

5 июля 2016

Впервые за шесть лет
долговая нагрузка
населения уверенно
снижается, достигнув
среднего уровня развитых
стран.....2

Снижение процентных
ставок позволит нарастить
кредитование физлиц при
сохранении долговой
нагрузки.....4

Реальный рост
платежеспособного спроса
за счет кредитования
возможен на рынке жилья
и маловероятен в других
сегментах.....6

Методика расчетов и
примечания.....7

Дмитрий Куликов

Старший аналитик, группа
исследований и прогнозирования

+7 (495) 139-0492

dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

Наталья Порохова

Директор, руководитель группы
исследований и прогнозирования

+7 (495) 139-0490

natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Мария Мухина

Операционный директор

+7 (495) 139-0480

maria.mukhina@acra-ratings.ru

Снижение процентных ставок сообщит слабый импульс потребительскому кредитованию

Исследование долговой нагрузки физических лиц в России

- **Средняя долговая нагрузка населения устойчиво снижается уже почти полтора года.** Она достигала максимума в середине 2014 года: тогда на обслуживание и потенциальное погашение кредита приходилось 9% текущих денежных доходов россиян. Сейчас уровень нагрузки упал до 8,5%, но среднее кредитное качество физлиц находится на минимальных уровнях, а платежная дисциплина по старым кредитам по-прежнему падает. Возобновление роста долговой нагрузки выльется в избыточный риск утраты финансовой стабильности.
- **Ожидаемое снижение процентных ставок позволит нарастить объемы кредитования без повышения долговой нагрузки.** При снижении уровня ставок на 4 п.п. среднегодовой прирост кредитного портфеля физических лиц в 2016–2017 годах составит не более 9,1% годовых.
- **В условиях стагнации реальных доходов населения спрос на потребительских рынках в 2016–2017 годах будет зависеть от динамики кредитования.** Темпы роста платежеспособного спроса могут достигать 0,4% годовых в реальном выражении. При сохранении текущего уровня долговой нагрузки населения фактический рост спроса на рынке жилья будет ограничен уровнем 8,1%, а на автомобильном рынке — и вовсе 0,4%. Потребительские же рынки, за исключением автомобильного, могут вообще не показать роста.

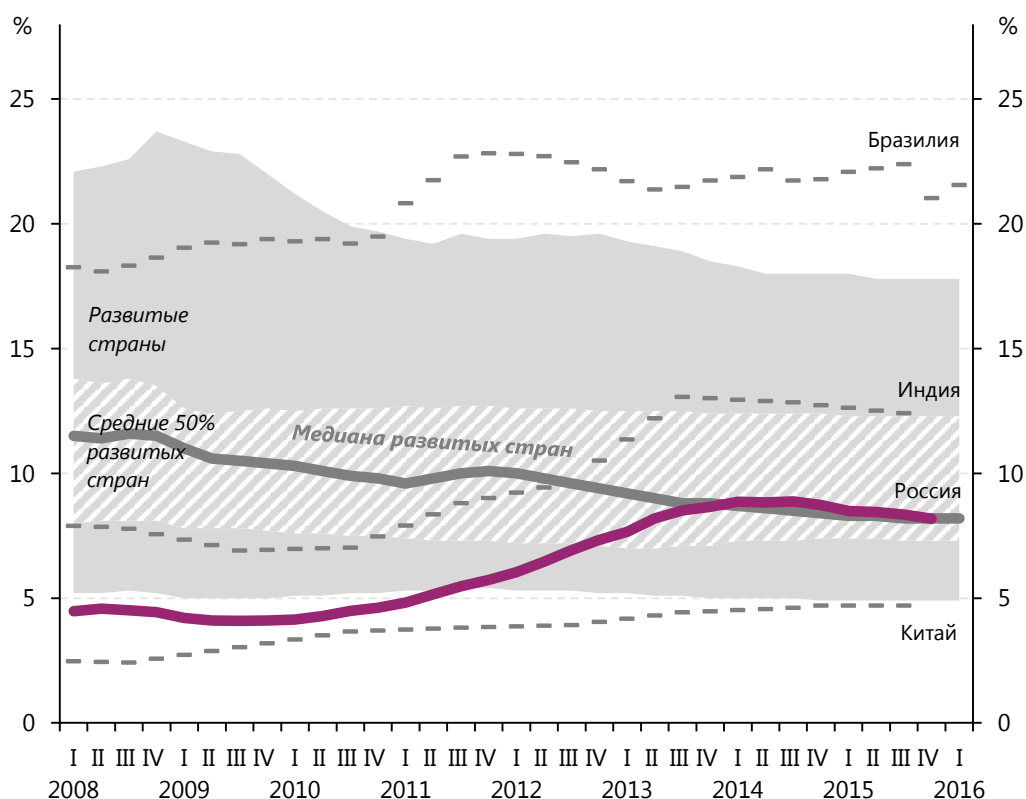
Впервые за шесть лет долговая нагрузка населения уверенно снижается, достигнув среднего уровня развитых стран

