

Хрущева Валерия Владимировна
студентка бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
E-mail: leraloo2013@yandex.ru

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и банков
Финансовый университет при Правительстве Российской
Федерации
E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ИПОТЕЧНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Аннотация: Статья посвящена проблемам функционирования достаточно специфического рынка, рынка ипотечных ценных бумаг. В статье дана специфика функционирования ценных бумаг этого вида на развитых рынках, определены перспективы их развития на национальном рынке.

Ключевые слова: закладные, облигации, облигации с ипотечным покрытием, ипотечный сертификат участия

MORTGAGE BONDS: FOREIGN EXPERIENCE AND PROSPECTS OF USE IN THE RUSSIAN MARKET

Abstract: the Article is devoted to the problems of functioning of a rather specific market, the market of mortgage securities. The article gives the specifics of the functioning of securities of this type in developed markets, and defines the prospects for their development in the national market.

Keywords: mortgages, bonds, mortgage-backed bonds, mortgage certificate of participation

Выпуск ипотечных ценных бумаг является своеобразным механизмом, который позволяет свести к минимуму кредитный риск при ипотечном кредитовании. Рефинансирование ипотечных кредитов является достаточно

актуальным вопросом для банков. Решение данной проблемы представляется возможным посредством активного развития рынка ипотечных ценных бумаг.

Существует несколько видов ипотечных ценных бумаг (ИЦБ):

1. закладная, инвестор получает возможность вернуть свои средства с учетом процентов за пользование ими в полном объеме за относительно небольшой период времени после окончания срока инвестирования;

2. облигация с ипотечным покрытием, которая покрывается не недвижимым имуществом, а средствами, которые заемщик обязуется вернуть в течение установленного договором времени. При этом уточняется, что максимально возможное количество облигаций не может превышать 80% от той суммы, которую может получить банк после полного погашения займа;

3. ипотечный сертификат, который по своей природе не имеет фактической стоимости, но определяет количество процентов от общей суммы возврата, принадлежащих инвестору. Как правило, используются только вторая и третья виды ипотечных ценных бумаг, так как они больше соответствуют решению задачи обеспечения сохранности денежных средств инвесторов.

Ипотечные ценные бумаги позволяют рефинансировать уже выданный банком кредит для дальнейшего использования средств на другие займы, подкрепляемые иными объектами недвижимости. На мировом финансовом рынке ипотечные облигации очень распространены. Они используются на протяжении сорока лет. В России данные ценные бумаги только начали развиваться. Рынок ценных бумаг, обеспеченных недвижимым имуществом, на территории Российской Федерации находится на самой начальной точке своего формирования, поэтому об особенностях ипотечных ценных бумаг знает малый круг лиц. Рядовые граждане даже не подозревают о

существовании такого специфического способа размещения денежных средств.

Под ипотечными облигациями понимаются ценные бумаги, обеспечением которых служат какие-либо объекты недвижимости, переданные владельцам облигаций в качестве залога.

Несмотря на сложность определения, схема функционирования этой группы ценных бумаг достаточно проста. Недвижимость является одним из самых стабильных способов хранения денежных средств, так как бизнес может прекратить свое существование, накопления во вкладах пропадать из-за банкротства банков, а недвижимое имущество будет стоять еще долгие десятилетия, храня вложенные инвестиции. При этом существуют страховки на случай утраты недвижимости по обстоятельствам, не зависящим ни от заемщика, ни от залогодержателя.

Мировой финансовый рынок определяет несколько видов участников таких правоотношений:

1. банковские организации, которые выдают кредиты заемщикам на приобретение недвижимости, выпуская количество облигаций, равное сумме займа;
2. инвесторы, которые приобретают ипотечные облигации в качестве способа получения дохода;
3. страховые организации, занимающиеся страхованием недвижимого имущества, приобретаемого за счет получаемого у банка кредита.

На сегодняшний день развитие ценных бумаг при выдаче кредитов, направленных на приобретение главным образом жилья, складывается в рамках двух реалий – американской и франко-скандинавской.

Основные особенности и отличия американской и скандинавской системы оборота обеспеченных облигаций в мире представлены в таблице 1.

Таблица 1. Особенности американской и франко-скандинавской систем.

Особенности	Американская система	Франко-скандинавская система
Количество выдаваемых облигаций в процентах	52% от общего числа ипотечных займов	От 4% до 20% в зависимости от европейского государства
Процент общего оборота ипотечных облигаций из общего числа ценных бумаг	22%	25%
Общий оборот	1,67 млн. долларов	2 000 млн. евро
Компании	Государственные и полугосударственные компании, такие как: <ul style="list-style-type: none"> · FNMA; · GNMA; · FHLMC. 	В основном частные банковские организации с непосредственным участием госучреждений.

Необходимо отметить, что существуют и те страны, где инвестиционный рынок не наполнен ипотечными ценными бумагами, в частности – Великобритания или Ирландия.

