

Дубенецкий Николай Александрович, к. э. н., доцент,
Витебский государственный технологический университет, preswnik@yandex.ru

Аннотация: в статье анализируется взаимосвязь между структурой рынка ипотечного кредитования в США и ипотечным кризисом 2005–07 гг.

Ключевые слова: ипотека, ипотечные банки, ипотечные компании, субстандартные кредиты, ставка *LIBOR*, ипотечный кризис.

В связи с актуализацией в Республике Беларусь проблемы ипотечного кредитования несомненный интерес представляет опыт ипотеки в США, как наиболее развитой национальной экономики.

Структура ипотечной системы США значительно отличается от европейской. Она имеет два уровня. Первый уровень представлен специализированными ипотечными банками. Второй – ипотечными компаниями. Ипотечные банки непосредственно заключают договоры ипотечного кредитования и финансируют заемщиков за счет кредитных ресурсов. Ипотечные компании, в свою очередь, финансируют ипотечные банки, покупая их акции, облигации и другие ценные бумаги.

В первой половине 1990–х гг. администрация президента–демократа Билла Клинтона повела популистскую кампанию давления на кредитные организации, с требованием увеличить долю малообеспеченных американцев на ипотечном рынке путем смягчения критериев кредитоспособности. На практике это означало, что государство собиралось побудить кредитные учреждения предоставлять ссуды так называемым "ненадежным заемщикам", к которым в значительной мере относились расовые меньшинства. Ненадежные заемщики – это лица, которые не могут рассчитывать на получение обычных ссуд в силу тех или иных причин, будь то неблагоприятная кредитная история, отсутствие или недостаточно высокий уровень постоянного заработка, нехватка денег на первый взнос и т. п.

Таким образом, в середине 1990–х гг. стал формироваться сектор *subprime*, то есть субстандартных, или низкокачественных кредитов, которые выдавались заемщикам с низкой платежеспособностью [2]. Требования к кредитному рейтингу постепенно смягчались и, в конце концов, на него, а также на уровень подтвержденного дохода перестали обращать внимание. Банки выдавали ипотечные кредиты, не обеспечив их ни ликвидным залогом, ни подтверждением финансового состояния клиента. Доступная ипотека подстегивала рост цен на жилье в дешевом секторе, рост цен на жилье стимулировал спекулятивную ипотеку.

Банки стали выдавать кредиты больше, чем рыночная стоимость недвижимости, которую планировал приобрести заемщик. Кредит достигал 120% – 130% от стоимости недвижимости. Предполагалось, что оставшиеся деньги заемщики потратят на благоустройство нового жилья. Такой вид кредитования является очень рискованным, потому что при наступлении дефолта сумма, полученная от продажи недвижимости, не покрывает расходы кредитора по ипотечному кредиту. В ряде банковских продуктов первоначальный взнос при покупке дома был вообще обнулен.

Еще одной особенностью *subprime* ипотек было то, что их выдавали под низкий фиксированный процент на первые два года, а потом ставка изменялась в зависимости от ставки *LIBOR*. Это усредненная процентная ставка, по которой банки занимают денежные ресурсы у других банков на Лондонском рынке межбанковских кредитов.

Данная ставка зависит от целого ряда факторов, в том числе имеет высокую положительную корреляцию с учетной ставкой Федеральной резервной системы (ФРС). Изменение учетной ставки ФРС с минимальным временным лагом вызывает соответствующее изменение ставки *LIBOR*. С конца 2000–го года преобладала ниспадающая тенденция этой ставки. После обвала на рынке *Nasdaq* и терактов 11 сентября 2001 года, американская экономика вошла в период рецессии. В целях стимулирования экономики администрация ФРС снизила учетную ставку процента, что по-

влекло и снижение ставки *LIBOR* в период 2001–2003 гг. с 6% до 1% [3]. Соответствующее снижение за 2 года ставок по ипотечным кредитам в 6 раз стимулировало рост оптимистических настроений среди ипотечных заемщиков.

За период 2001–2004 гг. в 2 раза выросли объемы строительства домов по сравнению с 1991–1995 гг. Под залог дорожающего жилья американцы в 2005 г. взяли кредитов на 750 млрд. долларов, потратив из них 2/3 на личное потребление, ремонт и выплату долгов по кредитным картам [1].

Спекулянты на рынке недвижимости приобретали жилье за счет ипотечных кредитов и через 2–3 года перепродавали его по более высокой цене. Новый покупатель при покупке заложенного дома принимал на себя обязательства и по ипотечным выплатам инвестиционному банку.

В итоге финансово–кредитная система США сформировала огромную сумму проблемных кредитов, которые были «спрятаны» за производными ценными бумагами, надежность которых косвенно рекламировали солидные рейтинговые агентства посредством высоких биржевых рейтингов. Если в конце прошлого века сектор *subprime* занимал около 12% от всего рынка ипотеки, то к началу 2007 г. достиг 23% [2].

Однако с 2004 г. ставка *LIBOR* начала расти, достигнув к концу 2006 г. 4,29% в годовом исчислении [2]. Соответственно (в 4 раза!) увеличились и ипотечные ставки, что вызвало кризис неплатежеспособности миллионов субстандартных заемщиков.

