

Обзор рынка ипотечных облигаций в 2020 году

Февраль 2021 г.



Содержание

| | |
|--|-----------|
| Основные события рынка ипотечных облигаций в 2020 г. | 3 |
| Макроэкономические условия и рынок ипотеки | 4 |
| Рынок ипотечных облигаций | 5 |
| Инвестиционная привлекательность | 7 |
| Инвесторы в ИЦБ ДОМ.РФ | 9 |
| Основные показатели финансового рынка | 10 |
| Приложение 1: Нормативное регулирование | 11 |
| Приложение 2: Данные по ИЦБ ДОМ.РФ | 12 |
| Приложение 3: Динамика CPR и CDR | 14 |

Основные события рынка ипотечных облигаций в 2020 году

Объем выданных в 2020 г. ипотечных кредитов стал рекордным за всю историю российского рынка: 1,7 млн кредитов (+35% к 2019 г.) на 4,3 трлн руб. (+51%). Рост спроса на ипотеку обусловлен снижением ипотечных ставок (с 9,9% до 7,6% в среднем за год).

Вместе с ростом ипотечного рынка ускоряется развитие сегмента ипотечных облигаций:

- Годовой объем секьюритизации превысил 374 млрд руб., что является максимальным значением с момента выпуска первых ипотечных облигаций в России в 2006 г. К концу 2020 г. объем ипотечных облигаций в обращении вырос на 35% и достиг 748,2 млрд руб. 90% этого объема составляют ИЦБ ДОМ.РФ – стандартизированные ипотечные облигации с поручительством ДОМ.РФ.
- Впервые в истории российского рынка ипотеки прошли размещения ИЦБ ДОМ.РФ, обеспеченных электронными закладными. Их использование сокращает издержки на секьюритизацию, повышает скорость и качество подготовки выпуска ипотечных облигаций.
- Инвестиционная привлекательность ИЦБ ДОМ.РФ возросла благодаря улучшению нормативного регулирования и рыночной инфраструктуры. ИЦБ ДОМ.РФ включены:
 - в Ломбардный список Банка России и обеспечение по операциям РЕПО (8 выпусков);
 - в состав обеспечения по сделкам РЕПО с Федеральным казначейством;
 - в перечень высоколиквидных активов ВЛА-2А (дисконт – 15%).
- Выделен самостоятельный лимит для вложений в ипотечные облигации средств негосударственных пенсионных фондов и средств государственной управляющей компании ВЭБ.РФ, средств жилищных накоплений военнослужащих, а также средств госкомпаний и госкорпораций.
- На сайте icb.dom.rf запущен универсальный калькулятор для расчета доходности и дюрации ИЦБ ДОМ.РФ.
- Расширились вложения в ипотечные облигации со стороны институциональных инвесторов. Их количество впервые превысило 40, а объем вложений составил 58,4 млрд руб.
- Значительный интерес к ИЦБ ДОМ.РФ в 2020 г. проявили физические лица: количество розничных инвесторов в ИЦБ ДОМ.РФ за год выросло почти в 17 раз и достигло 2,7 тыс. человек.

Табл. 1. Ключевые показатели

| | На 31.12.2019 | На 31.12.2020 |
|--|---------------|---------------|
| Ипотечные облигации | | |
| Объем в обращении, млрд руб. | 555,7 | 748,2 |
| в % от ипотечного портфеля | 6,7 | 7,5 |
| Объем эмиссии, млрд руб. за год | 296,9 | 374,3 |
| Доходность ипотечных облигаций ¹ (к погашению), % год. | 7,06 | 6,11 |
| ИЦБ ДОМ.РФ | | |
| Z-спред к доходности ОФЗ, б.п. | 122 | 107 |
| G-спред к доходности ОФЗ, б.п. | 121 | 132 |
| Темп досрочного погашения (CPR), % в среднем за год ² | 18,6 | 26,1 |
| Темп выхода в дефолт 90+ дней (CDR), % в среднем за год ² | 0,56 | 0,86 |
| Ипотечное кредитование | | |
| Количество выданных кредитов с начала года, тысяч | 1 269 | 1 713 |
| Объем выданных кредитов с начала года, млрд руб. | 2 848 | 4 296 |
| Средняя ставка по кредитам за год, % годовых | 9,87 | 7,62 |
| Ипотечный портфель с учетом секьюритизации, трлн руб. | 8,3 | 10,0 |

Источники: Банк России, Московская Биржа, отчетность ипотечных агентов, расчеты и оценки ДОМ.РФ

¹ Доходность рассчитана в соответствии с котировками ДОМ.РФ по торгуемым инструментам с фиксированной ставкой купона.

² Помесечный аннуализированный коэффициент досрочного погашения (CPR) в пулах ИЦБ ДОМ.РФ, среднее за год.

Макроэкономические условия и рынок ипотеки

Пандемия коронавируса и ограничительные меры, направленные на борьбу с ней, привели к существенному снижению деловой активности. В 2020 г. ВВП сократился на 3,1%, реальные располагаемые денежные доходы населения – на 3,5%.

Смягчить негативный эффект кризиса позволили меры поддержки населения и бизнеса, предпринятые Правительством и Банком России, а также переход Банка России к стимулирующей денежно-кредитной политике. Ключевая ставка за 2020 г. была снижена на 2 п.п. до 4,25%, для поддержки финансового рынка принят целый ряд регуляторных послаблений.

Процентные ставки снизились во всех сегментах финансового рынка, доходность 5-летних ОФЗ уменьшилась с 6,0-6,7% в первом полугодии 2020 г. до 5,0-5,5% во втором. Ставки по банковским депозитам снизились до уровня ниже инфляции (4,4%), что привело к перетоку сбережений с долгосрочных банковских вкладов на текущие счета, счета эскроу и финансовые рынки.

Ставка по ипотечным кредитам в среднем за год достигла рекордно низкого значения – 7,6%, в декабре она составила 7,4%, в т. ч. на первичном рынке – 5,8%, на вторичном – 8,0%.

Помимо снижения ключевой ставки Банка России, на динамику ставок по ипотеке повлияла реализация ипотечных программ с государственным участием, в первую очередь – программы льготной ипотеки на жилье в новостройках по ставке не выше 6,5%, которая охватила широкий круг заемщиков.

