

## Ипотечное кредитование и секьюритизация

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР  
АВГУСТ 2007

### О компании «РУСИПОТЕКА»

Целью созданного в марте 2003 года портала Русипотека является освещение разных точек зрения на проблемы и перспективы развития в России ипотечного кредитования и секьюритизации. Мы стремимся довести до наших посетителей достоверную, актуальную, качественную информацию о состоянии ипотечного рынка. Портал, зарегистрированный как электронное СМИ, ориентирован главным образом на профессиональных участников рынка. Основными разделами являются:

[Аналитика](#) - большое количество статистических материалов по рынку ипотечного кредитования и связанными с ним рынками, в том числе подготовленных зарубежными специалистами.

[Аналитика рынка](#) - ежемесячные аналитические обзоры Русипотеки.

[Библиотека](#) - регулярно пополняемый раздел тематическими материалами зарубежных авторов.

[Все эмиссии](#) - полный список выпусков ценных бумаг, обеспеченных ипотечными активами.

[Рейтинги](#) - на постоянной основе публикуются данные об объемах, количестве и других показателях деятельности ипотечных банков.

[Публикации](#) и [Интервью](#) - размещаются наиболее интересные и актуальные материалы ведущих экспертов.

[Текущее состояние](#) - в этом разделе можно ознакомиться с последними изменениями на рынке и в законодательстве.

[Форум](#) - занимает особое место. Здесь заемщики могут получить консультацию непосредственно у представителей банков или ипотечных брокеров, поделиться опытом получения ипотечного кредита. Профессиональные участники рынка и эксперты обсуждают тенденции развития рынка и его инфраструктуры.

[Контактная информация](#) - по вопросам сотрудничества, размещения рекламы, участия в обзоре и рейтингах.

### Содержание обзора

Новости и события .....	2
Практика кредитования: участники рынка подводят итоги первой половины года. Качественные изменения рынка ипотечного кредитования. Выбор самого удачного ипотечного продукта полугодия.....	7
Зарубежный опыт: обзор последних событий ипотечного сегмента фондового рынка США. Текущая ситуация и прогнозы.....	19
Индексы ипотечного рынка .....	21
Статистика .....	24



## НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

### ➔ **Банки могут активнее участвовать в Национальном жилищном проекте**

Об этом заявил на заседании Межведомственной Рабочей группы по приоритетному национальному проекту «Доступное и комфортное жилье – гражданам России» при Совете при Президенте РФ по реализации приоритетных национальных проектов (МРГ) председатель Комитета АРБ по ипотечному кредитованию, президент Европейского трастового банка Андрей Крысин.

Ждут своего решения, по мнению представляющего в МРГ интересы банковского сообщества Андрея Крысина, вопросы налогообложения, защиты интересов инвесторов и кредиторов, финансирования и долевого строительства, регистрации, работы с ипотечными ценными бумагами, а также внесения поправок в Федеральный закон «Об ипотеке» и другие нормативные документы.

#### **В сфере налогообложения:**

- Необходимо включить выдаваемые банками кредиты (права по которым впоследствии передаются другим организациям) в объекты, исключающие налогообложение.
- Следует уменьшить налог на прибыль по получаемым процентам с ипотечных кредитов с 24% до 15% как по госбумагам, так и по облигациям с ипотечным покрытием.
- Целесообразно увеличить размер налогового вычета для физических лиц, а также включить в его состав затраты, связанные с перекредитованием заёмщика.

#### **В сфере защиты интересов инвесторов и кредиторов:**

- Введение защищённого счёта (счёт «эскроу») для получения платежей должников исключило бы возможность обращения на них взысканий при банкротстве кредитора.
- Изменение ст. 350 ГК РФ исключило бы возможность отсрочки обращения взыскания до 1 года, что снизило бы риски для кредиторов и ускорило бы процесс получения возмещения.
- Следует изменить ст. 54 ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)», отменив возможность отказа в обращении взыскания на предмет залога в силу несоответствия требований кредитора стоимости заложенного имущества.

#### **В сфере финансирования:**

- Целесообразно освободить от налогов на прибыль и НДС средства, направляемые собственником жилья на текущий и капитальный ремонт, модернизацию инженерных сетей, реконструкцию жилых помещений и объектов социально-культурной сферы, что станет стимулом для активности строительных организаций и граждан.

#### **В долевом строительстве:**

- Запрет застройщику в одностороннем порядке расторгать договор с дольщиком без согласования с кредитором сохранит обеспечение кредита и сократит риски банков-кредиторов.
- Целесообразно отменить НДС по договорам долевого строительства при строительстве многоквартирных домов.
- Необходимы поправки в закон, чётко регламентирующие процедуру регистрации договоров участия в долевом строительстве, а также уступку прав как по кредитному договору, так и договору участия в долевом строительстве.

#### **При регистрации:**

- Следует изменить нормативные правовые акты и предоставить ФРС России право давать разъяснения по вопросам регистрационных действий.

- Необходимо внести поправки в закон о регистрации и инструкцию Минюста, установив жёсткие требования по отказу или приостановке регистрации, а также к перечню документов, предоставляемых на регистрацию.
- Целесообразно внесение поправок в закон о госрегистрации, запрещающих продавцу жилья в одностороннем порядке обращаться за приостановлением регистрации сделки, так как в противном случае банки вынуждены будут предоставлять кредиты после регистрации титула собственности, что отрицательно скажется на использовании кредитных средств для приобретения жилья.

#### **При работе с ипотечными ценными бумагами:**

- Следует внести поправки в закон об ипотечных ценных бумагах, изменив требование по LTV в ипотечном покрытии до 90% (сейчас 70%).
- Необходимо решить вопрос налогообложения при передаче активов с баланса банка на баланс SPV, а также оптимизации налогов по доходам в виде процентов по облигациям с ипотечным покрытием
- Целесообразно принять закон о секьюритизации, который бы на законодательном уровне позволил бы закрепить основные принципы и понятия секьюритизации, детально определить статус участников, защитить интересы инвесторов, а также закрепить права, обязанности и ответственность сторон по правовому оформлению и содержанию сделок, детально освещая все ее этапы.
- Необходимо установить льготы или льготный режим налогообложения, либо иные стимулы, повышающие интерес инвесторов к ипотечным ценным бумагам.

#### **Совершенствование законодательства и нормативных требований регулятора рынка:**

- Отдельные статьи ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» нуждаются в уточнении и конкретизации, что можно рассмотреть и осуществить в рамках реализации Национального жилищного проекта.
- Целесообразно продолжить работу по совершенствованию нормативных документов, разрабатываемых регулятором рынка (Инструкция Банка России от 26.03.2004 года № 254-П и др.)

Перечень этих проблем определен самим рынком и их скорейшее решение повысит интерес банков к участию в Национальном жилищном проекте, что в свою очередь окажет позитивное воздействие на ситуацию на жилищном рынке. По итогам рассмотрения этих предложений на заседании МРГ решено направить их в соответствующие ведомства с целью дальнейшей проработки и принятия конкретных решений.

#### **➔ Русский Ипотечный Банк объявил о запуске нового проекта**

Русский Ипотечный Банк объявил о начале реализации проекта «Русская ипотека», который предполагает выдачу и рефинансирование ипотеки всей территории России. Реализация проекта будет осуществляться через широкую сеть действующих и новых партнеров, в состав которой войдут региональные банки, ипотечные брокеры, страховые и оценочные компании.

Среди целей проекта - создание единых стандартов кредитования, отвечающих самым жестким международным требованиям к формированию качественного портфеля сопоставимых кредитов, представляющих интерес для иностранных инвесторов. Проект предполагает универсальные механизмы выдачи ипотечных кредитов и их последующее рефинансирование Русским Ипотечным Банком.

Первый заместитель Председателя Правления Собинбанка Игорь Дуда, предполагает, что проект «Русская Ипотека» обеспечит единые стандарты предоставления и обслуживания ипотечных кредитов на всей территории России, что позволит в короткие сроки сформировать качественный пул ипотечных кредитов для их последующей секьюритизации. Планируемый объем портфеля до конца года – 500 млн. долларов США.

Главным преимуществом проекта для региональных партнеров является централизованное осуществление функций андеррайтинга, постановки процессов предоставления рефинансирования и сопровождения ипотечных кредитов на базе Русского ипотечного банка, что позволяет существенно снизить издержки действующих партнеров проекта.

**➤ Москоммерцбанк приостановил выдачу ипотечных кредитов**

Кризис ликвидности ударил по российской ипотеке. Москоммерцбанк перестал выдавать кредиты и просит заемщиков подождать до октября. Участники рынка ожидают, что другим банкам тоже придется сократить объемы кредитования. Уже несколько месяцев назад было очевидно, что из-за ситуации на мировых рынках проблемы с ипотекой возникнут и в России, говорит предправления банка “ДельтаКредит” Игорь Кузин, месяц назад предупредивший о возможности повторения американского сценария. “Когда возникают проблемы с ликвидностью, первой встает ипотека — банкам надо решать первоочередные проблемы, а не выдавать 30-летние кредиты”, — констатирует Кузин. Первым перестал выдавать ипотечные кредиты Москоммерцбанк. Об этом “Ведомостям” рассказали несколько банкиров и кредитных брокеров, сотрудничающих с “Москоммерцем”.

“Приходите в офис и посмотрите, как мы проводим сделки, — призывает первый зампред правления банка Альберт Хисаметдинов. — Мы ничего не останавливали, а лишь упорядочили работу ипотечного подразделения и перераспределили нагрузку на сотрудников. Есть приостановленные сделки, по которым мы пересматриваем решения, но они могут быть запущены в любой момент”. Принять приглашение банка вчера не хватило времени, пришлось звонить. Оператор телефонной справочной Москоммерцбанка ответил, что документы на получение ипотеки банк принимает и даже выносит решения, но денег не дает: “Сделок по ипотеке не будет до октября”. Сотрудники, занимающиеся ипотекой, сидят без дела, поскольку кредиты не выдаются, уверяет партнер “Москоммерца”, заезжавший недавно в его офис.

“Решение “Москоммерца” породило волну домыслов о [его возможных] последователях”, — признается кредитный брокер. Другой уверяет, что некоторые банки снизили активность, особенно в регионах. “Банки стали опасаться выдавать крупные кредиты, уже практически никто не решается на сумму более \$750 000”, — уверяет один из риэлторов. У некоторых банков есть сложности, говорит Кузин. “Приходят заемщики и риэлторы, столкнувшиеся с проблемами в известных банках”, — говорит он, но никого не называет. По словам кредитного брокера, на несколько дней попросили повременить с заявками “Юниаструм Банк”, Фора-банк, “КИТ Финанс”. А один из банкиров утверждает, что Райффайзенбанк и “ДельтаКредит” сократили выдачу кредитов под залог недвижимости.

Представители всех этих банков категорически опровергают стремление сократить выдачу ипотечных кредитов. Кузин и член правления Райффайзенбанка Роман Воробьев уверяют, что их банки не пересматривали порядок выдачи кредитов. В работе “КИТ Финанс” не было изменений, настаивает пресс-секретарь банка Вадим Бараусов. Получить комментарии в Фора-банке не удалось, его консультант заверил, что выдача кредитов не приостанавливалась. Вице-президент “Юниаструм Банка” Сергей Бессонов передал через пресс-службу, что задержки при рассмотрении заявок вызваны обновлением программного обеспечения.

Мировой кризис, вероятно, еще даст о себе знать в России, но пока поводов для беспокойства не видно, говорит Александр Черняк, руководитель “АТТА Ипотеки” (входит в группу казахского банка “Туран Алем”, рефинансирует ипотечные кредиты). Недавно она объявила конкурс по продаже портфелей ипотечных кредитов, не вошедших в сделку по секьюритизации, и число претендентов и цены заявок превзошли ожидания, уверяет Черняк.

Более напряженная ситуация в Казахстане, где работает материнский банк “Москоммерца” — Казкоммерцбанк. Основной источник финансирования местных банков — еврооблигации, а там с середины июля вообще нет сделок: инвесторы не готовы ничего покупать, какую бы доходность им ни сулили, рассказывает аналитик “Ренессанс Капитала” Николай Подгузов. Похоже, что Москоммерцбанк предоставил ресурсы Казкоммерцбанку, который сейчас пытается привлечь синдицированный кредит на \$400 млн, рассуждает аналитик “Атона” Рустам Боташев. Ситуация с Москоммерцбанком пока не дает поводов для беспокойства за весь рынок. Но все более вероятным становится сценарий, когда ради уменьшения рисков банки начнут ужесточать условия и отказывать большему числу клиентов, полагает директор департамента ипотечного кредитования “Хоум Кредит энд Финанс Банка” Владимир Гасяк.

**➤ Банки США сокращают рабочие места**

Один из старейших банков США, Lehman Brothers, намеревается закрыть свое ипотечное подразделение BNC Mortgage, работавшее в сфере выдачи кредитов неблагонадежным заемщикам, сообщает Financial Times. Будут уволены 1200 сотрудников. Стоимость акций инвестбанка упала на 24 процента с начала 2007 года.

Наряду с Lehman Brothers крупнейшие фонды высокорисковой ипотеки принадлежали также Bear Stearns. В середине июля последний объявил о закрытии двух фондов, чей общий долг превысил полтора миллиарда долларов. Акции Bear Stearns потеряли 29 процентов с начала года.

Кроме того, решение сократить свой штат приняли компания Accredited Home Lenders и банк HSBC. Accredited Home Lenders уволит 1600 человек, более чем 60 процентов своей рабочей силы, из HSBC уйдут 600 человек. Кризис жилищного рынка США усиливается с марта 2007 года. 20 августа стало известно, что он затронул 300 миллиардов долларов, находящихся в считающихся наиболее надежными инвестфондах. Ранее потери инвесторов оценивались главой Федеральной резервной системы США Беном Бернанке в сто миллиардов долларов.

**➤ Первый купон по облигациям четвертого выпуска КБ "МИА" прогнозируется на уровне 7,5-7,7%**

Ориентир ставки первого купона ипотечных облигаций на 2 млрд рублей банка "Московское ипотечное агентство" составляет 7,5-7,7 проц., сообщил агентству "Интерфакс-АФИ" источник в финансовых кругах.

По открытой подписке Банк планирует разместить 2 млн штук облигаций номинальной стоимостью 1 тыс. руб. каждая. Размещение пройдет на ФБ ММВБ ориентировочно в конце августа - начале сентября. Облигации данного выпуска станут первыми ипотечными долговыми бумагами, выпущенными не через SPV компанию, а непосредственно банком, что дает большие юридические преимущества инвесторам, связанные с порядком требований. Об этом сообщается в информационном письме Банка Москвы, имеющемся в распоряжении "Интерфакса-АФИ". Банк Москвы выступает организатором займа. Кроме того, в письме отмечается, что на сегодняшний момент сделка предлагает лучший коэффициент LTV - 50% (loan to value, отношение суммы кредита к оценочной стоимости недвижимости) по сравнению с аналогами на рынке (облигации АИЖК, ГПБ-Ипотека)". Еще одним преимуществом выпуска является то, что более 80 проц. обеспечения - это требования по ипотеке нежилой (коммерческой) недвижимости, также инвесторы не подвержены риску досрочного погашения обязательств по ипотечным закладным. Банк Москвы также считает возможным включение бумаг выпуска в ломбардный список ЦБ, так как первые три выпуска эмитента уже входят в него.

