

Основные методологические подходы к использованию залладных

Петр МАМАНОВИЧ



Заместитель
Председателя Правления
Национального банка,
кандидат экономических наук,
доцент

Ольга СКИБИНСКАЯ



Магистр экономических наук,
аспирант кафедры банковского дела
УО "Полесский государственный
университет"

В условиях системной нестабильности в банковском секторе, когда возможности банков существенно ограничены в силу потери доверия на межбанковском рынке или по причине его "дороговизны", особую актуальность приобретают другие инструменты рефинансирования, позволяющие существенно диверсифицировать источники расширения ресурсной базы банков и обеспечивать нефинансовый сектор экономики кредитными ресурсами. Таким источником представляется использование в банковской практике особого вида именной ценной бумаги — залладной. В кризисных условиях рынок залладных способен поддерживать ликвидность банковского сектора и развитие экономики, в частности жилищного строительства, которое является приоритетной отраслью экономики государства. Залладная удостоверяет право ее законного владельца на получение исполнения по денежному обязательству, обеспеченному ипотекой, право залога на указанное в договоре об ипотеке имущество. Таким образом, при ипотечном кредитовании обязательства кредитополучателей, обеспеченные залогом приобретаемой жилой недвижимости, могут оформляться в виде залладных. Залладная также может являться формой обеспечения по операциям рефинансирования центрального банка.

В целом с залладными возможны следующие операции:

- покупка залладных напрямую инвестором;
- кредитование под залог залладных;
- приобретение ценных бумаг, выпущенных на основе пулов залладных.

При сделке с участием залладных, как и при любой финансовой операции, существует вероятность

возникновения рисков, при эффективном управлении которыми обеспечивается минимизация экономических потерь, достижение поставленных макрозадач: регулирование денежных потоков, поддержка ликвидности банковского сектора, развитие фондового рынка.

Так, в США, Германии, Англии, России и других странах важную роль в реализации программ ипотечного кредитования играет залладная, а права и обязанности сторон по договору ипотеки в законодательствах многих стран трактуются однообразно, согласно которым залогодатель обязан:

- страховать предмет ипотеки;
- принимать меры для его сохранности;
- сообщать всем последующим залогодержателям сведения обо всех существующих залогах предмета ипотеки;
- уведомлять залогодержателя об угрозе его утраты или повреждения.

В зарубежной практике, чего нет в Республике Беларусь, в целом банками при кредитовании под залог залладных применяется "залоговый коэффициент" (loan-to-value — LTV), отражающий вероятность того, что в случае обращения взыскания на предмет залога вырученных средств хватит для погашения долга кредитополучателем [1]. Этот показатель определяется отношением суммы кредита к рыночной стоимости залога и достигает 95%. Кроме того, в целях минимизации риска залога в кредитном договоре может быть предусмотрена обязанность кредитополучателя поддерживать значение данного коэффициента не ниже определенного уровня.

Залладная продается на первичном рынке ценных бумаг. По мере роста объемов ипотечных кредитов у банков появляются

группы кредитов, однородных по своим характеристикам (процентная ставка, сроки, риски). В случае использования банками закладной в качестве обеспечения по ипотечному кредиту соответственно накапливаются пулы однородных закладных, что приводит к развитию рыночных инструментов рефинансирования выданных кредитов (продажа стандартных пулов, выпуск ипотечных облигаций). Это создает условия для функционирования на вторичном рынке закладных специальных ипотечных агентов — эмиссионно-финансовых корпораций, которые выкупают закладные и на их основе выпускают производные ипотечные ценные бумаги.

Так, в развитых странах основными покупателями закладных являются инвестиционные фонды, страховые и инвестиционные компании, государственные институты. На этом этапе также имеет особую значимость управление возможными рисками с закладными в целях обеспечения безопасности функционирования фондового рынка, принимая во внимания негативный опыт США в области массового ипотечного кредитования. В основе американского кризиса ипотеки лежит резкое для кредитополучателей изменение процентных ставок, а также необоснованное расширение выдачи по упрощенным рискованным схемам ипотечных кредитов клиентам с низкой платежеспособностью.