См. исследование АКРА от 6 июня 2016 года [«Отсутствию роста потребления будет компенсировано изменением его качества»](#)

Быстрый рост кредитования физических лиц в 2011—2014 годах поддерживал экономический рост в России, а с 2013 года — стимулировал потребление уже в условиях отсутствия роста реальных доходов. Несмотря на то что к 2016 году долг домохозяйств достиг всего 13–14% ВВП (то есть, он намного ниже, чем в подавляющем большинстве стран с развитой финансовой системой), долговая нагрузка населения сравнительно высока. Коэффициент обслуживания долга в России к началу 2014 года достиг среднего значения развитых стран — 9%. С тех пор, наряду с ужесточением регулирования сектора, значительная величина долговой нагрузки физлиц оказывает замедляющее влияние на дальнейшую динамику кредитования (см. Рисунок 1).

Рисунок 1. Платежи по обслуживанию долга в располагаемых доходах населения, долговая нагрузка физлиц в разных странах

Коэффициент обслуживания долга (КОД, от англ. Debt service ratio, DSR) — доля располагаемых доходов, необходимая для обслуживания процентных платежей и погашения краткосрочной части долга. По 18 развитым странам — оценка BIS. По странам БРИК — оценка АКРА на основе официальной статистики по сопоставимой с BIS методологии. Далее по тексту термин «долговая нагрузка» используются как синоним КОД (DSR).



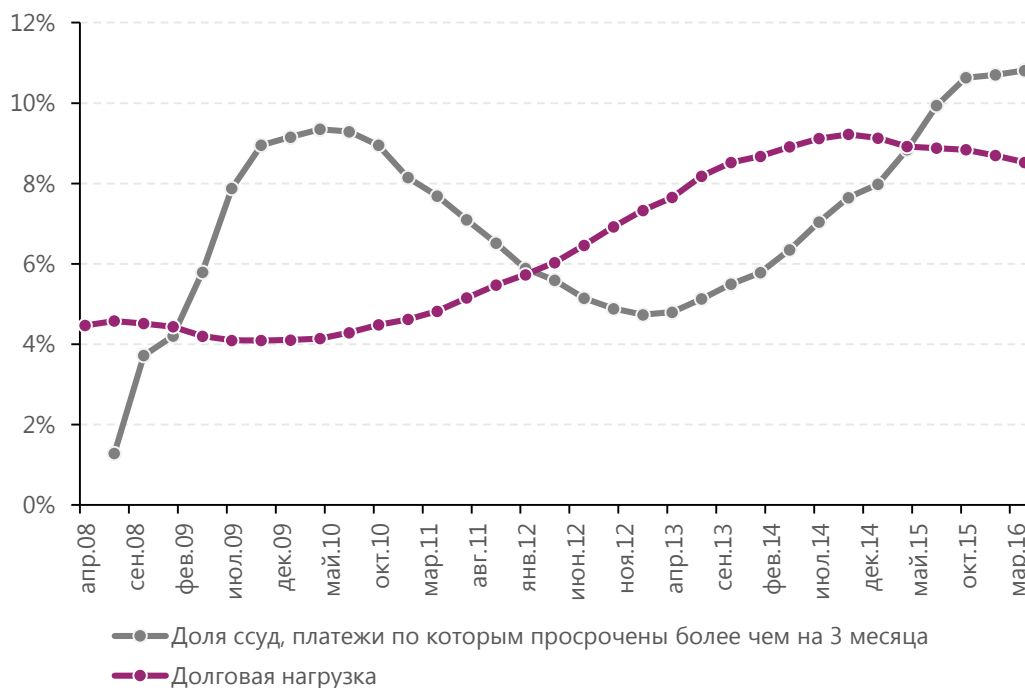
Источник: BIS, ЦБ Китая, ЦБ Индии, ЦБ Бразилии, Банк России, Росстат, расчеты АКРА

В условиях отсутствия роста доходов возобновление роста долговой нагрузки чревато опасным снижением кредитного качества населения: за последние три года доля ссуд с просроченными более чем на три месяца платежами выросла вдвое — с 5% до 10,8% (см. Рисунок 2). Причем увеличение данного показателя замедлилось, но не остановилось после прекращения роста кредитного портфеля. То есть, платежная дисциплина по старым кредитам пока еще ухудшается.

