



Банк России

IV квартал 2025 –  
I квартал 2026 года

# ОБЗОР ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Информационно-аналитический материал

2026

# ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Резюме .....</b>	<b>2</b>
<b>Основные уязвимости .....</b>	<b>9</b>
<b>1. Глобальные риски.....</b>	<b>10</b>
<i>Врезка 1. Риски для глобальной финансовой стабильности, связанные с инвестициями в искусственный интеллект .....</i>	<i>15</i>
<i>Врезка 2. Оценка макроэкономической устойчивости отдельных стран – торговых партнеров России.....</i>	<i>18</i>
<i>Врезка 3. Ситуация на российском валютном рынке .....</i>	<i>19</i>
<b>2. Ситуация в российском корпоративном секторе .....</b>	<b>21</b>
2.1. Динамика финансового положения предприятий.....	21
2.2. Оценка кредитоспособности крупнейших компаний.....	25
<i>Врезка 4. Структурные изменения рынка ретейла: рост бигтехов и онлайн-торговли.....</i>	<i>27</i>
<b>3. Уязвимости российского финансового сектора .....</b>	<b>28</b>
3.1. Кредитный риск в корпоративном секторе .....	28
3.2. Долговая нагрузка граждан .....	36
<i>Врезка 5. Ситуация на рынке потребительской рассрочки.....</i>	<i>47</i>
3.3. Дисбалансы на рынке жилой недвижимости и риски проектного финансирования .....	48
<b>4. Оценка устойчивости финансового сектора .....</b>	<b>59</b>
4.1. Оценка устойчивости банковского сектора .....	59
<i>Врезка 6. Ситуация с бюджетом.....</i>	<i>67</i>
4.2. Оценка устойчивости некредитных финансовых организаций.....	68
<i>Врезка 7. Сберегательное и инвестиционное поведение граждан .....</i>	<i>75</i>
<b>Приложение. Глобальные тренды в сфере макропруденциального регулирования и обеспечения финансовой стабильности .....</b>	<b>78</b>
<b>Список сокращений.....</b>	<b>86</b>
<b>Перечень рисунков .....</b>	<b>90</b>

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности Банка России.

[Электронная версия](#) обзора на русском и английском языках размещена на официальном сайте Банка России.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

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

© Центральный банк Российской Федерации, 2026

## РЕЗЮМЕ

Финансовый сектор остается высокоустойчивым и продолжает эффективно реализовывать свою главную функцию – бесперебойное финансирование экономики. Уязвимости, обозначенные в прошлом обзоре (кредитные риски в корпоративном секторе, риски долговой нагрузки граждан и дисбалансы на рынке жилой недвижимости), пока сохраняют свою актуальность, но не являются критичными. В условиях циклического замедления экономики после быстрого роста в 2023–2024 гг. Банк России внимательно отслеживает кредитные риски:

- Риски розничного портфеля начали реализовываться еще в середине 2024 года. Это было связано со стремительным ростом кредитования (и зачастую с увеличением числа рискованных заемщиков, берущих кредиты по высоким ставкам) в 2023–2024 годах. На текущий момент кредитное качество в потребительском кредитовании и ипотеке стабилизировалось. Рекордно низкая безработица и сохраняющийся рост заработной платы будут способствовать поддержанию качества кредитов. На случай снижения качества обслуживания кредитов у банков накоплены макропруденциальные буферы капитала, которые при необходимости могут быть распушены Банком России.
- Малый и средний бизнес в большей степени подвержен рискам, связанным с замедлением экономики. Доля кредитов IV–V категорий качества в секторе увеличилась с 5,9% на начало 2025 г. до 7,6% на 01.04.2026. Однако это по-прежнему в 3 раза ниже, чем после кризиса 2015 года. Банки активно идут навстречу заемщикам и реструктурируют кредиты.
- По крупным компаниям доля плохих кредитов даже снизилась с начала 2025 г. с 3,3 до 3,1%, но это сопровождается реструктуризациями и более медленным признанием банками потерь по крупным кредитам. Банк России в рамках надзорного взаимодействия с банками следит за тем, чтобы кредиты компаниям, испытывающим хронические сложности с обслуживанием долга, были адекватно покрыты резервами.

В целом корпоративный сектор продолжает сохранять устойчивость, проблемы отдельных заемщиков не являются системными. Постепенное снижение ключевой ставки с пикового 21 до 14,5% оказывает благоприятное воздействие на способность заемщиков обслуживать свои обязательства. Поскольку 2/3 кредитного портфеля компаний выдано под плавающую ставку, смягчение денежно-кредитной политики автоматически транслируется в снижение их процентных расходов.

Для банков снижение процентных ставок – это фактор сохранения процентной маржи и положительной переоценки портфелей облигаций, что поддерживает их способность генерировать капитал и продолжать кредитовать экономику. Устойчивое снижение инфляции и дальнейшее смягчение ДКП<sup>1</sup>, сбалансированная бюджетная политика помогут обеспечить макроэкономическую и финансовую стабильность.

### 1. Глобальные риски

Перспективы глобального экономического роста ухудшились на фоне обострения геополитической напряженности на Ближнем Востоке в марте 2026 года. Нарушения торговых цепочек поставок и рост цен на сырьевых рынках способствовали усилению инфляционного

<sup>1</sup> Полный список сокращений представлен в конце издания.

давления в мире. Участники рынка скорректировали ожидания относительно траектории ДКП ведущих ЦБ в сторону более продолжительного периода жестких финансовых условий. Во многих странах в марте наблюдалось одновременное снижение цен на рынках акций и облигаций. Хотя уже в начале мая ситуация на фондовых рынках ведущих стран во многом восстановилась на фоне позитивной отчетности технологических компаний и ожиданий перемирия, неопределенность по-прежнему сохраняется. Ужесточение финансовых условий, а также накопленные дисбалансы в долговом секторе в будущем могут сдерживать экономическую активность в мире, особенно в случае затягивания конфликта на Ближнем Востоке.

На фоне напряженности на Ближнем Востоке возросли риски и для глобальной финансовой стабильности. Удорожание фондирования, потенциальные коррекции на рынках акций, а также облигаций и недвижимости могут усилить чувствительность иностранных банков и небанковских финансовых организаций к рыночным шокам. Возможна корректировка в секторе компаний, работающих в сфере искусственного интеллекта, которые сейчас очень высоко оценены инвесторами, но при этом тесно взаимосвязаны и во многом зависят от финансирования фондами частного кредитования. Дополнительным источником уязвимости выступают бюджетно-долговые риски в развитых странах, которые могут распространиться на финансовый сектор. В этих условиях сохраняются потенциальные риски передачи финансового стресса на реальный сектор, особенно в странах с высокой долговой нагрузкой и зависимостью от внешнего финансирования.

В СФР рост волатильности на рынках с началом конфликта на Ближнем Востоке продемонстрировал их традиционную чувствительность к рискам оттока капитала и ужесточения глобальных финансовых условий. В ряде стран – импортеров нефти рост цен на энергоносители привел к расширению дефицита текущего счета и дополнительному давлению на курсы национальных валют, что усилило инфляционные риски.

Для России рост цен на нефть и газ является фактором, увеличивающим сальдо текущего счета, доходы нефтегазовых компаний и бюджета, но геополитические проблемы на Ближнем Востоке могут негативно повлиять на российскую экономику. Во-первых, инфляционные процессы в мире могут оказать проинфляционное влияние на Россию за счет удорожания импорта и увеличения логистических издержек. Во-вторых, геополитические риски негативно влияют на страны, которые являются торговыми партнерами России (Индия, Китай, Турция, Иран) и значимыми финансовыми центрами (ОАЭ). В-третьих, в сценарии затяжного шока цен на нефть возможно существенное торможение мировой экономики, которое неизбежно приведет и к сокращению спроса на российский экспорт. В долгосрочный период рост волатильности цен на энергоресурсы может способствовать переходу потребителей на альтернативные виды энергии. Это может привести к снижению спроса и стоимости нефти и газа.

В феврале – первой половине марта на денежном рынке наблюдался некоторый дисбаланс юаневой ликвидности, что привело к временному росту вмененных ставок по свопам в юанях. Это было связано с сокращением ликвидности в юанях в банковском секторе в предыдущие месяцы. При вложении средств в валютные активы банкам следует максимально ограничивать риски разрыва срочности валютных активов и пассивов, а также не расширять валютное финансирование клиентов без устойчивых пассивов.

## 2. Ситуация в российском корпоративном секторе

В корпоративном секторе по итогам 2025 г. совокупный сальдированный финансовый результат снизился с рекордных уровней 2023–2024 годов. Без учета финансовой и страховой деятельности он сократился на 6,8% г/г, что во многом было связано с ухудшением внешней конъюнктуры (падением мировых цен на нефть и ужесточением санкций в экспортных отраслях): в угольной отрасли чистый убыток вырос до 0,4 трлн руб. (+33,3% г/г), в добыче нефти и газа сальдированный финансовый результат снизился до 1,9 трлн руб. (-63,9% г/г).

В 2025 г. финансовое положение 58% крупнейших публичных компаний<sup>2</sup> не изменилось, 18% демонстрируют улучшение финансовых метрик и даже сокращение долга, а 24% компаний, напротив, увеличили долговую нагрузку на фоне снижения выручки и негативной рыночной конъюнктуры. В результате долговая нагрузка крупнейших компаний за год несколько выросла – агрегированный показатель «Чистый долг / EBITDA» составил 2,2 (+0,4 г/г), но по-прежнему остается ниже значения во время пандемии коронавируса (2,3 в 2020 г.). При этом большинство крупнейших компаний продолжают сохранять финансовую устойчивость. Трудности с обслуживанием долга (ICR < 1) наблюдаются лишь у отдельно взятых компаний, на которые приходится 9,0% от долга выборки (на 30.06.2025 – 8,1%). Пик ставок был пройден в первом полугодии 2025 г., и при сохранении текущих макроэкономических и отраслевых трендов в 2026 г. большинство компаний сохранит финансовую устойчивость и способность обслуживать обязательства.

Сектор МСП в большей степени подвержен рискам, связанным с замедлением экономики. Хотя в целом показатели по сектору находятся в положительной зоне<sup>3</sup>, негативное влияние на него оказывает рост налоговой нагрузки в 2026 г. и снижение спроса со стороны крупных компаний, сокращающих масштаб инвестиционных программ.

## 3. Уязвимости российского финансового сектора

### Кредитный риск в корпоративном секторе

В отчетный период<sup>4</sup> корпоративное кредитование росло устойчивыми темпами (+5,7%) за счет крупных предприятий металлургии, нефтегазового сектора, а также маркетплейсов<sup>5</sup>. Крупные компании с высокой долговой нагрузкой в прошлом году увеличивали задолженность быстрее, чем сектор в целом (16 и 12% соответственно). Для учета банками рисков, связанных с ростом закредитованности таких компаний, Банк России повысил с 01.03.2026 макропруденциальную надбавку на прирост долга таких компаний с 40 до 100%.

Доля признанных банками плохих корпоративных кредитов (IV–V категорий качества<sup>6</sup>) с 01.10.2025 по 01.04.2026 сократилась на 0,1 п.п., до 3,9%, при этом кредитоспособность

<sup>2</sup> 89 нефинансовых компаний, публикующих отчетность по МСФО.

<sup>3</sup> Так, в январе – марте 2026 г. количество субъектов МСП выросло на 1,6% к декабрю 2025 г. и приблизилось к отметке в 7 млн субъектов МСП. Выручка субъектов МСП по итогам 2025 г. достигла 95,3 трлн руб. (+10,8% г/г). В I квартале 2026 г. выручка выросла на 5,6% г/г и составила 22,7 трлн рублей.

<sup>4</sup> С 01.10.2025 по 01.04.2026.

<sup>5</sup> Задолженность строительного сектора заметно сократилась в декабре – январе из-за ввода в эксплуатацию завершенных объектов строительства и раскрытия счетов эскроу.

<sup>6</sup> По данным формы отчетности 0409115.

крупных и средних компаний, по оценкам риск-менеджмента крупнейших банков, несколько снизилась: доля кредитов в зеленой зоне (без каких-либо признаков обесценения) уменьшилась за полгода на 2 п.п., до 69%. Банк России осуществляет мониторинг задолженности заемщиков, имеющих трудности с обслуживанием долга, и при необходимости принимает меры для формирования банками резервов, соответствующих финансовому положению таких заемщиков.

Качество обслуживания долга субъектов МСП продолжало ухудшаться, особенно у микропредприятий: каждый десятый заемщик этого сегмента испытывал существенные сложности с обслуживанием кредита в последние 12 месяцев. Банки реструктурируют такие кредиты, а в случае дефолта признают такие кредиты проблемными и оперативно создают резервы.

Доля валютных требований к корпоративным заемщикам (кредиты, облигации и валютно-процентные свопы) снизилась за период с 01.10.2025 по 01.04.2026 на 0,1 п.п., до 12,9% с устранением влияния валютной переоценки<sup>7</sup>, при этом в I квартале 2026 г., наоборот, наблюдался ее прирост на 0,2 процентного пункта. Спрос на валютное финансирование в основном предъявляли экспортеры. С учетом этого Банк России не устанавливал макропруденциальные надбавки к коэффициентам риска по требованиям к юридическим лицам в иностранной валюте. При этом дисбаланс валютной ликвидности у банков на фоне роста валютного кредитования может приводить к росту волатильности на валютном рынке. Банкам целесообразно повысить качество управления своей валютной ликвидностью.

## Долговая нагрузка граждан

Долговая нагрузка граждан снижалась на фоне охлаждения кредитования, обусловленного жесткой денежно-кредитной и макропруденциальной политикой, а также опережающего роста доходов населения. Доля располагаемых доходов населения, которая направляется на платежи по кредитам, снизилась с 10,7% на 01.01.2025 до 9,1% на 01.01.2026. С октября 2024 по март 2026 г. задолженность по необеспеченным потребительским кредитам снизилась на 6,0%. Несмотря на это, о кредитном сжатии в рознице говорить нельзя в силу роста ипотечного и автокредитования.

Доля проблемной задолженности<sup>8</sup> в портфеле необеспеченных потребительских кредитов достигла 13,1% на 01.04.2026 (+0,2 п.п. с 01.10.2025). Рост доли проблемной задолженности замедлился в сравнении с первой половиной 2025 г. (тогда доля проблемной задолженности выросла на 3,1 п.п.) и был преимущественно обусловлен вызреванием кредитов, выданных рискованным заемщикам по высоким ставкам в 2023–2024 гг. (в том числе заемщикам с низким уровнем кредитоспособности или заемщикам без кредитной истории), и сокращением портфеля необеспеченных потребительских кредитов. Также рост плохих долгов отчасти связан с распространением услуг «раздолжителей» и упрощением процедуры банкротства граждан. Доля банкротств относительно числа заемщиков увеличилась с 0,8% в 2023 г. до 1,3% в 2025 году. Заемщики должны иметь законную возможность справиться с неподъемной долговой нагрузкой в сложной жизненной ситуации. Однако в настоящее время широкое распространение получили недобросовестные практики «раздолжителей», которые побуждают

<sup>7</sup> По курсу на 01.04.2026.

<sup>8</sup> Здесь и далее под проблемными розничными кредитами понимаются кредиты, классифицированные в IV–V категории качества (раздел 1 формы отчетности 0409115), с вероятностью дефолта 100% (раздел 1.1 формы отчетности 0409115), а также с просрочкой платежей на срок более 90 дней (раздел 3 формы отчетности 0409115).

граждан проходить через процедуру банкротства, в отдельных случаях целенаправленно привлекая перед этим кредиты. Граждане не всегда понимают, что банкротство снижает их шансы на получение новых кредитов в будущем и накладывает ограничение на ведение трудовой деятельности.

Макропруденциальные меры, ограничивающие кредитование граждан с повышенной долговой нагрузкой, способствуют долгосрочному улучшению структуры портфеля. Так, доля необеспеченных потребительских кредитов с ПДН выше 50% в портфеле банков снизилась до 35% на 01.04.2026 (45% на 01.04.2025). Также накоплен значительный макропруденциальный буфер капитала: на 01.04.2026 по необеспеченным потребительским кредитам – 8,3% от портфеля<sup>9</sup>, по автокредитам – 2,5%, по ипотеке – 1,4%.

Банк России продолжал совершенствовать применение инструментов макропруденциального регулирования: уточнялись подходы к оценке долговой нагрузки заемщика (постепенно отменялись менее точные способы определения дохода), на II квартал 2026 г. МПЛ были впервые установлены на вложенной основе, что дает банкам больше гибкости при кредитовании и снижает стимулы к выдаче кредитов уже закредитованным заемщикам.

В 2025 г. банки стали активнее выпускать облигации, обеспеченные платежами по розничным кредитам. Часть этих бумаг была выкуплена другими банками. Поскольку по таким облигациям макропруденциальные надбавки не применяются, это, по сути, означает, что банки обмениваются портфелями кредитов, снижая тем самым нагрузку на капитал, которую создают надбавки по кредитам. Чтобы такие практики не снижали нагрузку на капитал, вносятся уточнения в порядок применения макропруденциальных надбавок.

## Дисбалансы на рынке жилой недвижимости и риски проектного финансирования

Снижение ключевой ставки и повышенный спрос на «Семейную ипотеку» в преддверии ужесточения условий по этой программе с 01.02.2026 способствовали ускорению роста ипотечного кредитования в IV квартале 2025 – I квартале 2026 года<sup>10</sup>. Благодаря макропруденциальной политике улучшились стандарты ипотечного кредитования: в I квартале 2026 г. доля кредитов с ПДН выше 80% в сегменте строящегося жилья осталась на уровне 2025 г. – около 3%, а в сегменте готового жилья доля таких кредитов снизилась до 6% (13% годом ранее). Выдачи с небольшим первоначальным взносом (менее 20%) с 2025 г. в сегменте строящегося жилья остаются на низком уровне – менее 2%, а в готовом жилье сократились до 1% в I квартале 2026 г. (14% годом ранее). Для поддержания консервативных стандартов кредитования с 1 апреля 2026 г. Банк России установил вложенную структуру МПЛ, а с III квартала 2026 г. ужесточил лимиты на предоставление наиболее рискованных ипотечных кредитов в сегменте строящегося и готового жилья в многоквартирных домах. МПЛ по кредитам на ИЖС также были ужесточены.

Кредитное качество ипотеки в отчетный период ухудшалось медленнее, чем в первой половине 2025 года. Доля проблемных кредитов выросла за год на 0,6 п.п. и на 01.04.2026 составила 1,8% (за последние 6 месяцев прирост на 0,2 п.п.). Это ухудшение в основном обусловлено низким

<sup>9</sup> За вычетом резервов на возможные потери.

<sup>10</sup> В ипотечных выдачах по-прежнему доминируют льготные программы – порядка 68% за I квартал 2026 года.

качеством обслуживания кредитов на ИЖС<sup>11</sup>, рискованных кредитов (с высоким уровнем ПДН и низким первоначальным взносом), предоставленных в 2023–2024 гг. в рамках безадресной льготной ипотеки, а также рыночной ипотеки по более высоким ставкам. Качество обслуживания ипотечных кредитов, выданных в 2025 г., остается хорошим. Это будет способствовать стабилизации доли проблемных ипотечных кредитов. Также Банк России планирует учесть повышенные риски ИЖС без использования счетов эскроу в регулировании резервов.

Ситуация на рынке строящегося жилья остается устойчивой. Продажи строящегося жилья по площади за 2025 г. превысили показатели 2024 г. на 2%. В I квартале 2026 г. продажи также росли (+12% г/г), при этом основной рост пришелся на январь. Благоприятная ситуация и с запусками нового строительства: в I квартале 2026 г. застройщиками начато строительство 10,7 млн кв. м жилья – в 1,4 раза больше, чем годом ранее (7,7 млн кв. м).

Уровень распроданности строящегося жилья по стране сохраняется на приемлемом уровне – 32%, а отношение распроданности к стройготовности – 72% (нормальным считается уровень от 60 до 80%). Тем не менее значительную долю в продажах жилья по-прежнему занимает рассрочка, что несет риски для покупателей, банков и застройщиков. На 01.04.2026 размер обязательств граждан по сделкам приобретения строящегося жилья в рассрочку составил 1,5 трлн руб., или 17% от стоимости заключенных ДДУ, что соответствует уровню середины 2025 года.

Большинство компаний строительной отрасли остаются прибыльными, проблемы отдельных застройщиков не носят массового характера и не несут системных рисков. Так, сальдированный финансовый результат по отрасли строительства зданий составил 0,4 трлн руб. в 2025 г. (рост в 2,7 раза за год). Этому способствовала адаптация компаний отрасли к текущим рыночным условиям, а также начало цикла смягчения ДКП. В отдельных регионах продолжают сохраняться признаки затоваривания, однако на фоне снижения процентных ставок навес предложения постепенно будет сокращаться.

## 4. Оценка устойчивости финансового сектора

### Оценка устойчивости банковского сектора

Банковский сектор в отчетный период благодаря реинвестированию нарастил достаточность капитала на 1,0 п.п. – с 12,9 до 13,9% на 01.04.2026. В результате запас капитала банков относительно минимального значения норматива с учетом надбавок вырос до 4,4 п.п. Н1.0 (+0,2 п.п.), несмотря на плановое повышение надбавок с 01.01.2026 на 0,75 п.п. для СЗКО и на 0,5 п.п. для прочих банков. Дополнительный запас за счет накопленного макропруденциального буфера (1,3 трлн руб.) – 0,9 п.п. Н1.0 на 01.04.2026. Плановое восстановление надбавок к НДК направлено на повышение устойчивости банков.

Ситуация с ликвидностью СЗКО оставалась стабильной. По состоянию на 01.04.2026 значение ННКЛ СЗКО составило 117%. Повышенной волатильности привлеченных средств клиентов не наблюдалось, ликвидные активы банков поддерживались на достаточном уровне.

<sup>11</sup> Доля просроченной задолженности свыше 90 дней по портфелю ипотечных кредитов на цели ИЖС по состоянию на 01.04.2026 составляла порядка 4,6%, в то время как по портфелю в сегменте МКД – 0,9%.

## Оценка устойчивости некредитных финансовых организаций

Финансовая устойчивость страховых организаций и НПФ поддерживается на высоком уровне. Высокие процентные доходы и положительная переоценка облигаций в торговых портфелях позволили страховым организациям компенсировать снижение доходов от страховой деятельности, а НПФ – обеспечить рост доходов от инвестирования средств пенсионных накоплений и пенсионных резервов.

Лизинговая отрасль столкнулась с реализацией кредитных рисков еще в 2025 г., поскольку портфель смещен в сторону компаний, чувствительных к замедлению экономики (перевозки, сектор МСП). Одновременно с увеличением резервов снижается совокупный лизинговый портфель – на 9% в 2025 г. и еще на 3,7%<sup>12</sup> за I квартал 2026 года. В результате лизингодатели впервые с 2022 г. завершили год с околонулевым финансовым результатом<sup>13</sup>. Достаточность капитала<sup>14</sup> в целом по сектору за IV квартал 2025 г. снизилась на 0,6 п.п., до 9,7%, что остается выше минимума в 2023 г. (8,2%). Несмотря на слабые итоги года, на фоне смягчения денежно-кредитных условий со второй половины 2025 г. в отрасли наметились признаки стабилизации<sup>15</sup>.

<sup>12</sup> По оперативным данным ежемесячного обследования Банка России. Оперативные (предварительные) данные приведены по выборке из 12 компаний (рыночная доля по объему портфеля – 70%).

<sup>13</sup> По данным ежеквартального анкетирования, совокупный чистый убыток по итогам 2025 г. составил 3 млрд руб. против чистой прибыли в размере 100,2 млрд руб. по итогам 2024 года. Для анализа использовалась выборка из 18 компаний, по которым есть отчетность по МСФО за последние 7 кварталов (их рыночная доля по объему портфеля – 74%).

<sup>14</sup> Рассчитывается как отношение собственного капитала к обязательствам по данным МСФО.

<sup>15</sup> Увеличение объема нового бизнеса лизинговых компаний во втором полугодии 2025 года. Кроме того, с октября 2025 г. сокращаются запасы изъятого нереализованного имущества, накопленные на балансах лизинговых компаний.

# ОСНОВНЫЕ УЯЗВИМОСТИ

Уязвимости

Факторы устойчивости и меры

## Уязвимости российского нефинансового сектора

- Долговая нагрузка на пике последних лет.
- Чувствительность ряда отраслей к замедлению экономики.

Динамика долговой нагрузки компаний

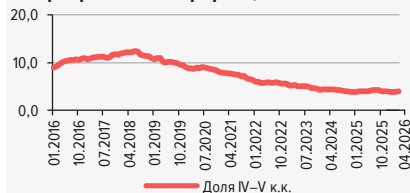


- Большинство компаний сохраняет финансовую устойчивость.
- Ситуация на Ближнем Востоке временно увеличивает доходы нефтегазового сектора.
- Смягчение ДКП постепенно снижает долговую нагрузку компаний.

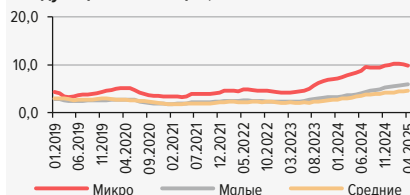
## Кредитный риск в корпоративном секторе

- Опережающий рост кредитования компаний с повышенной долговой нагрузкой в корпоративном портфеле.
- Рост в сегменте МСП количества компаний, выходящих в дефолт, преимущественно среди микропредприятий.
- Рост объема реструктуризаций на фоне исторически низкого уровня доли плохих кредитов (IV–V категорий качества).

Доля кредитов IV–V категорий качества в корпоративном портфеле, %



Уровень дефолтности субъектов МСП по предоставленным кредитам в течение следующих 12 месяцев, %

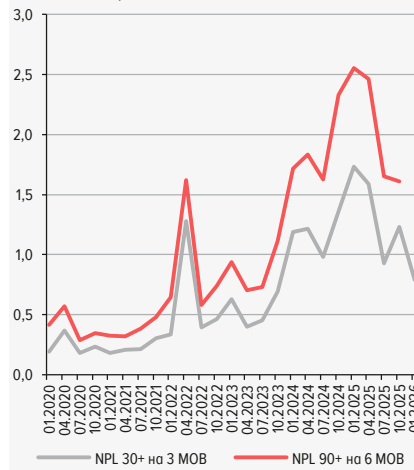


- Макропруденциальная надбавка по кредитам крупным закредитованным компаниям была повышена с 1 марта до 100% (+60 п.п.).
- Банк России проводит работу с банками по доформированию резервов по кредитам компаниям при отсутствии перспектив по восстановлению их финансовой устойчивости.

## Долговая нагрузка граждан

- Сохраняются риски снижения качества обслуживания кредитов на фоне замедления экономики, несмотря на улучшение качества обслуживания кредитов, выданных во второй половине 2025 – начале 2026 года.

Кредитное качество выдач кредитов наличными, %

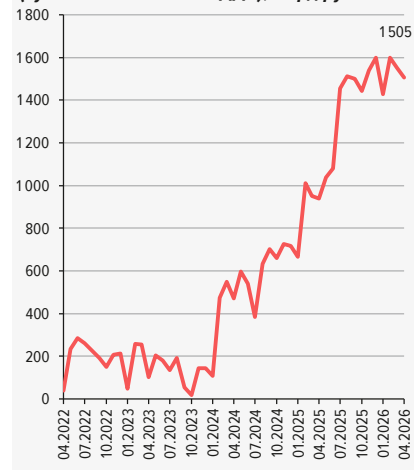


- Доля кредитов наличными с NPL 90+ на 6 МОВ снизилась за полгода с 2,5 до 1,6%.
- Банки накапливают макропруденциальный буфер капитала: на 01.04.2026 он покрывал 8,3% портфеля необеспеченных кредитов и 1,4% ипотеки.
- МПЛ в необеспеченных потребительских кредитах способствуют снижению высоких ПДН по новым выдачам: на долю кредитов с ПДН 50+ в I квартале 2026 г. пришлось 18%.

## Дисбалансы на рынке жилья и риски проектного финансирования

- Высокая чувствительность рынка ипотеки к жесткой ДКП.
- Значительная доля продаж в рассрочку от застройщиков.

Динамика объема накопленной рассрочки (сумма неоплаченных ДДУ), млрд руб.



- Покрытие задолженности по проектному финансированию счетами эскроу стабилизировалось на уровне 68–69%.
- За 2025 г. продажи жилья в денежном выражении увеличились на 11% г/г. Механизм проектного финансирования с использованием эскроу-счетов поддержит рынок, так как банкам, как правило, выгоднее помочь достроить проблемные проекты, чем обанкротить застройщика.

## 1. ГЛОБАЛЬНЫЕ РИСКИ

Риски для роста мировой экономики возросли на фоне эскалации конфликта на Ближнем Востоке в марте 2026 года. Повышение цен на сырьевых рынках может вызвать рост инфляции в мире, уже усилились ожидания перехода ведущих центральных банков к ужесточению ДКП. На этом фоне во многих странах произошло снижение фондовых рынков и рост доходностей государственных облигаций. Хотя в начале мая фондовые индексы ведущих стран восстановились, сохраняются риски коррекции, в том числе в связи с возможным пересмотром настроений глобальных инвесторов в отношении компаний, работающих в сфере искусственного интеллекта. При этом в странах сохраняются накопленные уязвимости, в том числе более высокие уровни суверенного и корпоративного долга.

Инфляционные процессы в мире потенциально могут оказать негативное влияние на Россию, замедлив темпы снижения инфляции. В негативном сценарии существенное замедление мировой экономики может привести к снижению физического объема внешнеторговых потоков и к возможной коррекции цен на сырьевые товары, в первую очередь нефть.

МВФ в апреле 2026 г. понизил прогноз глобального экономического роста (WEO) на 0,2 п.п. относительно январской оценки: темпы прироста мирового ВВП в 2026 г. ожидаются на уровне 3,1% (после 3,4% в 2025 г.) при условии краткосрочного характера конфликта на Ближнем Востоке (табл. 1). Затягивание конфликта может привести к более существенным последствиям для мировой экономики и мировых финансовых рынков через ключевые каналы – нарушению цепочек поставок, дестабилизации энергетической инфраструктуры, усилению инфляционного давления. По прогнозу МВФ, в случае более продолжительного и существенного роста цен на энергоресурсы рост мировой экономики может замедлиться до 2,6% в 2026 г., тогда

ТЕМПЫ ПРИРОСТА ВВП, ОЦЕНКА МВФ

Табл. 1

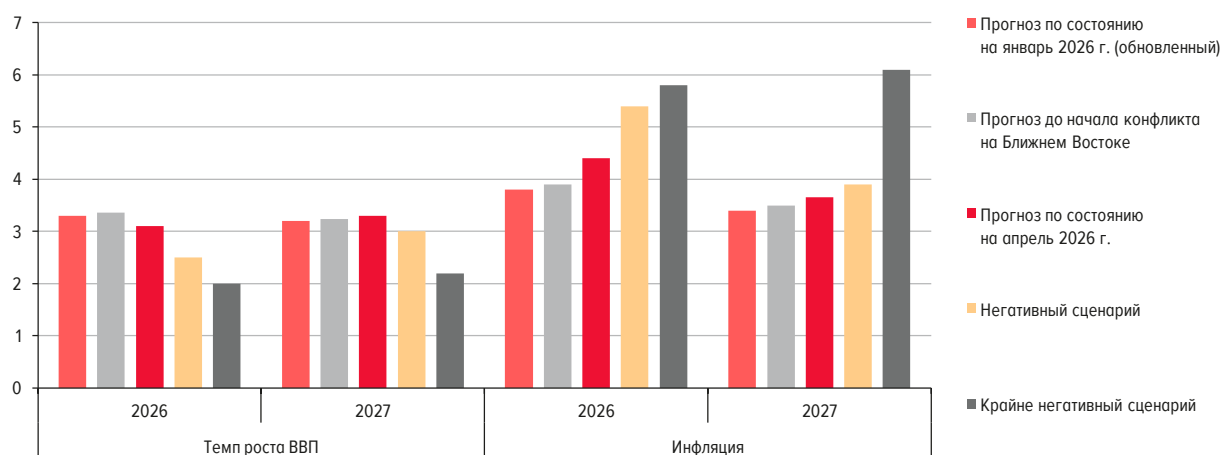
	Темпы прироста ВВП, %			Разница с прогнозом на январь 2026, п.п.		Разница с прогнозом на октябрь 2027, п.п.	
	2025	2026 (прогноз на апрель 2026)	2027 (прогноз на апрель 2026)	2026	2027	2026	2027
<b>Темпы прироста мирового ВВП</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>
<b>Развитые страны</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,2</b>	<b>0</b>
США	2,1	2,3	2,1	-0,1	0,1	0,2	0
Канада	1,7	1,5	1,9	-0,1	0	0	0
Великобритания	1,3	0,8	1,3	-0,5	-0,2	-0,5	-0,2
Еврозона	1,4	1,1	1,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2
Германия	0,2	0,8	1,2	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3
Франция	0,9	0,9	0,9	-0,1	-0,3	0	-0,3
Италия	0,5	0,5	0,5	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1
Испания	2,8	2,1	1,8	-0,2	-0,1	0,1	0,1
Япония	1,2	0,7	0,6	0	0,0	0,1	0,0
<b>СФР и развивающиеся страны</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0</b>
Китай	5	4,4	4	-0,1	0	0,2	0
Индия	7,6	6,5	6,5	0,1	0,1	0,3	0,1
<b>Россия</b>	<b>1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>
Бразилия	2,3	1,9	2	0,3	-0,3	0	-0,2
ЮАР	1,1	1	1,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2
Мексика	0,6	1,6	2,2	0,1	0,1	0,1	0,2

как мировая инфляция – ускориться до 5,4%. В крайне негативном сценарии, предполагающем более значительный ущерб энергетической инфраструктуре, мировой рост может снизиться до 2% в 2026 г., а мировая инфляция – ускориться до 6,1% в 2027 г. (рис. 1). При этом негативное влияние на СФР и развивающиеся страны, по оценке МВФ, может оказаться вдвое более выраженным по сравнению с развитыми странами.

В настоящее время сохраняется высокая неопределенность ситуации на Ближнем Востоке. Международное энергетическое агентство оценило падение глобальных поставок нефти из-за блокировки логистики через Ормузский пролив на 10,1 млн б/с в марте (до уровня 97 млн б/с) и дополнительно на 2,9 млн б/с в апреле 2026 г., что является крупнейшим сбоем поставок нефти в истории. По оценкам ряда экспертов, в условиях текущего кризиса масштаб перебоев в поставках сырья на мировой рынок является более существенным, чем перебои в поставках в период энергетических кризисов 1973 и 1979 годов. Мировое предложение СПГ, по оценке ряда аналитиков, сократилось на 20%. При этом нет определенности в отношении сроков восстановления поврежденных в ходе конфликта нефтеперерабатывающих заводов: оно может занять от нескольких месяцев до нескольких лет ввиду необходимости значительных капитальных вложений и ограниченного доступа к технологиям и финансированию. Одновременно снижение перерабатывающих мощностей привело к росту цен на топливо и нефтепродукты, ограничение транспортных коридоров – к увеличению страховых премий на перевозки, удлинению логистических маршрутов и росту их стоимости. Удорожание энергии и логистики, в свою очередь, может повысить себестоимость продукции в широком спектре отраслей – от промышленности до удобрений и продовольствия. Это усиливает инфляционное давление, причем не только в странах – импортерах энергоресурсов. Например, в апреле общая инфляция в США выросла до 3,8% в годовом выражении (максимальное значение с июня 2023 г.), в еврозоне – до 3,0% в годовом выражении (максимальное значение с октября 2023 г.). Многие страны весной 2026 г. были вынуждены ввести меры по ограничению потребления электроэнергии и нормированию топлива<sup>1</sup>.

СЦЕНАРНЫЙ ПРОГНОЗ МВФ ПО ТЕМПАМ ПРИРОСТА МИРОВОГО ВВП И МИРОВОЙ ИНФЛЯЦИИ (%)

Рис. 1



Источник: МВФ.

<sup>1</sup> На Филиппинах было объявлено чрезвычайное энергетическое положение и приняты меры по контролю цен и энергопотребления; на Шри-Ланке введена обязательная система нормирования бензина, в Китае – запрет на экспорт бензина и дизеля; Индия ограничила поставки газа LPG для промышленности, чтобы сохранить ресурсы для населения; в Египте сокращены часы работы бизнеса; в ряде европейских стран (Германия, Франция, Испания, Италия, Великобритания и другие) введены более мягкие меры (ограничение температуры, отключение подсветки витрин, сокращение энергопотребления в госсекторе).

## ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН НА СЫРЬЕВЫЕ ТОВАРЫ

Табл. 2

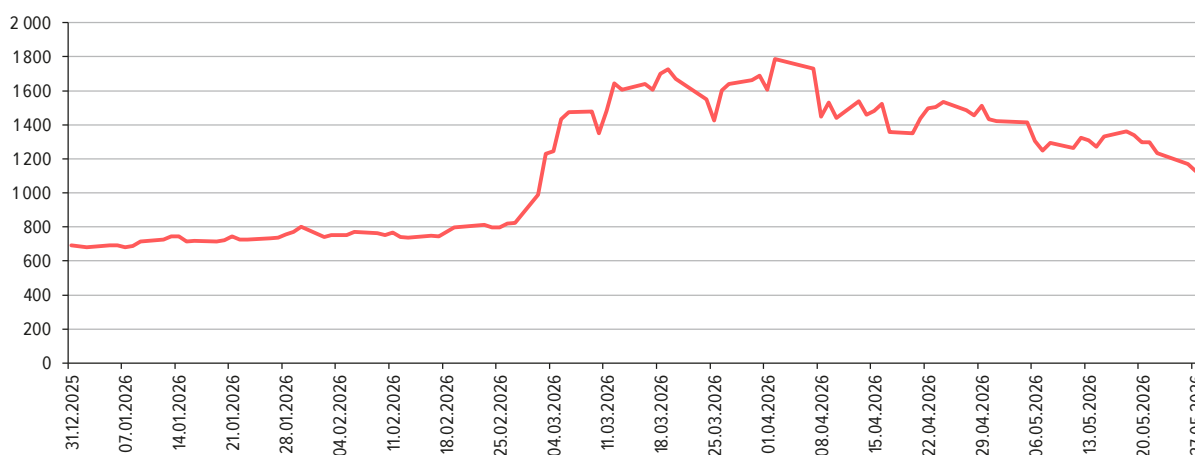
Сырьевые рынки	13.05.2026	Максимум в 2026	Изменение, %	
			С начала марта 2026	С начала 2026
Нефть марки Brent (ближайший фьючерсный контракт, ICE), долл. США / барр.	106	118	46	74
Нефть марки Brent (спот, Argus), долл. США / барр.	112	163	54	76
Нефть марки Urals из Приморска (FOB, Argus), долл. США / барр.	87	119	113	143
Нефть марки Esro (Argus), долл. США / барр.	98	104	78	107
Нефть марки Urals на западном побережье Индии (Argus), долл. США / барр.	113	151	93	109
Газ TTF, евро / МВт*ч	47	62	47	67
Уголь (Австралия)	131	147	11	22
Алюминий (LME)	3 654	3 654	16	22
Золото, долл. США / унция	4 686	5 440	-11	8
Серебро, долл. США / унция	87	117	-7	23

Источники: Cbonds, Argus.

На глобальных финансовых рынках произошла достаточно существенная отрицательная коррекция на фоне резкого роста цен на энергоносители (табл. 2). В апреле 2026 г. котировки нефти марки Brent (ближайший фьючерсный контракт) поднимались до 118 долл. США / барр. (к 13.05.2026 скорректировались до 106 долл. США / барр., что все еще выше уровня начала 2026 г. на 74%), цена на нефть марки Urals в порту Приморск (по данным Argus) поднималась до 119 долл. США / баррель. С начала конфликта цены на авиационное топливо выросли более чем в 2 раза (рис. 2): в начале марта показатель в Европе составлял около 800 долл. США за тонну, затем поднялся до исторического максимума – 1 800 долл. США / тонна (18 марта), в начале мая 2026 г. скорректировался и зафиксировался возле отметки 1 300 долл. США за тонну. Европейские цены на газ (TTF) с начала 2026 г. по 13.05.2026 увеличились на 67%.

ДИНАМИКА ЦЕН НА АВИАЦИОННОЕ ТОПЛИВО В ЕВРОПЕ В 2026 ГОДУ  
(ДОЛЛ. США / ТОННА)

Рис. 2



Источники: Reuters.

Рост неопределенности на сырьевых рынках сопровождался синхронным снижением цен на рынках акций и облигаций. Максимальная просадка американского индекса S&P 500 с начала 2026 г. составила 9%, европейского STOXX Europe 600 – 10%, индекса акций для СФР (MSCI Emerging Markets) – 14%. Наиболее выраженная негативная динамика наблюдалась на фондовых рынках стран – импортеров энергоресурсов, включая Японию, Республику Корея, Индию и ряд других стран Азии (табл. 3). В последнее время в ожидании скорого окончания конфликта и позитивной отчетности технологических компаний настроения на мировых фондовых площадках заметно улучшились: фондовые индексы Японии, Кореи, США достигли очередных исторических максимумов (рис. 3), фондовые индексы Европы отыграли потери.

ИЗМЕНЕНИЕ МИРОВЫХ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ (%)

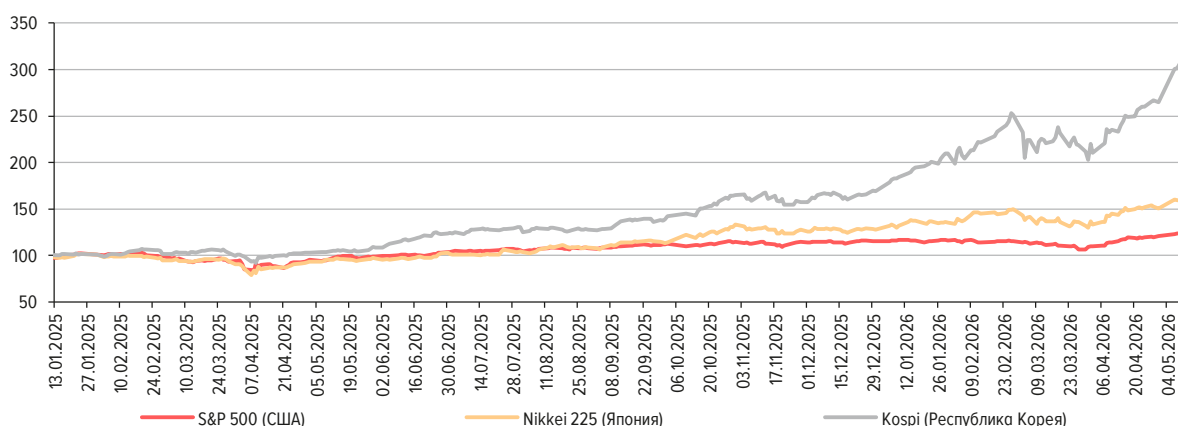
Табл. 3

Максимальная просадка индексов в периоды волатильности с максимума, достигнутого:	S&P 500	STOXX Europe 600	MSCI Emerging Market	Nikkei 225 (Япония)	Kospi (Республика Корея)	SSE Composite (Китай)	BSE (Индия)
В начале 2020 г. (пандемия)	-34	-36	-34	-31	-36	-15	-38
В начале 2025 г. (тарифы США)	-19	-17	-13	-22	-14	-10	-9
В начале 2026 г. (Ближний Восток)	-9	-10	-14	-13	-20	-9	-16
Изменение с начала 2026 по 13 мая 2026 г.	9	3	21	26	86	7	-12

Источник: Sbonds.

ДИНАМИКА ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ (НАЧАЛО 2025 Г. = 100%) (%)

Рис. 3



Источник: Sbonds.

Доходности государственных облигаций во многих странах достигли максимальных уровней за долгое время. С начала марта по 13.05.2026 доходность государственных облигаций на срок 10 лет в Великобритании выросла на 83 б.п., в Италии – на 59 б.п., во Франции – на 51 б.п., в США – на 49 базисных пунктов. Наблюдается рост доходностей государственных облигаций на длинный срок: 13.05.2026 доходность бумаг на срок 30 лет в США преодолела отметку 5,00% годовых, в Великобритании достигла уровня 5,77% (максимума с 1998 г.), доходность бумаг на срок 20 лет в Японии достигла рекордных 3,82%.

Такая динамика отражает пересмотр участниками рынка траекторий ДКП ведущих ЦБ в сторону более жестких условий. Участники рынка оценивают вероятность повышения базовой ставки ФРС США в 2026 г. в 55%. В отношении ЕЦБ рынки закладывают в текущем году три повышения ставки по 25 базисных пунктов. В начале мая 2026 г. центральные банки Австралии и Норвегии повысили уровень базовой ставки на 25 базисных пунктов.

Рост доходностей госбумаг усиливает риски бюджетно-долговой устойчивости и способен оказать дополнительное давление на глобальные финансовые рынки. При этом сохраняется потенциал значимых трансграничных эффектов: например, распродажи казначейских облигаций США со стороны иностранных держателей (включая Японию и СФР) для поддержки национальных валют, а также сворачивание операций carry trade (например, с использованием иены). Волатильность может также усиливаться ввиду расширения участия хедж-фондов на рынках фиксированного дохода в последние годы. По данным GFSR МВФ, их подверженность рискам в связи с процентными деривативами и вложениями в гособлигации в мире удвоилась [с 9 трлн долл. США в 2020 г. до 18 трлн долл. США в 2025 году](#). В целом вынужденные продажи со стороны небанковских финансовых посредников, масштаб деятельности которых увеличивался за счет использования заемных средств, могут усилить волатильность на рынках акций и облигаций и создать давление на ликвидность через маржин-коллы. При этом растет подверженность банков рискам небанковских финансовых посредников, которую МВФ оценивает [в 13% мирового ВВП](#). Кроме того, сохраняются риски формирования негативной обратной связи между суверенным и финансовым секторами аналогично долговому кризису в еврозоне в 2010–2012 годах.

