Сергей ГОРДЕЙКО,
руководитель
аналитического центра,
ООО «РУСИПОТЕКА»

Альберт ИППОЛИТОВ,
генеральный директор,
ООО «РУСИПОТЕКА»

Внутренние резервы для развития системы ипотечного жилищного кредитования

В 2015 г. ипотечное кредитование в России сократилось на 35% по сравнению с 2014 г. Это значительно меньше, чем в 2009 г., когда падение в секторе составило 77%. Благодаря помощи государства и набранной ранее мощности ипотека оказалась довольно устойчивой. Нынешний этап в развитии ипотечного кредитования можно назвать переломным. Пришло время отказаться от восприятия ипотеки только как одной из мер обеспечения доступности жилья. Ипотечный бизнес как комплексный финансовый механизм может стать катализатором развития всей экономики страны. Но для развития ипотечного жилищного кредитования исключительно за счет внутренних ресурсов нужно соблюдение ряда условий.

ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ КАК СИСТЕМА

У ипотечного бизнеса есть потенциал стать локомотивом развития страны. В этом развитии все стороны достигают своих целей. (см. Таблицы 1, 2).

Структуру ипотечного бизнеса можно представить в виде универсальной схемы, в которой стрелками показано движение финансов (см. Рисунок 2). Важнейшим условием сбалансированности системы является принцип обратной связи, который реализуется через процесс рефинансирования или замену коротких инвестиций длинными.

ОБЪЕМЫ ИПОТЕЧНОГО БИЗНЕСА И СВЯЗЬ С ЭКОНОМИКОЙ

Задолженность по ипотечным жилищным кредитам составляла на 1 ноября 2015 г. 3 787 070 млн руб. Вся задолжен-

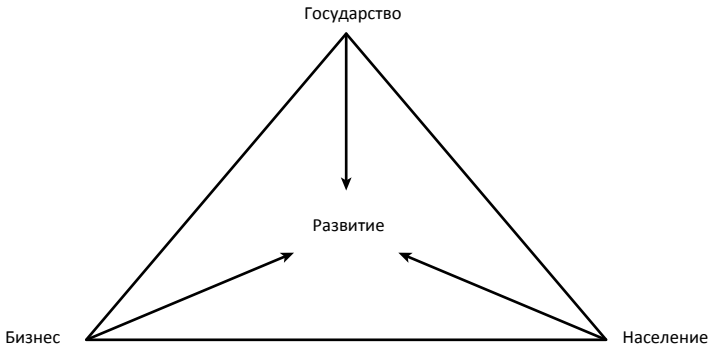


Рисунок 1
Цели ипотечного бизнеса как системы

ность физлиц равна 10 674 254 руб. Ипотечный кредитный портфель составляет 35% от розничного и 13% от общего кредитного портфеля юридических и физических лиц. Кредитный портфель характеризует доходную базу коммерческих банков и показывает перспективу для секьюритизации и развития фондового рынка.

В 2014 г. было выдано кредитов на сумму 1 764 126 млн руб., в 2015 г. этот показатель оценивается в 1 150 000 млн руб.

Объем ВВП за январь-сентябрь 2015 г. составил в текущих ценах 53 361.3 млрд руб., а за 2014 г. — 71 406.4 млрд руб. Вклад ипотечного жилищного кредитования в увеличение ВВП определяется мультипликативным эффектом, который имеет следующие составляющие:

1. Заемщики и их платежи. Продолжительное время заемщики тратят значимую часть своего дохода (до 40%) на обслуживание кредита. Подобная нагрузка стимулирует к увеличению семейных доходов, а это произведенные товары и услуги, а так же подоходный налог. Выплаты по кредитам сокращают количество денег на потребление и незначительно тормозят инфляцию, ограничивая спрос.

2. Коммерческие банки. Конвейер выдачи и рефинансирования обеспечивает банкам стабильное финансовое положение, гарантированный доход, капитализацию.

3. Услуги вокруг ипотечной сделки и квартиры. Независимая оценка, страхование, риелторские, нотариальные услуги сопровождают сделку. Переезд в новую квартиру требует транспортных, ремонтных услуг, приобретения мебели, оборудования, инвентаря.

