



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 4

ИЮЛЬ 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.

Содержание

РЕЗЮМЕ	2
1. СТАБИЛИЗАЦИЯ ПРИСУТСТВИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ	3
2. ВОССТАНОВЛЕНИЕ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА И ПЕРСПЕКТИВЫ СУВЕРЕННЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ.....	5
3. ОЦЕНКА ПОСЛЕДСТВИЙ СМЯГЧЕНИЯ РЕЖИМА РЕПАТРИАЦИИ	8
4. РИСКИ УСКОРЕНИЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ И МЕРЫ БАНКА РОССИИ	10
ПРИЛОЖЕНИЕ. СТАТИСТИКА ПО РЫНКАМ	14

Облако тегов¹



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

РЕЗЮМЕ

Стабилизация присутствия нерезидентов на российском рынке

Масштаб чистого оттока капитала с формирующихся рынков (ЕМЕ) в июле 2018 г. уменьшился, что во многом стабилизировало динамику потоков капитала на российском рынке. Выход иностранных инвесторов с российского рынка суверенных заимствований замедлился, а доля ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД прекратила снижение и по итогам месяца составила 27,5%.

Восстановление первичного рынка и перспективы суверенных заимствований

На фоне стабилизации внешней конъюнктуры возобновилось размещение суверенных обязательств в стандартном объеме (35–40 млрд руб. в неделю). При этом в планах Минфина России на ближайшие годы пересмотрены объемы внутренних заимствований в сторону повышения. Спрос внутренних инвесторов (с учетом реинвестиций поступлений от вложений в ОФЗ), как ожидается, будет достаточным для привлечения запланированных объемов даже без активного присутствия нерезидентов.

Смягчение режима репатриации

Принятый в конце июля 2018 г. закон о смягчении режима репатриации валютной выручки для экспортеров, столкнувшихся с санкционными ограничениями, не окажет значимого воздействия на объем продажи экспортной выручки и конъюнктуру внутреннего валютного рынка. Компании-экспортеры даже при отсутствии обязанности по репатриации будут реализовывать значительную часть валютной выручки для совершения необходимых платежей в рублях. Таким образом, смягчение валютного регулирования не несет дополнительных рисков для российского валютного рынка.

Риски ускорения потребительского кредитования и меры Банка России

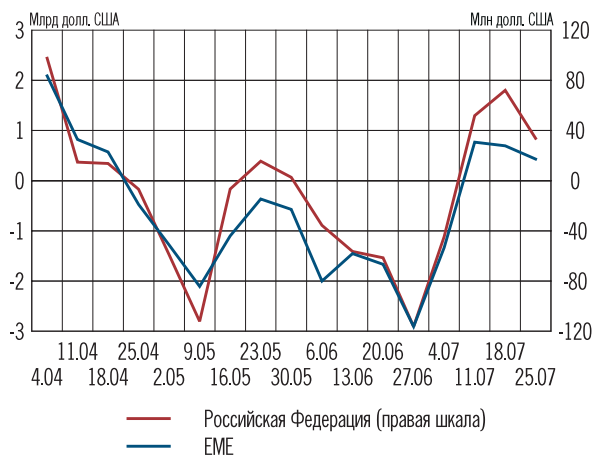
Банк России в июле 2018 г. пересмотрел шкалу повышенных коэффициентов риска по потребительским кредитам, выданным после 1.09.2018, для расчета нормативов достаточности капитала. Повышение коэффициентов риска обусловлено необходимостью сдерживания избыточной кредитной активности, при которой, во-первых, снижается обеспеченность новых кредитов резервами (это повышает риски банков в случае ухудшения их качества) и, во-вторых, формируются риски увеличения долговой нагрузки населения.

1. СТАБИЛИЗАЦИЯ ПРИСУТСТВИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Основной тенденцией июля 2018 г. стало снижение опасений международных инвесторов по поводу торговых войн¹ и некоторое восстановление аппетита к риску. На этом фоне произошло сокращение масштаба чистого оттока капитала из ЕМЕ (по сравнению с июнем 2018 г.), что во многом стабилизировало динамику потоков капитала на российском рынке (рис. 1, 2).

Рисунок 1

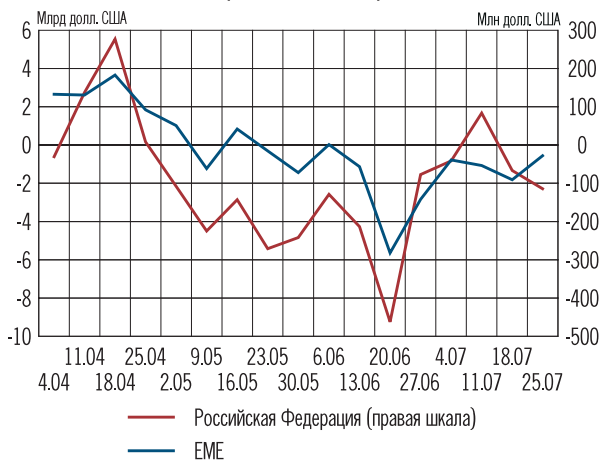
Динамика чистого притока/оттока капитала в облигации/из облигаций ЕМЕ и России
(данные за неделю)



Источник: EPFR Global.

Рисунок 2

Динамика чистого притока/оттока капитала в акции/из акций ЕМЕ и России
(данные за неделю)

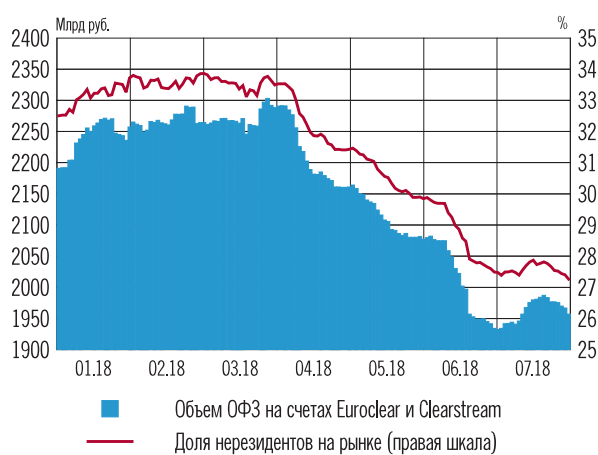


Источник: EPFR Global.

В середине июля 2018 г. в условиях непродолжительного затишья в торговой войне США и Китая, а также в преддверии встречи президентов России и США краткосрочно увеличилось присутствие нерезидентов на российском рынке. Всего за несколько дней до 16 июля 2018 г. приток иностранного капитала на рынок суверенных займов превысил 0,5 млрд долл. США (по данным счетов иностранных депози-

Рисунок 3

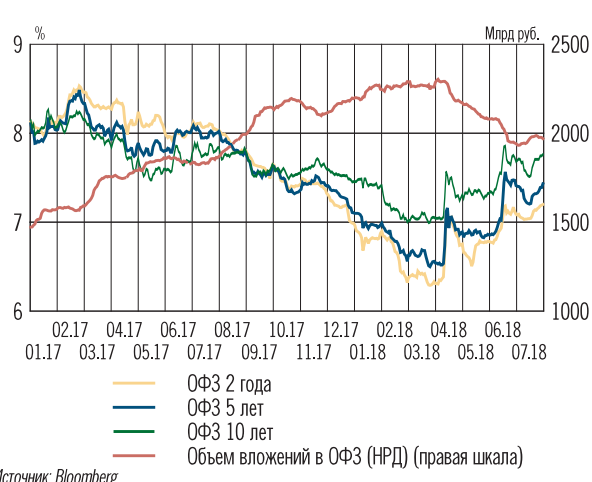
Динамика вложений нерезидентов в ОФЗ и доля их вложений в объеме рынка



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 4

Динамика доходностей ОФЗ и объем вложений нерезидентов в ОФЗ



Источник: Bloomberg.

