ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
РОССИЙСКОЙ
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ
2018

# Мировой опыт секьюритизационных сделок

**Энди САУС,**
управляющий директор,
S&P Global Ratings

**Даррел УИЛЕР,**
управляющий директор,
S&P Global Ratings

# Мировой рынок сделок структурированного финансирования в 2018 году: в ожидании стабильности

**С начала 2018 года ситуация в мировой экономике, судя по всему, способствует повышению значимости структурированного финансирования для мировой экономики. Учитывая этот фактор, объем мирового выпуска инструментов структурированного финансирования может составить приблизительно $1 трлн. Таким образом на рынке сохранится тенденция, которая отмечалась в 2017 году, когда объем выпуска ценных бумаг структурированного финансирования увеличился на 39% по сравнению с 2016 годом и составил (в эквиваленте) $930 млрд. Эта динамика поддерживалась ожиданиями роста ВВП в США на 3% по сравнению с предыдущим годом, а также роста ВВП не менее чем на 2% в Канаде и большинстве стран Европы.**

## ИДЕАЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ 2017 ГОДА ДОЛЖНЫ СОХРАНИТЬСЯ

В 2017 году на фоне относительно низких процентных ставок экономический рост как на развитых, так и на развивающихся рынках обусловил рост кредитования на мировых рынках, который, в свою очередь, привел к увеличению объема эмиссии структурированных выпусков (см. Таблицу 1). По нашим прогнозам, эта тенденция сохранится и в 2018 году.

Объем эмиссии в США увеличился на 37% в 2017 году. Объем выпуска ценных бумаг, обеспеченных автокредитами, вырос всего на 5%, объем эмиссии CMBS (commercial mortgage-backed securities — ценные бумаги, обеспеченные коммерческой ипотекой) — на 22%, при этом повышенная активность отмечалась в нескольких секторах, и мы ожидаем, что они останутся лидерами и в 2018 году:

**Таблица 1. Эмиссия ценных бумаг структурированного финансирования в мире**

| | 2015 | 2016 | 2017 (год полностью) | 2016 vs 2017, % изменения | 2018 (прогноз) |
|---|---|---|---|---|---|
| Американские ABS | 183 | 191 | 229 | 20 | 225–250 |
| Автокредиты / лизинг / аренда автомобилей | 89 | 85 | 89 | 5 | 95 |
| Поступления по кредитным картам | 25 | 35 | 47 | 34 | 40–50 |
| Студенческие кредиты | 14 | 13 | 15 | 15 | 15–20 |
| Оборудование / транспортные средства / целевое кредитование под залог продаваемых товаров | 25 | 24 | 32 | 33 | 30–35 |
| Другие ABS (потребительские кредиты, мобильные телефоны) | 31 | 35 | 46 | 31 | 45–50 |
| Американские CMBS | 101 | 76 | 93 | 22 | 85 |
| SASB | 32 | 21 | 35 | 67 | 30 |
| Американские CLO | 98 | 72 | 118 | 64 | 110 |
| RMBS, связанные с американскими | 54 | 34 | 70 | 106 | 80–100 |
| **США — СОВОКУПНЫЙ ОБЪЕМ** | **436** | **372** | **510** | **37** | **500–545** |
| **Канада, млрд канадских долларов** | **15** | **18** | **20** | **11** | **20–22** |
| Европа, млрд евро | 77 | 81 | 82 | 3 | 80–90 |
| Китай | 97 | 116 | 220 | 90 | 240 |
| Япония | 38 | 53 | 48 | (9) | 48–52 |
| Австралия | 24 | 17 | 36 | 112 | 40 |
| **Латинская Америка** | **11** | **12** | **15** | **25** | **19–25** |
| **ПРИБЛИЗИТЕЛЬНЫЙ ОБЩИЙ ОБЪЕМ МИРОВОГО РЫНКА[2], $ млрд** | **701** | **667** | **930** | **39** | **947–1014** |

[1] Все показатели даны в эквиваленте долларов США, если не указано иное.