Обеспечением выпуска облигаций с ипотечным покрытием являются требования по ипотеке на сумму 2,1 млрд рублей. Средний срок жизни кредитов - 23 месяца, средний срок погашения - 106 месяцев. Оферта - через 2 года, амортизация отсутствует, в случае досрочных погашений МИА добавляет кредиты в пул обеспечения, отмечается в информационном письме.

Срок обращения займа составит 8 лет, купонные выплаты будут производиться ежеквартально. Ставки купонов до оферты приравнены к ставке первого купона, которая будет определена на аукционе при размещении. Ставки остальных купонов определит эмитент.

**➤ Рейтинговое агентство Fitch подтвердило суверенные рейтинги России**

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило рейтинги дефолта эмитента ("РДЭ") Российской Федерации в иностранной и национальной валюте на уровне "BBB+" со "Стабильным" прогнозом. Одновременно агентство подтвердило краткосрочный рейтинг Российской Федерации на уровне "F2" и рейтинг странового потолка "A-" (А минус).

"Увеличение темпа прироста инвестиций до приблизительно 20% в этом году повышает уверенность в среднесрочных перспективах роста российской экономики, в то время как высокие цены на нефть продолжают способствовать укреплению финансовых позиций страны и ее способности справиться с

ситуацией в случае резких изменений, - отмечает Эдвард Паркер, глава аналитической группы Fitch по суверенным рейтингам на развивающихся рынках Европы. - В то же время рейтинги ограничены такими структурными недостатками как ситуация в банковском секторе, деловой климат и зависимость от цен на сырьевые товары, а предстоящие выборы могут усилить неопределенность и событийный риск".

Благоприятным рейтинговым фактором для Российской Федерации является хорошая ситуация в сфере государственных финансов. По оценкам Fitch, профицит бюджета в этом году составит приблизительно 5% ВВП. Это должно позволить сократить совокупный государственный долг к концу 2007 г. до 9% ВВП (что значительно ниже среднего уровня для стран с рейтингами категории "BBB" в 31%) и увеличить объем активов Стабилизационного фонда приблизительно до 14% ВВП. Наблюдающееся в настоящее время заметное ослабление налогово-бюджетной политики может привести к отсутствию бюджетного профицита в 2008 г. В то же время реформа налогово-бюджетной сферы и структуры Стабилизационного фонда должна обеспечить усиление дисциплины управления средствами в будущем, и Россия, по всей видимости, имеет хорошие позиции для того, чтобы справиться с возможными резкими изменениями цен на нефть.

В сфере внешних финансов Российской Федерации также наблюдается благоприятная ситуация. Несмотря на сокращение положительного сальдо счета текущих операций, Fitch ожидает, что растущий приток капитала приведет к увеличению валютных резервов приблизительно до 434 млрд. долл. к концу 2007 г., обеспечивая значительный запас ликвидности. Наблюдается быстрый рост внешних заимствований частного сектора. Тем не менее, по прогнозам Fitch, к концу 2007 г. Россия будет внешним нетто-кредитором в размере 21% от текущих поступлений в иностранной валюте (среднее значение отношения долга к текущим поступлениям в иностранной валюте для стран с рейтингами категории "A" составляет 2%).

В то же время рейтинги Российской Федерации ограничены структурными недостатками, которые увеличивают ее уязвимость в случае резкого изменения ситуации. Это такие факторы как зависимость от цен на сырьевые товары, относительная слабость банковского сектора, невысокое качество корпоративного управления и неблагоприятный деловой климат. В то же время указанные факторы не стали препятствием для экономической активности: по прогнозам Fitch, рост ВВП в текущем году должен составить 7,7%, а темпы прироста инвестиций должны повыситься до 20%. Предстоящие парламентские выборы в декабре этого года и президентские выборы в марте следующего года означают, что Россия вступает в период большей политической неопределенности. Кандидат, которого Президент Путин объявит своим преемником, практически без сомнений победит на президентских выборах, и сохранение в целом той же политической линии представляется вероятным. В то же время концентрация власти, недостаточно развитые демократические институты и стоящие на кону интересы означают, что передача власти пройдет абсолютно гладко.

К повышению рейтингов Российской Федерации могут привести такие факторы как более высокие, чем ожидается, цены на нефть, которые будут способствовать существенному укреплению финансовых позиций России, поддержание более высокого роста инвестиций, способствующее улучшению среднесрочных перспектив экономического роста, гладкая передача власти, обеспечивающая политическую стабильность и общую преемственность макроэкономической политики. В то же время более значительное, чем планируется, ослабление налогово-бюджетной политики, существенное резкое изменение цен на нефть, чрезмерные объемы внешних заимствований со стороны частного сектора и бум на рынке банковского кредитования, перегрев экономики, ухудшение делового климата или значительный период политической нестабильности могут оказать негативное давление на рейтинги.

*Раздел подготовлен по материалам источников: Iprocredit, RusBonds, Ведомости, Европейский трастовый банк, Интерфакс, Русский ипотечный банк*



## ПРАКТИКА КРЕДИТОВАНИЯ

**Ольга Садовская**

**член правления, начальник департамента ипотечного кредитования, Городской Ипотечный Банк**

*- Оцените итоги работы Вашего банка в первом полугодии?*

Первое полугодие стало лучшим в истории нашего банка. Мы не просто достигли всех целей, которые стояли перед банком, но и существенно их перевыполнили. Нам очень приятно отметить, что, несмотря на стремительный рост объемов выдачи, качество нашего кредитного портфеля осталось на высоком уровне, соответствующем лучшим международным стандартам. За первое полугодие 2007 года объем выданных Городским Ипотечным Банком кредитов вырос в 3 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Фактически, по темпу роста кредитного портфеля мы опережаем рынок. Городской значительно расширил географию своего присутствия, объем ипотечных сделок Банка с момента начала реализации ипотечной программы превысил полмиллиарда долларов США, что позволяет Банку стабильно входить в число лидеров первичного ипотечного рынка России в национальном масштабе.

*- Какие инструменты рефинансирования используются в Вашем банке?*

Основным инструментом рефинансирования в нашем банке остается секьюритизация. В результате секьюритизации можно получить доступ к практически неограниченному объему финансирования со стороны международного рынка капитала. Поэтому будущее российского ипотечного рынка напрямую связано с возможностью и способностью первичных ипотечных кредиторов эффективно секьюритизировать пулы ипотечных кредитов. Городской Ипотечный Банк стал первым частным российским банком, который в августе 2006 года секьюритизировал портфель ипотечных кредитов на международных рынках. Мы продолжим работу в этом направлении, как по долларовым, так и по рублевым кредитам.

*- Какие качественные изменения, на Ваш взгляд, произошли на рынке за последнее время?*

Прежде всего, это появление предложений в так называемых «экзотических» валютах, улучшение параметров ипотечных продуктов (снижение процентных ставок, размера первоначального взноса и т.д.), улучшение качества и повышение скорости обслуживания клиентов, а также усиление взаимодействия с риэлторами и ипотечными брокерами. Изменения затронули и сопутствующие ипотеке услуги. Так, например, традиционно в российском ипотечном кредитовании обязательно страхуются 3 вида рисков: титул, имущество и жизнь и здоровье заемщика. Тем не менее, появилась тенденция предоставления банками заемщику права самому выбирать, что ему страховать. Так, в нашем банке с июля отменена обязательность личного страхования заемщика.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам? Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

На мой взгляд, процесс смягчения требований к заемщикам уже приостановился. Дело в том, что с ростом объемов ипотечных кредитов банки задумались об их рефинансировании, в том числе секьюритизации, где есть определенные требования по рискам. Эти требования транслируются на качество кредитного портфеля, в том числе на требования к заемщикам. Поэтому сейчас в некоторых банках, где планка риска была поднята достаточно высоко, происходит переоценка рисков и пересмотр существующих требований к заемщикам.

*- Статистика свидетельствует о неуклонном росте просроченной задолженности по кредитам в России. Учитывая рост ипотечных портфелей, возможен ли в обозримом будущем кризис неплатежей?*

Данная ситуация маловероятна. Если посмотреть на статистику – уровень просрочек по ипотечным кредитам в России остается на порядок ниже соответствующего мирового уровня. И на данный момент в России нет

факторов, которые могли бы привести к существенному росту просроченной задолженности по ипотечным кредитам. Кризис неплатежей может наступить в ситуации, когда у населения будет недостаточно доходов для погашения задолженности по кредитам либо вследствие резкого падения доходов, а за последние годы мы видим неуклонный рост доходов населения, либо вследствие существенного повышения ставок по уже выданным кредитам. Последнее невозможно в силу того, что подавляющее большинство кредитов выдается в России по фиксированной ставке, кредиты с плавающей ставкой, привязанной к рынку, практически не пользуются спросом. Кроме того, в отличие от западной практики, у нас не так много кредитов, выданных без первоначального взноса. То есть заемщики вложили в покупку жилья существенную часть собственных денежных средств, и психологически им гораздо сложнее будет расстаться с купленным на кредитные средства жильем и потерять в том числе свои деньги. Тот кризис, который мы сейчас наблюдаем на Западе – кризис сегмента «второсортных» кредитов (sub-prime), которых в России практически нет.

*- Как Вы оцениваете платежеспособный спрос на ипотечные продукты в России? Насколько он изменился по сравнению с прошлым годом?*

По разным оценкам, в России насчитывается несколько миллионов семей, которые хотели бы и, исходя из своих доходов, могут получить ипотечный кредит. Эта цифра растет с каждым годом. На величину спроса может повлиять динамика доходов населения и стоимость кредитных средств для заемщиков. На международных рынках капитала стоимость заемных средств постепенно увеличивается, и, по последним данным, ставки по ипотечным кредитам приближаются к нашим российским. С этой точки зрения сейчас в России – лучшее время для покупки жилья в кредит. Цены на жилье стабилизировались, в некоторых регионах даже «просели», а ставки на кредиты еще не начали расти.

*- Какие регионы, по Вашему мнению, являются наиболее перспективными с точки зрения развития ипотечного кредитования? Планирует ли банк расширять географию присутствия?*

Перспективными являются Поволжский, Уральский, Сибирский регионы. Городской Ипотечный Банк на сегодняшний день присутствует уже в 14 российских городах, в ближайшем будущем мы планируем открыться еще в нескольких регионах России.

**Александр Егоров**  
заместитель председателя правления, АБ «ГПБ-Ипотека» (ЗАО)

*- Оцените итоги работы Вашего банка в первом полугодии?*

За первое полугодие мы открыли компании во Владимирской области, Приморском крае, Санкт - Петербурге, Республике КОМИ, Ростове-на-Дону, Петрозаводске, Кемеровской и Кировской областях, т.о. их стало уже 33. АБ «ГПБ – Ипотека» (далее – Банк), успешно обслуживает первые выпуски ипотечных ценных бумаг в соответствии со взятыми на себя обязательствами по первым российским и международным сделкам Банка в рамках развития собственной корпоративной сети.

Банк осуществил успешно очередной выпуск ипотечных ценных бумаг на международном рынке объемом около 7 млрд. руб., при котором впервые предлагались транши номинированные в рублях. Объем спроса в пять раз превысил объем предлагаемых инвесторам бумаг.

*- Какие значимые на Ваш взгляд события на рынке произошли за последнее время?*

В этом году было уже три выпуска ипотечных ценных бумаг. Это означает рост количества крупных игроков на рынке ипотеки, поддерживающих стандарт, удовлетворяющий международные рейтинговые агентства, следовательно, можно надеяться на постепенное улучшение качества кредитов.

В рамках объединения усилий сторон в части повышения качества стандартов процедур сопровождения ипотечных кредитов подписано Соглашение между ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию», Международной финансовой корпорацией (IFC, группа Всемирного банка), АБ «ГПБ –

Ипотека» (ЗАО) и Ассоциацией ипотечных компаний о разработке единых процедур сопровождения и обмена информацией на ипотечном рынке.

*- Ощущаете ли Вы конкуренцию со стороны других рефинансирующих организаций?*

В том сегменте рынка, где мы работаем по своим строгим стандартам рефинансирования, конкуренция не столь ощутима, так как, к сожалению, многие начинающие рефинансирование организации пошли по пути захвата доли рынка за счет либерализации требований к заемщикам и предмету залога.

*- Статистика свидетельствует о неуклонном росте просроченной задолженности по кредитам в России. Учитывая рост ипотечных портфелей, возможен ли в обозримом будущем кризис неплатежей?*

Мы не прогнозируем в обозримом будущем кризиса неплатежей как такового, так как действительно большие объемы, способные вызвать такой кризис не могут возникнуть вне достаточно жестких правил выдачи кредитов крупными секьюритизирующими организациями. Поэтому уместно предполагать кризис развития бизнеса у тех организаций на рынке ипотеки кто пытается получить быстрые объёмы за счет снижения качества и пренебрежения к развитию обслуживающей эти кредиты инфраструктуры.

*- Какие дальнейшие планы банка по выпуску ипотечных ценных бумаг и региональному развитию?*

Банк отработал процедуры секьюритизации таким образом, что, по сути, весь процесс от выдачи денег заемщикам до привлечения средств на российском и зарубежном рынках капитала является одной конвейерной линией способной с периодичностью адекватной эффективности размещения постоянно секьюритизировать рефинансированные Банком закладные. Для увеличения масштабов этой деятельности и улучшения условий заимствования помимо организации Операторов Банка в новых регионах мы сосредоточимся на поддержании того стандарта обслуживания кредитов, которые удовлетворяет инвесторов.

**Кирилл Сулов**  
генеральный директор, Ипотечный брокер «Легкокредит»

*- Оцените итоги работы Вашей компании в первом полугодии?*

В связи с ростом цен в 2006 году, в начале 2007 года было существенное сокращение количества обращений за ипотечными кредитами. Однако, за счёт плотного сотрудничества с банками-партнёрами получилось предложить рынку ряд кредитных программ с условиями заметно лучше среднерыночных, что выправило ситуацию с количеством заявок. Т.е., можно сказать, что снижение числа обращений за кредитами в банки привело к тому, что мы смогли существенно улучшить условия следующих программ:

- кредиты для устного подтверждения дохода;
- кредиты для неработающих студентов;
- кредиты под залог имеющегося жилья на свободные цели;
- кредиты на коттеджи;
- кредиты на земельные участки без построек.

