

Рынок жилья и ипотечного кредитования: итоги 1 полугодия 2010 года

Аналитический центр АИЖК

Сентябрь 2010



Содержание:

Выводы и прогнозы.....	3
Экономический обзор: восстановление в первом полугодии, замедление во втором?.....	6
Рынок ипотечного кредитования: удвоение объемов.....	9
Ипотека в регионах: продолжение позитивных тенденций.....	14
Анализ основных игроков рынка: снижение концентрации надолго?.....	15
Рынок жилья: оживление индустриального домостроения.....	19
Деятельность Агентства по ипотечному жилищному кредитованию.....	24

Выводы и прогнозы

В первом полугодии российская экономика демонстрировала признаки восстановления, однако это восстановление по-прежнему нельзя назвать устойчивым, поскольку все позитивные изменения должны рассматриваться в контексте низких показателей соответствующего периода прошлого года (эффект «низкой базы») и сохраняющейся высокой зависимостью от роста мировой экономики.

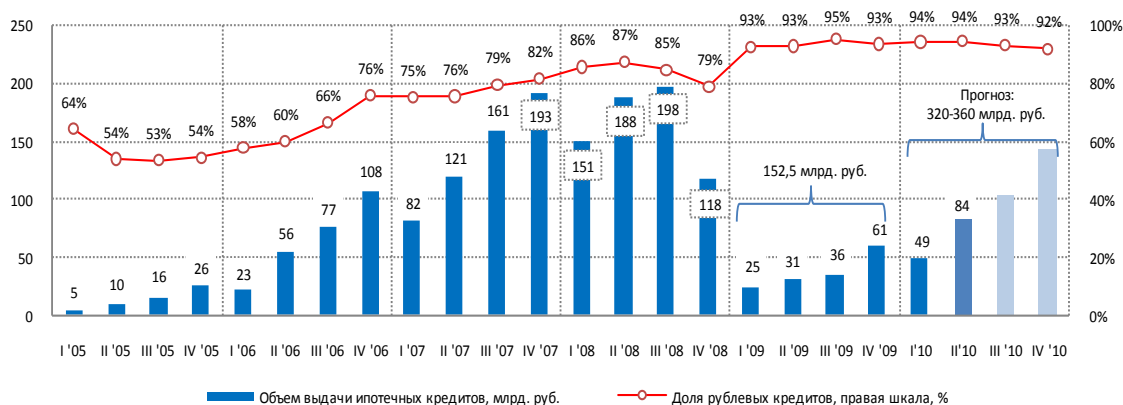
Банки значительно активизировали свою кредитную политику, и тенденция к снижению ссудной задолженности реального сектора и физических лиц на балансах банков была, наконец, переломлена. Тем не менее, внутренний спрос не оказывает значительной поддержки экономике. Он еще слаб, и население по-прежнему придерживается выжидательно-сберегательной стратегии.

Таким образом, вопрос устойчивости дальнейшего восстановления экономики, включая рынок жилья и ипотечного кредитования, заключается в том, будет ли достаточен внутренний спрос, а также каков будет его характер и качество.

Итоги первого полугодия 2010 года свидетельствуют о продолжении восстановления рынка ипотечного жилищного кредитования. По данным Центрального банка РФ за январь – июнь предоставлено 107,2 тыс. ипотечных кредитов на общую сумму 133,4 млрд. рублей, что в 2,4 раза больше, как в количественном, так и в денежном выражении, чем было предоставлено за аналогичный период 2009 года.

За первое полугодие 2010 года средний размер кредита вырос с 1,17 млн. рублей в 2009 году до 1,24 млн. рублей (+6,3%). Доля кредитов в иностранной валюте в общем объеме выдаваемых ипотечных кредитов практически не изменилась и соответствует уровню в 5,6%. Ставки по кредитам в рублях снизились на 0,8 п.п., а по кредитам в иностранной валюте – на 1,6 п.п., и составили 13,5 и 11,1% годовых соответственно. Средневзвешенный срок выдачи ипотечных кредитов в рублях практически не изменился и составил 16,48 года (по итогам 2009 года - 16,46 года), а в иностранной валюте значительно увеличился (+2,1 года) и составил 13,7 лет. Объем просроченной задолженности продолжает расти и составил 38,6 млрд. рублей. При этом доля просроченной задолженности в общем объеме ипотечной задолженности на конец первого полугодия 2010 года составила 3,7% (2,65% по кредитам в рублях и 8,47% - по кредитам в иностранной валюте).

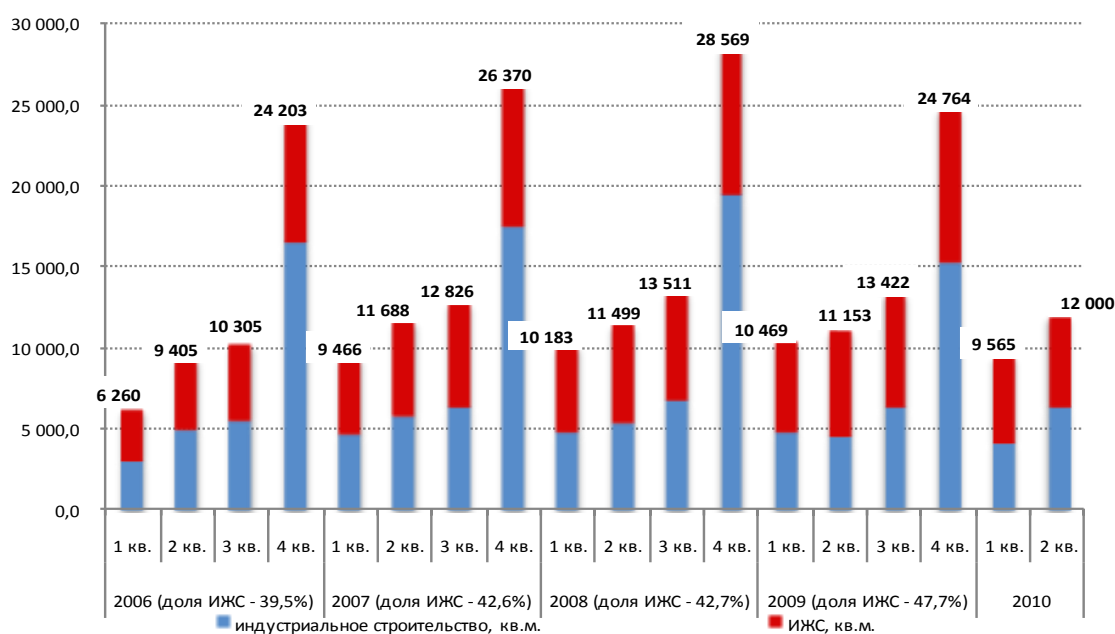
Рис. 1: Динамика объема выдачи ипотечных кредитов и доли ипотечных кредитов в рублях в 2005 г. - I квартале 2010 г. (поквартально)



Доля крупнейшей по размеру активов пятерки банков (главным образом, Сбербанки) в количестве выдаваемых ипотечных кредитов заметно снизилась (-8%) и составила 60%. Это отражает активные действия менее крупных и небольших банков по смягчению условий выдачи кредитов и снижению ставок, благодаря как программам рефинансирования АИЖК, так и повышению доступности фондирования в целом. Большинство участников рынка продолжают активно смягчать условия для заемщиков, что способствует росту конкуренции. АИЖК, поддерживая восстановление рынка, за первое полугодие 2010 года рефинансировало 23,8 тыс. закладных на сумму 25 млрд. рублей, что почти в два раза больше уровня первого полугодия 2009 года (12 тыс. закладных).

Первое полугодие 2010 года характеризовалось оживлением рынка жилья. По данным Росреестра, в сделках с жильем зарегистрировано 1,25 млн. объектов, что на 41% превышает уровень первого полугодия 2009 года (887 тыс. объектов). При этом доля ипотеки в сделках с жильем по итогам первого полугодия составила 13,9%, что также превышает уровень первого полугодия 2009 года (11,9%).

Рис. 2: Динамика ввода жилья и доли ИЖС 2007 - 2010 г.г.



Источник: Росстат, расчеты АИЖК

Банки вновь соглашаются кредитовать строительный сектор, благодаря чему начало восстанавливаться жилищное строительство. В первом полугодии было введено 21,6 млн. квадратных метров жилья. Объем индустриального домостроения составил 10,8 млн. квадратных метров, что на 12,7% превышает уровень сопоставимого периода 2009 года. Объем кредитования строительного сектора вырос на 34% по сравнению с сопоставимым периодом 2009 года и на 20% - по итогам первого полугодия.

Цены на жилье росли, однако основной потенциал роста был исчерпан в I квартале. По итогам полугодия средние цены на жилье на вторичном рынке составили 59 206 рублей за

квадратный метр и 48 036 рублей за квадратный метр – на первичном рынке жилья (рост на 11,9% на 0,7% соответственно по сравнению с аналогичным периодом 2009 года).

Начавшееся восстановление рынка жилья на фоне ярко выраженной сберегательно-выжидательной стратегии населения имеет неустойчивый характер. Значительное количество заключенных в первом полугодии 2010 года сделок купли-продажи жилья носило альтернативных характер. Инвестиционный и спекулятивный спрос крайне незначителен.

По оценкам АИЖК, за 2010 год населению будет предоставлено ипотечных кредитов на 320 - 360 млрд. рублей. В III квартале прогнозируется выдача кредитов в объеме 95 - 115 млрд. рублей. Средневзвешенные ставки по кредитам в рублях на конец III квартала прогнозируются на уровне 13,1 - 13,4%, по кредитам в иностранной валюте – 10,8 - 11,2%. Доля просроченной задолженности по итогам III квартала предположительно составит от 3,9 до 4,3%.

Прогнозы по индустриальному домостроению на 2010 год остаются консервативными. Объем ввода жилья (без учета индивидуального жилищного строительства) в 2010 году, скорее всего, не превысит уровня 2009 года, и, возможно, даже понизится из-за крайне низких объемов строительных работ и кредитования строительства в 2009 году.