Представляют интерес выделенные в зарубежной экономической литературе следующие виды закладных:

— **закладная возобновляемая** (rollover mortgage) оформляется по ипотечному кредиту с плавающей процентной ставкой с фиксацией этой ставки на определенный период времени с условием ее пересмотра в дальнейшем. Такая закладная удостоверяет обязательства по кредитам с периодически пересматриваемыми процентными ставками — ролloverная ипотека;

— **открытая закладная** (open mortgage) предусматривает возможность дальнейшего увеличения обязательств долга в отличие от **закрытой закладной** (closed-end mortgage), при которой лимит суммы долга против обеспечения считается исчерпанным [2]. Пре-

имущество закрытой закладной по сравнению с открытой для держателя закладной заключается в том, что “закрытая” ипотека защищена от сокращения доходов. К закрытой закладной приравнивается **закладная всеобъемлющая** (blanket mortgage), которая связана с ипотекой, включающей всю и часть собственности юридического или физического лица, передаваемой в качестве обеспечения основного долга;

— **вторая закладная** (second mortgage) — закладная на недвижимость, которая уже была заложена;

— **третья закладная** (third mortgage) — закладная на собственность, которая уже дважды заложена. При этом необходимо, чтобы владелец собственности при желании получить дополнительные средства погасил задолженность по первой и второй закладной и взамен оформил одну первую закладную;

— **закладная совместная** (joint mortgage) подписывается двумя и более кредитополучателями и является их совместным долговым обязательством;

— **закладная обратная** (reverse mortgage) — разновидность закладной, при которой кредитор выплачивает кредитополучателю ежемесячные платежи, устанавливает кредитную линию, а впоследствии наследует таким образом купленное имущество, приобретая на него исключительное право [3];

— **закладная с возможной сменой должника** (assumable mortgage), при которой все долговые обязательства по ипотеке переходят к новому владельцу закладной;

— **закладная с возрастающей суммой выплат с целью наращивания капитала** (graduated equity mortgage) предусматривает возрастание платежей в счет погашения основной суммы кредита с фиксированной процентной ставкой с целью сокращения срока погашения кредита и наращивания капитала;

— **закладная с переменной ставкой** (adjustable-rate mortgage) — закладная, условия которой предусматривают в течение периода ее погашения возможность изменения ставки в связи с изменением рыночной ставки процента;

— **закладная с участием в прибыли** (shared appreciation mortgage) — закладная по ипотечному кредиту, при котором кредитор соглашается предоставить кредитополучателю более “мягкие” условия кредитования (более низкую процентную ставку, возможность отсрочки процентных платежей и т. д.), а кредитополучатель обязуется поделиться с кредитором прибылью от роста стоимости заложенного имущества, когда должник продает или передает собственность другому лицу.

В общем, использование в практике отдельных представленных видов закладных позволило бы существенно расширить возможности применения закладных на финансовом рынке.

Принятый в 2008 году Закон Республики Беларусь “Об ипотеке” ввел в белорусское право новый правовой институт — институт закладной. В целом для финансового рынка страны характерно становление и развитие первичного рынка закладных. В экономической литературе главным образом отражались теоретические вопросы сущности и порядка использования закладной в соответствии с действующим законодательством, а также отдельные меры, направленные на совершенствование обращения закладных, исходя из проведенного анализа белорусской практики работы с данными ценными бумагами [4, 5].

Несмотря на это, рынок закладных в республике все еще так и не получил должного развития. Инструменты рефинансирования банков Национальным банком Республики Беларусь под залог бездокументарных закладных, применяемые в экспериментальном порядке, в последнее время используются реже. При этом в практике банковского сектора коэффициент обеспечения обязательств по закладной при рефинансировании банков применяется к фактическому остатку заложенности по кредиту и установлен в размере 0,8.

