

УДК 332.851, 338.246.027.2

ПРАВИТЕЛЬСТВЕННЫЕ МЕРЫ СТАБИЛИЗАЦИИ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ В США (2006–2012 гг.)

© 2013 г. **Е.В. Дафнер***

Текущий экономический кризис в США начался со взрыва «пузыря» на рынке недвижимости, который в свою очередь повлёк масштабный провал финансового сектора. Для миллионов домовладельцев оплата ипотечных кредитов стала невозможной, и они вынуждены потерять своё жильё. Администрация Белого дома инициировала ряд программ по поддержанию «падающего» сектора недвижимости, которые не принесли существенных результатов и в лучшем случае смогли стабилизировать рынки в отдельных районах.

Ключевые слова: рынок недвижимости, ипотечные кредиты, кризис, программы помощи, восстановление экономики, администрация Белого дома, США

Кризис рынка недвижимости

На пике продаж недвижимости в сентябре 2005 г. вклад этой индустрии в американский ВВП составлял около 18,75%, и это был самый большой вклад среди всех отраслей экономики [26]. Он незначительно превышал вклад промышленности и был соизмерим с долей здравоохранения [2]. Состояние рынка недвижимости Соединённых Штатов тесно связано с преобладающими трендами в экономике и наоборот – экономика сильно зависит от трендов на рынке недвижимости. В общем случае, рынок недвижимости отражает состояние экономики в целом, хотя иногда изменение цен на жильё может выступать главным индикатором будущих финансовых проблем. Так, цены на американскую недвижимость начали падать в конце 2006 г., но экономика вошла в рецессию только два года спустя. В истории США было только два случая, когда цены на недвижимость падали, а экономика не входила в рецессию. Оба эти случая сопровождались началами войн в Корее и Вьетнаме, когда правительственные военные расходы предотвратили экономику от вхождения в рецессию [12].

Одними из основных факторов, которые в большей степени повлияли на формирование «пузыря» на рынке недвижимости, были низкие ставки перефинансирования Федеральной резервной системы – ФРС (*Federal Reserve System*), ослабление государственного финансового регулирования и квалификационных требований к заёмщикам. Главный вывод, который можно сделать из развития этого «пузыря», – это отрицательная роль, которую сыграла ФРС в его формировании. В попытке вывести экономику из рецессии 2001 г., пред-

* ДАФНЕР Евгений Викторович – кандидат географических наук, аналитик по инвестициям в недвижимость «УК «Метрополь девелопмент»». E-mail: Dafner_E@MetropolDevelopment.Ru

седатель ФРС А. Гринспен инициировал серию понижений процентной ставки перефинансирования с 6,5% в январе 2001 г. до 1% в июне 2003 г. После сохранения такой низкой ставки в течение года ФРС начала её увеличение, и в июне 2006 г. она достигла 5,25%. Связь изменений центрального банка с накачиванием и взрывом «пузыря» на рынке недвижимости выглядят как классический пример теории бизнес-цикла Людвига фон Мизеса, согласно которой низкая процентная ставка приводит к ошибкам в инвестициях, приводящим к потере капитала и «нуждающимся» в рецессии для коррекции и оздоровления экономики [13].

В процессе текущего кризиса в большинстве случаев наибольшее количество дефолтов с последующим отчуждением жилья по закладным произошло с теми заёмщиками, которые приобрели ипотечные продукты с регулируемой процентной ставкой – РПС-кредиты (*Adjustable-Rate Mortgage*). Эти программы были очень популярными в начале первого десятилетия 2000-х годов, когда процентная ставка ФРС оставалась на исторически низком уровне и большинство таких займов было выдано на субпервичном (*subprime*) рынке. Однако не все заёмщики осознавали, что по окончании вступительного периода, который составлял два или три года, их процентные ставки будут повышены. Это повышение вызвало первую волну массовых дефолтов и отчуждения жилья по закладным.

Для большинства РПС-кредитов время действия вступительного периода, в течение которого происходит увеличение ссудной ставки, уже истекло. За 2006–2011 гг. произошли существенные изменения в экономике страны, увеличился уровень безработицы, и в частности в самой индустрии недвижимости. Так, в период между 2001 и серединой 2005 г., из всех рабочих мест, вновь созданных в американской промышленности, 25% (или около 700 тыс. человек) тем или иным образом, соприкасались с рынком недвижимости [9].

Текущий момент характеризуется другим трендом – возрастанием количества отчуждаемого жилья по закладным у тех домовладельцев, у которых рыночная стоимость жилья ниже, чем их задолженность перед банками. Таких заёмщиков принято называть «подводными» (*underwater*) и, по данным Национальной ассоциации риэлторов – НАР (*National Association of Realtors, NAR*), их количество составляет около 25% всех владельцев ипотечных кредитов. Поэтому большинство домовладельцев не имели возможности перефинансировать своё жильё, а вынуждены были отдавать его банкам. Другая категория домовладельцев добровольно не желает производить месячных платежей, а предпочитает либо переселиться в арендуемое жильё, либо месяцами не производить оплаты, односторонне не выполняя условия ипотечного контракта. Переезд из собственного жилья в арендуемое также приводит к увеличению количества предлагаемого жилья на рынке.

Вопрос выхода из экономического кризиса неразрешим без решения вопроса о стабилизации рынка недвижимости. Проблема его дефляции возникла ещё при президенте Дж. Буше-мл., который предпринял первые шаги по его стабилизации. Ниже приводится анализ наиболее важных программ и инициатив правительства, направленных на помощь проблемным заёмщикам и спасение рынка недвижимости.

Федеральные программы, направленные на стабилизацию рынка недвижимости

Программа НАДЕЙСЯ СЕЙЧАС (*HOPE NOW*). Первая попытка повлиять на стабилизацию рынка недвижимости и оказать помощь проблемным домовладельцам (у которых задолженность по ипотечным выплатам составляла три и более месяца) администрация Дж. Буша-мл. начала предпринимать ещё до начала «Великой рецессии». 31 августа 2007 г. президент объявил о шагах по спасению заёмщиков, которые находились под угрозой потери жилья [15]. В своём выступлении он отметил, что американская экономика не вызывала никакого опасения: экономический рост был налицо, минимальная заработная плата увеличивалась и безработица была на низком уровне. Единственной отраслью экономики, которая требовала пристального внимания со стороны правительства, был рынок ипотечного кредитования, в особенности его субпервичный сектор.

