



Ипотечный рынок: далеко ли до перегрева?

*Олег Солнцев,
заместитель Генерального директора,
руководитель направления*

Артём Дешко, ведущий эксперт

В 2017 г. ипотека стала яркой звездой на тусклом небосклоне отечественного кредитного рынка.

Объём ипотечных жилищных кредитов, выданных населению за первые десять месяцев текущего года на 30% превысил показатель аналогичного периода 2016 г. Ипотечный кредитный портфель российских банков за скользящий год вырос на 13.3%, против 3% по всему портфелю банковских кредитов.

Высокая динамика ипотечного сегмента кредитного рынка вызвала обеспокоенность многих экономистов, напомнив им надувание финансового пузыря.

Член Совета директоров «Роснефти», профессор Высшей школы экономики Олег Вьюгин в своем выступлении на круглом столе «Основные направления денежно-кредитной политики в 2018-2020 годах» в НИУ ВШЭ в ноябре сказал: «Может быть ещё риск ипотечного пузыря... Фактически все банки будут перестраивать свои модели под ипотечное кредитование. [И в общем-то население попадёт на очень большие обязательства](#)»». В своём интервью газете «Коммерсант» 22 декабря он добавил, что если быстрый рост объёмов будет достигаться за счет выдачи кредитов без первоначального взноса и заёмщикам со слабым финансовым положением, которые станут дефолтными при малейшем снижении дохода, это

«неизбежно приведет к чрезвычайно неприятным последствиям для банковской системы».

Главный экономист «ПФ капитал» Евгений Надоршин в интервью «Коммерсанту» отметил: «Спрос населения на ипотеку есть. Но также видно, что объемы вводимого в эксплуатацию жилья снижаются. И если эти два процесса продолжат развиваться, то может сложиться ситуация, когда ипотека будет выдаваться со все более снижающимися стандартами качества, чтобы поддерживать рост объема. Это приведет к росту цен на жилую недвижимость, носящему спекулятивный характер, и соответственно возникновению пузыря».

Председатель Совета Московской международной валютной ассоциации Кирилл Тремасов написал: «В то же время бум ипотеки на фоне снижения реальных доходов населения и негативной динамики цен на жильё вряд ли можно назвать здоровой тенденцией. Да и сами темпы роста в слабо растущей экономике выглядят очень нездоровыми. Подобные темпы (30-40%) наблюдались у нас на пике бума в сегменте потребительского кредитования в 2012-2013 гг. Это был классический пузырь, схлопывание которого похоронило несколько банков и принесло огромные проблемы всем остальным».

На первый взгляд, параллели происходящего в отечественной ипотеке с недавним надуванием и схлопыванием «пузыря» на рынке потребкредита в России, а также с крахом ипотечного рынка в США, кажутся очевидными.

Однако действительно ли всё так очевидно?

Для начала посмотрим на соотношение ипотечного долга и ВВП в России и в других странах. На конец 2017 г. в России это соотношение ожидается на уровне 5.7-6%. К концу 2020 г., если темп прироста ипотечного долга составит около 20% за год как предусматривает обновлённая Стратегия развития АИЖК («Стратегия развития единого института развития в жилищной сфере на период 2016-2020 гг.») – 9.7-10% ВВП.

Если взглянуть на рынок США накануне ипотечного кризиса (2007 г.), мы увидим соотношение ипотечного долга и ВВП в 83% (здесь и ниже – данные

European Mortgage Federation), к началу 2017 г. оно уменьшилось до 55% ВВП. Как видим, разрыв с вероятными среднесрочными и с текущими показателями российского рынка накануне американского кризиса был 8-14 раз соответственно, сейчас разрыв составляет 6-10 раз.

Сравним с другими развитыми странами. Ситуация похожая: в Великобритании отношение ипотечного долга к ВВП на начало 2017 г. составляло 65%, в Германии – 42%, во Франции – 45%, в Нидерландах – 95%, в Швеции – 84%, в Норвегии – 82%.

Но, впрочем, сравнение с развитыми рынками, для которых ипотечное кредитование давно является привычным инструментом, возможно, попросту некорректно: у богатых и стабильных экономик с развитыми институтами своя «норма».

Посмотрим, как Россия смотрится на фоне других развивающихся рынков. Даже в среднесрочной перспективе отношение ипотечного долга к ВВП в России будет заметно ниже, чем текущие показатели большинства восточноевропейских стран: Венгрия – 13%, Словения – 14%, Хорватия – 15%, Литва – 17%, Латвия – 18%, Чехия – 20%, Словакия – 28%, Эстония – 32%. Текущие показатели у России ниже, чем у Румынии и Болгарии (8%), и сопоставимы с «античемпионом» среди стран, находящихся на европейском континенте – Турции (5.4%).

Заметим, что по неипотечному долгу населения наблюдается совершенно иная картина – Россия как раз довольно близко подошла к характерной для переходных и развивающихся экономик «норме». И да – можно согласиться, что опережающий рост неипотечных розничных долговых рынков (особенно потребительских кредитов наличными, кредитов в точках продаж) чреват для нас усилением системных рисков.

Но, если уровень ипотечного долга в России невысок, то возможно – ожидаемые (в соответствии со Стратегией развития АИЖК) темпы его расширения слишком высоки? Тогда может не найтись «нормального» платёжеспособного спроса на такое предложение ипотеки, и придётся её наращивать за счет рискован-

ных групп заёмщиков. Именно на это указывают пессимистически настроенные эксперты.

