



25 февраля 2020

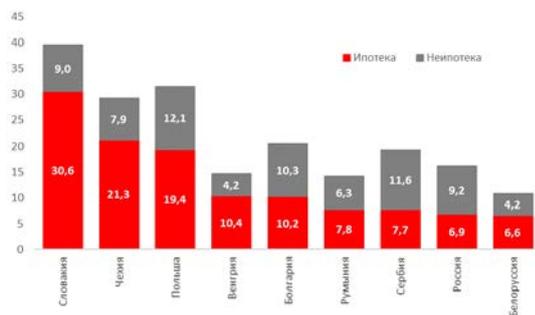
Банковский сектор в 2020 г.

Структурные риски со стороны фондирования

В 2020 г. активность банковский сектор опять будет сосредоточена на сегменте розничного кредитования, рост которого ожидается на уровне 15% г/г, тогда как рост корпоративного сегмента может разочаровать. Повышенное внимание к сегменту розничного кредитования, в котором преобладают кредиты в рублях, продолжит усиливать дисбаланс сектора, связанный с избытком валютного фондирования – сейчас на долю валютных кредитов, выданные российскими банками, идет только 29% их розничного и корпоративного валютного фондирования. Другая проблема связана с тем, что рост ипотечного кредитования идет вразрез с сокращением срочности пассивов – доля текущих счетов в структуре розничного привлечения банков выросла до максимальной с 2010 г. цифры 26% в 2019 г. Пока ставки двигаются вниз, оба эти фактора не вызывают опасений, но в случае изменения траектории мировых ставок они дадут о себе знать.

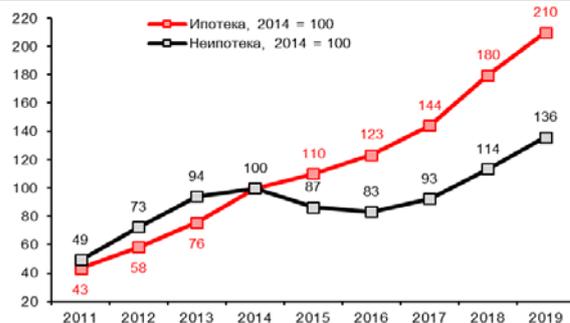
В 2019 г. розничные кредиты достигли 16% ВВП, в том числе 7% ВВП в ипотечном сегменте...: Рынок розничного кредитования в 2019 г. находился в центре внимания в силу диаметрально разных причин: с одной стороны, этот сегмент демонстрировал самые высокие темпы роста в банковском бизнесе, с другой стороны, из-за опасений перегрева он мог пострадать от более жесткого регулирования ЦБ. Но к концу года стало очевидно, что рост розничного кредитования останется высоким: рынок вырос на 18,5% г/г в 2019 г., что было сопоставимо с ростом на 22,4% г/г в 2018 г., то есть долговая нагрузка на домохозяйства за 2019 г. в номинальном выражении возросла на 2,7 трлн руб., как и годом ранее. По итогам 2019 г. российский рынок розничного кредитования достиг 16% ВВП, опередив по размеру небольшие восточноевропейские страны (Венгрия или Румыния), но все еще уступает по величине более крупным рынкам таких стран, как Польша или Чехия (см Рис. 1). Нынок ипотечного кредитования в 2019 году вырос на 17% г/г, достигнув 7% ВВП, тогда как рост неипотечного сегмента составил 20% г/г. Таким образом, с 2014 г российский ипотечный рынок удвоился в номинальном выражении. (см Рис. 2).

Рис. 1: Розничные кредиты по странам, % ВВП



Источники: ЦБ РФ, Bloomberg, МВФ, Альфа-Банк

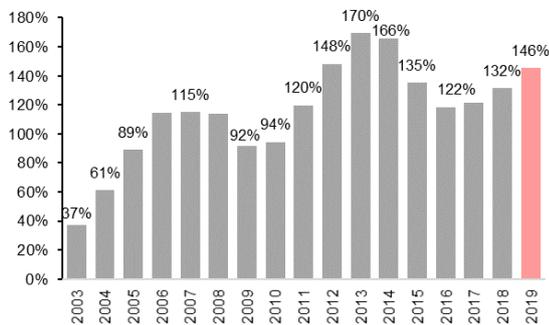
Рис. 2: Рынок ипотечных и неипотечных кредитов, 2014=100



