

## Развитие рынка ипотечного кредитования в России в условиях мирового финансового кризиса

© 2009 С.Ю. Новакова

Орловский государственный университет

В статье рассмотрены основные тенденции развития отечественного ипотечного рынка под влиянием неблагоприятной макроэкономической конъюнктуры; изложены основные меры государства, направленные на устранение последствий влияния мирового кризиса на отечественную систему ипотечного кредитования.

*Ключевые слова:* ипотечное кредитование, рынок ипотечных кредитов, рефинансирование, секьюритизация, ипотечное агентство, ипотечные ценные бумаги.

Мировой финансовый кризис охватил множество проблемных рынков и сфер деятельности и продемонстрировал широкую взаимосвязанность различных секторов мировой экономики. В результате кризис оказал и продолжает оказывать негативное воздействие как на российскую финансовую систему в целом, так и на рынок ипотечного кредитования.

Падение стоимости ипотечных облигаций в США привело к прямым убыткам или опасениям относительно возможности появления таких со стороны банков и инвестиционных фондов других стран, в первую очередь европейских. Отчасти стремясь обезопасить себя от получения еще больших убытков, отчасти поддаваясь общему волнению и стремясь получить деньги для обеспечения своей текущей деятельности, инвесторы начали в массовом порядке выводить деньги из активов, размещенных в ценных бумагах на развивающихся рынках (в том числе и в России).

Фактическое закрытие зарубежных рынков, обеспечивавших российские банки дешевыми долгосрочными ресурсами, поставило банки, активно развивающие ипотеку, в достаточно сложное положение. Банки мгновенно среагировали приостановкой ипотечных программ на проблемы, возникшие с ликвидностью в результате кризиса на российском фондовом рынке, который проявился в середине сентября 2008 г.

Согласно данным ЦБ РФ, объем выдачи кредитов в I квартале 2009 г. составил 24,4 млрд. руб., что в 6 раз меньше, чем за аналогичный период 2008 г. Во II квартале 2009 г. темпы роста сохранились на том же уровне. Совокупный объем кредитов, выданных во II квартале 2009 г., составил 30,8 млрд. руб., что так же, как и в I квартале 2009 г., в 6 раз меньше, чем в аналогичный период 2008 г. (188,4 млрд. руб.). Итог I полугодия 2009 г. по выдаче ипотеки - 55,3 млрд. руб. В количественном выражении в I полугодии текущего года выдано 44 тыс. ипотечных

кредитов, что почти в 5 раз меньше, чем в I полугодии 2008 г. (213 тыс. ипотечных кредитов). По состоянию на 1 июля 2009 г. доля валютных кредитов в общем объеме выдачи составила 7%.

Доля просроченной задолженности, по данным ЦБ РФ на 1 июля 2009 г., продолжает увеличиваться. За I полугодие 2009 г. она увеличилась в 2 раза с 1,09 до 2,12% (с 11,4 млрд. до 21,3 млрд. руб.). Необходимо отметить, что наиболее быстро растет доля просрочки по рублевым кредитам. Так, за I полугодие 2009 г. она выросла в 2,3 раза, за II квартал 2009 г. - в 1,4 раза, тогда как просрочка по валютным кредитам - в 1,6 и 1,2 раза, соответственно<sup>1</sup>.

Россия, безусловно, является частью мировой финансовой системы. Однако последствия мирового финансового кризиса пока не оказали такого сильного влияния на российский внутренний рынок ипотечного кредитования, как в других странах. Для нашей страны явилось благом то, что ипотечный рынок в ней находится в стадии развития, соответствующей 1960-1970-м гг. в США. Качество российских заемщиков соответствует сегменту prime- заемщиков<sup>2</sup> в США. В России невелико количество предлагаемых ипотечных продуктов. Рынок в достаточной степени стандартизирован благодаря наличию стандартов Агентства по ипотечному жилищному кредитованию. На момент кризиса в США предлагалось около 700 различных ипотечных продуктов, 95 % российской ипотеки - это кредиты с фиксированной ставкой от 5 до 30 лет с андеррайтингом<sup>3</sup> заемщика по стандартам АИЖК. Объемы ипотечного кредитования в России не

<sup>1</sup> О состоянии рынка ипотечного жилищного кредитования в первом полугодии 2009 года / Официальный сайт Центрального банка РФ. Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/ipoteka/am\\_1-2009.pdf](http://www.cbr.ru/statistics/ipoteka/am_1-2009.pdf).

<sup>2</sup> Prime-заемщик - заемщик с высоким кредитным рейтингом, максимально надежный заемщик.

<sup>3</sup> Андеррайтинг - проверка банком платежеспособности клиента, желающего взять кредит.

превышают 2 % от ВВП, в то время как в США показатель доходит до 60 %.

