

# ДОМ ИНВЕСТИЦИИ

## В США возврата нет

### чужие ошибки

Жилищный бум последних лет в США во многом обусловлен тем, что ипотечные компании стали охотнее выдавать кредиты клиентам, которые в прошлом допускали просрочки платежей или имели другие кредитные проблемы. Однако сейчас большинство этих заемщиков столкнулись с трудностями в погашении ссуд за жилье. Эта проблема, в свою очередь, беспокоит инвесторов и аналитиков, которые опасаются, что кризис на рынке низкокачественной ипотеки продлится несколько лет и затронет и без того нестабильный жилищный рынок.

### Кредиты низкого качества

За последние два месяца капитализация большинства компаний, специализирующихся на низкокачественной ипотеке, резко упала. В середине марта американская компания Accredited Home Lenders Holding, получила предупреждение от NASDAQ о возможном делистинге, так как компания своевременно не подала форму 10-K в финансовую отчетность в SEC. В результате акции компании упали на 18%, до \$8,5. Компания Novastar Financial сообщила, что в связи со снижением прибыли намерена сократить персонал на 350 человек. Это известие привело к снижению акций на 8%, до \$5,43. Помимо этого NYSE в середине марта приостановила торги второй по размеру американской ипотечной компании New Century Financial, специализирующейся на низкокачественных ипотечных кредитах. Решение NYSE спровоцировало падение индекса Dow Jones Industrial Average на 1,4%, до отметки 12 тыс. пунктов. По словам главного аналитика RBS Greenwich Capital Стивена Стэнли, «падение курса отражает обеспокоенность состоянием рынка ипотеки и возможностью распространения кризиса ипотеки на финансовую систему и всю экономику».

По данным Mortgage Bankers Association, в конце 2006 года 4,5% всех клиентов, получивших низко-

качественные ипотечные кредиты, лишились прав выкупа жилья. В 2005 году этот показатель составлял 3,3%. К тому же в минувшем году 13,3% заемщиков несвоевременно гасили кредит — это самый высокий уровень просрочек платежей с 2002 года. Согласно исследованию маркетинговой компании RealtyTrac, специализирующейся на рынке недвижимости, в 2006 году с молотка ушло на 42% больше домов, чем в 2005 году. По прогнозам компании, в нынешнем году этот показатель увеличится на 20–25%. Фактически на рынке низкокачественной ипотеки в минувшем году был установлен своеобразный рекорд неплатежей. В результате, по данным исследования Friedman Billings Ramsey Group, около двух десятков ипотечных компаний были вынуждены отказаться от ведения бизнеса, включая Ameriquest Mortgage, WMC Mortgage (General Electric) и Fremont General. Помимо этого деятельностью ипотечных компаний заинтересовалась Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC). По словам директора по исследованиям SEC Линды Томпсен, «мы наблюдаем за сектором низкокачественной ипотеки. Мы будем следить за всеми игроками рынка и их деятельностью».

За прошедший месяц акции New Century Financial упали на 8%. NYSE издала распоряжение о приостанов-



На исходе зимы недвижимость в США подверглась глубокой заморозке ФОТОАР

ке торгов после того, как компания сообщила о том, что сотрудничает с ней банки, включая Bank of America, Barclays, Citigroup, Credit Suisse, Goldman Sachs и Morgan Stanley, заявили о намерении в ближайшее время закрыть кредитную линию. New Century также заявила, что банки требуют от нее формирования выкупа оставшихся ипотечных кредитов, финансируемых на основе займовых соглашений. Однако этот выкуп обойдется компании в \$8,4 млрд, которыми New Century в настоящее время не располагает. Ее оборотные средства составляют около \$60 млн. В результате ряд штатов, включая Нью-Йорк, Нью-Джерси, Коннектикут, Мэриленд, издали постановления, запрещающие New Century выдавать новые ипотечные кредиты.

Кризис на рынке низкокачественной ипотеки затронул также компании, напрямую с ней не связанные. General Motors сообщила, что готова заплатить \$1 млрд за убытки компании GMAC Financial

Services, специализирующейся на предоставлении низкокачественной ипотеки. Компания H&R Block, консультирующая по вопросам подготовки налоговых деклараций, сообщила, что не сможет вовремя представить финансовую отчетность за третий квартал 2006 года, так как «стоимость ссуд, выданных ее дочерней компанией, специализирующейся на низкокачественной ипотеке, стремительно падает». Ее акции снизились на 20% за последние шесть недель. Акции Countrywide Financial, четвертой в США ипотечной фирмы, упали почти на 3%, до \$35,14, после сообщения о том, что нестабильная ситуация на рынке ипотеки может негативно отразиться на прибыли компании.

