

УДК 339.7

Р.У. Хусиханов

СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К ИПОТЕЧНОМУ КРЕДИТОВАНИЮ В ЗАРУБЕЖНОЙ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ПРАКТИКЕ

***Аннотация.** В статье проведена сравнительная характеристика моделей ипотечного кредитования в развитых странах. Выделены преимущества и недостатки этих моделей. Оценены особенности ипотечных институтов, сформировавшиеся в результате международной практики ипотечного кредитования.*

***Ключевые слова:** ипотечное кредитование, модель, ипотечные институты, кредитный рынок.*

Rezvan Khusikhanov

MODERN APPROACHES TO MORTGAGE LENDING IN FOREIGN ECONOMIC PRACTICE

***Annotation.** In the article the comparative characteristic of models of mortgage lending in the developed countries is carried out. Advantages and shortcomings of these models are marked out. The features of mortgage institutes created as a result of the international practice of mortgage lending are estimated.*

***Keywords:** mortgage lending, model, mortgage institutes, credit market.*

В современной мировой экономике ипотечное кредитование играет большую роль, поскольку финансовая и инвестиционная деятельность невозможна без рынка ссудных капиталов. Прежде всего, роль последнего обусловлена необходимостью развития капиталоемких отраслей, к одной из которых относится жилищное строительство, динамика которого отражает стабильность социально-экономического развития страны [2].

В международной практике выработаны две базовые модели привлечения финансовых ресурсов в сферу ипотечного кредитования: одноуровневая (распространена в странах Европейского Союза (ЕС)) и двухуровневая (характерна для США, Канады, Великобритании) модели. Указанные модели объединены единым подходом к привлечению финансовых ресурсов – на основе рефинансирования ипотечных кредитов, которое осуществляется путем уступки прав требования операторами вторичного рынка, а также секьюритизации [9]. Некоторые авторы выделяют три модели ипотечного кредитования: контрактно-сберегательную, модель вторичного рынка (США) и модель ипотечного банка [10].

Опыт развитых зарубежных стран наглядно демонстрирует, что рациональная государственная политика в сфере ипотечного кредитования ведет к преобразованию данной отрасли банковской сферы в самофинансируемую систему, способную обеспечить устойчивое развитие рынка жилья. Ипотека служит катализатором роста как рынка недвижимости, так и смежных отраслей, т.к. расширение платежеспособного спроса на жилье стимулирует новое строительство, производство стройматериалов и техники, создание инновационных архитектурных проектов, способствует развитию розничной торговли и росту занятости населения в целом. На рынке ипотечного кредитования имеет место ряд политических (предсказуемость политического режима, риск национализации) и экономических (например, развитие финансового рынка страны, стабильность валютного курса, платежеспособность населения, уровень инфляции и т.п.) факторов. Влияние этих факторов обусловило развитие в современной мировой экономике множество видов организации жилищного кредитования.

В группе развитых стран социально-экономическая политика государства направлена на использование ипотечного кредитования, что связано с эффективностью кредитно-финансового механизма, лежащего в основе ипотеки. Он позволяет привлекать серьезные инвестиции в развитие реального сектора экономики за счет строительства жилья. Кроме того, ипотечное кредитование

способствует удовлетворению потребностей граждан в жилье. В результате длительной эволюции сформировалось несколько классических моделей ипотечного кредитования. С точки зрения инструментов, используемых для ипотечного кредитования, модели жилищного кредитования за рубежом могут быть разделены на три основных типа: усеченно-открытая, расширенно-открытая и сбалансировано-автономная.

Усеченно-открытая модель характерна для универсальных банков. К ее основным чертам относятся:

- использование первичного рынка закладных, которые получают банками от клиентов и используются как обеспечение привлекаемых извне финансовых ресурсов;
- совокупная заявка всех ипотечных заемщиков может быть обеспечена банком из разных источников: собственного капитала, межбанковских кредитов, средств на депозитах;
- процентные ставки по ипотечным кредитам зависят от состояния финансового и кредитного рынков в стране, что определяет снижение активности кредитования в кризисные периоды.

Поскольку данная модель является относительно простой, то и получила она распространение как в группе развитых, так и в развивающихся странах. Так, она повсеместно применяется в странах ЕС [6]. Однако в странах ЕС ставки по ипотеке серьезно варьируются (их разница может превышать более чем два раза [13]).