Американский ипотечный кризис следует расценивать как предупреждение для российских регуляторов и участников ипотечного рынка и наглядную демонстрацию ошибок, повторения которых мы обязаны избежать.

Кризис ликвидности показал острую необходимость в развитии внутреннего рынка ипотечных ценных бумаг. Такое развитие на сегодняшний день тормозится консервативным законодательством о рынке ценных бумаг и отсутствием на рынке такого важного инвестора, как Пенсионный фонд РФ.

Действующее российское законодательство, как правило, императивно указывает эмитенту условия выпуска, обращения и погашения ценных бумаг и не дает ему возможности конструировать условия ценной бумаги, исходя из интересов инвестора. Преимущество законодательства США и стран Западной Европы состоит в том, что оно позволяет эмитентам и инвесторам самостоятельно формулировать условия ценных бумаг, одновременно концентрируя государственный контроль на вопросах раскрытия информации для инвестора.

В определенной мере даже точечные поправки в ряде подзаконных актов смогут существенно улучшить условия выпуска ипотечных ценных бумаг на российском рынке. К таким поправкам можно отнести внесение изменений в правила листинга<sup>4</sup> российских бирж, обеспечивающих допуск ипотечных ценных бумаг в котировальные списки высшей категории; включение ипотечных бумаг в ломбардный список<sup>5</sup> Банка России; снижение требований к эмиссионным документам ипотечных облигаций.

Определенные шаги в данном направлении уже сделаны. Банк России внес поправку в указание "О перечне ценных бумаг, входящих в ломбардный список Центробанка", которая предусматривает возможность включения в ломбардный список ипотечных облигаций, выпущенных по российскому законодательству через специальных агентов. До сих пор в ломбардный список могли быть включены только бумаги, выпущенные в соответствии с западным правом.

Минэкономразвития направило в правительство предложения, либерализующие выпуск ипо-

течных облигаций. В случае их реализации банки смогут рефинансировать в кредиты с небольшим первоначальным взносом и увеличить предложение таких продуктов для заемщиков. Идея чиновников состоит в том, чтобы при выпуске ипотечных облигаций банки соблюдали установленное законом соотношение кредит/залог (70 на 30 %) по всему пулу кредитов, которыми обеспечены бумаги, а не для отдельного кредита. В результате банки могут рефинансировать по российскому праву только кредиты с большим первоначальным взносом (от 30 %), даже если в среднем по портфелю соотношение кредит/залог составляет 70 на 30 %. Реализация предложения Минэкономразвития расширит банкам возможности рефинансирования ипотеки внутри страны и позволит увеличить выдачу ипотечных кредитов с небольшим первоначальным взносом. Банки смогут возобновить либеральные для заемщиков программы, которые им пришлось сократить в конце 2008 г.

Более сложными являются разработка ФСФР нормативных правовых актов, позволяющих выпускать ипотечные сертификаты участия, и внесение некоторых поправок в Налоговый кодекс РФ и закон "Об ипотечных ценных бумагах"<sup>6</sup>.

В условиях кризиса сокращение участия государства (и Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) в качестве его агента) в рефинансировании (выкупе и последующей секьюритизации) ипотечных кредитов не отвечает стратегическим потребностям рынка. В качестве основания для таких выводов следует провести сравнение с ипотечным рынком США, где в период с 2003 по 2005 гг. из-за увеличения доли участия независимых оригинаторов в рефинансировании ипотечных кредитов значительно возросли риски ипотечных кредитов, прежде всего за счет снижения стандартизации.

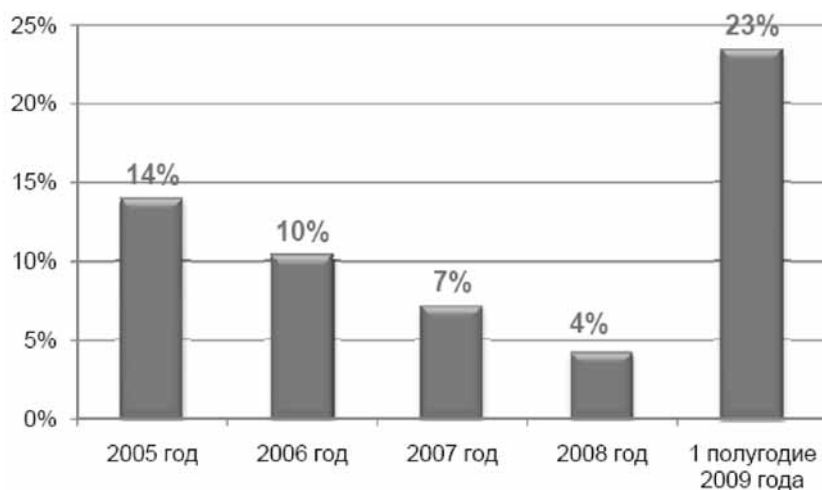
В России на протяжении периода 2001 - 9 месяцев 2008 г. на рынке рефинансирования присутствовало ограниченное количество игроков, ориентированных на приобретение пулов ипотечных кредитов. К середине 2007 г. на рынке рефинансирования присутствовало порядка 6 компаний, активно наращивающих свои портфели ипотечных кредитов с целью последующей секьюритизации.

