

МЕТОДЫ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ИПОТЕЧНЫХ ЖИЛИЩНЫХ КРЕДИТОВ В СИСТЕМЕ ФАКТОРОВ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

© 2011 Н.Ю. Кольцова

Академия труда и социальных отношений, г. Москва

E-mail: OET2004@yandex.ru

Рассматривается структурная особенность системы ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) и механизм ее функционирования в Российской Федерации. Доказывается, что для поддержания высоких темпов развития рынка ипотечного кредитования страны необходима стабильность макроэкономического состояния (в том числе выражаемая низким уровнем безработицы), способствующие этому процентные ставки, а также стабильные доходы населения. Одним из важнейших факторов обслуживания ипотечного кредита является осуществление досрочных платежей.

Ключевые слова: ипотечное жилищное кредитование, финансовое посредничество, платежеспособный спрос на жилье, структурное рефинансирование ипотеки, риелторские компании, объекты жилой недвижимости с ипотечным обременением, закладные.

За последнее время тема ипотечного кредитования приобрела чрезвычайную актуальность, благодаря активному развитию рынка недвижимости, фондового рынка и новых инструментов на рынке ценных бумаг, а также вызреванию современного финансового кризиса, который распространился в глобальном масштабе.

Из механизма разрешения социально значимой проблемы приобретения собственного жилья населением ипотечное кредитование трансформировалось в самостоятельный сегмент национальной финансовой системы. Постепенно институт ипотечного кредитования превратился в эффективный механизм аккумуляции и распределения кредитных ресурсов в системе финансовых потоков. История становления рынков ипотечного кредитования в мире показала, что наличие надежного вторичного рынка ипотечного кредитования, осуществляющего рефинансирование кредитов на рынке ценных бумаг, позволяет обеспечить стабильную доходность кредитным организациям, фиксированную стоимость долгосрочных кредитов заемщикам, а также служит инструментом управления корпоративными и частными вложениями, включая средства пенсионных фондов.

В то же время современный финансовый кризис доказал способность системы ипотечного кредитования выступать как в качестве трансплантируемого института со всеми присущими ему достоинствами и недостатками, так и в качестве механизма передачи негативных характеристик состояния рынка кредитных ресурсов на глобаль-

ном экономическом пространстве. Кризис ликвидности, разразившийся на рынке ипотечного кредитования США, продемонстрировал действие механизма передачи факторов финансовой нестабильности, зародившихся в сегменте кредитования ненадежных заемщиков, в национальные финансовые системы стран мира. Это предопределило фундаментальные теоретические и практические проблемы, решение которых позволит осуществить раннее предупреждение факторов финансовой нестабильности, предотвратить повторение глобального финансового кризиса и избежать огромных экономических потерь в мире.

Именно в данной связи актуализируются такие направления исследования, как теоретические и практические аспекты функционирования рынка ипотечного кредитования в России с целью изучения его особенностей и применения наиболее эффективных инструментов, методик, моделей в практике ипотечного кредитования в Российской Федерации в качестве одного из главных факторов стабилизации национальной финансовой системы.

Итоги 2010 г. позволяют говорить о начале экономического восстановления на фоне благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры и роста цен на российское сырье, однако докризисного уровня еще только предстоит достичь.

Так, ВВП в реальном выражении вырос на 4,0 % по отношению к низкой базе кризисного 2009 г., но по сравнению с докризисным 2008 г. он все еще на 4,2 % меньше. Соответствующую динамику продемонстрировали индекс выпуска

товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности (плюс 4,7 % к уровню 2009 г., но минус 5,6 % по сравнению с 2008 г.), индекс промышленного производства (плюс 8,2 % к уровню 2009 г., но минус 1,9 % по сравнению с 2008 г.) и оборот розничной торговли (плюс 3,4 % к уровню 2009 г., но минус 0,7 % по сравнению с 2008 г.).

Восстановление экономики происходило преимущественно благодаря росту производственных запасов и сырьевого экспорта. Только на металлы и минеральные продукты (состоящие практически полностью из топливно-энергетических) приходилось более 80 % российского экспорта. При этом рост цен на российское сырье на внешнем рынке в 2010 г. привел к увеличению товарного экспорта на 31% (по сравнению с 2009 г., по предварительным оценкам на основании данных платежного баланса), экспорт сырой нефти вырос на 33 %, а нефтепродуктов - на 45 % (оба - в стоимостном выражении по сравнению с 2009 г.).