*- Какие тенденции Вы видите на рынке ипотечного кредитования с точки зрения ипотечного брокера?*

В связи с увеличивающейся конкуренцией среди банков, многие ищут новые каналы продаж. И одним из перспективных каналов продаж для ряда банков становятся ипотечные брокеры. Стоит заметить, что пока через брокеров идёт в среднем только около 10% заявок, но эта цифра неизбежно увеличится. Как следствие развития канала продаж через ипотечных брокеров, всё больше банков предлагает преференции клиентам ипотечного брокера и комиссию самой фирме ипотечному брокеру.

Конечно же, пока нельзя говорить о возможности переориентирование ипотечного брокера на "бесплатную" для клиента работу, т.е. работу с оплатой за счёт банка. Нельзя об этом говорить по ряду причин:

- 1) Пока не все банки платят комиссию нельзя говорить об объективности ипотечного брокера, а именно объективность важна для клиента, доверившегося компании.
- 2) Пока не все банки платят комиссию в одинаковом размере, опять же не может быть объективности. Пока одни платят 60 долл., а другие 0,5% от суммы кредита, бизнес честного ипотечного брокера не может быть переориентирован на комиссию только от банков.
- 3) Пока не все банки платят комиссию покрывающую издержки ипотечного брокера. Подбор ипотечных программ требует квалификации сотрудников и качественной ИТ-составляющей, на оба этих компонента, естественно, требуется много затрат. Т.е. попытка переориентировать бизнес на комиссию только от банка пока требует заметного снижения качества.

Но, замечу, что тенденция на выполнение всех трёх условий есть и через год-два, уже можно будет переориентировать бизнес без ущерба качеству обслуживания. Также мы начали масштабную работу по построению федеральной партнёрской сети, чтобы к концу года иметь представительства или филиалы в 40 регионах.

*- Какой ипотечный продукт оказался самым востребованным в 2007 году?*

Существенно увеличилась доля заёмщиков, берущих кредит под залог имеющейся недвижимости на свободные цели. Благодаря нашему предложению кредита в 90% от стоимости квартиры мы смогли обеспечить спрос.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам?*

Нет уже заметного снижения требований. Скорее можно говорить о гибкости сезонных промо-предложений. Т.е. банк при стандартном требовании к 10% собственных средств заёмщиков с устным подтверждением, на некий период снижает для них планку до 0%, получает нужный рост портфеля и заканчивает промо-акцию. И так по прочим условиям.

*- Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

Банков, специализирующихся на тех заёмщиках, которые вызвали кризис в США у нас, в общем-то, и нет. Наверное, потому что нет большого процента живущих только на пособие. Все отечественные банки, дающие кредит под устное подтверждение, на самом деле не дают денег "под паспорт", а требуют подтверждения трудоустройства и минимального официального дохода. Есть банки, которые под высокий процент готовы давать кредит не спрашивая источник дохода, но количество сделок ограничено малой известностью этих банков, высоким процентом и требованием к размеру собственных средств выше среднерыночного. Т.е. доля высокорисковых кредитов ничтожна.

*- Ощущается ли конкуренция на рынке ипотечного брокериджа?*

Рынок ипотечного брокериджа не настолько развит, чтобы конкуренция внутри рынка была существенней, чем воздействие с внешней стороны. Многие ипотечные брокеры своими конкурентами называют риэлторов, но для Легкокредита основной конкурент, как это не удивительно звучит, банки, так как мы стараемся предлагать программы ниже рынка за счёт постоянного контакта с партнёрами и выход дорогой рекламной акции у другого банка может снизить приток клиентов к нам, так как мы не можем конкурировать по бюджетам с крупными банками, а, следовательно, не имеем таких же возможностей рассказать о наших программах.

*- Как Вы относитесь к уходу от узкой специализации брокеров? Планирует ли Ваша компания расширять свою продуктовую линейку и предлагать клиентам не только ипотечные продукты?*

По моему убеждению, расширение линейки продуктов у ипотечного брокера часто вызвано недостаточной доходностью ипотечного направления из-за высоких издержек. Т.е. ипотечный брокер становится кредитным не от хорошей жизни. Мы же стремимся сокращать издержки не размывая продуктовый ряд, т.е. кредиты на новостройки, жилые нежилые, под залог и так далее - вариантов масса, но общее одно - они все связаны с

залогом недвижимости, т.е. ипотекой. Хотя часто поступают весьма соблазнительные предложения о совместных проектах и в других секторах кредитования, так что, возможно, мы и будем развивать нечто вроде "финансового супермаркета", но под другим брендом.

**Григорий Иващенко**  
начальник управления кредитования физических лиц департамента розничного бизнеса,  
ОАО «ТрансКредитБанк»

*- Оцените итоги работы Вашего банка в первом полугодии?*

ТрансКредитБанк продолжает наращивать портфель ипотечных кредитов. За 6 месяцев текущего года портфель выданных кредитов всей банковской Группой увеличился почти на 70 %, что говорит о хороших темпах развития. Банком во II полугодии были запущены две новые программы кредитования частных лиц:

- потребительского кредитования под залог имеющейся в собственности недвижимости;
- ипотечного кредитования на приобретение/строительство коттеджей.

*- Какие качественные изменения, на Ваш взгляд, произошли на рынке за последнее время?*

Существенным изменением можно назвать увеличение количества сделок по секьюритизации ипотечных кредитов - за последние полгода их произошло больше, чем за предыдущий год. Помимо этого, продолжается конкурентная борьба, банки улучшают условия кредитования, происходит снижение ставок, комиссий и т.д.

*- Ощущает ли рынок потребность в новых нестандартных ипотечных продуктах?*

Специализация кредитных продуктов постепенно охватывает рынок, и ТрансКредитБанк не стал исключением, предложив новые программы кредитования. Что касается нестандартных ипотечных продуктов, они, естественно, необходимы. Однако реализация такого продукта должна иметь под собой не столько цель заявить о себе, сколько реально предложить выгодные условия кредитования российским гражданам.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам? Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

Считаем, что смягчение требований должно происходить одновременно с увеличением платы за риск. Однако складывающаяся ситуация на рынке говорит о смягчении требований попутно со снижением процентных ставок, что является следствием сильной конкуренции между банками. Судить о доле рискованных кредитов на рынке сложно, однако доля таких кредитов, безусловно, растет.

*- Статистика свидетельствует о неуклонном росте просроченной задолженности по кредитам в России. Учитывая рост ипотечных портфелей, возможен ли в обозримом будущем кризис неплатежей?*

На мой взгляд, пока рано говорить об этом - объем просроченной задолженности по ипотечным кредитам, по меньшей мере, в ТрансКредитБанке незначителен, но в перспективе, через 3-5 лет такой рост можно прогнозировать.

*- Как Вы оцениваете платежеспособный спрос на ипотечные продукты в России? Насколько он изменился по сравнению с прошлым годом?*

Вместе с ростом доходов и улучшением условий кредитования доступность ипотечного кредитования, безусловно, увеличила платежеспособный спрос населения. Хотя надо признать, что ипотека на сегодняшний день не стала доступной именно для тех слоев населения, которые остро нуждаются в жилье, она в основном охватывает ту категорию заемщиков, которые хотят улучшить свои жилищные условия, приобрести вторую недвижимость.

*- Какие регионы, по Вашему мнению, являются наиболее перспективными с точки зрения развития ипотечного кредитования?*

Трудно выделить какой-либо из регионов, в настоящий момент практически во всех регионах России увеличиваются объемы ипотечного кредитования.

**Джеймс Кук**  
**председатель совета директоров, компания «Кредитмарт»**

*- Оцените итоги работы Вашей компании в первом полугодии?*

Кредитмарт открыл первое отделение продаж в апреле 2007 года, и на настоящий момент отклик среди клиентов превосходит наши ожидания. Мы ещё не проводили полномасштабной рекламной кампании, но уже сейчас к нам приходит немало клиентов по рекомендациям своих друзей и знакомых. Эти первые результаты внушают оптимизм, и мы планируем открыть 10 отделений в России до конца года.

*- Какие тенденции Вы видите на рынке ипотечного кредитования с точки зрения ипотечного брокера?*

Я полагаю, что рынок ипотеки сохранит экспоненциальные темпы роста. Объём выдачи ипотечных кредитов за первое полугодие 2007 года составил столько же, сколько за весь 2006 год. Получение ипотечного кредита в России остаётся одним из самых правильных финансовых решений, которое можно принять; за ипотекой обращаются всё больше и больше людей.

*- Какой, на Ваш взгляд, ипотечный продукт оказался самым востребованным в 2007 году?*

Ипотечные кредиты с минимальным первоначальным взносом набирают популярность. Принимая во внимание продолжающийся рост цен на недвижимость, более низкий размер первоначального взноса даёт возможность большему количеству людей взять ипотечный кредит, пока цены на рынке ещё позволяют. Наряду с этим увеличиваются сроки ипотечных кредитов, что делает размер ежемесячного платежа более приемлемым. На западе 30-летние кредиты являются нормой. В России до сих пор существуют определённые опасения в отношении кредита на 30 лет, хотя его всегда можно погасить досрочно.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам?*

Я не соглашусь с тем, что требования к заемщикам смягчаются. На заре рынка ипотеки ипотечные кредиторы были весьма консервативны и отказывали многим качественным и кредитоспособным клиентам в предоставлении ипотечного финансирования. Ситуация меняется по мере того, как всё больше и больше банков осваивают ипотечное кредитование.

*- Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

По моей оценке она всё ещё крайне невелика. Рынок кредитов с высоким уровнем риска на рынке США был рассчитан на заемщиков с невысоким доходом и кредиты с высоким соотношением кредит-залог. Как правило, это кредиты с переменной ставкой. Когда учётная ставка ФРС США начала расти, начали расти и платежи по кредитам с переменной процентной ставкой. В определённый момент заемщики по таким кредитам стали неспособны их своевременно обслуживать. Для заемщиков по кредитам с фиксированной ставкой размер ежемесячного платежа не меняется, независимо от того, что происходит на рынке. Большая часть ипотечных кредитов в России выдана по фиксированным ставкам, а значение коэффициента кредит-залог по ним достаточно консервативное. Поэтому я не думаю, что подобное может произойти в России в обозримом будущем.

*- Ощущается ли конкуренция на рынке ипотечного брокериджа?*

На рынке ипотечного брокериджа существует несколько игроков, но рынок так велик, что заметной конкуренции не ощущается.

*- Как Вы относитесь к уходу от узкой специализации брокеров? Планирует ли Ваша компания расширять свою продуктовую линейку и предлагать клиентам не только ипотечные продукты?*

Кредитмарт - супермаркет кредитов, и изначально не был узко специализированным. Наш флагман – ипотека, но мы также предлагаем клиентам автокредиты, потребительские кредиты, кредитные карты, страховые и инвестиционные продукты. Хотя и в узкой специализации есть свои преимущества.

**Михаил Осинцев**

**директор по маркетингу и связям с общественностью ипотечной компании «РЕЙМ»**

*- Оцените итоги работы Вашей компании в первом полугодии?*

Первое полугодие компания закончила подъемом показателей эффективности работы, увеличением доли комплексных (кредит + недвижимость) ипотечных сделок в объеме всех сделок компании. Введена структурированная линейка собственных сервисных продуктов, своего рода стандарт. Выросло количество клиентов обратившихся в компанию по рекомендации. Отмечен существенный рост оборота компании.

*- Какие тенденции Вы видите на рынке ипотечного кредитования с точки зрения ипотечного брокера?*

Изменение технологий продвижения ипотечных продуктов банками. Больше внимание к использованию таких каналов продвижения как брокерские компании с функциями подбора недвижимости и агентства недвижимости. По принципу: потребительские кредиты реализуются в торговых точках, автокредиты в автосалонах, ипотечные кредиты реализуются там, где продается недвижимость.

*- Какой, на Ваш взгляд, ипотечный продукт оказался самым востребованным в 2007 году?*

Наиболее востребованный и привлекательный продукт для заемщика – кредит на покупку недвижимости на вторичном рынке с первоначальным взносом 0%.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам?*

С одной стороны, это естественный процесс, вызванный острой конкуренцией на рынке ипотеки. С другой, это скорее декларативные заявления банков с целью привлечения клиента, нежели реальный факт, особенно с учетом текущей стагнации на рынке недвижимости и сократившимся спросом. РЕЙМ проводит андеррайтинг заемщиков для нескольких банков, при этом оценка не стала более лояльной. Требования же к недвижимости напротив ужесточились. Безусловно, доступные кредиты с точки зрения возможности подтверждения доходов должны присутствовать на рынке, но только на растущем, когда рост стоимости залога может частично компенсировать риски.

*- Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

Доля рискованных ипотечных кредитов мала. По статистике случаи дефолтов единичны. В принципе, к категории кредитов с несколько более высоким уровнем риска можно отнести кредиты без первоначального взноса и кредиты под залог имеющейся недвижимости, однако их суммарная доля очень невелика.

Если смотреть шире, то нужно учесть, что большая часть ипотечных портфелей банков сформирована в прошлом и нынешнем году, а просрочки по кредитам, как правило, начинаются на третьем году выплат, поэтому сейчас разделить портфели по аналогии с ипотечным рынком США на категории prime и sub-prime сложно.

*- Ощущается ли конкуренция на рынке ипотечного брокериджа?*

Мы ощущаем конкуренцию скорее с банками и агентствами недвижимости. Рынок брокериджа продолжает формироваться, услуги разных компаний сложно сопоставить и по качеству, и по цене. В части предложения услуг рынок так или иначе развит, но в части сформированного, «сознательного» спроса рынок отстает. В сознании клиента ниша ипотечного брокериджа только начинает складываться.

*- Как Вы относитесь к уходу от узкой специализации брокеров? Планирует ли Ваша компания расширять свою продуктовую линейку и предлагать клиентам не только ипотечные продукты?*

В этом вопросе для нас есть два аспекта. Мы были и остаемся специализированной ипотечной компанией, заниматься брокериджем прочих кредитных продуктов, в частности потребительских кредитов, мы не намерены. При этом уже сейчас мы реализуем финансовые продукты не связанные с ипотекой. Например, начато сотрудничество с негосударственным пенсионным фондом «Лукойл-Гарант» (ИФД «Капиталь»). Компания оформляет перевод накопительной части пенсий под управление НПФ «Лукойл-Гарант». Планы этим не ограничиваются.