В настоящее время среди стран ЕС одними из наиболее либеральных условий получения ипотечного кредита обладает Испания, где возможно взять кредит до 100 % от оценочной стоимости недвижимого имущества, а верхняя граница срока кредитования составляет 35 лет, банковская комиссия за кредит составляет 1,5 %, но если покупатель решил воспользоваться ипотекой строительной организации, то экономия составит до половины от банковской комиссии. Во Франции возможно получение кредита в размере до 80 % от стоимости, а максимальный срок кредитования составляет 25 лет. В этой стране условия кредитования более жесткие, поскольку в последние годы государством сворачиваются программы субсидирования беспроцентного приобретения жилья и банки предъявляют более высокие требования к заемщикам [14]. В Великобритании размер кредита не может превышать 70 % от стоимости, а ставки по кредитам продолжают снижаться и в настоящее время составляют 3,14 %. В свою очередь, минимальный первоначальный взнос составляет около 15 % от стоимости приобретаемого жилья [3].

Американская (расширенно-открытая) модель ипотечного кредитования, как уже указывалось выше, осуществляется при помощи вторичного рынка ценных бумаг, которые обеспечиваются закладными на недвижимость. Вторичный рынок ипотечных кредитов на основе инструментов рефинансирования непосредственно связан с фондовым рынком. Наивысшего уровня институт рефинансирования достиг в США, что подтверждается капиталовложениями правительств и банков многих стран мира в бумаги, эмитируемые агентствами на вторичном ипотечном рынке США. Первичный кредитор может при использовании данной модели рефинансировать выданные кредиты или за счет их непосредственной реализации специальному институту вторичного рынка или инвестору, или путем обмена кредитов, собранных в пулы, на ипотечные ценные бумаги, выпущенные специализированным эмитентом. Реализация данной модели невозможна без участия трех основных субъектов кредитования: государства, первичного рынка в лице сберегательных и ипотечных банков, вторичного рынка в лице специализированных агентств (например, указанное нами агентство Freddie Mac. В данной модели ипотечные кредиты сразу после выдачи реализуются специальной организации – Special Purpose Vehicle (SPV), объединяющей все купленные кредиты в пулы и выпускающей их в обращение на вторичный рынок, предоставляя по ним гарантии. Таким образом осуществляется секьюритизация активов.

Использование данной модели ипотечного кредитования возможно исключительно при развитой инфраструктуре ипотечного кредитования в стране, стабильной кредитно-финансовой системе, а также при содействии государства и его контроле над выпуском обращающихся на вторичном рынке ценных бумаг. Одно из условий, жестко регулируемых государством, – соблюдение четкого баланса между совокупной стоимостью обращающихся ценных бумаг и ценой на закладные, проданные ипотечными банками эмитентам в обеспечение своей эмиссии. Субъекты расширенно-открытой модели ипотечного кредитования, действующие на первичном рынке, подразделяются на две группы: ипотечные и сберегательные банки, при этом последние являются посредниками между людьми, желающими накопить и потратить деньги. В свою очередь, ипотечные банки получают фонды для финансирования своей деятельности в области кредитования на покупку жилья за счет займов в сберегательных банках. В итоге сберегательные вклады являются основным источником фондов для предоставления кредита [5]. Ипотечные банки имеют разные названия в разных странах: так, например, в США это – ссудно-сберегательные ассоциации и Федеральная корпорация ипотечного страхования [7].

К третьей категории субъектов кредитования относятся операторы вторичного рынка. В США это – специализированные Freddie Mac, Ginnie Mae (осуществляют финансирование из государственных ресурсов), Fannpi Mae (формирует вторичный рынок закладных и выпускает ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами). Данный вариант модели основан на дешевых кредитах, которые обеспечены ипотечными ценными бумагами. Низкая стоимость их связана с тем, что агентства Ginnie Mae, Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) выкупают их у банковских структур и преобразуют в пулы для последующего выпуска ценных бумаг. Так, например, Fannie Mae финансирует порядка 20 % всего ипотечного рынка США. Это крупная транснациональная корпорация, чистый доход которой составил в 2015 г. – 11 млрд долл. США [12].