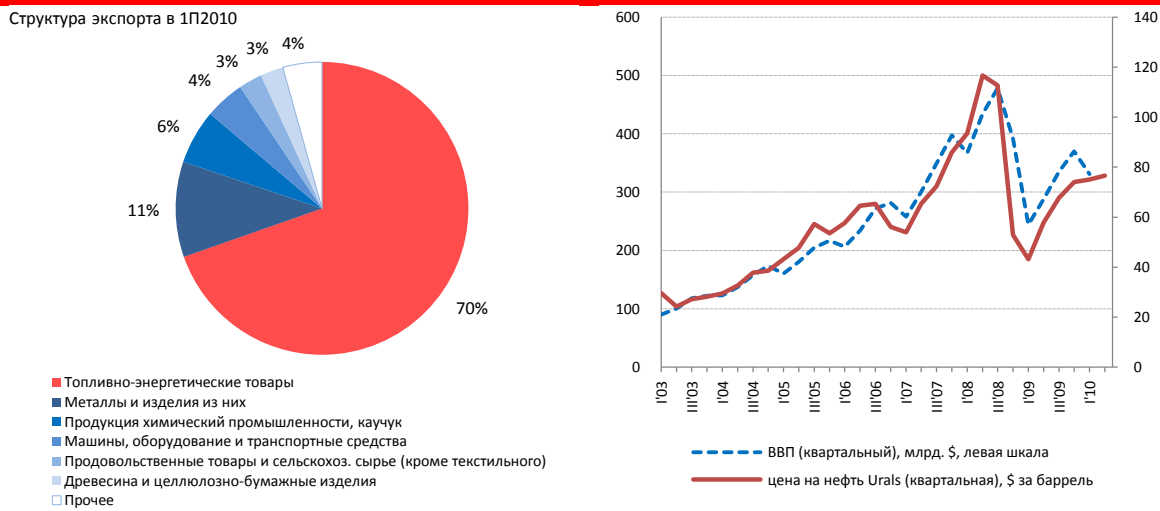
Экономический обзор: восстановление в первом полугодии, замедление во втором?

В первом полугодии российская экономика демонстрировала признаки восстановления на фоне благоприятной ценовой конъюнктуры на российский сырьевой экспорт и постепенного оживления мировой экономики (средние цены на нефть марки Юралз (Urals) в первом полугодии 2010 составили \$75,9, что почти на 50% превышает их уровень в первом полугодии 2010 года (\$50,6)). Российский экспорт достиг почти \$189 млрд., (+51,5% к уровню первого полугодия 2009 года) при этом почти 70% пришлось на топливно-энергетические товары и порядка 11% - на металлы. Однако наблюдаемое восстановление по-прежнему нельзя назвать устойчивым, поскольку все позитивные изменения должны рассматриваться в контексте низких показателей соответствующего периода прошлого года (эффект «низкой базы») и сохраняющейся высокой зависимостью от роста мировой экономики.

В первом полугодии 2010 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности вырос на 5,3%, промышленное производство - на 10,2% (с учетом поправки на неформальную деятельность), ВВП – на 4,2%.

В то же время по 11 видам экономической деятельности Россия еще не достигла уровня II квартала 2008 года (превышение отмечено только по четырем видам экономической деятельности), при том, что наиболее глубокое падение в 2009 году было зарегистрировано по видам деятельности, ориентированным непосредственно на внутренний спрос (включая строительство, а также коммунальные, социальные и персональные услуги, гостиницы и рестораны).

Рис.3: Высокая уязвимость российской экономики от цен на сырьевые ресурсы на внешнем рынке сохраняется



Источник: Reuters, Росстат, ЦБ РФ, ФТС, расчеты АИЖК

В свою очередь внутренний спрос восстанавливается, но все еще слаб, чтобы ожидать значительной поддержки восстановления экономики со стороны домашних хозяйств. Несмотря на снижение безработицы во II квартале 2010 года до 7,4%, она по-прежнему остается выше докризисного уровня (5,6% во II квартале 2008 года). Одновременно замедлился прирост реальных располагаемых доходов: во II квартале 2010 года по

сравнению с аналогичным периодом прошлого года он составил 3,3%, тогда как в I квартале этот показатель составил 7,3% (всего по итогам полугодия - 5,1%). В этих условиях опасения домохозяйств относительно их будущих доходов, сохраняются и они продолжают придерживаться выжидательно-сберегательной стратегии, что подтверждает стабилизация доли сбережений в денежных доходах населения на высоком уровне I квартала - 15,9%, по данным Росстата.

По результатам соцопросов, проводимых АИЖК совместно с международным институтом маркетинговых исследований «ГФК-Русь», после недолгого периода оживления на рынке жилья в конце 2009 - начале 2010, во II квартале 2010 года кризис снова начал оказывать воздействие на потребительские настроения. По многим показателям спрос домохозяйств откатился на уровень начала 2009 года, а доля населения, которая не делает сбережения, снизилась на 3% и составила 37%, в то время как доля тех, кто стал планомерно сберегать на «черный день» выросла на 7% и составила 39%.

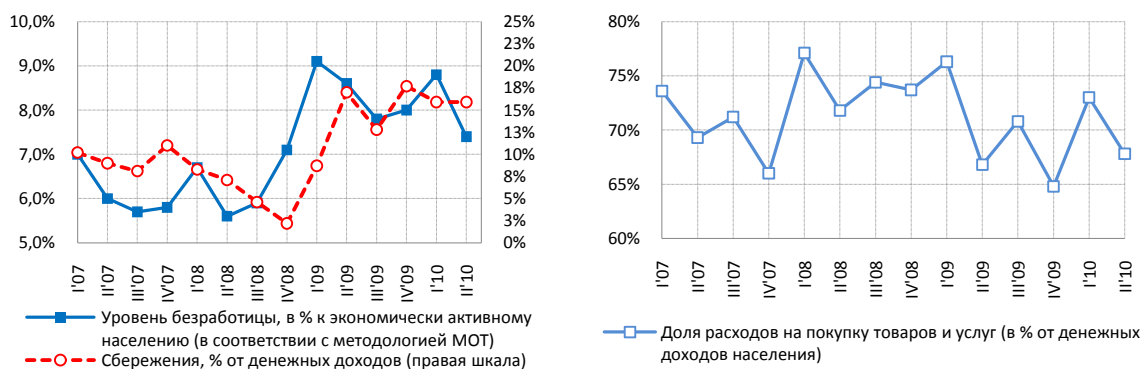
Рис. 4: Оборот розничной торговли растет на фоне падения в прошлом году, а некоторые отрасли, ориентированные на внутренний рынок, стагнируют



Источник: Росстат, расчеты АИЖК

Слабость спроса не позволяет разогнаться до докризисного уровня даже розничной торговле. Ее оборот в I квартале 2010 года, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, рос достаточно вяло (+1,5% в I кв. 2010 и +5,1% во II кв. 2010) и во II квартале 2010 года в сопоставимых ценах составил 99,7% от уровня докризисного II квартала 2008 года. Более того, начиная с апреля, наблюдалось даже некоторое снижение объема розничной торговли по сравнению с соответствующим уровнем 2008 года.

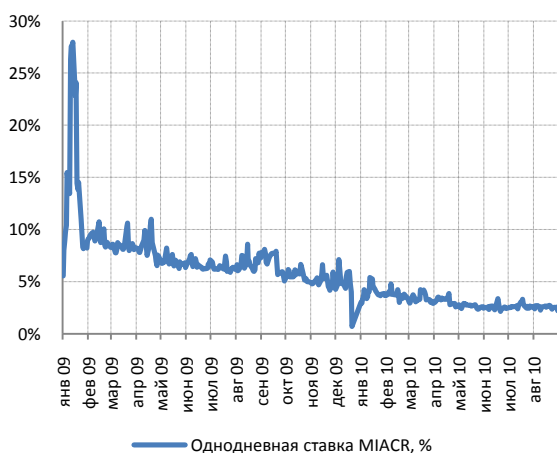
Рис. 5: Несмотря на несколько снизившуюся безработицу, население откладывает больше (в том числе на депозиты), а тратит на товары и услуги меньше, чем в 2008 году



Источник: Росстат, расчеты АИЖК

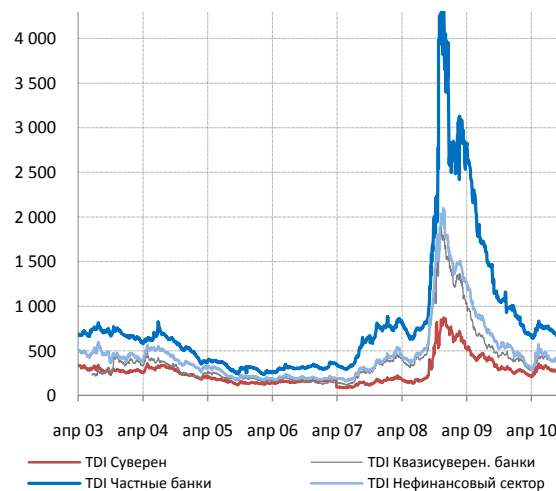
Одновременно в финансовом секторе в первом полугодии 2010 года поддерживалась обильная ликвидность (преимущественно краткосрочная) и наблюдалось снижение ставок. Этому способствовал сразу ряд факторов: улучшение доступности фондирования на внешнем рынке, как для банков, так и для небанковских заемщиков; валютные интервенции Центрального банка РФ; расходы бюджета; прирост депозитов населения и низкая инфляция в первом полугодии (5,8%), давшая возможность ЦБ РФ еще дважды снизить ставку рефинансирования во II квартале 2010 – с 8,25% до 7,75%. Средняя однодневная ставка MIACR по фактически выданным кредитам на межбанковском рынке с 3,8% в I квартале 2010 года упала до 2,9% во II квартале 2010 года.

Рис. 6: Динамика ставки межбанковского рынка по кредитам в рублях за 2009 – 2010 г.г., однодневная MIACR (Moscow InterBank Actual Credit Rate), %



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

Рис. 7: Спрэды семейства индексов TDI Россия по категориям российских заемщиков (заимствования в \$) над казначейскими облигациями США, б.п.

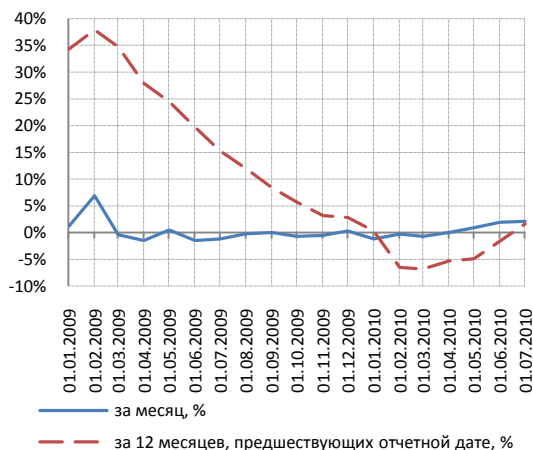


Источник: Национальный банк «Траст»

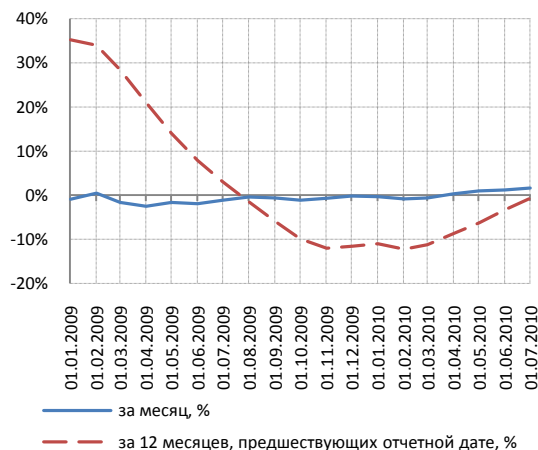
В этих условиях в середине первого полугодия тенденция к снижению ссудной задолженности реального сектора и физических лиц на балансах банков была, наконец, переломлена. В июне был поставлен рекорд по ежемесячным темпам прироста ссудной задолженности с января 2009 года: для реального сектора она выросла на 2,1%, для физических лиц – на 1,6%.

