

Наталья Орлова, Ph.D.

Главный экономист
(+7 495) 795-3677

Валерия Волгарева

Аналитик
(+7 495) 780-4724

1 марта 2019 г.

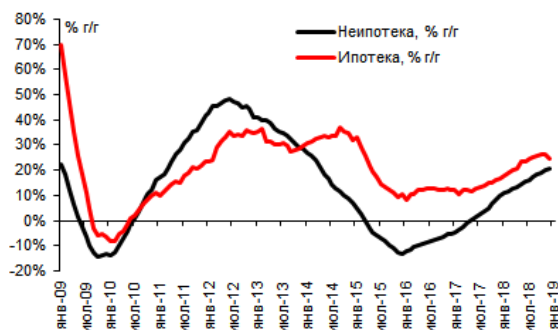
Банковский сектор

Результаты 2018 г. – против смягчения монетарной политики

Статистика по банковскому сектору за 2018 г. говорит против смягчения монетарной политики. Во-первых, несмотря на макропруденциальные усилия ЦБ, рост неипотечного кредитного портфеля ускорился до 21% г/г в прошлом году, тогда как динамика ипотечного портфеля показала стабилизацию темпов роста в втором полугодии. Во-вторых, капитализация процентов по депозитам и конвертация валютных вкладов могли объяснить до 85% роста розничных рублевых депозитов в 2018 году. Траектория банковского рынка пока идет вразрез с необходимостью снижать ставки для обеспечения роста в ипотечном сегменте, объявленном приоритетным в рамках нацпроектов.

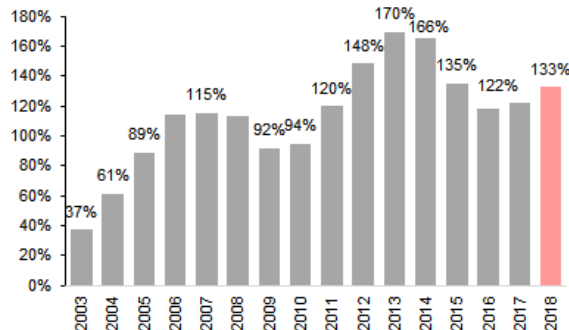
Несмотря на усилия ЦБ, рост рынка неипотечного кредитования достиг 21% г/г в 2018 г. Рост розничного кредитования достиг 22,4% г/г в 2018 г., однако его можно разбить на две фазы – в первой половине года рост кредитования ускорился с 13% г/г до 19% г/г, а затем, во второй половине года, начиная с сентября 2018 г. он стабилизировался на уровне 22% г/г. На первый взгляд, стабилизация роста объясняется усилиями ЦБ по сдерживанию роста неипотечного кредитования - с сентября 2018 г. ЦБ повысил коэффициенты риска по этим кредитам. Тем не менее, на деле этот макропруденциальный инструмент дал весьма слабый результат: рост неипотечных кредитов ускорился на протяжении последнего года с 12% г/г в начале года до 21% г/г в конце 2018 г., тогда как темп роста ипотеки увеличился с 17% г/г в начале 2018 г. до 25-26% г/г в конце года – до уровня, на котором он и стабилизировался с сентября (см Рис. 1). Отношение неипотечных кредитов на душу населения к месячной зарплате достигло 133% в конце 2018 г. против 122% в 2017 г. Несмотря на то, что оно все еще ниже 170%, то есть максимума 2013 г. (см Рис. 2), оно явно вызывает опасения регулятора ввиду слабой чувствительности к макропруденциальным мерам. Исходя из банковской статистики за 2018 г., мы считаем, что в 2019 г. какое-либо снижение ставки крайне нежелательно, и что регулятору следует ужесточать макропруденциальные меры с целью замедления роста неипотечного кредитования.

Рис. 1: Рост ипотечных и неипотечных кредитов, % г/г



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 2: Неипотечные кредиты на душу населения, % месячной зарплаты



