

РАЗВИТИЕ РЫНКА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИИ В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

Н. А. Егина, канд. экон. наук, доцент кафедры экономической теории ГОУ ВПО «Мордовский государственный университет имени Н.П. Огарева»

И. И. Теркулова, студентка IV курса архитектурно-строительного факультета ГОУ ВПО «Мордовский государственный университет имени Н.П. Огарева»

В статье рассмотрены теоретические основы функционирования рынка ипотечного кредитования в России и мире, отмечены характерные черты существующих схем организации рынка ипотечных кредитов, представлен богатый статистический материал о развитии отечественного ипотечного рынка в докризисный период и изучены основные тенденции его развития под влиянием неблагоприятной макроэкономической конъюнктуры. В работе изложены также основные меры государства, направленные на устранение последствий влияния мирового кризиса на отечественную систему ипотечного кредитования.

Ключевые слова: ипотечное кредитование, рынок ипотечных кредитов, секьюритизация, ипотечное агентство, ипотечные ценные бумаги, ипотечный портфель

Россия, интегрируясь в мировую финансовую систему и становясь полноправным членом мирового бизнес-сообщества, перенимает и развивает апробированные на западе формы бизнеса. Одной из них можно назвать ипотечное кредитование, существование которого в России можно уверенно констатировать как реальность. Об этом говорят тенденции последних лет: уверенный рост объемов кредитных портфелей операторов ипотечного рынка, заявления новых игроков о развитии собственных ипотечных программ, начале законодательных инициатив федеральных и местных органов власти, активный интерес западных финансовых структур к этому бизнесу.

Надлежащим образом функционирующая система финансирования жилья должна обеспечивать развитие рынков жилья в России и способствовать тому, что качество и объемы предлагаемого жилья в достаточной мере будут удовлетворять спрос населения.

Учитывая важность рынка ипотечного кредитования как основного инструмента, способствующего увеличению доступности жилья для населения, многогранность проблемы функционирования данного сегмента рынка в России, особенно в условиях неблагоприятной мировой экономической конъюнктуры, можно сказать, что исследуемый вопрос актуален как никогда.

Под *ипотечным кредитованием* в общемировой практике понимается

система, включающая в себя кредиты, выданные под обеспечение залогом недвижимости (ипотека), регистрацию залога в государственном реестре прав на недвижимость, а также элементы рефинансирования кредиторов, выдавших ипотечные кредиты. В результате массового применения механизма ипотечного кредитования в экономически развитых странах возникает рынок ипотечных кредитов [4].

Под *рынком ипотечных кредитов* понимается рынок, где обращаются только долговые обязательства с ипотечными гарантиями, предоставленными с целью содействовать рефинансированию ссуд, выданных под надежное обеспечение.

Рынок ипотечного кредитования подразделяется на первичный и вторичный. На первичном рынке происходит предоставление кредитов под залог недвижимости. На этом этапе у кредитора возникает долгосрочный актив в виде имущественных прав требований, обеспеченных залогом недвижимости (ипотечный кредит). В то же время у кредитора возникновение этого актива связано со снижением объемов денежных ресурсов. Эти обстоятельства диктуют необходимость для кредитора привлекать свободные денежные средства с рынков долгосрочного ссудного капитала, что в итоге и порождает вторичный рынок ипотечного кредитования – механизм рефинансирования [7].

Механизм рефинансирования при ипотечном кредитовании похож во всех развитых странах и отличается в основном организационными подходами. Варианты рефинансирования могут быть самыми различными.

На современном этапе можно условно выделить две основные *схемы организации ипотечного рынка*: одноуровневая и двухуровневая. Эти две базовые схемы различаются по следующим основным признакам: по степени участия кредитных учреждений в процессе кредитования и инвестирования и участию или не участию заемщика в образовании организационно-правовой формы кредитного института и его финансовых активов.

Одноуровневая схема ипотечного кредитования (рис.1) характерна для стран западной Европы и включает в себя такие модели, как классическая (континентальная) модель и модель ссудо-сберегательных учреждений.

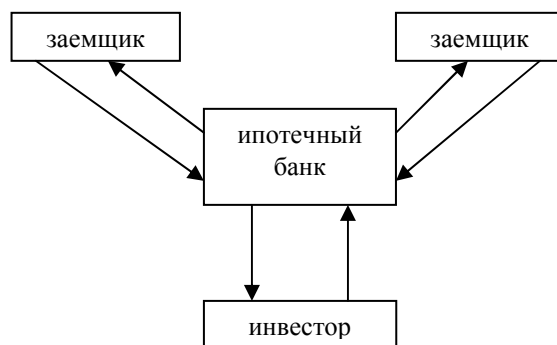


Рисунок 1 Одноуровневая схема организации рынка ипотечных кредитов

Суть одноуровневой схемы, включающей множество инвестиционных технологий, заключается в том, что выдавший ипотечный кредит банк

(кредитное учреждение) самостоятельно рефинансирует ипотечные кредиты путем выпуска ценных бумаг облигационного типа – закладных листов [5].