Агрегированная долговая нагрузка физлиц и нефинансового сектора выросла в России на 3,5 п. п. относительно долгосрочного среднего в 2013–2015 годах.

Основными механизмами для ограничения уровня долговой нагрузки населения станут политики управления рисками в банковской системе, а также политика поддержания финансовой стабильности Банка России. Исследования на основе международного опыта показывают, что повышение долговой нагрузки на 4–6 п. п. относительно долгосрочного среднего в двух случаях из трех предшествует финансовому кризису¹. Почти такая тревожная ситуация по-прежнему наблюдается в России, поэтому регулятор может в ближайшие годы приложить усилия к тому, чтобы не допустить возобновления роста долговой нагрузки частных лиц. Серьезные шаги были сделаны уже в период кредитного бума, начиная с 2012 года: в нормативы достаточности капитала внесены требования по взвешиванию типов активов с учетом их рискованности, для банковских потребительских продуктов были установлены нормативные предельные уровни полной стоимости кредита. Разрабатываются дополнительные меры: 21 июня Банком России опубликован проект документа, подразумевающий повышение коэффициента риска в отношении необеспеченных потребительских ссуд.

Рисунок 2. Высокая долговая нагрузка в отсутствие роста доходов сопряжена с падением кредитного качества



Источник: Банк России, Росстат, расчеты АКРА

Ввиду угрозы дальнейшего падения кредитоспособности населения, его долговая нагрузка в ближайшие два-три года, вероятно, сохранится на текущем уровне в худшем случае, но вероятнее всего будет плавно снижаться за счет постепенного «размытия» доли плохо обслуживаемых кредитов, выданных на пике экономического спада.

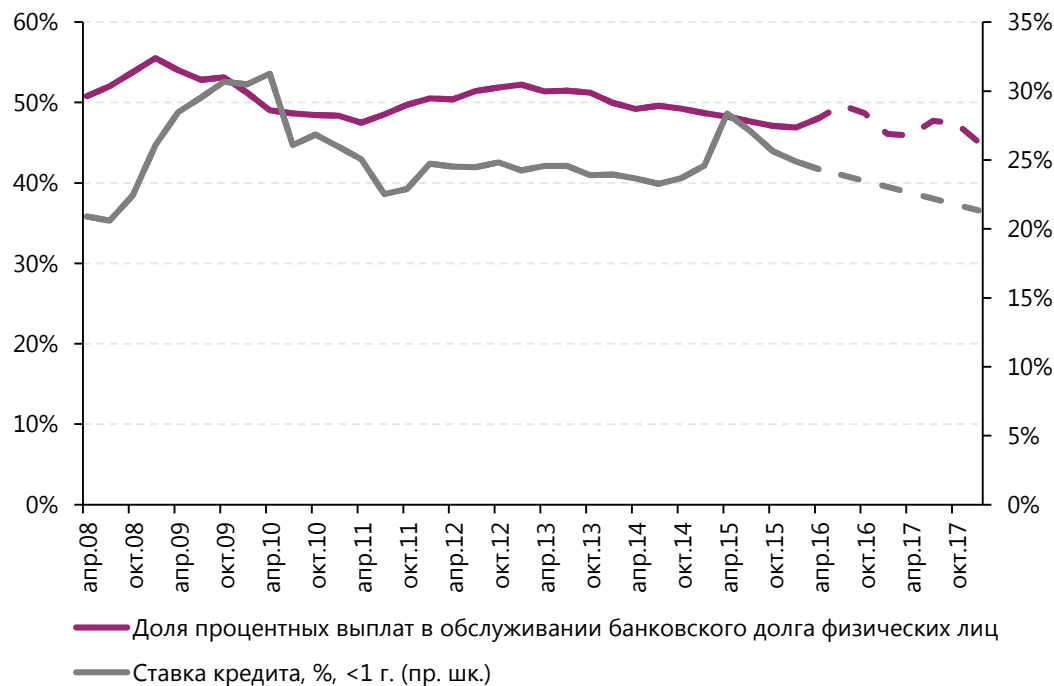
¹ См. «Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?», M. Drehmann, M. Juselius, 2012