**Евгений Чепенко**

**вице-президент, КБ «Европейский трастовый банк» (ЗАО),**

**заместитель председателя комитета по ипотечному кредитованию Ассоциации российских банков (АРБ)**

*- Оцените итоги работы Вашего банка в первом полугодии?*

Первое полугодие 2007 года можно назвать удачным в деятельности банка. В результате проведенного «РБК. Рейтинг» рейтинга банков по итогам первой половины 2007 года банк занял 4-е место по объемам выданных ипотечных кредитов в Москве и Московской области. В исследовании приняли участие крупнейшие банки, среди которых Сбербанк, Райффайзенбанк Австрия, Международный Московский Банк, ВТБ 24, Абсолют Банк. Кроме этого, банк занял 7-е место в рейтинге по количеству выданных ипотечных кредитов на территории РФ в I полугодии 2007 года. По сравнению с прошлым годом банк улучшил свои позиции в рейтинге «Самые ипотечные банки в I полугодии 2007 года» и поднялся с 18 на 12 место.

Банк проводит активную политику по охвату всей территории России с целью обеспечения доступности услуг банка населению страны. За первое полугодие 2007 года в субъектах России банком открыто 33 кредитно-кассовых офиса и один филиал. Всего на сегодняшний день банком охвачены для работы по выдаче кредитов все федеральные округа России. Если говорить о субъектах Российской Федерации, то банк в настоящее время охватывает примерно 37 % всех субъектов России.

За 6 месяцев 2007 года банк выдал кредитов на общую сумму 3 930,288 миллионов рублей, что превышает аналогичный показатель 2006 года почти в 6 раз. Рост составил 589 % к первому полугодю 2006 года. Важным событием первой половины года стала для банка работа по секьюритизации рублёвых ипотечных кредитов, которая в настоящее время находится в стадии завершения.

*- Какие инструменты рефинансирования используются в Вашем банке?*

Основным инструментом рефинансирования выдаваемых банком кредитов до недавнего времени была классическая схема – продажа ипотечных кредитов через механизм закладных региональным операторам, работающим в системе АИЖК. В настоящее время перед банком поставлена задача осуществить рефинансирование через механизм секьюритизации своих активов с целью привлечения долгосрочного финансирования на сумму до \$150,0 млн. Организаторами будущей сделки выступят ОАО Банк ВТБ, ВТБ Банк (Европа) и Barclay's Bank plc.

*- Какие качественные изменения, на Ваш взгляд, произошли на рынке за последнее время?*

Благодаря активному участию в ипотечном кредитовании не только крупных, но и средних и мелких банков возросла конкуренция на рынке, которая привела к появлению разнообразных кредитных продуктов для населения как в области ипотеки, так и в сфере авто – и потребкредитовании. Значительно были снижены

процентные ставки по кредитам. Процесс секьюритизации, который активно набирает обороты, показал необходимость стандартизации условий кредитования, что позволит в будущем осуществлять регулярные выпуски ипотечных ценных бумаг с наименьшими затратами как по времени, так и по финансам, а это, в свою очередь, скажется на дальнейшем снижении процентных ставок по кредитам.

Кроме того, рост объёмов ипотечного кредитования, доходов населения и положительная макроэкономическая ситуация в стране активизировали строительство нового жилья, темпы которого в первом полугодии 2007 года на 35 % превысили аналогичный период 2006 года.

Заработала ипотечная программа обеспечения жильём военнослужащих, получили развитие корпоративные ипотечные программы для крупных градообразующих предприятий. Активизировалась деятельность девелоперских организаций.

В 2006 и первом полугодии 2007 года крупные банки активизировались по выдаче ипотечных кредитов не только по месту своего нахождения, но и в регионах. Активно стали создаваться филиалы или открываться кредитно-кассовые офисы по выдаче кредитов. Например, наш банк входит в пятёрку наиболее динамично развивающихся банков после КИТ-финанса, МБРР и Транскредитбанка. По данным Банка России на 01.04.07 в России насчитывалось 673 кредитных организации, предоставляющих кредиты на покупку жилья, 499 кредитных организаций предоставляли ипотечные жилищные кредиты (на 01.07.2004 года таких банков было 207).

*- Ощущает ли рынок потребность в новых нестандартных ипотечных продуктах?*

На сегодняшний день на рынке ипотеки существует множество ипотечных программ. Это и ипотечные кредиты с фиксированной процентной ставкой на весь срок кредитования, кредиты с плавающей ставкой, кредиты без первоначального взноса, кредиты на рефинансирование ранее выданных кредитов и т.д. Банки не стоят на месте и постоянно предлагают рынку новое разнообразие продуктов. Какие из них считать стандартными, а какие нет, определяет сам банк, непосредственно выдающий кредит, его кредитная политика. На сегодняшний день на рынке ипотеки нет понятия единого стандарта для всех участников, поэтому говорить о потребности в нестандартных ипотечных продуктах сложно. В то же время, внедрение любых продуктов – стандартных или нет – не сможет решить вопроса обеспечения граждан жильём, пока спрос значительно опережает предложение. Необходимо больше строить жилья, не хватает жилья эконом-класса. Несмотря на то, что работа в этом направлении проводится большая не только со стороны Росстроя России, но и отдельных участников рынка, самостоятельно намеревающихся инвестировать в эту отрасль большие денежные средства, по-прежнему строительство индивидуального жилья самими гражданами опережает массовое строительство и строительство многоквартирных домов.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам? Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

Любые требования, которые выдвигаются банком к заемщику – получателю кредита, должны быть адекватны не только с точки зрения желания банков привлечь на свою сторону как можно больше клиентов, но и, в первую очередь, с точки зрения «качества» заемщика как субъекта правоотношений, и тех рисков, которые возникают при выдаче кредита. Любое не оправданное смягчение в этом вопросе может не только привести к отрицательным последствиям в деятельности банка, но и спровоцировать негативную ситуацию на рынке ипотеки в целом. Пример тому – США, кризис на рынке ипотеки в которых отразился фактически на всех рынках мира.

При выдаче кредита любой банк понимает, что в течение, как правило, длительного времени он будет нести риск неплатежей со стороны заемщика, причём не обязательно в силу их недобросовестности. И этот риск каждый банк должен минимизировать именно на стадии проверки заемщика, его платёжеспособности, оценить возможные колебания цен на жильё в будущем, в том числе в сторону снижения, и только после этого предлагать кредитные продукты, адекватные складывающейся ситуации. Поэтому дальнейшее смягчение требований к заемщикам должно иметь под собой экономические расчёты, а не маркетинговый ход банка.

Что касается доли кредитов с высоким уровнем риска, то, учитывая имеющуюся статистику дефолтов, приведённую Банком России на 01.01.2007 года, можно предположить, что доля таких кредитов на сегодняшний день вряд ли превышает 1 % от всех кредитов.

*- Статистика свидетельствует о неуклонном росте просроченной задолженности по кредитам в России. Учитывая рост ипотечных портфелей, возможен ли в обозримом будущем кризис неплатежей?*

Я бы не стал так утвердительно говорить о росте просроченной задолженности по кредитам. Если обратиться к статистическим данным Банка России, Росстата России и Росрегистрации России, то увидим, что общий объём выданных ипотечных кредитов и займов в России в период с 2002 по 2006 год вырос более чем в 68 раз – с 3,6 млрд. руб. в 2002 году до 264,0 млрд. руб. в 2006 году.

Если говорить о первом полугодии 2007 года, то объём выданных ипотечных кредитов с начала года увеличился на 60% -- до 203 млрд. руб., что уже составляет 77% годового объёма выданных кредитов в 2006 году. Причём, рост отмечается не только в стоимостном, но и в количественном выражении. Аналогичный рост происходит и в других сферах кредитования населения. Естественно, что при таких объёмах ипотечного кредитования происходит и рост количества неплатежей по кредитам.

Однако рост неплатежей связан не с качеством исполнения по кредитам, а связан с многократно возросшим количеством этих кредитов и, соответственно, заёмщиков, их получающих. И пример тому, данные Банка России: на 01.01.2007 года доля просроченной задолженности по всем кредитам, предоставленным физическим лицам, составляет 2,68 %, а по ипотечным жилищным кредитам – 0,021 % (при общей сумме задолженности на эту же дату по всем кредитам около 600 млрд. руб., а по ипотечным жилищным – почти 234 млрд. руб.). Данные цифры позволяют говорить об очень высоком качестве портфеля кредитов, особенно ипотечных жилищных. Учитывая тенденцию роста экономики страны, благосостояния населения, заработной платы, досрочного погашения кредитов (в 2006 году в 3,1 раза больше, чем в 2005 году), вряд ли стоит в обозримом будущем ожидать кризиса неплатежей даже при значительном росте объёмов кредитования. Однако при этом главное - не повторять ошибок других стран, которые могут отрицательно сказаться на рынке кредитования в России.

*- Как Вы оцениваете платежеспособный спрос на ипотечные продукты в России? Насколько он изменился по сравнению с прошлым годом?*

Платёжеспособный спрос на ипотечные продукты в России находится на достаточно высоком уровне несмотря на то, что в связи с резким ростом цен на жильё было отмечено некоторое снижение покупательной способности населения. Свидетельством тому является превышение спроса над предложением не только в сфере приобретения жилья, но и в других сегментах рынка. Практика свидетельствует, что при строительстве жилья будущие квартиры «раскупаются» ещё на стадии рытья котлована под будущий дом. На вторичном рынке предложения не успевают за спросом, сделки совершаются в течение двух-трёх дней, а если намечается задержка с получением кредита, то продавцы отказываются от сделок и продают квартиры очередным покупателям, у которых имеются денежные средства, в том числе уже полученный кредит.

При получении кредитов на иные цели под залог недвижимости аналогичная картина: в автокредитовании, например, на некоторые модели автомобилей, причём не дешёвых, уже выстраиваются очереди. По сравнению с 2005 годом, учитывая данные статистики по количеству выданных и досрочно погашенных кредитов, платёжеспособный спрос на ипотечные продукты значительно вырос. Кроме того, имеющаяся статистика досрочного погашения кредитов также подтверждает достаточный платёжеспособный спрос населения. Так, если в 2005 году средствами заёмщиков до наступления сроков по договорам об ипотечном жилищном кредитовании было погашено 5,4 млрд. рублей, то в 2006 году - 16,3 млрд. руб. При этом в году выдачи досрочно было погашено кредитов на сумму около 2 млрд. руб. и 7,7 млрд. руб. соответственно. Можно предположить, что тенденция досрочного погашения кредитов сохранится и в 2007 году. Рост покупательской способности людей во многих регионах страны отмечается и по данным Росстата: в мае 2007 года реальные доходы на душу населения составили 12 744 руб., что на 25,1% больше по отношению к маю 2006 года.

*- Какие регионы, по Вашему мнению, являются наиболее перспективными с точки зрения развития ипотечного кредитования?*

В целях равномерного развития всех регионов России ипотечное кредитование должно развиваться везде, что, в принципе, и происходит. В то же время неравномерность строительства жилья по регионам продолжает сохраняться. Примерно 48 % всего объёма построенного жилья в 2007 году приходится на 10 субъектов Федерации, в том числе Москва и Московская область, Санкт-Петербург, Белгородская и Ростовская область, Республика Татарстан и Башкирия. При этом Московская область в 2007 году существенно увеличила количество построенного жилья, в то время как в Москве оно выросло незначительно.

Активизировалось строительство жилья в Калининградской области (прирост составил 88,4%), в Мурманской (69,2%), Магаданской (53,7%), Республике Алтай (59%) (данные Росстроя России). Соответственно в тех регионах, где наиболее активно проявляются темпы строительства жилья, там отмечается и активное участие банков и населения в ипотечном кредитовании. Тенденция активности регионов в ипотечном кредитовании, скорее всего, останется на том же уровне. Возможно увеличение количества ипотечных сделок в тех регионах, где ещё имеются значительные земельные участки для жилищного строительства, улучшается демографическая ситуация, создаются новые рабочие места.

**Ирина Клуник**  
директор департамента ипотечного кредитования, КБ «Москоммерцбанк»

*- Ощущает ли рынок потребность в новых нестандартных ипотечных продуктах?*

Да, безусловно. Например, Москоммерцбанк предлагает уникальную для ипотечного рынка программу «бизнес-ипотека». По условиям этой программы физическое лицо может получить кредит на покупку коммерческой недвижимости либо кредит под залог собственного нежилого помещения. Также клиент может получить кредит на покупку жилого помещения с последующим его переводом в нежилой фонд. Заемщики, нуждающиеся в средствах на покупку офиса или развитие бизнеса, не желающие извлекать большие суммы денег из оборота имеют возможность получить кредит на большой срок с минимальной для рынка процентной ставкой.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам? Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

На наш взгляд, активное развитие рынка ипотеки в ближайшие годы будет сопровождаться увеличением количества конкурирующих кредитных организаций, реализующих программы ипотечного кредитования. Уже на лицо тенденция качественного расширения рынка. И естественно, усиление соперничества влечет за собой смягчение требований к заемщикам.

*- Какие регионы, по Вашему мнению, являются наиболее перспективными с точки зрения развития ипотечного кредитования?*

Спрос в регионах, действительно, колоссальный, поэтому в ближайших 2 лет открываем полноценные банковские филиалы в 20 городах РФ. В городах с населением от 500 тысяч жителей и выше.

**Сергей Постнов**  
Президент, Национальная ипотечная компания

*- Оцените итоги работы компании в первом полугодии?*

Итоги работы Национальной ипотечной компании в первом полугодии можно оценить как удовлетворительные. Сейчас сложились такие рыночные условия, когда цены на жилую недвижимость остановились и заемщики не торопятся оформлять ипотечные кредиты. Однако нам удалось сохранить объемы выдачи в первом полугодии.

*- Какие инструменты рефинансирования используются в Вашей компании?*

На сегодняшний день мы не используем возможности рефинансирования. У Национального резервного банка достаточно средств и капитала, чтобы удержать портфель на своем балансе.

*- Какие качественные изменения, на Ваш взгляд, произошли на рынке за последнее время?*

На мой взгляд, качественные изменения произошли в связи с ипотечным кризисом с США. Недавно два банка повысили ставки по программам ипотечного кредитования. Это главное событие первого полугодия. Некоторые эксперты прогнозируют, что отклики на кризис будут происходить в октябре и декабре этого года. Именно к этому времени будет понятна глубина кризиса на ипотечном рынке. Также не исключаю, что заимствования для российских банков на западном рынке подорожают, и банки будут вынуждены поднять ставки по ипотеке. Поэтому заемщикам, которые уже имеют положительное решение банков, необходимо определиться с выбором и приобрести жилье до октября.

*- Ощущает ли рынок потребность в новых нестандартных ипотечных продуктах?*

На сегодняшний день на рынке представлен большой выбор кредитных программ, и заемщики не испытывают в них недостатка.

*- Как Вы относитесь к процессу продолжающегося смягчения требований к заемщикам?*

На мой взгляд, в связи с ипотечным кризисом в США, банки, занимающиеся такой практикой, откажутся от нее. А те, кто не практиковал, вряд ли начнут. Национальная ипотечная компания не собирается по пути смягчения требований.