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

...и мы ожидаем, что рост розничного кредитования составит 15% г/г в 2020 г.: Мы считаем, что сильная динамика на рынке розничного кредитования сохранится и в 2020 году. На это есть, по крайней мере, три веские причины. Во-первых, Максим Орешкин, который оказывал давление на ЦБ, выступая за ужесточение регулирования на рынке розничного кредитования с целью контроля рисков, связанных с экономическим ростом, перешел из правительства в администрацию президента и его заинтересованность в этой теме может снизиться. Во-вторых, финансовая позиция российских домохозяйств должна улучшиться с точки зрения их платежеспособности. Мы ожидаем, что реальные располагаемые доходы домохозяйств вырастут на 2% г/г в 2020 г. (что соответствует консенсус-прогнозу рынка), что станет самым быстрым их ростом с 2014 г. А поскольку отношение неипотечных кредитов к месячным зарплатам в 2019 г. составило 146% по сравнению с максимумом в 170% в 2013 г. (см Рис. 3), мы считаем, что в этом сегменте потенциал роста пока не исчерпан. В-третьих, главным драйвером роста рынка розничного кредитования останется ипотечный сегмент. Объем предоставленного материнского капитала, то есть государственной помощи семьям с детьми, являющейся основой для потенциальных претендентов на ипотеку, после недавно анонсированного расширения этой программы может вырасти с 290 млрд руб. в 2019 г. до 430 млрд руб. в 2020 г. Это может поддержать 20%-ный рост ипотечных кредитов в 2020 г. К концу 2020 г. российский рынок розничного кредитования может достичь 18% ВВП, в том числе ипотечный сегмент – 8% ВВП.

Рис. 3: Неипотечные кредиты на душу населения, % среднемесячной зарплаты



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 4: Корпоративные кредиты в валюте (\$ млрд) и в рублях (% г/г) в российских банках



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рост корпоративных кредитов замедлился до 1,2% г/г в 2019 г.: Главный негативный сюрприз 2019 г. – это существенное замедление корпоративного кредитования, которое увеличилось только на 1,2% г/г. В 2019 г. российские компании продолжали снижать долговую нагрузку, выплатив российским банкам кредиты в валюте примерно на \$15 млрд, что соответствует объему их валютных погашений в 2018 г. (\$16 млрд). На долю валютных кредитов корпораций приходится 13% их совокупных кредитов в российских банках (или \$70 млрд в номинальном выражении) хотя на пиковых значениях в январе 2016 г. этот показатель составлял 37% кредитов или \$166 млрд. Рост рублевых корпоративных кредитов, предоставленных российскими банками, замедлился с 13% г/г в среднем в 2018 г. до 10% г/г к октябрю 2019 г. и примерно до 7% г/г к декабрю 2019 г. (см Рис. 4). В 2019 г. корпоративные кредиты российских банков снизились до 31% ВВП, что является минимальным значением с 2013 г. (см Рис. 5) Совокупный корпоративный долг с учетом обязательств перед нерезидентами в 2019 г. опустился до 50% ВВП, также отражая снижение долговой нагрузки российских компаний (см Рис. 6).

Рис. 5: Розничные и корпоративные кредиты в российских банках, % ВВП



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

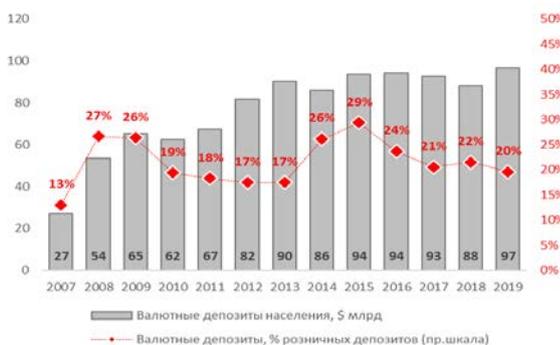
Рис. 6: Внешний долг российских компаний и долг российским банкам, % ВВП