Рассматриваемая модель ипотечного кредитования является более стабильной, поскольку большинство ценных бумаг, обеспечивающих приток кредитных ресурсов, уже имеют срок погашения и объявленную доходность. Тем не менее, данная модель подвержена серьезному воздействию со стороны общего состояния финансового и кредитного рынка страны. Именно поэтому она получила свое распространение лишь в таких крупных развитых странах, как США и Канада.

Как уже было указано выше, субъектами расширенного ипотечного кредитования могут быть не только специализированные банки, но также и прочие кредитные организации (так называемые первичные кредиторы). Через некоторое время (как правило, несколько месяцев) после выдачи кредита первичный кредитор рефинансирует данный кредит путем продажи прав требований по закладной на недвижимость субъекту вторичного рынка. Банк, выдавший кредит, при этом продолжит расчетное обслуживание клиента и будет получать комиссионное вознаграждение, превратившись в сервисного агента. Данная стадия рефинансирования в литературе обозначается как «линейное рефинансирование» [8]. Далее специализированная организация, которая занимается рефинансированием, скапливает на своем балансе пулы закладных бумаг по выкупленным кредитам и эмитирует специальные ценные бумаги «с ипотечным покрытием» (англ. – mortgage-backed securities, MBS). Таким образом эта организация привлекает средства на финансовых рынках (данный этап называется «структурное рефинансирование»).

Основное преимущество двухуровневой системы ипотечных кредитов – возможность заметного снижения стоимости привлечения средств для финансирования ипотеки. Только небольшое число крупнейших финансовых корпораций может самостоятельно привлекать деньги на длительный срок под приемлемую ставку процента, однако еще меньшее число корпораций может это сделать на международном финансовом рынке. Отдельного внимания для настоящего исследования заслуживает такой способ структурного рефинансирования как трансграничная секьюритизация. Эта схема позво-

ляет выходить на рынки капитала развитых стран со сравнительно низкими ставками, развитыми законодательством и инфраструктурой. Льготные налоговые условия в оффшорных зонах уменьшают издержки на регистрацию и управление специальной проектной компанией (англ. – Special Purpose Vehicle, SPV). В процессе трансграничной секьюритизации происходит субординация ценных бумаг на основе качества ипотечных кредитов, которые служат средством покрытия эмиссии. К недостаткам данного метода необходимо отнести трудоемкость процедуры эмиссии и высокий уровень затрат на сопровождение, а также географические, валютные и прочие виды рисков эмиссии ценных бумаг вне пределов страны происхождения ипотечного актива.

Следующая модель – *модель сбалансированной автономии*, или германская модель, устроена по ссудно-сберегательному принципу (иногда в литературе эта модель называется контрактно-сберегательной). Германская (одноуровневая) модель исключает участие фондового рынка в ипотечном кредитовании, поскольку основным субъектом являются строительно-сберегательные кассы (Bausparkasse), вкладчики которых одновременно являются заемщиками. При желании получить кредит вкладчик должен накопить некоторую сумму на депозитном счете, на которую начисляется 3 % годовых, а после этого выдается ипотечный кредит по ставке уже 5 % годовых. Строительно-сберегательные кассы выдают кредиты на строительство, покупку, реконструкцию дома или квартиры [11]. Поэтому аккумуляция денежных средств идет за счет использования разного рода жилищных накопительных программ и выпуска различных облигаций. Роль государства в регулировании рынка по данной модели состоит в формировании благоприятного климата для развития ипотечного кредитования в виде системы налоговых льгот для граждан и банков и строительных организаций – субъектов ипотеки. Спецификой модели является использование этапа, предшествующего кредитованию, – привлечение средств. Важным элементом данной модели являются жилищные контрактные сбережения, которые получили особое распространение в Германии, Франции и Австрии, а позднее – и в новых странах-членах ЕС, например, в Чехии, Хорватии, Словакии и Венгрии [4]. В целом, данная модель также, кроме стран Европы, получила свое распространение в Анголе, Индонезии, Марокко, Таиланде, Тунисе, Чили.

