



**ОРСИ**

ОТКРЫТЫЙ РЫНОК  
СТРОИТЕЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

[www.orsi.su](http://www.orsi.su)

## Обзор рефинансирования ипотечных кредитов в 2008 году

**В** силу известных негативных тенденций в мировой экономике ситуация на рынке ипотеки складывается не лучшим образом, что отражается и на России. Российский рынок ипотеки столкнулся с целым рядом внешних негативных факторов, среди которых особенно выделяется проблема ограниченного доступа к рефинансированию.

По итогам 2008 года объем рефинансирования (сделок купли-продажи ипотечных кредитов с целью дальнейшей секьюритизации) сократился на **33%** (с **77,1 млрд руб.** до **~51,8\* млрд руб.** из которых **26,4 млрд руб.** рефинансировало **ОАО "АИЖК"**). Таким образом, после нескольких лет высоких темпов роста вторичный рынок ипотеки пошел на весьма "жесткую посадку". Столь резкое падение обусловлено, во-первых, сокращением внутреннего спроса (как потребительского, так и инвестиционного) во-вторых, слабой капитализацией банковской системы, в-третьих, неустойчивостью депозитной базы.

Подтверждением выше сказанного является тот факт, что с 2008 года **Кит-Финанс** приостановил программу рефинансирования, а затем сам столкнулся с финансовыми трудностями. Затем **АТТА Ипотека** со второго полугодия 2008 года стало выкупать ипотечные кредиты с дисконтом не менее 1% от суммы основного долга, одновременно снизив комиссию за сервисное обслуживание выданных кредитов с 1,5% до 1%, а затем прекратив выкуп ипотечных кредитов вообще.

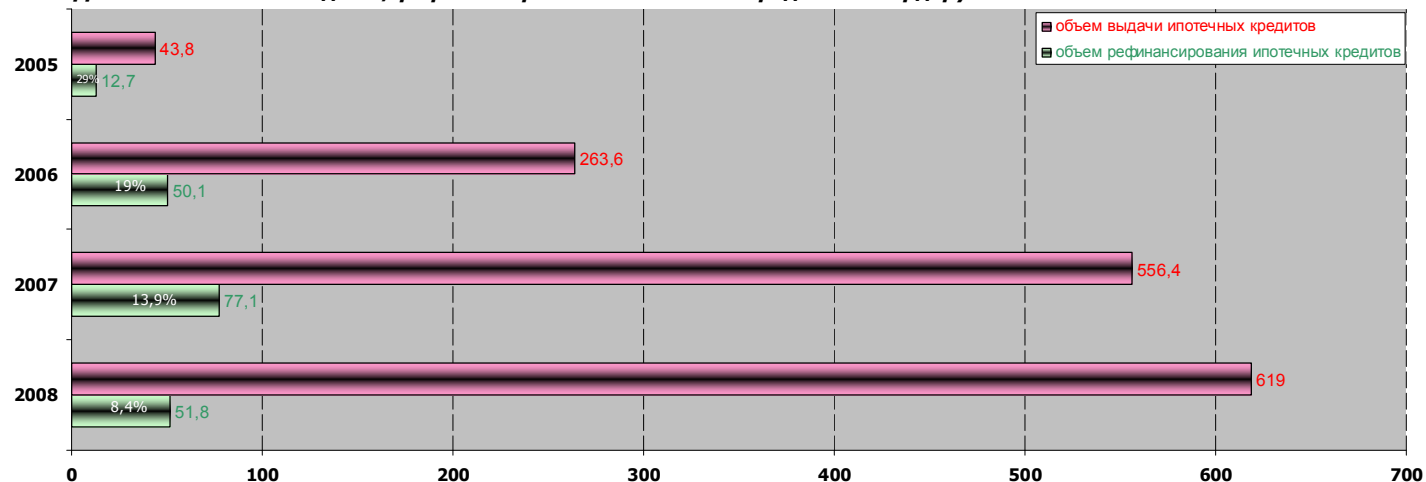
Так же в конце 3 квартала 2008 года банк **ВТБ-24** и **Русский ипотечный банк** объявили о приостановке программ рефинансирования (выкуп) кредитов у банков. В условиях девальвации рубля участникам рынка выгоднее зарабатывать на курсовой разнице, чем на рефинансировании ипотечных кредитов.

