	32,4	27,1	2,5	23,0	23,0	9

Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

ного баланса и максимальный уровень международных резервов (в % ВВП), что формирует высокий уровень защиты экономики от потенциального оттока капитала. Низкий уровень государственного долга и переход к профициту федерального бюджета в 2018 г. являются ключевыми индикаторами благоприятного состояния государственных финансов.

Таким образом, фундаментальные макроэкономические параметры свидетельствуют о финансовой устойчивости российской экономики, однако ухудшение общего отношения инвесторов к ЕМЕ, а также геополитические риски приводят к повышению текущей волатильности на российском рынке.

1.2. Реакция финансовых рынков на риски ЕМЕ

На фоне всплеска волатильности в наиболее уязвимых экономиках отношение международных инвесторов к рынкам ЕМЕ в августе 2018 г. стало более тревожным, что обернулось ростом волатильности валют всех стран ЕМЕ. Общий индекс волатильности валют стран ЕМЕ в августе 2018 г. вырос до уровня, характерного для прошлых эпизодов повышенной волатильности (рис. 3), которые наступали в середине 2013 г. (объявление о сворачивании количественного смягчения), а также в конце 2015 г. (первое повышение ставки ФРС США).

Финансовая устойчивость уязвимых стран ЕМЕ ослабляется в условиях ожидаемого ужесточения денежно-кредитной политики в США. Рост процентных ставок в долларах США приводит к повышению долговой нагрузки в этих странах в части процентных платежей, а укрепление доллара – в части эквивалентного объема выплат в национальной валюте.

В августе 2018 г. вероятность повышения ставки ФРС США (согласно данным рыночных индикаторов) продолжила расти (рис. 4, 5). По состоянию на конец августа вероятность повышения ставки до уровня 2–2,25% на заседании ФРС США в сентябре 2018 г. достигла почти 95%. При этом выросла также вероятность повышения ставки до уровня 2,25–2,5% в декабре 2018 года.

Ожидания ужесточения денежно-кредитной политики в США уже приводили к всплескам во-

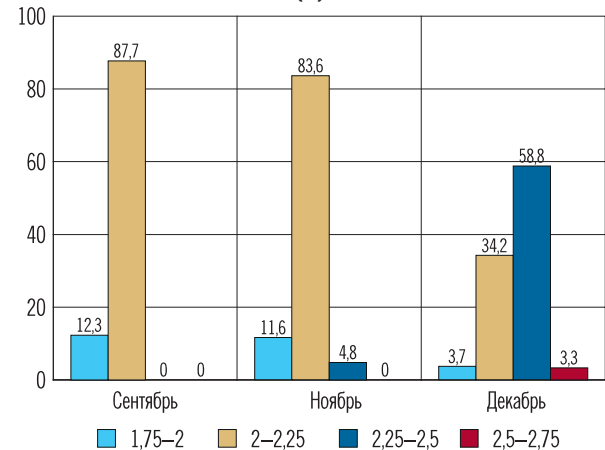
Рисунок 3



Источник: Bloomberg.

Рисунок 4

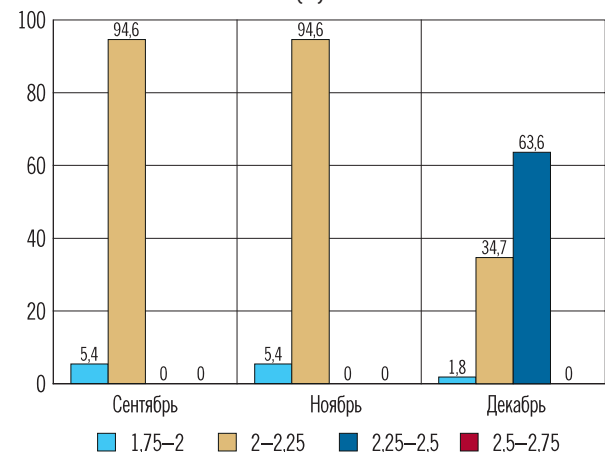
Вероятность повышения ставки ФРС США в 2018 г. по состоянию на 1 августа 2018 года (%)



Источник: Bloomberg.

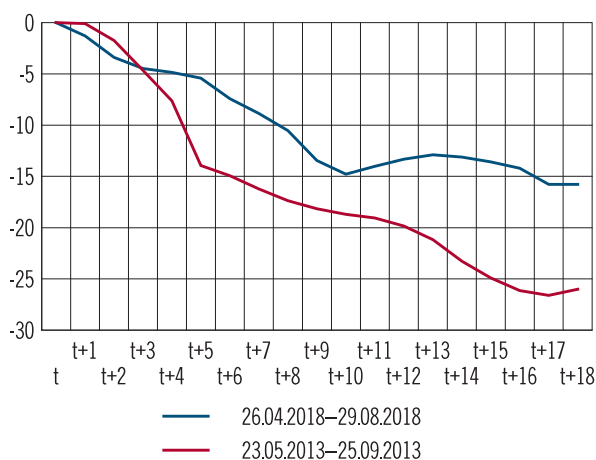
Рисунок 5

Вероятность повышения ставки ФРС США в 2018 г. по состоянию на 1 сентября 2018 года (%)



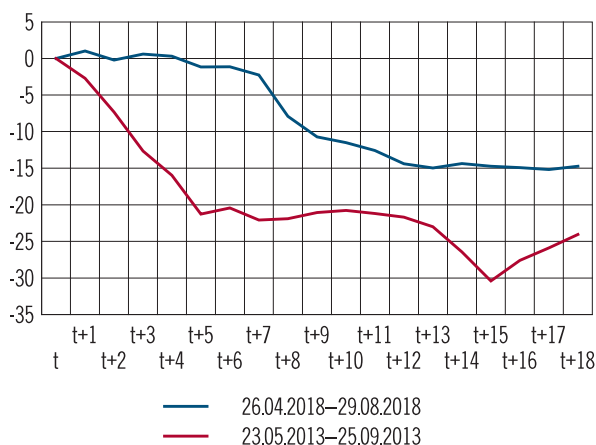
Источник: Bloomberg.

Рисунок 6

Накопленный чистый отток капитала
с рынков облигаций EME

Источник: EPFR.

Рисунок 7

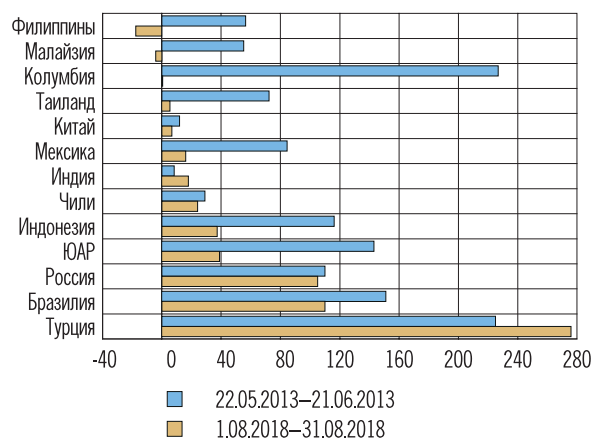
Накопленный чистый отток капитала
с рынков акций EME

Источник: EPFR.