В результате в 2020 году выдан рекордный объем ипотеки за всю историю наблюдений – 1,7 млн кредитов (+35% к 2019 г.) на 4,3 трлн руб. (+51%, табл. 2).

На фоне исторически низких ставок по кредитам вырос объем рефинансирования ранее выданных кредитов (доля рефинансирования достигла 13,7% в 2020 году, по оценке ДОМ.РФ и Frank RG). Благодаря этому около 234 тыс. семей смогли сократить платежную нагрузку по кредитам.

Портфель ипотечных кредитов с учетом секьюритизации по итогам 2020 г. увеличился на 20,7% и достиг 10 трлн руб. (9,5% ВВП). Ипотечное кредитование остается наиболее качественным сегментом рынка кредитования физических лиц. Доля просроченной задолженности свыше 90 дней сохранилась примерно на уровне начала 2020 г., составив 1,3% (по другим кредитам населению – 8,5%). При этом необходимо дополнительно учитывать влияние на данный показатель ипотечных каникул и значительное увеличение ипотечного портфеля за счет новой выдачи.

Табл. 2. Динамика основных показателей ипотечного кредитования

| Наименование показателя | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|---------|---------|---------|-------------------|
| Количество выданных кредитов, тыс. | 1 087,0 | 1 471,8 | 1 269,3 | 1 712,6 |
| | +27% | +35% | -14% | +35% |
| ▪ На первичном рынке, тыс. | 312,2 | 368,3 | 339,6 | 483,6 |
| | +2% | +18% | -8% | +42% |
| Доля кредитов, выданных на первичном рынке (новостройки), % | 29 | 25 | 27 | 28 |
| Объем выданных кредитов, млрд руб. | 2 021,9 | 3 013,1 | 2 848,2 | 4 295,8 |
| | +37% | +49% | -5% | +51% |
| ▪ На первичном рынке, млрд руб. | 661,2 | 870,6 | 922,7 | 1 497,7 |
| | +16% | +32% | +6% | +62% |
| Доля кредитов, выданных на цели рефинансирования, % | 6,2% | 11,5% | 6,9% | 13,7% |
| Ставка по ипотечным кредитам в рублях, % годовых | 10,64 | 9,56 | 9,87 | 7,62 |
| ▪ На первичном рынке, % годовых | 10,41 | 9,30 | 9,37 | 6,29 |
| ▪ На вторичном рынке, % годовых | 10,75 | 9,67 | 10,11 | 8,34 |
| Доля сделок с ипотекой | | | | |
| ▪ На первичном рынке, % | 49 | 52 | 51 | 66 |
| ▪ На вторичном рынке, % | 31 | 39 | 36 | 41 |
| Ипотечный портфель, трлн руб. | 5,79 | 7,06 | 8,31 | 10,0 |
| | +15% | +22% | +18% | +21% |
| Ипотечный портфель с просроченной задолженностью 90+, % | 2,19 | 1,78 | 1,31 | 1,27 ¹ |

Источники: Банк России, Frank RG, оценки ДОМ.РФ

¹ На 01.12.2020.

Рынок ипотечных облигаций

2020 год стал рекордным по объему секьюритизации. Размещено 13 выпусков ипотечных облигаций общим объемом более 374 млрд руб., из которых более 90%: 12 выпусков объемом 371,3 млрд руб. - приходятся на (рис. 2).

Впервые на российском рынке ценных бумаг ДОМ.РФ совместно со Сбербанком выпустил облигации, ипотечное покрытие которых состоит только из электронных закладных – в 2020 было размещено два пилотных выпуска на 45,7 млрд руб.

С декабря 2020 г. начали размещаться первые на российском рынке биржевые выпуски ИЦБ ДОМ.РФ (ранее выпуски ипотечных облигаций регистрировались только Банком России). Регистрация биржей снижает транзакционные издержки секьюритизации, позволяет максимально оперативно учитывать рыночную конъюнктуру при размещении ИЦБ.

Выпуск ИЦБ ДОМ.РФ совместно с Банком ВТБ на 191,5 млрд руб. вошел в сотню крупнейших мировых сделок секьюритизации за 2020 г.

В размещениях ипотечных облигаций ДОМ.РФ в 2020 г. активно участвовали розничные инвесторы.

Рис. 1. Структура выпусков ипотечных облигаций в 2016-2020 гг., млрд руб.



Ипотечные облигации в обращении

По состоянию на конец 2020 года в обращении находилось 114 выпусков ипотечных облигаций общим объемом 748 млрд руб. (рис. 2). Доля секьюритизованного ипотечного портфеля достигла практически 7,5%.

Около 90% ипотечных облигаций в обращении составляют ИЦБ ДОМ.РФ (в конце 2019 г. – 78,5%), что сопоставимо с долей рынка Агентских ИЦБ в США.

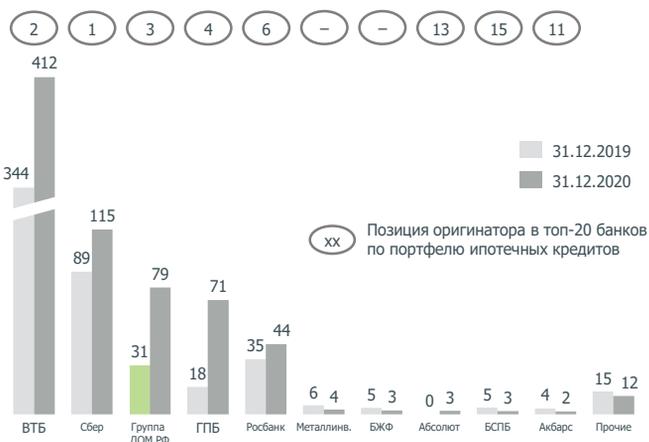
Рис. 2. Ипотечные облигации в обращении, млрд руб.



На банки, использующие выпуск ИЦБ ДОМ.РФ, приходится более 80% ипотечного портфеля банковской системы.

Крупнейшие ипотечные банки регулярно участвуют в выпусках ИЦБ ДОМ.РФ. Лидером по объему портфеля секьюритизованных кредитов остается Банк ВТБ. В 2020г. в тройку крупнейших originаторов вошла группа ДОМ.РФ, дебютные выпуски ИЦБ ДОМ.РФ разместил Газпромбанк.

Рис. 3. Объем ипотечных облигаций в обращении в разрезе банков-оригинаторов, млрд руб.