[2] Приблизительный общий объем мирового рынка отражает корректировку на величину некоторых трансграничных сделок, которые учитывались и в долларах США, и в канадских долларах. ABS — ценные бумаги, обеспеченные активами. CMBS — ценные бумаги, обеспеченные коммерческой ипотекой. SASB — один заемщик — один актив. CLO — облигации, обеспеченные кредитами. RMBS — ценные бумаги, обеспеченные жилищной ипотекой.

• рынки облигаций, обеспеченных кредитами (collaterized loan obligations — CLO), успешно привлекали фондирование, предусматривающее удержание риска, обеспечив более 60% совокупного роста эмиссии в 2017 году. Мы прогнозируем небольшую положительную динамику в текущем году, однако объем выпуска в этом сегменте должен достичь уровня насыщения в 2018 году;

• оригинаторы RMBS (residential mortgage-backed securities — ценные бумаги, обеспеченные жилищной ипотекой) также успешно освоили требования по удержанию риска и увеличили объем эмиссии более чем на $30 млрд (на 106% по сравнению с 2017 годам). RMBS, не имеющие гарантий государственных агентств, использовались недостаточно активно, поэтому могут продемонстрировать высокий рост в 2018 году;

• в связи с увеличением объема потребительского кредитования этот сектор в целом начал более активно использовать инструменты секьюритизации в целях фондирования. Объем эмиссии американских ABS (asset-backed securities — ценные бумаги, обеспеченные активами) продемонстрировал ежегодный прирост на 20% в 2017 году;

• рынок CMBS функционировал в условиях массового наступления сроков погашения ценных бумаг, а более жесткие ценовые условия, которые отмечаются в последнее время, обусловят стабильность объемов эмиссии в 2018 году;

• снижение спредов и стремление получить более высокую доходность является глобальной тенденцией, которая заставляет многих инвесторов сравнивать доходность ABS, выпускаемых в разных странах, и часто выходить на рынок структурированного финансирования США, который предлагает более высокую доходность для таких нетрадиционных продуктов, как ABS, обеспеченные платежами по аренде воздушных судов, контейнеров и целыми бизнес-сделками.

Поскольку инвесторы стремились получить более высокую доходность по сделкам

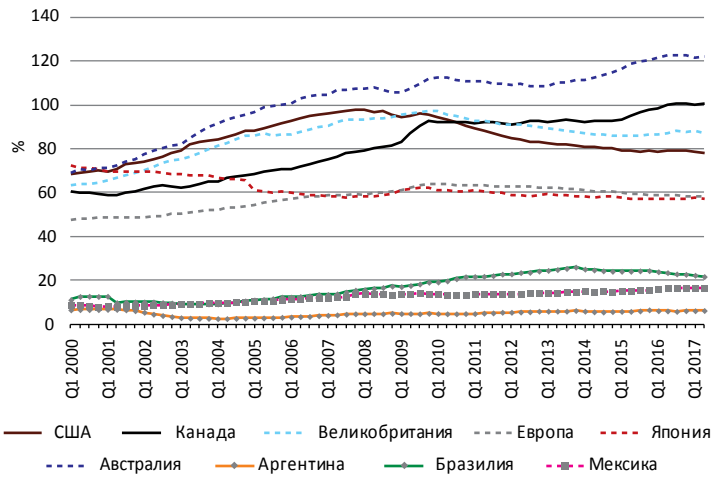



**Рисунок 1**
**Объем кредитов домохозяйствам и НКООДХ* по всем секторам, по рыночной стоимости (% ВВП)**

Источник:
Банк международных расчетов.

* НКООДХ — некоммерческие организации, обслуживающие домохозяйства.

структурированного финансирования на мировом рынке, мы отмечаем повышение интереса к трансграничным инвестициям в коммерческие бумаги, обеспеченные активами (asset-backed commercial paper — ABCP), автокредитами, поступлениями по кредитным картам и жилищной ипотекой. Этот интерес поддерживался оттоком средств с рынков Европы и Азиатско-Тихоокеанского региона на рынки Австралии, Америки, Китая и некоторых европейских регионов. В 2018 году сохранятся некоторые тенденции, отмечавшиеся в 2017 году, а именно:

• международные инвесторы приобретают австралийские ABS, которые, как правило, выкупаются местными инвесторами и используются в операциях свопов, а также канадские ABS, номинированные в долларах США. При этом несколько эмитентов вывели свои пулы обеспечивающих активов в США в целях снижения спредов, которое может быть достигнуто в тех случаях, когда облигации предлагаются в долларах США. Результатом этих трансграничных потоков инвестиций и размещения выпусков облигаций является рост числа выпусков ценных бумаг в Австралии, Канаде и Китае в 2018 году (см. Таблицу 1);

• отмечающееся в последнее время восстановление экономических показателей в Японии обусловило возобновление роста кредитования, что, как мы ожидаем, приведет к стабилизации или увеличению объема эмиссии в 2018 году;

• хотя в Таблице 1 демонстрируется ограниченный рост европейского рынка инструментов структурированного финансирования, мы прогнозируем возможное повышение его темпов после того, как рынок освоится с новой «простой, прозрачной и сопоставимой» («simple, transparent and standardized» — STS) секьюритизацией в 2018 году. Окончательное введение STS должно обеспечить определенность, которая будет способствовать увеличению объема эмиссии на европейском рынке. Введение STS может даже способствовать эмиссии, не подпадающей под определение «простой, прозрачной и сопоставимой», поскольку инвесторы осознают, что выпуски инструментов структурированного финансирования, не отвечающие определению STS, также имеют сильные кредитные характеристики и спреды, которые являются привлекательными не только для банков, но и для других инвесторов.

Все эти позитивные факторы определили прогнозируемый нами объем выпуска инструментов структурированного финансирования на мировом рынке в 2018 году, который составляет (в эквиваленте) порядка $1 трлн. Тем не менее существуют несколько факторов риска, которые могут оказать негативное влияние на объем эмиссии инструментов структурированного финансирования и показатели кредитов. В частности, Комитет S&P Global Ratings по состоянию рынка кредитования будет

учитывать риски, связанные с возможным возрастанием политики протекционизма в 2018 году в случае начала торговой войны с Китаем или прекращения действия соглашения NAFTA. Если один из этих рисков реализуется, наши экономисты прогнозируют негативные последствия для экономики США в целом и для связанных с нею экономик разных стран: спад составит от 0.5 до 1%. Ожидается, что ни один из этих рисков не обусловит отрицательного роста ВВП в абсолютном выражении на рынках, связанных с США, однако эти риски могут оказать негативное влияние на уровень доверия потребителей и бизнеса, а также обусловить замедление роста общего объема кредитования и эмиссии облигаций.

Глобальные экономические риски актуальны для всех кредитных продуктов, однако группа наших экономистов в настоящее время прогнозирует лишь небольшую вероятность рецессии в 2018 году. Вместе с тем возобновление экономического роста происходит во многих странах, и участники рынка обращают особое внимание на такие показатели, как отношение объема задолженности по потребительским кредитам к объему экономики, которые мы приводим для нескольких мировых рынков на Рисунке 1.

## АМЕРИКАНСКИЕ ABS, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ АВТОКРЕДИТАМИ

Высокий спрос со стороны инвесторов и низкие расходы на эмиссию обусловили в 2017 году рост объема выпуска ABS, обеспеченных автокредитами, и нейтрализовали влияние небольшого снижения объема продаж автотранспортных средств, который составил примерно 17 млн единиц по сравнению с 17.4 млн в 2016 году. Мы полагаем, что в 2018 году объем продаж автомобилей также может несколько сократиться, до 16.9 млн единиц. Как следствие, мы прогнозируем в 2018 году лишь невысокий рост ABS, обеспеченных автокредитами (возможно, на 5%), до $76 млрд. Эта динамика будет обеспечиваться независимыми финансовыми компаниями-оригинаторами, которые пользуются тем, что в последнее время некоторые банки сократили объем выдачи автокредитов. Кроме того, несколько кэптивных финансовых организаций работают с независимыми финансовыми компаниями и приобретают у них субстандартные автокредиты, выданные их дилерами, в рамках программ последовательных выплат (flow-through programs). Эта тенденция набирает силу, и мы, вероятнее всего, будем отмечать увеличение объема этих кредитов на рынке ABS.

