

**ВАЛЕРИЙ ПИВЕНЬ**

Управляющий директор — руководитель группы рейтингов финансовых институтов

+7 (495) 139 04 93

valeriy.piven@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

**СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА**

Руководитель службы внешних коммуникаций

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

БАНКИ | РОССИЯ

## КРЕДИТОВАНИЕ В ПЕРИОД ВЫСОКИХ СТАВОК

Влияние ужесточения денежно-кредитной политики в России на кредитную активность банков остается ограниченным

- **Рост кредитного портфеля во всех сегментах продолжается, хотя и замедляется на фоне повышения ключевой ставки.** При этом объем новых выдач показал низкую чувствительность к ужесточению денежно-кредитной политики (далее — ДКП), а показатели ноября и декабря 2023-го превысили среднегодовые значения.
- **Банки по-прежнему демонстрируют высокий аппетит к наращиванию кредитного портфеля.** К факторам, стимулирующим сохранение высокого объема новых выдач, АКРА в первую очередь относит доступность финансовых ресурсов и большой объем кредитов, предоставляемых в рамках госпрограмм.
- **Спрос на кредиты поддерживается общим оптимизмом разных категорий заемщиков.** После начала периода активного ужесточения ДКП индикаторы показывают достаточную устойчивость уровня деловой уверенности и настроений потребителей.
- **АКРА отмечает, что кредитные организации не спешат повышать ставки по кредитам.** Повышение ключевой ставки оказывает ограниченное влияние на займы, выдаваемые как на срок до года, так и на период более 12 месяцев. Помимо того, что значительный объем кредитов выдается по льготным программам, эта тенденция может говорить о том, что ключевая ставка не является основным фактором при ценообразовании кредитных продуктов.
- **Повышение ставок до настоящего момента не отразилось на качестве кредитного портфеля.** Розничный сегмент может быть защищен от негативного влияния ставок в том числе за счет ужесточения требований к займам с высокими показателями полной стоимости кредита, а также к заемщикам, имеющим высокие показатели долговой нагрузки. В корпоративном сегменте, где довольно высока доля кредитов, выданных под плавающую ставку, заемщики пока сохраняют возможность переложить рост расходов на обслуживание займов на потребителей своей продукции.
- **По итогам 2024 года АКРА по-прежнему ожидает рост кредитного портфеля на 12–15%.** При этом Агентство отмечает, что на результатах текущего года в значительной мере скажется длительность периода высоких ставок. Если ужесточение ДКП приведет к существенному замедлению экономического роста, то увеличение объема кредитного портфеля будет ниже прогнозируемого.

## КРЕДИТНЫЙ ПОРТФЕЛЬ — РОСТ ВОПРЕКИ

Ужесточение ДКП оказало ограниченное влияние на динамику кредитования во второй половине 2023 года. Хотя в большинстве сегментов рынка в четвертом квартале 2023-го наблюдалось замедление роста портфеля, можно говорить о том, что масштаб этого процесса не был глобальным.

Портфель корпоративных кредитов с августа по декабрь 2023 года вырос на 7,6% (+10,7% с марта по июль), а среднемесячный рост составил 1,5% (+1,9% с января по июль). В розничном сегменте кредитный портфель с августа по декабрь увеличился на 8,6% (+9,7% с марта по июль) при среднемесячном росте на 2% (+1,5% с января по июль).