Рис. 8: Темпы прироста кредитов и прочих размещенных средств, предоставленных нефинансовым организациям, %

Рис. 9: Темпы прироста кредитов, предоставленных физическим лицам, %



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

Вместе с тем, просроченная задолженность физических лиц продолжала увеличиваться и на 1 августа 2010 года достигла 278 млрд. руб. (прирост с начала года составил 15%), что привело к увеличению доли просроченной задолженности – с 6,8% на начало года до 7,5%.

Таким образом, учитывая высокую зависимость экономики России от благоприятной ценовой конъюнктуры на сырьевой экспорт, вопрос дальнейшей устойчивости ее восстановления заключается в том, будет ли достаточен внутренний спрос, а также каков будет его характер и качество. В целом, в ближне- и среднесрочной перспективе можно отметить следующие риски экономическо-социальному развитию:

- 1) сужение возможностей государственной целевой поддержки и уязвимость доходов бюджета от цен на российский сырьевой экспорт (бездефицитный бюджет достигается при цене нефти не менее \$95-100 за баррель);
- 2) нарастание инфляционного давления на фоне повышенной волатильности бивалютной корзины, а также неурожая 2010 года (по итогам года инфляция, по оценкам АИЖК, может составить порядка 8 - 9%);
- 3) высокий уровень проблемной задолженности на балансах банков, накопленной во время кризиса, и её дальнейший рост;
- 4) закрытие зарубежных рынков капитала для большинства российских корпоративных заемщиков в случае повышения волатильности на международных финансовых рынках.

При сохранении вышеуказанных рисков без значительной поддержки рынка со стороны внутреннего спроса, банки не будут готовы существенно наращивать финансирование строительного сектора, а также снижать стоимость заемных ресурсов для него.

Одновременно, слабый спрос с неустойчивой платежеспособностью на фоне недостатка долгосрочных финансовых ресурсов является основным сдерживающим фактором для увеличения объемов ипотечного кредитования.

Рынок ипотечного кредитования: удвоение объемов

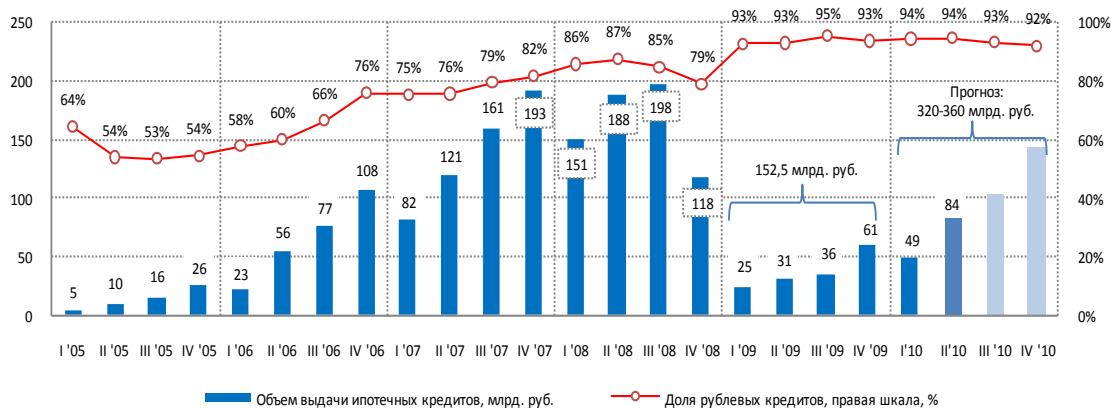
Итоги первого полугодия 2010 года свидетельствуют о продолжении восстановления рынка ипотечного жилищного кредитования, начавшегося в конце 2009 года. В соответствии с данными Центрального банка РФ за первое полугодие 2010 года предоставлено 107,2 тыс.

ипотечных кредитов на общую сумму 133,4 млрд. рублей. По сравнению с сопоставимым периодом 2009 года выдача кредитов выросла в 2,4 раза, как в количественном, так и в денежном выражении.

На восстановительный характер роста указывает и квартальная динамика: если в I квартале 2010 года было выдано в два раза больше ипотечных кредитов в количественном и в 2,1 раза в денежном выражении, чем за I квартал 2009 года, то во II квартале 2010 года выдано в 2,6 раза больше в количественном и в 2,7 раза больше в рублевом выражении.

За первое полугодие вырос и средний размер кредита - с 1,17 млн. рублей в 2009 году до 1,24 млн. рублей (+6,3%), однако уровня первого полугодия 2009 года - 1,26 млн. рублей он еще не достиг. Во многом увеличение среднего размера кредита обусловлено начавшимся в I квартале 2010 года ростом цен на жилье (по данным Росстата и расчетам АИЖК, средняя цена квадратного метра по стране во II квартале 2010 года почти на 3% превысила уровень аналогичного периода 2009 года).

Рис. 10: Динамика объема выдачи ипотечных кредитов и доли ипотечных кредитов в рублях в 2005 г. – I квартале 2010 г. (поквартально)



Источник: ЦБ РФ, расчеты и прогнозы АИЖК

По оценкам АИЖК, за 2010 год населению будет предоставлено ипотечных кредитов на 320 - 360 млрд. рублей. В III квартале прогнозируется выдача кредитов в объеме 95 - 115 млрд. рублей.

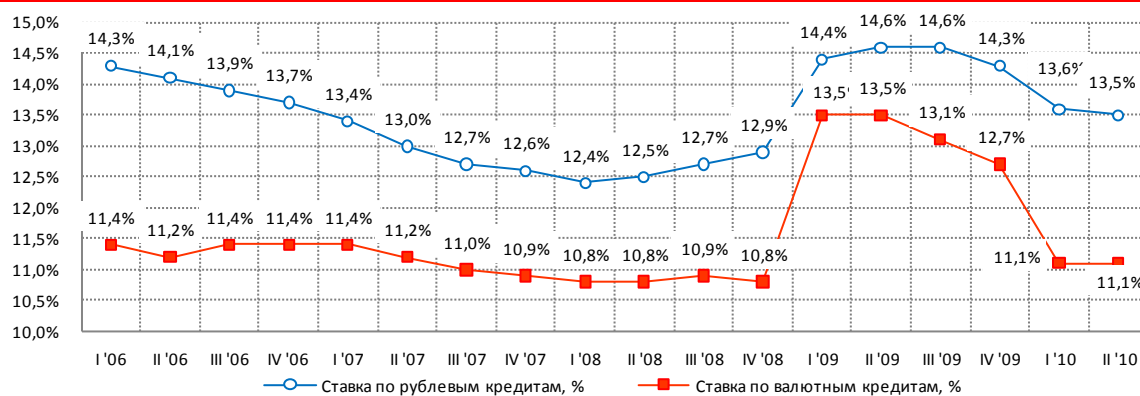
Как ранее прогнозировал Аналитический центр АИЖК, во II квартале 2010 года начался уверенный рост объема ипотечной задолженности на балансах банков (ОИБ), что является значимым признаком восстановления рынка ипотечного кредитования. По итогам первого полугодия 2010 года ОИБ увеличился до уровня 1 034 млрд. рублей, что на 23 млрд. рублей больше уровня конца 2009 года и на 15 млрд. рублей больше уровня первого полугодия 2009 года.

Доля кредитов в иностранной валюте в общем объеме выдаваемых ипотечных кредитов по итогам первого полугодия 2010 года практически не изменилась и соответствует уровню в 5,6% (по итогам I квартала 2010 года - 6%).

Рынок ипотечного кредитования в первом полугодии 2010 года рос на позитивных сигналах о восстановлении экономики (снижение безработицы и рост реальных доходов населения), что повлекло за собой некоторое улучшение экономических ожиданий в целом. Кроме

этого, в I квартале 2010 года у значительной части населения возникло ощущение, что рынок недвижимости достиг «дна», что подтверждается результатами социологических опросов, проведенных АИЖК. Однако восстановление рынка все еще в значительной мере подвержено влиянию внешних факторов, а материальное положение потенциальных заемщиков еще недостаточно устойчиво.

Рис. 11: Динамика средневзвешенной процентной ставки по выданным ипотечным кредитам в 2006 – 2010 г.г. (поквартально накопленными итогом с начала года)



Источник: ЦБ РФ, прогноз АИЖК

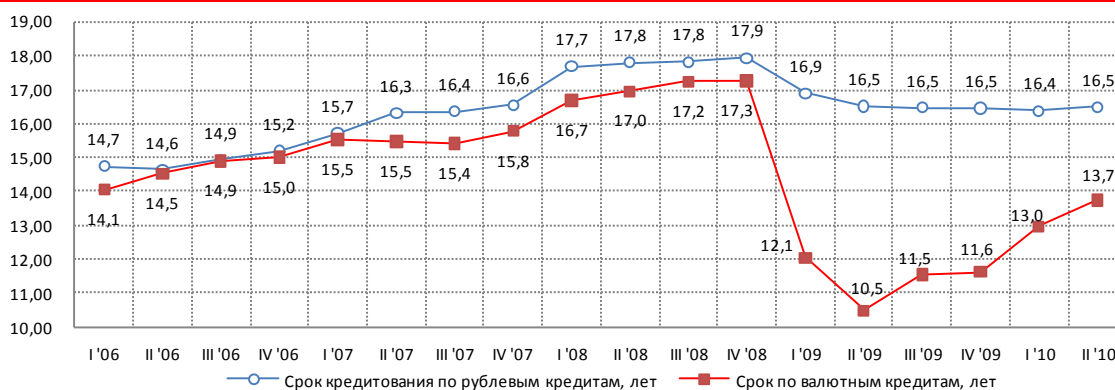
Первое полугодие 2010 года характеризовалось постепенным снижением средневзвешенных ставок выдачи ипотечных кредитов на фоне насыщения ликвидностью и низкой инфляции. Так, ставки по кредитам в рублях снизились за отчетный период на 0,8 п.п., а по кредитам в иностранной валюте – на 1,6 п.п., и составили 13,5 и 11,1% годовых соответственно. Основное снижение ставок происходило в I квартале 2010 года, а во II квартале уровень процентных ставок стабилизировался. В среднесрочной перспективе не ожидается значительного снижения средневзвешенных ипотечных ставок ввиду уменьшения требований к размеру первоначального взноса крупнейшими участниками рынка (прежде всего, Сбербанк и ВТБ24). Кредитные организации, учитывая высокий уровень риска ссуд с меньшим первоначальным взносом, неизбежно отразят его в уровне процентных ставок по таким продуктам, хотя ставки по кредитам с высоким первоначальным взносом продолжают снижаться.

По прогнозу АИЖК, средневзвешенные ставки по кредитам в рублях на конец III квартала прогнозируются на уровне 13,1 - 13,4%, по кредитам в иностранной валюте – 10,8 - 11,2%.

