

ВЛИЯНИЕ ВВЕДЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО СТАНДАРТА БАЗЕЛЬ III НА СЕКЬЮРИТИЗАЦИЮ ИПОТЕЧНЫХ АКТИВОВ В РОССИИ

ЛЯСКОВСКАЯ Е.А., ЩЁТКИНА А.С.

«Южно-Уральский государственный университет» (НИУ), г. Челябинск

* Статья выполнена при поддержке Правительства РФ (Постановление № 211 от 16.03.2013 г.), соглашение № 02.А03.21.0011.

Аннотация. Статья посвящена рассмотрению сущности понятия «секьюритизация активов». Автор раскрывает задачи, решаемые российскими банками и организациями при помощи такого универсального инструмента, как секьюритизация активов. Особое внимание обращается на возникновение рынка секьюритизации в России и развитие ипотечной секьюритизации. Представлены статистические данные о количестве сделок в Российской Федерации по секьюритизации активов, в том числе ипотечной секьюритизации. Раскрыты основные цели международного стандарта Базель III и требования, предъявляемые к достаточности капитала. В статье дается обзор и оценка возможного влияния введения стандартов Базель III на функционирование банковской системы в Российской Федерации.

Ключевые слова: секьюритизация активов, ипотечные ценные бумаги, рынок секьюритизации, оригинатор, ипотечное кредитование, облигации, капитал.

Введение

Ежегодно мы наблюдаем, как российский рынок секьюритизации открывает новые горизонты, достигает впечатляющих результатов. В 2014 году было проведено 28 сделок, суммарным объемом около 250 млрд. рублей, что на 7 сделок и на 100 млрд. рублей больше, чем в 2013 году. Рынок секьюритизации развивался на фоне экономического кризиса, вызванного западными санкциями в отношении России и значительным снижением цен на нефть [1]. С учетом этого основная поддержка рынка должна исходить от государства, так как развитие ипотечного кредитования является социально значимым направлением деятельности государства. В связи с этим главной целью научного исследования является оценка влияния введения международного стандарта Базель III на секьюритизацию ипотечных активов в России.

Сущность секьюритизации активов

О секьюритизации принято говорить в широком и узком смыслах. В первом случае секьюритизация рассматривается как процесс

перемещения международного финансирования с рынка кредитов на рынки капитала и характеризуется заменой кредитного финансирования сделками, основой которых является эмиссия ценных бумаг. Во втором случае она рассматривается в качестве механизма списания финансовых активов с балансов предприятий и их рефинансирование за счет размещения ценных бумаг на фондовом рынке.

Секьюритизация заключается в финансировании или рефинансировании различных активов предприятия, генерирующих прибыль, путем «трансформирования» этих активов в торгуемую, ликвидную форму через эмиссию облигаций или других ценных бумаг.

Секьюритизация активов – это универсальный инструмент, который позволяет решить комплекс задач, стоящих перед российскими банками и организациями, относящихся к самым разным секторам экономики [2]. Среди них можно выделить:

Снижение стоимости заемного финансирования.

Снижение долговой нагрузки на баланс компании.

Повышение эффективности использования капитала.

Диверсификация источников финансирования.

Управление структурой бизнеса.

Управление рисками.

Управление ликвидностью.

Повышение инвестиционной привлекательности бизнеса.

Ипотечная секьюритизация подразумевает под собой процесс рефинансирования ипотечного займа. В случае, когда условия сотрудничества перестают удовлетворять одну из сторон – заемщика или кредитора, то появляется третье лицо. В большинстве случаев, имеется в виду покупка кредитных обязательств на условиях, удовлетворяющих каждую сторону. Банк, который выдал ипотечный кредит заемщику, обладает правом перепродажи обязательства третьей стороне. Заинтересованный новый участник процесса принимает на себя кредитные риски. Для реализации процедуры передачи прав инициируют эмиссию ипотечных ценных бумаг. Данные документы олицетворяют предмет сделки.

Зарождение рынка секьюритизации в России

В России в 1997 году было создано Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (далее АИЖК), организационно-правовой формой которого является акционерное общество, 100 % акций которого принадлежат Правительству Российской Федерации. К основной цели функционирования АИЖК относится развитие федеральной системы ипотечного кредитования в России, причем на рыночной, а не на дотационной основе. АИЖК занимается выкупом у региональных операторов стандартизированных ипотечных закладных и рефинансированием образовавшихся пулов на долговом рынке. АИЖК не осуществляет выдачу ипотечных кредитов населению, однако агентство нацелено на образование системы

рефинансирования для неограниченного количества как мелких, так и средних кредиторов на территории всей России.