Первый шаг президентской программы включал модернизацию некоторых программ Федерального управления по жилищным вопросам – ФУЖВ (*Federal Housing Administration*) и был направлен на уменьшение первоначального взноса, увеличение суммы кредита и установление стоимости услуг при подписании ипотечных контрактов. Эти меры должны были помочь большому количеству семей, нуждающихся в помощи, и привлечь новые слои населения для инвестирования в недвижимость. Программа также предоставляла больше возможностей в перефинансировании жилья.

Вторым предложением президента было изменение требований Федерального налогового законодательства к домовладельцам, которые были вынуждены продавать жильё за сумму меньшую, чем его балансовая стоимость. На время выступления президента, налоговый закон признавал аннулированный долг по ипотечному кредиту, как налогооблагаемый доход. Было предложено временно отменить этот закон и признать, что аннулированный долг на основное жильё не будет считаться доходом и не будет облагаться налогом.

В качестве третьего шага было предложено разработать новую программу, которая позволила бы найти способы избежать отчуждения жилья через его перефинансирование. Дополнительно планировалось обратиться к частным и общественным организациям, которые могли бы оказывать содействие в проведении консультаций и перефинансировании. Среди них были такие организации, как «Нейборуорк» (*NeighborWork*), банки, брокеры по ипотечным кредитам, Федеральное управление по жилищным вопросам, ипотечные агентства «Фэнни Мэй» (*Fannie Mae*) и «Фредди Мак» (*Freddie Mac*). Цель этой инициативы заключалась в выявлении тех домовладельцев, у которых могли возникнуть проблемы с оплатой ипотечного кредита в будущем, оказании им консультационной помощи в оценке их финансовых возможностей и выдаче рекомендаций по приобретению лучшего финансового продукта. С этой целью из президентского бюджета выделялось 120 млн. долл. для организации «Нейборуорк», которая консультировала заёмщиков, и 50 млн. долл. на консультационные программы, проводимые Министерством жилищного строительства и городского развития (*Department of Housing and Urban Development*).

После обсуждения этих предложений между правительством и лидерами деловых кругов, 10 октября 2007 г. тогдашний министр финансов Г. Паульсон

объявил, что 11 крупнейших финансовых институтов (на них приходилось 60% всех ипотечных кредитов в стране), несколько ведущих ипотечных консультационных компаний, инвесторов и крупных торговых организаций решили объединиться в коалицию, которая и получила название «НАДЕЙСЯ СЕЙЧАС» [22].

Налоговый кредит для покупателей, которые приобретали жильё в первый раз (*First Time Home Buyer Tax Credit*). Одной из первых стабилизационных мер теперь уже администрации президента Б. Обамы по укреплению рынка недвижимости, было введение с 1 января 2009 г. программы для покупателей, которые приобретали жильё в первый раз [6]. Согласно этой программе, государство предоставляло покупателю налоговый кредит в размере 10% стоимости жилья, но не выше установленного максимума в 8 тыс. долл. Налоговый кредит был беспроцентным, выдавался сроком до 15 лет, и сумма его ежегодной выплаты устанавливалась в 500 долл. В случае продажи жилья до установленного договором срока остаток налогового кредита должен был быть полностью выплачен на момент закрытия сделки.

Жильё, приобретаемое по этой программе, предназначалось только для постоянного проживания, и оно не могло быть вторым, использоваться периодически или быть инвестицией. Доходы участников этой программы не должны были превышать 75 тыс. долл. в год на человека или 150 тыс. долл. в год на семью. Покупатель также не мог быть владельцем другого жилья в течение предшествующих трёх лет.

Первоначально по этой программе контракт купли-продажи должен был быть подписан до 30 октября, а сама сделка должна была закрыться до 31 декабря 2009 г. Благодаря этой программе увеличилось количество продаж, и к декабрю 2009 г. была отмечена временная стабилизация цен. Поскольку эти результаты были обнадеживающими, правительство решило продлить её ещё на четыре месяца: контракт купли-продажи мог быть подписан до 31 апреля, а сама сделка завершена до 30 сентября 2010 года.

Продление программы налогового кредита для покупателей и её модификация (*Extended Home Buyer Tax Credit Program*). На втором этапе в эту программу включили тех заёмщиков, кто хотел приобрести второе жильё или инвестировать в недвижимость [4]. Сумма налогового кредита для добавленных категорий покупателей была сокращена до 6,5 тыс. долл. Для сделок, которые завершились после 6 ноября 2009 г., были увеличены ограничения по доходам: до 125 тыс. долл. для одного налогоплательщика и до 250 тыс. долл. для семейных пар. Ужесточались требования к документации покупателей, которую те обязаны были предоставить ипотечным институтам для оценки их рисков.

В рамках этой программы, Министерства жилищного строительства и городского развития позволило покупателям, имеющим застрахованные ипотечные кредиты с Федеральным управлением по жилищным вопросам, использовать налоговый кредит для покупки недвижимости немедленно, не дожидаясь оплаты налогов за 2009 и 2010 фискальные года. Эти средства покупатель мог использовать как первоначальный взнос, или как оплату за оформление кредита. Согласно нормативам министерства, общественным и финансовым учреждениям, одобренным Федеральным управлением, было разрешено предоставлять краткосрочные ипотечные кредиты до 8 тыс. долл. Государственным учреждениям и финансовым агентствам штатов позволялось контролировать

продажу жилья, предоставляя более длительные займы, обеспеченные вторым кредитом. Федеральное агентство по финансированию жилья и другие государственные учреждения могли выдавать займы в размере налогового кредита, который покупатель мог использовать как первоначальный взнос (3,5% стоимости недвижимости). Финансовые институты, одобренные Федеральным управлением по жилищным вопросам, могли выкупать налоговый кредит и предлагать его заёмщику для оплаты стоимости оформления ипотеки и первоначального взноса, если он превышал 3,5%.