Благодаря серьезной доле участия облигаций в ипотечном кредитовании Соединенные Штаты вышли из кризиса 2008 года с наименьшими потерями, так как часть расходов была компенсирована государством, другая часть частными инвесторами. В США на данный момент фактически каждый второй кредит выдается под рефинансирование со стороны, что позволяет банкам получать выгоду от процентов постоянно.

Облигации с ипотечным покрытием позволяют остаться в выгодном положении всем участникам таких сделок, так как безопасность денежных средств при таком подходе находится на максимально возможном уровне.

Обычно ипотечные ценные бумаги вводятся в оборот следующим образом:

1. банковская организация выдает кредит на приобретение недвижимого имущества какому-либо гражданину;

2. на сумму выданного кредита оформляются облигации и выставляются на продажу;

3. инвестор, готовый приобрести облигации по заявленной стоимости, вносит денежные средства установленного объема в банковское учреждение, становясь фактическим залогодержателем имущества, которое приобрел заемщик;

4. после получения средств от инвестора, банк может выдать новый ипотечный кредит на такую же сумму уже другому лицу, что создает дополнительные стимулы для развития кредитной организации.

В конечном итоге подобная политика дает возможность заработать или сэкономить каждой стороне-участнику таких правоотношений:

1. кредитное учреждение получает возможность заключать большее количество сделок под залог недвижимого имущества, которое в случае невыплаты можно реализовать на рынке. Инвестор, купивший облигации с ипотечным покрытием, может получить существенные проценты от вклада в развитие кредитной организации, которое обеспечивается, в том числе и постоянным ростом стоимости недвижимости;

2. заемщики могут рассчитывать на постепенное снижение процентной ставки по ипотеке, так как с ростом инвестиций и увеличением оборота ипотечного кредитования не будет необходимости сохранять прежний размер больших ставок по кредитам.

Однако вложение средств в покупку ценных бумаг, которые обеспечиваются недвижимостью, дает возможность не только заработать, но и не потерять имеющиеся средства ввиду обесценивания национальной валюты.

Строительство – одна из самых передовых и развивающихся отраслей, за последние десятилетия стоимость квартир, нежилых помещений и других видов недвижимого имущества выросла в 2-3 раза в зависимости от сферы, поэтому надежность является одним из основных качеств ИЦБ.

Множество плюсов не могут скрыть имеющиеся в системе недостатки, к которым можно отнести следующие обстоятельства:

1. всегда существует риск досрочного погашения, что негативно сказывается на желании инвесторов вкладываться в данные ценные бумаги. С некоторых пор часть банков компенсирует разницу между ожидаемой и полученной прибылью в целях сохранения клиентов;

2. популярность ипотечного кредитования не может находиться на одном уровне, она может снижаться и повышаться, что не позволяет инвесторам получать быструю или относительно быструю прибыль.

Кредитные дефолтные свопы по ипотечным облигациям (от англ. Credit default swar — CDS) появляются все чаще. CDS – это контракт, по которому покупатель свопа выплачивает продавцу определенную сумму денежных средств в обмен на получение прибыли от «личного страхования» какого-либо ипотечного займа от невыплат.

Иными словами, CDS можно сравнить с несколькими кредитами, от которых банк хочет избавиться. Он может предложить каким-либо лицам застраховать кредит от невыплаты, при этом банк будет платить страхователю определенную сумму ежемесячно, а в случае прекращения погашения долга, страхователь должен вернуть всю сумму целиком. Обычно потом страхователи перепродают долг еще какой-либо другой фирме, доплачивая ей из своего кармана, но страхуя себя от банкротства.

В России рост цен на недвижимость в 2008 году обусловил активизацию рынка ИЦБ. Финансовые организации проявили интерес к получению дохода от этого инструмента и, начиная с 2010 года несколько

крупных банков (Газпром, ВТБ и Сбербанк) провели эмиссию облигаций с ипотечным покрытием. Тем не менее, лишь незначительная часть ипотечных кредитов финансируются за счет рынка ИЦБ.

Цены на недвижимость в России неустойчивы. Поэтому потенциальные инвесторы опасаются вводить капитал в эту новую, пока не зарекомендовавшую себя нишу.

Еще один нюанс – дороговизна таких ценных бумаг. ИЦБ недоступны широким слоям населения. Высокая цена позволяет пользоваться этим инструментом только крупным инвесторам.

Выпуск и обращение таких финансовых инструментов регулируется Федеральным законом № 152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах». Законодательство в этой сфере только формируется. И поскольку нестабильность – одна из главных проблем в России, ипотечные ценные бумаги пока не обрели широкую популярность.

Противники ипотечных облигаций ссылаются на то, что жилищное кредитование в нашей стране уже достаточно развито и без использования ценных бумаг. Чтобы ситуация изменилась, понадобится как минимум десять лет, а пока перспективы этого направления на данный момент неясны.