В 2008 году кроме **Агентства по ипотечному и жилищному кредитованию (АИЖК)**, ипотечные кредиты приобретались такими банками как **МБРР, Абсолют банк, Банк Жилфинанс, Евротраст** и др. банками, в частности с целью последующей перепродажи таких кредитов рефинансирующим организациям. Общий объем сделок этих банков не превысил **2 млрд. руб.** (для того чтобы секьюритизировать портфель ипотечных кредитов на биржевом рынке, необходимо от **3 млрд. руб.** и выше).

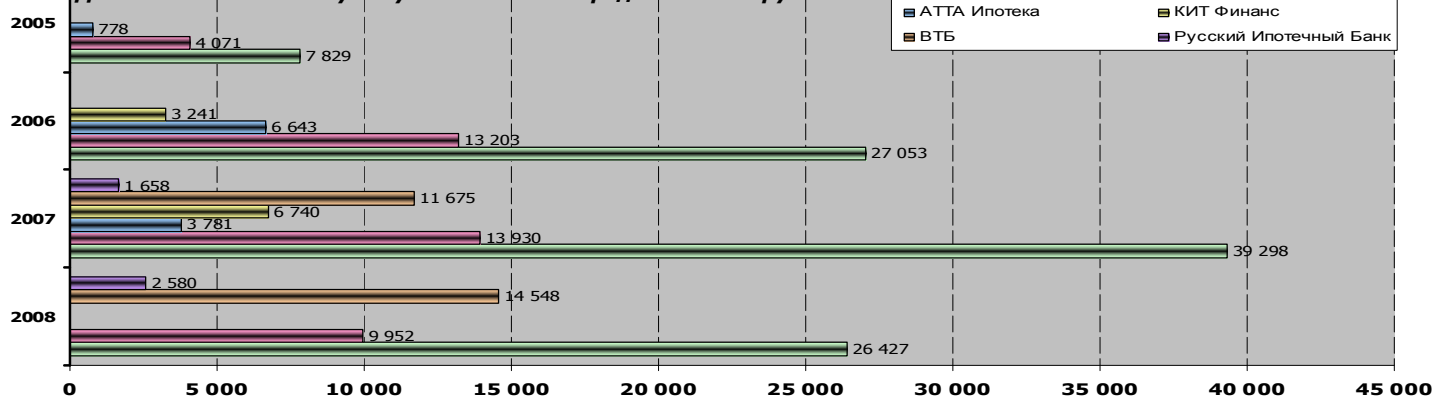
В сложившейся ситуации на вторичном рынке ипотеки наблюдается увеличение доли участия **АИЖК** и уменьшение объемов кредитов на балансах банков. В результате теперь основные риски ликвидности и процентный риск, возникающие при ипотечном кредитовании из-за несоответствия структуры активов (ипотечных кредитов) и пассивов по срокам погашения, сосредоточены на **АИЖК**.

Суммируя вышесказанное, можно сделать вывод, что **АИЖК** является структурой, обеспечивающей ликвидность выданных стандартных ипотечных кредитов путем поддержания постоянной оферты на их выкуп, с последующим вторичным обращением в виде ценных бумаг, обеспеченных правами по ипотечным кредитам.

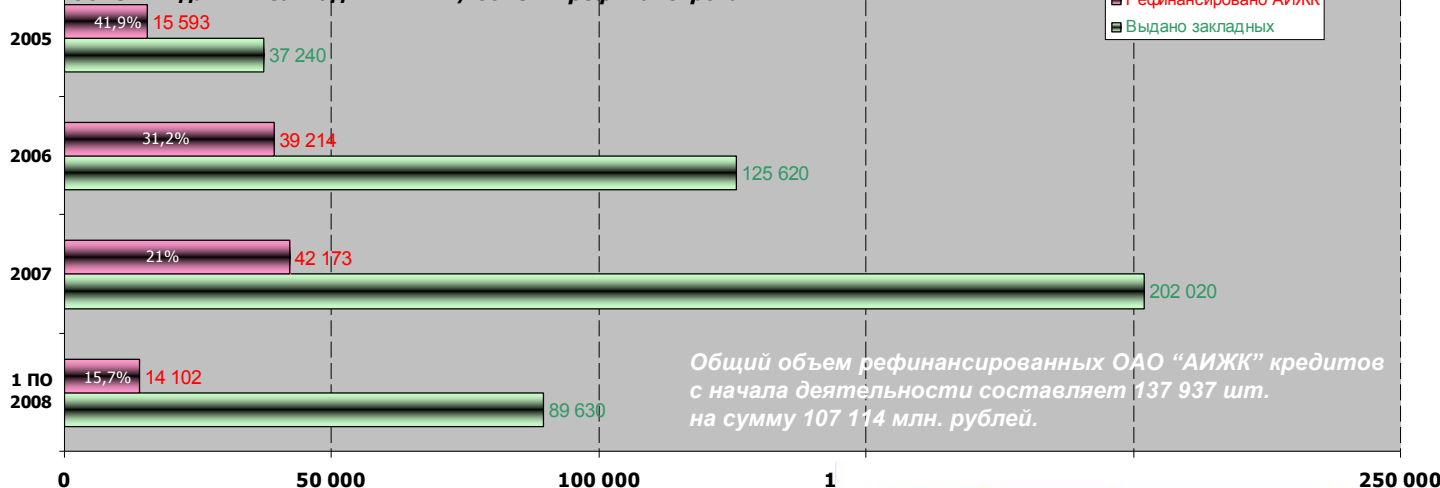
**Динамика объемов выдачи / рефинансирования ипотечных кредитов в млрд. рублей**