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

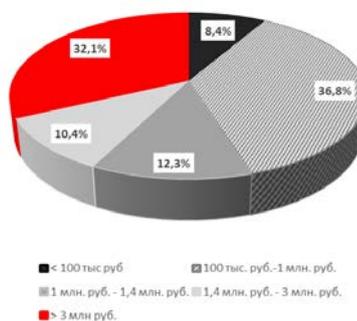
...не вселяет оптимизма и прогноз на 2020 г.: Слабый рост корпоративных кредитов может сохраниться и в текущем году. Этому может способствовать возможное ужесточение регулирования ЦБ в отношении системно значимых банков (в их число входит 11 российских банков, на долю которых приходится 72% совокупных активов российского банковского сектора), предусматривающее увеличение надбавки к коэффициенту достаточности капитала за системную значимость и ограничивающее максимальный объем кредитов на одного заемщика. Хотя эти предложения еще обсуждаются, мы считаем, что ЦБ располагает серьезными макроэкономическими аргументами в пользу введения этих мер. Новое правительство, по всей видимости, намерено финансировать нацпроекты, провоцируя появление рисков перегрева экономики. Настрой правительства на рост может серьезно затруднить возможность ЦБ реагировать на риски с помощью процентной ставки, и макропруденциальные инструменты как нельзя лучше подходят для использования в такой ситуации. Такой настрой подтверждается недавно опубликованным исследованием ЦБ, указывающим на то, что 80% российских компаний инвестируют только в рамках необходимого или вынужденного обновления существующего оборудования, что говорит о том, что спрос на кредиты не обусловлен инвестиционной активностью, связанной с планами роста. Мы считаем, что регулирование ЦБ в отношении системно значимых банков в 2020 г. заслуживает пристального внимания. Учитывая эти предложения и слабую динамику рынка в 2019 г., мы ожидаем, что рост корпоративных кредитов составит 2% г/г в 2020 г., тогда как изначально мы ожидали роста на 7% г/г.

Рис. 7: Розничные депозиты в валюте, \$ млрд и % совокупных розничных депозитов



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 8: Структура рынка розничных депозитов по размеру вкладов в середине 2019 г., %



Источники: АИЖК, Альфа-Банк

Розничные депозиты в валюте достигли \$97 млрд в 2019 г.; 43% депозитов сделаны на суммы выше уровня страхового покрытия: Продолжающийся рост зарплат и восстановление реальных располагаемых доходов в 2019 г. позитивно сказались на росте рынка розничных депозитов, который вырос на 7,3% г/г в 2019 г. Рост рублевых розничных депозитов составил 9,9% г/г против 8,3% г/г годом ранее, но основным фактором хорошего результата 2019 года был все же прирост депозитов в валюте, объем которых увеличился с \$88 млрд в декабре 2018 г. до \$97 млрд в декабре 2019 г. Эта тенденция отражает возвращение депозитов, изъятых из госбанков в конце 2018 г. на фоне опасений санкций (см Рис. 7). Без учета этого эффекта, приток розничных депозитов в банки составил бы всего 5,5% г/г. Устойчиво высокая доля сбережений в валюте, которые характерны для групп населения с уровнем дохода выше среднего, находит свое отражение в структуре розничных сбережений – в 2019 г. примерно на 43% розничных депозитов были сделаны на суммы, превышающие уровень 1,4 млн. руб. (\$22 тыс.), гарантированные в рамках системы страхования депозитов (см Рис. 8).

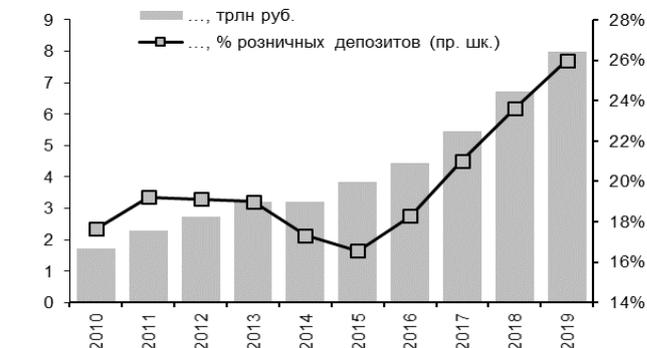
Прибыльность банковского сектора находится под давлением, так как кредиты в валюте составляют всего 30% от валютных розничных и корпоративных депозитов: Высокая доля розничных депозитов в валюте указывает на структурную проблему, которая появилась в российском банковском секторе в последние годы. В структуре активов банковского сектора растет доля рублевых кредитов и удлиняются их сроки – это связано с опасениями санкций, волатильностью курса рубля и со снижением процентных ставок. Эти изменения в структуре активов расходятся с динамикой структуры банковских обязательств, где по-прежнему ощутимо предпочтение к валюте. В части вкладов в валюте, помимо \$97 млрд на вкладах в валюте населения, еще примерно \$146 млрд держат на своих счетах в банках российские компании. При этом, объем валютных корпоративных кредитов, привлеченных у российских банков, упал с максимума в \$165 млрд в 2015 г. примерно до \$70 млрд на конец прошлого года. В результате розничные и корпоративные кредиты в валюте сейчас составляют всего 29% розничных и корпоративных валютных депозитов (см Рис. 9) против 86% в 2008 г. и в среднем 70% в 2009-2011 гг. Подобное соотношение активов и обязательств указывает на то, что чрезмерно высокое фондирование валютных вкладов оказывает давление на прибыль банковского сектора.