Специфической чертой модели сбалансированной автономии выступает ее организационная основа, т.е. стадия привлечения средств. Среди важных характеристик европейской модели ипотечного кредитования выделяются так называемые жилищно-контрактные сбережения (ЖКС), получившие распространение главным образом в Германии и во Франции. В этих странах они были основаны на опыте Великобритании, которая использовала различные виды жилищного финансирования (например, контракты с обязательством со стороны физического лица накопить за установленный период согласованную сумму и обязательством финансовой организации о предоставлении кредита на заранее согласованных условиях (на покупку/реконструкцию жилья). Система ЖКС имела большой успех в Европе после Второй мировой войны. В последние же годы эта система была внедрена в ряде развивающихся и развитых стран. Так, например, разные формы долгосрочных депозитов используются в Австрии, Индонезии, Испании, Марокко, Таиланде, Тунисе и Чили. Также в ходе осуществления экономических реформ некоторые страны Восточной Европы (Венгрия, Польша, Словакия, Чехия) проявили интерес к ЖКС. Представляется, что в странах с нестабильной, переходной экономикой ЖКС позволяют решать такие проблемы, как: во-первых, отсутствие информации о заемщиках, которая позволяет оценивать кредитный риск и управлять им; во-вторых, отсутствие долгосрочных финансовых средств для кредитования приобретения жилья.

Можно выделить две разновидности в системе ЖКС: германская (нем. – Bauspar) и французская (франц. – Epargne-Logement), имеющие серьезные различия в приоритетах и структуре. Так, германская система с точки зрения этих различий является закрытой, тогда как французская – открытой. Основой германской модели являются ЖКС-депозиты, которые мобилизуют специализирован-

ные организации – «стройсберкассы» (нем. – Bausparkasse). Эти вклады могут использоваться исключительно для предоставления кредитов субъектам ЖКС, причем в порядке строгой очереди (таким образом, сформируется замкнутый цикл, который будет изолирован от рынков капитала). Bausparkasse предлагают физическим лицам долгосрочный ипотечный кредит по фиксированной ниже рыночного уровня процентной ставке. Эти кредиты основаны на добровольных сбережениях, которые осуществляются по принципу начисления постоянных процентов, пониженных по сравнению с рыночной ставкой. Таким образом, формируется самофинансирующаяся замкнутая система, где источником большинства кредитных средств служат сберегательные контракты (эта схема предназначена исключительно для кредитов бывшим вкладчикам). Собственно «стройсберкассы» (ассоциации заемщиков и строителей) являются организованными группами, финансирующими частное строительство жилья. Их фонды формируются на основе сберегательных контрактов, денежных потоков от проведения активных операций (например, амортизация кредитов) и прочих заемных средств (преимущественно, банковских депозитов). Основные направления инвестирования – ЖКС-кредиты, ценные бумаги правительства, промежуточные кредиты, банковские депозиты (порядка 80 % активов «стройсберкасс» составляют ЖКС-кредиты) [6].

Во Франции программы ЖКС имеют гораздо большую роль в кредитной сфере, нежели в Германии. Выделяются две таких подпрограммы: плановые жилищные сбережения (франц. аббрев. – PEL) и жилищные накопительные счета (франц. – CEL). Различие между указанными подпрограммами состоит в том, что контракт PEL дает права на государственную премию даже в том случае, если кредит не взят, а по условиям контракта CEL такая премия предоставляется лишь при взятии кредита. Специфической чертой французских ЖКС является то, что процентные ставки по ним устанавливаются так, что процентные доходы по жилищным сбережениям с учетом налоговой льготы являются конкурентными по отношению к другим видам сбережений.

Во всех без исключения странах с развитыми рынками ипотечного кредитования государству принадлежит большая роль в оказании заемщикам и кредитным институтам помощи, что имело особое значение на этапе становления национальных ипотечных рынков. В развитых странах доля ипотеки составляет не меньше 5 % валового внутреннего продукта, и государство оказывало существенную поддержку заемщикам [1]. Следует также сказать, что государство определяет стратегию развития ипотечного кредитования, создает нормативно-правовую базу его функционирования, формирует механизм соцзащиты заемщиков, участвует в формировании инфраструктуры ипотечного рынка. Так, например, в модели сбалансированной автономии государство начисляет премии на сбережения домохозяйств, а также налоговые льготы. При этом следует отметить ограниченность поддержки институциональным субъектам ипотечного рынка. В Германии действует льгота в виде погашения за счет государства части кредита при рождении ребенка в семье, поэтому одновременно идет речь о стимулировании рождаемости. В отличие от Германии, в Австрии высокая норма сбережений поддерживалась за счет возможности привлечения внешних займов. В Венгрии, Словакии и Чехии начисляемая премия варьировалась от 20 до 40 %, а процент на премии и сбережения не облагался налогом. Успех сбалансированной модели в странах Восточной Европы объясняется именно мерами по стимулированию и поддержанию стройсберкасс [10]. В модели ипотечного рынка США государство играет еще более значимую роль, заключающуюся в регулировании рынка специализированными агентствами.