Характерной чертой одноуровневой классической (континентальной) модели является ее закрытость – источниками для кредитования являются собственные средства банка (кредитного учреждения) и средства, получаемые по банковским операциям (деPOSITные вклады, средства на счетах, краткосрочные и долгосрочные займы, эмиссия ценных бумаг). Надежность и стабильность банка, аккумуляция в одних руках всего процесса кредитования позволяют существенно снизить уровень процентной ставки, а большие риски долгосрочных операций снижаются путем различных ограничений, предусматриваемых кредитным договором [1].

Двухуровневая (американская) схема ипотечного кредитования преимущественно применяется в странах англо-американской системы права (рис. 2).

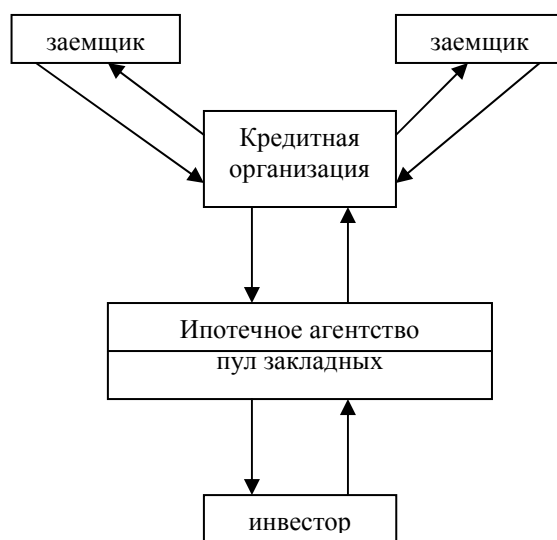


Рисунок 2 Двухуровневая схема организации рынка ипотечных кредитов

Суть двухуровневой схемы ипотечного кредитования состоит в том, что ипотечные кредиты, выданные на первичном рынке, переуступаются специально созданным агентствам (операторам). Роль агентств заключается в перераспределении ресурсов и достижении единообразия ипотечных сделок, повышении ликвидности ипотечных кредитов, перераспределении рисков [5].

Основными недостатками этой схемы являются: сложность структуры построения; невозможность прямого интегрирования в иные гражданско-правовые условия; дороговизна содержания, что увеличивает стоимость кредитных средств для заемщика; сильная зависимость от колебаний на рынке ссудного капитала и экономической ситуации в целом; тесная взаимосвязь участников ипотечного рынка между собой по исполнению обязательств.

Положительными моментами двухуровневой схемы в первую очередь являются: существенное расширение источников финансирования операций по ипотечному кредитованию; перераспределение рисков между кредиторами; возможность перераспределения ресурсов между регионами и секторами экономики, что является существенным и для России.

Деление на две схемы рынка ипотечного кредитования достаточно

условно, т.к. имеется тенденция к быстрому размыванию границ между первичным и вторичным рынками.

В Российской Федерации функционирует двухуровневая схема ипотечного кредитования, обязательным условием которой является наличие специального агентства. В сентябре 1997 года в соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 26 августа 1996 г. № 1010 «Об Агентстве по ипотечному жилищному кредитованию» было создано ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» (далее АИЖК), основным уставным направлением деятельности которого является обеспечение ликвидности российских коммерческих банков, предоставляющих долгосрочные жилищные кредиты населению, за счет покупки прав требований по таким кредитам на средства, привлекаемые путем размещения облигаций Агентства на фондовом рынке.

Система АИЖК предполагает наличие сети региональных операторов, при создании которых в качестве основного требования выдвигается следующее условие: не менее 51 % величины уставного капитала оператора должны составлять средства местных администраций. Таким образом, деятельность региональных операторов осуществляется под контролем органов местного самоуправления, что в некоторых случаях ограничивает их действия.

Основными участниками ипотечного рынка являются региональные операторы, сервисные агенты, банки – первичные кредиторы, страховые и оценочные компании. Схема рефинансирования ипотечных кредитов в России представлена на рис. 3.



Рисунок 3 Механизм рефинансирования ипотечных кредитов

Агентство формирует из закладных залоговое покрытие и выпускает ипотечные ценные бумаги (далее ИЦБ). На ипотечном рынке России обращаются следующие виды ценных бумаг: облигации с ипотечным покрытием и ипотечные сертификаты участия. Облигация с ипотечным покрытием – это облигация, исполнение обязательств по которой обеспечивается залогом ипотечного покрытия. Данная ценная бумага закрепляет право владельца на получение фиксированного процента своей номинальной стоимости. Ипотечный сертификат участия – это ценная именная неэмиссионная ценная бумага, удостоверяющая долю ее владельца в праве

общей собственности на ипотечное покрытие, право требовать от выдавшего ее лица доверительного управления ипотечным покрытием, право на получение денежных средств, полученных во исполнение обязательств, требование по которым составляют ипотечное покрытие [2].