¹ Обзор рисков финансовых рынков за июнь 2018 года. http://cbr.ru/analytics/?PrId=fin_stab.

тариев в НРД), что стало фактором снижения доходности ОФЗ на 15–20 базисных пунктов.

Однако дальнейшее снижение аппетита глобальных инвесторов к риску, а также формирование негативного информационного фона из-за проработки в США введения новых санкционных ограничений в отношении России способствовали снижению спроса нерезидентов на суверенные обязательства. В итоге за июль 2018 г. доля ОФЗ на счетах иностранных де-

позитариев в НРД практически не изменилась и на конец июля осталась на уровне начала месяца – 27,5% (рис. 3).

В целом стабилизация доли иностранных инвесторов во вложениях на российском рынке суверенных заимствований в июле 2018 г. стала благоприятным фактором для восстановления объемов размещения ОФЗ со стороны Минфина России.

2. ВОССТАНОВЛЕНИЕ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА И ПЕРСПЕКТИВЫ СУВЕРЕННЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ

В II квартале 2018 г. произошло падение объема размещений на еженедельных аукционах ОФЗ. По итогам II квартала Минфин России разместил 218 млрд руб. из 450 млрд руб. (или 48%) по плану размещений (рис. 5). Снижение активности инвесторов на первичном рынке было связано преимущественно с реализацией санкционных ограничений и неблагоприятной внешней конъюнктурой. Сжатие первичного рынка произошло также на фоне отсутствия плановых погашений ОФЗ (рис. 6).

В июле 2018 г. наблюдалось восстановление первичного рынка. Минфин России возобновил размещения до стандартного объема 35–40 млрд руб. в неделю и полностью размещал предложенные объемы выпусков ОФЗ. Спрос на аукционах превышал предложение более чем в два раза.

В среднесрочном и долгосрочном периоде можно ожидать роста первичного предложения с учетом планов Минфина России по повышению внутренних заимствований.

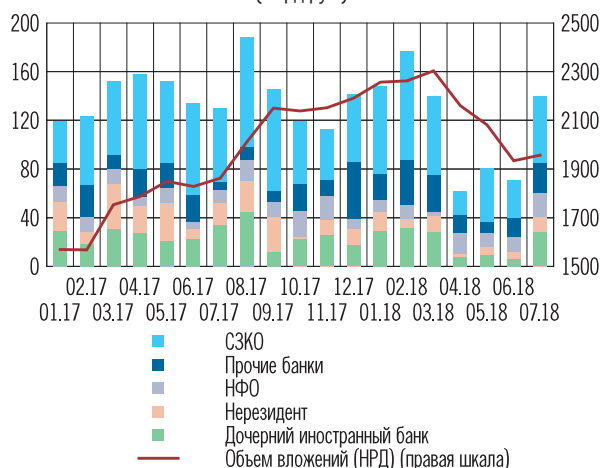
В июле 2018 г. Минфин России опубликовал проект Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов. В документе уточняется объем

внутренних заимствований в 2018 г. (1044 млрд руб.), а также был увеличен объем заимствований в 2019 г. до 1475 млрд руб. (с 1042 млрд руб. в предыдущей версии) (табл. 1). Внутренние заимствования будут выступать основным источником финансирования дефицита бюджета в 2019–2021 годах.

При общей сумме внутренних нетто-заимствований в 2019 г. в размере 1475 млрд руб. расходы по обслуживанию долга в 2019 г. запланированы на уровне 884,1 млрд рублей. Указанная сумма представляет собой доходы держателей от вложений в суверенные обязательства, ее большая часть составит доходы внутренних инвесторов от вложений в ОФЗ. Таким образом, значительная часть нетто-заимствований может быть профинансирована за счет реинвестирования доходов внутренних инвесторов от вложений в ОФЗ. Дополнительный объем нетто-вложений инвесторов (сверх суммы реинвестиций) в 2019 г. составит около 600 млрд руб. и, по оценкам Банка России, может быть осуществлен за счет расширения потенциала внутреннего спроса без существенного влияния на кривую доходности. Только в случае масштабного выхода нерезидентов с рынка ОФЗ потребуется формирование пре-

Рисунок 5

Динамика размещений ОФЗ по месяцам и объем вложений нерезидентов (млрд руб.)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 6

Объем погашений ОФЗ за 2017–2021 годы* (млрд руб.)

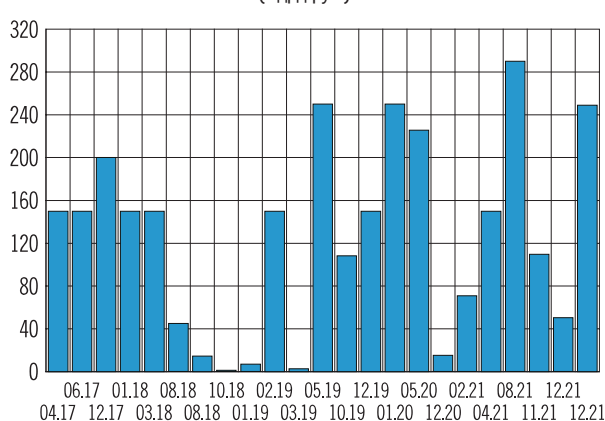
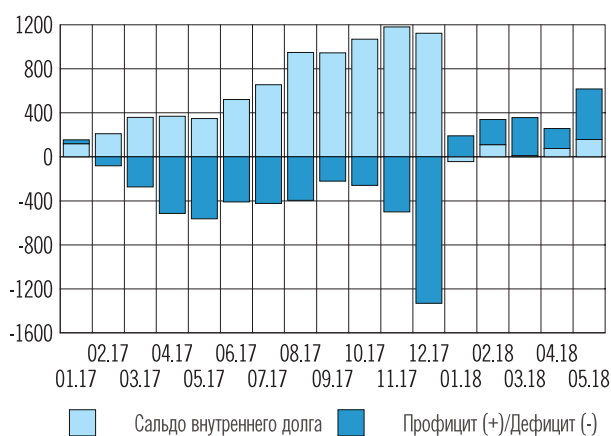
* Без учета долгосрочных погашений.
Источник: Сbonds.

Рисунок 7

Динамика профицита/дефицита бюджета и сальдо внутреннего долга, накопленным итогом по годам (данные за неделю, млрд руб.)



Источник: Банк России.

мии к текущей доходности для полного замещения выпадающего внешнего спроса.

Возможности внутреннего рынка суверенных заимствований определяются привлекательностью ОФЗ как инструмента долгосрочных инвестиций (для некредитных финансовых организаций) и высоколиквидного актива (для банков). Высокое кредитное качество ОФЗ обусловлено благоприятными фундаментальными показателями федерального бюджета. Впервые с 2014 г. федеральный бюджет испол-

Таблица 1

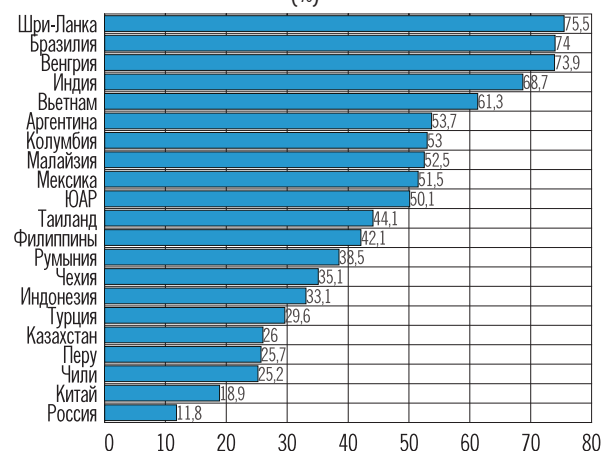
Источники финансирования дефицита федерального бюджета* (млрд руб.)