латильности в прошлые периоды. В мае 2013 г. объявление ФРС США о предстоящем сворачивании политики количественного смягчения (taper tantrum) привело к оттоку капитала с рынков EME. На тот момент переоценка рисков международными инвесторами сопровождалась также ослаблением валют, снижением фондовых индексов, ростом доходности суверенных бумаг и премий по CDS по большинству EME. При этом чистый отток капитала как с рынков облигаций, так и с рынков акций в 2013 г. превышает чистый отток капитала, который происходил с II квартала 2018 г. (рис. 6, 7).

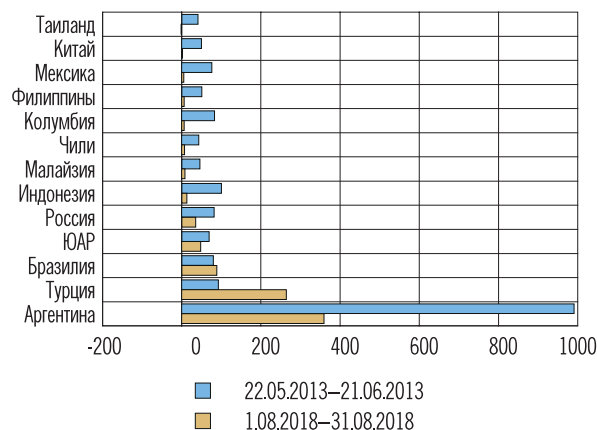
Реакция финансовых рынков на риски EME в условиях ужесточения денежно-кредитной по-

Рисунок 8

Изменение доходностей
10-летних облигаций EME
(%)

Источник: Thomson Reuters.

Рисунок 9

Изменение спредов по суверенным CDS
на срок 5 лет в EME
(%)

Источник: Thomson Reuters.

литики США в 2013 г. оказалась более существенной для большинства EME по сравнению с текущим периодом. За исключением Турции текущий рост доходностей суверенных обязательств и премий по CDS во всех странах EME является не столь значительным, как в 2013 г. (рис. 8, 9).

Таким образом, наблюдаемый в 2018 г. чистый отток капитала с рынков EME и всплеск волатильности в августе 2018 г. является отражением пересмотра аппетита к риску EME на фоне ужесточения денежно-кредитных условий на глобальных рынках и уязвимости отдельных стран EME.

1.3. Риски на российском валютном рынке

Динамика российского финансового рынка в августе 2018 г. характеризовалась повышенной волатильностью. Помимо глобальных шоков, на ситуацию повлиял негативный информационный фон в отношении возможности введения нового пакета санкций, в том числе ограничений на операции с российским государственным долгом.

Реакция российского рынка на произошедшие шоки в августе 2018 г. оказалась в целом схожей с реакцией на введение санкций США в апреле 2018 года. Аналогично апрельскому эпизоду дочерние иностранные банки и нерезиденты начали активно покупать иностранную

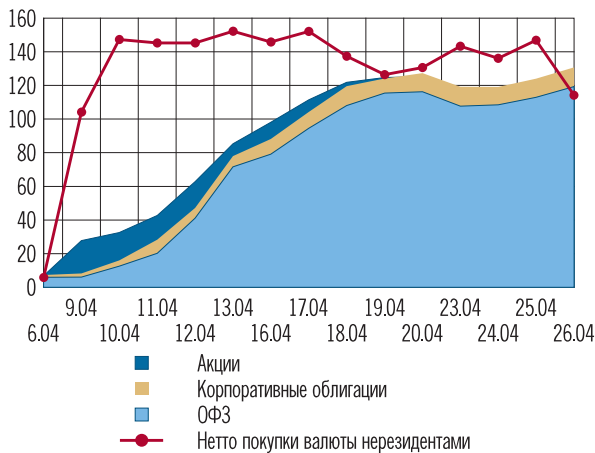
валюту в целях хеджирования валютного риска при продаже ценных бумаг (рис. 10, 11).

Однако объемы покупок иностранной валюты нерезидентами и дочерними иностранными банками в августе в пиковые дни реализации шока и в целом за период были меньше по объему по сравнению с апрелем 2018 года. Как следствие, в августе 2018 г. рост волатильности курса рубля был ниже апрельского и произошло более сдержанное ослабление рубля (7% в августе против 10% в апреле), которое в целом соответствовало динамике курсов валют сопоставимых стран ЕМЕ (рис. 12).

Сохранению устойчивости валютного рынка также способствовала активная продажа валютной выручки экспортерами. Крупнейшие

Рисунок 10

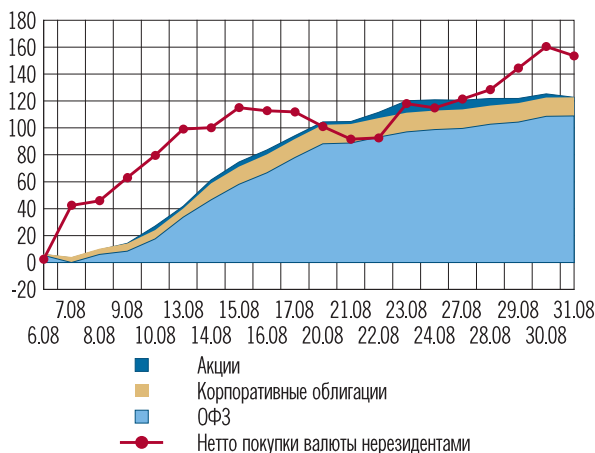
Нетто-покупки валюты и продажи ценных бумаг в апреле (млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 11

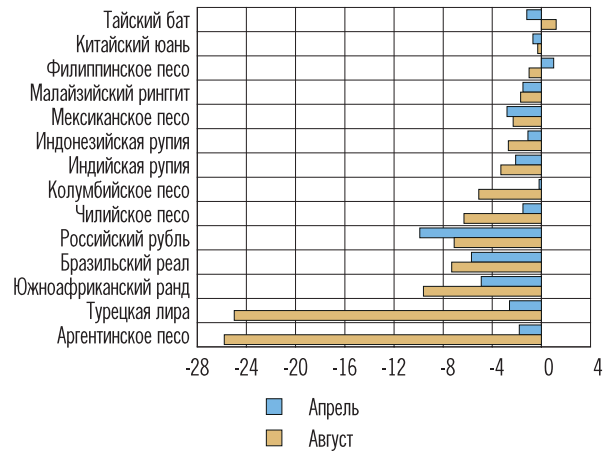
Нетто-покупки валюты и продажи ценных бумаг в августе (млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 12

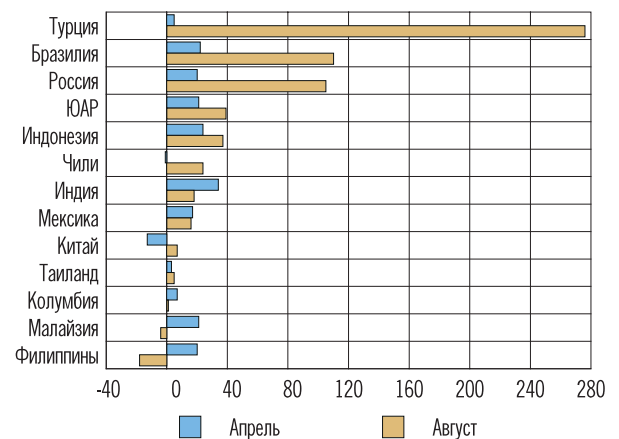
Изменение курсов валют стран ЕМЕ к доллару США (%)



Источник: Bloomberg.

