



Банк России



Апрель 2021

ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2021

ОГЛАВЛЕНИЕ

| | |
|--|-----------|
| Резюме | 3 |
| 1. Уязвимости и риски | 5 |
| 1.1. Внешние рынки | 5 |
| 1.2. Российский финансовый рынок | 8 |
| Рынок ОФЗ..... | 9 |
| Рынок государственных еврооблигаций..... | 12 |
| Рынок акций..... | 13 |
| Рынок корпоративных облигаций..... | 14 |
| Валютный рынок..... | 15 |
| 2. Актуальные вопросы анализа рисков финансовых рынков..... | 17 |
| 2.1. Распространение плавающих ставок в финансовых инструментах банковского и нефинансового секторов | 17 |
| 2.2. Анализ розничных кредитов, реструктурированных банками в 2020 году | 20 |



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

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.

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

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: А. Олейник, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

РЕЗЮМЕ

Сохранение мягкой экономической политики глобальными регуляторами на фоне улучшения эпидемической ситуации в США и странах Европы оказало в апреле положительное влияние на динамику мировых цен на нефть, глобальные фондовые индексы и способствовало росту деловой активности. Тем не менее низкий уровень текущих рисков развитых стран под влиянием проводимой ими мягкой экономической политики сопровождается накоплением уязвимостей, прежде всего из-за возможной переоценки активов и роста долговой нагрузки. При этом потенциальное согласование нового масштабного пакета фискальных стимулов, финансируемых за счет повышения налогов, создает в ближайшей перспективе риски коррекции на фондовом рынке США. На формирующихся рынках значимое ухудшение эпидемической ситуации в странах Азиатского региона ограничивало интерес глобальных инвесторов к акциям компаний стран ЕМЕ, но спрос на долговые инструменты этих стран возобновился.

На российском долговом рынке доходности ОФЗ в первой половине апреля росли на ожиданиях инвесторов введения дополнительных санкций со стороны США. Тем не менее на новые ограничения рынок отреагировал спокойно, при этом доходности ОФЗ непосредственно после их введения даже снижались¹. Ограниченное влияние новых санкций на российский государственный долг связано с наличием достаточного спроса локальных участников для замещения нерезидентов и низкой величиной государственного долга России по отношению к ВВП (наименьший показатель среди стран «Группы 20»). Доля вложений нерезидентов на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ в апреле снизилась на 1,4 п.п. и на конец месяца составила 18,8%, а объем вложений сократился на 130 млрд руб. Тем не менее по абсолютной величине вложений (на 30 апреля – 2788 млрд руб.) участие иностранных инвесторов на рынке ОФЗ остается на средних уровнях 2020–2021 годов. Несмотря на негативный геополитический фон, Минфин России в апреле выполнил план размещения ОФЗ на II квартал на 49%. На российском фондовом рынке значение индекса МосБиржи в апреле обновило исторический максимум (3611 пунктов). На валютном рынке спот иностранные участники после объявления санкций 15 апреля перешли к нетто-продажам иностранной валюты (после 15 апреля ими было продано валюты на сумму, эквивалентную 63 млрд руб.)

Повышение Банком России ключевой ставки в апреле 2021 г. привело к росту процентных ставок на российском рынке. Это в том числе повлияет на денежные потоки по финансовым инструментам с плавающими ставками², которые получили широкое распространение в последние годы. Доля рублевых кредитов с использованием плавающих ставок в общем объеме кредитов юридическим лицам с начала 2020 г. по 1 апреля 2021 г. выросла на 6,3 п.п., до 37,9%. Доля активов (кредитов и облигаций) по плавающим ставкам больше в СЗКО и прочих банках (36–37% по кредитам) и заметно ниже – в дочерних иностранных банках (20%). При этом проведенный Банком России анализ крупнейших заемщиков показал, что рост ключевой ставки окажет ограниченное влияние на финансовое состояние компаний. Прогнозный коэффициент покрытия процентов (с учетом прогноза диапазонов средней ключевой ставки) снизится лишь на 6,2%.

Анализ розничных кредитов, реструктурированных банками в пандемию, показал, что большинство из них (79%) к 1 января 2021 г. вышли из реструктуризации. Период реструктуризации на 1 января 2021 г. закончился у 99% автокредитов, 86% ипотечных кредитов, 80% кредитных карт и 72% необеспеченных потребительских кредитов. Качество кредитов, вышедших из ре-

¹ В среднем по кривой рост доходности в апреле составил 7 базисных пунктов.

² Здесь и далее под плавающими ставками подразумеваются в том числе показатели, не являющиеся фиксированными в течение срока обращения финансового инструмента.

структуризации, было неоднородным: реструктуризации по внутренним программам банков отличались лучшим качеством, чем проведенные в силу закона; а реструктуризации ипотечных кредитов и автокредитов показывали значительно меньшую просрочку, чем реструктуризации необеспеченных потребительских ссуд и кредитных карт.

1. УЯЗВИМОСТИ И РИСКИ

1.1. Внешние рынки

- Ситуация на рынках ЕМЕ оставалась благоприятной на фоне стимулирующих мер бюджетной и денежно-кредитной политики ведущих стран.
- Сохранение мягкой денежно-кредитной политики ведущими центральными банками (ФРС США и ЕЦБ) и потенциальное согласование новых фискальных стимулов в США на фоне ускорения вакцинации и снижения скорости распространения вируса COVID-19 в Европе и США оказали положительное влияние на динамику мировых цен на нефть, глобальные фондовые индексы и способствовали росту деловой активности.
- Низкий уровень текущих рисков под влиянием мягкой экономической политики развитых стран, тем не менее, сопровождается накоплением уязвимостей, прежде всего из-за возможной переоценки активов и роста долговой нагрузки. В связи с этим возможное повышение налогов в США по мере расширения объема фискальной поддержки может привести к усилению волатильности финансового рынка.
- Ситуация на формирующихся рынках в апреле 2021 г. улучшилась по сравнению с предыдущим месяцем: было зафиксировано возобновление интереса глобальных инвесторов к долговым инструментам ЕМЕ. В то же время значимое ухудшение эпидемической ситуации в странах Азиатского региона ограничило интерес глобальных инвесторов к акциям стран ЕМЕ.

Улучшение эпидемической ситуации и сохранение приверженности мягкой денежно-кредитной политике в США и Европе способствовало росту деловой активности и настроений на финансовых рынках.

В США и некоторых странах Европы (Великобритания, Италия, Чехия, Венгрия, Польша, Румыния) было зафиксировано снижение скорости распространения вируса COVID-19. Это позволило регуляторам Великобритании, США и Франции частично смягчить ограничительные меры, что способствовало росту деловой активности (рис. 1).

На заседании 22 апреля ЕЦБ сохранил объем программы экстренного выкупа активов (PEPP) на рекордном уровне 1,85 трлн евро (объем ежемесячного выкупа активов был повышен с марта 2021 г.). Председатель ЕЦБ К. Лагард просигнализировала о том, что сворачивание мер экстренной поддержки ЕЦБ является преждевременным. В июне 2021 г. регулятор примет решение о дальнейшей корректировке параметров программы выкупа активов ЕЦБ.

На заседании 27–28 апреля 2021 г. ФРС США сохранила диапазон базовой ставки на неизменном уровне 0,00–0,25% и объем ежемесячного выкупа активов в размере 120 млрд долл. США. Председатель ФРС США Дж. Пауэлл также сообщил, что в ближайшее время программа выкупа активов свернута не будет.

За период с 1 по 22 апреля 2021 г. доходность казначейских облигаций США на срок 10 лет снизилась на 20 б.п., до 1,54%, вернувшись к значениям, наблюдаемым в середине марта 2021 года. Однако мягкая риторика ФРС США и ожидания быстрого восстановления экономики США спровоцировали возобновление роста доходности облигаций в конце месяца. За период с 23 по 30 апреля 2021 г. доходность казначейских облигаций США выросла на 9 б.п., до 1,63%.

На биржах в апреле продолжился рост фондовых индексов: индекс S&P 500 вырос на 5,2%, Euro Stoxx 50 – на 1,4%, MSCI Emerging Markets – на 2,4%.

Потенциальное согласование нового масштабного пакета фискальных стимулов, финансируемых за счет повышения налогов, создает в ближайшей перспективе риски коррекции на фондовом рынке США.

Президент США представил на рассмотрение Конгресса проект увеличения налогов в стране¹, что может обеспечить поступление в бюджет дополнительных средств в размере 1 трлн долл. США. Новость о возможном ужесточении фискальной политики в США привела к временному ухудшению настроений глобальных инвесторов. В результате 22 апреля 2021 г. фондовый индекс S&P 500 снизился на 0,9%, вмененная волатильность индекса S&P 500 (индекс «страха» VIX) выросла на 6,9%, до 18,7 пункта.

28 апреля 2021 г. Дж. Байден представил новый план бюджетных расходов на сумму 1,8 трлн долл. США, финансируемых за счет повышения налогов для корпораций и состоятельных физических лиц. Это создает риски очередного усиления волатильности на американском фондовом рынке, поскольку увеличение налоговой нагрузки на компании снизит привлекательность вложений в американские акции.

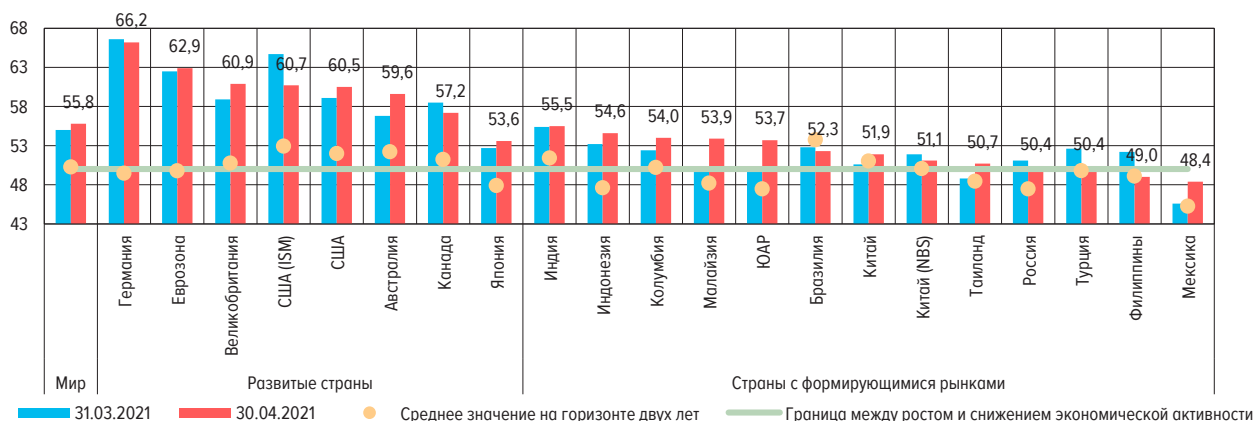
В апреле 2021 г. нефтяные цены на мировом рынке выросли, однако ухудшение эпидемической ситуации в странах – крупнейших импортерах нефти (Индия и Япония) сдерживало рост сырьевых котировок во второй половине месяца.