После продления этой программы на четыре месяца, налоговый кредит дополнительно смогли получить около 180 тыс. покупателей [18]. Участники программы, которые приобрели жильё в 2008 г., начали выплату этого кредита уже в 2010 г., и в том же году его оплатили около 950 тыс. домовладельцев [3]. Эта программа и её последовавшая модификация существенно «подпитали» рынок недвижимости, сократили количество жилья на рынке и практически в течение года стабилизировали его цены. Но как только стало понятно, что социальные правительственные программы по оздоровлению экономики не приносят ожидаемых результатов и безработица сокращается значительно медленнее, чем предполагалось ранее, влияние этих программ на рынок недвижимости значительно ослабло [16]. И цены на жильё продолжили своё движение вниз.

Модифицированная программа по доступному жилью – МПДЖ (*Home Affordable Modification Program*). Основные положения этой программы президент Обама изложил 18 февраля 2009 г. [1]. Её главная задача заключалась в помощи «подводным» домовладельцам и тем заёмщикам, которые были не в состоянии оплачивать кредит или кто уже пропустил, по крайней мере одну выплату. В ней могли участвовать заёмщики, которые: 1) владели недвижимостью как основным местом проживания или 2) получили ипотечный кредит до 1 января 2009 г., или 3) чья задолженность по ипотеке не превышала 729 750 долл. и 4) чьи кредиты принадлежали агентствам «Фэнни Мэй» или «Фредди Мак» или другим финансовым учреждениям, подавшим заявку в Министерство финансов для участия в этой программе.

Три основных положения МПДЖ заключались в следующем. Во-первых, администрация президента выделила около 75 млрд. долл. на поддержку неплатёжеспособных ипотечных заёмщиков, и этот шаг мог помочь от 3 до 4 млн. проблемных домовладельцев. Во-вторых, заёмщикам, для которых стоимость жилья была ниже, чем баланс кредита, предоставлялась возможность перефинансирования. Этот шаг должен был помочь от 4 до 5 млн. домовладельцев. В-третьих, вдвое, т.е. до 400 млрд. долл., увеличивалась государственная помощь ипотечным агентствам «Фэнни Мэй» и «Фредди Мак», доля которых в 2008 г. превышала 70% общего числа выданных ипотечных кредитов. Программа предусматривала помощь по перефинансированию кредитов примерно 9 млн. домовладельцам.

Предполагалось, что эти меры смогут сократить количество проблемного жилья и приостановить падение цен, сэкономив приблизительно около 6 тыс. долл. на каждом объекте недвижимости, выставленного на продажу [7]. В соответствии с программой, домовладелец мог перефинансировать своё жильё, если его ипотечный кредит не превышал 105% его рыночной стоимости. МПДЖ также включала в себя: уменьшение месячной оплаты по кредиту до

31% дохода заёмщика, увеличивала время выплаты кредита до 40 лет и предлагала процентную ставку перефинансирования, которая могла опускаться до 2% сроком до пяти лет.

Но эта программа не учитывала миллионы ипотечных кредитов, которые были проданы в секьюритизированные инвестиционные портфели, делая их модификацию очень трудной. Другой недостаток программы заключался в том, что она была создана только для домовладельцев, которые использовали недвижимость, как основное место проживания, и не учитывала интересы других инвесторов, доля которых на пике рынка недвижимости в 2005 г. составляла около 23%.

Программа по доступному рефинансированию жилья – ПДПЖ (*Home Affordable Refinancing Program, HARP*). Эта программа, так же, как и МПДЖ, была запущена в апреле 2009 г. и первоначально её продолжительность была рассчитана до 30 июня 2010 г. Но по окончании этого срока, правительство продлило её ещё на один год – до 30 июня 2011 г. Главное отличие этой программы от МПДЖ заключалось в том, что в ней могли участвовать «подводные» домовладельцы, чья задолженность варьировалась от 105 до 125% рыночной стоимости их жилья и которые были в состоянии оплачивать свои ипотечные обязательства. Им предоставлялась возможность понизить месячные платежи через перефинансирование своего жилья, а не через модификацию ипотечных кредитов, как это было предусмотрено по программе МПДЖ.

Эта программа имела ряд квалификационных требований, которые закрывали доступ многим «подводным» домовладельцам. Во-первых, ей не могли воспользоваться заёмщики, которые имели просроченные платежи за последние 12 месяцев. Во-вторых, кредит должен был принадлежать агентствам «Фэнни Мэй» или «Фредди Мак», которые при перефинансировании учитывали кредитный скоринг*, структуру кредита и специфические требования к заёмщику. По некоторым оценкам, перефинансирование через эту программу могло понизить оплату на 300–400 долл. в месяц [17].

Поздние добавления к программе. 26 марта 2010 г. администрация президента огласила несколько дополнений к существующим программам [10]. Они были нацелены на предоставление временной помощи безработным домовладельцам, которые находились в процессе трудоустройства или ещё только в процессе поиска работы. Основные добавления заключались в уменьшении тела ипотечного кредита для «подводных» заёмщиков и в их перефинансировании в доступные кредиты, выдаваемые по программе Федерального управления по жилищным вопросам.

Программа Федерального управления по жилищным вопросам для владельцев «подводной» недвижимости. 7 сентября 2010 г. это управление запустило новую программу для помощи владельцам «подводной» недвижимости [5]. Оно разрешило банкам самим выбирать клиентов для участия в этой программе. Смысл заключался в том, что некоторые банки и инвесторы хотели избавиться от заёмщиков, которые в ближайшем будущем могли оказаться не в состоянии оплачивать кредит. Участники этой программы не имели права

* Кредитный скоринг – оценка кредитоспособности заёмщика. Наиболее широко применяется скоринг, разработанный частной компанией ФИКО (*FICO*).

запаздывать с платежами, и их задолженность не могла превышать 15% рыночной стоимости жилья. В этом случае кредиторы могли простить заёмщику минимум 10% баланса кредита и тем самым сократить месячную оплату. По оценкам правительства, эта программа могла помочь от 500 тыс. до 1,5 млн. домовладельцев.