В первом полугодии 2010 года средневзвешенный срок выдачи ипотечных кредитов в рублях практически не изменился, и составил 16,48 года (16,46 по итогам 2009 года). В тоже время, срок выдачи ипотечных кредитов в иностранной валюте значительно увеличился – он вырос на 2,1 года, и составил 13,7 лет. Это, по всей видимости, связано с тем, что средний

размер кредитов, выдаваемых в иностранной валюте, существенно выше среднего размера кредита в рублях (4,7 млн. рублей против 1,19 млн. рублей), а заемщики, получающие кредиты на крупные суммы, как правило, стремятся снизить ежемесячную долговую нагрузку за счет увеличения срока кредита. Кроме этого, в период кризиса банки стремились максимально сократить срок кредитов в иностранной валюте для минимизации валютных рисков, резко возросших в конце 2008 года.

Рис.12: Динамика средневзвешенного срока кредитования по выданным ипотечным кредитам в 2006 г. – I квартале 2010 г., лет



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

В течение II квартала 2010 года объем просроченной задолженности по ипотечным кредитам увеличивался и на конец полугодия составил 38,6 млрд. рублей. Это на 7,6 млрд. рублей (24,3%) больше, чем было отмечено на конец 2009 года, когда объем просроченной задолженности составлял 31 млрд. рублей.

Доля просроченной задолженности в общем объеме ипотечной задолженности по итогам первого полугодия составила 3,7%, с начала года произошел рост на 0,66 п.п. При этом доля просроченной задолженности по кредитам в рублях составила 2,65% (+0,37 п.п. к уровню 2009 года), а доля просроченной задолженности по кредитам в иностранной валюте составила 8,47% (+2,16 п.п.).

Значительный вклад в увеличение объема просроченной задолженности внесли кредиты в иностранной валюте. Несмотря на то, что доля задолженности по таким кредитам в общем объеме задолженности по ипотечным кредитам на балансах банков составляет только 18,6%, доля просроченной задолженности по валютным кредитам в общем объеме просроченной задолженности составляет более 42%.

Если просрочка по кредитам в рублях росла более или менее равномерно в течение всего второго полугодия, то основной прирост просроченной задолженности в иностранной валюте пришелся на II квартал 2010 года, когда она увеличилась с 13,3 сразу до 16,3 млрд

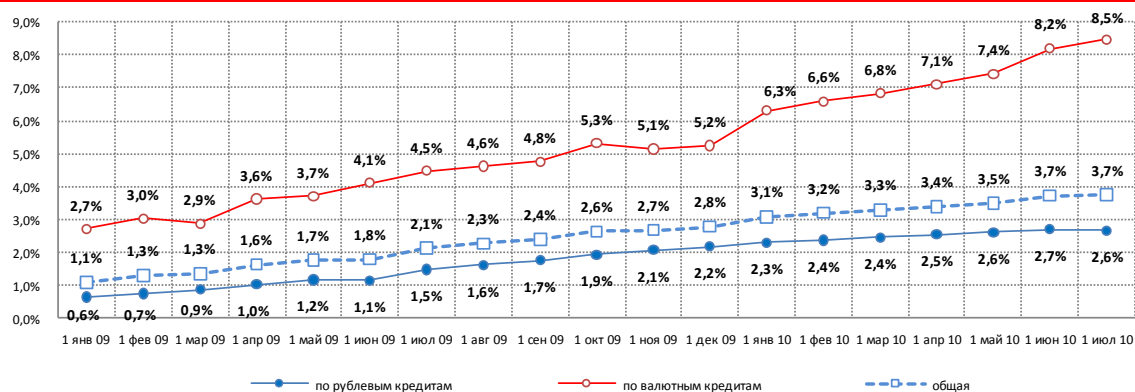
рублей (+22%). Такой рост просрочки по кредитам в иностранной валюте объясняется двумя факторами. С одной стороны, объем просрочки вырос за счет резкого падения курса рубля в мае - июне 2010 года, произошедшего впервые с августа 2009 года (так, например, курс рубля опустился на 1,9 рубля или на 7% по отношению к доллару США в период с конца апреля по конец июня 2010 года). С другой стороны, часть заемщиков, испытавших в кризис финансовые затруднения, не смогла быстро восстановить свои доходы на фоне исчерпания имевшихся у них резервов (как собственных, так и в социальных сетях), в том числе, заемщики, чья ипотечная задолженность была реструктурирована.

В первом полугодии 2010 года объем накопленной задолженности по кредитам в иностранной валюте на балансах банков постепенно сокращался (192,4 млрд. рублей против 198,1 млрд. рублей на конец 2009 года), несмотря на некоторый рост показателя в мае - июне 2010 года. Соответственно доля просроченной задолженности росла на фоне погашения выданных кредитов при низком объеме выдачи новых кредитов (1,5% в количественном выражении и 5,6% от объема выдачи в рублевом выражении).

При этом по кредитам рублях в первом полугодии 2010 года был отмечен рост как объема накопленной задолженности (841,4 млрд. рублей против 812,7 млрд. рублей на конец 2009 года), так и объема просроченной задолженности (22,3 млрд. рублей против 18,5 млрд. рублей на конец 2009 года).

В данных условиях общий объем просроченной задолженности в целом рос быстрее накопления задолженности на балансах банков (прирост за полугодие составил 24,3% и 2,2% соответственно), что говорит о сохранении кредитного риска на достаточно высоком уровне.

Рис. 13: Динамика доли просроченной задолженности в общем объеме задолженности по ипотечным кредитам, %



Источник: ЦБ РФ, расчеты и прогнозы АИЖК

Подводя итог, можно предположить, что во II квартале 2010 года доля просроченной задолженности продолжит расти, однако темпы роста будут замедляться на фоне ускорения роста накопленной задолженности на балансах банков.

АИЖК прогнозирует, что по итогам III квартала общая доля просроченной задолженности составит от 3,9 до 4,3%.

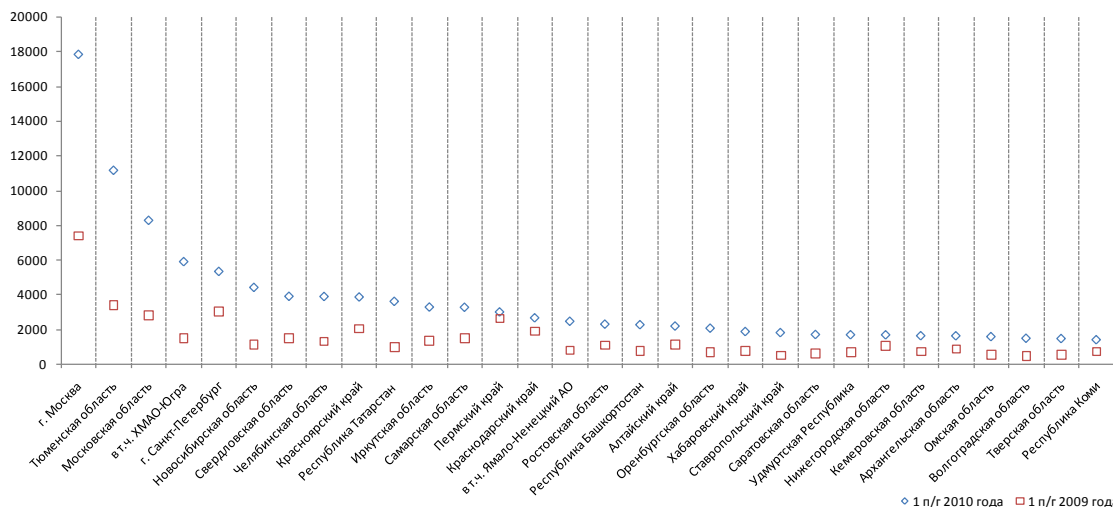
Ипотека в регионах: продолжение позитивных тенденций

В первом полугодии 2010 года, по сравнению с первым полугодием 2009 года наблюдался рост объемов выдачи кредитов во всех регионах России. В целом по Российской Федерации объем ипотечного кредитования вырос в 2,4 раза.

Существенно выше, чем в целом по России, объемы выдачи ипотечных кредитов выросли в Республике Ингушетия (в 40 раз), Республике Алтай (в 9,3 раза) и Республике Калмыкия (в 8,5 раз). Тем не менее, такой значительный рост в этих субъектах федерации объясняется крайне небольшими объемами кредитования в I квартале 2009 года – так называемый эффект «низкой базы». Например, в Республике Ингушетия в первом полугодии 2009 года был выдан один кредит на сумму в 300 тыс. рублей.

Рост более чем в 3,1 раза (т.е. более чем на 30% от среднероссийского темпа роста) наблюдался в 12 регионах, в числе которых Тюменская область и Ханты-Мансийский автономный округ – Югра, Татарстан, Новосибирская область и Ставропольский край. Рост в пределах 3,1 - 1,8 раза (+ 30% от среднероссийского уровня) наблюдался в большинстве регионов страны (пятьдесят одном), в том числе в Москве объем ипотечного кредитования увеличился в 2,4 раза, в Московской области – в 2,9 раза. Менее чем в 1,9 раза объемы ипотечного кредитования увеличились в 17 регионах, в том числе в Санкт-Петербурге (1,8 раза), Ленинградской и Калининградской области (1,7 раза), Пермском крае (1,2 раза).

Рис.: 14 крупнейших регионов России по объему выдачи ипотечных кредитов в I квартале 2010 года (по убыванию), млн руб.



Источник: ЦБ РФ

Наибольший вклад в общий прирост объема ипотечного кредитования (77,4 млрд. рублей) в первом полугодии 2010 года, по сравнению с первым полугодием 2009 года, внесли преимущественно экономически развитые регионы (где недвижимость рассматривается в том числе и как актив): Москва - 13,5%, Тюменская область -10%, Московская область – 7,1%, Новосибирская область – 5,7%, Татарстан – 3,4, а также Челябинская область – 3,4%.

