

РАЗВИТИЕ ФОРМ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ В РОССИИ

© 2013 В.А. Савинова, Т.Н. Файзуллин*

Ключевые слова: ипотечное кредитование, коммерческий банк, секьюритизация, ипотечные ценные бумаги, рефинансирование.

Рассматриваются основные модели рефинансирования ипотечных кредитов в мировой практике и их применение в России. Как приоритетная выделена форма рефинансирования путем выпуска ипотечных ценных бумаг. Выявлены факторы, сдерживающие развитие данного направления, причины отсутствия малых и средних банков на рынке ипотечных ценных бумаг в качестве эмитентов. Предложена коллективная секьюритизация как новая форма рефинансирования ипотечных кредитов.

Ипотечное кредитование является важной составляющей любой финансовой системы. Благоприятно влияя на развитие рынка жилья и банковской системы, ипотечное кредитование позволяет решить также ряд значимых социальных задач, касающихся переселения граждан из аварийного и ветхого жилья, обеспечения жильем молодых семей. Именно поэтому развитию данного сегмента финансового рынка уделяется большое внимание на государственном уровне. Заемщики имеют возможность, получив ипотечную ссуду, улучшить свои жилищные условия, растянув выплаты на много лет, а для банков, осуществляющих ипотечное кредитование, это надежное вложение средств, поскольку ссуды обеспечены залогом жилья.

Вместе с тем, мировой опыт использования ипотечного кредита в целях решения социально-экономических задач государства показывает, что он представляет собой более сложную конструкцию в системе кредитных отношений¹.

Длительный срок ипотечного кредитования вызывает необходимость рефинансирования выданных ссуд. Главная задача рефинансирования состоит в ликвидации риска ликвидности, возникающего при возникновении потребности в финансовых ресурсах в то время, когда они находятся в активных операциях. Под рефинансированием понимают мобилизацию коммерческими банками ресурсов для покрытия выданных ссуд или текущего кредитования². В анализе подходов

к определению сущности рефинансирования авторы выделяют главную особенность - прекращение старых обязательств и появление новых.

При рефинансировании ипотечных кредитов используются различные инструменты, но анализ существующих подходов позволяет выделить несколько форм рефинансирования, применяемых в различных странах. Формы рефинансирования отличаются по источникам привлекаемых ресурсов: ресурсы привлекаются либо посредством различных вкладов и депозитов, либо с рынка капиталов посредством выпуска ипотечных ценных бумаг. Поскольку ипотечное кредитование осуществляется различными финансовыми институтами, имеющими разный правовой статус, используемые формы рефинансирования приводят к появлению различных моделей, характерных для ипотечной системы той или иной страны. В разных странах применяются сочетания данных моделей либо какая-то модель может превалировать над остальными.

Большинством авторов выделяются 4 основные модели: модель универсального банка, модель жилищных сбережений, модель ипотечных банков и модель секьюритизации ипотечных кредитов.

Универсальные коммерческие банки представляют наиболее распространенную их модель. Ресурсную базу ипотечного кредитования в основном составляют капитал коммерческого банка, средства на депозитных сче-

* Савинова Валентина Андреевна, доктор экономических наук, профессор; Файзуллин Тимур Наилевич, аспирант. - Самарский государственный экономический университет. E-mail: timurfz@gmail.com.

тах различной срочности, кредиты, привлеченные на межбанковском рынке, а также синдицированные кредиты и выпущенные долгосрочные долговые инструменты.

Основное преимущество *модели универсального банка* - возможность использования различных источников финансирования для обеспечения текущей финансовой устойчивости и соблюдения нормативных требований банковских регуляторов. Кроме этого, отсутствуют специальные ограничения по осуществлению ипотечного кредитования.

Основная проблема, возникающая в рамках данной модели, заключается в необходимости поддержания текущей ликвидности баланса, а также в несоответствии краткосрочных пассивов и долгосрочных активов, что становится особенно острой проблемой в случае увеличения доли жилищных ипотечных кредитов в кредитном портфеле банка. В этом случае поддержание текущей ликвидности банка становится более сложной задачей, поэтому часто коммерческие банки вынуждены реализовывать свои ипотечные портфели на вторичном рынке³.