Программа выкупа проблемных активов – ПВПА (*Troubled Asset Relief Program, TARP*). Программа была разработана ещё в октябре 2008 г. при администрации президента Дж. Буша-мл., а вступила в силу только 7 сентября 2010 г. Она предусматривала предоставление около 700 млрд. долл. на укрепление финансового сектора и на выкуп «токсичных» ипотечных кредитов у финансовых учреждений [25]. Это была одна из самых масштабных программ по поддержанию ипотечного кредитования, которая должна была сократить объём непогашенной задолженности для владельцев «подводной» недвижимости. Обесценившиеся кредиты представляли одну из самых серьёзных проблем на рынке недвижимости. По состоянию на 30 июня 2010 г. ими владели около 11 млн. заёмщиков, что составляло 23% всех ипотечных кредитов [14]. В марте 2010 г. правительство заявило, что краткосрочное рефинансирование поможет реструктурировать от 500 тыс. до 1,5 млн. кредитов для домовладельцев, которые оплачивали кредит в срок, но могли потерять жильё в связи с его продолжающейся дефляцией. Для поддержания этих заёмщиков в программе предусматривалось 14 млрд. долларов.

Новые квалификационные стандарты по стабилизации ипотечного рынка. В начале 2011 г. для регулирования рынка недвижимости правительство разработало и вынесло на обсуждение новые квалификационные стандарты на получение ипотеки. Это была очередная попытка Белого дома предохранить рынок от катаклизмов в будущем [24]. Главное положение этих стандартов заключалось в следующем: увеличение первоначального взноса, ужесточение требований к кредитной истории заёмщика и стабильности его доходов, подтверждение владением другими активами, объяснение наличия новых кредитных карт и сбережений на банковских счетах и введение более жёстких требований и ограничений к приобретаемому жилью.

После оглашения новых стандартов, они немедленно подверглись жёсткой критике со стороны экономистов и аналитиков недвижимости как не способствующие достижению поставленной задачи – увеличению покупательской активности. Так, по данным Федерального управления по жилищным вопросам, в 2009 г. около 62% кредитов не могли квалифицироваться по этим стандартам, так как их первоначальный взнос составлял менее 20% [23]. Только 31% всех выданных ипотечных кредитов, которые в 2009 г. приобрело это агентство, могли удовлетворить этим критериям. Например, в 1998 г., когда было выдано наибольшее количество безопасных кредитов, только 23% покупателей соответствовали бы этим стандартам [20].

Принятия этих стандартов привело бы к более существенному падению цен, так как восстановление рынка могло отложиться на десятилетия. Они закрывали доступ на рынок миллионам американцев, которые в данной ситуации не могли бы воспользоваться низкими ссудными ставками ипотеки. Национальная ассоциация риэлторов считала, что если стандарты ипотечного

кредитования могли быть возвращены к уровню 10–15-летней давности, то это стимулировало бы увеличение количества продаж на 15–20% [21].

Продление и добавления к программе ПДПЖ. На 31 августа 2011 г. по этой программе смогли перефинансировать своё жильё около 894 тыс. её участников, из которых «подводные» составили всего 72 тыс. человек [8]. Хотя по первоначальной оценке правительства программой должны были воспользоваться от 4 до 5 млн. домовладельцев. 19 октября 2011 г. администрация президента объявила о внесении изменений в эту программу, которые начали действовать с 1 декабря 2011 г. Это была первая программа президента, входящая в его план по улучшению экономики, которую он мог проводить без одобрения Конгресса.

Главная причина столь низкого участия в данной программе за прошедшие два года заключается в том, что большинство «подводных» домовладельцев, стоимость недвижимости которых упала больше всего, не были квалифицированы на участие в ней. Напомню, участие в этой программе было ограничено теми домовладельцами, цена недвижимости которых сократилась менее чем на 25% их задолженности, в то время как в некоторых регионах падение цен достигло 50%. Поэтому использование этого требования позволило охватить только 10% их общего количества [21]. Многие «подводные» домовладельцы оказались не в состоянии оплатить стоимость транзакции перефинансирования, которая в среднем составляла 1% рыночной стоимости жилья. Другие домовладельцы думали, что ещё не настало время перефинансироваться, так как цены всё ещё продолжали падать и рынок был ещё далек от своего «дна». У некоторых из них был низкий кредитный скоринг или плохая кредитная история.

Учитывая эти недостатки, администрация Белого дома внесла в программу изменения, и согласно новым положениям в ней смогли участвовать все домовладельцы независимо от того, насколько обесценилось их жильё. Программа предполагала удаление некоторых статей оплаты, взимаемой за оформление перефинансирования, делая его дешевле и доступнее. Было сокращено количество домовладельцев, которым было необходимо привлечение услуг оценщиков жилья. Предполагалось вообще убрать все расходы за оформление перефинансирования, если кредит будет переоформлен на краткосрочный. Из программы было удалено положение, что банки обязаны выкупать обратно ипотечные кредиты у агентств «Фэнни Мэй» и «Фредди Мак», как это они делали раньше, когда речь шла о рискованных кредитах. Это изменение предоставило многим финансовым институтам больше свободы в их действиях при перефинансировании. Программа была продлена ещё на 18 месяцев – до конца 2013 года.

Но в программе существовали и некоторые ограничения. Так в ней могли участвовать только те заёмщики, чьи ипотечные кредиты были приобретены «Фэнни Мэй» или «Фредди Мак» до июня 2009 г., и те, кто уже перефинансировал своё жильё, но сделал это не позже 2,5 года тому назад. Домовладельцы, которые допустили одну задержку по оплате кредита за последние 6 месяцев или имели более одной задержки с оплатой за предшествующий год, уже не квалифицировались для участия в этой программе. Для банков участие в этой программе было не обязательным и любой банк был вправе отказать заёмщику, даже если его финансовое положение удовлетворяло всем квалификационным требованиям. Только около 1 млн. человек смогли воспользоваться этой программой, что опять составило 10% 11-миллионной армии «под-

водных» заёмщиков [21]. К сожалению, эта программа не разрешила коренных проблем рынка, где дополнительно к 11 млн. единиц «подводного» жилья ещё около 3,5 млн. домовладельцев находились в стадии отчуждения жилья по закладным или имели задолженности по оплате минимум за четыре месяца [11].