По нашему мнению, на показатели залогового обеспечения по-прежнему будут оказывать влияние пониженные уровни возмещения долга после дефолта. Мы ожидаем, что стоимость подержанных автомобилей продолжит снижаться — примерно на 5% в 2018 году, поскольку объем предложения подержанных автомобилей увеличивается

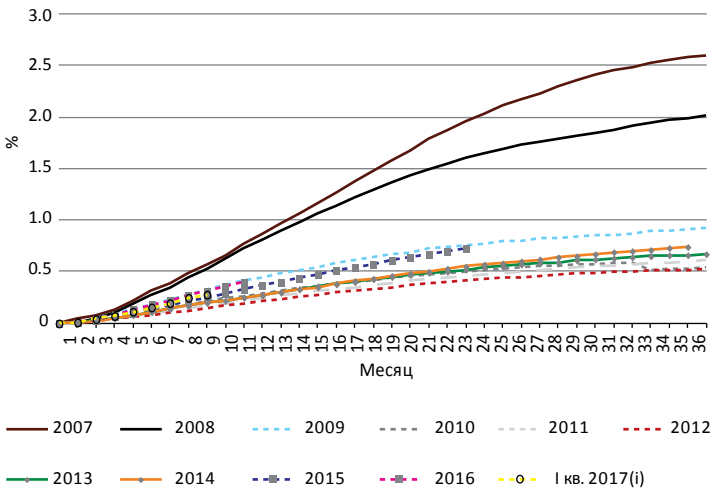



**Рисунок 2**
**Кумулятивные убытки-нетто по поколениям стандартных кредитов**
Источник: Standard & Poor's
(i) До конца ноября 2017 года

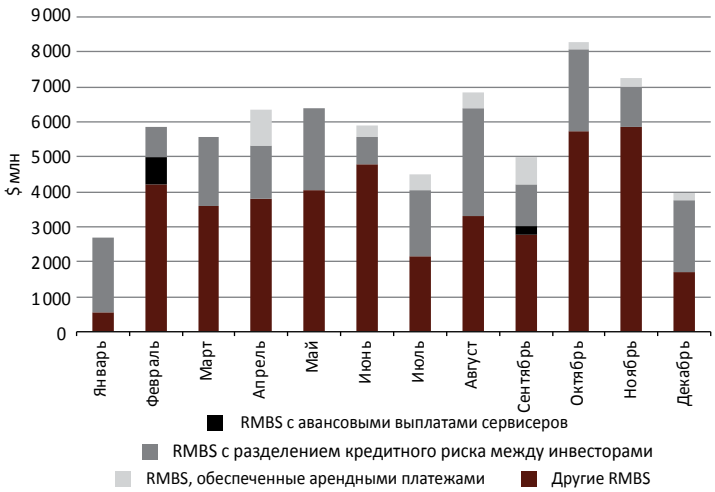



**Рисунок 3**
**Объем эмиссии американских RMBS* в 2017 году**

Источник: Standard & Poor's

* RMBS — ценные бумаги, обеспеченные жилищной ипотекой.

в связи с рекордным числом машин, срок аренды которых истек. Более высокие показатели отношения суммы кредита к стоимости залога (loan-to-value — LTV) в прошлом и сохраняющаяся тенденция к удлинению срока погашения кредитов оказали дополнительное негативное влияние на показатели возмещения долга после дефолта. Несколько кредиторов ужесточили стандарты кредитования, в частности, применяемые ими показатели LTV, а в некоторых случаях и показатели кредитоспособности потенциального заемщика (FICO), и эти меры начинают компенсировать влияние сниженных показателей возмещения долга после дефолта, особенно в сегменте стандартных кредитов. В связи с этим, несмотря на продолжающееся повышение уровней кумулятивных убытков-нетто по сравнению с предыдущим годом в сегменте стандартных кредитов в 2015–2016 годах, за девять месяцев поколение кредитов, выданных в I квартале 2017 года, демонстрировало немного более низкие уровни кумулятивных убытков-нетто по сравнению с 2016 годом (см. Рисунок 2).

