

УДК [330.33.012:332.72]:330.113

Белоброва Т.А., аспирант

Полтавский университет потребительской кооперации Украины

## РЫНКИ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО КРИЗИСА ЛИКВИДНОСТИ

Основной тенденцией, определяющей характер и направление развития рынков ипотечного кредитования в разных странах мира, стал кризис ликвидности в США, который набирает обороты и приобретает мировой масштаб. Он уже распространился на страны Европы, что проявляется в падении цен на недвижимость, банкротстве ипотечных банков, нестабильности на финансовом рынке. Масштабы его последствий сегодня настолько велики, что это привлекло пристальное внимание со стороны специалистов в этой сфере – экономистов, финансистов, экспертов в сфере инвестиций и недвижимости - во всех странах мира.

Важнейшим научным и практическим заданием на сегодня является поиск эффективного решения относительно выхода из сложившейся ситуации, а также предотвращения массовых негативных последствий для тех стран, которые пока что меньше всего ощутили на себе кризисные проявления. Исследованиям такого рода посвящены последние работы ведущих экспертов в этой области – Г.Стерника, М.Оверченко, О.Кучеровой, А.Лазаренко, А.Пилипца, Ю.Глухова и многих других. В них тщательному исследованию и анализу поддаются последние события на рынках недвижимости, инвестиций и ценных бумаг разных стран мира.

Особое внимание приковано к оценке масштабов последствий негативных кризисных явлений. Однако влияние мирового кризиса ликвидности на рынок недвижимости и, соответственно, ипотечный рынок Украины, России и некоторых других постсоветских государств почти не анализируется. На изучение этого вопроса направлено исследование автора.

Целью данной статьи является анализ последствий мирового кризиса ликвидности, оценка его масштабов и исследование влияния его последствий на ипотечные рынки разных стран мира.

При этом автором были поставлены такие задания:

- проследить причины кризиса ликвидности в США;
- оценить и описать масштабы последствий данного кризиса на рынки недвижимости и ипотечные рынки ведущих стран Европы;
- проанализировать текущую ситуацию на рынке ипотечного кредитования на Украине;
- выделить основные негативные последствия событий в США для отечественного рынка ипотеки;
- охарактеризовать масштабы рисков и негативных последствий для рынка недвижимости России;
- дать оценку происходящим событиям и сформулировать краткий прогноз на будущее.

Ипотечный кризис в США начался еще в 2006 году. Главной его причиной стал рост невозвратов жилищных кредитов неблагонадежными заемщиками. Кризис проявился и начал приобретать международные масштабы весной 2007 года, когда «New Century Financial Corporation», крупнейшая ипотечная компания США, занимающаяся кредитованием ненадежных заемщиков, ушла с Нью-Йоркской фондовой биржи. В течение следующих нескольких месяцев понесли убытки или оказались банкротами десятки подобных компаний. Летом 2007 года кризис затронул инвестиционные фонды крупнейших финансовых компаний, вложившие средства в ипотечные облигации: «Bear Stearns», «Goldman Sachs», «BNP Paribas». На международных рынках стал намечаться кризис ликвидности. Центробанки всего мира начали вливать в свои финансовые системы десятки и сотни миллиардов долларов [1].

Наибольшие убытки, безусловно, понесли американские банки, которые в конце 2007 года списали 100 млрд.дол. США стоимости кредитных

инструментов, прежде всего облигаций, обеспеченных высокорискованными ипотечными кредитами. Общие потери от кризиса составят, по оценкам Организации по экономическому сотрудничеству и развитию, «Deutsche Bank» и «Goldman Sachs», 300-400 млрд.дол.США, а его последствия будут ощущаться как минимум до 2009 г. Для сравнения следует отметить, что в 2006 году прибыль 14 ведущих инвестиционных банков составила 140,2 млрд.дол.США [2].

Поскольку страны Европы и Азии покупали сложные финансовые продукты ведущих финансовых учреждений США, ипотечные рынки этих стран ощутили на себе негативные последствия кризиса. Так, по сообщениям газеты «Ведомости», Агентства по финансовым услугам Японии, информационного агентства «Bloomberg» 36 банков Японии потеряли в апреле-сентябре 2007 года на инвестициях в высокорискованные облигации США 244 млрд. иен (2,13 млрд.дол.США), первый квартальный убыток за 84 года существования понес «Bear Stearns», 20 млрд. фунтов стерлингов (40 млрд.дол.США) выдал Банк Англии банку Northern Rock, чтобы спасти его от банкротства, 350 млн. крон (63,4 млн.дол.США) потеряли восемь городов Северной Норвегии на инвестициях в обеспеченные бонды США [2].