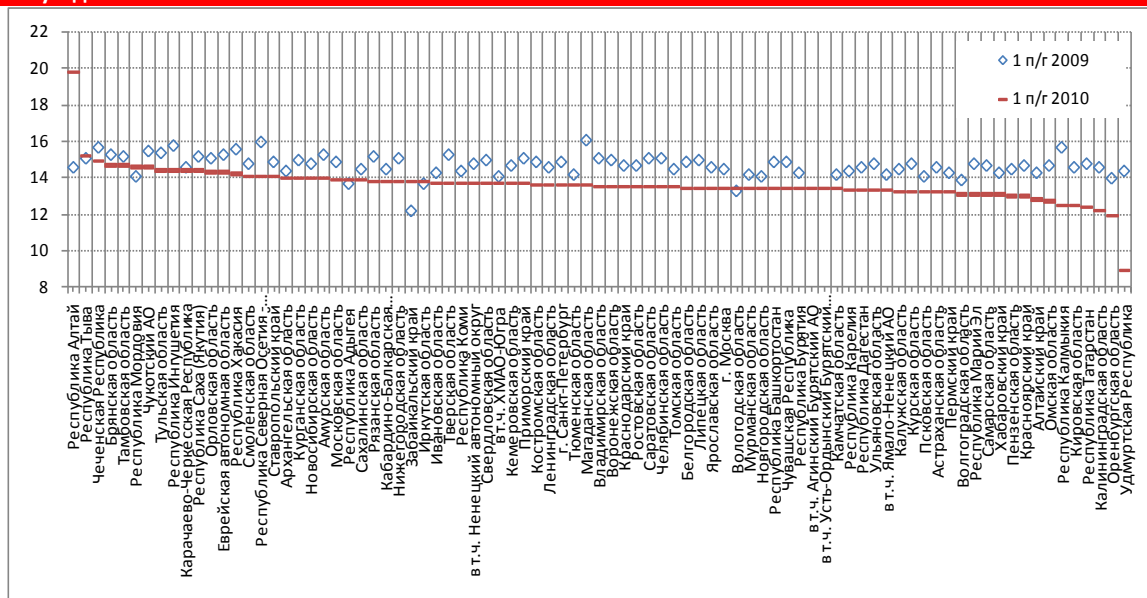
В I квартале 2010 года суммарный объем пятерки лидеров (Москва, Тюменская, Московская, Новосибирская области и Санкт-Петербург) составил 47,2 млрд. рублей (35,4% от общего объема выдачи). Это немного больше, чем за сопоставимый период 2009 года

(34,6%), что свидетельствует о достаточно стабильной концентрации рынка. Причем в первом полугодии 2009 года в пятерку лидеров входил Пермский край, а в первом полугодии 2010 года его место заняла Новосибирская область.

По данным Центрального банка РФ средневзвешенная ставка по ипотечным кредитам в рублях в первом полугодии 2010 года снизилась в 69 регионах, повысилась в 7 регионах, и не изменилась – в 7 регионах.

Максимальное увеличение ставок за II квартал 2010 года по сравнению с данными за 2009 год, произошло в Республике Алтай - с 14,6 до 19,8% годовых, Забайкальском крае - с 12,2 до 13,8% годовых, и Мордовии – с 14,1 до 14,6% годовых. Максимальное снижение ставок произошло в Удмуртской республике – с 14,4 до 8,9% годовых, Республике Калмыкия – с 15,7 до 12,5% годовых, а также Магаданской области – с 16,1 до 13,6% годовых. В Москве ставки снизились на 1,1 п.п. и составили 13,4% годовых.

Рис. 15: Ранжирование регионов (по убыванию) по средневзвешенным процентным ставкам по выданным ипотечным кредитам (накопленным итогом с начала года, на конец периода) по данным за первое полугодие 2010 г.

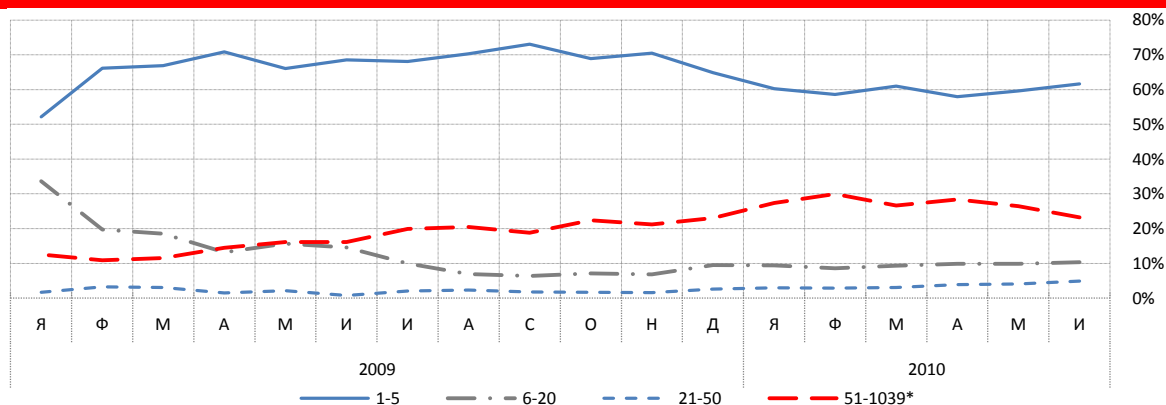


Источник: ЦБ РФ

Анализ основных игроков рынка: снижение концентрации надолго?

В отличие от 2009 года, когда концентрация рынка по количеству выдаваемых кредитов выросла (хотя и начала снижаться в конце 2009 года), в первом полугодии 2010 года заметно снизилась доля крупнейшей по размеру активов пятерки банков (главным образом Сбербанка) в количестве выдаваемых в течение месяца ипотечных кредитов по сравнению с уровнем 2009 года. Эта доля колебалась от 58% до 62% и составила почти 60% всех ипотечных кредитов, выданных в первом полугодии 2010 года, что заметно ниже уровня аналогичного периода 2009 года (68%).

Рис.16: Динамика долей банков, ранжированных по величине активов (по убыванию), в количестве выданных в течение месяца ипотечных кредитов за 2009 г. – первое полугодие 2010 г. (%)

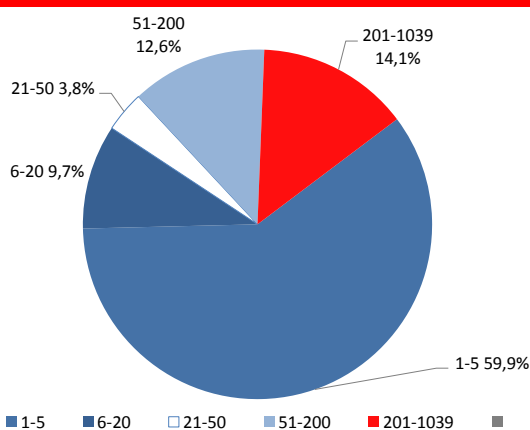


Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

* доли групп банков начиная с 51-го места по размеру активов и ниже, объединены в одну группу 51-1039 (на 01.02.2009 – 51-1083)

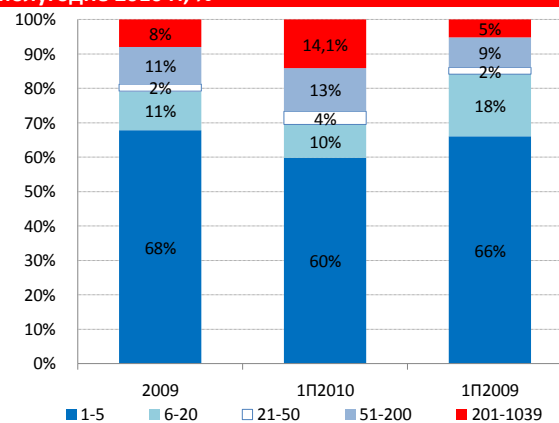
Уменьшение доли пятерки «тяжеловесов» за первое полугодие 2010 года, особенно в I квартале, главным образом отражает активные действия со стороны менее крупных и небольших банков по смягчению условий выдачи кредитов и снижению ставок, благодаря как программам рефинансирования АИЖК, так и повышению доступности фондирования в целом. В результате средневзвешенные ставки пятерки крупнейших банков по кредитам в рублях (нарастающим итогом с начала года) оставались самыми высокими на рынке (13,9% на конец первого полугодия 2010 года), что заметно повлияло на уменьшение доли рынка этой группы по сравнению с уровнем 2009 года (-8 п.п.).

Рис. 17: Доля банков*, ранжированных по величине активов (по убыванию), в количестве выданных ипотечных кредитов за первое полугодие 2010 г.г., %



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК, * накопленным итогом с начала года

Рис. 18: Динамика долей банков*, ранжированных по величине активов (по убыванию), в количестве выданных ипотечных кредитов за 2009 г. – первое полугодие 2010 г., %

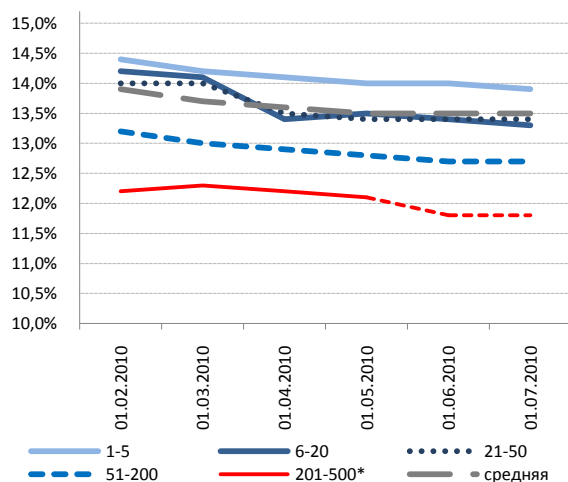


Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК, * накопленным итогом с начала года

Действительно, ставки по кредитам в рублях (выданным накопленным итогом с начала года) на протяжении первого полугодия 2010 года у пятерки «тяжеловесов» были самые высокие (14,4% по кредитам, выданным в январе и 13,9% - за первое полугодие 2010 года). Самые низкие ставки по кредитам в рублях предложили мелкие банки, занимающие по размерам активов места, начиная с 201-го и ниже (12,2% по кредитам, выданным в январе и 11,8% - за первое полугодие 2010 года) во многом благодаря программам рефинансирования АИЖК (ставки по кредитам по стандартам Агентства – одни из самых

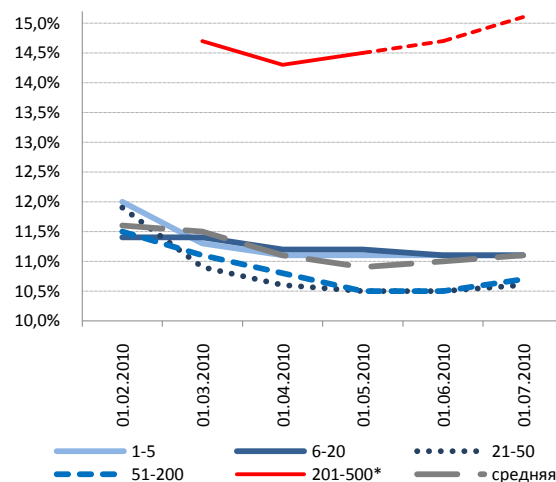
низких на рынке, в тоже время АИЖК не работает с валютными кредитами, ввиду существенных рисков заемщика по таким кредитам, что объясняет самые высокие ставки небольших банков по валютным кредитам).