Охарактеризовав в общем виде три основные модели ипотечного кредитования в зарубежных странах, отметим, что в каждой стране институциональная структура ипотечных кредитов дифференцирована. В результате развития международной практики ипотечного кредитования возникли следующие особенности ипотечных институтов:

- разнообразие форм собственности в системе участников ипотечного кредитования, однако роль государства как прямого субъекта ипотеки продолжает снижаться;

- существование как банковских, так и небанковских структур;
- в равной мере специализированные и универсальные банки занимаются ипотечным кредитованием, однако роль последних в мире растет;
- специализация некоторых институтов исключительно на одном направлении ипотечного кредитования (например, на покупку жилья), однако за рубежом наблюдается тенденция появления доминирования структур, оперирующих во всем спектре ипотечных кредитов;
- в последние годы растут устойчивые связи между ипотечными институтами и страховыми учреждениями; возрастает число взаимных услуг и операций;
- нарастает конкуренция на рынке ипотечного кредитования между национальными кредиторами данной страны и зарубежными инвесторами, результатом чего стало снижение стоимости ипотечных кредитов и уменьшение нормы прибыли ипотечных банков.

Библиографический список

1. Васьков, В. О. Роль государства в решении жилищной проблемы с помощью ипотеки: автореф. дисс. ... канд. экон. наук / В. О. Васьков. – М., 2006. – 15 с.
2. Лопес, В. Л. Модели ипотечного кредитования в зарубежных странах / В. Л. Лопес // Наука и экономика. – 2011. – № 2(6). – С. 52–61.
3. Маслова, И. Европейское качество ипотеки // Homes Overseas – портал о зарубежной недвижимости [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.homesoverseas.ru/articles/1202> (дата обращения : 06.02.2015).
4. Общая характеристика жилищных контрактных сбережений в Европе [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://r-e-m.ru/ipoteka-za-rubegom/zhilishhno-sberegatelnye-programmy/169-obshhaya-xarakteristika-zhilishhnykh-kontraktnyx-sberezhenij-v-evrope.html> (дата обращения : 09.02.2015).
5. Основные модели организации ипотечного кредитования, сложившиеся в мировой практике [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://financial-helper.ru/ipoteka/osnovnye-modeli-organizacii-ipotechnogo-kreditovaniya-slozhivshiesya-v-mirovoj-praktike.html> (дата обращения : 07.02.2015).
6. Полтерович, В. М. Формирование ипотеки в догоняющих экономиках: проблема трансплантации институтов / В. М. Полтерович, О. Ю. Старков. – М. : Наука, 2007. – 200 с. – ISBN 978-5-02-036205-5.
7. Ротбард, М. История денежного обращения и банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны / Пер. с англ. Б. С. Пинскера ; под ред. А. В. Куряева. – Челябинск : Социум, 2009. – 548 с. – ISBN 5-901901-06-1.
8. Секьюритизация и право / Пер. с англ. – М. : Волтерс Клувер, 2008. – 600 с. – ISBN 978-5-466-00286-7.
9. Солодилова, М. Н. Функционирование механизма формирования финансовых ресурсов ипотечного жилищного кредитования в России: автореф. дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / М. Н. Солодилова. – Самара, 2014. – 22 с.
10. Тихомирова, Е. В. Строительные сберегательные кассы на рынке ипотечного кредитования / Е. В. Тихомирова, М. В. Гуженко // Деньги и кредит. – 2009. – № 9. – С. 59–65.
11. Щенин, Р. К. Банковские системы стран мира / Р. К. Щенин. – М. : КноРус, 2010. – 400 с. – ISBN 978-5-406-00248-3.
12. Fanni Mae Progress: Q4 and Full-Year 2015. – Washington: DC, February 2016. – 28 p.
13. Quarterly review of European Mortgage Markets. – European Mortgage Federation, Q3, 2015. – 22 p.
14. Ипотека под 2 % годовых // Газета.RU. – 31.07.2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.gazeta.ru/realty/2013/07/30_a_5531225.shtml (дата обращения : 06.02.2015).