Снижение процентных ставок позволит нарастить кредитование физлиц при сохранении долговой нагрузки

Постепенное замедление наблюдаемой и, что важнее, ожидаемой инфляции приведет к снижению средне- и долгосрочных банковских ставок кредитования в ближайшие два года, а это позволит населению нарастить долг перед банками при сохранении долговой нагрузки на текущем уровне. Сейчас 45-46% обслуживания долга фактически приходится на выплату процентов, а остальное — на погашение или рефинансирование краткосрочной части кредитов. Снижение «веса» первого из этих компонентов за счет более низкого уровня ставок позволит наращивать кредитный портфель.

Исходя из сохранения кредитной нагрузки населения на текущем уровне («экстремальный» сценарий; на самом деле она, вероятнее всего, будет снижаться — см. стр. 2–3) и ожидаемого снижения уровня процентных ставок, мы можем предположить, насколько может увеличиться кредитный портфель банковской системы в ближайшие два года. В случае роста номинальных доходов населения на 5% в год и снижения ставок кредитования на 4 п. п. (уровень декабря 2017 к уровню декабря 2015 года) портфель может прибавлять по 9,1% годовых, что соответствует 2 трлн руб. за два года или 3% среднегодового прироста в реальном выражении. При этом вклад процентных выплат в долговую нагрузку населения может снижаться с темпом до 2 п. п. в год (см. Рисунок 3).

Рисунок 3. С падением процентных ставок расходы на обслуживание процентов будут меньше влиять на долговую нагрузку



Источник: Банк России, Росстат, расчеты АКРА

Предельные темпы роста банковского портфеля при альтернативных предпосылках по доходам и динамике ставок (но при сохранении уровня долговой нагрузки), приведены в Таблицах 1–3.

Используемые допущения реалистичны при достижении инфляцией к 2017 году целевого уровня Банка России — 4%.

Таблица 1. Верхняя оценка среднегодового прироста долга физлиц перед банками в 2016–2017 годах, %

Снижение ставок в 2016–2017 годах	Среднегодовой прирост номинальных располагаемых доходов населения										
	0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
0%	2,0%	3,2%	4,3%	5,4%	6,6%	7,8%	8,9%	10,1%	11,2%	12,4%	13,6%
-1%	2,5%	3,6%	4,6%	5,8%	6,8%	8,1%	9,2%	10,4%	11,6%	12,8%	13,9%
-2%	2,8%	3,9%	5,0%	6,1%	7,3%	8,4%	9,6%	10,8%	12,0%	13,2%	14,3%
-3%	3,1%	4,2%	5,3%	6,5%	7,7%	8,8%	10,0%	11,1%	12,3%	13,5%	14,6%
-4%	3,4%	4,4%	5,6%	6,7%	7,9%	9,1%	10,3%	11,5%	12,7%	13,9%	15,0%
-5%	3,7%	4,8%	5,9%	7,1%	8,2%	9,4%	10,6%	11,8%	13,0%	14,2%	15,4%
-6%	3,9%	5,2%	6,3%	7,4%	8,5%	9,5%	10,8%	12,1%	13,4%	14,6%	15,8%

Таблица 2. Верхняя оценка прироста долга физлиц перед банками в 2016–2017 годах, млрд руб.

Снижение ставок в 2016–2017 годах	Среднегодовой прирост номинальных располагаемых доходов населения										
	0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
0%	416	667	913	1 160	1 421	1 682	1 942	2 202	2 464	2 727	3 012
-1%	531	755	985	1 232	1 468	1 742	1 992	2 277	2 559	2 825	3 097
-2%	591	836	1066	1 314	1 565	1 825	2 087	2 356	2 636	2 919	3 177
-3%	650	888	1 131	1 386	1 653	1 909	2 175	2 444	2 710	2 994	3 258
-4%	720	934	1 196	1 448	1 716	1 984	2 255	2 536	2 803	3 091	3 354
-5%	790	1 025	1 271	1 524	1 777	2 040	2 326	2 601	2 874	3 168	3 450
-6%	837	1 104	1 352	1 600	1 836	2 072	2 370	2 669	2 964	3 259	3 535

