



ФАННИ И ФРЕДДИ ДОИГРАЛИСЬ С ИПОТЕКОЙ

АВТОР: Анна СЕМИНА

Подводя итоги 2010 года, Федеральная резервная система США назвала банки и организации, которым оказывалась финансовая поддержка во время мирового кризиса. По данным ведомства, около \$1,25 трлн пришлось выделить на выкуп ипотечных ценных бумаг компаний «Фанни Мэй» и «Фредди Мак». Почему спасение агентств от банкротства стало задачей номер один для государства и кто на самом деле скрывается за этими именами?

Незатейливые «Фанни Мэй» и «Фредди Мак» — удобные сокращения от Federal National Mortgage Association и Federal Home Loan Mortgage. Это два крупнейших американских ипотечных агентства, на которые приходится большая часть ипотечных кредитов в США. Две системообразующие структуры финансового рынка были учреждены для развития рынка ипотечного кредитования и в течение многих лет обеспечивали американцам выгодные займы на приобретение собственного жилья. Но если до кризиса имена двух специализированных агентств знали преимущественно эксперты, то после глобального экономического коллапса

за их судьбой стали напряженно следить не только американцы, но и весь мир. Причина столь пристального внимания кроется в истории создания и развития этих компаний.

» РОДСТВЕННИКИ С ГАРАНТИЯМИ

По иронии судьбы Fannie Mae, старшее из агентств, было создано именно в кризисное для США время. Оно появилось в 1938 году на волне финансовой революции, организованной Франклином Делано Рузвельтом, в ситуации чрезвычайно низкой платежеспособности населения и зашкаливающего уровня безработицы. Крах на биржах Нью-Йорка,



обозначивший начало Великой депрессии, очень сильно ударил по стране и вызвал настоящую жилищную катастрофу. Терпевшие громадные убытки банки соглашались выдавать кредиты только под неопровержимые гарантии, которых у заемщиков, само собой, не было. Тогда-то на сцену и вышла компания Fannie Mae, которая занялась обеспечением требуемых гарантий.

Первоначально агентство имело статус федерального и не торопилось вмешиваться в рыночные механизмы, выступая только в роли страховщика. Коммерческие банки вескому государ-

тус Фанни, которая перешла от гарантий к выкупу ипотечных закладных. Благодаря этому банки получили оборотные средства для увеличения объемов ипотечного кредитования.

Уже через два года после создания Fannie Mae доля владельцев жилья в стране вернулась на практически докризисный уровень. Сложившаяся ситуация всех устраивала: простые американцы получали заветные кредиты, банки наращивали прибыли за счет комиссии за агентурные услуги, которую им выплачивала Фанни. И только само агентство вбирало в себя долговые обя-



В 1968 году было принято решение приватизировать Fannie Mae: правительство не устраивало необходимость отчитываться перед Конгрессом о деятельности агентства, операции которого отражались в бюджете

Однажды случилось то, что и должно было: объем долга превысил объем экономики страны. А так как деньги выдавались заемщикам с низкими доходами, начало расти количество невозвратов жилищных кредитов

ственному слову поверили и стали выдавать кредиты, но деньги закончились довольно быстро. Правительству пришлось оперативно пересмотреть ста-

зательства всей Америки, периодически перекрывая их страховыми премиями.

Процесс накопления издержек бесконечно продолжаться не мог, и в 1950-е



БОНУСНЫЕ УБЫТКИ

Скандал, связанный с Freddie Mac, разгорелся в 2009 году. Выяснилось, что топ-менеджеры агентства, которое держалось на вливаниях от правительства, выплачивали себе огромные бонусы по итогам убыточного 2008 года.

Прибавку к зарплате выдали 7,6 тыс. менеджерам, которым были выписаны премиальные на \$210 млн с поэтапной выплатой в течение полутора лет.

Бонус \$850 тыс. получил финансовый директор Freddie Mac Дэвид Келлерман, который стал мишенью для нападок репортеров, политиков и простых граждан. Перед штаб-квартирой Freddie Mac и домом Келлермана начали регулярно собираться и требовать справедливости митингующие с плакатами. Руководство выделило финдиректору телохранителей и поставило охрану вокруг дома.

21 апреля Келлерман заявил о намерении уйти в отставку. После продолжительного разговора с руководством было решено, что он возьмет недельный отпуск, а потом примет окончательное решение. На следующее утро стало известно, что финансовый директор Freddie Mac покончил жизнь самоубийством.

годы Fannie Mae начала скупать кредиты у банков. Выкупленные закладные собирались в пулы — под их обеспечение выпускались ипотечные ценные бумаги (стрипы), которые агентство ежедневно эмитировало и продавало на открытом рынке. Так обеспечивалось финансирование для выдачи новых займов, да и Фанни внакладе не оставалась.

