

Ипотечное кредитование и секьюритизация

Аналитический обзор
#3 (14) **РУСИПОТЕКА**
июль 2008 кредитование и секьюритизация

О компании ООО «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. В 2007 году был создан Аналитический Центр, в задачи которого входит мониторинг и анализ рынка.

Основными разделами являются:

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

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.

Уважаемый читатель!

Нам важно знать ваше мнение об обзорах. Просим высылать свои пожелания и комментарии по адресу research@rusipoteka.ru

В следующих выпусках мы обязательно учтем все пожелания и замечания.

Содержание

Новости и события	1
Новости Русипотеки	4
От первого лица	4
Практика секьюритизации	8
Аналитика ипотечных ценных бумаг	10
Зарубежный опыт	12
Индексы ипотечного рынка	18
Статистика	19

Для удобства пользуйтесь **bookmarks**

Анонс следующего выпуска

Читайте в следующем выпуске “Годовщина кризиса: последствия и перспективы” – опрос ведущих экспертов. Ипотечные банки и региональные ипотечные компании подводят итоги полугодия. В рубрике “От первого лица” интервью с Юрием Туктаровым - управляющим партнером юридической фирмы “Авакян, Туктаров и Партнеры”. Выход – сентябрь.

Новости и события

ФСФР зарегистрировала допэмиссию акций АИЖК на 5 млрд рублей

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) зарегистрировала допвыпуск акций ОАО “Агентство по ипотечному жилищному кредитованию” объемом 5 млрд рублей, говорится в сообщении регулятора. В составе выпуска 2 тыс. акций номиналом 2,5 тыс. рублей. Цена размещения равна 3 тыс. рублей. Соответственно, АИЖК получит в капитал 6 млрд рублей. В марте этого года правительство постановило увеличить капитал АИЖК на 6 млрд рублей в целях реализации федеральной целевой программы “Жилище” на 2002-2010 годы. (ист. Интерфакс)

Американские банки несут потери

Крупнейшие банки США по-прежнему несут потери, но



но эксперты оценивают это как хорошие новости. Citigroup сообщил сегодня об убытках в 2,5 млрд долл., понесенных во II квартале. За аналогичный период прошлого года чистая прибыль банка превысила 6 млрд долл. Тем не менее потери оказались гораздо ниже прогнозов, и рынки позитивно отреагировали на отчет банка. Некоторые аналитики видят в этом даже признаки выздоровления мировой финансовой системы. Аналитики отмечают, что финансовая система США чувствует себя лучше, чем считалось ранее. Контраргументом может стать отчет еще одного финансового гиганта — Merrill Lynch. Убытки третьей по величине американской инвестфирмы превысили 4,5 млрд долл. Это хуже самых пессимистичных прогнозов. Теперь последует распродажа активов на 8 млрд долл. Директор компании WHS Holdings Уинтроп Смит считает, что глава Merrill Lynch сейчас делает все возможное для стабилизации ситуации: «Я думаю, он сейчас все делает правильно. Он верно оценил ситуацию и делает все, что в его силах. Он увеличивает ликвидность банка. Баланс банка в хорошем состоянии». (ист. Business-FM)

Ипотечная компания Freddie Mac планирует разместить новые акции на \$10 млрд

Американская ипотечная компания Freddie Mac рассматривает возможность привлечения капитала за счет размещения новых акций на сумму \$10 млрд, пишет газета The Wall Street Journal. Это, возможно, позволит компании избежать необходимости обращения за помощью к правительству. Freddie Mac и Fannie Mae являются основными ипотечными кредиторами в США. Вместе они являются владельцами или гарантами долговых обязательств, обеспеченных ипотечными кредитами, на общую сумму 5,2 трлн долларов, что составляет почти 50% всех американских ипотечных бумаг. На прошлой неделе акции обеих компаний потеряли порядка 45% своей стоимости на фоне обеспокоенности инвесторов тем, обладают ли Freddie Mac и Fannie Mae достаточным капиталом, чтобы покрыть свои потери по ипотечным кредитам. (*ист. banki.ru*)

Обанкротившийся IndyMac Bank прибавил ФБР работы

История с обанкротившимся в США одним из крупнейших ипотечных банков, - IndyMac Bank, продолжает развиваться. Несмотря на то, что 11 июля банк перешел под контроль Федеральной корпорации по страхованию вкладов истерия вкладчиков продолжается. В дополнение к этим неприятностям деятельностью банка заинтересовалось Федеральное бюро расследований (ФБР). По ведению AP, ФБР ведет расследование возможного мошенничества с ипотечными кредитами в IndyMac. По данным министерства юстиции США, потери от мошенничеств с кредитами составили 1 млрд долл. На данный момент оценки экспертов по итоговым потерям в мире разнятся от 400 млрд долл. до 1 трлн долл. Но в свете последних событий можно ожидать, что прогнозы экспертов, что еще не все потери от кризиса подсчитаны, могут вполне оправдаться. В целом же, по оценке, банкротство IndyMac Bank стало третьим по значению за всю американскую историю. (*ист. Финмаркет*)

Moody's повысило рейтинг России до Baa1

Рейтинговое агентство Moody's Investors Service повысило рейтинг долговых обязательств России в иностранной валюте, а также страновой потолок для депозитов в иностранной валюте с Baa2 до Baa1. Положительный прогноз присвоен как этим рейтингам, так и страновому потолку для облигаций в иностранной валюте A2 (таков максимальный рейтинг, который могут иметь облигации российских корпоративных эмитентов). Страновой потолок для облигаций и депозитов в местной валюте подтвержден на уровне A1 со стабильным прогнозом. После повышения рейтинг от Moody's оказался на одном уровне с суверенным рейтингом от двух других агентств, Standard & Poor's и Fitch Ratings (BBB+). (*ист. Ведомости*)

Агентство Moody's понизило рейтинги крупнейших американских ипотечных компаний

Международное рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинги финансовой устойчивости американских ипотечных компаний Fannie Mae и Freddie Mac, созданных при участии государства, до "B-". Рейтинги привилегированных акций Fannie Mae и Freddie Mac были понижены до "A1" с "Aa3". Moody's поместило эти рейтинги на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения. (*ист. Ведомости*)

О банкротстве объявил один из ведущих испанских девелоперов - Martinsa-Fadesa

Одна из ведущих испанских девелоперских компаний Martinsa-Fadesa объявила о своем банкротстве. Акции Martinsa-Fadesa рухнули на 24,7%, торги ими были остановлены. Рыночная капитализация Martinsa-Fadesa сократилась до 680 млн евро. Martinsa-Fadesa была одной из пяти крупнейших публичных девелоперских компаний Испании. Ее банкротство обрушило котировки Renta Corporacion Real Estate на 15,69%, Urbas Guadahermosa - на 14,29%, Inmobiliaria Colonial - на 11,63%. (*ист. Ведомости*)

SEC проверит ложные слухи

Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) заявила вчера вечером, что начала расследование относительно возможного распространения ложных слухов, которые могли привести к падению акций финансовых компаний, включая инвестиционный банк Lehman Brothers и ипотечные агентства Fannie Mae и Freddie Mac. SEC не назвала какие-либо компании, которые она может подозревать, однако ее председатель Кристофер Кокс заявил, что комиссия «немедленно проведет проверки, направленные на предотвращение намеренного распространения ложной информации с целью манипулирования ценами» акций. В проверке также будут участвовать саморегулирующая организация Управление по регулированию финансового сектора и регулирующее подразделение Нью-Йоркской фондовой биржи. (*ист. Ведомости*)

Новое значение ставки рефинансирования

Банк России повысил с 14 июля ставку рефинансирования с 10,75 до 11% годовых. (*ист. ЦБ РФ*)

Хедж-фонды понесли исторические убытки

Кредитный кризис сказался и на результатах работы хедж-фондов. В первом полугодии 2008 г. они показали наихудший результат за последние 18 лет. Средний убыток от инвестиций более чем 11 000 хедж-фондов, деятельность которых отслеживает исследовательская компания Hedge Fund Research, составил в первом полугодии 0,75%. Это худший результат с 1990 г., когда Hedge Fund Research начала анализировать доходность хедж-фондов. За это время у них был лишь один убыточный полный год: в 2002 г. они потеряли 1,45%. Сейчас активы хедж-фондов составляют \$1,9 трлн. Кредитный кризис и падение на фондовом рынке, а также плохие результаты, которые многие фонды стали показывать в эти тяжелые времена, несколько охладили пыл инвесторов: в I квартале этого года нетто-приток средств в хедж-фонды составил \$16,5 млрд против \$30,4 млрд в IV квартале 2007 г. Общемировой фондовый индекс MSCI World потерял в первом полугодии 12%; это рекордное падение за первые шесть месяцев года с 1982 г. По данным Hedge Fund Research, хедж-фонды, работающие с акциями, потеряли за этот период 3,3%, с конвертируемыми облигациями — 7,6%. (*ист. Ведомости*)

Агентства думали о деньгах, а не о рейтингах

Рейтинговые агентства ставили во главу угла получение прибыли, а не качество кредитного анализа при присвоении рейтингов ипотечным облигациям, говорится в докладе, который представила Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC). Комиссия проанализировала деятельность агентств, а также множество их внутренних документов и электронных писем за последние годы, когда рынок секьюритизации ипотечных кредитов быстро рос, и агентства,

делает вывод SEC, спешили ухватить свой кусок пирога. SEC выявила «серьезные недостатки» в деятельности трех крупнейших кредитных рейтинговых агентств — Moody's Investors Service, Standard & Poor's и Fitch Ratings, заявил председатель комиссии Кристофер Кокс. Среди них — недостаточное раскрытие информации о продуктах, обеспеченных ипотечными кредитами, серьезные пробелы в процедуре анализа ипотечных долгов и недостаточное внимание, которое в агентствах уделялось борьбе с конфликтом интересов. Аналитики, присваивавшие рейтинги, зачастую были информированы о комиссионных, которые агентство получает за свою работу, и «не предпринималось никаких усилий, чтобы оградить аналитиков» от обсуждения вопросов о комиссионных, говорится в докладе SEC. (ист. *Ведомости*)

«КИТ финанс» провел вторую сделку по секьюритизации ипотечных активов

В июне «КИТ финанс» закрыл сделку по секьюритизации ипотеки на 5 млрд руб. Бумаги выкупил один инвестор — фонд, созданный международным инвестбанком, уточнил финансовый директор банка Дмитрий Ромаев. Он не стал раскрывать покупателя и условий сделки, сославшись на то, что она была клубной. Одному из банкиров известно, что покупателем бумаг «КИТ финанс» стал фонд Goldman Sachs, который сейчас перепродает бумаги своим клиентам. Близкий к «КИТ финанс» источник подтвердил, что инвестбанк приобрел бумаги старшего транша примерно на 5 млрд руб., который получил рейтинг агентства S&P BBB+. У самого «КИТ финанс» рейтинг Moody's B2 (по шкале S&P это B). Для «КИТ финанс» это уже вторая сделка по секьюритизации в этом году. В апреле банк сообщил о секьюритизации пула ипотечных кредитов на 6,05 млрд руб. с помощью размещения двух траншей пятилетних рублевых евробондов с фиксированным доходом. «КИТ финанс» рассматривает возможность провести секьюритизацию еще одного пула ипотечных кредитов на внутреннем рынке до ноября, сказал также Ромаев. Минимальный объем выпуска, по его словам, составит \$100-200 млн. (ист. *Ведомости*)

Банк «Московское ипотечное агентство» отложил размещение пятого выпуска облигаций до лучших времен

Банк «Московское ипотечное агентство» (КБ МИА) перенес размещение облигаций на 2 млрд руб., запланированное на 8 июля. Несмотря на то что ориентир эмитента по ставке 10% выглядит адекватно, банк не решился на размещение. Аналитики полагают, что заемщик испугался большого объема предложения на рынке. Еще в апреле ЦБ РФ зарегистрировал два выпуска облигаций МИА объемом 2 млрд руб. каждый. Облигации пятой серии будут находиться в обращении шесть лет, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Организатором выпуска назначен Банк Москвы. Сейчас у эмитента в обращении находятся три выпуска облигаций объемом 4,7 млрд руб. и ипотечные облигации на 2 млрд руб. Ранее эмитент назвал ориентир по ставке купона по пятому выпуску на уровне 10% годовых. (ист. *BusinessFM*)

Завершена подготовка нового Проекта федерального закона «О внесении изменений в некоторые законодательные акты РФ в целях создания условия для секьюритизации активов» Обсудить законопроект

Законопроект разработан по инициативе Ассоциации региональных банков «РОССИЯ» экспертами юридической

фирмы «Авакян, Туктаров и Партнёры», при поддержке международного рейтингового агентства Moody's. В обсуждении законопроекта на этапе разработки принимали участие крупные игроки российского рынка секьюритизации — Газпромбанк, ВТБ, ДжиИ Мани Банка (GE Money Bank), а также международные юридические фирмы. Рабочая группа по совершенствованию действующего российского законодательства о секьюритизации была создана в апреле и завершила работу в июне 2008 года. (ист. *Авакян, Туктаров и Партнёры*)

АИЖК последним из крупных кредиторов поднимает ставки по ипотеке

“Для конечного заемщика новая схема работы АИЖК с банками означает, что ставка по его кредиту может измениться в зависимости от рыночной конъюнктуры”, - гендиректор АИЖК Александр Семеняка.

Агентство ипотечного жилищного кредитования, реализующее программу “Доступное жилье”, последним из крупных игроков рынка готовится отказаться от низких ставок по кредитам. К повышению ставок оно готовится уже сейчас, внедряя новую схему взаимодействия с банками. С июля Агентство ипотечного жилищного кредитования (АИЖК) запускает проект по заключению форвардных контрактов с банками сроком на три-четыре месяца по выкупу закладных по ипотечным кредитам. По такому контракту агентство обязуется выкупить у банка закладную через оговоренный срок, если ставка по кредиту соответствует установленной АИЖК на момент выкупа. (ист. *Коммерсант*)

Кредитные бюро уходят в историю. Все больше небольших компаний готовы продать бизнес

Российский рынок кредитных историй начали покидать мелкие игроки — свой бизнес на продажу выставили сразу несколько региональных бюро. В будущем предложения о продаже могут стать массовыми, прогнозируют участники рынка. Однако желающих купить прогоревший бизнес среди крупных игроков пока немного. В распоряжении «Коммерсанта» оказалось письмо с предложением о продаже калининградского ООО «Первое бюро кредитных историй» (ПБКИ). Как следует из письма, полученного сразу несколькими крупными бюро, соответствующее решение было принято учредителями компании. Намерение продать бизнес подтвердили и в самом ПБКИ. (ист. *Коммерсант*)

JP Morgan готов выйти на российский рынок банковской розницы

Россия сегодня играет очень большую роль для J. P. Morgan, который сейчас входит в стране в тройку лидеров практически по всем инвестбанковским продуктам. Однако, как заявил в интервью “Ведомостям” гендиректор J. P. Morgan Chase Джейми Даймон, помимо собственно инвестбанка в России представлены казначейские и клиринговые услуги, корпоративный банк, работа с крупными частными клиентами и бизнес по управлению активами. “Мы амбициозная компания и в какой-то момент хотели бы стать значимым игроком и на рынке банковской розницы”, - заявил Д.Даймон, заметив, что J. P. Morgan мог бы стать очень хорошим партнером для российского банка. (ист. *Ведомости*)

Ассоциация региональных банков «Россия» выступила с инициативой создания системы жилищных накоплений

Суть механизма такова. Клиент открывает в банке безотзывный пополняемый вклад сроком на три-семь лет,

где и накапливает средства для первоначального взноса на покупку квартиры в кредит. По окончании действия депозитного договора банк выдает вкладчику кредит на покупку жилья — в объеме и на условиях, оговоренных при открытии счета. (ист. Эксперт)

Граждане, не способные вернуть банковский кредит, смогут объявлять себя банкротами

Минэкономразвития внесло в правительство доработанную версию законопроекта о банкротстве физических лиц, сообщила в конце прошлой недели замминистра Анна Попова. По ее словам, уже в этом году документ будет внесен в Госдуму. Эксперты убеждены: появление такого закона

жизненно необходимо для наших граждан, не имеющих достаточно средств, чтобы расплатиться по взятым кредитам. Однако на практике все будет напрямую зависеть от того, чьи интересы – должников или кредиторов – он будет защищать в первую очередь. Процедура банкротства сейчас в России могут воспользоваться только компании и индивидуальные предприниматели, для физических лиц подобный порядок не предусмотрен. В результате к должнику применяется другая процедура: по решению суда его имущество арестовывается и продается на торгах. Новый закон о банкротстве физлиц как раз и призван решить эту проблему, дав возможность обычным гражданам договориться с кредиторами о погашении долга. (ист. Новые известия)

Новости Русипотеки

Русипотека приступила к сбору данных по итогам работы ипотечных банков, региональных ипотечных агентств, рефинансирующих организаций.