4. Строительная отрасль. Застройщик дает работу субподрядчикам, организациям из смежных отраслей.

По отношению к экономике в целом можно говорить о высокой эффективности частных и государственных инвестиций в ипотечный бизнес для прироста ВВП РФ.

ВЗАИМООТНОШЕНИЯ ГОСУДАРСТВА И ИПОТЕЧНОГО РЫНКА

В 2015 г. в России действовали две антикризисные государственные программы, связанные с ипотечным рынком. Они имели разный успех.

Удачной стала программа субсидирования кредитования новостроек, принятая 13 марта 2015 г. Она утвердила «Правила предостав-

Сфера	Эффекты
Экономика	Рост ВВП за счет: • объема ипотечного бизнеса • мультипликативного влияния на многие отрасли • стабильных финансовых потоков
Социальная сфера	Повышение качества жизни населения: — за счет доступности жилья: • для всех граждан (рыночные условия) • для целевых (социальных) категорий (льготные условия) — за счет комфорта проживания

Таблица 1
Потенциальные эффекты от развития ипотечного бизнеса

Таблица 2
Результаты развития для участников ипотечного бизнеса

Участники	Ожидаемые результаты развития
Государство	• Социальная и политическая стабильность • Экономический рост
Бизнес	• Растущий рынок сбыта товаров и услуг • Стабильное финансирование
Население	• Бездефицитный рынок недвижимости для покупки и аренды • Финансовая доступность • Качество жилья и коммунальных услуг

ления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям и открытому акционерному обществу «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» на возмещение недополученных доходов по выданным (приобретенным) жилищным (ипотечным) кредитам (займам)».

Главной целью программы была поддержка сбыта в системообразующей строительной отрасли. Программа оказалась важной для Минстроя, Минфина и банков. Интересы заказчиков и исполнителей совпали.

Программа позволила удержать ипотечное жилищное кредитование в 2015 г. на уровне 65% от рекордных показателей выдачи 2014 г. Кредитование по программе составило 30% от общего объема ипотеки в 2015 г. За плановый период действия программы до 1 марта 2016 г. она обеспечит население кредитами на сумму свыше 400 млрд руб.

Прогноз годового ввода жилья в 2015 г. оценивается в 75 млн кв. м. Программа субсидирования кредитования новостроек уже по итогам ноября помогла сбыту 8.7 млн кв. м. В строительную отрасль пришли 488 млрд руб., причем 36% составили средства населения.

20 апреля 2015 г. была утверждена вторая программа помощи — «Об основных условиях реализации программы помощи отдельным категориям заемщиков по ипотечным жилищным кредитам (займам), оказавшихся в сложной финансовой ситуации, и увеличении уставного капитала открытого акционерного общества «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию».

Программа обещала помочь с решением жилищного вопроса 22.5 тыс. заемщиков. На деле она так и не заработала. Условия программы оказались настолько жесткими, что не нашлось подходящих заемщиков.

Рисунок 2. Универсальная схема ипотечного бизнеса

7 декабря 2015 г. Правительство утвердило изменения в программу, в результате чего она практически полностью изменилась. Для части рублевых заемщиков получение помощи стало реальным. Но валютные заемщики вряд ли почувствуют эффект от принятых изменений. Валютные кредиты имеют историю, с накопленными выгодами и потерями. Решение проблем валютной ипотеки возможно только при индивидуальном компромиссе со стороны банка и заемщика, при котором учитываются одновременно и прошлые, и будущие интересы сторон.

Механизмом программы является компенсация затрат кредиторов. Программа не ориентирована на конечный результат, которым должна быть минимизация потерь кредитора или заемщика при возможном дефолте, если проведенные мероприятия не помогли.

Антикризисные программы имеют конечный срок действия и влияют не на развитие, а на стабилизацию ситуации в секторе.

Для обсуждаемого развития ипотечного кредитования важна оценка конкурентной среды в ипотечном бизнесе.

