Сергей ГОРДЕЙКО,
кандидат технических наук, главный эксперт, ООО «РУСИПОТЕКА»

Отложенная рыночная секьюритизация

Два года назад в выпуске «Энциклопедии российской секьюритизации» за 2021 год был проведен анализ перспектив секьюритизации [1], которые были названы парадоксальными.

Было высказано предположение, что рост общего объема ипотечного кредитования, увеличение профессионализма ипотечных кредиторов должны приводить к скачкообразному росту выпуска ИЦБ. В то же время такой потенциал не реализуется за счет сложившейся структуры и особенностей ипотечного бизнеса.

Указанные обстоятельства позволили сделать предположение о парадоксальных перспективах развития секьюритизации. Сутью парадокса является отсутствие массового использования секьюритизации для обеспечения рефинансирования ипотечных кредиторов за редким и специфическим исключением.

Вывод, сделанный по итогам 2020 года, в данный момент выглядит умеренно-оптимистичным.

В 2020 году объем секьюритизации составлял 374.2 млрд рублей, в 2022 году — 399.1 млрд рублей. Что касается кредитного портфеля, выросшего за два года с уровня 9.376 трлн рублей до 13.842 трлн рублей, то очевидно падение доли секьюритизированных кредитов.

Только один из 16 выпусков ИЦБ в 2022 году обошелся без ипотечного агента ДОМ.РФ.

ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ В 2022 ГОДУ

Первая особенность — низкие средневзвешенные процентные ставки по выданным кредитам.

Несмотря на все колебания ключевой ставки ежемесячные средневзвешенные ставки находятся на низком уровне.

Указанные в Таблице 1 ставки показывают низкий общий потенциал доходности ИЦБ, которые будут выпускаться из сформированного кредитного портфеля. Средневзвешенные ставки подразумевают, что может найтись часть кредитного портфеля с более высокими процентными ставками.

Таблица 1
Средневзвешенные ставки по выданным кредитам в 2022 году
Источники:
Банк России, АО «ДОМ.РФ»

Месяц	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Все кредиты, %	7.87	8.10	8.05	7.64	6.17	6.36	6.67	6.67	6.71	7.38	7.11	6.65
Кредиты под залог прав требования, %	5.93	5.94	5.54	5.59	3.81	3.74	3.73	3.59	3.49	3.68	3.55	3.50
Льготные кредиты, %	4.32	4.28	4.66	5.23	3.83	3.57	3.46	3.42	3.41	3.72	3.53	3.05

В декабре индекс Русипотеки, измеряющий ставки предложения, показал следующие значения:

- для кредитов на вторичном рынке — 11.23%,
- для кредитов на первичном рынке — 11.68%,
- для кредитов на рефинансирование — 11.25%.

Очевидно, что практический интерес для секьюритизации представляют только кредиты, связанные со вторичным рынком, потому что на первичном рынке высока доля льготных кредитов.

Вторая особенность — высокая доля низкодоходных кредитов в структуре выдачи.

Проанализируем данные о выданных ипотечных кредитах по аналогии с Таблицей 1. Главные интерес подставляют не сколько абсолютные, сколько относительные показатели (Таблица 2).

В категорию льготных кредитов входят только кредиты, в которых функцию оператора программ выполняет АО «ДОМ.РФ» (льготная ипотека на новостройки, семейная ипотека, ИТ-ипотека, дальневосточная ипотека). Не учтены военная ипотека, сельская ипотека, региональные программы, дающие несоизмеримо меньшие результаты, не оказывающие существенного влияния на структуру выдачи кредитов.

Часть льготных кредитов выдается на приобретение вчерашних новостроек по договору купли-продажи. Соотнесение льготных кредитов к кредитам под залог прав требования некорректно.

В 2022 году среди выданных кредитов присутствует часть особо низкодоходных кредитов со ставками ниже средних ставок по льготным программам. Среди них могут встретиться и кредиты со ставкой около 1% годовых. Это следствие развития совместных программ банков и застройщиков.

В данный момент АО «ДОМ.РФ» постоянно публикует официальную статистику по размеру первоначального взноса по льготным программам. Средний размер собственных средств по всем льготным программам в 2022 году составил 22.32%.

По состоянию на начало 2023 года, 24.5% кредитного портфеля составляют кредиты под залог прав требования. Учитывая продолжительный период действия льготных программ, можно предположить, что большую часть этого портфеля составляют низкодоходные кредиты.

Кроме объективных факторов, характеризующих результаты ипотечного кредитования, сложились и субъективные. К ним можно отнести психологическую зависимость рынка от наличия льготных программ.

Также 2022 год продемонстрировал умение и желание бизнеса адаптироваться к сложным социально-экономическим условиям. Отметим несколько примеров.