Активное начало развития российского рынка ипотечного кредитования обусловлено как объективными факторами улучшения макроэкономической конъюнктуры в период 2000 – 2007 гг., так и повышенным вниманием к проблеме обеспечения населения жильем. Актуальные вопросы организационно-экономического и финансового обеспечения решения жилищной проблемы выделены в рамках Национального проекта «Доступное и комфортное жилье – гражданам России», в Федеральной целевой программе «Жилище» на 2002 –2010 гг.

Существующая двухуровневая система позволила обеспечить существенный рост объемов ипотечного кредитования – за 2007 г. было выдано кредитов на 556,5 млрд. руб. против 44 млрд. руб. в 2005 г. На начало 2008 г. ипотечные кредиты выдавали 587 кредитных организаций. Средневзвешенные процентные ставки по ипотечным кредитам только за год с 2006 г. снизились на 1,5 – 1,7 % до 12,3 – 12,5 % на конец 2007 г. В результате доля ипотечного кредитования в общем объеме кредитов физическим лицам составила 15,6 %. Объем задолженности по ипотечным кредитам на конец 2007 г. составляет 20,6 % от общей задолженности физических лиц перед кредитными организациями и 3 % к величине банковских активов [10].

Однако в 2008 г. мировая макроэкономическая конъюнктура внесла свои коррективы в развитие российской ипотеки. Первые наметившиеся тенденции развития рынка были уже заметны по итогам 1 квартала 2008 г. Даже без устранения сезонности, ежеквартальные темпы роста объемов выдачи ипотечных кредитов существенно сократились. В третьем квартале 2008 г. было выдано 198,2 млрд. руб. ипотечных кредитов, что всего на 5 % больше чем во 2 квартале 2008 г. [9] (рис.4).

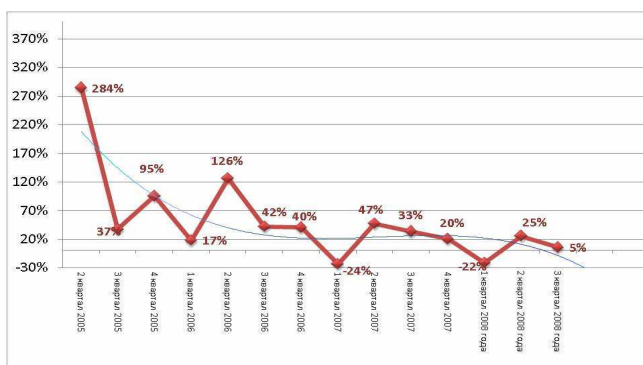


Рисунок 4 **Ежеквартальные темпы прироста выдачи ипотечных кредитов, в %**
(данные ЦБ РФ, расчеты АИЖК)

В 2007 году прирост за аналогичный период составил 33 %. Даже с учетом того, что ежеквартальные темпы роста сокращаются в силу развития рынка, достигнутые показатели были ниже ожидаемых. Таким образом, годовой рост по итогам 9 мес. 2008 г. составил 25 %, при этом еще по итогам 1 полугодия 2008 г. он был на уровне 67 %.

Одним из условий предоставления кредитов является валюта предоставления. Современный этап развития ипотеки характеризуется значительным ростом кредитов, предоставленных в национальной валюте: в 2007 г. доля кредитов в рублях составила почти 79 %. В первом полугодии 2008 г. тенденция опережающего роста ипотечных кредитов, предоставленных в рублях, сохранилась: их доля в объеме предоставленных средств составила 87 %. Однако если сравнивать условия предоставления кредита разными банками, процентные ставки по рублевым кредитам гораздо больше, чем по кредитам, выданным в иностранной валюте. Средневзвешенная фиксированная «ставка предложения» в рублях, рассчитываемая по 25 банкам (из Топ-50 ипотечных по данным РБК-рейтинг) и АИЖК с учетом особенностей различных программ, на 01.04.2009 составила 19,38 %. Фиксированная ставка в долларах составила 15,45 % [9] (рис. 5).

