

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

Ронова Галина Николаевна

канд. эк. наук, профессор кафедры банковского дела, доцент
Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова,
РФ, г. Москва
E-mail: gnronova@mesi.ru

Успенский Иван Викторович

студент 4 курса, кафедра финансов РЭУ им. Г.В. Плеханова,
РФ, г. Москва
E-mail: Uspenskiy45673@gmail.com

Шеренков Артём Игоревич

студент 4 курса, кафедра финансов РЭУ им. Г.В. Плеханова,
РФ, г. Москва

SECURITIZATION OF MORTGAGE LOANS

Galina Ronova

candidate of science, economics; Professor
of chair of Banking of Plekhanov Russian University of Economics
Russia, Moscow

Ivan Uspenskiy

student of chair of Banking of Plekhanov Russian University of Economics
Russia, Moscow

Artem Sherenkov

student of chair of Banking of Plekhanov Russian University of Economics
Russia, Moscow

АННОТАЦИЯ

В статье рассматриваются основные привлекательные характеристики секьюритизации ипотечных активов, проводится анализ рынков недвижимости и ипотечного кредитования, раскрываются аспекты влияния сделок секьюритизации на эти рынки. Данная тема особенно актуальна в России в наши дни, постольку,

поскольку сложные внешние экономические условия заставляют банки искать новые пути привлечения ликвидности, обладающие приемлемой стоимостью. А секьюритизация это как раз тот инструмент, который поможет пережить сложные времена не только участникам рынка ипотечных кредитов, но и девелоперскому рынку.

ABSTRACT

The article is devoted to the main advantages of securitization of mortgage assets, the authors analyze the property and mortgage markets in Russia, taking into account the influence of securitization on these markets. In times of unstable economic situation, banks have to seek new ways to attract liquidity of an acceptable cost. The conclusion that securitization is the instrument of overcoming of the crisis situation in Russia for participants property markets.

Ключевые слова: секьюритизация ипотеки; ликвидность; рынок жилья; ипотечный рынок

Keywords: securitization of mortgage credit; liquidity; property markets; mortgage markets

Секьюритизация – это новейший способ привлечения ликвидности, который представляет собой процесс выделения и агрегирования активов в отдельный пул и передачу его специальной организации (SPV). Эта организация впоследствии выпускает ценные бумаги, обеспеченные этими активами, с целью преобразования таких активов в ликвидные инструменты финансового рынка

Для банков интерес к секьюритизации состоит в том, что кредиты, объединяемые в пул и отчуждаемые в пользу SPV, не учитываются на балансе originатора и при расчете нормативов достаточности собственного капитала, ликвидности, максимального риска на одного заемщика. Это особенно актуально для банка, когда размер собственного капитала приближается к пределу нормативов, ведь в этом случае организация должна либо отказаться от выдачи новых кредитов, либо увеличивать собственный капитал. Однако оперативно увеличить собственный капитал не всегда возможно, а нормативы ликвидности предполагают соблюдение соотношения между группами активов и обязательствами. В случае с секьюритизацией, мы с одной стороны избавляемся от части кредитного портфеля, с другой стороны привлекаем самые ликвидные активы – денежные средства, поэтому показатели мгновенной и текущей ликвидности значительно возрастают. Таким образом, организация

приобретает дополнительную свободу действий за счет преодоления ограничения по нормативам.

Благодаря возможностям секьюритизации достигается еще одна цель: повышение рентабельности и снижение рисков путем появления возможности по управлению структурой баланса и оптимизации деятельности банка. Секьюритизация активов позволяет изменять такие показатели, как среднюю срочность обязательств (дюрация), ликвидность, структуру рисков. При ограниченности собственных средств и возможностей кредитования сложнее управлять сложившейся ситуацией. Секьюритизация, являясь альтернативой традиционному кредитованию, позволяет высвободить часть собственных средств и таким образом оригинатор получает дополнительную свободу действий, увеличить кредитный потенциал, независимость руководства.

