

УДК 336.7

АНАЛИЗ РЫНКА ИПОТЕЧНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Быканова Н.И.

к.э.н., доцент,

*Белгородский государственный национальный исследовательский университет,
Белгород, Россия*

Бондарь Н.А.

магистр,

*Белгородский государственный национальный исследовательский университет,
Белгород, Россия*

Аннотация. В данной научной статье рассмотрено понятие и классификация ипотечных ценных бумаг. Также, в работе проведен анализ структуры выпуска ИЦБ в 2016-2020 гг., объема ипотечных облигаций в обращении в разрезе банков-оригинаторов в 2020 году и доходности ИЦБ по сравнению с ОФЗ.

Ключевые слова: ипотечные ценные бумаги (ИЦБ), одностраншевые ИЦБ, многостраншевые ИЦБ, балансовые ИЦБ, структура выпуска ИЦБ, доходность.

ANALYSIS OF THE MORTGAGE SECURITIES MARKET

Bykanova N.I.

PhD, Associate Professor,

*Belgorod state national research University,
Belgorod, Russia*

Bondar N.A.

undergraduate,

*Belgorod state national research University,
Belgorod, Russia*

Abstract. This scientific article discusses the concept and classification of mortgage-backed securities. Also, the article analyzes the structure of the issue of MBS in 2016-2020, the volume of mortgage bonds in circulation in the context of originating banks in 2020 and the yield of MBS compared to Federal Loan Bonds.

Keywords: mortgage-backed securities (MSBs), single-tranche MBSs, multi-tranche MBSs, balance-sheet MBSs, issuance structure of MBSs, yield.

Финансовый рынок характеризуется постоянным появлением новых инструментов. В основном происходит заимствование их из других стран, как это было и с ипотечными ценными бумагами (ИПЦ). Следует сказать, что ипотечные облигации, как и любые другие, выкупаются инвестором у финансового института по фиксированной стоимости, а срок их действия ограничен. Отличием является то, что выплаты по ИПЦ обеспечиваются регулярными выплатами заемщиков по ипотечным кредитам.

Ипотечные облигации несут в себе выгоду как для эмитентов, так и для инвесторов. Эмитент имеет возможность направить полученные от выпуска ИПЦ денежные средства на выдачу новых кредитов, а инвестор – получить более высокий, но такой же надежный доход по сравнению с ОФЗ или вкладом.

Впервые ипотечные облигации в России появились в 2003 году, когда эмитентом выступил Газпромбанк. Однако рынок ИЦБ активно развиваться стал лишь несколько лет назад. Причинами этого было несовершенство регулирования рыночной инфраструктуры, а также недоверие инвесторов к специфическому инструменту.

По решению правительства была создана компания «ДОМ.РФ», которая стала самым крупным агентом по выпуску ИЦБ. Интерес инвесторов к ипотечным облигациям пробудился после подписания данной компанией ряда соглашений с крупнейшими банками РФ. А именно: со Сбербанком в 2017 году, с ВТБ в 2018 году и с Газпромбанком в 2019 году.

Касательно классификации ипотечных ценных бумаг, существует три их типа [6]:

- одностраншевые ИЦБ или «агентские» - одно ипотечное покрытие обеспечивается только одним выпуском ипотечных ценных бумаг. Эмитентом этих ИЦБ является «ДОМ.РФ».

- многостраншевые ИЦБ или структурированные - одно ипотечное покрытие распределяется на несколько выпусков облигаций. Особенностью данных ИЦБ является то, что эти транши между собой отличаются правами.

- балансовые ИЦБ - ипотечные облигации, эмитентами которых выступают банки. Ипотечные кредиты банков-эмитентов не выделяются из баланса банка, а остаются на нем. Поэтому, риск по этим ИЦБ связан как с ипотечными кредитами, так и с кредитными рисками самого банка.

Рассмотрим структуру выпуска ИЦБ в 2016-2020 гг., которая представлена на рисунке 1.

