



Ипотечное кредитование

Игра на понижение

Падение ставок придаст новый импульс ипотечному рынку

13.11.2019 г.

Авторы:

Михаил Доронкин

mikhail.doronkin@ratings.ru

+7 (495) 139-35-44

Александр Шураков

alexander.shurakov@ratings.ru

+7 (495) 139-35-52

Рейтинговое агентство НКР

Контакты для СМИ:

Игорь Илюхин

pr@ratings.ru

+7 (495) 136-40-47

ratings.ru

Более высокие ставки не привели к резкому ослаблению спроса на ипотеку. Количество новых (без учёта рефинансирования) ипотечных кредитов за 9 месяцев 2019 года сократилось на 6% (год к году), а объём вырос на 3%. Стоит учесть, однако, что для стимулирования спроса банки были вынуждены частично смягчить условия выдачи кредитов.

Средние ипотечные ставки опустятся ниже 9% в первой половине 2020 года, а по его итогам достигнут 8,5%. При этом уже к концу 2019 года спрос на новую ипотеку может восстановиться до уровня 2018 года на фоне устойчивого снижения ставок.

В 2019 и 2020 гг. объёмы новой ипотеки будут не ниже прошлогоднего рекорда (2,7 трлн руб.). Рост будет обеспечен как умеренным увеличением числа выданных кредитов (~5% в 2020 году), так и дальнейшим повышением среднего размера кредита.

В 2020 году эффект от рефинансирования может добавить рынку 300-400 млрд руб. выдачи. При ставке 9% и ниже на рынок выйдут заёмщики с кредитами 2016-2017 гг., полученными под 11% и выше. В результате доля рефинансирования в общем объёме рынка ипотечного кредитования может вырасти с нынешних 4-5% до 10-12%, вернувшись на уровень 2018 года.

НКР не видит рисков ухудшения качества ипотечных портфелей. Рост рынка в ближайшие два года в значительной мере будет стимулироваться снижением ипотечных ставок, и лишь в 2021 году банки могут пойти на дополнительное смягчение андеррайтинга по мере насыщения спроса. Однако воздействие таких послаблений на рынок будет ограниченным. Даже в случае двукратного роста доли наиболее проблемных ссуд в ипотечном портфеле потери для системы не превысят 0,5 процентного пункта (п. п.) от текущих нормативов достаточности капитала.

[Приложение 1. Ключевые показатели ипотечного рынка](#)

на 6%

упало число новых ипотечных кредитов с начала 2019 г.

За январь-сентябрь текущего года объём выданных ипотечных кредитов сократился на 5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Однако снижение спроса гораздо сильнее сказалось на количестве выданных кредитов, уменьшившемся за тот же период на 14%. На динамику рынка повлиял рост ставок в начале года, из-за которого значительно упал спрос на рефинансирование: если в течение 2018 года такие кредиты составляли порядка 12-14% всей новой ипотеки (11,5% по итогам года), то в 2019 году их доля снизилась до 4-5%. Без учёта рефинансирования сокращение числа выданных новых кредитов за девять месяцев было менее заметным (на 6% по сравнению с тем же периодом 2018 года), а в денежном выражении даже наблюдался подъём на 3% год к году, связанный с увеличением средней суммы кредита.

Изменение средней срочности ипотечного кредита в регионах

1

Срочность кредитов, мес.	Количество регионов				
	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
140	0	1	0	0	0
146	0	0	0	0	0
152	2	0	0	0	0
158	4	1	0	0	0
164	2	3	1	0	0
170	16	5	2	0	0
176	26	14	8	3	0
182	16	18	19	10	0
188	11	18	24	16	1
194	8	16	17	13	3
200	1	7	10	21	7
206	0	2	4	18	10
212	0	0	0	3	16
218	0	0	0	1	21
224	0	0	0	0	20
230	0	0	0	0	4
свыше 230	0	0	0	0	3

Источник: расчёты НКР, данные Банка России

Для поддержания спроса банки вынуждены были частично смягчать условия выдачи ипотеки. Так, в январе-сентябре в подавляющем числе субъектов РФ наблюдалось существенное увеличение средней срочности кредитов в этом