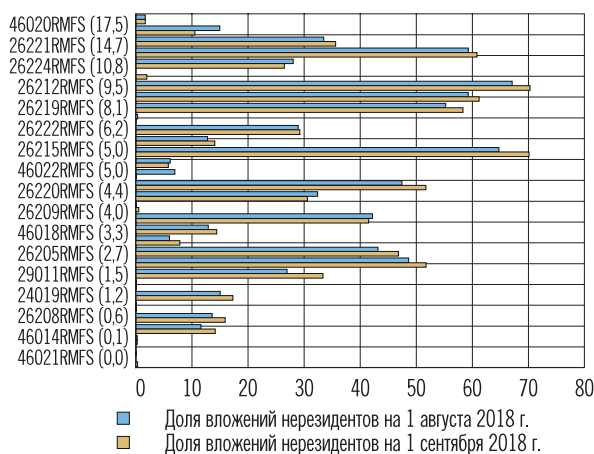
Рисунок 13

Изменение доходностей 10-летних гособлигаций (б.п.)



Источник: Bloomberg.

Рисунок 14
Вложения нерезидентов в ОФЗ в разрезе выпусков
(%)



Примечание. В скобках приведено значение дюрации.
Источники: НКО АО НРД, расчеты Банка России.

компания-экспортеры в июле-августе текущего года были активны на валютном рынке. За счет роста цен на нефть марки Urals на 52% в августе 2018 г. относительно августа 2017 г. объем чистых продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами в августе 2018 г. увеличился на 51% (до 16,6 млрд долл. США).

Вступившие в силу послабления для отдельных экспортеров о репатриации валютной выручки не сказываются на объемах ее продажи на внутреннем рынке¹. Дополнительным фактором стабилизации ситуации на рынке стала временная приостановка Банком России покупок иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках реализации бюджетного правила. Сентябрьское решение Банка России о продлении приостановки покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила до конца 2018 г. будет способствовать снижению волатильности на финансовом рынке и в ближайшие месяцы.

Решение о возобновлении регулярных покупок иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках выполнения механизма бюджетного правила будет приниматься с учетом фактической обстановки на финансовых рынках. Решение об отложенных в 2018 г. покупках иностранной валюты на внутреннем рынке будет приниматься после возобновления регулярных покупок. Отложенные покупки могут быть осуществлены в течение 2019 г. и последующих лет.

¹ См. Обзор финансовых рынков за июль 2018 года.

1.4. Риски на российском рынке суверенных займов

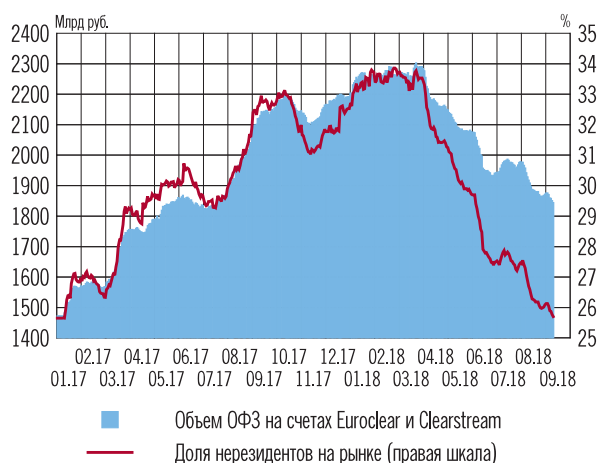
В августе 2018 г. продажи ценных бумаг осуществлялись дочерними иностранными банками и нерезидентами более равномерно по сравнению с апрелем 2018 года. Объемы продаж ОФЗ в августе 2018 г. были меньше объема проданных ОФЗ в апреле 2018 года. В августе объем остатков ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД снизился на 92 млрд руб., тогда как в апреле – на 137 млрд рублей. Доля остатков ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ за август снизилась с 27,2 до 26%.

Выход нерезидентов в августе происходил практически по всем срокам и выпускам ОФЗ, при этом доля вложений снизилась больше в тех выпусках, где она изначально была на более высоком уровне (рис. 14). Таким образом, стратегия выхода нерезидентов состояла в снижении вложений пропорционально объему вложенных средств в соответствующем выпуске.

Продажи нерезидентами суверенных обязательств происходили в 2018 г. в большинстве стран ЕМЕ со значимым присутствием нерезидентов в силу общего эффекта снижения аппетита к риску. Так, за период с 1 августа 2017 г. по 1 августа 2018 г. снижение доли нерезидентов на рынках суверенных обязательств было характерно для Индонезии, Мексики, Малай-

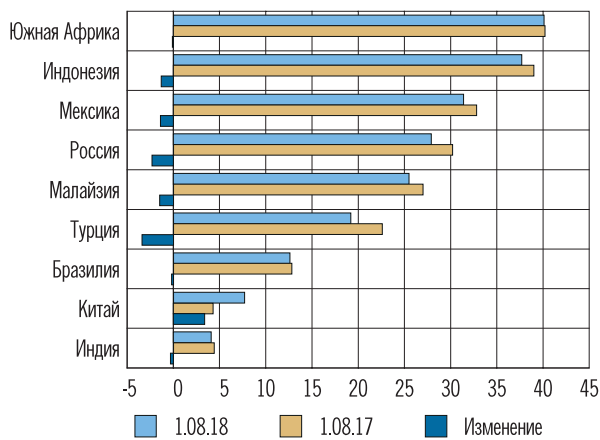
Рисунок 15

Объем остатков ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД



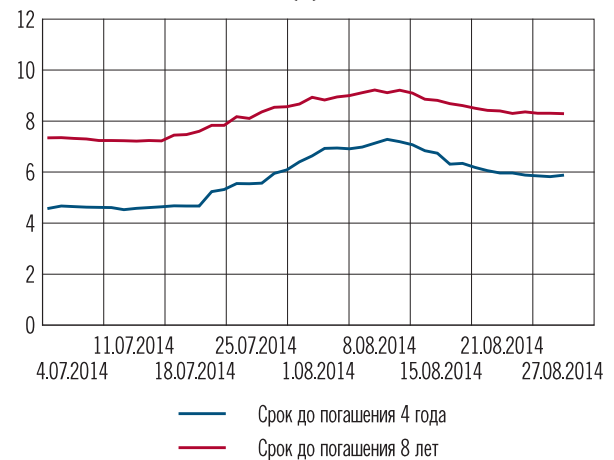
Источники: НКО АО НРД.