*- Какова, по Вашему мнению, доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке?*

Доля кредитов с высоким уровнем риска на рынке составляет порядка 20%. Некоторые банки, выдающие большие объемы, имеют программы, по которым заемщик не подтверждает доход. Эти банки входят в тройку лидеров рынка.

*- Статистика свидетельствует о неуклонном росте просроченной задолженности по кредитам в России. Учитывая рост ипотечных портфелей, возможен ли в обозримом будущем кризис неплатежей?*

В ближайшем будущем кризис неплатежей по кредитам вряд ли возможен, если только не сложится неблагоприятная для России макроэкономическая ситуация.

*- Какие регионы, по Вашему мнению, являются наиболее перспективными с точки зрения развития ипотечного кредитования? Планирует ли Ваша компания расширять географию присутствия?*

Перспективные регионы с точки зрения развития ипотечного кредитования известны. Это Екатеринбург, Самара, Красноярск, Новосибирск. Мы работаем над расширением географии нашего присутствия совместно с Национальным резервным банком, реализуем партнерскую программу с региональными банками. В первом полугодии была проведена достаточно успешная работа, и на второе полугодие у нас хорошая перспектива.



## ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

**Виктория Бакланова, CFA**

директор группы рейтингов инвестиционных фондов и управляющих компаний рейтингового агентства Fitch Ratings, Нью-Йорк

### Обзор структурных рисков, повлекших глобальный кризис ликвидности

Ключевой темой этого месяца является практически полное отсутствие выпусков секьюритизированных ценных бумаг в США. На данный момент инвесторы бойкотируют любой риск в отношении ценных бумаг с ипотечными кредитами в качестве залога. Вторичный рынок ипотечных ценных бумаг, гарантированных государством, размером в 3,9 триллиона долларов США, поддерживается, однако инвесторы отказываются от любого ипотечного негосударственного актива, вне зависимости от качества залога. Объем этого рынка составляет приблизительно 6,3 триллиона долларов США. Большая часть этих активов находится на балансах банков, страховых компаний, а также в портфелях институциональных инвесторов по всему миру.

Частично подобное поведение инвесторов является оправданным. В течение прошлого года финансовые организации выпустили около 200 миллиардов ипотечных кредитов низкого качества с высоким риском неплатежей, в добавление, было выпущено более чем 150 миллиардов так называемых «альтернативных» (Alt-A [1]) ипотечных кредитов, также с высоким риском неплатежей. Именно эти кредиты оказались в фокусе негативного внимания, когда после массового переключения процентной ставки на более высокую, неплатежи резко возросли. Это, в свою очередь, подтолкнуло рейтинговые агентства к повальному пересмотру кредитных рейтингов на ценные бумаги с такими кредитами в залоге, а также CDO, инвестирующие в подобные бумаги. В настоящее время практически никакие секьюритизированные бумаги, вне зависимости от качества залога и его природы, не имеют вторичного рынка. Исключение составляют бумаги, выпущенные государственными жилищными агентствами и, по существу, гарантированные государством.

Рынок крупных ипотечных кредитов (jumbo [2]) является отличным примером, как кризис ликвидности повлиял на ставки ипотечных кредитов и, соответственно, на рынок недвижимости. Крупные ипотечные кредиты обычно отвечают всем параметрам, прилагаемым к кредитам, гарантированным государством, за исключением размера. Обычно такие кредиты выдаются заемщикам с самой лучшей кредитной историей, ориентированным на покупку жилья высокого качества, и среднестатистические неплатежи по таким кредитам обычно даже ниже показателей по кредитам, гарантированным государством. Однако банки-оригинаторы осознают, что при текущем кризисе ликвидности им, скорее всего, придется держать подобные кредиты на балансе, поскольку вероятности успешной секьюритизации портфеля сегодня крайне низка. Если банк все еще располагает наличностью на выдачу ипотечных кредитов, то этот банк повышает ставку кредитования до уровня, который бы оправдывал долгосрочное инвестирование. Кризис ликвидности явился причиной, почему ставки по ипотечным кредитам, начиная с июля, стали заметно различаться в зависимости от размера займа.

Здесь начинается реальное влияние кризиса ликвидности на экономические реалии: запретительно-высокая ставка ведет к отсутствию источников жилищного кредитования, что ведет к невозможности продажи жилья, что, в свою очередь, влечет снижение цен на готовое жилье и остановку строительства. Потенциальное влияние на экономику – это снижение темпов роста.

В данной ситуации Федеральный Резерв США должен вести разумную и сбалансированную политику по разрешению кризиса, с одной стороны, в то же время поддерживая разумный уровень инфляции.

Последние дни на фондовом рынке США были особо напряженными. Некоторые области фондового рынка, ранее понятные только узкому кругу специалистов и, на данный момент, не существующие на российском рынке, привлекли внимание прессы и частных инвесторов. Рынок краткосрочного кредитования (commercial paper) переживает исторически ни с чем не сравнимый кризис. Поскольку инструменты краткосрочного кредитования с залогом (asset-backed commercial paper, или АВСР) являются уделом узкого круга специализированных инвесторов, негативные новости на этом рынке имеют тенденцию преувеличиваться и нарастать, как снежный ком. Традиционно основными АВСР инвесторами являются фонды денежного рынка (money market funds [3]). Задача этих фондов – обеспечить 100% возврат вложенного капитала, а также предоставить возможность инвесторам извлекать деньги в любой момент. Третьим по важности фактором является обеспечение доходности.

Кредитное качество портфелей таких фондов строго регулируется и ограничивается исключительно бумагами самого высокого качества, не ниже A/A2. Срок к погашению любой бумаги в портфеле не должен превышать 13 месяцев, а средневзвешенная длительность портфеля не должна превышать 90 дней (или 60 дней, если фонд получил AAA/Aaa рейтинг). Такие фонды держат только длинные позиции и не имеют права пользоваться кредитным плечом. Объем средств под управлением таких фондов в США составляет 2,7 триллионов долларов.

В связи с тем, что в качестве части залога АВСР оказались ипотечные кредиты, выданные заемщикам с плохой кредитной историей, фонды отказались покупать новые выпуски. Организации, финансирующие свою деятельность с помощью краткосрочного кредитования, оказались неспособны перевыпустить бумаги, что повлекло отсрочку платежей[4] по тем АВСР программам, где отсрочка была теоретически предусмотрена условиями выпуска. Фонды денежного рынка впервые столкнулись с ситуацией практического использования такой отсрочки. Все остальные АВСР программы, а их более 330, в том числе не предусматривающие отсрочку, а также с залогами, весьма далекими от ипотеки, оказались под подозрением.

Календарь кризиса краткосрочной ликвидности выглядит так: в понедельник 8-го августа, впервые за всю историю этого рынка, произошли отсрочки платежей по 3 программам АВСР, в среду 6 канадских программ АВСР произвели отсрочку, что практически было приравнено к дефолту, в четверг вкладчики крупнейшего специализированного ипотечного банка США Countrywide в массовом порядке начали извлекать вклады.

Период с 8 по 16 августа войдет в историю финансового рынка, как «кризис ликвидности августа 2007 года». Ликвидность еще никогда не была в такой цене. Инвесторы, как физические лица, так и корпоративные, в массовом порядке начали переключать сбережения и перенаправлять финансовые потоки в фонды денежного рынка.

Сложилась парадоксальная ситуация: фонды денежного рынка, столкнувшись с притоком огромного количества наличности, в массовом порядке раскупают государственные бумаги, не обращая внимания на доходность, или инвестируют в однодневные сделки репо, в то же время вторичный рынок любых других ценных бумаг практически парализован. С начала августа, спрэд между 1M LIBOR доходностью по месячным ценным бумагам казначейства США увеличился на 218 bps. Объем предложения коммерческих бумаг за неделю сократился на 91 миллиард долларов за отсутствием спроса.

На момент написания этого материала, около 30% балансов фондов денежного рынка находилось в однодневных инвестициях, а это 810 миллиардов долларов. Это как раз те деньги, на которые не были куплены новые дома, не выданы новые займы, не произведены товары, не потрачены на услуги. Утрата доверия к каким бы то ни было каналам инвестирования может привести к параличу экономики, если ФРС не продолжит политику снижения ставки и не предпримет шаги к стабилизации кризиса.

Какова будет продолжительность кризиса? Мои встречи с руководством фондов денежного рынка, управляемыми крупнейшими глобальными финансовыми организациями, свидетельствуют о подготовке к 2-3 месяцам нестабильности. Пессимисты предполагают – от 6 месяцев до года.

## Примечания

1. Alt-A ипотечный кредит выдается заемщику с относительно хорошей кредитной историей, но по каким-либо параметрам не подходящим для перепродажи государственным агентствам, ответственным за регулирование жилищного рынка США. Большинство «альтернативных» ипотечных кредитов имеют плавающую ставку, которая резко возрастает после первых двух лет выплаты такого кредита.
2. Ипотечный кредит jumbo выдается заемщику с отличной кредитной историей. Размер такого кредита превышает лимит в 417 тысяч долларов, установленный государственными агентствами, и поэтому не подлежащий их гарантиям.
3. Фонды денежного рынка США (так называемые 2a-7 фонды, по номеру законодательной инструкции, регулирующей управление этими фондами) являются наиболее высококачественными инструментами коллективного инвестирования, доступны как физическим лицам, так и крупным институциональным инвесторам. История фондов этого типа является уникальной, поскольку за все время их существования, с 1971 года, ни одно физическое лицо не потеряло в них денег. Успех этих фондов напрямую ассоциируется с репутацией управляющей компании. Самый большой фонд подобного типа управляется компанией JP Morgan. Размер фонда – 107 миллиардов долларов США.
4. Некоторые выпуски АБСР предусматривают возможность отсрочки платежа, что не является дефолтом. Отсрочка обычно предоставляется в экстренных ситуациях и является реальным индикатором пре-дефолтового состояния эмитента.



## ИНДЕКСЫ ИПОТЕЧНОГО РЫНКА - ИЮЛЬ 2007

Совместный проект компаний РУСИПОТЕКА и RuMac под эгидой Национальной Ассоциации Участников Ипотечного Рынка (НАУИР) ставит своей задачей предоставление участникам ипотечного рынка аналитической информации для мониторинга рынка ипотеки и динамики ипотечных кредитных портфелей. Цель проекта индексов ипотечного рынка – дать рынку ипотечного кредитования дополнительные источники аналитической информации. Индексы будут полезны как банкам-оригинаторам, так и рефинансирующим организациям, работающим в сфере секьюритизации. Банки-оригинаторы смогут сравнить скорость изменения объемов выдачи кредитов для банка со среднерыночной, а также оценить скорость погашения портфелей кредитов. В свою очередь, рефинансирующие организации и их партнеры, инвестиционные банки, рейтинговые агентства, инвесторы в ипотечные ценные бумаги (ИЦБ), смогут использовать индексы для моделирования динамики погашения портфеля кредитов и более точно оценивать стоимость ИЦБ.

RuMAC Mortgage Index (ипотечный индекс) - рассчитывается как отношение объема выданных кредитов за последний отчетный период к объему кредитов, выданных в базовом периоде (май 2007), умноженный на 100. Этот индекс показывает как быстро растут объемы выдачи кредитов.

$$RMI = \frac{100 * \text{Объем кредитов, выданных за месяц}}{\text{Объем кредитов, выданных за базовый месяц}}$$

RuMAC Prepayment Index (индекс досрочных погашений) - рассчитывается как аннуализированное отношение досрочных платежей за период к объему портфеля на начало периода за вычетом плановых платежей за период. Рассчитанный коэффициент есть так называемый Conditional Prepayment Rate (CPR)

Этот индекс показывает скорость досрочных погашений, т.е. позволяет оценить скорость амортизации портфеля кредитов. Например, значение индекса 30 будет означать, что примерно 30% кредитов будет досрочно погашено за год.

$$RPI = 1 - \left( 1 - \frac{\text{Досрочные погашения за период}}{\text{Портфель на начало периода} - \text{Сумма плановых погашений основного долга за период}} \right)^{12}$$

RuMAC Refi Index (индекс рефинансирования) - рассчитывается как аннуализированное отношение объема досрочных платежей за период в счет полного погашения кредитов к объему портфеля на начало периода за вычетом плановых платежей за период.

Этот индекс – работа на перспективу. Он показывает скорость полных досрочных погашений. Сейчас рефинансирование кредитов заемщиками идет с трудом по причинам, как юридического свойства, так и просто потому, что ставки по ипотеке несильно меняются в последнее время. В будущем следует ожидать упрощения процедуры для рефинансирования кредитов заемщиками. Рынок рефинансирования должен стать таким же динамичным как на Западе, где понижение ставок хотя бы на 0.5% уже влечет рост досрочных погашений кредитов, так как заемщики массово рефинансируются под меньший процент. RuMAC Refi Index должен стать индикатором таких массовых рефинансирований.

$$RRI = 1 - \left( 1 - \frac{\text{Досрочные погашения за период по полностью выплаченным кредитам}}{\text{Портфель на начало месяца} - \text{Сумма плановых погашений основного долга за период}} \right)^{12}$$

**Сергей Кадук**  
заместитель генерального директора компании RuMac

Индексы ипотечного рынка за июль продемонстрировали положительную динамику. RuMAC Ипотечный Индекс поднялся до 134 пунктов, т.е. выдача новых кредитов выросла на 34% по сравнению с маем. Это значительный рост. Основной причиной стала смена ценовых ожиданий у покупателей и заемщиков. Индексы стоимости жилья перестали показывать отрицательную динамику, и покупатели сменили выжидательную позицию на решение покупать. Значение за июль говорит о весьма здоровой ситуации на российском ипотечном рынке. Влияние на положительную динамику также могло оказать отсутствие длительных праздничных периодов в июне.

Что касается индексов досрочных погашений, то и здесь отметим положительную динамику. В июле индексы вернулись на средние долгосрочные значения для российских ипотечных кредитов: средние скорости порядка 15-20 CPR мы видим на ипотечных пулах, которые были секьюритизированы в прошлом. Это тоже является признаком нормализации ипотечного рынка в России.

Как мы видим, немного странные значения июня месяца сменились более нормальными и позитивными в июле. Мне кажется, стоит ожидать продолжения быстрого роста ипотечного кредитования в России.

**Значения индексов ипотечного рынка**

	Май 2007	Июнь 2007	Июль 2007
RMI	100	98	134
RPI	10,54	27,80	18,59
RRI	3,04	19,09	10,85

*- Каким образом собираются данные для расчета индексов?*

Мы достигли договоренности с рядом банков о предоставлении нам ежемесячно агрегированной информации по их кредитному портфелю. Большая часть банков из первой десятки банков-лидеров ипотечного рынка уже поставляют нам данные, и мы планируем к июлю подключить еще несколько крупных ипотечных операторов.