Данная модель является очень распространенной в России. По состоянию на 1 января 2013 г. количество действующих кредитных организаций составило 956, из них 665 предоставляют ипотечные жилищные кредиты. 177 кредитных организаций, или 26,3%, привлекли рефинансирование на вторичном рынке ипотечного кредитования, остальные участники держат ипотечные портфели на балансах, рефинансируя их за счет капитала и привлеченных ресурсов⁴.

Объем ипотечного портфеля сдерживается нормативом долгосрочной ликвидности Н4, установленным Банком России в соответствии с инструкцией Банка России от 3 декабря 2012 г. № 139-И "Об обязательных нормативах банков"⁵.

Однако даже соблюдение данного норматива не обеспечивает банкам полного отсутствия риска ликвидности. Поскольку большая часть пассивов банков краткосрочны, а ипотечные кредиты выдаются на 10-15 лет, при отсутствии револьвирования привлеченных ресурсов банк может столкнуться с серьезными потерями. Это является основной причиной, сдерживающей развитие ипотечного кредитования на данном этапе.

Модель жилищных сбережений предполагает финансирование жилищных кредитов за счет долгосрочных целевых жилищных вкладов населения.

Стройсберкассы (ссудно-сберегательные организации) привлекают целевые долгосрочные накопительные вклады населения, осуществляемые на долгосрочной договорной основе. Различают стройсберкассы закрытого типа, при котором вклады являются единственным источником ресурсов (строительные сберегательные кассы в Германии - *Vausparkasse*), относительно закрытого типа (строительные общества в Великобритании - *Building societies*) и полностью открытого типа (ссудно-сберегательные ассоциации в США - *Saving and Loans*), при котором источником ресурсов являются как вклады, так и средства, привлекаемые на финансовом рынке.

Стройсберкассы осуществляют ипотечное кредитование во многих странах и различаются по следующим основным характеристикам.

1. Условия долгосрочного контракта (договора), на основе которого осуществляются накопительные сбережения участников, членов или пайщиков этих организаций.
2. Степень замкнутости или открытости по отношению к финансовому рынку.
3. Наличие специального законодательства, регулирующего сферу деятельности этих организаций, надзор и контроль за операциями, система отчетности и резервирования, гарантий по вкладам.
4. Влияние и поддержка со стороны государства, система премий на депозиты и страхование вкладов.
5. Ограничения на активные операции.

Рассматривая особенности модели жилищных сбережений, следует отметить, что при функционировании ссудно-сберегательных организаций закрытого типа необходимым условием выступает наличие государственной поддержки, поскольку основной проблемой является обеспечение постоянного притока вкладчиков, средства которых служат основным источником для кредитования⁶.

При принятии соответствующего законопроекта "О строительных сберегательных кассах", подготовленного рядом депутатов Государственной Думы РФ, данный вид кредитных институтов может занять ощутимую

долю рынка ипотечного кредитования. В соответствии с законопроектом вкладчик заключает долгосрочный договор, по которому в течение 5 лет вносит средства, необходимые для накопления первоначального взноса по кредиту на улучшение жилищных условий, который вкладчик получает на льготных условиях по окончании срока действия договора накопления. При этом на сумму взносов ежегодно начисляется премия в размере 20% от прироста вклада, выделяемая из федерального бюджета. Стройсберкасса будет иметь юридический статус банка, соответственно подпадая под действие ФЗ “О банках и банковской деятельности” и регулирование со стороны ЦБ РФ, а также иметь определенные ограничения на осуществление своей деятельности в соответствии с проектом ФЗ “О строительных сберегательных кассах”⁷.

Рассматривая модели рефинансирования, основанные на привлечении ресурсов с рынка капитала, необходимо выделить две основные модели: *модель ипотечных банков*, часто называемую *одноуровневой моделью*, и *модель секьюритизации ипотечных кредитов*, получившую название *двухуровневой модели*.