Рынок ипотечного жилищного кредитования в 2010 г. активно восстанавливался - по итогам года выдано 301 255 ипотечных кредитов на общую сумму в 379,4 млрд. руб. Объем кредитов, выданных в 2010 г., почти в 2,5 раза превышает уровень 2009 г., количество выданных кредитов выросло более чем в 2,3 раза (рис.1). Таким об-

мн. руб. Увеличение размера кредита отражает динамику доходов населения (по данным Росстата, в 2010 г. реальные располагаемые доходы выросли на 4,3 % по отношению к 2009 г.) и цен на жилье (по итогам 2010 г., средняя цена на жилье выросла в номинальном выражении (без учета инфляции) на 7,4 % по отношению к IV кварталу 2009 г.).

Реализация оптимистического прогноза АИЖК в 2010 г. позволяет рассчитывать, что при условии продолжения наметившихся позитивных экономических тенденций в 2011 г. населению будет предоставлено не менее 415 - 460 тыс. ипотечных кредитов на сумму порядка 580 - 640 млрд. руб. Таким образом, в номинальном выражении рынок вплотную приблизится к докризисному уровню.

Более того, если указанные риски коррекции цен на нефть во втором полугодии и роста инфляции не будут реализованы, в 2011 г. станет возможным повторное удвоение объемов ипотечного кредитования и переход к росту рынка. Говорить с уверенностью о перспективах развития событий по такому сценарию можно будет только по итогам первого полугодия.

Ожидается, что в первом квартале 2011 г. будет выдано порядка 77 - 105 тыс. ипотечных кредитов на сумму 100 -140 млрд. руб.

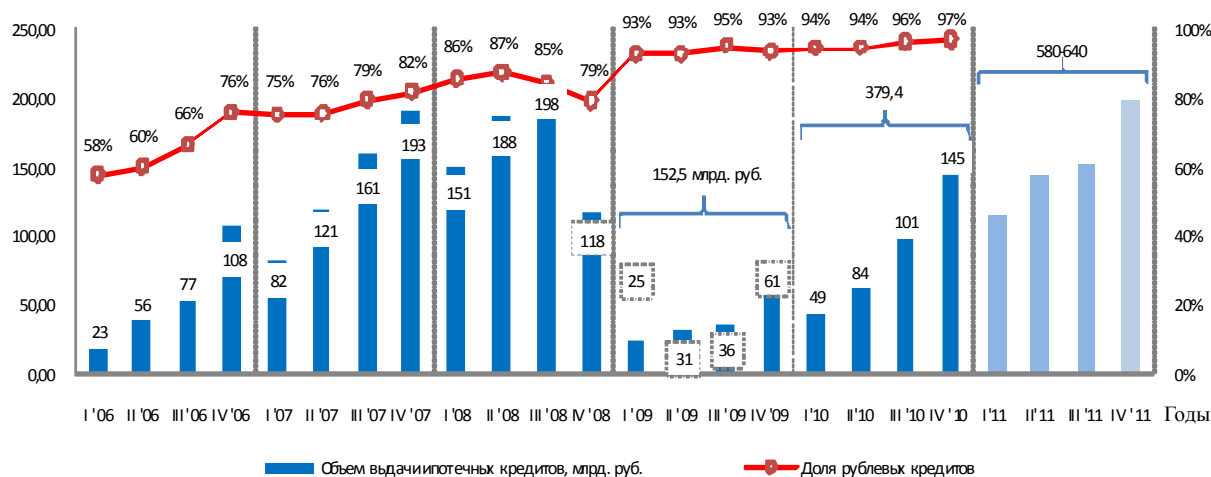


Рис. 1. Динамика объема выдачи ипотечных кредитов и доли ипотечных кредитов в рублях в 2005 - 2010 гг. (поквартально)

Источник. ЦБ РФ, расчеты и прогнозы АИЖК.

разом, прогноз АИЖК по объему выдачи ипотечных кредитов в 2010 г. сбился по верхней границе прогнозного коридора.