*- Где планируется опубликование Индексов?*

Индексы будут публиковаться на портале Русипотека и на сайте Rumac.net . Нужно отметить, что публикация производится с задержкой и что банки-участники проекта пользуются двухнедельным приоритетным доступом к индексам.

*-Что требуется для участия в программе?*

Участвовать в проекте может любая кредитная организация на некоммерческой основе. Требуется заключить соглашение о сотрудничестве, в котором оговаривается порядок обмена данными и конфиденциальность. Ежемесячно организация обязуется предоставлять следующие данные: объем выдачи за месяц, полученные плановые, досрочные и полные досрочные платежи, размер портфеля на начало и конец месяца. Задать интересующие вопросы и запросить материалы, вы можете написав на адрес: [index@rumac.net](mailto:index@rumac.net) или позвонив по телефону (495) 787-11-77.

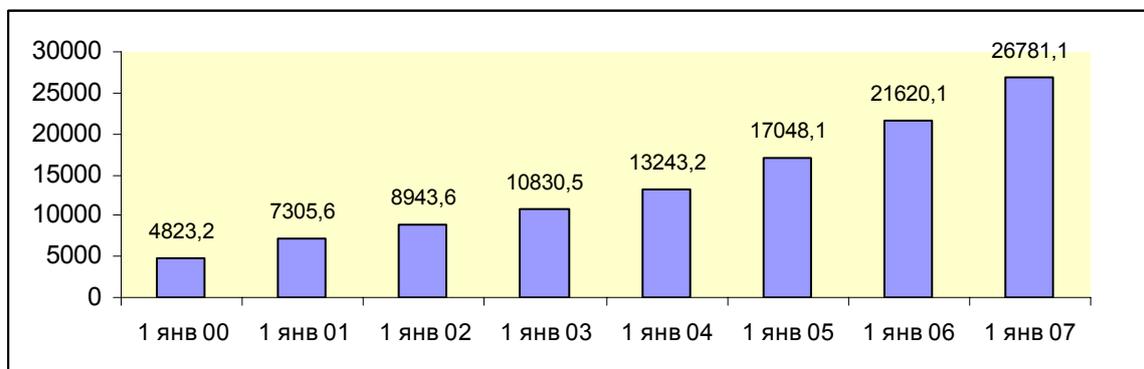
**Обсудить Индексы, задать вопрос или оставить комментарий, можно на Форуме**



**СТАТИСТИКА**



**Валовой внутренний продукт России в рыночных ценах, млрд. руб.**



Источник: ЦБ РФ

**Основные социально-экономические индикаторы уровня жизни населения**

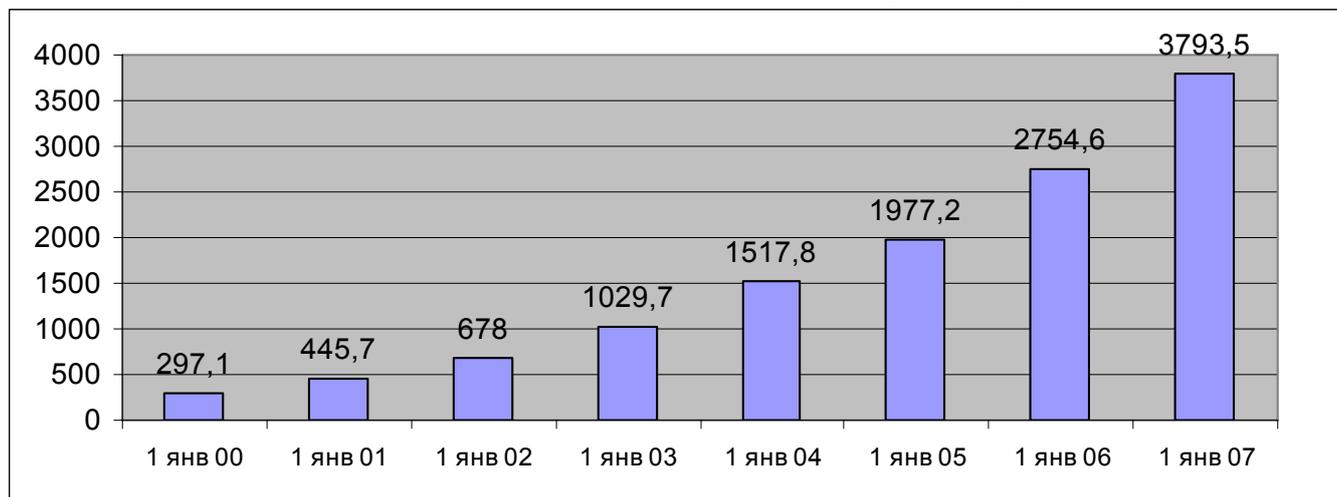
Показатель/дата	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007, январь-май	2007, июнь
Среднедушевые денежные доходы населения в месяц, руб.	2281,1	3062	3947,2	5170,4	6410,3	8023,2	9947	11585,2	12202
Реальные располагаемые денежные доходы населения, в % к предыдущему году/периоду	112	108,7	111,1	115	110,4	111,1	110,2	112	104,1
Среднемесячная номинальная заработная плата	2223,4	3240,4	4360,3	5498,5	6739,5	8554,9	10727,7	12177	13810
Реальная заработная плата в % к предыдущему году	120,9	119,9	116,2	110,9	110,6	112,6	113,3	117,9	107

Источник: Росстат



Источник: Русский ипотечный банк, данные: ЦБ РФ, ЕЦБ, Credit Suisse, актуальность: 01.07.07

**Вклады физических лиц в банковском секторе, млрд. руб.**



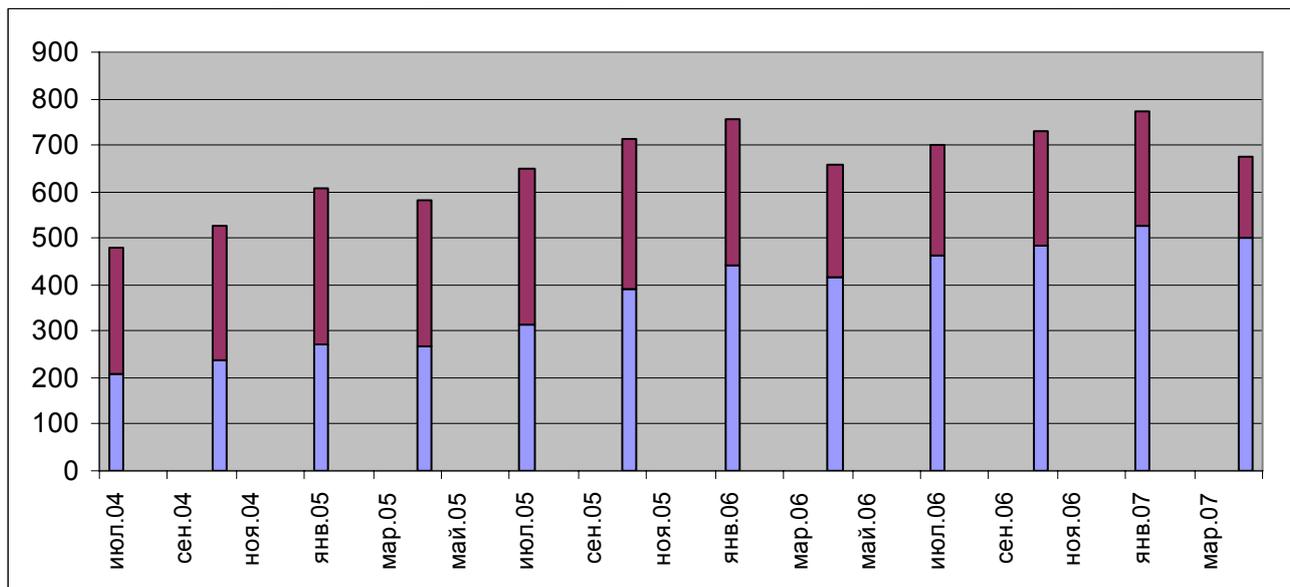
Источник: ЦБ РФ

**Объем выданных ипотечных жилищных кредитов физическим лицам в 1 полугодии 2007г., млн. руб.**

Регион	Объем выданных ипотечных кредитов в рублях	Объем выданных ипотечных кредитов в валюте	Объем выданных ипотечных кредитов, всего
<b>Всего по РФ</b>	<b>153 263,1</b>	<b>49 873,5</b>	<b>203 136,6</b>
Центральный ФО	21 127,3	33 799,3	54 926,6
Северо-западный ФО	16 118,3	8 016,1	24 134,4
Южный ФО	11 759,0	1 700,4	13 459,4
Приволжский ФО	35 517,0	2 809,2	38 326,2
Уральский ФО	26 246,7	866,4	27 113,1
Сибирский ФО	36 912,8	1 853,7	38 766,5
Дальневосточный ФО	5 581,9	828,4	6 410,3

Источник: ЦБ РФ, расчеты: РУСИПОТЕКА

**Количество кредитных организаций, предоставляющих кредиты на покупку жилья**



Источник: ЦБ РФ; Примечание: все организации, предоставляющие кредиты на покупку жилья, в том числе организации, предоставляющие ипотечные жилищные кредиты.

**Объем задолженности по ипотечным жилищным кредитам, млн. рублей**

Регион	Объем задолженности на 01.04.2007	Объем задолженности на 01.07.2007
<b>Всего по РФ</b>	<b>289 288,2</b>	<b>374 440,9</b>
Центральный ФО	103 553,3	128 035,2
Северо-западный ФО	31 055,3	41 070,7
Южный ФО	16 803,1	23 035,5
Приволжский ФО	43 324,0	57 121,0
Уральский ФО	42 754,5	53 881,0
Сибирский ФО	44 155,8	61 011,7
Дальневосточный ФО	7 642,3	10 285,9

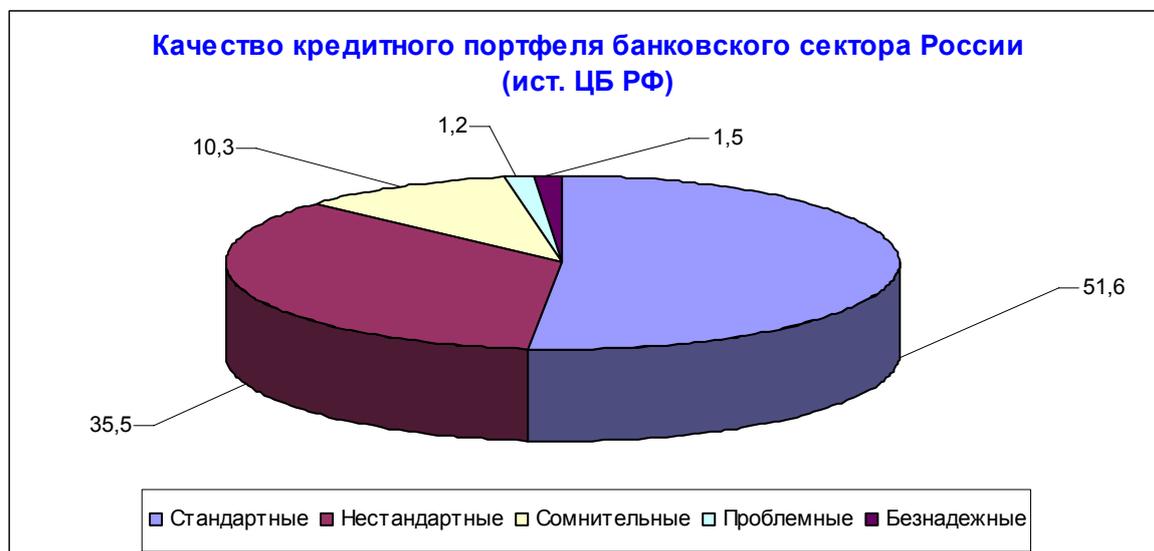
Источник: ЦБ РФ, расчеты: РУСИПОТЕКА

**Регионы – лидеры по объему выдачи ипотечных кредитов в первом квартале 2007 г, тыс. руб.**

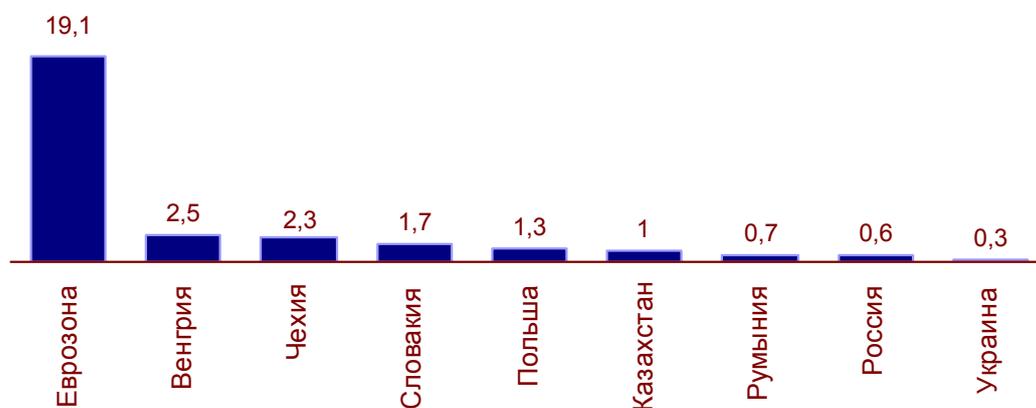
Регион	Объем выданных ипотечных кредитов в рублях	Объем выданных ипотечных кредитов в валюте	Объем выданных ипотечных кредитов, всего
Московская область	2 014 763	3 205 882	5 220 645
г. Москва	2 835 564	9 814 476	12 650 040
г. Санкт-Петербург	2 847 992	2 620 884	5 468 876
Краснодарский край	1 172 704	180 412	1 353 116
Ростовская область	1 149 575	135 850	1 285 425
Республика Башкортостан	1 710 057	137 829	1 847 886
Республика Татарстан (Татарстан)	2 057 399	114 759	2 172 158
Удмуртская Республика	1 156 610	50 769	1 207 379

Кировская область	1 081 840	223 049	1 304 889
Пензенская область	1 861 769	74 673	1 936 442
Самарская область	2 276 088	106 471	2 382 559
Свердловская область	2 585 536	132 752	2 718 288
Тюменская область	5 460 460	145 623	5 606 083
Ханты-Мансийский АО Югра	3 041 373	19 985	3 061 358
Челябинская область	2 577 269	103 425	2 680 694
Алтайский край	2 388 737	52 181	2 440 918
Красноярский край	2 305 403	129 546	2 434 949
Иркутская область	1 645 480	58 030	1 703 510
Кемеровская область	1 453 636	67 285	1 520 921
Новосибирская область	2 904 961	149 179	3 054 140
Омская область	2 061 790	111 336	2 173 126