Возникновение рынка секьюритизации в России относится к 2004 году. Первая сделка была осуществлена по инициативе АО «Газпром». Эмитированные ценные бумаги гарантировали права на обязательства по будущим экспортным поступлениям голубого топлива. Сумма сделки равнялась 1,25 млрд. долларов. В 2005 году на российском рынке были осуществлены еще 2 сделки. Уже в 2006 году число сделок по секьюритизации достигло 11, в которых участвовали российские оригинаторы.

Ожидалось, что положительная динамика роста объема секьюритизированных активов сохранится в 2007 года, однако мировой финансовый кризис способствовал сокращению объемов выпуска. Итогом 2007-2008 годов стало установление количества сделок на уровне 2006 года, а 2009-2010 годов – резкое падение рынка секьюритизации (зафиксировано всего 4 сделки, представляющих собой только секьюритизацию ипотечных кредитов). В 2007 году АИЖК впервые выпустило ценные бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами.

Активное восстановление рынка секьюритизации активов приходится на 2011 год, оно характеризуется трансформацией секьюритизации в работающий инструмент привлечения долгосрочного фондирования кредитных операций. В итоге было проведено 7 сделок, общий объем которых составил свыше 46,4 млрд. руб. Более того, возрос интерес к осуществлению сделок ипотечной секьюритизации непосредственно с баланса банка – инициатора секьюритизации активов, что выразилось в осуществлении 3 сделок.

Существующая экономическая ситуация повлияла на активность рынка секьюритизации, однако, несмотря на это, с начала 2015 года было проведено 17 сделок, 15 из которых относятся к ипотечной секьюритизации [3]. В 2016 году количество

сделок по ипотечной секьюритизации составило 16.

Объем сделок по секьюритизации (облигации) за 2014-2017 гг. представлен на рис. 1 [4].

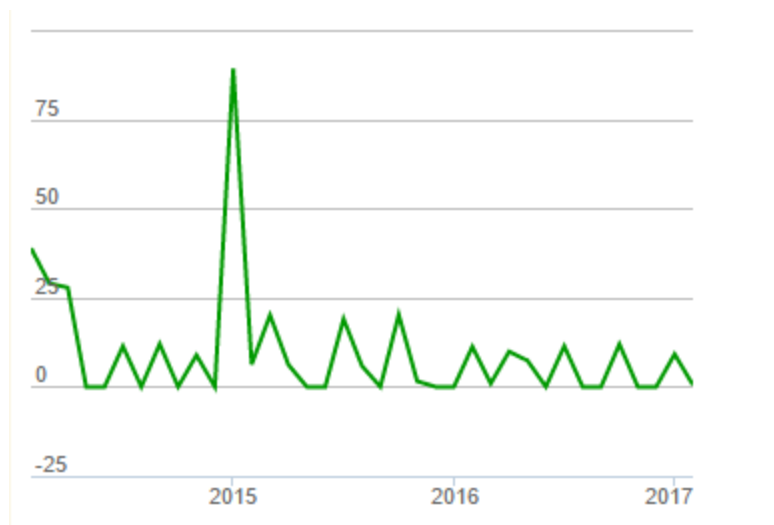


Рис. 1. Объем сделок по секьюритизации (облигации) за 2014-2017 гг., млрд. руб.

Как правило, в экономически развитых странах секьюритизация представляет собой не только механизм привлечения фондирования, но и инструмент уменьшения нагрузки на капитал, подразумевая продажу рисков инвесторам, которым характерно эффективное управление этими рисками при помощи более длинного инвестиционного горизонта.

Основные цели и требования международного стандарта Базель III

Анализируя текущую динамику развития европейской нормативной базы секьюритизации, можно отметить постепенное сокращение жестких требований, введенных после мирового финансового кризиса 2008 года для восстановления рынка секьюритизации. Ситуация в России складывается обратным образом: несмотря на то, что это новое направление на нашем рынке, требования по отношению к капиталу ужесточаются, что может создать серьезные препятствия на пути дальнейшего развития.