Рисунок 16

Изменение доли нерезидентов на рынке
суверенных займов за год в странах EME
(%)

Источники: МВФ, расчеты Банка России.

Рисунок 18

Динамика средней доходности по облигациям
санкционных банков в июле-августе 2014 года
(%)

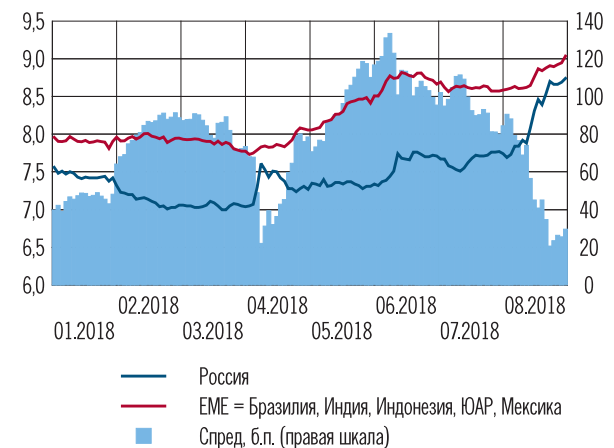
Источник: Bloomberg.

Рисунок 17

Объем вложений нерезидентов
и индекс RGBITR

Источники: Московская Биржа, расчеты Банка России.

Рисунок 19

Динамика доходности 10-летних
облигаций EME и России
(%)

Источник: Thomson Reuters.

зи. В среднем доля нерезидентов на рынках суверенных обязательств в этих странах снизилась за год на 1,4 п.п. (рис. 16).

Снижение индекса RGBITR² и устойчивые продажи нерезидентов на рынке ОФЗ начались в II квартале 2018 г. в условиях повышения рисков на рынках EME и усиления геополитической напряженности. За апрель-август 2018 г. доходность 10-летних ОФЗ выросла на 169 б.п., что отражает отчасти премию за санкционный риск.

Возможную будущую реакцию российского рынка на введение санкционных ограничений

можно оценивать, основываясь на котировках облигаций российских банков с участием государства в капитале, на которые стали распространяться санкции США, введенные в июле 2014 г. (запрет на финансирование сроком более 14 дней). После первоначального роста доходности по облигациям указанных банков вслед за введением санкций дальнейшая динамика отчетливо показывает снижение санкционной премии по мере успокоения рынка (рис. 18).

Таким образом, произошедший рост доходности ОФЗ является во многом следствием нервозности рынка, а также включает эффект общего роста доходностей в странах EME. При

² Индекс совокупного дохода от вложений в ОФЗ, рассчитываемый Московской Биржей.

этом доходность ОФЗ в августе оставалась ниже средней доходности суверенных обязательств стран ЕМЕ (рис. 19).

1.5. Устойчивость рынка к росту волатильности

В условиях повышенной волатильности на финансовых рынках возрастает роль управления рыночным риском в обеспечении финансовой стабильности. При реализации рыночного риска возможно повышение потребности участников рынка в дополнительной ликвидности на обеспечение открываемых позиций, а также в наличии достаточного капитала на покрытие потерь.

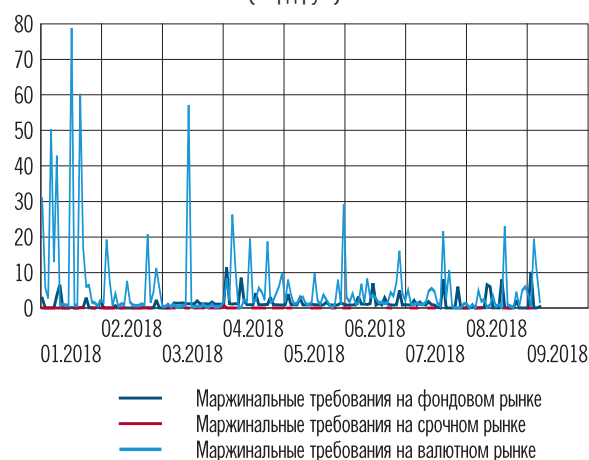
Функционирование российской финансовой инфраструктуры обеспечило в августе 2018 г. бесперебойную работу рынка. Установленные ставки обеспечения на рынках Московской Биржи позволили справиться с повышенной волатильностью без существенного роста маржинальных взносов участников рынка. В августе 2018 г. объемы довнесений средств по открытым позициям участников в целом соответствовали объемам, которые наблюдались в предыдущие периоды (рис. 20).

Влияние переоценки вложений кредитных организаций в ценные бумаги, в том числе валютной переоценки – на капитал кредитных организаций, также было несущественным. В целях оценки возможных последствий ослабления национальной валюты и снижения котировок облигаций Банк России провел выборочное исследование воздействия указанных выше факторов на величину собственного, базового и основного капитала в разбивке по трем группам банков для вложений кредитных организаций в облигации, относящихся к торговому портфелю (табл. 2).

Результаты анализа показали, что в целом для системы и по группам банков переоценка

Рисунок 20

Объемы маржинальных взносов на рынках Московской Биржи (млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Таблица 2

Изменение значения капитала по группам банков

Группы банков	Оценка изменения капитала по группе банков, в % капитала на 1 августа 2018 г.		
	собственного	базового	основного
СЗКО	-0,15	-0,41	-0,41
Дочерний иностранный банк	-1,00	-1,22	-1,22
Прочие	-0,19	-1,51	-1,48

Источник: расчеты Банка России.

ценных бумаг и ослабление рубля не оказывают существенного негативного влияния на величину и достаточность капитала банковского сектора. Таким образом, на текущий момент реализация специальных мер поддержки банковского сектора не требуется.

В случае существенного ухудшения ситуации на финансовых рынках Банк России может ввести временный мораторий на признание отрицательной переоценки ценных бумаг, что позволит снизить чувствительность участников рынка к рыночному риску.