В макроэкономике секьюритизация является механизмом стимулирования приоритетных отраслей. Особенно это актуально на рынке недвижимости, где данный инструмент должен привлекать в первую очередь долгосрочные ресурсы и обеспечивать стабильность привлечения ресурсов при заданной стоимости. На настоящий момент вопрос о секьюритизации ипотечных кредитов остается актуальным, так как воздействие внешнеэкономических факторов привело к серьезному росту ставок, что привело к заметному сокращению объемов ипотечного кредитования и, как можно отметить, так же причиной являлось падение реального дохода населения. В таких сложных условиях участники рынка ипотечного кредитования, должны искать новые пути привлечения активов, при адекватной стоимости привлечения, так как в конечном итоге это повлияет и на ставку по ипотечному кредиту.

В I-ом квартале 2015 года Правительство приняло программу субсидирования процентной ставки по ипотечным кредитам, в размере 400 млрд. рублей по ставке 12 %, с целью поддержки строительства недвижимости стимулирования спроса на ипотеку. Однако надо заметить, что в прошлые годы темпы развития рынка секьюритизации были выше. В прошедшем году было секьюритизировано активов объемом около 250 млрд. руб., что на 100 млрд. больше, чем годом ранее.

Стоит обратить внимание на то, в каких условия в нашей стране протекает развитие рынка секьюритизации. А условия таковы, что прошедший 2014 год был переломным для экономики России. В конце года произошло резкое падение курса рубля по отношению к мировым валютам, обвал произошел в первую очередь по причине внешнеэкономических санкций, введенных ЕС и США, а также в результате

значительного снижения цен на нефть. С целью минимизации инфляционных и девальвационных рисков Банк России повысил ключевую ставку с 10,5 % до 17 %.

Данные обстоятельства привели к увеличению кризиса ликвидности в банковском секторе и в экономике в целом, росту объема риска на балансе банков. В прошедшем году ипотека сменила необеспеченное потребительское кредитование в качестве основного драйвера роста банковской системы. Темпы роста потребкредитования упали с 28 % в 2013 году до 8 % в 2014 году, в то время как ипотечное кредитование показало рекордный результат. Банки выдали более 1,6 трлн. руб. ипотечных кредитов, а общий прирост портфеля составил около 34 %. Ипотека, без сомнения, стала двигателем строительства нового жилья. На рынке новостроек более 40% сделок совершалось с использованием кредитных средств, а в некоторых проектах Московского региона эта доля достигала 80 %.

Все это говорит о том, что ипотечное кредитование стало одним из немногих факторов внутренних факторов экономического роста, так как оно не только обеспечивало потребительский спрос на недвижимость, но и являлось источником финансирования на этапе жилищного строительства. В условиях отсутствия перспектив привлечения новых инвесторов, или при их неспособности обеспечить достаточный объем финансирования, использование секьюритизации позволяет находить новых инвесторов, которые по тем или иным причинам не могли или не хотели производить инвестирование с помощью иных инструментов.

Для инвесторов открываются новые интересные возможности вложения собственных средств. Поскольку эмитентом ценных бумаг выступает спецорлицо, а не оригинатор, речь может идти о новых компаниях, не представленных на рынке капитала, сегментах, в которых есть запрет на инвестиции. Для инвесторов важна такая составляющая как доходность-риск. В случае секьюритизированных ценных бумаг, доходность их весьма привлекательна по сравнению с традиционными объектами финансирования, а риск и затраты на получение информации обеспечиваются за счет рейтингов.

Инвестор в свою очередь заинтересован в секьюритизации, так как она имеет ряд привлекательных характеристик. Среди них инвестирование в широкий спектр видов активов с различной градацией риска и показателями доходности, которые он не мог пользоваться в отсутствие секьюритизации. Зарубежный опыт показывает нам, обеспеченные активы посредством ценных бумаг имеют меньшую волатильность на рынке и обладают большим показателем дохода,

к примеру, чем государственные облигации, которые имеют схожий рейтинг. Так же стоит отметить, что данные бумаги не содержат в себе риска, так как в их основе лежит единый «пул» активов. Однако стоит сказать, что в качестве минуса в механизме секьюритизации стоит отметить сложный правовой аспект.

