
СОЗДАНИЕ В США СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫХ ОРГАНОВ СИСТЕМЫ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

И.И. Киреев

Кафедра гражданского и трудового права
Российский университет дружбы народов
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

В статье исследуются вопросы, связанные с образованием специализированных органов для развития современной системы ипотечного кредитования в США, статус, полномочия, задачи и механизмы взаимодействия.

Ключевые слова: Федеральная жилищная администрация (ФЖА), Администрация по делам ветеранов (АДВ), Федеральная национальная ассоциация по ипотечному кредитованию (Фэнни Мэй), Компания по ипотечному кредитованию, Корпорация по финансированию реконструкции, Государственная национальная ипотечная ассоциация (Джинни Мэй), Федеральная корпорация по ипотечному жилищному кредитованию (Фредди Мак), ипотечное кредитование.

Проблематика создания специализированных органов ипотечного кредитования

Необходимость рассмотрения данных вопросов обусловлена социальной значимостью и решением жилищной проблемы посредством выдачи ипотечного кредита. Великая Депрессия в США заставила Федеральное Правительство искать выход из ситуации, когда граждане США не смогли вносить очередные платежи по кредиту и их в качестве санкции выселяли из собственных домов. В начале XXI в. ситуация повторилась, но дома, выставяемые на продажу, не реализовывались, и, как следствие, цена на недвижимость стала резко падать. Если в начале XX в. государство не принимало участия в решении жилищной проблемы, то в XXI в. ипотечный кризис был обусловлен выдачей ни чем не обеспеченных кредитов.

При написании статьи использовались работы Б. Шарфмана, И.А. Пенкиной, материалы издательства «Институт экономики города». Эти исследования были посвящены отдельным вопросам ипотечного кредитования, в основном в них шла речь об особенностях выдаваемых кредитов, историческом развитии института ипотеки. В данной статье предпринимается попытка исследовать особенности создаваемых органов для развития системы ипотечного кредитования. В научной литературе не изучены все аспекты деятельности государственных и частных ассоциаций по ипотечному кредитованию, какие функции ими выполнялись.

Задачами рассмотрения вопросов образования специализированных органов системы ипотечного кредитования являются: определение полномочий,

статуса указанных органов, взаимодействие государственных и частных механизмов, виды кредитов, процентные риски, секьюритизация.

Цель исследования: выявление преимуществ и недостатков американской системы ипотечного кредитования.

Государственное и частное регулирование ипотечного рынка

В целях развития современной системы ипотечного кредитования Федеральное Правительство США использовало механизмы государственного и частного регулирования, что обуславливалось созданием двухуровневой модели (1). Были приняты законодательные акты, в соответствии с которыми были созданы две *государственные страховые компании* — Федеральная жилищная администрация и Администрация по делам ветеранов, и *частные корпорации с государственным управлением* — Компания по ипотечному кредитованию, Федеральная национальная ассоциация по ипотечному кредитованию, Федеральная корпорация по ипотечному жилищному кредитованию.

Для того чтобы понять, как осуществлялось развитие современной системы ипотечного кредитования в США, необходимо изучить деятельность перечисленных выше компаний и корпораций, определив их задачи, функции, полномочия и способы взаимодействия между ними.

Федеральная Жилищная Администрация

Принятие Национального акта о жилье 27 июня 1934 г. (далее — Акт о жилье) в США послужило началом к формированию современной системы ипотечного кредитования. В соответствии с данным актом была создана Федеральная жилищная администрация (далее — ФЖА/Администрация). На ФЖА были возложены следующие задачи:

- создание системы взаимного страхования ипотечных кредитов;
- разработка и совершенствование стандартов ипотечного жилищного кредитования.

ФЖА стала первой страховой компанией в США, учрежденной государством, и *специализировалась на страховании кредитного риска по ипотечным жилищным кредитам*. Актом о жилье предусмотрено предоставление со стороны ФЖА гарантий возврата основной суммы долга и процентов по ипотечным кредитам. Впервые государством кредитный риск был возложен не на кредитора, а на страховую компанию.

Администрацией выдавались кредиты *с фиксированной процентной ставкой и равными периодическими выплатами и самоамортизирующиеся*.

Первый вид кредита рассчитывался по формуле аннуитета, так называемый аннуитетный кредит. Ежемесячный платеж по этому кредиту распадается на две части — выплата процентов и части основного долга, так как проценты на конец месяца начисляются на остаток ссудной задолженности на начало месяца, то сумма процентных платежей с течением времени сокращается, а доля выплат в счет погашения основного долга возрастает с каждым платежом. На конец периода кредитования остаток ссудной задолженности по аннуитетному кредиту равен нулю. Схема равномерных выплат автоматически обеспечивает полное погашение основного к концу периода кредитования, поэтому этот вид кредита носит название самоамортизирующегося.