В 2006 году предложение на рынке недвижимости резко увеличилось. Это увеличение объясняется следующими причинами. Во–первых, возросло предложение жилья со стороны спекулятивных заемщиков, взявших ипотечные кредиты в 2003–2004 гг. Во–вторых, миллионы семей выставили «старые» дома на продажу, чтобы оплатить ипотеку и переселиться в новый дом. В–третьих, банки выставили на продажу заложенное жилье недобросовестных заемщиков, которые просто решили улучшить свои жилищные условия на 2–3 года, экономя на арендной плате. Они в принципе не собирались выкупать свои закладные. Условия ипотеки позволяли им пожить в приобретенном доме первые два года почти бесплатно.

Уровень прямых расходов по обслуживанию ипотеки и потребительского кредита в используемом доходе семей поднялся на исторический максимум – 14,5%, а с учетом обязательств по оплате аренды, страхования и налогообложения жилья и аренды автомобилей – эти выплаты приблизились к 20%. По оценкам американского Центра жилищной политики, с 1997 г. по 2005 г. доля домохозяйств, тратящих на оплату жилья более половины своих доходов, выросла в США на 88% (с 2,4 млн. до 4,5 млн.). В конце 2007 г. на грани банкротства в США оказались 9 млн. владельцев домов [1].

Опыт ипотечного кризиса в США 2005–07 гг. позволяет сделать следующие выводы.

Двухуровневая система ипотечного кредитования США – принципиально нестабильна. Нестабильность порождается 2 факторами. Во–первых, существованием узкоспециализированных ипотечных банков, во–вторых, привлечением кредитных ресурсов, главным образом, за счет роста акционерного капитала инвестиционных компаний.

Узкая специализация банков только на ипотечном кредитовании объективно обуславливает неликвидность их кредитных портфелей, которые представлены долгосрочными ипотечными займами. Другими словами, долгосрочные банковские активы всегда хуже краткосрочных, поэтому платежеспособность специализированных ипотечных банков принципиально ниже, чем универсальных.

Финансирующие банки ипотечные компании объективно подвержены спекулятивным атакам биржевых трейдеров, которые могут как повысить, так и снизить привлекательность их акций для финансовых инвесторов. Следовательно, величина активов ипотечных компаний принципиально нестабильна, что создает угрозу в отношении необходимого уровня финансирования государственных ипотечных программ.

Эмиссия производных ценных бумаг, залоговым обеспечением которых являются закладные некредитоспособных заемщиков, должна рассматриваться как финансовая махинация близкая мошенничеству.

Возможность продавать заложенное жилье создает целый класс заемщиков–спекулянтов, которые и не предполагают выкупать свои закладные. Присутствие спекулянтов на рынке ипотечного кредитования обуславливает его нестабильность, провоцирует резкие колебания цен на недвижимость.

Административное давление правительства на ипотечные банки в популистских целях способно самым негативным образом ухудшить структуру их активов и подорвать их платежеспособность.

Плавающая ставка процента по ипотечным кредитам увеличивает бремя выплат ссудного процента при ее повышении для заемщиков с низким уровнем доходов.

На наш взгляд, вероятность дестабилизации рынка ипотечных кредитов в той или иной стране можно качественно оценить по степени его соответствия аналогичному американскому рынку. Чем больше это соответствие, тем нестабильнее ипотечный рынок данной страны.

Что касается Республики Беларусь, то ситуация, сложившаяся на рынке жилищного кредитования, абсолютно не похожа на ситуацию в США.

В нашей стране, в отличие от США и даже России, рефинансирование кредитов, выданных на строительство жилья, не осуществляется. Залог жилья по кредитам на жилищное строительство пока носит чисто формальный характер, хотя требования белорусских банков к оценке платежеспособности заемщиков и предмету залога значительно более жесткие, чем в США. Жилищные кредиты выдаются, главным образом, под гарантии поручителей.

Для белорусского рынка кредитования строительства жилья характерна фиксированная процентная ставка [4], что снижает риск неплатежеспособности заемщиков.

Одним из важных уроков ипотечного кризиса в США является следующий: ипотека не может быть средством решения жилищной проблемы для малоимущих. Она предназначена для быстрого удовлетворения потребности в жилье лиц среднего класса. Считать ее главным фактором решения жилищной проблемы в нашей республике – это значит наступить на грабли *subprime* кредитов, что недопустимо. Следовательно, государственное субсидирование (во всех возможных формах) строительства жилья необходимо рассматривать как магистральный способ решения жилищной проблемы в Республике Беларусь.

Список использованных источников:

1. Аналитические материалы компании Standards and Pool's, посвященные кризису на рынке нестандартных кредитов в США (S&P's Views On The Subprime and Related Mortgage Markets) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.standardandpoors.com>. – Дата доступа – 12.01.14

2. Нестандартные кредиты в США [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.investgid.ru> – Дата доступа – 8.07.14

3. Динамика учетной ставки ФРС [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.eip.ru> – Дата доступа – 19.06.14

4. Официальный сайт Министерства статистики и анализа Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Мин. стат. и анализа Респ. Беларусь/ – Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by>. – Дата доступа – 17.05.2014 г.