Возможная коррекция цен на акции компаний, связанных с разработкой ИИ, которые в последние годы сильно подорожали, в совокупности с существующими структурными уязвимостями финансовой системы может усилить волатильность на глобальных рынках (см. врезку 1). Кроме того, нужно учитывать растущие киберриски от применения ИИ. Например, разработанная американской компанией Anthropic<sup>2</sup> ИИ-модель (Claude Mythos Preview или аналогичные ей) способна в короткие сроки выявлять уязвимости в критической инфраструктуре. Несмотря на то что продукт в настоящее время доступен только ограниченному списку компаний, финансовые регуляторы обеспокоены тем, что, оказавшись в распоряжении злоумышленников, аналогичная модель может быть использована для поиска уязвимостей в киберзащите финансовых организаций<sup>3</sup>.

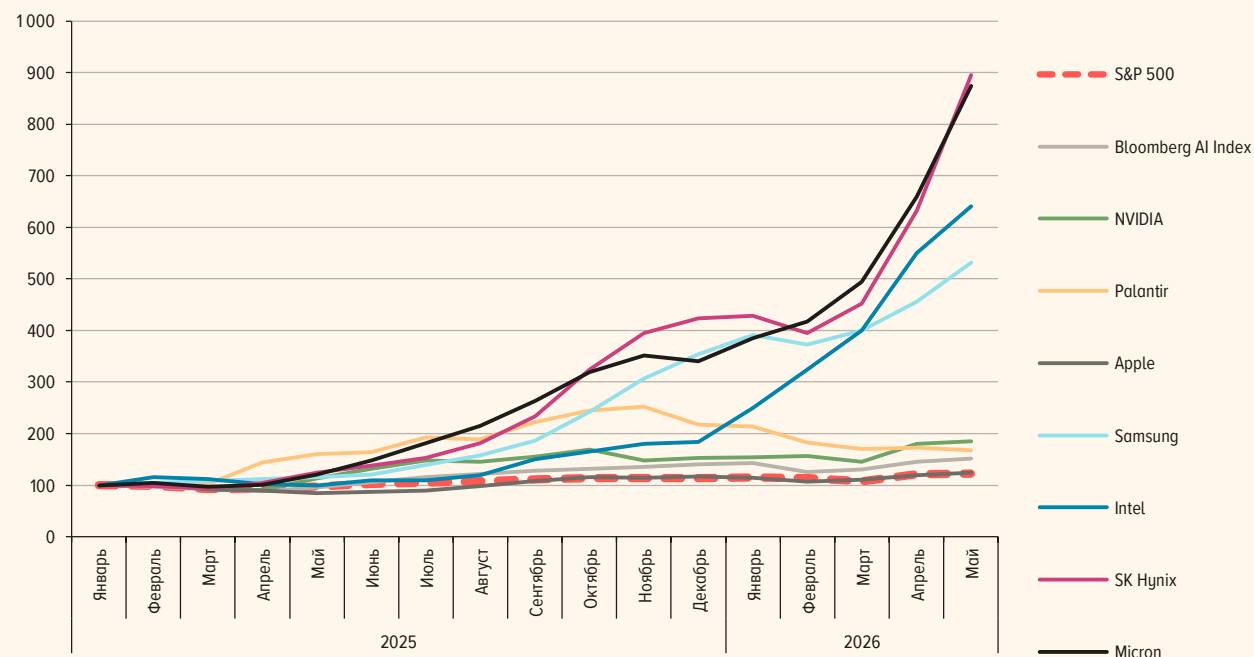
<sup>2</sup> Стоимость компании Anthropic на вторичном рынке акций в апреле 2026 г. достигла 1 трлн долл. США.

<sup>3</sup> [ФРС США, Комиссия по финансовым услугам Республики Корея \(FSC\), Пруденциальная служба Резервного банка ЮАР \(SARB\)](#) выразили свою обеспокоенность относительно потенциальных угроз, исходящих от данной модели, призвали финансовые институты усилить мониторинг соответствующих рисков и обеспечить надежную защиту от киберугроз.

### Врезка 1. Риски для глобальной финансовой стабильности, связанные с инвестициями в искусственный интеллект

Наблюдаемый в последнее время в мире рост инвестиций в компании, связанные с разработкой ИИ, напоминает ситуацию в конце 1990-х гг., когда формировался пузырь на рынке акций интернет-компаний (кризис Dotcom) (рис. 4).

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ КРУПНЕЙШИХ КОМПАНИЙ, УЧАСТВУЮЩИХ В РАЗРАБОТКЕ ИИ, И ИНДЕКСА S&P 500 (ЯНВАРЬ 2025 Г. = 100%) Рис. 4



Примечание. Индекс Bloomberg AI включает топ-50 крупнейших мировых компаний, работающих в сфере глубокого обучения, машинного обучения и обработки естественного языка.

Источники: МВФ, Bloomberg, Cbonds.

Потенциальное резкое ухудшение настроений инвесторов в отношении ИИ в совокупности с существующими структурными уязвимостями способно усилить шоки и распространить их по финансовой системе ведущих стран. Можно выделить следующие уязвимости:

- **Существенный рост долговой нагрузки компаний – разработчиков ИИ**, резко нарастивших капитальные расходы и все больше полагающихся на заемное финансирование. [Ожидается](#), что в ближайшие 5 лет компании – разработчики ИИ продолжат активно привлекать заимствования (по некоторым оценкам, в ближайшие 5 лет ИИ-компаниям может потребоваться заимствований на более 2,5 трлн долл. США).
- **Усиление взаимосвязанности** как внутри самого ИИ-сектора, так и между ИИ-разработчиками и финансовой системой в целом. Компании – участники цепочки создания стоимости ИИ (производители чипов, провайдеры облачных услуг, разработчики моделей и так далее) по цепочке инвестируют друг в друга, что усложняет оценку структуры владения и создает риски концентрации. Фонды частного кредитования (ФЧК)<sup>1</sup>, в свою очередь, активно предоставляют внешнее финансирование компаниям – разработчикам ИИ. Сами ФЧК [привлекают финансирование](#) у страховых компаний, пенсионных фондов и прочих институциональных инвесторов, а также банков и розничных инвесторов. Многочисленные прямые и косвенные связи затрудняют оценку рисков и создают каналы быстрого распространения стресса.

<sup>1</sup> ФЧК ориентированы на предоставление небанковских корпоративных кредитов в рамках двусторонних соглашений. Обычно предоставляются компаниям среднего размера, чьи потребности в финансировании не могут быть удовлетворены регулируемым банковским кредитованием или публичным долговым рынком.

Стоит также отметить риски, связанные с самими ФЧК:

- **Непрозрачность рынка частного кредитования.** Сложные финансовые структуры и забалансовые заимствования могут скрывать реальный уровень долговой нагрузки и риска, что было наглядно продемонстрировано рядом недавних банкротств в США<sup>2</sup>. Аналогичные практики все чаще встречаются и в финансировании компаний – разработчиков ИИ, затрудняя для кредиторов, инвесторов и надзорных органов полноценную оценку рисков и устойчивости финансового положения.
- **Несоответствия срочности активов и обязательств, связанные с растущим участием розничных инвесторов в ФЧК.** Такие фонды, как правило, инвестируют в долгосрочные и неликвидные активы. При этом в фондах, ориентированных на институциональных инвесторов, зачастую не допускается погашение паев до окончания оговоренного срока, что позволяет снизить риски ликвидности. Однако [растет доля](#) ориентированных на розничных инвесторов интервальных ФЧК с возможностью досрочного погашения паев. Недавний всплеск запросов на выкуп паев таких фондов уже указывает на риск дестабилизирующих изъятий средств из ФЧК в периоды стресса.

Сокращение инвестиций в ИИ в случае резкого пересмотра ожиданий относительно их доходности (например, из-за более медленного, чем ожидалось, внедрения технологий, слабой монетизации, конкуренции со стороны более дешевых открытых моделей ИИ и повышения процентных ставок в мировой экономике) может привести к ухудшению финансового состояния других компаний, участвующих в цепочке разработки ИИ (в том числе из сферы строительства, коммунальных услуг и других отраслей, связанных с созданием центров обработки данных).

Таким образом, хотя потенциально внедрение технологий ИИ может увеличить производительность и экономический рост в мире, в краткосрочный период сектор ИИ, привлекающий большой объем финансирования, подвержен рыночным шокам.

<sup>2</sup> Речь идет о волне банкротств американских компаний осенью 2025 г. (крупнейшие из них – Tricolor Holdings, которая специализировалась на выдаче автокредитов и продаже поддержанных автомобилей, и производитель автозапчастей First Brand), активно привлекавших финансирование у ФЧК. В апреле 2026 г. произошел еще один крупный дефолт в сегменте частного кредитования: инвестиционный фонд Thoma Bravo передает контроль над компанией – разработчиком ПО Medallia кредиторам в рамках реструктуризации, что приведет к полному списанию акционерного капитала фонда.

Что касается СФР, последний эпизод эскалации геополитической напряженности подтвердил их сохраняющуюся уязвимость к глобальным рыночным стрессам и переоценке рисков со стороны инвесторов. С момента обострения конфликта на Ближнем Востоке в большинстве СФР наблюдались рост доходностей госбумаг, снижение фондовых рынков и ослабление национальных валют по отношению к доллару США (табл. 4). Снижение индекса MSCI Emerging Markets оказалось сопоставимо с ситуацией при объявлении тарифов США весной 2025 года. Особенно уязвимыми оказались экономики с высокой зависимостью от импорта энергоносителей и других сырьевых товаров, поскольку рост сырьевых цен расширяет дефициты текущего счета, влияет на валютные курсы и усиливает инфляционное давление (табл. 4). Кроме того, ужесточение глобальных финансовых условий способствует оттоку капитала из СФР и повышает стоимость внешних заимствований. В этих условиях отдельные страны прибегли к валютным интервенциям для сглаживания волатильности курсов национальных валют (в частности, СМИ сообщают о таких мерах в [Турции](#) и [Индии](#)), в целом ряде стран центральные банки замедлили циклы снижения ставок (Турция, Индия, ЮАР).

ИЗМЕНЕНИЕ ОСНОВНЫХ ИНДИКАТОРОВ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ СФР

Табл. 4

Страна	Изменение с 01.10.2025 (по состоянию на 13.05.2026)				Общий ранг (1 – хуже всех, 15 – лучше всех)
	Курс национальной валюты к доллару США	Фондовый индекс	Доходности 10-летних гособлигаций		
	%	%	б.п.		
Индонезия	-4,5	-16,6	37		1
Индия	-7,2	-7,0	47		2
Филиппины	-5,1	-0,1	121		3
Колумбия	3,4	10,7	216		4
Турция	-8,4	32,6	276		5
Мексика	6,6	11,6	64		6
Малайзия	7,1	8,3	14		7
Таиланд	0,4	19,7	49		8
Россия	12,3	0,4	-25		9
Китай	4,8	9,3	-14		10
ЮАР	5,3	8,7	-47		11
Польша	0,3	24,5	35		12
Бразилия	6,0	21,1	40		13
Чили	8,4	16,5	-7		14
Венгрия	8,7	32,6	-109		15
<b>14 СФР без России</b>	<b>1,8</b>	<b>12,3</b>	<b>51</b>		

Страна	Изменение с начала марта 2026 (по состоянию на 13.05.2026)				Общий ранг (1 – хуже всех, 15 – лучше всех)
	Курс национальной валюты к доллару США	Фондовый индекс	Доходности 10-летних гособлигаций		
	%	%	б.п.		
Турция	-3,2	6,4	383		1
Филиппины	-6,1	-10,1	130		2
Индонезия	-4,0	-18,4	30		3
ЮАР	-3,0	-8,6	75		4
Индия	-4,9	-8,2	38		5
Таиланд	-4,0	-3,1	46		6
Бразилия	2,2	-6,2	67		7
Чили	-1,6	-3,9	24		8
Колумбия	-0,8	-6,7	3		9
Мексика	0,3	-1,7	51		10
Польша	-1,5	4,4	88		11
Россия	4,5	-3,7	37		12
Малайзия	-1,0	1,7	10		13
Китай	1,0	1,9	-6		14
Венгрия	4,3	3,6	-68		15
<b>14 СФР без России</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>62</b>		

Пороги	Изменение показателей		
	Курс национальной валюты к доллару США, %	Фондовый индекс, %	Доходности 10-летних гособлигаций, б.п.
Минимальный	-10,0	-10,0	-100
	0,0	0,0	0
Максимальный	10,0	10,0	100

Источник: Sbond.

## Врезка 2. Оценка макроэкономической устойчивости отдельных стран – торговых партнеров России

Макроэкономическая ситуация в ключевых странах – торговых партнерах России остается в целом устойчивой, несмотря на рост неопределенности в глобальной экономике на фоне геополитической напряженности на Ближнем Востоке.

В **Китае** темпы прироста ВВП в I квартале 2026 г. увеличились до 5 с 4,5% г/г в IV квартале 2025 г., что во многом связано с высокими показателями во внешней торговле. В апреле 2026 г. был зафиксирован прирост импорта на 25,3% г/г (в марте – на 27,8% г/г), прирост экспорта в апреле составил 14,1% г/г (в марте – 2,5% г/г). Однако внешнеэкономические риски повысились на фоне роста геополитической напряженности на Ближнем Востоке. Хотя Китай является крупнейшим импортером нефти, для него последствия конфликта частично сглаживаются наличием стратегических резервов и собственной добычи нефти. Дополнительным источником неопределенности выступает риск обострения торговых отношений с США, что может оказать давление на экспортно ориентированные отрасли и инвестиционную активность. Одновременно сдерживающее влияние на экономический рост в Китае оказывает сохранение слабого внутреннего спроса, что отражается в низком инфляционном давлении – в апреле 2026 г. потребительские цены в стране выросли на 1,2% г/г (в марте – на 1,0% г/г). Рост индекса цен производителей до 2,8% г/г в апреле с 0,5% в марте обусловлен главным образом ростом стоимости энергоносителей. Ключевыми остаются проблемы на рынке недвижимости (цены на новое жилье продолжают снижаться и в 70 городах Китая в марте сократились на 3,4% в годовом выражении), а также высокий уровень долговой нагрузки, особенно на уровне региональных и местных бюджетов.

**Индия** сохраняет высокие темпы экономического роста (темпы прироста ВВП в IV квартале 2025 г. составили 7,8% г/г), оставаясь одной из наиболее динамично развивающихся стран среди СФР. Вместе с тем усиление внешних дисбалансов, в первую очередь дефицит текущего счета, оказывает давление на национальную валюту (индийская рупия ослабла относительно доллара США на 4,9% с начала марта по 13.05.2026). На фоне роста глобальной неопределенности также наблюдается коррекция фондового рынка (индекс BSE Sensex снизился на 8,2% с начала марта по 13.05.2026). Инфляционная динамика остается умеренной, несмотря на ускорение: в апреле 2026 г. потребительские цены выросли на 3,48% г/г (против 0,25% г/г в октябре 2025 г.). Дополнительные риски формируются со стороны предложения: логистические проблемы на фоне ситуации на Ближнем Востоке приводят к перебоям в поставках энергоносителей, что уже вызывает локальный дефицит топлива в стране. В Индии фиксируются случаи приостановки работы предприятий по производству удобрений, что может иметь последствия для аграрного сектора<sup>1</sup> и продовольственной инфляции.

В **Турции** прирост ВВП в IV квартале 2025 г. замедлился до 3,4 с 3,7% г/г в III квартале. Экономика страны уязвима к внешним шокам в контексте конфликта на Ближнем Востоке, что обусловлено наличием целого ряда факторов: высокой зависимостью от импорта энергоносителей (нефти и газа), хроническим дефицитом текущего счета, значительным объемом внешнего долга и высокой долей валютных обязательств в корпоративном секторе. Эти факторы существенно повышают чувствительность страны к колебаниям цен на сырье и условиям внешнего финансирования. При этом инфляция остается на высоком уровне – 32,4% г/г в апреле 2026 года. Центральный банк Турции удерживает ключевую ставку на уровне 37% с января 2026 г. после совокупного снижения на 3,5 п.п. с октября 2025 года. Национальная валюта Турции продолжает испытывать давление, хотя масштаб ослабления турецкой лиры сдерживается активными мерами ЦБ (с начала марта по 13.05.2026 турецкая лира ослабла относительно доллара США на 3,2%). Регулятор в марте проводил валютные интервенции в достаточно существенных объемах, в том числе с использованием золотых резервов.

Экономика **Казахстана** сохраняет высокие темпы роста – в IV квартале 2025 г. ВВП увеличился на 6,5% г/г. Основной макроэкономической уязвимостью остается высокая зависимость бюджета и текущего счета от цен на нефть и металлы, хотя текущая динамика сырьевых цен оказывает поддерживающее влияние на экономику. При этом сохраняются структурные ограничения экономики – высокая концентрация доходов и производства в сырьевом секторе, ограниченная диверсификация и рост корпоративного долга, что повышает чувствительность страны к внешним и внутренним шокам. Инфляция постепенно начала снижаться, но остается высокой (10,6% г/г в апреле 2026 г.). В ответ на инфляционное давление Национальный Банк Республики Казахстан придерживается жестких параметров ДКП: с октября 2025 г. ключевая ставка сохраняется на уровне 18%.

<sup>1</sup> Индия сохраняет важную роль на глобальном продовольственном рынке, являясь одним из крупнейших поставщиков сельскохозяйственной продукции в Азии, и занимает ведущие позиции в мире по производству риса и сахара.

Таким образом, рост цен на энергоносители привел к усилению рисков во многих странах. Ситуация на рынке России (см. врезку 3) – крупного экспортера нефти и газа – является относительно устойчивой. В благоприятном сценарии приток дополнительной валютной выручки в страну позволит нарастить доходы нефтегазовых компаний и бюджета. В случае развития конфликта на Ближнем Востоке по негативному сценарию отрицательные последствия для России начнут преобладать над положительными эффектами: будет происходить усиление инфляционного давления, а в случае существенного торможения экономики – сокращение спроса на углеводороды.

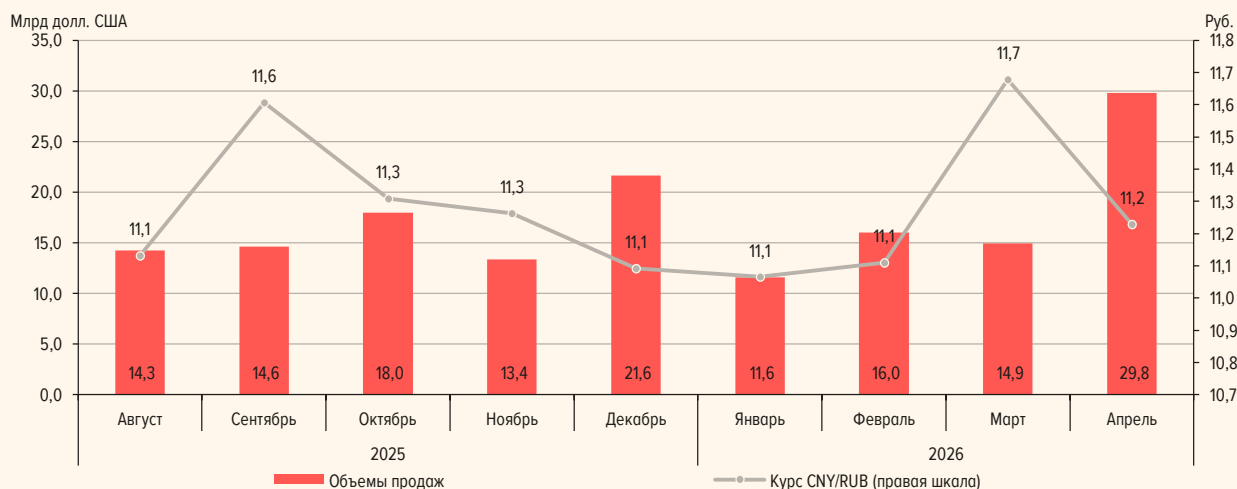
### Врезка 3. Ситуация на российском валютном рынке

Ситуация на российском валютном рынке в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. оставалась устойчивой. Волатильность курса рубля была невысокой, за исключением кратковременных эпизодов.

На фоне изменений в структуре расчетов на валютном рынке снизилась доля крупнейших экспортеров и возросла доля прочих компаний. До разворота цен на нефтегазовом рынке в марте также происходило снижение доли нефтегазовых компаний и рост доли иных экспортеров (в частности, экспортеров из отрасли цветной металлургии и химических удобрений). Более показательным индикатором для оперативного анализа становится объем чистой продажи валюты не крупнейшими экспортерами, а нефинансовыми компаниями в целом. Такие продажи в октябре 2025 – апреле 2026 г. в среднем составляли 17,9 млрд долл. США ежемесячно (рис. 5).

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ОБЪЕМ ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ЗА РУБЛИ НЕТТО-ПРОДАВЦАМИ – НЕФИНАНСОВЫМИ КОМПАНИЯМИ\* И СРЕДНЕМЕСЯЧНЫЙ КУРС CNY/RUB

Рис. 5



\* Сумма позиций нетто-продавцов по итогам дня.  
Источники: форма отчетности 0409701, Банк России.

В марте наблюдался рост волатильности курса рубля. За первые 20 дней марта курс юаня к рублю вырос более чем на 10%, что связано с действием нескольких факторов: в начале марта приток валютной выручки был небольшим с учетом низких цен на нефть в начале года, локально вырос спрос на валюту со стороны крупных компаний для погашения валютного долга, также сказалась приостановка продажи валюты Минфином России в рамках бюджетного правила. Но обострение ситуации на Ближнем Востоке привело к росту цен на нефть и притоку экспортной выручки на рынок уже в апреле.

На фоне снижения поступлений иностранной валюты в начале марта как по каналу экспорта, так и по каналу бюджетного правила на рынке наблюдалось сокращение юаневой ликвидности. Вмененные ставки по юаням на свопах достигали 40%, а внутри дня стоимость юаней доходила до 59%. По мере усиления притока валютной выручки к концу марта ситуация нормализовалась.

Фундаментальной причиной повышения уязвимости рынка стала тенденция на сокращение ликвидности в юанях в банковском секторе, начавшаяся в прошлом году. При этом банки активно осуществляли вложения в валютные активы (кредиты и облигации), в том числе заключали сделки валютно-процентных

свопов по предоставлению юаней (более подробно см. в подразделе 3.1), что способствовало снижению свободных остатков на счетах банков. К началу марта они снизились до уровня осени 2024 г., когда наблюдался предыдущий эпизод всплеска юаневых ставок.

При вложении средств в валютные активы банкам следует максимально ограничивать риски разрыва срочности валютных активов и пассивов. Также в валютном сегменте им необходимо управлять процентным риском и риском ликвидности самостоятельно. Операции Банка России (валютный своп CNY/RUB) проводятся лишь с целью сохранения минимальной ликвидности рынка для обеспечения бесперебойных платежей в валюте. В связи с этим Банк России рекомендует банкам повышать устойчивость валютных пассивов, а также формировать достаточный буфер ликвидности на случай их возможного оттока.

## 2. СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОМ КОРПОРАТИВНОМ СЕКТОРЕ

Финансовые результаты корпоративного сектора в 2025 г. продолжили умеренное снижение на фоне негативной внешней конъюнктуры и замедления экономической активности. По итогам 2025 г. долговая нагрузка крупнейших компаний несколько выросла – агрегированный показатель «Чистый долг / EBITDA» составил 2,2 (+0,4 г/г), при этом он по-прежнему остается ниже значения во время пандемии коронавируса (2,3 в 2020 г.).

Большинство крупнейших компаний при сохранении текущих макроэкономических и отраслевых трендов в 2026 г. удержат финансовую устойчивость, в отдельных отраслях можно ожидать улучшения ситуации. С трудностями могут столкнуться отдельные заемщики с высоким уровнем долговой нагрузки (показатель покрытия процентов операционной прибылью ICR меньше 1). Доля их долга в выборке крупнейших компаний изменилась незначительно: +0,9 п.п. за полгода, до 9,0%.

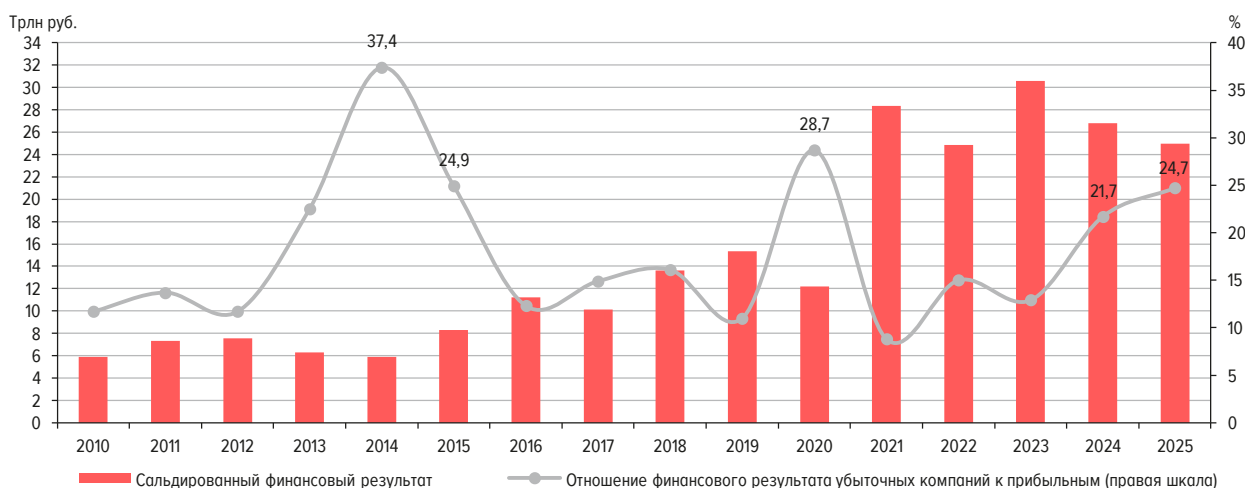
На фоне повышения налоговой нагрузки в 2026 г. и замедления экономики субъекты МСП сталкиваются с ухудшением финансового положения, что отражается на качестве обслуживания долга. Под давлением находятся микропредприятия, которые более чувствительны к повышению налоговой нагрузки.

### 2.1. Динамика финансового положения предприятий

По итогам 2025 г. сальдированный финансовый результат без учета финансовой и страховой деятельности составил 25 трлн руб., сократившись на 6,8% г/г. Сальдированный финансовый результат в январе – феврале 2026 г. составил 3,4 трлн руб., что на 33,1% меньше результата января – февраля 2025 года. Отношение финансового результата убыточных компаний к прибыльным за 2025 г. увеличилось на 3 п.п. г/г, до 24,7% (рис. 6). Среднее значение показателя за последние 10 лет составляло 16,3%, а в кризисные периоды данный показатель был выше текущих значений: 37,4% в 2014 г., 28,7% в 2020 году.

ОТНОШЕНИЕ ФИНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТА УБЫТОЧНЫХ КОМПАНИЙ К ПРИБЫЛЬНЫМ БЕЗ УЧЕТА ФИНАНСОВОЙ И СТРАХОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, ПО ДАННЫМ РОССТАТА С 2010 ПО 2025 ГОД

Рис. 6



Наиболее выраженное снижение сальдированного финансового результата по итогам 2025 г. наблюдалось в **нефтегазовой, угольной отраслях, а также в черной металлургии и оптовой торговле.**

Так, сальдированный финансовый результат<sup>1</sup> в **добыче нефти и газа** по итогам 2025 г. сократился на 63,9% г/г, до 1,9 трлн рублей. В первую очередь это обусловлено внешней конъюнктурой – падением мировых цен на нефть и ужесточением санкций, вклад в снижение прибыли которых составляет около 85%. Сальдированный финансовый результат отрасли производства нефтепродуктов по итогам 2025 г. снизился на 15,7% г/г, до 2,3 трлн рублей. Вместе с тем на фоне обострения геополитической напряженности на Ближнем Востоке финансовые показатели нефтегазовых компаний по итогам 2026 г. могут быть лучше благодаря росту цен на углеводороды (подробнее см. в разделе 1). Российские компании – экспортеры нефти, нефтепродуктов и газа, а также компании, оказывающие услуги фрахта и страхования грузов, могут получить дополнительные доходы от экспорта, однако их масштаб будет зависеть от длительности периода повышенных цен на нефть.

**Угольная отрасль** продолжает испытывать трудности, прежде всего в результате неблагоприятной ценовой конъюнктуры и высоких затрат на перевозки угля по Восточному полигону. По итогам 2025 г. сальдированный убыток составил 408 млрд рублей. По данным Росстата, добыча угля в России по итогам 2025 г. сохранилась на уровне предыдущего года и составила 429 млн тонн, а в I квартале 2026 г. – 104,8 млн тонн (-6,1% г/г).

По итогам 2025 г. погрузка угля по сети РЖД снизилась на 2,1% г/г, до 324,5 млн тонн, хотя экспорт угля в восточном направлении обновил исторический рекорд, составив 118,2 млн тонн (+6,1% г/г). В январе – апреле 2026 г. погрузка угля сократилась на 1,0% г/г, до 110,4 млн тонн. Улучшение рыночной конъюнктуры на фоне обострения ситуации на Ближнем Востоке не окажет значимого влияния на финансовое состояние угольной отрасли, поскольку наблюдаемый рост цен незначителен относительно их падения в последние годы (табл. 5).

ДИНАМИКА СРЕДНИХ ЦЕН НА УГОЛЬ

Табл. 5

Период	Энергетический уголь		Металлургический уголь	
	Цена, долл. США / тонна	Изменение, % г/г	Цена, долл. США / тонна	Изменение, % г/г
2024	103,8	-11,7	138,7	-24,4
2025	83,9	-19,2	102,4	-26,2
Январь – февраль 2026	83,9	-8,3	114,1	-2,7
Март 2026	96,8	+20,8	116,4	+11
Апрель 2026	96,9	+24,6	122,7	+22,2

Источник: котировки по энергетическому углю NAR 6000kcal fob Vostochny и металлургическому углю Metallurgical coal prime high vol fob Vostochny.

По итогам 2025 г. сальдированный финансовый результат в **черной металлургии** составил 0,25 трлн руб., сократившись на 53% г/г, преимущественно на фоне ослабления внутреннего спроса на металлопродукцию и сдержанной ценовой конъюнктуры. В отрасли снизились основные производственные показатели: выпуск чугуна составил 98% к уровню 2024 г., готового проката черных металлов – 95,1%, стали – 95,4%, стальных труб и фитингов – 78,9%<sup>2</sup>. Несмотря на ухудшение рыночной конъюнктуры, большинство компаний отрасли исторически имеют низкую долговую нагрузку и остаются устойчивыми.

<sup>1</sup> Анализ Банка России на основе данных Росстата.

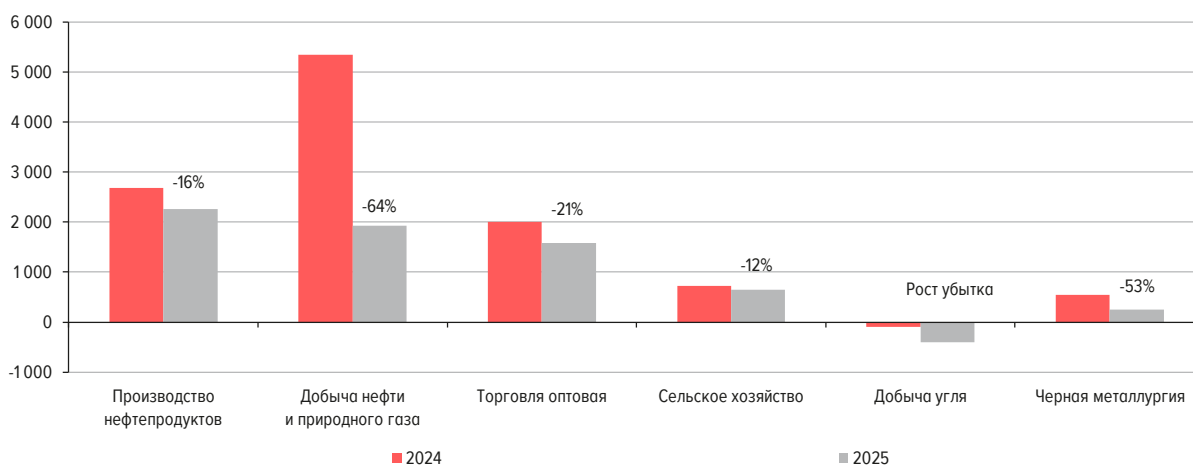
<sup>2</sup> По данным Росстата.

Ухудшение совокупного финансового результата наблюдается в **сельском хозяйстве** (сокращение на 11,8% г/г, до 643,8 млрд руб.) на фоне снижения реализации зерна, роста цен на сельскохозяйственную технику, увеличения расходов на оплату труда.

Сальдированный финансовый результат в сегменте **оптовой торговли** в 2025 г. сократился на 21% г/г, до 1,6 трлн рублей. Снижение обеспечили сегменты, которые испытывали сокращение сальдированного финансового результата: торговля природными ресурсами, сельскохозяйственным сырьем, а также торговля машинами и оборудованием. В то же время в **розничной торговле** наблюдается рост сальдированного финансового результата (+26% г/г, до 0,8 трлн руб.). Оборот розничной торговли<sup>3</sup> по итогам 2025 г. вырос на 2,6% и составил 61,3 трлн руб., при этом объем интернет-торговли<sup>4</sup> увеличился на 28% г/г и достиг 11,5 трлн руб., а доля интернет-торговли в общем объеме розничных продаж за год увеличилась на 2,6 п.п., до 18,8%, из-за роста доли маркетплейсов (см. врезку 4).

ОТРАСЛИ С СОКРАЩЕНИЕМ САЛЬДИРОВАННОГО ФИНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТА ПО ИТОГАМ 2025 ГОДА  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 7



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

Также ухудшение финансового положения наблюдается у предприятий, относящихся к сегменту МСП. Налоговая реформа 2025–2026 гг. наиболее существенно затронула предприятия МСП, находившиеся вблизи границы смены налогового режима. В 2025 г. рост налоговой нагрузки пришелся на компании с годовым оборотом свыше 60 млн руб., а в 2026 г. порог был снижен до 20 млн руб., что затронуло еще большее число предприятий. Также с трудностями из-за отмены льготных тарифов страховых взносов столкнулись трудоемкие отрасли, такие как сфера общественного питания и услуг, где существенный объем затрат составляют расходы на персонал. Наиболее пострадавшими отраслями среди субъектов МСП стали торговля, сфера общественного питания и услуг, строительство, а также ИТ-компании. Рост выручки субъектов МСП замедляется: по итогам 2025 г. он составил 10,8% г/г, а в I квартале 2026 г. – 5,6% г/г. Для плавной адаптации бизнеса к изменениям, вступившим в силу с 2026 г., были внесены поправки в Налоговый кодекс Российской Федерации, которые позволят компаниям сохранить доступ к отдельным мерам поддержки МСП.

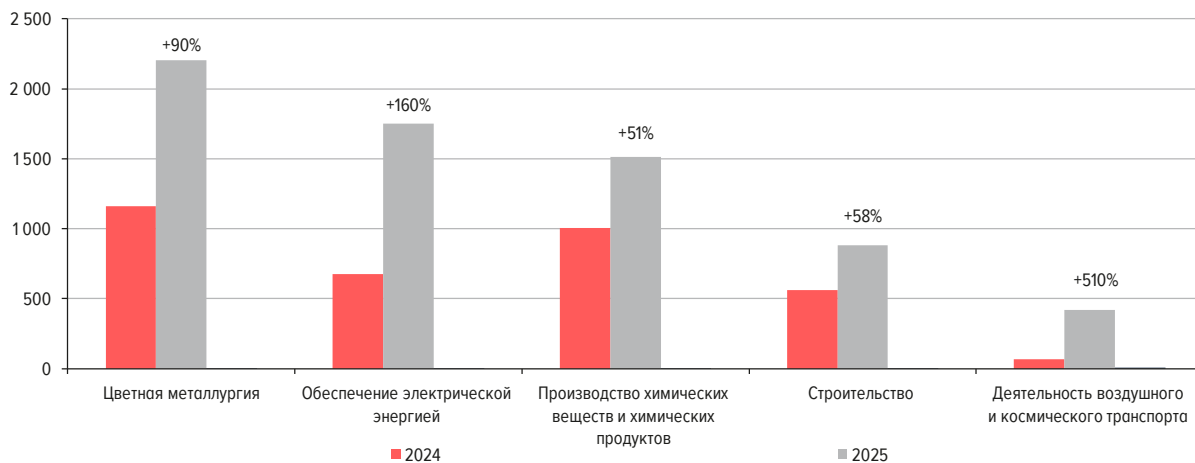
<sup>3</sup> По данным Росстата.

<sup>4</sup> По данным Ассоциации компаний интернет-торговли.

Рост сальдированного финансового результата в 2025 г. наблюдался в **цветной металлургии** (на 90,0% г/г, до 2,2 трлн руб.), **энергетике** (рост в 2,6 раза, до 1,8 трлн руб.), **производстве химических веществ и химических продуктов** (рост на 51,0% г/г, до 1,5 трлн руб.), **строительстве**<sup>5</sup> (рост на 57,5% г/г, до 881,2 млрд руб.) и **деятельности воздушного и космического транспорта** (рост в 6,1 раза, до 417,9 млрд руб.).

ОТРАСЛИ С РОСТОМ САЛЬДИРОВАННОГО ФИНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТА ПО ИТОГАМ 2025 ГОДА  
(МЛРД РУБ.)

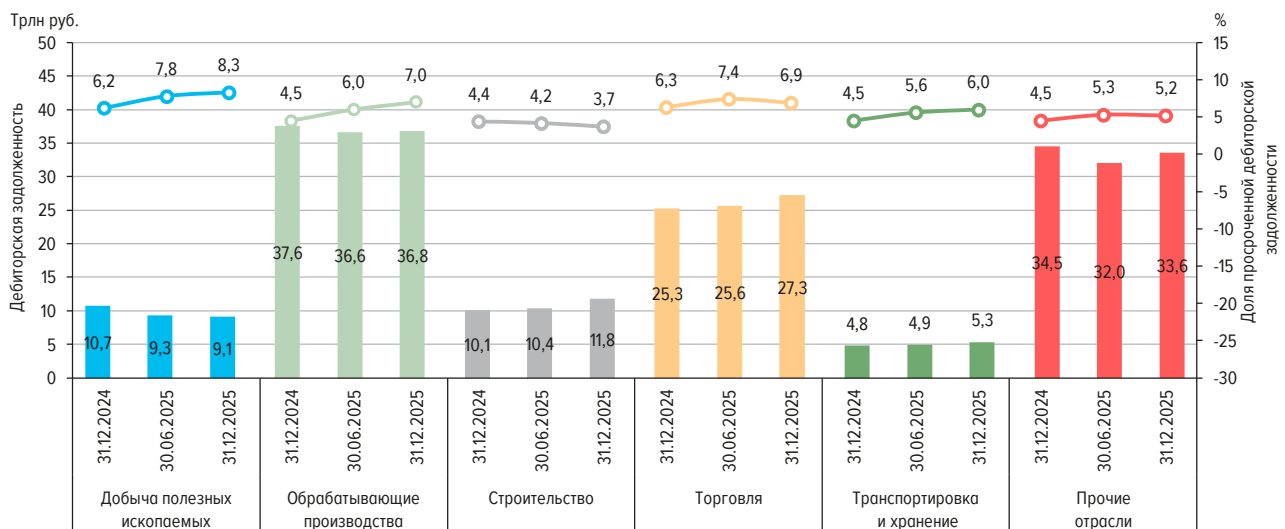
Рис. 8



Источники: Росстат, анализ Банка России.

ДОЛЯ ПРОСРОЧЕННОЙ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО ОТРАСЛЯМ С 31.12.2024 ПО 31.12.2025

Рис. 9



Источник: Росстат.

По данным Росстата, по итогам 2025 г. объем просроченной дебиторской задолженности корпоративного сектора (рис. 9) вырос на 25,4% г/г и составил 7,7 трлн рублей. При этом объем совокупной дебиторской задолженности организаций вырос на 0,5% г/г и составил 123,8 трлн рублей. Доля просроченных платежей от совокупного размера дебиторской задолженности выросла с 5,0% по итогам 2024 г. до 6,2% по итогам 2025 года.

<sup>5</sup> Строительство зданий – 384,9 млрд руб. (рост в 2,7 раза г/г), строительство инженерных сооружений – 186,5 млрд руб. (снижение на 7,6% г/г).

Доля просроченной дебиторской задолженности в начале 2026 г. продолжала расти и на конец февраля 2026 г. составила 6,7% от общего объема дебиторской задолженности (совокупная дебиторская задолженность – 126,0 трлн руб., из нее просроченная – 8,4 трлн руб.).

Больше всего просроченная дебиторская задолженность в 2025 г. выросла в обрабатывающем производстве (до 2,6 трлн руб., +53,4% г/г при сокращении совокупной дебиторской задолженности на 2,3% г/г), торговле (до 1,9 трлн руб., +18,6% г/г при росте совокупной дебиторской задолженности на 7,8% г/г) и добыче полезных ископаемых (до 0,8 трлн руб., +12,9% г/г при сокращении совокупной дебиторской задолженности на 15,7% г/г). Несмотря на рост просроченной дебиторской задолженности, по оценке Банка России, ситуация не несет угроз. Однако требуется постоянный мониторинг, в том числе со стороны банков, которые при ухудшении финансового положения заемщиков могут столкнуться с реализацией кредитного риска.

## 2.2. Оценка кредитоспособности крупнейших компаний

Финансовые результаты крупнейших нефинансовых организаций по итогам 2025 г. показали разнонаправленную динамику. Часть компаний улучшили финансовые метрики и даже сократили долг, однако есть и те, которые, напротив, увеличили долговую нагрузку на фоне снижения выручки и негативной рыночной конъюнктуры. В целом агрегированный показатель «Чистый долг / EBITDA» по выборке крупнейших компаний<sup>6</sup> вырос за год на 0,4, до 2,2 (во время пандемии коронавируса в 2020 г. показатель составлял 2,3), в результате роста чистого долга на 6,5% и снижения EBITDA на 4,0%.

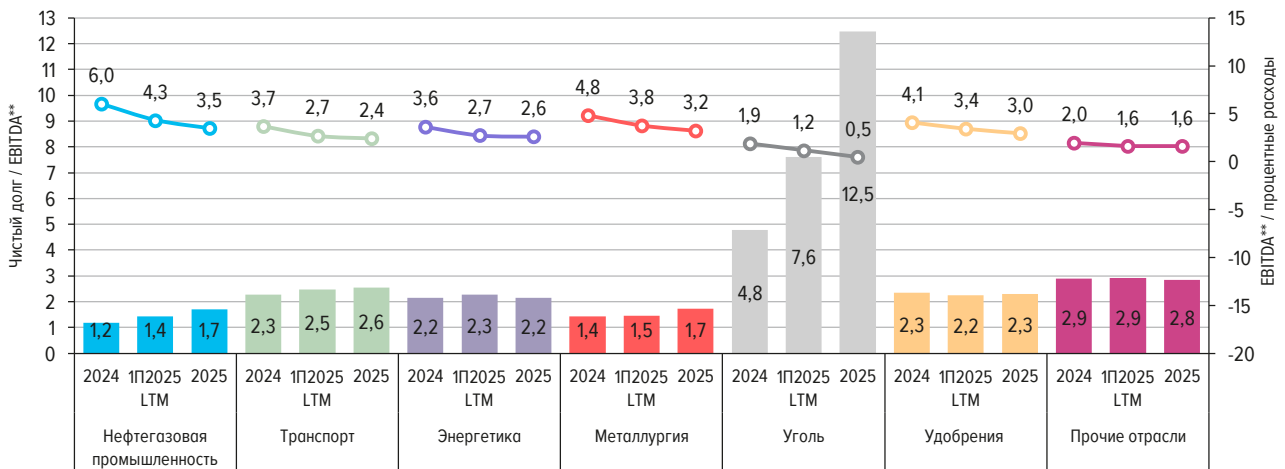
Наиболее выраженное ухудшение характерно для компаний тех же отраслей, которые столкнулись с наибольшим сокращением прибыли. В угольной отрасли долговая нагрузка выросла до максимальных значений, а покрытие процентов опустилось ниже 1. В нефтегазовой отрасли показатель «Чистый долг / EBITDA» за полгода увеличился на 0,3 (до 1,7) в связи с ухудшением рыночной конъюнктуры и введением санкций против крупных нефтегазовых компаний. В транспортной отрасли рост агрегированного показателя «Чистый долг / EBITDA» за полгода на 0,1 (до 2,6) произошел на фоне сокращения погрузки и грузооборота. В металлургической отрасли показатель «Чистый долг / EBITDA» увеличился на 0,2 (до 1,7) на фоне низкого внутреннего спроса со стороны потребителей металлической продукции. В остальных отраслях агрегированный показатель «Чистый долг / EBITDA» с даты последнего мониторинга поменялся незначительно.