Рис. 19: Динамика средневзвешенных процентных ставок¹ по кредитам в рублях за первое полугодие 2010 г. банков, ранжированных по величине активов (по убыванию), %



Источник: ЦБ РФ
¹по кредитам выданным накопленным итогом с начала года,
 *ставки с 01.06.2010 - по группе 201-500, ранее - по группе 201-1000)

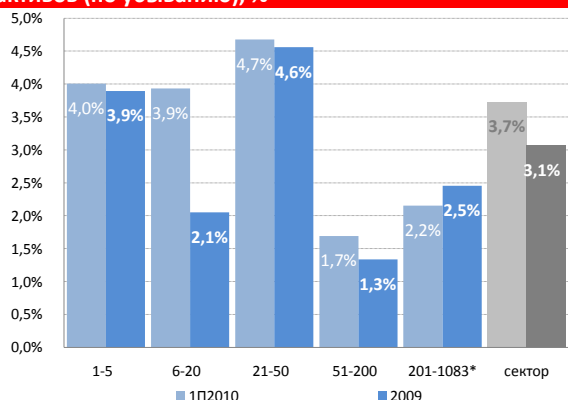
Рис. 20: Динамика средневзвешенных процентных ставок¹ по кредитам в иностранной валюте за первое полугодие 2010 банков, ранжированных по величине активов (по убыванию), %



Источник: ЦБ РФ
¹по кредитам выданным накопленным итогом с начала года,
 *ставки с 01.06.2010 - по группе 201-500, ранее - по группе 201-1000)

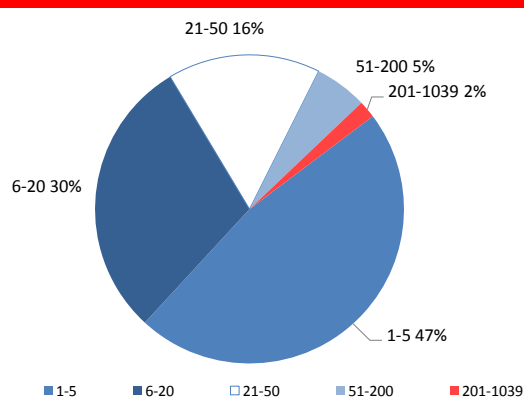
Ставки по кредитам в рублях у пятерки крупнейших банков оставались самыми высокими на рынке, несмотря на то, что уровень просроченной задолженности по РСБУ у этой группы банков на конец первого полугодия 2010 года был не самый высокий - 4%, (хотя он и составляет порядка 47% всей просроченной ипотечной задолженности сектора).

Рис. 20: Доля просроченной задолженности по ипотечным кредитам на конец первого полугодия 2010 г. и 2009 г. банков, ранжированных по величине активов (по убыванию), %



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК,
 * на 01.06.2010 – 201-1039

Рис. 20: Доля банков, ранжированных по величине активов (по убыванию), в суммарном объеме просроченной задолженности сектора на 01.07.2010, %

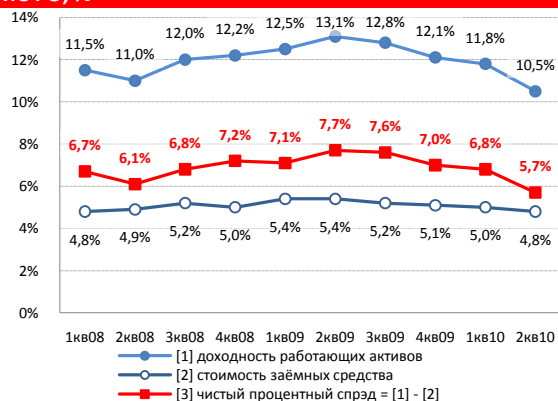


Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

Возможно, высокий уровень ставок у группы крупнейших банков, в первую очередь у Сбербанка (доминирующего по объемам выдачи в первой пятерке), отражает более высокие ориентиры по доходности, особенно принимая во внимание низкую стоимость

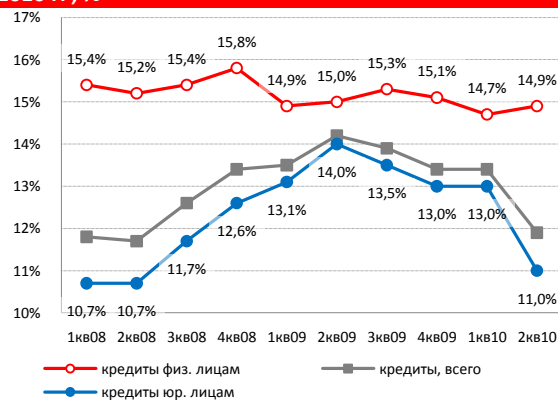
заимствований¹ для банков этой группы. Так, например, согласно отчетности Сбербанка по МСФО за II квартал 2010 года доходность по кредитам Сбербанка физическим лицам в целом выросла, составив 14,9%, доходность работающих активов составила 10,5%, стоимость заемных средств – 4,8%, а чистый процентный спред (разница между доходностью работающих активов и стоимостью заемных средств) – 5,7%.

Рис. 21: Динамика доходности Сбербанка с I квартала 2008 г. по II квартал 2010 г. согласно отчетности по МСФО, %



Источник: презентации отчетности Сбербанка по МСФО

Рис. 22: Динамика средней доходности кредитного портфеля Сбербанка с I квартала 2008 г. по II квартал 2010 г., %



Источник: презентации отчетности Сбербанка по МСФО

Как видно на рис.21, начиная с III квартала 2009 года стоимость заимствований для Сбербанка снизилась. При этом величина чистого процентного спреда также падала, но только во II квартале 2010 опустилась до 5,7%. Такая высокая доходность может позволить Сбербанку в будущем значительно снизить ставки по ипотечным кредитам и указывает на его существенный конкурентный задел.

В целом участники рынка активно продолжают смягчать условия для заемщиков, поскольку конкуренция растет. Так в I квартале 2010 года не менее 10 участников рынка снизили процентную ставку (включая Райффайзенбанк, Банк Нордеа и Банк Интеза) и четыре банка снизили размер первоначального взноса. Во II квартале уже не менее 19 крупных ипотечных банков снизили процентную ставку (включая Сбербанк, ВТБ24, ДельтаКредит, Райффайзен Банк, ЮниКредит Банк и Банк Нордеа) и не менее 13 снизили размер первоначального взноса.

Во II квартале 2010 года на рынок вернулись многие ведущие ипотечные участники, приостановившие в кризисный период свои программы, среди которых банки «ГПБ-Ипотека», «Глобэкс», АМТ Банк (ранее БТА-банк), МДМ-Банк, Собинбанк, Бинбанк и другие. Одновременно росло количество кредитных организаций, осуществляющих перекредитование ранее выданных в других банках ипотечных жилищных кредитов: с пяти на начало года на конец первого полугодия 2010 года оно выросло более чем вдвое.

Из наиболее значимых событий первого полугодия, оказавших значительное влияние на рынок в части развития конкуренции, имеет смысл отметить отмену крупнейшими

¹ В частности последнее дополнительное размещение еврооблигаций Сбербанка 3 августа 2010 года на сумму 500 млн. долл. США обеспечило доходность в размере 5,143% годовых, а ранее – 7 июля – Сбербанк провёл размещение 5-летних еврооблигаций на сумму 1 млрд. долларов США со ставкой купона 5,499% годовых.

участниками рынка (в т.ч. Сбербанком) комиссий для получателей ипотечных кредитов, а также открытие специализированных ипотечных центров.

В свою очередь один из старейших и крупнейших участников ипотечного рынка – банк «ДельтаКредит» - подписал на выдачу и сопровождение своих ипотечных кредитов в качестве сервисного агента Росбанк, которому принадлежит одна из самых больших розничных сетей в стране. Это соглашение является первым шагом на пути реализации стратегии банковской группы «Societe Generale», которой принадлежат оба банка, по созданию на базе «ДельтаКредит» ипотечной платформы для всех российских банков группы, что должно позволить Societe General удерживать значительную долю рынка.

Еще одной важной тенденцией первого полугодия 2010 года стало распространение передложений плавающих, а также гибридных и комбинированных ставок по ипотечным кредитам. Такие продукты предлагают, например, банки «ВТБ 24», «БНП Париба», «ЖилФинанс», «ДельтаКредит», «Московское ипотечное агентство» (МИА) и ОТП банк.

Активному появлению подобных продуктов способствовало несколько факторов:

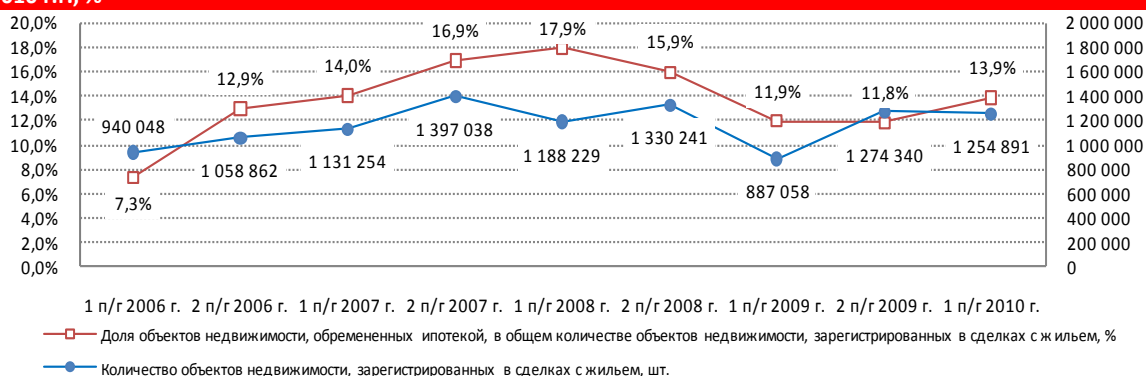
- недостаток долгосрочных ресурсов («длинных денег»);
- необходимость защититься от колебания рыночной стоимости ресурсов в условия неустойчивого восстановления экономики;
- принятие ФЗ РФ от 15.02.2010 №11-ФЗ «О внесении изменений в статью 29 Федерального закона «О банках и банковской деятельности», запрещающего вносить в кредитный договор положения, которые дают право в одностороннем порядке изменять величину и порядок определения процентной ставки, величину комиссионного вознаграждения либо вводить новые комиссии и пр.

Необходимо отметить, что такая практика ценообразования в отношении долгосрочных активов, к каким относятся ипотечные кредиты, в целом является более прогрессивной с точки зрения управления банковским риском и широко распространена в зарубежной практике, где такие кредиты составляют от 40 до 80% от всего объема выданных кредитов. В условиях благоприятной экономической ситуации такие ставки значительно ниже среднерыночного уровня.

Рынок жилья: оживление индустриального домостроения

Первое полугодие 2010 года характеризовалось оживлением не только рынка ипотечного кредитования, ни и рынка жилья. По данным Росреестра за отчетный период в сделках с жильем зарегистрировано 1,25 млн. объектов, что на 41% превышает уровень первого полугодия 2009 года (887 тыс. объектов).