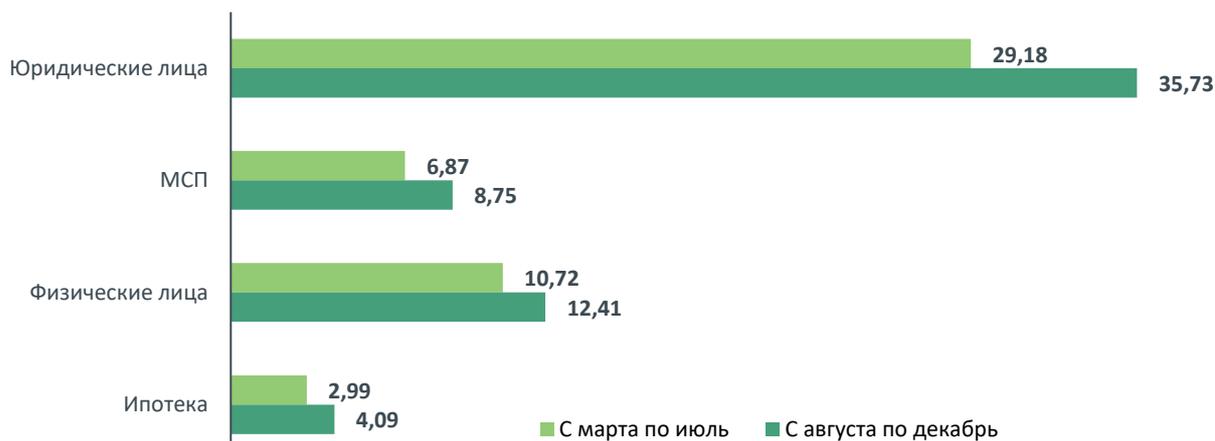
Наиболее выраженным стало замедление роста розничного портфеля, который в декабре прибавил лишь 0,1%. По мнению АКРА, ключевой фактор этого — ужесточение регулирования необеспеченного кредитования.

Агентство отмечает, что во всех основных сегментах рынка объемы кредитов, выданных в конце 2023 года, превысили среднемесячное значение за весь прошлый год. Кроме того, в корпоративном кредитовании, кредитовании МСП и автокредитовании в декабре был выдан максимальный объем займов за год.

При этом рост кредитного портфеля в реальном выражении с ноября по декабрь практически остановился. Однако в данном случае следует учесть, что индекс потребительских цен в ноябре показал максимальный с начала 2023 года рост (1,1%), а в декабре превысил среднегодовые значения (составив 0,7% против 0,6%), несмотря на замедление инфляции.

Поддержку кредитной активности оказывают в основном устойчивый рост экономики и стабильные социально-экономические показатели, что стимулирует спрос на кредитные ресурсы. При этом запас капитала (обеспечиваемый в том числе действующими послаблениями), а также ускорившийся во втором полугодии приток клиентских средств позволяют кредитным организациям удовлетворять этот спрос без снижения собственной кредитоспособности.

Рисунок 1. Объем кредитов, выданных в 2023 году, трлн руб.



Источник: Банк России

К факторам, снижающим влияние действий Банка России на рост кредитования, АКРА относит и то, что результаты ужесточения ДКП наталкиваются на эффект от госпрограмм по стимулированию экономики в текущих операционных условиях. По ряду направлений именно меры государственной поддержки (ипотека, кредитование МСП, проектов структурной трансформации и технологического суверенитета) стимулируют рост кредитной активности банков. Следовательно, значительная доля кредитного процесса может иметь своеобразный иммунитет к ужесточению ДКП.

Сохраняется спрос на кредиты и со стороны крупных корпоративных заемщиков. Отчасти это обусловлено необходимостью финансирования инвестиционных программ на фоне санкций, влияющих на деятельность заемщиков (в этом случае спрос на кредитные ресурсы является вынужденным и может иметь низкую чувствительность к росту ставок), отчасти связано с выкупом активов иностранных компаний, уходящих с российского рынка (здесь выгода от сделок может перевешивать затраты на обслуживание кредитов).

Кроме того, оценивая устойчивость кредитной активности при ужесточении ДКП, АКРА отмечает тот факт, что меры Банка России по охлаждению роста экономики почти не сказались на настроениях экономических субъектов, оптимизм которых служит одним из основных драйверов спроса на кредитные ресурсы.

Согласно данным Банка России, рассчитываемый регулятором индикатор бизнес-климата в декабре 2023 года рос четвертый месяц подряд и заметно превышал средний показатель 2021 года (после окончания пандемии). Позитивные ожидания при этом наблюдались по всем основным компонентам индикатора.