Снижение коэффициента покрытия процентных расходов показателем EBITDA в 2025 г. в ряде отраслей обусловлено в первую очередь ухудшением операционных результатов компаний, тогда как рост стоимости обслуживания долга выступал дополнительным, но не определяющим фактором. В целом в большинстве отраслей показатели долговой и процентной нагрузки остались умеренными и их динамика не свидетельствует о повышении рисков финансовой неустойчивости компаний (рис. 10).

<sup>6</sup> В периметр оценки включаются крупнейшие 89 компаний нефинансового сектора, публикующие финансовую отчетность по стандартам МСФО.

## АГРЕГИРОВАННЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ ЗА 2024–2025 ГОДЫ

Рис. 10



\* Расчеты выполнены по данным из последней опубликованной МСФО отчетности компаний.

\*\* Расчет показателя EBITDA произведен с учетом корректировок финансового показателя на неденежные статьи, а также неоперационные доходы и расходы, которые носят непостоянный характер и напрямую не связаны с операционной деятельностью компании. В состав прочих отраслей вошли ретейл и e-коммерция, девелопмент, телекоммуникации и ИТ, машиностроение, АПК и легкая промышленность, а также многоотраслевой холдинг.

Источники: данные отчетности компаний по МСФО, расчеты Банка России.

Был проведен сценарный анализ финансового положения крупнейших нефинансовых организаций на основе комплексных финансовых моделей с учетом среднесрочного прогноза Банка России от 24.04.2026 и отраслевых трендов в 2026 году. По результатам оценен прогнозный коэффициент покрытия процентов прибылью (EBITDA), характеризующий способность компаний своевременно обслуживать обязательства перед кредиторами (ICR<sup>7</sup>). Значение ICR менее 1,0 является критическим, в этом случае компания не может самостоятельно обслуживать свои обязательства. При значении коэффициента от 1,0 до 3,0 компания имеет повышенную процентную нагрузку и при росте процентных расходов или снижении операционных результатов может испытывать сложности с обслуживанием долга. Следует учитывать, что подобная метрика является консервативной (на краткосрочном горизонте у компании могут быть иные источники финансирования процентных расходов – процентные доходы, помощь акционера, рефинансирование и реструктуризация долга) и особенно значима, если ICR устойчиво низкий.

В периметр оценки включаются 89 крупнейших компаний нефинансового сектора (из 13 отраслей), чья консолидированная выручка за 2025 г. составила 74 трлн руб. (34% ВВП за 2025 г.), совокупный долг по МСФО на 31.12.2025 – 48 трлн руб. (47% от величины требований к организациям). По итогам 2025 г. на фоне роста задолженности и одновременного снижения операционных результатов у отдельных крупных компаний увеличилась доля долга выборки, которая приходится на компании с ICR меньше 3 (+8,8 п.п., до 75,4%). Вместе с тем выраженные сложности с обслуживанием долга (ICR меньше 1) наблюдаются только у отдельных организаций, доля которых составила 9,0% от долга выборки (по данным на 30.06.2025 на такие компании приходилось 8,1%). Это компании из угольной отрасли, строительства, торговли, машиностроения.

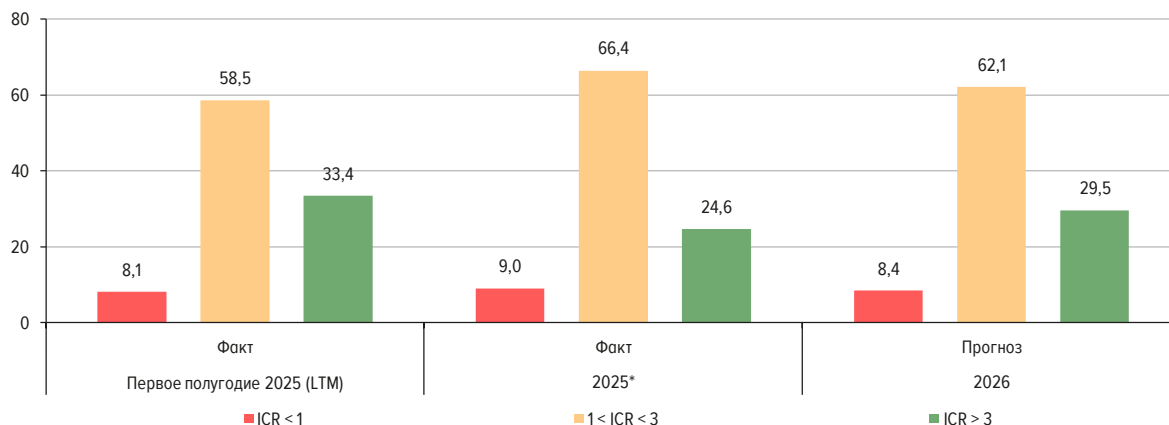
Сценарный анализ показывает, что в 2026 г. доля долга компаний с ICR менее 1 может сократиться до 8,4%, а доля долга компаний с ICR от 1 до 3 – с 66,4 до 62,1% на фоне постепенного смягчения денежно-кредитных условий (рис. 11). При сохранении текущих трендов

<sup>7</sup> Рассчитан как отношение показателя EBITDA к начисленным процентным расходам.

в 2026 г. большинство компаний удержат финансовую устойчивость и способность обслуживать обязательства. Отдельным компаниям может потребоваться реструктуризация долга, однако большинство из них останутся устойчивыми.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДОЛГА КОМПАНИЙ В СООТВЕТСТВИИ С ICR В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ 2025 Г. – 2026 ГОДУ (%)

Рис. 11



\* Расчеты выполнены по данным из последней опубликованной МСФО отчетности компаний.  
Источники: данные отчетности компаний по МСФО, Банк России.

#### Врезка 4. Структурные изменения рынка ретейла: рост бигтехов и онлайн-торговли

На рынке ретейла продолжается устойчивая тенденция перетока спроса в онлайн-сегмент. По данным Data Insight<sup>1</sup>, в 2025 г. российские потребители сделали 8,3 млрд интернет-заказов, что на 24% больше, чем годом ранее (в 2024 г. увеличение составляло 43%, в 2023 г. – 69%). Основным драйвером развития онлайн-сегмента ретейла является рост бигтехов<sup>2</sup>, прежде всего специализирующихся на электронной коммерции. Суммарный торговый оборот (GMV)<sup>3</sup> бигтех-компаний, владеющих маркетплейсами, увеличился в 2025 г. на 36%, до 10,7 трлн рублей<sup>4</sup>.

При этом, помимо онлайн-торговли, бигтехи активно развивают финтех-направление. Некоторые банки бигтехов уже стали важными игроками на рынке платежей – два из них признаны значимыми на рынке платежных услуг<sup>5</sup>. Также банки развивают потребительское кредитование, потребительскую рассрочку (BNPL)<sup>6</sup> и финансирование поставщиков, работающих на их площадках. Однако доля кредитов, выданных банками бигтехов физическим и юридическим лицам, в совокупном кредитном портфеле банковского сектора пока остается невысокой и по состоянию на 01.04.2026 составляет 0,1%.

Рост бигтехов сопровождается значительными инвестициями в инфраструктуру, прежде всего в расширение складских помещений. Некоторые компании диверсифицируют бизнес, вкладываясь в новые проекты и расширяя направления деятельности. Суммарные активы пяти крупнейших бигтехов на 01.01.2026 достигли 4,6 трлн руб., увеличившись на 48% за 12 месяцев. Их совокупный долг<sup>7</sup> по состоянию на 01.01.2026 оценочно составляет 2 трлн руб., повысившись на 53% г/г. В таких условиях важно отслеживать долговую нагрузку бигтехов. Хотя некоторые из них не публикуют финансовую отчетность, Банк России уже начал получать недостающие данные от ряда крупных бигтехов и продолжит взаимодействовать с компаниями для повышения их прозрачности.

<sup>1</sup> [Маркетинговое исследование «Интернет-торговля в России – 2026».](#)

<sup>2</sup> К бигтехам мы относим крупные компании, которые сформировались на базе нефинансовых организаций, развивают бизнес с использованием цифровых технологий, платформ и больших данных и создают экосистему сервисов для своей клиентской базы. В качестве одного из критериев отнесения к этой группе используется совокупный объем активов свыше 200 млрд рублей.

<sup>3</sup> GMV (Gross Merchandise Value) – совокупная стоимость товаров, проданных на торговой площадке за определенный период.

<sup>4</sup> Данные приведены по компаниям с объемом активов свыше 200 млрд рублей.

<sup>5</sup> См.: [Реестр кредитных организаций, признанных Банком России значимыми на рынке платежных услуг.](#)

<sup>6</sup> Подробнее о сервисах потребительской рассрочки см. во врезке 5.

<sup>7</sup> Совокупный долг бигтехов включает в себя кредиты, займы и обязательства по аренде.

## 3. УЯЗВИМОСТИ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

### 3.1. Кредитный риск в корпоративном секторе

Банковское кредитование корпоративного сектора продолжало расти сбалансированными темпами с учетом сезонности: рост в IV квартале и снижение в I квартале. В итоге прирост кредитных требований к юридическим лицам с 01.10.2025 по 01.04.2026 составил 5,7%, при этом крупные компании с высокой долговой нагрузкой наращивали долг быстрее, чем корпоративный сектор в целом, – на 7,6% (за 2025 г. прирост на 11,8 и 16,0% соответственно). Макропруденциальная надбавка на прирост задолженности таких компаний увеличена до 100% с 01.03.2026, что будет способствовать более осмотрительной кредитной политике банков и накоплению буфера капитала.

Доля плохих кредитов (IV–V категории качества) уменьшилась на 0,1 п.п., до 3,9% от корпоративного кредитного портфеля, но качество обслуживания долга субъектами МСП, особенно микропредприятиями, продолжает ухудшаться. По оперативным данным СЗКО, динамика реструктуризаций кредитов оставалась стабильной, но наблюдался кратковременный прирост объемов реструктуризаций в декабре (3,0 трлн руб., или 3,7% задолженности юридических лиц перед СЗКО) и в конце марта (2,3 трлн руб., или 2,8% задолженности). Банк России следит за состоянием проблемных отраслей и компаний в кредитном портфеле банковского сектора и ведет работу, направленную на формирование банками резервов, адекватных финансовому положению заемщика.

Доля валютных требований к корпоративным заемщикам (кредиты, облигации и валютно-процентные свопы) снизилась с 01.10.2025 на 0,1 п.п., до 12,9% на 01.04.2026, с устранением влияния валютной переоценки<sup>1</sup> (без устранения – снижение на 0,01 п.п.). При этом в I квартале 2026 г. наблюдался прирост валютизации на 0,2 процентного пункта. Спрос на валютное финансирование в основном предъявляли экспортеры. С учетом этого Банк России не устанавливал макропруденциальные надбавки к коэффициентам риска по требованиям к юридическим лицам в иностранной валюте. В то же время снижение запаса валютной ликвидности банков на фоне роста валютного кредитования может приводить к росту волатильности на валютном рынке. Банкам целесообразно повысить качество управления своей валютной ликвидностью.

#### 3.1.1. Динамика задолженности корпоративного сектора

С 01.10.2025 по 01.04.2026 кредитные требования (кредиты и облигации) к корпоративному сектору увеличились на 5,7% (с исключением влияния валютной переоценки). Основным драйвером роста корпоративного кредитования были кредиты крупным нефинансовым компаниям. Наибольший прирост кредитования наблюдался среди компаний металлургической отрасли, нефтегазового сектора и ретейла (в том числе маркетплейсов). Существенный объем задолженности застройщиков был погашен в декабре – январе после ввода в эксплуатацию завершённых объектов строительства и раскрытия счетов эскроу.

<sup>1</sup> По курсу на 01.04.2026.

С октября 2025 по март 2026 г. рынок корпоративных облигаций<sup>2</sup> нефинансовых компаний увеличился на 1,2 трлн руб. (с устранением валютной переоценки), или на 5,5%. На балансе банков за это время вложения в облигации<sup>3</sup> снизились на 0,6 трлн руб. (с учетом сделок репо прирост составил +0,1 трлн руб.) (табл. 6).

ДИНАМИКА ЗАДОЛЖЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ ПЕРЕД БАНКАМИ ПО ТИПАМ ЗАЕМЩИКОВ С 01.10.2025 ПО 01.04.2026 С ИСКЛЮЧЕНИЕМ ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ (ТРЛН РУБ.)

Табл. 6

Тип заемщика	Прирост кредитов	Прирост облигаций
Крупные нефинансовые компании	4,3	-0,6
в том числе крупнейшие компании с ICR < 3	1,5	-0,1
Финансовые компании	-0,6	0,0
МСП <sup>1</sup>	0,5	0,0
Застройщики	0,3	0,0
Нерезиденты	0,2	0,0
<b>Итого<sup>2</sup></b>	<b>4,8</b>	<b>-0,6</b>

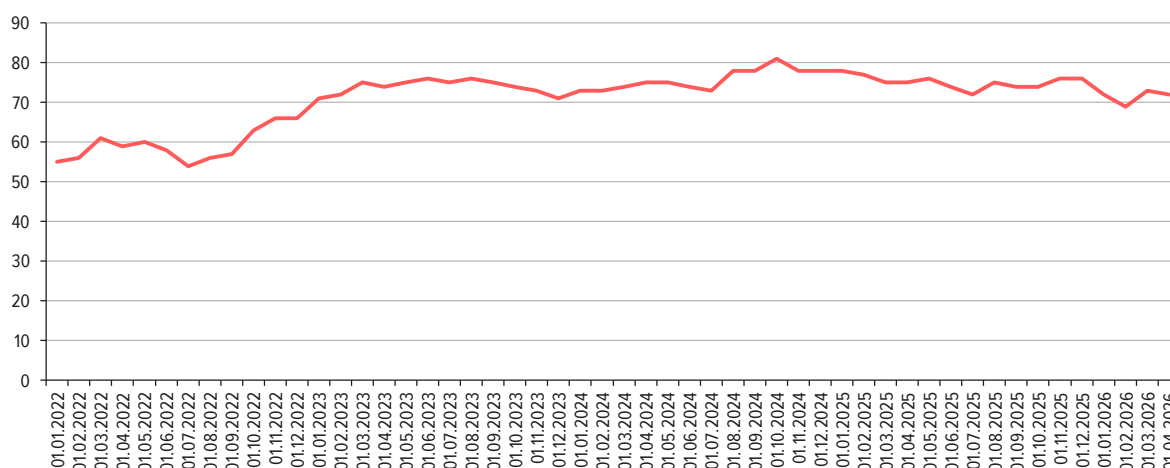
<sup>1</sup> Наряду со всеми действующими на отчетную дату субъектами МСП, также учитываются ранее ликвидированные компании со статусом МСП на момент ликвидации, к которым на отчетную дату сохраняются требования банков.

<sup>2</sup> Итоговый результат может отличаться от суммы компонентов из-за округления.  
Источники: формы отчетности 0409711, 0409303.

В 2025 г. и в I квартале 2026 г. показатель «отношение задолженности крупнейших компаний<sup>4</sup> к капиталу банковского сектора» сохранялся на достаточно высоком уровне – 72% (рис. 12).

ОТНОШЕНИЕ ЗАДОЛЖЕННОСТИ 9 КРУПНЕЙШИХ КОМПАНИЙ К КАПИТАЛУ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (%)

Рис. 12



Источники: формы отчетности 0409303, 0409711, 0409501, 0409603, 0409118, данные НКЦ, Cbonds.

<sup>2</sup> По данным Cbonds.

<sup>3</sup> С учетом структурных долговых ценных бумаг. За исключением облигаций, переданных в репо, и облигаций ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент».

<sup>4</sup> Группы компаний с размером активов и суммарным долгом, превышающими 1 трлн руб. на 01.01.2026. Состав групп был пересмотрен по сравнению с предыдущим Обзором финансовой стабильности и зафиксирован для всего временного ряда с учетом оперативных данных, значения могут отличаться от опубликованных в предыдущих Обзорах финансовой стабильности.

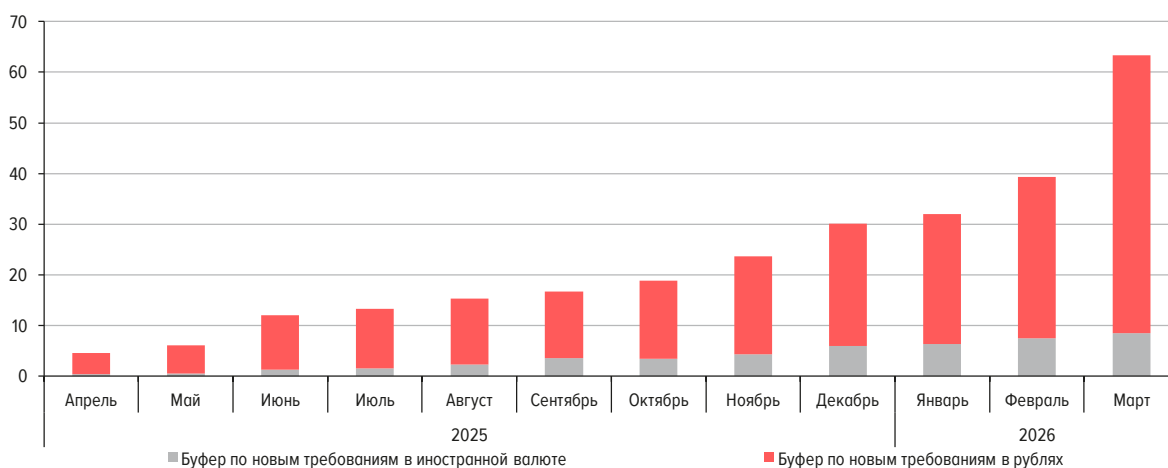
В 2024–2025 гг. крупные компании с повышенной долговой нагрузкой наращивали долговые обязательства перед банками быстрее, чем корпоративный сектор в целом (за 2025 г. прирост задолженности составил 16,0 и 11,8% соответственно). Чтобы банки тщательнее оценивали риски крупных компаний с повышенной долговой нагрузкой и формировали макропруденциальный буфер капитала по таким кредитным требованиям, Банк России установил макропруденциальную надбавку на прирост задолженности таких заемщиков. С 01.03.2026 [макропруденциальная надбавка была увеличена](#) на 60 п.п., до 100%.

По состоянию на 01.04.2026 под надбавкой находилась задолженность таких компаний перед банковским сектором на 3,8 трлн руб., по ним был сформирован буфер капитала в размере 63 млрд руб. (рис. 13). В основном он накапливался за счет 45<sup>5</sup> групп компаний<sup>6</sup> (всего под надбавкой находится более 200 компаний на соло-уровне), увеличившись за март на 24 млрд рублей.

При этом темп роста долга крупнейших групп компаний с повышенной долговой нагрузкой с октября по март все еще превышал средний темп роста корпоративных обязательств – 7,6 и 5,7% соответственно.

МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНЫЙ БУФЕР КАПИТАЛА ПО КОРПОРАТИВНЫМ КРЕДИТНЫМ ТРЕБОВАНИЯМ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 13



Источники: формы отчетности 0409135, 0409114.

### 3.1.2. Качество корпоративного кредитного портфеля

С 01.10.2025 по 01.04.2026 объем плохих корпоративных кредитов (IV–V категорий качества<sup>7</sup>) увеличился с 3,4 трлн до 3,5 трлн руб., но доля такой задолженности сократилась<sup>8</sup> на 0,1 п.п., до 3,9% от корпоративного кредитного портфеля, что чуть ниже среднего уровня 2024–2025 годов. Это произошло в том числе за счет того, что банки в IV квартале 2025 г. реализовали с дисконтом часть проблемных активов – в основном из угольной отрасли. Плохие кредиты, предоставленные как субъектам МСП, так и крупным компаниям, были покрыты резервами более чем на 70%, что является приемлемым уровнем (рис. 14).

<sup>5</sup> Из них 20 компаний – из выборки 89 крупнейших публичных компаний.

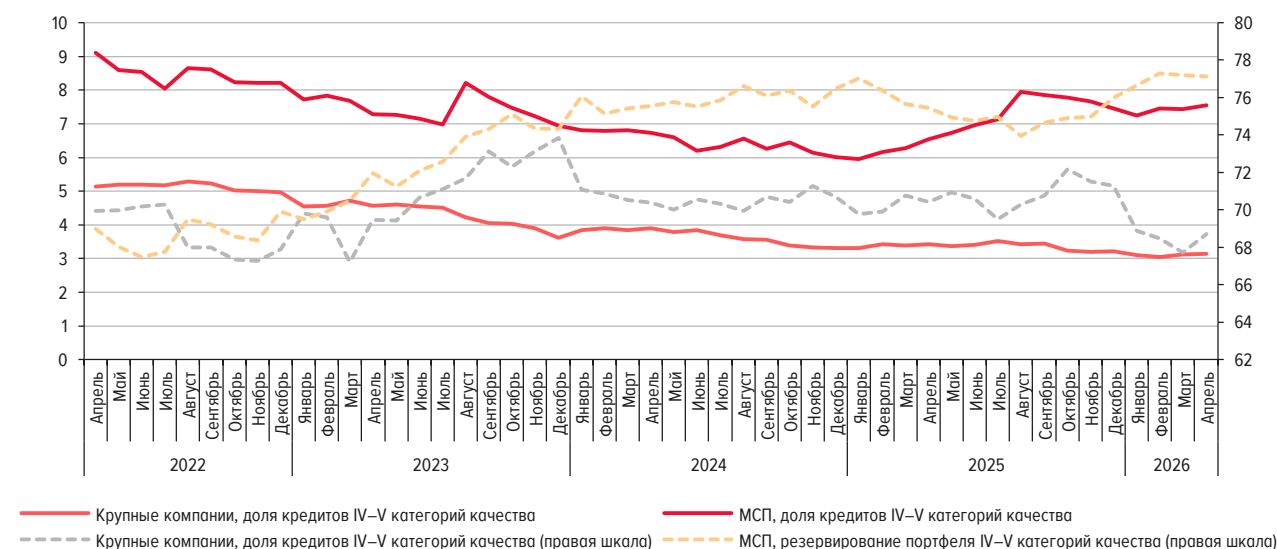
<sup>6</sup> Группы компаний или соло-заемщики и крупные проекты, не относящиеся к отдельным группам.

<sup>7</sup> По данным формы отчетности 0409115.

<sup>8</sup> На 0,1 п.п., до 3,1%, по крупным компаниям и на 0,2 п.п., до 7,6%, по кредитам МСП.

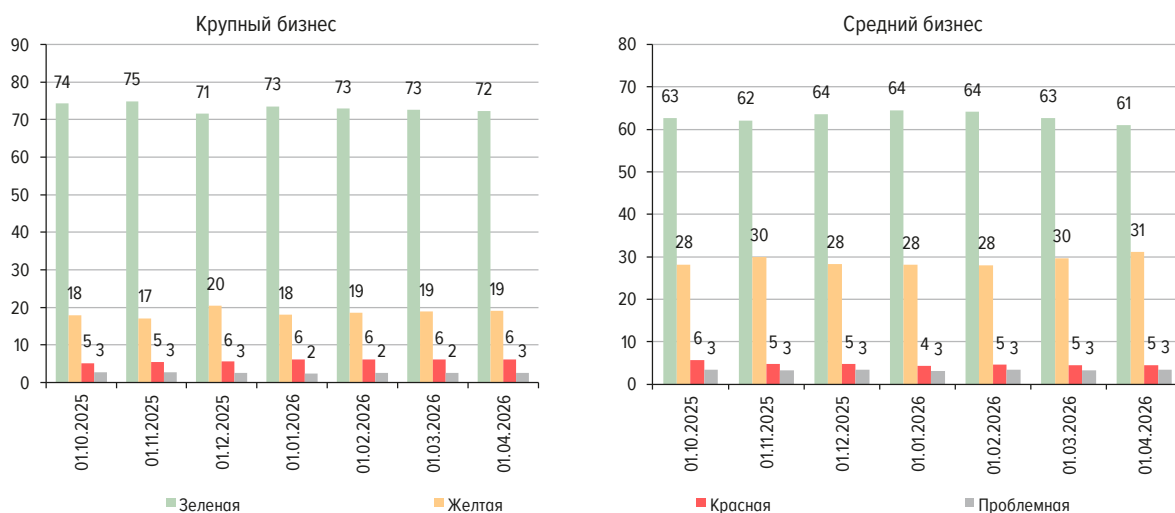
По данным опроса риск-подразделений крупнейших СЗКО<sup>9</sup>, с октября 2025 г. в сегменте кредитов крупным компаниям<sup>10</sup> оценки кредитоспособности несколько снизились (рис. 15): доля зеленой зоны (кредитов, не имеющих признаков обесценения) уменьшилась на 2 п.п., до 72%, на 01.04.2026, при одновременном увеличении желтой зоны на 1 п.п., до 19%, и красной – на 1 п.п., до 6%. По кредитам среднему бизнесу в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. доля зеленой зоны также сократилась на 2 п.п., до 61%, при одновременном росте желтой зоны на 3 п.п., до 31%, и снижении красной зоны на 1 п.п., до 5%. Компании в желтой зоне по-прежнему остаются платежеспособными, но требуют наблюдения.

ДОЛЯ КРЕДИТОВ IV–V КАТЕГОРИЙ КАЧЕСТВА И УРОВЕНЬ РЕЗЕРВИРОВАНИЯ ПО БАНКАМ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ БНА Рис. 14 (%)



Источник: форма отчетности 0409115.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ КРУПНЕЙШИХ СЗКО ПО ЗОНАМ РИСКА\* Рис. 15 (%)



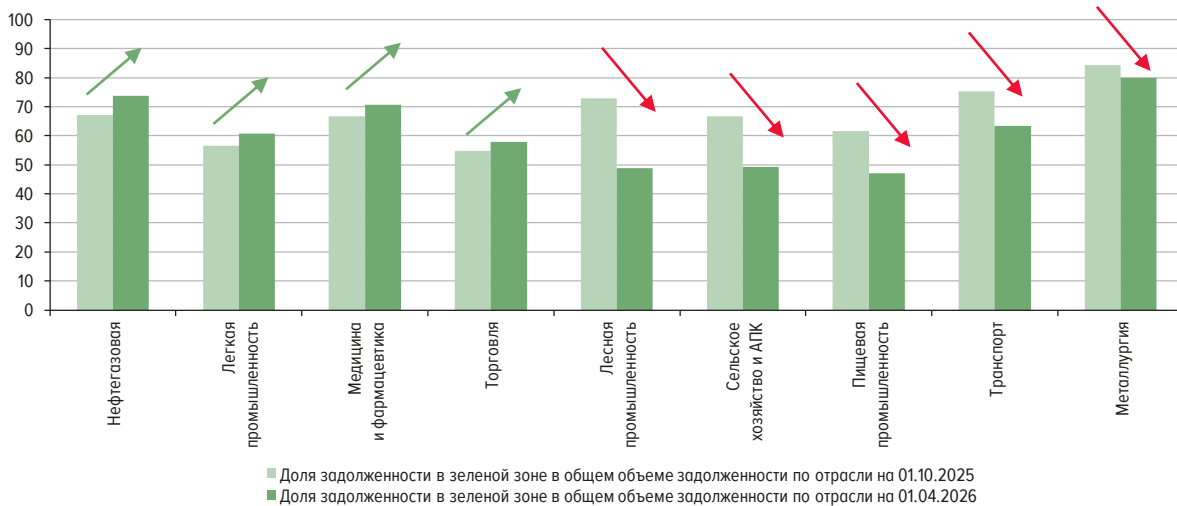
\* Сумма процентов может не быть равна 100% из-за округления.  
Источник: данные опроса риск-подразделений крупнейших СЗКО.

<sup>9</sup> Суммарный кредитный портфель, покрываемый обследованием, на 01.04.2026 составлял 69 трлн руб., или около 70% от всего кредитного портфеля банковского сектора.

<sup>10</sup> Разделение компаний на крупные и средние – на основании внутренней методологии банков.

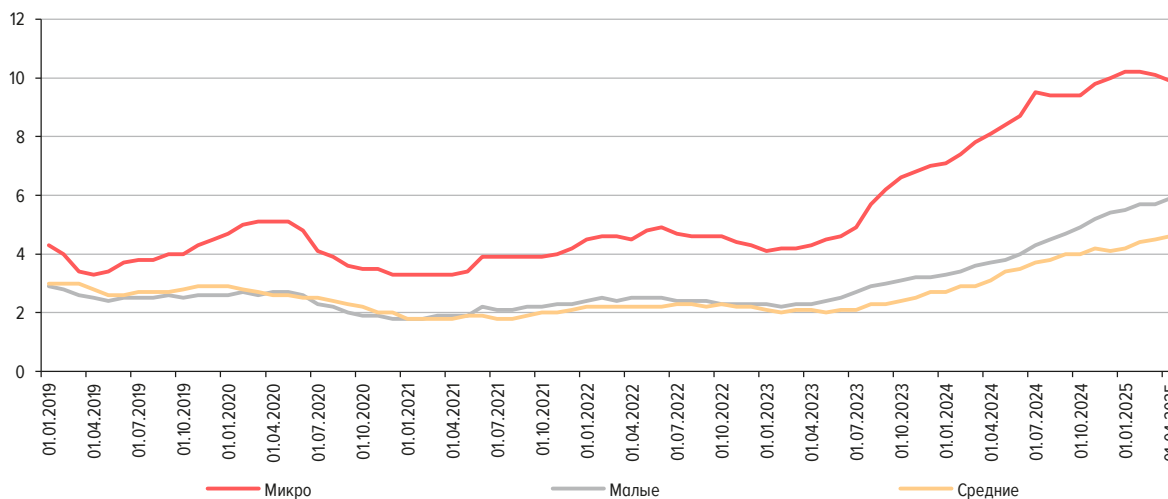
По отраслям наблюдались разнонаправленные тенденции (рис. 16): рост зеленой зоны отмечен в нефтегазовой отрасли на 7 п.п., до 74%, в легкой промышленности – на 4 п.п., до 61%, в секторе медицины и фармацевтики – на 4 п.п., до 71%, и в торговле<sup>11</sup> – на 3 п.п., до 58%. Наибольшее уменьшение зеленой зоны произошло в лесной промышленности – на 24 п.п., до 49%, в сельском хозяйстве – на 17 п.п., до 49%, в пищевой промышленности – на 15 п.п., до 47%, в транспортной отрасли – на 12 п.п., до 63%, и в металлургическом секторе – на 4 п.п., до 80%.

НАИБОЛЬШИЕ ИЗМЕНЕНИЯ ДОЛИ ЗЕЛЕННОЙ ЗОНЫ ПО ОТРАСЛЯМ В КРЕДИТНОМ ПОРТФЕЛЕ КРУПНЕЙШИХ СЗКО Рис. 16  
(%)



Источник: данные опроса риск-подразделений крупнейших СЗКО.

УРОВЕНЬ ДЕФОЛТНОСТИ СУБЪЕКТОВ МСП В ТЕЧЕНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ\* Рис. 17  
(%)



\* Рассчитывается как общее количество заемщиков, не имевших проблем с обслуживанием долга, по зафиксированному на отчетную дату перечню заемщиков, у которых такие проблемы возникли в течение следующих 12 месяцев с отчетной даты, по отношению к общему количеству «здоровых» заемщиков на отчетную дату. Критериями наличия проблем с обслуживанием признаются банкротство, дефолт по облигациям, наличие существенной части задолженности с просрочкой более 90 дней, переход существенной части задолженности в IV–V категории качества, списание существенной части задолженности за счет резервов, цессия существенной части задолженности со значимым дисконтом, существенное доначисление резервов на возможные потери. Предусмотрен выход заемщика из проблемного состояния спустя 6 месяцев после того, как перестают действовать все указанные выше критерии. С 01.02.2026 изменена методология учета МСП: вместе со всеми действующими на отчетную дату субъектами МСП теперь также учитываются и ранее ликвидированные в статусе МСП, к которым на отчетную дату сохраняются требования банков.

Источники: форма отчетности 0409303, данные Sбonds, ЕФРСБ, ЕРМСП.

<sup>11</sup> Включает оптовую и розничную торговлю.

Качество обслуживания долга по кредитам, предоставленным субъектам МСП, продолжает снижаться. Так, рост количества проблемных заемщиков отмечается по всем сегментам, в большей степени – среди микропредприятий: если с апреля 2024 г. в течение года в дефолт выходило только 8,1% заемщиков, то с апреля 2025 г. – уже около 9,9% (среди малых предприятий – 3,7 и 5,9% соответственно) (рис. 17). При этом такая тенденция не несет системных рисков для банковского сектора: суммарная задолженность субъектов МСП, которые попали в дефолт с апреля 2025 по март 2026 г., остается небольшой и на 01.04.2026 составляет менее 1% от суммарной задолженности юридических лиц (3% от портфеля МСП<sup>12</sup>).

Банки более консервативно подходят к оценке кредитов малого и микробизнеса из-за небольшого уровня долга по сравнению с прочими кредитами корпоративного сектора. По таким кредитам банки раньше признают потери, чем по крупным заемщикам.

### 3.1.3. Информация о реструктуризациях в корпоративном секторе

По оперативным еженедельным данным СЗКО, динамика реструктуризаций в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. в целом оставалась стабильной (рис. 18), среднее значение отношения реструктурированных кредитов за последние 4 недели к кредитному портфелю юридических лиц составило 1,7% при среднем значении 2,5% за II–III кварталы 2025 года. Однако наблюдались два эпизода роста объемов реструктуризаций – в декабре и в марте. Их существенная часть пришлась на компании угольной и металлургической отраслей. В I квартале 2026 г. также отмечалось увеличение объемов запрошенных реструктуризаций по кредитам в сфере строительства и управления недвижимостью (на 10% по сравнению с IV кварталом 2025 г.), которые связаны с изменениями сроков ввода в эксплуатацию и ростом бюджетов проектов. Доля одобренных банками заявок на реструктуризацию стабильно высокая – около 85% от размера долга. При этом за последний год в сегменте крупного бизнеса одобрялось 83% заявок, среднего – 78%, малого и микробизнеса – 40% (в I квартале 2026 г. – 90; 70 и 47% соответственно).

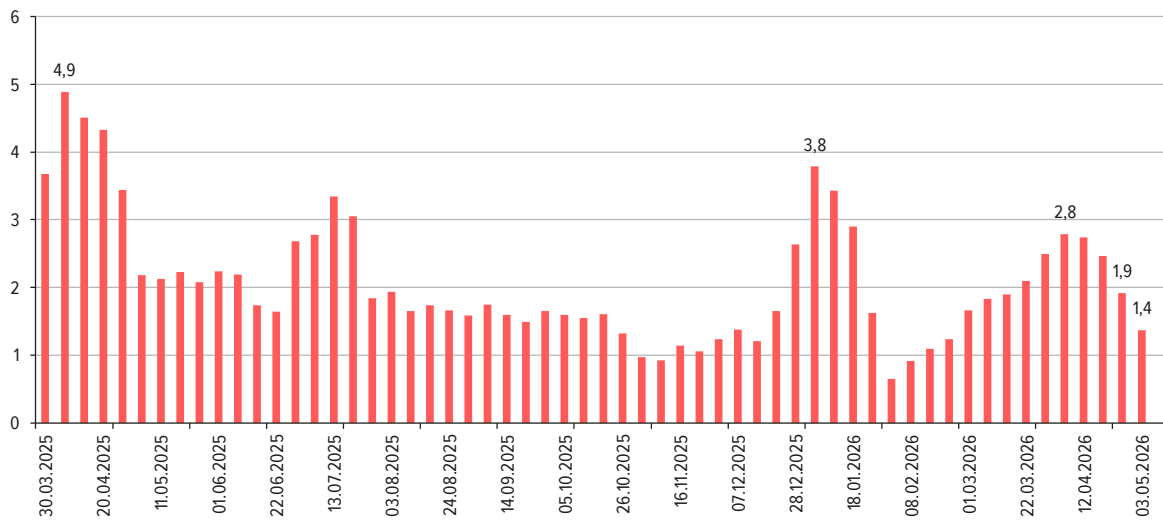
Некоторые компании обращаются за повторными реструктуризациями, банки признают такой долг проблемным и совместно с заемщиками работают над восстановлением финансового положения последних. Для того чтобы стимулировать банки проводить реструктуризации компаниям, имеющим финансовые затруднения, Банк России продлил<sup>13</sup> до 01.07.2026 действие информационного письма с рекомендацией реструктурировать долг тех заемщиков, которые могут подтвердить возможность восстановления собственной устойчивости на среднесрочном горизонте. Банк России со своей стороны также оценивает состояние компаний, испытывающих трудности с обслуживанием долга, и при необходимости проводит работу с банками для формирования ими резервов, соответствующих реальному финансовому положению заемщика.

<sup>12</sup> Статус МСП в соответствии с ЕРМСП (в том числе недействующие юридические лица, у которых есть непогашенные обязательства перед банковским сектором и которые имели статус МСП до момента получения статуса недействующих) без исключения застройщиков и крупных по размеру обязательств заемщиков.

<sup>13</sup> Информационное письмо Банка России от 30.12.2025 № ИН-03-23/120.

ОТНОШЕНИЕ РЕСТРУКТУРИРОВАННЫХ ЗА 4 НЕДЕЛИ КРЕДИТОВ ЮРИДИЧЕСКИМ ЛИЦАМ К КРЕДИТНОМУ ПОРТФЕЛЮ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ (%)

Рис. 18

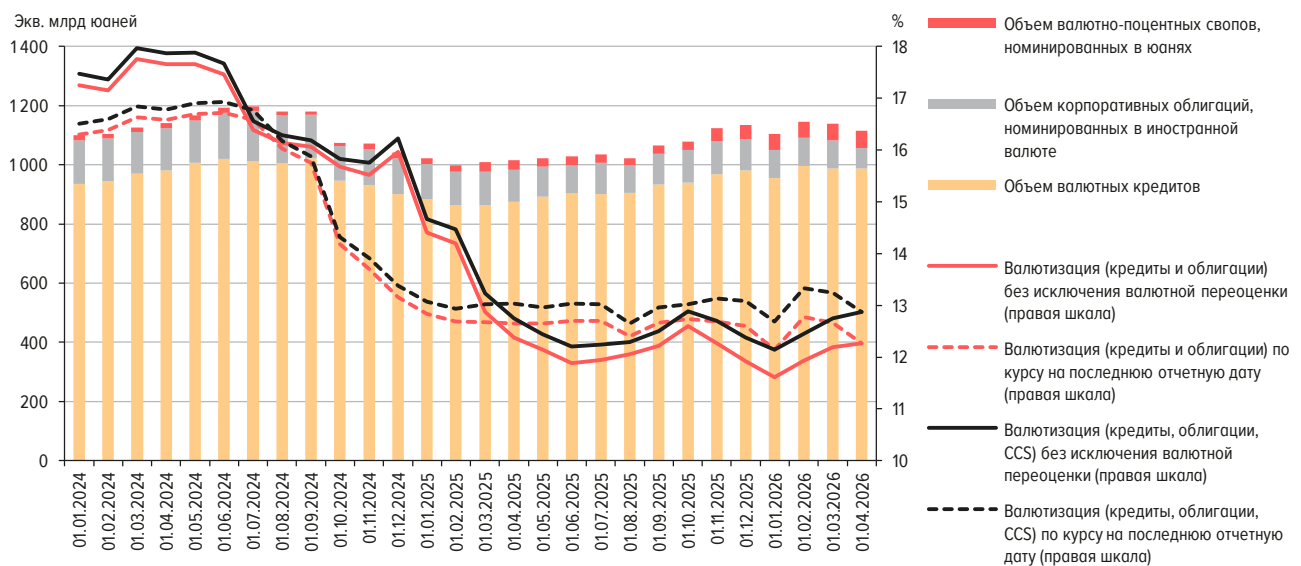


Источники: данные опроса СЗКО, форма отчетности 0409101.

### 3.1.4. Ситуация с кредитованием банками компаний в иностранной валюте

В IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. объем валютных корпоративных кредитов и облигаций<sup>14</sup> на балансах банков оставался вблизи 1,1 трлн в юаневом эквиваленте (прирост за отчетный период составил 0,5%, или 5 млрд в юаневом эквиваленте, в основном – в I квартале 2026 г.) (рис. 19). Спрос на валютные кредиты по большей части предъявляли финансовые компании, а также экспортеры – преимущественно из энергетического сектора и сферы добычи драгоценных металлов.

ВАЛЮТИЗАЦИЯ ТРЕБОВАНИЙ К ЮРИДИЧЕСКИМ ЛИЦАМ (ВАЛЮТНЫЕ КРЕДИТЫ, ОБЛИГАЦИИ, НОМИНИРОВАННЫЕ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ, И ВАЛЮТНО-ПРОЦЕНТНЫЕ СВОПЫ, НОМИНИРОВАННЫЕ В ЮАНЯХ) Рис. 19



Источники: форма отчетности 0409101, НКО АО НРД.

<sup>14</sup> Без учета переданных по репо.

Одновременно увеличилось не прямое (синтетическое) кредитование банками нефинансовых компаний в иностранной валюте. С октября 2025 по апрель 2026 г. объем заключенных сделок валютно-процентных свопов (CCS) юань/рубль между банками и нефинансовыми компаниями вырос на 33 млрд юаней (с 27 млрд до 60 млрд юаней). Банки заключали сделки CCS с экспортерами – компаниями нефтегазовой и химической отрасли (34% объема открытых позиций), добычи драгоценных металлов (24%) и металлургии (23%). При этом заключение CCS в основном совпадало с выдачей компаниям рублевых кредитов в те же даты и на те же суммы. Такие сделки, по сути, означают синтетическое валютное кредитование, поскольку компании получают рублевые кредиты, а по свопу, напротив, привлекают юани. По рублевым кредитам компании совершают платежи по ключевой ставке +2 п.п., а по свопу они, наоборот, получают рублевые платежи по ключевой ставке и платят 5–10%<sup>15</sup> по юаневой части. Эффективная стоимость заимствования в юанях для заемщика в итоге составляла 7–12%.

Активное проведение банками кредитования (в том числе синтетического) в иностранной валюте может сопровождаться следующими видами риска:

### 1. Риск роста валютизации банковских балансов.

На фоне снижения рублевых процентных ставок привлекательность сбережений в иностранной валюте может повыситься, поэтому риск роста валютизации банковских пассивов и, как следствие, активов требует особого внимания регулятора. С начала 2025 г. валютизация портфеля корпоративных кредитов, облигаций и CCS оставалась вблизи 13% (среднее значение с 01.01.2025 по 01.04.2026 – 13,0% по курсу на 01.04.2026). В отчетный период валютизация также практически не изменилась: снижение составило 0,1 п.п. (с 13,0 до 12,9%) с устранением валютной переоценки<sup>16</sup> (-0,01 п.п. без устранения)<sup>17</sup>, при этом в I квартале 2026 г. наблюдался ее прирост на 0,2 п.п. (рис. 19).

### 2. Кредитный риск по требованиям банков в иностранной валюте.

В отчетный период банки увеличивали выдачу кредитов преимущественно экспортерам, которые могут погашать кредитные обязательства за счет валютной выручки. С учетом этого Банк России не устанавливал в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. надбавки к коэффициентам риска по кредитным требованиям к юридическим лицам в иностранной валюте.

### 3. Несоответствие активов и пассивов по срокам и нехватка валютной ликвидности.

Рост кредитования в иностранной валюте при отсутствии стабильных источников его фондирования может приводить к реализации риска валютной ликвидности. Снижение ликвидных валютных активов банковского сектора на фоне роста валютного кредитования способствовало повышению волатильности на валютном рынке в марте 2026 г. (см. врезку 3). При проведении депозитно-кредитных операций в иностранной валюте банкам следует повышать устойчивость валютных пассивов, а также формировать достаточный буфер ликвидности на случай их возможного оттока.

<sup>15</sup> Юаневые ставки по сделкам, заключенным в марте после периода роста стоимости юаневой ликвидности, выросли до 13–14%, однако такие сделки составляют не более 10% от объема всех открытых позиций.

<sup>16</sup> По курсу на 01.04.2026.

<sup>17</sup> Валютизация балансовых требований банков к корпоративным заемщикам снизилась с 01.10.2025 по 01.04.2026 на 0,47 п.п., с 12,73 до 12,27%, с устранением влияния валютной переоценки по курсу на 01.04.2026 (на 0,3 п.п. – без устранения).

## 3.2. Долговая нагрузка граждан

Охлаждение рынка розничного кредитования под действием жесткой денежно-кредитной и макропруденциальной политики способствовало снижению долговой нагрузки населения на макроуровне. Так, на 01.01.2026 коэффициент обслуживания долга<sup>18</sup> снизился до 9,1% (10,7% на 01.01.2025) в основном за счет сокращения расходов граждан на обслуживание кредитов наличными. С октября 2024 г. портфель необеспеченных кредитов сократился на 6,0%. Несмотря на это, риски кредитного сжатия в розничном кредитовании отсутствуют – низкий спрос на необеспеченные кредиты компенсируется ростом ипотеки и автокредитования (темпы роста портфеля в этих сегментах составили 12,8 и 20,9% г/г на 01.04.2026).

Доля просроченной задолженности в портфеле необеспеченных потребительских кредитов стабилизировалась на уровне 13,1% на 01.04.2026 (12,9% на 01.10.2025). Сохранение повышенной доли проблемных кредитов в портфеле обусловлено вызреванием кредитов, выданных заемщикам с низким уровнем кредитоспособности или заемщикам без кредитной истории, и сокращением портфеля на фоне низкого спроса в указанном сегменте. Просрочки также чаще допускали заемщики с высокой долговой нагрузкой. Это подтверждает целесообразность принятых Банком России регуляторных мер по ограничению долговой нагрузки заемщиков. К повышенным потерям банков по кредитам также ведет распространение практики невынужденных банкротств. Агрессивные практики «раздолжителей» создают угрозу как для граждан, недостаточно информированных о последствиях банкротства, так и для банков, ведут к росту кредитных потерь банков и их стремлению компенсировать риски более высокими ставками для всех заемщиков.