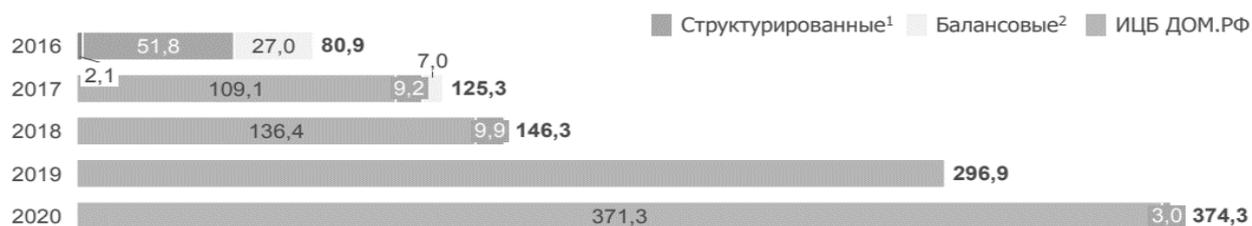


Рис. 1. Структура выпуска ипотечных облигаций в 2016-2020 гг., млрд руб. [4]

Анализ рисунка 1 говорит о том, что 2020 год стал рекордным по объему секьюритизации. Объем выпусков ипотечных облигаций ДОМ.РФ в 2020 составил 371,3 миллиард рублей. Как видно из рисунка, в 2016 году наибольшую долю занимали структурированные и балансовые ипотечные облигации, однако в 2016 году доля более 90% в общей структуре ИЦБ принадлежала «ДОМ.РФ». Ситуация резко изменилась уже в 2017 году. Причиной такого изменения в структуре скорее всего являлось подписание соглашений между «ДОМ.РФ» и крупными банками.

Рассмотрим объем ипотечных облигаций в обращении в разрезе банков-оригинаторов в 2019-2020 гг., который представлен на рисунке 2.

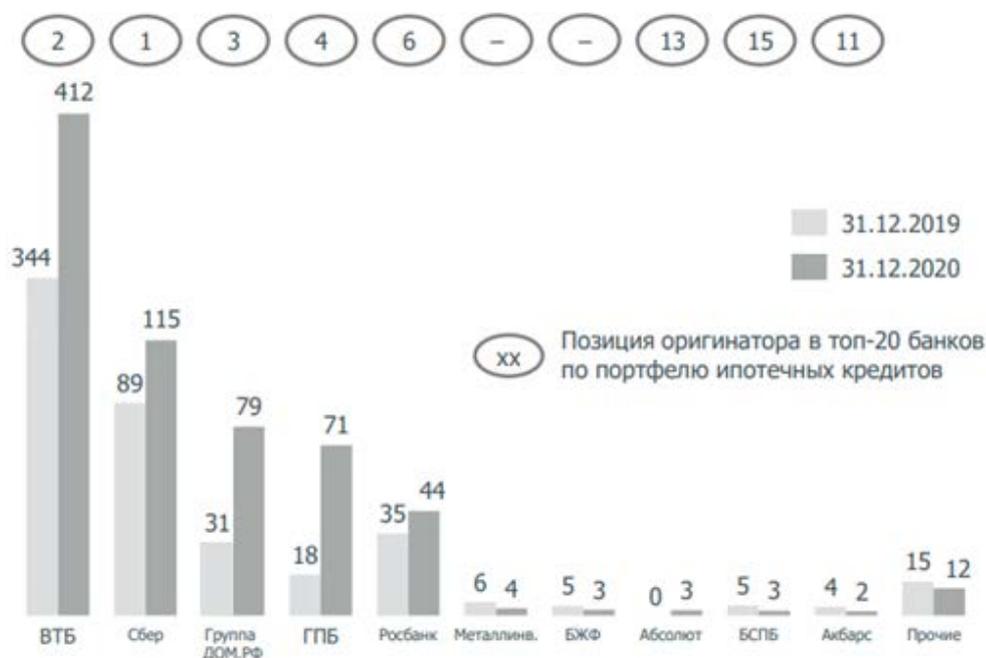


Рис. 2. Объем ипотечных облигаций в обращении в разрезе банков-оригинаторов, млрд руб. [4]

Из рисунка 2 видно, что пятерка лидеров в 2020 году увеличила свой объем ИЦБ в обращении. При этом наибольший объем ипотечных облигаций был у ВТБ. «В декабре 2020 года состоялось размещение рекордного на российском рынке секьюритизации выпуска ипотечных облигаций ДОМ.РФ на 191,5 млрд руб., обеспеченных портфелем ипотечных кредитов банка ВТБ. Общий объем совместного выпуска ВТБ и ДОМ.РФ превысил 579 млрд рублей» [5].