Начиная с сентября 2008 г. на фоне усиления кризисных явлений в экономике выкуп ипотечных кредитов был приостановлен большинством рефинансирующих организаций (ВТБ-24,

<sup>4</sup> Листинг (от англ. *list* - список) - совокупность процедур включения ценной бумаги в биржевой список (список акций, котирующихся на данной бирже).

<sup>5</sup> Ломбардный список - список государственных ценных бумаг, принимаемых Банком России в качестве залога при предоставлении ломбардного кредита, который является одной из форм рефинансирования банков Банком России под залог государственных ценных бумаг.

<sup>6</sup> Кадук С. Американский кризис *subprime*-кредитов и его влияние на российский рынок // РЦБ. 2008. №3. С. 22-24.



**Рис. Доля АИЖК на рынке ипотечного кредитования  
(данные ЦБ РФ и АИЖК, расчеты АИЖК)**

АТТА-Ипотека, ГПБ-Ипотека, Евротраст, Кит-Финанс, Русский ипотечный банк и др.). К концу 2008 г. в силу объективных причин АИЖК, как институт развития, осталось практически единственным участником на рынке рефинансирования. При этом доля рефинансированных Агентством ипотечных кредитов в выдаче в 2008 г. составила 6% в стоимостном выражении и порядка 4% - в количественном.

В текущих кризисных условиях, по данным ЦБ РФ, прослеживается тенденция к увеличению доли Агентства с учетом его функций как института развития. В частности, согласно обобщенным данным ЦБ РФ и АИЖК, по состоянию на 1 июля 2009 г. Агентством рефинансировано 12 тыс. закладных на общую сумму 12,9 млрд. руб., что в стоимостном выражении составляет 23%, а в количественном - 27% от выданных в этот период кредитов.

Чтобы освободить балансы банков и избавиться их от необходимости формирования резервов под долгосрочные активы и, таким образом, создать дополнительные возможности по увеличению объемов ипотечного кредитования, Агентство разработало схему обмена пулов ипотечных кредитов на свои облигации и ипотечные облигации, инициатором выпуска которых выступило Агентство. Для поддержки банков, имеющих на балансе портфели ипотечных кредитов, Агентство разработало механизм предоставления поручительства по ипотечным облигациям банков. В период кризиса, когда рыночная секьюритизация недоступна для банков, наличие поручительства Агентства дает возможность включать ипотечные облигации в Ломбардный список Банка России и таким образом привлекать недорогие финансовые ресурсы. Кроме того, в целях оптимального распределения ресурсов

АИЖК ввело срочные форвардные контракты, позволяющие осуществлять оперативное планирование денежных потоков и расчетов с партнерами.

Активная позиция Агентства во многом помогла избежать полной остановки ипотечного кредитования в регионах. Таким образом, на протяжении 2009 г. АИЖК остается ключевой рефинансирующей компанией на рынке приобретения пулов ипотечных кредитов (см. рисунок)<sup>7</sup>.

В современных условиях отрицательной макроэкономической конъюнктуры временно утратившие доверие инвесторов инструменты секьюритизации ипотечных активов вряд ли смогут обеспечить в ближайшее время рефинансирование российской ипотеки.

Общая задолженность граждан по ипотеке по состоянию на 1 июля 2009 г. - 1,01 трлн. руб. Объем невозвратов по рублевой ипотеке составляет 7 млрд. руб., по валютной - 7,6 млрд. руб.<sup>8</sup> В связи с этим правление АИЖК утвердило "Стандарт реструктуризации ипотечных кредитов (займов) для отдельных категорий заемщиков", а также учредило Агентство по реструктуризации ипотечных жилищных кредитов (АРИЖК).

Реструктуризация осуществляется на срочной, платной и возвратной основе. Все предоставленные заемщику средства возвращаются в обязательном порядке. Заемщику дается льготный период на 12 месяцев для того, чтобы восстановить свою платежеспособность. В течение льготного периода заемщик платит только проценты по фактически предоставленным средствам. По оконча-

<sup>7</sup> Аналитический отчет по рынку жилья и ипотечно-го жилищного кредитования. Итоги I полугодия 2009 года / Официальный сайт АИЖК. Режим доступа: <http://www.ahml.ru>.

