

10 мая 2011

До кредитного бума в России еще далеко

В своем пресс-релизе о пересмотре ставок ЦБ указал на «опережающую динамику оборота розничной торговли по отношению к доходам населения при увеличении активности кредитования физических лиц и замедлении роста вкладов населения» в качестве возможного «фактора повышения инфляционных рисков». Алексей Улюкаев назвал такую ситуацию неприятной, но понятной. Мы решили проанализировать, насколько серьезны подобные опасения.

Как видно из первых двух графиков на стр. 2 в течение всего послекризисного периода, приток средств на депозиты физических лиц значительно превышал выдачу потребительских кредитов. Однако в начале 2011 рост розничного кредитования ускорился до 25% в год (месячные темпы, приведенные к годовому выражению), примерно сравнявшись с динамикой вкладов населения.

Сам по себе факт выравнивания роста депозитов и кредитов выглядит совершенно естественно и является логичным итогом снижения банковских процентных ставок. По нашему мнению, рост темпами 25% в год для потребительского кредитования не является слишком высоким с учетом предшествующего снижения, а также неразвитости этого сегмента. Надо отметить, что корпоративный кредитный портфель (75% всех кредитов реальному сектору) продолжает расти темпами 15% в год, то есть примерно соответствует динамике номинального ВВП. Поэтому говорить о том, что в России начинается кредитный бум пока рано. Безусловно, низкие ставки и высокая банковская ликвидность создают для него предпосылки, однако как и в США, и других европейских странах, пока не хватает другой составляющей – активного спроса на кредиты.

Если говорить об опережающей динамике розничного оборота по отношению к доходам населения, то по нашему мнению здесь опасения вообще не сильно обоснованы. В действительности, если смотреть на показатели год к году, то можно увидеть разрыв в их динамике. Однако это нормальная ситуация для восстанавливающейся после кризиса экономики (подобное же происходило и в США). При этом темпы роста год к году скрывают тот факт, что, как мы уже не раз указывали, начиная с осени 2010 года, розничные продажи стагнируют на фоне падения реальных заработных плат (см. график на стр.3). В подобной ситуации нет оснований опасаться всплеска инфляции. По чисто статистическим причинам, темпы роста розничного оборота год к году снизятся к лету до 2%–3%, и негативная ситуация в потребительском секторе станет более очевидной.

Поэтому, хотя за ростом кредитования населения, безусловно, надо внимательно следить, процессы, происходящие сейчас в банковском и потребительском секторах, пока не дают веских оснований для ужесточения монетарной политики. По нашему мнению, в российских условиях кредитование, как фактор потребительского спроса, играет очень ограниченную роль и в одиночку не может коренным образом изменить ситуацию.

Daily

ЦБ видит угрозу в увеличении активности кредитования физических лиц

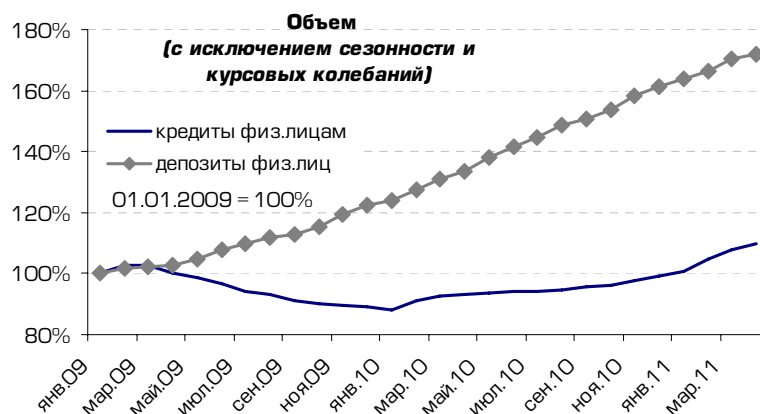
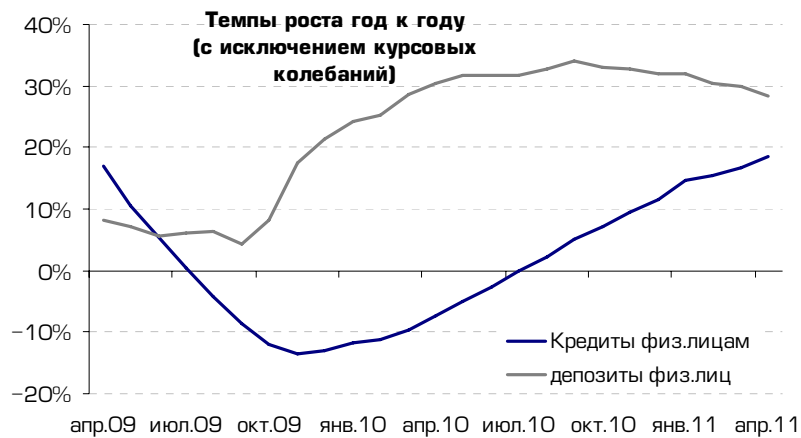
Рост кредитного портфеля только в начале 2011 сравнялся с динамикой вкладов населения