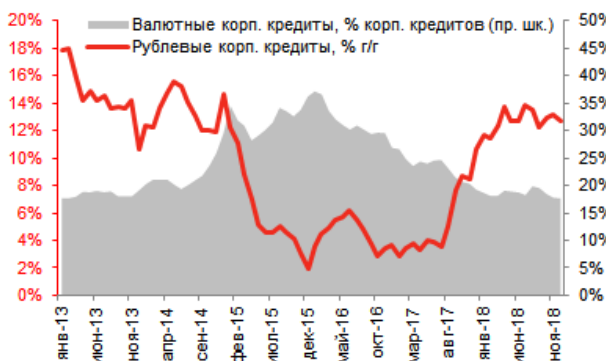
Источники: Росстат, ЦБ РФ, Альфа-Банк

Компании выплатили \$15 млрд по кредитам в валюте российским банкам и \$14 млрд чистыми по внешнему долгу. Рост корпоративных кредитов с середины 2017 г. демонстрировал признаки восстановления, ускорившись в 2П18 и закрепившись на отметке 10,5% г/г в конце 2018 г. против +0,2% г/г в 2017 г. Несмотря на то, что сама цифра роста оказалось сильной, за ней стоят два тренда. Это, во-первых, снижение корпоративного долга в валюте и, во-вторых, рост рублевого кредитования. Доля кредитов в валюте снизилась до 18% совокупных корпоративных кредитов в конце 2018 г., показав самый низкий уровень с 2013 г. и отражая погашение долга российским банкам в размере примерно \$15 млрд исключительно за 2018 г. Рост рублевого корпоративного кредитного портфеля, напротив, ускорился в среднем до 13-14% г/г в 2018 г. с 5% г/г в 2017 г. (см Рис. 3). Снижение внешнего долга – еще одно объяснение более быстрого восстановления кредитования в рублях: в 2018 г. российские компании погасили еще \$14 млрд чистыми по своим зарубежным обязательствам. В итоге доля валютных обязательств российских компаний снизилась с 30% ВВП в 2017 г. до 22% ВВП в 2018 г.; а суммарный объем корпоративного долга (долг российским банкам и иностранным кредиторам) составил 53% ВВП в 2018 г., что примерно соответствует уровню, который был зафиксирован в 2013 г. (см Рис. 4).

Аналитический отдел research@alfabank.ru

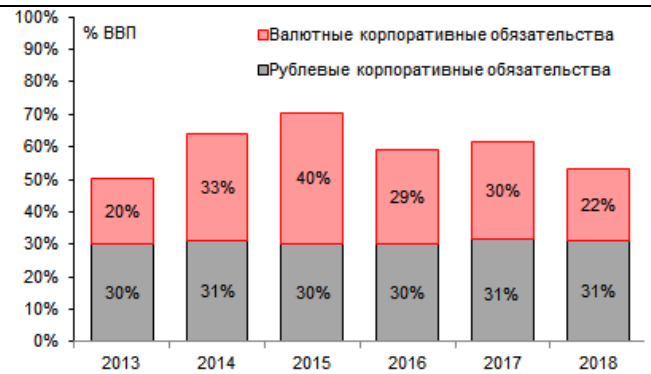
Альфа Групп и (или) ее аффилированные лица ведут и намерены далее вести бизнес с компаниями, деятельность которых освещена в настоящем отчете. Инвесторы должны осознавать, что Альфа-Групп и (или) ее аффилированные лица могут иметь конфликт интересов, который может повлиять на объективность данного отчета. Инвесторы должны рассматривать данный отчет только как один из факторов при принятии своего инвестиционного решения. Для получения дополнительной информации об инвестиционно-банковских отношениях Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц, если таковые имеются, с компаниями, упомянутыми в настоящем отчете и относящейся к рейтинговой системе, методам оценки, сертификации аналитиков и потенциальному конфликту интересов Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц обратитесь к разделу «Информация» в конце данного отчета.

Рис. 3: Рублевые корпоративные кредиты, % г/г и доля валютных корпоративных кредитов в общем портфеле корпоративных кредитов



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

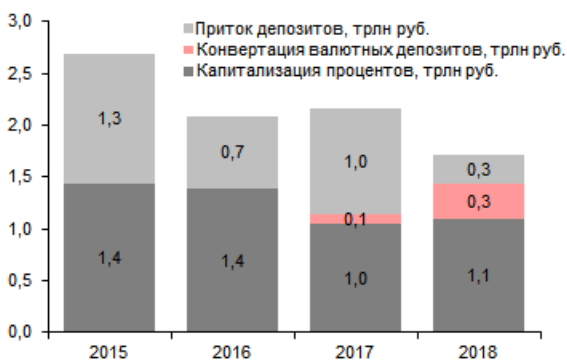
Рис. 4: Рублевые и валютные корпоративные обязательства (кредиты и внешний долг), % ВВП