В 1968 году администрация президента Линдона Джонсона решила приватизировать Fannie Mae, ставшую монополистом на рынке жилья. По официальной версии, чтобы пополнить бюджет, пострадавший от Вьетнамской войны. Но есть мнение, что правительство не устривало отчитываться перед Конгрессом о деятельности ипотечного ведомства, операции которого наглядно отражались в федеральном бюджете. Как бы то ни было, Фанни стала почти коммерческим агентством. Почти, потому что по обязательствам ведомства оставались гарантии федеральных властей, которые в сочетании с эксклюзивным статусом, освобождающим от уплаты налогов, позволяли Фанни продолжать обогащение.

В 1970 году федеральные власти принимают решение создать еще



одно ипотечное агентство — «Фредди Мак» — якобы для усиления конкуренции на рынке. Но по сути Фредди стал младшим братом Фанни. Родственная парочка продолжила уже совместное безоблачное существование вплоть до 1977 года, когда к власти в стране пришел Джимми Картер.

» ЗАМКНУТЫЙ КРУГ

По инициативе нового президента Конгресс принял «Закон о реинвестировании в общины». За данной формулировкой скрывалась программа предоставления льгот неграм, призванная нивелировать последствия прошлой дискриминации. А на практике это означало, что государство собирается надавить на кредитные организации и заставить их предоставлять ипотечные займы так называемым ненадежным заемщикам, которые не могли рассчитывать на получение кредита из-за низкого уровня доходов, нехватки средств на первый взнос или неблагоприятной кредитной истории.

Закон широкого распространения не получил и, возможно, так и остался бы на задворках истории, если бы в середине 1990-х на него не обратил внимание Билл Клинтон. Он понял, что закон обеспечит ему гарантированную поддержку чернокожих избирателей. И его администрация начала масштабную кампанию давления на кредитные учреждения с требованием смягчить критерии кредитоспособности. В отношении Fannie Mae было проведено расследование на предмет расовой дискриминации, после чего перед Фанни и Фредди поставили четкое условие: до 2001 года не менее половины портфеля агентств должны составлять кредиты, выданные заемщикам с низким и средним доходами.

Так как деньги выдавались заемщикам с низкими доходами и неубедительной кредитной историей, начало рasti количество невозвратов жилищных кредитов. Столкнувшись с массовыми неплатежами, коммерческие банки сначала ужесточили выдачу ипотечных кредитов, а затем почти полностью ее прекратили. В результате к 2008 году около 80% всех ипотечных ссуд выдавали не частные банки, а предприятия, финансируемые государством, такие как Fannie Mae и Freddie Mac.

Сокращение объемов кредитования спровоцировало резкое падение спро-



Администрация Обамы положила конец постоянному спонсированию двух ипотечных гигантов, официально заявив, что компаниям Fannie Mae и Freddie Mac придется выйти из бизнеса

Министр финансов США Тимоти Гайтнер заявил, что Fannie Mae и Freddie Mac никогда не вернутся к статусу «предприятий, поддерживаемых правительством», а их реструктуризация отложена до стабилизации рынка

са, а затем и снижение цен на недвижимость. В ситуации дефолта заемщикам стало выгоднее просто отдать кредитной организации дом, а не продолжать ежемесячные платежи. Из-за рухнувших цен на недвижимость стоимость ипотеки вдруг оказалась меньше начальных кредитных обязательств. Множественные отказы от выкупа заложенного имущества заставляли банки повышать процентные ставки, а рост ежемесячного платежа вынуждал еще большее число кредитополучателей нарушать платежные обязательства и отказываться от права выкупа залога. Образовался замкнутый круг.

В 2006 году рынок ипотечного кредитования обвалился. Почти все кредитные организации, предоставлявшие ипотечные ссуды с низкими стандарта-

ми кредитования, сообщили об убытках. Кредитный коллапс отразился на Фанни и Фредди. Но масштабы катастрофы стали понятны только в 2008 году, когда совокупные потери агентств составили около \$14 млрд. К тому времени на долю корпораций приходилась почти половина ипотечного рынка США, оцениваемого в \$12 трлн. К осени 2008 года стало ясно, что ипотечные гиганты не смогут самостоятельно выбраться из финансовой ямы. К стремительному падению акций Фанни и Фредди и росту цен на их долги прибавились раскрытые махинации с бухгалтерскими книгами. Оказалось, что агентства собирались отложить сообщение о своем бедственном положении на последний квартал 2009 года.