Распределение рыночных долей имеет следующие особенности:

- Крупнейший участник занимает 66% рынка. Следующий за ним конкурент имеет рыночную долю в 16%.
- Участники, связанные с государством, имеют доминирующую долю свыше 87%.
- Малое количество (всего шесть) участников, имеющих долю рынка свыше 1%.

С точки зрения конкуренции по объему кредитования ипотечный рынок можно назвать монополизированным узкой группой банков с государственным участием во главе с двумя лидерами.

С точки зрения конкуренции по региональным и продуктовым сегментам оценка несколько иная, и в большинстве случаев у клиентов есть выбор.

- Все банки из государственной группы конкурируют между собой.
- В отдельных регионах и продуктовых сегментах с участниками из указанной группы успешно конкурируют другие кредиторы.

Чтобы конкуренция двигала рынок и помогала повысить доступность ипотечного кредитования, должны быть соблюдены три условия:

- Каждый клиент по любому кредитному продукту должен иметь выбор из минимум пяти кредитных программ.
- Необходимо усиление конкуренции за счет перераспределения долей рынка между участниками, при котором доли свыше 10% рынка будут иметь несколько банков. На практике это означает, что кто-то должен вырасти за счет других.
- Для конкуренции не имеет значения, кто является собственником банков-кредиторов. Важно только количество конкурирующих предложений и распределение рыночных долей среди участников.

На реализацию этих условий могут повлиять следующие события:

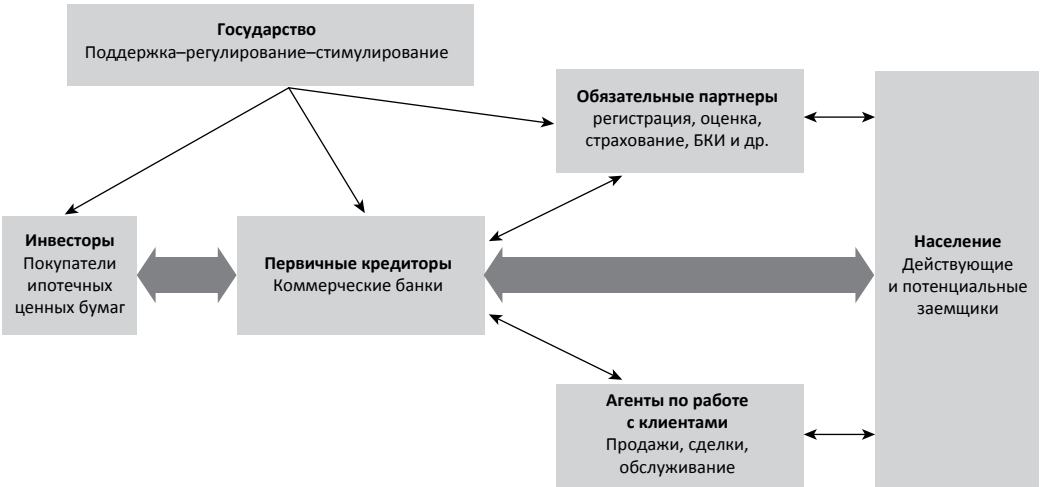
1. Слияния, поглощения и иные интеграционные процессы в банковской среде, которые приводят к укрупнению банков, увеличению их капитала и расширению филиальной сети.
2. Совершенствование технологий ипотечного кредитования, позволяющее наращивать объемы кредитования с существенным опережением сопутствующего роста издержек.
3. Расширение возможностей финансирования и рефинансирования ипотечных кредитных портфелей в таких объемах и по таким ставкам, которые обеспечивают рост рынка.
4. Доступ всех участников рынка независимо от их размера и форм собственности к соответствующим финансовым ресурсам.

Структура ипотечного рынка будет упрощаться (см. Рисунок 3). Для этого есть ряд предпосылок, в том числе планы АИЖК по сворачиванию розничного бизнеса и постепенное сокращение деятельности ипотечных компаний.