Указанные нововведения детерминированы требованиями Базельского комитета, но для поддержания отрасли важно их аккомодировать к российскому

финансовому рынку, поскольку его уровень развития несколько ниже, чем в Европе и Америке. Более того, в Европе эффективно организован процесс взаимодействия регуляторов и бизнес-сообщества, благодаря которому требования Базельского комитета по вопросу секьюритизации пересматриваются в сторону смягчения [5].

Выпуск ценных бумаг при ипотечной секьюритизации традиционно осуществляется траншами, которые подразделяются на старшие и младшие исходя из сроков погашения. Бумаги старшего транша считаются менее рискованными ввиду того, что обязательства по ним подлежат первоочередному исполнению; бумаги младшего транша оказываются в последующей очереди, поэтому обладают большим риском неисполнения обязательств, однако характеризуются более высокой доходностью [3].

Центральный Банк при переходе на Базель III (международный стандарт банковского регулирования), предполагающего переоценку целого ряда активов для расчета норматива достаточности капитала, с 1 января 2016 года увеличил вес риска для

младших траншей сделок секьюритизации со 100 % до 1 250 %, что приводит к снижению рентабельности сделок секьюритизации для банков [6].

Международный стандарт Базель III позволяет:

- повысить уровень достаточности капитала 1-го уровня до 6%;
- сократить число инструментов, относящихся к капиталу;
- ужесточить расчет активов, взвешенных по риску.

Стандартом Базель III устанавливается требование к кредитным организациям по поводу формирования за счет чистой прибыли дополнительного резервного буфера. Буферный капитал позволит банкам в случае возникновения системного кризиса и снижения норматива достаточности капитала ниже минимально допустимого обеспечить себя дополнительной ликвидностью без санкции регулятора [7]. Однако по окончании кризиса на кредитные организации возлагается обязанность по восстановлению этого капитала.

Наряду с этим стандарт Базель III вводит нормативы, основными целями которых является ограничение финансового риска, допустимого для финансовых посредников. В том числе, стандарт подразумевает изменение нормативов текущей и долгосрочной ликвидности.

Первый подразумевает под собой покрытие банковских краткосрочных обязательств, срок которых не превышает 30 дней, ликвидными активами на 100%. Второй норматив, в свою очередь, выверяет банковские риски потери ликвидности при размещении средств в долгосрочные активы, которые должны быть покрыты стабильными пассивами не менее, чем на 100 % [7].

Оценка влияния требований международного стандарта Базель III

Согласно стандарту Базель III, при отклонении от нормативов кредитные организации не вправе выплачивать дивиденды акционерам, а также бонусы и другие премии своим управляющим [7].

Установление высоких коэффициентов взвешивания рисков по младшим траншам приведет к экономической нецелесообразности новых сделок по секьюритизации активов и ударит по банкам, систематически эмитировавшим облигации.

По предварительным оценкам, данное нововведение послужит причиной минимизации норматива достаточности капитала банков-оригинаторов, удерживающих на балансе младшие транши или иначе принимающих на себя риск по эмиссии, на 2-10 п.п. в зависимости от величины банка и количества сделок.

Такой переворот в режиме регулирования может негативно отразиться на эмиссии новых традиционных ценных бумаг, которые обеспечены жилищной ипотекой, и ценных бумаг, обеспеченных иными активами.

Отметим, что в 2015 году уже произошло сокращение объемов выпуска ввиду неустойчивости финансовых рынков, сокращение объема кредитов, применяемых в процессе секьюритизации, снижение качества секьюритизированных активов и сокращение уровня государственной поддержки спроса со стороны инвесторов. Ужесточение требований к капиталу для младших траншей привело к значительному сокращению с начала 2016 года способности банков выступать в качестве оринаторов структурных выпусков, что впоследствии замедлило рыночную активность.

В дальнейшем, предположительно, оринаторы создадут альтернативные механизмы для ослабления отрицательного влияния более высоких весов риска на показатели достаточности капитала [6].

Поэтапный переход сектора на новые требования приведет к его санации. С рынка может уйти небольшое количество банков, однако ими окажутся самые слабые. Сейчас в России ежегодно закрывается примерно пятьдесят банков. Раньше в совокупности число кредитных организаций было более двух тысяч, однако, сейчас их около девятисот. Центральный Банк будет стремиться к продолжению этой тенденции,

однако его целью не является ускорение процесса. Качество банков и отсутствие шоков для системы в целом – главный приоритет для регулятора [8].