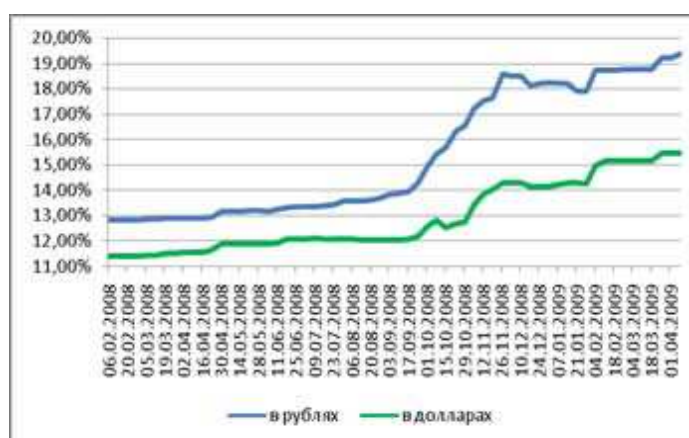


Рисунок 5 Средневзвешенные фиксированные «ставки предложения» по ипотечным кредитам на 01.04.2009 (мониторинг и расчеты Кредитмарт)

Сроки, на которые выдаются кредиты, постепенно удлиняются, что позволяет расширить круг потенциальных заемщиков. Если в 2002 – 2003 гг. большинство банков выдавали кредиты максимум на 10 лет, то в настоящее время многие банки предлагают кредиты на срок до 30 лет. Если ориентироваться на стандарты АИЖК, то получить ипотечный кредит можно минимум на 3 года, максимум – на 30 лет, но не более разницы между текущим возрастом заемщика и возрастом 65 лет.

Ценовой тренд на рынке жилья заключается в устойчивом росте на протяжении всего периода его активного развития. За период с 2005 г. по 1 полугодие 2007 г. средняя стоимость жилья в РФ на первичном и вторичном рынках выросла в 2 раза. На конец 1 полугодия 2007 г. стоимость 1 кв. м. жилой площади составила 42,0 тыс. руб./кв. м. Согласно данным, опубликованным на сайте Федеральной службы государственной статистики (Росстат), в 4 квартале 2008 г. средняя стоимость жилья в России составила 54,5 тыс. руб., что ниже на 1 %, чем в 3 квартале 2008 г. (55,0 тыс. руб.) и выше на 64 % по сравнению с тем же периодом годом ранее (47,3 тыс. руб.). Динамика темпов роста стоимости 1 кв. м. жилья представлена на рис. 6.

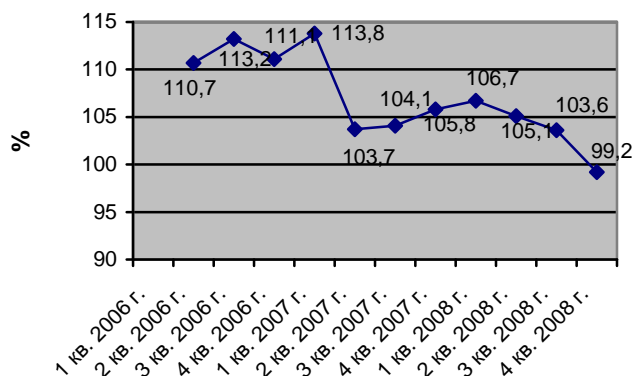


Рисунок 6 **Поквартальная динамика темпов роста стоимости 1 кв.м. жилья в РФ**

На рисунке 6 видно, что снижение темпов роста стоимости кв. м. жилья происходило на протяжении всего 2008 г., что в итоге и привело к снижению цен в 4 квартале 2008 г.

Условия определения процентной ставки также изменились. В последнее время российские банки все чаще предлагали ипотечные кредиты с «плавающей» (индексируемой) ставкой. Процентная ставка по данному виду кредита не фиксируется на весь срок кредита, а изменяется в зависимости от определенного рыночного индекса. Для определения плавающей ставки в рублях обычно используется индикатор стоимости финансовых ресурсов MosPrime (Moscow Prime Offered Rate), который рассчитывается Национальной валютной ассоциацией. Кредиты в долларах привязаны к лондонской межбанковской ставке предложения - LIBOR (London Interbank Offer Rate). Для определения процентной ставки в евро используется индекс европейской межбанковской ставки предложения EURIBOR (European Interbank Offer Rate). Таким образом, «плавающая» ставка складывается из значения индекса и фиксированного процента. Обычно для LIBOR фиксированный процент составляет 4,5 – 6 %, для MosPrime – 6 – 7 %. Период расчета ставки указывается в договоре.