Индекс RSBI<sup>1</sup>, отражающий настроения малого и среднего бизнеса, в декабре 2023-го также находился в зоне роста. При этом в конце прошлого года росли как инвестиции, так и уровень одобрения кредитов.

Рассчитываемый Росстатом индекс потребительской уверенности в четвертом квартале 2023 года оставался на максимумах относительно значений до начала пандемии. Хотя индекс благоприятности условий для сбережений стабильно растет и достигает максимально высоких значений с 2014 года, индекс благоприятности условий для крупных покупок не снижается и также максимален за последние шесть лет. По мнению АКРА, это говорит о том, что переход населения к сберегательной модели поведения еще окончательно не сформировался.

Позитивные настроения бизнеса при стабильной уверенности потребителей позволяют рассчитывать на сохранение деловой активности, а также на рост потребительских расходов, что в совокупности будет стимулировать устойчивый спрос на кредиты.

## СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ РАСТУТ МЕДЛЕННЕЕ КЛЮЧЕВОЙ

Причиной того, что спрос на кредиты имеет ограниченную чувствительность к повышению ключевой ставки, может быть и относительная стабильность процентных ставок по новым займам.

АКРА отмечает, что реакция процентных ставок на ужесточение ДКП оказалась довольно сдержанной и вне сферы банковского кредитования. В частности, хотя доходность ОФЗ в августе — в момент наиболее резкого повышения ключевой ставки — значительно выросла, ее последующие повышения не приводили к сопоставимому росту доходности. В результате уже в августе сформировалась ситуация, когда ключевая ставка в среднем за период начала превосходить доходность ОФЗ на средних участках кривой доходности. В последующие месяцы эта ситуация стала характерна и для всей кривой.

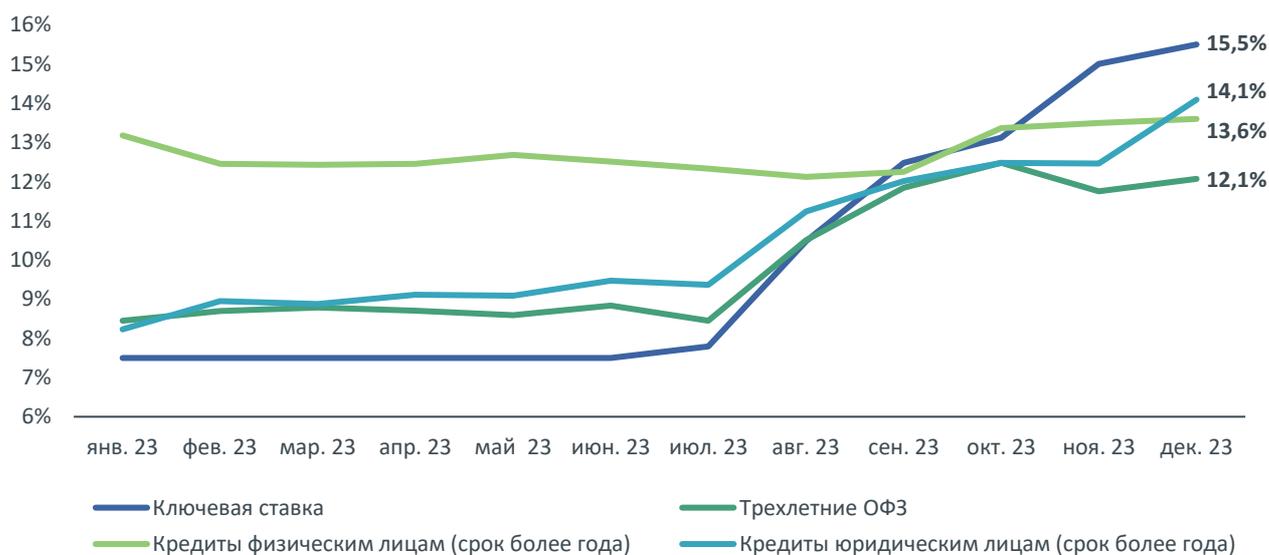
По кредитным ставкам картина схожая: в конце 2023 года значение ключевой ставки превышало ставку по кредитам, предоставленным на срок более года как в розничном сегменте, так и в корпоративном. В сегменте краткосрочных (до года) розничных кредитов, где за счет необеспеченных займов традиционно фиксируются наиболее высокие ставки, после начала активного ужесточения ДКП в августе 2023-го разрыв между стоимостью кредита и уровнем ключевой ставки снизился с 12 до 5,5 п. п.