Главным последствием для экономики США в целом и рынка недвижимости в частности является общий спад, сопровождающийся падением спроса и, соответственно, цен на жилые дома, свертыванием кредитных программ крупных американских банков и специализированных кредитных учреждений. Растущее беспокойство финансовой общественности вызывает тот факт, что кредитные организации сейчас идут на уступки попавшим в сложную ситуацию ненадежным заемщикам, в то время как добросовестные клиенты сталкиваются с более жесткими условиями (ставки по 30-летней ипотеке выросли на 4 пункта до 6,29%). Получается, что кредитный портфель банков качественно ухудшается, что делает ситуацию на рынке ипотеки еще более нестабильной [3].

Также существенно сокращаются объемы жилищного строительства. Как сообщает журнал «Собственник» объемы строительства в 2007 году в США оказались самыми низкими за 12 лет (в августе они сократились на 2,6% по сравнению с прошлым годом). Количество полученных разрешений на строительство домов снизилось на 5,9% – это также самая низкая цифра с 1995 года. Строительство индивидуальных домов (для одной семьи) упало до самой низкой отметки с марта 1993 года – на 7,1%. Лишь в секторе строительства таунхаусов и апартаментов наблюдался рост на 13% [3].

Аналитики расходятся во мнении насчет того, каким образом ипотечный кризис США повлияет на экономики разных стран мира. Но на сегодня очевидным является тот факт, что многие крупные банки наиболее развитых стран мира терпят существенные убытки. В очень сложной ситуации оказался «Deutsche Bank», который столкнулся с невозможностью продажи кредитов инвесторам. Значительные потери обусловлены тем, что в связи с ипотечным кризисом в США, из-за которого пострадали многие финансовые институты не только в Америке, но и в Европе, немецкий банк, один из лидеров среди европейских банков в сфере слияний и поглощений, вынужден пересмотреть одобренные ранее кредиты. По информации агентства «Reuters», чтобы выйти из ситуации с наименьшими потерями, банк сейчас пытается изменить условия кредитования или уговорить клиентов отказаться от сделок [4].

По сообщениям «The Wall Street Journal» спад на рынке недвижимости, который поразил США, распространяется и на Европу. Стоимость домов в некоторых странах Европы начала падать после многих лет роста огромными темпами. Причины этого практически такие же, как и в США: высокие процентные ставки, уменьшение доверия и ужесточение стандартов кредитования.

Стоимость домов в Испании более чем удвоилась за последнее десятилетие, но средняя цена домов на вторичном рынке с июля медленно снижается. Во Франции цены в июле-сентябре 2007 года снизились впервые почти за десять лет. Дома в Ирландии в августе стоили на 1,9% меньше, чем в

том же месяце прошлого года, в то время как за последнее десятилетие их цена подскочила в 4 раза.

Слабый рынок недвижимости может негативно сказаться на экономиках европейских стран. Подъем в сфере строительства поддерживал темпы экономического роста. Кроме того, повышение выплат по закладным заставит потребителей сократить расходы на другие товары и услуги.

В то же время некоторые государства Европы в меньшей степени были подвержены буму на рынке недвижимости и меньше страдают теперь от спада. Так, например, в Германии люди предпочитают арендовать жилье, что ограничивает рост цен. Во Франции действует государственное регулирование, которое ограничивает объемы строительства. Кроме того, в этой стране ставки ипотечного кредитования чаще всего фиксированные, в результате чего они не зависят от повышения базовой ставки в Европейском Союзе [5]. По мнению автора – этот тот полезный опыт, который важно принять тем странам, рынок недвижимости которых находится на подъеме и рискует оказаться перегретым. Это застрахует их и от возможных негативных последствий глобальной финансовой нестабильности.

Ипотечный кризис в США повлек за собой огромные потери инвестиционных фондов Великобритании и Франции, причиной которых стало падение ликвидности жилищных облигаций на фоне общей рецессии на рынке недвижимости США. Среди стран Европы серьезно пострадала Великобритания, где понес крупные убытки банк «Northern Rock», зарабатывавший на продаже инструментов, обеспеченных ипотекой. Правительство Великобритании вынуждено было оказать финансовую помощь банку в размере одной трети годового оборонного бюджета страны.