Ипотечные банки - это, как правило, узкоспециализированные кредитные институты, которые предоставляют долгосрочные кредиты населению, рефинансируя их за счет средств, привлекаемых через эмиссию ипотечных облигаций, обеспеченных выданными ипотечными кредитами.

Надежность ценных бумаг обеспечивается жесткими законодательными рамками, накладывающими достаточно строгие ограничения по активным и пассивным операциям банков, а также регулирующие условия выдачи ипотечных кредитов и выпуска облигаций. Высокий рейтинг, ликвидность и надежность ипотечных облигаций обеспечивают их привлекательность для инвесторов, и объемы обязательств по таким облигациям в ряде стран превышают объемы государственных заимствований.

Доверие участников рынка ипотечных облигаций обеспечивается также за счет следующих условий:

- ♦ ограничения круга банковских операций;

- ♦ введения законодательного ограничения на долю кредита в оценочной стоимости залога на уровне, не превышающем 60%;

- ♦ исключительные права по выпуску долговых закладных обязательств. Все остальные частноправовые кредитные институты не имеют права употреблять для обозначения своих ценных бумаг слово “закладной лист”;

- ♦ использования методики оценки стоимости недвижимости, основанной на чрезвычайно консервативном подходе⁸.

Подобная модель имела широкое распространение в дореволюционной России, где ипотечный кредит являлся самым распространенным видом выдаваемых кредитов. В финансовое обращение широко вовлекались ценные бумаги: закладные листы, свободно обращающиеся на биржах, векселя, сертификаты, а также непосредственно закладные. В настоящее время в России большинство банков является универсальными, что вызвано стремлением к диверсификации банковского бизнеса. Однако практика выпуска ипотечных ценных бумаг по примеру закладных листов существует, банки имеют право эмитировать ипотечные облигации с сохранением ипотечных портфелей на балансе банка.

Модель секьюритизации ипотечных активов получила наибольшее развитие в США, Австралии и Великобритании. В рамках этой модели кредитная организация имеет возможность рефинансировать выданные кредиты путем их продажи специализированному юридическому лицу, которое затем выпускает ипотечные ценные бумаги, обеспеченные этими кредитами⁹.

Стратегия развития ипотечного рынка до 2030 г., принятая Правительством РФ, делает особый акцент на развитие рынка ипотечных ценных бумаг, в частности института секьюритизации: “В долгосрочной перспективе до 60 процентов рынка будет фондироваться через выпуск ипотечных ценных бумаг. Предполагается, что получит развитие модель 2-уровневой системы рефинансирования. Рынок рефинансирования будет представлен крупными игроками, размер собственного капитала которых позволит аккумулировать большие объемы пулов закладных с целью получения прибыли и последующей секьюритизации активов. Рефинансирующие организации будут аккумулировать пулы ипо-

тек и привлекать деньги с рынка капиталов для тех банков, чей масштаб деятельности и (или) опыт не позволяют проводить секьюритизацию самостоятельно”¹⁰.

Облигации с ипотечным покрытием являются надежным инструментом вложения средств для инвесторов. Наряду с высокой доходностью в рамках российского законодательства купонный доход по облигациям с ипотечным покрытием облагается по льготной ставке: 15% по налогу на прибыль организаций и 9% по налогу на доходы физических лиц. Однако большинству малых и средних банков секьюритизация не доступна по следующему ряду причин.

1. Банки не обладают достаточными объемами ипотечных портфелей. Средний объем выпуска при секьюритизации ипотечных активов в среднем составляет 100 млн долл., или около 3 млрд руб., что для большинства малых и средних банков является недостижимым.

2. Секьюритизация требует больших транзакционных издержек. Сделка секьюритизации требует привлечения большого количества институтов - оценщиков, рейтинговых агентств, организаторов займа, андеррайтеров, юридических фирм, требующих соответствующей оплаты. Общие расходы этой транзакции могут составить несколько миллионов долларов, что для малых и средних банков является крайне обременительным.

3. Низкие рейтинги секьюритизируемых активов. Рейтинг портфеля играет не последнюю роль при определении ставки купона по выпускаемым в дальнейшем облигациям. Региональные банки имеют более низкие рейтинги по сравнению с крупными банками, что может отразиться на повышении ставки заимствования и сделать секьюритизацию нецелесообразной.