Таблица 2
Структура выдачи ипотечных кредитов в 2022 году
Источники:
Банк России, АО «ДОМ.РФ»

	Сумма выданных кредитов, млн рублей	Доля по сумме от всех кредитов, %	Количество выданных кредитов	Доля по количеству от всех кредитов, %
Все кредиты	4 813 198	100	1 327 256	100
Кредиты под залог прав требования	2 063 380	42.87	409 888	30.88
Льготные кредиты	1 841 610	38.26	403 070	30.37

		I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
Соотношение объемов досрочно погашенных ИЖК (прав требования по ИЖК) и предоставленных ИЖК	2019	42.2	40.5	41.0	42.3
	2020	48.9	50.9	41.5	42.6
	2021	44.1	37.1	40.5	34.7
	2022	36.8	58.5	29.3	30.6

Таблица 3
Динамика досрочного гашения
Источник: Банк России

Во-первых, реакция на снижение доступности приобретения жилья, на которую застройщики и банки отреагировали существенной интенсификацией совместных программ с пониженной ставкой кредитования, так называемых субсидированных программ. Несмотря на некоторое удорожание квартир по таким программам суммарная выгода для человека, приобретающего жилье для продолжительного проживания, сделала эти программы востребованными и успешными.

Во-вторых, по льготным программам большинство банков предлагали и предлагают ставку кредитования ниже нормативной. Например, не 7%, а 6.5% по программе льготной ипотеки на покупку новостроек.

В-третьих, после того как Банк России провел активную борьбу с субсидированными кредитами, влияющими на ставку кредитования, стали возникать разнообразные бизнес-инициативы по облегчению первоначального взноса.

Другими словами, за доступность ипотечных кредитов борется на только государство, но и бизнес. Для нашего исследования это означает высокую долю нестандартных кредитов для целей секьюритизации.

Третья особенность — стабильное поведение кредитных портфелей.

Доля просроченной задолженности по всем ипотечным кредитам в течение года снизилась до 0.4%, а по кредитам на приобретение новостроек — до 0.15%.

Досрочное гашение остается на традиционно высоком уровне (Таблица 3).

Четвертая особенность — хорошие результаты для года перманентного кризиса.

Кредитный портфель вырос на 17.6%. Выдача в денежном выражении уменьшилась на 15.5%, а в количественном выражении уменьшилась на 30.5%.

Для сравнения: в 2015 году кредитный портфель вырос на 12.9%. Выдача в денежном выражении уменьшилась на 35%, а в количественном выражении уменьшилась на 31.7%.

Вывод по итогам 2022 года. Ипотечное кредитование сохранило свое влияние на социально-экономическое развитие страны. Наличие большой части низкодоходных кредитов отрицательно влияет на перспективы секьюритизации, но не мешает поддержке строительного рынка с его высоким мультипликативным положительным эффектом.

ПЕРСПЕКТИВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ В 2023 ГОДУ

В 2023 году сохранятся следующие факторы влияния на ипотечный бизнес:

- неустойчивое социально-экономическое развитие;
- жесткий контроль Банка России за рисками;
- мастерство участников рынка по развитию ипотечного кредитования в неблагоприятных условиях;
- сохранение и развитие государственных льготных ипотечных программ.

Несмотря на все трудности рост кредитного портфеля сохранится, а неравномерность доходности уменьшится из-за сокращения субсидированных кредитов. Ипотечный рынок сможет сохранить потенциал для быстрого роста при изменении экономической обстановки.

Опасения Банка России из-за повышенного риска от субсидированных кредитов с большой долей вероятности не найдут практического подтверждения. Многолетний опыт отечественной ипотеки выявил взаимосвязанные объ-

ективные и субъективные особенности поведения заемщиков, купивших новостройки, в том числе:

• низкий процент дефолтов. Кредиты обслуживаются даже при возникновении проблем у застройщиков;

• у покупателей зачастую есть другое постоянное или временное жилье;

• покупка новостройки планируется и не проводится как срочная сделка обмена на вторичном рынке;

• квартиры, приобретаемые в личных целях, представляют интерес как объект решения жилищных вопросов, при котором рыночная стоимость играет второстепенную роль.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ипотечном кредитовании сохраняется высокая зависимость от различных программ с нерыночной ставкой. Низкая процентная доходность по таким кредитам не является привлекательной для инвесторов.

Социально-экономическое положение и продолжающееся действие льготных программ не способствуют структурным изменениям в кредитном портфеле.

Перспективы массовой рыночной секьюритизации в ближайшие два года отсутствуют.

Превалирование одного вида секьюритизации и нерыночное размещение сохраняются, и вряд ли эти соотношения изменятся.

Несмотря на указанные сложности, продолжится рост кредитного портфеля.

На большом кредитном портфеле можно найти сегменты однородных кредитов, которые обеспечивают самый распространенный вид секьюритизации через ипотечных агентов «ДОМ.РФ». В то же время может восстановиться интерес к многотраншевой секьюритизации, которая может сыграть роль компенсатора неравномерной доходности кредитного портфеля.

Литература

1. Гордейко С. Г. Парадоксальные перспективы секьюритизации ипотечных кредитов // Энциклопедия российской секьюритизации. М., 2021. С. 85–87.