Рис. 9: Избыточное фондирование в валюте, \$ млрд и кредиты в валюте, % валютных депозитов



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 10: Текущие счета физ.лиц, трлн руб. и % совокупного розничного фондирования



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Порядка 26% средств физических лиц размещены на текущих счетах: Банки также сталкиваются с усилением не только валютного дисбаланса, но и с усилением расхождения в срочности активов и пассивов на ключевых банковских рынках. Розничный сегмент традиционно считается основным источником фондирования банковского сектора, но с 2018 г. население начало наращивать свои заимствования темпами, опережающими рост розничных

депозитов, то есть стало снижать объем своей чистой кредитной позиции в банках. В 2019 г. прирост розничных кредитов опередил прирост розничных депозитов на 600 млрд руб. Одновременно сильно снизилась срочность розничных депозитов – объем средств на текущих счетах розничных клиентов увеличился до 8,0 трлн руб. на конец 2019 и сейчас на них приходится 26% совокупного розничного фондирования российских банков, что является самым высоким уровнем с 2010 г. (см Рис. 10). Розничные депозиты сроком менее 1 года сейчас составляют 60% совокупного розничного фондирования против 40% в 2010-2012 гг., и их объем покрывает сейчас примерно 38% общего кредитного портфеля банковского сектора против 17% в 2009 (см Рис. 11).

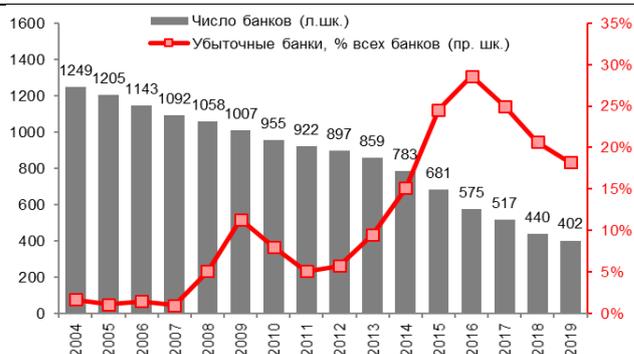
На конец 2019 г. в России насчитывалось 402 банка; доля рынка госбанков стабилизировалась: Учитывая нарастание структурных дисбалансов банковского сектора, продолжающаяся консолидация банковского сектора – хорошая новость. По состоянию на конец 2019 г. в России действовало 402 банка, а доля неприбыльных банков снизилась до 18% (см Рис. 12). Особенно сильно от консолидации сектора в предыдущие годы выигрывали госбанки, однако сейчас их доля стабилизировалась. Тем не менее, она остается очень высокой и составляет 73,3% в сегменте корпоративного кредитования (см Рис. 13), однако на обоих депозитных рынках их доли составляют примерно 66%, и их присутствие на рынке розничного кредитования составляет примерно 63%. Обратной стороной этого процесса является снижение присутствия иностранных банков на российском банковском рынке. С пикового уровня 2013 г., когда в России работало 252 банка с иностранным участием, их количество к настоящему времени снизилось до 137 (см Рис. 14).

Рис. 11: Розничные депозиты <1 года (% банковских кредитов) и чистое изменение позиции розничных клиентов в банках (млрд руб.)