Однако, по словам директора Центра постиндустриальных исследований В.Иноземцева, Великобританию следует рассматривать несколько отдельно от США. В Англии цены на жилье росли даже быстрее, чем в Америке. Похожий рост был только в Испании и Ирландии, где теперь также можно ожидать проблем на рынке ипотечного кредитования. Что касается других стран

континентальной Европы, то там, цены на жилье росли примерно по 3% в год, чуть больше только во Франции. Более жесткое законодательство в сфере регулирования ипотечного рынка препятствует разрастанию кредитного "пузыря". Поэтому ожидать общеевропейской финансовой рецессии пока преждевременно [6].

Актуальным является изучение последствий вышеизложенных событий на рынки некоторых стран Восточной Европы, поскольку характер развития ипотечного кредитования тут имеет свои особенности.

В первую очередь следует отметить, что объем рынка ипотечных кредитов в таких странах, как Россия, Украина, Беларусь, Казахстан, Грузия значительно меньше, чем во многих европейских странах. Это хотя и тормозит развитие жилищного кредитования, но в данной ситуации существенно уменьшает риск таких масштабных потерь, которые претерпевают Великобритания, США, Германия. Кроме того, до недавнего времени большинство кредитов банки выдавали в иностранной валюте, что делало ипотеку более дорогой и менее доступной широким слоям населения. В связи с подорожанием кредитных ресурсов, привлекаемых из-за границы, банки, в частности украинские, стали увеличивать удельный вес кредитов, выданных в национальной валюте. Пытаясь застраховаться от возможных убытков, многие банки ужесточают условия выдачи кредита и соответствующий контроль над их выплатой. Многие банки Москвы временно свернули свои ипотечные программы в ожидании стабилизации ситуации на мировых рынках.

Для Украины последствия событий в США пока что малоощутимы и на рынке ипотечного кредитования сохраняются тенденции к незначительному росту. Также следует отметить, что на данный момент сложно однозначно оценить характер последствий мировой финансовой нестабильности для рынка ипотечного кредитования в Украине. Несмотря на довольно позитивные отзывы отечественных банкиров о развитии рынка ипотечного кредитования, по мнению аналитиков МВФ, страны Балтии и Юго-Восточной Европы, в том числе и Украина, могут стать местом следующего крупномасштабного

экономического кризиса. Это обусловлено растущей динамикой их рынков и угрозой их перегрева, что имело место в США.

Кризис в США разразился в тот момент, когда рынок ипотеки в Украине находится на подъеме. Так, в 2006 году рынок вырос на 155%, а в 2007-м рост рынка превысил 100%. Портфель ипотечных кредитов банков вырос в 15 раз, начиная с 2005 года. И все же, несмотря на высокие темпы роста, объем ипотечного рынка остается незначительным – всего лишь 5% ВВП, тогда как в США – 75% ВВП. Учитывая несопоставимость масштабов рынков, говорить о вероятности подобного кризиса в Украине пока что преждевременно.

По оценкам многих международных аналитиков, качество ипотечных активов в Украине сохраняется на достаточно высоком уровне, поэтому украинская банковская система и ипотечный рынок на сегодня практически не ощутили на себе последствия американского ипотечного кризиса. Уровень непогашенных кредитов пока что не превышает 1,5%. Это объясняется, во-первых, тем, что ипотека в Украине рассчитана на средний класс, который составляет сегодня 8-10% населения страны. В массе своей, это добросовестные заемщики, которые в отличие от американских граждан, прилагают максимальные усилия для совершения регулярных платежей по кредиту и не потерять будущее жилье. Ведь квартира остается главной ценностью для украинца. Во-вторых, большинство заемщиков погашают кредит досрочно, в среднем за 6-8 лет, в то время как в США многие откладывают окончательную выплату на длительный срок [7]. Интересно отметить, что, в отличие от ипотечных, объем проблемных потребительских кредитов в Украине составляет 30 млрд. гривен, то есть до 20% всех выданных [8].

Делать окончательные выводы о сложившейся ситуации еще рано по нескольким существенным причинам. Во-первых, украинская банковская система до сих пор в значительной степени зависима от внешних заимствований. Более половины банков являются дочерними компаниями зарубежных банков, поэтому мировой кризис не может не оказать влияния на характер развития ипотечного рынка. Вследствие кризиса стоимость

финансовых ресурсов на внешних рынках резко повысилась, и теперь банки имеют доступ к ресурсам по более высокой цене. Для населения это обернулось повышением процентных ставок по кредитам в иностранной валюте. Так, в третьем квартале 2007 года многие банки повысили ставки в долларах на 0,25%. А в перспективе из-за дороговизны внешних займов количество ипотечных кредитов в иностранной валюте будет сокращаться, а в национальной – только расти. Таким образом, американский кризис вынуждает банки отдать предпочтение национальной валюте. Но пока что по данным Украинской национальной ипотечной ассоциации только 11,1% ипотечных кредитов выдано в гривне, остальные - в иностранной валюте, из которой 94% - это доллары США, 3,5% - евро и 2,5% - франки Швейцарии [9]. Кроме того, в дальнейшем следует ждать и более жестких требований к финансовому состоянию заемщиков и залоговому обеспечению по кредиту, а также к соотношению размера кредита к доходам заемщика.