Средняя срочность ипотечных кредитов заметно выросла

2



Источники: расчёты НКР; данные Банка России

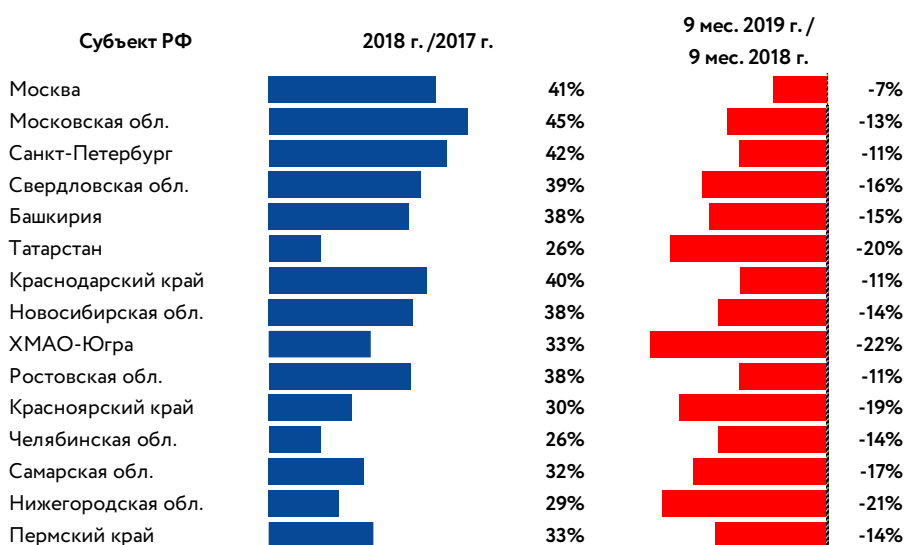
сегменте — на 17,5 месяца в целом по стране, с 200,1 до 217,6 месяца. Для сравнения: за весь 2018 год рост составил 12,5 месяца на фоне падения ставок.

В результате средний срок кредитов, выданных в сентябре 2019 года, был на 21 месяц больше, чем для выданных в том же месяце годом ранее (2). Подобный скачок срочности может свидетельствовать о невысоком резерве платёжеспособного спроса: даже небольшое увеличение ставки приводит к отсечению заметного числа потенциальных заёмщиков.

Сокращение количества выданных ипотечных кредитов наблюдалось в январе-сентябре в 79 субъектах РФ, тогда как в 2018 году таких регионов не было. При этом в 30 регионах темпы снижения превышали среднерыночные. Среди крупных ипотечных рынков (с долей в выдачах свыше 2%) наибольшее сокращение показали Ханты-Мансийский автономный округ — Югра (–22%), Нижегородская область (–21%), Татарстан (–20%), Красноярский край (–19%) (3).

В топ-15 ипотечных регионов число выданных кредитов заметно снизилось в 2019 году

3



Источник: расчёты НКР, данные Банка России

Примечание: топ-15 регионов по доле в общем количестве выданных ипотечных жилищных кредитов

С другой стороны, крупнейший ипотечный регион — Москва — продемонстрировал лишь умеренное снижение числа кредитов (на 6,7%), а в денежном выражении наблюдался рост на 2,2%. Увеличение вклада столицы отразилось на динамике среднего по России размера ипотечного кредита: за восемь месяцев текущего года он поднялся на 200 тыс. руб. (за весь 2018 год — на 100 тыс. руб.), до 2,2 млн руб. По состоянию на начало октября средняя сумма московской

ипотеки равнялась 4,7 млн руб., а наименьшее для РФ среднее значение (1,5 млн руб.) было зафиксировано в Челябинской области.

Ситуация с кредитованием понемногу улучшается с середины 2019 года: количество кредитов сократилось на 15% в августе по сравнению с предыдущим месяцем и на 13% в сентябре против 27% в мае и 20% в июне. По мнению НКР, до конца года число регионов с положительной динамикой ипотечных выдач продолжит расти в ответ на устойчивое снижение ставок. Тем не менее, по итогам года спрос на новые кредиты без учёта рефинансирования вряд ли превысит прошлогодний уровень (1,3 млн кредитов), а к росту, причём умеренному (~5%), рынок вернётся уже в 2020 году.