Второе место занял Сбер. «В 2020 году впервые на российском рынке ценных бумаг ДОМ.РФ совместно со Сбером выпустил облигации, ипотечное покрытие которых состоит только из электронных закладных – было размещено два пилотных выпуска на 45,7 млрд руб.» [5].

Как говорилось ранее, дочернее подразделение банка ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент» (ИА ДОМ.РФ) является крупнейшим агентом по выпуску ипотечных облигаций. Компания покупает у коммерческих банков права требования по кредитам, обеспеченным ипотекой, и обменивает их на облигации

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

с ипотечным покрытием. Банки могут либо оставить облигации на своем балансе, либо продать сторонним инвесторам.

«Поручителем по ценным бумагам выступает материнская компания АО «ДОМ.РФ», которая на 100% принадлежит государству через Росимущество, что дает возможность рассматривать данные ИЦБ в качестве высоконадежных квазигосударственных бумаг» [1].

Наконец рассмотрим доходность ИЦБ в сравнении с доходностью ОФЗ. Результат представлен на рисунке 3.

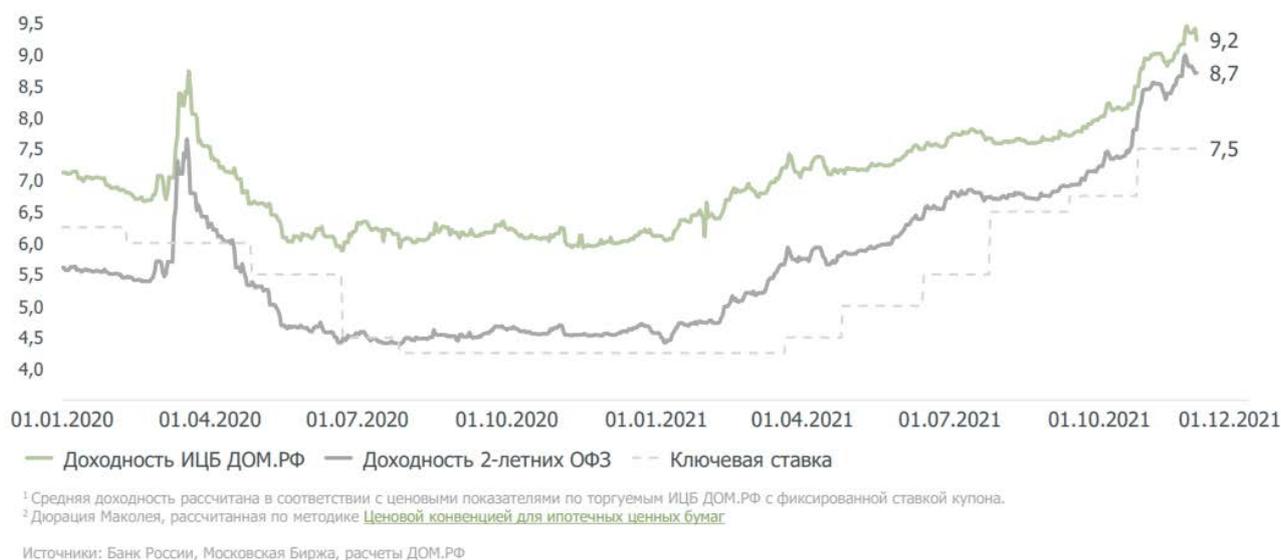


Рис. 3. Показатели финансового рынка за 2020-2021 гг., % [5]

Как видно из рисунка 3, на протяжении всего периода исследования доходность ИЦБ была выше доходности ОФЗ за тот же период. Средняя доходность ИЦБ продолжала расти на фоне ожиданий дальнейшего повышения ключевой ставки, достигнув 9,22% на 31.10.2021. Дюрация ИЦБ ДОМ.РФ на конец ноября 2021 года в среднем составила 2,4-2,8 лет.