По оценкам администрации Белого дома, для участников этой программы экономия могла составить около 2,5 тыс. долл. на одного домовладельца. Эти высвободившиеся средства население могло использовать на приобретение потребительских товаров или оплату услуг, что должно было внести определённый вклад в восстановление экономики. Однако администрация понимала, что для восстановления рынка недвижимости необходимо значительно больше, чем расширения плана перефинансирования [23].

Предложение о предоставлении американской визы домовладельцам, приобретшим жильё в Соединённых Штатах. В октябре 2011 г. Сенаторы Ч. Шумер и М. Ли выступили в Сенате с предложением об упрощении выдачи американской визы тем иностранным гражданам, которые инвестируют в американское жильё более 500 тыс. долл. Для участников этой программы законодатели планировали подготовить новую форму визы, которая будет обновляться каждые три года, но не будет предоставлять никаких льгот на получение американского гражданства.

Чтобы воспользоваться этой визой, её потенциальный владелец должен был приобрести жильё для постоянного проживания стоимостью более 250 тыс. долл., а другие 250 тыс. долл. инвестировать в арендуемое жильё. Эту сделку можно было оплатить только наличными, без привлечения заёмных ипотечных средств. Обязательным условием для участников этой программы было обязательное проживание в этом жилье минимум 180 дней в году, в течение которых домовладелец обязан выплачивать в США налоги на любые заработанные за границей средства. Покупатель мог пригласить в Соединённые Штаты членов своей семьи, включая малолетних детей. При желании продолжить трудовую деятельность в Соединённых Штатах, домовладелец обязан подавать документы на получение разрешения на рабочую визу. Но ни домовладельцы, ни члены их семей не могли получить медицинскую страховку или льготы по социальному страхованию. В случае продажи недвижимости, виза этого образца аннулировалась.

Это предложение, выдвинутое и поддержанное в Сенате обеими партиями, широко обсуждалось и критиковалось в средствах массовой информации. По существу, оно дублировало существующую федеральную программу «Иммиграция через инвестирование». По этой программе инвестор может инвестировать 1 млн. долл., а в специально оговоренных региональных центрах – 500 тыс. долл., создать 10 рабочих мест (количество создаваемых рабочих мест зависит от сектора промышленности и рассчитывается с привлечением мультипликаторов) и по истечении нескольких лет получить разрешение на постоянное проживание. Эта программа представляется более привлекательной, чем приобретение временной визы через инвестирование в жильё. Как и следовало ожидать, программа предоставления временной визы не нашла широкого отклика у потенциальных иностранных инвесторов и, соответственно, как и многие бесперспективные инициативы Белого дома она была забыта.

План президента Б. Обамы о помощи ответственным домовладельцам и об улучшении ситуации на рынке недвижимости. В начале 2012 г. американский президент представил новый план помощи ответственным заёмщикам и поддержки восстановления рынка недвижимости [19]. Пожалуй, это одна из самых серьёзных программ администрации, предложенная когда-либо в отношении рынка недвижимости. Президент включил в свой план широкий спектр мер помощи домовладельцам, включивший восемь пунктов.

1. Широкомасштабное перефинансирование ответственных заёмщиков. Миллионы заёмщиков не могут перефинансировать свои кредиты, так как они сталкиваются с многочисленными барьерами, которые возникли в ходе кризиса не по их вине. Фактически в перефинансировании отказывают заёмщикам с хорошей кредитной историей и не имеющим задолженностей по оплате, так как рыночная стоимость их жилья ниже, чем они должны банку. Им отказывают потому, что банки боятся потерять средства, даже в том случае, когда финансируемые правительством предприятия – ФПП (*Government Sponsored Entities*) готовы застраховать модифицированные кредиты. По этим причинам добросовестные домовладельцы «забуксовали» на месте, продолжая выплачивать ипотеку по высоким процентным ставкам.

Согласно плану президента, владельцы кредитов, застрахованных ФПП, должны получить доступ к упрощённой схеме перефинансирования непосредственно через «Фэнни Мэй» и «Фредди Мак». Для заёмщиков со стандартными кредитами, но не застрахованными ФПП, будет создана новая программа перефинансирования по упрощённой схеме, которая будет находиться в ведении Федерального управления по жилищным вопросам. Она будет обслуживать всех заёмщиков со стандартными кредитами (*non-jumbo loans*), которые имеют кредитный скоринг на уровне 580, оплачивали свои долговые обязательства в течение последних шести месяцев и за это время не пропустили более одной выплаты. На момент оглашения этой программы 9 из 10 заёмщиков удовлетворяли этим требованиям. Сумма кредита не должна превышать текущего предела кредита, установленного Федеральным управлением для региона проживания заёмщика: от 271 050 долл. в районах с низким уровнем цен, до 729 750 долл. в районах с дорогим жильём. Ипотечный кредит должен был быть выдан только для основного места проживания.

Документация, необходимая для упрощённого перефинансирования. Участники этой программы будут подавать документацию по упрощённой схеме, что упростит перефинансирование и сократит его стоимость. Им не потребуется предоставлять отчётность о текущей стоимости жилья, выполненную оценщиком, и копию налоговой декларации. Основным критерий для участников этой программы – иметь работу. И даже те домовладельцы, которые в данный момент её не имеют, но которые будут в состоянии следовать другим требованиям программы и представят отчёт о кредитной истории, всё ещё могут быть её участниками. В этом случае финансовые институты будут проводить заёмщика через полный процесс анализа страховых рисков (андеррайтинга).

Установление лимита отношения сумма кредита/стоимость жилья. Администрация и Конгресс будут работать над выработкой мер по уменьшению риска, возникающего при перефинансировании кредитов, в которых отношение кредит/стоимость жилья превышает 140%. Это позволит удалить «ста-

рый» баланс с таких кредитов перед тем, как квалифицировать заёмщика, и уменьшит сумму отрицательной капитализации «подводных» заёмщиков. Правительство планирует создание специального фонда, из которого средства будут направлены на перефинансирование по упрощённой схеме.