По итогам 2010 г. средний размер кредита увеличился на 7,7 % - с 1,17 (2009 г.) до 1,26

В течение всего 2010 г. объем кредитов, выданных в иностранной валюте, продолжал снижаться, оставаясь на крайне незначительном уровне. По итогам 2010 г. доля таких кредитов составила около 4 % от объема в денежном выраже-

нии и лишь 1 % - в количестве выдаваемых кредитов, т.е. в течение 2010 г. в иностранной валюте выдавался один из 100 кредитов. Для сравнения: в 2008 г. на 100 выданных кредитов приходилось пять в иностранной валюте, а их доля в общем объеме выдачи в денежном выражении превышала 14,5 %. Такая ситуация объясняется тем, что заемщики хорошо усвоили уроки кризиса, когда скачки курса валют привели к ощутимым колебаниям величины ежемесячных платежей по кредитам в иностранной валюте, а банки, со своей стороны, учитывая валютный риск, ужесточили андеррайтинг заемщиков, желающих получить такие кредиты.

Как ранее прогнозировало Агентство, в 2010 г. наблюдался рост общего объема ипотечной задолженности на балансах банков, что является важным признаком восстановления рынка. В ноябре 2010 г. объем ипотечной задолженности превысил уровень в 1,1 трлн. руб., что является историческим максимумом. Суммарно по итогам 2010 г. объем ипотечной задолженности составил 1,13 трлн. руб.

В 2010 г. средневзвешенная ставка выдачи ипотечных кредитов в рублях (их доля в общем количестве кредитов около 99 %) постепенно снижалась, составив по итогам года 13,1 % (по итогам 2009 г. - 14,3 %, т.е. снижение составило 1,2 процентного пункта), что также соответствует прогнозам АИЖК (рис. 2).

Основное снижение пришлось на первый и последний кварталы 2010 г. Причем если в I квартале такая динамика объясняется методологией

расчета средневзвешенных ставок Банка России (с 1 января 2010 г. перестали учитываться "дорогие" кредиты, выданные в 2009 г.), то снижение ставок выдачи в IV квартале является результатом последовательного снижения ставок крупнейшими участниками рынка, начавшегося летом 2010 г. Это в значительной мере способствовало также сезонному всплеску выдачи ипотечных кредитов в конце года.

Месячная динамика средневзвешенных ставок по кредитам также свидетельствует о существенном снижении. В IV квартале темпы снижения ставок по ипотечным кредитам в рублях, выданным в течение месяца, были самыми высокими в 2010 г. (- 0,7 п.п.), и в декабре месячная ставка выдачи составила 12,5% (рис. 3). Таким образом, в IV квартале средневзвешенные ставки по ипотечным кредитам в рублях, выданным за месяц, достигли докризисного уровня (по итогам первого полугодия 2008 г. средневзвешенные ставки по кредитам в рублях также составляли 12,5 %) и вплотную приблизились к историческому минимуму, который был зафиксирован по итогам первого квартала 2008 г., - 12,4 %.

Следует учитывать, что чистый процентный спрэд между стоимостью заемных средств и доходностью работающих активов ведущих игроков рынка (крупнейших госбанков) содержит достаточный потенциал не только для удержания ставок на достигнутом уровне, но и для дальнейшего их снижения. Однако в 2011 г. динамика ипотечных ставок будет зависеть, прежде всего, от уровня инфляции и действий Банка России в