Выходом из сложившейся ситуации может служить коллективная секьюритизация. При этом механизме предполагается, что участвующие в схеме банки объединяют свои кредитные портфели и совместно инициируют эмиссию ценных бумаг с ипотечным покрытием единым траншем.

Подобный подход позволяет сделать выпуск привлекательным для потенциальных инвесторов. Большой объем займа позволяет предположить, что при обращении обли-

гации будут иметь хорошую ликвидность, а при высоком рейтинге это может служить поводом для включения в списки бумаг, по которым можно совершать операции РЕПО. Тем самым инвестор может либо получать дополнительный доход, либо решать свои задачи по управлению ликвидностью.

Чем больше банков участвуют в сделке, тем шире возможности по формированию пулов однородных займов. Ипотечные кредиты различаются по суммам займа, по срокам их выдачи, по качеству кредитной истории заемщика. По этим параметрам возможны множественная классификация и укрупнение в отдельные кредитные пулы, которые могут различаться по рейтингам А, В, С. Активы с рейтингом А будут являться основным траншем и иметь самую низкую ставку привлечения, далее идут активы В и С. В зависимости от серии будут различаться как процентные ставки, так и порядок погашения. Однако не все типы активов могут быть переведены в ценные бумаги. Под секьюритизацию подпадают ссуды, обладающие стандартными характеристиками сроков погашения, условий предоставления¹¹.

Размещение всех активов проходит в рамках одной сделки, что позволяет существенно сэкономить на оплате услуг организаторов займа. Такое разделение позволяет инвесторам лучше сориентироваться в предлагаемых для инвестиций портфелях и определить для себя приемлемый уровень показателя “риск / доходность”. Для инициаторов займа это позволяет секьюритизировать максимальный объем ипотечного портфеля, что было бы невозможно при индивидуальной секьюритизации.

Коллективная секьюритизация как форма рефинансирования направлена на решение задач, стоящих перед малыми и средними банками:

- 1) ликвидировать проблему несбалансированности баланса банка по срокам;
- 2) снизить ставки по ипотечному кредитованию и конкурировать с крупнейшими участниками рынка;
- 3) увеличить ипотечные портфели, а также долю рынка ипотечного кредитования в стране.

Сегодня в России параллельно развиваются практически все имеющиеся в мировой

практике формы рефинансирования. Постепенное развитие рынка капитала и увеличение количества выпусков ипотечных ценных бумаг позитивно скажется на развитии рынка ипотечного кредитования. Приоритетной задачей является вовлечение большего количества участников в процесс рефинансирования на вторичном рынке, что позволит усилить конкуренцию на рынке ипотечного кредитования и снизить процентные ставки для заемщиков.

¹ *Савинова В.А.* Ипотечный кредит в системе финансово-кредитных отношений // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2012. № 8 (94). С. 82.

² *Масленченков Ю.С.* Технология и организация работы банка: теория и практика. М., 1998.

³ *Копейкин А.Б., Рогожина Н.Н., Туктаров Ю.Е.* Ипотечные ценные бумаги. М., 2008.

⁴ Показатели рынка ипотечного жилищного кредитования Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=ipoteka>.

⁵ Об обязательных нормативах банков : инструкция Банка России от 3 декабря 2012 г. № 139-И. URL: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=139494>.

⁶ *Копейкин А.Б., Рогожина Н.Н., Туктаров Ю.Е.* Указ. соч.

⁷ Проект Федерального закона “О строительном-сберегательных кассах”. URL: <http://dmitrieva.org/id157>.

⁸ *Копейкин А.Б., Рогожина Н.Н., Туктаров Ю.Е.* Указ. соч.

⁹ Там же.

¹⁰ Стратегия развития ипотечного рынка до 2030 года. URL: http://ahml.ru/common/img/uploaded/files/agency/strateg_1201.pdf.

¹¹ *Фисюн О.А.* Критерии пригодности финансовых активов // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2010. № 2 (64). С. 124.

Поступила в редакцию 20.06.2013 г.