Модификация кредитов будет полностью профинансирована средствами самых крупных ипотечных институтов. Стоимость этой программы составит от 5 до 10 млрд. долл., и все средства на её реализацию поступят из другой программы, а именно «Оплаты ответственности за финансовый кризис» (*Financial Crisis Responsibility Fee*), предложенной президентом ранее. Эта оплата представляет своеобразные штрафные санкции, которые будут налагаться на крупнейшие финансовые институты, и будет зависеть от размера и степени рискованности ведения бизнеса и их участия в развитии кризиса на рынке недвижимости. Программа не должна добавить ни одного дайма* к уже существующему дефициту национального бюджета.

Полное упрощённое перефинансирование для всех охватываемых программой «Финансируемые правительством предприятия (ФПП-заёмщики). Администрация тесно сотрудничает с Федеральным агентством по финансированию жилья (ФАФЖ) полностью над упрощением программы перефинансирования для всех ответственных заёмщиков с кредитами, гарантированными ФПП. ФАФЖ уже сняло ограничения, которые препятствовали «подводным» заёмщикам участвовать в программах перефинансирования, сократило оплату за подготовку документации и понизило стоимость оформления транзакции. Дополнительно Белый дом наметил следующие мероприятия:

- 1) удаление требования о предоставлении отчёта об оценке стоимости жилья для всех заёмщиков;
- 2) увеличение конкуренции среди финансовых институтов;
- 3) расширение перефинансирования по упрощённой схеме для всех ФПП-заёмщиков.

Предоставление шанса заёмщикам использовать перефинансирование для реструктуризации капитализации жилья. «Подводные» заёмщики – а именно Федеральное управление по жилищным вопросам участники «Программы по доступному перефинансированию жилья» (ПДПЖ) или новой программы перефинансирования через Федеральное управление по жилищным вопросам, могут воспользоваться преимуществом низкой процентной ставки в форме низкой месячной оплаты, или могут накапливать эту разницу и направлять её на реструктуризацию капитализации своего домовладения. Второй вариант предусматривает сокращение срока кредитования до 20 лет. В течение первых пяти лет или меньшего срока, большинство этих заёмщиков смогут привести отрицательную капитализацию своего жилья к его рыночной стоимости.

Для помощи заёмщикам в реструктуризации капитализации их жилья законодатели обяжут ФПП и ФУЖВ оплачивать расходы, связанные с транзакцией. По оценке администрации, выигрыш от этого составит в среднем 3000 долл. на домовладельца. Участники любой из этих программ должны перефинансировать существующий кредит на кредит сроком не более 20 лет с месячной оплатой приблизительно равной той, которую заёмщик производит в настоящее время. Финансовые институты получают компенсацию за пере-

* Дайм – 10 центов.

оформление кредита непосредственно или от ФПП, или от ФУЖВ, в зависимости от того, какая организация будет вовлечена в транзакцию.

Упрощённое перефинансирование для населения, проживающего в сельской местности. Эта программа создана для заёмщиков, которые в настоящее время имеют кредит, застрахованный Министерством сельского хозяйства (МСХ) США. Она включает недорогой, упрощённый процесс перефинансирования на программу с низкой процентной ставкой. Администрация объявила, что МСХ будет и дальше упрощать этот процесс, убрав из него требования о новой оценке жилья, новом кредитном отчёте и другой документации, обычно востребованной при перефинансировании. Заёмщик будет обязан представить доказательства, что у него нет задолженностей по оплате своих обязательств.

Упрощённое перефинансирование для заёмщиков Федерального управления по жилищным вопросам. Подобно Министерству сельского хозяйства, руководство Федерального управления предпринимает шаги, чтобы его клиенты смогли получить доступ к недорогому, упрощённому перефинансированию. Ныне существующая программа упрощённого перефинансирования позволяет заёмщикам, не имеющим задолженностей, перефинансироваться на новые кредиты с низкой процентной ставкой без проведения нового анализа страхового риска (андеррайтинга) документов.

2. Билль о правах домовладельцев. Администрация полагает, что система предоставления ипотечных услуг была существенно нарушена и для её оздоровления необходимо введение строгих федеральных стандартов, которые соответствовали бы следующим принципам:

- создание простых, лёгких для понимания ипотечных форм-заявлений, которые должны информировать, а не запутывать потребителя, и не содержать скрытой информации и терминологии;
- внедрение форм, не содержащих скрытых выплат и штрафных санкций и изложенных доступным для понимания языком, с описанием сроков оплаты и любыми изменениями, предъявляемыми потребителю до того, как эти изменения обретут силу;
- служащие финансовых институтов и инвесторы должны придерживаться стандартов, которые позволят минимизировать конфликт интересов, и способствовать расширению кооперации и коммуникации между всеми участниками рынка;
- оказание помощи домовладельцам, подвергающимся повышенному риску из-за возможного отчуждения жилья;

Обеспечение защиты заёмщиков от ошибок, возникающих при отчуждении жилья.

Контролирующие агентства исполнительной и других органов власти, в чьё ведение входят Федеральное управление по жилищным вопросам, Министерство сельского хозяйства, Администрация по делам ветеранов и Министерство финансов, участвующие в программе МПДЖ, должны предпринять необходимые шаги для включения этих правил в свои программы.

3. Переход недвижимого имущества, принадлежащего банкам (Real Estate Owned), в арендное жильё. Когда по соседству находится огромное количество вакантных домов и домов, находящихся в процессе отчуждения по закладным – это приводит к существенному снижению цен и отодвигает восстановления

рынка в этом районе. Удаление с рынка этой недвижимости сократит количество непроданных единиц жилья, что поможет стабилизировать цены, поддержит соседние микрорайоны и предоставит арендное жильё американским семьям.

4. *Увеличение отсрочки выплат по ипотечным обязательствам до одного года для заёмщиков, находящихся в поиске работы.* Летом 2011 г. администрация объявила о расширении минимальной отсрочки по выплате ипотеки для безработных домовладельцев до одного года. Увеличение срока отсрочки имеет большое экономическое значение, так как за период кризиса время, необходимое для среднего безработного американца найти работу, значительно увеличилось: почти 60% безработных не в состоянии найти работу более чем в течение четырёх месяцев.