Рис. 23: Динамика количества объектов недвижимости, зарегистрированных в сделках с жильем (тыс. шт.) и доли объектов недвижимости, обремененных ипотекой, в общем количестве сделок с жильем в 2006 - 2010 г.г., %



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

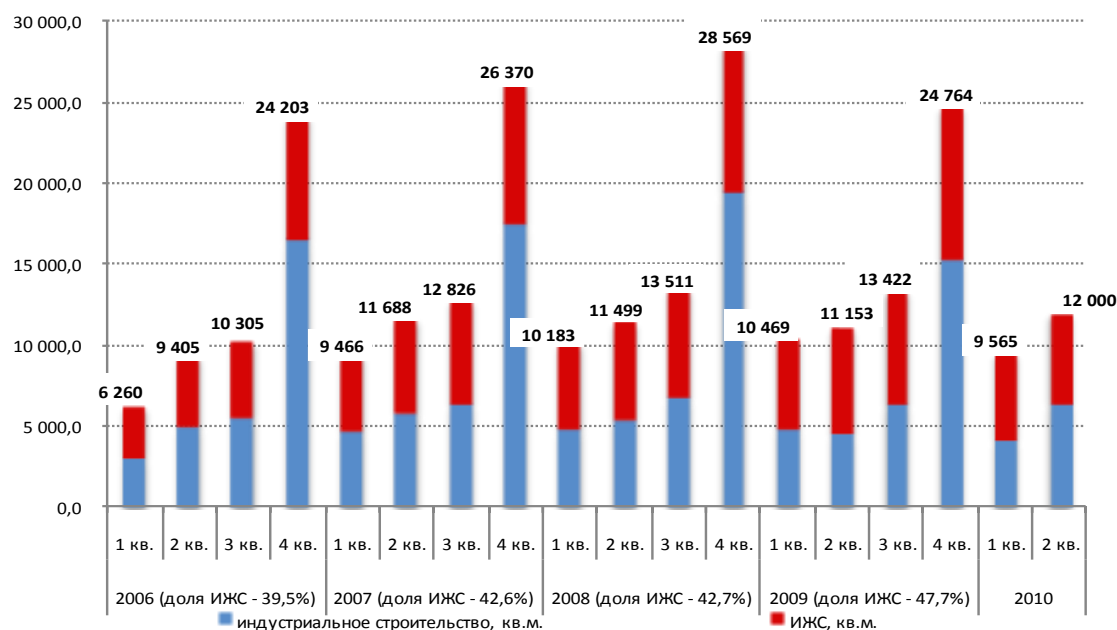
Количество объектов недвижимости, приобретенных на средства ипотечных кредитов, в первом полугодии 2010 года выросло даже более существенно, чем общее количество объектов, зарегистрированных в сделках с жильем, и составило 173,9 тыс. Это на 64% превышает уровень первого полугодия 2009 года. Таким образом, доля ипотеки в сделках с жильем по итогам первого полугодия составила 13,9%, что превышает уровень первого полугодия 2009 года (11,9%). Эти данные свидетельствуют о том, что рост количества сделок с недвижимостью проходил, в том числе, за счет роста числа ипотечных сделок.

Статистика жилищного строительства свидетельствует о начавшемся восстановлении строительного сектора. I квартал 2010 года характеризовался снижением объемов ввода жилья даже по сравнению с кризисным периодом: было введено 9,6 млн. квадратных метров жилья, что на 8,3% меньше уровня сопоставимого периода 2009 года. Тем не менее, во II квартале 2010 года жилищное строительство начало восстанавливаться, и по итогам первого полугодия был зафиксирован результат, лишь на доли процента отличающийся от уровня первого полугодия 2009 года – за первое полугодие 2010 было введено 21,6 млн. квадратных метров жилья.

Важно, что восстанавливаться начало непосредственно промышленное строительство, поскольку доля индивидуального жилищного строительства (ИЖС) снизилась и по итогам первого полугодия 2010 года составила 50,1% против 55,8% в первом полугодии 2009 года.

Объем промышленного строительства в первом полугодии 2010 года составил 10,8 млн. квадратных метров, что на 12,7% превышает уровень сопоставимого периода 2009 года. Основной рост промышленного строительства пришелся на II квартал 2010 года, когда его объем по сравнению со II кварталом 2009 года увеличился на 42%, и составил 6,5 млн. квадратных метров.

Рис. 24: Динамика ввода жилья и доли ИЖС в 2007-2010 г.г.



Источник: Росстат, расчеты АИЖК

Рост объемов индустриального строительства во II квартале 2010 года происходил на фоне существенного увеличения кредитования строительного сектора. Так, объем кредитования по виду деятельности «строительство зданий и сооружений» во II квартале на 34% превысил уровень сопоставимого периода 2009 года, а по итогам полугодия рост объемов кредитования составил более 20%. Таким образом, можно констатировать факт, что банки снова готовы кредитовать строительный сектор и он постепенно будет набирать обороты.

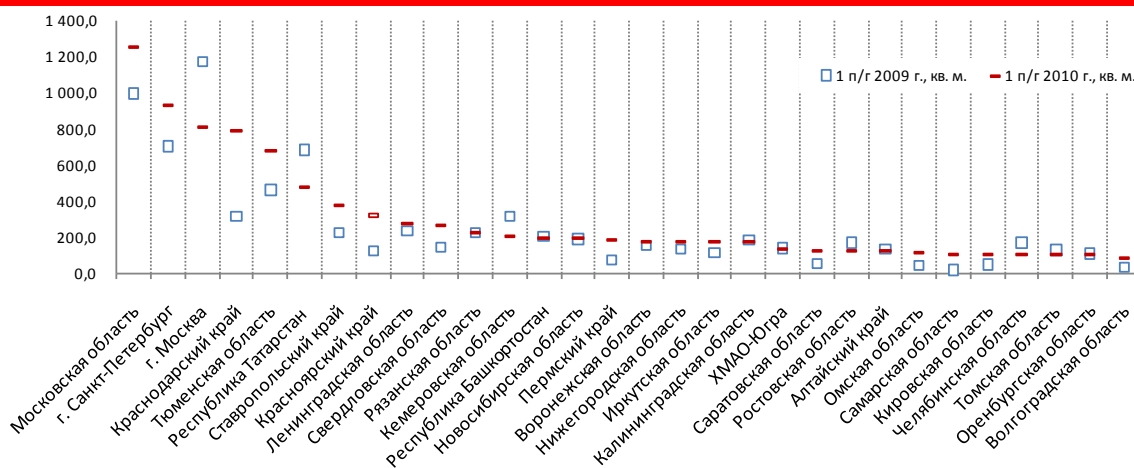
В этих условиях объем выполняемых строительных работ также увеличился и показал годовой рост впервые с начала кризиса (еще в I квартале 2010 года объем строительных работ по сравнению с уровнем I квартала 2009 года был меньше более чем на 7%). В то же время, рост объемов кредитования и выполняемых строительных работ не ведет к мгновенному увеличению ввода готовых домов в эксплуатацию, и начнет сказываться не ранее 2011 года. Значимый прирост ввода жилых домов во II квартале 2010 года был достигнут, скорее всего, за счет достраивания объектов, имевших высокую степень готовности, замороженных в период острой фазы кризиса.

В этом контексте прогноз по индустриальному жилищному строительству на 2010 год остается консервативным. Объем ввода жилья в 2010 году, скорее всего, не превысит уровня 2009 года и, возможно, даже понизится из-за крайне низких объемов строительных работ и кредитования строительства в 2009 году.

Наибольшие объемы индустриального жилищного строительства в первом полугодии 2010 года отмечены в крупных инвестиционных и промышленно-развитых регионах. В Московской области введено 11,6% от сданной в эксплуатацию общей площади индустриального жилья по России в целом, в Санкт-Петербурге – 8,7%, Москве – 7,5%, Краснодарском крае – 7,4%, Тюменской области – 6,3%. Всего в десяти лидирующих регионах введено 57,4% от общей площади индустриального жилья, построенного в стране за первый первое полугодие 2010 года.

При этом динамика индустриального домостроительства в регионах крайне неоднородна. Падение объемов ввода жилья в Москве в первом полугодии 2010 года по сравнению с сопоставимым периодом 2009 года превысило 30%, тогда как в Краснодарском крае этот показатель вырос на 40%, а в Московской области объем введенного жилья увеличился более чем на 20%. Рост данного показателя в Краснодарском крае, по всей видимости, объясняется «олимпийским строительством», а спад в Москве – проволочками с принятием генерального плана развития города.

Рис. 25: Топ-30 крупнейших регионов России по объему ввода индустриального жилья, тыс. м²



Источник: Росстат, расчеты АИЖК

Наибольшее увеличение объема ввода индустриального жилья в первом полугодии 2010 года по сравнению с сопоставимым периодом 2009 года произошло в Краснодарском крае – 474,5 тыс. м², Московской области – 256,8 тыс. м² и Санкт-Петербурге – 226,7 тыс. м². Наибольшее сокращение ввода индустриального жилья имело место в Москве – на 366,1 тыс. м², Татарстане – на 201,6 тыс. м² и Кемеровской области – на 111 тыс. м².

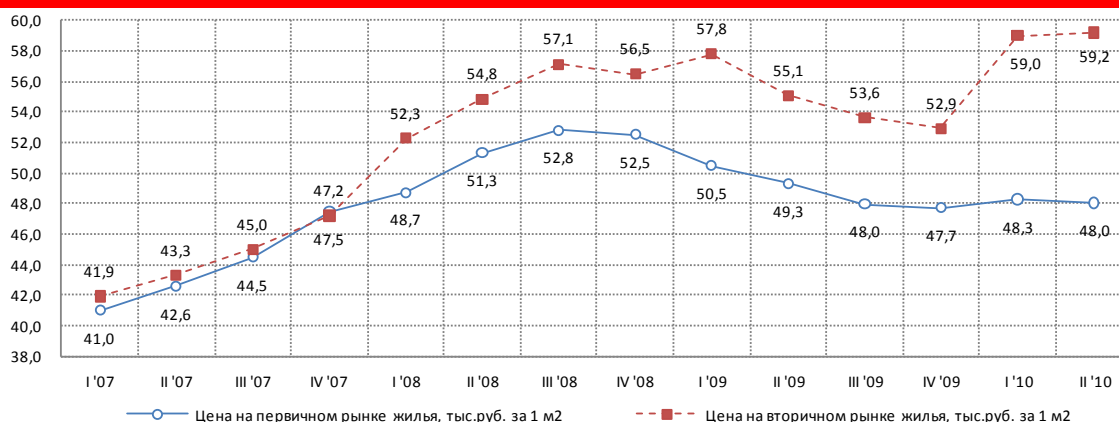
В первом полугодии 2010 года цены на жилье росли, однако основной потенциал роста был исчерпан уже в I квартале. Впервые с IV квартала 2008 года, номинальная² средняя стоимость квадратного метра жилья выросла на 6,6% в квартальном выражении. Главной точкой роста в этот период стал вторичный рынок жилья – за квартал номинальные цены выросли более чем на 11%. Учитывая методологию Росстата (расчет средних цен по федеральным округам и Российской Федерации происходит с учетом взвешивания на численность городского населения), можно предположить, что основной прирост обеспечили крупные экономически развитые города, где оживление происходило преимущественно за счет альтернативных сделок на вторичном рынке, что в условиях «рынка покупателя» и сниженных цен способствовало вымыванию в первую очередь качественных и дорогостоящих объектов.