В целом многие организации, выдающие стандартные и субстандартные кредиты, ужесточили стандарты андеррайтинга в 2017 году, и мы ожидаем, что некоторые из этих мер будут компенсировать снижение стоимости залога на аукционах и обеспечат стабилизацию кредитных показателей в 2018 году. Этот фактор на фоне типичного снижения уровня задолженности, которое происходит в сегменте ABS, обеспеченных автокредитами, будет определять положительную рейтинговую динамику в 2018 году (в 2017 году мы повысили 322 рейтинга и не понизили ни одного).

## АМЕРИКАНСКИЕ ABS, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯМИ ПО КРЕДИТНЫМ КАРТАМ

Мы ожидаем, что в 2018 году объем новой эмиссии американских ABS, обеспеченных поступлениями по кредитным картам, составит $40–50 млрд, кредитное качество несколько снизится, а рейтинги останутся стабильными.

Несмотря на благоприятную экономическую ситуацию, которая характеризуется небольшим увеличением заработной платы и потребительских расходов благодаря росту реального ВВП и низкому уровню безработицы в 2018 году, мы прогнозируем некоторое ухудшение показателей кредитного качества по кредитным картам на фоне повышения зрелости новых кредитов и увеличения объемов кредитов, выдаваемых заемщикам с более низкими показателями платежеспособности. Мы по-прежнему анализируем сочетание факторов, которые, на наш взгляд, определяют показатели кредитного качества по кредитным картам, в том числе уровень безработицы, уровень расходов домохозяйств на обслуживание и погашение долга и общий

объем задолженности домохозяйств, число заявлений о банкротстве, объем и кредитное качество возобновляемых кредитов, альтернативные варианты кредитования и платежей. В отношении секьюритизированных трастов мы также отслеживаем оценки FICO (Fair Isaac Corporation), повышение зрелости кредитов, кредитные линии и остатки задолженности, а также долю кредитных пулов, которая приходится на заемщиков, оплачивающих минимальный платеж, в сравнении с заемщиками, которые ежемесячно выплачивают весь остаток. Поскольку длительность экономического цикла увеличилась, мы по-прежнему ожидаем постепенного увеличения показателей убытков по банковским картам в ближайшие два года — на уровне около 3-4% в секьюритизированных трастах и на уровне 4–5% в целом по отрасли.

### АМЕРИКАНСКИЕ ABS, ОБЕСПЕЧЕННЫЕ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИМИ КРЕДИТАМИ

В 2017 году банки, выдающие кредиты через свои филиалы, и компании равноправного кредитования (различные P2P-платформы), выдающие кредиты через Интернет, провели сделки секьюритизации общим объемом около $7.2 млрд: из них около 74% приходилось на эмитентов, занимающихся равноправным кредитованием, 26% — на традиционных эмитентов.

В 2017 году показатели кредитов, выдаваемых финансовыми организациями через филиалы, оставались стабильными, уровень убытков по кредитам составлял 6–8%, что соответствует показателям сектора необеспеченных потребительских кредитов за последние 25 лет, несмотря на то что большинство организаций, выдававших кредиты в 1990-х годах, ушли с рынка или объединились с другими компаниями, и в настоящее время на рынке работают новые участники. Тем не менее база заемщиков (имеющих оценки FICO на уровне 600–650) и амортизирующиеся кредиты с фиксированными ставками в целом сохраняются. Это объясняет, почему показатели убытков в данном секторе существенно не изменились по сравнению с предыдущими периодами. По нашим прогнозам, показатели убытков останутся на уровне 6–8% в ближайшие два года, отчасти за счет благоприятной экономической ситуации, которая оказывает позитивное влияние на платежеспособность потребителей, а отчасти в связи с техническим совершенствованием инструментов снижения рисков, успешным приобретением и объединением активов конкурентов, централизацией операционных функций и развитием более эффективных вариантов платежей, в том числе Автоматизированной клиринговой палаты (АКП).