Новости раздела Мероприятия

- С-Петербург - «Петербургский жилищный конгресс»
- Москва - «Второй Всероссийский Конгресс ипотечных и кредитных брокеров»

Новости раздела Исследования рынка

- «Отчет по соблюдению платежной дисциплины в разрезе регионов России» (pdf, 170к), - АИЖК
- «Второй ипотечный агент АИЖК. Облигации класса А и Б» (pdf, 250к), - Ренессанс Капитал



Новости раздела Публикации

- «Моделирование досрочных погашений российских ипотечных кредитов» (часть 1), - Суворов Геннадий
- «Монетарная политика государства и секьюритизация: краткий анализ противоречий задач монетарной политики и процессов секьюритизации», - Бакланова Виктория
- «Секьюритизация тайных активов», - Князев Максим

Новости раздела Пресса об ипотеке

- «Рефинансирование ипотеки: стоит ли менять кредитора?», - РБК.Кредит
- «Отличить черное от белого», - Эксперт
- «Ипотечные рокировки», - Эксперт
- «Дефицитные платежи», - Эксперт
- «Выбор страховых компаний при получении жилищного кредита остается в ведении банков», - Коммерсант
- «Что должен знать заемщик об ипотечном договоре», - РБК.Кредит

От первого лица



Татьяна Санникова

вице-президент, аналитика структурированных инструментов Ренессанс Капитал

- Отсутствие ликвидности заставляет мелкие и средние банки сворачивать программы ипотечного и авто кредитования. Насколько вероятна опасность того, что весь рынок сосредоточится в руках нескольких крупных оригинаторов? И является ли это на самом деле опасностью, поскольку мелкие банки вполне могут выдавать ипотечные кредиты по чужим программам с последующим обязательным рефинансированием? Типичными примерами являются.

АИЖК, Русский ипотечный банк и ряд других.

Это зависит в первую очередь от того, сколько это «несколько». Если 2-3, то да, концентрация слишком высока, а конкуренция, наоборот, практически отсутствует, а если 2-3 десятка – то мне это представляется вполне адекватным. Большие банки смогут предложить клиенту линейку продуктов по каждому виду кредитования, при этом операционные издержки на один кредит будут низкими, а

конкуренция будет достаточной, чтобы банки получали прибыль, но не сверхприбыль. Мелкие банки могут выступать в роли агентов больших банков и выдавать кредиты по их программам, но тут неизбежно возникает проблема агентских издержек, когда банки-агенты будут заинтересованы в количестве в ущерб качеству. К чему это может привести «в пределе», мы видели – одной из главных причин американского кризиса ипотечных кредитов повышенного риска явилась недобросовестная кредитная практика, когда реально выдаваемые кредиты элементарно не соответствовали заявленным критериям.

- Сейчас банки начали повышать кредитные ставки вслед за увеличением инфляции. Мы являемся свидетелями продолжающегося увеличения цен на жилье, ужесточения условий кредитования, проблем с рефинансированием у региональных банков и ипотечных компаний. Насколько, на Ваш взгляд, вероятна дельнейшая тенденция и как это может сказаться на рынке в целом?

Что касается увеличения цен на жилье – мы являемся свидетелями увеличения запрашиваемых цен в Москве («хотелок», как их называют в народе), а из регионов уже поступает информация о снижении цен и в объявлениях. При этом у нас нет объективной информации о ценах, по которым заключаются реальные сделки. Во многих странах таким индикатором является прежде всего статистика, основанная на данных государственного органа-регистратора сделок с недвижимостью, у нас в этом отношении только «компетентные слухи». Если полтора-два года назад «люди знали», что при прозвоне объявлений называлась более высокая цена, чем была указана в объявлении, то во второй половине 2007 года появилась информация, что ситуация поменялась и реальные сделки заключаются с дисконтом к объявленному ценам. Все эти акции «Купи квартиру – получи ...» являются ни чем иным, как скрытыми скидками. Поэтому с определенностью можно говорить только о тенденциях объявлений о продаже, о тенденциях собственно цен на жилье можно говорить с большой осторожностью. Тем не менее, многие участники рынка ждут снижения...

Тенденция к снижению цен на жилье отразится, на мой взгляд, прежде всего на кредитной политике банков: они будут более консервативно подходить к оценке залога, могут увеличить требования к первоначальному взносу. Все это означает, что для потенциальных покупателей с минимумом собственных средств квартиры в краткосрочной перспективе не станут доступнее.

- Несмотря на снижение темпов роста объемов кредитования, ведущие банки продолжают конкуренцию за заемщика. Можно ли ожидать изменений в линейке ипотечных продуктов, например активное распространение кредитов с плавающей ставкой?

Во-первых, существует два вида таких кредитов: с плавающей ставкой (floating) и переменной (adjustable). Переменная ставка обычно пересматривается через определенные фиксированные промежутки времени (3-6-12 мес), тогда как плавающая ставка может быть пересмотрена банком в любой момент. О результатах

пересмотра заемщик извещается немедленно, а вступают в силу эти ставки через некоторое время после пересмотра (45-60 дней), чтобы у заемщика было время как-то отреагировать, если новая ставка ему не нравится. Переменные/плавающие ставки могут быть жестко привязаны к какому-нибудь рыночному индексу (то есть, быть выражены в виде Индекс + Маржа), а могут не быть привязаны к индексу явным образом, но на практике коррелировать с индексом. Плавающие ставки широко распространены, например, в Австралии – там примерно половина ипотечных кредитов выдается под плавающую ставку.

Переменные ставки очень удобны для банков с точки зрения управления активами и пассивами, но и для заемщиков они удобны своей гибкостью: как правило, эти кредиты допускают частичное или полное досрочное погашение без каких-либо штрафов/комиссий. В той же Австралии заемщик может в любой момент зафиксировать ставку по своему кредиту на срок от полугода до 5 лет не прибегая к рефинансированию – но в этом случае условия досрочного погашения и другие характеристики кредита будут уже соответствовать кредиту с фиксированной ставкой. По окончании срока фиксации заемщик может перейти на плавающую ставку или зафиксировать кредит на новый срок. Подобная гибкость компенсирует риск изменения процентной ставки и делает кредиты с плавающей ставкой привлекательными для заемщиков, и этим объясняется высокая доля таких кредитов в Австралии, но чтобы реализовать что-то подобное в России, нужны, помимо всего прочего, и определенные поправки к банковскому регулированию

На российском рынке ипотечного кредитования сейчас есть несколько предложений ипотечных кредитов с плавающей (переменной) ставкой. В подавляющем большинстве случаев текущий уровень этих ставок близок к уровню фиксированных ставок в том же банке, и другие условия кредита с переменной ставкой близки к условиям кредитов с фиксированной ставкой: например, присутствуют комиссии за досрочное погашение. Т.е. никакой компенсации за неопределенность будущих процентных ставок по кредиту заемщик не получает. При общем еще очень осторожном отношении заемщиков к ипотечному кредитованию кредиты с плавающей ставкой для большинства заемщиков просто непонятны, поэтому я не думаю, что кредиты с плавающей ставкой получат широкое распространение в обозримом будущем.

- Вы долгое время работали в качестве аналитика сначала в банке, а потом в рейтинговом агентстве, поэтому хорошо знакомы с методикой оценки. ... Насколько инвестору для принятия решения важен рейтинг? Вопрос заключается в том, что у российских ИЦБ рейтинг ниже, однако уровень надежности заемщиков по оценке экспертов, не уступает западным заемщикам категории prime.

До недавнего времени существовал довольно большой пласт инвесторов, для которых рейтинг был одним из определяющих факторов инвестиционного решения – маленькие инвестиционные и пенсионные фонды, имевшие ограниченные аналитические ресурсы. Очень часто такие

фонды инвестировали в бумаги с рейтингом AAA и AA практически вслепую, мало обращая внимание на другие характеристики. После начала кредитного кризиса такие инвесторы ушли с рынка структурированных инструментов, но они и не инвестировали в российские инструменты, рейтинг лучших из которых был в А категории.

При присвоении рейтинга бумагам учитывается риск собственно актива (кредитного портфеля), риск структуры и риск «внешней среды» - общего экономического и юридического поля, в котором совершается сделка. То есть на рейтинг бумаг влияет и рейтинг России, который сейчас находится в нижнем диапазоне инвестиционных рейтингов. Если бы сделки с такой же структурой и по секьюритизации этих же активов проводились в стране с AAA рейтингом, рейтинги бумаг были бы выше.

- Анализируя пулы ипотечных кредитов, обнаружили ли Вы тенденцию по увеличению просроченных и дефолтных кредитов? Если да, то насколько тенденция может быть критична как с точки зрения держателей ипотечных ценных бумаг, так и рынка ипотечного кредитования в целом?

Если мы говорим о суммарном объеме просроченных и дефолтных кредитов, то эти цифры, естественно, растут, вопрос – с какой скоростью. Мировая практика показывает, что наибольшее количество дефолтов по ипотечным кредитам происходит примерно между третьим и пятым годом после выдачи. На кумулятивной кривой это выглядит следующим образом: уровень дефолтов растет умеренными темпами в первые 3 года после выдачи кредитов, затем этот рост резко ускоряется, а после пятого года сходит на нет, т.е. кривая располагается практически горизонтально, потому что количество дефолтов по кредитам старше 5-ти лет незначительно. В России пока нет достаточно старых портфелей кредитов, которые могли бы убедительно продемонстрировать, повторяется ли эта схема в России, но суммарный объем дефолтов по секьюритизированным портфелям, наблюдаемый в настоящее время, находится на уровне лучших европейских портфелей первоклассных заемщиков. По нашим расчетам, если скорость прироста дефолтов не изменится, инвесторы в старшие транши не пострадают даже если по этим дефолтам будут 100% потери. Пока же потерь по портфелям нет – согласно отчетам, деньги, вырученные от обращения взыскания на залог, обеспечивают полное погашение задолженности.

- В чем особенность анализа сквозных ипотечных ценных бумаг (pass-through)?

Главная особенность сквозных структурированных ценных бумаг в том, что они не имеют фиксированного графика погашения. Выплаты инвесторам в эти бумаги практически полностью зависят от поступлений от обеспечивающих активов. При этом окончательный (юридический) срок погашения может быть через 30-40 лет для ИЦБ – позже ожидаемого срока погашения самого длинного кредита в портфеле. На самом деле бумаги будут погашены значительно быстрее – по статистике, в развитых странах средний срок жизни ипотечного кредита около 7 лет при

том, что выдавался этот кредит на гораздо больший срок. Поэтому гораздо более важным для инвестора является не окончательный зафиксированный в документах срок погашения, а прогноз денежных потоков от портфеля в течение жизни ценной бумаги и т.н. ожидаемый срок погашения, который рассчитывается исходя из характера поведения портфеля и схемы распределения денежных потоков в сделке. Это позволяет более точно оценить такие бумаги.

- Какие наиболее важные параметры, учитываются и влияют на характеристику портфеля?

Одной из главных характеристик портфеля является скорость досрочного погашения, которая складывается из дополнительных платежей, которые делают заемщики, и полного досрочного погашения кредитов. На поведение заемщиков влияют такие факторы как экономическая ситуация, преобладающие ставки на рынке, возможности рефинансирования, дополнительных заработков и т.п. Так, в период низких процентных ставок повышается скорость полного досрочного погашения благодаря тому, что заемщики рефинансируют свои кредиты, взятые ранее под более высокие ставки. В период ставок скорости досрочного погашения, как правило, снижаются: заемщики предпочитают направлять свободные деньги на ускоренное погашение более дорогих кредитов – автомобильных, потребительских, по кредитным картам. Эти закономерности, выявленные на развитых рынках, позволяют прогнозировать поведение заемщиков в зависимости от прогнозируемых изменений макроэкономических факторов, и более точно прогнозировать денежные потоки по ценным бумагам, обеспеченным портфелями кредитов. Однако, и в этом случае полученные цифры являются прогнозными, вероятностными, т.е. имеют некоторую степень неопределенности, что позволяет инвесторам требовать от структурированных бумаг более высокую доходность, чем от традиционных долговых инструментов аналогичного кредитного риска и дюрации.

- Российский рынок структурированных инструментов достаточно молод, чтобы накопить обширную статистику в части досрочных погашений кредитов и дефолтов.

Действительно, в России мы еще не накопили достаточной истории ипотечного кредитования, которая позволила бы выявить подобные закономерности. Кроме того, сама практика ипотечного кредитования у нас еще не устоялась, она развивается: например, в последние годы произошло снижение ставок по ипотечным кредитам, обусловленное не только стабилизацией макроэкономической ситуации в России и общим снижением банковских ставок, но и развитием банковской практики в этой области, увеличиваются возможности рефинансирования ипотечных кредитов. Однако уже имеющаяся информация о поведении секьюритизированных портфелей позволяет сделать определенные прогнозы и дать инвесторам необходимые ориентиры для определения справедливой доходности.

Задать вопрос

Татьяне Санниковой на экспертном форуме Русипотеки

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ российской секьюритизации — 2008

Издатели – ООО «Cbonds.Ru» и ООО «РУСИПОТЕКА»

Тираж – 2000 экз.

Объем – 350 страниц.

Распространение – бесплатная адресная рассылка по целевой аудитории, распространение на тематических конференциях, форумах, семинарах.

«Энциклопедия российской секьюритизации - 2008» стала первым тематическим сборником материалов по секьюритизации в России. В Энциклопедии собрана и обобщена статистика по всем прошедшим сделкам; опубликованы материалы по основным аспектам развития секьюритизации в России и наиболее интересным сделкам, осуществленным как на внутреннем, так и на внешних рынках; ведущие эксперты делятся своим опытом и сделают прогноз развития рынка.