2. ОЦЕНКА ПОСЛЕДСТВИЙ ИЗМЕНЕНИЙ В РЕГУЛИРОВАНИИ РЫНОЧНОГО РИСКА

Банк России осенью 2018 г. планирует ввести в действие изменения в Положение Банка России от 3 декабря 2015 г. № 511-П «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска» (далее – Положение Банка России № 511-П). Данные изменения нацелены в том числе на снижение зависимости от внешних рейтингов в банковском регулировании. Проектом изменений предусмотрен отказ от текущего использования рейтингов кредитоспособности, присвоенных международными кредитными рейтинговыми агентствами, в отношении долговых ценных бумаг (за исключением инструментов секьюритизации и инструментов повторной секьюритизации), относящихся к торговому портфелю, и приведение классификации указанных ценных бумаг по группам специального процентного риска в соответствии с упрощенным стандартизированным подходом «Базеля II» к расчету кредитного риска, применяемым согласно Инструкции Банка России от 28 июня 2017 г. № 180-И «Об обязательных нормативах банков» в отношении ценных бумаг, относящихся к банковскому портфелю (в том числе с учетом рейтингов, установленных национальными рейтинговыми агентствами).

Исходя из планируемой новации в применении рейтингов кредитоспособности в отношении долговых ценных бумаг, Банк России осуществил приблизительную оценку (не учитывая влияние производных финансовых инструментов, фактических коэффициентов фондирования позиций по ценным бумагам¹, не производя расчет чистых позиций) изменения величины показателя специального процентного риска и его воздействия на фактическое значение норматива достаточности капитала Н1.0 для контрольной выборки из 226 кредитных ор-

ганизаций² по данным отчетности на 1.05.2018. При проведении оценки Банк России исходил из неприменения кредитными организациями Указания Банка России от 25 ноября 2014 г. № 3453-У «Об особенностях использования рейтингов кредитоспособности в целях применения нормативных актов Банка России», позволяющего использовать в рамках Положения Банка России № 511-П рейтинги на определенную решением Совета директоров Банка России дату («заморозка» рейтингов, введенная в декабре 2014 г. в качестве регулятивного послабления для обеспечения финансовой стабильности).

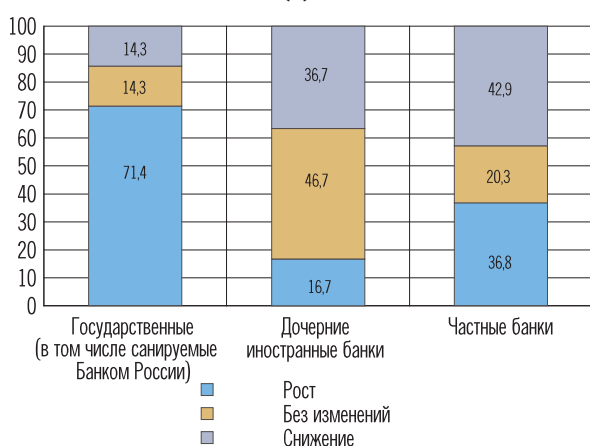
По результатам проведенной оценки изменения, вносимые в Положение Банка России № 511-П, окажут нейтральное (28,7% случаев) или положительное (36,2% случаев) воздействие (уменьшение показателя специального процентного риска (СПР), рост фактического значения норматива капитала Н1.0, рис. 21, 22) на частные кредитные организации. Отрицательное влияние будет умеренным, снижение значения норматива достаточности капитала Н1.0 в основном не превысит 2 процентных пунктов. По оценке Банка России, из всех кредитных организаций анализируемой выборки вводимые изменения могут привести к снижению значения норматива достаточности капитала Н1.0 (по данным на 1.05.2018) на 2 п.п. и больше для двух кредитных организаций; случаев нарушения минимально допустимого значения норматива достаточности капитала Н1.0 (8%) при этом не отмечено.

Согласно проведенной оценке, планируемые изменения могут привести к небольшому (не более чем на 1%) снижению значения норматива достаточности капитала Н1.0 для системно зна-

¹ Предполагая, что коэффициенты фондирования всех кредитных организаций выборки имеют значение 1.

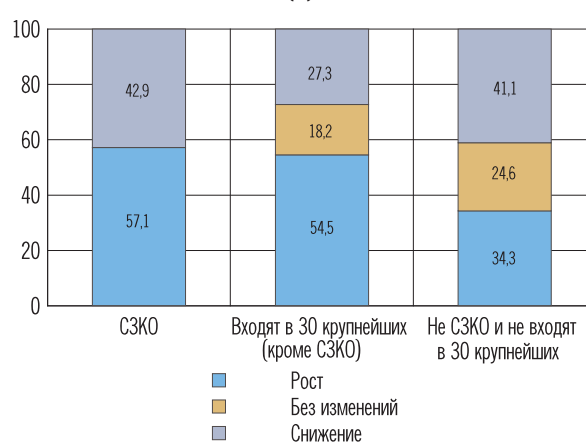
² В разрезе права собственности: 12 кредитных организаций, находящихся в государственной или муниципальной собственности (в том числе санацию которых осуществляет ФКБС), 30 дочерних кредитных организаций иностранных юрисдикций, 174 частные кредитные организации. При расчете влияния изменений на Н1.0 не учитывались кредитные организации со значением норматива менее 8,0%.

Рисунок 21

Структура изменения оценки СПР
по группам банков*

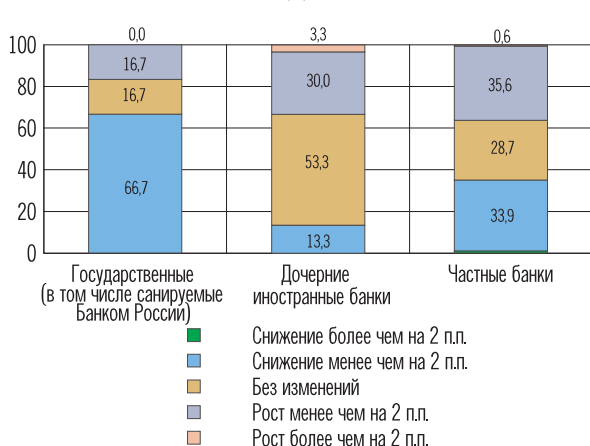
* В процентах от количества банков в выборке по соответствующей группе.
Источник: форма отчетности 0409711.

Рисунок 23

Структура изменения оценки СПР
по системной значимости*

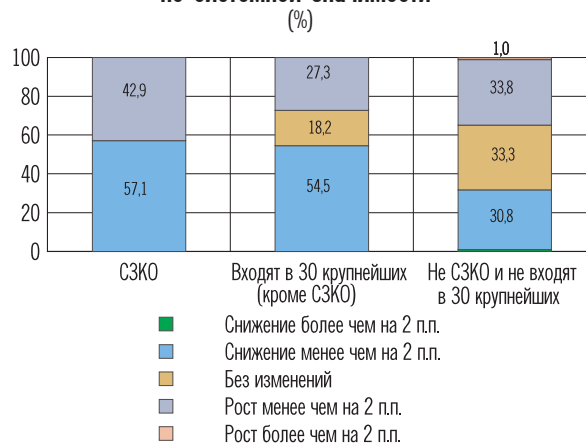
* В процентах от количества банков в выборке по соответствующей группе.
Источник: форма отчетности 0409711.