Источник: ЦБ РФ, расчеты: РУСИПОТЕКА

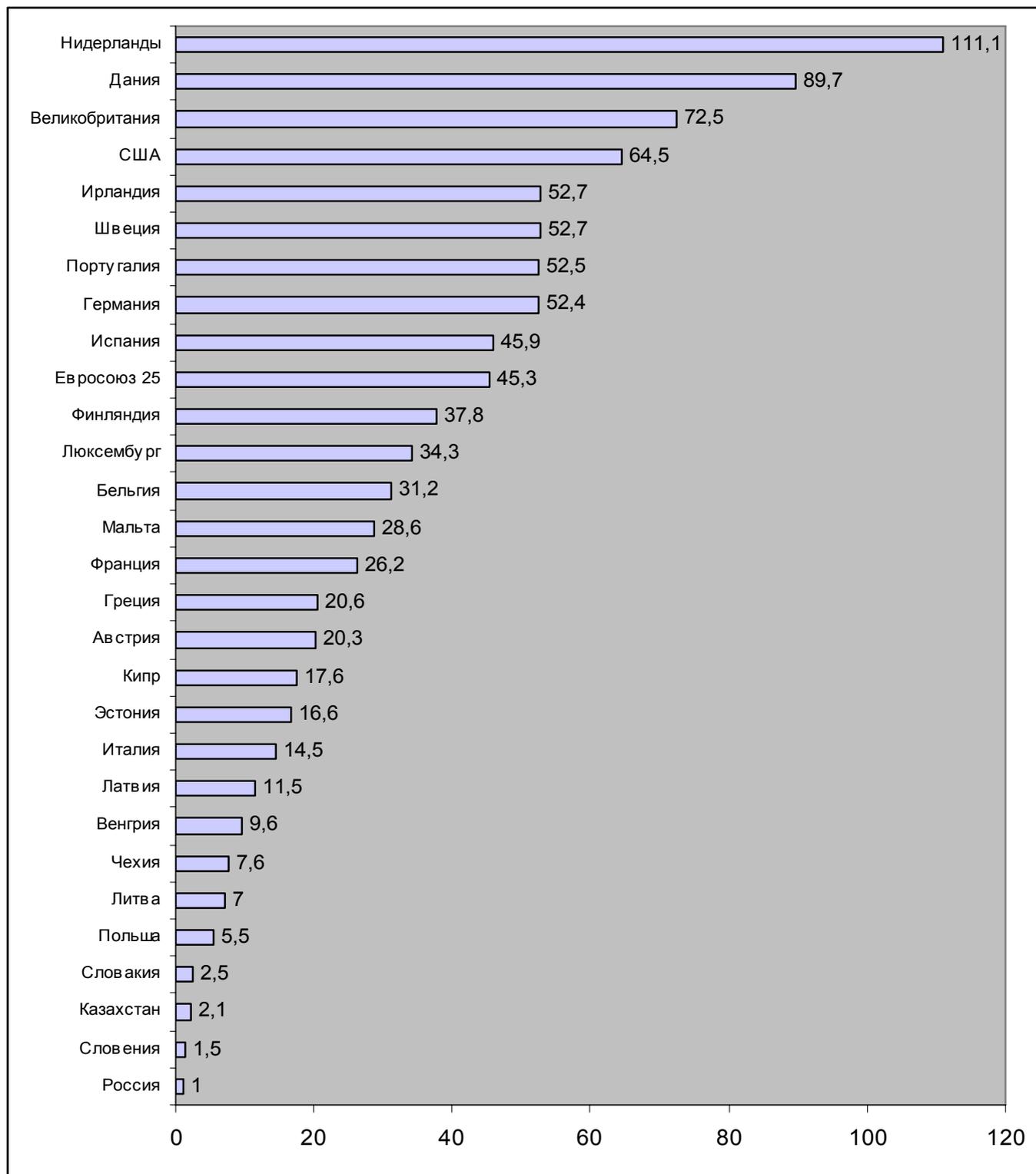


**Соотношение розничные кредиты/ВВП в некоторых странах**



Источник: Русский ипотечный банк, данные: ЦБ РФ, ЕЦБ, Credit Suisse, актуальность: 01.07.07

Доля ипотеки по отношению к ВВП государств с различным уровнем развития экономики



Источник: данные European Mortgage Federation, ЦБ РФ, расчеты АИЖК; актуальность: март 2007

Страна	%	Страна	%	Страна	%	Страна	%	Страна	%	Страна	%
Россия	1	Литва	7	Эстония	16,6	Мальта	28,6	Испания	45,9	США	64,5
Словения	1,5	Чехия	7,6	Кипр	17,6	Бельгия	31,2	Германия	52,4	Великобритания	72,5
Казахстан	2,1	Венгрия	9,6	Австрия	20,3	Люксембург	34,3	Португалия	52,5	Дания	89,7
Словакия	2,5	Латвия	11,5	Греция	20,6	Финляндия	37,8	Швеция	52,7	Нидерланды	111,1
Польша	5,5	Италия	14,5	Франция	26,2	Евросоюз 25	45,3	Ирландия	52,7		

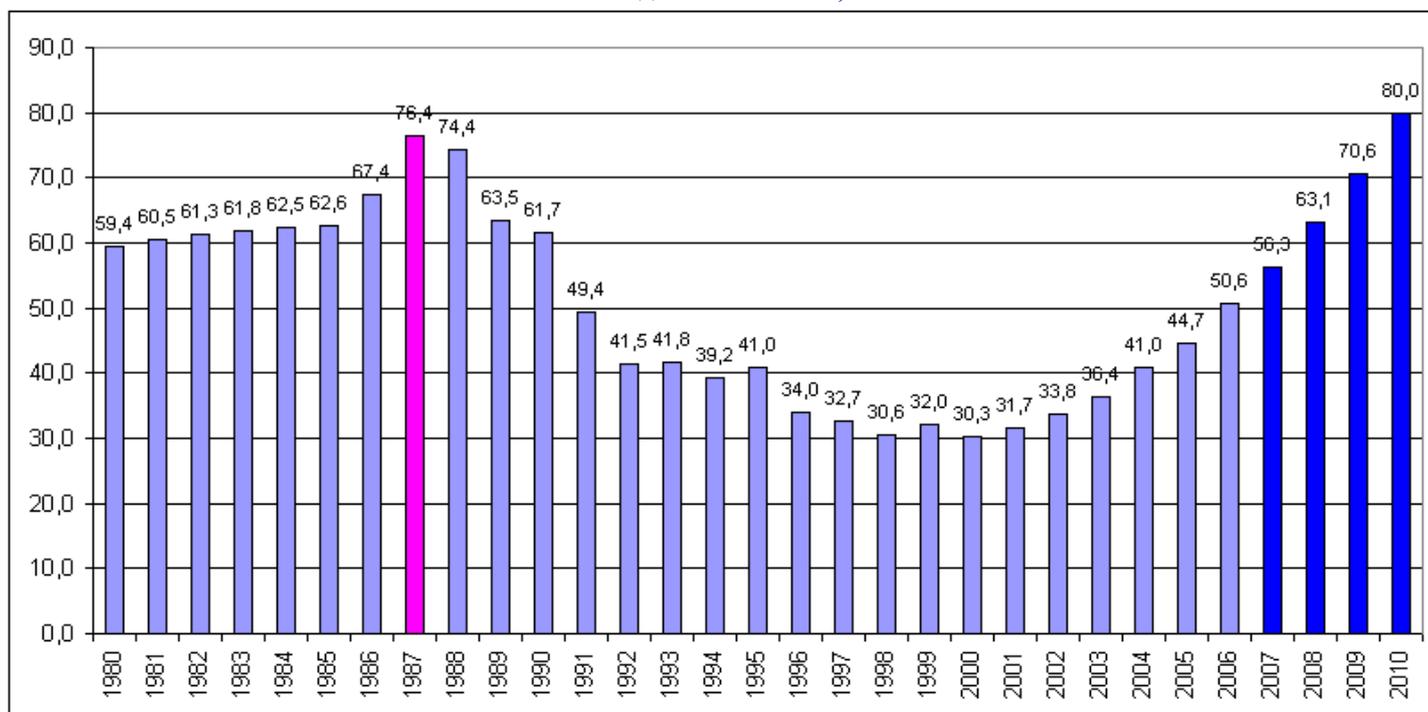
**Основные макроэкономические показатели РФ 2004 - 2010 гг**

	2004	2005	2006	2008*	2010*
Количество экономически активного населения, млн. человек	73,4	73,8	73,88	73,7	73,92
Уровень безработицы, %	8,18	7,58	7	6,3	6
Уровень ставки по займам, %	11,4	10,68	10,7	8	7
ВВП на душу населения, долл	4104	5347	6850	8760	10290
Индекс потребительских цен, % на конец периода	11,63	10,9	9,6	8	7

\* - прогноз

Источник: Городской ипотечный банк; данные: The Economist Intelligence Unit; актуальность: февраль 2007

**Объем ввода жилья в РФ, млн. кв. м.**



Источник: Институт экономики города; 2007-2010: Прогноз в соответствии с ФЦП "Жилище"

**Статистика рынка ипотечного кредитования в 2006 году**

Федеральный округ	Количество сделок с жильем, шт.	Ипотека жилых помещений, шт.	Доля ипотеки в сделках с жильем, %	Количество закладных
Российская Федерация	2 400 697	206 123	9	125 615
Центральный ФО	546 333	38 722	7	17 330
Северо-Западный ФО	240 402	15 151	6	10 095
Южный ФО	272 207	12 330	5	5 969
Приволжский ФО	594 134	54 240	9	39 660
Уральский ФО	289 912	35 237	12	12 199
Сибирский ФО	354 941	44 780	13	36 107
Дальневосточный ФО	102 768	5 663	6	4 255

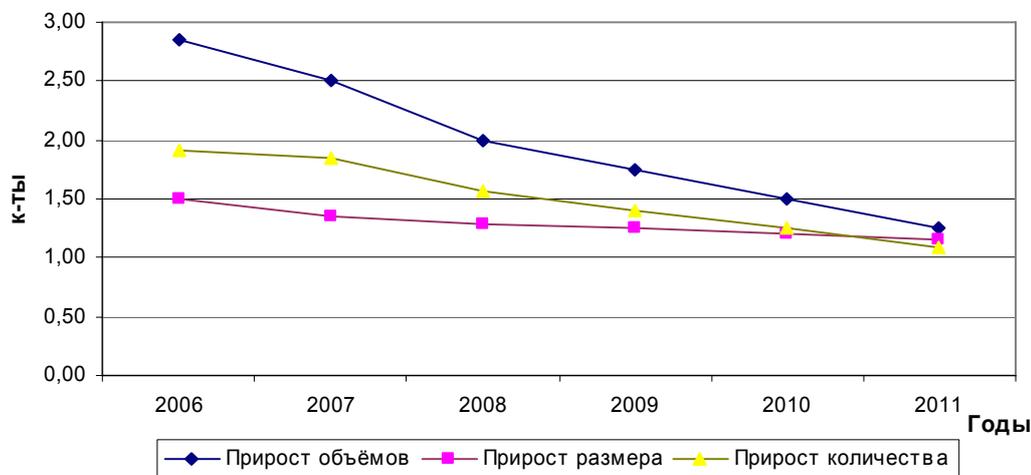
Источник: АИЖК

**Сделки секьюритизации российских активов в 2007 году**

Оригинатор	Эмитент/SPV	Юрисдикция сделки	Организаторы выпуска	Закрытие сделки	Объем выпуска ценных бумаг	Категория активов	Дата погашения	Рейтинги	Процентные платежи
Альфа-Банк	Alfa Diversified Payment Rights Finance Company S.A.	Люксембург	Dresdner Kleinwort / Merrill Lynch	март	A: 145 млн евро; B: 200 млн долл	Будущие потоки платежей (DPR)	2012	Moody's: Baa3 (A,B) S&P: BBB-(A,B)	A: Euribor+190 B: \$Libor+200
Дельта Кредит	Red & Black Prime Russia MBS No.1 Limited	Ирландия	Societe Generale	апрель	206,3 млн долл A: 173,2 млн долл B: 14,5 млн долл C: 18,6 млн долл	Ипотечные кредиты	2035	Fitch/Moody's A: A/A2 B: BBB+/Baa2 C: BB+/Ba2	A: Libor+105 B: Libor+145 C: Libor+335
МДМ-Банк	MDM DPR Finance Company S.A.	Люксембург	Dresdner Kleinwort	май	350 млн долл	Будущие потоки платежей (DPR)	2012	Moody's: Baa2	Libor+200
АИЖК	ЗАО "Первый ипотечный агент АИЖК"	РФ	ЗАО КБ "Ситибанк"	май	3294,8 млн руб A: 2900 млн руб B: 264 млн руб V: 130,8 млн руб	Ипотечные кредиты	2039	Moody's: A: A3 B: Ba1	A: 6,94%
ГПБ Ипотека (Совфинтрейд)	Gazprombank Mortgage Funding 2 S.A. ("GMF2")	Люксембург	Газпромбанк / Barclays Capital	июнь	6900 млн руб A1: 147,15 млн евро A2: 850 млн руб B: 311,8 млн руб C: 329 млн руб Da: 329 млн руб	Ипотечные кредиты	2027	Moody's/S&P A1: A3/BBB+ A2: A3/BBB+ B: Baa3/BBB- C: Ba2/BB-	A1: 1m Euribor+110 A2: 7,5% B: 7,75% C: 10,5%
Москоммерцбанк	Moscow Stars B.V.	Нидерланды	HSBC Bank PLC / Raiffeisen Zentralbank Österreich AG	июль	184,4 млн долл A: 163,2 млн долл B: 16,6 млн долл C: 4,6 млн долл	Ипотечные кредиты	2034	Moody's/Fitch: A: Baa2/BBB B: Ba2	A: Libor+1,75% B: Libor+5,25%