В Энциклопедии представлены следующие разделы:

1. Мировой опыт секьюритизации и первые шаги в России

- Секьюритизация в России - подведение итогов и взгляд в будущее
- История текущего финансового кризиса США: 2001-2008
- Этапы развития секьюритизации в США: 1930-2008
- Оценка перспектив развития рынка секьюритизации в России в 2008 году и анализ исполнения существующих сделок
- Развитие секьюритизации в Центральной Европе и СНГ
- Развитие и перспективы секьюритизации в странах СНГ

2. Секьюритизация ипотечных кредитов

- Секьюритизация по российскому праву
- Секьюритизация – шаг за шагом
- Subprime – what is different for Russia
- Меры по повышению качества кредитного портфеля. Требования к рефинансируемым закладным, риск-менеджмент, процедуры сопровождения
- Выбор источников фондирования в специализированном ипотечном банке

3. Секьюритизация различных классов активов

- Секьюритизация лизинговых платежей
- Некоторые практические аспекты документации секьюритизируемых активов
- Секьюритизация диверсифицированных платежных прав в России
- Секьюритизация портфеля потребительских кредитов
- Секьюритизация недвижимости
- Секьюритизация факторинговых платежей
- Анализ развития рынка секьюритизации автокредитов в России
- Перспективы и развитие сделок CDO

4. Аналитический инструментарий

- Последовательное и пропорциональное погашение многотраншевых структурированных ценных бумаг
- Первый ипотечный агент АИЖК: Аналитика сделки
- Синтетическая секьюритизация
- Использование финансовой модели для анализа эффективности сделки по секьюритизации
- Управление рисками при секьюритизации

5. Законодательные аспекты развития секьюритизации

- Секьюритизация и уступка будущих требований
- Правовое регулирование сделок секьюритизации
- Проблема true sale: американская доктрина в российском правовом поле
- Правовые режимы и налогообложение сделок секьюритизации в развитых странах
- Налоговые аспекты в разработке структур секьюритизации
- Обзор юридической практики при взыскании залога
- Роль государства в развитии инструментов секьюритизации на российском финансовом рынке

6. Инфраструктура рынка

- Использование кондута для секьюритизации финансовых активов. Западный опыт и перспективы в России
- Роль Кастодиана в сделках секьюритизации банковских кредитов
- Роль коллекторских агентств на рынке кредитования
- Организация и структурирование сделок секьюритизации: роль независимого финансового консультанта

Заказать энциклопедию - www.russecuritisation.ru

Контактные лица

Лялин Сергей — эл. почта: serg@cbonds.info
тел.: +7 (812) 336-97-21

Ипполитов Альберт — эл. почта: office@rusipoteka.ru
тел.: +7 (916) 113-80-01

Стратегический партнер



Официальные партнеры

- Deloitte
- JPMorgan
- Standard Bank

Партнеры рубрик

- АТТА Ипотека
- Банк Москвы
- АИЖК
- Авакян
- Туктаров и Партнёры

Конференции. Форумы. Конгрессы. Семинары



Дата	Название	Организатор	Место	Информация
29.09.08	Третий международный форум «Секьюритизация в России и СНГ»	C5	Лондон	www.c5-online.com
01.10.08	«Петербургский жилищный конгресс»	Правительство С-Петербурга	Санкт-Петербург отель «Парк Инн Пулковская»	http://gilforum.ru/prof/congress.html
27.10.08	«Второй Всероссийский Конгресс ипотечных и кредитных брокеров»	Национальная Лига сертифицированных ипотечных брокеров, Группа Компаний «Кредитный и Финансовый Консультант»	Москва Выставочный центр «ИнфоПространство»	www.cfa.su/c_8_10_27.html

[Архивы мероприятий](#)

Практика секьюритизации



Александр Должич

вице-президент,
КИТ Финанс Инвестиционный банк (ОАО), финансовый департамент

- В апреле инвестиционный банк КИТ Финанс секьюритизировал пул ипотечных кредитов на сумму около 6 млрд рублей. Напомним, пожалуйста, нашим читателям основные параметры сделки. Какие компании приняли участие в организации выпуска?

Организатором сделки выступил Morgan Stanley, книга заявок была составлена совместно Morgan Stanley и КИТ Финанс. В качестве администратора денежных потоков и банка счетов был привлечен Deutsche Bank AG, London branch. Резервным сервисным агентом выступил ООО «Городской Ипотечный Банк», доверительным управляющим - TMF Trustee Limited, специализированным депозитарием - ЗАО ДК «Регион».

- Ставка купона облигаций старшего транша составила 8.75%. Насколько это соответствовало

ожиданиям и как бы вы могли оценить итоги размещения?

Мы видели ставку 8,75% как достаточную для размещения среди институциональных инвесторов, неориентированных на краткосрочную прибыль и готовых приобрести долгосрочный риск на надежные рублевые активы с фиксированной доходностью. Ввиду 100% размещения итоги нас устраивают.

- Какие аргументы вы приводили потенциальным покупателям в пользу инвестирования в облигации КИТ Финанс? Среди инвесторов преобладали западные или российские компании?

Потенциальным покупателям мы указывали на то, что текущая ситуация на финансовых рынках не продлится более года, в то время как такой уровень доходности

при инвестиционном рейтинге бумаги они смогут сохранить по меньшей мере в течение 5 лет. Бумага была размещена поровну между российскими и западными институциональными инвесторами, чему способствовала структура сделки.

- В чем состояла особенность структуры сделки?

Структура сделки была подобрана, исходя из ситуации с ликвидностью, сложившейся на финансовых рынках к концу 2007 г. Ввиду нее в стандартную структуру трансграничной сделки, ориентированной на западных инвесторов, были внесены изменения, сделавшие ее привлекательной и для резидентов России. Были исключены все элементы, снижающие доходность для инвестора – валютный и процентный своп, одновременно структура стала более интересной для инвесторов с традиционной российской базой фондирования (рублевая с фиксированной ставкой). Такая структура одновременно удовлетворила аппетиту западных инвесторов, прогнозирующих укрепления рубля в среднесрочной перспективе, и заинтересованных в рублевом риске на надежные активы. Надежность инвестирования, в дополнение к высокому кредитному качеству секьюритизированных закладных, структурно укреплена за счет избыточного обеспечения (т.е. дополнительных ипотечных кредитов, приобретенных Rumba S.A.) в размере 6,5% от объема секьюритизации. Дополнительной особенностью является возможность использования средств водопада основного долга для покрытия дефицита процентных платежей, что обеспечивает дополнительную ликвидность в самых тяжелых моделированных ситуациях (при системном кризисе, влекущем до 30% дефолтов).

- Как долго проходила подготовка к сделке и почему было принято решение именно сейчас в не самое благоприятное время с точки зрения ситуации на мировых финансовых рынках?

Сотрудничество с Morgan Stanley началось в конце 2006 г., с самого начала ипотечного бизнеса КИТ Финанс, с целью отстройки процедур выдачи и сопровождения кредитов под нужды секьюритизации. В мае 2007 г. был начат этап ипотечного накопителя (warehouse) в ходе которого КИТ Финанс начал продавать кредиты на Rumba S.A., использовавшей для выкупа кредиты Morgan Stanley. Секьюритизируемый пул был набран к ноябрю 2007 г., но выпуск решено было отложить в связи с традиционно низкой активностью инвесторов в последний месяц года, обостренной за счет ситуации с ликвидностью. В начале 2008 г. отстраивалась и моделировалась новая структура сделки, окончательно отбирались секьюритизируемые кредиты. В апреле 2008 г. мы посчитали, что откладывать выпуск до полного открытия западных рынков при наличии достаточного спроса для размещения нецелесообразно, и завершили сделку.

- Чем был обусловлен выбор Standard & Poor's как единственного рейтингового агентства?

Moody's и Fitch, в отличие от Standard & Poor's, не до конца уверены в том, что по российскому законодательству невозможно оспорить действительную продажу (true sale) при трансграничной сделке. В этой связи максимальный

рейтинг выпуска по их методологии ограничен 6 уровнями от рейтинга originатора. В свою очередь, Standard & Poor's, при правильно выстроенной структуре сделки, изучает только кредитное качество самого пула и механизмы дополнительного обеспечения, без какого-либо ограничения по максимальному рейтингу. Мы считаем мнение Standard & Poor's более последовательным: признание действительной продажи является основой всех сделок по секьюритизации, и при сомнении в ее наличии рейтинг выпуска должен быть приравнен к рейтингу эмитента, а не ограничен неким количеством уровней сверху.

- Для КИТ Финанс - это первая сделка [интервью записывалось в июне – прим. Русипотека] секьюритизации ипотечных активов. С какими сложностями вы столкнулись при подготовке сделки?

Разумеется, несмотря на длительную подготовку к сделке было большое количество операционных сложностей, связанных с подготовкой кредитов к продаже. К сожалению, закладная отнюдь не является легко оборачиваемой ценной бумагой и остается надеяться на то, что предлагаемые изменения в законодательство о депозитарном учете будут приняты. Сложно проходило и структурирование сделки – каждое изменение структуры необходимо было учесть во множестве связанных документов по сделке, урегулированных российским, английским и люксембургским правом. Вместе с тем, фактическое проведение сделки позволило отладить все механизмы, что позволит закрыть следующую сделку гораздо быстрее и проще.

- Каково Ваше мнение относительно технологии размещения ипотечных облигаций посредством "книги заявок" (book-building)?

Способ является обычным для размещения еврооблигаций и равно подходит как для обычных LPN, так и для RMBS сделок.

- Как бы Вы могли оценить текущий инвестиционный фон с точки зрения целесообразности и эффективности проведения сделок секьюритизации российских активов?

Как рейтинговые агентства, так и банки организаторы, имевшие возможность ознакомиться с фактическими параметрами российских ипотечных кредитов, соглашались в том, что они не могут быть отнесены к категории subprime. Хотя на рынке еще свежа память об огромных списаниях, вызванных обесценением ипотечных ценных бумаг во второй половине 2007 г.– начале 2008 г., разумные инвесторы, сохранившие деньги, начинают использовать принцип buy low. Это происходит на фоне повышения ставок по кредитам, что позволяет дополнительно увеличить доходность выпускаемых бумаг. Вместе с тем, ситуация с текущей ликвидностью, особенно на мировых рынках, продолжает оставаться напряженной, что существенно ограничивает круг традиционных инвесторов. Что касается целесообразности, то секьюритизация по-прежнему является единственным способом привлечения достаточно длинных денег под финансирование ипотечных активов.

Аналитика ипотечных ценных бумаг



Геннадий Суворов

директор аналитического отдела
управление секьюритизации и синдикации, ВТБ

Анализ рисков досрочного погашения

1. Нотации выражения меры досрочных погашений

Для оценки реальной меры досрочных погашений применяется нотация SMM. Для пула ипотечных кредитов используются следующие обозначения:

B_n - плановая амортизация после n месяцев «жизни» пула, выраженная в виде соотношения планового ОСЗ¹ (при отсутствии досрочных погашений) к начальному ОСЗ пула;

$Q_n = F_n/B_n$ - доля пула, которая еще не была досрочно погашена².

В отличие от переменной F_n , которая включает в себя как плановую амортизацию кредитов, так и досрочные погашения, переменная Q_n нормирована таким образом, чтобы выражать исключительно меру досрочных погашений. Так, если до месяца n по пулу еще не было досрочных погашений, то $Q_n=1$. С помощью Q_n можно выразить месячную норму досрочных погашений. Обозначим через SMM_n долю ОСЗ пула, которая была досрочно погашена в течение месяца n^3 . Тогда SMM_n равна

$$SMM_n = \frac{Q_{n-1} - Q_n}{Q_{n-1}} = 1 - \frac{Q_n}{Q_{n-1}}$$

Переменные Q_n и SMM_n связаны следующей зависимостью

$$Q_n = (1-SMM_1) * (1-SMM_2) * \dots * (1-SMM_n)$$

Предположив, что в течение года месячные SMM не меняются, размер CRP можно вычислить через SMM следующим образом

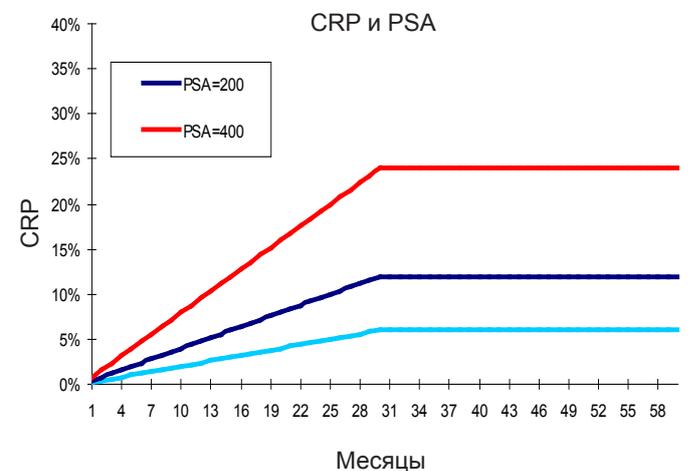
$$1-CRP = (1-SMM)^{12}$$

На мировом рынке (и особенно в США) для оценки досрочных погашений широко используется PSA нотация⁴. Значения CRP и PSA связаны следующими зависимостями:

$$PSA = CRP \times \frac{100}{6} \times \max\left(1, \frac{30}{Age}\right)$$

$$CRP = PSA \times 0,06 \times \min\left(1, \frac{30}{Age}\right)$$

Графики CRP амортизации пула для различных значений PSA представлены ниже.



По сути, при фиксированном PSA месячные досрочные погашения равномерно растут в течение первых 30 месяцев и потом остаются постоянными.

¹ Остаток ссудной задолженности

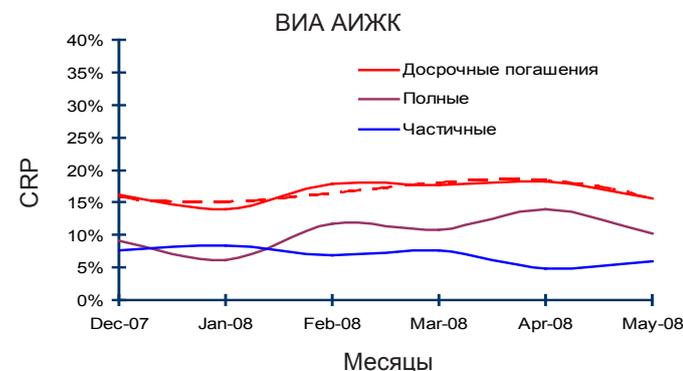
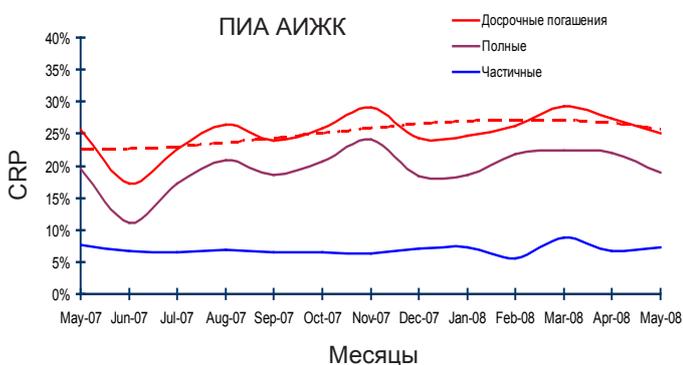
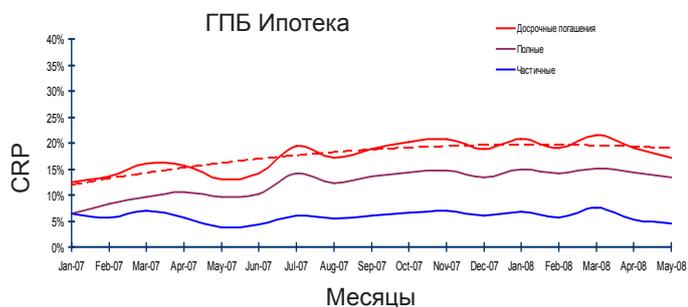
² Пул кредитов рассматривается как совокупность большого количества «микро-кредитов» размером в 1 руб. Q_n интерпретируется как доля микро-кредитов, «выживших» (не погашенных досрочно) в месяце n .