Показатель	2018	2019	2020	2021
Источники финансирования дефицита	-482	-1 954	-1 153	-659
Использование ФНБ	1114	5	4	3
Не связанные с использованием ФНБ	-1596	-1959	-1157	-663
Источники внутреннего финансирования дефицита	-1663	-1910	-866	-590
Государственные ценные бумаги	1044	1475	1847	1657
Приватизация	15	13	11	0
Бюджетные кредиты	55	53	74	157
Увеличение остатков на счете по зачислению дополнительных нефтегазовых доходов в иностранной валюте	-2740	-3423	-2740	-2355
Изменение иных остатков	145			
Источники внешнего финансирования	-78	-48	-291	-73
Заемные источники	20	70	-109	165
Государственные кредиты	-95	-115	-179	-234

* Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов // Минфин России, <http://www.minfin.ru>.

Рисунок 8

Отношение государственного долга к ВВП на конец 2017 г. (%)



Источник: Bloomberg.

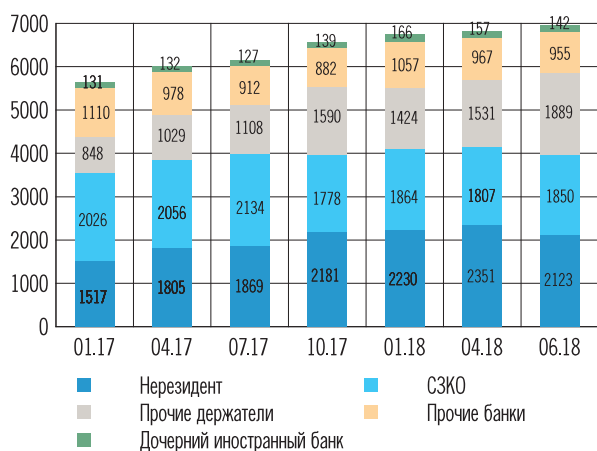
няется в 2018 г. с плановым профицитом в размере 482 млрд руб., или 0,5% ВВП. При этом, по предварительным данным Минфина России, профицит федерального бюджета за январь-июнь 2018 г. составил 877 млрд руб., или 1,9% ВВП (рис. 7). Также стоит отметить, что Россия имеет один из самых низких уровней государственного долга относительно ВВП (среди стран ЕМЕ).

Потенциал внутреннего спроса для финансирования дефицита бюджета (при базовой цене на нефть) в 2019–2021 гг. будет определяться прежде всего активностью якорных инвесторов. Якорными инвесторами на рынке ОФЗ являются системно значимые кредитные организации (СЗКО) и некредитные финансовые организации (НФО) – страховые компании (СК), негосударственные пенсионные фонды (НПФ), паевые инвестиционные фонды (ПИФ). По состоянию на 1.06.2018 эти категории участников имеют наибольший объем вложений в ОФЗ (без учета нерезидентов) (рис. 9).

Банк России ожидает, что в предстоящие годы НФО продолжат выступать активным покупателем на рынке ОФЗ. В 2017 г. они являлись одним из крупнейших участников и увеличили вложения в ОФЗ на 594 млрд рублей. Наиболее масштабные вложения были характерны для НПФ (рис. 10). За первую половину 2018 г. их портфель ОФЗ вырос на 230 млрд руб. и на 1 июля 2018 г. составил 878 млрд рублей. Столь значительный рост вложений в ОФЗ происходил в условиях притока в сектор НПФ

Рисунок 9

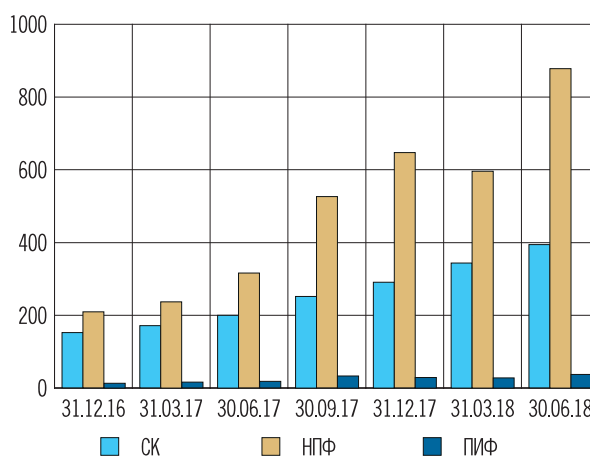
Вложения в ОФЗ по типам участников (млрд руб.)



Источник: отчетность кредитных организаций по форме 0409711.

Рисунок 10

Структура вложений НФО в ОФЗ (млрд руб.)



Источник: Банк России.

пенсионных средств, а также ужесточения требований Банка России к качеству активов НПФ.

Для СЗКО сохраняется высокий потенциал спроса, что связано прежде всего со незначительными покупками ОФЗ в 2017 году. За период с 1 июля 2017 г. по 1 июля 2018 г. рост высоколиквидных активов (ВЛА) СЗКО составил около 2 трлн руб., при этом доля ОФЗ во ВЛА уменьшилась за этот период с 46 до 33%. Таким

образом, СЗКО располагают возможностью наращивания доли ОФЗ в ВЛА, а также сокращения использования безотзывных кредитных линий для выполнения норматива краткосрочной ликвидности. Кроме того, значимым фактором роста спроса на ОФЗ со стороны СЗКО в 2019 г. станет повышение минимального значения норматива краткосрочной ликвидности с 90 до 100%.

3. ОЦЕНКА ПОСЛЕДСТВИЙ СМЯГЧЕНИЯ РЕЖИМА РЕПАТРИАЦИИ

В июле 2018 г. были приняты и вступили в силу поправки в Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле»¹, которые смягчают режим репатриации отдельными резидентами иностранной валюты и валюты Российской Федерации в рамках осуществления внешнеэкономической деятельности². Смягчение режима репатриации распространяется на резидентов, в отношении которых иностранным государством (или союзом/объединением) введены меры ограничительного характера.

Согласно принятому закону, резидент признается исполнившим обязанность по репатриации экспортной выручки после его включения в перечень резидентов, который составляет и публикует Федеральная налоговая служба Российской Федерации (ФНС России). Таким образом, российские экспортеры, на которых распространяются санкционные ограничения, в соответствии с указанным законом могут подать письменное заявление в ФНС России и на основании правовых актов, подтверждающих введенные в отношении них ограничения, получить фактически освобождение от обязанности репатриировать валютную выручку.

Появление возможности у отдельных российских экспортеров не осуществлять репатриацию валютной выручки тем не менее не окажет значимого воздействия на объем продажи экспортных доходов и конъюнктуру внутреннего валютного рынка. Для большинства экспортеров характерно преобладание рублевых операционных расходов и капитальных затрат. Существенную долю в расходах компаний – экспортеров нефтегазового сектора занимают налоги и пошлины. Рост цен на нефть и нефтепродукты приводит к повышению экспортной

выручки, но одновременно с этим возрастает объем уплачиваемых в рублях налогов и пошлин, которые формируют нефтегазовые доходы бюджета (рис. 11).