Источники: Банк России, Reuters, Frank RG, расчеты ДОМ.РФ.

¹ Структурированные (многоотраншевые) ипотечные облигации разделены на старшие и младшие транши. Старшим траншам присваиваются рейтинги международных агентств.

² Балансовые ипотечные облигации - ипотечные облигации, эмитентом которых выступает банк

Инвестиционная привлекательность

Важную роль для развития рынка ипотечных облигаций играет повышение их инвестиционной привлекательности. С этой точки зрения наибольшим эффектом среди регуляторных новаций обладают включение ИЦБ ДОМ.РФ в высоколиквидные активы (ВЛА) уровня 2А, возможность использовать их в качестве обеспечения по сделкам РЕПО с Федеральным казначейством и выделение лимита негосударственных пенсионных фондов (НПФ) и государственной управляющей компании (ГУК) ВЭБ.

Включение ИЦБ ДОМ.РФ в состав ВЛА

Включение ИЦБ ДОМ.РФ в ВЛА-2А позволит банкам оптимизировать процесс управления буфером ликвидности с учетом доходности инструментов, их нагрузки на капитал и применимых дисконтов.

До включения ИЦБ ДОМ.РФ в состав ВЛА-2А на российском рынке практически не было активов, подходящих под эту категорию. Банки формировали буфер ликвидности, выбирая между инструментами категории ВЛА-1 (ОФЗ и КОБР с нулевыми дисконтами) и ВЛА-2Б (корпоративные облигации с более высокой доходностью).

Премия по ИЦБ ДОМ.РФ к доходности ОФЗ находится на уровне инструментов, входящих в ВЛА-2Б. В отличие от последних, дисконт по ИЦБ ДОМ.РФ установлен на уровне 15% (вместо 50%), а нагрузка на капитал составляет 20% (вместо 65-100%). Это делает ИЦБ ДОМ.РФ эффективным инструментом для управления буфером ликвидности.

Источники: Банк России, Cbonds, Reuters, расчеты ДОМ.РФ

РЕПО с Федеральным казначейством

Размещение временно свободных средств федерального бюджета через операции РЕПО Федерального казначейства – ключевой источник ликвидности для банковского сектора, в рамках которого в 2020 г. было размещено более 23 трлн руб.

В основе механизма РЕПО лежат обеспеченные операции, когда размещаемые денежные средства кредитора обеспечиваются надежными ценными бумагами. До 2020 г. операции РЕПО осуществлялись исключительно под обеспечение государственных облигаций Минфина России.

Включение ИЦБ ДОМ.РФ в состав обеспечения по сделкам РЕПО ставит этот инструмент в один ряд с облигациями Минфина России в качестве объекта залога для привлечения требуемой ликвидности.

Источники: Федеральное казначейство, расчеты ДОМ.РФ

Рис. 4. Структура высоколиквидных активов в национальной валюте, млрд руб.

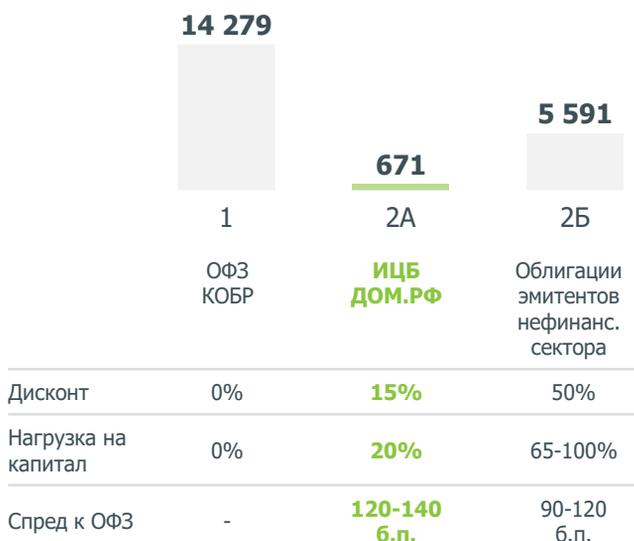


Рис. 5. Структура РЕПО Федерального казначейства

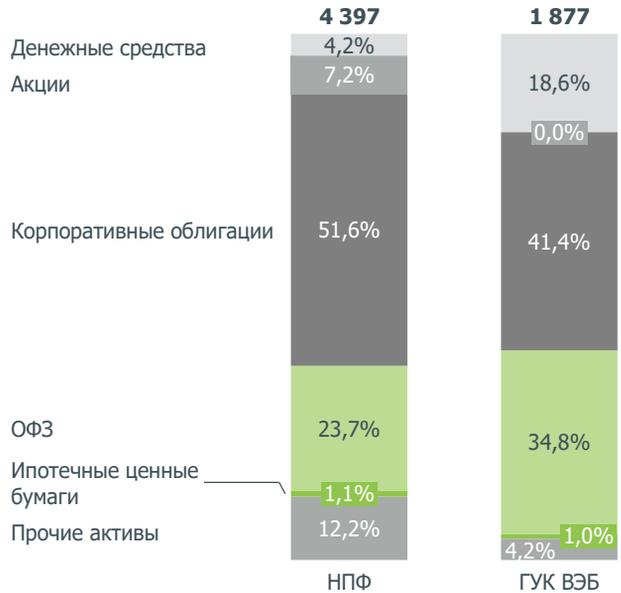


Расширение лимитов пенсионных фондов

По состоянию на 30.09.2020 доля ипотечных облигаций в структуре активов НПФ (совокупно по резервам и накоплениям) и пенсионных накоплений ГУК ВЭБ составляла около 1%.

Основными активами, в которые вложены средства НПФ и ГУК ВЭБ, являются ОФЗ и корпоративные облигации. В совокупности их доля составляет примерно 75%.

Рис. 6. Структура вложений пенсионных фондов, млрд руб. по состоянию на 30.09.2020



Выделение самостоятельных лимитов для средств пенсионных накоплений ГУК ВЭБ.РФ (20%), а также пенсионных накоплений и резервов НПФ (5%) создает потенциал для увеличения спроса со стороны пенсионных фондов в объеме до 500-600 млрд руб.

Увеличение доли инвестиций НПФ в ипотечные облигации соответствует мировой практике. Институты долгосрочных накоплений являются ключевой группой инвесторов на рынке агентских ИЦБ в США.