В первой половине апреля нефтяные цены демонстрировали рост на фоне ожиданий быстрого восстановления глобальной экономики по мере улучшения эпидемической ситуации и смягчения ограничительных мер в США и Европе. Публикация позитивной экономической статистики Китая также поддержала настроения инвесторов². Частично рост нефтяных цен был связан с временными факторами (напряженность на Ближнем Востоке).

Однако ухудшение эпидемической ситуации в странах – крупнейших мировых импортерах нефти (в Индии прирост новых случаев заражения коронавирусом достиг уровня свыше 350 тыс. случаев в сутки, в Японии – в Токио, Осаке и двух префектурах – был введен режим чрезвычайного положения) привело к ухудшению настроений глобальных инвесторов и ограничило рост нефтяных котировок во второй половине месяца. За период с 20 по 26 апреля 2021 г. нефтяные цены марки Brent снизились на 2,1%, Urals – на 1,5%.

ДИНАМИКА ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ИНДЕКСОВ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ PMI В РАЗЛИЧНЫХ СТРАНАХ МИРА В МАРТЕ-АПРЕЛЕ 2021 Г. ПО ДАННЫМ MARKIT ECONOMICS

Рис. 1



Примечание. Дополнительно приведена статистика по производственному индексу PMI в США на основе данных Institute for Supply Management (ISM) и в Китае – на основе данных National Bureau of Statistics of China (NBS).

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

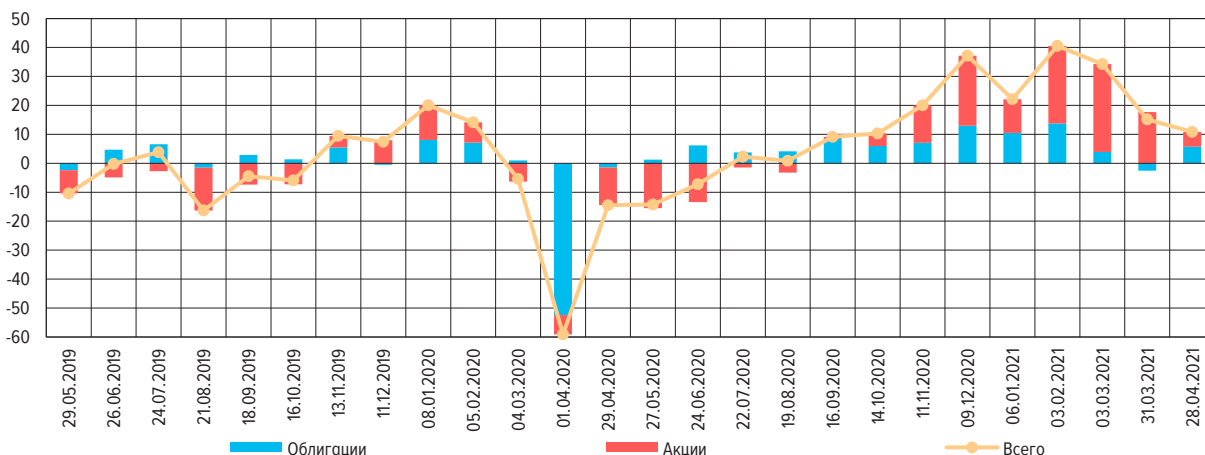
¹ Проект предусматривает повышение налога на прибыль и налога на прирост капитала в отношении наиболее состоятельных категорий населения.

² В I квартале 2021 г. ВВП Китая вырос на 18,3% в годовом выражении, что является рекордным значением с 1992 года. Однако высокий темп роста частично объясняется «эффектом низкой базы» на фоне пандемии коронавируса в 2020 году.

ДИНАМИКА ЧИСТОГО ПРИТОКА/ОТТОКА КАПИТАЛА В ФОНДЫ, ИНВЕСТИРУЮЩИЕ В АКЦИИ И ОБЛИГАЦИИ ЕМЕ, СУММИРОВАНИЕ ПО 4 НЕДЕЛИ

Рис. 2

(МЛРД ДОЛЛ. США)



Источник: EPFR Global.

ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ИНДИКАТОРОВ ЕМЕ В МАРТЕ-АПРЕЛЕ 2021 ГОДА

Табл. 1

| 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 17 - наилучший | |
|-------------|---|----------------|-----------------|----------------|---|----------------|---------------------------------|----------------|---|----------------|
| | % | | % | | б.п. | | б.п. | | март 2021 г. | апрель 2021 г. |
| | март 2021 г. | апрель 2021 г. | март 2021 г. | апрель 2021 г. | март 2021 г. | апрель 2021 г. | март 2021 г. | апрель 2021 г. | март 2021 г. | апрель 2021 г. |
| Чили | 0,9 | 1,2 | 7,1 | -8,7 | 45 | 26 | 2 | -6 | 17 | 1 |
| Колумбия | -0,5 | -2,2 | -3,1 | -5,0 | 102 | -3 | 8 | -7 | 3 | 2 |
| Индия | 0,5 | -1,3 | 0,8 | -1,5 | -5 | -15 | 12 | 8 | 10 | 3 |
| Таиланд | -2,6 | 0,3 | 6,0 | -0,3 | 13 | -11 | 2 | 0 | 14 | 4 |
| Россия | -1,4 | 0,5 | 5,8 | 0,1 | 26 | 7 | 17 | -12 | 13 | 5 |
| Китай | -1,2 | 1,2 | -1,9 | 0,1 | -9 | -2 | 4 | 3 | 7 | 6 |
| Венгрия | -2,8 | 3,0 | 1,2 | -2,6 | 5 | 4 | 5 | 0 | 8 | 7 |
| Малайзия | -2,3 | 1,4 | -0,3 | 1,8 | 18 | -13 | 5 | 1 | 6 | 8 |
| Мексика | 2,1 | 0,9 | 6,0 | 1,6 | 64 | 4 | 6 | -19 | 16 | 9 |
| Филиппины | 0,1 | 0,8 | -5,2 | -1,1 | 55 | -49 | 5 | 1 | 4 | 10 |
| Индонезия | -2,0 | 0,6 | -4,1 | 0,2 | 22 | -34 | 12 | -11 | 2 | 11 |
| Румыния | -3,7 | 2,4 | 9,7 | 1,4 | -37 | -12 | 5 | -7 | 15 | 12 |
| Чехия | -2,7 | 3,5 | 3,1 | 0,9 | 16 | -14 | 2 | -2 | 9 | 13 |
| Бразилия | -0,6 | 3,6 | 6,0 | 1,9 | 70 | 23 | 28 | -32 | 11 | 14 |
| Польша | -5,2 | 4,1 | 1,7 | 5,1 | -3 | 14 | 3 | -5 | 5 | 15 |
| ЮАР | 2,3 | 1,9 | 0,5 | 0,7 | 43 | -20 | 7 | -26 | 12 | 16 |
| Турция | -10,0 | -0,5 | -5,4 | 0,4 | 510 | -36 | 152 | -54 | 1 | 17 |
| Среднее ЕМЕ | -1,7 | 1,3 | 1,6 | -0,3 | 55 | -8 | 16 | -10 | | |

■ Латинская Америка

■ Европа, Ближний Восток и Африка

■ Азиатско-Тихоокеанский регион

Примечание. Сводный ранг формируется на основе среднего из линейно нормированных в отрезке [0, 1] значений рыночных финансовых индикаторов каждой страны ЕМЕ.
 Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

На заседании 27 апреля 2021 г. члены Мониторингового комитета ОПЕК+ подтвердили намерение следовать достигнутым ранее договоренностям о постепенном увеличении добычи нефти с 1 мая 2021 г. на фоне устойчивого восстановления мирового спроса на энергоресурсы. Мягкая риторика ведущих центральных банков и возможное согласование нового пакета фискальных стимулов в США способствовали возобновлению роста нефтяных цен. В целом в апреле 2021 г. цены на нефть марки Brent выросли на 5,8%, марки Urals – на 6,6%.

Ситуация на формирующихся рынках в апреле 2021 г. улучшилась по сравнению с предыдущим месяцем. Вырос интерес глобальных инвесторов к долговым инструментам EME.

В апреле 2021 г. ситуация на формирующихся рынках была более позитивной по сравнению с предыдущим месяцем (табл. 1): национальные валюты укреплялись после ослабления в марте 2021 г., произошло снижение доходности государственных облигаций и сужение спредов по суверенным CDS. Рост фондовых индексов, наблюдавшийся большую часть месяца, сменился коррекцией в конце отчетного периода, в среднем по EME фондовые индексы снизились в апреле на 0,3%.

По данным EPFR, в апреле 2021 г.³ чистый приток капитала на формирующиеся рынки несколько сократился по сравнению с предыдущим месяцем и составил 10,9 млрд долл. США (чистый приток в акции EME – 5,1 млрд долл. США, в облигации – 5,7 млрд долл. США) (рис. 2). При этом наблюдалось повышение интереса глобальных инвесторов к долговым инструментам EME. В результате чистый отток капитала с рынков облигаций EME в марте 2021 г. сменился чистым притоком в апреле. Сокращение чистого притока капитала на рынки акций EME в апреле 2021 г. было связано с ухудшением эпидемической ситуации в азиатских EME.

1.2. Российский финансовый рынок

- **Апрельские санкции США против российского госдолга не оказали значимого влияния на финансовый рынок.**
- **Доходности ОФЗ начали расти в марте-апреле на фоне ожиданий введения новых санкций, и к моменту их введения реакция рынка была нейтральной, а непосредственно после объявления санкций доходности даже снижались (в среднем по кривой рост доходности в апреле составил 7 б.п.). Таким образом, санкции США не привели к всплеску волатильности процентных ставок на рынке и не оказали существенного влияния на процентный риск российского финансового сектора.**
- **Одной из причин ограниченного влияния новых санкций на рынок ОФЗ является наличие на нем достаточного для замещения нерезидентов спроса со стороны локальных участников. Фундаментальным фактором устойчивости рынка является низкая величина государственного долга России по отношению к ВВП – наименьшая среди стран «Группы 20». ОФЗ являются привлекательным активом для локальных инвесторов.**
- **Доля вложений нерезидентов на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ в апреле снизилась на 1,4 п.п. и на конец месяца составила 18,8%, а объем вложений сократился на 130 млрд рублей. Тем не менее по абсолютной величине вложений (на 30 апреля – 2788 млрд руб.) участие иностранных инвесторов на рынке ОФЗ остается на средних уровнях 2020–2021 годов.**
- **Несмотря на негативный геополитический фон, Минфин России в апреле выполнил план размещения ОФЗ на II квартал на 49%. Наибольший спрос и долю в покупках (80%) продемонстрировали СЗКО. Даже после объявления санкций нерезиденты продолжили присутствовать на первичном рынке ОФЗ. При этом объем покупок нерезидентов в абсолютном выражении снизился в апреле по отношению к марту с 50,3 до 44,4 млрд рублей.**
- **Значение индекса МосБиржи в апреле обновило исторический максимум (3611 пунктов), к концу месяца скорректировавшись до начальных значений отчетного периода.**
- **Иностранные участники впервые с ноября прошлого года стали нетто-продавцами иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. Вмененная волатильность по опционам «при деньгах» в течение апреля находилась в среднем на уровне 11,4% по инструментам на сроке овернайт, что не превышало значений предыдущих месяцев.**

³ Период с 31.03.2021 до 28.04.2021.