После продления договоренности ОПЕК+ о сокращении добычи нефти с 1 июля 2017 г. цены на нефть имели тенденцию к росту. За год с июня 2017 г. по июнь 2018 г. среднемесячные цены на нефть марки Urals выросли почти на 69%, что обеспечило дополнительный рост нефтегазовых доходов бюджета с 449 млрд руб. за июнь 2017 г. до 760 млрд руб. за июнь 2018 г., то есть на 69% (с учетом курсовой динамики). Указанный рост нефтегазовых доходов представляет собой дополнительные нефтегазовые доходы сверх базового объема, соответствующего базовой цене на нефть.

В соответствии с бюджетным правилом дополнительные нефтегазовые доходы подлежат конверсии в иностранную валюту, что формирует соответствующий спрос Минфина России на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке. Таким образом, уплата экспортерами обязательных налоговых платежей обуславливает продажу значительной части дополнительной валютной выручки, которая фактически выкупается у них Минфином Рос-

Рисунок 11

Динамика нефтегазовых доходов бюджета, объема покупок валюты по бюджетному правилу и среднемесячная цена на нефть



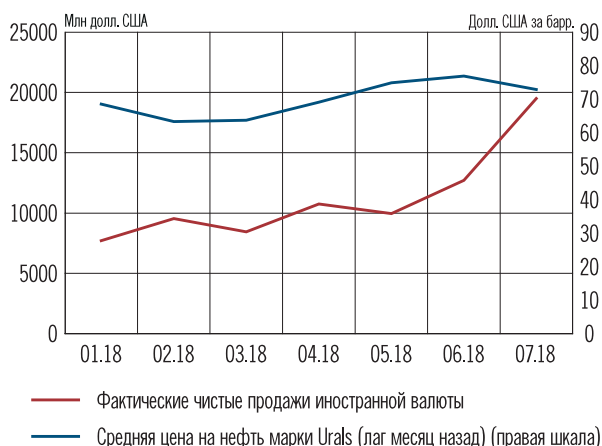
Источники: Минфин России, Thomson Reuters.

¹ Федеральный закон от 29.07.2018 № 246-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле».

² Перечень видов внешнеэкономической деятельности указан в части 1 статьи 19 Федерального закона от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле».

Рисунок 12

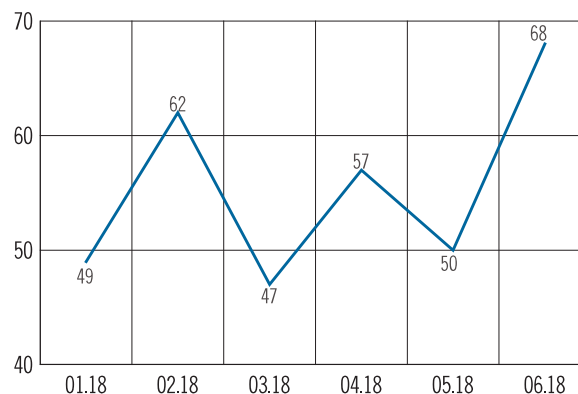
Объем чистых продаж валютной выручки крупнейших экспортеров нефтегазового сектора на внутреннем рынке



Источники: информация от уполномоченных банков, Минфин России.

Рисунок 13

Доля продаж экспортной выручки в общем объеме выручки 30 крупнейших экспортеров на внутреннем рынке (%)



Источник: информация от уполномоченных банков.

сии в рамках действия бюджетного правила. Предложение валюты со стороны экспортеров для уплаты налогов и пошлин, с одной стороны, и спрос Минфина на конверсию дополнительных нефтегазовых доходов бюджета, с другой стороны, образуют баланс потоков на валютном рынке и обеспечивают его долгосрочную устойчивость.

Таким образом, в процессе операционной деятельности компании-экспортеры вынуждены конвертировать значительную часть своей валютной выручки в рубли. Анализ динамики фактической конверсии валютной выручки 30 крупнейших экспортеров на внутреннем валютном рынке в 2017–2018 гг. показывает, что объем чистых продаж валютной выручки также имеет тенденцию к росту. За 2018 г. чистые продажи крупнейших экспортеров в нефтегазовой отрасли возросли с 8 млрд долл. США на начало 2018 г. до почти 20 млрд долл. США в июле 2018 года. Доля продаж на валютном

рынке составляет 50–70% от общей величины экспортной выручки, что позволяет покрывать потребность в рублевых расходах в процессе осуществления операционной деятельности (рис. 13). Остальная часть валютной выручки экспортеров размещается преимущественно на счетах в российских банках, что также способствует сохранению благоприятной ситуации с валютной ликвидностью.

Таким образом, активность продаж валютной выручки экспортерами определяется в значительной степени не правовой нормой ее обязательной репатриации, а обусловлена экономической необходимостью осуществления рублевых расходов в рамках операционной деятельности. Принятый закон о смягчении валютного регулирования не окажет значимого воздействия на интенсивность продаж экспортной валютной выручки и не приведет к дефициту иностранной валюты на внутреннем рынке.

4. РИСКИ УСКОРЕНИЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ И МЕРЫ БАНКА РОССИИ

Банк России в июле 2018 г. пересмотрел шкалу повышенных коэффициентов риска по потребительским кредитам, выданным после 1.09.2018, для расчета нормативов достаточности капитала¹. Повышение коэффициентов риска обусловлено необходимостью сдерживания избыточной кредитной активности, наблюдаемой в сегменте необеспеченного потребительского кредитования. Годовые темпы прироста ссудной задолженности² на 1 июля 2018 г. составили 17,1% (рис. 14), при этом аннуализированные среднемесячные темпы прироста ссудной задолженности за апрель-июнь 2018 г. с устранением сезонности достигли 20,3%. Опережающие темпы роста создают предпосылки к возникновению ряда негативных тенденций в банковском секторе и экономике в целом:

1. При ускоренном росте кредитного портфеля возникает несоответствие между увеличением задолженности и ростом резервов на возможные потери по ссудам (РВПС). Новые поколения кредитов имеют минимальный уровень просроченной задолженности, что приводит к формальному завышению кредитного качества портфеля в целом. Данный эффект был характерен для периодов 2011–2013 гг., когда темпы роста рынка свыше 40% в год привели к снижению покрытия портфеля резервами на возможные потери по ссудам с 13 до 7% по рынку в целом (рис. 15). При этом в период охлаждения рынка кредитные организации столкнулись с необходимостью досоздания в короткие сроки резервов на возможные потери при реализации риска по ранее сформированным поколениям выдач.

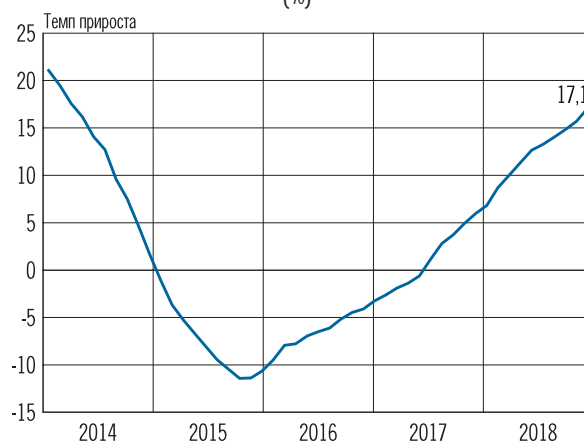
¹ По результатам обсуждения с банковским сообществом Банк России принял решение о повышении коэффициентов риска по выданным после 1 сентября 2018 г. необеспеченным потребительским ссудам в зависимости от процентной ставки по кредиту. По кредитам с полной стоимостью кредита (ПСК) от 10 до 15% будет применяться коэффициент риска 120%; по кредитам с ПСК от 15 до 20% – коэффициент риска 140%; по кредитам с ПСК от 20 до 25% – 170%; по кредитам с ПСК от 25 до 30% – 200%.