Однако надо понимать, что инструмент секьюритизации несет и системный риск. Практика показала, что достоинства секьюритизации опасно переоценивать. Слишком низкое качество секьюритизированных активов не может быть компенсировано никакими мерами кредитной поддержки, предусмотренными в структуре выпуска (гарантии, страховка, кредитные линии и т. п.). В июле 2007 года рейтинговое агентство Standart & Poor's переоценило ряд ипотечных облигаций в США. Совокупная оценка их стоимости упала с \$ 12,1 млрд. до \$ 7,3 млрд. – «в связи с ошибкой из-за человеческого фактора» (из доклада S&P). Все это спровоцировало обвал американского ипотечного рынка. Обанкротились десятки кредитных организаций, более 110 компаний в США сократили число ипотечных операций или вовсе вышли из бизнеса.

Экономический эффект секьюритизации возникает из-за минимизации различных рисков, связанных в основном с активами и их владельцем. «Двигателем» процесса, является взаимодействие двух факторов: пулирования и диверсификации с одной стороны, и эффекта масштаба, с другой. Эти факторы приводят к повышению ликвидности и росту кредитного рейтинга. Приведем для наглядности простейшую модель секьюритизации с точки зрения управления рисками: должники – инициатор – SPV – ценные бумаги – инвесторы.

Данная простейшая модель включает в себя большое количество рисков, связанных с должниками, инициатором, SPV, ценными бумагами, передачей активов от инициатора в SPV, налогообложением и изменениями в законодательстве и правоприменительной практике.

Это подкрепляется, повышением требований к надежности сделок на ипотечном рынке, благодаря чему, тот не только успешно существует, но и развивается. В настоящее время сложилась благоприятная ситуация для развития секьюритизационных сделок в Российской Федерации. Это связано как с потребностью российских коммерческих банков в новом финансовом инструменте, так и с инициативами Правительства РФ, способствующими развитию секьюритизации.

На наш взгляд, привлекательность секьюритизационных сделок для российских банков в настоящее время заключается в следующем:

- Российские банки испытывают дефицит ликвидности. Благодаря секьюритизации появляется возможность привлечь долгосрочный и относительно дешевый капитал. В частности, средства Пенсионного фонда.

- В процессе управления ликвидностью и процентным риском важное значение имеет возможность коммерческих банков диверсифицировать источники финансирования (акции, кредиты, облигации, секьюритизацию, вклады, векселя и пр.).

- Секьюритизация является удобным способом управления риском ликвидности баланса (ценные бумаги ликвиднее долгосрочных кредитов).

- Существует спрос на ипотечные ценные бумаги со стороны инвесторов.

Чтобы сконструировать секьюритизированный продукт и в дальнейшем обеспечить его обслуживание, необходима проработанная законодательная база, развитая инфраструктура рынка ценных бумаг. В России грамотно построенная система секьюритизации ипотечных активов имеет большое значение. Техника секьюритизации, во-первых, позволит обеспечить рост национального фондового рынка за счет эмиссии и обращения ипотечных ценных бумаг. Во-вторых, сами бумаги, сконструированные с учетом всех возможных рисков, могут стать объектом инвестирования со стороны институциональных инвесторов – профессиональных финансовых посредников.

Список литературы:

1. Дамбраускас С.Г. Секьюритизация в современных экономических условиях// Энциклопедия Российской секьюритизации. – 2015. – С. 10–18.
2. Разумова И.А. Современные тенденции развития секьюритизационных сделок// Сборник докладов СПбГУ. – 2014. – С. 103–108.
3. Ронова Г.Н., Ронова Л.А. Финансовый менеджмент// М.: МЭСИ. – 2008. – С. 45–50.
4. Сучков А.Ю. Секьюритизация ипотечных активов. Опыт и перспективы// Энциклопедия Российской секьюритизации. – 2015. – С. 40–41.