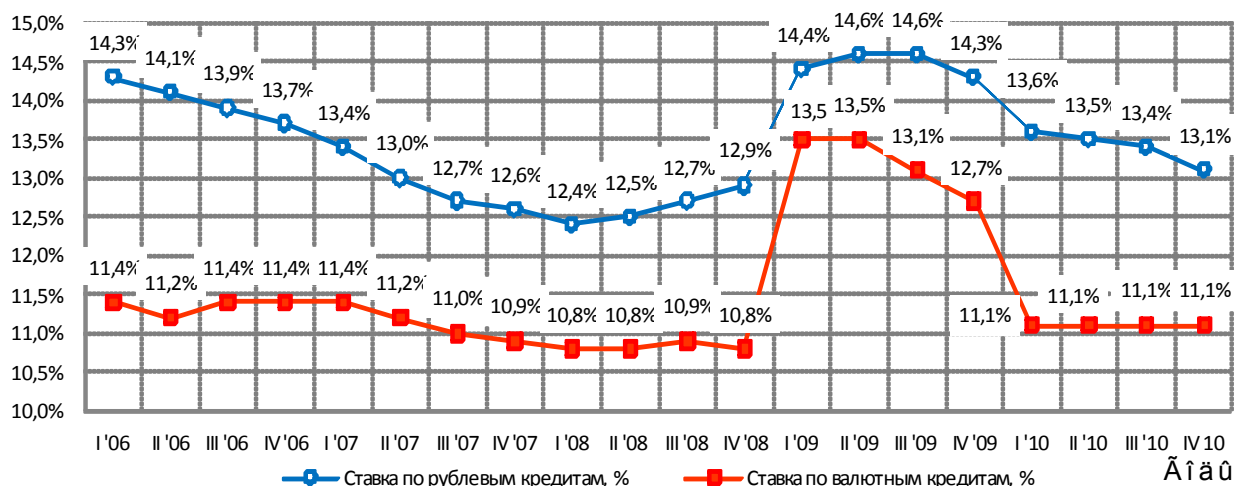


Рис. 2. Динамика средневзвешенной процентной ставки по выданным ипотечным кредитам в 2006 - 2010 гг. (поквартально, накопленным итогом с начала года)

Источник. ЦБ РФ, расчеты и прогнозы АИЖК.

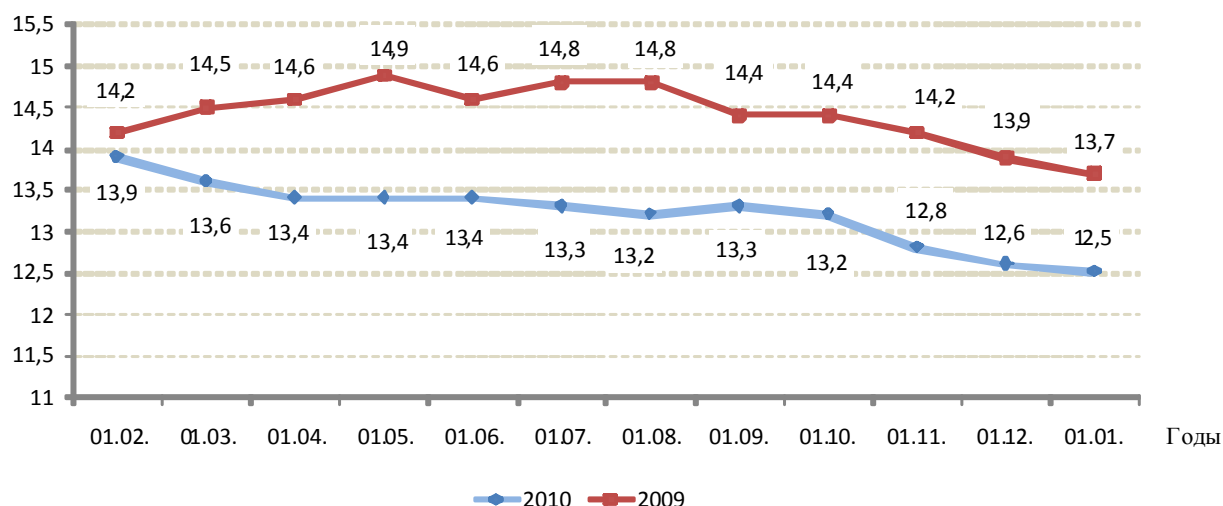


Рис. 3. Ставки по ипотечным кредитам в рублях, выданным в течение месяца (2009 - 2010 гг.), %
 Источник. ЦБ РФ, расчеты и прогнозы АИЖК.

области монетарной политики. Так, в первом квартале 2011 г. (28 февраля) Банк России уже повысил ставку рефинансирования на 0,25 п.п. до 8%, а индекс потребительских цен в начале марта превысил 3%!

АИЖК прогнозирует в 2011 г. стабилизацию ставок по кредитам в рублях на уровне 11,8-13%, а по валютным кредитам на уровне 10,2-11,2% (рис. 4). Тем не менее, если инфляционное дав-

ление удастся удержать, в 2011 г. ставки по ипотечным кредитам в России будут, возможно, самыми низкими за всю историю ипотечного кредитования в РФ.