³ Доля микро-кредитов, которые «вымерли» (погашены досрочно) в течение месяца n .

⁴ В нотации PSA используются понятия «возраста» кредита и «периода обращения» кредита. Принято определять возраст кредита/пула Age как точку на временной оси, а период обращения кредита Month как промежуток времени. Обычно ОСЗ (баланс) пула соотносится к возрасту пула, тогда как ставки процентов задаются для периодов обращения.

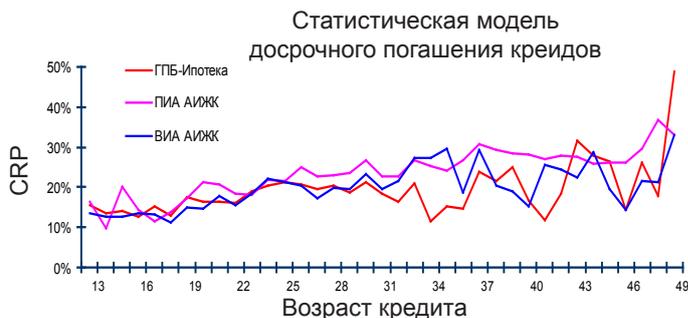
2. Графики досрочных погашений пулов

Исторические графики погашений построены на основе публичных месячных реестров пулов ипотечных кредитов⁵.

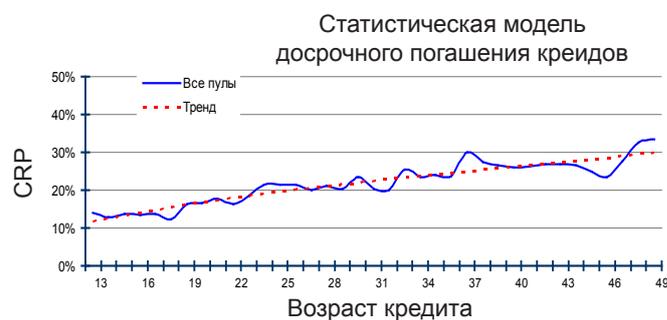


3. Статистическая модель погашения кредита

Ниже на диаграммах приведены графики моделей досрочных погашений в зависимости от возраста кредита. Если известна вся статистика пула, то можно вычислить возраст (loan age) и досрочные погашения каждого из кредитов в каждом из отчетных периодов пула. После этого всю совокупность статистических данных разделяют на группы по возрасту кредита и вычисляют среднюю ставку досрочных погашений в каждый период возраста кредита.



Так как в статистической модели нет привязки к конкретному пулу, то можно объединять в одну статистическую выборку различные пулы. Ниже приведен график модели досрочных погашений на базе объединенного пула из трех пулов: ГПБ, ПИА АИЖК и ВИА АИЖК.



4. Выводы

Из приведенных результатов видно, что широко распространенная оценка скорости досрочных погашений российских ипотечных кредитов в размере 15% CPR неверна. Такие досрочные погашения наблюдаются только у кредитов в первый год погашения. Одной из причин низкой скорости досрочных погашений в первый год является шестимесячный мораторий на досрочные погашения (стандарт АИЖК).

На наш взгляд при оценке скорости досрочных погашений на весь срок обращения ипотечного кредита (пула) следует руководствоваться уровнем не ниже 20% CPR.

Публикации Г.Суворова на Русипотеке:

- [Моделирование досрочных погашений российских ипотечных кредитов \(часть 1\)](#)
- [Долларовые ипотечные кредиты с плавающей ставкой](#)
- [Как снизить риск инвестирования в ипотечные ценные бумаги](#)
- [Построение модели досрочного погашения](#)

Задать вопрос Геннадию Суворову на экспертном форуме Русипотеки

⁵ По данным погашения каждого отдельного кредита вычисляется сумма месячных досрочных погашений по всему пулу в каждом из периодов обращения пула. После этого определяется SMM в каждом из этих периодов. На основе значений SMM строится интерполирующая функция и экстраполируется в будущее.

Зарубежный опыт



Виктория Бакланова¹, CFA

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

Коллапс рынка недвижимости США и мировой финансовый кризис²

Введение

Рынок недвижимости США начал свой устойчивый рост в первом квартале 1998 года. Слом тренда состоялся во втором квартале 2006 года. К середине 2007 года нисходящий тренд сменился полноразмерным финансовым кризисом. Совместный экономический комитет при конгрессе США произвел широкомасштабное исследование причин жилищного кризиса и его влияние на мировой финансовый рынок. Исследование проводилось по методологии, разработанной экономистом Чарлзом Киндлебергером, который внес значительный вклад в разработку методологии изучения финансовых «мыльных пузырей», маний и кризисов.

По мнению комитета, наиболее важной причиной иррационального роста рынка недвижимости явилась доступность кредита по неоправданно низкой ставке. Низкая процентная ставка в США в период со второго квартала 2002 по третий квартал 2006 года привела к более агрессивному подходу кредитных организаций к практике краткосрочного кредитования. В то же время, умеренная инфляция и продолларовая финансовая политика Китая и других Азиатских стран ограничивали рост долгосрочных процентных ставок. В результате, цены на недвижимость взлетели, поскольку недвижимость являлась более выгодной инвестиционной альтернативой. Рост цен на недвижимость происходил при поддержке финансовых организаций, которые с энтузиазмом предоставляли необходимое ипотечное финансирование.

В то же время, в общем-то положительные политические инициативы поощрения домовладения большим количеством населения, имели негативный побочный эффект, а именно повсеместное распространение ипотечных финансовых продуктов, которые позволяли малообеспеченным семьям произвести покупку жилья. Схема ипотечного кредитования с помощью альтернативных продуктов предполагала дальнейший рост цен на жилье, а также низкую процентную

ставку. Как только рост цен недвижимости прекратился, и процентная ставка начала расти, снежный ком неплатежей среди заемщиков с низким доходом достиг исторически невиданного уровня.

По расчетам Международного валютного фонда, потери, напрямую связанные с рынком недвижимости составят 565 миллиардов долларов, а общие потери финансовых рынков достигнут 945 миллиардов долларов. Таким образом, Международный валютный фонд заключил, что в результате комбинации катастрофического падения рынка недвижимости США, и связанного с этим мирового финансового кризиса, экономика США входит в рецессию. Прав ли окажется МВФ или нет, экономический рост США действительно, значительно замедлился в течение последних двух кварталов.

Семь параметров финансового «мыльного пузыря»

Изучая известные истории финансовые мании и кризисы в период с 1720 по 1999 годов, экономист Чарлз Киндлебергер определил семь стадий, которые характеризуют финансовую манию или «мыльный пузырь»:

1. Смещение исторических ожиданий доходности определенного актива.
2. Доступность кредитования.
3. Провозглашение «новой экономической действительности», когда старые модели оценки доходности замещаются новыми, оправдывающими иррациональное ценовое поведение актива, на основе заключения о новой экономической действительности.
4. Привлечение спекулятивной торговли.
5. Увеличивающийся объем торговли активом, резкая смена тренда, переоценка ожиданий и дискредитация актива.
6. Финансовая паника, кризисное управление.
7. Извлечение уроков, привлечение государственных

¹ Мнения, приведенные в этой статье, являются личными мнениями автора, которые могут отличаться от мнения компании Fitch Ratings.

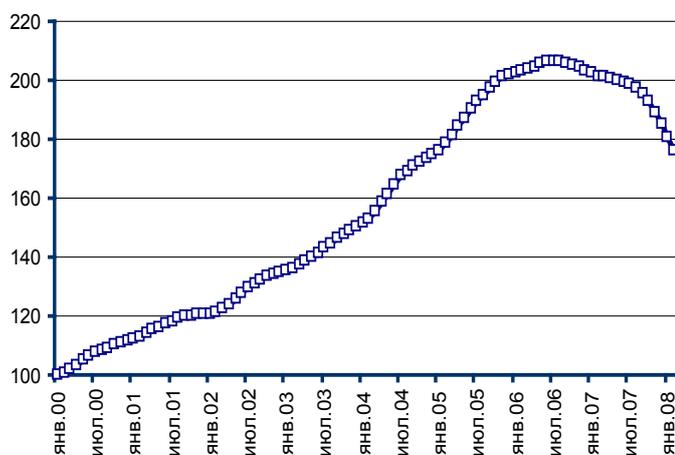
² Статья подготовлена по материалам отчета совместного экономического комитета при Конгрессе США под председательством Джима Сакстона (республиканская партия, штат Нью-Джерси) в мае 2008

институтов управления, правительственные и законодательные реформы.

Рост рынка недвижимости США

В период с конца 1999 по второй квартал 2006 года рынок недвижимости США пережил исторически невиданный подъем. В течение 7 лет номинальная стоимость жилья практически удвоилась. График 1 иллюстрирует динамику индекса стоимости жилья. Индекс составлен Standard & Poor's/Case-Shiller и отражает изменение средней стоимости одноквартирного дома в определенном городе или штате.

График 1: S&P/Case-Shiller Индекс Стоимости Жилья: усредненная динамика роста цены одноквартирного дома в 20 крупнейших городах США



Обсуждаемый период охарактеризовался несколькими законодательными инициативами, которые облегчали налоговое бремя собственников жилья в случае его продажи. Закон о налоговых льготах 1997 года снизил ставку налогообложения прибыли при продаже жилья его собственниками с 28% до 20% и позволил снизить сумму налогооблагаемой прибыли на 250 тысяч долларов (или 500 тысяч для семейной пары). В 2003 году Президент Клинтон подписал Акт о создании рабочих мест и предоставлении налоговых льгот, который еще больше снизил ставку налога на прибыль при продаже домов уже с 20% до 15%. Неожиданным побочным эффектом этих, в целом позитивных изменений налогового законодательства, явился рост спекулятивной купли-продажи жилья, сопровождавшийся увеличением спроса на новое строительство.

Хорошим подтверждением того, что рост цены на жилье носил преимущественно спекулятивный характер, является тот факт, что среднегодовой рост арендной платы наемного жилья за аналогичный период составил всего 3,4%. Спекулятивный спрос значительно ускорил формирование «мыльного пузыря» рынка недвижимости.

Доступность кредитования

В течение последних 10-ти лет в США резко возросла

доступность кредита для частных и юридических лиц. Темпы роста выдаваемых кредитов значительно превышали темпы роста валового национального продукта. На конец 1997 года объем заимствования, включая все выпущенные займы и долговые ценные бумаги, составил 17,1 триллионов долларов, что равнялось 205,8% валового национального продукта США. К 31-му декабря 2007 года эта сумма составила 38,3 триллиона долларов, что уже равнялось 276,8% валового национального продукта США.

Рост заимствования происходил во всех секторах рынка, однако следующие три сегмента были особенно динамичны:

- рынок ценных бумаг с залогом (за исключением ипотечных ценных бумаг) увеличился с 536 миллиардов долларов в декабре 1997 года до 2,5 триллионов долларов в декабре 2007 года (рост 361,4%);
- рынок ценных бумаг, гарантированных государством (не казначейских, не связанных с ипотекой) увеличился с 1 триллиона долларов в декабре 1997 года до 2,9 триллионов долларов в декабре 2007 года (рост 188,1%);
- рынок ипотечных ценных бумаг увеличился с 2,7 триллиона долларов в декабре 1997 года до 7,2 триллионов долларов в декабре 2007 года (рост 169%).

Излишне мягкая монетарная политика

Монетарная политика США в период с 2002 по 2006, которая в настоящее время рассматривается как излишне мягкая, явилась одним из важнейших факторов, повлекших формирование «мыльного пузыря» на рынке недвижимости. Низкая краткосрочная процентная ставка снизила стоимости финансирования практически любых операций, тем самым эффективно подталкивая различные финансовые и нефинансовые организации к агрессивной кредитной политике, инвестированию в экзотические и производные инструменты.

Многочисленные макроэкономические факторы, такие как глобализация, стабильные инфляционные ожидания и валютная политика Азиатских стран сыграли значительную роль в формировании умеренных ожиданий в отношении уровня долгосрочной процентной ставки США в период с 1999 по 2006 год. Глобализация, а именно либерализация международной торговли и интеграция Китая, Индии и стран бывшего Советского блока, усилила конкуренцию и серьезно лимитировала уровень цен на товары, произведенные в США. Американские корпорации, в свою очередь, переложили ценовое давление на поставщиков, а также модернизировали производство, инвестируя в ресурсосберегающие технологии и компьютерное обеспечение. Снизив спрос на рабочую силу, промышленность снизила ожидания увеличения монетарной компенсации в целом. Окончательный эффект глобализации - ограничение инфляционных ожиданий в отношении товаров и услуг, что, в свою очередь, транслируется в умеренные ожидания в отношении долгосрочной процентной ставки. В результате, кредиторы в лице финансовых организаций, не закладывали более

высокую премию в процесс оценки рисков долгосрочного кредитования, в том числе ипотечного кредитования.

В добавление, правительства Азиатских стран, включая Китай, Индию, Индонезию, Японию, Малайзию, Южную Корею, Тайвань и Таиланд, инвестировали значительную часть своих валютных резервов в казначейские и государственные обязательства США, что привело к устойчиво высокому спросу на эти ценные бумаги и, соответственно, умеренной доходности. Умеренная доходность долгосрочных государственных ценных бумаг также повлияла на пониженные ожидания среднесрочной и долгосрочной процентных ставок.

Следует упомянуть, что рынок недвижимости является одним из самых чувствительных секторов экономики США в отношении процентной ставки. Макроэкономические факторы, а также мягкая монетарная политика привели к массивному предложению кредитных средств, на которые и опирался стремительный, и, как позже выяснилось, неустойчивый, рост рынка недвижимости.

Новая экономика: поощрение домовладения малообеспеченными слоями населения

В течение продолжительного времени политики, агенты по недвижимости, строительные организации, ипотечные брокеры и государственные организации, ответственные за финансирование ипотечного рынка, поощряли домовладение, как осуществление «великой американской мечты». Домовладение поощрялось через следующие механизмы:

- налоговые льготы: процентные платежи по ипотечному кредиту, а также налоги на недвижимость, уменьшают налогооблагаемую базу;
- финансовые институты, спонсированные государством, призванные финансировать ипотечное кредитование;
- специальные ипотечные кредиты, застрахованные государством для малообеспеченных семей.