Во-вторых, следует также учитывать и последние события во внешнеэкономической деятельности Украины, в частности ее вступление в мировую организацию торговли. Банковский сектор экономики Украины был отчасти застрахован от таких масштабных негативных последствий, которые понесли США, Великобритания, Франция ввиду того, что не был таким прозрачным и открытым перед иностранными инвесторами. Теперь масштабы проникновения иностранного капитала в Украину будут расти, поскольку препятствий на его пути будет меньше.

В-третьих, банковский бизнес в Украине становится все более привлекательным и растущим в цене. Иностранные банки, проникая на украинский рынок, стремятся компенсировать убытки, понесенные на национальных рынках, в том числе и за счет разницы в стоимости банковских услуг. Процесс интернационализации банковского капитала продолжается: в феврале 2008 года «Правэкс-банк» был успешно продан итальянской группе «Intesa SanPaolo» за 750 млн.дол.США. В число крупнейших сделок финансового рынка Украины входят соглашения по покупке таких банков, как



«Форум», «ТАС-Коммерцбанк» и «ТАС-Инвестбанк», «Укрсоцбанк», «Мрія», «НРБ-Украина», «Райффайзен Банк», «УкрСиббанк», «Аваль» [10].

Эхо кризиса американской ипотеки докатилось и до России. Так, по сообщениям информационного агентства «Интерфакс», в Москве количество ипотечных программ, предлагаемых различными банками, сократилось на 11%.

Изменилась и политика банков при определении процентных ставок: теперь в одной и той же валюте можно взять кредит и под 9%, и под 16% годовых. Российские банки все чаще стали работать по мировым стандартам, что в первую очередь отразилось на ужесточении процедуры проверки платежеспособности клиентов. Кроме того, многие банки стали увеличивать размер первоначального взноса за счет собственных средств заемщика, пытаясь тем самым минимизировать риски невозврата платежей.

В целом следует отметить, что на российском рынке ипотечного кредитования также сохраняется тенденция к росту: в 2007 году было выдано в 1,5 раза больше ипотечных кредитов, чем в предыдущем. Но, в связи с негативным влиянием событий в мире, по мнению директора кредитного брокера "Фосборн Хоум" В. Белова, в 2008 году рост объема ипотечного рынка в России несколько замедлится [11].

По мнению некоторых экспертов, американский кризис отразится именно на небольших российских банках, которые вели либеральную политику и выдали много ипотечных средств по нестандартным условиям. Например, когда заемщики получали рубли и валюту без первого взноса или справки о доходах. Как следствие, такие организации, будут либо повышать ставку по кредитам, либо вовсе приостановят свои ипотечные программы, как это сделал консорциум банков «ВТБ», «UniCredit» и «Deutsche Bank». Такое решение было принято из-за неблагоприятной конъюнктуры и финансового кризиса на мировых рынках. Вследствие низкого спроса на ипотечные бумаги консорциум остановил или перенес сделки по выкупу заложных на жилье у банков России в интересах иностранных инвесторов [12].

Другая сторона ипотечного кризиса скажется на деятельности посредников, которые, скорее всего, не станут иметь дело с небольшими банками. Они, вероятно, найдут более надежных партнеров [13].

Если глубже анализировать причины ипотечного кризиса в США и попытаться спрогнозировать его влияние на российскую экономику, интересно вспомнить события в Японии в начале 90-х годов XX века, когда там произошел обвал цен на недвижимость. По мнению управляющего директора компании «Финам-менеджмент» С.Хестанова, там ситуация была очень похожа на сегодняшнюю в России. В 1991 году в Японию получила огромную прибыль от развития отечественной автомобильной промышленности. Одновременно с этим гражданам становилось доступнее ипотека. Платежеспособный спрос рос, цены на жилье увеличивались темпами, сопоставимыми с галопирующей инфляцией. А когда прибыль от продаж японских автомобилей сократилась, доходы населения снизились, образовалось огромное количество неплатежеспособных заемщиков, у которых банки были вынуждены забрать ипотечные квартиры. Спрос на недвижимость упал, и она подешевела почти вдвое. Банкам приходилось продавать квартиры и выручать за них вдвое меньше денег, чем в свое время ими было выдано в качестве кредитов на те же квартиры. Крах рынка недвижимости привел к банковскому кризису. В России же роль японской автомобильной отрасли исполняют энергоносители. Благодаря притоку миллиардов долларов и обеспечивался в последние годы стремительный рост цен на жилье, не поддающийся экономической логике. Недвижимость стала приобретаться не для проживания, а в качестве выгодного вложения средств. Очевидно, что это явление – временное и что перелом в России может случиться в самое ближайшее время.