Рис. 7. Общие вложения пенсионных фондов и потенциал их инвестиций в ИЦБ ДОМ.РФ, млрд руб. по состоянию на 30.09.2020



Источники: Банк России, ВЭБ.РФ, расчеты ДОМ.РФ.

Инвесторы в ИЦБ ДОМ.РФ

Рекордное размещение ИЦБ ДОМ.РФ нашло спрос среди широкого круга инвесторов: банки, пенсионные фонды, страховые компании, паевые инвестиционные фонды, управляющие компании. В 2020 г. в первичном размещении начали принимать участие розничные инвесторы.

Основными инвесторами в ИЦБ ДОМ.РФ являются банки, что полностью соответствует мировой практике. Суммарный объем их вложений составил 591 млрд руб.

Высокая инвестиционная привлекательность инструмента для банков определяется включением ИЦБ ДОМ.РФ в состав высоколиквидных активов уровня 2А, возможностью использования в качестве обеспечения по сделкам РЕПО с Банком России и с Федеральным казначейством, а также пониженным коэффициентом нагрузки на капитал (20%) по ИЦБ ДОМ.РФ благодаря отнесению к II группе активов Инструкцией Банка России N 199-И.

Присутствие коллективных инвесторов на рынке ипотечных облигаций в 2020 г. достигло рекордного уровня. В результате суммарные вложения пенсионных фондов, страховых компаний, ПИФ и управляющих компаний в ИЦБ ДОМ.РФ превысили 58 млрд руб., увеличившись за год на 26%. Количество институциональных инвесторов впервые превысило 40.

Отдельные лимиты для ипотечных облигаций открыты для всех регулируемых типов средств: пенсионных накоплений НПФ и ГУК ВЭБ.РФ, страховых и пенсионных резервов, собственных средств страховщиков, средств жилищных накоплений военнослужащих, а также средств госкомпаний и госкорпораций.

В 2020 г. физические лица впервые активно участвовали в размещениях ипотечных облигаций ДОМ.РФ. В результате количество розничных инвесторов в ИЦБ ДОМ.РФ превысило 2,7 тыс. человек. Отчасти это связано с общей тенденцией перетока средств физических лиц из банков на финансовый рынок, происходящего на фоне низких ставок по депозитам, и введения налога на процентные доходы от вкладов.

При этом ИЦБ ДОМ.РФ – надежный финансовый инструмент для физических лиц, внесенный Банком России в список инструментов, доступных для неквалифицированных инвесторов¹.

¹ Проект [Указания Банка России](#).

Источники: данные НРД, расчеты ДОМ.РФ

Рис. 8. Вложения банков



Рис. 9. Вложения коллективных инвесторов



Рис. 10. Вложения физических лиц



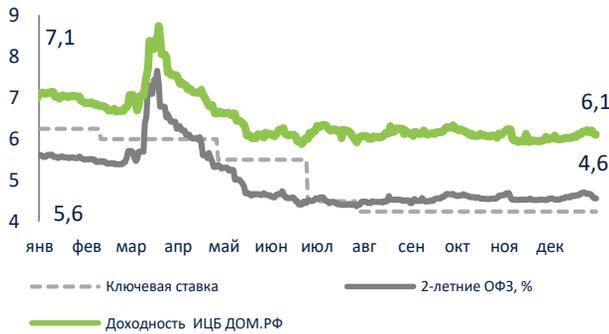
Основные показатели финансового рынка

Доходность ипотечных облигаций

Средняя доходность ипотечных облигаций в течение года снизилась с 7-7,1% до 6-6,1% годовых. Ее динамика в целом соответствовала динамике доходности 2-летних ОФЗ (рис. 11). К концу года доходности ИЦБ ДОМ.РФ с фиксированным купоном закрепились в интервале 5,3-6,2% годовых для дюрации 1,1-2,9 лет (рис. 12).

Частично снижение доходности в конце года связано с включением в базу расчета новых выпусков ИЦБ ДОМ.РФ. Проходящие по номиналу новые размещения имеют меньшую зависимость от оценки будущего уровня CPR, отличаются большей ликвидностью за счет увеличения базы инвесторов каждого нового выпуска и, как результат, имеют меньший спред по сравнению с ранее выпущенными ипотечными облигациями.

Рис. 11. Показатели финансового рынка, %



Спреды ипотечных облигаций к ОФЗ

G- и Z-спреды являются наиболее часто применимыми метриками оценки уровня риска, закладываемого в котировки облигации. При расчете G-спреда весь денежный поток инструмента дисконтируется по постоянной ставке, не зависящей от формы кривой. При расчете Z-спреда каждая часть потока дисконтируется по ставке, соответствующей своему отрезку кривой.

G-спред можно трактовать как дополнительную доходность бумаги относительно конкретного, наиболее близкого к ней по дюрации выпуска ОФЗ, а Z-спред – как меру риска бумаги относительно кривой ОФЗ в целом.

Для новых выпусков ипотечных облигаций существенная часть денежного потока приходится на отдаленный период и в случае восходящей кривой доходности дисконтируется сильнее при использовании Z-спреда, чем при использовании G-спреда.

У таких выпусков при прочих равных Z-спред может быть заметно меньше G-спреда. Именно такая тенденция сформировалась после роста угла наклона кривой доходности ОФЗ в июне 2020 г. (рис. 13).

Z-спред ипотечных облигаций к ОФЗ снижался в течение 2020 г. как за счет постепенного затухания кризисных явлений и сужения спредов в целом по рынку, так и за счет роста спроса на первичных размещениях и ряда регуляторных изменений, произошедших в течение года (см. Приложение 1).