Рынок ОФЗ

Наклон кривой доходности ОФЗ в апреле несколько уменьшился: наблюдался рост доходностей на сроках до 4 лет и небольшое снижение доходности на срочности более 5 лет. В среднем по наиболее ликвидным срокам до погашения доходности выросли на 7 б.п. (рис. 3). Увеличение доходностей ОФЗ связано с усилением геополитической напряженности в марте-апреле и введением новых санкционных ограничений на первичном рынке государственных заимствований. Помимо санкций на доходности оказывал влияние рост инфляционных ожиданий в мире и России.

США 15 апреля ввели ограничения на покупку после 14 июня 2021 г. американскими инвесторами рублевого государственного долга на первичном рынке. Новые санкции не распространяются на уже осуществленные вложения и не ограничивают участие американских инвесторов на вторичном рынке. Доходности ОФЗ уже в марте-апреле начали расти на ожиданиях введения санкций, поэтому непосредственно в момент их введения реакция рынка была минимальной. В целом за неделю (15–23 апреля) после объявления санкций произошло снижение доходностей ОФЗ (в среднем по кривой на 2 б.п.), в основном за счет дальнего конца кривой, который отражает санкционные риски. При этом доходности по ценным бумагам на короткие сроки незначительно подросли после повышения ключевой ставки.

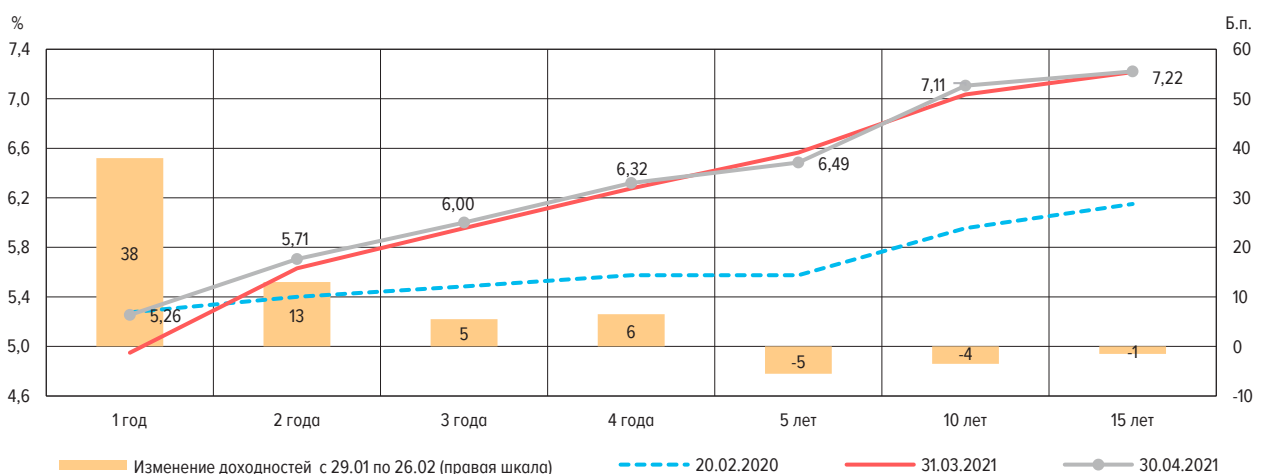
На аукционах размещения ОФЗ в апреле произошло небольшое сокращение объемов размещений по сравнению с мартом. Снижение за апрель составило 34,5 млрд руб., до уровня 488,5 млрд руб. (рис. 4).

В итоге за апрель Минфин России выполнил план размещений на II квартал 2021 г. на 49%. В среднем за один аукцион в апреле Минфин России размещал ценные бумаги на 122 млрд руб. (в марте – 131 млрд руб.), для выполнения квартального плана необходимо будет размещать по 56,8 млрд руб. на девяти аукционах в мае-июне. Кроме того, в апреле премии к доходности ОФЗ на аукционах снизились до 2,1 б.п. с 5,2 б.п. в марте.

Основными покупателями на аукционах ОФЗ выступили СЗКО (79,9% от объема размещения), доля нерезидентов немного снизилась (на 0,5 п.п., до 9,1% с 9,6% в марте, рис. 5). В абсолютном выражении объем покупок нерезидентов снизился с 50,3 млрд руб. в марте до 44,4 млрд руб. в апреле.

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

Рис. 3

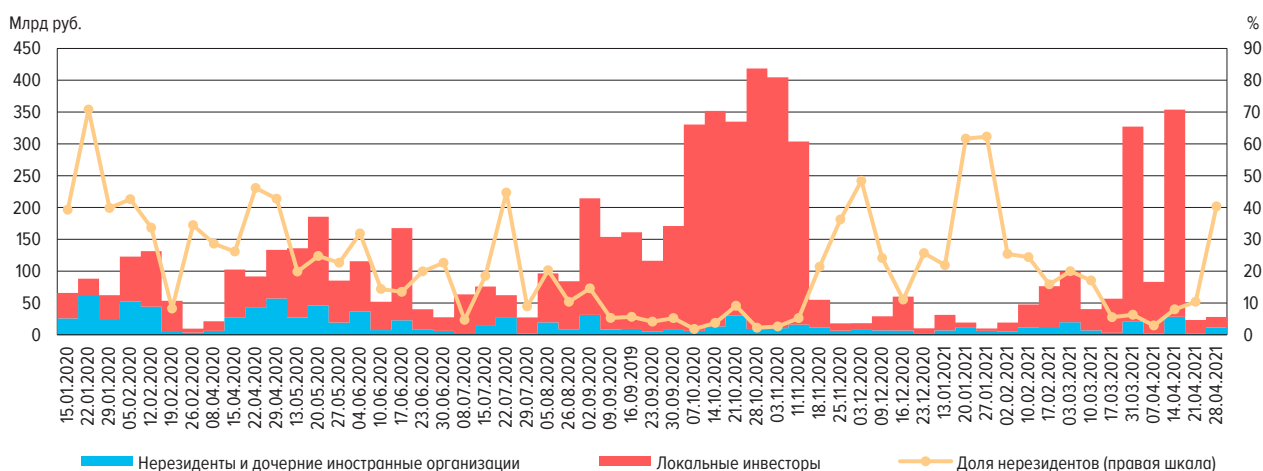


* Данные по доходностям представлены на конец дня.

Источник: Bloomberg.

ДИНАМИКА АУКЦИОНОВ ОФЗ И ДОЛЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

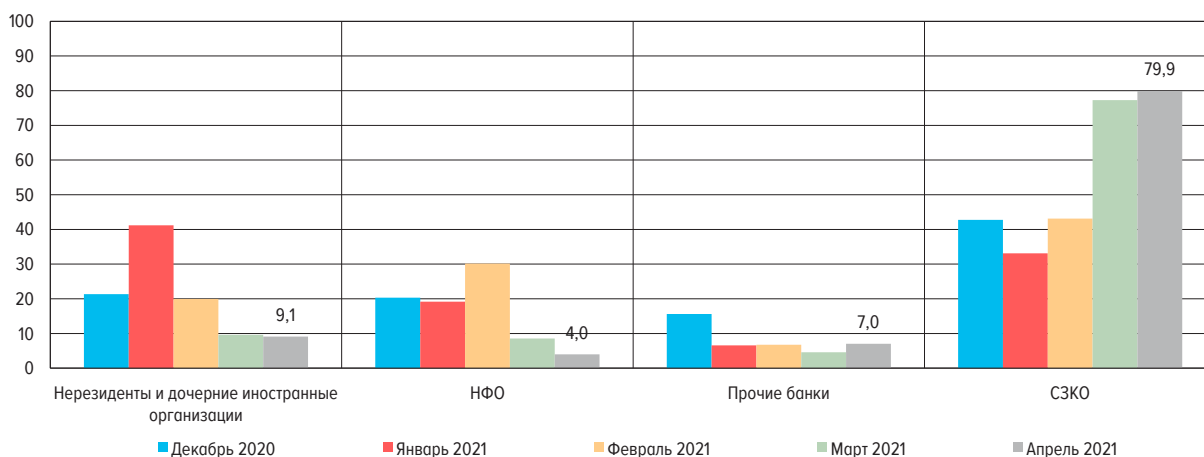
Рис. 4



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ПРИСУТСТВИЯ КАТЕГОРИЙ УЧАСТНИКОВ НА АУКЦИОНАХ ОФЗ, В РАЗБИВКЕ ПО МЕСЯЦАМ (%)

Рис. 5



Источник: ПАО Московская Биржа.

В 2021 г. Минфин России планирует⁴ сократить объем государственных внутренних заимствований на 875 млрд руб. за счет использования свободных остатков средств (до 1807 млрд руб.)⁵, сформированных по итогам исполнения федерального бюджета в 2020 году. Снижение заимствований положительно скажется на долгосрочных процентных ставках в экономике и позволит гибко реагировать на возможные санкционные риски и прочие вызовы, в том числе связанные с пандемией. С учетом этого снижения план заимствований Минфина на 2021 г. выполнен на 56,6% от общего объема.

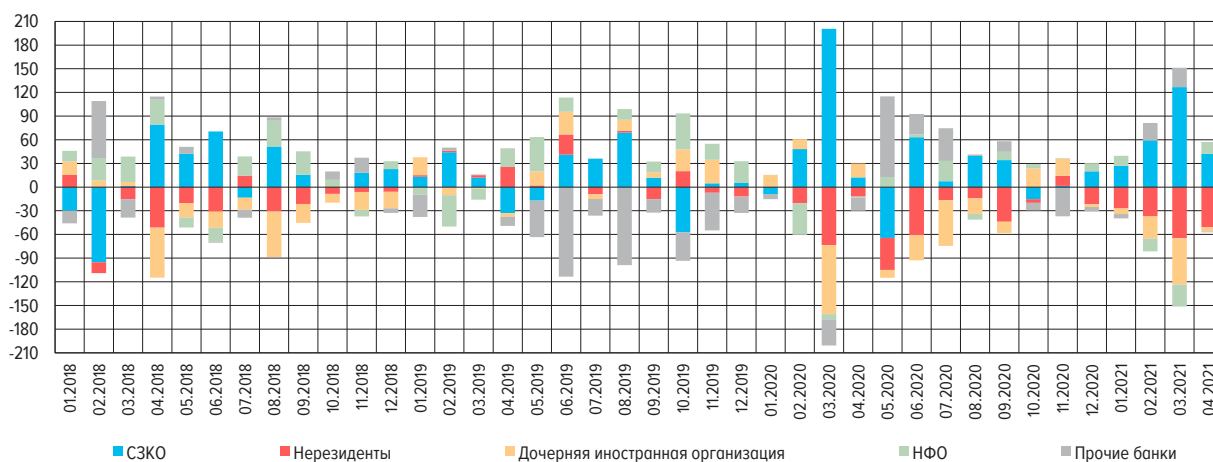
На вторичных биржевых торгах ОФЗ нерезиденты сократили объемы нетто-продаж ОФЗ: в апреле нетто-продажи составили всего 57 млрд руб. (в марте – 123 млрд руб.). Традиционно покупателями на биржевых торгах в апреле являлись СЗКО и НФО, их нетто-покупки составили 42 и 15 млрд руб. соответственно (рис. 6).