Сформированные макропруденциальные запасы капитала остаются на уровне, способном покрыть потери банков в случае масштабного стресса. Размер буфера капитала по розничным кредитам составил 1,3 трлн руб. (3,6% от портфеля за вычетом резервов) и находится на этом уровне с конца 2025 года.

С 2025 г. банки стали чаще секьюритизировать потребительские кредиты. По отдельным выпускам часть бумаг приобретает другими розничными банками. В этом случае кредиты остаются в контуре банковской системы, но снижается их покрытие капиталом из-за роспуска макропруденциальных надбавок. Для ограничения возможностей регуляторного арбитража Банк России вносит изменения в регулирование, позволяющие устанавливать надбавки по вложениям банков в такие бумаги.

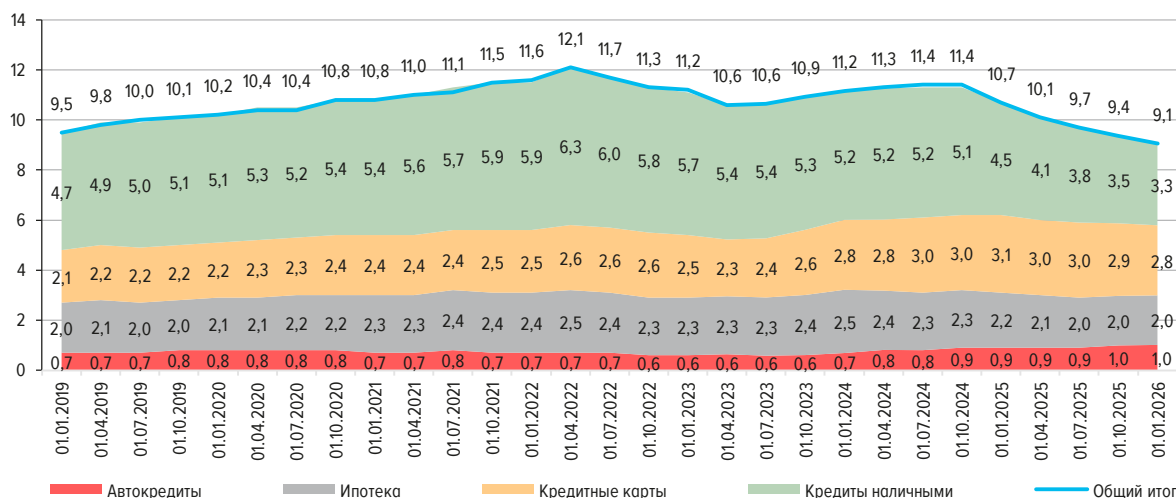
### 3.2.1. Долговая нагрузка населения на макроуровне

Долговая нагрузка граждан на макроуровне снижается на протяжении 6 кварталов подряд. Сильнее всего сократились расходы населения по кредитам наличными: на их обслуживание на конец IV квартала граждане тратят 3,3% располагаемых доходов (-0,2 п.п. в сравнении с III кварталом 2025 г.). Это обусловлено снижением выдач таких кредитов из-за сохранявшихся длительное время высоких процентных ставок и строгих макропруденциальных мер (подробнее см. в подразделе 3.2.2), а также смещением спроса в пользу кредитных карт. Незначительно (-0,1 п.п. в сравнении с III кварталом 2025 г.) сократились расходы граждан на обслуживание кредитных карт (2,8% в IV квартале 2025 г.). Расходы на обслуживание ипотечных кредитов и автокредитов не изменились относительно располагаемых доходов населения.

<sup>18</sup> Рассчитывается как отношение общей суммы плановых платежей по кредитам к совокупному доходу населения.

## КОЭФИЦИЕНТ ОБСЛУЖИВАНИЯ ДОЛГА ПО КРЕДИТАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ (%)

Рис. 20



Источники: данные БКИ, формы отчетности 0409316, 0409126, 0409128, 0409102, данные Росстата.

Таким образом, долговая нагрузка граждан снизилась в сравнении с I кварталом 2022 г. на 3 п.п. и находится на минимальных уровнях с 2019 г., чему способствуют опережающий рост доходов граждан (+17% г/г по итогам 2025 г.) и меры Банка России по ограничению долговой нагрузки заемщиков.

### 3.2.2. Динамика портфеля необеспеченных потребительских кредитов

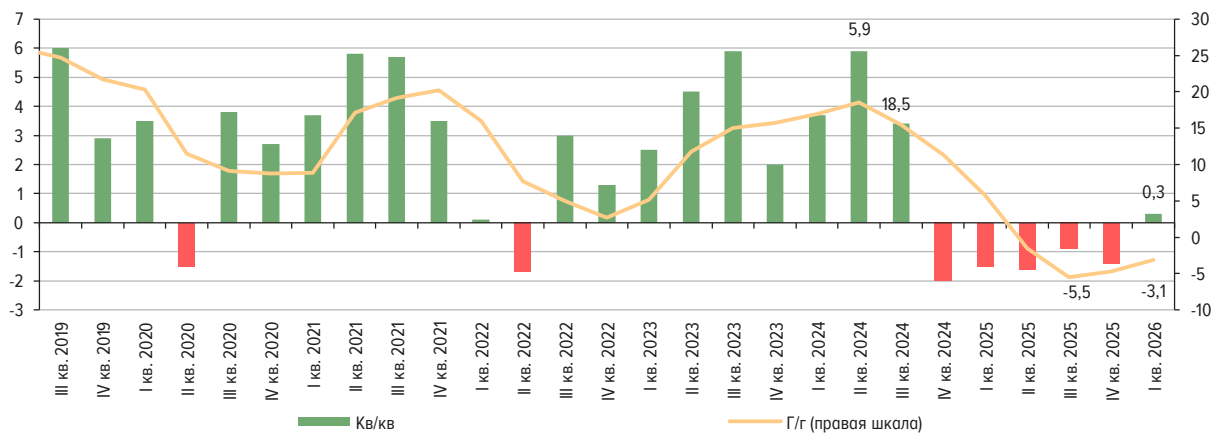
Портфель необеспеченных потребительских кредитов продолжил сокращаться в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. в условиях жесткой ДКП и строгих макропруденциальных мер по ограничению выдач рискованных кредитов. В период с октября 2024 по март 2026 г. портфель необеспеченных потребительских кредитов сократился на 6,0%. При этом в I квартале 2026 г. наблюдались признаки замедления сокращения портфеля. Восстановление спроса на кредит осложнено сохраняющимися высокими ПСК по розничным кредитам, которые снижаются медленнее ключевой ставки. За счет более высоких процентных ставок банки компенсируют кредитный риск заемщиков, который вырос в последние годы. Улучшение качества выдач будет способствовать уменьшению кредитного риска, что будет учтено банками в ценообразовании кредитов. Количество заявок на получение кредитов снизилось в I квартале 2026 г. до 52 млн единиц. В основном это обусловлено сокращением спроса на выпуск новых кредитных карт по более высоким ставкам, но заемщики продолжают активно использовать ранее выданные карты. При этом уровень одобрения заявок на кредит практически не изменился: в I квартале было одобрено 22% заявок на кредитные карты и 24% заявок по потребительским кредитам.

В структуре выдач необеспеченных потребительских кредитов по-прежнему преобладают кредитные карты: на них пришлось 68% выдач в I квартале 2026 года. Заемщики продолжают активно использовать грейс-период и старые кредитные карты, эмитированные в период низких процентных ставок.

Несмотря на сокращение портфеля необеспеченных потребительских кредитов, рисков кредитного сжатия в розничном сегменте не наблюдается. Уменьшение портфеля НПС компенсируется ростом в других сегментах – ипотеке и автокредитах. Портфель автокредитов на 01.04.2026 вырос на 20,9% г/г, ипотеки – на 12,8% г/г.

ДИНАМИКА ПОРТФЕЛЯ НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ (%)

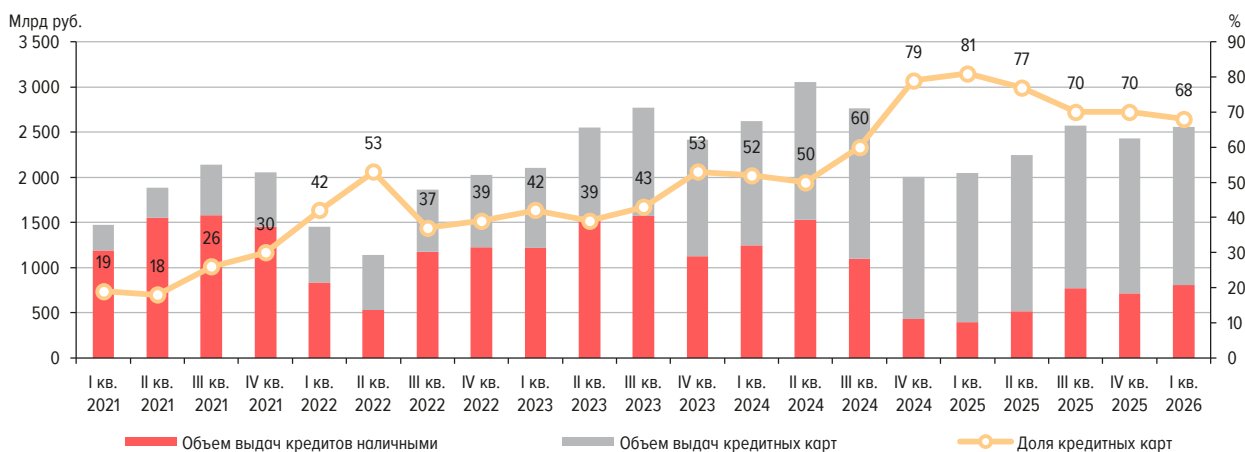
Рис. 21



Источник: форма отчетности 0409115.

ОБЪЕМ ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ

Рис. 22



Источник: форма отчетности 0409704.

### 3.2.3. Качество обслуживания кредитов и спрос на реструктуризацию

Доля проблемной задолженности в необеспеченном потребительском кредитовании выросла за полгода на 0,2 п.п. и на 01.04.2026 составила 13,1%. Это обусловлено продолжавшимся сокращением портфеля и вызреванием рискованных кредитов.

Снижение платежной дисциплины по кредитам, наблюдаемое со второй половины 2023 г., несмотря на высокие темпы роста экономики в 2023–2024 гг., в первую очередь связано с тем, что за кредитами чаще обращались заемщики с более высоким уровнем риска. В этот период доходы граждан росли опережающими темпами (в 2023 г. среднедушевые денежные доходы<sup>19</sup> населения увеличились на 13%, в 2024 г. – на 19%, в 2025 г. – на 17%) и равномерно у всех доходных групп населения (доля граждан с сокращением доходов уменьшалась, а с ростом – увеличивалась). Долговая нагрузка граждан снижалась как на макро-, так и на микроуровне. Однако в этот период повышенный спрос на кредит предъявляли более рискованные заемщики, готовые брать кредиты по более высоким ставкам (в том числе те, у которых не было кредитной истории).

<sup>19</sup> Номинальные, по данным Росстата.

ДОЛЯ ПРОБЛЕМНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В ПОРТФЕЛЕ НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ (%)

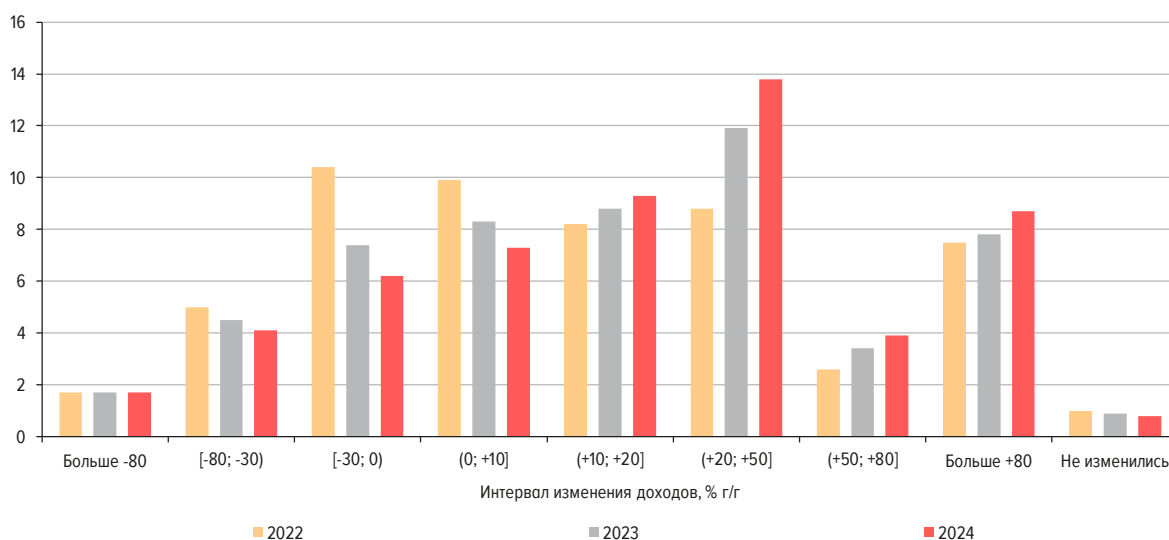
Рис. 23



Источник: форма отчетности 0409115.

ЧИСЛО ГРАЖДАН, ЧЬИ ТРУДОВЫЕ ДОХОДЫ ЗА ГОД ИЗМЕНИЛИСЬ НА УКАЗАННУЮ ВЕЛИЧИНУ (МЛН ЧЕЛ.)

Рис. 24



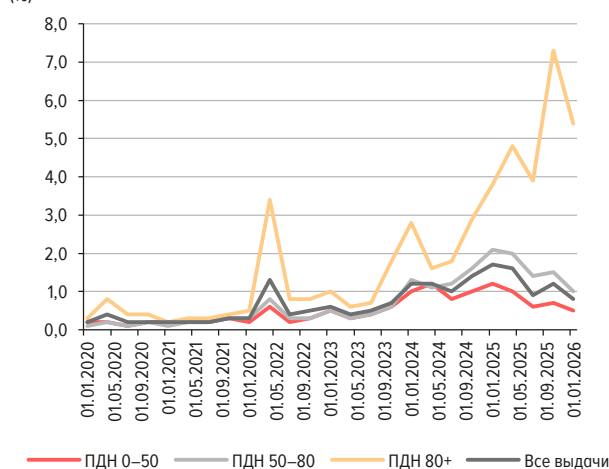
Источник: данные ФНС России.

Опережающие индикаторы свидетельствуют о более высоком качестве обслуживания новых кредитов в сравнении с выдачами III квартала 2024 – I квартала 2025 года. Так, доля задолженности с просрочкой более 30 дней на третий месяц от выдачи по кредитам, выданным в январе 2026 г., составила 0,8% по кредитам наличными и 2,7% по кредитным картам (-1,0 п.п. и -0,5 п.п. в сравнении с выдачами января 2025 г. соответственно). При этом качество выдаваемых кредитов с высоким ПДН существенно ниже. Доля задолженности с просрочкой более 30 дней на 3 МОВ<sup>20</sup> составила 5,4% (+1,6 п.п. в сравнении с выдачами января 2025 г.) по кредитам наличными с ПДН выше 80%. Это подтверждает важность мер Банка России по ограничению выдач кредитов заемщикам с высокой долговой нагрузкой.

<sup>20</sup> Month on book – месяц жизни кредита.

УРОВЕНЬ NPL 30+ НА 3 МОВ ПО ВЫДАЧАМ  
КРЕДИТОВ НАЛИЧНЫМИ ПО ГРУППАМ ПДН  
(%)

Рис. 25



Источник: форма отчетности 0409704.

УРОВЕНЬ NPL 30+ НА 3 МОВ ПО ВЫДАЧАМ  
КРЕДИТНЫХ КАРТ ПО ГРУППАМ ПДН  
(%)

Рис. 26

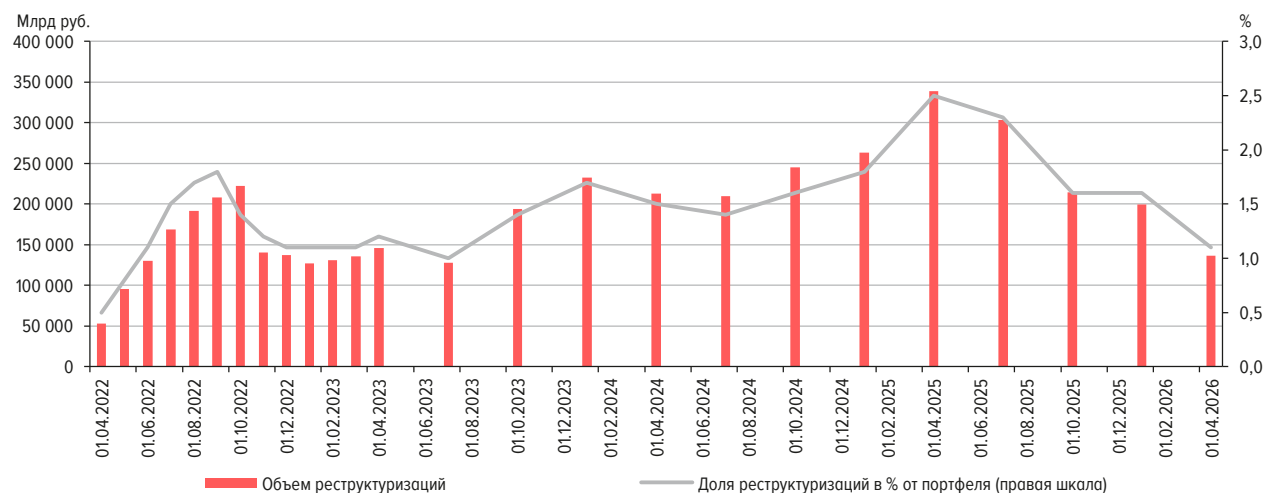


Источник: форма отчетности 0409704.

По состоянию на 01.04.2026 объем предоставленных реструктуризаций<sup>21</sup> за 6 месяцев сократился на 36% в сравнении с 01.10.2025, что составило 1,1% от портфеля НПС (1,6% на 01.10.2025). При этом спрос на реструктуризацию в количестве заявок незначительно снизился. Так, на 01.04.2026 было подано 1 963 тыс. заявлений на реструктуризацию по кредитам наличными за 6 месяцев против 2 106 тыс. заявлений на 01.10.2025. При этом снизился и уровень одобрений заявок на реструктуризацию кредитов.

ОБЪЕМ ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ЗА 6 МЕСЯЦЕВ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЙ ПО ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМ КРЕДИТАМ

Рис. 27



Источники: опрос банков, форма отчетности 0409115.

### 3.2.4. Динамика банкротств граждан

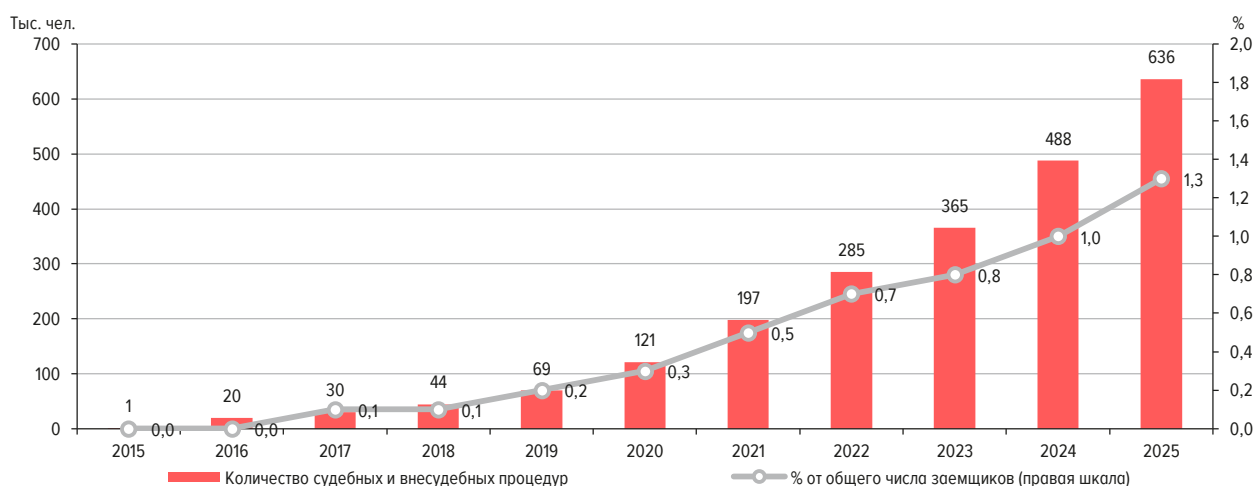
Ухудшение качества кредитного портфеля сопровождалось увеличением числа банкротств. Количество граждан, признанных банкротами по судебным и внесудебным процедурам, выросло практически в 2 раза за последние 2 года и достигло 636 тыс. по итогам 2025 г.

<sup>21</sup> Без учета реструктуризаций по 377-ФЗ. По сравнению с предыдущим Обзором финансовой стабильности данные по реструктуризациям были пересмотрены в меньшую сторону.

(365 тыс. по итогам 2023 г.). Доля таких граждан достигла 1,3% от общего числа заемщиков по кредитам и займам. При этом наибольший рост числа банкротств наблюдался в сегменте кредитов наличными.

#### ЧИСЛО ГРАЖДАН, ПРИЗНАННЫХ БАНКРОТАМИ

Рис. 28



Источники: Единый федеральный реестр юридически значимых сведений о фактах деятельности юридических лиц, индивидуальных предпринимателей и иных субъектов экономической деятельности (Федресурс), данные БКИ.

Часть заемщиков проходит через процедуру банкротства даже в случаях, когда имеется потенциальная возможность продолжить обслуживание своих обязательств. Нередко это происходит в условиях недостаточной информированности и заблуждений о незначительности последствий за прохождение такой процедуры. После процедуры банкротства граждане имеют долгосрочные негативные последствия для деловой репутации, кредитной истории, а также ограничения по финансовым операциям и запрет на занятие определенных должностей.

Действующая процедура банкротства исключает ипотеку из периметра обязательств при банкротстве и позволяет сохранить квартиру. Это способствует росту популярности подобной практики среди ипотечных заемщиков. Часть граждан проходят через процедуру банкротства, прекращают исполнять обязательства по ипотечным кредитам, но продолжают обслуживать ипотеку.

Способствует распространению такой практики и рост популярности услуг «раздолжителей». Эти организации предлагают услуги по юридическому сопровождению прохождения процедуры банкротства. Расширение деятельности таких организаций, сохраняющийся рост популярности невынужденных банкротств (в первую очередь в случаях, когда урегулирование может быть произведено с помощью программ реструктуризаций и кредитных каникул) приводят к увеличению потерь по кредитам, а также долгосрочному негативному влиянию на рынок кредитования в целом – снижению доступности и повышению ставок из-за увеличения рисков невозврата выданных кредитов.

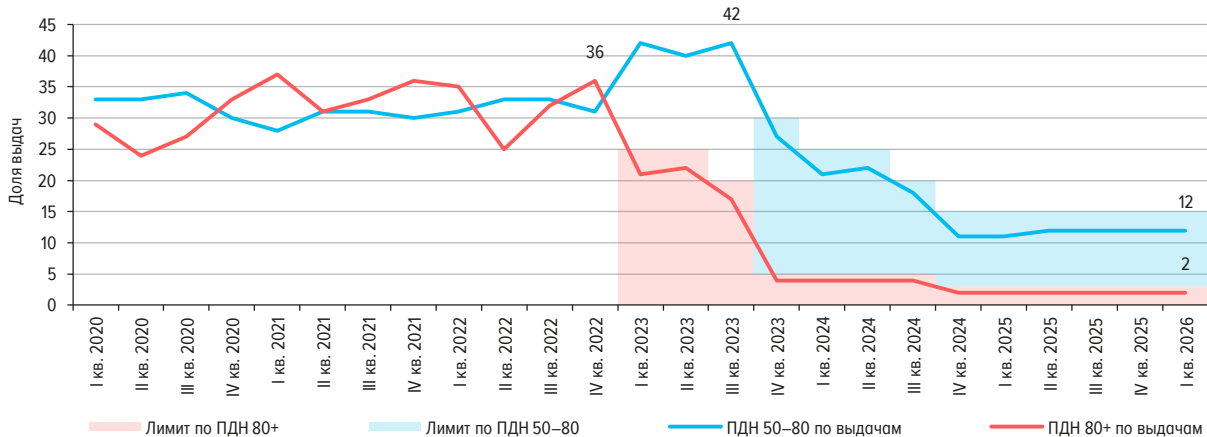
Активные действия самих кредиторов по предоставлению информации и возможностей для урегулирования обслуживания задолженности дадут гражданам, столкнувшимся с трудной жизненной ситуацией, возможность преодолеть ее без обращения к радикальным мерам по объявлению личного банкротства. Кроме этого, меры Банка России по ограничению долговой нагрузки заемщиков тоже должны снизить вероятность возникновения у граждан сложной ситуации с обслуживанием долга.

### 3.2.5. Макропруденциальные меры

В IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. Банк России не ужесточал макропруденциальные ограничения на выдачи рискованных кредитов в сегменте необеспеченного потребительского кредитования. В I квартале 2026 г. доля выдач кредитов с ПДН выше 50% составила 14% по кредитам наличными и 20% по кредитным картам. За 3 года действия МПЛ в этом сегменте удалось сократить долю выдач необеспеченных потребительских кредитов с ПДН выше 50% более чем в 3 раза – с 63% по итогам IV квартала 2022 г. до 18% по итогам IV квартала 2025 года.

ДОЛЯ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ С ВЫСОКИМ ПДН В СЕГМЕНТЕ КРЕДИТОВ НАЛИЧНЫМИ (%)

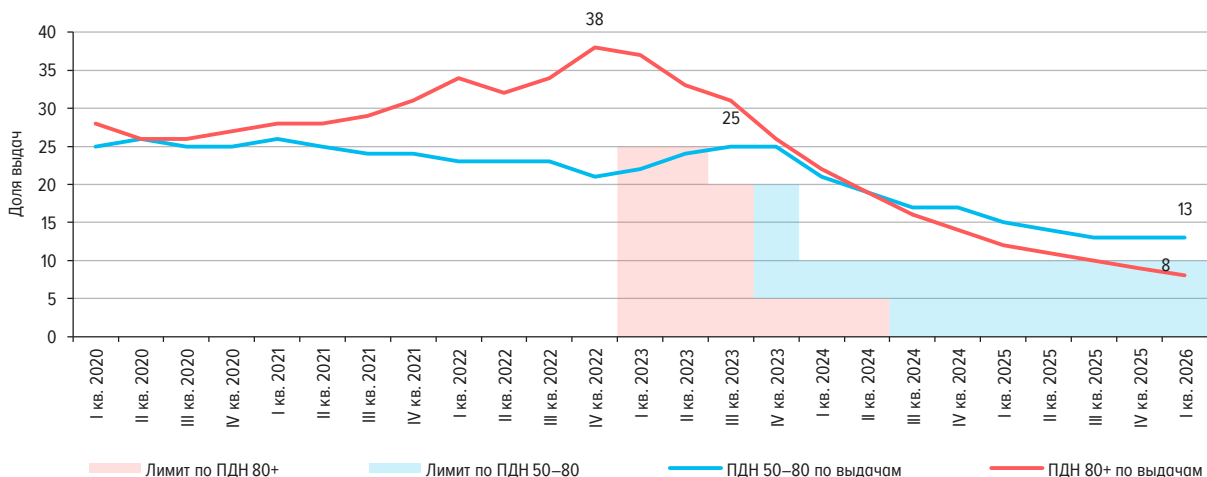
Рис. 29



Источники: формы отчетности 0409704, 0409135.

ДОЛЯ ВЫДАЧ КРЕДИТОВ С ВЫСОКИМ ПДН В СЕГМЕНТЕ КРЕДИТНЫХ КАРТ\* (%)

Рис. 30

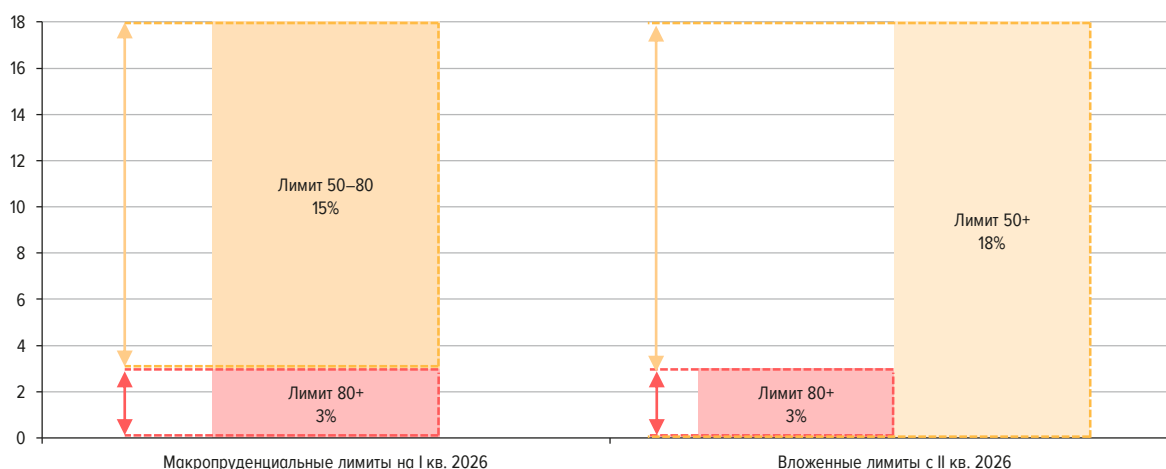


\* Часть средств относится к кредитным картам, эмитированным до установления МПЛ.  
Источник: форма отчетности 0409704.

Для повышения риск-чувствительности регулирования с II квартала 2026 г. Банк России перешел к применению МПЛ на вложенной основе. Ранее лимиты устанавливались отдельно для сегментов с ПДН 50–80% и выше 80% (в ипотеке для сегментов ПДН и LTV). С II квартала 2026 г. устанавливается лимит для сегмента выдач кредитов с ПДН выше 50%, и из них устанавливается вложенный сублимит на выдачи с ПДН выше 80%. Такое решение увеличивает гибкость МПЛ, дает банкам возможность дополнительно перераспределить выдачи в менее рискованные сегменты.

## СРАВНЕНИЕ ТЕКУЩИХ И ВЛОЖЕННЫХ МПЛ НА ПРИМЕРЕ КРЕДИТОВ НАЛИЧНЫМИ

Рис. 31

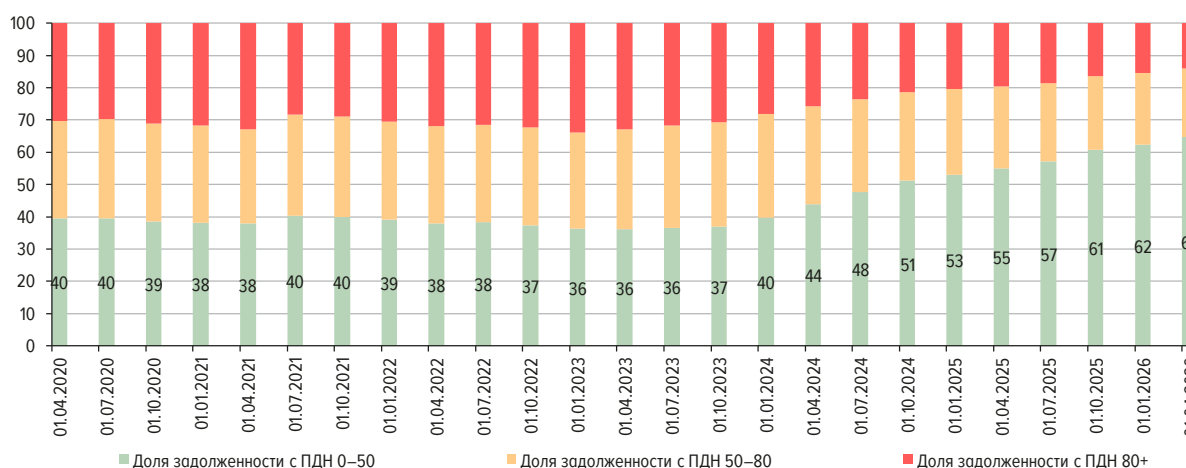


Источник: Банк России (иллюстративный пример).

Длительное действие ограничений на выдачи кредитов с высоким ПДН способствовало существенному улучшению структуры портфеля необеспеченных потребительских кредитов. Так, по состоянию на 01.04.2026 на кредиты с ПДН выше 50% приходилось 35% задолженности в этом сегменте. С конца 2022 г., после начала действия МПЛ в этом сегменте, доля рискованных кредитов в портфеле снизилась на 28 процентных пунктов. Дальнейшее улучшение структуры портфеля под действием макропруденциальных мер будет способствовать минимизации рисков неплатежей по кредитам и повышению устойчивости банковского сектора.

## СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ НЕОБЕСПЕЧЕННЫХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ ПО СЕГМЕНТАМ ПДН (%)

Рис. 32



Источник: форма отчетности 0409704.

В сегменте целевых автокредитов и нецелевых кредитов под залог автотранспортного средства МПЛ действуют с III квартала 2025 года. По нецелевым кредитам под залог автотранспортного средства МПЛ были ужесточены на IV квартал 2025 года. Под действием МПЛ удалось ограничить выдачи целевых автокредитов с ПДН выше 50% в I квартале 2026 г. на уровне 17% от общего объема выдач, по нецелевым кредитам под залог автотранспортного средства – на уровне 10% (20 и 43% в I квартале 2025 г. соответственно). Также с IV квартала 2025 г. установлены МПЛ в сегменте нецелевых кредитов под залог

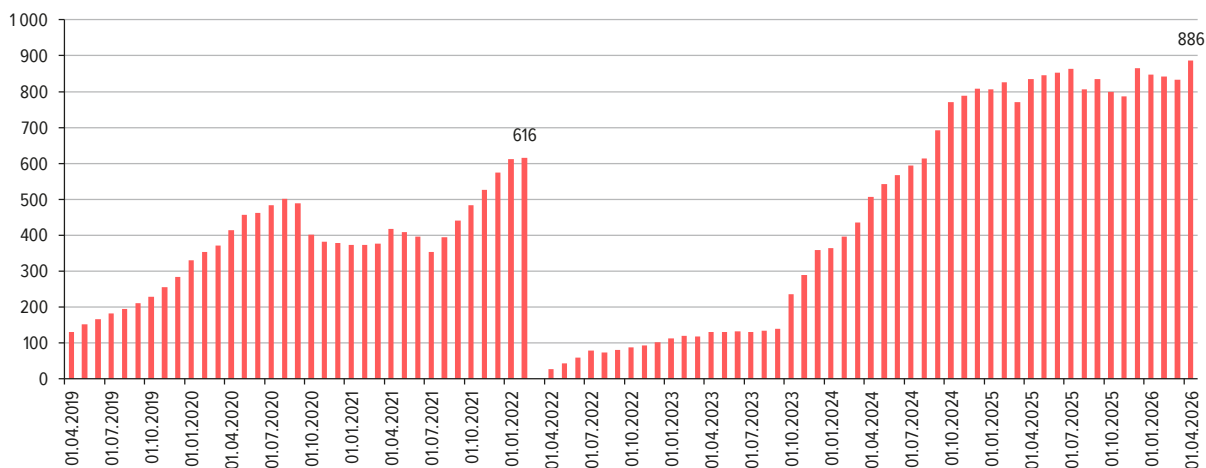
недвижимости. Доля выдач кредитов с ПДН выше 50% снизилась с 80% в III квартале 2025 г. до 19% в I квартале 2026 года. Банк России ужесточил значения МПЛ на III квартал 2026 г. в сегментах нецелевых залоговых розничных кредитов до уровня необеспеченных кредитов наличными, в том числе чтобы ограничить возможности для регуляторного арбитража.

### Макропруденциальные запасы капитала

Под действием макропруденциальных надбавок созданы и поддерживаются значительные запасы капитала по розничным кредитам. Так, на 01.04.2026 размер макропруденциального буфера капитала по необеспеченным потребительским кредитам составил 886 млрд руб. (8,3% от портфеля за вычетом резервов на возможные потери). Кроме того, сформирован макропруденциальный буфер по автокредитам в размере 75 млрд руб. (2,5% от портфеля автокредитов за вычетом резервов). Макропруденциальный буфер капитала может быть полностью или частично распущен Банком России, если при ухудшении макроэкономической ситуации за счет дополнительного роста потерь по кредитам будет ограничиваться способность банков кредитовать экономику.

РАЗМЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОГО БУФЕРА ПО НЕОБЕСПЕЧЕННЫМ КРЕДИТАМ\*  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 33

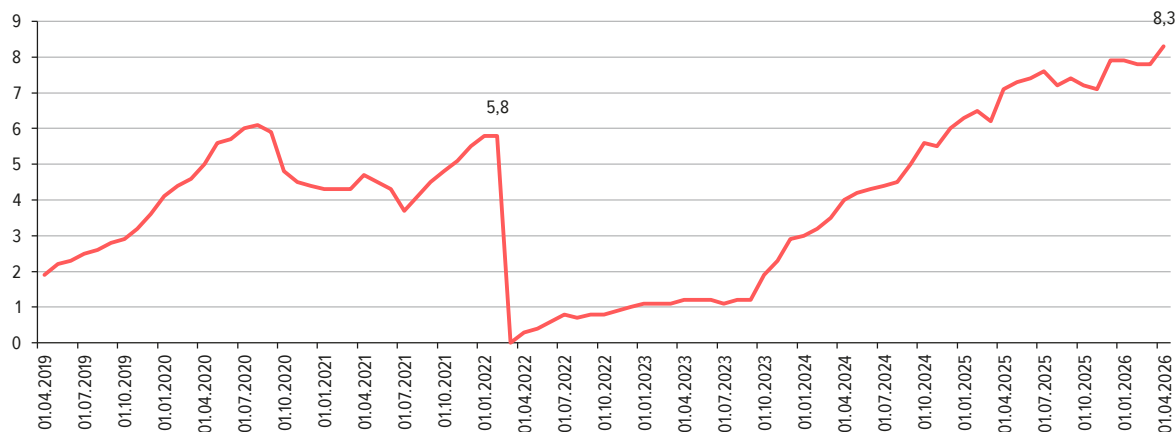


\* Учтены только рублевые кредиты.

Источники: формы отчетности 0409135, 0409114.

РАЗМЕР МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОГО БУФЕРА ПО НЕОБЕСПЕЧЕННЫМ КРЕДИТАМ\*  
(% ОТ ПОРТФЕЛЯ)

Рис. 34



\* За вычетом резервов на возможные потери.

Источники: формы отчетности 0409135, 0409114, 0409115.

С начала 2025 г. было выпущено секьюритизированных долговых ценных бумаг, обеспеченных поступлениями денежных средств от потребительских кредитов, на сумму 320 млрд руб., из которых 19% выкуплено банками-оригинаторами и их дочерними компаниями, а 4% – другими банками. Кроме того, в I квартале 2026 г. по более ранним крупным выпускам таких облигаций (на сумму 750 млрд руб.) около 34% выкупили другие банки. Экономической сутью сделок по покупке банками таких бумаг может выступать взаимный обмен портфелями потребительских кредитов для оптимизации нагрузки на капитал банков за счет роспуска макропруденциального буфера капитала. По таким приобретенным долговыми ценными бумагами банки не обязаны формировать макропруденциальные надбавки, которые до сделки секьюритизации применял банк, передавший портфель потребительских кредитов в обеспечение по выпускаемым потребителем кредитам.

Чтобы такие практики не снижали нагрузку на капитал, Банк России вносит регулятивные изменения, предусматривающие выделение отдельного сегмента кредитных требований, к которым могут быть установлены макропруденциальные надбавки, – вложения банков в секьюритизированные долговые ценные бумаги, обеспеченные поступлениями денежных средств от потребительских кредитов.

### 3.2.6. Потребительское микрофинансирование

Квартальные темпы прироста потребительского портфеля МФО существенно замедлились – с 11,5% в I квартале 2025 г. до 3,6% в I квартале 2026 г. (рис. 35). Такая динамика может быть связана с влиянием на деятельность МФО новых нормативных требований, в том числе в части использования официальной актуальной информации о доходе заемщика при расчете ПДН<sup>22</sup> и биометрии из Единой биометрической системы при заключении договора потребительского займа в электронной форме<sup>23</sup>. Показатель стоимости риска<sup>24</sup> МФО за I квартал 2026 г. снизился на 0,9 п.п., до 29,7%.

Несмотря на замедление темпов прироста задолженности МФО, их доля в совокупном портфеле потребительских кредитов и займов продолжает постепенно расти: +0,4 п.п. за полгода, до 5,0% на 31.03.2026. Основными драйверами наблюдаемого в последние 2 года роста являются МФО, входящие в группы бигтехов и связанные с банками, которые активно наращивали свою деятельность (40,1% от портфеля потребительских микрозаймов на 31.03.2026).

С учетом сохранения значений МПЛ в отношении необеспеченных потребительских кредитов (займов) доля выданных займов МФО со значением ПДН выше 50% в I квартале 2026 г. практически не изменилась и составила 13%<sup>25</sup>. На фоне действующих МПЛ по займам под залог авто доля таких займов в общем объеме выдач МФО продолжила снижаться и на 31.03.2026 составила 0,5% (-2,1 п.п. за квартал). Доля займов с обеспечением в виде залога автотранспортного средства с ПДН выше 50% составила 17%.

<sup>22</sup> С 01.01.2026 утратила силу норма, предусматривающая возможность кредитных организаций и МФО использовать невалидируемые Банком России модели оценки доходов заемщиков по кредитам (займам) до 50 тыс. руб., а также по кредитам (займам) на приобретение автотранспортного средства под его залог в целях расчета ПДН.

<sup>23</sup> Федеральный закон от 01.04.2025 № 41-ФЗ «О создании государственной информационной системы противодействия правонарушениям, совершаемым с использованием информационных и коммуникационных технологий, и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

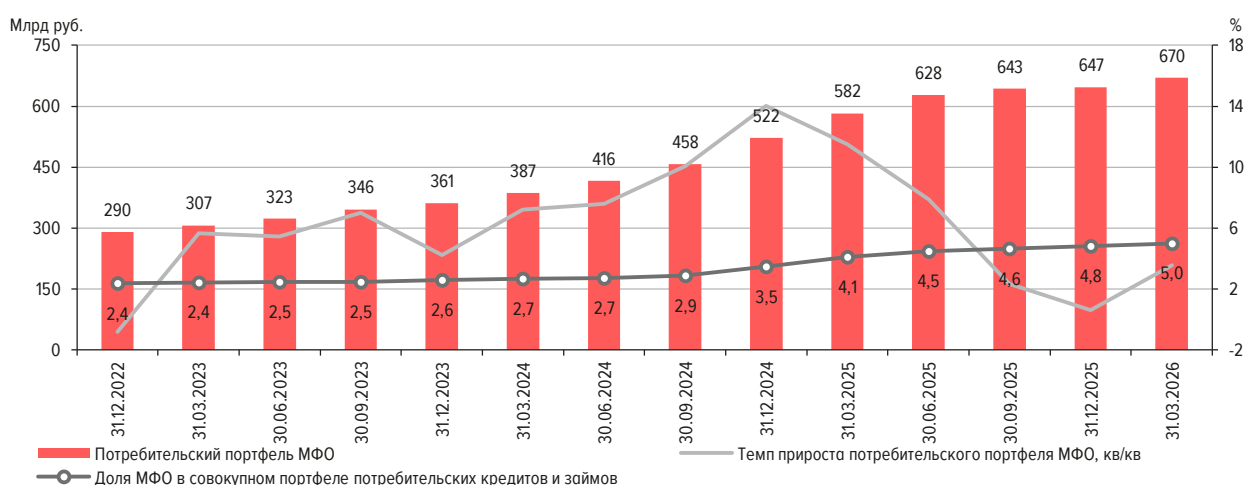
<sup>24</sup> Отношение изменения объема сформированных резервов, объема цессий и списаний по основному долгу за год к среднему портфелю за год.

<sup>25</sup> По сопоставимой выборке из 39 крупнейших МФО, на которые на 31.03.2026 приходится 79,6% рынка. Данные приведены без учета займов с лимитом кредитования и займов с обеспечением в виде залога автотранспортного средства.

В 2026 г. возможно дальнейшее охлаждение рынка потребительского микрофинансирования в связи с реализацией мер в рамках реформы рынка МФО, направленных на ограничение закредитованности граждан<sup>26</sup>, а также поэтапным переходом к использованию кредиторами при расчете ПДН только официальных актуальных сведений (см. в подразделе 3.2.7). С 01.04.2026 уровень предельной переплаты по потребительским займам, срок возврата по которым на момент его заключения не превышает 1 год, снижен со 130 до 100% от первоначальной суммы займа, а с 01.10.2026 МФО не смогут выдавать заемщику заем с ПСК выше 200% при наличии у него 2 действующих «дорогих»<sup>27</sup> займов.

### ДИНАМИКА ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО ПОРТФЕЛЯ НА РЫНКЕ МФО

Рис. 35



Источники: формы отчетности 0420840, 0420846.