В последнем месяце 2010 г. произошло значительное сокращение уровня просроченной задолженности. Впервые с мая 2009 г. он снизился в абсолютном выражении - с 44,7 млрд. руб., что на фоне сезонного всплеска выдачи ипо-

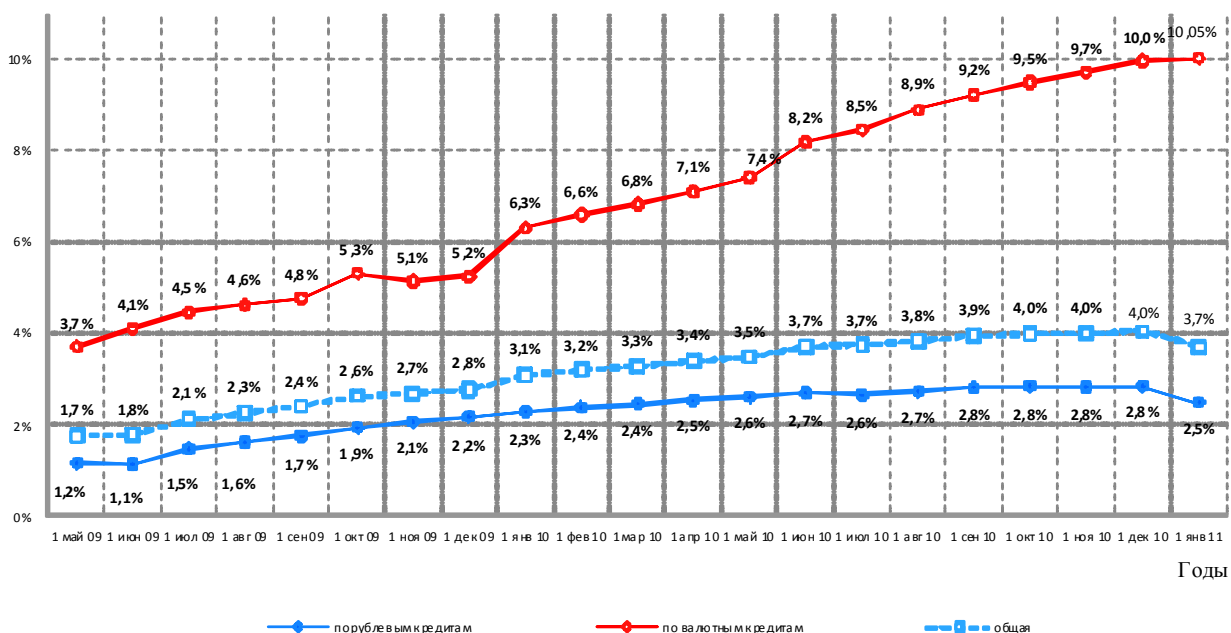


Рис. 4. Доля просроченной задолженности по ипотечным кредитам в 2009 - 2010 гг.
 Источник. ЦБ РФ, расчеты и прогнозы АИЖК.

течных кредитов привело также к снижению доли просроченной задолженности в совокупном ипотечном портфеле банковского сектора до 3,7 %.

Тем не менее, начинать делать выводы о восстановлении платежеспособности заемщиков можно будет только по итогам I квартала 2011 г., поскольку для последних месяцев года массовое погашение просроченной задолженности за счет выплаты годовых премий и бонусов - характерное явление. При этом в преддверии конца финансового года банки списали с балансов некоторую часть безнадежной просроченной задолженности.

Отметим, что значительный вклад в объем просроченной задолженности вносят кредиты в иностранной валюте. Несмотря на то, что в совокупном ипотечном портфеле банковского сектора их доля не превышает 16 %, в общем объеме просроченной задолженности она составляет более 43,4 %. С учетом крайне низкого объема выдачи кредитов в иностранной валюте в 2009 и 2010 гг. можно утверждать, что основная масса таких кредитов, по которым допущена просроч-

ка, была выдана еще до кризиса. Это произошло ввиду того, что после начала колебаний курса рубля в конце 2008 г. заемщики не справились с обслуживанием кредитов в иностранной валюте и до настоящего времени не смогли восстановить свою платежеспособность.

