

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТА ВОЗДЕЙСТВИЯ ИПОТЕЧНОЙ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ НА БАНКОВСКИЙ БИЗНЕС

С.Ю. Хасянова, М.Е. Самсонов

Аннотация. Статья посвящена проблеме развития рынка ипотечной секьюритизации в России. Целью исследования является оценка среднего эффекта воздействия сделок ипотечной секьюритизации на показатели деятельности российских банков, проводивших такие сделки в период с 2012 по 2018 гг. В работе использована методология Propensity Score Matching, применяемая для оценки эффекта воздействия события на определенный объект или процесс. Источниками данных являются база данных Sbonds, содержащая информацию о датах и объемах сделок секьюритизации в РФ, и база данных Банка России по показателям деятельности банков. Результаты показали, что основным положительным эффектом секьюритизации для российских банков в анализируемом периоде стал рост ликвидных активов, а негативные последствия проявились в ухудшении качества и снижении доходности кредитного портфеля. В отличие от зарубежной практики секьюритизация не принесла российским банкам выгод, связанных с сокращением стоимости фондирования и повышением рентабельности. Полученные результаты вносят вклад в теорию финансовой устойчивости банков и могут быть полезны как самим банкам при принятии решения о проведении секьюритизации, так и органу надзора в регулятивных целях. Практическую значимость для риск-менеджмента банков представляет вывод об использовании секьюритизации как источника ликвидности в условиях структурного дефицита ликвидности. Раскрытие потенциала секьюритизации в интересах повышения эффективности банковского бизнеса может быть обеспечено регулятивными мерами по совершенствованию ее механизма.

Ключевые слова: банковский сектор, ипотечное кредитование, ипотечная секьюритизация, ликвидность, кредитный риск, доходность, финансовая устойчивость, системный риск.

ЛИТЕРАТУРА

1. Casu, B., Sarkisyan, A. Securitization. The Oxford Handbook of Banking. 2nd Ed. – Oxford: Oxford University Press, 2015.
2. URL: <https://www.afme.eu/reports/data/details/AFME-Q2-2019-Securitisations-Data-Report>
3. Статистический сборник «Сведения о рынке ипотечного жилищного кредитования в России» / Банк России. – 2017. – № 5. – С. 25, 58. – URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/15723/Stat_digest_mortgage_05.pdf [Statisticheskii sbornik «Svedeniya o rynke ipotecnogo zhilishchnogo kreditovaniya v Rossii» / Bank Rossii. – 2017. – No. 5. – S. 25, 58. – URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/15723/Stat_digest_mortgage_05.pdf (In Russian)]
4. Паспорт федерального проекта «Ипотека» (утв. протоколом заседания проектного комитета по национальному проекту «Жилье и городская среда» от 21.12.2018 № 3). [Passport federal'nogo proekta «Ipoteka» (utv. protokolom zasedaniya proektnogo komiteta po natsional'nomu proektu «Zhil'e i gorodskaya sreda» ot 21.12.2018. No. 3). (In Russian)]
5. Kara, A., Altunbaş, Y., Ozkan, A. Securitisation and banking risk: what do we know so far? // Review of Behavioral Finance. – 2016. – Vol. 8, no. 1. – P. 2–16.
6. Goderis, B., Marsh, I.W., Castelló, J.W., Wagner, W. Bank behaviour with access to credit risk transfer markets // Bank of Finland Research Discussion Paper. – 2007. – No. 4. – P. 1–32.
7. Mian, A., Sufi, A. The consequences of mortgage credit expansion: evidence from the US mortgage default crisis // The Quarterly Journal of Economics. – 2009. – Vol. 124, no. 4. – P. 1449–1496.
8. Sarkisyan, A., Casu, B., Clare, A., Thomas, S.H. Securitization and bank performance // Journal of Money, Credit and Banking. – 2013. – Vol. 45, no. 8. – P. 1617–1658.
9. Cardone-Riportella, C., Samaniego-Medina, R., Trujillo-Ponce, A. What drives bank securitisation? The Spanish experience // Journal of Banking & Finance. – 2010. – Vol. 34, no. 11. – P. 2639–2651.
10. Demyanyk, Y., Loutskina, E. Mortgage companies and regulatory arbitrage // Journal of Financial Economics. – 2016. – Vol. 122, no. 2. – P. 328–351.