У компаний, занимающихся равноправным кредитованием, менее зрелые кредиты в целом демонстрируют более высокие убытки. Мы предполагаем, что текущие убытки, составляющие в среднем 7–8%, могут увеличиться до 8–10% в будущем году по мере вызревания кредитов. Этот сектор включает разные виды кредитов, и мы будем дифференцировать прогнозы в зависимости от кредитного качества каждого сегмента и сроков погашения кредитов в пулах. В связи с этим мы прогнозируем кумулятивные убытки в размере 2–3% для кредитов сроком погашения 36 месяцев и 5–6% для кредитов сроком погашения 60 месяцев в сегменте стандартных кредитов, а также 12–15% для кредитов сроком погашения 36 месяцев и 20–25% для кредитов сроком погашения 60 месяцев в сегменте субстандартных кредитов. В целом позитивным фактором для показателей сектора является обширный опыт кредитной деятельности в прошлом и в настоящее время, в том числе в условиях репутационной и финансовой нестабильности в 2016 году. Большинство площадок продемонстрировали способность изменять ставки по кредитам, использовать балансы и диверсифицировать источники финансирования, заключать соглашения о резервном сервисном обслуживании, повышать согласованность процентных выплат на протяжении срока кредита, удерживать часть рисков после выдачи кредита и получать часть доходов от кредитов, отраженных в отчетности, дополнительно к комиссионному доходу от проведения операций и комиссий за обслуживание.

### АМЕРИКАНСКИЕ RMBS

В 2017 году рынок ценных бумаг, обеспеченных жилищной ипотекой, не имеющих гарантий государственных агентств (non-agency residential mortgage-backed securities — RMBS), сделал большой шаг вперед: совокупный объем новых эмиссий

составил $70 млрд, что более чем в два раза превышало показатель 2016 года. Рост рынка отмечался не только в традиционных секторах, но и в таких сегментах, как сделки с ценными бумагами, обеспеченными сдаваемыми в аренду однокварти рными жилыми домами (single-family rental — SFR), и сделки с инструментами передачи кредитного риска (credit risk transfer — CRT). Возможно, самой заметной особенностью рынка RMBS было увеличение объема выпусков облигаций, обеспеченных «неквалифицированными» (non-qualified mortgage) ипотечными кредитами, и рост числа оригинаторов подобных выпусков. Мы ожидаем, что в 2018 году объем эмиссии составит $80–100 млрд, а показатели RMBS останутся стабильными.

Кредитование под залог жилой недвижимости продолжает демонстрировать высокие и стабильные кредитные показатели. В нашем портфеле ценных бумаг, находившихся под наблюдением до 2009 года, большинство рейтинговых действий в 2017 году составляли повышения или подтверждения рейтингов (79%), 422 рейтинга были отозваны по просьбе эмитентов. В портфеле после 2008 года мы отмечали высокие или стабильные показатели кредитного качества по большинству сделок. Показатели залогового обеспечения по сделкам с высокой степенью зрелости частично соответствуют показателям сделок до 2009 года, однако более сильные структуры оказались устойчивыми, и негативных изменений рейтингов до настоящего времени не отмечалось.

Влияние налоговой реформы будет вариативным в зависимости от стоимости жилья и может оказать незначительное влияние на недвижимость, которая обычно используется в качестве обеспечения в RMBS. Однако в отношении объектов недвижимости с более высокой стоимостью (свыше $1 млн) наш первоначальный анализ показывает, что из-за потерь по налоговым вычетам свободный денежный поток владельцев недвижимости может сократиться примерно на 0.5–1% от стоимости недвижимости в год, в зависимости от ставок местных налогов.

Хотя потери по налоговым вычетам могут оказать негативное влияние на стоимость жилья, они могут также создать у заемщиков стимулы для досрочного погашения ипотечных кредитов и в конечном счете обусловить снижение общего уровня дефолтов для пулов более крупных кредитов. После введения новых правил S&P Global Ratings будет отслеживать обусловленное ими поведение заемщиков.

### ЕВРОПА: РАДИКАЛЬНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ НЕ ПРОИЗОЙДЕТ

В 2017 году объем размещенных инвесторами европейских структурированных ценных бумаг составил более 80 млрд евро. В нашем базовом сценарии мы ожидаем, что повышение определенности режима регулирования и первые признаки нормализации денежно-кредитной политики могут обусловить сохранение объемов эмиссии на уровне примерно 80–90 млрд евро в 2018 году, несмотря на уменьшение числа и размеров сделок, обеспеченных старыми пулами кредитов, выданных несколько лет назад. Объем выпуска обеспеченных облигаций (covered bonds) в Европе будет отчасти зависеть от того, как эмитенты будут реагировать на предстоящее сокращение дешевого финансирования от центрального банка. Некоторые эмитенты могут возобновить более активную работу с инвесторами по обеспеченным облигациям, однако уменьшение числа досрочных погашений и поэтапное введение новых правил регулирования в отношении санации банков может означать, что в 2018 году многие оригинаторы переориентируются на другие источники фондирования.