**Динамика объемов выкупа пулов ипотечных кредитов в млн. рублей**



**Объем выданных закладных в шт. / объемы рефинансирования АИЖК**

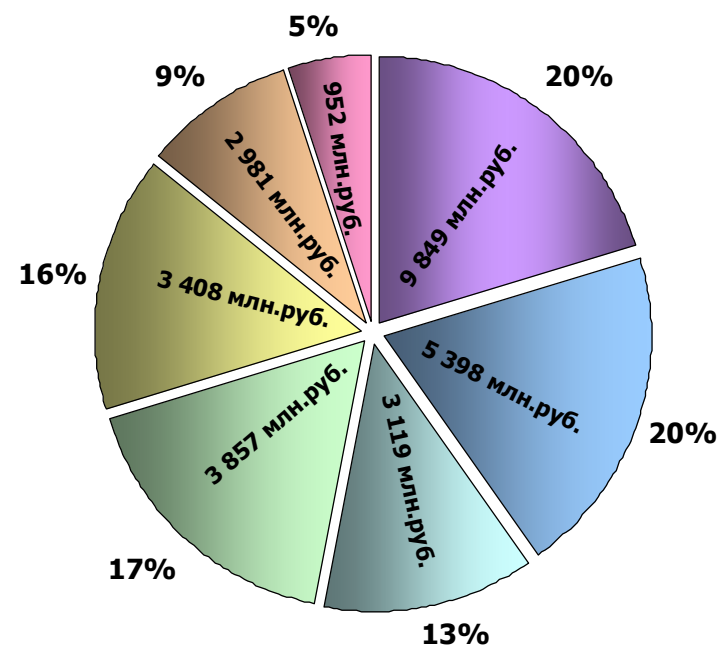
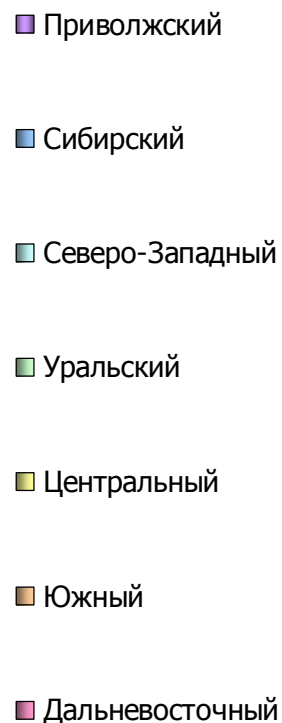
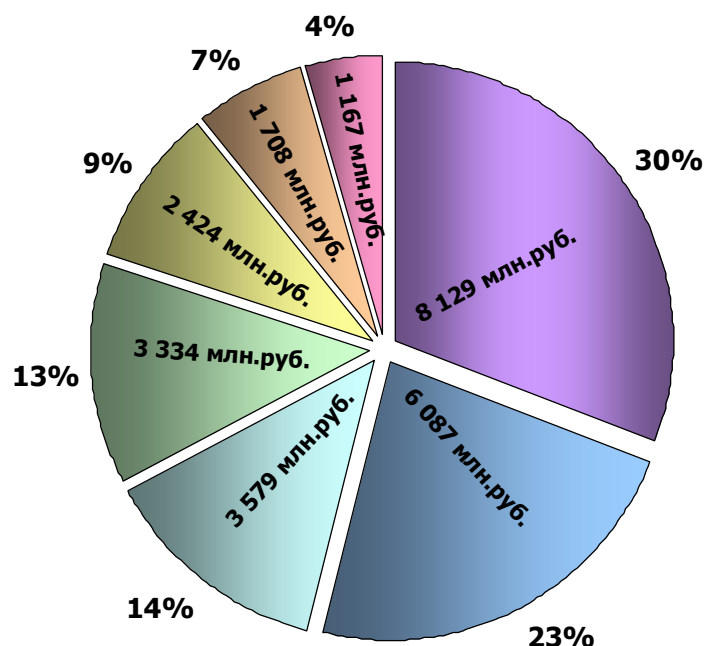