Роль государства в развитии ипотеки можно сформулировать в трех положениях:

1. Главную практическую работу всегда делает рынок, а не государство.
2. Постоянное влияние государства на рынок и результаты его функционирования обеспечиваются триадой «Поддержка-регулирование-стимулирование».
3. Прямое участие государственных организаций в кредитовании (пример

Рисунок 3. **Схема ипотечного рынка**



АИЖК) в определенные периоды играет положительную роль, но должно ограничиваться долей рынка 20%.

Государство напрямую участвует в кредитовании через АИЖК, которое выкупает закладные у других участников рынка. Доля АИЖК по выкупу кредитов в общем объеме выдачи снижается (см. Таблицу 3). В соответствии с новой стратегией, в 2016 г. АИЖК полностью прекратит выкуп закладных.

Ипотечный рынок имеет не только социально-экономическое, но и важное политическое значение. Правительство, уходя от прямого влияния на ипотечное кредитование, все равно будет вынуждено продолжать работу в этом направлении, но значительно более сложными методами, которые требуют системности, долгосрочности и последовательности применения.

Основные участники рынка, включая банки с государственным участием, решают множество задач и работают на прибыль акционеров, что не всегда совпадает с целью правительства по увеличению доступности жилья для населения. В кризис коммерческие банки начинают сокращать издержки и ужесточать риск-модели, что приводит к неравномерному сокращению ипотечного кредитования в отдельных регионах и клиентских сегментах вплоть до приостановки работы. Поэтому в 2009 г. доля АИЖК резко выросла.

При постоянном экономическом росте ипотечный бизнес планомерно охватит все регионы и категории клиентов. Если роста не будет или он окажется недостаточным, в ситуацию более активно вмешается государство с триадой «Поддержка-регулирование-стимулирование».

Регулирование главным образом заключается в правовой и нормативной поддержке рынка.

Стимулирование реализуется через управление развитием рынка в целом и его отдельных направлений.

Поддержка обеспечивает развитие ипотечного рынка в те моменты, когда рыночные инструменты не работают.

Эффективное использование внутренних резервов для развития ипотеки воз-

Таблица 3. **Доля АИЖК на ипотечном рынке**

Год	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Доля АИЖК на ипотечном рынке, %	19.02	10.68	4.38	22.03	14.90	7.20	5.91	3.69	2.85

можно только при соблюдении трех условий (см. Рисунок 4):

- постоянная конкуренция,
- технологическая революция,
- стабильное рефинансирование.

Государство и участники рынка дополняют друг друга, обеспечивая внутреннее развитие ипотечного кредитования (см. Таблицу 4).

ТЕХНОЛОГИИ — ОСНОВА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИПОТЕЧНЫХ ПРОЕКТОВ

Технологии влияют на издержки, удобство продаж и обслуживания. Технологии — одновременно и основа для развития ипотечного бизнеса, и поле для конкуренции.

Источники снижения затрат можно искать в схеме «Документы – наличные деньги – физическое присутствие банка». Ипотечное кредитование должно превратиться в бездокументарный безналичный дистанционный бизнес.

Что нужно для улучшения эффективности:

1. Дистанционное одобрение заемщиков.
2. Дистанционное проведение ипотечных сделок.
3. Бездокументарные архивы.
4. Дистанционное обслуживание кредита.

Кардинально изменить технологии ипотечного бизнеса можно в течение двух лет при самом неблагоприятном стечении обстоятельств, к которым относятся только управленческие проблемы, в том числе на уровне органов государственной власти, и недостаточное проявление воли.

Инвестиции окупятся, так как увеличат скорость ипотечного локомотива, а следовательно, и доступность жилья, а также рост ВВП.

РЕФИНАНСИРОВАНИЕ — ОСНОВА ДОСТУПНОСТИ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

В краткосрочной перспективе рыночные возможности рефинансирования ипотечного кредитования ограничены. Помощь может прийти от государства и населения.

Объем кредитования в течение пяти лет восстановится и увеличится до 2 трлн руб. годовой выдачи. Допустим, для устойчивого развития ипотечного кредитования физических лиц необходимо ежегодно рефинансировать не менее 50% от выданных кредитов. Получается, что в ближайшее время потребность в рефинансировании составит от 500 млрд руб. до 1 трлн руб. ежегодно.