⁴ Пресс-релиза Минфина России «О мерах по укреплению стабильности на рынке государственного долга» от 15.04.2021.

⁵ Объем внутренних заимствований в 2021 г. должен составить 2682 млрд руб. исходя из «Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов».

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

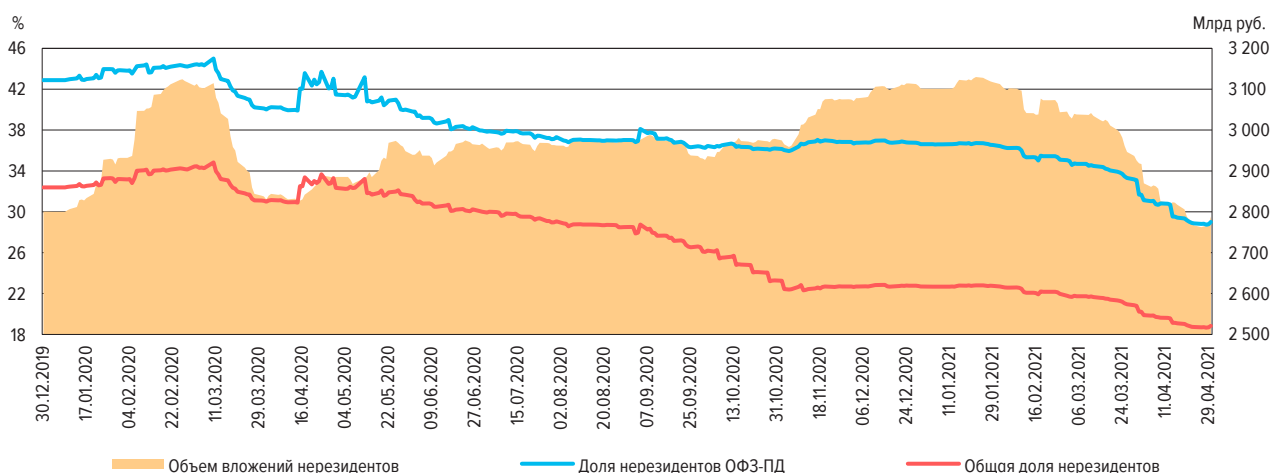
Рис. 6



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ОФЗ У НЕРЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В НРД

Рис. 7



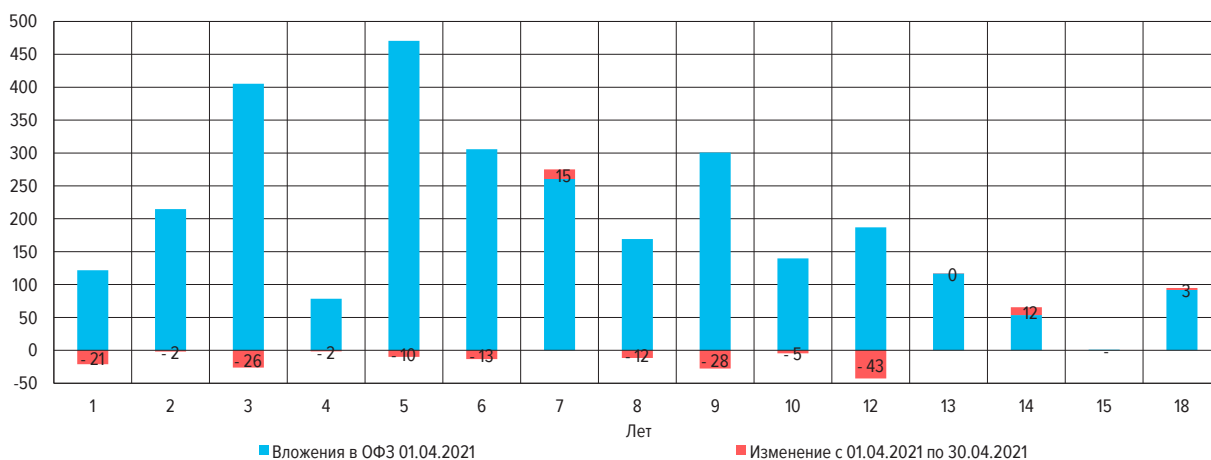
Источник: НКО АО НРД.

Доля вложений нерезидентов на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ за апрель 2021 г. снизилась на 1,4 п.п., до уровня 18,8%, при этом объем их вложений уменьшился на 130 млрд руб. (рис. 7). Тем не менее по абсолютной величине вложений нерезидентов (на 30 апреля – 2 788 млрд руб.) участие иностранных инвесторов на рынке ОФЗ остается на высоких уровнях 2020–2021 годов.

Доля нерезидентов в ОФЗ-ПД на конец апреля 2021 г. составляет 29,0%, за месяц снизившись на 2,7 п.п., а объем их вложений в эти бумаги снизился на 127 млрд рублей. Продажи нерезидентами ОФЗ за неделю после объявления санкций составили 53 млрд руб. и не оказали значимого влияния на рынок ОФЗ и планы Минфина России, который провел два успешных аукциона по размещению ОФЗ уже после объявления о новых санкциях.

Если рассматривать изменение вложений нерезидентов в апреле по отдельным выпускам, то из 36 выпусков ценных бумаг у нерезидентов по 25 произошло снижение, а по восьми – рост вложений. Наибольшее снижение вложений происходило в ОФЗ со сроком 12 лет до погашения (-43 млрд руб.). Средний срок до погашения ОФЗ, в которые нерезиденты уменьшили объем вложений, составляет 7,05 года, а средний срок до погашения всего портфеля ОФЗ у нерезидентов – 6,82 года (рис. 8).

ВЛОЖЕНИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ ПО СРОКУ ДО ПОГАШЕНИЯ И ИЗМЕНЕНИЕ ВЛОЖЕНИЙ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД (МЛРД РУБ.) Рис. 8



Источник: НКО АО НРД.

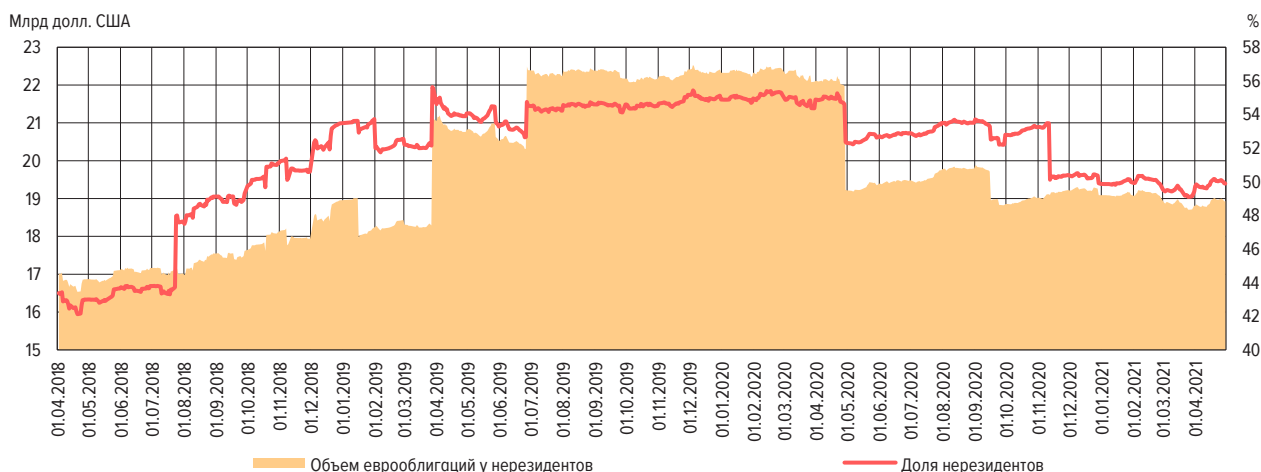
Таким образом, краткосрочное влияние новых санкций было минимальным. В среднесрочном периоде риски являются ограниченными, так как нерезиденты еще со второй половины 2020 г. сократили объемы участия на аукционах и большую часть увеличенного объема размещений на 2020 г. выкупали локальные инвесторы. Основной объем продаж ОФЗ со стороны нерезидентов произошел именно на внебиржевом рынке, а темпы продаж на бирже оставались умеренными. Рынок государственных заимствований демонстрирует устойчивость в том числе из-за наименьшего среди стран «Группы 20» отношения совокупного государственного долга России к ВВП.

Рынок государственных еврооблигаций

Доля вложений нерезидентов в еврооблигации на счетах иностранных депозитариев в НРД в апреле выросла на 0,48 п.п., до 49,9% (в номинальном выражении вложения увеличились на 120,0 млн долл. США, до 18,9 млрд долл. США) (рис. 9).

ДИНАМИКА ВЛОЖЕНИЙ НЕРЕЗИДЕНТОВ В РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Рис. 9



Источник: НКО АО НРД.