Обе политические партии США ставили одной из своих основных задач предоставление малоимущим слоям населения возможностей покупки собственного жилья. В середине 90-х годов политическая стратегия Президента Клинтона по увеличению доли собственников жилья воплотилась в снижение уровня минимального начального взноса, а также развитие альтернативных ипотечных продуктов.

Ипотечные банки и прочие финансовые организации начали предоставлять широкий выбор альтернатив традиционным ипотечным кредитам с фиксированной ставкой, включая ипотечные кредиты с платежом только процентов или даже кредиты с негативной амортизацией. Эти продукты были нацелены на привлечение малообеспеченных семей к домовладению, таким образом, достигая стратегической цели повышения процента населения – собственников жилья. Администрация Президента Буша эту стратегию не изменила.

В соответствии с задачами американского государственного департамента по жилищному и городскому развитию (Department of Housing and Urban Development - HUD), спонсированные государством ипотечные организации Fannie Mae и Freddie Mac обязаны придерживаться определенных нормативов по предоставлению ипотечных кредитов семьям с низким и средним доходом, семьям с особыми условиями, а также семьям в малоразвитых регионах. В период с 1995 по 2004 годы, HUD устанавливал все более высокие показатели выдачи подобных кредитов.

В результате, политика, поощрявшая домовладение финансово несостоятельными слоями населения, подтолкнула многие из них к покупке недвижимости именно в период наибольшего взлета цен. Негативным побочным эффектом явилось то, что эти семьи оказались под бременем ипотечных займов, которые они не в состоянии обеспечивать, и подвержены выселению после дефолта по кредиту.

Культурно-социологический аспект «мыльного пузыря» недвижимости

«Великая американская мечта» о собственном доме основывается на следующих мифах, которые, в период с 1999 по 2006 годы были значительно усилены средствами массовой информации:

- собственное жилье – это инвестиция, а не расходы;
- собственное жилье – это безрисковая инвестиция, поскольку цены на жилье никогда не снижаются;
- чем больше кредита, тем лучше, поскольку кредит увеличивает отдачу на вложенный капитал;
- средств семьи всегда будет достаточно на обслуживание ипотечного кредита;
- копить деньги на большой начальный взнос опасно: пока копишь, цены взлетят;
- перепродажа жилья – хорошая инвестиционная стратегия.

С другой стороны, устойчивый рост цен на недвижимость привлек значительное количество мошенников и спекулянтов. Заемщики неоправданно завышали свой доход или предоставляли подложные документы для получения положительного кредитного заключения. Ипотечные брокеры намеренно предоставляли ипотечные кредиты несостоятельным заемщикам, поскольку ипотечный портфель в большинстве случаев подлежал секьюритизации, а значит и кредитный риск подлежал переводу сторонним инвесторам. Ипотечные банкиры также намеренно скрывали ипотечные риски от заемщиков в попытке выдачи как можно большего количества кредитов. Застройщики и агенты по недвижимости поощряли спекулятивные покупки жилья.

Смена тренда, переоценка ожиданий и дискредитация актива

Начиная с 1930 года, малообеспеченные семьи не подлежали ипотечному кредитованию, поскольку были

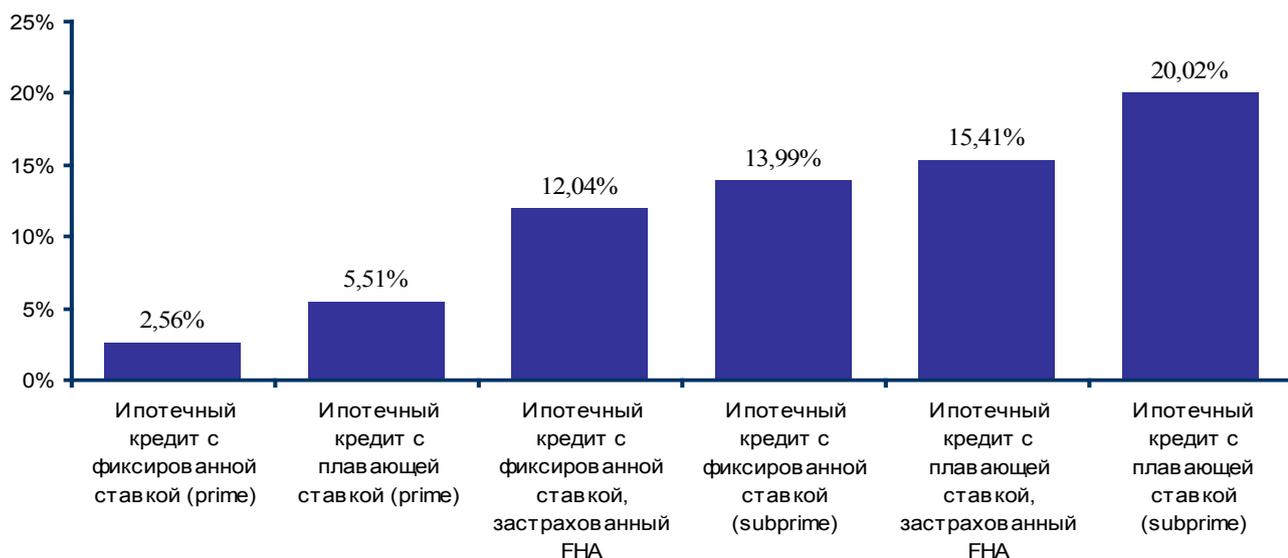
не в состоянии внести требуемый первоначальный взнос, который обычно составлял не менее 20% от стоимости покупаемого жилья. Прочими негативными аспектами являлись плохая кредитная история, низкий уровень доходов, отсутствие других финансовых или материальных активов. Однако такие семьи могли рассчитывать на получение ипотечного кредита, застрахованного государственной жилищной администрацией (Federal Housing Administration – FHA) или администрацией по ветеранам (Veterans Administration – VA). В течение многих десятилетий ипотечные кредиты subprime были застрахованы либо FHA, либо VA.

В течение последних десяти лет, но особенно начиная с 2003 года, доля незастрахованных ипотечных subprime кредитов стремительно выросла и далеко превысила объем застрахованных кредитов этого типа. Например, в 1998 году 22,6% всех ипотечных кредитов были кредиты subprime; из них 20,8% были застрахованы государственными организациями и только 1,8%. К середине 2007-го года, общий объем кредитов, застрахованных FHA и VA, снизился

до 6,7% в общем объеме ипотечного кредитования; однако объем незастрахованных subprime кредитов возрос до 12,7% в общем объеме ипотечного кредитования.

Стоит заметить, что ко второму кварталу 2006-го года, 50,6% всех выданных незастрахованных subprime кредитов были кредиты с плавающей процентной ставкой. Таким образом, риск резкого увеличения стоимости обслуживания ипотечного долга сконцентрировался среди малообеспеченных семейств, то есть той части населения, которая мене всего способна обслуживать такой долг. До смены тренда, малообеспеченные заемщики были в состоянии купить дом и продать его еще до истечения льготного периода пониженной ставки в случае кредита с плавающей ставкой. То есть при получении кредита, как заемщики, так и кредиторы больше опирались на динамику цен на недвижимость, чем на финансовое состояние заемщика. Очевидно, что после смены тренда, малообеспеченные заемщики, особенно те, у кого процентная ставка повысилась, оказались не в состоянии обеспечивать долг и подлежали выселению.

График 2: Процент дефолтов по типам ипотечных кредитов по состоянию на конец 2007



Резкое увеличение неплатежей по ипотечным кредитам привело к переоценке стоимости ипотечных портфелей, а также ипотечных ценных бумаг. В соответствии с принципами бухгалтерского учета, активы на балансах финансовых организаций должны быть переоценены в соответствии со «справедливой» оценкой, сделанной на основании либо осуществленных сделок, либо, в случае отсутствия сделок, на основании моделей и аналогичных финансовых

инструментов. Нижеприведенная таблицы иллюстрирует падение стоимости цены секьюритизированных ипотечных кредитов subprime (subprime-related CMOs), вычисленное на основе общепринятых Markit ABX индексов. Эта таблица использовалась Организацией за экономическое сотрудничество и развитие (OECD) для оценки общих финансовых убытков в результате кризиса американского рынка недвижимости.

Таблица 1: Изменения значений индекса ABX и предполагаемые потери по секьюритизированным ипотечным кредитам subprime (subprime-related CMOs) в процентах от номинала

	7 сен 07	19 окт 07	30 нояб 07	11 янв 08	22 фев 08	14 мар 08
ABX 06 (1)						
AAA	98	98	95	94	93	86
AA	95	93	86	85	78	64

A	84	75	61	59	50	33
BBB	65	47	34	31	25	16
BBB-	57	38	30	25	19	16
Equity	0	0	0	0	0	0
ABX 06 (2)						
AAA	97	94	87	84	78	71
AA	88	77	62	60	50	37
A	63	46	40	34	22	17
BBB	47	26	21	19	15	10
BBB-	40	24	19	18	13	10
Equity	0	0	0	0	0	0
ABX 07 (1)						
AAA	95	91	77	73	65	56
AA	77	65	47	40	31	22
A	50	34	28	24	14	11
BBB	36	23	20	18	12	9
BBB-	33	21	19	17	12	9
Equity	0	0	0	0	0	0
ABX 07 (2)						
AAA	95	92	72	70	63	52
AA	86	70	39	40	30	22
A	61	43	32	28	22	17
BBB	42	26	21	24	17	13
BBB-	39	24	21	22	16	13
Equity	0	0	0	0	0	0
Предполагаемые убытки (OECD)	\$292	\$368	\$568	\$602	\$715	\$887

Другая организация, отслеживающая экономические последствия лопнувшего «мыльного пузыря» американского рынка недвижимости, Международный валютный фонд, оценивает потери, напрямую связанные с рынком недвижимости в 565 миллиардов долларов, а общие потери мировых финансовых рынков – в 945 миллиардов долларов.

Кризисное управление

В течение 2007 года не менее 25-ти ипотечных банков объявили о своем банкротстве. В марте 2008-го года в отчете о банкротстве самого крупного ипотечного банка, специализирующегося на subprime кредитах, New Century Finance были обнародованы значительные недочеты в практике оценки кредитных рисков, выдачи кредитов, а также были выявлены незаконные действия в области бухгалтерского учета и финансовой отчетности. Далее, отчет обвинил независимого аудитора банка, компанию KPMG в сокрытии проблем в период 2005 и 2006 годов.

Крупнейший ипотечный банк США, Countrywide Financial, который оригинировал 17% всех ипотечных кредитов, а также являлся первичным дилером на рынке государственных облигаций, оказался под значительным финансовым бременем и без доступ к рыночному финансированию. В январе 2008 года Bank of America купил банк Countrywide Financial за 4,1 миллиарда долларов, что составляло менее 20% рыночной стоимости активов банка еще год назад.

Извлечение уроков и законодательные реформы

На данный момент устранение последствий кризиса недвижимости, а также стимулирование экономического роста является первоочередной задачей американских правительственных организаций. Часть жилищных реформ и налоговых стимулов уже реализуется, однако большая часть еще находится в стадии разработки. Дальнейшее развитие будет обсуждаться в последующих материалах автора.

Место для **ВАШЕЙ** рекламы

О вашей компании узнает **549**
подписчиков обзора, **2762**
подписчиков новостной ленты
Русипотеки, а также **18000**
ежемесячной аудитории портала,
760 из которых являются
постоянными читателями Русипотеки.

CLASSIFIED

Вакансии

Русский Ипотечный Банк

- [Специалист кредитного управления по архивной обработке документов](#)
- [Региональный менеджер в департамент продаж и развития](#)
- [Эксперт отдела экспертизы недвижимости](#)
- [Главный экономист отдела расчетов и отчетности](#)
- [Экономист отдела анализа ипотечных пулов](#)
- [Экономист отдела управления рисками](#)
- [Системный администратор отдела информационных технологий](#)
- [Регистратор](#)

Ипотечный брокер Легкокредит

- [Ипотечный брокер](#)

Ипотечный брокер ИПОТЕК.РУ

- [Кредитный эксперт](#)
- [Секретарь](#)

[Издательство «Волтерс Клувер» выпустило Комментарии \(постатейные\) к Федеральному закону «Об ипотеке \(залоге недвижимости\)»](#)

Телефон: (495) 780-80-89
E-Mail: jobs@russipoteka.ru

Телефон: (495) 585-08-36
E-Mail: suslov@legkokredit.ru

Телефон: (495) 225-55-64
E-Mail: broker@ipotek.ru

ООО «РУСИПОТЕКА»

По вопросам
**размещения
рекламы**
в обзоре и на сайте,
а также по вопросам
партнерства
обращаться через
[форму обратной связи](#)
или по телефону
+7 916 113-80-01

Размеры рекламных модулей (в пикселях): 540*420, 160*280, 160*180, 160*80

Индексы ипотечного рынка

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.

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

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.

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

Сергей Кадук заместитель генерального директора, компания RuMac

По итогам мая 2008 года. В мае наш индексы отметили свою первую годовщину, теперь у нас есть возможность сравнивать значения индексов с прошлогодними значениями. К сожалению, из-за продолжающихся проблем с ликвидностью объем выдачи кредитов по сравнению с маем прошлого года упал на 4%, т.е. Ипотечный Индекс за май 2008 показал значение в 96 пунктов. К апрелю 2008 снижение составило почти 20%, но здесь еще сказались и то, что в мае много праздников. Сравнивая выдачу по банкам-участникам можно сказать, что все банки показали сходную динамику, т.е. тенденция одна – снижение объемов выдачи вне зависимости от того, большой это банк, или нет. Индекс Досрочных погашений и Индекс Рефинансирования показали значения 10.81 и 2.74 соответственно – очень близкие значения по сравнению с маем прошлого года, и с апрелем 2008.

- Каким образом собираются данные для расчета индексов?

Мы достигли договоренности с рядом банков о предоставлении нам ежемесячно агрегированной информации по их кредитном

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 «Ипотека в России» (www.rusipoteka.ru) 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 или позвонив по телефону (495) 787-11-77.

Таблица 1. Значения индексов ипотечного рынка

	май.07	июн.07	июл.07	авг.07	сен.07	окт.07	ноя.07	дек.07	январь.08	фев.08	мар.08	апр.08	май.08
RMI	100	98	133	122	120	128	126	147	66	110	120	119	96
RPI	10.54	27.80	18.59	31.43	20.91	31.93	26.33	22.24	14.65	27.89	19.14	9.73	10.81
RRI	3.04	19.09	10.85	28.01	6.91	17.94	16.80	17.89	8.40	18.79	4.78	3.82	2.74
SMM (RPI), %	0,9239	2,6782	1,6996	3,0960	1,9362	3,1542	2,5143	2,0740	1,3118	2,6883	1,7544	0,8495	0,9686
SMM (RRI), %	0,2569	1,7499	0,9527	2,7013	0,5953	1,6340	1,5208	1,6287	0,7283	1,7198	0,4075	0,3243	0,2310

RMI - RuMAC Mortgage Index (Ипотечный Индекс)
RPI - RuMAC Prepayment Index (Индекс Предоплат)
RRI - RuMAC Refi Index (Индекс Рефинансирования)

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

Статистика



Таблица 1. Объем выданных кредитов физическим лицам на покупку жилья (поквартально нарастающим итогом), млн руб.