Для заёмщиков Федерального управления по жилищным вопросам (ФУЖВ) и по «Модифицированной программе по доступному жилью» (МПДЖ) данные изменения вступили в силу в октябре 2011 г. В начале 2012 г. администрация заявила, что рынок последовал этим инициативам и уже были сделаны конкретные шаги:

- «Фэнни Мэй» и «Фредди Мак», которые покрывают почти половину национального ипотечного рынка, начали предоставлять 12-месячные отсрочки для своих клиентов.
- основные игроки финансового рынка уже предоставляют 12-месячную отсрочку при угрозе дефолта заёмщика. Банки «Уэллс Фарго» (*Wells Fargo*) и «Бэнк оф Америка» (*Bank of America*) уже продлили своим клиентам отсрочку до одного года, осознавая, что эти меры помогают не только страдающим семьям, но и приносят экономическую выгоду им самим;
- разрабатываются новые нормы ведения бизнеса, которые будут включать предоставление 12-месячной отсрочки для тех заёмщиков, кто ищет работу.

5. *Объединённое расследование деятельности ипотечных институтов и злоупотреблений, выявленных при оформлении кредитов.* Рабочая группа по расследованию формирования ценных бумаг из ипотечных кредитов (*Residential Mortgage-Backed Securities Working Group*) под руководством президента взяла на себя ответственность за расследование нарушений правил формирования и продажи ипотечных ценных бумаг, которые внесли значительный вклад в создании кризисной ситуации в стране.

6. *Создание рабочих мест через ремонт домов, а бизнесы и организации через проекты по их реконструкции.* В соответствии с уже предложенным в 2011 г. законом по созданию рабочих мест, в свой бюджет президент предложил инвестировать 15 млрд. долл. для создания рабочих мест в строительной индустрии для восстановления и обновления тысячи вакантных домов и домов, перешедших банкам по закладным. В 2013 г. бюджет предоставит около 1 млрд. долл. на обязательное финансирование «Жилищного целевого фонда» (*Housing Trust Fund*), который займётся развитием новых девелоперских проектов, восстановлением и сохранением доступного жилья для семей с чрезвычайно низким уровнем дохода. Эти меры также помогут сократить упадок в районах, наиболее пострадавших от дефолтов, и повлиять на сокращение уровня преступности в них.

7. *Расширение требований «Модифицированной программы по доступному жилью» для сокращения потерь при объявлении дефолтов и стабилизации рай-*

онов проживания. К моменту оглашения этой программы, МПДЖ уже оказала содействие в модификации ипотечных кредитов и предотвратила потерю жилья более чем 900000 семей (4,6 млн. человек), обеспечив каждой из них сбережения на сумму около 500 долл. в месяц. Наряду с продлением этой программы до 31 декабря 2013 г., администрация расширяет другие программы, чтобы ими смогло воспользоваться большее количество проблемных заёмщиков. Они также получают помощь в модификации кредитов, увеличится их защита от неправо-вых действий кредиторов, и они получают чётко сформированные правила обслуживания, которые будут соответствовать стандартам МПДЖ:

- *обеспечение гарантий для заёмщиков, обременённых другими долговыми обязательствами.* По существующим на сегодня правилам, если для ипотеки по первому залоговому удержанию (*first-lien mortgage*) соотношение задолженность/доход составляет менее 31%, то заёмщик имеет право на модификацию кредита. Но многие домовладельцы, чья сумма оплаты выше 31%, находятся под тяжестью других долговых обязательств, таких как второй ипотечный кредит или медицинские счета. Поэтому в программу включены дополнительные возможности с более гибкими отношениями задолженность / доход.

- *Предотвращение отчуждения дополнительного жилья для поддержания квартиросъёмщиков и стабилизации районов проживания.* Администрация планирует включить в программу проблемных домовладельцев, которые в настоящее время сдают жильё в аренду или планируют его сдавать в будущем. Эта мера должна оказать стабилизирующее влияние на районы с большим количеством вакантных домов и домов, находящихся в процессе оформления потери прав выкупа от их разрушения.

8. Увеличение стимулов, которые помогут восстановить капитализацию домовладений. В настоящее время «Модифицированная программа по доступному жилью» включает возможность списания части баланса тела кредита, если заёмщик должен по своему ипотечному кредиту значительно больше, чем составляет текущая стоимость его недвижимости. Эта мера поможет заёмщикам сократить ежемесячную выплату и восстановить капитализацию домовладений. Поэтому администрация включила следующие положения:

- *утроение стимулов при сокращении тела кредита у «подводных» заёмщиков.* В настоящее время заёмщик может списать от 6 до 21 цента на доллар с тела кредита своего займа. Величина списываемых средств зависит от соотношения кредит/стоимость жилья. Министерство финансов планирует утроить существующие нормы списания – с 18 до 63 центов на доллар.

- *предложение по сокращению тела кредита для займов, застрахованных или принадлежащих по программе «Финансируемые правительством предприятия» (ФПП).* Заёмщики, которые имеют кредиты, принадлежащие или застрахованные «Фэнни Мэй» или «Фредди Мак», до настоящего времени не могли участвовать в программе сокращения тела кредита. Для вовлечения этих компаний в оказании помощи «подводным» заёмщикам, Министерство финансов проинформировало их регулятора – Федеральное агентство по финансированию жилья, о предоставлении им компенсации за проведение модификаций по этой программе [19].

* * *

После взрыва «пузыря» на рынке недвижимости в 2006 г. и в преддверии финансового кризиса, администрация Дж. Буша-мл. начала предпринимать первые шаги помощи проблемным заёмщикам и спасения рынка недвижимости. Но эти меры не принесли ожидаемых результатов, так как они не содержали системных действий, а носили хаотичный и поверхностный характер. Ни президент, ни его команда ещё не осознавали всю серьёзность надвигающихся событий и их глобальных последствий. Основные усилия в это время администрация сконцентрировала на спасении крупных финансовых институтов, которые, как в цепной реакции, банкротились один за другим. У Белого дома не было продуманной долгосрочной стратегии по минимизации потерь домовладельцев и вывода индустрии недвижимости из «крутого пике». Многолетнее падение цен и миллионы единиц отчуждённого по закладным жилья свидетельствуют, что меры предпринятые администрациями и Дж. Буша-мл. и Б. Обамы не принесли значимых результатов, а гигантские средства налогоплательщиков практически были потрачены впустую.