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 12: Количество банков в России и доля неприбыльных банков, % совокупного кол-ва банков



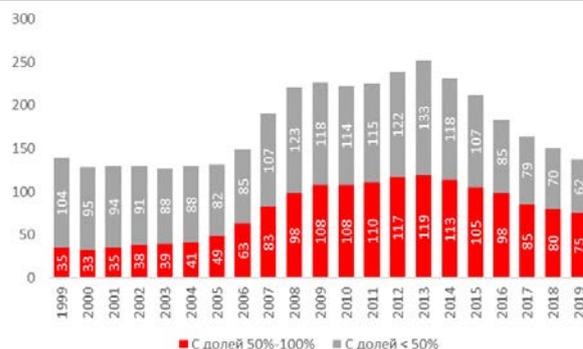
Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 13. Доля госбанков по сегментам в 2017 и 2019 гг., %



Источники: ЦБ РФ, КУАП, Альфа-Банк

Рис. 14: Число иностранных банков, работающих в России



Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Прогноз по банковскому сектору на 2020 г.: В 2020 г. рынок розничного кредитования по-прежнему будет в лидерах роста и может увеличиться на 15% г/г на фоне роста ипотечного сегмента на 20% г/г и неипотечного – на 11% г/г. В то же время ускорение роста социальных расходов может оказать поддержку и росту розничных депозитов, который, по нашим прогнозам, составит 8,4% г/г по итогам 2020 г., в том числе рублевые депозиты вырастут на 9,4% г/г. По корпоративному сегменту картина представляется менее ясной – учитывая очень слабый рост кредитов в 2019 г., очевидное предпочтение к снижению долговой нагрузки и потенциальное ужесточение макропруденциальных мер ЦБ в отношении системно значимых банков, мы сейчас ожидаем, что рост



корпоративных кредитов составит всего 2,0% г/г в 2020 г., что приведет к столь же умеренному росту корпоративных вкладов. Иными словами, мы не ожидаем, что дополнительные госрасходы помогут корпоративному сегменту показать более сильный рост, по крайней мере в данный момент. Мы также видим больше возможностей для понижения ключевой ставки в этом году и не исключаем, что она составит 5,5% к лету этого года. Тем не менее, учитывая краткосрочность розничных депозитов и избыточные обязательства банков в валюте, мы считаем, что снижение ключевой ставки будет усиливать накопленные банками риски.

Ключевые индикаторы банковского сектора 2019-2020П

	2019	2020П
Розничные кредиты, % г/г	18,5%	15,0%
Ипотечные кредиты, % г/г	17,1%	20,0%
Неипотечные кредиты, % г/г	19,5%	11,0%
Корпоративные кредиты, % г/г	1,2%	2,0%
Розничные депозиты, % г/г	7,3%	8,4%
Корпоративные депозиты, % г/г	1,4%	3,0%
Ключевая процентная ставка, % конец года	6,25%	5,50%

Источники: ЦБ РФ, Альфа-Банк



Центр макроэкономического анализа

Альфа-Банк Рынок акций

Проспект Академика Сахарова 12
+7 (495)

Москва, Россия 107078
795-3712

Начальник дирекции Ценных бумаг
+7 (495) 7857404

Михаил Грачев
mgrachev@alfabank.ru

Начальник управления Акции
+7 (495) 228 8828

Константин Шапшаров
kshapsharov@alfabank.ru

Аналитический отдел

+7 (495) 795-3676

Начальник отдела

Борис Красноженов
bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D,
norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Анна Киюцевская
AKiyutsevskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

Стратегия

Джон Волш
jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов
bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юля Толстых
yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8681)

Радмир Фаттахов

rifattakhov@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8380)

Торговые операции и продажи (Москва)

+7 (495) 223-5500

Международные продажи

Александр Зоров
azorov@alfabank.ru
+7 (495) 745-5621

Светлана Голодинкина
sgolodinkina@alfabank.ru
+7 (495) 785-7416

Торговые операции

Артем Белобров
abelobrov@alfabank.ru
+7 (495) 785-7414

РЕПО

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Олег Морозов

omorozov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5101

Потребительский

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева
ooorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

TMT, Сельское хоз-во

Анна Курбатова
akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева
ooorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Перевод

Анна Мартынова
amartynova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3676

Спец, по данным/Аналитик

Денис Дорофеев
didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Альфа Директ

+7 (495) 795-3680

Директор

Сергей Рыбаков
srybakov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3680

Аналитический отдел

Алан Казиев
akaziev@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 8568)

Елизавета Наумова
enaumova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3680 (доб. 8806)

Продажи

Ирина Фадеева
ikfadeeva@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 8328)

Валерий Кремнев
vkremnev@alfabank.ru
+7 (499) 215-9009

Ольга Бабина
obabina@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 4092)

© Альфа-Банк, 2019 г, Все права защищены, Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2016 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. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, 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 распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. 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 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 на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких 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. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc, (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами, и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