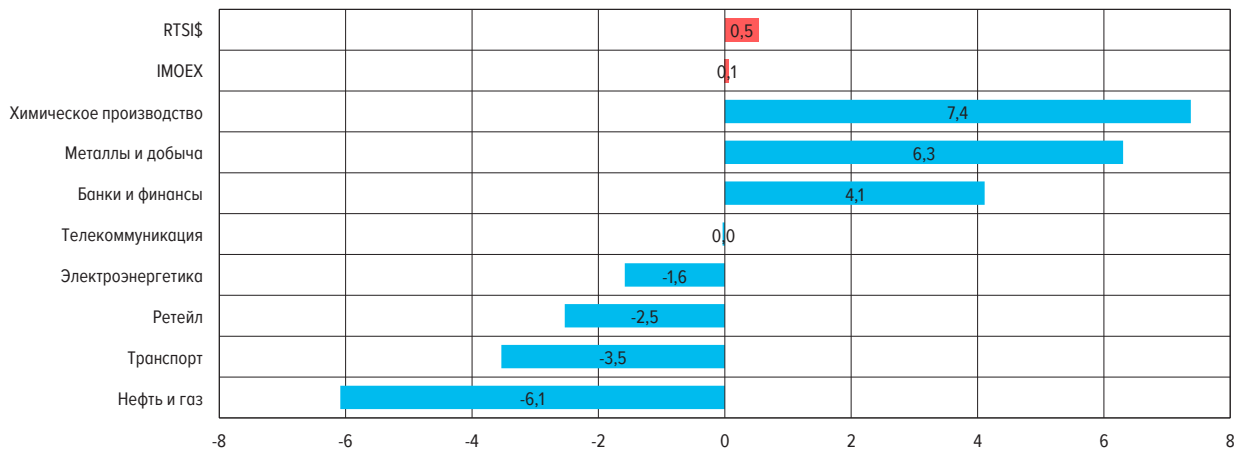
Рынок акций

Несмотря на Netto-продажи акций российских эмитентов со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций на вторичных биржевых торгах и усиление санкционной риторики в отношении России, в апреле 2021 г. не наблюдалось отрицательной динамики индекса МосБиржи (рост на 0,1%). Динамика отраслевых индексов была разнонаправленной.

На фоне роста основных мировых индексов российский рынок акций обновил свой исторический максимум, индекс МосБиржи на закрытии торгов 26.04.2021 достиг 3611 пунктов, к концу месяца скорректировавшись до начальных значений отчетного периода. Наиболее значительный рост показали индексы металлургической (на фоне восстановления цен на золото) и химической отраслей (6,3 и 7,4% соответственно), также наблюдался рост индекса на акции банков (4,1%). Отрицательная динамика отмечалась в нефтяной и транспортной отраслях (-6,1 и -3,5% соответственно) (рис. 10). Основными факторами снижения индексов данных отраслей выступали опасения дальнейшего распространения пандемии (из-за невысоких темпов вакцинации и роста заболеваемости в Азии). Также наблюдалось снижение индексов ретейла и электроэнергетики (-2,5 и -1,6% соответственно).

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ МОСБИРЖИ В АПРЕЛЕ 2021 ГОДА

Рис. 10



Источник: ПАО Московская Биржа.

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

Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

Несмотря на то, что кредитные организации продолжительное время покупают акции на вторичных биржевых торгах, доля этих ценных бумаг в активах остается на низком уровне. За год (1 апреля 2020 г. по 1 апреля 2021 г.) она незначительно снизилась – с 0,45 до 0,41%⁶.

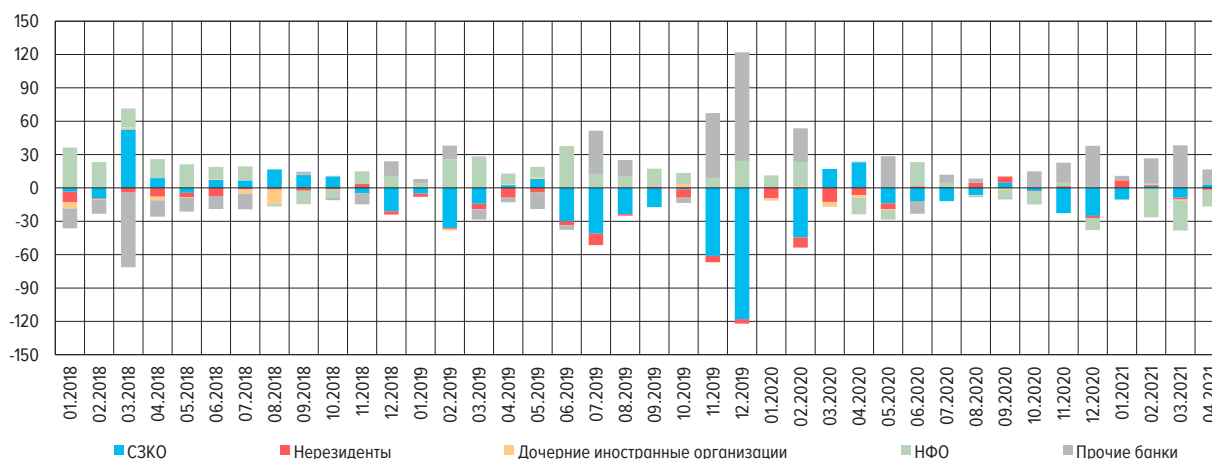
На вторичных биржевых торгах в апреле наблюдалось продолжение продаж со стороны нерезидентов и дочерних иностранных банков, реализовавших акций на сумму 71,9 млрд руб. Остальные участники осуществляли нетто-покупки, основными покупателями выступали СЗКО (57,2 млрд руб.), также покупки осуществляли прочие банки и НФО (13,7 и 0,8 млрд руб. соответственно) (рис. 11).

Рынок корпоративных облигаций

На вторичном биржевом рынке корпоративных облигаций в апреле 2021 г. нетто-продавцами выступали НФО, продавшие ценных бумаг на сумму 15,0 млрд руб. (с начала 2021 г. продажи НФО составили 69,1 млрд руб.). Основными нетто-покупателями выступали прочие банки (12,9 млрд руб.), СЗКО приобрели ценных бумаг на сумму 3,3 млрд рублей. Нерезиденты и дочерние иностранные организации осуществили незначительные продажи (-1,2 млрд руб.).

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

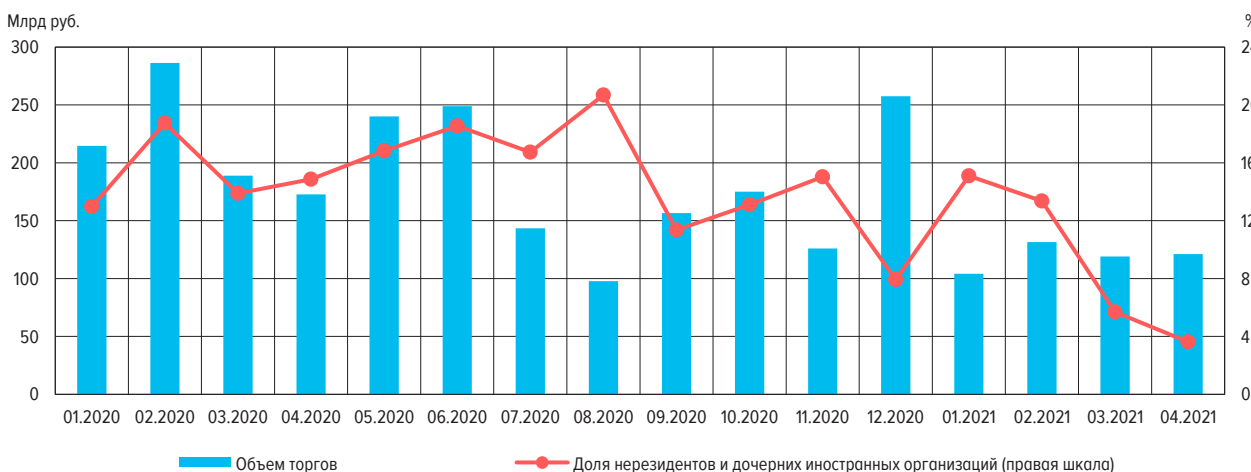
Рис. 12



Источники: ПАО Московская Биржа.

ДОЛЯ ПРИСУТСТВИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ НА ВТОРИЧНЫХ БИРЖЕВЫХ ТОРГАХ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рис. 13



Источники: ПАО Московская Биржа.

⁶ По данным Обзора банковского сектора.

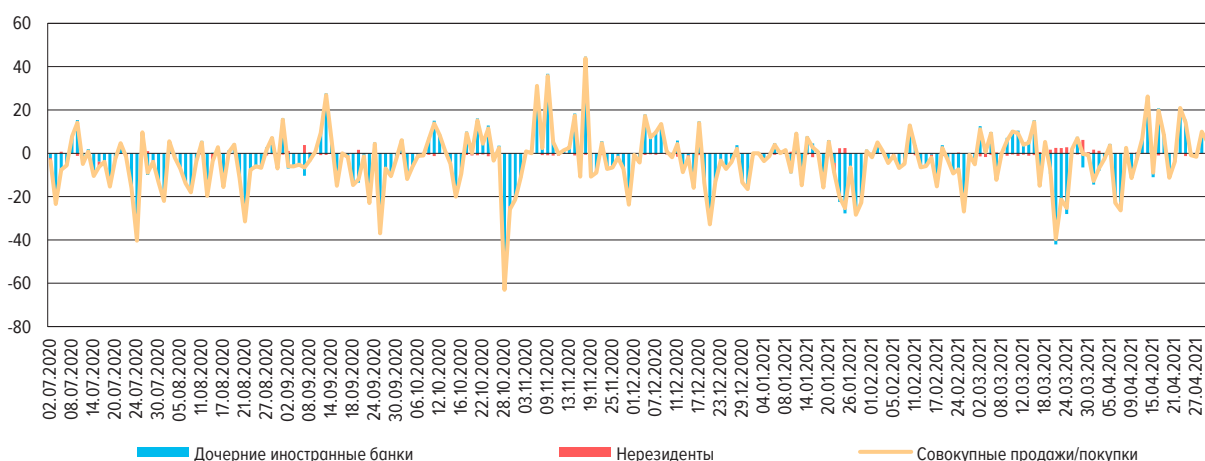
(рис. 12). В целом в 2020–2021 гг. отмечается общая тенденция снижения доли присутствия нерезидентов и дочерних иностранных организаций на вторичных биржевых торгах корпоративных облигаций, в апреле 2021 г. их доля в объеме торгов составила 3,6% (рис. 13).

Валютный рынок

Несмотря на объявленные в апреле санкции на вложения американских инвесторов в рублевые государственные ценные бумаги, ситуация на внутреннем валютном рынке оставалась спокойной, всплеска волатильности на наблюдалось. Объявленные санкции, по-видимому, оказались мягче ожидаемых, поэтому нерезиденты прекратили покупки иностранной валюты. Впервые с ноября 2020 г. они стали по итогам месяца нетто-продавцами иностранной валюты, продав в совокупности на биржевых торгах валюты на сумму 29 млрд руб. (рис. 14). При этом основные продажи начались именно после оглашения санкций. С 15 апреля до конца месяца иностранные участники продали валюты на внутреннем рынке на 63 млрд рублей. На валютных свопах наблюдалось некоторое снижение короткой позиции по валюте у этой категории участников, однако средний объем их открытой позиции в апреле остается существенным и составляет 8 млрд долл. США (рис. 15).

ПРОДАЖИ/ПОКУПКИ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ИНОСТРАННЫХ ДОЧЕРНИХ БАНКОВ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ
НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ
(МЛРД РУБ.)