Источники: ЦБ РФ, Росстат, Альфа-Банк

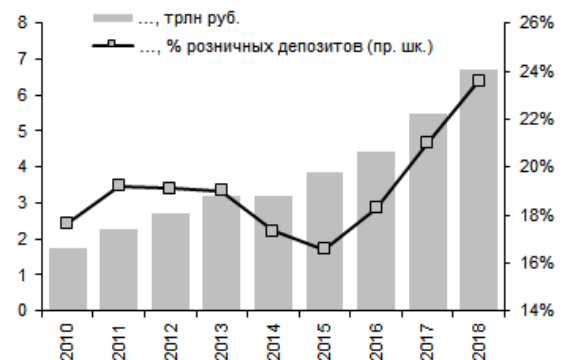
До 85% прироста розничных рублевых депозитов могло быть обеспечено капитализацией процентов по депозитам и конвертацией валютных вкладов: Несмотря на то, что рост розничных депозитов достиг 9,5% г/г в 2018 г. против 7,4% г/г в 2017 г., мы считаем, что рост фондирования не был столь качественным, как может показаться на первый взгляд. Рост рублевых вкладов замедлился с 10-13% г/г в 2017 г. до 8,3% г/г в конце 2018 г., оказавшись самым низким с 2015 г. Но даже за этой скромной цифрой могли стоять два фактора: (1) капитализация процентов по существующим вкладам, которая могла объяснить до 65% прироста рынка, или 1,1 трлн руб. из 1,7 трлн руб., суммы на которую выросли рублевые вклады в 2018 г. и (2) возможная конвертация валютных вкладов в рублевые, которая могла объяснить еще 20% прироста рынка, или 0,3 трлн руб. Суммарно эти два фактора могли обеспечить примерно 85% прироста рублевых розничных депозитов в прошлом году; в этом случае приток новых средств был минимальным за последние 4 года (см Рис. 5). Учитывая конец электорального цикла, мы ожидаем, что рост рынка в 2019 г. будет, главным образом, опираться на капитализацию процентов. Дополнительным источником опасений в статистике за 2018 г. является сокращение срочности вкладов. Доля текущих счетов в совокупном розничном фондировании выросла до 24%, достигнув самого высокого уровня с 2010 г. (см Рис. 6), тем самым, отражая тот факт, что опасения санкций подтолкнули население сокращать срочность своих вкладов. Так как опасения по поводу санкций не исчезли, мы ожидаем, что предпочтение к текущим счетам как к инструменту сбережений, останется повышенным.

Рис. 5: Рост рублевых розничных депозитов по потенциальным источникам, трлн руб.



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

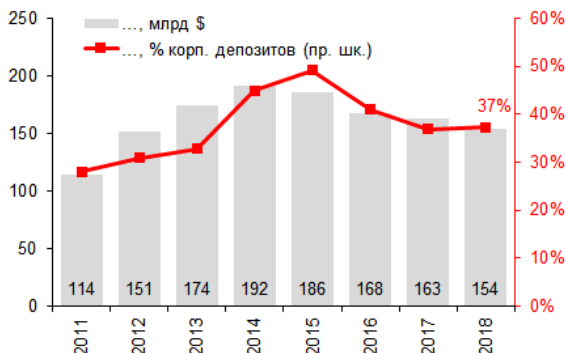
Рис. 6: Текущие счета, трлн руб. и % розничных депозитов



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

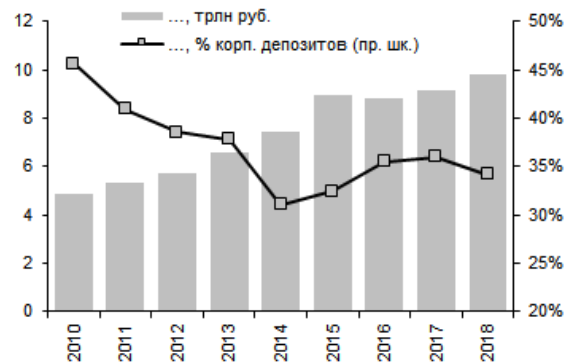
В отличие от розничных вкладов доля текущих счетов на рынке корпоративных депозитов снизилась до 35%: В отличие от рынка розничных вкладов рост корпоративных депозитов существенно опередил ожидания и составил 12,8% г/г в 2018 г. против 2,3% г/г в 2017 г., отражая повышенную кредитную активность российских компаний. Повторяя динамику корпоративных кредитов, корпоративные депозиты в рублях показали двузначный рост на уровне 12% г/г в 2018 г., тогда как объем корпоративных депозитов в валюте снизился на \$9 млрд до \$154 млрд, минимального значения с 2012 г. Тем не менее, на долю валютных депозитов по-прежнему приходится 37% корпоративного фондирования, как и в 2017 г. (см Рис 7). В отличие от сегмента розничных депозитов, в корпоративном сегменте доля текущих счетов не выросла в 2018 г. и составила 35%, то есть оказалась даже ниже уровня 2017 г. (см Рис 8).