### 3.2.7. Дальнейшее совершенствование расчета ПДН

В связи с поручением Президента Российской Федерации для более точной оценки ПДН заемщиков осуществляется поэтапный перевод кредиторов на использование официальных доходов граждан при предоставлении им потребительских кредитов (займов). Так, с 01.07.2027 предполагается на законодательном уровне<sup>28</sup> исключить для кредиторов возможность использовать сведения о доходе заемщика из заявления о предоставлении кредита (займа)<sup>29</sup>, а также внутренние модели по оценке доходов заемщиков. После вступления в силу соответствующих изменений кредиторы будут использовать для расчета ПДН только официальные сведения о доходах заемщика, полученные из государственных информационных систем, в том числе из Цифрового профиля, непосредственно от заемщика (например, справки от работодателей) или из внутрибанковской информации о поступлениях средств на счета заемщика, открытые в этом банке, в виде заработной платы, пенсионных и (или) социальных выплат, а также доходов от сдачи в аренду недвижимого имущества.

<sup>26</sup> Доклад для общественных консультаций «Перспективные направления развития рынка микрофинансовых организаций на 2025–2027 годы».

<sup>27</sup> На первом этапе реализации реформы – займы со значением ПСК выше 200% годовых.

<sup>28</sup> Проект федерального закона № 1127712-8 «О внесении изменений в статью 5.1 Федерального закона «О потребительском кредите (займе)».

<sup>29</sup> В настоящее время допускается в расчете ПДН в размере не выше среднедушевого денежного дохода населения по данным Росстата, а с 01.04.2026 предусмотрено дополнительное дисконтирование еще на 10% от полученной величины.

Кроме того, прорабатывается вопрос расширения перечня обязательных платежей, учитываемых при расчете ПДН. Так, с 01.04.2026 вступил в силу закон о сервисе рассрочки<sup>30</sup>. Операторы рассрочки обязаны передавать в бюро кредитных историй (БКИ) сведения о предоставленных рассрочках, если совокупная задолженность гражданина по ним превысит 50 тыс. рублей. В течение года БКИ будут актуализировать имеющиеся у них сведения, в 2027 г. ежемесячные платежи по договорам о предоставлении рассрочки планируется учитывать в ПДН. Такой законопроект уже принят в первом чтении<sup>31</sup>.

### Врезка 5. Ситуация на рынке потребительской рассрочки

В последние годы широкое распространение получили сервисы потребительской рассрочки (BNPL<sup>1</sup>). Согласно данным обследования<sup>2</sup>, проведенного Банком России, объем выдач BNPL в 2025 г. превысил 500 млрд руб., увеличившись за год почти на 80%. Основной драйвер роста – развитие электронной коммерции, в особенности маркетплейсов и экосистем, активно предлагающих клиентам такие услуги. Несмотря на кратное увеличение оборотов, по остатку задолженности рынок потребительской рассрочки остается небольшим – 100 млрд руб. (рост за 2025 г. в 1,4 раза).

Кредитное качество потребительской рассрочки оценивается как удовлетворительное: доля плохих долгов<sup>3</sup> составила 3,4% по итогам года, что на 1,7 п.п. больше, чем годом ранее. Это заметно меньше, чем уровень плохих кредитов по необеспеченным кредитам, но нужно учитывать, что увеличение просрочки размывается пока за счет очень быстрого прироста портфеля.

Со вступлением в силу с 01.04.2026 Федерального закона № 283-ФЗ, регулирующего деятельность операторов сервиса рассрочки (посредники, с помощью которых можно в рассрочку приобрести товары, работы, услуги), они стали поднадзорны Банку России. Мы в первую очередь концентрируемся на мерах, направленных на повышение прозрачности этого сегмента:

- с 01.04.2026 введено требование о передаче информации о задолженности клиента свыше 50 тыс. руб. у одного оператора сервиса рассрочки в БКИ;
- с 01.01.2027 вводится обязанность представления отчетности операторами сервиса рассрочки в Банк России;
- В 2027 году планируется предусмотреть в регулировании учет задолженности по рассрочке в ПДН заемщиков.

Кроме того, после вступления в силу Федерального закона № 283-ФЗ повышается прозрачность продукта BNPL для клиентов: сервис стал бесплатным для потребителей и введен запрет устанавливать разные цены на товар в зависимости от того, приобретается он с помощью сервиса рассрочки или без него. Максимальный период, на который можно оформить рассрочку, с 01.04.2026 составляет 6 месяцев, а с 01.04.2028 – 4 месяца.

Эти меры повысят прозрачность BNPL-рынка и усилят защиту прав потребителей. При этом рынок перейдет к более сдержанной динамике: темпы роста могут замедлиться в результате частичного замещения потребительской рассрочки кредитными продуктами банков. С учетом того что на суммы выдачи до 50 тыс. руб. традиционно приходится значимая доля рынка BNPL, Банк России до введения обязательной отчетности для операторов продолжит проводить регулярные обследования, чтобы своевременно отследить потенциальные риски.

<sup>1</sup> BNPL (Buy now, pay later – «покупай сейчас, плати потом») – сервис, позволяющий приобрести товары, работы, услуги в рассрочку.

<sup>2</sup> В обследовании приняли участие 4 банка и 2 маркетплейса. По нашим оценкам, обследование покрывает 99% объема рынка.

<sup>3</sup> Для оценки качества динамично растущего портфеля BNPL оценивался прирост просроченной задолженности более 90 дней (NPL 90+) за последние 12 месяцев к объему выдачи за тот же период. У портфеля рассрочки высокая оборачиваемость, поэтому это более релевантно, чем показатель «доля NPL 90+ в портфеле», который смешивает старые и новые выдачи.

<sup>30</sup> Федеральный закон от 31.07.2025 № 283-ФЗ «О деятельности по предоставлению сервиса рассрочки» (Федеральный закон № 283-ФЗ).

<sup>31</sup> Проект федерального закона № 1045978-8 «О внесении изменений в Федеральный закон «О кредитных историях».

### 3.3. Дисбалансы на рынке жилой недвижимости и риски проектного финансирования

За прошлый год ипотечный портфель на балансе банков вырос на 11,1% (+12,8% г/г на 01.04.2026). Основной прирост пришелся на IV квартал 2025 года. В ипотеке продолжают преобладать льготные программы (68% от объема выдач в I квартале 2026 г.), однако рыночная ипотека также продолжила восстанавливаться.

За последние полгода доля проблемных ипотечных кредитов немного выросла – до 1,8% на 01.04.2026 (1,2% годом ранее) вследствие вызревания кредитов, выданных в период активного спроса на безадресную льготную ипотеку и рыночные кредиты под более высокие ставки в 2023–2024 годах. Часть проблемных ссуд приходилась на кредиты на ИЖС, которые отличаются более низким качеством. Для покрытия рисков по ранее выданным кредитам банки сформировали макропруденциальный буфер капитала в размере 1,4% от ипотечного портфеля на 01.04.2026, или 306 млрд рублей.

Продажи строящегося многоквартирного жилья за 2025 г. составили 25,7 млн кв. м, что на 2% выше, чем годом ранее (25,2 млн кв. м в 2024 г.). В I квартале 2026 г. продажи сохранились на высоком уровне – 5,6 млн кв. м (+12% г/г). Рассрочка продолжает занимать существенную долю в объеме заключенных ДДУ – 17% на 01.04.2026, а общий объем рассрочки достиг 1,5 трлн рублей. Покупки в рассрочку в целом помогают поддерживать продажи строящегося жилья, но несут риски для всех участников сделки, если покупатель не сможет ее выплатить.

По итогам 2025 г. крупнейшие российские застройщики продолжили наращивать выручку (на 15,7% г/г), при этом сохранив маржинальность по EBITDA на уровне последних 4 лет. Рынок в целом адаптировался к текущим макроэкономическим условиям, хотя в отдельных регионах есть признаки затоваривания. По мере замедления инфляции и снижения процентных ставок вырастет доступность рыночной ипотеки, что поможет улучшить финансовое положение компаний отрасли.

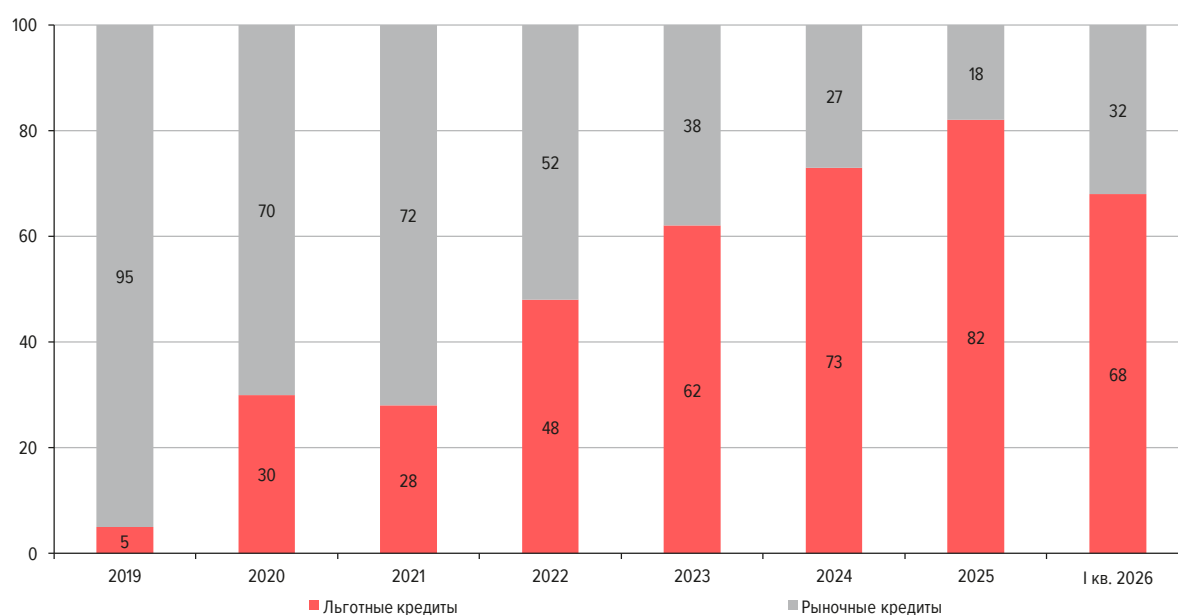
#### 3.3.1. Динамика ипотеки

Ипотечное кредитование перешло к активному росту в IV квартале 2025 г. в преддверии ужесточения условий по «Семейной ипотеке»: Минфин России объявил о введении с 01.02.2026 правила «один льготный кредит на семью». Прирост ипотечного портфеля на балансе банков в декабре 2025 г. достиг +2,7% м/м после +1,4–1,5% м/м в октябре – ноябре. В I квартале 2026 г. темпы роста ипотеки ожидаемо замедлились, составив в феврале – марте 2026 г. 0,4% м/м. Общий объем ипотечного портфеля на балансе банков к концу марта достиг 22,1 трлн руб. (+12,8% г/г), а задолженность населения по ипотеке (с учетом секьюритизированных кредитов) – 24,1 трлн руб. (+10,5% г/г).

Всего за 2025 г. предоставлено ипотеки на 4,5 трлн руб., что лишь на 9% ниже результата за 2024 г. (4,9 трлн руб.), когда до середины года выдавались ипотечные кредиты по безадресной госпрограмме «Льготная ипотека». Основной объем выдач в 2025 г. пришелся на «Семейную ипотеку» – порядка 72% от общего объема (82% – доля выдач по всем программам с господдержкой). В I квартале 2026 г. рыночная ипотека продолжила восстановление из-за снижения ставок в экономике: в январе – марте 2026 г. доля рыночных выдач достигла 32% (18% в 2025 г.) (рис. 36). Дальнейшее снижение ставок будет способствовать восстановлению объема рыночных выдач.

## СТОИМОСТНОЕ СООТНОШЕНИЕ ВЫДАЧ ЛЬГОТНЫХ И РЫНОЧНЫХ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ (%)

Рис. 36



Источники: аналитические материалы ПАО ДОМ.РФ, форма отчетности 0409316.

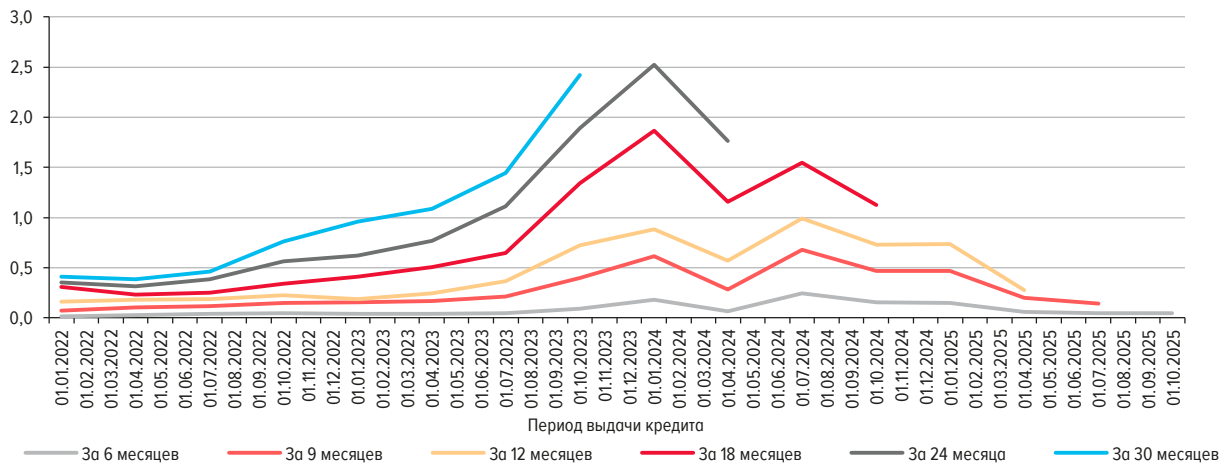
**3.3.2. Кредитное качество ипотеки**

Качество обслуживания ипотечных кредитов в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. ухудшалось медленнее, чем в первой половине 2025 года. Доля проблемных кредитов увеличилась за год на 0,6 п.п. и на 01.04.2026 составила 1,8%. Прирост показателя связан прежде всего с вызреванием старых кредитов, выданных в 2023–2024 годах. Из общего роста доли просроченной задолженности свыше 90 дней с начала 2025 г. (+0,7 п.п.) основной прирост (+0,2 п.п.) приходится на кредиты на цели ИЖС, предоставленные в рамках безадресной льготной ипотеки в период повышенного спроса 2023–2024 гг., и на рыночную ипотеку (+0,3 п.п.), выданную в 2024 г. по более высоким ставкам. Тем не менее качество обслуживания кредитов, выданных с 2025 г., остается на хорошем уровне.

На 01.04.2026 доля кредитов с просроченной задолженностью свыше 90 дней по портфелю кредитов на цели ИЖС в 5 раз выше, чем по портфелю кредитов на приобретение жилья в МКД – 4,6 и 0,9% соответственно (рис. 39, 40). Это связано с частыми случаями неисполнения обязательств со стороны подрядчиков в рамках строительства индивидуальных домов. Для защиты прав граждан с 01.03.2025 был введен механизм использования счетов эскроу для выдачи ипотеки в ИЖС<sup>32</sup> (для получения кредита в рамках льготных ипотечных программ механизм является обязательным), что в свою очередь позволит предотвратить дальнейшее появление подобных случаев. Банк России считает целесообразным распространить этот механизм в том числе и на рыночную ипотеку в случае, если строительство дома ведется с привлечением подрядчика.

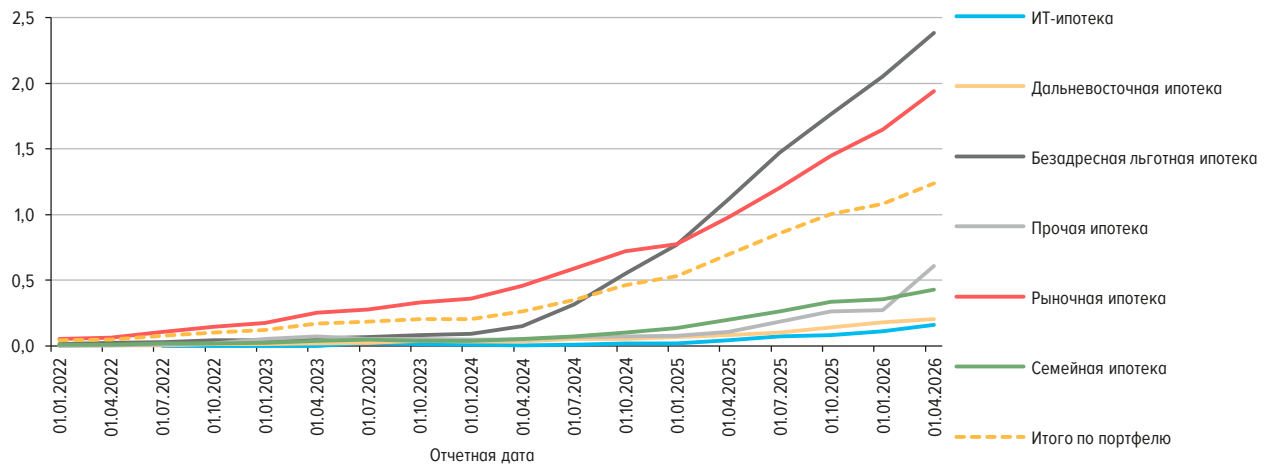
<sup>32</sup> Федеральный закон от 22.07.2024 № 186-ФЗ «О строительстве жилых домов по договорам строительного подряда с использованием счетов эскроу».

ДИНАМИКА NPL 90+ В ВИНТАЖАХ ПО ПЕРИОДУ ВОЗНИКНОВЕНИЯ ТРЕБОВАНИЯ ПО ВСЕМ ТИПАМ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ Рис. 37 (%)



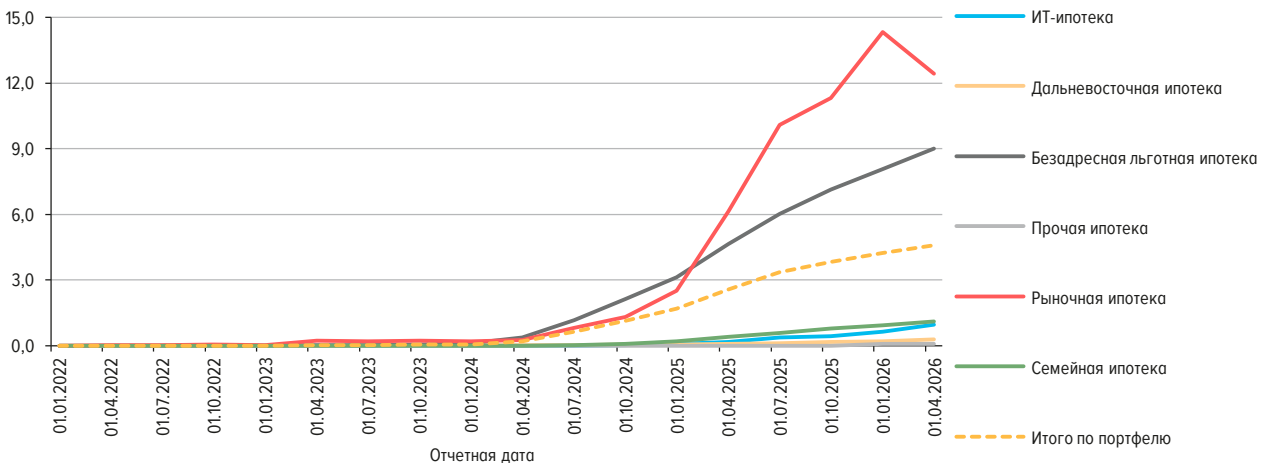
Источник: данные БКИ и опроса Банка России по трем крупнейшим банкам ипотечного кредитования, на которых приходится 81% задолженности по ипотеке по состоянию на 01.04.2026.

ДИНАМИКА NPL 90+ ПО ПОРТФЕЛЮ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ, ВЫДАННЫХ С 2021 Г., ПО ТИПАМ ИПОТЕЧНЫХ ПРОГРАММ Рис. 38 (%)



Источник: данные БКИ и опроса Банка России по 3 крупнейшим банкам ипотечного кредитования, на которых приходится 81% задолженности по ипотеке по состоянию на 01.04.2026.

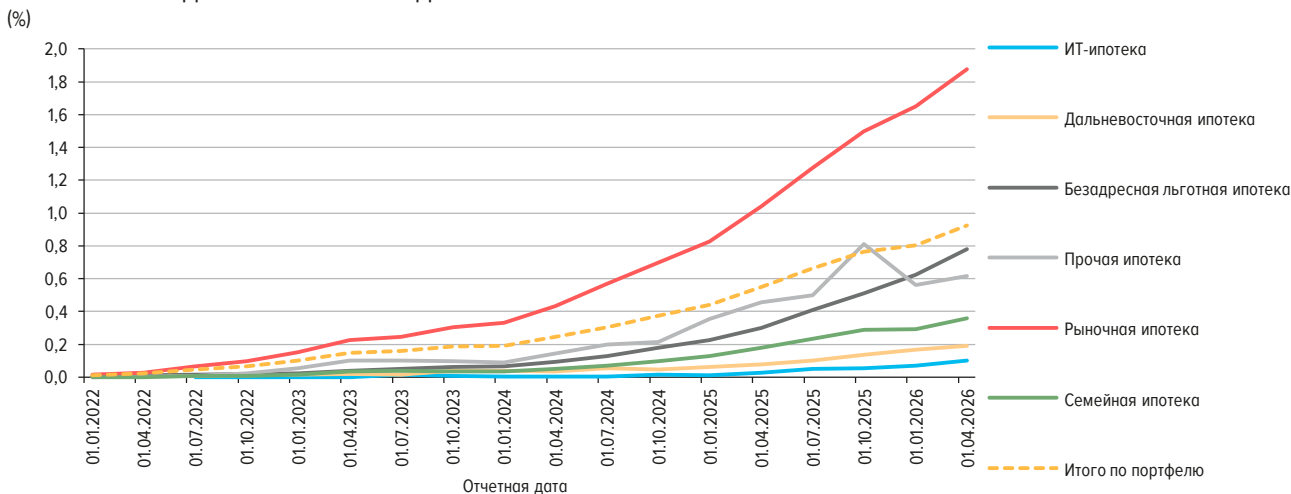
ДИНАМИКА NPL 90+ ПО ПОРТФЕЛЮ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ, ВЫДАННЫХ С 2021 Г., ПО СЕГМЕНТУ ИЖС\* ПО ТИПАМ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ НА ОТЧЕТНУЮ ДАТУ Рис. 39 (%)



\* На кредиты в целях ИЖС по рыночным ставкам приходилась небольшая доля от всего портфеля рыночных кредитов – 0,6% на 01.04.2026.

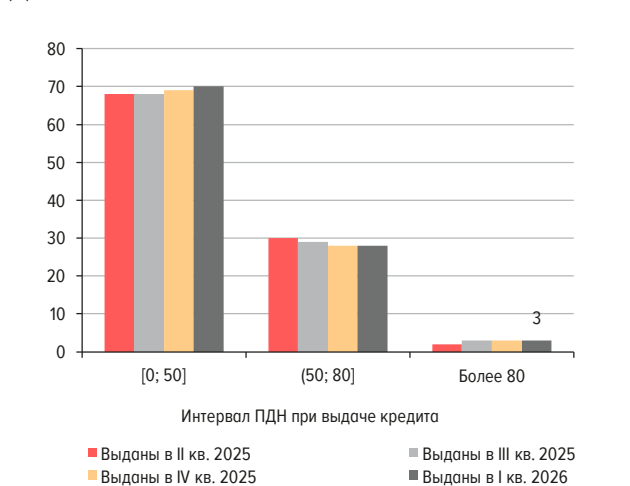
Источник: данные БКИ и опроса Банка России по трем крупнейшим банкам ипотечного кредитования, на которых приходится 81% задолженности по ипотеке по состоянию на 01.04.2026.

**ДИНАМИКА NPL 90+ ПО ПОРТФЕЛЮ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ, ВЫДАННЫХ С 2021 Г., ПО СЕГМЕНТУ МКД ПО ТИПАМ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ НА ОТЧЕТНУЮ ДАТУ** Рис. 40



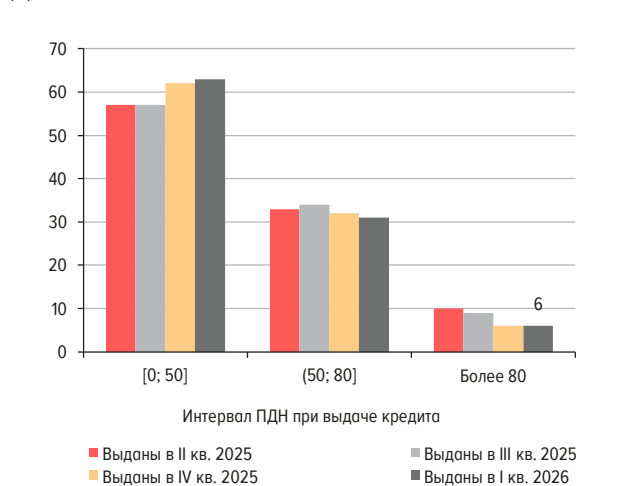
Источник: данные БКИ и опроса Банка России по трем крупнейшим банкам ипотечного кредитования, на которых приходится 81% задолженности по ипотеке по состоянию на 01.04.2026.

**РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО ПДН (ДДУ)** Рис. 41



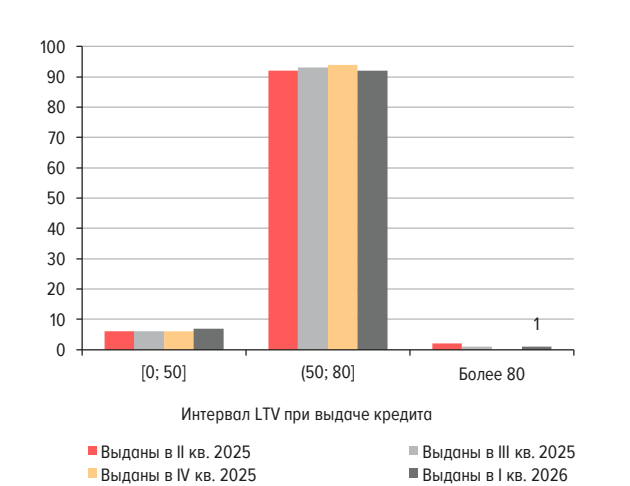
Источники: формы отчетности 0409704, 0409135.

**РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО ПДН (НЕ ДДУ)** Рис. 42



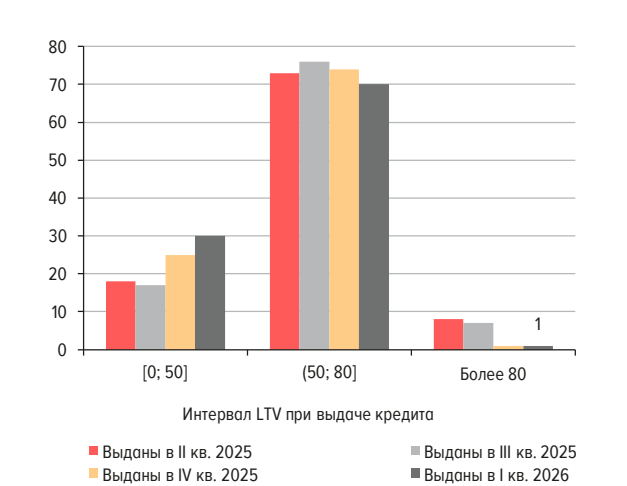
Источники: формы отчетности 0409704, 0409135.

**РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО LTV (ДДУ)** Рис. 43



Источники: формы отчетности 0409704, 0409135.

**РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ВЫДАЧ ПО LTV (НЕ ДДУ)** Рис. 44



Источники: формы отчетности 0409704, 0409135.

Благодаря мерам макропруденциальной политики Банка России стандарты выдач ипотеки сохраняются на хорошем уровне. Так, в I квартале 2026 г. доля кредитов с ПДН выше 80% в сегменте строящегося жилья (ДДУ) осталась на уровне 2025 г. – около 3% (рис. 41). В сегменте готового жилья доля таких кредитов составила 6% (13% годом ранее) (рис. 42). Выдачи с низким первоначальным взносом (менее 20%) с 2025 г. в сегменте строящегося жилья оставались небольшими – менее 2% (рис. 43), а в готовом жилье сократились до 1% в I квартале 2026 г. (14% годом ранее) (рис. 44).

Макропруденциальные надбавки позволили банкам сформировать макропруденциальный буфер капитала по ипотечным кредитам в размере 1,4% от портфеля за вычетом резервов на возможные потери на 01.04.2026.

С 01.04.2026 установлена, а с 01.07.2026 ужесточена вложенная структура МПЛ по ипотечным кредитам на приобретение строящегося и готового жилья в многоквартирных домах. Эта структура повышает гибкость регулирования при сохранении общей жесткости ограничений. Например, банки могут гибко распределять лимит 5% между разными типами рискованных кредитов на строящееся жилье, но не более 1% на наиболее рискованную подкатегорию (с ПДН выше 50% и первоначальным взносом не более 20%).

В сегменте ИЖС существенная доля выдач приходится на кредиты заемщикам с высоким уровнем долговой нагрузки, которые чаще допускают просрочки. Для ограничения кредитования заемщиков с повышенной долговой нагрузкой с 01.10.2025 Банк России впервые установил, а с 01.04.2026 ужесточил МПЛ по кредитам на ИЖС. С 01.07.2026 будут дополнительно ограничиваться выдачи кредитов с ПДН выше 50%. Аналогично, как и МПЛ в других сегментах кредитования, лимиты по ИЖС будут работать на вложенной основе: устанавливается лимит на сегмент выдач кредитов с ПДН выше 50%, и из них устанавливается вложенный сублимит на выдачи с ПДН выше 80%. Так, в I квартале 2026 г. в сегменте ИЖС доля выданных кредитов заемщикам с ПДН выше 50% составила 44%, а с ПДН выше 80% – 13%. На III квартал 2026 г. Банк России установил МПЛ на уровне 28% для кредитов на ИЖС, у которых ПДН превышает 50%, но не более 3% для категории кредитов с ПДН, превышающим 80%.

### 3.3.3. Доступность жилья для населения

Со второй половины 2025 г. рост цен на первичном рынке ускорился. В I квартале 2026 г., по данным Росстата, цены на первичном рынке жилья повысились на 3,9% (+3,4% в IV квартале 2025 г.). Эта динамика цен объясняется большим спросом на программу «Семейной ипотеки» в преддверии изменения условий по ней. Темпы роста цен на вторичном рынке жилья в I квартале 2026 г. составили 1,8% (+1,0% в IV квартале 2025 г.).

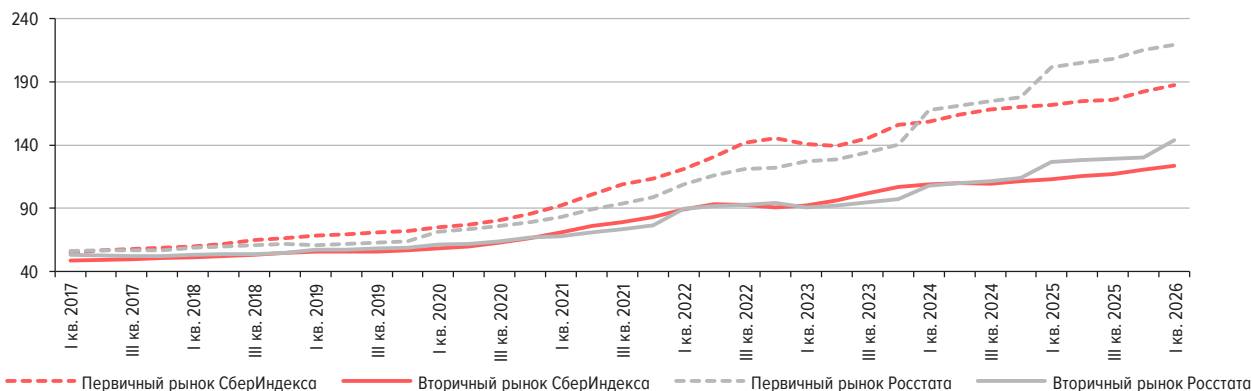
На 01.04.2026 величина циклического отклонения реальных цен от долгосрочного тренда, оцененная на основе HP-фильтра, составила 11,9% на первичном рынке жилья и 1,2% на вторичном (9,1 и 1,1% соответственно годом ранее) (рис. 46).

Если оценивать разрыв цен на жилую недвижимость между первичным и вторичным рынками, по данным Росстата, он остается существенным – 52,5% на 01.04.2026 (на 01.04.2025 – 59,6%). Но такая существенная разница обусловлена в том числе объективными структурными различиями: на вторичном рынке преобладает старый жилой фонд, значительно уступающий по качеству инфраструктуры и другим параметрам строящемуся жилью. Кроме того, в сделках с жильем по России доля Москвы (с более дорогими квартирами) на первичном рынке больше, чем на вторичном. Поэтому возникает еще и эффект вклада разных регионов в расчет цен на жилье.

Если сравнивать цены на новостройки с «новым» вторичным жильем, построенным за последние 7 лет, ценовая разница составляет в среднем около 10–20%.

**ДИНАМИКА НОМИНАЛЬНЫХ ЦЕН НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ**  
(ТЫС. РУБ. / КВ. М)

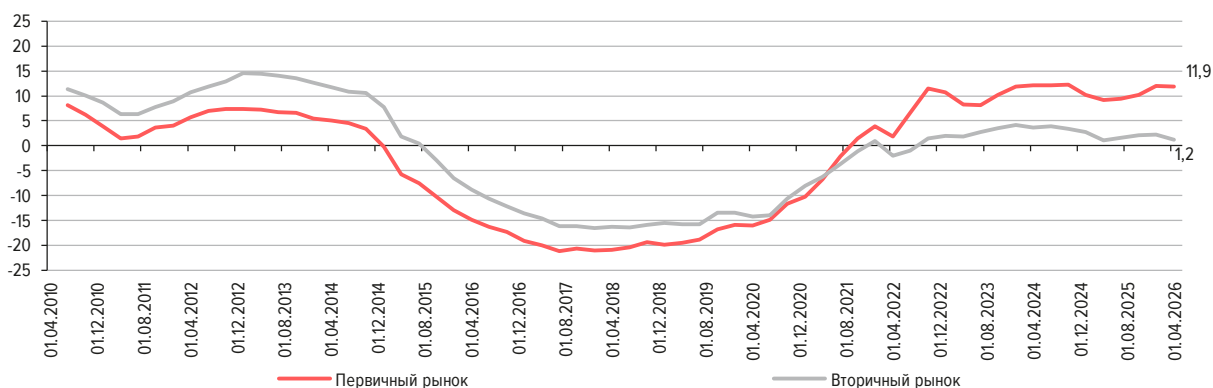
Рис. 45



Источники: Росстат, СберИндекс, расчеты Банка России.

**ЦИКЛИЧЕСКАЯ КОМПОНЕНТА ИНДЕКСА РЕАЛЬНЫХ ЦЕН НА РЫНКЕ ЖИЛЬЯ НА ОСНОВЕ ФИЛЬТРА HP-400000**  
(%)

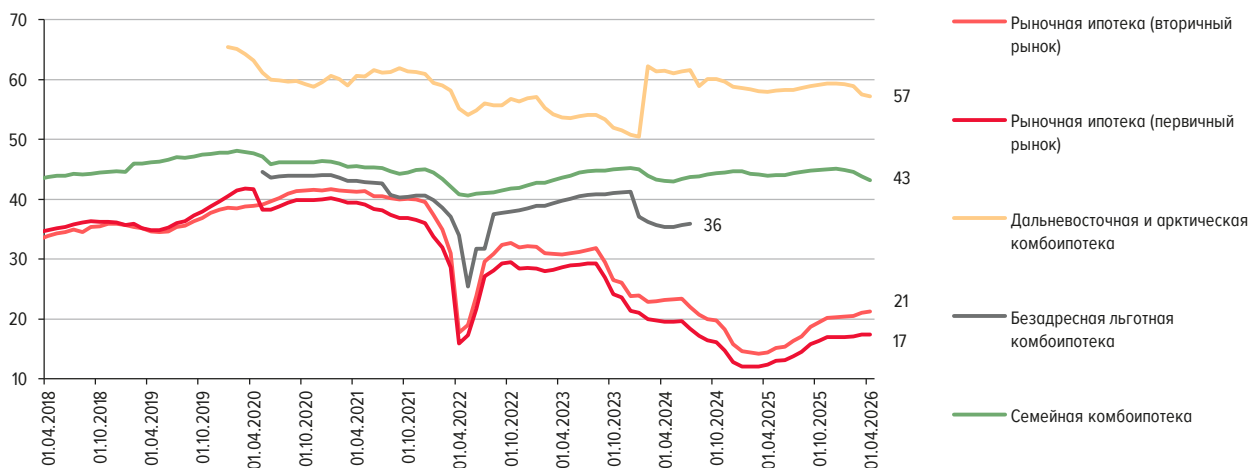
Рис. 46



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

**ДИНАМИКА ИНДЕКСА ДОСТУПНОСТИ ЖИЛЬЯ ДЛЯ ПОКУПКИ В ИПОТЕКУ ПО РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**  
(КВ. М)

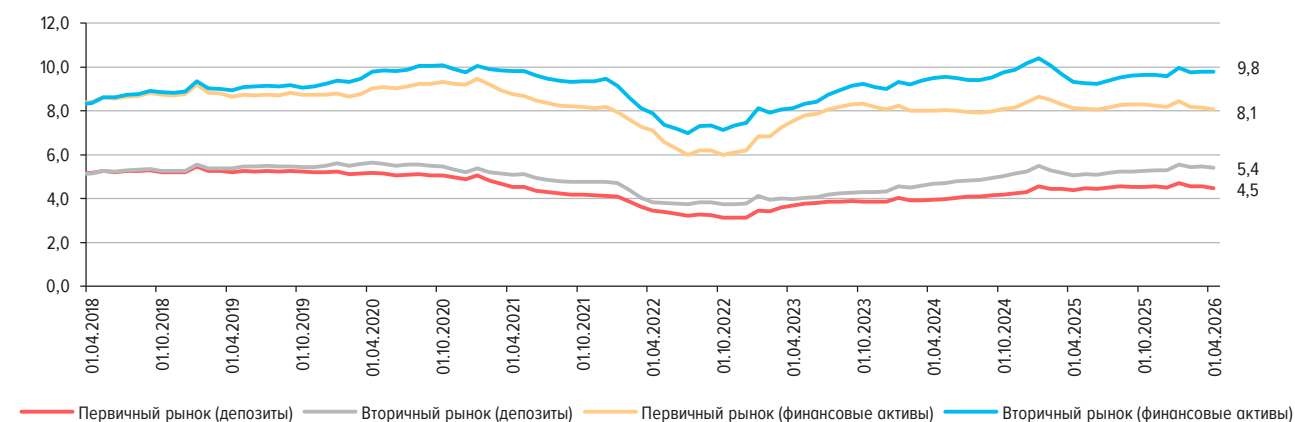
Рис. 47



Источники: форма отчетности 0409316, данные Росстата, данные ПАО ДОМ.РФ, расчеты Банка России.

ДИНАМИКА ПЛОЩАДИ ЖИЛЬЯ (ПЕРВОНАЧАЛЬНЫЙ ВЗНОС), ДОСТУПНОГО ЗА СЧЕТ СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ (КВ. М)

Рис. 48



Источники: Росстат, [показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»](#), расчеты Банка России.

Доступность жилья в рыночную ипотеку благодаря снижению ставок по ипотеке увеличилась, при этом доступность по льготным программам сократилась из-за роста цен на первичное жилье. Так, в рамках семейной комбоипотеки граждане могут себе позволить приобрести 43 кв. м жилья (рис. 47). Из-за опережающего роста цен возможности граждан приобрести жилье за счет собственных средств (первоначальный взнос)<sup>33</sup> остались на уровне конца 2024 г.: в среднем могли приобрести 8 кв. м на первичном и 10 кв. м на вторичном рынке жилья<sup>34</sup> (рис. 48).

### 3.3.4. Спрос и предложение на жилье

По данным Единой информационной системы жилищного строительства, продажи строящегося жилья за 2025 г. в стоимостном выражении составили 5,2 трлн руб., что на 11% больше, чем в 2024 году. В январе 2026 г. продажи квартир в строящемся жилье достигли максимального уровня для первого месяца года за всю историю наблюдений в 2,5 млн кв. м (+75% г/г) на сумму 506 млрд руб. (+80% г/г). В феврале – марте 2026 г. продажи квартир ожидаемо сократились и составили 1,6 млн кв. м (341 млрд руб.) и 1,5 млн кв. м (321 млрд руб.) соответственно. Спад продаж связан с исчерпанием эффекта ажиотажного спроса, возникшего в конце 2025 г. перед ужесточением условий выдачи «Семейной ипотеки». Тем не менее всего за I квартал 2026 г. продажи жилья также составили 5,6 млн кв. м, что на 12% выше, чем за аналогичный период годом ранее.

Рассрочка по-прежнему занимает значительную долю в продажах строящегося жилья. В 2025 г., по данным Банка России, около 37% продаж строящегося жилья пришлось на собственные средства граждан и рассрочку (32% в 2024 г. и 16% в 2023 г.). В январе – марте 2026 г. доля продаж в рассрочку и за собственные средства составила 38%. Общая задолженность населения по рассрочке на 01.04.2026 составила порядка 1,5 трлн руб., или 17% от стоимости заключенных

<sup>33</sup> Для расчета показателя учитываются следующие финансовые активы населения: наличная валюта, депозиты, долговые ценные бумаги, долевые ценные бумаги, за исключением некотируемых акций, денежные средства на брокерских счетах.

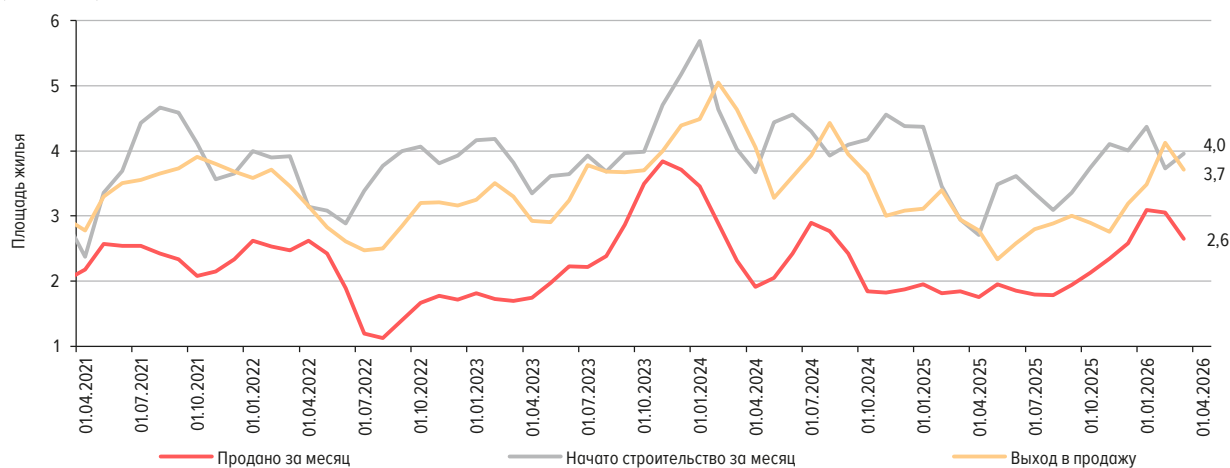
<sup>34</sup> Показатель рассчитан как отношение среднего объема финансовых активов населения к средней цене квадратного метра. Средний объем финансовых активов населения равен сумме финансовых активов населения, деленной на численность трудоспособного населения.

ДДУ. При этом около половины этой суммы планируется к погашению в течение 2026 г., 80% – до 2028 года<sup>35</sup>.

Распроданность квартир в новостройках в 2025 г. – I квартале 2026 г. сохранялась на уровне 31–32%. Соотношение распроданности и строительной готовности также оставалось приемлемым – 72% на 01.04.2026 (73% в 2025 г.). Распроданность МКД, вводимых в текущем году, на 01.04.2026 составляла порядка 52% (как и годом ранее), но она продолжает различаться по регионам. Из крупнейших регионов высокая распроданность сохраняется в Москве (47%) и Санкт-Петербурге (40%), низкая распроданность наблюдается в Краснодарском крае (20%). По мере дальнейшего снижения рыночных процентных ставок и увеличения доступности жилья в регионах с низкой распроданностью навес предложения постепенно будет сокращаться.

ДИНАМИКА ПЛОЩАДИ НОВОГО СТРОИТЕЛЬСТВА, ВЫВОДА В ПРОДАЖУ И ФАКТИЧЕСКИХ ПРОДАЖ СТРОЯЩЕГОСЯ ЖИЛЬЯ В РОССИИ (УСРЕДНЕНИЕ СКОЛЬЗЯЩИМ ОКНОМ 3 МЕСЯЦА) *Рис. 49*

(млн кв. м)



Источник: данные ЕИСЖС.

На фоне сокращения спроса в первой половине 2025 г. застройщики несколько снизили объемы нового строительства: по итогам 2025 г. площадь начатых проектов составила порядка 41,0 млн кв. м, что на 12% меньше, чем в 2024 году. При этом за январь – март 2026 г. было запущено 10,6 млн кв. м, что на 37% больше, чем за аналогичный период годом ранее. Объем текущего строительства жилья на 01.04.2026 составлял 118,9 млн кв. м, что на 4% больше, чем годом ранее. Рост объема строительства в большей степени связан с замедлением темпа ввода объектов в эксплуатацию и сдвигом их сроков на более поздние периоды.