Темпы роста потребительского кредитования на уровне 25% в год не выглядят слишком высокими. Корпоративный кредитный портфель продолжает расти темпами 15% в год.

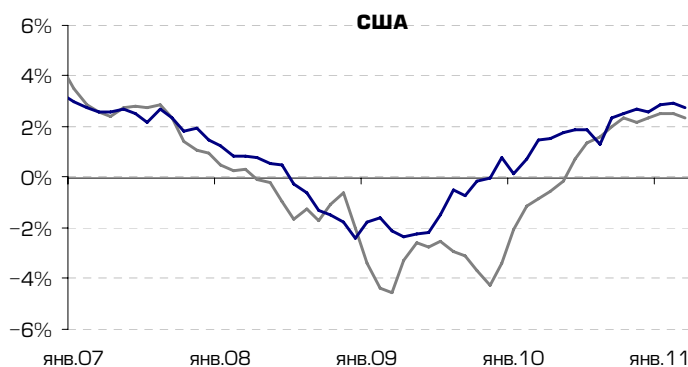
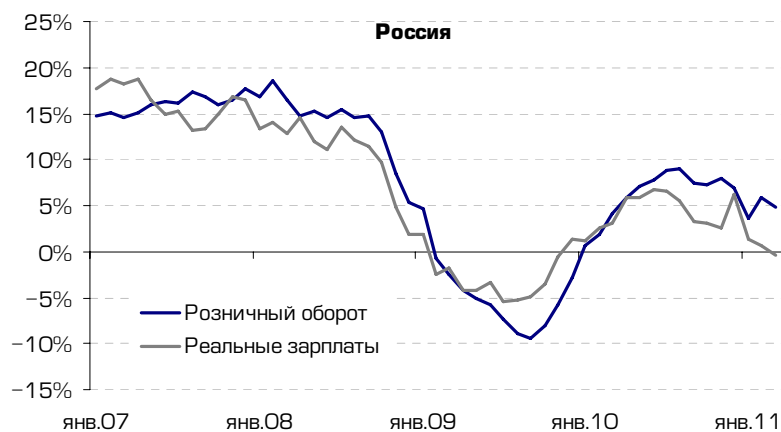
Опережающая динамика розничного оборота по отношению к доходам населения совершенно естественна для восстанавливающейся экономики. С середины 2010 розничные продажи стагнируют.

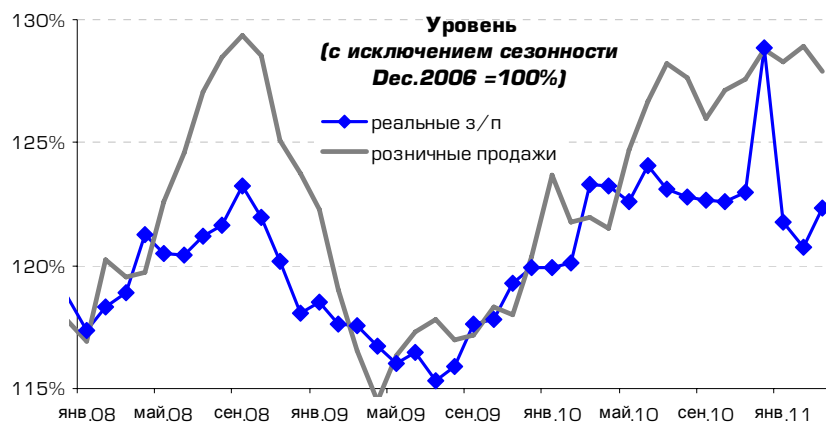
Оснований опасаться кредитного бума пока немного. Динамика потреб. кредитов в российских условиях не является показательной

Динамика кредитов и депозитов физ.лиц



Динамика реальных з/пл и розничных продаж





ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Александр Дорошенко	aleksandr.doroshenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов	vadim.kononov@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9146

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
Выпуск облигаций		
Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817

Аналитика

**Операции на рынке
облигаций**

**Организация
облигационных займов**

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.