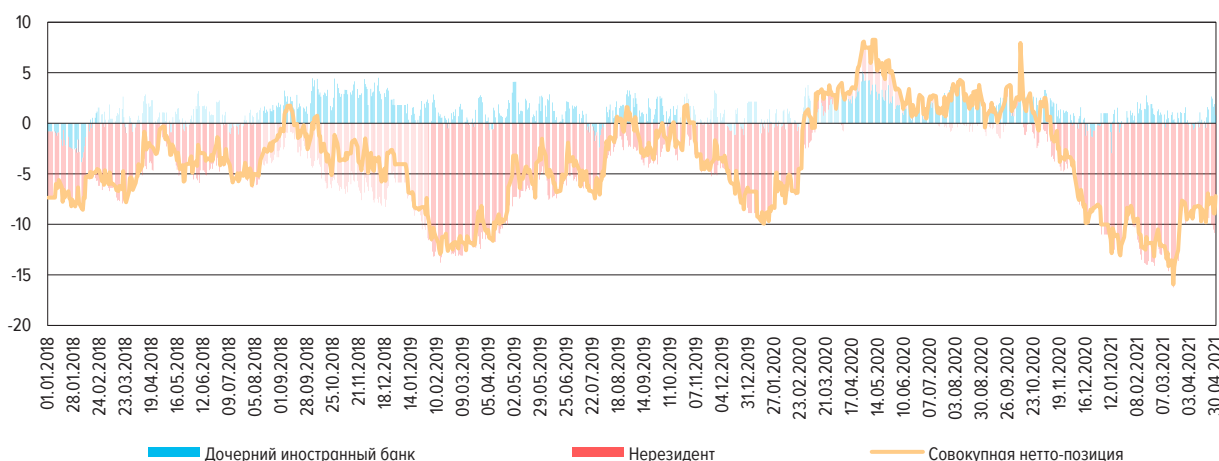
Рис. 14



Источник: ПАО Московская Биржа.

СОВОКУПНАЯ ПОЗИЦИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ БАНКОВ НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ
(МЛРД ДОЛЛ. США)

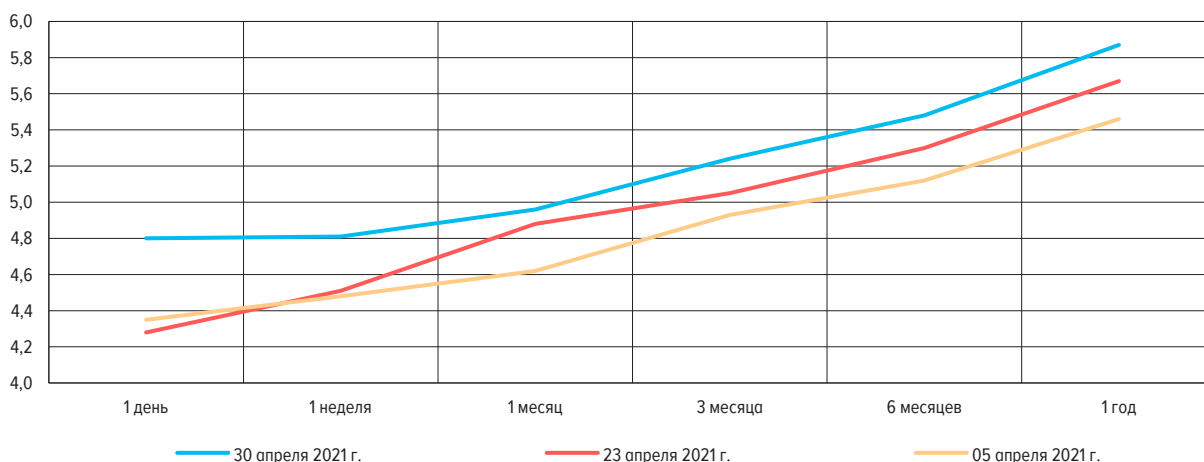
Рис. 15



Источники: ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД.

ВРЕМЕННАЯ СТРУКТУРА ВМЕНЕННЫХ РУБЛЕВЫХ СТАВОК НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ (%)

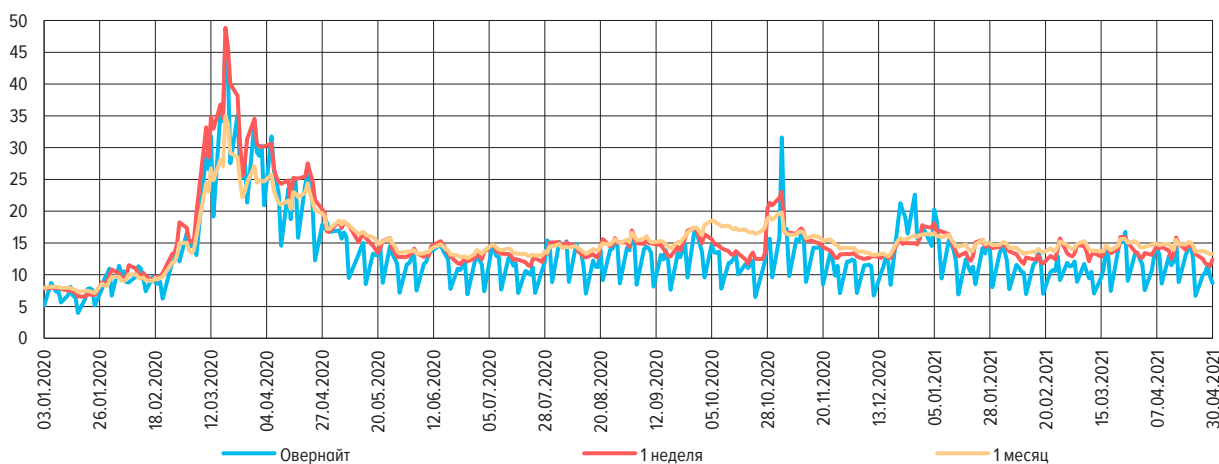
Рис. 16



Источник: Thomson Reuters.

ДИНАМИКА ВМЕНЕННОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ ПО ОПЦИОНАМ «ПРИ ДЕНЬГАХ» НА РАЗЛИЧНЫЕ СРОКИ (%)

Рис. 17



Источник: Bloomberg.

Рублевые ставки на валютном денежном рынке по итогам месяца несколько выросли, в том числе вслед за остальными рублевыми процентными ставками под влиянием повышения ключевой ставки Банка России на 50 б.п. (рис. 16). Кривая вмененных рублевых ставок на валютных свопах по-прежнему имеет положительный наклон, что свидетельствует об отсутствии долгосрочных рисков дефицита валютной ликвидности. Помимо этого, вмененная волатильность по опционам «при деньгах» в течение месяца находилась в среднем на уровне 11,4% по инструментам на сроке овернайт (рис. 17). Таким образом, несмотря на санкции, ситуация на внутреннем валютном рынке оставалась спокойной.

2. АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ АНАЛИЗА РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

2.1. Распространение плавающих ставок в финансовых инструментах банковского и нефинансового секторов

- **Повышение Банком России ключевой ставки в апреле 2021 г. привело к росту процентных ставок на российском рынке. Это в том числе повлияет на денежные потоки по финансовым инструментам с плавающими ставками¹, которые получили широкое распространение в последние годы.**
- **Доля рублевых кредитов с использованием плавающих ставок в общем объеме кредитов юридическим лицам с начала 2020 г. по 1 апреля 2021 г. выросла на 6,3 п.п., до 37,9%. При этом ключевая ставка Банка России остается наиболее распространенным индикатором: на начало апреля 2021 г. портфели кредитов и корпоративных облигаций, выпущенных с привязкой к ключевой ставке, составляли 9,2 и 3,8 трлн руб. соответственно.**
- **Доля активов (кредитов и облигаций) по плавающим ставкам больше в СЗКО и прочих банках (36–37% по кредитам) и заметно ниже – в дочерних иностранных банках (20%).**
- **Анализ крупнейших заемщиков показал, что рост ключевой ставки окажет ограниченное влияние на финансовое состояние компаний. Прогнозный коэффициент покрытия процентов (с учетом прогноза диапазонов средней ключевой ставки) снизится лишь на 6,2%.**

Снижение ключевой ставки Банка России и процентных ставок на российском рынке в последние годы способствовало формированию стимулов для банков и заемщиков к использованию финансовых инструментов с плавающей процентной ставкой. В частности, доля рублевых кредитов по плавающим ставкам за период с 1 января 2020 г. по 1 апреля 2021 г. выросла с 31,6 до 37,9%. Самой распространенной в использовании среди индикаторов при этом остается ключевая ставка² – в общем портфеле рублевых кредитов ее доля выросла с 24,5% (на 01.01.2020) до 27,8% (на 01.04.2021), а объем таких займов составил 9,2 трлн руб. На облигационном рынке компании также активно занимают под плавающие ставки – на 1 апреля 2021 г. объем таких рублевых облигаций в обращении превысил 5,1 трлн руб. (из них 3,7 трлн руб. – по ключевой ставке³). Повышение ключевой ставки способствует удорожанию стоимости заимствований по плавающим ставкам, что приводит к повышению долговой нагрузки заемщиков (как банков, так и нефинансовых компаний).

Кредитование по плавающим процентным ставкам распределено неравномерно по российской банковской системе. В меньшей степени такие ставки используются дочерними иностранными банками: кредиты по плавающим ставкам составляют 21% от общего объема выданных кредитов на 01.04.2021. В СЗКО и прочих банках доля кредитов с плавающей ставкой составляет на эту же дату около 38–39% (рис. 18). При этом дочерние иностранные банки менее активно используют ключевую ставку: доля ключевой ставки среди плавающих ставок на 1 апреля 2021 г. у них составляет 58%, в то время как у СЗКО и прочих банков – 72 и 80% соответственно.

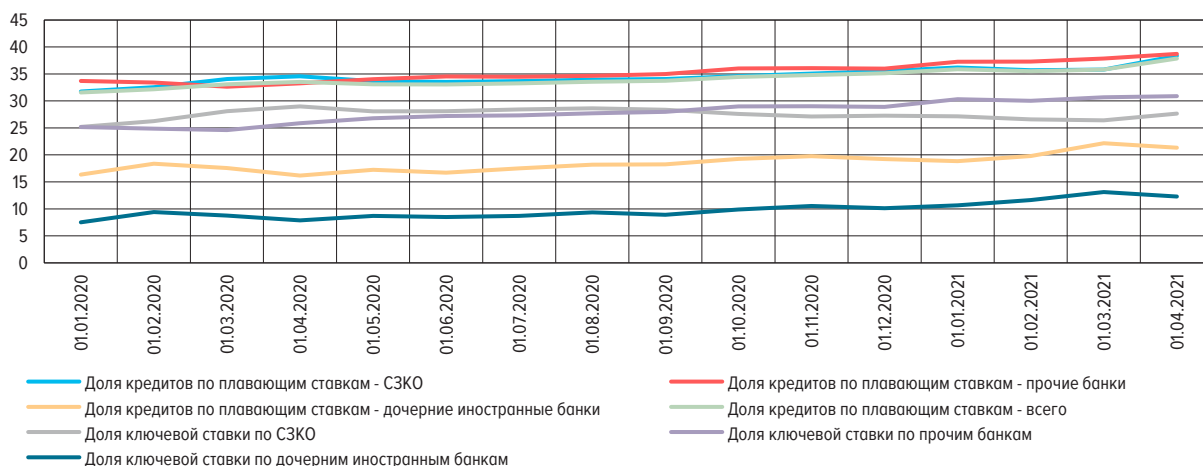
Помимо кредитов, в структуре активов банков представлены облигации российских компаний, размер выплат по которым определяется по плавающим ставкам. Наибольший объем та-

¹ Здесь и далее под плавающими ставками подразумеваются показатели, не являющиеся фиксированными в течение срока обращения финансового инструмента.