² Оценка по кредитным организациям, действующим на 1.07.2018.

2. Начиная с 2015 г. наблюдалось снижение полной стоимости кредита (ПСК) по вновь выданным необеспеченным кредитам. В крупнейшем сегменте рынка «кредиты наличными» снижение за два последних года составило почти 10 п.п., и на 1.07.2018 средняя ПСК достигла 15,6% (рис. 16). Данная тенденция существенно компенсировала рост задолженности и обеспечивала умеренные темпы роста долговой нагрузки за счет снижения процентных

Рисунок 14

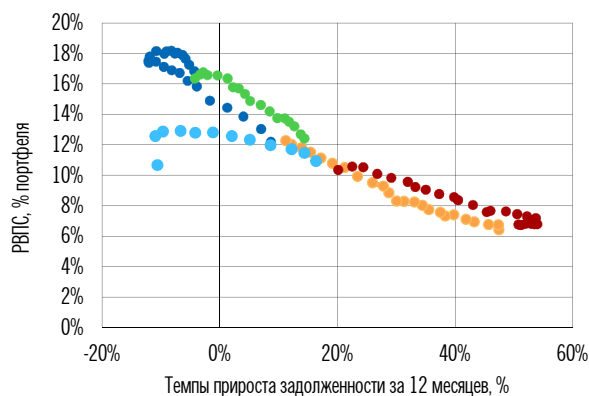
Годовые темпы прироста задолженности по необеспеченным потребительским кредитам (%)



Источник: отчетность кредитных организаций по форме 0409115.

Рисунок 15

Снижение доли портфеля, обеспеченной РВПС, в результате наращивания кредитного портфеля

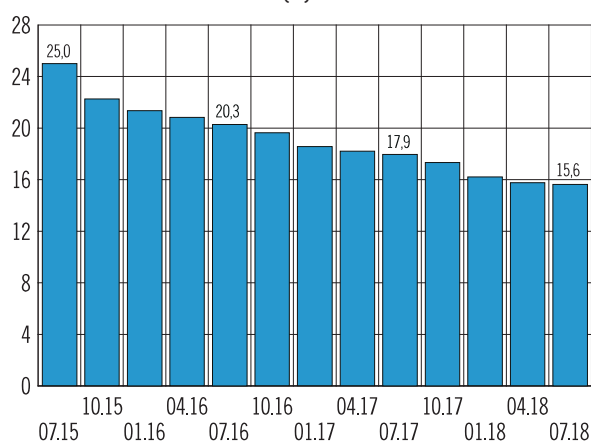


● 2009–2010 ● 2011–2012 ● 2013–2014 ● 2015–2016 ● 2017–2018

Источник: отчетность кредитных организаций по форме 0409115.

Рисунок 16

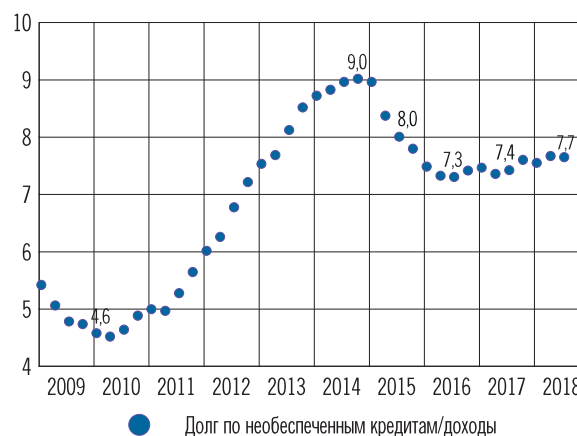
Динамика среднего уровня ПСК по кредитам наличными в 2015–2018 годах (%)



Источник: отчетность кредитных организаций по форме 0409126.

Рисунок 17

Платежи по кредитам физических лиц* (% доходов физических лиц)



* Оценка величины плановых платежей, предусмотренных договором.
Источники: отчетность кредитных организаций по формам 0409101, 0409128; Росстат.

платежей. Вместе с тем в условиях приближения к нейтральной денежно-кредитной политике по мере исчерпания банками возможностей по дальнейшему снижению кредитных ставок данный фактор перестанет оказывать компенсирующее влияние на уровень долговой нагрузки домохозяйств.

В этих условиях происходит сохранение темпа роста ссудной задолженности, опережающего рост доходов населения (в январе-мае 2018 г. темп роста доходов населения по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в номинальном выражении составляет 5%), создает риски увеличения долговой нагрузки физических лиц, аналогичного периоду 2011–2014 гг., когда в условиях ускоренного роста ссудной задолженности по необеспеченным кредитам долговая нагрузка физических лиц за 2,5 года выросла с 4,9 до 8,9% ВВП, а платежи – с 4,5 до 9% номинальных доходов физических лиц (рис. 17). Избыточные темпы роста делают сектор чувствительным к ухудшению макроэкономического фона и приводят к накоплению системных рисков в группе банков, име-

ющих в своих активах существенную долю необеспеченных потребительских кредитов.

В связи с этим в целях снижения риска возникновения избыточной закредитованности населения, а также для повышения устойчивости финансовой системы в целом Банк России пересмотрел шкалу коэффициентов риска в зависимости от значений ПСК. Учитывая, что на фоне роста кредитной задолженности в будущем долговая нагрузка может расти даже при низкой ПСК, Банк России планирует переходить к регулированию необеспеченного потребительского кредитования, основанного также на показателе долговой нагрузки (ПДН). Планируется, что расчет ПДН станет обязательным для банков уже с 1 октября 2019 года. При этом конкретные меры регулирования, основанные на применении показателя долговой нагрузки, будут введены в действие не ранее 2020 года. Во многих странах такое регулирование также находится на этапе внедрения (см. врезку «Обзор зарубежного опыта в сфере сдерживания необеспеченного потребительского кредитования»).

Обзор зарубежного опыта в сфере сдерживания необеспеченного потребительского кредитования

Согласно выводам Глобального обзора финансовой стабильности¹ Международного валютного фонда, опубликованного в октябре 2017 г., более высокая задолженность стимулирует экономический рост в краткосрочной перспективе, однако делает экономику уязвимой к шокам. Увеличение задолженности у домашних хозяйств, уже накопивших большой объем долга, может быть сложно поддерживать в условиях снижения доходов, что приводит к падению потребления и дефолту по обязательствам.

Меры по сдерживанию чрезмерного роста объемов необеспеченного потребительского кредитования широко применяются иностранными регуляторами.

Так, в Австралии идет работа над реформой, призванной обеспечить погашение задолженности по кредитным картам потребителями в разумный срок, не ограничивая при этом потребителям доступ к кредитам. Комиссия по ценным бумагам и инвестициям Австралии (ASIC) 4 июля 2018 г. опубликовала консультативный документ (CP 303), который предполагает, что теперь решение о размере кредитной линии по кредитной карте должно основываться на том, сможет ли потребитель погасить кредитный лимит в течение трех лет². По подсчетам ASIC, сейчас этот период составляет в основном около пяти лет (иногда чуть меньше). Анализ проводился при условии, что ставка по кредиту является максимальной из применяемых сегодня на рынке и составляет 22%. В таком случае при выборе трехлетнего периода для погашения потребители должны будут выплачивать примерно 3,8% в месяц от размера кредитной линии, при выборе двухлетнего – 5,2%. Сегодня этот показатель составляет около 3%³. Планируется, что новые требования вступят в силу уже с 1 января 2019 г. в отношении как новых, так и существующих договоров по кредитным картам.