Общее улучшение ситуации в области просроченной задолженности подтверждают и данные по динамике групп просроченной ипотечной задолженности по срокам задержки платежей. По данным Банка России, по итогам 2010 г. объем задолженности по ипотечным кредитам, по которым не было допущено ни одного просроченного платежа, либо допущена только "техническая просрочка" (не более 30 дн.), превысил 92 % (см. таблицу).

Совокупная доля дефолтной задолженности (с платежами, просроченными на 91 день и больше) составляет по итогам года 6,25 % (-0,69 п.п. с начала года), с технической просрочкой платежей (до одного месяца) - 4,4 % (-0,53 п.п.), а с просрочкой среднего уровня (от 31 до 90 дн.) - 1,55 % (-0,84 п.п.) (рис. 5, 6).

Группировка задолженности по ипотечным кредитам по срокам задержки платежей

Общая сумма задолженности по ипотечным кредитам	На 01.02.2010		На 01.01.2011	
	Сумма остатка основного долга, млн. руб.	%	Сумма остатка основного долга, млн. руб.	%
Закладные в портфеле, всего	1 008 450	100	1 127 834	100
В том числе:				
с просрочкой аннуитетного платежа от 31 до 90 дн.	24 102	2,39	17 481	1,55
с просрочкой аннуитетного платежа от 91 до 180 дн.	17 648	1,75	12 857	1,14
с просрочкой аннуитетного платежа свыше 180 дн.	52 339	5,19	57 632	5,11

Источник. Данные Банка России.



Рис. 5. Структура просроченной задолженности по срокам задержки платежей на 1 февраля 2010 г., %

Источник. Банк России, расчеты АИЖК.

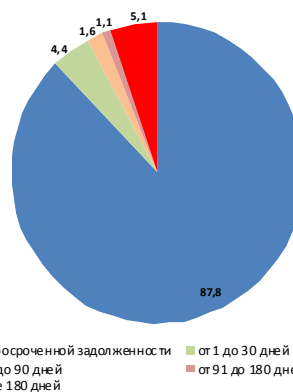


Рис. 6. Структура просроченной задолженности по срокам задержки платежей на 1 января 2011 г., %

Совокупная доля задолженности, не имеющей просроченных платежей, составила 87,8 %, что на 2,1 п.п. выше уровня 2010 г.

В данных условиях можно заключить, что по мере погашения оставшихся валютных кредитов и списания с балансов банков наиболее безнадежных ссуд доля просроченной задолженности будет снижаться. АИЖК прогнозирует, что по итогам 2011 г. доля просроченной задолженности составит 2,2-3,5 %, а по итогам I квартала 2011 г. - 3,1-3,6 %.

По данным Банка России, в 2010 г. зафиксирован рост ипотечного портфеля банковского сектора на 11,6 %. Ипотечный портфель АИЖК за этот период увеличился на 23 %. Всего за 2010 г. АИЖК рефинансировало 48 277 кредитов на общую сумму более 54,7 млрд. руб., что составляет 16 % - в количественном и 14,4 % в денежном выражении от всего объема выданных в 2010 г. ипотечных кредитов.

Являясь институтом развития рынка ипотеки, АИЖК в 2010 г. проводило активную политику, направленную на преодоление последствий кризиса 2008-2009 гг. Так, удерживая в первом полугодии 2010 г. самую низкую на рынке ставку, Агентство задало ориентир для ведущих игроков рынка, что, в свою очередь, во втором полугодии 2010 г. положило начало массовому снижению ставок по выдаваемым ипотечным кредитам. По данным за 2010 г., ставка выкупа АИЖК по стандартным кредитным продуктам (накопленным итогом с начала года) составила 10,9 %, что значительно меньше среднего уровня ипотечных ставок по России (13,1 %, по данным Центрального банка РФ на 1 января 2011 г.).

Снижение доли АИЖК на фоне роста ипотечного рынка в целом свидетельствует об улучшении ситуации с ликвидностью в ипотечном секторе, оздоровлении рынка и росте конкуренции среди кредитных организаций.

Наряду со стандартными кредитными продуктами АИЖК развивает специальные инновационные кредитные предложения для отдельных категорий граждан, ставки по которым существенно ниже среднерыночных. По данным на 1 января 2011 г., АИЖК рефинансировало 6178 ипотечных кредитов, выданных по программе “Военная ипотека”, на общую сумму около 11,5 млрд. руб., а также 1434 кредита с использованием материнского капитала на общую сумму более 1,6 млрд. руб. (рис. 7).