Рисунок 22

Структура изменения оценки норматива Н1.0 от
отчетного показателя на 1.05.2018 по группам банков*

* В процентах от количества банков в выборке по соответствующей группе.
Источник: форма отчетности 0409711.

Рисунок 24

Структура изменения оценки норматива Н1.0
от отчетного показателя на 1.05.2018
по системной значимости*

* В процентах от количества банков в выборке по соответствующей группе.
Источник: форма отчетности 0409711.

чимых и крупных (входящих в 30 крупнейших по величине активов) кредитных организаций. Положительное воздействие для таких кредитных организаций произойдет в 42,9 и 27,3% случаев соответственно; случаев нарушения минимально допустимого значения норматива Н1.0 (8%) в рамках проведения оценки не отмечено.

Для объединенного по всем кредитным организациям выборки портфеля ценных бумаг увеличение оценки СПР составит 1,34 п.п., оценка значения норматива достаточности для гипотетической кредитной организации с таким портфелем ценных бумаг снизится незначительно (на 0,003 п.п.).

Результаты проведенного Банком России исследования позволили получить (с учетом

сделанных в нем допущений) приближенные оценки возможного изменения фактической величины значений норматива достаточности капитала Н1.0 кредитных организаций.

Одновременно Банк России в процессе подготовки изменений в Положение № 511-П запросил у кредитных организаций и банковских ассоциаций, сообщивших в рамках оценки регулирующего воздействия о потенциальном негативном влиянии новации в рейтингах на фактическую величину нормативов достаточности капитала, оценочные данные об изменении значений нормативов достаточности капитала по состоянию на 1.05.2018 в случае вступления проекта указания в силу. По итогам указанного запроса информация была получена по шести

кредитным организациям, которые сообщили, что в случае вступления в силу проекта указания значения нормативов достаточности капитала:

- увеличатся (положительное влияние) – две организации,
- снизятся незначительно (не более чем на 50 б.п.) – три организации,
- снизятся на величину около 1 п.п., при этом указанное изменение не приведет к нарушению нормативов достаточности капитала – одна организация.

Таким образом, проведенные расчеты показали, что изменение регулирования не окажет существенного влияния на размер специального процентного риска и уровень нормативов достаточности капитала банков. С учетом близко-

Таблица 3

Результаты оценки для гипотетической кредитной организации (п.п.)

Изменение оценки СПР от увеличения риск-коэффициентов по ценным бумагам	Изменение оценки СПР от снижения риск-коэффициентов по ценным бумагам	Итоговое изменение оценки СПР	Изменение оценки Н1.0
+16,98	-15,64	+1,34	-0,003

Источник: форма отчетности 0409711.

го к нейтральному воздействию планируемых изменений на показатели устойчивости банков Банк России не ожидает, что указанные изменения окажут влияние на привлекательность и ликвидность рынка корпоративных облигаций.

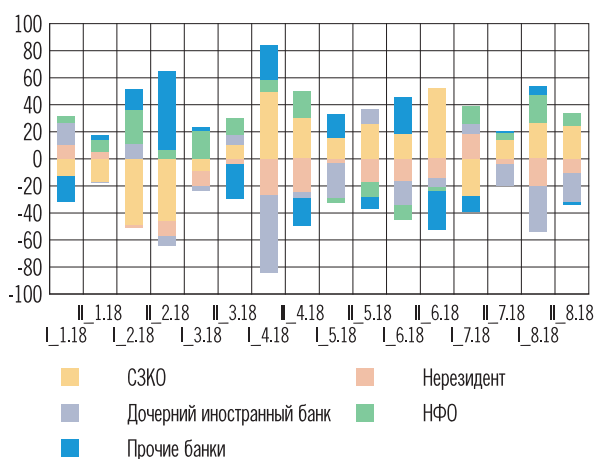
ПРИЛОЖЕНИЕ. СТАТИСТИКА ПО РЫНКАМ

Рынок ценных бумаг

Рисунок 25

Динамика структуры операций участников на рынке ОФЗ

(данные за половину месяца, млрд руб.)

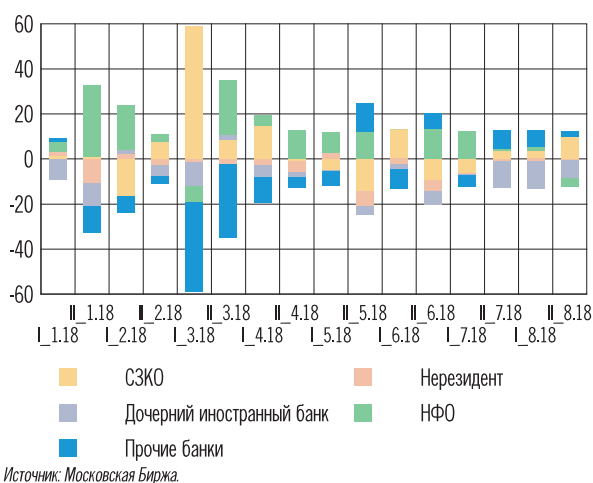


Источник: Московская Биржа.

Рисунок 27

Динамика нетто-покупок корпоративных облигаций на биржевом рынке

(данные за половину месяца, млрд руб.)

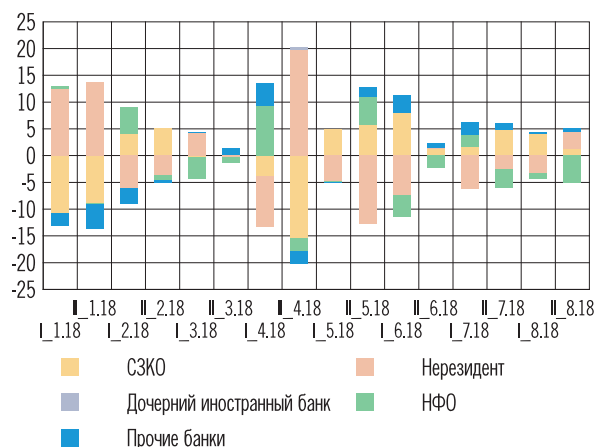


Источник: Московская Биржа.