У кредитов с «плавающей» ставкой есть свои «плюсы» и «минусы», как для заемщиков, так и для банков. Кредит под плавающую ставку частично избавляет банк от риска роста процентных ставок, так как при повышении ставок банк не теряет часть прибыли из-за невозможности использовать денежные средства, «замороженные» в ипотечном кредите с фиксированной ставкой. Поэтому такие кредиты можно выдавать под более низкую ставку по сравнению с кредитами с фиксированной ставкой. «Плавающая» ставка выгодна и для заемщиков. Когда ставка снижается, то заемщик существенно экономит на ежемесячных платежах. Основной недостаток – непредсказуемое поведение индекса, определяющего ставку в долгосрочной перспективе. Поэтому такие кредитные продукты в основном используют те, кто планирует досрочное погашение. Кроме того, на сегодняшний день плавающая ставка с российским показателем MosPrime ниже, чем среднестатистическая фиксированная и соответственно позволяет рассчитать большую сумму кредита по сравнению с фиксированной при равной сумме дохода.

Всего плавающие ставки в рублях в настоящее время предоставляет 1 банк (на 01.06.2008 таких банков было 6). В нестабильных макроэкономических условиях при постоянном изменении курса валют кредиты с плавающей ставкой процента оказываются очень невыгодными для заемщика. В США из-за повышения плавающей ставки увеличился рост неплатежей со стороны заемщиков, что в конечном итоге привело к кризису на ипотечном рынке.

Начиная с 2003 г., когда Федеральная резервная служба США снизила процентную ставку до 1 % годовых, банки, имевшие большое количество свободных денег, предоставляли кредиты всем желающим. При этом были ослаблены существовавшие долгое время жесткие требования к заемщикам. Такой подход позволил брать кредиты неограниченному кругу лиц, в том числе и гражданам с небольшими доходами. Были введены новые ипотечные продукты: кредиты без уплаты первоначального взноса либо со значительным его снижением, кредиты без подтверждения дохода с минимальным набором документов и т.д. в результате в 2006 г. доля ипотечных кредитов subprime в США достигла 20 % всего американского ипотечного рынка. Кроме того, большинство ипотечных кредитов было выдано с «плавающими» процентными ставками, привязанными к индексу LIBOR, который зависит от многих экономических параметров, в том числе от размера учетной ставки ФРС США. Пока ставка ФРС оставалась низкой, никаких проблем не возникало и платежи по кредитам осуществлялись. Но в 2006 г. ставка ФРС выросла с 1 до 5,25 % годовых, что повлекло рост кредитных ставок и автоматическое увеличение размеров платежей по выданным кредитам, осуществлять которые заемщики оказались не в состоянии. Кроме того, на рынке началось падение цен на жилье. Следствием стали невозможность выполнения обязательств перед кредиторами и владельцами облигаций и обесценивание производных бумаг, что в свою очередь повлекло банкротство хедж-фондов и в той или иной степени затронуло портфели многих инвестиционных и банковских структур. В результате возникла проблема с ликвидностью, и среди участников финансовых рынков сформировалось недоверие к ипотечным облигациям. Это привело к возникновению кредитного кризиса и в итоге отрицательно сказалось на тех банках, которые активно привлекали ресурсы на зарубежных финансовых рынках [8].

Россия, безусловно, является частью мировой финансовой системы. Однако последствия мирового финансового кризиса пока не оказали такого сильного влияния на наш внутренний рынок ипотечного кредитования, как в других странах. Для нашей страны явилось благом то, что ипотечный рынок в России находится в стадии развития, соответствующий 1960 – 1970-м гг. в США. Качество российских заемщиков соответствует сегменту prime-заемщиков 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 заемщика либо по стандартам АИЖК. Объемы ипотечного

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

Мировой финансовый кризис охватил множество проблемных рынков и сфер деятельности (валютный рынок, рынок энергоресурсов, рынок ипотечного кредитования в США, продовольственный рынок, сфера международных отношений) и продемонстрировал широкую взаимосвязанность различных секторов мировой экономики. В результате кризис оказал и продолжает оказывать негативное воздействие как на отечественную финансовую систему в целом, так и на рынок ипотечного кредитования.

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. Так, по официальным заявлениям самих банков и данным ипотечного брокера Кредитмарт, ипотечные кредиты больше не выдают такие банки: «Союз», «Хоум Кредит энд Финанс Банк» (ХКФ Банк), «Русский стандарт», «Ренессанс Кредит», «КИТ Финанс», КБ «Московское ипотечное агентство», «Собинбанк», «Русский ипотечный банк», Банк «Русь» и др. Итого 17 банков. Доля этих банков в 1 полугодии 2008 г. в выдаче ипотечных кредитов составляла порядка 18 % [10].

Если разделить банки, которые выдали ипотечные кредиты, в том числе и по стандартам АИЖК, на 3 группы по размерам активов, то можно выявить следующие тенденции. В качестве «базового периода» для сравнения был определен июнь 2007 г. По данным расчетов Интерфакс по итогам ноября 2008 г. (данные ежемесячной отчетности банков, формы 101, 102) доля долгосрочных кредитов (сроком свыше 3-х лет) в общем объеме кредитования физических лиц существенно снизилась у «малых» ипотечных банков с 54 % до 4 %. Снижение доли долгосрочных кредитов также отмечено у «средних» банков с 33 % до 8 %. У крупных банков снижение происходило более медленными темпами: с 74 % до 69 % [9] (рис. 7).