<sup>1</sup> Индекс рассчитывают ПАО «Промсвязьбанк» и «ОПОРА РОССИИ».

Характерно, что наименее чувствительными к ужесточению ДКП оказались ставки по ипотечным кредитам. Во многом из-за действия различных стимулирующих программ ставка по ипотеке практически не отреагировала на рост ключевой ставки. Более того, средняя ставка по ипотечным кредитам, предоставленным с августа по декабрь 2023-го, составила 8,1% (против 8,24% с января по июль).

Эта ситуация довольно парадоксальна, поскольку традиционно ипотечные ставки, где доля премии за кредитный риск относительно невелика, имеют наиболее высокую чувствительность к изменению центробанками ключевых процентных ставок.

**Рисунок 2. Рост ключевой ставки опередил увеличение стоимости кредитных продуктов**



Источник: Банк России, Московская биржа

По мнению АКРА, есть несколько причин, способствующих ограниченной реакции ставок по кредитам на ужесточение ДКП.

Во-первых, если в первой половине 2023 года кредитные организации испытывали относительный дефицит ресурсов для финансирования быстрого роста портфелей (из-за чего усилилась роль средств, предоставляемых государственными организациями), то по мере повышения ключевой ставки постепенно формировался приток средств клиентов в банки. Эта тенденция достигла пика в декабре 2023-го, когда объем клиентских средств вырос более чем на 5,5 трлн руб. при росте кредитного портфеля менее чем на 1,4 трлн руб. Учитывая замедление роста портфеля (что в том числе говорит о снижении интереса к рефинансированию займов и высвобождению средств, ранее направленных на кредитование), а также сохранение у населения большого объема наличных средств, можно заключить, что у банков есть возможности по сдерживанию роста как стоимости фондирования, так и ставок по кредитам.

Во-вторых, кредитование в России по-прежнему в значительной степени поддерживается льготными программами, основная цель которых заключается в предоставлении заемщикам пониженной процентной ставки. Основными бенефициарами поддержки являются ипотека и кредитование МСП, но льготы, субсидирование процентных ставок, пониженные риск-веса и др. оказывают влияние и на прочие сегменты рынка.

В-третьих, на изменение ставки влияет и срочность кредита. Так, в розничном кредитовании доля кредитов, предоставляемых на срок более года, стабильно превышает 90%. В корпоративном сегменте этот показатель составляет немногим менее 50%, однако, например, в первой половине 2022 года доля кредитов, выданных более чем на 12 месяцев, находилась на уровне около 70%.

Поскольку рынок не ожидает сохранения жесткой ДКП в течение длительного времени, быстрое повышение ставок по большей части выдаваемых кредитов может обернуться необходимостью масштабного рефинансирования и потерей клиентской базы по мере смягчения политики регулятора.

При этом, как отмечает АКРА, влияние жесткой ДКП на ставки по кредитам может быть не до конца исчерпано. В декабре на фоне ускорения роста выдач в корпоративном сегменте заметно увеличилась и стоимость кредита (средняя ставка превысила 14%). В то же время, по данным разных источников, развивается тенденция роста ставок по необеспеченным кредитам, а влияние сокращения льготных программ на стоимость ипотечного кредитования еще предстоит оценить.

В феврале 2024-го был зафиксирован рост ставок по длинным (на десять и более лет) ОФЗ, что также может предвещать повышение стоимости долгосрочных кредитов.