Рис. 12. Доходности выпусков ИЦБ ДОМ.РФ

на 30.12.2020

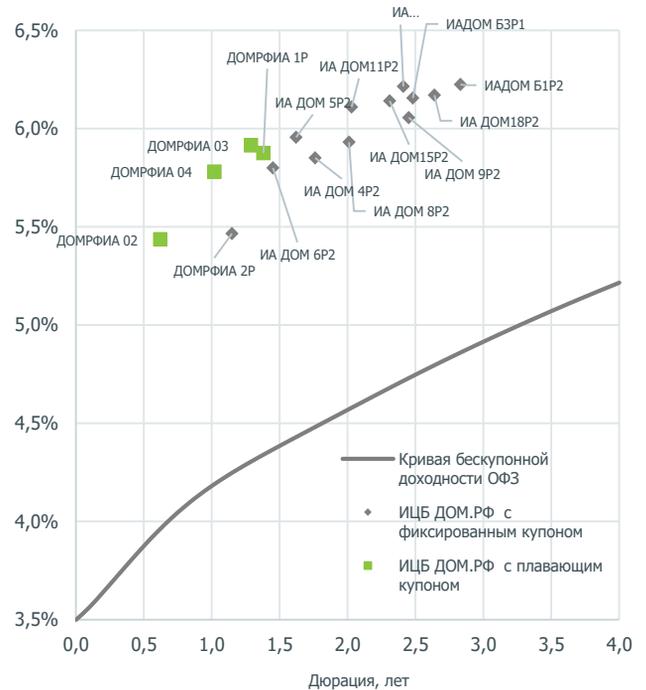
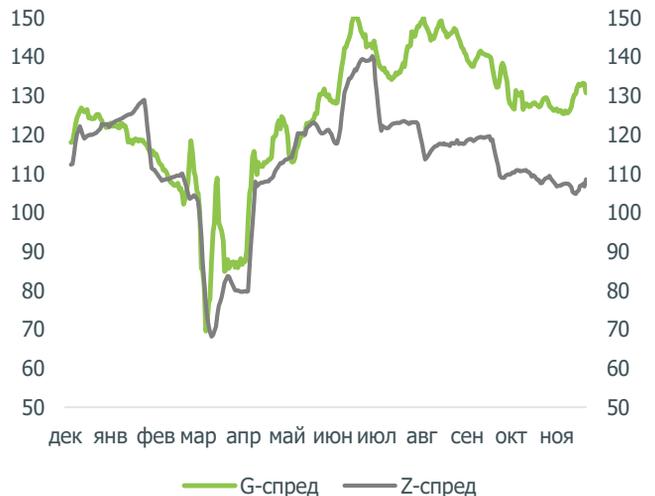


Рис. 13. Спреды ИЦБ ДОМ.РФ к ОФЗ, скользящее среднее за пять дней б.п.



Источники: Банк России, Московская Биржа, расчеты ДОМ.РФ

Доходность ипотечных облигаций рассчитана в соответствии с котировками ДОМ.РФ.

Приложение 1: Нормативное регулирование и рыночная инфраструктура

В 2020 г. ипотечные облигации стали полноценным классом активов в России благодаря улучшению нормативного регулирования, а также совершенствованию торговой и биржевой инфраструктуры рынка.

Ключевые события по улучшению инфраструктуры рынка:

На сайте Ипотечного агента ДОМ.РФ запущен [интерактивный калькулятор](#) ценовых метрик ИЦБ ДОМ.РФ, основанный на утвержденной в 2019 году [Ценовой конвенции ИЦБ](#).

Московская биржа [усовершенствовала расчет](#) ценовых показателей ИЦБ ДОМ.РФ в соответствии с Ценовой конвенцией ИЦБ.

Зарегистрирована первая биржевая программа по выпуску ИЦБ ДОМ.РФ объемом 7 трлн руб., запущен системный переход к регистрации ипотечных облигацией Московской Биржей.

Март 2020

Банк России включил 8 выпусков ИЦБ ДОМ.РФ в [Ломбардный список](#) и в состав обеспечения по операциям РЕПО.

Тогда же Банк России выделил самостоятельный лимит для ипотечных облигаций в размере 5% от активов при размещении средств пенсионных накоплений и пенсионных резервов НПФ.

Октябрь 2020

Было принято [Постановление Правительства №1680](#) (от 13.10.2020), предусматривающее существенное расширение инвесторской базы ИЦБ ДОМ.РФ. Постановлением выделены лимиты для инвестирования в ИЦБ ДОМ.РФ средств пенсионных накоплений, которыми управляет государственная управляющая компания ВЭБ.РФ, накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих, а также временно свободных средств государственных компаний и корпораций.

[Постановление Правительства №1679](#) от 13.10.2020 также предусматривает возможность осуществления Федеральным казначейством операций покупки (продажи) ИЦБ ДОМ.РФ по договорам РЕПО в рамках управления остатками средств на едином счете федерального бюджета.

Декабрь 2020

Банк России [опубликовал проект изменений](#) в порядок расчета банковских нормативов ликвидности 421-П, позволяющих включать ипотечные облигации ДОМ.РФ в состав высоколиквидных активов (ВЛА) уровня ВЛА-2А.

