

ОПЫТ СТРАН ЗАПАДНОЙ ЕВРОПЫ В ОБЛАСТИ ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

ЛЕВИЦКИ Елена,

ШТЕФЫРЦЭ Наталья Доктор экономических наук

Технический Университет Молдовы

***Аннотация:** В статье дано определение ипотечные кредиторы. В европейских странах различают использование различных способов финансирования предоставляемых ими ипотечных кредитов. Используемый способ зависит в основном от типа ипотечного кредитора и варьируется по странам. Наиболее общим источником средств для предоставления жилищных ипотечных кредитов в странах Западной Европы являются ресурсы, привлеченные в виде розничных депозитов. По оценке Европейской ипотечной федерации, в конце 2012 г. доля депозитов как источника финансирования ипотечных кредитов составляла 62% от общей суммы кредитов. Другие существенные финансовые источники — ипотечные облигации банков (19%) и жилищные сберегательные счета (5%); MBS составляют 1%, другие источники — 13%.*

***Ключевые слова:** ипотечные кредиторы, депозитная система, ипотечные облигации.*

1. Введение

Кредиторы обеспечивают финансирование ипотечных кредитов путем привлечения депозитов. Кредиторами могут быть либо коммерческие банки, либо специализированные сберегательные организации, например строительные общества. Успешное функционирование такой системы очень часто требует использования переменной процентной ставки для ипотечных кредитов, поскольку интересы вкладчиков обеспечиваются благодаря адаптации процентов по сбережениям к меняющимся рыночным условиям. В противном случае не будет сформирована финансовая база ипотечных кредитов. Депозитная система доминирует в Великобритании, Ирландии, Франции, Португалии, Испании. Она существует и в странах с развитой системой ипотечных банков — Германии, Австрии. Несмотря на преобладание строительных обществ в Великобритании (Building Societies) и Ирландии, на рынок ипотечных кредитов в последние годы все больше проникают коммерческие банки, также привлекающие средства институциональных и частных инвесторов во вклады.

2. Теоретический анализ

Как уже отмечалось, ипотечные облигации — это ценные бумаги, выпускаемые специализированными ипотечными банками или ипотечными кредитными институтами. Их основное отличие от других долговых ценных бумаг состоит в том, что данные облигации обеспечены правами требований по ипотечным кредитам.

Ипотечные облигации позволяют перераспределять средства частных и институциональных инвесторов (например, страховых и пенсионных фондов) в сферу жилищного финансирования с помощью фондовой биржи. Ипотечные облигации привлекательны для инвесторов, поскольку обеспечены ипотечными кредитами. Это надежный ликвидный финансовый инструмент, высокий рейтинг которого поддерживается не только надежностью кредитных институтов-эмитентов, но и высоким качеством ипотечного кредитного портфеля, что позволяет снизить риски для инвесторов по сравнению с облигациями, не имеющими подобного обеспечения. Таким образом, ипотечные облигации позволяют кредиторам получить долгосрочные ресурсы по более низкой цене. В настоящее время рынок ипотечных облигаций в Европе сконцентрирован в трех странах — на долю Германии, Дании и Швеции приходится 78% европейского рынка ипотечных облигаций. Таблица 1 иллюстрирует объемы рынков ипотечных облигаций в европейских странах. [2,76]

Самый большой в Европе рынок ипотечных облигаций сформировался в Германии, которая по его масштабам находится на третьем месте в мире после США и Японии.

Таблица 1

Распределение выпущенных ипотечных облигаций по странам Европы (2013 г.)

Страна	Ипотечные облигации, млн евро	Доля рынка ипотечных облигаций в европейском рынке, %
Германия	208 694	35,40
Дания	191 373	32,50
Швеция	70 906	12,00
Франция	44 351	7,50
Австрия	5 859	1,00
Испания	25 266	4,30
Нидерланды	876	0,10
Финляндия	47	0,01
Португалия	0	0,00
Норвегия	9 722	1,70
Люксембург	0	0,00
Швейцария	31 780	5,40
Всего	588 874	100,00

Источник: Mortgage banks and mortgage bonds in Europe. 2013. 4th ed. European Mortgage Federation. P. 11.