В то же время АИЖК продолжает активно решать задачу сглаживания кризисных последствий на первичном рынке жилья и снижения дефицита предложения в рамках программы “Стимул”, реализуемой АИЖК совместно с Внешэкономбанком. С 1 июля 2010 г. финансирование банков, кредитующих жилищное строительство и приобретение жилья в рамках программы “Стимул”, осуществляется Агентством по ставке 8 % годовых. За 2010 г. принято обязательство по финансированию по 110 соглашениям о фондировании на общую сумму 29,1 млрд. руб.³

Важным шагом, предпринятым Агентством для увеличения доступности ипотечных кредитов, стало снижение первоначального взноса. Особенную значимость этот фактор для многих потенциальных заемщиков приобрел в посткризисный период, когда часть населения, чьи доходы в 2009 г. значитель-

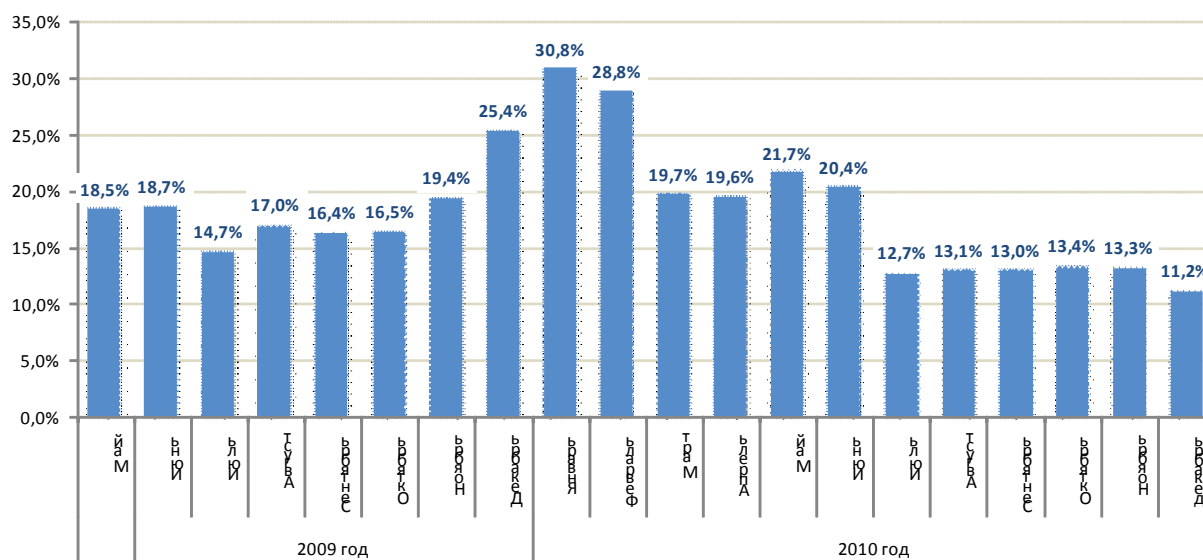


Рис. 7. Доля ипотечных кредитов, рефинансированных АИЖК, в общем количестве предоставленных ипотечных кредитов в 2009 - 2010 гг.

Источник. Банк России, расчеты АИЖК.

но снизились, вынуждена была потратить имевшиеся накопления. В результате, несмотря на восстановление дохода, эти люди утратили возможность оплатить первоначальный взнос. Поправки, внесенные в Стандарты АИЖК в 2010 г., позволяют заемщикам, оформившим страхование своей ответственности по ипотечным обязательствам, приобрести жилье с первоначальным взносом от 10 % по ставкам не выше 11,5 % годовых при покупке жилья на первичном рынке.

Также с целью либерализации условий ипотечных кредитов в августе 2010 г. Агентство отменило мораторий на досрочное погашение. В программах большинства участников ипотечного рынка срок моратория составляет от 3 до 12 мес., предусмотрены штрафы за досрочное погашение, установлена минимальная сумма платежа.