\*Оценочно, без учета закладных, находящихся на балансах ЗПИФов. Помимо этого, в расчет не включены сделки купли-продажи закладных, которые совершаются между банками с целью последующей перепродажи.



## Доли рефинансированных закладных при участии АИЖК в разрезе регионов за 2008 год

## Прогноз АИЖК по рефинансированию закладных в разрезе регионов на 2009 год



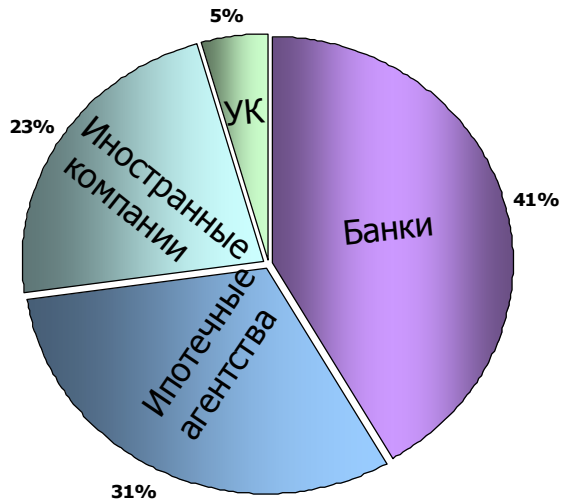
**Всего в 2008 году рефинансировано кредитов 2 6 662 шт. на общую сумму 26 427 млн. рублей**

**Суммарный объём рефинансирования ипотечных кредитов в 2009 году составит 29 564 млн. рублей**

Накопленный объем непогашенной задолженности по всем ранее выданным в России ипотечным жилищным кредитам на конец 3 кв. 2008 года оценивается в **206 млрд руб.** что означает, что доля такой задолженности к **ВВП** равна **0,3%**. Для стран **Восточной Европы** этот показатель, характеризующий степень развитости ипотечного рынка в целом и развития рынка долгосрочного капитала в частности, уже сегодня составляет от **8** до **14%**, а для **развитых стран** – от **50** до **200%**.

В этом смысле, для того чтобы уменьшить непогашенную задолженность по ипотечным жилищным кредитам, государству следует взять на себя лидирующую роль в формировании механизма рефинансирования ипотечных кредитов, задействовав внутренние источники долгосрочного финансирования, такие, как средства **Пенсионного Фонда РФ, Фонда национального благосостояния, средства негосударственных пенсионных фондов, страховых резервов.** Инвестирование средств долгосрочных источников финансирования в ипотечные ценные бумаги позволит, с одной стороны, интенсифицировать процесс увеличения сроков обращения ипотечных ценных бумаг, с другой – сократить государственные расходы на обслуживание внутреннего долга, увеличить доходность по пенсионным накоплениям, а так же поддерживать на должном уровне финансовую устойчивость **АИЖК**, что в целом будет способствовать повышению надежности инвестиций в ипотеку всех классов инвесторов.

## Доли вторичных источников рефинансирования ипотечных кредитов в 2008 году



- ① Договор об ипотеке;
- ② Договор страхования и оценки заложенного жилья;
- ③ Договор купли-продажи жилья или договор подряда;
- ④ Генеральное соглашение кредитора и Банка-оригинатора (mortgage bonds issuer, MBI), договора переуступки прав требований по ипотечным кредитам;
- ⑤ Выкуп сформированного пула закладных;
- ⑥а Договор о порядке осуществления операций с ценными бумагами;
- ⑥б Залог пула консорциуму западных банков, получение долгосрочного кредита.
- ⑦ Выпуск облигаций MBS – (mortgage-back securities–трансграничная секьюритизация);
- ⑧ Получение дохода от размещения облигаций;
- ⑨ Выкуп собственных облигаций, выплата купона, погашение облигационного займа.

## Трансграничная схема рефинансирования ипотеки с участием Банков-оригинаторов до кризиса