Приложение 2: Данные по ИЦБ ДОМ.РФ

Табл. 1. Выпуски ИЦБ ДОМ.РФ

На 01.01.2021

| ISIN | Оригинатор | Дата выпуска | Дата первого купона | Объем выпуска, млрд руб. | В обращении, млрд руб. | Тип купона | Периодичность выплаты купона | Купон, % годовых |
|--------------|------------------------------|--------------|---------------------|--------------------------|------------------------|---------------|------------------------------|------------------|
| RU000A0JX3M0 | Банк БЖФ | 28.12.2016 | 28.03.2017 | 2,1 | 0,4 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A0JXRM6 | Сбербанк | 26.05.2017 | 28.09.2017 | 50,0 | 20,9 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A0JXS26 | Банк БЖФ | 31.05.2017 | 28.09.2017 | 1,4 | 0,4 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A0ZYJT2 | Банк ВТБ | 07.12.2017 | 28.04.2018 | 48,2 | 11,9 | фиксированный | 4 раза в год | 11,50% |
| RU000A0ZYL89 | Райффайзенбанк | 20.12.2017 | 28.04.2018 | 7,6 | 1,7 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A0ZYLX0 | Банк БЖФ | 26.12.2017 | 28.04.2018 | 2,0 | 0,6 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A0ZZNW5 | ДОМ.РФ | 08.10.2018 | 28.12.2018 | 4,8 | 1,9 | фиксированный | 4 раза в год | 8,30% |
| RU000A0ZZCH9 | РОСБАНК | 11.07.2018 | 28.10.2018 | 6,2 | 3,1 | фиксированный | 4 раза в год | 8,00% |
| RU000A0ZZV86 | Банк ВТБ | 26.11.2018 | 28.02.2019 | 74,3 | 34,7 | фиксированный | 4 раза в год | 9,95% |
| RU000A0ZZZ09 | ДОМ.РФ | 25.12.2018 | 28.03.2019 | 5,1 | 2,7 | фиксированный | 4 раза в год | 9,28% |
| RU000A0ZZZ58 | Сбербанк | 21.12.2018 | 28.03.2019 | 46,1 | 28,6 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A100DQ4 | Банк ВТБ | 29.05.2019 | 05.07.2019 | 73,0 | 45,3 | фиксированный | 4 раза в год | 9,50% |
| RU000A100YY4 | Металлинвестбанк | 25.10.2019 | 28.01.2020 | 4,9 | 3,6 | фиксированный | 4 раза в год | 7,10% |
| RU000A100ZB9 | Банк ВТБ | 30.10.2019 | 28.11.2019 | 95,7 | 61,6 | переменный | 12 раз в год | - |
| RU000A1019A0 | Национальная Фабрика Ипотеки | 27.12.2019 | 28.02.2020 | 2,7 | 1,9 | фиксированный | 4 раза в год | 6,50% |
| RU000A1016B4 | Сбербанк | 13.12.2019 | 28.04.2020 | 24,1 | 19,0 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A1018T2 | Банк ВТБ | 25.12.2019 | 07.02.2020 | 96,6 | 66,6 | переменный | 12 раз в год | - |
| RU000A101JD7 | Росбанк | 18.03.2020 | 28.07.2020 | 7,2 | 5,9 | фиксированный | 4 раза в год | 6,50% |
| RU000A101TD6 | ДОМ.РФ | 18.06.2020 | 28.08.2020 | 16,3 | 13,5 | фиксированный | 4 раза в год | 5,90% |
| RU000A101U95 | ДОМ.РФ | 26.06.2020 | 28.08.2020 | 6,7 | 5,7 | фиксированный | 4 раза в год | 5,75% |
| RU000A101X01 | Сбербанк | 17.07.2020 | 28.10.2020 | 1,0 | 0,9 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A102AP8 | Газпромбанк | 30.10.2020 | 28.02.2020 | 7,2 | 7,2 | фиксированный | 4 раза в год | 5,20% |
| RU000A102D46 | Банк ДОМ.РФ | 19.11.2020 | 28.02.2021 | 14,0 | 14,0 | фиксированный | 4 раза в год | 5,85% |
| RU000A102GD1 | ДОМ.РФ | 10.12.2020 | 28.03.2021 | 16,5 | 16,5 | фиксированный | 4 раза в год | 6,00% |
| RU000A102GV3 | Росбанк | 11.12.2020 | 28.04.2021 | 5,8 | 5,8 | фиксированный | 4 раза в год | 6,05% |
| RU000A102JB9 | Банк ДОМ.РФ | 18.12.2020 | 28.02.2021 | 10,2 | 10,2 | фиксированный | 4 раза в год | 6,05% |
| RU000A102K13 | Банк ВТБ | 21.12.2020 | 28.03.2021 | 191,5 | 191,5 | фиксированный | 4 раза в год | 7,90% |
| RU000A102L53 | Сбербанк | 24.12.2020 | 28.02.2021 | 45,7 | 45,7 | переменный | 4 раза в год | - |
| RU000A102L87 | Газпромбанк | 25.12.2020 | 28.03.2021 | 49,1 | 49,1 | фиксированный | 4 раза в год | 6,40% |

Табл. 2. Данные по кредитам в составе ипотечного покрытия ИЦБ ДОМ.РФ

| ISIN | Оригинатор | Кол-во кредитов | Основной долг, млрд руб. | Процентная ставка по кредитам, % годовых | Текущ. LTV, % | Стоимость обеспечения, млрд руб. | CPR, среднее за 6 предыдущих месяцев относительно даты, % годовых* | CDR, среднее за 6 предыдущих месяцев относительно даты, % годовых* |
|--------------|------------------------------|-----------------|--------------------------|--|---------------|----------------------------------|--|--|
| RU000A0JX3M0 | Банк БЖФ | 408 | 0,4 | 16,7% | 25,9% | 1,6 | 24,1% | 6,0% |
| RU000A0JXRМ6 | Сбербанк | 23 752 | 20,1 | 11,7% | 42,6% | 47,3 | 23,5% | 0,8% |
| RU000A0JXS26 | Банк БЖФ | 313 | 0,3 | 15,6% | 27,7% | 1,3 | 31,3% | 3,8% |
| RU000A0ZYJT2 | Банк ВТБ | 12 094 | 10,0 | 13,2% | 29,5% | 33,8 | 34,2% | 2,5% |
| RU000A0ZYL89 | Райффайзенбанк | 1 336 | 1,5 | 12,0% | 25,8% | 5,6 | 43,6% | 1,4% |
| RU000A0ZYLX0 | Банк БЖФ | 432 | 0,5 | 15,6% | 28,5% | 1,7 | 30,8% | 7,5% |
| RU000A0ZZNW5 | ДОМ.РФ | 1 707 | 1,8 | 10,6% | 39,5% | 4,6 | 34,8% | 1,7% |
| RU000A0ZZCH9 | РОСБАНК | 1 902 | 2,7 | 10,8% | 34,7% | 7,9 | 30,1% | 3,5% |
| RU000A0ZZV86 | Банк ВТБ | 31 223 | 30,5 | 11,3% | 33,8% | 90,3 | 36,1% | 2,2% |
| RU000A0ZZZ09 | ДОМ.РФ | 4 547 | 2,6 | 12,3% | 28,0% | 9,2 | 22,7% | 2,2% |
| RU000A0ZZZ58 | Сбербанк | 25 855 | 27,6 | 10,9% | 43,7% | 63,1 | 23,7% | 0,5% |
| RU000A100DQ4 | Банк ВТБ | 30 214 | 35,6 | 10,5% | 38,2% | 93,1 | 31,4% | 1,8% |
| RU000A100YY4 | Металлинвестбанк | 2 343 | 3,2 | 10,7% | 42,4% | 7,4 | 30,2% | 1,1% |
| RU000A100ZB9 | Банк ВТБ | 53 040 | 58,9 | 10,1% | 41,1% | 143,3 | 30,1% | 1,3% |
| RU000A1019A0 | Национальная Фабрика Ипотеки | 863 | 1,8 | 13,8% | 48,7% | 3,6 | 32,6% | 5,8% |
| RU000A1016B4 | Сбербанк | 16 360 | 17,3 | 10,2% | 44,1% | 39,2 | 24,3% | 0,5% |
| RU000A1018T2 | Банк ВТБ | 46 941 | 60,1 | 9,9% | 43,9% | 137,0 | 31,3% | 1,2% |
| RU000A101JD7 | Росбанк | 3 309 | 5,2 | 10,9% | 41,4% | 12,7 | 29,3% | 2,0% |
| RU000A101TD6 | ДОМ.РФ | 9 591 | 12,5 | 9,4% | 37,5% | 33,2 | 30,2% | 0,2% |
| RU000A101U95 | ДОМ.РФ | 7 227 | 5,4 | 11,2% | 35,9% | 15,0 | 20,8% | 0,9% |
| RU000A101X01 | Сбербанк | 976 | 0,8 | 9,7% | 38,1% | 2,2 | 24,9% | 0,0% |
| RU000A102AP8 | Газпромбанк | 4 016 | 6,7 | 9,2% | 51,4% | 13,0 | 24,1% | - |
| RU000A102D46 | Банк ДОМ.РФ | 8 721 | 12,7 | 9,9% | 46,3% | 27,4 | 35,5% | - |
| RU000A102GD1 | ДОМ.РФ | 15 473 | 15,6 | 9,8% | 38,2% | 40,9 | 35,7% | - |
| RU000A102GV3 | Росбанк | 2 501 | 5,5 | 10,1% | 49,0% | 11,3 | 29,0% | - |
| RU000A102JB9 | Банк ДОМ.РФ | 5 604 | 9,6 | 9,5% | 50,1% | 19,2 | 34,1% | - |
| RU000A102K13 | Банк ВТБ | 124 275 | 181,2 | 9,7% | 45,5% | 397,9 | 40,1% | - |
| RU000A102L53 | Сбербанк | 28 424 | 44,7 | 9,2% | 51,6% | 86,7 | - | - |
| RU000A102L87 | Газпромбанк | 31 713 | 47,9 | 9,2% | 43,8% | 109,2 | - | - |