Рисунок 26

Динамика нетто-покупок акций на биржевом рынке

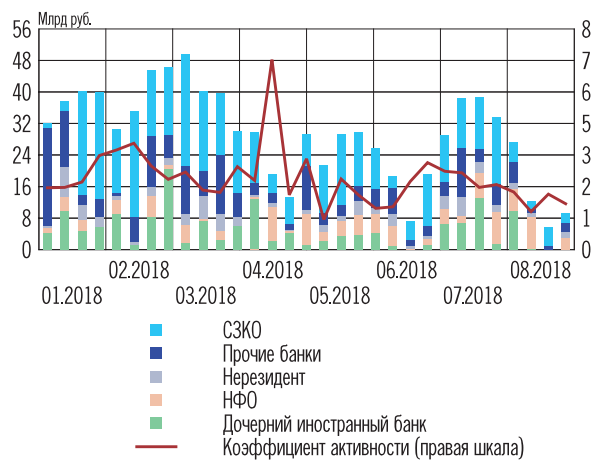
(данные за половину месяца, млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 28

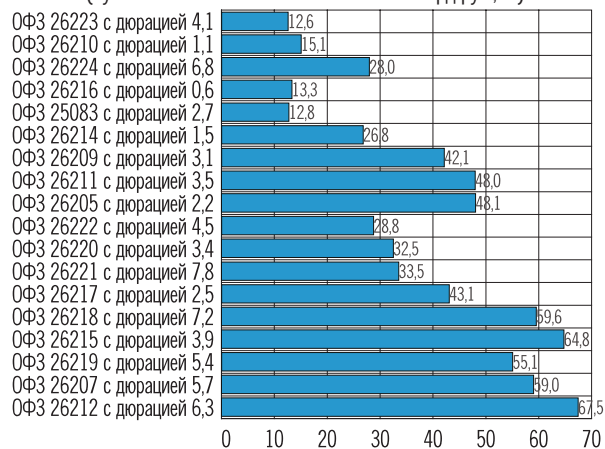
Динамика размещений ОФЗ на аукционах в 2018 г. (млрд руб.)



Источник: Минфин России.

Рисунок 29

Объем вложений нерезидентов в ОФЗ и их доля по бумагам, на 31 августа (бумаги с объемом вложений более 20 млрд руб., %)

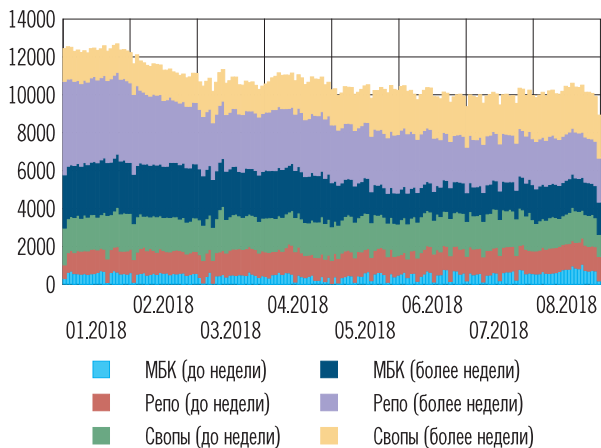


Источник: НКО АО НРД.

Денежный рынок

Рисунок 30

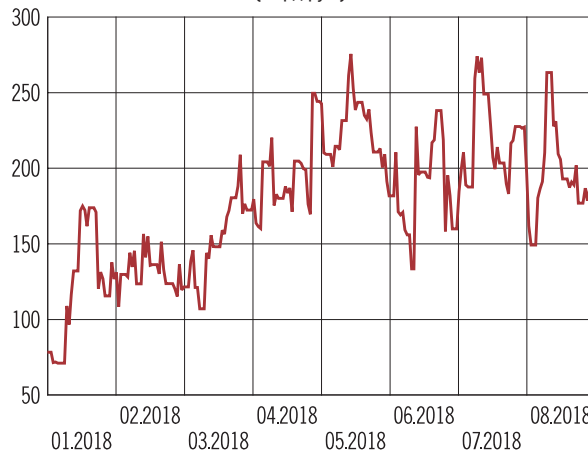
Динамика открытых позиций по инструментам
(млрд руб.)



Источники: Московская Биржа, НКЮ АО НРД.

Рисунок 32

Динамика открытой позиции рынка репо с ЦК с КСУ
(млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 31

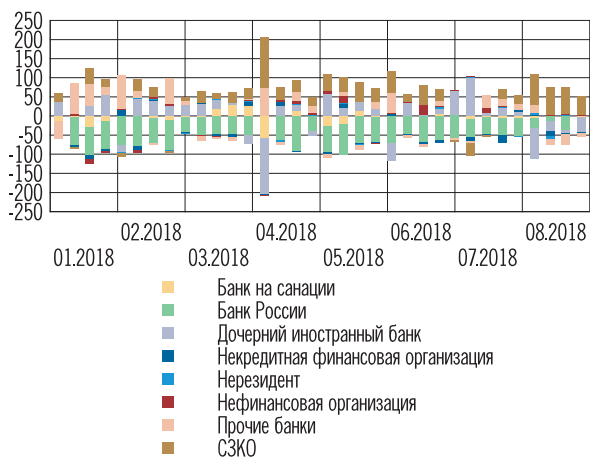
Динамика открытой позиции рынка репо с ЦК
(млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 33

Покупки/продажи валюты на спотовом рынке
(млрд руб.)

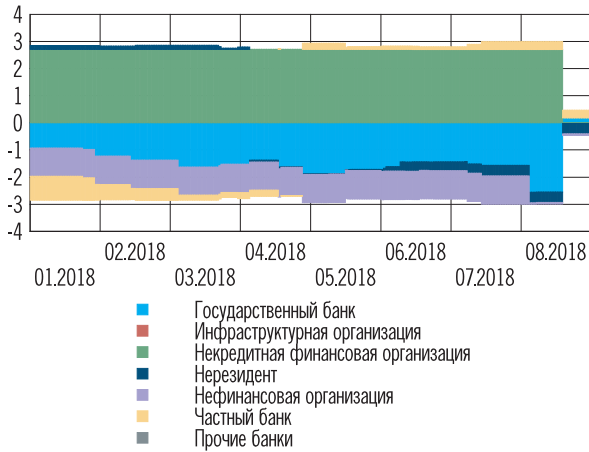


Источник: Московская Биржа.

Рынок внебиржевых деривативов

Рисунок 34

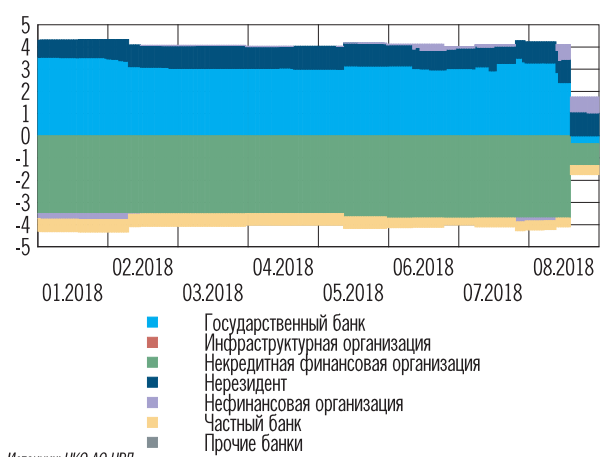
Чистое размещение/заем рублевой ликвидности на валютно-процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 37