Таблица 3. Верхняя оценка среднегодового прироста долга физлиц перед банками в 2016–2017 годах в реальном выражении (с учетом ИПЦ), %

Снижение ставок в 2016–2017 годах	Среднегодовой прирост номинальных располагаемых доходов населения										
	0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
0%	-6,1%	-5,0%	-4,0%	-2,9%	-1,8%	-0,7%	0,3%	1,4%	2,4%	3,5%	4,6%
-1%	-5,0%	-4,0%	-3,1%	-2,0%	-1,0%	0,1%	1,1%	2,3%	3,4%	4,5%	5,6%
-2%	-4,2%	-3,1%	-2,1%	-1,1%	0,0%	1,1%	2,2%	3,3%	4,4%	5,5%	6,5%
-3%	-3,3%	-2,3%	-1,2%	-0,1%	1,0%	2,1%	3,2%	4,3%	5,3%	6,5%	7,5%
-4%	-2,4%	-1,5%	-0,3%	0,8%	1,9%	3,0%	4,1%	5,3%	6,4%	7,5%	8,6%
-5%	-1,5%	-0,4%	0,6%	1,7%	2,8%	3,9%	5,1%	6,2%	7,3%	8,5%	9,6%
-6%	-0,6%	0,6%	1,6%	2,7%	3,7%	4,7%	5,9%	7,2%	8,4%	9,6%	10,7%

Таблица 4. Соотношение допущений верхней оценки и базового сценария

	Изменение кредитных ставок, п. п.	Среднегодовой прирост номинальных располагаемых доходов населения, %	Прирост долговой нагрузки, п. п.	Среднегодовой прирост кредитного портфеля, %
2016–2017 (макс. оценка)	-4	5	0	9,1
2016–2017 (базовый сценарий)	-3	5	-1	3,4
2011–2014 (фактич. данные)	0	10,2	4,6	31,2

Источник: АКРА

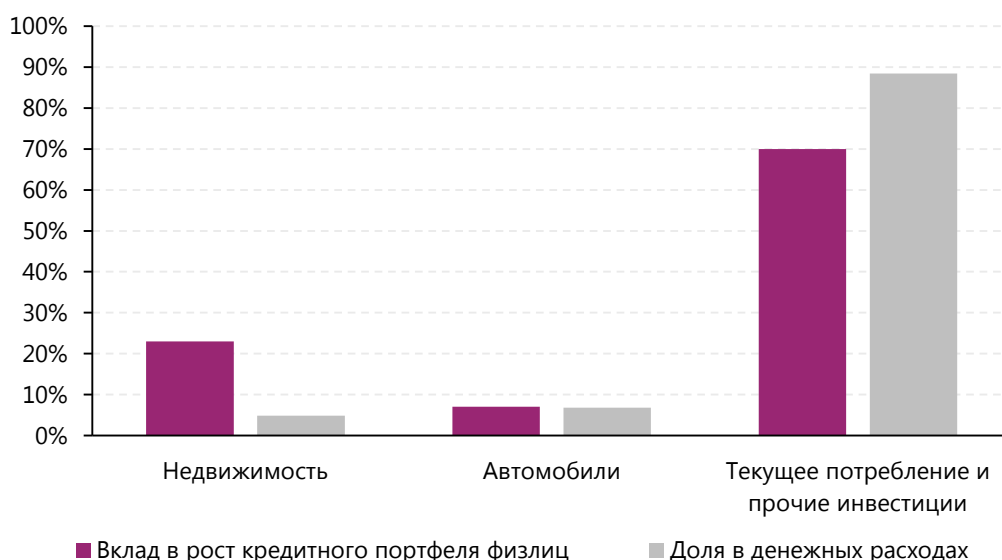
Реальный рост платежеспособного спроса за счет кредитования возможен на рынке жилья и маловероятен в других сегментах

См. исследование АКРА от 21 марта 2016 года «[Экономика России: без привычных условий для роста, но со стимулами к изменениям](#)».