Самоамортизирующийся кредит имеет преимущества:

– позволяет снизить кредитный риск, так как выплаты в счет погашения долга производятся на регулярной основе с момента выдачи кредита и в случае банкротства заемщика на определенном этапе часть основного долга им уже погашена. Таким образом, риск невозврата основного долга снижался;

– предоставляется на срок от 15 до 30 лет;

– размер ежемесячных выплат, фиксированный в течение всего срока выдачи кредита;

– для заемщика сохранена возможность досрочного погашения основного долга в любом объеме, в любой момент времени, что расширяет его возможности в области управления своим долгом и распоряжения жильем.

Для получения права на участие в программе ФЖА по выдаче ипотечных ссуд кредиторы должны были проводить *андеррайтинг* (2), включающий в себя:

а) оценку способности потенциального заемщика погасить кредит;

б) готовность потенциального заемщика погасить кредит (оценка добросовестности);

в) достаточность обеспечения кредита в виде залога на недвижимое имущество.

Разработка единых для кредиторов и заемщиков критериев андеррайтинга позволила в дальнейшем полностью унифицировать процедуру предоставления ипотечных кредитов на всей территории США. Такие стандарты позволили создать ликвидный вторичный рынок гарантированных ФЖА кредитов. Например, инвестор из Нью-Йорка мог приобрести застрахованные государством кредиты у первичного кредитора из другого штата, не видя объекта недвижимости и не встречаясь с залогодателем.

Следует отметить, что изначально деятельность ФЖА была построена по принципу самокупаемости. Свои программы поддержки ипотечного кредитования ФЖА с самого начала осуществляла в соответствии с основным принципом страхования, заключающимся в объединении рискованных инструментов в одну большую группу для минимизации неизбежных потерь. В результате на протяжении всей своей деятельности вплоть до настоящего времени Взаимный фонд ипотечного страхования ФЖА преуспевает, а за всю семидесятилетнюю историю ФЖА этот фонд не истратил на покрытие убытков ни одного доллара налогоплательщиков [2. С. 12].

Одновременно с учреждением ФЖА задачей Правительства США стало формирование полноценного вторичного рынка по кредитам, гарантированных ФЖА. Разделом 3 Национального акта о жилье предусмотрено создание национальных ассоциаций по ипотечному кредитованию, которые бы действовали как частные организации, учрежденные и контролируемые Управляющим ФЖА. Таким ассоциациям предоставлялось право привлекать средства, необходимые для их деятельности, путем открытой продажи векселей, облигаций и других обязательств.

Цели правительства соответствовали экономической ситуации того времени. Многие финансовые организации не хотели выдавать кредиты в экономических условиях 30-х гг. на длительный срок и с умеренным первоначальным

взносом заемщика, в связи с чем был необходим рынок, на котором первичные кредиторы могли бы продать выданные ими кредиты не только в целях повышения ликвидности, но и для того, чтобы добиться доверия кредиторов к таким ипотечным кредитам. Основной деятельностью национальных ассоциаций по ипотечному кредитованию, по замыслу правительства, должна была стать деятельность по покупке, накоплению и продаже застрахованных ФЖА ипотечных кредитов, выданных частными кредиторами.

Следует отметить, что на основе Национального закона о жилье 1934 г. не было создано ни одной частной ассоциации ипотечного кредитования, поскольку частные компании рассматривали такой бизнес как рисковый и требующий значительных финансовых затрат.

Администрация по делам ветеранов

Второй государственной страховой компанией в США стала *Администрация по делам ветеранов* (далее — АДВ), основанная в 1944 г. в качестве независимого института при исполнительной власти США для оказания помощи ветеранам Второй мировой войны и их семьям. Одним из направлений деятельности АДВ являлась выдача гарантий по ипотечным кредитам, предоставленным ветеранам войны частными компаниями, первоначальный платеж по которым незначителен либо отсутствует. Кредиты, гарантированные АДВ, как и кредиты, застрахованные ФЖА, выдавались в соответствии с определенными стандартами в отношении размера предоставляемой ссуды (заложенная недвижимость).

Для получения ипотечного кредита по линии АДВ нужно соответствовать следующим критериям:

- быть ветераном, имеющим право на получение кредита;
- иметь документ, подтверждающий право на получение жилищного кредита;
- использовать кредит строго по целевому назначению;
- занять или иметь намерение занять недвижимость в качестве дома в пределах разумного периода времени после получения кредита;
- иметь доход, позволяющий ветерану погашать кредит, нести расходы по содержанию дома;
- наличие на банковском счете денежных средств, необходимых для погашения кредита [1].