01.01.2026 завершился очередной мораторий<sup>36</sup> на взыскание неустоек и штрафов с застройщиков, действие которого началось в марте 2024 года. Отмена моратория позволит дольщикам чаще получать ключи в установленный срок. Этот фактор мотивирует застройщиков улучшать дисциплину управления проектом и закладывать реалистичные сроки строительства и продаж при планировании проекта. Так, уже по итогам I квартала 2026 г. ежемесячный объем переносов снизился до 3 млн кв. м, что на 26% ниже показателя конца 2025 года<sup>37</sup>.

<sup>35</sup> По данным крупнейших банков – участников ипотечного кредитования, на которых приходится порядка 84% ипотечного портфеля на 01.02.2026.

<sup>36</sup> Постановление Правительства Российской Федерации от 18.03.2024 № 326.

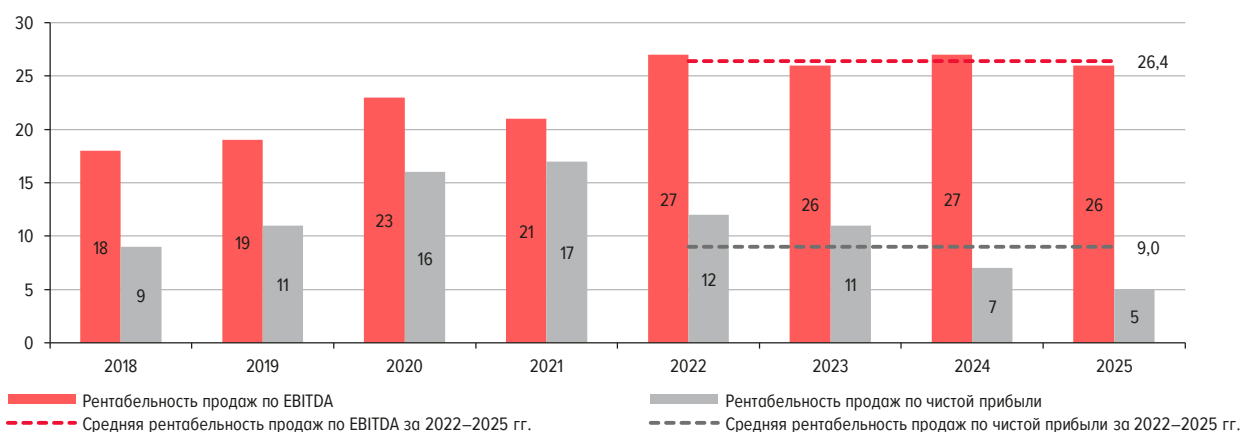
<sup>37</sup> По данным ПАО ДОМ.РФ.

### 3.3.5. Оценка финансовой устойчивости крупных застройщиков

Большинство крупнейших компаний из отрасли остаются прибыльными, они смогли сохранить или даже улучшить результаты по итогам года, а проблемы отдельных застройщиков не являются системными. По итогам 2025 г. агрегированная выручка крупнейших застройщиков выросла на 15,7% г/г, рентабельность по операционной прибыли осталась на высоком уровне в 26%, в то же время чистая прибыль компаний снизилась на 13,9% г/г.

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КРУПНЕЙШИХ ЗАСТРОЙЩИКОВ (%)

Рис. 50



Источник: финансовая отчетность крупнейших застройщиков по МСФО за 2018–2025 годы.

Несмотря на сокращение прибыли у крупнейших компаний по МСФО, сальдированный финансовый результат строительной отрасли, сформированный на основе данных отчетности компаний по РСБУ, за 2025 г. вырос и составил 881,2 млрд руб. (+57,5% г/г), из которых на строительство зданий пришлось 384,9 млрд руб. (рост в 2,7 раза г/г). По мере смягчения ДКУ и последующего снижения ставок повысится доступность рыночной ипотеки, что будет способствовать улучшению финансового положения застройщиков и сохранению устойчивости отрасли.

### 3.3.6. Кредитное качество проектного финансирования

Доля проектного финансирования в корпоративных кредитных портфелях банков на 01.04.2026 составляет 10,5%, с начала года она снизилась на 0,1 п.п., но по сравнению с предыдущим годом прирост составил 0,6 процентного пункта.

В связи с положительной динамикой продаж строящегося жилья и увеличением доли продаж в ипотеку коэффициент покрытия задолженности средствами на счетах эскроу стабилизировался на уровне 68–69% (рис. 51). Средняя ставка по кредитам застройщикам после роста в II квартале 2025 г. до 10,8% продолжила снижение в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. и на 01.04.2026 составила 10,0%.

По данным банков, сохраняется высокое качество портфеля проектного финансирования: доля плохих кредитов<sup>38</sup> составляет 1,2% портфеля, что ниже показателей по корпоративному сектору в целом (3,9%). Уровень резервирования таких кредитов находится на комфортном уровне в 49%

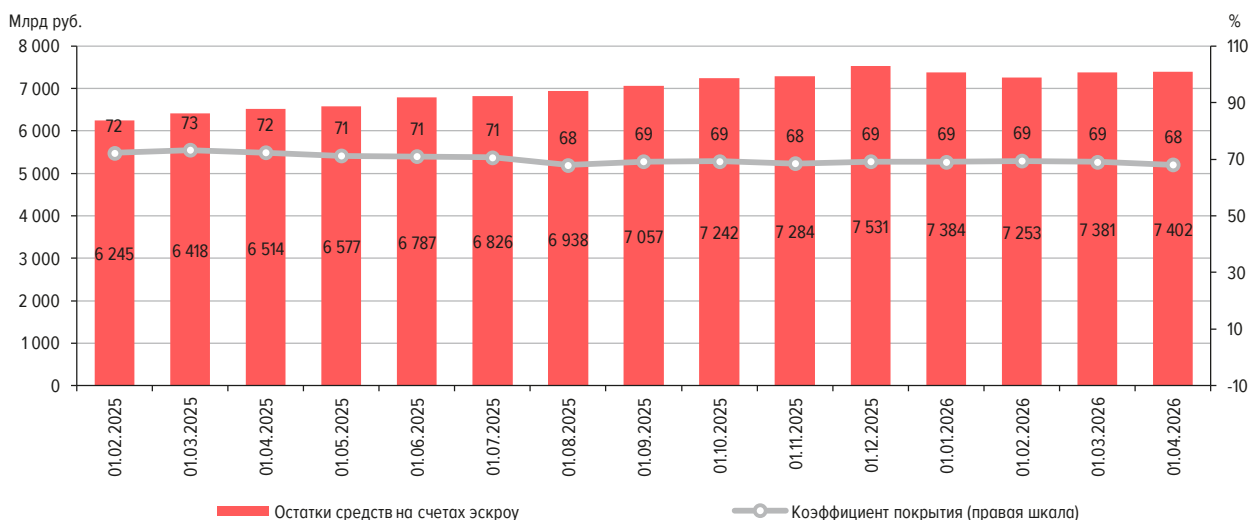
<sup>38</sup> IV–V категории качества, или слабый уровень кредитоспособности.

по состоянию на 01.04.2026. Доля портфеля с LLCR менее 1,1 незначительно увеличилась – на 0,4 п.п., до 6,5% (с 01.10.2025 по 01.04.2026), из-за роста бюджетов проектов, крупнейшие из которых реализуются в Москве, Санкт-Петербурге, Московской, Ленинградской областях, Краснодарском и Приморском краях (рис. 52).

В начале 2026 г. Банк России провел стресс-тестирование портфеля проектного финансирования совместно с банками, являющимися крупнейшими кредиторами<sup>39</sup>. В ходе обследования было запрошено распределение проектов по величине LLCR и по сценариям стресс-тестирования, включающим разные уровни снижения денежных потоков от продаж и изменения ключевой ставки.

КОЭФФИЦИЕНТ ПОКРЫТИЯ КРЕДИТОВ ЗАСТРОЙЩИКАМ ЖИЛЬЯ СРЕДСТВАМИ НА СЧЕТАХ ЭСКРОУ И ОСТАТКИ СРЕДСТВ НА СЧЕТАХ ЭСКРОУ

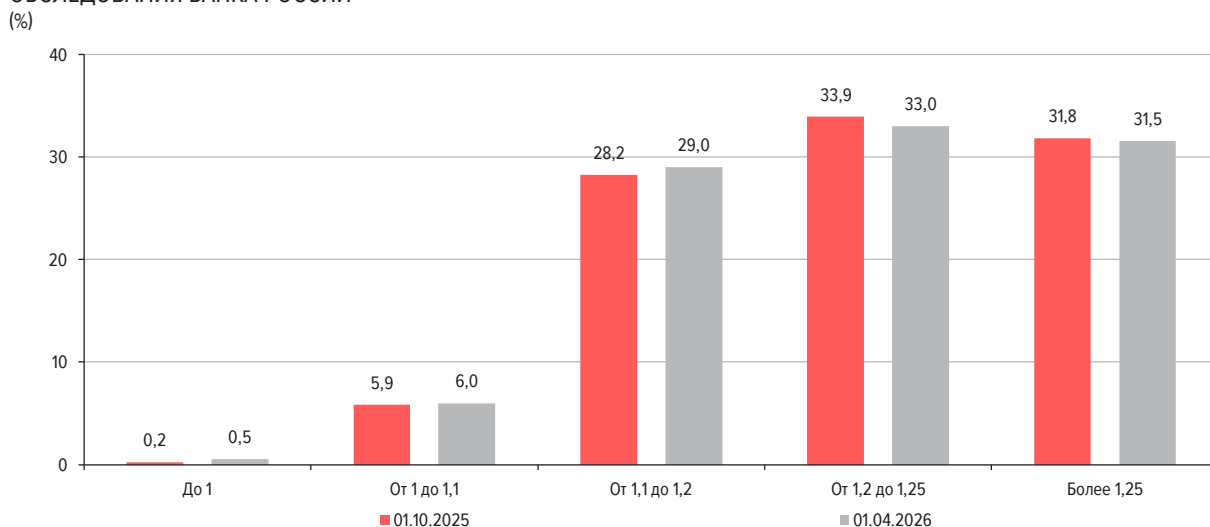
Рис. 51



Источник: данные опроса Банка России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ПО УРОВНЮ LLCR ПО ДАННЫМ ОБСЛЕДОВАНИЯ БАНКА РОССИИ

Рис. 52



Источник: данные опроса Банка России.

<sup>39</sup> Совокупный портфель данных банков занимает около 90% рынка проектного финансирования.

Согласно полученным оценкам, чувствительность застройщиков в кредитном портфеле крупнейших кредиторов<sup>40</sup> к повышению ключевой ставки (в рамках верхней границы «Рискового» сценария ОНЕГДКП) практически равносильна снижению денежных потоков на 5%. По результатам стресс-теста при росте ключевой ставки доля задолженности в рискованной зоне (LLCR < 1) и в зоне с пониженной устойчивостью (1 < LLCR < 1,1) совокупно увеличится на 7,1 п.п., до 16,1%, а при снижении денежных потоков на 5%, на 6,7 п.п., до 15,7%.

При этом низкое значение LLCR по проекту не означает, что банк понесет значительные потери. В случае реализации негативного сценария банк может как продать проект другому застройщику, так и завершить его самостоятельно с привлечением генподрядчика и постепенно распродать квартиры. Таким образом, рынок проектного финансирования устойчив в случае стресса.

---

<sup>40</sup> По данным банков-кредиторов, предоставляющих не менее 4% от всех кредитов в рамках проектного финансирования, распределение отражает информацию по проектам, по которым получено разрешение на строительство.

## 4. ОЦЕНКА УСТОЙЧИВОСТИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

### 4.1. Оценка устойчивости банковского сектора

Банковский сектор в отчетный период благодаря реинвестированию прибыли нарастил достаточность капитала на 1,0 п.п., с 12,9 до 13,9%, на 01.04.2026. В результате буфер сверх надбавок вырос до 4,4 п.п. Н1.0 (+0,2 п.п.), несмотря на плановое повышение надбавок с 01.01.2026 на 0,75 п.п. для СЗКО и на 0,5 п.п. для прочих банков. Дополнительный запас за счет накопленного макропруденциального буфера (1,3 трлн руб.) – 0,9 п.п. Н1.0. Плановое восстановление надбавок к НДК направлено на повышение устойчивости банков.

Ситуация с ликвидностью СЗКО оставалась стабильной. По состоянию на 01.04.2026 значение ННКЛ СЗКО составило 117%. Повышенной волатильности привлеченных средств клиентов не наблюдалось, а ликвидные активы банков оставались на достаточном уровне.

#### 4.1.1. Рентабельность активов банков

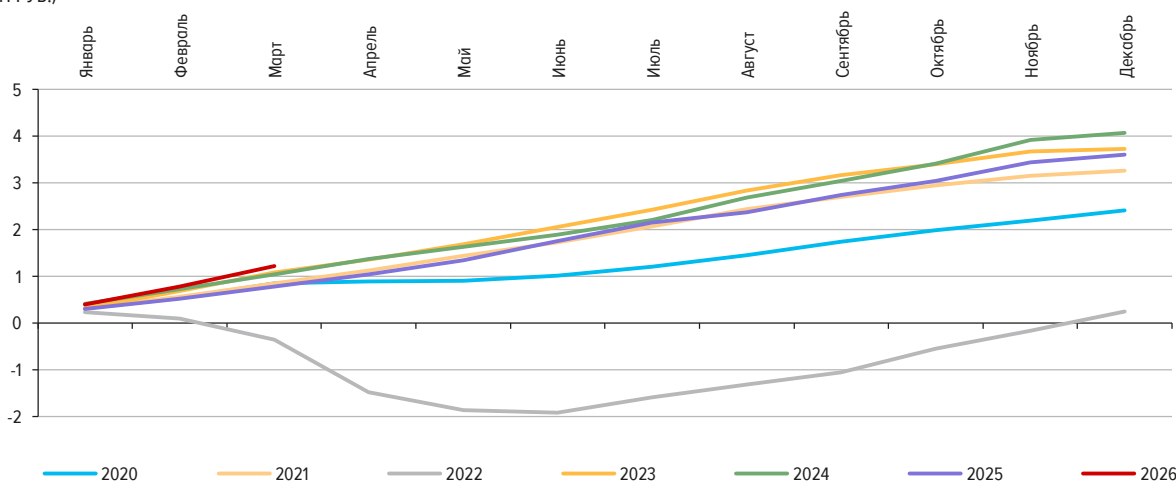
Годовая рентабельность активов банковского сектора выросла в отчетный период с 1,9 до 2,0% к 01.04.2026. Основной источник формирования прибыли<sup>1</sup> и роста рентабельности активов – чистый процентный доход (рис. 54), на который пришлось 68% операционных доходов в I квартале 2026 г. (при средней доле в 2020–2025 гг. примерно 66%). Вклад ЧПД в прирост годовой рентабельности активов составил +0,4 п.п. (рис. 55).

Второй по значимости фактор роста – увеличение чистых комиссионных доходов (+0,06 п.п.). Несмотря на положительную переоценку долговых ценных бумаг в IV квартале 2025 – I квартале 2026 г., вклад операций с ценными бумагами в изменение годовой рентабельности активов за этот период был отрицательным (-0,1 п.п.) из-за эффекта высокой базы.

ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА ПОСЛЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ (НАКОПЛЕННЫМ ИТОГОМ С НАЧАЛА ГОДА) В РЕАЛЬНОМ ВЫРАЖЕНИИ (ЯНВАРЬ 2026 Г. = 100%)

Рис. 53

(ТРЛН РУБ.)

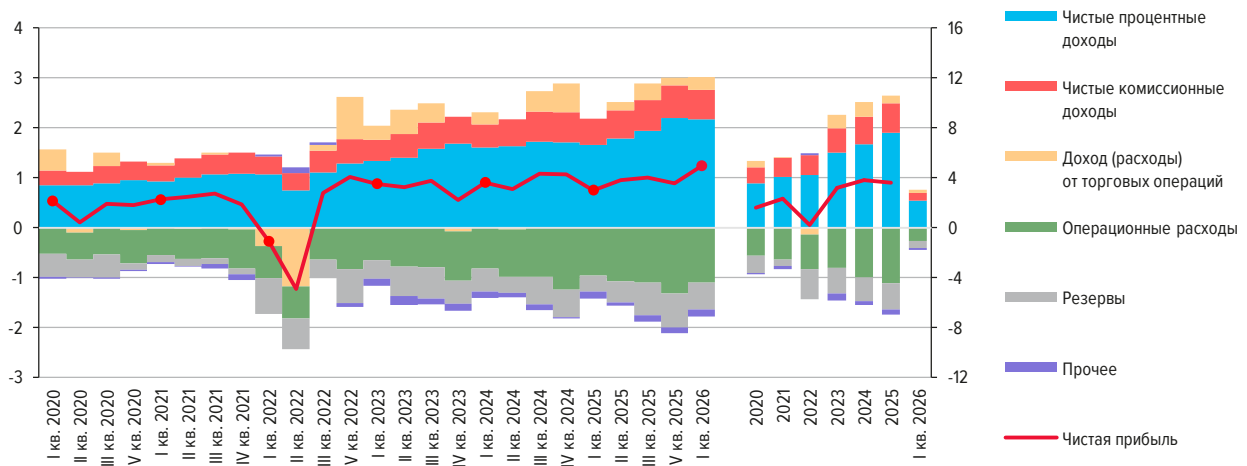


Примечание. По всем кредитным организациям, кроме БНА, с учетом корректировки на дивиденды от российских дочерних банков.  
Источники: форма отчетности 0409101, Росстат.

<sup>1</sup> По всем кредитным организациям, кроме БНА. С учетом корректировки на дивиденды от российских дочерних банков.

СТРУКТУРА ПРИБЫЛИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА  
(ТРЛН РУБ.)

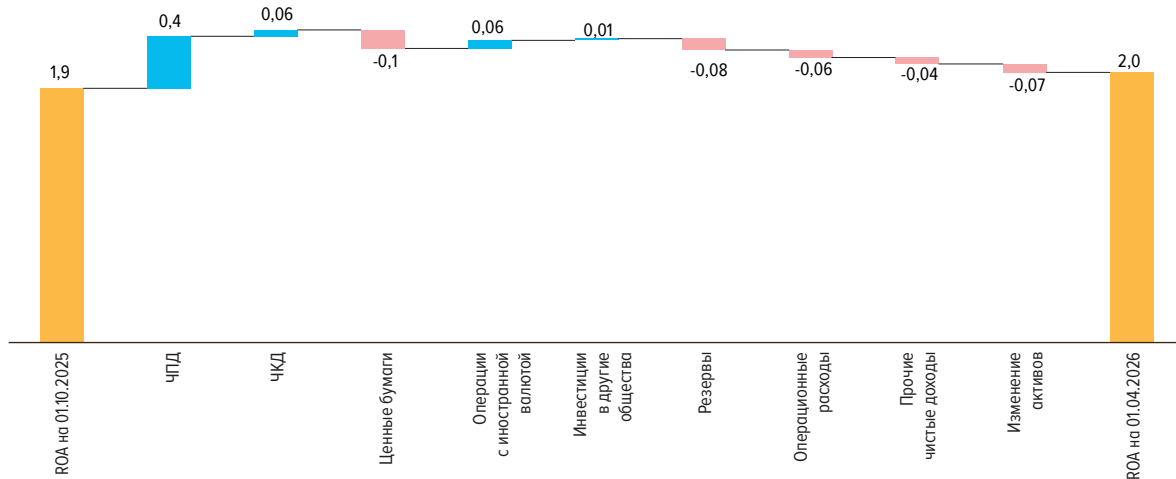
Рис. 54



Примечание. По всем кредитным организациям, кроме БНА, с учетом корректировки на дивиденды от российских дочерних банков. Резервы включают валютную переоценку. Источник: форма отчетности 0409102.

ФАКТОРЫ ИЗМЕНЕНИЯ ГОДОВОЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ АКТИВОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА С 01.10.2025 ПО 01.04.2026 (п.п.)

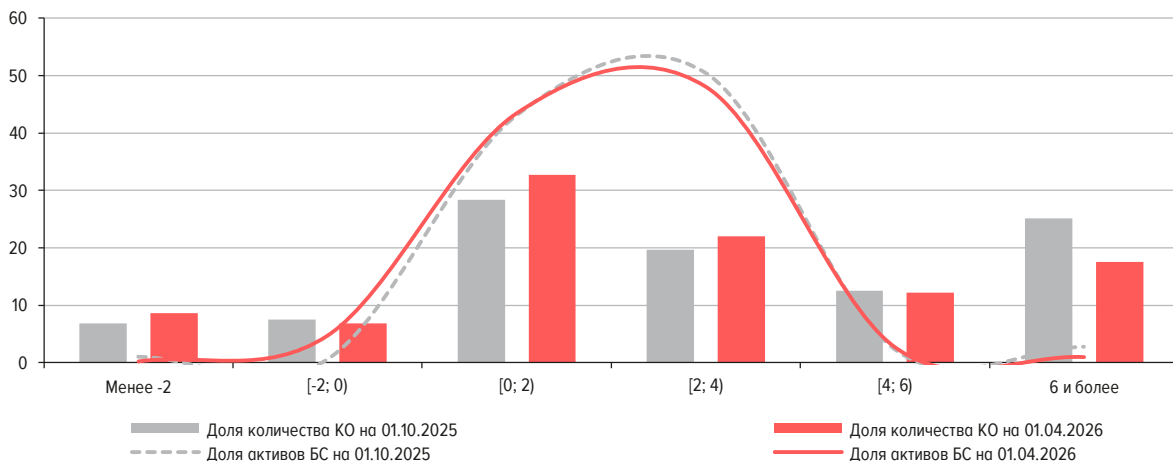
Рис. 55



Примечание. По всем кредитным организациям, кроме БНА. Источники: формы отчетности 0409101, 0409102.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ГОДОВОЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ АКТИВОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА (%)

Рис. 56



Примечание. По всем кредитным организациям, кроме БНА. Источник: форма отчетности 0409101.

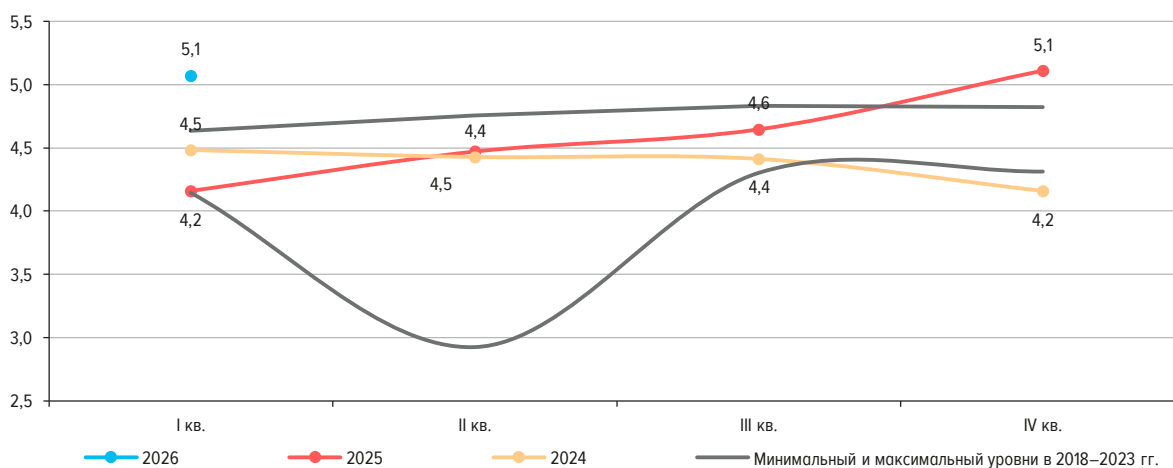
Распределение значения рентабельности активов по банкам существенно не изменилось (рис. 56), средневзвешенное значение рентабельности по сектору сопоставимо с медианным (2,2%).

#### 4.1.2. Динамика чистой процентной маржи

Квартальная ЧПМ в отчетный период выросла с 4,6 до 5,1% (рис. 57). Динамика ЧПМ преимущественно обусловлена опережающим снижением стоимости фондирования – уменьшением процентных расходов по средствам юридических и физических лиц на фоне смягчения ДКП. ЧПМ увеличилась в том числе у банков с более низкой маржинальностью, чем по сектору в целом (20% – по количеству, 45% – по работающим активам (рис. 58, 59)).

КВАРТАЛЬНАЯ ЧПМ БАНКОВ  
(%)

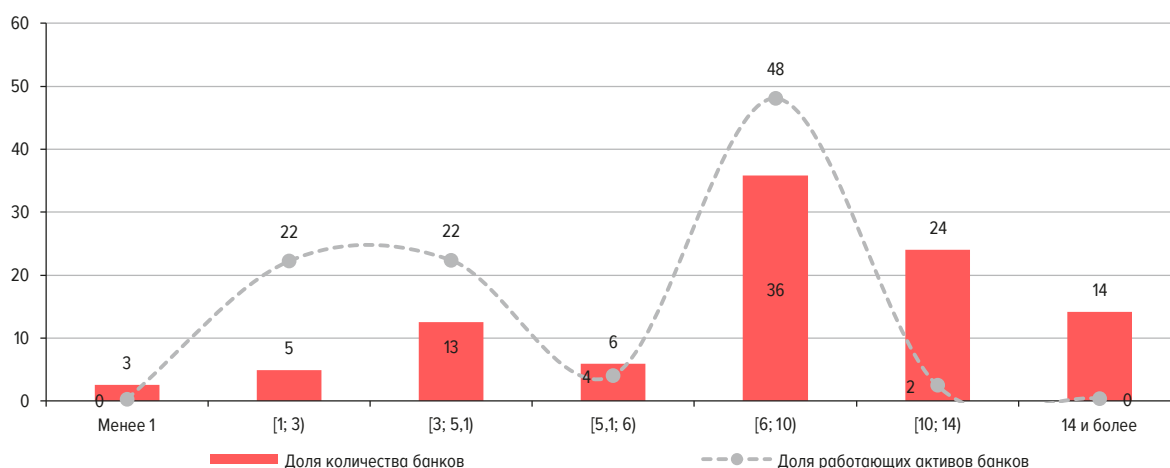
Рис. 57



Примечание. По всем банкам, кроме БНА.  
Источники: формы отчетности 0409101, 0409102.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КВАРТАЛЬНОЙ ЧПМ БАНКОВ ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2026  
(%)

Рис. 58



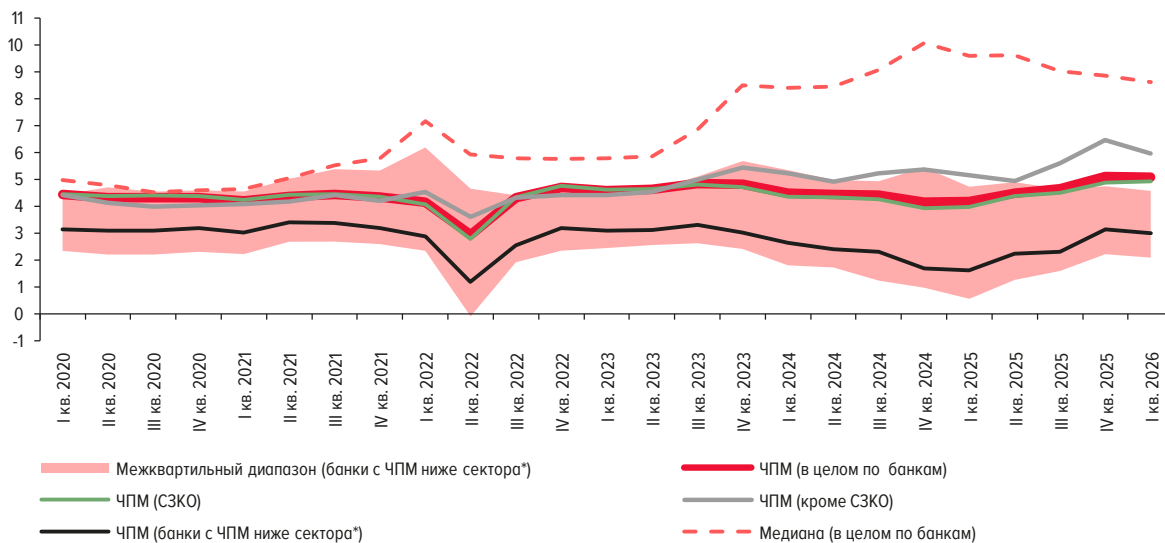
Примечание. По всем банкам, кроме БНА.  
Источники: формы отчетности 0409101, 0409102.

При этом подверженность банков процентному риску сохраняется с учетом дисбаланса срочной структуры активов и обязательств. По состоянию на 01.04.2026 оценка процентного гэп-риска по банковскому портфелю в рублях (снижение ЧПД) в целом по банковскому сектору на горизонте 1 года при гипотетическом росте ставок на 4 п.п. сопоставима с прошлым периодом

и составляет около 2,0–3,7% годового ЧПД банковского сектора (на 01.10.2025: 3,0–5,3%), около 0,7–1,4% капитала (на 01.10.2025: 1,1–1,9%), примерно 0,1–0,2 п.п. ЧПМ<sup>2</sup> (на 01.10.2025: 0,1–0,2 п.п.). По группе банков с отрицательной величиной гэп-риска соответствующая оценка составляет около 5,1–6,0% годового ЧПД банковского сектора. Есть банки с положительным гэп-риском на горизонте до 1 года. Снижение ставок может привести к снижению ЧПД этих банков (снижение ЧПД может составить до 3,1% годового ЧПД банковского сектора и около 11,1% годового ЧПД банков с положительным гэп-риском).

КВАРТАЛЬНАЯ ЧПМ ПО ГРУППАМ БАНКОВ  
(%)

Рис. 59



\* Банки с квартальной ЧПМ ниже 5,1% по состоянию на 01.04.2026.  
Примечание. По всем банкам, кроме БНА.  
Источники: формы отчетности 0409102, 0409101.

Высокий уровень ЧПМ по сектору отражает запас устойчивости на случай реализации риска, однако банкам с низкой ЧПМ следует улучшать практики управления процентным риском.

### 4.1.3. Достаточность капитала банков

Достаточность капитала банков выросла на 1,0 п.п., с 12,9 до 13,9%, за период с 01.10.2025 по 01.04.2026, главным образом за счет капитализации прибыли текущего года (+1,2 п.п. к Н1.0), при этом величина риска в составе знаменателя Н1.0 выросла меньше (-0,1 п.п. к Н1.0) (рис. 60).

Замедление роста активов под риском (АВР Н1.0) происходит на фоне опережающего роста балансовых рискованных активов<sup>3</sup> в отчетный период (0,9 против 3,9%, тогда как за предыдущий период (II–III кварталы 2025 г.) – 5,1 и 5,4% соответственно). Снижение коэффициента отношения АВР к балансовым рискованным активам характеризует снижение банками уровня принимаемых рисков (рис. 63).

<sup>2</sup> Базовая оценка и оценка с учетом поведенческих предпосылок по данным формы отчетности 0409127. Оценка варьируется в зависимости от применяемых предпосылок в отношении изменения срочности привлеченных средств вследствие шока ставок и подверженности текущих счетов процентному риску.

<sup>3</sup> Балансовые рискованные активы рассчитываются как чистые активы (активы за вычетом резервов), скорректированные на высоколиквидные активы (наличные денежные средства, включая их эквиваленты, средства в Банке России, вложения в ОФЗ, расчеты с биржами).

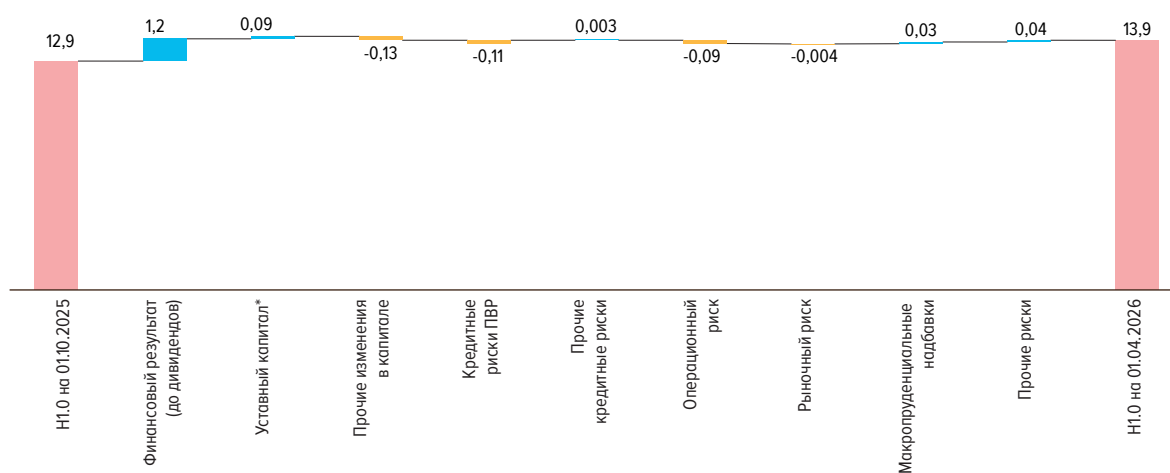
С 01.01.2026 в соответствии с графиком<sup>4</sup> повысились требования по надбавкам к НДК банков, АЦН оставалась в размере 0,5 п.п.:

- надбавка за СЗКО выросла с 0,25 до 0,5 п.п.;
- надбавка поддержания достаточности капитала – с 0,5 до 1 процентного пункта.

Рост достаточности капитала позволил банкам сохранить запас сверх надбавок, несмотря на их повышение. В целом по банкам запас капитала сверх требований по надбавкам к достаточности капитала без учета макропруденциального буфера вырос с 4,2 до 4,4 п.п., а с учетом буфера (1,3 трлн руб.) – с 5,0 до 5,3 п.п. (рис. 61). Большинство крупнейших банков (с активами от 1 трлн руб., порядка 90% удельного веса в активах сектора) удерживают буфер капитала сверх требований по надбавкам на уровне более 2 п.п. (рис. 62).

ИЗМЕНЕНИЕ ДОСТАТОЧНОСТИ КАПИТАЛА БАНКОВ С 01.10.2025 ПО 01.04.2026  
(п.п.)

Рис. 60



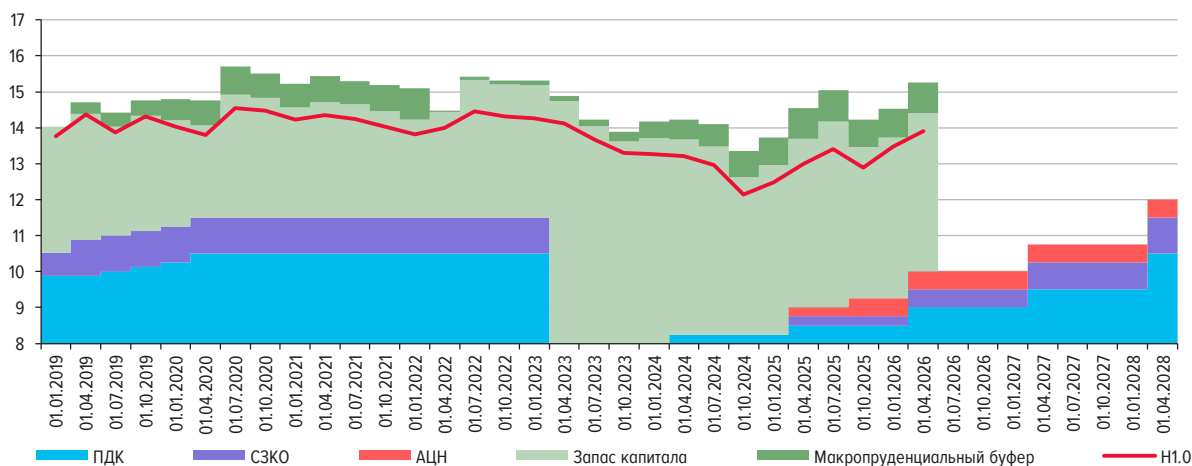
\* Включая эмиссионный доход.

Примечание. По всем банкам, кроме БНА.

Источники: формы отчетности 0409123, 0409135.

ТРЕБОВАНИЯ ПО НАДБАВКАМ ДОСТАТОЧНОСТИ КАПИТАЛА И ЗАПАС КАПИТАЛА  
(п.п. от Н1.0)

Рис. 61



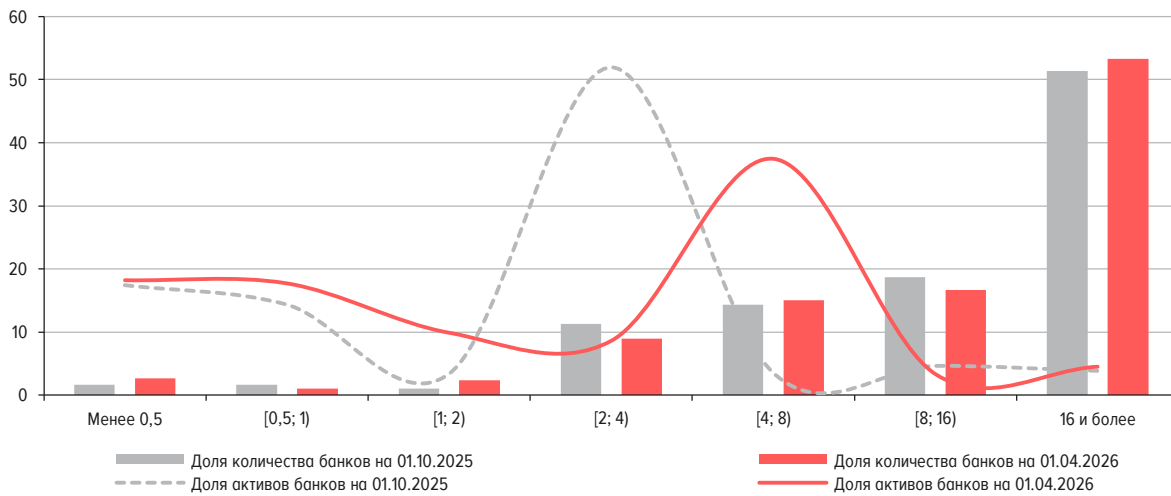
Примечание. Запас капитала превышает фактический норматив Н1.0, так как учитывает эффект сокращения АВР на Н1.1 при реализации кредитного риска.

Источники: формы отчетности 0409123, 0409135.

<sup>4</sup> В соответствии с Инструкцией Банка России от 26.05.2025 № 220-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности собственных средств (капитала) банков с универсальной лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением».

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ФАКТИЧЕСКОГО БУФЕРА КАПИТАЛА (СВЕРХ УСТАНОВЛЕННЫХ НАДБАВОК), П.П. ОТ Н1.0 (%)

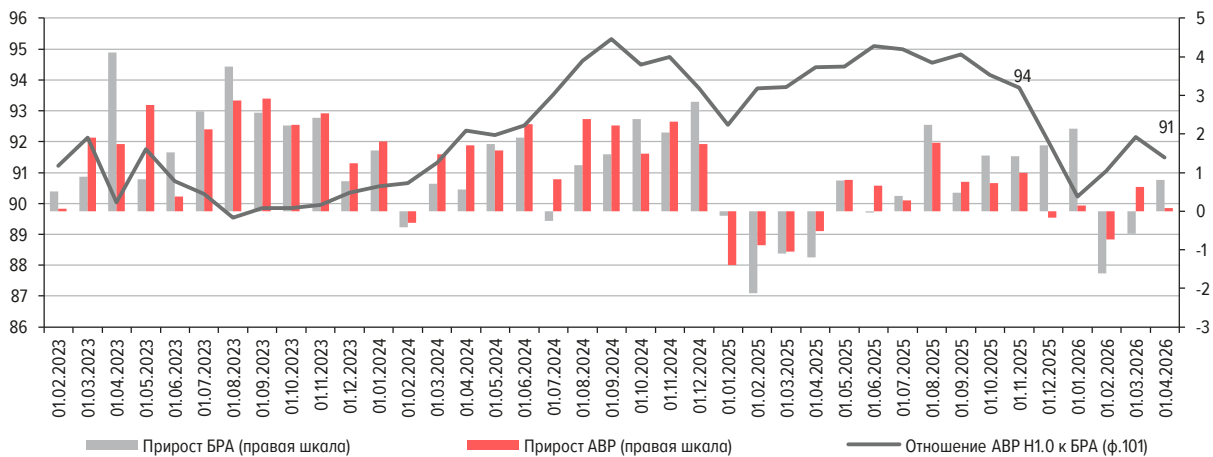
Рис. 62



Примечание. По всем банкам, кроме БНА.  
Источники: формы отчетности 0409101, 0409135.

ОТНОШЕНИЕ АКТИВОВ, ВЗВЕШЕННЫХ ПО УРОВНЮ РИСКА, К БАЛАНСОВЫМ РИСКОВЫМ АКТИВАМ\* (%)

Рис. 63



\* Балансовые рисковые активы рассчитываются как чистые активы (активы за вычетом резервов) за вычетом высоколиквидных (наличные денежные средства, включая их эквиваленты, средства в Банке России, вложения в ОФЗ, расчеты с биржами).

Примечание. По всем банкам, кроме БНА.  
Источники: формы отчетности 0409123, 0409135.

#### 4.1.4. Ситуация с ликвидностью

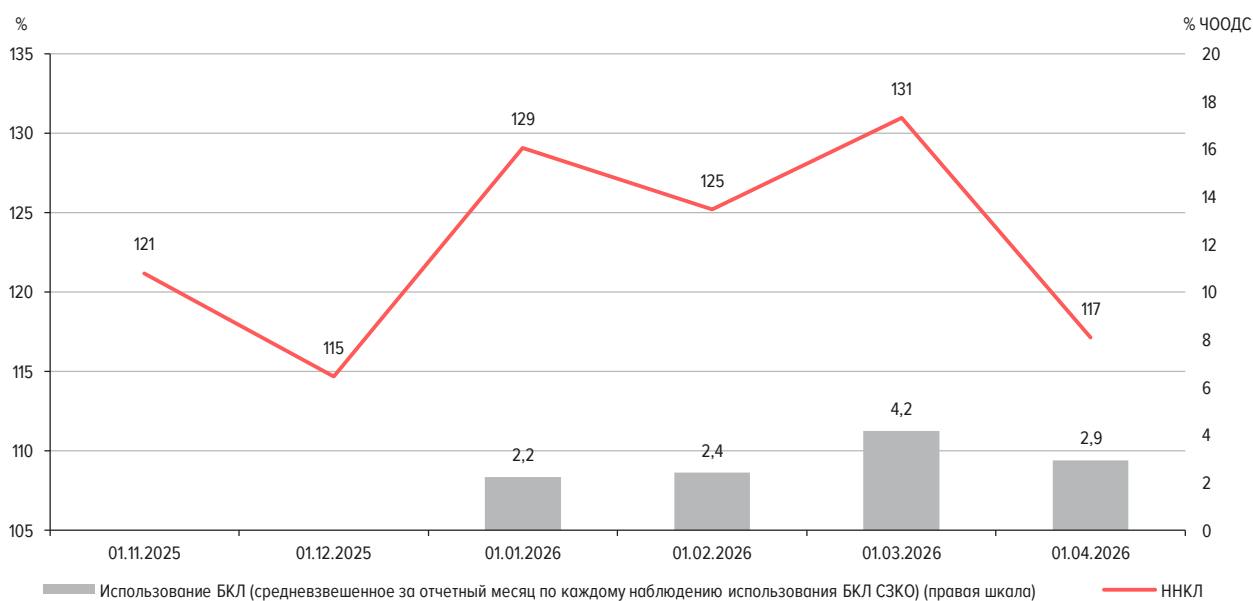
В отчетный период ситуация с ликвидностью в банковском секторе оставалась стабильной. Ликвидные активы банков находились на достаточном уровне для покрытия непредвиденного оттока средств клиентов. Значение НКЛ у СЗКО по состоянию на 01.04.2026 – 117%.

Подходы к оценке ситуации с нормативной ликвидностью изменились в связи с переходом к требованиям по соблюдению ННКЛ. С ноября 2025 по апрель 2026 г. значение ННКЛ СЗКО снизилось на 4 п.п., с 121 до 117% (рис. 64), на фоне опережающего роста кредитного портфеля в сравнении с приростом средств клиентов. Этот разрыв покрывался в основном за счет заимствований на финансовом рынке: фактор снижения сальдо операций на финансовых рынках в составе числителя ННКЛ составил -9 п.п. к значению ННКЛ, тогда как ВЛА в составе числителя выросли на 497 млрд руб. (+3 п.п. к ННКЛ).

СЗКО соблюдают ННКЛ преимущественно с помощью рыночных инструментов, потребность в БКЛ в отчетный период была низкой. В отдельные дни для поддержания ННКЛ на требуемом уровне СЗКО включали БКЛ в расчет норматива. Средний ежедневный уровень использования БКЛ составлял 3,5% от величины ЧООДС (средневзвешенное значение рассчитано только за дни использования БКЛ банками и только банкам, использовавшим БКЛ), максимальное значение – 10% однократно. О стабильной ситуации с ликвидностью свидетельствует также отрицательное значение спреда между максимальными депозитными ставками крупнейших банков и ключевой ставкой Банка России (индикатор конкуренции банков за депозиты физических лиц). Среднее значение спреда с октября 2025 по март 2026 г. составило -1,2 п.п. (рис. 65).