В Европе существует более 80 эмитентов ипотечных облигаций: 39 — в Германии, 16 – в Испании, 8 - в Дании, по 5 - в Швеции и Франции, по 3 - в Австрии, Люксембурге и Финляндии, 2 - в Швейцарии (табл. 2).

Почти во всех странах ипотечные облигации выпускают специализированные кредитные институты, деятельность которых регулируется законодательством и контролируется специальными организациями. Прежде всего регламентируются активные операции кредитных институтов и требования к кредитным продуктам. Такой подход типичен для Германии, Дании, Швеции, Франции, Финляндии и Люксембурга. В некоторых странах (включая Австрию, Испанию, Португалию и Грецию) право выпуска ипотечных облигаций не ограничено специализированными кредитными институтами[5,239]. В Швейцарии любые кредитные организации могут предоставлять ипотечные кредиты, но ипотечные облигации (Pfandbrief) могут быть выпущены только двумя Pfandbriefe-институтами. Выпуск Pfandbrief в Германии строго регулируется законодательством. В Германии все организации, выпускающие ипотечные облигации, можно разделить на три категории:

1. Частные ипотечные банки, кредитные операции которых ограничены жилищным ипотечным кредитованием и кредитованием коммунальной сферы; помимо чисто ипотечных банков, существуют два смешанных банка, которые могут также осуществлять операции универсальных коммерческих банков;
2. Кредитные институты общественного (коммунального) сектора (земельные банки и др.), собственниками которых в большинстве случаев являются региональные сберегательные банки;
3. Два частных корабельных ипотечных банка (ship mortgage banks).

В июле 2012 г. в **Германии** вступил в силу закон «Об изменении законодательства об ипотечных облигациях (Pfandbrief)», который отменяет обязательное требование специализации для банков, эмитирующих немецкие ипотечные облигации (Pfandbrief), оставляя за государством жесткое регулирование их деятельности. В **Дании** ипотечные облигации выпускаются ипотечными банками, которые в соответствии с законодательством являются специализированными кредитными институтами, осуществляющими только ипотечные и связанные с ними операции. Капитал ипотечных банков образован за счет средств коммерческих и сберегательных банков, а также Национального банка[4,189]. Во **Франции** ипотечные облигации (obligations foncières) традиционно выпускаются двумя финансовыми компаниями — «Кредит Фонсье» (Франция) (Credit Foncier de France) и «Кэс де Рефинансмент де Хабитат» (Caisse de Refinancement de l’Habitat). Начиная с 25 июня 1999 г. эмитентами стали кредитные институты societe de credit foncier — специализированные кредитные

организации, осуществляющие операции в сфере недвижимости. Сейчас функционируют две такие организации.

Таблица 2

Эмитенты ипотечных облигаций в Европе (2013 г.)

Страна	Виды эмитентов	Количество эмитентов
Австрия	Смешанные ипотечные банки (2) и земельные ипотечные банки (8), эмитирующие через специализированную центральную кредитную организацию — Pfandbriefstelle der osterreichischen Landeshypothekenbanken	3
Германия	Ипотечные банки (18 специализированных и 3 смешанных), кредитные институты общественного (коммунального) сектора (9 земельных банков, DGZ DeKaBank и 7 кредитных институтов коммунальной недвижимости), корабельные ипотечные банки (2)	39
Дания	Ипотечные банки	8
Испания	Любые кредитные институты (коммерческие банки, сберегательные банки, кредитные кооперативы, специализированные финансовые институты)	16
Люксембург	Ипотечные банки	3
Финляндия	Ипотечные кредитные банки	3
Франция	Специализированные кредитные организации, работающие в сфере недвижимости и финансовые компании	5
Швейцария	Центральные Pfandbrief-организации (акционерные общества, объединяющие банки кантонов, другие банки, осуществляющие ипотечное кредитование)	2
Швеция	Ипотечные компании	5

Источник: Mortgage banks and mortgage bonds in Europe. P. 11.

Рынок ипотечных облигаций в этих странах обеспечивает кредиторов средне- и долгосрочными ресурсами для ипотечного жилищного кредитования по невысоким и более стабильным процентным ставкам, приемлемым для заемщиков[3,65].

Как было отмечено выше, ипотечные облигации в Западной Европе обеспечивают ресурсами около 20% ипотечных жилищных кредитов. Информация о роли ипотечных облигаций в отдельных европейских странах представлена в таблице 3.