В начале сентября 2008 года министр финансов Генри Полсон поочередно





В 2008 году стало ясно, что ипотечные гиганты самостоятельно не выберутся из финансовой ямы. К стремительному падению акций Фанни и Фредди прибавились раскрытые махинации с бухгалтерскими книгами

приглашает в кабинет Даниэля Мадда, руководителя Fannie Mae, и Ричарда Сайрона, главу Freddie Mac, и увольняет обоих за профнепригодность. А затем Минфин США объявляет, что с 8 сентября Фанни и Фредди переходят под государственный контроль и будут «законсервированы» (частично национализированы).

Для спасения ипотечных агентств из федерального бюджета выделили порядка \$150 млрд. Это стало самым крупным «выкупом» частной компании за всю историю США. При этом государство заверило, что стабилизация Фанни и Фредди никак не отразится на налогоплательщиках страны. Но было очевидно, что однократным денежным вли-



ванием дело не ограничится и «бедным родственникам» потребуются постоянная финансовая поддержка.

Экономический кризис кардинально поменял отношение к ипотечным корпорациям. Злополучная парочка, которую раньше называли Big Funny и Big Mac, теперь получила прозвища Mayday (аналог позывного SOS) и Freddy Krueger.

В феврале 2009 года Минфин выделил Фанни и Фредди еще по \$200 млрд каждому. Планам правительства взять корпорации под контроль на год-другой было не суждено сбыться — сроки опеки растягивались.

» КТО ВИНОВАТ

Спустя год, в марте 2010-го, новый министр финансов США Тимоти Гайтнер заявил, что «фундаментальная» реструктуризация ипотечных агентств отложена до окончательной стабилизации жилищного рынка. Он также подчеркнул, что Fannie Mae и Freddie Mac больше никогда не вернутся к статусу «предприятий, поддерживаемых правительством».

За первые три месяца 2010 года совокупные потери ипотечных гигантов достигли \$19,5 млрд. В мае Фанни и Фредди попросили у государства дополнительную помощь в размере \$8,4 млрд и 10,6 млрд соответственно. Тогда же выяснилось, что агентства стали крупнейшими клиентами банков с Уолл-стрит, выплатив им за первые шесть месяцев предыдущего года \$635 млн за консалтинговые услуги.

Второй квартал также принес убытки. «Фанни Мэй», получившая к тому моменту от властей около \$85 млрд, заявила о потере \$3,1 млрд и попросила у государства дополнительные \$1,5 млрд помощи. «Фредди Мак», дотации которому составили более \$61 млрд, отчитался о \$6 млрд убытков и намекнул на необходимость дополнительных \$1,8 млрд.

В оправдание агентств заметим, что те убытки, которые показывали и продолжают демонстрировать Fannie Mae и Freddie Mac, связаны в основном с портфелем кредитов, выданных до кризиса 2007 года. Если не брать во внимание груз прошлого, то портфель займов, выданных с 2009 года, почти не превышает нормативных показателей и является прибыльным.

В конце января этого года был опубликован долгожданный отчет Федеральной комиссии по расследованию финансового кризиса (FCIC), где говорится, что экономического коллапса можно было из-



бежать. Кризис был спровоцирован действиями некоторых представителей правительства, а также крупных игроков финансового сектора. Эксперты комиссии отметили «ошеломляющие случаи безответственности» государства, среди которых упоминается недосмотр за крупнейшей страховой компанией AIG, делавшей гигантские ставки на рост рынка жилья, а также за родственной парочкой — Fannie Mae и Freddie Mac.

Держателям облигаций придется постепенно сократить свой портфель бумаг Fannie и Freddie, которые станут более рисковыми. И если администрация Обамы пойдет по пути приватизации ипотечных агентств, то ставки по ипотеке могут значительно вырасти, а цены на жилье — упасть.

Многие эксперты полагают, что американский рынок жилья еще недостаточно стабилизировался, чтобы безбо-

Государственная опека не смогла чудесным образом стабилизировать рынок. Не восстановилось доверие инвесторов, которые и раньше знали, что деятельность ипотечных агентств подкрепляется правительственными гарантиями

Фанни и Фредди по сей день имеют проблемы, связанные с бюджетной дырой в \$150 млрд, которые были потрачены на вызволение утопающих гигантов. Сможет ли Америка простить своих «детей», которые прибрали к рукам почти весь ипотечный рынок страны, покажет время

А в середине февраля власти США объявили о намерении провести реформу американского рынка ипотеки и ликвидировать Фанни и Фредди. По заявлению правительства, страна должна постепенно уйти от госгарантий и вернуться на рынок частного капитала.

лезненно пережить столь фундаментальную реформу. Однако намерения властей США весьма серьезны. Сможет ли Америка простить своих «детей», которые были созданы государством и прибрали к рукам почти весь ипотечный рынок страны, покажет время. **ШН**