Проанализировав изменения кредитной активности в конце прошлого года и динамику процентных ставок, Агентство сохраняет прогноз роста кредитного портфеля по итогам 2024-го на уровне 12–15% (см. исследование АКРА «Двойной удар. Российский банковский сектор: прогноз на 2024 год» от 27 декабря 2023 года). При этом АКРА отмечает, что выход за пределы указанного диапазона возможен скорее в консервативном направлении.

К факторам, способным ограничить рост, в том числе относятся усиливающееся регуляторное давление на отдельные сегменты розничного кредитования (например, введение макропруденциальных лимитов в ипотеке) и риски ухудшения качества портфеля, которые могут реализоваться при длительном сохранении ключевой ставки на текущем уровне.

## СТАБИЛЬНОЕ КАЧЕСТВО АКТИВОВ МОЖЕТ ПОДДЕРЖАТЬ АППЕТИТ БАНКОВ К РИСКУ

Еще одним фактором, который может стимулировать банки и далее активно наращивать кредитование на фоне высоких ставок, является то, что увеличение кредитного портфеля оказывает незначительное влияние как на качество новых выдач, так и на обслуживание текущего портфеля.

В упомянутом выше исследовании АКРА отмечало, что считает произошедшее ужесточение ДКП существенным риском, так как значительная доля кредитов (в основном в корпоративном сегменте) выдана под плавающую ставку. Однако в декабре доля просроченных кредитов в корпоративном портфеле составила менее 4%, и в розничном сегменте ситуация была аналогичной.

Вместе с тем отметим, что пока рано судить об отсутствии влияния роста ставок на качество портфеля. В корпоративном сегменте рост ставок последовал за повышением долговой нагрузки, связанным с наращиванием заимствований в ряде отраслей. Это привело к увеличению долга и повысило чувствительность платежеспособности к уровню ставок и стабильности операционного дохода.

Несмотря на низкий уровень просрочки, как полагает АКРА, заемщики постепенно начинают ощущать сложности с обслуживанием долга. Косвенным признаком этого может служить замедление темпов роста корпоративного кредитного портфеля во второй половине 2023 года при стабильно высоких показателях новых выдач. Такое сочетание факторов может свидетельствовать о том, что в условиях повышенных ставок часть заемщиков отказывается от возобновления кредитов, срок которых истек (возможно, из-за неготовности обслуживать новые займы по текущим ставкам).

Устойчивость объема новых выдач при этом может говорить об уверенности заемщиков в способности переложить рост стоимости кредита на конечных потребителей их продукции; с этой уверенностью, судя по всему, связаны и указанные ранее высокие показатели делового оптимизма.

Розничный сегмент, по оценкам Агентства, более защищен от негативного влияния ужесточения ДКП. Это обусловлено повышенными надбавками к риск-весам, которые способствуют сокращению потенциально проблемных выдач по мере повышения полной стоимости кредита, зависящей от стоимости займа.

АКРА полагает, что вероятность ухудшения качества портфеля из-за увеличения расходов на обслуживание кредитов в ближайшие 12–18 месяцев будет повышенной. Сдержанный рост ставок по новым кредитам нефинансовым компаниям может говорить о том, что рост платежей по текущему портфелю не является значительным. Однако в том случае, если период высоких ставок будет длительным и окажет серьезное влияние на ситуацию в экономике, достаточность поступлений от операционной деятельности для обслуживания кредитов может оказаться под вопросом.

При неблагоприятном развитии событий Агентство ожидает повышение ставок по кредитам вследствие роста премии за кредитный риск. Этот фактор, а также более жесткая политика кредитных организаций по управлению рисками могут привести к более выраженному снижению показателей выдач в текущем году. Тем не менее, как полагает АКРА, высокие спрос и предложение на кредитном рынке будут способствовать довольно быстрому восстановлению объема выдач по мере того, как Банк России будет смягчать подходы к реализации ДКП.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[www.acra-ratings.ru](http://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 и некредитные 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.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные 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](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://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, 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 предпринимаяют 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.