С появлением государственного страхования все ипотечные кредиты в США условно разделены на две категории — *стандартизированные кредиты*, то есть кредиты, застрахованные ФЖА или гарантированные АДВ (обозначенные как кредиты ФЖА/АДВ), и *договорные кредиты*, которые не принимались к страхованию государственными организациями, поскольку их параметры не отвечали стандартам, установленным ФЖА и АДВ.

Развитие вторичного рынка ипотечных кредитов

В марте 1935 г. Федеральное Правительство США в целях оказания содействия в восстановлении нормально функционирующего вторичного рынка ипотечных кредитов создало *Компанию по ипотечному кредитованию* в рамках Корпорации по финансированию реконструкции (далее — КФР). Создание но-

вой структуры преследовало ряд целей, включая выдачу и финансирование ипотечных кредитов под залог многоквартирных жилых домов, отелей, административных зданий в тех случаях, когда получить средства их частных источников под умеренный процент было невозможно.

Попытки создать национальные ассоциации и отсутствие адекватного частного вторичного рынка заставило руководителей ФЖА и КФР принять меры для развития рынка ипотечных кредитов. И выход был найден, так принадлежащая КФР Компания по ипотечному кредитованию покупала определенные ФЖА жилищные ипотечные кредиты. Объем операций КФР был невелик, что было недостаточно для потребностей строительной индустрии в кредитах на строительство жилья. В период с сентября 1935 г. по конец 1948 г. покупки по контрактам КФР составили всего 63 424 застрахованных ФЖА ипотечных кредита на общую сумму 252,2 млн долл. и включали жилые здания, строительство которых началось после 1 апреля 1935 г. [2].

К началу 1938 г. стало очевидно, что одной компании для покупки ипотечных кредитов недостаточно, и хотя соответствующие положения в законодательстве были прописаны, не было создано ни одной национальной частной ассоциации по ипотечному кредитованию. Создание новой организации должно было обеспечить поддержку ипотечного рынка путем приобретения у кредитных организаций застрахованных ФЖА ипотечных кредитов, выданных под залог жилья, строительство которого было начато после 31 декабря 1936 г.

Федеральная национальная ассоциация по ипотечному кредитованию

В соответствии с директивой Президента и III разделом Национального акта о жилье была учреждена организация, известная как *Федеральная национальная ассоциация по ипотечному кредитованию* (далее — Фэнни Мэй / Ассоциация). Фэнни Мэй начала свою деятельность с первоначальным капиталом 10 млн долларов США, с дополнительными средствами в размере 1 млн долларов США, внесенными КФР, осуществляющей надзор и управление Ассоциацией. Фэнни Мэй оставалась дочерней компанией КФР вплоть до 7 сентября 1950 г. [3. С. 18].

Первые ипотечные кредиты были приобретены Ассоциацией 5 мая 1938 г. В первый год ее создания Фэнни Мэй санкционировала выдачу и приобрела около 26 тысяч ипотечных кредитов на общую сумму около 100 млн долл., при этом имело место только 25 обращений взыскания на заложенное имущество [4. С. 107].

Механизм сделок, осуществляемых Фэнни Мэй в первые десятилетия своего существования, был предельно прост. Фэнни Мэй приобретала ипотечные кредиты, гарантированные ФЖА, у одобренных кредиторов по всей территории страны и держала их на своем балансе.

Фэнни Мэй несла процентный риск и риск досрочного погашения по приобретенным кредитам, а кредитный риск был практически исключен ФЖА. Их деятельность предоставляла ипотечным кредиторам следующие возможности:

а) получить доступ к финансовым ресурсам, которые не были ограничены колебаниями рыночной конъюнктуры, и сосредоточить свою деятельность лишь в кредитной сфере,

б) избавиться от проблемы управления основными рисками ипотечного кредитования,

в) повысить ликвидность своих активов за счет реализации низколиквидных инструментов (ипотечных кредитов) за высоколиквидные (наличность).

Источником финансирования ипотечных операций Фэнни Мэй на первых порах выступал собственный капитал, позднее стали привлекать и заемные средства за счет частных источников. При этом все риски ипотечного кредитования переходили на Фэнни Мэй, и Ассоциация взимала высокую плату за свои услуги и сама управляла рисками. Но для создания ликвидного рынка в условиях стремительного развития первичного рынка в 50-60-е гг. XX в. возможностей одной компании было недостаточно, в связи с чем перед государством встала новая задача — создание организации с частным финансированием и управлением для повышения эффективности вторичного рынка и снижения издержек операций на вторичном рынке. Для реализации этой задачи Актом жилищного и городского развития 1968 г. Фэнни Мэй из государственной компании была преобразована в частную корпорацию.