На этом фоне существенно выделяется последняя программа президента Обамы, направленная на оказание помощи рядовым американцам. Отдельные положения этой программы начали публиковаться в многочисленных интернет-блогах ещё 5–7 лет назад и были всенародно обсуждены и одобрены. Если бы они внедрялись параллельно с оказанием федеральной помощи крупным финансовым институтам, то такого глубокого падения рынка недвижимости, возможно, удалось бы избежать и многие миллионы американцев всё ещё могли бы наслаждаться «Американской мечтой». Но, как и когда эта программа будет реализована на самом деле, и какое влияние она окажет на восстановление рынка недвижимости и, соответственно, на рост американской экономики, покажет ближайшее время. Остаётся только надеяться, что эта программа – не очередное предвыборное обещание американского президента и что она будет доведена до конца.

Список литературы

1. About Making Home Affordable (<http://makinghomeaffordable.gov/about.html>).
2. *Amadeo K.* What are the Components of GDP? (http://useconomy.about.com/od/grossdomesticproduct/f/GDP_Components.htm).
3. *Bill K.* Recipients of First Eax Credit to Begin Payback. 10.09.2010 (<http://www.realtor.org/RMODaily.nsf/pages/News2010091003?OpenDocument>).
4. Extended Home Buyer Tax Credit 2009/2010 (http://www.realtor.org/home_buyers_and_sellers/2009_first_time_home_buyer_tax_credit).
5. FHA Program Adjustments to Support Refinancings for Underwater Home-owners (http://makinghomeaffordable.gov/docs/FHA_Refinance_Fact_Sheet_032510%20FINAL2.pdf).
6. First-Time Home Buyer Tax Credit. 2009 (http://www.realtor.org/home_buyers_and_sellers/first_time_home_buyer_tax_credit_2009_info).
7. *Fletcher M.A.* and *Merle R.* Obama Proposes Package to Stave of Foreclosures // Washington Post. 18.02.2009 (<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2009/02/18/AR2009021801081.html>).

8. *Kravitz D.* Guide to Administration's New Mortgage-Refi Plan // The Associated Press. 24.10.2011 (<http://www.google.com/hostednews/ap/article/ALeqM5jj-W6cU10ZTbXR0APK23Ikk0Et0A?docId=cf2fde584ac54589b9dce05464a2e436>).
9. *Leonhardt D.* Boom in Jobs, Not Just Houses, As Real Estate Drives Economy // The New York Times. 09.07.2005 (http://www.nytimes.com/2005/07/09/realestate/09complex.html?_r=1).
10. *Luhby T.* Obama Expands Mortgage Modification Effort. 26.03.2010 (http://money.cnn.com/2010/03/26/news/economy/Obama_mortgage_relief).
11. *Luhby T.* Refinancing Plan Won't Help Housing Market // CNN Money. 24.10.2011 (http://money.cnn.com/2011/10/24/news/economy/refinancing_housing/index.htm).
12. *Matthews D.* US Housing Market (http://www.wikinvest.com/concept/U.S._Housing_Market).
13. *Murphy R.* Did the Fed Cause the Housing Bubble? 14.04.2008 (<http://mises.org/daily/2936>).
14. New CoreLogic Data Shows Second Consecutive Quarterly Decline in Negative Equity (<http://www.corelogic.com/About-Us/News/New-CoreLogic-Data-Shows-Second-Consecutive-Quarterly-Decline-in-Negative-Equity.aspx>).
15. New Steps to Help Homeowners Avoid Foreclosure (<http://georgewbush-whitehouse.archives.gov/news/releases/2007/08/20070831-4.html>).
16. Obama Administration Releases October Housing Scorecard (http://portal.hud.gov/portal/page/portal/HUD/press/press_releases_media_advisories/2010/HUDNo.10-247).
17. *Passos Daffy M.* Refinance Options When You're Underwater // Bankrate (<http://www.bankrate.com/finance/refinance/refinance-options-when-you-re-underwater-1.aspx>).
18. Pelosi Statement on House Passage of Homebuyers Assistance and Improvement Act (<http://pelosi.house.gov/news/press-releases/2010/06/releases-June10-home.shtml>).
19. President Obama's Plan to Help Responsible Homeowners and Heal the Housing Market. 01.02.2012: (<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2012/02/01/fact-sheet-president-obama-s-plan-help-responsible-homeowners-and-heal-h>).
20. Qualified Residential Mortgages // Mortgage Market Note 11-02. 11.04.2011 (http://www.fhfa.gov/webfiles/20686/qrm_final_all_r41111.pdf).
21. *Schmit J.* Tight Standards Make Mortgages Tough to Get // USAToday. 14.09.2011 (<http://www.usatoday.com/money/economy/housing/story/2011-09-15/mortgages-tough-to-get/50405698/1>).
22. Statement by Secretary H.M. Paulson, Jr. on Announcement of New Private Sector Alliance – HOPE NOW (<http://www.ustreas.gov/press/releases/hp599.htm>).
23. The ins and outs of Obama's new mortgage refi plan // Daily Real Estate News. 25.10.2011 (http://realtormag.realtor.org/daily-news/2011/10/25/ins-and-outs-obamas-new-mortgage-refi-plan&WT.cg_n=RMO&WT.cg_s=RSSDaily).
24. *Timiraos N.* Five questions on the Qualified Residential Mortgage // The Wall Street Journal. 24.03.2011 (<http://blogs.wsj.com/developments/2011/03/24/five-questions-on-the-qualified-residential-mortgage>).
25. Troubled Asset Relief Program (TARP) Information (<http://www.federalreserve.gov/bankinfo/tarpinfo.htm>).
26. *Valadez R.M.* The housing bubble and the GDP: a correlation perspective (<http://www.aabri.com/LV2010Manuscripts/LV10117.pdf>).