Рис. 7: Валютные корпоративные депозиты, млрд \$ и % корпоративных депозитов



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

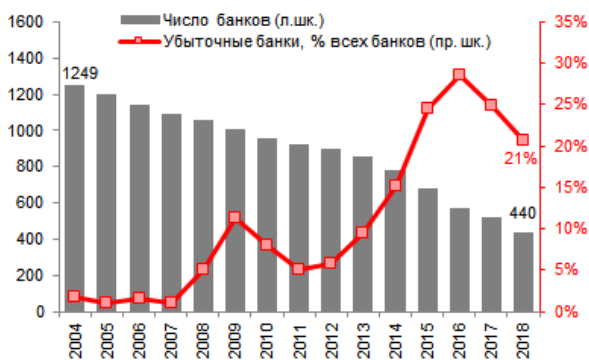
Рис. 8: Текущие счета, трлн руб. и % корпоративных депозитов



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

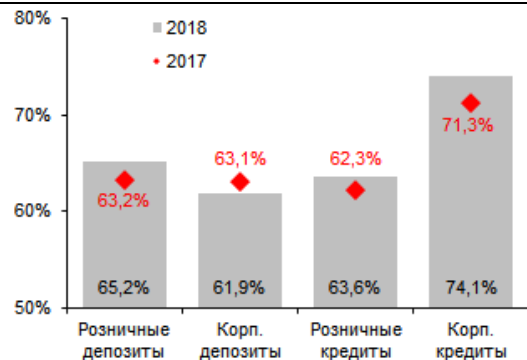
Доля убыточных банков в системе по-прежнему составляет 21%, и присутствие госбанков остается значительным: В 2018 г. ЦБ отозвал 77 банковские лицензии; в итоге количество банков в России сократилось до 440. Несмотря на усилия ЦБ по очистке сектора, доля убыточных банков составляет 21%, указывая на то, что сокращение числа банков, вероятно, продолжится и в дальнейшем (см Рис 9). Процесс сокращения количества финансовых институтов идет рука об руку с процессом консолидации сектора, и от этого в наибольшем выигрыше остаются госбанки. Они нарастили свои рыночные доли до 65% в сегменте розничных депозитов и до 64% в сегменте розничных кредитов в 2018 г. Их присутствие на рынке корпоративного кредитования выросло до 74% в 2018 г. против 71% в 2017 г. Единственный сегмент, где их доля снизилась, это сегмент корпоративных вкладов, где госбанкам принадлежит 62% рынка по итогам 2018 г. против 63% в 2017 г. Хотя 2018 г. прошел без крупных санаций и банкротств, ЦБ все еще обременен работой с теми структурами, которые попали под санацию в 2017 г. и очевидных претендентов на покупку этих активов все еще нет.

Рис. 9: Количество российских банков и доля убыточных банков, % совокупного количества банков



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 10: Доли рынка госбанков по сегментам в 2017 г. и 2018 г., %



Источники: ЦБ РФ, Киар, Альфа-Банк

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Аналитический отдел

Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

(7 495) 795-3676

Руководитель Аналитического департамента
Макроэкономика

Борис Красноженов
Наталья Орлова, Ph.D, Наталья Лаврова, Валерия
Волгарева

Металлы и горная добыча
Потребительский сектор, Интернет
Банки

Борис Красноженов, Юлия Толстых
Евгений Кипнис, Олеся Воробьева
Евгений Кипнис

Телекомы, медиа и ИТ
Аналитическая поддержка российских клиентов

Анна Курбатова
Гельды Союнов, Алан Казиев

Перевод

Анна Мартынова

Редактор

Джон Волш

Техническая поддержка

Денис Дорофеев

Торговые операции и продажи

Телефон

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522

Продажи российским и иностранным клиентам

Константин Шапшаров, Александр Зоров, Светлана
Голодинкина

Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев, Ольга Бабина

© Альфа-Банк, 2019 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников в, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать offerту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому и инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации и на территории и других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о так их ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.