² Включая кредиты, ставка по которым зависит более чем от одного компонента, один из которых – ключевая ставка.

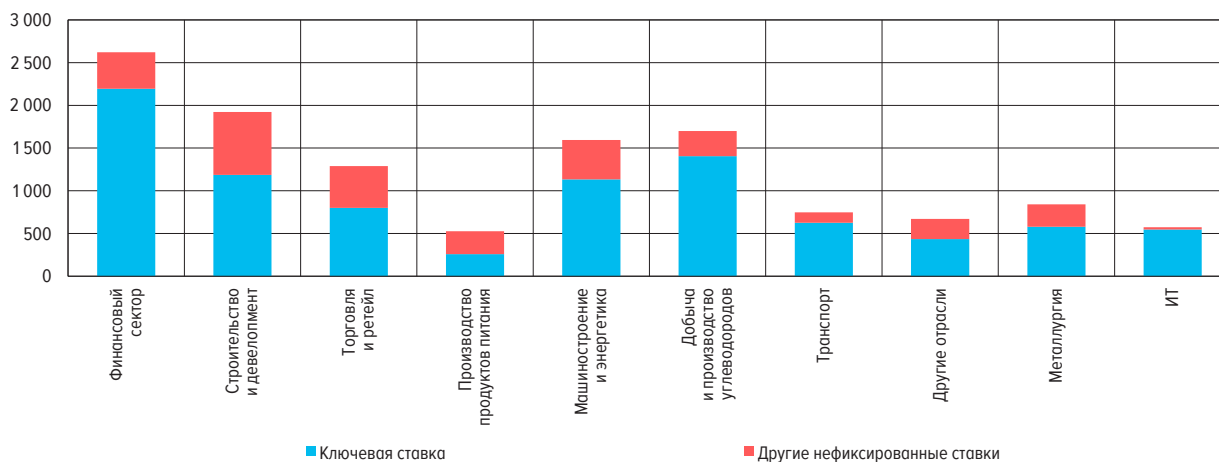
³ По данным Cbonds.ru.

ДОЛИ КРЕДИТОВ ПО НЕФИКСИРОВАННЫМ СТАВКАМ И ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ В ПОРТФЕЛЕ РУБЛЕВЫХ КРЕДИТОВ Рис. 18 (%)



Источник: расчеты Банка России по данным отчетной формы 0409303.

ОБЪЕМ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ ПО ГРУППАМ ОТРАСЛЕЙ (МЛРД РУБ.) Рис. 19



Источник: расчеты Банка России по данным отчетной формы 0409303.

ких облигаций в портфеле приходится на СЗКО – 1 035 млрд руб. по номинальной стоимости на 1 апреля 2021 г. (на 1 января 2020 г. – только 247 млрд руб.). Большим пакетом таких облигаций – 175 млрд руб. – владеют и прочие⁴ банки (на 1 января 2020 г. – 170 млрд руб.). Наименьший объем вложений в такие облигации (всего 1 млрд руб., аналогично и 1 января 2020 г.) имеют дочерние иностранные банки.

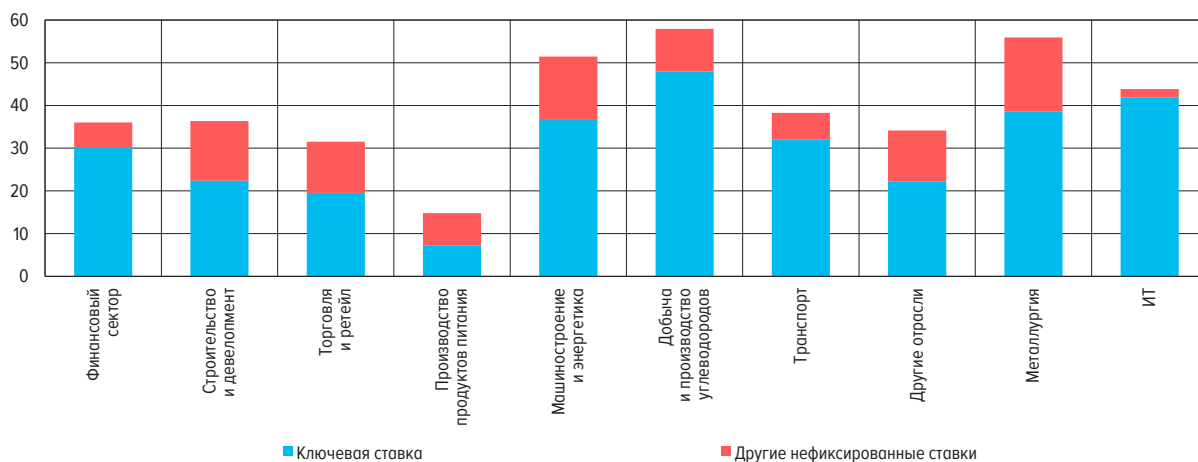
Дочерние иностранные банки менее чувствительны к процентному риску по сравнению с другими кредитными организациями. Рост ставок на 1,55 п.п. на горизонте 12 месяцев может привести к росту их чистого процентного дохода (ЧПД) на 0,3%⁵. Для СЗКО и прочих кредитных организаций характерна более высокая несбалансированность активов и пассивов по срочности, а также противоположная по знаку (отрицательный процентный гэп). В результате рост ставок на 1,55 п.п. на горизонте 12 месяцев может привести к снижению годового ЧПД СЗКО на 3,1%, прочих банков – на 2,2%.

⁴ Не СЗКО, нерезиденты и дочерние иностранные банки.

⁵ Отношение величины оценки процентного риска по банковскому портфелю (ПРБП) в части гэп-риска на горизонте 1 год при росте ставок на 1,55 п.п. к ЧПД кредитных организаций за последние 12 месяцев к 01.04.2021.

ДОЛИ КРЕДИТОВ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ ПО ГРУППАМ ОТРАСЛЕЙ (%)

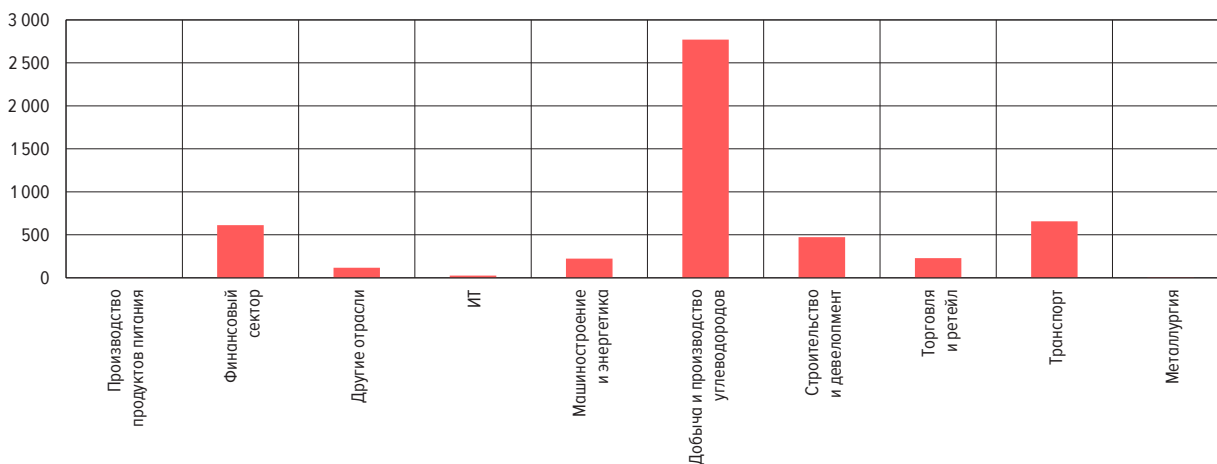
Рис. 20



Источник: расчеты Банка России по данным отчетной формы 0409303.

ОБЪЕМ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ПЛАВАЮЩИМ СТАВКАМ ПО ГРУППАМ ОТРАСЛЕЙ (МЛРД РУБ.)

Рис. 21



Источник: Cbonds.ru.

В отличие от банков для заемщиков кредиты и облигации с плавающими ставками повышают бремя обслуживания долга при повышении процентных ставок в экономике. Кредитование по плавающим ставкам в абсолютных значениях наиболее распространено в таких отраслях⁶, как финансовый сектор (2,6 трлн руб. на 01.04.2021 г., рис. 19), а также в строительстве и девелопменте (1,9 трлн руб.). В относительном выражении наиболее подвержены процентному риску добыча и производство углеводородов (доля плавающих ставок равна 58% на 01.04.2021, рис. 20) и металлургия (56%).

Корпоративные облигации по плавающим ставкам в качестве источника финансирования по общему объему выпуска в обращении наиболее часто встречаются в группе отраслей «Добыча и производство углеводородов» (01.04.2021–2,77 трлн руб.)⁷, «Транспорт» и «Финансовый сектор» – 657 и 613 млрд руб. соответственно (рис. 21).

Для оценки влияния повышения Банком России ключевой ставки на долговую нагрузку корпоративного сектора был проведен анализ долговой нагрузки крупнейших заемщиков на групповой основе (далее – компании выборки). В качестве выборки были отобраны поряд-

⁶ Группы отраслей построены по кодам ОКВЭД.

⁷ По номинальной стоимости.

ка 200 групп компаний со значительным объемом кредитов перед российскими кредитными организациями (около 50% всего корпоративного банковского портфеля).

Кредитный портфель компаний выборки преимущественно является рублевым (58,3% суммы задолженности). Почти половина (48,5%) этих рублевых кредитов предоставлена по нефиксированным процентным ставкам. Наиболее используемый вид компонента – ключевая ставка Банка России (78,2% от всех рублевых кредитов с нефиксированными ставками).

Анализ Банка России включал расчет прогнозного коэффициента покрытия процентов⁸ компаний выборки с учетом среднесрочного прогноза ключевой ставки. Прогнозный коэффициент учитывал рост ключевой ставки Банка России с марта 2021 года. Результаты анализа показывают, что переход Банка России к нейтральной денежно-кредитной политике (с учетом прогноза диапазонов средней ключевой ставки) оказывает сдержанное влияние на долговую нагрузку компаний выборки: прогнозный коэффициент покрытия процентов снизился на 4,8 и 6,2% в 2021 и 2022 гг. соответственно. Среди компаний выборки дополнительно были отобраны группы, обладающие повышенным уровнем долговой нагрузки (коэффициент покрытия процентов меньше 1). Такие компании более чувствительны к повышению процентных ставок, однако проведенный анализ показал, что влияние на них умеренное (снижение прогнозного коэффициента покрытия процентов – на 5,3 и 6,9% в 2021 и 2022 гг. соответственно).