Однако экскурс в недавнее прошлое показывает, что темпы роста ипотечного долга на 20% в год и выше для России не в новинку. И при этом даже в период последующих серьёзных макроэкономических стрессов качество ипотечного долга катастрофически не ухудшалось: ипотека оставалась сегментом с наиболее низким уровнем «просрочки». Так, например, в 2011-2014 гг. ипотечный долг рос с темпами 31-37% за год в номинальном и 20-28% в реальном (с поправкой на инфляцию) выражении. А в последующий стресс 2015-2016 гг. доля кредитов с просроченным платежом сроком более 90 дней выросла с 2.0-2.1% до всего лишь 2.7-3.0%. Напомним, что на периоде до 2020 г. ожидается среднегодовой прирост ипотечного долга около 20% в номинальном и около 15% в реальном выражении.

Сейчас, благодаря невысокому уровню ипотечных ставок и предшествующему снижению цен на жильё отношение среднего платежа по ипотеке к средней заработной плате находится на минимальных уровнях с момента появления в Российской Федерации ипотеки как рынка. Это создает наиболее благоприятные за многие годы условия для доступа к ипотеке стандартного (а не рискованного) массового заёмщика.

Если в 2005-2006 гг. отношение «платёж/зарплата» было в районе 1.4, в 2011-2012 гг. – около 0.9, то в 2017 г. – менее 0.6. К 2020 г. благодаря вероятному дальнейшему снижению ставок и удлинению средних сроков кредитов это соотношение может ещё сократиться (если, конечно, динамика цен на жильё не будет существенно опережать динамику зарплат).

Если в 2011-2012 гг. доля семей, доходы которых позволяют оформить стандартный ипотечный кредит с приемлемым уровнем долговой нагрузки, оценивалась в 29-31%, то в 2016 г. – в 37%, в 2017 г. – в 44%. Под приемлемым уровнем долговой нагрузки здесь имеется в виду ситуация, при которой ипотечный платеж не превышает 35% денежного дохода семьи, а под стандартными условиями – первоначальный взнос не менее 30% стоимости квартиры, средние срок и ставка кре-

дита и покупка квартиры не менее 54 кв. м. по средней цене. К 2020 г. доля таких семей может возрасти до 50% – опять-таки при условии, что динамика цен на жильё не существенно опередит динамику зарплат. Таким образом, нет оснований для того, чтобы ожидать расширения рынка преимущественно за счет выдачи займов с высоким соотношением «платёж/доход», «кредит/залог», низким уровнем первоначальных взносов.

Но вдруг разогреваемый ипотекой рост спроса на жильё в условиях стагнации предложения приведёт к ускоренному росту цен недвижимость, формированию «ценового пузыря»?

Думается, что и здесь страхи сильно преувеличены. Предложение больше не сжимается и не стагнирует: во втором полугодии 2017 г. наметился переход к росту объёмов ввода жилья. Если верить данным Росстата, то во втором квартале октября объём вводов жилой площади на 5% превысил показатель аналогичного периода 2016 г. Для сравнения: в первом полугодии отмечалось снижение вводов к аналогичному периоду на 2016 г. на 11%.

Кроме того, наблюдатели отмечают рост числа готовых новостроек с нераспроданными квартирами. Так, по оценкам «ИРН-Консалтинг», в Москве в локациях, где уровень спроса традиционно наиболее высок – между ТТК и МКАД – в 2015-2016 гг. на рынок вышли новые проекты с общей площадью квартир 3.7 млн кв. м, а куплено за эти два года было только 1.5-1.6 млн кв. м. Всего же в Москве (за исключением «люксового» ЦАО) с конца 2014 г. количество готовых новостроек на рынке увеличилось на 160%. Дополнительный спрос, по крайней мере, на первых порах, будет впитывать в себя запасы нераспроданного жилья, что позволит избежать «перегрева» цен.

Однако даже если вдруг агрессивная конкурентная стратегия отдельных банков-игроков ипотечного рынка начнёт смещать рынок в сторону рискованных сегментов (несмотря на достаточный потенциал стандартного спроса), на них найдётся «узда». Согласно опубликованному 1 ноября проекту изменений в инструкцию ЦБ РФ № 180-И «Об обязательных нормативах банков», с 1 января 2018 г. регулятор в

целях расчета норматива достаточности капитала планирует ввести повышенные коэффициенты риска по ипотечным кредитам с бóльшим соотношением «кредит/залог». В частности, как указано в пояснительной записке к проекту, ипотечные кредиты с первоначальным взносом менее 20% от стоимости жилья будут взвешиваться с коэффициентом риска 150%, менее 10% – с коэффициентом 200%. Если это не сработает, для подобных ссуд Банк России сможет применить более сильный сдерживающий инструмент макропруденциального регулирования – повышение требований к резервам под возможные потери.

Кроме того, благодаря интеграции данных из различных источников, в среднесрочной перспективе у банков повысятся возможности адекватно оценивать финансовое положение и платежную дисциплину потенциальных заёмщиков. Как говорится в подготовленной Банком России «Концепции расчета показателя долговой нагрузки», «..по мере развития инфраструктуры, позволяющей финансовым организациям получать сведения из ПФР и ФНС, данные источники информации предполагается указать в качестве обязательных для определения величины дохода заемщика... После вступления в силу изменений в Федеральный закон от 30 декабря 2004 года N 218-ФЗ «О кредитных историях» кредитору будет достаточно обратиться в любое БКИ, чтобы получить сведения о среднем ежемесячном платеже заемщика по всем имеющимся у него кредитам...».

Это создаст дополнительный барьер для рискованного спроса.