до 8,5%

опустятся средние ипотечные ставки в 2020 году

Мы ожидаем сохранения тренда на смягчение денежно-кредитной политики (ДКП) Банка России в среднесрочной перспективе в ответ на замедление инфляции. До конца 2019 года не исключено ещё одно снижение ключевой ставки, однако, по нашему мнению, оно не превысит 0,25 п. п. НКР ожидает, что средние ставки по новым ипотечным кредитам продолжат опускаться весь IV квартал и по его итогам достигнут 9,2–9,3%.

Базовый сценарий на 2020 год предполагает инфляцию не выше 3,5%, что означает дополнительное снижение ключевой ставки по итогам года — до 5,5–6%. Более существенное смягчение монетарной политики маловероятно. Во-первых, стагнация корпоративного кредитования в ответ на последовательное снижение ставок в экономике свидетельствует о невозможности стимулировать экономическую активность исключительно методами денежно-кредитной политики. Во-вторых, Банк России может взять паузу для оценки устойчивости инфляции на достигнутом уровне. Наконец, падение ипотечных ставок до 8% (целевой уровень, заданный президентом РФ) возможно и при ключевой ставке около 5,5%, а дальнейшее смягчение ДКП чревато разгоном необеспеченного кредитования.

Давление на ипотечную ставку окажет и сохраняющийся структурный профицит ликвидности, что на фоне слабого роста корпоративного кредитования и ожидаемого охлаждения необеспеченной розницы усилит конкуренцию за ипотечных заёмщиков. Поскольку в ипотечном кредитовании сохраняется крайне высокая эластичность спроса по цене, конкуренция продолжит развиваться преимущественно в отношении ставок по ипотечным кредитам.

По базовому прогнозу НКР, уже в первой половине 2020 года средняя ставка по новым ипотечным кредитам опустится ниже 9%, а по итогам года достигнет 8,5%. То есть отдельные крупные банки смогут предложить массовые ипотечные продукты со ставками на уровне 8% и даже ниже.

Дальнейшее снижение ставок могло бы обеспечить более быстрое развитие рынка однотраншевых ипотечных ценных бумаг (ИЦБ), реализуемых под поручительство АО «ДОМ.РФ». Доля ИЦБ ДОМ.РФ на 01.10.2019 г. составила 64% в общем объёме выпусков ИЦБ, показав двукратный рост за последние 12 месяцев. За это же время доли структурированных и балансовых ИЦБ сократились до 20% и 16% соответственно (годом ранее — 45% и 16%). Планируется, что к 2021 году объём рынка ИЦБ ДОМ.РФ превысит 1 трлн руб. (на 01.11.2019 г. — 421 млрд руб.).

На практике наличие ликвидного рынка однородных бумаг позволило бы банкам оперативнее передавать риски через выпуск ИЦБ (процентный — инвесторам, кредитный — ДОМ.РФ) без необходимости закладывать их в ставки по выдаваемым кредитам. Тем самым стимулировалось бы снижение ставок для конечного заёмщика.

Вместе с тем поскольку большая часть мероприятий по развитию рынка однотраншевых ИЦБ приходится на следующий год, первые сигналы положительного влияния на рынок ипотечных бумаг мы ожидаем увидеть не ранее второй его половины. В полной мере оценить эффективность данного инструмента можно будет в 2021-2022 годах, когда будет исчерпано влияние уменьшения ключевой ставки на ипотечный рынок.

не менее 2,7 трлн руб.

новой ипотеки будет выдано как в 2019 г., так и в 2020 г.

Очередная волна снижения ипотечных ставок в сочетании с усилением конкуренции окажет значительную поддержку ипотечному рынку. Низкие ставки обеспечат дополнительный прирост платёжеспособного спроса (в том числе за счёт увеличения средней суммы кредита без наращивания долговой нагрузки), а также позволят частично смягчить воздействие повышения цен на жильё. Мы прогнозируем восстановление объёмов выдачи в большинстве регионов уже в ближайшие месяцы за счёт реализации отложенного спроса. Однако в полной мере эффект от снижения ставок можно будет наблюдать в следующем году.