В рамках своей деятельности АИЖК использует различные источники финансирования. В 2010 г., впервые с ноября 2008 г., АИЖК возобновило привлечение средств с открытого рынка. 16 сентября 2010 г. ОАО "Агентство по ипотечному жилищному кредитованию" успешно разместило старший транш четвертой серии облигаций с ипотечным покрытием. Жилищные облигации с ипотечным покрытием ЗАО "Ипотечный агент АИЖК 2010-1" состоят из трех выпусков (классов "А1", "А2" и "Б"), обеспеченных единым ипотечным покрытием. Общий объем трех выпусков составляет 13,5 млрд. руб. Были размещены облигации класса "А1" (объем выпуска составляет 6096 млн. руб.). Рейтинговым агентством "Moody's" облигациям АИЖК был присвоен международный рейтинг Baa1. По облигациям объявлена трехлетняя оферта.

Цена размещения облигаций класса "А1" составила 101 % от номинальной стоимости, что соответствует доходности к ожидаемой дате погашения 8,43 % годовых. Объем заявок превысил объем размещения более чем в 2 раза. Облигации были размещены широкому кругу рыночных инвесторов. В этот же день на ММВБ были зафиксированы сделки с облигациями по цене выше цены размещения. Это позволяет говорить о том, что ипотечные ценные бумаги с учетом примененных АИЖК инноваций снова востребованы инвесторами и рассматриваются как высоконадежный инструмент.

В условиях современного глобального финансового кризиса установлена высокая трансмиссионная способность механизма ипотечного кредитования к распространению финансовых шоков в национальных экономиках. Исследование возникновения и развития кризиса на рынке ипотечного кредитования в США позволило определить необходимые меры, способствующие ограничению возникновения и распространения негативных явлений на рынке

ипотечного кредитования и в связанном сегменте рынка ценных бумаг, обеспеченных ипотекой⁴:

1) установление ограничения максимального роста переменной процентной ставки по ипотечным кредитам. При осуществлении выпуска ипотечных ценных бумаг по переменной процентной ставке эмитент должен установить максимальный предел процентной ставки, по которой будет выплачиваться купонный доход держателям бумаг. Денежные средства, привлеченные подобным образом, могут выдаваться в качестве ипотечных кредитов с определенным максимальным уровнем, что позволит сохранить доходность кредитора и ограничить процентный риск заемщика;

2) при определении максимальной суммы ипотечного кредита оценка стоимости недвижимости не только в сравнении с текущим состоянием рынка, но и в ретроспективе нескольких лет. В случае если на момент выдачи кредита стоимость недвижимости росла быстрыми темпами, рыночная оценка залога может быть завышена. Данный подход позволит определить стоимость недвижимости, очищенную от эффекта "ажиотажного" спроса;

3) оценка кредитоспособности заемщика, являющаяся базовым, основополагающим условием выдачи ипотечного кредита, в отличие от подхода, учитывающего будущий рост стоимости залога и его реализацию по высокой цене, или погашение кредита за счет средств от сдачи жилья в аренду;

4) использование разнообразных моделей для оценки рисков ценных бумаг, нежели применение единообразной модели для всех типов инструментов и инвестиций. Наличие особенностей национальных рынков ИЖК в разных странах должно приниматься во внимание при инвестировании в финансовые инструменты на зарубежных рынках;

5) предоставление заемщикам адекватной, т.е. полной, соответствующей, понятной, неизбыточной и сравнительной информации об ипотечном кредите. Адекватное информирование участниками рынка широких слоев заемщиков позволит последним лучше понимать и оценивать возможности и риски ипотечного кредита.

¹ Low S., Sebag-Montefiore M., Dьbel A. Study on the Financial integration of European mortgage markets // Mercer Oliver Wyman, European Mortgage Federation, 2006.

² Ставка выкупа АИЖК по стандартным продуктам на 1 июля 2010 г. составляла 10,51 %.

³ URL: [www.ifc.org/ifcext/eca.nsf/attachments-bytitle/Securitization+in+Russia+Russian+2005/\\$FILE/Securitization1-Rus-Final.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/eca.nsf/attachments-bytitle/Securitization+in+Russia+Russian+2005/$FILE/Securitization1-Rus-Final.pdf). 2010.

⁴ URL: www.fha-lending.com/webinar029/0711ml.pdf.