* Ценовая конвенция для ипотечных ценных бумаг

Табл. 3. Значения CPR по ИЦБ ДОМ.РФ

| ISIN | Оригинатор | Июль 2020 | Август 2020 | Сентябрь 2020 | Октябрь 2020 | Ноябрь 2020 | Декабрь 2020 | В среднем за 6 месяц |
|--------------|------------------|-----------|-------------|---------------|--------------|-------------|--------------|----------------------|
| RU000A0JX3M0 | Банк БЖФ | 14,9 | 29,0 | 16,1 | 27,0 | 24,0 | 33,6 | 24,1% |
| RU000A0JXRМ6 | Сбербанк | 20,3 | 21,6 | 21,3 | 26,0 | 22,2 | 29,8 | 23,5% |
| RU000A0JXS26 | Банк БЖФ | 39,8 | 34,7 | 22,4 | 26,7 | 37,1 | 27,2 | 31,3% |
| RU000A0ZYJT2 | ВТБ | 30,8 | 30,1 | 32,2 | 38,8 | 34,6 | 38,9 | 34,2% |
| RU000A0ZYL89 | Райффайзен | 37,0 | 39,0 | 42,1 | 49,3 | 45,5 | 48,8 | 43,6% |
| RU000A0ZYLX0 | Банк БЖФ | 35,6 | 36,2 | 28,7 | 25,3 | 35,2 | 23,6 | 30,8% |
| RU000A0ZZCH9 | Росбанк | 22,5 | 29,1 | 34,3 | 31,4 | 31,9 | 31,6 | 34,8% |
| RU000A0ZZNW5 | ДОМ.РФ | 30,2 | 35,4 | 36,1 | 33,3 | 33,0 | 40,8 | 30,1% |
| RU000A0ZZV86 | ВТБ | 30,6 | 32,8 | 36,2 | 36,7 | 36,2 | 44,0 | 36,1% |
| RU000A0ZZZ58 | Сбербанк | 20,4 | 21,0 | 23,5 | 25,2 | 22,8 | 29,3 | 22,7% |
| RU000A0ZZZ09 | ДОМ.РФ | 18,9 | 19,6 | 24,5 | 23,2 | 23,7 | 26,3 | 23,7% |
| RU000A100DQ4 | ВТБ | 27,3 | 27,1 | 31,9 | 32,2 | 33,3 | 37,0 | 31,4% |
| RU000A100YY4 | Металлинвестбанк | 21,8 | 27,4 | 28,0 | 26,9 | 37,6 | 39,4 | 30,2% |
| RU000A100ZB9 | ВТБ | 24,8 | 26,3 | 30,5 | 31,2 | 31,0 | 36,6 | 30,1% |
| RU000A1016B4 | Сбербанк | 20,3 | 22,1 | 23,2 | 24,1 | 24,6 | 31,6 | 32,6% |
| RU000A1018T2 | ВТБ | 25,5 | 27,2 | 30,8 | 33,3 | 33,5 | 37,7 | 24,3% |
| RU000A1019A0 | НФИ | 25,6 | 32,9 | 32,7 | 27,7 | 34,8 | 42,0 | 31,3% |
| RU000A101JD7 | Росбанк | 18,9 | 27,3 | 32,2 | 30,9 | 29,6 | 36,9 | 29,3% |
| RU000A101TD6 | ДОМ.РФ | 23,7 | 27,0 | 27,6 | 31,7 | 31,2 | 39,9 | 30,2% |
| RU000A101U95 | ДОМ.РФ | 21,1 | 17,7 | 21,1 | 19,4 | 20,6 | 24,9 | 20,8% |
| RU000A101X01 | Сбербанк | 17,3 | 27,5 | 28,8 | 23,7 | 30,9 | 20,9 | 24,9% |
| RU000A101ZU7 | Абсолют Банк | - | 20,0 | 20,5 | 23,4 | 20,2 | 35,1 | 24,1% |
| RU000A102AP8 | Газпромбанк | - | - | - | - | 19,7 | 28,5 | 35,5% |
| RU000A102D46 | Банк ДОМ.РФ | - | - | - | - | - | 42,7 | 35,7% |
| RU000A102GD1 | ДОМ.РФ | - | - | - | - | - | 35,7 | 29,0% |
| RU000A102GV3 | Росбанк | - | - | - | - | - | 29,0 | 34,1% |
| RU000A102JB9 | Банк ДОМ.РФ | - | - | - | - | - | 34,1 | 40,1% |
| RU000A102K13 | ВТБ | - | - | - | - | - | 40,1 | - |
| RU000A102L53 | Сбербанк | - | - | - | - | - | - | - |
| RU000A102L87 | Газпромбанк | - | - | - | - | - | - | - |

Приложение 3: Динамика CPR и CDR¹

По оценкам ДОМ.РФ, в 2020 г. на цели рефинансирования ипотеки выдано 234 тыс. кредитов – максимальное количество за всю историю рынка. В этих условиях показатель досрочного погашения (CPR) для ипотечных облигаций к концу 2020 года также достиг рекордного уровня – 36,7% (рис. 1).