Несмотря на постепенное насыщение платёжеспособного спроса, мы видим весомый потенциал роста рынка в среднесрочной перспективе: даже без учёта эффекта рефинансирования, который неизбежно возникает при резком

Заметно снизилось соотношение среднего ипотечного платежа и средней зарплаты

4



Данные за 12 месяцев каждого года, завершившихся в августе

Источники: расчёты НКР; данные Банка России и Росстата

снижении ставок, рынок сможет в 2019-2020 гг. показать результаты на уровне рекордного 2018 года.

На рынке сохраняется достаточно умеренное соотношение среднего платежа по ипотеке и среднего размера заработной платы: в 2018 году данный показатель впервые опустился ниже 50% (для сравнения: в 2013 году он составлял около 70%). По итогам августа 2019 года в целом по РФ он равнялся примерно 49% (4). То есть в средней российской семье, где оба взрослых работают и получают зарплату на среднем для страны уровне, на обслуживание среднего ипотечного кредита будет уходить относительно небольшая часть денежного дохода домохозяйства (примерно 25%). Таким образом, сохраняется резерв для роста данного показателя без существенного повышения рисков обслуживания ипотечного долга. Одновременно при таком уровне ипотечной нагрузки российские домохозяйства сохраняют запас устойчивости к снижению зарплат.

Поддержку рынку оказывает существенный рост площади жилья, которое можно приобрести на средний ипотечный кредит. Данное соотношение в среднем по РФ по итогам августа 2019 года достигло 38 кв. м (5), что почти на 4 кв. м больше, чем в августе 2017 года, и на 10 кв. м больше, чем в августе 2013 года. Подобная динамика обусловлена не только увеличением средней суммы кредита за указанный период, но и заметным падением стоимости жилья в кризис 2015-2016 гг. В связи с этим даже в случае чуть более высоких темпов роста стоимости ипотечной сделки в 2020 году (вследствие перехода застройщиков на эскроу-счета) на средний ипотечный кредит можно будет приобрести не менее 35 кв. м жилья. Таким образом, сохранится привлекательность ипотеки в качестве инструмента улучшения жилищных условий и качества жизни.

Покупательная способность среднего ипотечного кредита растёт

5



Источники: расчёты НКР; данные Банка России и Росстата

Мы ожидаем дальнейшего роста доли «семейной ипотеки» (кредитов в рамках льготной программы с государственной поддержкой) в общем объёме выдачи после явного улучшения её условий в апреле текущего года, а также по мере снижения ставок по данной программе в банках-участниках. Если за февраль 2018 – апрель 2019 года на «семейную ипотеку» пришлось менее 1% всех выданных кредитов, то в августе текущего года её доля достигла 4%.

Согласно нашим прогнозам, по итогам 2019 года совокупная сумма новых ипотечных кредитов (без учёта рефинансирования) составит около 2,7 трлн руб., что сопоставимо с результатами 2018 года (2,66 трлн руб.). В 2020 году на фоне приближения ставок к 8,5% объём новой выдачи может вырасти дополнительно на 5-10% (до 2,8–3,0 трлн руб.).

Количество кредитов будет увеличиваться менее заметно: в 2019 году мы ожидаем нулевого роста, в 2020 году – повышения примерно на 5%. Более быстрое усиление спроса на ипотеку маловероятно с учётом прогнозируемого сохранения нейтральной динамики реальных располагаемых доходов населения. Рост ипотечного рынка в основном будет обеспечен увеличением среднего размера кредита по мере снижения ставки.

до 300-400 млрд руб. выдачи

может обеспечить в 2020 году рефинансирование ипотеки

Влияние рефинансирования на ипотечный рынок усилится в 2020 году

6



Источники: расчёты НКР; данные Банка России и ДОМ.РФ

В 2020 году дополнительный импульс рынку придаст новый виток сделок по рефинансированию ипотечных кредитов. При ставке 9% и ниже на рынок выйдут заёмщики, получавшие кредиты в конце 2016 года и в 2017 году по ставкам 11% и выше. Мы ожидаем увеличения доли сделок по рефинансированию уже в IV квартале 2019 года, однако оцениваем воздействие на рынок по итогам текущего года в 150–200 млрд руб. (примерно 5–7% от всего объёма выдачи). В 2020 году рефинансирование может добавить рынку дополнительные 300–400 млрд руб. (10–12% всей выдачи). В результате совокупный объём ипотечного кредитования (новые + рефинансированные кредиты) может составить 3–3,4 трлн руб. по сравнению с 3 трлн руб. в 2018 году. (6)