В условиях снижения или стагнации реальных доходов населения динамика кредитования будет во многом определять поведение спроса на рынках потребительских товаров, автомобилей и недвижимости. Используя рассчитанный выше верхний предел роста кредитного портфеля населения и оценку увеличения текущих денежных доходов, мы получаем максимальную оценку темпов роста платежеспособного спроса на отдельных рынках в 2016–2017 годах (см. Таблицу 5).

Если сохранится прежняя структура предоставляемых кредитов по целям, а домохозяйства будут использовать дополнительные текущие доходы сообразно своему прошлогоднему бюджету расходов (см. Рисунок 4), реальный рост авторынка будет ограничен уровнем 0,4% годовых, а рынка недвижимости — 8,1%. Потребительские рынки, за исключением автомобильного, могут вообще не показать роста.

Рисунок 4. Рост объема кредитов и денежные расходы населения по целям в 2010–2014 гг.



Источник: Банк России, Росстат, расчеты АКРА

Таблица 5. Оценка максимального роста платежеспособного спроса на основных потребительских рынках

	2015	Ежегодное среднее, 2016–2017		
	Оценка платежеспособного спроса, млрд руб.	Прирост за счет доходов, млрд руб.	Прирост за счет кредитов, млрд руб.	Суммарный прирост в реальном выражении*
Автомобили	3100	140	70	0,4%
Недвижимость	2200	100	230	8,1%
Текущее потребление и прочие инвестиции	40 200	1 880	700	-0,1%

* Коррекция на прирост индекса потребительских цен

Источник: Росстат, расчеты АКРА

Методика расчетов и примечания

1) Показатель DSR (коэффициент обслуживания долга) для населения рассчитан в методологии², сопоставимой с методологией Bank for International Settlements (BIS):

$$DSR_t = \frac{IP_t + AP_t}{DI_t} \quad (1),$$

где IP_t — процентные платежи за год, AP_t — планируемое погашение основной суммы долга за год в соответствии с графиком погашения (без учета рефинансирования и изменения срочности), DI_t — располагаемые доходы населения за год в текущих ценах.

В случае отсутствия данных о реальном графике погашения и структуре срочности долга физлиц использовалось упрощающее предположение об аннуитетной форме платежа и соответствующая приближительная формула:

$$DSR_t = \frac{i_t}{(1 - (1 + i_t)^{-s_t})} \times \frac{D_t}{DI_t} \quad (2),$$

где i_t — средняя процентная ставка по выданным кредитам за последние три года, D_t — банковский кредитный портфель физлиц на начало периода t , s_t — средний срок действующего кредитного договора на начало периода t , DI_t — располагаемые доходы населения за год в текущих ценах.

Для России данное приближение дало погрешность менее 0,2 п. п. для квартальных данных за 2008–2014 годы, поэтому расчет по формуле (1) признан обоснованным для сопоставления с расчетами по другим странам с использованием формулы (2).

Для Бразилии использован расчет центрального банка Бразилии (квартальные данные).

Для Китая и Индии использованы годовые данные банковской статистики национальных центральных банков и годовые данные о располагаемых доходах населения национальных статистических агентств, а также применено предположение об аннуитетной форме платежа и, соответственно, формула (2).

2) В исследовании Банка России, опубликованном в июне 2015 года³, приводятся аналогичные расчеты уровней DSR, но с использованием другой доходной базы населения: данных об оплате труда из раздела статистики национальных счетов, посвященного ВВП по источникам доходов. Поэтому наблюдается различие в оценке абсолютного уровня долговой нагрузки физлиц.

² См. статью «How much income is used for debt payments? A new database for debt service ratios», M. Drehmann, A. Illes, M. Juselius, M. Santos, 2015

³ См. статью «Индикаторы долговой нагрузки», С. Донец, А. Пономаренко, 2015

3) Для расчета верхней оценки прироста кредитного портфеля физлиц в России использовалась формула (1). DSR_t был зафиксирован на уровне 4 кв. 2015 г. Показатель IP_t моделировался как произведение средней кредитной ставки выдачи за последние три года и величины кредитного портфеля D_t . Переменная AP_t моделировалась как произведение доли краткосрочного долга и величины кредитного портфеля D_t . Обе модели признаны применимыми для прогнозов, так как дали хорошую точность объяснения фактической динамики процентных платежей и погашения на выборке 2007–2015 годов. Доля краткосрочного долга в прогнозе зафиксирована на уровне 4 кв. 2015 г.

(С) 2016

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Присваиваемые кредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять или дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.