Несмотря на рост заимствований по плавающим ставкам, анализ Банка России показывает, что процентные риски нефинансового сектора оцениваются как невысокие. Риски компаний частично сглаживаются за счет хеджирования, но пока объем таких операций недостаточен (открытая позиция по свопам на 1 апреля составляет 220 млрд руб., что составляет 1,7% от кредитов по плавающим ставкам). Таким образом, развитие рынка процентных ПФИ и института «длинных» денег в российской экономике необходимо для эффективного управления процентным риском.

2.2. Анализ розничных кредитов, реструктурированных банками в 2020 году

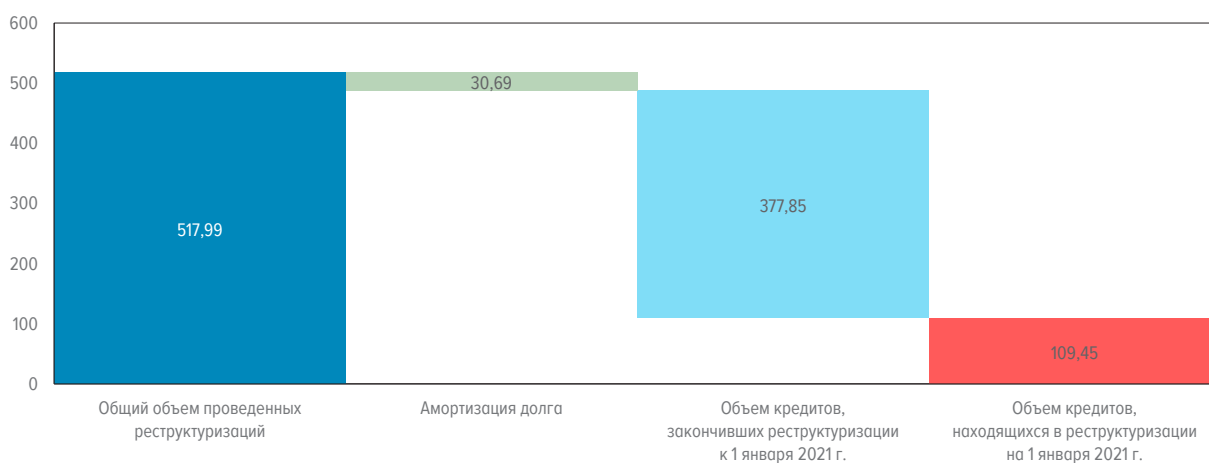
- **Большинство (79%) кредитов, реструктурированных в пандемию, к 1 января 2021 г. вышли из реструктуризации. Основная часть долга, еще находящегося в активной реструктуризации на 1 января 2021 г., приходилась на необеспеченные потребительские кредиты и ипотечные кредиты.**
- **Качество кредитов, вышедших из реструктуризации, было неоднородным: реструктуризации по внутренним программам банков отличались лучшим качеством, чем проведенные в силу закона; а реструктуризации ипотечных кредитов и автокредитов показывали значительно меньшую просрочку, чем реструктуризации необеспеченных потребительских ссуд и кредитных карт.**

Во время пандемии банки реструктурировали в том числе кредиты граждан, столкнувшихся с существенным сокращением доходов из-за вынужденных ограничительных мер (4,4% от портфеля ипотечных и 5,6% от портфеля необеспеченных потребительских ссуд с учетом кредитных карт). Дальнейшее качество розничного портфеля во многом определяется именно перспективами восстановления этих реструктурированных кредитов. В связи с тем, что в надзорной отчетности отсутствует информация по текущему статусу реструктурированных кредитов, Банк России использовал для оценки рисков по этому сегменту анонимизированную информацию бюро кредитных историй (БКИ).

⁸ *Операционная прибыль/процентные расходы. Коэффициент позволяет оценить способность компаний обслуживать свои текущие долговые обязательства.*

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕСТРУКТУРИРОВАННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО СТАТУСУ НА 1 ЯНВАРЯ 2021 ГОДА
(МЛРД РУБ.)

Рис. 22



Источник: расчеты Банка России на основе данных БКИ (АО «НБКИ», АО «ОКБ» и ООО «БКИ Эквифакс».)

На основе данных трех крупнейших бюро кредитных историй⁹ Банк России проанализировал качество кредитов физических лиц, реструктурированных за период с начала пандемии до 1 января 2021 года. Всего за это время, по данным БКИ (выборка для текущего исследования), было реструктурировано ссуд на 518 млрд руб. (рис. 22). Подавляющее большинство кредитов было реструктурировано в соответствии с внутренними программами банков (89% всей реструктурированной задолженности), а не в силу закона¹⁰. Динамика реструктуризаций показывает, что по мере снятия коронавирусных ограничений и восстановления экономики в III и IV кварталах 2020 г. спрос граждан на реструктуризацию значительно сократился. Если в II квартале 2020 г. было реструктурировано задолженности на 371 млрд руб., то в последующие два квартала этот показатель составил 87 и 60 млрд руб. соответственно. Особенно активно темпы реструктуризации снижались в ипотечном сегменте, где в II квартале было реструктурировано ссуд на 145 млрд руб., а в следующие два квартала – всего на 23 и 7 млрд рублей. В сегменте необеспеченных потребительских кредитов спрос на реструктуризацию снижался меньшими темпами: с 201 млрд руб. в II квартале до 56 и 45 млрд руб. в III и IV кварталах соответственно.

Из всего объема реструктурированных в пандемию кредитов 79% вышли из реструктуризации к 1 января 2021 года. Период реструктуризации закончился у 99% автокредитов, 86% ипотечных кредитов, 80% кредитных карт и 72% необеспеченных потребительских кредитов. Это указывает на то, что восстановление экономики во второй половине 2020 г. и отсутствие масштабных ограничительных мер осенью и зимой позволили многим гражданам вернуться к обычному графику обслуживания кредитов.

Значительная доля реструктурированных ссуд уже была погашена к 1 января 2021 г.: 11% автокредитов и по 7% в сегментах ипотеки, необеспеченного потребительского кредитования и кредитных карт.

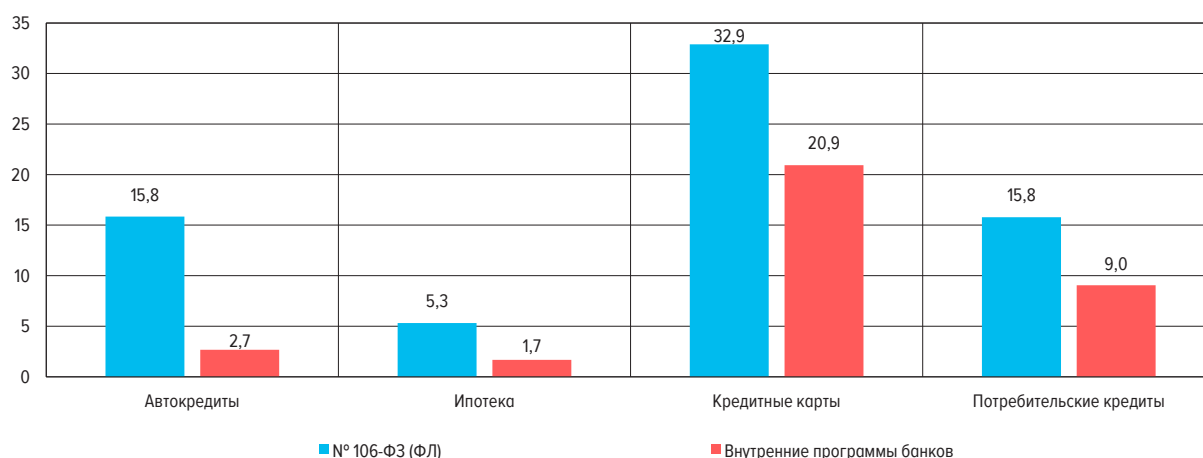
Основная часть долга по кредитам, находящимся в активной реструктуризации на 1 января 2021 г., пришлось на необеспеченные потребительские кредиты (86 млрд руб.) и ипотечные

⁹ АО «НБКИ», АО «ОКБ» и ООО «БКИ Эквифакс».

¹⁰ Федеральный закон от 01.05.2019 № 76-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части особенностей изменения условий кредитного договора, договора займа, которые заключены с заемщиком – физическим лицом в целях, не связанных с осуществлением им предпринимательской деятельности, и обязательства заемщика по которым обеспечены ипотекой, по требованию заемщика» и Федеральный закон от 03.04.2020 № 106-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части особенностей изменения условий кредитного договора, договора займа».

ДОЛЯ РЕСТРУКТУРИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ С ПРОСРОЧКОЙ БОЛЕЕ 30 ДНЕЙ НА 1 ЯНВАРЯ 2021 ГОДА (%)

Рис. 23



Источник: расчеты Банка России на основе данных БКИ (АО «НБКИ», АО «ОКБ» и ООО «БКИ Эквифакс».)

кредиты (23 млрд руб.). На автокредиты и кредитные карты из-за относительно небольшого размера сегментов приходилось всего 1,3 млрд руб. задолженности.

Качество кредитов после выхода из реструктуризации значительно отличалось в зависимости от рассматриваемого канала реструктуризации (внутренние программы банков или в соответствии с законом) и сегмента кредитования. Качество кредитов, реструктурированных в силу закона, ниже, чем по внутренним программам банков. Среди кредитов, реструктурированных в силу закона, доля кредитов с просрочкой более 30 дней составляет 7,6% на 1 января 2021 г., среди кредитов, реструктурированных по программам банков, – 6,2%. Это обусловлено тем, что по закону за реструктуризацией обращались заемщики, у которых доход снизился более чем на 30%, в то время как по программам банков могли быть реструктурированы кредиты заемщиков с небольшим снижением доходов.

В разрезе сегментов кредитования также наблюдается значительная неоднородность качества реструктуризаций: лучшим качеством отличаются ипотечные кредиты и автокредиты, худшим – необеспеченные потребительские ссуды и кредитные карты (рис. 23).

В целях поддержки банков, вынужденных увеличивать резервы по розничным кредитам, Банк России с 30 июня 2021 г. распустил надбавки по кредитам, предоставленным до 1 апреля 2020 г. (с учетом предыдущего смягчения требований в августе 2020 г. эквивалент увеличения капитала составил 292 млрд руб.). В целом пример пандемии показал важность формирования банками макропруденциального запаса капитала для розничного кредитования, которое традиционно характеризуется высокой проциклическостью.