В Южной Корее планируется внедрить новый показатель затрат заемщика на обслуживание задолженности (Debt Service Ratio – DSR), рассчитываемый как отношение годового объема платежей по погашению основного долга и выплате процентов по всем кредитным обязательствам заемщика к его ежегодному доходу. Ограничение на значение показателя DSR для банков планируется установить в октябре 2018 г., затем постепенно распространить на небанковский сектор как новый пруденциальный инструмент поддержания устойчивости финансовых институтов.

Комплекс мер, направленный на сдерживание темпов роста необеспеченного потребительского кредитования, применяется в Сингапуре. В соответствии с требованием Монетарного управления Сингапура (MAS) с 2013 г. финансовым учреждениям требуется осуществлять проверку заемщика в кредитном бюро, а при предоставлении новой кредитной карты, нового необеспеченного кредита или увеличении кредитного лимита необходимо оценить общий долг и кредитный лимит заемщика. Кроме того, финансовым учреждениям не разрешается предоставлять дополнительный необеспеченный кредит физическим лицам, чья просрочка по необеспеченной задолженности превышает 60 дней до погашения всех просроченных сумм⁴.

В 2015 г. после продолжительных консультаций (документ обсуждался с 2013 г.) MAS внедрил новые лимиты по предоставлению необеспеченного кредита. Так, с 1 июня 2015 г. совокупный размер необеспеченных кредитов у одного физического лица не должен превышать сумму 24-кратного ежемесячного дохода, с 1 июня 2017 г. – 18-кратного ежемесячного дохода, а с 1 июня 2019 г. – 12-кратного ежемесячного дохода⁵.

¹ https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2017/09/27/~/_/media/Files/Publications/GFSR/2017/October/chapter-2/Documents/C2.ashx?la=en.

² ASIC (2018): «ASIC consults on credit card responsible lending assessments», July. <https://asic.gov.au/about-asic/media-centre/find-a-media-release/2018-releases/18-200mr-asic-consults-on-credit-card-responsible-lending-assessments>.

³ ASIC (2018): «Credit cards: Responsible lending assessments», Consultation Paper 303, July. <https://download.asic.gov.au/media/4801736/cp303-published-4-july-2018.pdf>.

⁴ MAS (2013): «Credit Card and Unsecured Credit Rules Strengthened to Help Individuals Avoid Getting Into Debt Problems», September. <http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2013/Credit-Card-and-Unsecured-Credit-Rules.aspx>.

⁵ MAS (2015): «MAS Will Phase In Borrowing Limit on Unsecured Credit», April. <http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2015/mas-will-phase-in-borrowing-limit-on-unsecured-credit.aspx>.

Как отмечается в докладе Совета по финансовой стабильности⁶, количество заемщиков с непогашенной необеспеченной задолженностью, превышающей их 24-кратный ежемесячный доход, с февраля 2015 г. сократилось более чем вдвое – до менее 1% от общего числа заемщиков с необеспеченными кредитами по состоянию на I квартал 2017 года.

С 1 января 2018 г. в Сингапуре вступила в силу новая мера регулирования – Мера управления кредитным лимитом (The Credit Limit Management Measure): в случае если объем непогашенной задолженности по необеспеченным кредитам превышает шестикратный месячный доход, то финансовым институтам запрещается выдавать новые необеспеченные кредиты или увеличивать кредитный лимит, если в результате совокупный размер необеспеченных кредитов и кредитных лимитов превысит 12-кратный ежемесячный доход этого физического лица⁷.

По данным Центра исследований центральных банков Юго-Восточной Азии (SEACEN Centre)⁸, для урегулирования колебаний кредитной активности Резервный банк Индии прибегает к согласованным мерам монетарной и макропруденциальной политики: изменение ставок по операциям репо проводится совместно с изменением коэффициентов риска для расчетов нормативов достаточности капитала, а также норм резервирования. В 2004 г. Резервный банк Индии в целях снижения активности на рынке необеспеченного потребительского кредитования увеличил ставку по операциям репо на 300 б.п., повысил коэффициенты риска для расчетов нормативов достаточности капитала с 100 до 125%, а также в 2004–2008 гг. постепенно увеличил нормы резервирования на возможные потери по необеспеченным потребительским кредитам с 0,25 до 2%.

В Великобритании принимаемые меры направлены на сегмент необеспеченного потребительского кредитования с использованием кредитных карт. В феврале 2018 г. Служба финансового надзора Банка Англии (Financial Conduct Authority – FCA) опубликовала окончательную редакцию Директивы по рынку кредитных карт (final policy statement)⁹. Новые правила вступили в силу с 1 марта 2018 г. со сроком введения до 1 сентября 2018 года. Окончательная редакция правил позволит обеспечить клиентам – держателям кредитных карт большую защиту в условиях временных финансовых затруднений или сохраняющегося длительное время долга. В частности, поставщики кредитных карт должны будут предпринять ряд шагов в отношении клиентов, которые осуществляют слишком низкие выплаты по основному долгу по кредитной карте, если срок задолженности превысил 18 месяцев. По истечении указанного срока (18 месяцев) компания – эмитент кредитной карты должна связаться с клиентом-держателем по поводу погашения основной суммы долга и с оповещением, что действие кредитной карты может быть прекращено. При сохранении значительной задолженности по кредитной карте свыше 36 месяцев компания-эмитент должна предложить клиенту-должнику способы погашения основного долга в разумные сроки. При условии, если должник не имеет возможности погашения основного долга, эмитент кредитной карты может списать его часть, отменить уплату процентов и иных платежей, связанных с обслуживанием кредитной карты.

⁶ FSB (2018): «Peer Review of Singapore», February. <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P260218.pdf>.

⁷ MAS (2017): «New measure to help individuals manage unsecured debts», December. <http://www.mas.gov.sg/News-and-Publications/Media-Releases/2017/New-measure-to-help-individuals-manage-unsecured-debts.aspx>.

⁸ <https://www.seacen.org/publications/RePEc/702001-100438-PDF.pdf>.

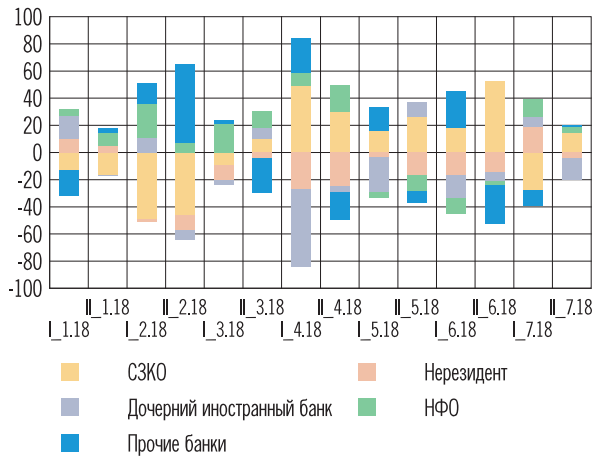
⁹ <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/new-credit-card-rules-introduced-fca>.

ПРИЛОЖЕНИЕ. СТАТИСТИКА ПО РЫНКАМ

Рынок ценных бумаг

Динамика структуры операций участников на рынке ОФЗ
(данные за половину месяца, млрд руб.)

