

М.И. Ельцов (асп, каф. ФиДО), Э.А. Козловская, д.э.н., проф.

ИПОТЕЧНЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ

Одной из самых острых проблем стоящих перед Россией является обеспечение населения жильем.

Опыт развитых капиталистических стран свидетельствует, что жилищное ипотечное кредитование (ИК) может стать существенным фактором экономического и социального развития страны. Его значение для экономики страны повышается в период выхода из экономического кризиса, поскольку развитие ипотечного бизнеса стимулирует рост реального сектора экономики, а также способствует преодолению социальной нестабильности, которая обычно сопровождает экономический кризис.

Анализ текущей ситуации позволяет прийти к выводу о том, что главной проблемой, стоящей на пути развития ИК, является отсутствие механизма финансирования ипотечных кредитов. Наиболее подготовленным для российских условий вариантом организации финансирования является выпуск финансовых инструментов, обеспеченных ипотечными кредитами, в первую очередь, облигаций.

Процесс превращения ипотечных кредитов в долгосрочные долговые ценные бумаги называется секьюритизацией ипотеки, а разделение функций организации кредита, его обслуживания и финансирования – фрагментацией.

В силу своей высокой надежности, ликвидности и доходности этот инструмент на западе занимает прочные позиции в портфелях иностранных инвесторов. К примеру, рынок ипотечных облигаций в США по объему лишь немногим уступает государственным облигациям, занимая почти треть от всего объема долговых ценных бумаг. Кроме того, в США этот сектор является одним из наиболее динамично развивающихся – за последние 20 лет его доля удвоилась (в 1975 г. доля ипотечных облигаций составляла лишь 16 %).

Для российского фондового рынка данные ценные бумаги станут принципиально новым инструментом. До настоящего момента практически все бумаги, обращающиеся на рынке, не были обеспечены имущественным залогом. Несмотря на то, что данный инструмент будет подвержен риску снижения стоимости недвижимости, вложения в них позволят инвестору избежать риска неплатежеспособности государства или конкретного эмитента. Привязка облигаций к конкретному объекту недвижимости позволит также избежать валютного риска. Необходимо учитывать, что при наступлении системного экономического кризиса, который может быть практически единственной реальной причиной резкого снижения цен на недвижимость, можно предположить, что падение котировок остальных ценных бумаг, не обеспеченных реальным имуществом будет еще более значительным.

В то же время следует учитывать главное узкое место ипотечных облигаций – для того чтобы данная ценная бумага пользовалась реальным спросом необходима не только отлаженная система выдачи и перепродаж ипотечных кредитов, но и четко отлаженная и контролируемая система секьюритизации ценных бумаг. Облигации будут иметь определенную перспективу только при условии, что за каждой конкретной ценной бумагой будет стоять конкретный ипотечный кредит, а следовательно, и объект недвижимости. Таким образом, одной из главных задач правительства и экономических субъектов России, заинтересованных в развитии ипотечного кредитования, является создание системы секьюритизации.

Суммируя вышесказанное можно прийти к выводу о том, что при решении указанных проблем ипотечные финансовые инструменты займут прочное место на российском фондовом рынке, значительно потеснив государственные ценные бумаги. В случае активного раз-

вития ипотечного кредитования и выхода на рынок производных инструментов, их предварительное исследование может дать участникам рынка определенные преимущества.