Средний срок жизни ипотечного кредита — десять лет. Ипотечные ценные бумаги доказали свою надежность при разумном уровне доходности. Допустим, после погашения облигаций с ипотечным покрытием деньги опять вкладываются в ИЦБ. После десяти лет инвестиций сформируется инвестиционная масса, которая в дальнейшем будет работать как вечный двигатель ипотечного локомотива развития экономики. Сумму инвестиций за десять лет можно оценить в 10 трлн руб.

Рисунок 4
Влияние государственной поддержки на рынок ипотеки

Таблица 4. Роли при формировании условий развития ипотечного бизнеса

Участники	Конкуренция	Технологии	Рефинансирование
Государство	Обеспечение всем участникам рынка одинакового доступа к государственным информационным и финансовым ресурсам.	Последовательный отказ от бумажных технологий взаимодействия с государством. Отказ от традиций недоверия (бумажные досье и пр.). Инвестиции в технологии дистанционного оказания всех государственных услуг. Предоставление банкам доступа к информации о клиентах государственных органов.	Поддержка процедур выпуска ИЦБ. Поддержка отечественной инфраструктуры для выпуска ИЦБ. Создание для ИЦБ режима наибольшего благоприятствования (оценка рисков, налогообложение, нормативы). Привлечение в ИЦБ средств населения. Выкуп ИЦБ в период недостаточности средств у инвесторов и населения.
Участники рынка	Продажа наиболее подходящих для клиентов ипотечных продуктов без ограничений по объектам, географии и пр. Выстраивание с клиентами долгосрочных взаимоотношений.	Инвестиции во внедрение дистанционных технологий работы с государственными органами, клиентами, партнерами.	Стандартизация ипотечных проектов. Для универсальных банков — создание нескольких кредитных портфелей с различным соотношением риска и дохода. Создание конвейера: кредит — облигация с ипотечным покрытием. Создание технологий продажи ИЦБ физическим лицам.
Главные факторы, влияющие на развитие ипотечного кредитования	Разработка кредитных продуктов для всех категорий населения. Кредитование на всей территории РФ. Снижение ставки кредитования. Рост объемов кредитования.	Уменьшение издержек ипотечного бизнеса. Увеличение скорости закрытия ипотечных сделок. Рост территориальной доступности ипотечных продуктов. Снижение ставки кредитования. Рост объемов кредитования.	Стандартизация ипотечного кредитования. Стандартизация ИЦБ. Формирование постоянного и понятного для фондового рынка класса активов. Создание вторичного рынка ИЦБ. Привлечение средств инвесторов и населения. Обеспечение финансовой устойчивости кредиторов. Снижение ставки кредитования. Рост объемов кредитования.

Можно выделить три основных типа инвесторов:

- население,
- государственные институты,
- институциональные инвесторы.

Средства населения — существенный ресурс. Вклады на 1 ноября 2015 г. составляли 21 258 326 млн руб. За десять месяцев прирост составил 2 575 249 млн руб.

Можно сделать два предположения:

- У населения имеются сбережения в наличной форме на сумму более 5 трлн руб.
- Интерес к недвижимости как форме сбережения может быть реализован не только через покупку материального объекта, но и через инвестиции в связанную с недвижимостью ценную бумагу.

Условия роста привлекательности ИЦБ для физических лиц:

- сокращение сроков обращения (отпугивает дата окончания действия последнего кредитного договора, которая может быть отложена на 30 лет);
- возможность приобретать незначительные объемы бумаг, доступные для ежемесячных накоплений;
- возможность продать облигации при необходимости;
- возможность использовать облигации в качестве первоначального взноса при получении ипотечного кредита;
- наличие привычного для населения сервиса: покупка бумаг через личный кабинет в интернет-банке и т.д.

В настоящий момент у населения нет возможности приобретать ипотечные облигации. Но за триллионы рублей, находящиеся у населения, стоит побороться. При этом инвестиции в изменение технологий рынка ИЦБ однократные, а привлечение у населения первых 500 млрд руб. в ипотечный бизнес окупит все усилия.