## НАЦИОНАЛЬНЫЙ НОРМАТИВ КРАТКОСРОЧНОЙ ЛИКВИДНОСТИ СЗКО

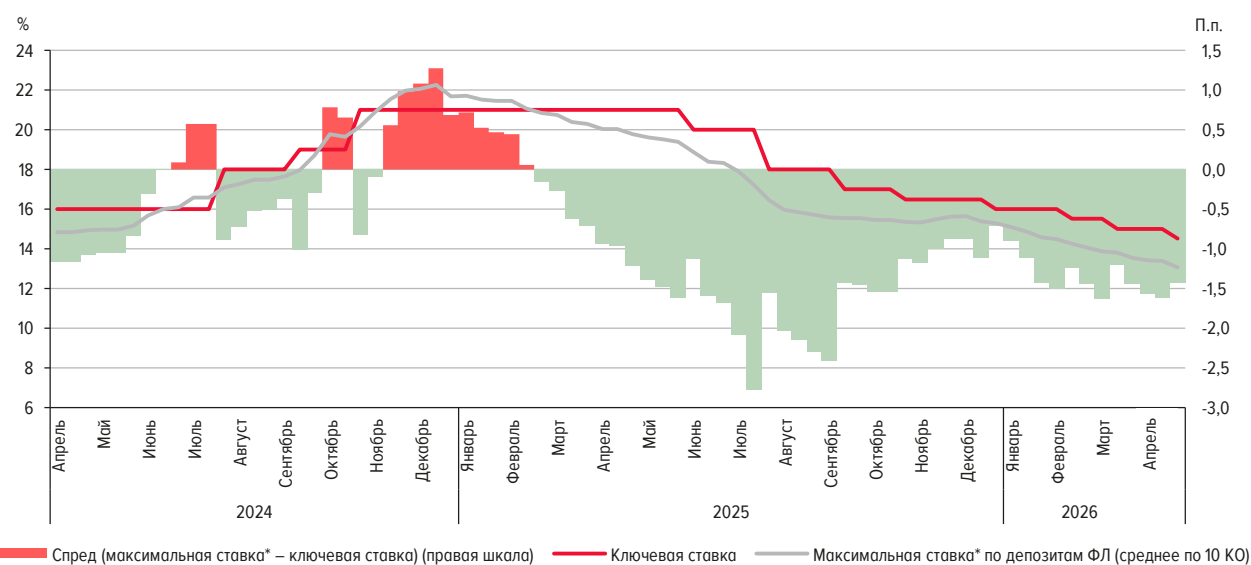
Рис. 64



Примечание. Информация о соблюдении ННКЛ с 01.11.2025 по 31.01.2026 представлялась в примечаниях к формам отчетности 0409135 и 0409805. Источники: до 01.02.2026 – формы отчетности 0409135, 0409805, с 01.02.2026 – 0409136.

## СРЕДНЯЯ МАКСИМАЛЬНАЯ СТАВКА ПО ДЕПОЗИТАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ СРЕДИ КРУПНЕЙШИХ КО

Рис. 65



\* Индикатор средней максимальной процентной ставки рассчитывается как средняя арифметическая максимальных процентных ставок (по вкладам в российский рубль) 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц.

Источник: [результаты мониторинга Банком России максимальных процентных ставок кредитных организаций](#).

#### 4.1.5. Переоценка облигационного портфеля кредитных организаций

В IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. на фоне постепенного смягчения ДКП большую часть периода наблюдалось снижение доходностей как государственных (ОФЗ), так и корпоративных облигаций. В целом с октября 2025 по март 2026 г. доходности ОФЗ в среднем по кривой снизились на 52 б.п., тогда как доходности корпоративных облигаций (RUCBTRNS) показали более значительное сокращение – на 158 базисных пунктов. При этом на обоих рынках снижение доходностей наблюдалось все это время, за исключением небольшого роста в конце декабря – январе 2026 года.

Продолжение снижения доходностей положительно повлияло на стоимость облигационных портфелей банков. По итогам отчетного периода портфель облигаций банков, оцениваемых по справедливой стоимости, показал положительную переоценку в размере 165 млрд руб., что составило 0,09 п.п. достаточности капитала банковского сектора. Основной рост положительной переоценки произошел преимущественно в ноябре 2025 г. и в марте 2026 г. (67,3 и 88,5 млрд руб. соответственно). Исключением стал январь 2026 г.: в этот месяц на фоне роста доходностей облигаций наблюдалась отрицательная переоценка портфеля ценных бумаг, составившая 62,9 млрд рублей.

Суммарная величина накопленной, но непризнанной отрицательной переоценки рублевого портфеля (НТМ-портфеля) облигаций банковского сектора за IV квартал 2025 – I квартал 2026 г. снизилась на 125 млрд руб., до 367 млрд руб. (0,20 п.п. достаточности капитала банков Н1.0) (рис. 66).

ВЕЛИЧИНА НАКОПЛЕННОЙ, НО НЕПРИЗНАННОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ (ПО НТМ-ПОРТФЕЛЮ) И ОТРИЦАТЕЛЬНАЯ ПЕРЕОЦЕНКА ПОРТФЕЛЯ ОБЛИГАЦИЙ БАНКОВ, ОЦЕНИВАЕМЫХ ПО СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ (НАКОПЛЕННЫМ ИТОГОМ) (МЛРД РУБ.) Рис. 66



**Врезка 6. Ситуация с бюджетом**

По итогам января – апреля 2026 г. дефицит бюджета составил 5,9 трлн руб. (2,5% относительно ВВП<sup>1</sup>), что существенно превышает показатели аналогичного периода прошлого года (в январе – апреле 2025 г. дефицит бюджета составлял 2,9 трлн руб.). Текущий уровень дефицита на 55,2% выше заложенного в бюджет на весь 2026 г. (3,8 трлн руб.). Увеличение дефицита бюджета в январе – апреле 2026 г. происходило на фоне значительного роста государственных расходов: с 15,2 трлн руб. в январе – апреле 2025 г. до 17,6 трлн руб. за аналогичный период 2026 г. (15,7% г/г). Рост был обусловлен опережающим финансированием, связанным с оперативным заключением контрактов. В январе – апреле 2026 г. поступления НДС в бюджет выросли на 20,2% г/г, в том числе за счет повышения ставки налога, однако на фоне снижения поступлений от нефтегазовых доходов (-38,3% г/г) из-за сильного сокращения средних цен на нефть совокупный доход сократился с 12,3 трлн руб. в 2025 г. до 11,7 трлн руб. в 2026 г. (табл. 7).

ДОХОДЫ/РАСХОДЫ И ПРОФИЦИТ/ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА В ЯНВАРЕ – АПРЕЛЕ 2026 ГОДА  
(МЛРД РУБ.)

Табл. 7

	Январь – апрель 2026	Январь – апрель 2025	г/г	Утверждено законом от 28.11.2025 № 426-ФЗ
<b>Доходы</b>	<b>11 721</b>	<b>12 279</b>	<b>-4,5%</b>	<b>40 283</b>
Нефтегазовые доходы, в том числе:	2 298	3 727	-38,3%	8 919
Базовые нефтегазовые доходы	2 847	3 424	-16,8%	8 957
<b>Ненефтегазовые доходы, в том числе:</b>	<b>9 423</b>	<b>8 552</b>	<b>10,2%</b>	<b>31 365</b>
НДС (производство и импорт)	5 313	4 419	20,2%	17 519
<b>Расходы</b>	<b>17 598</b>	<b>15 210</b>	<b>15,7%</b>	<b>44 070</b>
Государственные закупки	5 720	4 045	41,4%	10 279
<b>Дефицит</b>	<b>-5 877</b>	<b>-2 931</b>	<b>-2 946</b>	<b>-3 786</b>
% ВВП	-2,5%	-1,4%		-1,6%

Источник: Минфин России.

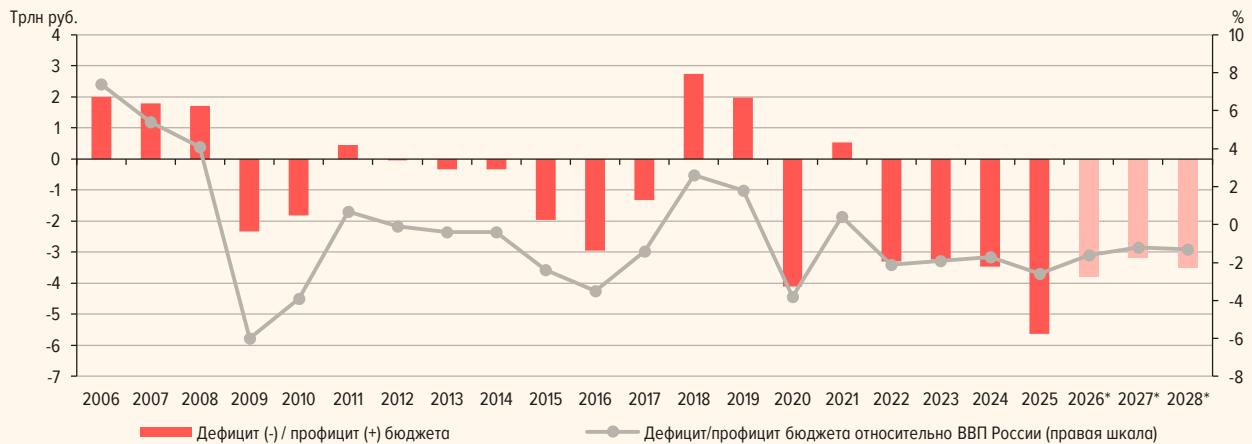
Для финансирования дефицита Минфин России планирует привлечь в 2026 г. через размещение внутреннего государственного долга 5,5 трлн руб. (нетто-привлечения при этом составят 4,2 трлн руб., или 1,8% от ВВП), в 2027–2028 гг. брутто-заимствования планируются на уровне 5,4 трлн и 6,2 трлн руб. соответственно. В результате государственный внутренний долг вырастет с 14,3% ВВП в 2025 г. до 17,2% прогнозного ВВП по итогам 2028 г., то есть сохранится на экономически безопасном уровне. При этом дефицит бюджета в 2027–2028 гг. прогнозируется на сопоставимых уровнях 2022–2024 гг. (относительно ВВП – 1,2 и 1,3% соответственно) (рис. 67) при возврате к параметрам бюджетного правила и понижении базовой цены нефти до более устойчивого уровня в долгосрочной перспективе.

В целом риски для бюджетной устойчивости ограничены благодаря низкому по мировым меркам суверенному долгу, действию бюджетного правила. Для стабильности облигационного рынка также важно возвращение инфляции к целевому ориентиру, чему будет способствовать ДКП Банка России.

<sup>1</sup> Здесь и далее во врезке 6: ВВП на прогнозном горизонте – по оценке социально-экономического развития МЭР.

ДЕФИЦИТ/ПРОФИЦИТ БЮДЖЕТА В АБСОЛЮТНОМ ВЫРАЖЕНИИ И ОТНОСИТЕЛЬНО ВВП РОССИИ

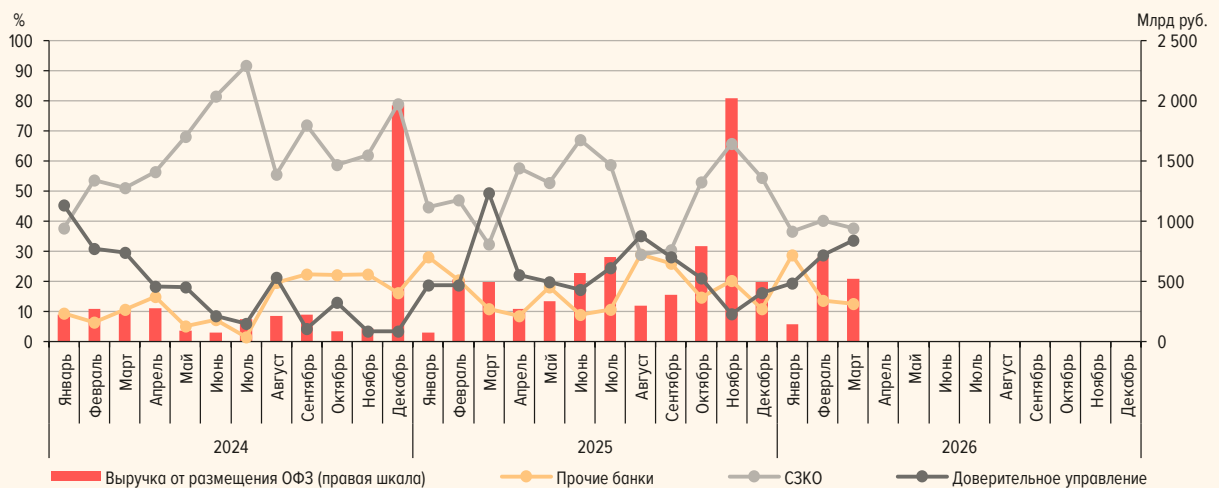
Рис. 67



\* Прогнозные значения согласно Федеральному закону от 28.11.2025 № 426-ФЗ «О Федеральном бюджете на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов».  
Источники: Минфин России, Росстат.

РАЗМЕЩЕНИЕ ОФЗ И ОСНОВНЫЕ ПОКУПАТЕЛИ НА АУКЦИОНАХ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ

Рис. 68



Источники: Минфин России, ПАО Московская Биржа, АО СПВБ.

## 4.2. Оценка устойчивости некредитных финансовых организаций

В отчетный период продолжился рост активов по всем сегментам НФО, за исключением лизинговых компаний. В сегменте НПФ основными факторами роста остаются приток средств в ПДС и доход от инвестирования средств пенсионных накоплений и пенсионных резервов. Активы страховых организаций увеличились благодаря повышению взносов по продуктам страхования жизни. Финансовая устойчивость страховых организаций и НПФ сохраняется на высоком уровне, а подверженность кредитному риску низкая ввиду высокого кредитного качества их активов. Сегмент ПИФ вырос в основном благодаря притоку средств в массовые ЗПИФ, инвестирующие в коммерческую недвижимость, и БПИФ денежного рынка.

Снижение активов лизинговых компаний продолжилось на фоне сокращения спроса на лизинговые услуги и структурных проблем в отдельных бизнес-сегментах. Доля проблемной задолженности в совокупном лизинговом портфеле растет, но сектор сохраняет устойчивость.

## ДИНАМИКА АКТИВОВ НЕКРЕДИТНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Табл. 8

	Активы, трлн руб.		Прирост, %	Доля в активах финансового сектора на 31.03.2026, %
	30.09.2025	31.03.2026		
ПИФ <sup>1</sup>	20,7	23,1	+11,8	9,1
Страховые организации	6,87	6,91	+0,5	2,7
НПФ	6,5	7,1	+9	2,8
Брокеры-НФО (балансовые активы)	2	2,3	+15	0,9
Справочно: брокеры-НФО (клиентские активы)	13,4	14,1	+5	–
МФО <sup>2</sup>	0,64	0,67	+4,2	0,3
Лизинговые компании <sup>4</sup>	5,6	5,3 <sup>2</sup>	-5,3	2,1
Итого по НФО	42,3	45,4	+7,3	17,8
Справочно: банковский сектор	203	209	+3,2	82,2

<sup>1</sup> Стоимость чистых активов.<sup>2</sup> По клиентским активам лизинговых компаний данные на 31.12.2025.<sup>3</sup> Потребительский портфель микрозаймов МФО.<sup>4</sup> Активы по данным отчетности по РСБУ 45 лизинговых компаний, принявших участие в обследовании Банка России, на 01.01.2026. Совокупный лизинговый портфель участников анкетирования на 01.01.2026 оценивается на уровне 10 трлн руб. (рыночная доля 85%). В активах лизинговых компаний лизинговый портфель учитывается с учетом дисконтирования в составе показателя чистых инвестиций в аренду (лизинг).

Источник: сводные данные Банка России.

## 4.2.1. Страховые организации

В 2025 г. финансовая устойчивость страховых организаций поддерживалась на высоком уровне – по итогам года НС было значительно выше порогового значения<sup>5</sup>. В сегменте страхования «не жизни» показатель за год практически не изменился и составил 177% (-2 п.п.), а в страховании жизни значительно вырос, до 251% (+42 п.п.). На динамику НС в страховании жизни повлияла модификация подхода к расчету страхового риска по страхованию жизни с июля 2025 года.<sup>6</sup> Регулирование изменено в рамках перехода к риск-ориентированному подходу и позволяет лучше учитывать структуру портфеля и страховые риски каждой отдельной страховой организации.

В I квартале 2026 г. динамика изменения НС сохранилась: в сегменте страхования «не жизни» НС также практически не изменилось (+1 п.п.), а в сегменте страхования жизни рост показателя составил 18 п.п. (до 269%) за счет капитализации прибыли страховых организаций.

Чистая прибыль страховых организаций за 2025 г. составила 502 млрд рублей. Темпы прироста замедлились до 8,5% против 44% годом ранее. В I квартале 2026 г. финансовый результат страховых организаций сократился на 29% г/г, до 109 млрд рублей.

Как в 2025 г., так и в I квартале 2026 г. страховые организации получили высокие доходы от инвестиционной и финансовой деятельности. В 2025 г. процентные доходы страховых организаций увеличились на 48%, причем в IV квартале они продолжили наращивать объем вложений в облигации по сравнению с предыдущим кварталом: в ОФЗ – на 8,4%, в корпоративные облигации – на 12,5%. Также доход от инвестиционной деятельности был обеспечен положительной переоценкой облигаций в торговом портфеле на фоне смягчения денежно-кредитных условий. В указанный период у страховых организаций возник убыток

<sup>5</sup> Пороговое значение нормативного соотношения составляет 105% в соответствии с Положением Банка России от 17.06.2025 № 858-П «О требованиях к финансовой устойчивости и платежеспособности страховщиков».<sup>6</sup> В связи с изменением подхода к оценке страхового риска при расчете НС сокращение нормативного размера маржи платежеспособности, включаемого в знаменатель НС, по страховщикам жизни составило 64,8 млрд руб. по итогам 2025 года.

от отрицательной валютной переоценки активов на фоне укрепления рубля, однако он был компенсирован названными факторами.

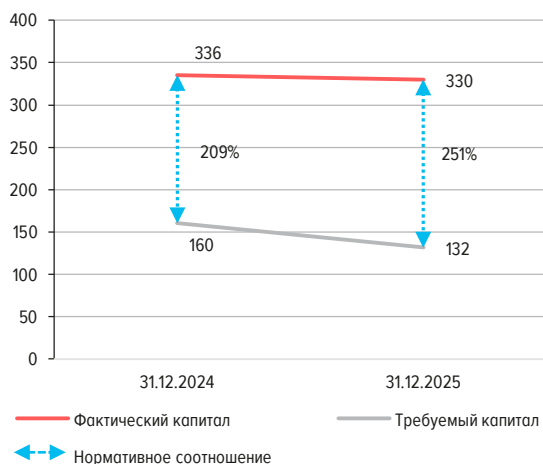
На сокращение темпов прироста чистой прибыли страховых организаций в 2025 г. повлияло снижение результатов от страховой деятельности, что в первую очередь обусловлено отрицательной динамикой в сегменте страхования «не жизни». В этом сегменте сократился объем взносов по продуктам страхования заемщиков (страхование от несчастных случаев и болезней, ДМС) и ОСАГО. В страховании заемщиков снижение взносов связано с сокращением объемов выдач ипотечных кредитов, а в ОСАГО – с удешевлением полисов под влиянием конкуренции между страховыми организациями, а также расширением спроса на краткосрочные страховые полисы вместо оформления классических годовых страховок. При этом прирост выплат в сегменте страхования «не жизни» составил 20%.

В 2025 г. также сократился объем взносов по накопительному страхованию жизни из-за эффекта высокой базы 2024 г., когда отмечался высокий спрос на продукты НСЖ. Однако это сокращение компенсировано увеличением сборов по продуктам ИСЖ, что способствовало росту доходов от страховой деятельности в сегменте страхования жизни. Спрос на продукты ИСЖ поддерживали страховые организации, активно их продвигающие, в том числе в преддверии вступления в силу запрета на заключение новых договоров ИСЖ с 1 января 2026 года<sup>7</sup>.

Сокращение чистой прибыли страховых организаций в I квартале 2026 г. объясняется увеличением отдельными страховщиками резервов убытков. При этом в I квартале 2026 г. результат от страховой деятельности в сегменте страхования жизни увеличился в 2 раза. Такой динамике в том числе способствовал рост взносов по продуктам НСЖ.

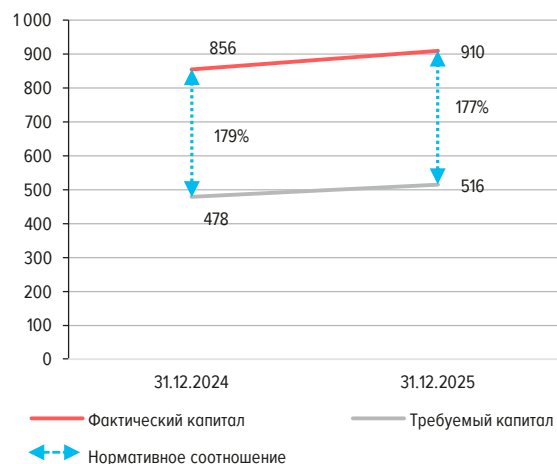
Кредитные риски инвестиций страховых организаций остаются на низком уровне: средний кредитный рейтинг инвестиционного портфеля страховых организаций в сегменте страхования жизни – «АА+», «не жизни» – «А+» по национальной рейтинговой шкале.

НОРМАТИВНОЕ СООТНОШЕНИЕ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ (КАПИТАЛА) И ПРИНЯТЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ В СЕГМЕНТЕ СТРАХОВАНИЯ ЖИЗНИ (МЛРД РУБ.) *Рис. 69*



Источник: форма отчетности 0420156.

НОРМАТИВНОЕ СООТНОШЕНИЕ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ (КАПИТАЛА) И ПРИНЯТЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ В СЕГМЕНТЕ СТРАХОВАНИЯ «НЕ ЖИЗНИ» (МЛРД РУБ.) *Рис. 70*

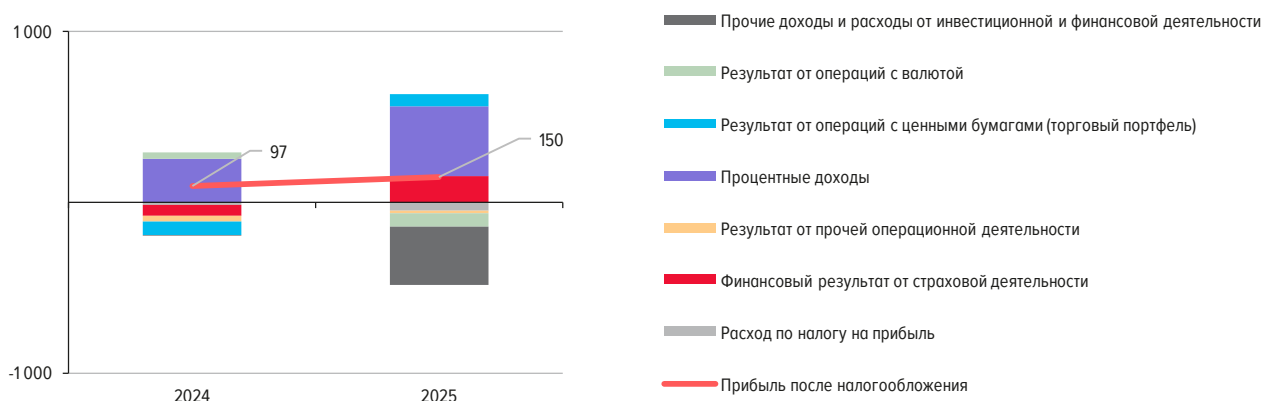


Источник: форма отчетности 0420156.

<sup>7</sup> С 2025 г. на рынок выведено доленое страхование жизни, которое призвано удовлетворить спрос на страхование жизни с инвестиционной составляющей после ухода с него инвестиционного страхования жизни.

### ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ В СЕГМЕНТЕ СТРАХОВАНИЯ ЖИЗНИ (МЛРД РУБ.)

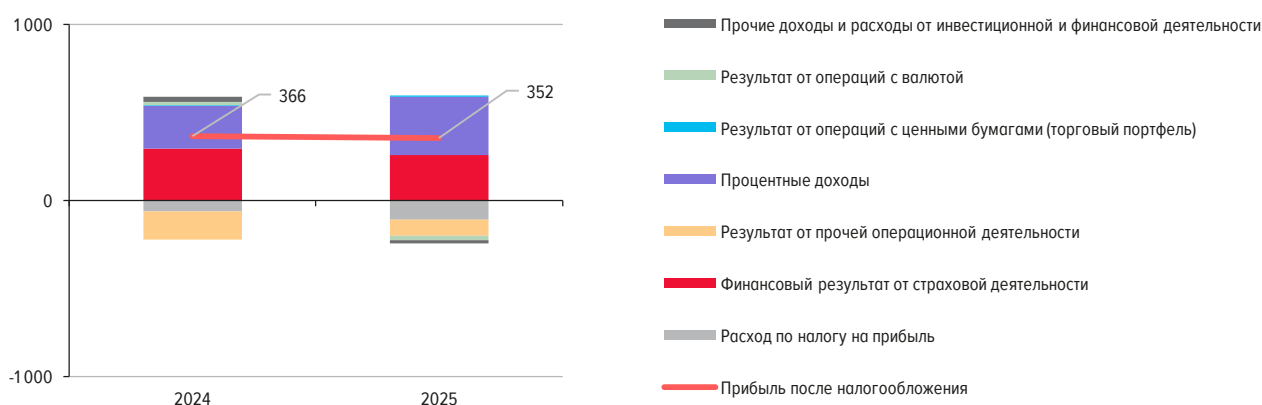
Рис. 71



Источник: форма отчетности 0420126.

### ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ В СЕГМЕНТЕ СТРАХОВАНИЯ «НЕ ЖИЗНИ» (МЛРД РУБ.)

Рис. 72



Источник: форма отчетности 0420126.

#### 4.2.2. Негосударственные пенсионные фонды

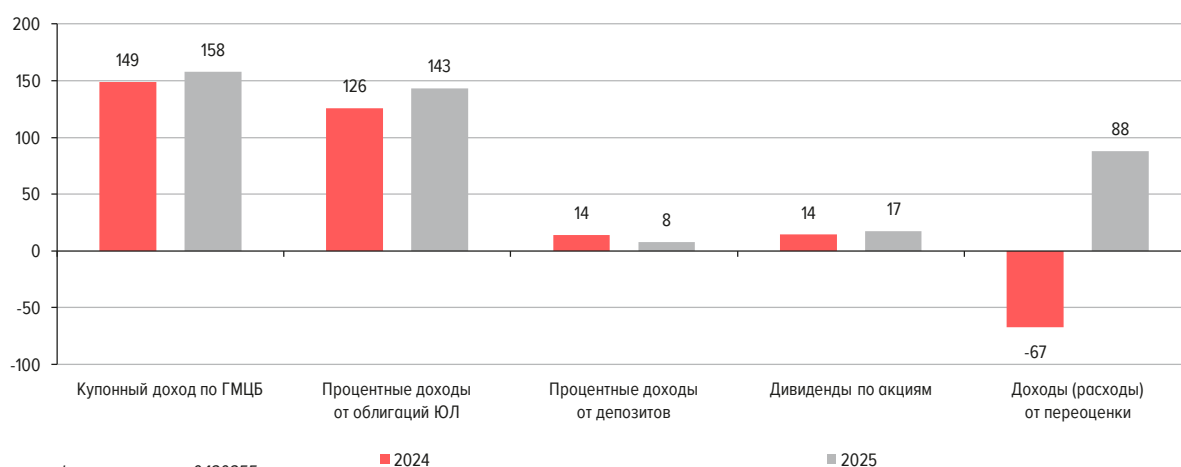
По итогам 2025 г. средневзвешенная доходность НПФ значительно увеличилась: по пенсионным накоплениям показатель вырос на 5 п.п., до 14,0%, а по пенсионным резервам – почти в 2 раза, до 16,2%. Доходы НПФ получены в основном за счет купонных выплат по облигациям (525 млрд руб., +30%) и положительной переоценки облигаций, оцениваемых по справедливой стоимости, на фоне смягчения денежно-кредитных условий (122 млрд руб. – при отрицательной переоценке год назад). За I квартал 2026 г. доходность снизилась на 0,9 п.п., до 13,1%, по пенсионным накоплениям и на 2,3 п.п., до 13,9%, по пенсионным резервам на фоне негативной переоценки акций и замедления роста рынка облигаций, преобладающих в портфелях НПФ.

Кредитный риск инвестиций НПФ остается низким благодаря высокому кредитному качеству активов в портфелях пенсионных накоплений и пенсионных резервов – «АА+» по национальной рейтинговой шкале.

Финансовая устойчивость НПФ сохраняется на высоком уровне. Согласно данным НПФ на 31.03.2026 по результатам прохождения регулярного стресс-тестирования по сценариям Банка России ни у одного фонда не был выявлен дефицит собственных средств.

СТРУКТУРА ДОХОДОВ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ НПФ  
(МЛРД РУБ.)

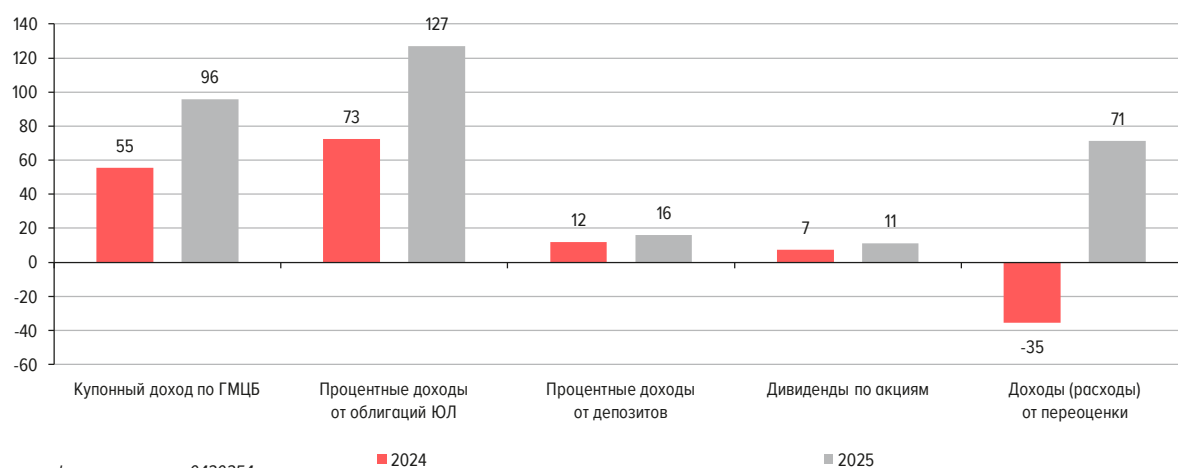
Рис. 73



Источник: форма отчетности 0420255.

СТРУКТУРА ДОХОДОВ ПЕНСИОННЫХ РЕЗЕРВОВ НПФ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 74



Источник: форма отчетности 0420254.

### 4.2.3. Лизинг

В IV квартале 2025 г. на рынке лизинга продолжился рост объема нового бизнеса. В анализируемый период объем новых сделок вырос на 10%<sup>8</sup> по отношению к предыдущему кварталу, преимущественно за счет автолизинга. Поддержку рынку оказало смягчение денежно-кредитных условий, а также ожидания по повышению утилизационного сбора на автомобили и внедрению требований по локализации такси в 2026 году. Несмотря на это, за счет закрытия старых договоров объем лизингового портфеля продолжает сокращаться – на 2,1% за IV квартал 2025 г. и еще на 3,7%<sup>9</sup> за I квартал 2026 года. Наибольшее сокращение пришлось на сегменты грузового транспорта и строительной техники.

<sup>8</sup> По данным ежеквартального анкетирования, входящего в Программу обследований Банка России. Для анализа использовалась выборка из 18 компаний, по которым есть отчетность по МСФО за последние 7 кварталов (рыночная доля по объему портфеля – 74%).

<sup>9</sup> По оперативным данным ежемесячного обследования Банка России. Оперативные (предварительные) данные приведены по выборке из 12 компаний (рыночная доля по объему портфеля – 70%).

Вслед за лизинговым портфелем сокращается объем банковского финансирования лизинговых компаний: за IV квартал 2025 г. их задолженность перед кредитными организациями снизилась на 0,4%, за I квартал 2026 г. – еще на 3,2%.

Доля проблемной задолженности<sup>10</sup> компаний продолжает расти на фоне сжатия лизингового портфеля и проведения реструктуризаций (преимущественно в сегменте железнодорожных перевозок). В IV квартале 2025 г. доля проблемной задолженности увеличилась на 1,4 п.п., в I квартале 2026 г. – еще на 4,8 п.п. (до 18,2%).

Рост доли проблемной задолженности сопровождается активной работой компаний с изъятым имуществом. С октября 2025 г. объемы продаж и передачи имущества в повторный лизинг в среднем превышали объем новых изъятий, что привело к сокращению стоков после непрерывного роста с начала 2025 года. В результате доля изъятого имущества на балансах лизинговых компаний стабилизировалась на уровне 1,7–1,8% от совокупного лизингового портфеля.

На фоне ухудшения кредитного качества рынок лизинга завершил 2025 г. с совокупным околонулевым убытком впервые с 2022 г.: по выборке компаний из периметра мониторинга Банка России совокупный чистый убыток по итогам 2025 г. составил 3 млрд руб. против чистой прибыли в размере 100,2 млрд руб. по итогам 2024 года. Наибольшее давление на финансовый результат оказало сокращение чистой прибыли по группе банковских лизинговых компаний, что объясняется их доминирующей долей на рынке. Рентабельность продаж<sup>11</sup> по этой категории компаний снизилась в 2025 г. с 11,8 до 0,4%.

У частных небанковских лизинговых компаний за год рентабельность продаж сократилась на 12 п.п., до 7%. Более высокий уровень, чем у банковских компаний, обусловлен тем, что независимые игроки традиционно поддерживают меньший уровень резервов на возможные потери, чем банковские структуры (на конец 2025 г. 3,7% по выборке частных и 7,1% по группе банковских компаний). Дополнительным фактором поддержки прибыли частных компаний послужило восстановление во втором полугодии 2025 г. спроса в автолизинге, на котором специализируется большинство из них.

В отличие от банковских и частных групп компаний, сохранивших положительный финансовый результат, государственные лизинговые компании завершили год с чистым убытком, в том числе за счет концентрации портфеля в наиболее проблемном сегменте – железнодорожных перевозках.

В целом по сектору достаточность капитала<sup>12</sup> снизилась за IV квартал 2025 г. на 0,6 п.п. (до 9,7%), но остается выше минимума 2023 г. (8,2%).

На фоне положительной динамики нового бизнеса возможно умеренное восстановление рынка лизинга в течение 2026 года. При этом ключевыми сдерживающими факторами остаются платежеспособность клиентов и структурные проблемы в отдельных сегментах бизнеса.

<sup>10</sup> Проблемная задолженность – реструктурированные договоры, договоры, не обслуживаемые более 90 дней, неурегулированная задолженность по расторгнутым договорам.

<sup>11</sup> Рассчитывается как отношение чистой прибыли к выручке скользящим годом.

<sup>12</sup> Рассчитывается как отношение собственного капитала к обязательствам по данным МСФО.

#### 4.2.4. Брокеры

Брокерская отрасль сохраняет высокую концентрацию: ситуация в ней определяется рядом ведущих организаций, что снижает диверсификацию рисков. В частности, в конце 2025 г. на долю трех крупнейших участников<sup>13</sup> брокерского рынка приходилось порядка 70% от количества клиентов, на долю трех крупнейших брокеров-НФО – 10%<sup>14</sup>.

На 31.03.2026 большинство брокеров-НФО соблюдали НДК, НКЛ и норматив достаточности собственных средств. Исключение составляли три малых брокера-НФО, не соблюдавших требования к минимальному размеру собственных средств: два брокера устранили выявленные нарушения, лицензия последнего аннулирована.

По результатам внутреннего<sup>15</sup> стресс-тестирования НДК ПУРЦБ-НФО 95% компаний, предоставивших<sup>16</sup> корректную отчетность по НДК<sup>17</sup>, успешно проходят стресс-тестирование – расчетное значение НДК в рассматриваемых сценариях выше требуемого норматива. В отношении ПУРЦБ-НФО, не прошедших стресс-тестирование НДК, проводятся надзорные мероприятия.

#### 4.2.5. Паевые инвестиционные фонды

В IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. продолжался рост рынка ПИФ: совокупный чистый приток средств в них составил 1,7 трлн руб. (ЗПИФ: +746,3 млрд руб., ОПИФ: +272,4 млрд руб., БПИФ: +514,7 млрд руб.). В IV квартале 2025 г. основную долю притока в ЗПИФ составляли массовые фонды, во многом ориентированные на коммерческую недвижимость, в БПИФ – фонды денежного рынка, в ОПИФ – фонды облигаций<sup>18</sup>, в которых наблюдался приток средств на фоне ожидания смягчения ДКП (+254,7 млрд руб. за IV квартал 2025 – I квартал 2026 г.). В I квартале 2026 г. структура притоков частично изменилась: основную долю притока в ЗПИФ составляли корпоративные фонды, в БПИФ и ОПИФ – фонды, стратегии которых предполагают вложения средств в облигации и инструменты денежного рынка<sup>19</sup>. По состоянию на 31.03.2026 структура активов фондов облигаций представлена преимущественно облигациями российских компаний (58%) и ОФЗ (32%). Значительная часть (95%) данных ценных бумаг обладает высокими рейтингами<sup>20</sup>, что указывает на относительный низкий уровень кредитного риска. Вложения БПИФ в большей степени представлены сделками репо с центральным контрагентом, что ограничивает потенциальные риски в сегменте.

Продолжают расти объемы ЗПИФ, предназначенных для массового сегмента коллективных инвестиций. В частности, ЗПИФ недвижимости стали одним из ключевых драйверов роста рынка ПИФ: они все чаще используются как альтернатива прямым сделкам с коммерческой

<sup>13</sup> Включая кредитные организации, имеющие брокерскую лицензию.

<sup>14</sup> Из анализа исключена группа клиентов с размером счета от 0 до 10 тыс. руб. включительно.

<sup>15</sup> Стресс-тестирование НДК не является регуляторным требованием и проводится Банком России в рамках надзора за деятельностью и оценки финансовой устойчивости ПУРЦБ.

<sup>16</sup> Периодичность представления отчетности зависит от размера ПУРЦБ: крупные и средние – ежеквартально, малые – раз в год.

<sup>17</sup> Стресс-тестирование НДК проводится при соблюдении порядка заполнения отчетности по НДК. С ПУРЦБ, предоставившими отчетность по НДК с нарушениями, ведется рабочее взаимодействие по устранению недостатков в отчетности по НДК.

<sup>18</sup> К фондам облигаций были отнесены фонды, в активах которых доля вложений в облигации – 80% и выше.

<sup>19</sup> Подробнее см. в Обзоре ключевых показателей управляющих компаний.

<sup>20</sup> С рейтингами «А (RU)», «ггА» и выше по шкале АКРА (АО) и АО «Эксперт РА» соответственно.

недвижимостью. Приток средств в массовые ЗПИФ, в основном ориентированные на коммерческую недвижимость, составил в IV квартале 2025 г. 120 млрд руб., что является максимальным значением с 2022 г., в I квартале 2026 г. соответствующий приток составил 43 млрд рублей.

### Врезка 7. Сберегательное и инвестиционное поведение граждан

Вложения граждан в рублевые депозиты банков остаются приоритетным направлением их сберегательной активности. В IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. продолжился рост их объема, который существенно превысил динамику вложений в иные инструменты: на 01.04.2026 объем рублевых депозитов составил 66,7 трлн руб. по сравнению с 62,0 трлн руб. на 01.10.2025 (табл. 9). Несмотря на снижение процентных ставок по депозитам<sup>1</sup>, в целом их уровень остается высоким относительно прогнозного уровня инфляции.

ОБЪЕМЫ ВЛОЖЕНИЙ (ПРИТОКОВ) ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В РАЗРЕЗЕ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ  
(МЛРД РУБ.)

Табл. 9

Тип	Инструмент	01.04.2026	01.10.2025	Приток за октябрь 2025 – март 2026	Приток за апрель – сентябрь 2025
Рублевые инструменты	Рублевые депозиты	66 712	61 978	4 734	3 559
	Наличные рубли	17 180	16 194	1 112	673
	Акции резидентов	7 772	7 687	44	112
	Облигации резидентов: рублевые	3 447	3 111	627	569
	Паи резидентов: активы резидентов	3 327	2 864	577	603
	Средства на брокерских счетах	344	380	40	-25
	Страховые резервы	3 600	3 070	356	216
	Средства в ДУ	2 354	2 216	138	77
	Вложения во фьючерсы	335	381	-46	67
Справочно:	Средства на счетах эскроу	7 196	7 014	182	741
	Пенсионные резервы и накопления	6 236	5 403	832	127
	<b>Сумма</b>	<b>105 071</b>	<b>97 882</b>	<b>7 582</b>	<b>5 851</b>
Валютные инструменты	Валютные депозиты	3 306	3 396	-146	-32
	Облигации резидентов: валютные	1 806	1 757	-5	164
	Наличная иностранная валюта	7 480	7 812	-111	8
	Депозиты в банках-нерезидентах в иностранной валюте	6 046	6 368	-194	-99
	Объем средств в иностранных брокерах	1 054	892	186	166
	Акции нерезидентов	636	758	16	-18
	Облигации нерезидентов	285	349	-8	-41
	Паи нерезидентов	209	225	13	2
	Паи резидентов: активы нерезидентов	82	96	-14	3
		<b>Сумма</b>	<b>20 905</b>	<b>21 654</b>	<b>-263</b>
<b>Всего</b>		<b>125 976</b>	<b>119 536</b>	<b>7 319</b>	<b>6 003</b>

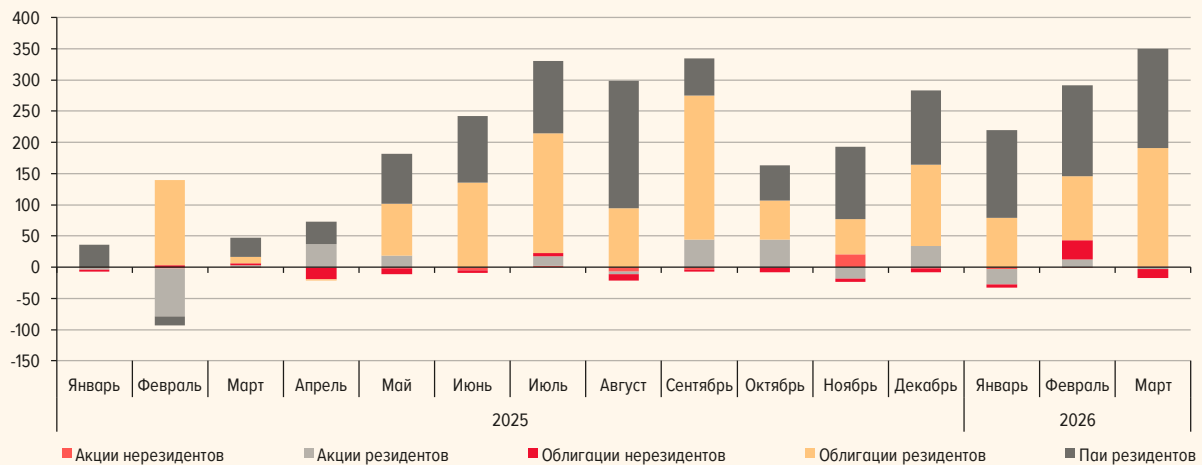
Примечание. Объемы вложений рассчитываются по ценам и курсам на дату расчета, а притоки по средним ценам и курсам – за месяц.  
Источники: формы отчетности 0409711, 0420415, 0409405 и [показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»](#).

В рассматриваемый период также значительно выросли вложения в облигации: покупки за октябрь 2025 – март 2026 г. составили 627 млрд рублей. Вложения в облигации позволяют зафиксировать доходности на продолжительный срок, что объясняет текущий рост вложений. По мере снижения ставок интерес граждан будет, вероятно, смещаться в сторону потенциально более доходных инструментов, таких как акции и паевые фонды.

<sup>1</sup> Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях за IV квартал 2025 – I квартал 2026 г. снизилась на 2 п.п., до 13,6% годовых.

ДИНАМИКА ПРИТОКОВ СРЕДСТВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В РАЗРЕЗЕ ТИПОВ ЦЕННЫХ БУМАГ  
(МЛРД РУБ.)

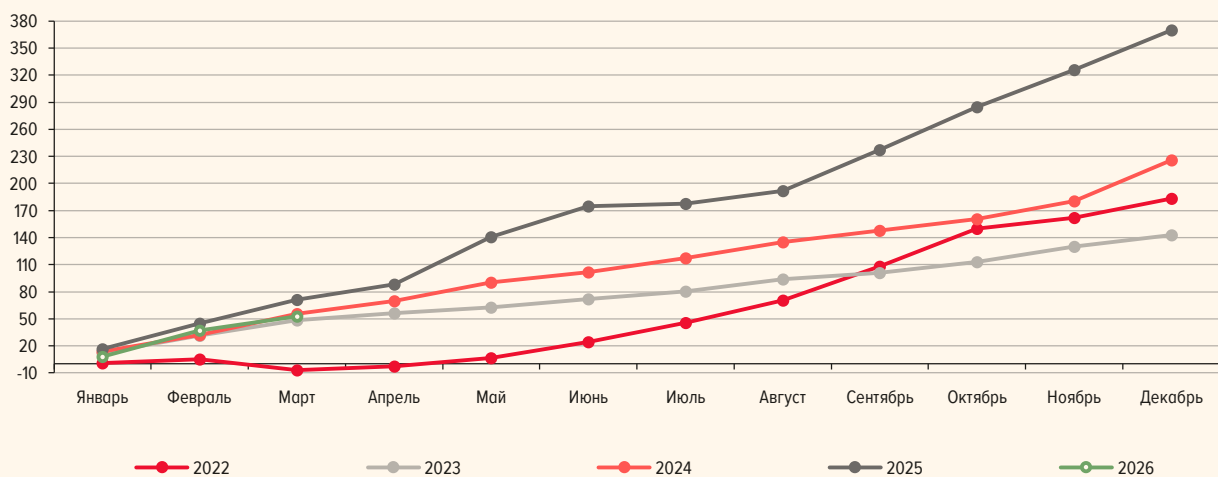
Рис. 75



Источники: формы отчетности 0409711 и 0420415.