В 1970 г. завершилось преобразование Фэнни Мэй в частную компанию. Весь государственный пакет акций был продан частным акционерам за 216 млн долларов. Тем не менее, Федеральное правительство США сохранило важные рычаги воздействия в деятельности Ассоциации, что придало ей статус компании с государственным управлением:

а) общая деятельность Фэнни Мэй курируется Департаментом жилья и городского развития;

б) Президент США назначает пять из восемнадцати членов Совета директоров Фэнни Мэй, остальные избираются держателями акций;

в) сохранился статус ценных бумаг Ассоциации в качестве «ценных бумаг федерального агентства», что позволяло снизить кредитный риск и привлечь средства под низкие процентные ставки;

г) в уставе Фэнни Мэй осталось положение, в соответствии с которым Казначейство США имеет право по собственному усмотрению приобрести ценные бумаги Ассоциации на сумму до 2,25 млрд долл., что является дополнительным фактором в поддержку кредитоспособности компании [4. С. 110].

Несмотря на отмеченные особенности, Фэнни Мэй функционирует как частная компания. В 1970 г. Фэнни Мэй получено разрешение приобретать, помимо гарантированных государством ипотечных кредитов, договорные ипотечные кредиты и их рефинансировать.

В настоящее время Ассоциация является крупнейшей финансовой корпорацией США, ее акции свободно обращаются на Нью-Йоркской фондовой бирже и входят в индексный список Standart and Poor's.

Государственная национальная ипотечная ассоциация

Одновременно из структуры Фэнни Мэй была выделена в 1968 г. государственная компания — *Государственная национальная ипотечная ассоциация* (далее — Джинни Мэй) в структуре Департамента жилья и городского разви-

тия, для стимулирования вторичного рынка кредитов, гарантированных ФЖА/АДВ. Президент компании назначается Президентом США и действует в рамках стратегии, определяемой Департаментом.

Деятельность Джинни Мэй по развитию вторичного ипотечного рынка кредитов, гарантированных ФЖА/АДВ, началась с принятием программы «Джинни Мэй I» по созданию переводных ценных бумаг в феврале 1970 г. Кроме того, компания обслуживает портфель ипотечных кредитов, принадлежащих Федеральному Правительству. Источниками финансирования Джинни Мэй являются: кредиты Казначейства США, проценты на собственный портфель ипотечных кредитов, комиссионные вознаграждения за предоставление государственных гарантий.

В июле 1983 г. Джинни Мэй запускает программу «Джинни Мэй II» по выпуску переводных бумаг, которая характеризовалась следующими особенностями:

а) более широкий круг кредитов, гарантированных ФЖА/АДВ; в качестве обеспечения служат ипотечные кредиты под залог индивидуальных домов, кредиты с увеличивающейся суммой выплат и кредиты с переменной процентной ставкой;

б) в рамках «Джинни Мэй II» существуют пулы с несколькими эмитентами, называемые джамбо (jumbo) пулы, в то время как каждый пул «Джинни Мэй I» имеет лишь одного эмитента. Джамбо пулы значительно больше по объему, а их кредиты имеют значительно более широкую географию по сравнению с пулами одного эмитента. Благодаря большим размерам этих пулов в них ожидается более последовательный и предсказуемый процесс досрочного погашения, а также снижаются риски, связанные с географической концентрацией;

в) пулы «Джинни Мэй II» имеют единого платежного агента — банк «Chemical Bank», что позволяет владельцу нескольких сертификатов Джинни Мэй получать один чек в месяц, который включает в себя поступления по всем сертификатам, находящимся во владении данного инвестора [3. С. 58–59].

Федеральная корпорация по ипотечному жилищному кредитованию

В 1970 г. создана частная компания с государственным управлением в целях развития вторичного рынка договорных ипотечных кредитов *Федеральной корпорации по ипотечному жилищному кредитованию* (далее — Фредди Мак). Первоначальный капитал был сформирован путем продажи обыкновенных неголосующих акций на сумму 100 млн долл. двенадцати Федеральным банкам ипотечного кредитования. Правление Фредди Мак назначается Президентом США и состоит из трех членов Правления Федеральных банков ипотечного кредитования (далее — ФБИК). Правление Фредди Мак имеет право потребовать от ФБИК предоставления гарантий по долговым обязательствам Фредди Мак. Эта возможность никогда не была использована компанией. Как и ценные бумаги Фэнни Мэй, бумаги Фредди Мак имеют статус «ценных бумаг федерального агентства».