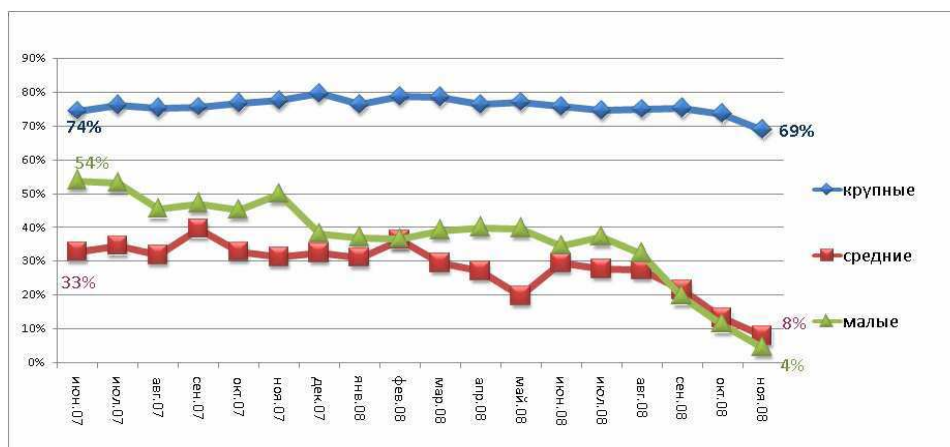


Рисунок 7 Доля кредитов, выдаваемых физическим лицам, сроком более 3-х лет, % (данные ЦБ РФ, расчеты Интерфакс)

Однако на рынке российского ипотечного кредитования имеются также

исключения. Например, Сбербанк уже на протяжении года не меняет свои условия кредитования. Более того, в конце марта 2008 г. он по нескольким ипотечным программам уменьшил минимальные процентные ставки в евро и долларах. Следует отметить, что на Сбербанк приходится около половины всех выданных в России ипотечных кредитов. Свои ставки по ипотечному кредитованию в первом квартале 2008 г. уменьшили также Банк жилищного финансирования, Московский банк реконструкции и развития (МБРР), ДельтаКредит, Славинвестбанк, Кредит Европа банк, Экспобанк, а также Национальная ипотечная компания.

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

Согласно данным Банка России, в феврале 2009 г. банки выдали ипотечных кредитов на сумму 8,5 млрд. руб. (8,2 млрд. – в рублях и 300 млн. руб. – в валюте). Это существенно ниже, чем в четвертом квартале 2008 г., когда среднемесячная выдача ипотеки была на уровне 32 млрд. руб. В первом квартале 2008 г. среднемесячный объем выдачи ипотеки составлял около 50 млрд. руб. Февральские результаты по объему выданных ипотечных кредитов в 2009 г. соответствуют данным начала 2006 г. [10].

Кризис ликвидности показал острую необходимость в развитии внутреннего рынка ипотечных ценных бумаг. Такое развитие на сегодняшний день тормозится очень 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 возможность 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 ряд подзаконных актов смогут существенно улучшить условия выпуска ипотечных ценных бумаг на российском рынке. К таким поправкам можно отнести внесение изменений в правила листинга российских бирж, обеспечивающих допуск ипотечных ценных бумаг в котировальные списки высшей категории; включение ипотечных бумаг в ломбардный список Банка России; снижение требований к эмиссионным документам ипотечных облигаций.

Определенные шаги в этом 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. В

соответствии с нововведением для включения в ломбардный список выпуску бумаг с ипотечным покрытием должен быть присвоен международный рейтинг не ниже "BBB-" по классификации агентств Standard & Poor`s или Fitch Ratings или "Baa3" – по классификации Moody`s Investors Service. Облигации должны быть допущены к обращению на организованном рынке ценных бумаг.

Минэкономразвития направило в правительство предложения, либерализующие выпуск ипотечных 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» [3].

Дешевая массовая ипотека немыслима без адекватного развития рынка жилищного строительства. Темпы ввода в строй жилой недвижимости в России за девять месяцев 2008 г. упали в 8 раз по сравнению с прошлым годом: 3,9 % за январь-сентябрь 2008 г. против 31,3 % в тот же период 2007 г. Если рассматривать в территориальном разрезе, то 50,4 % строительства сосредоточено в 11 регионах России, что крайне неравномерно. При этом в некоторых регионах преобладает строительство индивидуального жилья.

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, которая развивалась в строительной отрасли в послевоенные годы.

В условиях кризиса сокращение участия государства (и 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.