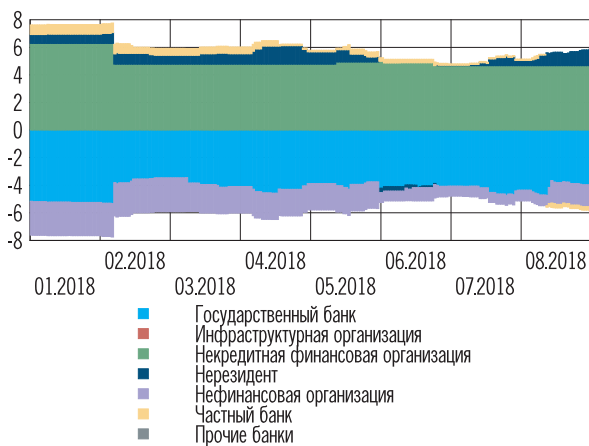
Чистое размещение/заем валютной ликвидности на валютно-процентных свопах под фиксированную ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 35

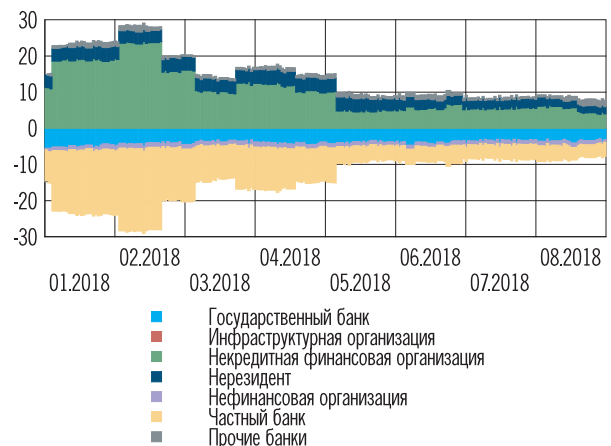
Чистое размещение/заем рублевой ликвидности на валютно-процентных свопах под фиксированную ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 38

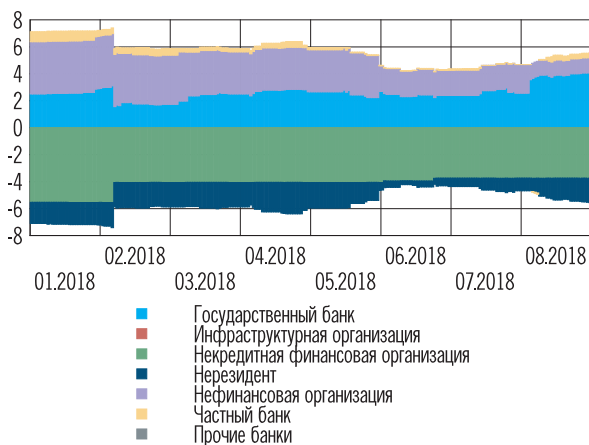
Чистое представление/заимствование иностранной валюты на валютных форвардах
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 36

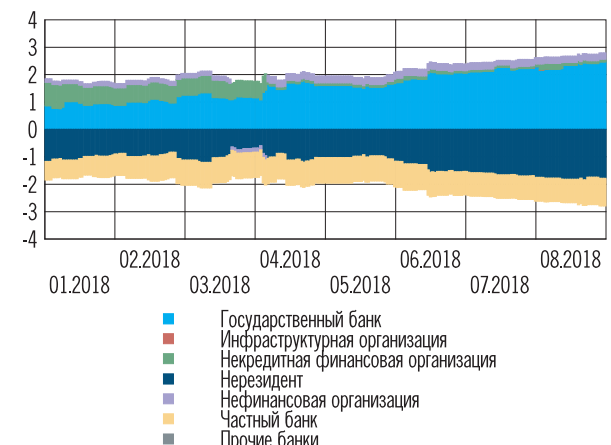
Чистое размещение/заем валютной ликвидности на валютно-процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 39

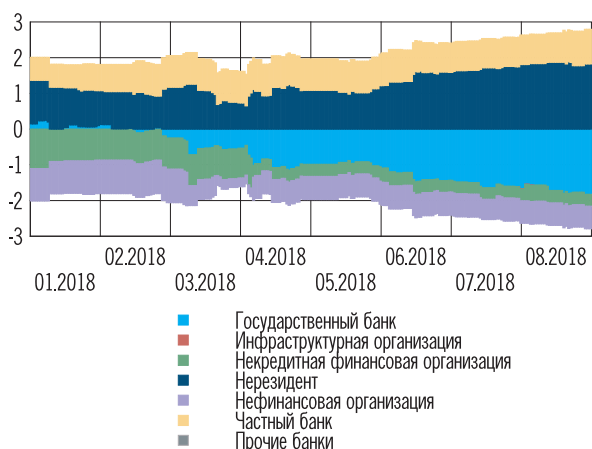
Чистое размещение/заем рублевой ликвидности на процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 40

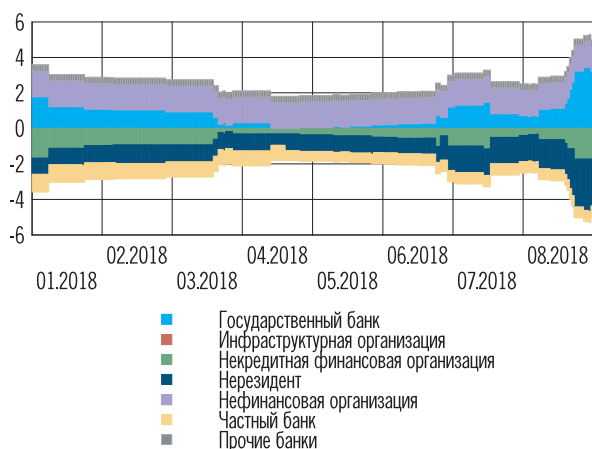
Чистое размещение/заем рублевой ликвидности на процентных свопах под фиксированную ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 42

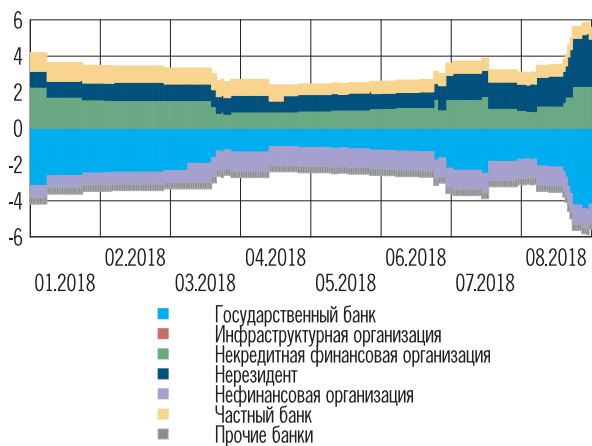
Чистое размещение/заем валютной ликвидности на процентных свопах под фиксированную ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 41

Чистое размещение/заем валютной ликвидности на процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