Таким образом, последние пять лет рынок ипотечных ценных бумаг развивается довольно активно. С помощью выпуска ИЦБ банки перепродают долги по ипотечным кредитам участникам долгового рынка под более низкий процент. Это позволяет финансовым организациям сохранять высокий уровень деловой активности, получать прибыль и дополнительные инвестиции.

С другой стороны, инвесторам это также выгодно. Они получают большую доходность по сравнению с покупкой ОФЗ или открытием вклада при столь же низком риске, ведь ИЦБ имеют высокую юридическую защиту и гарантированный возврат средств за счет ипотечного покрытия. Однако существует риск досрочного погашения облигации. Также минусом является низкая ликвидность и небольшой выбор бумаг, доступных к покупке.

При этом, учитывая темпы роста рынка можно предположить, что спустя несколько лет продолжит существенно расти объем ИЦБ, их выбор и ликвидность. Это может поставить рассматриваемые инструменты на один уровень по привлекательности с муниципальными и, возможно, даже корпоративными выпусками.

Библиографический список:

1. Ачкасов Ю.К., Гольдберг М.А., Цыганов А.А. Основные итоги развития Российского рынка ипотечных ценных бумаг в последние годы / Ю.К. Ачкасов, М.А. Гольдберг, А.А. Цыганов // Имущественные отношения в РФ. – 2020. – №8 (227). [Электронный ресурс]. – Режим доступа — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnye-itogi-razvitiya-rossiyskogo-rynka-ipotechnyh-tsennyh-bumag-v-poslednie-gody> (дата обращения: 19.03.2022).

2. Бирюков Е.С. Оценка эффективности сделок секьюритизации финансовых активов / Е.С. Бирюков // Финансовые рынки и банки. – 2021. – №10. [Электронный ресурс]. – Режим доступа — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-effektivnosti-sdelok-sekyuritizatsii-finansovyh-aktivov> (дата обращения: 20.03.2022).

3. Ваганова О.В., Быканова Н.И., Чагарный А.С. Анализ инвестиционной деятельности ПАО Сбербанк на рынке ценных бумаг / О.В. Ваганова, Н.И. Быканова, А.С. Чагарный // Вектор экономики. 2021. № 6 (60).

[Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL:
<https://www.elibrary.ru/item.asp?id=46366658>

4. Дом РФ. Обзор рынка ипотечных облигаций в 2020 году. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL:
<https://new.nfa.ru/upload/iblock/2ae/Obzor-rynka-ipotechnykh-obligatsiy-na-01.01.2021.pdf> (дата обращения: 19.03.2022).

5. Дом РФ. Обзор рынка ипотечных облигаций в ноябре 2021 года. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL:
<https://дом.рф/upload/iblock/f20/f20e74dcabadd5cbe794e29ecadcfb97.pdf> (дата обращения: 19.03.2022).

6. Информационно-аналитический портал БКС Экспресс, Галактионов И. Ипотечные облигации. Что это и как на них заработать. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/ipotechnye-obligatsii-hto-eto-i-kak-na-nikh-zarabotat> (дата обращения: 19.03.2022).

7. Официальный интернет-портал Дом РФ. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://дом.рф> (дата обращения: 19.03.2022).

8. Тарасова Т.Ф., Кучерявенко С.А., Быканова Н.И., Матвейчук Л.Н. Исследование экономической конъюнктуры макрорегиона (на примере центрального федерального округа Российской Федерации) / Т.Ф. Тарасова, С.А. Кучерявенко, Н.И. Быканова, Л.Н. Матвейчук // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2016. № 4 (60). С. 123-135. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL:
<https://www.elibrary.ru/item.asp?id=26636767> (дата обращения: 19.03.2022).

Оригинальность 87%