Тут следует заметить, что ситуация на украинском рынке недвижимости очень близка к российской. По мнению киевских экспертов в сфере недвижимости, сегодня в столице около половины квартир покупается не для проживания, а с целью дальнейшей перепродажи по более высоким ценам [14].

Это мнение подтверждает факт беспрецедентного роста цен на квартиры в Киеве в 2006-2007 годах.

Подводя итоги можно сказать следующее. События в США – это урок, который необходимо усвоить всем странам как пострадавшим от кризиса, так и тем, на которых он пока что не сказался. Конечно, в условиях усиливающейся интернационализации и глобализации, сложно оказаться в стороне от всего происходящего. Но, тем не менее, в борьбе за сверхприбыли, важно вовремя взвешивать все решения о радикальных переменах. Тем более что фаза стагнации на рынке США еще не окончена и, невзирая на правительственные меры, а также на значительную финансовую помощь, банки (и с ними, к сожалению, добросовестные плательщики кредитов) продолжают нести убытки.

Очевидным является и тот факт, что на рынках разных стран американский кризис ликвидности отобразился по-разному. Если европейские страны, тесно связанные с мировым финансовым рынком никак не застрахованы от негативных последствий этого кризиса, то участники рынков развивающихся стран страдают от этого кризиса в перспективе. В частности украинский рынок ипотечного кредитования будет ощущать на себе все колебания на мировом финансовом рынке по мере интеграции в процессы мирового движения капитала после вступления в мировую организацию торговли.

По оценкам экспертов, последствия кризиса будут ощутимы до 2009 года, что уже влечет за собой спад на рынке недвижимости и, соответственно, на рынке ипотечного кредитования. Поскольку недвижимость всегда была очень привлекательным активом для капиталовложения, инвесторы сегодня стремятся переориентироваться на рынки стран Ближнего Востока и Юго-Восточной Европы. Особенно привлекательным для них является рынок Украины, где есть целые сегменты – например, рынок офисной недвижимости, - в которых скрыт огромный потенциал для развития.

На детальное изучение современного этапа развития отдельных сегментов рынка недвижимости Украины в условиях переориентации инвестиционных потоков из-за рубежа будет направлено дальнейшее исследование автора.

Литература.

1. <http://www.lenta.ru/story/ipoteka/> - Интернет-издание Rambler Media Group

2. <http://www.irn.ru/articles/13622.html> - Информационно-аналитический портал о недвижимости IRN.RU

3. <http://sob.ru/issue1884.html> - информационно-аналитическое издание о рынке недвижимости «Собственник»

4. <http://www.reuters.com> – сайт информационного агентства «Reuters»

5. <http://www.pau.kiev.ua/NEWS/105/24.htm> - Дайджест торговца стройматериалами - № <http://105> – 22.10.07 – 2.11.07

6. <http://www.rusipoteka.ru/mforum/index.php?showtopic=896> – аналитический портал, посвященный ипотечному кредитованию и секьюритизации

7. <http://www.realnest.com.ua/information/newspaper/2007/11/878> - сайт компании «RealNest»

8. А. Черников Народ набрался // Корреспондент – №4(293) – 2.02.08 – с.33

9. <http://www.samson.com.ua/analitics/60/> - сайт консалтинговой компании «Самсон»

10. А. Черников Сорвал банк // Корреспондент - №5(294) – 9.02.08 – с.34

11. [http://www.interfax.ru/r/B/0/0.html?id\\_issue=11937113](http://www.interfax.ru/r/B/0/0.html?id_issue=11937113) – сайт международной информационной группы «ИНТЕРФАКС»

12. <http://www.buhgalteria.ru/news/16145> - информационно-аналитическое электронное издание «Бухгалтерия.ru»

13. <http://www.bpn.ru/publications/35795/> - портал недвижимости bpn.ru

14. <http://glavred.info/print.php?article=/archive/2006/11/16/171028-7.html> - независимое аналитическое агентство «ГлаVред»