Так, за весь период предоставления кредитов под закладные (с октября 2009 г. по август 2011 г.) объем предоставленной ликвидности посредством данного инструмента рефинансирования достиг максимального значения в августе 2011 г., составив 508 млрд. руб. при средней ставке предложения

ресурсов в 31% (рисунок 1). Средний остаток задолженности по кредитам под залог закладных за январь текущего года составил 164,4 млрд. руб.

Рефинансирование банков под бездокументарные закладные требует отдельного решения Национального банка Республики Беларусь и предоставляется по действующей на момент проводимой операции процентной ставке по кредиту овернайт, уменьшенной на один процентный пункт. Временное прекращение предоставления ликвидности посредством данного инструмента обусловлено как общими мерами центрального банка по ужесточению денежно-кредитной политики, так и отдельными вопросами функционирования рынка закладных в целом.

Во-первых, закладная не входит в ломбардный список ценных бумаг центрального банка, под обеспечение которых предоставляются кредиты рефинансирования банков.

Во-вторых, существует вероятность возникновения ряда финансовых рисков при работе с закладными, которым в Беларуси не уделяется должного внимания.

С октября 2009 г., даты начала предоставления ресурсов посредством кредитов под закладные, ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь изменялась 19 раз, устойчиво увеличиваясь с марта по декабрь 2011 г. с 12 до 45%. С февраля 2012 г. ставка рефинансирования начала постепенно снижаться до 34% в мае 2012 г. Так как ставка рефинансирования (базовая ставка) — минимально возможная стоимость ресурсов центрального банка по операциям рефинансирования банков с привязкой к ней всей системы процентных ставок финансового рынка, то вслед за ее ростом последовательно и значительно увеличились процентные ставки по постоянно доступным операциям поддержки и изъятия ликвидности — с 18 до 70% и с 7 до 30% соответственно, что существенно расширило процентный коридор, образуемый данными ставками, с 11 до 40 процентных пунктов. После отмеченного снижения ставки рефинансирования процентный коридор, соответственно, сузился, составив 35 процентных пунктов. При регулировании ликвидности банковского

Динамика объема кредитов под закладные



Примечание. Разработка авторов по данным интернет-сайта Национального банка Республики Беларусь.

Рисунок 1

сектора наряду с операционной целью Национального банка по обеспечению динамики средней процентной ставки однодневных межбанковских кредитов в национальной валюте на уровне, близком к ставке рефинансирования, значимое место занимает политика по сужению процентного коридора по мере стабилизации ситуации на финансовом рынке.

Отметим, что установленный законодательством Республики Беларусь обязательный депозитарный учет закладных направлен на обеспечение информационной открытости операций с данными ценными бумагами, системы учета прав владельца закладной, в том числе их перехода в следующих возможных случаях:

- уступки прав по закладной другому лицу;
- обращения взыскания на заложенную закладную;
- правопреемства, в том числе в порядке наследования;
- решения суда о признании прав по закладной.

При работе с закладными в Республике Беларусь задействованы Национальное кадастровое агентство, Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг, обеспечивающие их составление, обращение, а также исполнение обязательств по бездокументарной закладной. Очевидно, что данные структуры, не являясь специализированными, главным образом обеспечивают технические аспекты сделок с ценными бумагами.

В практике других государств функционируют специальные фи-

нансовые институты по организации ипотечного кредитования, выпуску и продаже ценных бумаг (ипотечные банки, ипотечные агентства), которые, безусловно, заинтересованы в снижении рисков по операциям с закладными. Возможно, и в Беларуси функцию по организации мониторинга рисков по закладным необходимо возложить либо на специализированные организации, либо на специально созданные для этого структурные подразделения в составе кредитного отдела банка, либо на финансового посредника. Например, развитием рынка рефинансирования ипотечных ценных бумаг, в том числе и закладных, в России занимается ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» (АИЖК), которое имеет разветвленную сеть сервисных агентов в регионах России и покупает закладные, формируемые в национальной валюте.