### Рост неплатежей продолжится

В результате аналитики настойчиво советуют инвесторам держаться подальше от ипотечных компаний. По мнению аналитиков инвестиционного банка Lehman Brothers, неп-

латежи на ипотечном рынке США могут достигнуть \$225 млрд, если в ближайшие два года цены на жилье не вырастут. В 2007 году около 13% заемщиков не смогут своевременно вносить платежи за ипотечный кредит, в 2008 году этот показатель составит 24,4%.

Экономисты Moody's Investors Service отмечают, что активный рост низкокачественных ипотечных кредитов в минувшем году фактически приведет к проблеме с платежами в последующие годы. Согласно отчету маркетинговой фирмы First American CoreLogic, в ближайшие шесть лет около 1,1 млн клиентов лишатся прав выкупа ипотечного жилья, что составляет 13% от общего числа подписанных ипотечных контрактов с 2004 по 2006 год. При этом их общая задолженность составит \$326 млрд, а убытки кредиторов и ипотечных компаний — \$112 млрд. Однако эксперты отмечают, что в масштабах экономики США кризис в секторе низкокачественной ипотеки не

будет иметь далеко идущих последствий. По словам руководителя исследования First American CoreLogic Кристофера Кагана, «эта цифра меньше, чем население США тратит на алкоголь, лотерею или азартные игры. Повышение цен на бензин имело гораздо более серьезные последствия для экономики страны».

### У нас кризиса не ждут

Российскому рынку ипотеки пока далеко до заокеанских проблем. И главное состоит в том, что этот сегмент российского рынка еще далек от насыщения. По словам директора департамента розничных банковских продуктов «Абсолют банка» Эмилия Юсупова, «отношение выданных банками кредитов населению составляет менее 10% к ВВП, а общий объем выданных за прошлый год ипотечных кредитов приблизился к \$10 млрд, что ничтожно мало по сравнению с развитыми западными странами».

Кроме того, на американском рынке идет борьба за клиента, что и привело к негативным последствиям. Как отметил начальник управления кредитования СДМ-Банка Сергей Козлов, «американский ипотечный рынок гораздо старше российского. На нем работает очень много финансовых институтов, и клиенты практически поделены. От этого возникает избыточная ликвидность, для устранения которой банки максимально снижают требования к заемщикам, что в итоге ведет к дефолту». На это обстоятельство обращает внимание и замдиректора финансового департамента Агентства по ипотечному жилищному кредитованию Денис Гришущин: «Главная причина ипотечного кризиса в США — чрезмерное увлечение ипотечных компаний облегченными кредитами (без нулевого первоначального взноса и т. п.), зачастую платежеспособность заемщика просто не проверялась».

При этом участники российского рынка ипотеки также отмечают, что в последнее время российские банки начинают осуществление облегченных программ для заемщиков. Однако в этом они видят лишь внешнее сходство с ситуацией в США. Как отмечает Денис Гришущин, «в США имело место резкое

снижение цен на жилье. У нас цены пока стабилизировались, и резкого снижения, по крайней мере в Москве и Санкт-Петербурге, где сосредоточена основная часть ипотечных заемщиков, не ожидается». Кроме того, по его словам, в России по ипотеке продается не более 10% жилья, тогда как в США на такие продажи приходится 0%. Таким образом, влияние ипотеки на рынок жилья не так сильно. Как отмечает замначальника отдела ипотечного кредитования Банка Москвы Вячеслав Шаламов, «в России 80% граждан нуждаются в улучшении жилищных условий и в большинстве сделок цель покупки жилья — именно проживание, а не инвестиция». Таким образом, существенно повышается вероятность возврата кредита банку. Многие же заемщики в США покупали жилье в кредит в расчете на рост стоимости жилья. Кроме того, усилится кризис и высокая развитость американского фондового рынка. Ипотечным компаниям удалось продать инвесторам бумаги (ипотечные облигации) с низкой степенью надежности. В России продать такие бумаги пока невозможно.

Вместе с тем российские банкиры не исключают риск повторения американской ситуации на российском ипотечном рынке. Как отметил Денис Гришущин, «если банки не изменят чрезмерно либеральную политику выдачи ипотечных кредитов, нарастания невозвратов можно ожидать уже в среднесрочной перспективе». Иными словами, это может произойти в перспективе нескольких лет. Как отмечает Вячеслав Шаламов, «в ближайшие два года кризиса на рынке ипотечного кредитования никто не ожидает. Аналогичные прогнозы существуют и по рынку недвижимости». Эмилия Юсупов относит возникновение подобной ситуации на пять-семь лет. Наиболее оптимистично настроен Сергей Козлов: по его оценке, такая ситуация возможна лишь через 10–20 лет. По словам Сергея Козлова, это может произойти, «когда рынок насытится, но избежать кризиса вряд ли удастся».

Марина Чистякова,  
Светлана Дементьева

Мы строим города

## Урбанизация территорий

Комплекс профессиональных девелоперских услуг

(495) 790 77 07

www.newsquare.ru

НОВАЯ  
ПЛОЩАДЬ

реклама