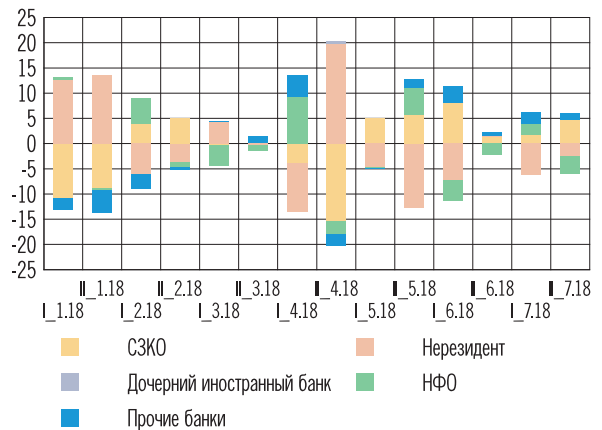
Рисунок 18



Источник: Московская Биржа.

Динамика нетто-покупок акций на биржевом рынке
(данные за половину месяца, млрд руб.)

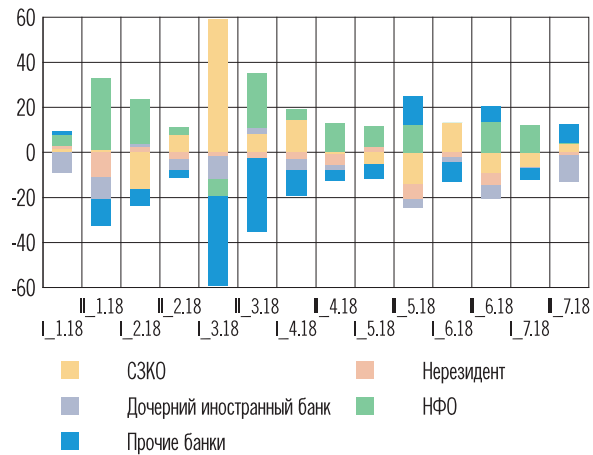
Рисунок 20



Источник: Московская Биржа.

Динамика нетто-покупок корпоративных облигаций на биржевом рынке
(данные за половину месяца, млрд руб.)

Рисунок 19



Источник: Московская Биржа.

Динамика размещений ОФЗ на аукционах в 2018 г.

Рисунок 21

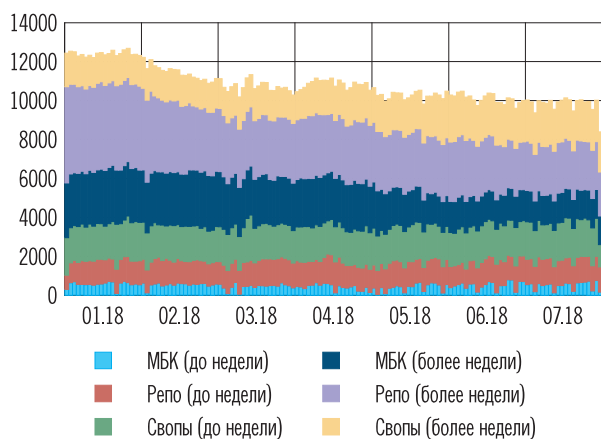


Источник: Минфин России.

Денежный рынок

Рисунок 22

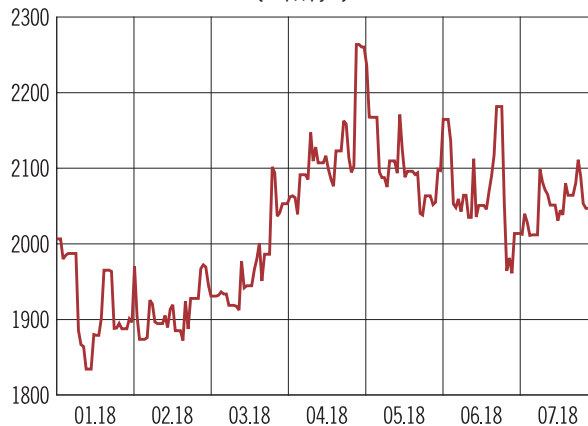
Динамика открытых позиций по инструментам
(млрд руб.)



Источники: Московская Биржа, НКО АО НРД.

Рисунок 24

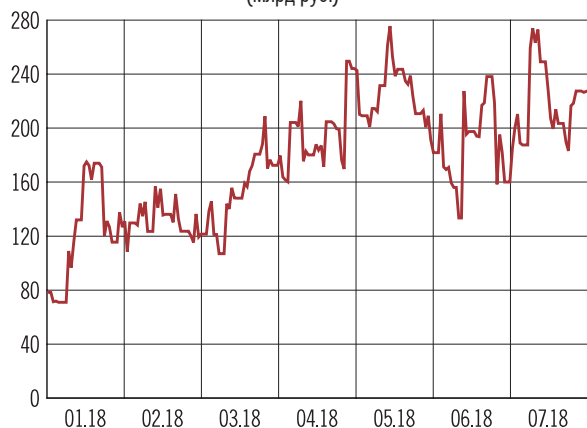
Динамика открытой позиции рынка репо с ЦК
(млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 23

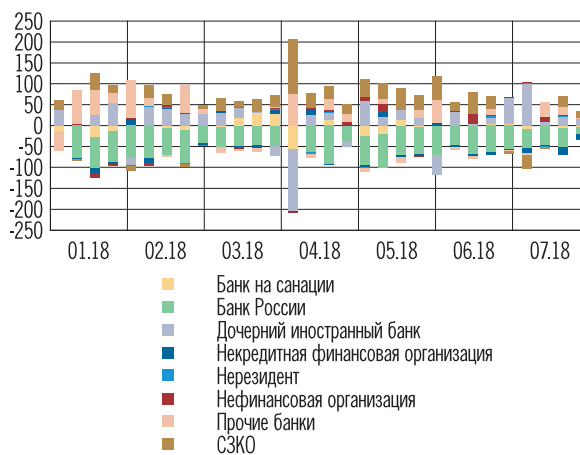
Динамика открытой позиции рынка репо с ЦК с КСУ
(млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 25

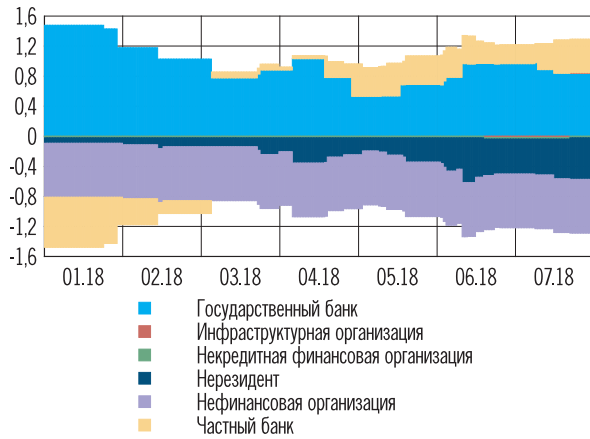
Покупки/продажи валюты на спотовом рынке
(млрд руб.)



Источник: Московская Биржа.