Год	На покупку жилья			В том числе ипотечные кредиты		
	Всего	В рублях	В валюте	Всего	В рублях	В валюте
Всего за 2008						
1 кв	174 095	151 038	23 057	150 759	129 206	21 553
Всего за 2007						
3 кв	424 101	335 609	88 492	363 755	280 875	82 880
2 кв	241 773	187 693	54 080	203 136	153 263	49 873
1 кв	100 391	78 339	22 052	82 316	61 940	20 376
Всего за 2006						
3 кв	213 749	143 689	70 060	155 651	97 753	57 898
2 кв	113 208	73 030	40 178	78 537	46 517	32 020
1 кв	35 801	22 297	13 504	22 995	13 254	9 741
Всего за 2005						
3 кв	73 049	47 805	25 244	30 691	16 946	13 745
2 кв	39 158	25 947	13 211	14 528	8 318	6 210
1 кв	15 233	10 385	4 848	4 690	3 012	1 678
Всего за 2004						
	54 049	38 689	15 360	18 461	10 116	8 345

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 2. Динамика объемов кредитования на покупку жилья, % к предыдущему году

	На покупку жилья	Ипотечные кредиты
2007	187	211
2006	305	468
2005	211	305

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 3. Динамика объемов ипотечного кредитования, % к предыдущему периоду (квартал)

	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
2008 год	78	-	-	-
2007 год	76	147	133	120
2006 год	90	242	139	140
2005 год	-	210	164	159

Таблица 4. Объем задолженности по кредитам, предоставленным физическим лицам, млн.рублей

Дата	Объем задолженности		
	всего	в рублях	в валюте
01.04.2008	3 189 316	2 798 698	390 618
01.01.2008	2 962 618	2 564 214	398 404
01.10.2007	2 658 261	2 275 901	382 360
01.07.2007	2 332 335	1 977 639	354 696
01.04.2007	2 025 331	1 714 153	311 178
01.01.2007	1 877 008	1 577 967	299 041
01.10.2006	1 629 943	1 357 285	272 658

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 5. Объем выданных кредитов физическим лицам (накопленным итогом в течение года), млн.рублей

Дата	Объем выданных кредитов		
	всего	в рублях	в валюте
01.04.2008	957 041	899 671	57 370
01.01.2008	3 558 723	3 183 040	375 683
01.10.2007	2 479 072	2 199 036	280 036
01.07.2007	1 525 686	1 344 839	180 847
01.04.2007	653 902	577 344	76 558
01.01.2007	2 366 686	1 982 084	384 602
01.10.2006	1 610 250	1 321 509	288 741

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 6. Количество кредитных организаций, предоставляющих кредиты на покупку жилья



Источник: ЦБ РФ

Таблица 7. Доля задолженности по ипотечным кредитам в общем объеме кредитов физическим лицам, %

Дата	Доля, %
01.04.2008	22
01.01.2008	21
01.10.2007	18
01.07.2007	16
01.04.2007	14
01.01.2007	12
01.10.2006	10

Таблица 8. Объем задолженности по кредитам на покупку жилья, млн руб.

Дата	Всего		В рублях		В иностранной валюте	
	На покупку жилья	Из них по ипотечным жилищным кредитам	На покупку жилья	Из них по ипотечным жилищным кредитам	На покупку жилья	Из них по ипотечным жилищным кредитам
2008 год						
01.04.2008	859 648	704 970	679 779	536 991	179 869	167 979
01.01.2008	757 530	611 212	579 390	446 281	178 140	164 931
2007 год						
01.10.2007	622 988	486 223	458 791	340 464	164 197	145 759
01.07.2007	503 052	374 440	359 635	250 681	143 417	123 759
01.04.2007	411 654	289 288	288 959	187 263	122 695	102 025
01.01.2007	350 174	233 897	239 361	144 806	110 813	89 091
2006 год						
01.10.2006	261 935	160 410	166 016	86 252	95 919	74 158
01.07.2006	192 496	104 528	119 706	51 594	72 790	52 934
01.04.2006	142 143	66 722	87 435	29 739	54 708	36 983
01.01.2006	125 723	52 831	77 396	22 223	48 327	30 608
2005 год						
01.10.2005	99 112	35 155	62 318	14 404	36 794	20 751
01.07.2005	79 305	26 110	51 429	10 945	27 876	15 165
01.04.2005	63 521	19 495	42 247	7 787	21 274	11 708
01.01.2005	54 405	17 772	36 534	7 150	17 871	10 622
2004 год						
01.10.2004	40 127	13 884	25 904	5 021	14 223	8 863
01.07.2004	30 726	10 729	19 451	3 673	11 275	7 056

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 9. Динамика роста задолженности по жилищным и ипотечным кредитам к ВВП, %

Дата	ВВП, млрд руб	Задолженность по кредитам на покупку жилья (в т.ч. ипотечным), млн руб	Задолженность по ипотечным кредитам, млн руб	Доля задолженности по кредитам на покупку жилья к ВВП, %	Доля задолженности по ипотечным кредитам к ВВП, %
01.01.2008	32 987	757 530	611 212	2,3	1,8
01.01.2007	26 880	350 174	233 897	1,3	0,87
01.01.2006	21 625	125 723	52 789	0,58	0,24
01.01.2005	17 048	54 405	17 772	0,31	0,1

Источник: ЦБ РФ, Росстат
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 10. Доля ипотечных кредитов в общем объеме задолженности по кредитам на покупку жилья, %

Дата	Кредиты на покупку жилья	Из них по ипотечным жилищным кредитам	Доля ипотечных кредитов, %
2008 год			
01.04.2008	859 648	704 970	82
01.01.2008	757 530	611 212	81
2007 год			
01.10.2007	622 988	486 223	78
01.07.2007	503 052	374 440	74
01.04.2007	411 654	289 288	70
01.01.2007	350 174	233 897	67
2006 год			
01.10.2006	261 935	160 410	61
01.07.2006	192 496	104 528	54
01.04.2006	142 143	66 722	47
01.01.2006	125 723	52 831	35
2005 год			
01.10.2005	99 112	35 155	35
01.07.2005	79 305	26 110	33
01.04.2005	63 521	19 495	31
01.01.2005	54 405	17 772	33
2004 год			
01.10.2004	40 127	13 884	35
01.07.2004	30 726	10 729	35

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 11. Соотношение рублевых и валютных кредитов в общем объеме задолженности

Дата	Кредиты на покупку жилья в рублях	Кредиты на покупку жилья в валюте	Доля валютных кредитов
2008 год			
01.04.2008	679 779	179 869	26
01.01.2008	579 390	178 140	31
2007 год			
01.10.2007	458 791	164 197	36
01.07.2007	359 635	143 417	40
01.04.2007	288 959	122 695	42
01.01.2007	239 361	110 813	46
2006 год			
01.10.2006	166 016	95 919	58
01.07.2006	119 706	72 790	61
01.04.2006	87 435	54 708	63
01.01.2006	77 396	48 327	62
2005 год			
01.10.2005	62 318	36 794	59
01.07.2005	51 429	27 876	54
01.04.2005	42 247	21 274	50
01.01.2005	36 534	17 871	49
2004 год			
01.10.2004	25 904	14 223	55
01.07.2004	19 451	11 275	58

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 12. Двадцатка лидеров ипотечного рынка *, январь 2008г.
[начат сбор информации по итогам первого полугодия 2008г.]

Название	Текущий портфель ипотечных кредитов, млн руб.	Объем выданных кредитов, млн руб.	Количество выданных кредитов, шт.	Доля ипотечных кредитов в общем портфеле кредитов, выданных физическим лицам, %	Количество регионов, в которых осуществляется выдача ипотечных кредитов
1. Сбербанк	292 187	395 665	676 622	31	79
2. Группа ВТБ	88 318	100 108	43 286	52	56
3. КИТ Финанс	30 468	39 867	25 392	97	64
4. Москоммерцбанк	28 210	38 351	7 221	94	9
5. УРАЛСИБ	30 400	32 800	26374	44	40
6. ГПБ-Ипотека	26 486	31 204	39 940	100	54
7. ДельтаКредит	23 725	29 225	17 800	100	30
8. Райффайзенбанк	21 453	27 509	9 348	нд	46
9. УРСА Банк	21 070	21 539	14 964	30	18
10. Газпромбанк	15 215	нд	нд	нд	38
11. Городской ипотечный банк	10 557	20 100	9 300	100	24
12. ТрансКредитБанк	17 857	19 328	16 336	нд	35
13. Абсолют Банк	18 275	17 484	10 115	70	24
14. ЮниКредит Банк	13 075	15 388	5 434	27	12
15. Запсибкомбанк	11 695	16 891	16 477	60	4
16. Ханты-Мансийский банк	13 224	14 847	10 071	65	5
17. Банк Москвы	13 304	14 617	8 031	20	47
18. Евротраст	3 130	14 136	13 216	95	41
19. МБРР	6 707	13 144	7 683	32	33
20. Возрождение	8 838	12 146	12 327	54	41

*) - данные с начала деятельности, отранжированные по объему выданных кредитов. Актуальность январь 2008г. Данные Сбербанка включают в том числе кредиты, выданные на приобретение жилья. Данные ГПБ-Ипотека с учетом купленных кредитов у региональных компаний и представительств.

Источник: РУСИПОТЕКА

Таблица 13. Динамика объема выданных ипотечных кредитов лидерами рынка за последние 3 года, млн руб. *

Название	2005 год	Название	2006 год	Название	2007 год
1. Сбербанк	42 450	1. Сбербанк	107 375	1. Сбербанк	191 286
2. Группа ВТБ	3 475	2. Группа ВТБ	18 913	2. Группа ВТБ	62 220
3. ДельтаКредит	2 825	3. Москоммерцбанк	15 500	3. КИТ Финанс	32 535
4. Райффайзенбанк	2 475	4. УРАЛСИБ	8 467	4. УРАЛСИБ	22 400
5. УРАЛСИБ	2 350	5. ДельтаКредит	7 711	5. Москоммерцбанк	21 452
6. Абсолют Банк	1 625	6. КИТ Финанс	7 345	6. Райффайзенбанк	15 602
7. Городской ипотечный банк	1 375	7. ТрансКредитБанк	6 383	8. УРСА Банк	15 487
8. BSGV	1 275	8. Городской ипотечный банк	5 828	8. ДельтаКредит	15 475
9. ЮниКредит Банк (ММБ)	1 200	9. УРСА Банк	5 250	9. Абсолют Банк	14 632
10. Возрождение	1 050	10. Абсолют Банк	4 905	10. ТрансКредитБанк	12 604
11. НИКОМ	850	11. Росбанк	4 825	11. Городской ипотечный банк	11 403
12. Русский ипотечный банк	675	12. Газпромбанк	4 875	12. МБРР	10 361
13. Росбанк	325	13. Банк Москвы	4 826	13. Банк Москвы	10 270
14. Евротраст	220	14. Юниаструм Банк	4 304	14. ЮниКредит Банк (ММБ)	10 191
15. Юниаструм Банк	180	15. Возрождение	4 300	15. Евротраст	9 678
16. ТрансКредитБанк	158	16. Райффайзенбанк	4 250	16. Газпромбанк	9 114
17. КИТ Финанс	100	17. Запсибкомбанк	4 175	17. Запсибкомбанк	7 961
18. МБРР	45	18. Евротраст	4 075	18. Юниаструм Банк	7 083
Банк Москвы	нд	19. BSGV	3 669	19. Возрождение	6 243
Газпромбанк	нд	20. ЮниКредит Банк (ММБ)	3 600	20. BSGV	5 910
УРСА Банк	нд	21. НИКОМ	3 198	21. Росбанк	5 384
Москоммерцбанк	нд	22. МБРР	2 775	22. Русский ипотечный банк	2 469
Запсибкомбанк	нд	23. Русский ипотечный банк	1 656	23. НИКОМ	2 179

*) - кредиты в валюте (2005 и 2006гг) пересчитывались по курсу 25 руб./долл. С полным списком банков можно ознакомиться в разделе "Рейтинги" портала Русипотека.

Источник: РУСИПОТЕКА

Таблица 14. Объем задолженности по кредитам, предоставленным физическим лицам по федеральным округам, млн.рублей

Федеральный округ		01.10.2006	01.01.2007	01.04.2007	01.07.2007	01.10.2007	01.01.2008	01.04.2008
Центральный	рубли	321 967	365 184	399 430	455 442	523 901	589 826	664 018
	валюта	200 790	217 514	225 592	252 735	267 328	277 820	272 054
Северо-Западный	рубли	127 322	153 035	159 598	183 742	210 935	243 080	270 325
	валюта	40 516	46 140	47 325	56 578	62 856	64 376	62 427
Южный	рубли	141 582	166 388	183 139	211 551	237 939	265 909	287 946
	валюта	6 074	6 851	7 679	8 939	10 381	11 106	11 084
Приволжский	рубли	279 429	325 952	356 869	413 579	476 702	541 464	586 076
	валюта	10 650	12 270	13 526	15 824	17 999	19 396	19 575
Уральский	рубли	184 586	215 772	232 284	269 455	311 120	350 588	374 086
	валюта	6 081	6 585	6 351	7 221	8 379	8 923	8 486
Сибирский	рубли	239 349	280 091	307 296	358 135	416 318	461 000	495 363
	валюта	6 123	7 196	7 816	9 727	11 039	12 058	12 101
Дальневосточный	рубли	63 048	71 542	75 534	85 733	98 983	112 344	120 884
	валюта	2 422	2 481	2 886	3 670	4 374	4 723	4 890

Источник: ЦБ РФ

Таблица 15. Объем задолженности по ипотечным жилищным кредитам, предоставленным физическим лицам по федеральным округам, млн. руб.