нет рисков

ухудшения качества ипотеки в ближайшие годы

Ипотека остаётся наименее рискованным сегментом банковского рынка. Доля просроченной задолженности по ипотечному портфелю длительное время сохраняется вблизи 1%, даже в кризис 2015-2016 гг. она не превышала 2%

портфеля. На низком уровне держится и доля наиболее проблемных ссуд (NPL90+ — просроченных на 90 дней и более): к концу прошлого года она опустилась до 1,8%, и, по нашим оценкам, в 2019 году её снижение продолжилось по мере увеличения портфеля.

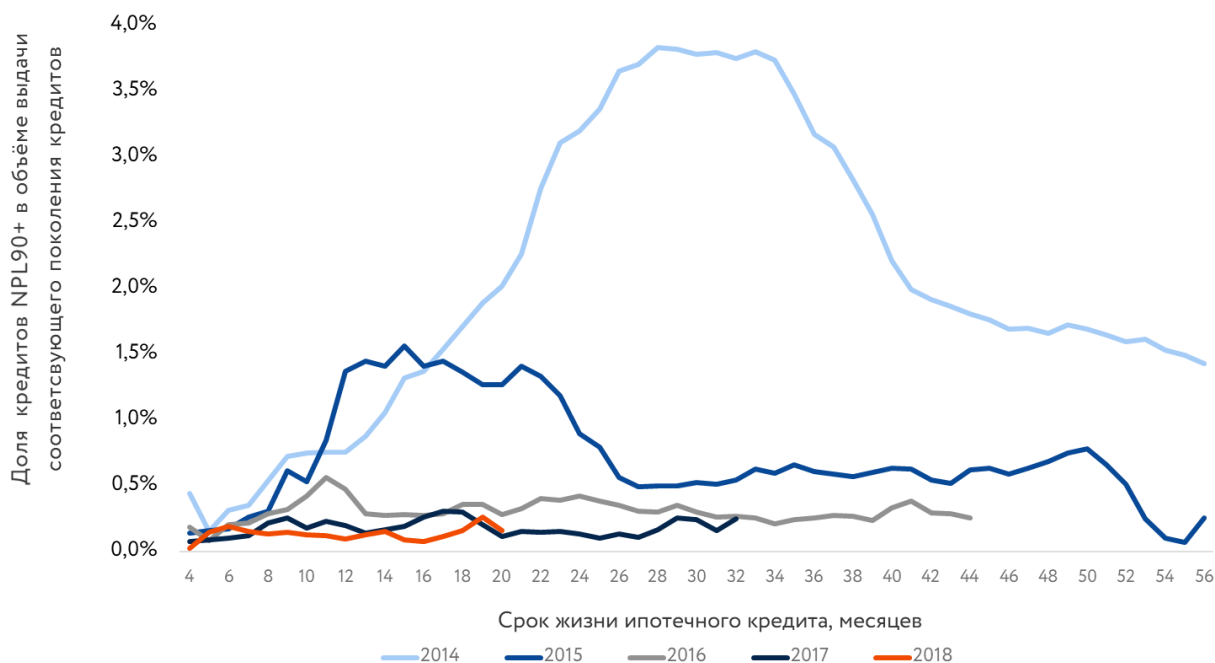
По нашим прогнозам, ожидаемый рост ипотечного рынка будет, как и в предыдущие годы, в значительной мере стимулироваться падением процентных ставок, в том числе за счёт рефинансирования более дорогих кредитов прежних лет. Помимо прочего, это позволит уменьшить размер долговой нагрузки текущих ипотечных заёмщиков. Мы ожидаем, что эффект низких ставок может быть исчерпан в 2021 году, и именно тогда банки могут пойти на дополнительное смягчение андеррайтинга для стимулирования спроса. Однако воздействие таких послаблений на рынок будет ограниченным с учётом того, что Банк России обладает инструментами для оперативного реагирования в случае роста рисков розничного кредитования. Ранее, в 2018 году, мы наблюдали увеличение доли кредитов с небольшим первоначальным взносом (менее 20%), что привело к заметному росту средней суммы ипотечного кредита. После введения Банком России повышенных коэффициентов риска по таким кредитам ставки по ним с начала 2019 года поднимались, а спрос со стороны новых заёмщиков, по нашим оценкам, сокращался. Наблюдаемый в текущем году рост средней суммы кредита, как было отмечено выше, в основном связан с увеличением доли Москвы в общем объёме выдач.