11. Ngwu, F.N., Bavoso, V., Chen, Z. Securitisation in BRICS: issues, challenges and prospects // *Research in International Business and Finance*. – 2017. – No. 42. – P. 1219–1227.
12. Loutskina, E. The role of securitization in bank liquidity and funding management // *Journal of Financial Economics*. – 2011. – Vol. 100, no. 3. – P. 663–684.
13. López-Andión, C., Iglesias-Casal, I., López-Penabad, M.C., Maside-Sanfiz, J.M. Securitization and financial solvency: empirical evidence from Portugal // *European Journal of Finance*. – 2018. – Vol. 25, no. 2. – P. 155–166.
14. An, X., Deng, Y., Gabriel, S. Asymmetric information, adverse selection, and the pricing of CMBS // *Journal of Financial Economics*. – 2011. – Vol. 100, no. 2. – P. 304–325.
15. Agarwal, S., Chang, Y., Yavas, A. Adverse selection in mortgage securitization // *Journal of Financial Economics*. – 2012. – Vol. 105, no. 3. – P. 640–660.
16. Keys, B.J., Mukherjee, T., Seru, A., Vig, V. Did securitization lead to lax screening? Evidence from subprime loans // *The Quarterly Journal of Economics*. – 2010. – Vol. 125, no. 1. – P. 307–362.
17. Dell’Ariccia, G., Igan, D., Laeven, L. Credit booms and lending standards: Evidence from the subprime mortgage market // *Journal of Money, Credit and Banking*. – 2012. – Vol. 44, no. 3. – P. 367–384.
18. Ibanez, D.M. Securitization and credit quality // *IMF Working Paper*. – 2016. – WP/16/221. – P. 1–41.
19. Wu, B. Asset securitization and rate of return: a study on letters of guarantee // *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*. – 2018. – Vol. 490 (C). – P. 1551–1554.
20. Столбов М.И. Теория финансового акселератора и российский ипотечный рынок // *Журнал Новой экономической ассоциации*. – 2012. – № 1 (13). – С. 79–98. [Stolbov, M.I. Financial Accelerator Theory and the Russian Mortgage Market // *Journal of the New Economic Association*. – 2012. – No. 1 (13). – P. 79–98. (In Russian)]
21. Ермилова М.И. Банковская ипотека как источник финансирования жилищного рынка // *Деньги и кредит*. – 2017. – № 4. – С. 40–43. [Ernilova, M. Bank's Mortgage Loans as a Russian Housing Market Funding Source // *Russian Journal of Money and Finance*. – 2017. – No. 4. – P. 40–43. (In Russian)]
22. Языков А.Д., Цыганов А.А. Существенные факторы риска при выдаче ипотечного кредита // *Деньги и кредит*. – 2017. – № 8. – С. 40–44. [Yazykov, A., Tsyganov, A. Issuing a Mortgage Loan: Significant Risk Factors // *Russian Journal of Money and Finance*. – 2017. – No. 8. – P. 40–44. (In Russian)]
23. Карминский А.М., Лозинская А.М., Ожегов Е.М. Методы оценки потерь кредитора при ипотечном жилищном кредитовании // *Экономический журнал ВШЭ*. – 2016. – Т. 20, № 1. – С. 9–51. [Karminsky, A., Lozinskaia, A., Ozhegov, E. Estimation Methods of Creditor's Loss in Residential Mortgage Lending // *HSE Economic Journal*. – 2016. – Vol. 20, no. 1, – P. 9–51. (In Russian)]
24. *Basel II: International convergence of capital measurement and capital standards: A revised framework – comprehensive version* / Bank for International Settlements, BCBS. – June 2006. – URL: <https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>
25. *Положение Банка России от 06.08.2015 № 483-П «О порядке расчета величины кредитного риска на основе внутренних рейтингов»*. [Polozhenie Banka Rossii ot 06.08.2015 No. 483-P «O poriyadke rascheta velichiny kreditnogo riska na osnove vnutrennikh reitingov». (In Russian)]
26. *High-level summary of Basel III reforms* / Bank for International Settlements, BCBS. – Dec 2017. – P. 2–6. – URL: https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_hlsummary.pdf
27. Austin, P. An introduction to propensity score methods for reducing the effects of confounding in observational studies // *Multivariate Behavioral Research*. – 2011. – Vol. 46, no. 3. – P. 399–424.
28. *Impact evaluation in practice*. 2nd ed. / P.J. Gertler, et al. – Washington: World Bank Publications, 2016. – 367 p.
29. URL: <http://cbonds.ru/>
30. URL: <http://www.cbr.ru/credit/main.asp>

Статья представлена к публикации членом редколлегии В.В. Клочковым.

Поступила в редакцию 23.10.2019, после доработки 06.01.2020.

Принята к публикации 03.02.2020.

Хасянова Светлана Юрьевна – канд. экон. наук, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», г. Нижний Новгород, Россия, ✉ shasyanova@hse.ru,

THE ESTIMATION MODEL OF THE MORTGAGE SECURITIZATION EFFECT ON BANKING BUSINESS

S.Yu. Khasyanova^{1, #}, M.E. Samsonov²

¹National Research University Higher School of Economics, Nizhny Novgorod, Russia

² The State Corporation Deposit Insurance Agency, Moscow, Russia

#✉ shasyanova@hse.ru

Abstract. The paper is devoted to the development of the mortgage securitization market in Russia. The aim of the study is to assess the average effect of mortgage securitization transactions on the performance of Russian banks that executed such transactions in the period from 2012 to 2018. The Propensity Score Matching methodology, which is applied for assessing the effect of the event on a particular object or a process, was used in this research. The data was collected from the Cbonds database that contains information on the dates and volumes of securitization transactions in the Russian Federation, while bank performance indicators were gathered from the Bank of Russia database. The results demonstrated that the main positive effect of securitization for Russian banks in the analyzed period was the growth of liquid assets, whereas the negative ones were a lower yield of the loan portfolio and its quality deterioration. Unlike foreign practices, securitization did not bring Russian banks the benefits associated with a reduction in funding costs and increased profitability. The outcome of the research contributes to the theory of banks financial stability and could be useful, both for banks when deciding on securitization and for supervisors for regulatory purposes. The practical value for the risk management of banks is represented by the conclusion concerning the use of securitization as a source of liquidity in the context of a structural liquidity deficit. The potential power of securitization with regard to the banking efficiency enhancement could be released by regulatory measures aimed at improving its mechanism.

Keywords: banking sector, mortgage lending, mortgage securitization, liquidity, credit risk, profitability, financial soundness, systemic risk.