ОБЪЕМЫ НЕТТО-ПЕРЕВОДОВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ БРОКЕРАМ-НЕРЕЗИДЕНТАМ (НАКОПЛЕННЫМ ИТОГОМ ЗА ГОД)  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 76



Источник: показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства».

Для повышения привлекательности фондового рынка для розничных инвесторов важным будет дальнейшее развитие профессионального управления активами (ДУ, ПИФ), увеличение объемов IPO, рост прозрачности рынка и качества корпоративного управления, что может стать дополнительным драйвером развития рынка. Также следует подчеркнуть возрастающую роль аналитической инфраструктуры на рынке, в частности, развитие социальных медиа (финфлюенсеров, телеграм-каналов) и важность качества транслируемой в них информации.

Продолжает сокращаться валютизация<sup>2</sup> сбережений: за октябрь 2025 – март 2026 г. она снизилась на 1,1 п.п., до 16,6%. Более того, притоки в валютные инструменты были отрицательными (-266 млрд руб.) из-за снижения наличной иностранной валюты у населения и остатка средств на депозитах в банках-нерезидентах. При этом наблюдался рост переводов средств иностранным брокерам: переводы за октябрь 2025 – март 2026 г. увеличились на 20 млрд руб. по сравнению с апрелем – сентябрем 2025 г. и составили 186 млрд рублей.

<sup>2</sup> Без учета валютной переоценки по курсу на 01.04.2026.

**Вовлеченность российских граждан в рынок криптоактивов.** По состоянию на 01.04.2026 общий объем синтетических вложений населения в криптоактивы (через российские инструменты, привязанные к стоимости криптоактивов) составил порядка 3,8 млрд руб., что не создает рисков для финансовой стабильности. Так, объем в обращении облигаций, доходность которых привязана к стоимости цифровых валют<sup>3</sup>, составил 4,1 млрд руб., из которых 1,7 млрд руб. (42%) пришлось на население и некоммерческие организации, обслуживающие население. На начало апреля 2026 г. объем открытой нетто-позиции розничных инвесторов в криптовалютных фьючерсных контрактах составлял 1,7 млрд руб. (около 5,6 тыс. человек)<sup>4</sup>. Объем вложений физических лиц в криптовалютные ЦФА на 01.04.2026 составил 354 млн руб. (около 3,8 тыс. человек). Кроме того, в рамках стратегий автоследования физические лица инвестировали 85,6 млн руб. (271 человек) в активы, стоимость которых привязана к криптоактивам.

Российские инвесторы продолжают пользоваться иностранной инфраструктурой для приобретения криптоактивов. Однако, по данным сервиса «Прозрачный блокчейн»<sup>5</sup>, в отчетный период объем веб-трафика россиян на сайтах централизованных криптовалютных площадок снизился по сравнению с предыдущими двумя кварталами на 32%, до 56,5 млн посещений. Подобная нисходящая тенденция коррелирует с общемировым трендом. В рассматриваемый период зафиксировано снижение активности россиян на централизованных криптовалютных биржах (в виде потоков криптоактивов, оценочно приходящихся на россиян, на 23%<sup>6</sup>).

Согласно данным сервиса «Прозрачный блокчейн» на фоне падения котировок ключевых криптовалют среднемесячная сумма предполагаемых остатков средств россиян на централизованных криптобиржах также снизилась по сравнению с предыдущими двумя кварталами на 23%, или на 219,1 млрд руб., достигнув 720 млрд рублей. По информации на конец марта 2026 г., традиционно значительную долю средств россиян на кошельках криптобирж занимает биткойн с долей 60% (350 млрд руб.), доля эфира составляет 8%, или 44 млрд руб., а другие криптоактивы совокупно занимают 32% (186 млрд руб.).

Возможными причинами наблюдаемого снижения интереса россиян к централизованным криптопосредникам могут быть отсутствие стимулов к инвестициям в криптоактивы из-за колебаний на данном рынке, а также повышение активности на децентрализованных площадках, которые не входят в методологию оценки.

В отчетный период рынок криптоактивов не восстановился после flash crash, произошедшего в октябре 2025 г., в отличие от фондового рынка. В апреле 2026 г. среднемесячные цены на крупнейшие криптоактивы пока не достигли значений октября 2025 г.: цена биткойна составила 73,5 тыс. долл. США (-36% по сравнению с октябрем 2025 г.), а эфир – 2,3 тыс. долл. США (-45% по сравнению с октябрем 2025 г.). Среди основных причин этой динамики можно выделить предпочтение инвесторами традиционных активов (например, золота, государственных облигаций) на фоне геополитической напряженности, а также ожидания участников рынка по проведению ведущими ЦБ более жесткой ДКП. Кроме того, на динамику цен на криптоактивы повлияли распродажи биткойнов майнерами в результате повышения себестоимости их «добычи».

Несмотря на волатильность рынка криптоактивов, рынок стейблкойнов демонстрирует устойчивость: капитализация этого сегмента сохраняется на уровне 300 млрд долл. США с октября 2025 г.<sup>7</sup>, а объем транзакций достиг 1,5 трлн долл. США<sup>8</sup> в марте 2026 года.

<sup>3</sup> Выплаты по рассматриваемым структурным облигациям привязаны к стоимости акций фондов iShares Bitcoin Trust ETF от BlackRock Inc. и iShares Ethereum Trust ETF от BlackRock Inc., которые следуют за динамикой биткойна и эфира соответственно.

<sup>4</sup> В ноябре 2025 г. Московская Биржа начала торги фьючерсными контрактами на индексы биткойна (МОЕХBTC) и эфира (МОЕХETH) в дополнение к уже торгующимся фьючерсным контрактам на акции криптовалютных ETF (IBIT, ETHA).

<sup>5</sup> Сервис мониторинга криптовалютных транзакций, разработанный при поддержке Федеральной службы по финансовому мониторингу и Банка России.

<sup>6</sup> Объем притоков и оттоков (потоков) криптоактивов на криптобирже рассчитывается как произведение (I) общего объема криптоактивов (BTC, ETH, USDT и USDC (на блокчейнах эфириум, трон и солана)), введенных/выведенных на криптобирже, (II) доли россиян в веб-трафике криптобирж и (III) доли онлайн-посещений, по результатам которых пользователи покинули веб-сайт после просмотра начальной веб-страницы.

<sup>7</sup> Информационный сервис RWA.xyz.

<sup>8</sup> Информационный сервис Visaonchainanalytics.

## ПРИЛОЖЕНИЕ. ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ В СФЕРЕ МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ И ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

**В IV квартале 2025 – I квартале 2026 г. зарубежные регуляторы совершенствовали адресные макропруденциальные меры для сдерживания рисков в отдельных сегментах кредитования, одновременно двигаясь в сторону упрощения регулирования финансового сектора. В фокусе внимания остаются новые вызовы для финансовой стабильности – регулирование криптоактивов и стейблкоинов, использования ИИ, а также учет климатических и ESG-рисков в надзоре, стресс-тестировании и требованиях к раскрытию информации.**

### Развитие макропруденциального инструментария для ограничения рисков в ипотечном и потребительском кредитовании

В рассматриваемый период зарубежные регуляторы расширяли макропруденциальный инструментарий, калибровали существующие требования для обеспечения стабильности финансовой системы.

#### Внедрение новых инструментов макропруденциального регулирования

В [Австралии](#) впервые введен МПЛ в отношении ипотечных кредитов заемщикам с высокой долговой нагрузкой: максимальная доля ипотечных кредитов заемщикам с соотношением DTI более 6 не сможет превышать 20% от новых выдач за квартал. Мера обусловлена ростом выдач высокорискованных ипотечных кредитов в условиях снижения процентных ставок.

[Центральный банк Венгрии](#) на фоне роста кредитной активности в сегменте жилой недвижимости и сохраняющихся высоких рисков в сегменте коммерческой недвижимости ввел новый секторальный системный буфер (sSyRB) на уровне 1% от взвешенных по риску кредитов, обеспеченных жилой и коммерческой недвижимостью.

В [Узбекистане](#) было установлено новое требование к расчету и максимальному значению долговой нагрузки при выдаче потребительских кредитов: если возможно определить доход заемщика на основании официальных документов и сведений, значение соотношения общего долга по потребительским кредитам, микрозаймам, автокредитам и ежемесячного дохода не должно превышать восьми, в противном случае – пяти.

В отношении **калибровки уже существующих инструментов** действия были направлены как на смягчение, так и на ужесточение в зависимости от ситуации на внутренних рынках. Например, [Национальный банк Чехии](#) для ограничения потенциальных системных рисков рекомендует банкам применять более жесткие лимиты по кредитам на приобретение жилой недвижимости в инвестиционных целях. При принятии решения о выдаче таких кредитов рекомендуется ограничить максимальное значение LTV на уровне 70% (вместо обязательного лимита 80%) и максимальный показатель DTI – 7 (вместо 8). [Швеция](#), напротив, смягчила меры макропруденциальной политики для стимулирования рынка недвижимости и повышения доступности жилья: отменено требование о дополнительной ежегодной амортизации (погашение тела кредита) в размере не менее 1% для ипотечных кредитов заемщиков с показателем DTI более 4,5, повышено с 85 до 90% максимальное пороговое значение LTV для покупки жилья на первичном

рынке. В [Новой Зеландии](#) также были смягчены лимиты по LTV: допустимая доля ипотечных кредитов в новых выдачах на цели приобретения жилья с первоначальным взносом менее 20% (LTV более 80%) увеличена с 20 до 25%, а допустимая доля ипотечных кредитов на инвестиционные цели с первоначальным взносом менее 30% (LTV более 70%) в новых выдачах – с 5 до 10%.

## Модернизация регулирования финансового сектора в США и аналогичные тренды в других странах

С IV квартала 2025 г. в США наблюдается устойчивая тенденция к оптимизации (модернизации) действующей нормативной базы в части регулирования и надзора за финансовым сектором. Регулирующие органы страны подчеркивают, что эти действия не направлены на дерегулирование финансового сектора.

### Регуляторные послабления в банковском секторе США

В ноябре 2025 г. регуляторы США [утвердили пересмотренные дополнительные требования](#) к леввериджу (eSLR) для американских ГСЗБ: вместо фиксированного на уровне 2% значения eSLR введен норматив в размере 50% от величины надбавки к капиталу за системную значимость.

*По оценкам регуляторов, эта мера способна привести к заметному совокупному высвобождению капитала (около 28% от основного капитала (Tier 1), или 219 млрд долл. США, для дочерних структур ГСЗБ и 2%, или около 13 млрд долл. США, для ГСЗБ).*

Одновременно были [выдвинуты предложения](#)<sup>1</sup> по смягчению требований к капиталу малых банков<sup>2</sup>: для применения упрощенных требований показатель леввериджа местных банков (CBLR)<sup>3</sup> должен находиться в пределах от 8 до 10% (ранее нижняя граница составляла 9%).

*Согласно оценкам, благодаря этой мере еще 475 банков смогут соответствовать критериям для перехода на упрощенные требования.*

В 2025 г. ФРС США по итогам стресс-теста [снизила требование](#) к величине стрессового буфера капитала для одного из ГСЗБ. Также был [опубликован](#) проект изменений в порядок проведения ежегодного стресс-теста крупнейших банков, в котором предусмотрены в том числе изменения процедуры расчета стрессового буфера (расчет будет менее волатильным из года в год).

В марте 2026 г. регуляторы США [опубликовали три блока предложений](#) по смягчению требований к расчету капитала для банков<sup>4</sup>:

- оптимизация системы расчета уровня риска: замена двух обязательных к применению методов расчета (стандартизированного и ПВР) на один расширенный риск-ориентированный подход (только для крупнейших банков);

<sup>1</sup> По состоянию на конец I квартала 2026 г. еще не вступили в силу.

<sup>2</sup> Банки с активами менее 10 млрд долл. США.

<sup>3</sup> Рассчитывается как отношение основного капитала (Tier 1) к средним совокупным активам.

<sup>4</sup> В США банковские организации делятся на несколько категорий: I – ГСЗБ; II – банки с совокупными активами от 700 млрд долл. США или с трансграничной активностью от 75 млрд долл. США; III – банки с совокупными активами от 250 млрд долл. США или с любым из трех показателей от 75 млрд долл. США (небанковские активы (NBA), взвешенное краткосрочное оптовое фондирование (wSTWF) или внебалансовые активы); IV – банки с совокупными активами от 100 млрд до 250 млрд долл. США, которые не подпадают под критерии III категории; прочие банки – организации с активами от 50 млрд до 100 млрд долл. США.

- снижение риск-весов по корпоративным кредитам (для мелких банков);
- изменение порядка расчета надбавки к капиталу для ГСЗБ, предусматривающее в том числе снижение на 20% фиксированных коэффициентов.

Ожидается, что внедрение предлагаемых мер дополнительно обеспечит снижение требований к основному капиталу (Tier 1) у банков I и II категорий на 4,8%, у банков III и IV категорий – на 5,2%, у мелких банков – на 7,8%.

Модернизация затронула также систему **банковского надзора**: предусмотрено смещение фокуса на надзор за существенными финансовыми рисками. Анонсированы следующие инициативы: отмена горизонтальных проверок крупных банков США<sup>5</sup>; применение пропорционального подхода к надзору; ужесточение критериев для выдачи надзорными органами банкам предписаний по «вопросам, требующим внимания»<sup>6</sup>, для сокращения бюрократической нагрузки на банки.

### Модернизация в сфере регулирования финансовых рынков

В 2025 г. было отменено 14 разработанных в 2022–2023 гг. норм регулирования финансовых рынков и инфраструктуры, направленных на ужесточение регулирования инвестиционных советников, изменение правил и форм отчетности инвестиционных консультантов, инвестиционных компаний и фондов, придерживающихся ESG-стратегии.

### Модернизация регулирования в других странах

Тенденция к оптимизации и упрощению регулирования наблюдается и в других странах, но менее выражено и в основном в форме общих рекомендаций или планов по пересмотру требований:

- В декабре 2025 г. ЕЦБ выпустил рекомендации по упрощению системы регулирования, надзора и предоставления отчетности: предлагаются меры по объединению буферов капитала, упрощению структуры показателя леввериджа, введению упрощенного пруденциального режима для малых банков, упрощению проведения общеевропейского стресс-теста банков. Ряд национальных банков уже начали внедрять рекомендации – например, Центральный банк Ирландии выпустил дорожную карту по повышению эффективности и упрощению регулирования. Национальный банк Бельгии заявил о деактивации sSyRB для ипотечных кредитов и одновременно о повышении общей АЦН с 1 до 1,25%. Одним из аргументов в пользу такого решения стало желание упростить подход к макропруденциальной политике, объединив две надбавки в одну.
- В Новой Зеландии в декабре 2025 г. смягчили требования к капиталу для банков, предусматривающие снижение коэффициентов риска в рамках стандартизированного подхода к оценке кредитного риска, корректировку требований к капиталу для разных категорий банков.

<sup>5</sup> Метод надзора, при котором регулятор проверяет один и тот же вопрос или риск одновременно во множестве банков, входящих в определенную группу.

<sup>6</sup> Matters Requiring Attention (MRA) – официальные письменные указания, которые надзорные органы выдают банкам для устранения выявленных недостатков.

- В **Великобритании** в декабре 2025 г. [было объявлено о снижении](#) целевого ориентира достаточности основного капитала<sup>7</sup> (Tier 1) с 14 до 13% от взвешенных по риску активов (изменение вступит в силу с 2027 г.). В феврале 2026 г. запущены консультации по пересмотру [требований](#) к регуляторной отчетности и приняты изменения [режима урегулирования несостоятельности](#) банков для обеспечения пропорционального подхода в соответствии с риск-профилем финансового института.
- В **Австралии** планируется пересмотр пруденциальных требований к капиталу и ликвидности для банков: корректировка требований к капиталу на покрытие кредитного риска, стандартов в части рисков нехватки ликвидности, внедрение упрощенной версии обновленных базельских стандартов рыночного риска.

МВФ в Глобальном обзоре финансовой стабильности отмечает, что модернизация регулирования может помочь снизить бюрократические издержки, поддержать кредитование экономики. Однако смягчение требований к капиталу несет риски, а не скоординированные на глобальном уровне реформы могут привести к увеличению регуляторного арбитража и ослаблению пруденциальных стандартов.

## Регулирование рынка криптоактивов

В зарубежных странах продолжается активная разработка регулирования различных видов деятельности, связанной с криптоактивами:

- **Стейблкоины** остаются в фокусе внимания регуляторов. [Банк Англии](#) предложил подход к регулированию системно значимых стейблкоинов, привязанных к фунту стерлингов. Основные положения касаются установления лимитов на вложение средств в один стейблкоин (как для физических, так и для юридических лиц) и требований к эмитентам по обеспечению стейблкоинов. Регуляторы в **США** ([FDIC](#), [NCUA](#), [OCC](#)) публиковали проекты требований и правил по выпуску стейблкоинов банковскими организациями в соответствии с GENIUS Act. О планах по созданию нормативно-правовой базы для рынка стейблкоинов заявила [Канада](#) (основной закон, устанавливающий обязанности эмитентов стейблкоинов, привязанных к фиатным валютам, и полномочия регуляторов, был [принят](#) в конце марта 2026 г., начата разработка подзаконных актов). [Банк Кореи](#) выступил за разрешение выпуска стейблкоинов только регулируемыми организациями, включая коммерческие банки. [Национальный банк Грузии](#) утвердил правила выпуска и погашения стейблкоинов, обязав эмитентов на 100% обеспечивать выпуск резервными активами.
- Крупнейшие страны ЕМЕ занимают более осторожную позицию. [Народный банк Китая](#) выступил с заявлением, что стейблкоины не соответствуют ключевым требованиям финансовой безопасности. О рисках финансовой стабильности, связанных со стейблкоинами, в частности о волатильности их стоимости и рисках массового оттока вкладчиков из стейблкоинов и резервных активов, напомнил [Резервный банк Индии](#).

<sup>7</sup> Целевой ориентир достаточности основного капитала (Appropriate Benchmark Level for System-wide Tier 1 Capital) – это ориентир FPC Банка Англии по совокупному уровню капитала первого уровня для всей банковской системы Великобритании, не обязательный для отдельных банков, а используемый регулятором как ориентир при калибровке требований в отношении надбавок к капиталу.

- Страны разрабатывают **требования к криптоактивам**, внедряя новые режимы и адаптируя существующее законодательство. В [Великобритании](#) опубликованы проекты требований к токенизированным инвестиционным фондам, инвестициям в криптоактивы и криптокомпаниям, Правительство представило итоговый проект регулирования криптоактивов. [Австралия](#) опубликовала [требования](#) для криптобирж и платформ токенизированных активов, [руководство](#) в области криптоактивов. В [Швейцарии](#) подготовлены изменения в законодательство для учета новых видов деятельности, связанных с криптоактивами. В [Бразилии](#) ужесточен надзор за криптокомпаниями. В [Казахстане](#) представлен обновленный законопроект о банковской деятельности, предусматривающий регулирование ЦФА<sup>8</sup>; [подписан](#) закон, закрепляющий правовой статус Национальной цифровой финансовой инфраструктуры, ЦФА и криптоактивов. В [Беларуси](#) подписан указ о криптобанках и токенах. Ряд мер по развитию рынка криптоактивов принят в [Гонконге](#) – например, лицензированным брокерам разрешено предоставлять клиентам услуги по маржинальной торговле криптоактивами. Законы о регулировании криптоактивов представлены в [Польше](#), [Туркменистане](#).
- **США** продолжают развивать возможности для участия банков и бирж в операциях с криптоактивами: [объявлено](#) о послаблениях для банков в части хранения криптоактивов, [осуществления безрисковых операций](#), связанных с криптоактивами; [СFTC](#) разрешила торговлю спотовыми криптоактивами на регулируемых биржах; [ФРС США](#) позволила банкам, лицензированным на уровне штатов, осуществлять деятельность, связанную с криптоактивами.
- Другое важное направление развития сектора – **токенизация активов на финансовом рынке**. В [США](#) одобрен запуск пилотного проекта по токенизации ценных бумаг, опубликованы [разъяснения](#) по их учету при расчете НДС. [ЕЦБ](#) объявил о расширении сценариев использования ценных бумаг, выпущенных с применением технологии распределенного реестра. Новые положения о регулировании токенизированных ценных бумаг приняты в [Республике Корея](#). [Комиссия по регулированию ценных бумаг Китая](#) представила правила выпуска на зарубежных рынках токенизированных ценных бумаг, обеспеченных активами китайских эмитентов. Консультации по подходам к развитию токенизации активов на финансовом рынке проводила [Малайзия](#). В [Таиланде](#) опубликованы предложения по регулированию токенизированных инвестиционных фондов.
- В качестве отдельных направлений развития регулирования можно также выделить **лицензирование и надзор за ПУВА**. В [ЕС](#) опубликованы [подход к надзору](#) за ПУВА, [руководство](#) по оценке знаний и компетенций сотрудников ПУВА. В [Бразилии](#) вступило в силу комплексное регулирование деятельности ПУВА, включая требования по лицензированию, защите клиентов и ПОД/ФТ. Комплексные требования к ПУВА вступили в силу в [Армении](#). Предварительный порядок осуществления деятельности ПУВА и их лицензирования разработан в [Казахстане](#). В [Гонконге](#) опубликованы рекомендации для операторов платформ по [повышению ликвидности](#) на крипторынке и [диверсификации активов](#), проведены [консультации](#) по регулированию дилеров и кастодианов на рынке криптоактивов. В [Швейцарии](#) опубликовано руководство по управлению рисками, связанными с кастодиальным хранением криптоактивов. Система регулирования деятельности по хранению криптоактивов представлена в [Канаде](#).

<sup>8</sup> В Казахстане под ЦФА понимаются три категории цифровых активов: стейблкоины, цифровые активы, базовым активом которых выступают финансовые инструменты, имущественные права, товары или иное имущество, а также финансовые инструменты, выпускаемые в электронно-цифровой форме на цифровых платформах.

- **Международные организации** в свою очередь продолжили изучение рисков, связанных с криптоактивами, и анализ внедрения тематических глобальных рекомендаций. **СФС** опубликовал [доклад](#) с оценкой внедрения глобальной системы регулирования деятельности, связанной с криптоактивами и стейблкойнами, представленной СФС в июле 2023 года. **IOSCO** опубликовала [отчет](#) о ходе внедрения рекомендаций по регулированию рынка цифровых и криптоактивов, а также [доклад](#) о токенизации финансовых активов, в котором проанализировала примеры использования таких инструментов и связанные с ними риски. Эксперты **МВФ** [изучили](#) рынок стейблкойнов, его регулирование, оценили влияние стейблкойнов на глобальную финансовую стабильность. Анализ роли стейблкойнов на рынке капитала [изучила](#) **ISMA**. Исследование о регулировании платежных стейблкойнов [опубликовали](#) эксперты **БМР**. **ФАТФ** опубликовала [доклад](#) об использовании стейблкойнов в незаконной деятельности.

## Международный опыт в области регулирования рисков, связанных с использованием ИИ в финансовом секторе, продвижения ответственного использования ИИ

Зарубежные регуляторы ведут активную работу в области **оценки и минимизации рисков, связанных с использованием ИИ**, в том числе системных, продвижения ответственного использования ИИ<sup>9</sup>. При этом работа находится на разных этапах: некоторые регуляторы только приступают к изучению рисков и возможностей ИИ, другие уже перешли к поэтапному внедрению соответствующих решений.

Распространенным подходом является **мягкое регулирование**, которое позволяет регуляторам реагировать на возникающие риски и не сдерживать технологическое развитие. Рекомендации для финансового сектора по использованию ИИ (в части вопросов оценки рисков, развития компетенций, этики) были опубликованы в [Израиле](#), [Венгрии](#) и [ОАЭ](#).

В **США** в рамках модернизации регулирования и надзора ведется политика по ослаблению надзора за компаниями в сфере ИИ. Так, в декабре 2025 г. был [подписан](#) указ, направленный на создание единой системы регулирования в сфере ИИ во избежание фрагментации законодательства и на обеспечение свободного внедрения американскими компаниями технологий ИИ. Основная цель – упразднить избыточное регулирование, характерное для этой сферы в США.

Другие регуляторы также продвигают инициативы, направленные на **стимулирование применения ИИ в финансовом секторе**. В [Гонконге](#) запущена инициатива, поощряющая использование технологий ИИ финансовыми организациями для повышения качества обслуживания клиентов, борьбы с мошенничеством и снижения рисков, в том числе с использованием стратегии «ИИ против ИИ» – например, когда ИИ-решения проверяют качество работы, ранее также сгенерированной ИИ. Участвующие в программе организации получают поддержку со стороны регулятора, техническую помощь и бесплатный доступ к вычислительным мощностям. В [Великобритании](#) регулятор призвал участников рынка ипотеки активнее использовать уже действующую регулятивную «песочницу» для использования решений на основе ИИ.

<sup>9</sup> Международный опыт регулирования ИИ на финансовом рынке также описан в докладе для общественных консультаций [«Применение искусственного интеллекта на финансовом рынке: текущий статус и условия дальнейшего развития»](#).

Несмотря на активное развитие технологии ИИ, регуляторы все активнее признают наличие рисков, связанных с их применением, и необходимость надзора за ними. Результаты опроса [СФС демонстрируют необходимость выработки согласованных комплексных подходов к надзору за использованием ИИ в финансовом секторе](#). Согласно опросу, большинство регуляторов уже отслеживают использование ИИ через отраслевые консультации, сбор информации, но эти методы носят фрагментарный характер. СФС рекомендует рассмотреть методы устранения пробелов в данных и разработать более надежные подходы к мониторингу уязвимостей ИИ, подчеркивает необходимость международной координации для гармонизации подходов.

**Европейский совет по системным рискам** выпустил [доклад](#), в котором оценивается, создает ли ИИ системные риски, а также рассматриваются потенциальные источники уязвимостей. В докладе отмечается, что существующие инструменты пруденциального регулирования в целом достаточны, однако требуют рекалибровки, а для эффективного управления рисками регуляторам необходимо иметь достаточные ресурсы, включая возможность создания собственных независимых ИИ-инструментов.

**Кроме того, финансовые регуляторы оценивают целесообразность использования ИИ в собственной деятельности**, а в некоторых странах уже внедрены такие решения. Исследование [БМР](#) продемонстрировало, что регуляторы применяют ИИ для сбора статистики, макроэкономического и финансового анализа, надзора за платежными системами и обеспечения финансовой стабильности. В качестве основных вызовов выделены сложность интерпретации моделей, риски галлюцинаций ИИ-моделей, высокие затраты и высокая зависимость от сторонних поставщиков. В [Великобритании](#) регулятор обозначил инициативы по внедрению ИИ в собственную деятельность (интеграция ИИ в рабочие процессы для ускорения принятия решений и внедрение инструментов проактивного надзора на основе ИИ). В [Беларуси](#) были определены инициативы по использованию ИИ регулятором: предполагается создание инфраструктуры для развертывания моделей ИИ, которые могут быть использованы в деятельности регулятора к 2030 г., а также мониторинг применения ИИ в банковском секторе и поддержание регуляторной среды, способствующей использованию ИИ банками. [Банк Кореи](#) стал первым в мире центральным банком, который развернул собственную внутреннюю модель ИИ, функционирующую исключительно в защищенном локальном контуре регулятора, что позволяет безопасно обрабатывать конфиденциальные финансовые данные и использовать ИИ для анализа макроэкономических показателей при подготовке решений по ключевой ставке.

## Анализ климатических рисков и их учет в регулировании

Климатическая повестка сохраняет высокий приоритет для регуляторов финансового рынка и международных организаций. Продолжается развитие подходов к анализу климатических рисков, прежде всего физических рисков, а ESG- и климатические факторы все глубже встраиваются в надзор, стресс-тестирование и меры поддержки финансирования устойчивых проектов. Одновременно усиливается работа по совершенствованию раскрытия информации о климатических рисках и гармонизации национальных требований с международными стандартами, а также расширяются механизмы углеродного регулирования – от введения налогов до развития рынков углеродных единиц.

В части **анализа климатических рисков** фокус сместился в сторону физических рисков. Так, [IAIS](#) опубликовала специальный тематический выпуск доклада о глобальном рынке страхования, посвященный анализу влияния пробелов в страховании рисков природных катастроф (NatCat)

на финансовую стабильность. В **ЕС** предложили разработать комплексный **инструмент** для оценки и снижения риска NatCat для объектов недвижимости, а также **оценить**, в какой степени меры адаптации к изменениям климата учитываются в текущих моделях оценки рисков NatCat страховщиков. Помимо этого, надзорные органы **ЕС** опубликовали **руководство** по сценарному анализу экологических рисков для финансовых институтов и **руководство** об учете ESG-рисков в стресс-тестах банков и страховых компаний, а в **Великобритании** опубликованы надзорные ожидания для банков и страховых компаний по управлению климатическими рисками. В **Австралии** среди пяти крупнейших страховщиков провели пруденциальный стресс-тест, оценив влияние изменения климата на пробелы в страховании жилья на долгосрочном горизонте: пробел увеличивается с 15% незастрахованных домохозяйств в 2025 г. до 25% в 2050 году.

ESG-риски, а особенно климатические, все активнее **учитываются в регулировании**.

На **Филиппинах** продлили до января 2028 г. регуляторные послабления, способствующие расширению кредитования банками зеленых проектов и проектов в сфере устойчивого развития. С 2023 г. банкам разрешено превышать лимит концентрации в размере 25% от кредитного портфеля на одного заемщика. Для проектов, соответствующих критериям устойчивого развития, банки вправе выделить дополнительно 15% кредитных средств на одного заемщика. В **Китае** расширена сфера применения инструмента поддержки, в рамках которого коммерческие банки по факту выдачи ими зеленых кредитов получают от Народного банка Китая рефинансирование в пределах установленного годового общего лимита в 800 млрд юаней (около 116 млрд долл. США<sup>10</sup>). **Азербайджан** интегрировал ESG-факторы в банковскую деятельность, в частности в Стандарты корпоративного управления в банках и в Правила управления кредитным риском банков. В **ЕС** к концу 2026 г. планируют опубликовать обновленное руководство, которое позволяло бы надзорным органам учитывать климатические риски в SyRB.

Регуляторы вводят новые и совершенствуют уже действующие **требования к раскрытию информации, связанной с изменением климата**, финансовым сектором. В **ЮАР** опубликовано соответствующее руководство в отношении **банков** и **страховых компаний**, в **Новой Зеландии** и **Норвегии** действующие требования планируют смягчить, в **Бразилии** и на **Филиппинах** гармонизируют национальное законодательство с международными стандартами (МСФО С1 и С2, рекомендациями Базельского комитета по банковскому надзору по раскрытию климатических рисков). **TNFD** опубликовала рекомендации для компаний и финансовых институтов по улучшению качества, доступности и полезности данных о состоянии природы, а **ISSB** – ряд поправок в требования к раскрытию информации о выбросах парниковых газов в рамках МСФО С2.

Страны продолжают **вводить углеродный налог и развивать торговлю углеродными единицами**.

В **Таиланде** представлен законопроект, предусматривающий введение углеродного налога и создание системы торговли квотами на выбросы. В **ЕС** предлагают расширить охват СВМ, включив дополнительно 180 видов продукции, при производстве которых используются сталь и алюминий, а в **Великобритании** опубликовали подробности введения углеродного налога, который начнет действовать уже с 1 января 2027 года. Одновременно с этим в **Республике Корея** финансовые институты теперь могут проводить операции с углеродными единицами (ранее – лишь маркетмейкеры и специальные компании, а сделки проводились только через Корейскую биржу), а в **Сингапуре** запущен ряд инициатив, направленных на развитие рынка углеродных единиц (например, введение гранта для финансовых институтов на развитие углеродного рынка).

<sup>10</sup> По курсу на 30.03.2026.

## СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

**ABP** – активы, взвешенные по уровню риска

**АЦН** – антициклическая надбавка

**БКБН** – Базельский комитет по банковскому надзору

**БКЛ** – безотзывная кредитная линия

**БМР (Bank of International Settlements)** – Банк международных расчетов

**БНА** – банк непрофильных активов

**БПИФ** – биржевой паевой инвестиционный фонд

**ВВП** – валовой внутренний продукт

**ВЛА** – высоколиквидные активы

**ВЭД** – внешнеэкономическая деятельность

**ГСЗБ** – глобальные системно значимые банки

**ДДУ** – договор долевого участия

**ДКП** – денежно-кредитная политика

**ЕС** – Европейский союз

**ЕЦБ** – Европейский центральный банк

**ЗПИФ** – закрытый паевой инвестиционный фонд

**ИЖС** – индивидуальное жилищное строительство

**ИИ** – искусственный интеллект

**ИСЖ** – инвестиционное страхование жизни

**КО** – кредитная организация

**МВФ** – Международный валютный фонд

**МКД** – многоквартирные дома

**МПЛ** – макропруденциальные лимиты

**МСП** – малое и среднее предпринимательство

**МСФО** – международные стандарты финансовой отчетности

**МФО** – микрофинансовые организации

**НБК** – Народный банк Китая

**НДК** – норматив достаточности капитала

**НКЛ** – норматив краткосрочной ликвидности

**НПС** – необеспеченные потребительские ссуды

**НПФ** – негосударственные пенсионные фонды

**НС** – нормативное соотношение собственных средств (капитала) и принятых обязательств

**НСЖ** – накопительное страхование жизни

**НФО** – некредитная финансовая организация

**ОВП** – открытая валютная позиция

**ОПЕК (ОPEC, Organization of the Petroleum Exporting Countries)** – Организация стран – экспортеров нефти

**ОФЗ** – облигации федерального займа

**ОЭСР** – Организация экономического сотрудничества и развития

**ПДН** – показатель долговой нагрузки, рассчитываемый как отношение среднемесячных платежей заемщика по всем кредитам и займам, в том числе по вновь выдаваемому кредиту (займу), к его среднемесячному доходу

**ПДС** – Программа долгосрочных сбережений

**ПН** – пенсионные накопления

**ПР** – пенсионные резервы

**ПСК** – полная стоимость кредита

**ПУВА** – поставщики услуг виртуальных активов

**ПУРЦБ** – профессиональные участники рынка ценных бумаг

**ПФ** – проектное финансирование

**ПОД/ФТ** – противодействие отмыванию доходов и финансированию терроризма

**СЗКО** – системно значимая кредитная организация

**СПГ** – сжиженный природный газ

**СПФС** – Система передачи финансовых сообщений Банка России

**СФР** – страны с формирующимися рынками

**СФС (Financial Stability Board)** – Совет по финансовой стабильности

**СЧА** – стоимость чистых активов

**ФРС США** – Федеральная резервная система США

**ЧООДС** – чистый ожидаемый отток денежных средств

**ЧКД** – чистый комиссионный доход

**ЧПД** – чистый процентный доход

**ЧПМ** – чистая процентная маржа

**ЭПР** – экспериментальный правовой режим

**ЮЛ** – юридические лица

**API (Application Programming Interfaces)** – программные интерфейсы

**CFTC** – Комиссия по торговле товарными фьючерсами США

**DSR (Debt Servicing Ratio)** – показатель долговой нагрузки

**DTI (Debt-to-Income)** – отношение задолженности по кредитам к годовому доходу.

**EBA (European Banking Authority)** – Европейское банковское управление

**EBITDA** – финансовый показатель, который отражает операционную прибыль компании до учета процентов, налогов и амортизации

**ESMA (European Securities and Markets Authority)** – Европейская служба надзора за ценными бумагами и рынками

**GMV (Gross Merchandise Value)** – совокупная стоимость товаров, проданных на торговой площадке за определенный период

**IAIS (International Association of Insurance Supervisors)** – Международная ассоциация органов страхового надзора

**ICR (Interest Coverage Ratio)** – коэффициент покрытия процентных расходов

**IOSCO (International Organization of Securities Commissions)** – Международная организация комиссий по ценным бумагам

**ISDA (International Swaps and Derivatives Association)** – Международная ассоциация по свопам и деривативам

**LLCR (Loan Life Coverage Ratio)** – коэффициент покрытия задолженности по кредиту свободными денежными потоками от продажи жилья за весь срок кредита

**LTI (Loan-to-Income)** – соотношение кредита к величине годового дохода заемщика

**LTV (Loan-to-Value)** – отношение величины основного долга по ссуде к справедливой стоимости предмета залога

**MOB (Month on book)** – месяц жизни кредита

**NGFS** – Сообщество центральных банков и надзорных органов по повышению экологичности финансовой системы

**PMI (Purchasing Manager's Index)** – индекс менеджеров по закупкам

**SEC** – Комиссия по ценным бумагам и биржам США

**sSyRB** – секторальный буфер системного риска

**SyRB** – буфер системного риска

## ПЕРЕЧЕНЬ РИСУНКОВ

Рис. 1. Сценарный прогноз МВФ по темпам прироста мирового ВВП и мировой инфляции.....	11
Рис. 2. Динамика цен на авиационное топливо в Европе в 2026 году.....	12
Рис. 3. Динамика фондовых индексов (начало 2025 г. = 100%).....	13
Рис. 4. Динамика стоимости акций крупнейших компаний, участвующих в разработке ИИ, и индекса S&P 500 (январь 2025 г. = 100%).....	15
Рис. 5. Ежемесячный объем чистых продаж иностранной валюты за рубли нетто-продавцами – нефинансовыми компаниями и среднемесячный курс CNY/RUB.....	19
Рис. 6. Отношение финансового результата убыточных компаний к прибыльным без учета финансовой и страховой деятельности, по данным Росстата с 2010 по 2025 год.....	21
Рис. 7. Отрасли с сокращением сальдированного финансового результата по итогам 2025 года.....	23
Рис. 8. Отрасли с ростом сальдированного финансового результата по итогам 2025 года.....	24
Рис. 9. Доля просроченной дебиторской задолженности по отраслям с 31.12.2024 по 31.12.2025.....	24
Рис. 10. Агрегированные показатели долговой нагрузки отдельных отраслей за 2024–2025 годы.....	26
Рис. 11. Распределение долга компаний в соответствии с ICR в первом полугодии 2025 г. – 2026 году.....	27
Рис. 12. Отношение задолженности 9 крупнейших компаний к капиталу банковского сектора.....	29
Рис. 13. Макропруденциальный буфер капитала по корпоративным кредитным требованиям.....	30
Рис. 14. Доля кредитов IV–V категорий качества и уровень резервирования по банкам, за исключением БНА.....	31
Рис. 15. Распределение кредитного портфеля крупнейших СЗКО по зонам риска.....	31
Рис. 16. Наибольшие изменения доли зеленой зоны по отраслям в кредитном портфеле крупнейших СЗКО.....	32
Рис. 17. Уровень дефолтности субъектов МСП в течение 12 месяцев.....	32
Рис. 18. Отношение реструктурированных за 4 недели кредитов юридическим лицам к кредитному портфелю юридических лиц.....	34

Рис. 19. Валютизация требований к юридическим лицам (валютные кредиты, облигации, номинированные в иностранных валютах, и валютно-процентные свопы, номинированные в юанях).....	34
Рис. 20. Коэффициент обслуживания долга по кредитам физических лиц.....	37
Рис. 21. Динамика портфеля необеспеченных потребительских кредитов .....	38
Рис. 22. Объем предоставленных необеспеченных потребительских кредитов.....	38
Рис. 23. Доля проблемной задолженности в портфеле необеспеченных потребительских кредитов .....	39
Рис. 24. Число граждан, чьи трудовые доходы за год изменились на указанную величину.....	39
Рис. 25. Уровень NPL 30+ на 3 МОВ по выдачам кредитов наличными по группам ПДН .....	40
Рис. 26. Уровень NPL 30+ на 3 МОВ по выдачам кредитных карт по группам ПДН.....	40
Рис. 27. Объем предоставленных за 6 месяцев реструктуризаций по потребительским кредитам .....	40
Рис. 28. Число граждан, признанных банкротами.....	41
Рис. 29. Доля выдач кредитов с высоким ПДН в сегменте кредитов наличными .....	42
Рис. 30. Доля выдач кредитов с высоким ПДН в сегменте кредитных карт.....	42
Рис. 31. Сравнение текущих и вложенных МПЛ на примере кредитов наличными.....	43
Рис. 32. Структура портфеля необеспеченных потребительских кредитов по сегментам ПДН.....	43
Рис. 33. Размер макропруденциального буфера по необеспеченным кредитам (млрд руб.).....	44
Рис. 34. Размер макропруденциального буфера по необеспеченным кредитам (% от портфеля).....	44
Рис. 35. Динамика потребительского портфеля на рынке МФО .....	46
Рис. 36. Стоимостное соотношение выдач льготных и рыночных ипотечных кредитов.....	49
Рис. 37. Динамика NPL 90+ в винтажах по периоду возникновения требования по всем типам ипотечных кредитов .....	50
Рис. 38. Динамика NPL 90+ по портфелю ипотечных кредитов, выданных с 2021 г., по типам ипотечных программ.....	50
Рис. 39. Динамика NPL 90+ по портфелю ипотечных кредитов, выданных с 2021 г., по сегменту ИЖС по типам ипотечных кредитов на отчетную дату.....	50

Рис. 40. Динамика NPL 90+ по портфелю ипотечных кредитов, выданных с 2021 г., по сегменту МКД по типам ипотечных кредитов на отчетную дату .....	51
Рис. 41. Распределение выдач по ПДН (ДДУ) .....	51
Рис. 42. Распределение выдач по ПДН (не ДДУ) .....	51
Рис. 43. Распределение выдач по LTV (ДДУ) .....	51
Рис. 44. Распределение выдач по LTV (не ДДУ) .....	51
Рис. 45. Динамика номинальных цен на рынке жилья .....	53
Рис. 46. Циклическая компонента индекса реальных цен на рынке жилья на основе фильтра HP-400000 .....	53
Рис. 47. Динамика индекса доступности жилья для покупки в ипотеку по Российской Федерации .....	53
Рис. 48. Динамика площади жилья (первоначальный взнос), доступного за счет средств населения .....	54
Рис. 49. Динамика площади нового строительства, вывода в продажу и фактических продаж строящегося жилья в России (усреднение скользящим окном 3 месяца) .....	55
Рис. 50. Финансовые показатели крупнейших застройщиков .....	56
Рис. 51. Коэффициент покрытия кредитов застройщикам жилья средствами на счетах эскроу и остатки средств на счетах эскроу .....	57
Рис. 52. Распределение кредитного портфеля проектного финансирования по уровню LLCR по данным обследования Банка России .....	57
Рис. 53. Чистая прибыль банковского сектора после налогообложения (накопленным итогом с начала года) в реальном выражении (январь 2026 г. = 100%) .....	59
Рис. 54. Структура прибыли банковского сектора .....	60
Рис. 55. Факторы изменения годовой рентабельности активов банковского сектора с 01.10.2025 по 01.04.2026 .....	60
Рис. 56. Распределение годовой рентабельности активов банковского сектора .....	60
Рис. 57. Квартальная ЧПМ банков .....	61
Рис. 58. Распределение квартальной ЧПМ банков по состоянию на 01.04.2026 .....	61
Рис. 59. Квартальная ЧПМ по группам банков .....	62

Рис. 60. Изменение достаточности капитала банков с 01.10.2025 по 01.04.2026.....	63
Рис. 61. Требования по надбавкам достаточности капитала и запас капитала.....	63
Рис. 62. Распределение фактического буфера капитала (сверх установленных надбавок), п.п. от Н1.0.....	64
Рис. 63. Отношение активов, взвешенных по уровню риска, к балансовым рисковым активам.....	64
Рис. 64. Национальный норматив краткосрочной ликвидности СЗКО.....	65
Рис. 65. Средняя максимальная ставка по депозитам физических лиц среди крупнейших КО.....	65
Рис. 66. Величина накопленной, но непризнанной переоценки (по НТМ-портфелю) и отрицательная переоценка портфеля облигаций банков, оцениваемых по справедливой стоимости (накопленным итогом).....	66
Рис. 67. Дефицит/профицит бюджета в абсолютном выражении и относительно ВВП России.....	68
Рис. 68. Размещение ОФЗ и основные покупатели на аукционах ОФЗ по категориям участников.....	68
Рис. 69. Нормативное соотношение собственных средств (капитала) и принятых обязательств в сегменте страхования жизни.....	70
Рис. 70. Нормативное соотношение собственных средств (капитала) и принятых обязательств в сегменте страхования «не жизни».....	70
Рис. 71. Финансовый результат в сегменте страхования жизни.....	71
Рис. 72. Финансовый результат в сегменте страхования «не жизни».....	71
Рис. 73. Структура доходов пенсионных накоплений НПФ.....	72
Рис. 74. Структура доходов пенсионных резервов НПФ.....	72
Рис. 75. Динамика притоков средств физических лиц в разрезе типов ценных бумаг.....	76
Рис. 76. Объемы нетто-переводов физических лиц брокерам-нерезидентам (накопленным итогом за год).....	76