Федеральный округ		01.10.2006	01.01.2007	01.04.2007	01.07.2007	01.10.2007	01.01.2008	01.04.2008
Центральный	рубли	13 063	23 922	30 775	39 416	55 692	79 491	100 940
	валюта	54 219	64 069	72 777	88 618	102 979	116 931	118 156
Северо-Западный	рубли	7 160	12 339	16 394	23 541	32 694	47 635	61 568
	валюта	10 302	12 827	14 660	17 528	20 967	22 462	22 874
Южный	рубли	6 069	10 468	13 917	19 420	26 529	37 345	43 146
	валюта	1 890	2 343	2 885	3 614	4 343	5 109	5 581
Приволжский	рубли	18 452	29 441	38 052	50 670	66 876	88 220	106 013
	валюта	3 506	4 553	5 271	6 450	7 830	8 916	9 424
Уральский	рубли	20 503	33 171	40 925	51 785	68 280	82 372	94 640
	валюта	1 336	1 607	1 829	2 095	2 898	3 479	3 353
Сибирский	рубли	18 074	30 442	40 838	57 131	78 079	93 769	109 761
	валюта	2 115	2 810	3 317	3 880	4 865	5 773	6 051
Дальневосточный	рубли	2 927	5 020	6 359	8 715	12 311	17 446	20 924
	валюта	786	879	1 282	1 570	1 874	2 258	2 539

Источник: ЦБ РФ

Таблица 16. Объем задолженности по ипотечным жилищным кредитам с разбивкой по регионам, млн.рублей

	Всего	В рублях	В валюте		Всего	В рублях	В валюте
г. Москва	113 640,4	30 620,2	83 020,2	Волгоградская область	8 535,2	7 837,5	697,7
Московская область	50 601,9	23 239,7	27 362,2	Хабаровский край	7 525,6	6 614,9	910,7
г. Санкт-Петербург	50 445,1	32 666,9	17 778,2	Саратовская область	7 473,6	6 723,8	749,8
Тюменская область	50 343,4	49 507,5	835,9	Удмуртская Республика	7 330,7	6 867,1	463,6
Ханты-Мансийский авт. округ - Югра	27 808,9	27 636,8	172,1	Ставропольский край	6 778,7	5 810,7	968,0
Свердловская область	23 143,0	21 729,6	1 413,4	Ленинградская область	6 762,7	5 123,7	1 639,0
Новосибирская область	22 745,8	21 269,2	1 476,6	Оренбургская область	6 625,5	6 194,8	430,7
Красноярский край	22 667,0	21 740,0	927,0	Приморский край	6 494,8	5 358,1	1 136,7
Челябинская область	21 576,8	20 603,9	972,9	Ямало-Ненецкий автономный округ	6 440,0	6 228,1	211,9
Самарская область	18 082,2	16 717,2	1 365,0	Чувашская Республика	6 403,2	5 936,7	466,5
Пермский край	15 574,9	14 819,4	755,5	Воронежская область	6 393,9	5 828,1	565,8
Иркутская область	15 214,7	14 547,1	667,6	Тверская область	5 586,4	4 822,5	763,9
Краснодарский край	14 260,6	12 800,4	1 460,2	Архангельская область	5 192,1	4 778,6	413,5
Республика Башкортостан	14 267,0	13 271,0	996,0	Вологодская область	5 001,1	4 618,1	383,0
Республика Татарстан (Татарстан)	13 777,0	12 936,7	840,3	Ярославская область	4 950,0	4 433,5	516,5
Омская область	13 685,4	12 960,1	725,3	Тульская область	4 849,5	4 028,7	820,8
Нижегородская область	13 084,2	11 625,8	1 458,4	Рязанская область	4 373,7	3 968,1	405,6
Ростовская область	13 014,6	11 653,5	1 361,1	Владимирская область	4 154,6	3 459,8	694,8
Кемеровская область	12 628,9	11 626,1	1 002,8	Калининградская область	4 116,6	2 796,7	1 319,9
Алтайский край	10 207,7	9 707,9	499,8	Смоленская область	3 752,4	3 316,7	435,7
Томская область	8 558,3	8 171,5	386,8				

См. окончание таблицы на следующей стр.

Таблица 16 (окончание). Объем задолженности по ипотечным жилищным кредитам с разбивкой по регионам, млн.рублей

	Всего	В рублях	В валюте		Всего	В рублях	В валюте
Республика Коми	3 712,5	3 385,1	327,4	Сахалинская область	1 787,5	1 652,1	135,4
Белгородская область	3 582,7	3 088,1	494,6	Республика Мордовия	1 500,0	1 075,5	424,5
Ульяновская область	3 535,4	3 002,0	533,4	Костромская область	1 404,2	1 214,3	189,9
Калужская область	3 519,9	2 633,7	886,2	Орловская область	1 375,0	1 176,7	198,3
Республика Саха (Якутия)	3 422,5	3 302,9	119,6	Псковская область	1 302,7	1 168,8	133,9
Забайкальский край	3 273,1	3 207,3	65,8	Тамбовская область	1 088,6	770,8	317,8
Республика Карелия	3 265,9	2 999,9	266,0	Республика Северная Осетия	1 009,3	834,0	175,3
Курганская область	2 930,2	2 798,9	131,3	Республика Тыва	979,4	974,0	5,4
Липецкая область	2 868,5	2 540,8	327,7	Кабардино-Балкарская Республика	960,6	750,6	210,0
Республика Бурятия	2 849,2	2 671,9	177,3	Республика Адыгея	854,2	742,9	111,3
Мурманская область	2 811,3	2 511,5	299,8	Камчатский край	834,5	803,7	30,8
Республика Хакасия	2 661,8	2 585,4	76,4	Магаданская область	699,5	601,3	98,2
Кировская область	2 655,8	2 309,7	346,1	Республика Дагестан	473,0	264,6	208,4
Республика Марий Эл	2 570,7	2 343,5	227,2	Республика Алтай	340,7	300,4	40,3
Пензенская область	2 556,6	2 189,7	366,9	Еврейская автономная область	433,6	403,5	30,1
Курская область	2 435,7	2 009,7	426,0	Республика Калмыкия	339,5	227,5	112,0
Брянская область	2 289,3	1 919,7	369,6	Карачаево-Черкесская Республика	165,0	79,2	85,8
Астраханская область	2 275,9	2 101,0	174,9	Чукотский автономный округ	137,1	113,4	23,7
Ивановская область	2 229,3	1 868,6	360,7	Чеченская Республика	53,3	43,7	9,6
Амурская область	2 127,2	2 073,8	53,4	Республика Ингушетия	8,1	0,9	7,2
Новгородская область	1 831,9	1 518,3	313,6				

Источник: ЦБ РФ, актуальность 01.04.08
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 17. Статистика работы рефинансирующих организаций, млн рублей

Компания	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	1 кв. 2008
АИЖК	7	36	687	3 952	7 829	27053	39 298	4 764
ГПБ-Ипотека	-	-	-	-	4 014	13 158	13 892	3 281
АТТА Ипотека	-	-	-	-	778**	6 643	3 781	нд
КИТ Финанс	-	-	-	-	-	3 241	6 740	нд
ВТБ	-	-	-	-	-	-	11 675	5 518

*) - в порядке начала деятельности по рефинансированию
**) - за 1.5 месяца работы

Источник: РУСИПОТЕКА

Таблица 18. Информация о наличии просрочек платежей по обеспеченным ипотекой требованиям, составляющим ипотечное покрытие

Срок просрочки платежа	Количество обеспеченных ипотекой требований, штук			Доля в совокупном размере обеспеченных ипотекой требований, составляющих ипотечное покрытие		
	ЗАО "ПИА АИЖК"	ЗАО "ВИА АИЖК"	ОАО "ИСО ГПБ-Ипотека"	ЗАО "ПИА АИЖК"	ЗАО "ВИА АИЖК"	ОАО "ИСО ГПБ-Ипотека"
До 30 дней	491	820	151	9,71%	558,00%	2,92%
30 – 60 дней	60	70	27	1,21%	56,00%	0,52%
60 – 90 дней	13	0	14	0,30%	0,00%	0,27%
90 – 180 дней	0	18	12	0,00%	14,00%	0,23%
Свыше 180 дней	14	0	4	0,03%	0,00%	0,08%
В процессе обращения взыскания на предмет ипотеки	13	0	0	0,00%	0,00%	0,00%

Источник: Ежеквартальный отчет эмитентов за I квартал 2008 г

Таблица 19. Размер ипотечного покрытия и его соотношение с размером (суммой) обязательств по облигациям с данным ипотечным покрытием

	ЗАО "ПИА АИЖК"	ЗАО "ВИА АИЖК"	ОАО "ИСО ГПБ-Ипотека"
Размер ипотечного покрытия, руб.	5 784 507 496,29	21 114 772 247,58	5 630 078 019,64
Размер (сумма) обязательств по облигациям с данным ипотечным покрытием, руб.	2 516 579 000,00	10 727 617 000,00	2 157 000 000,00
Соотношение размера ипотечного покрытия и размера (суммы) обязательств по облигациям с данным ипотечным покрытием, %	230,00	197,00	261,01

Источник: Ежеквартальный отчет эмитентов за I квартал 2008 г

Таблица 20. Структура прироста инфляции по итогам последних 3 лет

	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь
2005	2,6	3,9	5,3	6,5	7	8	8,5	8,3	8,6	9,2	10	10,9
2006	2,4	4,1	5	5,4	5,9	6,2	6,9	7,1	7,2	7,5	8,2	9
2007	1,7	2,8	3,4	4	4,7	5,7	6,6	6,7	7,5	9,3	10,6	11,9
2008	2,3	3,5	4,8	6,3	7,7	8,7						

Источник: ЦБ РФ

Таблица 21. Динамика ВВП за период с начала года, в % к соответствующему периоду предыдущего года

Год	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
2005	105,5	105,9	106,0	106,4
2006	106,3	106,9	107,1	107,4
2007	107,4	107,7	107,6	108,1

Источник: ЦБ РФ

Таблица 22. Динамика ВВП за период с начала года, млрд руб.

Год	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
2005	4 440	9 540	15 413	21 625
2006	5 845	12 206	19 487	26 880
2007	6 748	1 497	23 324	32 987

Источник: ЦБ РФ

Таблица 23. Денежные доходы населения в среднем на душу населения в месяц, руб.

Год	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
2005	6 583	7 767	8 149	9 864
2006	8 200	9 934	10 253	12 317
2007	9 901	11 954	12 701	15 605
2008	12 485			

Источник: ЦБ РФ

Таблица 24. Чистый ввоз-вывоз капитала частным сектором за период с начала года, млрд долл.

Год	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
2005	1,7	-3,6	4,5	0,1
2006	-5,6	15	27,4	41,9
2007	13,5	67,4	60,4	81,2
2008	-22,8			

Источник: ЦБ РФ

Таблица 25. Международные резервы России (на конец периода), млрд долл

Год	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
2005	137,4	151,6	159,6	182,2
2006	205,9	250,6	266,2	303,7
2007	338,8	405,8	425,4	476,4
2008	507,0			

Источник: ЦБ РФ

Таблица 26. Уровень инфляции за период с начала года, %

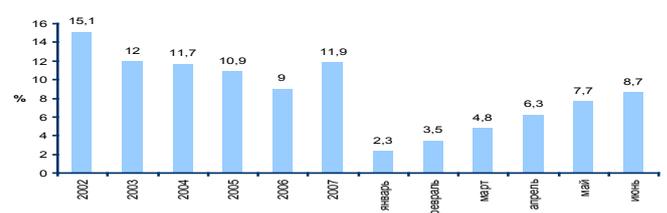


Таблица 27. Динамика роста задолженности по жилищным и ипотечным кредитам к активам банковской системы

Дата	Активы банковской системы (АБС), млрд руб	Задолженность по кредитам на покупку жилья (в т.ч. ипотечным), млн руб	Задолженность по ипотечным кредитам, млн руб	Доля задолженности по кредитам на покупку жилья к АБС, %	Доля задолженности по ипотечным кредитам к АБС, %
01.06.08	22 432,7	-	-	-	-
01.04.08	21 324,4	859 648	704 970	4,0	3,3
01.01.08	20 125,1	757 530	611 212	3,8	2,9
01.01.07	13 953,5	350 174	233 897	2,5	1,7
01.01.06	9 696,2	125 723	52 789	1,2	0,5

Источник: ЦБ РФ
Расчеты: РУСИПОТЕКА

Таблица 28. Динамика роста просроченной задолженности по кредитам физическим лицам, %

Дата	Доля кредитов физическим лицам к общей сумме кредитов	Доля задолженности по кредитам физическим лицам к общей сумме кредитов
01.06.08	20,4	0,7
01.04.08	19,9	0,7
01.01.08	20,8	0,7
01.01.07	19,9	0,5
01.01.06	16,5	0,3

Источник: ЦБ РФ

Таблица 29. Отчет АИЖК по соблюдению платежной дисциплины в разрезе регионов России

№ п/п	Наименование региона	Соотношение суммы остатков основного долга по просроченным кредитам к сумме остатков основного долга по всем кредитам в портфеле, сопровождаемом Агентством			№ п/п	Наименование региона	Соотношение суммы остатков основного долга по просроченным кредитам к сумме остатков основного долга по всем кредитам в портфеле, сопровождаемом Агентством		
		на 01.03.2008	на 01.04.2008	на 01.05.2008			на 01.03.2008	на 01.04.2008	на 01.05.2008
1	Алтайский край	10,07%	10,32%	10,6%	42	Республика Алтай	4,27%	4,28%	10,5%
2	Амурская область	1,13%	1,12%	0,0%	43	Республика Башкортостан	7,54%	6,92%	6,5%
3	Архангельская область	7,76%	8,15%	7,6%	44	Республика Бурятия	5,08%	4,09%	3,4%
4	Астраханская область	6,17%	5,46%	5,7%	45	Республика Дагестан	2,66%	5,10%	3,5%
5	Белгородская область	1,39%	6,46%	0,9%	46	Республика Калмыкия	0,00%	0,00%	0,0%
6	Брянская область	0,69%	0,71%	0,4%	47	Республика Карелия	0,00%	0,50%	1,5%
7	Владимирская область	3,78%	3,33%	1,8%	48	Республика Коми	2,65%	2,53%	2,7%
8	Волгоградская область	8,98%	9,68%	9,5%	49	Республика Марий Эл	5,37%	8,76%	9,0%
9	Вологодская область	2,01%	2,45%	2,3%	50	Республика Мордовия	0,38%	0,38%	0,3%
10	Воронежская область	0,00%	3,21%	2,9%	51	Республика Саха (Якутия)	0,99%	0,99%	0,0%
11	Еврейская А.О.	0,00%	0,00%	0,0%	52	Республика Северная Осетия - Алания	0,00%	0,00%	0,0%
12	Ивановская область	0,00%	0,00%	0,0%	53	Республика Татарстан	4,19%	5,25%	5,8%
13	Иркутская область	0,79%	1,48%	1,4%	54	Республика Тыва	0,85%	1,24%	1,4%
14	Кабардино-Балкарская Республика	0,00%	0,00%	0,0%	55	Республика Хакасия	0,00%	0,00%	0,0%
15	Калининградская область	1,32%	1,10%	1,4%	56	Ростовская область	2,35%	2,08%	3,5%
16	Калужская область	5,19%	4,92%	4,1%	57	Рязанская область	1,82%	2,77%	1,5%
17	Камчатский край	1,51%	0,00%	0,0%	58	Самарская область	4,60%	4,17%	3,9%
18	Карачаево-Черкесская Республика	-	-	0,0%	59	Санкт-Петербург	7,81%	5,86%	4,6%
19	Кемеровская область	1,32%	1,14%	1,0%	60	Саратовская область	9,91%	10,66%	8,5%
20	Кировская область	0,29%	0,48%	0,7%	61	Сахалинская область	0,00%	0,00%	0,0%
21	Костромская область	16,52%	21,22%	24,0%	62	Свердловская область	2,24%	2,22%	2,1%
22	Краснодарский край	11,83%	9,44%	9,8%	63	Ставропольский край	18,59%	21,30%	21,1%
23	Красноярский край	3,47%	3,13%	2,8%	64	Таймырский (Долгано-Ненецкий) А.О.	6,73%	4,32%	4,4%
24	Курганская область	0,84%	0,96%	0,8%	65	Тамбовская область	7,21%	6,47%	6,0%
25	Курская область	0,00%	0,32%	0,0%	66	Тверская область	2,01%	2,14%	2,2%
26	Ленинградская область	2,11%	3,35%	2,8%	67	Томская область	1,35%	1,60%	1,0%
27	Липецкая область	0,00%	0,00%	0,1%	68	Тульская область	1,15%	2,68%	2,7%
28	Магаданская область	1,40%	1,29%	1,1%	69	Тюменская область	5,69%	5,31%	7,3%
29	Москва	2,62%	6,25%	5,0%	70	Удмуртская Республика	5,34%	5,00%	5,1%
30	Московская область	2,99%	3,77%	3,1%	71	Ульяновская область	14,59%	13,49%	13,9%
31	Мурманская область	0,00%	0,00%	0,0%	72	Хабаровский край	5,98%	6,70%	6,3%
32	Нижегородская область	3,13%	4,07%	3,7%	73	Ханты-Мансийский А.О. - Югра	0,00%	0,00%	0,0%
33	Новгородская область	1,39%	1,00%	1,0%	74	Челябинская область	4,67%	4,17%	4,3%
34	Новосибирская область	4,83%	4,68%	4,5%	75	Чеченская Республика	0,00%	0,00%	0,0%
35	Омская область	6,77%	6,67%	7,4%	76	Читинская область	9,72%	13,67%	5,6%
36	Оренбургская область	3,06%	3,50%	3,6%	77	Чувашская Республика	4,61%	5,16%	4,6%
37	Орловская область	0,00%	0,00%	0,0%	78	Ямало-Ненецкий А.О.	6,70%	6,86%	4,9%
38	Пензенская область	0,76%	1,11%	0,9%	79	Ярославская область	1,53%	3,21%	3,0%
39	Пермский край	4,16%	4,81%	3,1%		Итого по портфелю Агентства на сопровождении:	5,39%	5,34%	5,10%
40	Приморский край	3,88%	3,75%	2,9%					
41	Республика Адыгея	1,08%	4,54%	3,2%					