Институциональные инвесторы на рынке ИЦБ появятся с началом экономического роста или в том случае, если возникнет потребность разместить средства в инструмент с такой надежностью и доходностью, как у ИЦБ.

На рост привлекательности инвестиций в ипотечные облигации у населения могут повлиять следующие обстоятельства:

• технологическая перестройка рынка ИЦБ;

• связь между финансовой и жилищной инвестицией, которая может поддерживаться тарифной политикой: использование облигаций в качестве первоначального взноса выгоднее, чем превращение в наличные;

• социальная реклама и пропаганда, включая соединение патриотических и личных мотивов (локомотив развития экономики и комфортное жилье).

До появления массового частного инвестора на рынке ИЦБ основная нагрузка по рефинансированию ложится на государство. При этом можно отойти от программ субсидирования процентных ставок, реструктуризации кредитов и других способов ручного управления. Альтернативой является регулирование через рефинансирование кредитов с заданными параметрами. Предлагаемый подход позволяет заменить государственного инвестора на частного без изменения схем работы и нормативной базы.

Покажем связь трех политик и ипотечного кредитования (см. Таблицу 5) для иллюстрации целесообразности государственных вложений в ИЦБ. Допустим, в ближайшие три года для развития рынка ипотеки ставка кредитования должна быть не выше 12%, банки работают с маржой 3%, ипотечные ценные бумаги дают инвестору доход в размере 9%.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Обеспечить развитие ипотечного бизнеса за счет внутренних резервов можно при выполнении ряда условий:

1. Признание, что развитие ипотечного бизнеса — важный системообразующий бизнес, стимулирующий общее экономическое развитие и решающий социальные и жилищные вопросы.

2. Поддержка рынка в ближайшие три года через прямой выкуп государством ипотечных ценных бумаг с пониманием, что это возвратные инвестиции с повышенной доходностью за счет мультипликативного эффекта.

3. Привлечение средств населения в ипотечный бизнес.

4. Поддержка развития за счет повышения конкуренции, технологий и рефинансирования.

5. Целенаправленная работа государства по стимулированию, поддержке, регулированию.

Таблица 5. Польза ипотечного кредитования для реализации государственных политик

Политика	Преимущества поддержки ипотечного кредитования	Особенности поддержки через выкуп ипотечных ценных бумаг
Экономическая	1. Очевидность прямого эффекта в виде дохода в 9%. 2. Мультипликативный эффект на экономику, увеличивающий прямой эффект на несколько процентных пунктов. 3. Отрасли, связанные с ипотечным кредитованием, тянут за собой партнеров.	1. Надежность и прогнозируемость возврата инвестиций. 2. Процедурная простота участия в выкупе ИЦБ, т.к. бумаги не готовятся специально для государства, а выпускаются по общим стандартам. 3. Гибкость регулирования объема участия в выкупе ИЦБ. 4. Доход от ИЦБ с учетом мультипликатора превышает доход от других государственных вложений.
Социальная	1.Помощь особым категориям граждан через формирование отдельного конвейера кредитования и рефинансирования. 2. Дополнительная помощь при объединении различных госпрограмм. 3. Обеспечение стабильности и поддержки на выборах.	1. Регулирование условий кредитования через требования к ИЦБ (ставки, объекты, категории заемщиков).
Жилищная	1. Создание условий для обеспечения граждан комфортным жильем. 2. Возможность комплексного использования ипотечного бизнеса (арендное жилье, строительные сбережения, ипотечное кредитование, капитальный ремонт) для обеспечения комфортными условиями проживания. 3. Поддержка трудовой миграции населения без потери комфорта проживания и с понятной перспективой приобретения собственного жилья. 4. Обеспечение политической стабильности в обществе за счет общей положительной динамики.	1. Регулирование доступности жилья через условия выкупа ИЦБ. 2. Привлечение средств населения в ипотечный бизнес. 3. Поддержка других видов ипотечного бизнеса (арендное жилье, капитальный ремонт).