В связи с сокращением возможностей по секьюритизации ипотечных кредитов в России и за рубежом (так, например, последний выпуск был зарегистрирован в июле 2008 г. банком «Евротраст»), в 3 квартале 2008 г. объемы рефинансирования снизились по сравнению со 2 кварталом 2008 г. на 24 %. На снижение объемов рефинансирования повлияло сокращение программ рефинансирования кредитов банком «ВТБ-24», снижение составило 33 %. Помимо этого Банк «Кит-Финанс» и «Атта-Ипотека» не осуществляли деятельность по рефинансированию. В 3 квартале 2008 г. АИЖК рефинансировано 7,2 млрд. руб., ВТБ-24 – 3,6 млрд. руб., ГПБ Ипотека – 2,5 млрд. руб., Русский ипотечный банк – 0,6 млрд. руб. Таким образом, в 3 квартале 2008 г. на рынке рефинансирования доля АИЖК составила 53 %. В конце 3 квартала 2008 г. банк ВТБ-24 и Русский ипотечный банк объявили о приостановке программ рефинансирования кредитов у банков. Таким образом, в 4 квартале 2008 г. и на протяжении 2009 г. АИЖК остается ключевой рефинансирующей компанией на рынке приобретения пулов ипотечных кредитов [9] (рис. 8).

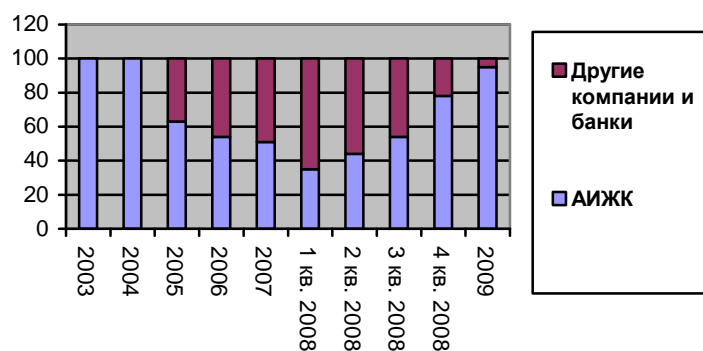


Рисунок 8 Доли рефинансирующих организаций в 2003 – 2009 гг. (прогноз АИЖК)

Объем рефинансирования (сделок купли-продажи ипотечных кредитов) за 9 месяцев 2008 г. составил 45,1 млрд. руб., что составляет 8,4 % от объема выдачи ипотечных кредитов в год. Максимальная доля рефинансирования была в 2005 г. – 29 %, за этот же период АИЖК приобрело 7,8 млрд. руб. или 62 % от всего объема рефинансирования.

В современных условиях отрицательной макроэкономической конъюнктуры временно утратившие доверие инвесторов инструменты секьюритизации ипотечных активов (падение объема сделок секьюритизации активов в Европе и США в первом полугодии 2008 г. по сравнению с первым полугодием 2007 г. составило 25,4 % и 52,5 % соответственно) вряд ли смогут

обеспечить в ближайшее время рефинансирование российской ипотеки хотя бы на текущем уровне.

Многие специалисты считают, что в условиях современного кризиса ликвидности государство должно оказывать в первую очередь материальную поддержку. Правительство РФ планирует направить в капитал Агентства по ипотечному жилищному кредитованию 20 миллиардов рублей, а также предоставить кредит на 40 миллиардов рублей. В свою очередь, Агентство готовит целый ряд мер для поддержания ипотечного рынка. В дополнение к выкупу залогов планируется использовать другие способы – например, перейти к покупке значительных пулов залогов и к покупке ипотечных ценных бумаг.

Общая задолженность граждан по ипотеке на начало 2009 г. составила 1, 072 трлн. руб. Объем невозвратов по рублевой ипотеке составляет 7 млрд. руб., по валютной – 7,6 млрд. руб. По словам Г. Грефа, председателя Сбербанка РФ, просроченная задолженность российских банков ежемесячно увеличивается на 20 %. Потенциальный объем проблемных активов банков к концу года может превысить 10 %. Во многом на ухудшение ситуации в банковском секторе оказывает увеличение просроченной задолженности по ипотечным кредитам. С октября 2008 г. по 1 марта 2009 г. доля просроченных рублевых ипотечных кредитов выросла с 0,4 до 0,9 %, просрочка валютных кредитов выросла с 1,05 % до 2,9 % [10]. В связи с этим 5 февраля 2009 года правление АИЖК утвердило «Стандарт реструктуризации ипотечных кредитов (займов) для отдельных категорий заемщиков». В этом документе АИЖК постаралось учесть интересы всех участников сделки – и заемщиков, и кредиторов. АИЖК предлагает две основные формы реструктуризации ипотечных кредитов: смешанный договор и стабилизационный кредит. Если используется первая схема реструктуризации ипотечного кредита, то АИЖК предоставляет средства в размере 20 % от размера денежных средств, предусмотренных в конкретном договоре. Таким образом, у банка появляется ликвидность в размере одной пятой кредита, которую он сможет разместить по ставкам денежного рынка.