Очень важно адекватно оценивать последствия нововведений. Вне всякого сомнения, требования международного стандарта Базель III сформированы на основе международного опыта, они разумны, и их внедрение может привести к успешному развитию рынка секьюритизации в России. Наряду с этим указания Базельского комитета характеризуются комплексностью и изменчивостью. Несистемный характер введения отдельных ограничительных требований влечет за собой экономическую нецелесообразность секьюритизации. Следует подобрать более гибкий подход, а также дать возможность российскому рынку приспособиться к требованиям, учитывая его специфику. Актуальность такого подхода объясняется неустойчивостью фондовых рынков, снижением доходности от деятельности банков и процентного дохода ввиду ужесточения требований к капиталу, роста затрат на привлечение ресурсов.

Такая практика наблюдалась и в США, и в странах Европы, зачастую они временноли с принятием базельских требований в случае, когда это противоречило целям их финансово-экономического развития на конкретном этапе.

Таким образом, опубликованные проекты по требованиям международного стандарта Базель III необходимо скоррелировать с потребностями и ожиданиями отрасли. Как правило, в такой экономической ситуации инвесторы неохотно выражают свое желание вкладывать средства, однако сегодня можно отметить, что у негосударственных пенсионных фондов есть ресурсы, и они готовы рассматривать возможные варианты для капиталовложений. Именно это делает секьюритизацию довольно безопасным и надежным инструментом, потому как уже есть большая практика оценки рисков таких транзакций. Поэтому со стороны инвесторской базы ситуация далеко не

тупиковая, однако государственная поддержка в такое время играет важную роль.

Сроки внедрения Базельского стандарта в России

Базельский комитет по банковскому надзору при Банке международных расчетов объявил о переносе сроков введения отдельных нормативов Базеля III с 2015 на 2019 год [7]. Это касается новых правил, которые определяют размер и качество банковского капитала. Также отложена полная реализация требования о показателе краткосрочной ликвидности, по которому банковские краткосрочные обязательства, срок которых не превышает 30 дней, должны покрываться ликвидными активами на 100 %. Этот норматив необходим для обеспечения достаточного запаса ликвидности в случае возникновения краткосрочного кризиса, например, резкого оттока вкладов или внезапной недоступности кредитных средств. Наряду с этим комитет смягчил требования к банковским активам: в них разрешено включать ипотечные ценные бумаги, акции и облигации небольших компаний [8].

Следует отметить, что в последние годы развитие отрасли носит глобальный характер. Говоря о перспективах рынка секьюритизации как об эффективном механизме привлечения ресурсов на международных рынках, а не только на внутреннем, нужно это учитывать [7]. Например, «ВТБ Капитал» уже реализовывал частные сделки по секьюритизации, в которых участвовали зарубежные инвесторы. Такие транзакции пользуются спросом на международных рынках. В итоге ситуация на рынке секьюритизации должна стабилизироваться, и интерес со стороны иностранных инвесторов снова возрастет.

Заключение

В данной статье исследована природа секьюритизации. Большое внимание уделено секьюритизации ипотечных активов. Уточнены цели международного стандарта Базель III и требования, предъявляемые к достаточности капитала. Проанализировано

возможное влияние введения стандартов Базель III на функционирование банковской системы в Российской Федерации. Таким образом, теоретическое изучение вопроса введения международного стандарта Базель III в России показало, что в случае несистемного введения отдельных ограничительных требований новые сделки ипотечной секьюритизации будут

экономически нецелесообразны. Доказана важность адаптации российского рынка секьюритизации к указаниям Базельского комитета.

Учитывая установленные последствия введения стандарта Базель III, возрастает роль государственной поддержки для удержания стабильного положения на рынке секьюритизации.