По мнению авторов, для полноценного развития и становления рынка закладных в Республике Беларусь необходимы функционирование отлаженной системы управления рисками при операциях кредитования с участием закладных, а также становление вторичного рынка данных ценных бумаг. Это позволит национальной системе ипотечного кредитования выйти на новый качественный уровень — расширить возможности приобретения жилья гражданами, обеспечить развитие строительного комплекса и сопутствующих отраслей, а также будет стимулировать развитие банковской деятельности.

На *рисунке 2* представлены основные объекты и характерные для них факторы риска при использовании закладной.

Так, в системе управления рисками при использовании закладных особое внимание необходимо уделять составной части обязательств по закладной — фактическому остатку задолженности по кредиту. Закладная является производным финансовым инструментом, который основывается на кредитном договоре и договоре об ипотеке. Закон “Об ипотеке” не требует фиксации в организации по государственной регистрации недвижимого имущества информации о частичном исполнении кредитного обязательства, за исключением случаев перехода прав по закладной. При этом удостоверяемые ею права постоянно изменяются по мере исполнения должником основного обязательства, обеспеченного ипотекой. В связи с этим стоимость закладной может значительно меняться в течение времени, поэтому необходимо обеспечивать ее оперативную переоценку на протяжении всего периода обращения. Для этого представляется необходимым:

— принимать во внимание, что стоимость закладной в каждый

момент времени должна покрывать сумму кредитных обязательств должника;

— проводить постоянный мониторинг остатков кредитной задолженности обязанных по закладным лиц и регулировать ситуацию в случае необходимости путем требования дополнительного обеспечения или исключения части закладных при организации рефинансирования под залог пула закладных.

Наряду с риском изменения стоимости закладной существует риск предмета залога, вызванный следующими факторами:

- отсутствие правовых полномочий на реализацию залога;
- определенные обстоятельства, повлекшие снижение стоимости залога.

Так как залог выступает базисом сделки по закладной, то в управлении риском залога приоритетным является его достоверная оценка. Здесь принимаются во внимание результаты прогноза изменения стоимости закладываемой недвижимости на период кредитования, а также ее постоянный мониторинг. Еще одним методом снижения риска повреждения (утраты) залога выступает страхование предмета залога, что наряду с обеспечением сохранности стоимо-

сти залога позволит привлечь к работе с закладными страховые компании. Соотношение между величиной кредита и стоимостью залога характеризует качество источников возврата долга и позволяет определить, какая часть кредита может быть погашена за счет реализации заложеной недвижимости и какую долю компенсирует страховая компания.

В системе возможных рисков при использовании закладной все виды рисков взаимосвязаны посредством объектов их возникновения и цепной реакции на возникновение одного из них. Так, кредитный риск, являющийся банковским по своей экономической природе, включает риск предмета залога и риск неисполнения (или ненадлежащего выполнения) кредитором своих обязательств. Риск ликвидности связан с невозможностью реализации залога вследствие имущественных рисков или с реализацией закладных с определенными потерями, главным образом, по причине изменения процентных ставок на финансовом рынке, когда ценные бумаги падают в цене, — процентный риск. Также при тенденции понижения процентных ставок на кредитном рынке кредитор



Рисунок 2

тель может досрочно погасить кредит. Таким образом, возникает риск досрочного погашения обязательств, при котором кредиторы теряют возможность получить предусмотренный контрактом процентный доход. Основным методом снижения процентного риска является использование моделей ипотечных кредитов с корректируемой ставкой процента.

Факторами, определяющими операционные риски, выступают недостаточно квалифицированная деятельность субъектов сделок с залладными в процессе кредитования (рефинансирования), а также вероятность возникновения нестабильности в работе программного обеспечения данных операций. В связи с этим представляется необходимым предъявление соответствующих требований к квалификации специалистов по работе с залладными, организация дополнительного контроля за качеством оформления договора залога и за дальнейшими действиями с залладной, а также совершенствование программного комплекса, обслуживающего сделки, что в целом направлено на обеспечение информационной безопасности и ликвидности рынка залладных.

Правовой риск связан с возможными изменениями в законодательной базе, регулирующей вопросы ипотечного кредитования. Поэтому для положительного влияния на финансовый рынок результата реализации правового риска необходимо принятие соответствующих юридических поправок, направленных на повышение статуса залладных на фондовом рынке, их оборотоспособности, а также урегулирование процентных ставок по операциям ипотечного кредитования с участием залладных.