В то же время социальные программы для молодых семей и семей с детьми увеличили число ипотечных кредитов в последние годы, и банкам не хватает средств для совершения сделок, это хороший стимул для выпуска ценных бумаг.

Однако, в случае роста подобных инструментов с государственными гарантиями, возрастает нагрузка на бюджет. Помимо этого, не исключено увеличение ипотечных ставок вплоть до 11%. На этом фоне встает вопрос о безопасности финансового рынка, который при неблагоприятном развитии событий может оказаться под угрозой.

В 2018 году банки каждый месяц выдавали ипотечных кредитов на 200-250 миллиардов рублей, а общий объем выдачи уже к началу октября превысил два триллиона рублей (столько же, сколько за весь 2017 год). Поскольку планируемая эмиссия ипотечных облигаций на 500 миллиардов рублей будет проходить в течение трех лет, едва ли можно ожидать масштабного влияния этой эмиссии на рынок, считают эксперты. Более того, если ситуация в экономике будет развиваться по неблагоприятному сценарию, объем выпуска может быть пересмотрен.

Также ипотечные облигации, как правило, пользуются спросом у институциональных инвесторов, так как ИЦБ – это один из самых надежных, но далеко не самых доходных инструментов. В то же время механизм вряд ли заинтересует россиян, так как малоизвестен широким слоям населения.

В целом, выпуск ипотечных облигаций не является более качественной формой секьюритизации, чем многотраншевая секьюритизация, используемая во всем мире и не требующая государственных гарантий. К тому же, кредитное качество такого инструмента в большинстве случаев будет хуже качества старших облигаций в многотраншевой секьюритизации, обеспеченной таким же портфелем.

Так как масштабы рынка ИЦБ еще крайне ограничены, а инструмент не применяется российскими банками так широко, как в развитых странах, ожидать ипотечного пузыря в Российской Федерации не стоит.

Однако экспертами отмечается, что развитие рынка ипотечных ценных бумаг (ИЦБ), привлечение на этот рынок новых инвесторов способно в перспективе обеспечить снижение ставок по ипотеке на 1–1,5 п. п.

В этой связи выпуск ипотечных облигаций может стать одним из инструментов сдерживания роста ипотечных ставок. Рост ипотечного кредитования по итогам 2019 г. может составить 10-15% за год, качество ипотечного кредитного портфеля вряд ли будет ухудшаться.

Таким образом, несмотря на существование определенных проблем на рынке ипотечных ценных бумаг в России, его деятельность стабильна и рынок на данный момент находится в стадии активного развития, чему также способствуют законодательные инициативы, в том числе по поддержке ипотечного кредитования различными методами (использование материнского капитала, льготные ставки по ипотеке), разработка проекта законодательства по формированию ликвидного рынка ипотечных ценных бумаг с поручительством единого института развития. Выпуск ипотечных ценных бумаг одинаково интересен инвесторам и финансовым организациям. Существуют хорошие перспективы развития рынка ипотечных облигаций в России.

Список использованной литературы

- 1 Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ.
- 2 Федеральный закон «Об ипотеке (залоге недвижимости)» от 16.07.1998 № 102-ФЗ.
- 3 Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах» от 11.11.2003 № 152-ФЗ.
- 4 Бондарчук О.П., Гончарова Е.С. Кредитование через выпуск ипотечных облигаций // Аллея науки. – 2017. – Том 1. – С. 319-323.
- 5 Круглова В.С. Проблемы формирования рынка ипотечных ценных бумаг в России// Молодежь третьего тысячелетия: сборник научных статей XLII региональной студенческой научно-практической конференции. – 2018. – С. 669-673.
- 6 Синюкаев П.В. Перспективы развития рынка ипотечных ценных бумаг // Финансы и кредит. – 2008. – № 39 (327). – С. 29-35.
- 7 Тропина Ж.Н. Кредитные рейтинги корпоративных облигаций. E-Scio. 2018. №7(22). С.44-49.

- 8 Тропина Ж.Н., Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Сборник. Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-экономических исследований РАН. 2015. С. 334-338
- 9 Тропина Ж.Н., Специфика функционирования индивидуальных инвестиционных счетов. // Контентус. 2017. №7(60). С.16-22
- 10 Тропина Ж.Н., Перспективы развития розничного инвестирования на облигационном рынке.//Контентус. 2018 №8
- 11 Тропина Ж.Н. Защита прав инвесторов на рынке облигаций. //Контентус. 2018 №8.
- 12 Харсеева А.В., Токарева В.Ю. Использование ипотечных ценных бумаг в России //Aspectus. – 2016. – №4. – С. 152-130.
- 13 Щетинин Е.Ю. О зарубежном опыте и перспективах развития рынка кредитных ценных бумаг в России // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2008. – № 3 (3). – С. 53–62.
- 14 Рынок ипотечных облигаций в России превысит ₽1 трлн. URL: <https://www.rbc.ru/finances/07/06/2019/5cf918439a79474fd2fa28bc> (дата обращения: 15.12.2019).