Образование новых институтов Джинни Мэй и Фредди Мак привело к появлению на вторичном ипотечном рынке нового механизма рефинансирования

ипотечных кредитов (привлечение средств в ипотечную сферу) — *секьюритизации* (3).

Фредди Мак имеет два основных направления деятельности:

- а) секьюритизацию договорных ипотечных кредитов;
- б) осуществление портфельных инвестиций в так называемые ипотечные активы — ипотечные кредиты и различного вида ценные бумаги, выпущенные на основе ипотечных кредитов.

Кредиты, выдаваемые Фредди Мак, должны удовлетворять параметрам:

- иметь четкую структуру выплат;
- срок погашения;
- вид обеспечения;
- кредиты должны быть застрахованы ФЖА/АДВ не менее чем за год до получения гарантий Джинни Мэй.

Затем Джинни Мэй по заявлению кредитора проверяет соответствие заданным параметрам и дает согласие на предоставление гарантии своевременного получения как процентного получения дохода, так и основного долга. Переводные бумаги с гарантией такого типа называются *полностью трансформированными переводными бумагами*. Гарантии Джинни Мэй имеют статус государственных гарантий, обеспеченных финансовыми возможностями Правительства США, и поэтому бумаги Джинни Мэй рассматриваются инвесторами как с нулевым кредитным риском.

Заключение

Рассмотрение вопроса о создании специализированных органов для развития современной системы ипотечного кредитования в США позволяет сделать следующие выводы:

– Федеральным Правительством США были созданы *государственные страховые компании* и *частные корпорации с государственным управлением*;

– создание двух государственных страховых компаний стимулировало развитие системы взаимного страхования ипотечных компаний, разработку стандартов по выдаче ипотечных жилищных кредитов;

– все ипотечные кредиты в США условно были разделены на *стандартизованные*, то есть застрахованные ФЖА или гарантированные АДВ, и *договорные*, которые не принимались к государственному страхованию, так как не соответствовали стандартам ФЖА/АДВ;

– для функционирования вторичного ипотечного рынка были образованы: Компания по ипотечному кредитованию, Фэнни Мэй, Джинни Мэй, при этом Фэнни Мэй несла риски по *досрочному погашению приобретенных у ФЖА кредитов* и *процентный риск*, кредитный же риск исключался администрацией;

– для развития вторичного рынка *договорных ипотечных кредитов* была создана Фредди Мак;

– образованные в 1968 и 1970 гг. Джинни Мэй и Фредди Мак применяли в своей деятельности механизм *секьюритизации*, суть которого сводилась к при-

влечению финансовых средств с целью их дальнейшего рефинансирования на денежном рынке или рынке капитала.

ПРИМЕЧАНИЯ

- (1) Деление ипотечной системы США на первичный и вторичный рынок получило название двухуровневой модели. Первичный ипотечный рынок охватывает процесс предоставления и обслуживания ипотечных кредитов, вторичный ипотечный рынок связан с ресурсным обеспечением ипотечных операций.
- (2) Андеррайтинг — оценка вероятности погашения кредита в соответствии с требованиями и критериями, установленными ФЖА.
- (3) Секьюритизация (от англ. «securities» — ценные бумаги) — одна из форм привлечения финансирования путем выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, дающих стабильные денежные потоки (например: портфель ипотечных кредитов, лизинговые активы, автокредит, коммерческая недвижимость).

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Администрация по делам ветеранов. URL: <http://www.cofe.ru/finance>
- [2] Модель вторичного рынка ипотечных кредитов: опыт США. — М.: «Институт экономики города», 1995.
- [3] Пенкина И.А. Современная система ипотечного кредитования в США. — М.: МАКС Пресс, 2000.
- [4] Шарфман Б. Фэнни Мэй и американская система жилищного финансирования: образец для других? — М.: «Институт экономики города», 1995.

CREATION SPECIALIZED AUTHORITIES IN THE USA FOR DEVELOPMENT MODERN SYSTEM OF MORTGAGE LENDING

I.I. Kireev

The Department of Civil and Labor Law
Peoples' Friendship University of Russia
6, Miklukho-Maklaya st., Moscow, Russia, 117198

This article describe questions of creation specialized authorities for the construction of modern system of mortgage lending, the status, powers, tasks and mechanisms of interaction.

Key words: Federal Home Administration, Department of Veterans Affairs, Federal National Mortgage Association, Company Mortgage Lending, Reconstruction Finance Corporation, Government National Mortgage Association, Federal Home Loan Mortgage Corporation, mortgage lending.