Таблица 30. Цены в крупнейших городах РФ (рубли) по состоянию на начало месяца

Город	Средняя цена 1 кв.м в рублях						Рост цены (в рублях) за период		
	Январь 2008	Январь 2006	Январь 2007	Январь 2008	Март 2008	Апрель 2008	за 8 лет, раз	с начала года, %	за месяц, %
Москва	18 278	84 384	133 756	134 852	144 600	149 900	8,2	8,5	3,7
Санкт Петербург	9 874	33 408	69 711	70 384	91 896	96 244	9,75	16,7	4,7
Новосибирск	5 413	28 858	45 224	49 417	63 979	63 379	11,78	3,2	-0,4
Екатеринбург	6 038	31 332	63 601	65 663	62 062	62 009	10,27	-0,3	-0,1
Н-Новгород	7 072	19 238	38 784	41 864	54 741	58 338	8,25	12,7	6,6
Самара	6 011	32 500	44 603	48 046	58 512	56 818	9,45	-0,1	-2,9
Омск	3 427	18 580	33 608	34 368	44 154	45 014	13,13	4	1,9
Казань	5 321	21 226	39 671	41 117	42 339	42 837	8,05	2,3	1,2
Челябинск	5 284	24 077	34 440	35 378	42 827	44 683	8,46	11,3	4,3
Ростов-на-Дону	6 093	23 846	33 722	36 772	49 086	50 832	8,34	11,1	3,6
Уфа	9 520	30 413	54 600	54 900	49 135	50 105	5,26	2,7	2
Волгоград	4 200	17 309	30 743	32 171	56 291	58 362	13,9	38,5	3,7
Пермь	4 706	25 402	40 909	45 175	57 197	58 915	12,52	5	3
Красноярск	4 515	25 488	31 775	33 577	59 290	61 693	13,66	13,8	4

Источник: ИА DAILYSTROY

Таблица 31. Цены в крупнейших городах РФ (доллары) по состоянию на начало месяца

Город	Средняя цена 1 кв.м в рублях						Рост цены (в долларах) за период		
	Январь 2008	Январь 2006	Январь 2007	Январь 2008	Март 2008	Апрель 2008	за 8 лет, раз	с начала года, %	за месяц, %
Москва	672	2 930	5 080	5 083	6 025	6 378	9,49	13,8	5,9
Санкт Петербург	363	1 160	2 648	2 653	3 829	4 095	11,28	22,3	6,9
Новосибирск	199	1 002	1 718	1 863	2 666	2 712	13,63	8,2	1,7
Екатеринбург	222	1 088	2 416	2 475	2 586	2 638	11,88	4,5	2
Н-Новгород	260	668	1 473	1 578	2 281	2 482	9,55	18,1	8,8
Самара	221	1 128	1 694	1 811	2 438	2 418	10,94	4,8	-0,8
Омск	126	645	1 276	1 295	1 840	1 915	15,2	9	4,1
Казань	196	737	1 507	1 550	1 764	1 823	9,32	7,2	3,3
Челябинск	194	836	1 308	1 334	1 784	1 901	9,79	16,7	6,5
Ростов-на-Дону	224	828	1 281	1 386	2 045	2 163	9,66	16,5	5,7
Уфа	350	1 056	2 074	2 069	2 047	2 132	6,09	7,7	4,1
Волгоград	154	601	1 168	1 213	2 345	2 483	16,08	45,2	5,9
Пермь	173	882	1 554	1 703	2 383	2 507	14,49	10,1	5,2
Красноярск	166	885	1 207	1 266	2 470	2 525	15,81	19,3	6,3

Источник: ИА DAILYSTROY

Таблица 32. Динамика количества кредитных организаций (на начало года).

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Число кредитных организаций, зарегистрированных на территории Российской Федерации	2126	2003	1828	1668	1518	1409	1345
Число кредитных организаций с иностранным участием в уставном капитале, имеющих право на осуществление банковских операций	130	125	126	128	131	136	153
в том числе:							
со 100%-ным иностранным участием	22	23	27	32	33	41	52
с иностранным участием от 50 до 100%	11	12	10	9	9	11	13

Источник: Федеральная служба государственной статистики

Таблица 33. Число кредитных организаций, зарегистрированных на территории России

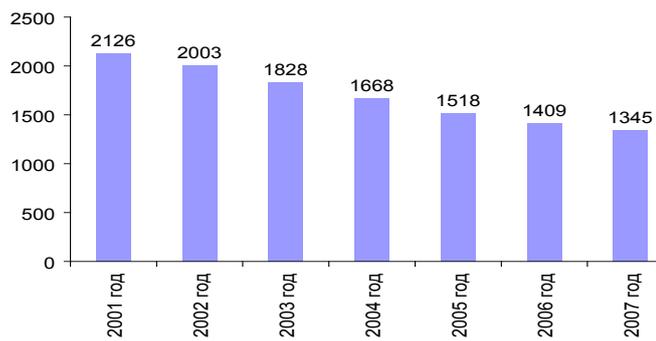


Таблица 34. Количество кредитных организаций с иностранным участием

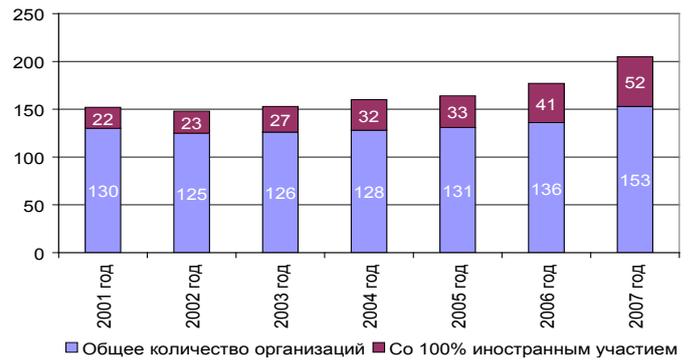


Таблица 35. Поставщики закладных АИЖК, имеющие положительную тенденцию снижения просрочки по состоянию на 01.04.2008г. и получившие доверенности по состоянию на 23.04.2008г. ("серый" список)

№ п/п	Регион поставщика закладных	Полное наименование поставщика закладных	Объем консолидированного портфеля поставщика на 01.04.08, млн.руб	ООД по кредитам с просроченными платежами (в 1 и более платежных периодов) по поставщику на 01.04.08, млн.руб.	Доля просрочки (в 1 и более платежных периодов) в портфеле поставщика на 01.04.08, %	Доля просрочки (в 1 и более платежных периодов) в портфеле поставщика на 01.03.08, %	Прирост уровня просрочки на 01.04.08 по отношению к 01.03.08, %
1	Ростовская область	Общество с ограниченной ответственностью "Ростовское ипотечное агентство "Адмирал-ипотека"	69.29	10.10	14.58	15.81	-1.23
2	Краснодарский край	Открытое акционерное общество "Кубанское ипотечное агентство"	624.08	60.61	9.71	12.15	-2.44
3	Республика Башкортостан	Открытое акционерное общество "Уфимское городское агентство ипотечного кредитования"	2273.17	173.55	7.63	9.43	-1.80
4	Челябинская область	Общество с ограниченной ответственностью "Сервисное ипотечное агентство Магнитогорска"	464.49	33.27	7.16	8.05	-0.89
5	Санкт-Петербург	Открытое акционерное общество "Санкт-Петербургское ипотечное агентство"	1815.89	117.38	6.46	6.67	-0.21

1) При расчете уровня просрочек по поставщику ОАО "Мой Банк, Ипотека" не учитывались закладные с просрочкой более одного платежного периода, которые были обратно выкуплены поставщиком у Агентства в апреле 2008г.

Таблица 36. Поставщики закладных АИЖК, имеющие уровень просрочки не менее 5% по своему портфелю по состоянию на 01.04.2008г. ("черный" список)

№ п/п	Регион поставщика закладных	Полное наименование поставщика закладных	Объем консолидированного портфеля поставщика на 01.04.08, млн.руб	ООД по кредитам с просроченными платежами (в 1 и более платежных периодов) по поставщику на 01.04.08, млн.руб.	Доля просрочки (в 1 и более платежных периодов) в портфеле поставщика на 01.04.08, %	Доля просрочки (в 1 и более платежных периодов) в портфеле поставщика на 01.03.08, %	Прирост уровня просрочки на 01.04.08 по отношению к 01.03.08, %
1	Ставропольский край	Закрытое акционерное общество "Первая ипотечная компания "Ставропролья"	510.67	136.99	26.83	23.78	3.05
2	Москва	Общество с ограниченной ответственностью "Межрегиональное ипотечное агентство"	463.52	95.92	20.69	19.27	1.42
3	Саратовская область	Открытое акционерное общество "Ипотечная корпорация Саратовской области"	575.90	110.71	19.22	16.59	2.63
4	Омская область	Акционерный коммерческий переселенческий банк "Соотечественники" (открытое акционерное общество)	344.35	55.28	16.05	14.92	1.13
5	Омская область	Общество с ограниченной ответственностью "Центр выдачи ипотечных кредитов"	11.81	1.83	15.48	11.91	3.57
6	Омская область	Открытое акционерное общество "Омск-Банк"	63.97	18142	14.83	14.80	0.03
7	Волгоградская область	Волгоградский областной фонд жилья и ипотеки	881.72	110.19	12.50	39518	1.47

Таблица 36. Поставщики, имеющие уровень просрочки не менее 5% по своему портфелю по состоянию на 01.04.2008г. ("черный" список, окончание)

№ п/п	Регион поставщика закладных	Полное наименование поставщика закладных	Объем консолидированного портфеля поставщика на 01.04.08, млн.руб	ООД по кредитам с просроченными платежами (в 1 и более платежных периодов) по поставщику на 01.04.08, млн.руб.	Доля просрочки (в 1 и более платежных периодов) в портфеле поставщика на 01.04.08, %	Доля просрочки (в 1 и более платежных периодов) в портфеле поставщика на 01.03.08, %	Прирост уровня просрочки на 01.04.08 по отношению к 01.03.08, %
8	Алтайский край	Открытое акционерное общество "Краевое агентство по жилищному ипотечному кредитованию"	5516.36	680.54	12.34	32082	0.47
9	Ставропольский край	Государственное унитарное предприятие Ставропольского края "Свой дом"	87.41	10.58	12.11	10.98	1.13
10	Москва	Открытое акционерное общество "Русь-банк"	33.97	3.89	11.46	0.00	11.46
11	Удмуртская республика	Общество с ограниченной ответственностью "Ижевское ипотечное сервисное агентство"	88.53	9.95	11.24	11.13	0.11
12	Чувашская Республика	Общество с ограниченной ответственностью "Волжская ипотечная корпорация"	1539.36	171.30	11.13	9.12	2.01
13	Алтайский край	Открытое акционерное общество коммерческий банк "ФорБанк"	300.47	31.76	10.57	11.42	-0.85
14	Республика Башкортостан	Акционерный коммерческий банк "Башкомснаббанк" (Открытое акционерное общество)	322.26	33.80	10.49	10.40	0.09
15	Москва	Коммерческий Банк "Система" (общество с ограниченной ответственностью)	96.37	9.43	9.78	9.55	0.23
16	Волгоградская область	Открытое акционерное общество "НВС-холдинг"	217.13	18.26	8.41	7.56	0.85
17	Архангельская область	Открытое акционерное общество "Архангельский региональный оператор по ипотечному жилищному кредитованию"	527.41	43.04	8.16	7.76	0.40
18	Таймырский (Долгано-ненецкий) А.О.	Открытое акционерное общество "Дом вашей мечты" (ипотечная корпорация)	291.57	23.40	8.03	5.38	2.65
19	Алтайский край	Общество с ограниченной ответственностью "Алтайская ипотечная корпорация"	2943.38	234.08	7.95	7.38	0.57
20	Ямало-Ненецкий А.О.	Открытое акционерное общество "Ямальская ипотечная компания"	324.92	23.62	7.27	7.12	0.15
21	Москва	Небанковская кредитная организация "Ипотечный расчетный центр" (общество с ограниченной ответственностью)	1083.35	77.13	7.12	7.01	0.11
22	Приморский край	Открытое акционерное общество "Владивостокское ипотечное бюро"	7.69	0.54	7.06	9.70	-2.64
23	Санкт-Петербург	Открытое акционерное общество "Мой Банк. Ипотека"	73.64	5.00	6.79	14.60	-7.81
24	Удмуртская республика	Акционерный Коммерческий Банк "Ижкомбанк" (открытое акционерное общество)	884.04	48.84	5.52	4.79	0.73
25	Омская область	Открытое акционерное общество "Омское ипотечное агентство"	854.94	45.61	5.33	5.73	-0.40
26	Республика Дагестан	Открытое акционерное общество "Дагестанское агентство по ипотечному кредитованию"	83.49	4.42	5.29	2.76	2.53
27	Приморский край	Открытое акционерное общество "Наш дом - Приморье"	297.78	15.72	5.28	4.97	0.31
28	Тюменская область	Открытое акционерное общество Коммерческий банк "Сибконтракт"	1174.15	58.95	5.02	4.83	0.19

1) При расчете уровня просрочек по поставщику ОАО "Мой Банк, Ипотека" не учитывались закладные с просрочкой более одного платежного периода, которые были обратно выкуплены поставщиком у Агентства в апреле 2008г.

**Эксперты, принимавшие участие в аналитическом обзоре №3 (14)
(в порядке размещения комментариев и материалов)**

- Татьяна Санникова
вице-президент, аналитика структурированных инструментов
Ренессанс Капитал
- Александр Должич
вице-президент, финансовый департамент
КИТ Финанс Инвестиционный банк (ОАО)
- Геннадий Суворов
директор аналитического отдела
управление секьюритизации и синдикации, ВТБ
- Виктория Бакланова, CFA
старший директор группы рейтингов инвестиционных фондов
и управляющих компаний рейтингового агентства Fitch
Ratngs, Нью-Йорк

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.