Если реструктуризация ипотечного кредита заемщика была проведена по схеме стабилизационного кредита, который банк предоставляет заемщику самостоятельно, АИЖК рефинансирует выданный стабилизационный кредит по истечении льготного периода. Другой заинтересованной стороне – заемщику АИЖК предоставляет возможность изменения графика платежей по погашению задолженности, в том числе перераспределение размеров ежемесячных платежей и/или увеличение общего срока исполнения обязательств. По замыслу его авторов, получив передышку (до 12 месяцев), заемщик сможет найти работу и восстановить свою платежеспособность, после чего погасить долги [10].

АИЖК демонстрирует полную готовность к масштабной работе. В 2009 г. на реструктуризацию ипотечных кредитов правительство выделило 5 млрд. руб. При этом не исключается возможность существенного увеличения этой суммы в течение года в случае необходимости.

На данный момент банки самостоятельно разработали несколько схем

реструктуризации ипотечных кредитов. Первый вариант – рефинансирование ипотечных кредитов, выданных в иностранной валюте, в рублевые. Вторым вариантом – 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 [10].

Сегодня нет единого мнения относительно того, как долго продлится мировой финансовый кризис, и каким предстанет обновленный жилищный сектор. Однако, изучая меры по его поддержке, можно сделать вывод, что западные страны пока не готовы изменить вектор развития жилищного сектора и по-прежнему намерены делать ставку на ипотеку. Во всяком случае, антикризисные меры зарубежных правительств нацелены на восстановление ипотечных механизмов. Аналогичной позиции придерживаются и в России. Российские власти, как это уже случалось не однажды, пытаются слепо клонировать западные рецепты, концентрируясь на реанимации ипотечного кредитования и поддержке крупных строительных компаний. Однако слишком многое указывает на то, что американские лекала нам уже не подходят. В Америке уровень развития ипотеки таков, что способствует решению жилищной проблемы. В России же масштабы ипотечного кредитования по западным меркам мизерны. Ипотечная задолженность оценивается примерно в 1 трлн. руб. (для сравнения: задолженность американцев по ипотечным кредитам в 2008 г. составляла 10,6 трлн. долл.). За последние несколько лет ипотечными кредитами в России воспользовалось всего около 800 тыс. российских семей. При этом большинство из них купили жилье советской постройки на вторичном рынке. Поэтому в первую очередь, необходимо решить проблему фундаментальной неразвитости рынка жилья. Необходимо разработать дополнительное законодательство и обеспечить поддержку судебной системы для закрепления прав кредиторов в целях упорядочения порядка обращения взыскания на имущество должника. При отсутствии должным образом функционирующего рынка жилья быстрое развитие системы ипотечного кредитования, по всей вероятности, будет только способствовать повышению цен на жилье, не решая проблемы улучшения жилищных условий для большей части населения.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Довдиенко И. В. Ипотека. Управление. Организация. Оценка.: учеб. пособие для студентов вузов / И. В. Довдиенко. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 253 с.
2. Иванкина Н. Проблемы ипотеки в России / Н. Иванкина // Общество и экономика. – 2008. – №1. – С. 91-99.
3. Кадук С. Американский кризис subprime-кредитов и его влияние на российский рынок / С. Кадук // РЦБ. – 2008. – №3(354). – С. 22-24.
4. Кудрявцев В.А. Основы организации ипотечного кредитования: учеб. пособие / В. А. Кудрявцев. – М.: Издание Тихомирова М.Ю., 2000. – 389 с.

5. Меркулов В. В. Мировой опыт ипотечного кредитования и перспективы его использования в России / В. В. Меркулов. – СПб.: Издательство «Юридический центр Пресс», 2003. – 360 с.
6. Полякова М.Б. Развитие рынка ипотечного кредитования в России / М. Б. Поляков // Экономика строительства. – 2008. – №3. – С. 16-26.
7. Рахман И. А. Развитие рынка недвижимости в России: теория, проблемы, практика / И. А. Рахман. – М.: Экономика, 2000. – 231 с.
8. Чепенко С. Перспективы российского рынка ипотечного кредитования в 2008 г. / С. Чепенко // РЦБ. – 2008. – №3(354). – С. 18-21.
9. Официальный сайт Агентства по ипотечному и жилищному кредитованию. Режим доступа: [Http: // www. ahml. ru /](http://www.ahml.ru/)
10. Электронный ресурс [http: // www. rusipoteka. ru/](http://www.rusipoteka.ru/)