Выводами авторов по представлению основных методологических подходов к использованию залладных являются следующие.

1. По отношению ко всем субъектам финансовой сделки при функционировании рынка заллад-

ных существует вероятность возникновения ряда рисков: риска кредитоспособности и платежеспособности кредитополучателя, банковского риска (процентного, досрочного погашения, ликвидности, валютного), имущественного (повреждения, утраты залога, реализации залога, изменения его стоимости), риска изменения стоимости залладной, операционного риска. При этом ключевым является риск изменения стоимости залладной и риск предмета залога. В связи с тем, что стоимость залладной не является постоянной величиной (изменения могут происходить в сторону как уменьшения, так и увеличения), представляется необходимым своевременная ее переоценка на протяжении всего периода обращения в целях обеспечения сохранности удостоверяемых ее обязательств с возможностью полной реализации прав по залладной.

2. К требованиям правильно оформленного и оцененного, регулярно проверяемого банком залога необходимо, на наш взгляд, добавить требование о поддержке кредитополучателем определенной постоянной величины залогового коэффициента. При этом в случае его снижения возможны следующие действия в целях возврата к установленной величине:

- увеличение стоимости залога, в том числе его замена, оформление дополнительного залога;
- снижение текущего остатка основного долга.

3. Передача неэмиссионных ценных бумаг — залладных в управление специализированным компаниям (широко распространенным за рубежом ипотечным агентствам), которые размещают их у инвесторов, что существенно снижает банковские риски. Наряду с этим введение страхования риска предмета залога в определенной степени могло бы уменьшить кредитные риски при рефинансировании под залог залладных.

4. Для более активного развития рынка залладных представля-

ется целесообразным предусмотреть определение вида залладной согласно обязательствам, обеспеченным ею. Применение отдельных видов залладных связано с составлением залладной в соответствии с условиями кредитного договора и предоставляет возможность выбора субъектами финансового рынка соответствующей ценной бумаги с отличительными характеристиками для осуществления определенного вида деятельности, что в значительной мере снижает риски инвестора или поставщика рефинансирования.

5. Представляется необходимым активизировать деятельность банковского сектора Республики Беларусь по работе с залладными, так как до наступления срока исполнения обязательств по залладной банки могут использовать ее для рефинансирования своей деятельности, привлекая деньги посредством следующих операций:

- продажа залладной инвестору или специализированным компаниям;
- операции РЕПО с залладной — продажа залладной с обязательством обратного выкупа;
- передача залладной в залог для обеспечения выполнения обязательств перед центральным банком. Имеющиеся показатели объема рефинансирования банков под залог залладных могут быть увеличены в том числе и за счет расширения ломбардного списка ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь путем включения в него залладных.

Таким образом, при применении представленных авторами методологических подходов к использованию и обращению залладных белорусский фондовый рынок получит новый вид ликвидных инструментов, безопасность и эффективность использования которых будет обеспечена качественным управлением возможными рисками.

Материал поступил 16.03.2012.

Источники:

1. Theodore Barnhill Jr. and Liliana Schumacher. Modeling Correlated Systemic Liquidity and Solvency Risks in a Financial Environment with Incomplete Information // IMF Working Paper. — 2011. — № 263. — P. 16—37.
2. What is a Closed-End Mortgage? // WiseGEEK. Clear answers for common questions [Electronic resource]. — Mode of access: <http://www.wisegeek.com/what-is-a-closed-end-mortgage.htm> — Date of access: 09.01.2012.
3. The 1818 Society Bulletin // World Bank Group Alumni. 2011. Vol. 3, Issue 2. P. 2.
4. Барздов, Г. Залладная: залог или РЕПО? // Банкаўскі веснік. 2010. № 1.
5. Барздов, Г., Колесник, Т. Направления совершенствования обращения залладных // Банкаўскі веснік. 2011. № 13.