Мы ожидаем сохранения тенденции к росту средней суммы кредита, её основной причиной останется снижение ипотечных ставок. В частности, уменьшение средней ставки на 1 п. п. (с текущих 9,9% до 8,9%) при сохранении прежнего среднего срока кредита (218 месяцев по состоянию на 01.10.2019 г.) позволяет повысить сумму кредита на 7% без увеличения долговой нагрузки заёмщика.

Косвенным образом поддержанию высокого качества ипотечного портфеля может способствовать и развитие модели одностраншевых ипотечных облигаций благодаря более строгим критериям отбора закладных и оценки кредитного риска. В 2016 году, после изменения бизнес-модели ипотечного кредитования качество ипотечных портфелей на балансах ДОМ.РФ и Ипотечного агента ДОМ.РФ существенно выросло (7). Кредиты, выданные в 2016-2018 гг., характеризуются заметно меньшим уровнем дефолтности на ранних сроках (1–2 года) по сравнению с выданными в 2014-2015 гг. При этом по проблемным ссудам в выдачах 2014-2019 гг. сохраняется невысокое соотношение кредита и первоначальной стоимости недвижимости (LTV) — менее 60%, что позволяет компенсировать кредитные потери за счёт продажи объекта недвижимости.

Качество ипотечных кредитов, выданных ДОМ.РФ и его агентами в 2016 году и позже, существенно улучшилось

7



Источник: расчёты НКР, данные ДОМ.РФ

Принимая во внимание высокое качество текущего портфеля, а также поддержание достаточно высокого уровня андеррайтинга по новым выдачам, частичное ослабление требований к заёмщикам приведёт лишь к умеренному росту кредитного риска. Более того, по оценкам НКР, реализация стрессового сценария на ипотечном рынке, аналогичного кризису 2014-2015 гг. и предполагающего двукратный рост доли NPL90+ (с текущих 1,8-2% до 4%), может снизить показатели достаточности капитала в рамках банковской системы примерно на 0,3-0,4 п.п. Однако с учётом существенного запаса капитала (нормативы Н1.0 и Н1.2 по системе на 01.09.2019 г. составили 12,4% и 9,4% соответственно) данные потери не отразятся на устойчивости банковского сектора.

Приложение 1

Ключевые показатели рынка ипотечного жилищного кредитования (ИЖК)

	2018 г.	9 мес. 2019 г.	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Объём выданных кредитов (без рефинансирования), трлн руб.	2,66	1,9	2,7–2,8	2,8–3,0
Темп прироста, год к году	н. д.	+3%	+3–5%	+5–7%
Количество выданных кредитов (без рефинансирования), млн ед.	1,3	0,89	1,25–1,3	1,3–1,4
Объём рефинансированных кредитов, трлн руб.	0,3	0,1	0,15	0,2–0,4
Доля рефинансирования в общем объёме выданных кредитов	11,5%	5%	5–7%	7–12%
Общий объём выданных кредитов (новые + рефинансированные), трлн руб.	3,01	1,86	2,85–2,9	3,0–3,4
Темп прироста, год к году	+49%	–5%	–3–5%	+5–15%
Ипотечный портфель, трлн руб.	6,41	7,24	7,6	9
Темп прироста, год к году	+24%	+18%	+18%	+20%
Средняя рублёвая ставка по новым кредитам, на конец периода	9,7%	9,7%	9,3%	8,5%

Источник: расчёты и прогнозы НКР, данные Банка России и ДОМ.РФ

© 2019 ООО «НКР».

Ограничение ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и защищены законом. Представленная [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые и косвенные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, носит исключительно информационный характер.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая на сайте ООО «НКР», включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).