Таблица 3

Доля ипотечных облигаций в финансировании ипотечных жилищных кредитов (конец 2013 г.)

Страна	Ипотечные облигации/жилищные ипотечные кредиты, %
Дания	100,0
Швеция	65,0
Австрия	51,0
Германия	19,0
Франция	17,0
Норвегия	9,0
Испания	7,1
Нидерланды	0,5

Источник: Mortgage banks and mortgage bonds in Europe. P. 11.

Таким образом, значение ипотечных облигаций как источника финансирования ипотечных жилищных кредитов существенно варьируется по различным странам.

К странам, которые традиционно используют ипотечные облигации, относятся Дания, Швеция, Австрия и Германия[1,176].

В Дании ипотечные кредиты практически полностью обеспечиваются ресурсами за счет ипотечных облигаций, которые торгуются на Копенгагенской фондовой бирже. Закон не разрешает датским ипотечным банкам привлекать депозиты. Облигации выпускаются сериями (или лотами),

характеристики которых зависят от условий обеспечивающих их ипотечных кредитов (срока, процентной ставки, условий погашения).

В Швеции ипотечные компании формируют 65% своих фондов за счет выпуска ипотечных облигаций. Они могут также запросить кредиты у других финансовых институтов (как правило, компании-учредителя), но им, как и в Дании, не разрешено привлекать депозиты.

В Германии ипотечные облигации финансируют около 20% ипотечных кредитов (на сумму 208 694 млн евро в 2002 г.). Следует отметить, что немецкие ипотечные облигации (Pfandbriefe) доминируют на европейском рынке ипотечных облигаций.

Во Франции и Испании ипотечные облигации стоят на втором месте по источникам финансирования ипотечных кредитов после депозитов, они составляют соответственно 17% (44 351 млн евро в 2012 г.) и около 7% (25 266 млн евро в 2012 г.) от общего объема выданных жилищных ипотечных кредитов[6,118].

В ряде стран Европы ипотечные облигации используются также для финансового обеспечения кредитов государственному и муниципальному секторам. Эти кредиты идут обычно на финансирование инфраструктурных проектов. Такие облигации (часто называемые государственными, региональными или муниципальными ипотечными облигациями) широко используются в Германии и Австрии. В этих странах кредиты, предоставляемые публичному сектору, в основном финансируются данным типом ипотечных облигаций. В Германии такие публичные облигации, обеспеченные залогом, составляют 78% от общего объема немецких ипотечных облигаций, в Австрии — 59%. Ипотечные облигации регулируются законодательством. Прежде всего, регулируются ипотечные кредиты, обеспечиваемые ипотечными облигациями. Существуют требования к LTV. Так, в Германии и Австрии LTV равен 60%, в Дании — до 80 % для жилищной ипотеки и 60 % для коммерческой недвижимости.

3. Выводы

Банки должны соблюдать требование соответствия активов и пассивов по срокам, а также соответствия процентов по кредитам и облигациям. В большинстве стран основными инвесторами в ипотечные облигации являются пенсионные фонды и страховые компании, а также кредитные институты.

Библиография

1. Копейкин А.Б., Рогожина Н.Н. *Страхование кредитных рисков при ипотечном жилищном кредитовании (страхование ипотечных рисков)*. – М.: Фонд «Институт экономики города», 2005.
2. Косарева Н.Б., Страйк Р. *Развитие ипотечного жилищного кредитования в России* – М.: Фонд «Институт экономики города», 1994
3. *Опыт и проблемы развития ипотечного жилищного кредитования в регионах России* / Под ред. Н.Н. Рогожиной. – М.: Фонд «Институт экономики города», 2004
4. *Оценка масштабов и динамики изменения платежеспособного спроса на жилье и объемов жилищного строительства в России*. – М.: Фонд «Институт экономики города», 2004.
5. Пастухова Н.С., Рогожина Н.Н. *Зарубежный опыт жилищных сберегательных программ. Рекомендации по использованию жилищных сберегательных программ в работе банков*. – М.: Фонд «Институт экономики города», 2002.
6. Пастухова Н.С. *Рекомендации по проведению процедуры оценки вероятности погашения жилищных ипотечных кредитов (андеррайтинг кредитов)*. – М.: Фонд «Институт экономики города», 2003.