Основной фактор досрочного погашения ипотеки (в т. ч. секьюритизированной) – сохраняющийся стимул рефинансировать ипотечные кредиты. Средняя ипотечная ставка по портфелю ИЦБ ДОМ.РФ составляет около 10%, в то время как крупнейшие банки предлагают рефинансировать ипотеку по ставке менее 8%, что позволяет заемщику снизить платежную нагрузку.

В апреле 2020 г. ипотечные заемщики, попавшие в сложную экономическую ситуацию, смогли воспользоваться механизмами ипотечных и кредитных каникул. Они позволяли заемщикам реструктурировать задолженность, а банкам – не увеличивать резервы на возможные потери по данным ссудам. Так, на 1 сентября 2020 г. в ипотечных покрытиях ИЦБ ДОМ.РФ 1% заемщиков (в терминах ОД) находился в каникулах в рамках программы 76-ФЗ, а 1,7% – в рамках программы 106-ФЗ.

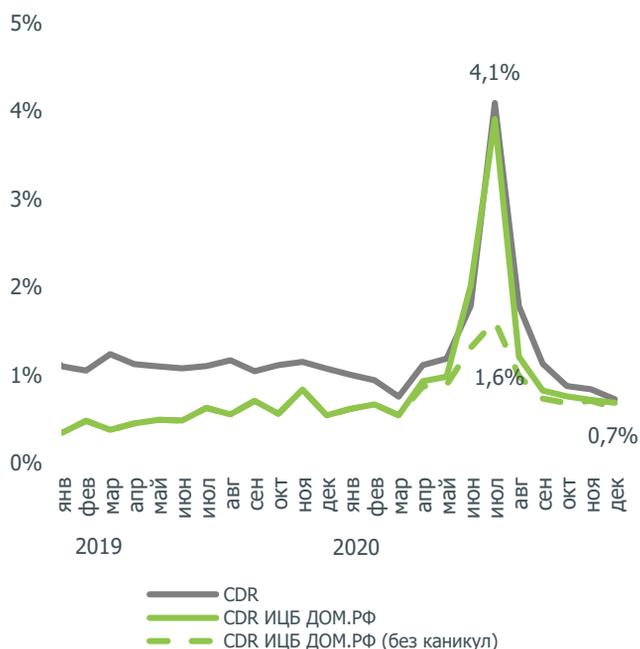
Некоторые заемщики взяли ипотечные каникулы в момент, когда уже имели просроченную задолженность. Несмотря на каникулы, в связи с невозможностью мгновенной технической перенастройки систем учета начисление дней просроченной задолженности у таких заемщиков продолжалось, в результате чего такие закладные к июлю 2020 г. попали под определение дефолтных и были выкуплены из ипотечных покрытий ИЦБ ДОМ.РФ. Именно этим объясняется резкий скачок показателя CDR в июле 2020 г. до 4,1% годовых. Без учета выкупа таких закладных CDR в июле составил 1,6% годовых.

Темпы выхода в дефолт в пулах ИЦБ ДОМ.РФ в 2020 г. были выше, чем в 2019 г. Так, если за 2019 г. CDR в пулах ИЦБ ДОМ.РФ в среднем составил 0,56% годовых, то в 2020 г. показатель вырос до 0,86% (без учета выкупа дефолтов в рамках каникул).

Рис. 1. Досрочное погашение ипотечного покрытия



Рис. 2. Выход закладных в дефолт



Источники: расчеты ДОМ.РФ по отчетности ипотечных агентов, Frank RG.

¹ Формулы для расчета CDR и CPR, а также других характеристик ипотечных облигаций см. в [Ценовой конвенции для ипотечных ценных бумаг](#).

Аналитический центр ДОМ.РФ

Москва

Email: research@domrf.ru

Новости и исследования о развитии жилищной сферы, анализ мирового опыта – в еженедельной рассылке Аналитического центра ДОМ.РФ. Подписаться на рассылку можно здесь: <https://дом.рф/media/analytics>

ДОМ.РФ

125009, Россия, Москва, ул. Воздвиженка, д. 10

Бизнес-центр «Воздвиженка Центр»

Тел.: +7 (495) 775-47-40

<https://дом.рф>



Настоящий аналитический обзор подготовлен Аналитическим центром АО "ДОМ.РФ" и может использоваться только в качестве информации общего характера. Данные, приведенные в настоящем документе, не являются рекомендацией о вложении денег. Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях. АО "ДОМ.РФ" не берет на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, изложенной в настоящем документе, включая представленные данные. Информация также не может быть рассмотрена в качестве рекомендации по определенной инвестиционной политике или в качестве любой другой рекомендации

Информация не может рассматриваться как гарантия, обещание или оферта. АО "ДОМ.РФ" не должно нести ответственность за последствия, возникшие у третьих лиц при использовании информации, изложенной в настоящем документе. АО "ДОМ.РФ" вправе в любое время и без уведомления изменять информацию, изложенную в настоящем документе

Третьи лица (клиенты, инвесторы, акционеры и пр.) должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от сделки (услуги), налоговые, юридические, бухгалтерские последствия, свою готовность и возможность принять такие риски. АО "ДОМ.РФ" не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения информации третьими лицами и отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные ими при воспроизведении такой информации

Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть интерпретирована как предложение, оферта, рекомендация или консультация по инвестиционным, юридическим, налоговым, банковским и другим вопросам. В случае возникновения потребности в получении подобных консультаций следует обратиться к специалистам.