<sup>8</sup> <http://www.rusipoteka.ru>.

нии льготного периода заемщик должен будет погасить долг по аннуитетной схеме<sup>9</sup> вместе с остатком задолженности по ипотечному кредиту. Средства возвращаются в течение всего срока, на который был выдан ипотечный кредит.

Реструктуризацию ипотечных кредитов ОАО «АРИЖК» производит в рублях. Если валюта по реструктурируемому ипотечному кредиту (займу) отличается от валюты РФ, то общая сумма заемных средств и предоставляется в рублях и в размере, рассчитанном по курсу Банка России на дату предоставления заемных средств.

Общий размер платежей заемщика в постльготный период в среднем вырастет на 10-15%. Банк может пойти на списание штрафов и пени за этот период, но, как правило, при этом клиент все же обязан уплачивать хоть какую-то сумму - проценты по кредиту<sup>10</sup>.

На данный момент банки самостоятельно разработали несколько схем реструктуризации ипотечных кредитов. Первый вариант - рефинансирование ипотечных кредитов, выданных в иностранной валюте, в рублевые. Второй вариант - реструктуризация долга. Эта программа по своему содержанию схожа с программой, предложенной АИЖК. Однако банк, осуществляя реструктуризацию самостоятельно, к заемщикам предъявляет менее жесткие требования. Так, этим продуктом могут воспользоваться заемщики, доходы которых сократились на 30 % и более. Третий вариант - увеличение срока возврата кредита<sup>11</sup>.

Ипотечный рынок России сейчас стагнирует, что вполне соответствует общей экономической ситуации в мире. Крушение рынка ипотечного кредитования было обусловлено комплексом факторов. С одной стороны, резко снизилась платежеспособность текущих и потенциальных заемщиков, с другой стороны, выросла стоимость заемных ресурсов для банков и сократились возможности рефинансирования ранее выданных ипотечных кредитов за рубежом.

Кризис ипотечного рынка США был спровоцирован невозвратом ипотечных жилищных кредитов при массовости такого кредитования, которое стало большой системой, к тому же слож-

ной, так как применялся метод секьюритизации. Такой сложной системе должен был соответствовать усложняющийся регулятор. А вместо этого шло его упрощение: оценка кредитоспособности заемщиков осуществлялась упрощенно - скоринговым методом<sup>12</sup>, устанавливались низкие процентные ставки за кредит; снижался размер первоначальных взносов заемщика; размер кредита превышал рыночную стоимость жилья и т.д.

Учитывая данный негативный опыт, следует отметить, что российским банкам, у которых в условиях кризиса сохранилась практика жилищного кредитования, необходимо усложнять инструментарий управления им (дифференцировать условия кредитования, диверсифицировать виды ипотечного кредита и его модели, использовать многообразные методы оценки залога, привлекать к кредитованию разнообразные субъекты инфраструктуры). Для снижения кредитного риска кредитоспособность физических лиц нужно оценивать одновременно по разным методикам и принимать в расчет наихудший результат, руководствуясь законом наименьшего, принципом «слабого» звена, предъявляя более высокие требования к менее надежным клиентам.

Сегодня нет единого мнения относительно того, как долго продлится мировой финансовый кризис и каким предстанет обновленный жилищный сектор. Антикризисные меры зарубежных правительств нацелены на восстановление ипотечных механизмов. Аналогичной позиции придерживаются и в России. Дешевая массовая ипотека немыслима без адекватного развития рынка жилищного строительства. Запустить очередной виток обновления жилого фонда можно только при обширной государственной поддержке застройщиков, потребителей, общественных жилищных инициатив. Требуется масштабная государственная программа по кардинальной замене жилищного фонда и повышению доступности жилья, включая широкий диапазон социальных проектов, программа, аналогичная той, что развивалась в строительной отрасли в послевоенные годы.

Поступила в редакцию 03.10.2009 г.

<sup>9</sup> Аннуитетная схема погашения кредита - схема, при которой платежи по кредиту производятся равными частями на протяжении всего срока кредита.

<sup>10</sup> Зюзев А. Что такое реструктуризация. Режим доступа: <http://www.kp.ru/daily/24255/453149>.

<sup>11</sup> <http://www.rusipoteka.ru>.

<sup>12</sup> Кредитный скоринг - система оценки кредитоспособности лица, основанная на численных статистических методах. Заключается в присвоении баллов по заполнению анкеты, разработанной оценщиками *кредитных рисков*. По результатам набранных баллов системой принимается решение об одобрении или отказе в выдаче кредита. Данные для скоринговых систем получаются из вероятностей возвратов кредитов отдельными группами заемщиков, полученными из анализа кредитной истории тысяч людей.