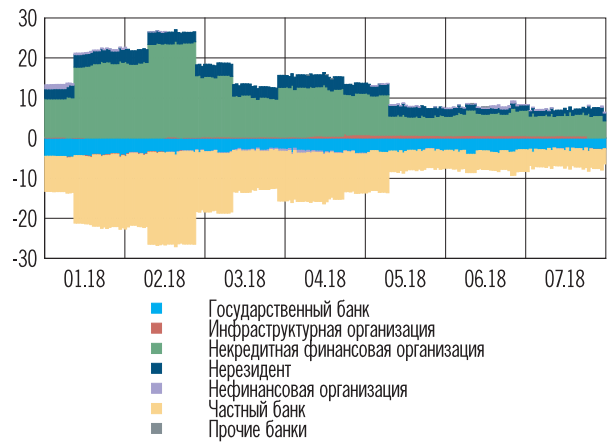
Рынок внебиржевых деривативов

Рисунок 26
Чистое размещение/заям рублевой ликвидности на валютно-процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



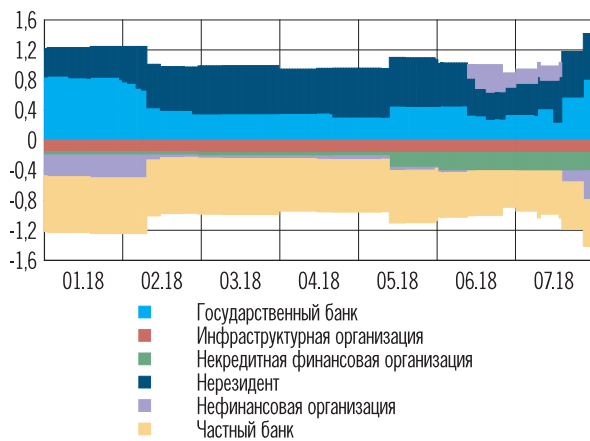
Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 29
Чистое представление/заимствование иностранной валюты на валютных форвардах
(млрд долл. США)



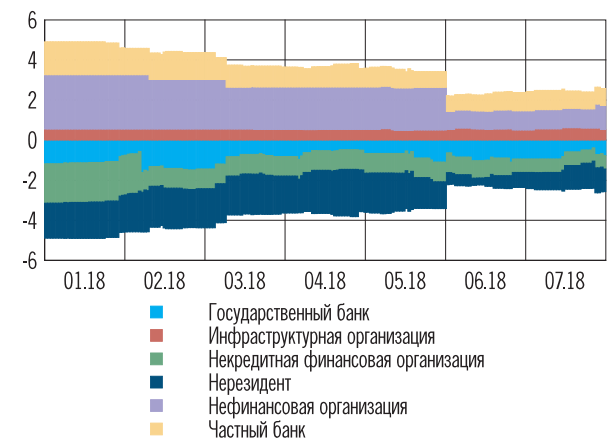
Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 27
Чистое размещение/заям валютной ликвидности на валютно-процентных свопах под фиксированную ставку
(млрд долл. США)



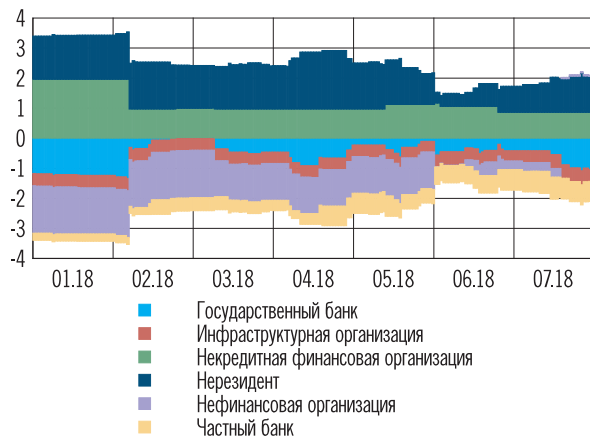
Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 30
Чистое размещение/заям валютной ликвидности на валютно-процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



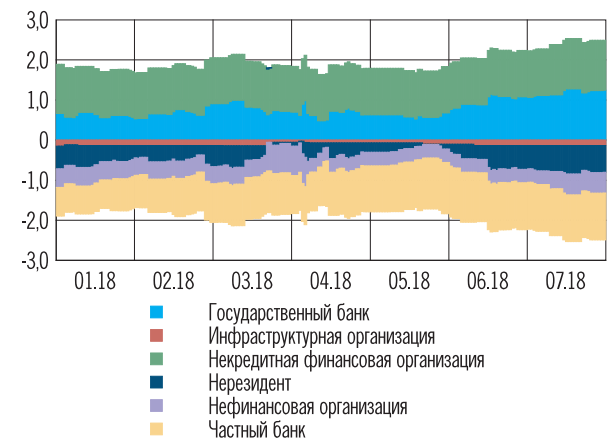
Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 28
Чистое размещение/заям рублевой ликвидности на валютно-процентных свопах под фиксированную ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

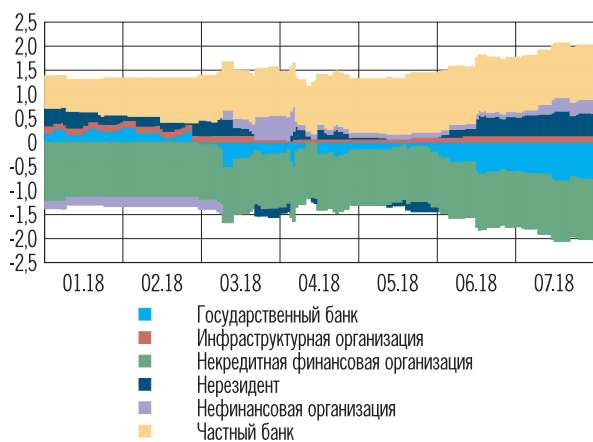
Рисунок 31
Чистое размещение/заям рублевой ликвидности на процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД.

Рисунок 32

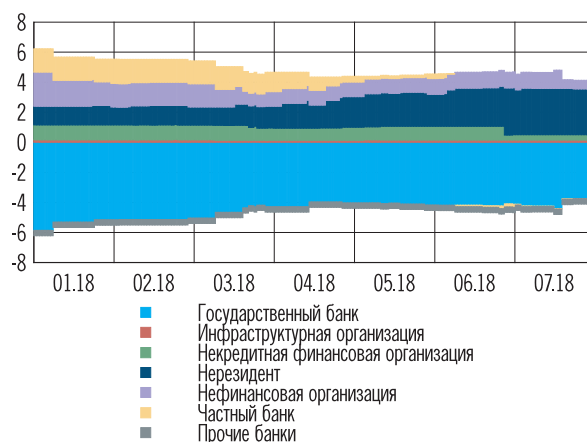
Чистое размещение/заем рублевой ликвидности на процентных свопах под фиксированную ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД

Рисунок 34

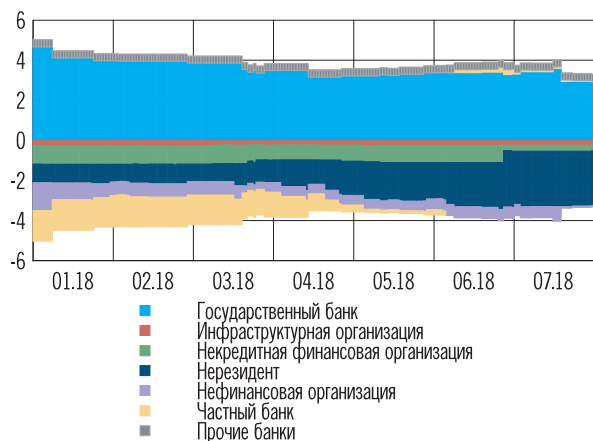
Чистое размещение/заем валютной ликвидности на процентных свопах под плавающую ставку
(млрд долл. США)



Источник: НКО АО НРД

Рисунок 33

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



Источник: НКО АО НРД