Во II квартале 2010 года цены на жилье стабилизировались на достигнутых в I квартале уровнях. По итогам полугодия цены на жилье на вторичном рынке составили 59 206 рублей

² Без учета инфляции за отмеченный период.

за квадратный метр (+11,9% к уровню конца 2009 года), и 48 036 – на первичном рынке жилья (+0,7%).

Рис. 26: Динамика цен первичного и вторичного рынка жилья в 2007 - 2010 г.г., тыс. руб.



Источник: Росстат, расчеты АИЖК

Незначительная динамика цен на первичном рынке, несмотря на оживление строительного сектора, во II квартале 2010 года связана, прежде всего, с низким уровнем доверия населения к строящемуся жилью. Негативную роль сыграли массовое «замораживание» объектов в период кризиса и крайне медленное восстановление строительного сектора, которые, к тому же, сузили выбор объектов. Это подтверждается данными социологического опроса, проведенного АИЖК во II квартале 2010 года. Уверенный интерес респондентов к вторичному рынку жилья по сравнению с I кварталом 2010 года вырос на 6% и составил 30%, что значительно ниже интереса к первичному рынку - 20%.

Кроме того, с начала 2010 года дополнительное давление на рынок оказывает ориентация государственной политики на стимулирование строительства жилья эконом-класса и выделение бюджетных средств на эти цели, в том числе, через АИЖК.

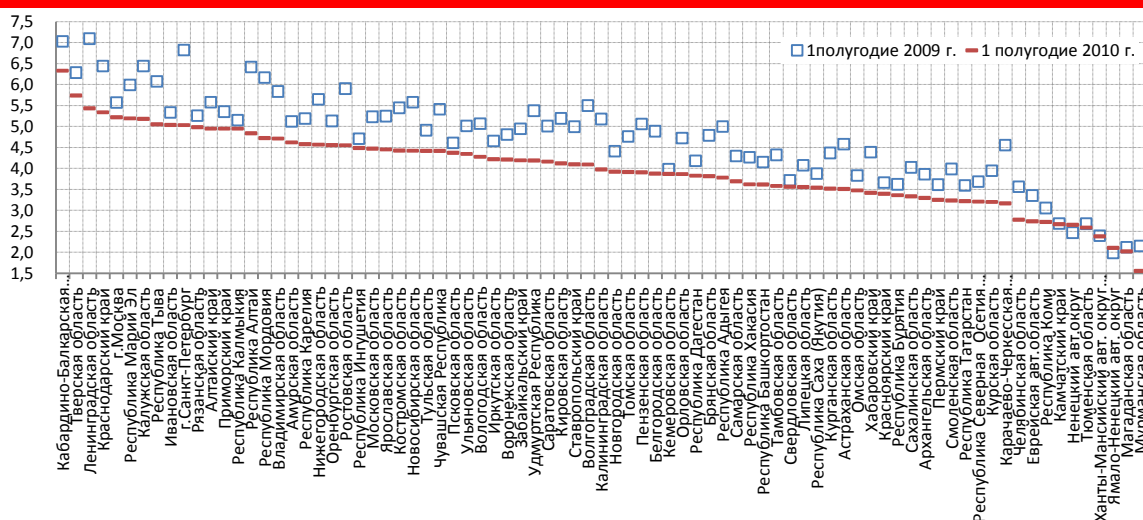
В целом уже можно говорить о восстановлении рынка жилья, которое, на фоне ярко выраженной сберегательно-выжидательной стратегии населения пока носит неустойчивый характер. Значительное количество проводившихся в первом полугодии 2010 года сделок купли-продажи жилья носило альтернативных характер. Инвестиционный и спекулятивный спрос крайне незначителен.

За первое полугодие 2010 года средние цены на жилье повысились в 45, и понизились в 36 регионах по сравнению с уровнем конца 2009 года. Лидерами роста стали Чеченская Республика (38,1%), Камчатский край (18,7%) и Кемеровская область (13%). В Москве цены на жилье за полугодие повысились на 6,8%, Санкт-Петербурге - на 6,5%. Наибольшее снижение цен на жилье произошло в Карачаево-Черкесской Республике (21,3%), Мурманской области - (17,1%) и Астраханской области (12,9%).

По данным Росстата и расчетам АИЖК, в первом полугодии 2010 года, по сравнению с аналогичным периодом 2009 года, коэффициент доступности жилья (КДЖ) - срок, за который средняя семья может приобрести себе типовую квартиру, - снизился с 5,1 до 4,7 лет. Такая динамика объясняется тем, что средняя стоимость квадратного метра в годовом

выражении (первое полугодие 2010 года к первому полугодю 2009 года) росла медленнее, чем доходы населения.

Рис. 27: Динамика коэффициента доступности жилья в первом полугодии 2009 и 2010 г.



Источник: Росстат, расчеты АИЖК

КДЖ, в годовом выражении, снизился почти во всех регионах России, за исключением Ямало-Ненецкого автономного округа и Ненецкого автономного округа. Наибольшее увеличение доступности жилья произошло в Карачаево-Черкесской Республике, КДЖ там снизился на 30,5%, и составил 3,2 года.

Наиболее существенное снижение КДЖ - на 20 - 30% произошло в 17 регионах, в том числе, в Новосибирской области – с 5,6 до 4,4 года, Санкт-Петербурге – с 6,8 до 5 лет, Ленинградской области – с 7,1 до 5,4 лет и Челябинской области – с 3,6 до 2,8 лет. Средними темпами, на 10 - 20%, КДЖ снизился в 38 регионах, в том числе, в Московской области – с 5,2 до 4,5 лет, Республике Татарстан - с 3,6 до 3,2 года, в Самарской области - с 4,3 до 3,7 года и Воронежской области – с 4,8 до 4,2 лет. Менее чем на 10%, КДЖ снизился в 22 регионах, в том числе, в Москве – с 5,6 до 5,2 лет, Тюменской области – с 2,7 до 2,6 года и Свердловской области – с 3,7 до 3,6 года. В первом полугодии 2010 года наименее доступно жилью было в Кабардино-Балкарской республике (КДЖ = 6,3 года), а наиболее доступно – в Мурманской области (КДЖ = 1,6 года).

Деятельность Агентства по ипотечному жилищному кредитованию

АИЖК, поддерживая восстановление рынка, за первое полугодие 2010 года рефинансировало 23,8 тыс. закладных, что почти в два раза больше уровня первого полугодия 2009 года (12 тыс. закладных). В стоимостном выражении в первом полугодии текущего года Агентство рефинансировало ипотечных кредитов на сумму 25 млрд. рублей, тоже почти вдвое превысив уровень первого полугодия 2009 года - 12,9 млрд. рублей.

По данным Центрального банка РФ, за первое полугодие 2010 года на балансах банков зафиксирован рост задолженности по ипотечным кредитам (ипотечного портфеля) на 2,3%. При этом ипотечный портфель АИЖК за тот же период увеличился на 15,5%. Объем

рефинансирования АИЖК составляет 22,2% в количественном и 18,7% в денежном выражении от всех выданных за первое полугодие 2010 года ипотечных кредитов, что примерно соответствует уровню аналогичного периода 2009 года.

Рис.28: Динамика доли (партнеров) АИЖК в общем объеме выданных ипотечных кредитов, %

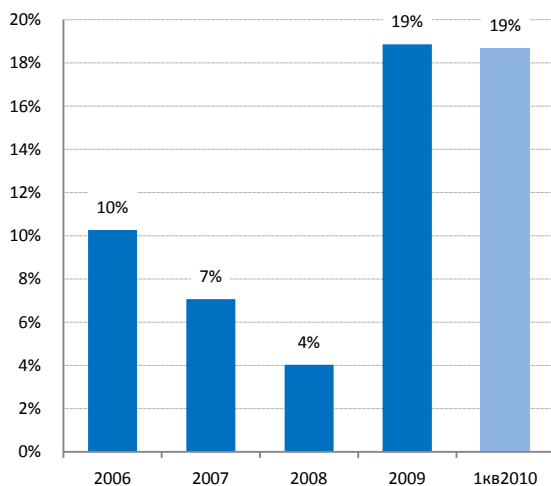
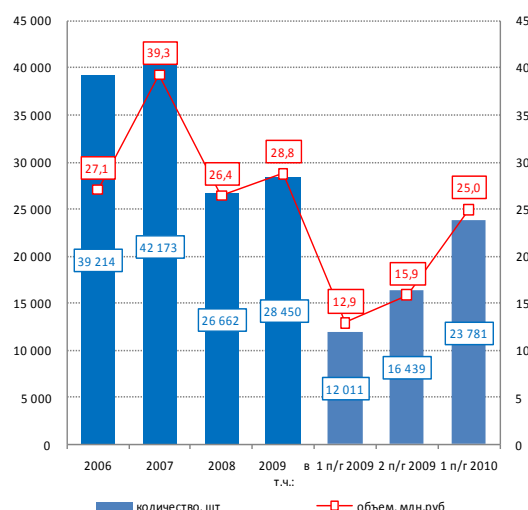


Рис 29.: Динамика рефинансирования ипотечных кредитов АИЖК по количеству и объему



Источник: ЦБ РФ, АИЖК, расчеты АИЖК

Важно отметить, что в первом полугодии о своем грядущем возвращении на вторичный рынок в ближайшее время заявил банк один из его крупнейших участников - «ГПБ-Ипотека».

В июне 2010 года Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) зарегистрировала облигации трех серий ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2010-1» общим объемом 13,54 миллиарда рублей: зарегистрированы два ранее анонсированных выпуска серий «А1» и «А2» в количестве 6,096 млн. штук каждый выпуск номиналом 1 тысяча рублей за бумагу и облигации серии «Б» в количестве 1,354 млн. штук номиналом 1 тысяча рублей. Предыдущий выпуск облигаций, состоялся 5 ноября 2008 года общим объемом в 11,33 млрд. рублей.

Параллельно с сохранением и развитием инфраструктуры рынка ипотечного кредитования, Агентство решало задачу сглаживания последствий кризиса на первичном рынке жилья и снижения дефицита предложения. Для реализации этой цели в конце 2009 года АИЖК была выведена на рынок программа «Стимул», которая предусматривает обеспечительные меры по реализации жилья в завершенных строительных объектах. За первые шесть месяцев 2010 года Агентство заключило договоров фондирования по данной программе с максимальными обязательствами АИЖК на сумму более 9 млрд. рублей.

Кроме того, в I квартале 2010 года в рамках поддержки программы инвестиций в проекты строительства доступного жилья и ипотеку Внешэкономбанка Агентством был разработан специальный кредитный продукт «Новостройка». Согласно его условиям региональные партнеры Агентства осуществляют выдачу ипотечных кредитов для приобретения вновь построенного жилья по ставке не выше 11% годовых. При этом предусмотрены

дополнительные вычеты по процентной ставке для отдельных категорий населения (молодые семьи, получатели материнского (семейного) капитала, владельцы государственного жилищного сертификата), а также для покупателей жилья эконом-класса. Продукт выведен на рынок с апреля 2010 года.