Неопределенность в отношении применения регулирования, которая в течение длительного времени сдерживала развитие европейского рынка секьюритизации, наконец стала ослабевать в 2017 году, что может оказать позитивное влияние на объем эмиссии. Новое правило ЕС в отношении секьюритизации (то есть программа STS), а также связанные с ним правила определения риск-весов секьюритизации для расчета достаточности капитала банков, были приняты в качестве законодательных актов. Вместе с тем эти изменения вряд ли обусловят значительное увеличение объемов эмиссии в 2018 году. Многочисленные детали новых правил еще

должны быть окончательно оформлены в виде технических стандартов, после чего они вступят в силу в январе 2019 года, поэтому некоторая неопределенность сохраняется. Кроме того, по-прежнему неясно, как будут учитываться британские сделки после выхода Великобритании из ЕС. Хотя новые правила вряд ли существенно повлияют на повышение спроса со стороны инвесторов в краткосрочной перспективе, они могут создать предпосылки для соответствующих изменений в других регулятивных правилах (например, Solvency II), которые могут в конечном счете обусловить повышение спроса инвесторов и содействовать секьюритизации более долгосрочных активов.

Принимая во внимание улучшение прогноза развития экономики в последнее время, мы ожидаем, что общие кредитные характеристики европейских инструментов структурированного финансирования останутся положительными в 2018 году. Вместе с тем уровень дефолтов, вероятнее всего, останется довольно высоким, как и до 2008 года, однако будет ниже 5% и, таким образом, ниже среднего показателя за длительный период.

Среднее изменение кредитного качества за 12-месячный период для большинства классов активов оставалось положительным в течение как минимум одного года, свидетельствуя о том, что за этот период наши рейтинги инструментов структурированного финансирования в целом повышались (см. Рисунок 4). В дальнейшем число повышений рейтингов может по-прежнему превышать число понижений, при этом ожидаемое нетто-изменение наших рейтингов, присвоенных европейским ценным бумагам структурированного финансирования, в настоящее время является положительным и превышает 1%. (Мы определяем ожидаемое нетто-изменение рейтингов для инструментов структурированного финансирования как долю рейтингов в списке CreditWatch с позитивными ожиданиями минус доля рейтингов в списке CreditWatch с негативными ожиданиями.)

## КИТАЙ: СТАБИЛЬНОСТЬ ЭКОНОМИКИ НЕЙТРАЛИЗУЕТ РОСТ ДОЛГА ДОМОХОЗЯЙСТВ

В 2017 году объем эмиссии на китайском рынке секьюритизации составил более 1.4 млрд юаней ($220 млрд). Рост был обусловлен главным образом значительным объемом выпуска ABS, обеспеченных дебиторской задолженностью по потребительским кредитам, автокредитами, торговой дебиторской задолженностью и RMBS, несмотря на повышение стоимости заимствований в конце 2016 года.

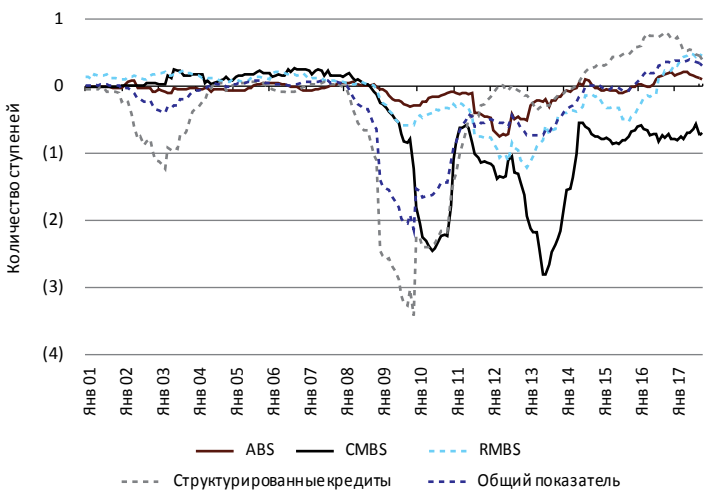
Мы прогнозируем небольшое (на 10%) увеличение эмиссии секьюритизирован-