Источник: РУСИПОТЕКА, актуальность: август 2007

**Сравнение прогнозных коэффициентов прироста объема рынка, стоимости одного кредита и количества выдаваемых кредитов**



Источник: АТТА Ипотека; актуальность: апрель 2007

**Паевые инвестиционные фонды с ипотечным покрытием, действующие в России**

Название	Управляющая компания	Дата начала формирования	Дата окончания формирования	Мин. сумма, рублей	Вознаграждение УК (с учетом НДС)	Вознаграждение спеддепозитария, регистратора, аудитора, оценщика *	Расходы, подлежащие возмещению за счет имущества фонда*	Текущая стоимость пая, рублей**	Стоимость чистых активов, рублей**
НВК - Городская ипотека	ООО Управляющая компания "НВК"	15.06.05	14.09.05	10000	1,10%	0,53%	1,57%	10 517,61	157 764 154,38
ИнвестКапитал - фонд ипотечный	ООО Управляющая компания "ИнвестКапитал"	02.08.06	01.11.06	50000	4%	2%	30%	1 035,53	103 553 306,35
Ипотечный фонд 1	ЗАО Управляющая компания "Коллективные инвестиции"	10.02.06	24.03.06	100000	1,10%	0,55%	2,13%	10 486,33	63 966 602,20
Первый объединенный	ООО "Русский Капитал Паевые Фонды"	12.06.06	31.07.06	50000	0,75%	1,75%	6%	53 409,60	1 068 192 032,10
Первый ипотечный	ОАО "Компания по управлению инвестициями ЯМАЛ"	14.09.05	04.10.05	10000000	1,18%	0,54%	2,03%	1 051,63	1 051 627 498,40
ЮГРА Ипотечный Фонд	ЗАО "РЕГИОН Девелопмент"	15.05.05	15.06.05	100000	не более 1,3% от среднегодовой СЧА	0,45%	2,30%	11 015,83	374 538 114,23
КИТ - Фонд ипотеки	КИТ Финанс (ОАО)	28.06.06	25.09.06	100000000	0,50%	0,15%	1,65%	995,76	995 756 526,16
Второй ипотечный	ОАО "Компания по управлению инвестициями ЯМАЛ"	03.05.06	04.05.06	10000000	1,10%	0,58%	2,20%	1 044,58	2 768 140 159,04
Ипотечный фонд Балтинвест-банк	ООО "Управляющая компания "Наследие СП"	05.02.07	09.02.07	1000	1,00%	0,80%	2,00%	10 287,31	36 005 596,80
Астерком - Ипотечный фонд	ЗАО "Управляющая компания "Астерком"	08.01.07	18.01.07	200000	2,10%	1,50%	2,20%	104 745,52	5 237 276,10

\* не более, с учетом НДС

\*\* оценка на 31.05.07

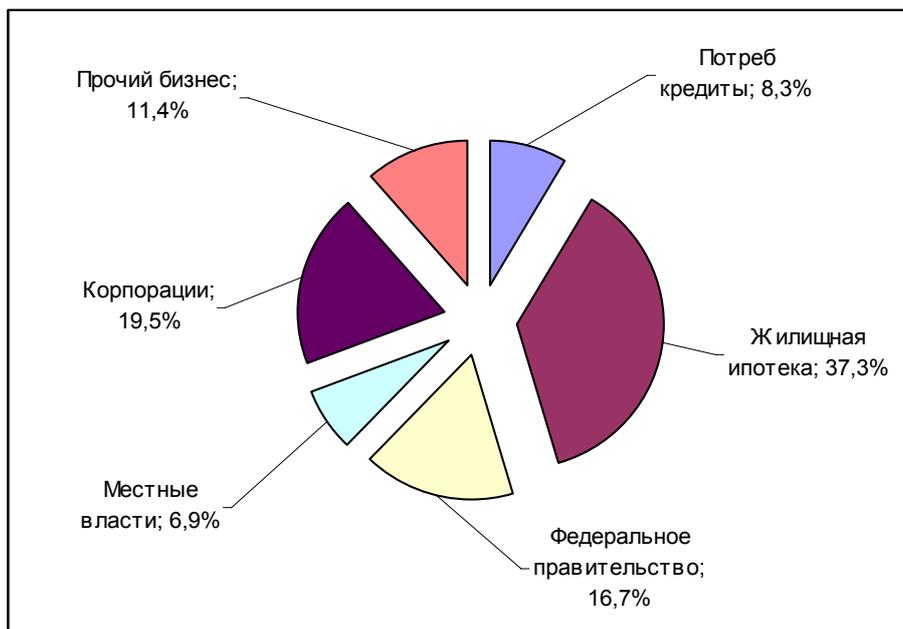
Источник: РУСИПОТЕКА; данные Национальной лиги управляющих, актуальность: июль 2007

**Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором, млрд. долл. США**

Год	Всего	Чистый ввоз/вывоз капитала банками	Чистый ввоз/вывоз капитала другими секторами
1994	-14,4	-2	-12,4
1995	-3,9	6,8	-10,7
1996	-23,8	1,3	-25,1
1997	-18,2	7,6	-25,9
1998	-21,7	-6	-15,7
1999	-20,8	-4,3	-16,5
2000	-24,8	-2,1	-22,8
2001	-15	1,3	-16,2
2002	-8,1	2,5	-10,6
2003	-1,9	10,3	-12,2
2004	-8,4	3,5	-11,9
2005	0,7	5,9	-5,2
2006	41,7	27,5	14,3
2007 (1кв)	13	-8,9	21,9

Источник: ЦБ РФ; данные платежного баланса. Знак "-" означает вывоз капитала, "+" - ввоз

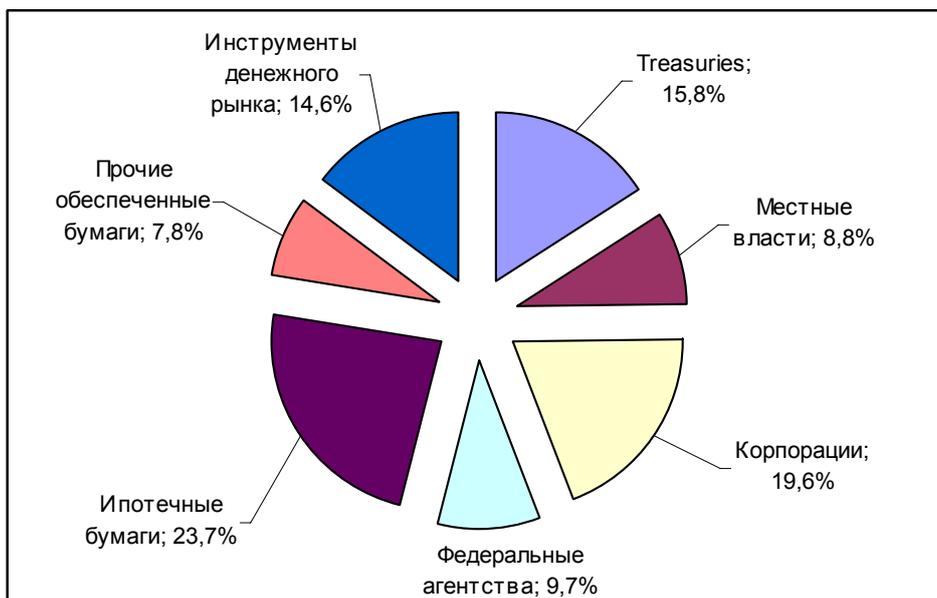
**Структура долга нефинансового сектора США по итогам 2006 года**



	Доля, %	Объем, трлн. долл.
Потреб кредиты	8,3%	2,44
Жилищная ипотека	37,3%	10,9
Федеральное правительство	16,7%	4,89
Местные власти	6,9%	2,01
Корпорации	19,5%	5,7
Прочий бизнес	11,4%	3,33
всего		29,27

Источник: Инвестиционный банк «Траст», ФРС

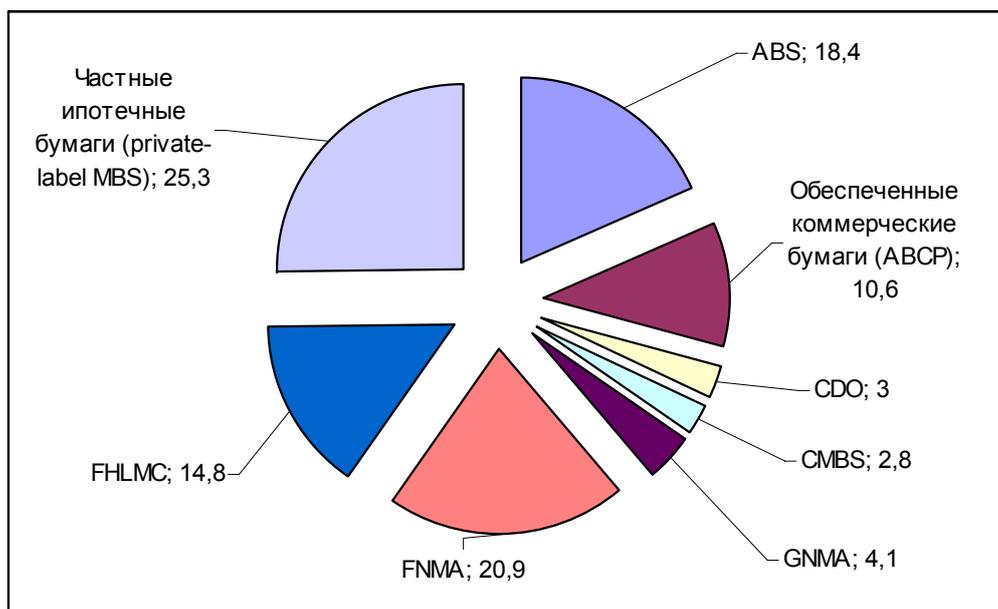
**Структура долгового рынка США по итогам 2006 года**



	Доля, %	Объем, трлн. долл.
Treasuries	15,8%	4,32
Местные власти	8,8%	2,4
Корпорации	19,6%	5,37
Федеральные агентства	9,7%	2,66
Ипотечные бумаги	23,7%	6,49
Прочие обеспеченные бумаги	7,8%	2,13
Инструменты денежного рынка	14,6%	4,01
всего		27,38

Источник: Инвестиционный банк «Траст», SIFMA

**Структура рынка секьюритизации США в 2006 г, % от общего объема**



	Доля, %	Объем, трлн. долл.
ABS	18,4	1,83
Обеспеченные коммерческие бумаги (ABCP)	10,6	1,05
CDO	3	0,3
CMBS	2,8	0,28
GNMA	4,1	0,41
FNMA	20,9	2,08
FHLMC	14,8	1,48
Частные ипотечные бумаги (private-label MBS)	25,3	2,52
Всего		9,95

Источник: Инвестиционный банк «Траст», SIFMA

**Вниманию читателей!**

Мнения об аналитическом обзоре, а также пожелания, какие темы представляются Вам интересными и актуальными, с какой информацией и в каком объеме Вы хотели бы знакомиться можно направлять по адресу: [research@rusipoteka.ru](mailto:research@rusipoteka.ru)

## Совместный проект компании «РУСИПОТЕКА» и журнала «Рынок ценных бумаг»

### «РЭНКИНГ УЧАСТНИКОВ ИПОТЕЧНОГО РЫНКА»

Компания «РУСИПОТЕКА» и журнал «Рынок ценных бумаг» продолжают совместную работу по сбору и анализу данных о состоянии рынка ипотечного кредитования в России. Проект является продолжением работы по сбору информации об объемах ипотечного кредитования, которая ведется с 2003 года.

Два раза в год (по итогам полугодия и по итогам года) мы осуществляем сбор и анализ информации, полученной как от непосредственных участников рынка, так и от официальных источников (Центральный банк, профильные министерства и органы региональной власти). На основании полученных данных составляется рейтинг банков, ипотечных агентств и рефинансирующих организаций.

Итоговые аналитические обзоры с комментариями, таблицами и графиками публикуются в разделах «Рейтинги» и «Аналитика» портала «РУСИПОТЕКА» ([www.rusipoteka.ru](http://www.rusipoteka.ru)) и в журнале «Рынок ценных бумаг».

#### Цели проекта:

- систематизация данных об объемах и других показателях, характеризующих развитие рынка ипотечного кредитования;
- представление аудитории объективной аналитической картины о текущем состоянии рынка и его развитии;
- регулярное и своевременное обновление информации, создание таким образом единой доступной для широкого круга заинтересованных лиц базы аналитических и статистических материалов об отечественном рынке ипотечного кредитования.

#### Аудитория:

Для воспроизведения полной картины текущей ситуации на рынке и изменений различных показателей во времени собранная и системно обработанная информация заинтересует, прежде всего, непосредственных участников рынка с целью проведения сравнительного анализа для понимания своего позиционирования на рынке. Также, потребителями данной информации являются представители финансовых, юридических, аналитических, консалтинговых компаний, проводящих различного рода маркетинговые исследования на перспективном и быстро растущем рынке ипотечного кредитования.

#### Контактные лица:

##### По вопросам участия в рейтингах:

- Татьяна Черакшева, тел. +7 (495) 785-81-00, e-mail: [cher@rcb.ru](mailto:cher@rcb.ru)

##### По организационным вопросам:

- Ипполитов Альберт, тел. +7 (916) 113-80-01, e-mail: [office@rusipoteka.ru](mailto:office@rusipoteka.ru)
- Вахтеров Сергей, тел. +7 (495) 785-81-00, e-mail: [vakhterov@rcb.ru](mailto:vakhterov@rcb.ru)

**В настоящее время идет сбор данных об итогах деятельности на рынке ипотечного кредитования по итогам первого полугодия 2007 года.**

**Эксперты, принимавшие участие в аналитическом обзоре №8 (в порядке размещения комментариев)**

- ✦ **Ольга Садовская**  
член правления, начальник департамента ипотечного кредитования Городского Ипотечного Банка
- ✦ **Александр Егоров**  
заместитель председателя правления АБ «ГПБ-Ипотека» (ЗАО)
- ✦ **Кирилл Сулов**  
генеральный директор, Ипотечный брокер Легкокредит
- ✦ **Григорий Иващенко**  
начальник управления кредитования физических лиц департамента розничного бизнеса ОАО «ТрансКредитБанк»
- ✦ **Джеймс Кук**  
председатель совета директоров, Кредитмарт
- ✦ **Михаил Осинцев**  
директор по маркетингу и связям с общественностью ипотечной компании РЕЙМ
- ✦ **Евгений Чепенко**  
вице-президент Европейского трастового банка, заместитель председателя Комитета по ипотечному кредитованию Ассоциации российских банков (АРБ)
- ✦ **Ирина Клунник**  
директор департамента ипотечного кредитования, КБ Москоммерцбанк
- ✦ **Сергей Постнов**  
президент Национальной ипотечной компании
- ✦ **Виктория Бакланова**  
CFA, директор группы рейтингов инвестиционных фондов и управляющих компаний, международное рейтинговое агентство Fitch Ratings, Нью-Йорк
- ✦ **Сергей Кадук**  
заместитель генерального директора компании RuMac

---

Настоящий аналитический обзор предназначен исключительно для информационных целей и не может рассматриваться как предложение или побуждение осуществлять какие-либо операции с ценными бумагами и любыми другими финансовыми инструментами. Авторы данного продукта использовали источники информации, которые следует отнести к надежным, но точность и полнота предоставленной информации не гарантируется. Любые оценки и суждения в данном материале отражают точку зрения авторов на момент выпуска обзора и могут изменяться. Все права на аналитический обзор принадлежат ООО «РУСИПОТЕКА». Копирование, воспроизводство и распространение информации без письменного разрешения ООО «РУСИПОТЕКА» запрещено.