Литература:

1. Энциклопедия российской секьюритизации 2016 – http://russecuritisation.ru/enciklopediya_sekyuritizacii_vypuski/2016/.
2. Бэр, Х.П. Секьюритизация активов, секьюритизация финансовых активов - инновационная техника финансирования банков / Х.П. Бэр. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – 624 с.
3. Русипотека – ипотечное кредитование и секьюритизация – http://rusipoteka.ru/lenta/market/obem_sdelok_sekyuritizacii/.
4. Financial CBonds Information – <http://ru.cbonds.info/>.
5. Еремина, А. Ипотека дорожает для банков / А. Еремина // Ведомости. – <http://www.vedomosti.ru/finance/articles/2015/10/28/614606-standarti-bazelya-iii>.
6. РИА Новости – <https://ria.ru/economy/20160607/1444141024.html>.
7. Финансовая газета – <http://fingazeta.ru/discuss/49630/>.
8. Росгосстрах Банк – <https://rgsbank.ru/about/press-center/publications/detail101006/>.

Лясковская Елена Александровна – профессор кафедры «Экономика и управление на предприятиях строительства и землеустройства», доктор экономических наук, ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет» (НИУ), г. Челябинск, Российская Федерация

Щёткина Алена Станиславовна – магистрант кафедры «Экономика и управление на предприятиях строительства и землеустройства», ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет» (НИУ), г. Челябинск, Российская Федерация.

Дата поступления 23 марта 2017 г.

DOI: 10.14529/ijm170110

IMPACT OF THE INTRODUCTION OF AN INTERNATIONAL STANDARD BASEL III IN RUSSIA ON SECURITIZATION OF MORTGAGE ASSETS

LYASKOVSKAYA E.A., SHCHYOTKINA A.S.

South Ural State University (National Research University), Chelyabinsk

Abstract. The article is devoted to consideration of the essence of the concept of «asset securitization». The author reveals the problems solved by Russian banks and organizations with the help of such a universal tool as asset securitization. Particular attention is paid to the emergence of the securitization market in Russia and the development of mortgage securitization. Statistical data on the number of transactions on securitization of assets including mortgage securitization in Russian Federation are provided. The main objectives of the international Basel III standard and requirements for capital adequacy are indicated. The article provides an

overview and assessment of the possible impact of the introduction of Basel III standard on the functioning of the banking system in Russian Federation. The work was supported by Act 211 Government of the Russian Federation, contract № 02.A03.21.0011.

Keywords: asset securitization, mortgage securities, securitization market, originator, mortgage lending, bonds, capital.

References

1. Encyclopedia of the Russian securitization 2016 – http://russecuritisation.ru/enciklopediya_sekyuritizacii_vypuski/2016/.
2. Bär, H.P. Securitization of assets, securitization of financial assets - innovative technology of financing of banks / H.P. Bär. – M.: Wolters Kluwer, 2006. – 624 p.
3. Rusipoteka – mortgage lending and securitization – http://rusipoteka.ru/profi/securitization/banki_sekyuritizaciya/.
4. Financial CBonds Information – <http://ru.cbonds.info/>.
5. Eremina, A. Mortgage rises in price for banks/ A. Eremina // Vedomosti. – <http://www.vedomosti.ru/finance/articles/2015/10/28/614606-standarti-bazelya-iii>.
6. RIA News – <https://ria.ru/economy/20160607/1444141024.html>.
7. Financial newspaper – <http://fingazeta.ru/discuss/49630/>.
8. Rosgosstrah Bank – <https://rgsbank.ru/about/press-center/publications/detail101006/>.

Lyaskovskaya Elena Aleksandrovna – doctor of Economics, professor of the Department “Economics and management in construction and land development”, South Ural State University (National Research University), Chelyabinsk.

Shchyotkina Alyona Stanislavovna – graduate student of the Department “Economics and management in construction and land development”, South Ural State University (National Research University), Chelyabinsk.

Received 23 March 2017

ОБРАЗЕЦ ЦИТИРОВАНИЯ

Лясковская, Е.А. Влияние введения международного стандарта Базель III на секьюритизацию ипотечных активов в России / Е.А. Лясковская, А.С. Щёткина // *Журнал управление инвестициями и инновациями*. – 2017. – №1. Стр. 82 – 88. DOI: 10.14529/iimj170110

FOR CITATION

Lyaskovskaya E.A., Shchyotkina A.S. Impact of the introduction of an international standard Basel III in Russia on securitization of mortgage assets. *Investment and innovation management journal*. – 2017. – No. 1. Pp. 82 – 88. DOI: 10.14529/iimj170110