**Рисунок 4**

**Среднее изменение кредитного качества европейских инструментов структурированного финансирования, по секторам***

Источник: S&P Global Fixed Income Research

* Без учета обеспеченных облигаций. Учитывается только одна ценная бумага в сделке, которой мы первоначально присвоили рейтинг «AAA».



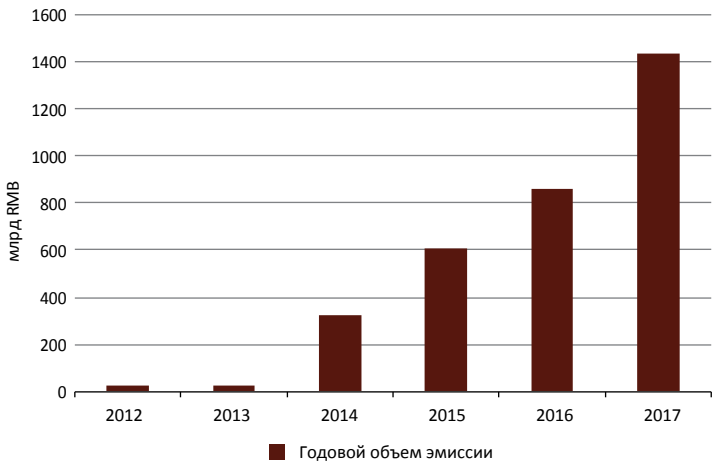



**Рисунок 5**
**Объем эмиссии структурированных облигаций в Китае***

Источники: Chinabond, WIND; составитель: S&P Global Ratings

* С учетом эмиссии в рамках пилотной программы секьюритизации кредитных активов, разработанной Комиссией по регулированию банковской деятельности Китая и НБК, программы корпоративной секьюритизации под управлением китайской Комиссии по регулированию рынка ценных бумаг и программы ABN, которую выполняет Национальная ассоциация институциональных инвесторов на финансовых рынках (NAFMII). НБК — Народный банк Китая. ABN — облигации, обеспеченные активами.

ных ценных бумаг в Китае в 2018 году: объем выпуска новых облигаций составит (в эквиваленте) около $240 млрд. Прогнозируемый умеренный рост отражает значительный объем эмиссии в 2017 году и принимаемые правительством меры по ограничению и регулированию каналов выдачи потребительских кредитов. Тем не менее мы ожидаем, что ABS, обеспеченные автокредитами и другими потребительскими кредитами, а также RMBS, останутся лидерами роста. Несмотря на быстро растущую задолженность домохозяйств в Китае, мы не прогнозируем стрессовой ситуации для сектора домохозяйств в связи с благоприятной экономической ситуацией, стабильными показателями занятости и ростом доходов. В связи с этим стабильное кредитное качество китайских секьюритизированных ценных бумаг, обеспеченных розничными кредитами, должно сохраниться и в 2018 году.

SBERBANK CIB

# ВАШ НАДЕЖНЫЙ ПАРТНЕР НА РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Эффективные решения для секьюритизации ипотеки

+7 (495) 258-05-00

www.sberbank-cib.ru

Услуги по организации сделки оказывает АО «Сбербанк КИБ», Россия, Москва, 117312, ул. Вавилова, д. 19, www.sberbank-cib.ru (лицензия №045-06514-100000 на осуществление брокерской деятельности от 08.04.2003, лицензия №045-06518-010000 на осуществление дилерской деятельности от 08.04.2003, лицензия №045-06527-000100 на осуществление депозитарной деятельности от 08.04.2003). Банковские продукты предоставляет ПАО Сбербанк, Россия, Москва, 117997, ул. Вавилова, д. 19, www.sberbank.ru (генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций №1481 от 11.08.2015).

На правах рекламы