

**ФАКТОРЫ, ОКАЗЫВАЮЩИЕ ВЛИЯНИЕ НА РАЗВИТИЕ РЫНКА
СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ В РОССИИ****Софья Александровна ПОТОМОВА**

аспирантка кафедры экономики и финансов, Волгоградский институт управления
Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ,
Волгоград, Российская Федерация
potomova@inbox.ru

История статьи:

Принята 11.01.2017
Принята в доработанном
виде 25.01.2017
Одобрена 10.02.2017
Доступна онлайн 29.03.2017

УДК 336.763.34

JEL: G11, G21

Ключевые слова:

секьюритизация, ипотека,
факторы, секьюритизация
ипотечных активов

Аннотация

Предмет. Факторы, оказывающие влияние на развитие современного рынка секьюритизации ипотечных активов в России.

Цели. Анализ влияния рыночных, политических и макроэкономических факторов с позиции их направленности на стимулирование или замедление развития рынка секьюритизации.

Методология. Методологическую основу исследования составили теоретический, сравнительный, графический и корреляционно-регрессионный анализ.

Результаты. Обозначены и проанализированы факторы, влияющие на уровень рынка секьюритизации в России. Выделены факторы, стимулирующие развитие этого рынка и сдерживающие его. Определена корреляция анализируемых факторов между собой и уровнем развития рынка секьюритизации. Показано, что снижение влияния замедляющих и усиление стимулирующих факторов станет катализатором к развитию такого инструмента, как секьюритизация. Это, во-первых, позволит банкам-оригинаторам привлечь долгосрочные денежные средства для развития ипотечного кредитования, во-вторых, российский рынок ценных бумаг получит привлекательные ценные бумаги, что в свою очередь будет способствовать его развитию, в-третьих, инвесторы смогут вложить свои средства в надежный инвестиционный инструмент.

Выводы. Была определена направленность влияния факторов на уровень развития рынка секьюритизации в России. Выявлено, что рассмотренные факторы являются взаимозависимыми и в условиях изменения направленности влияния приводят к смене направленности воздействия других факторов. Так, экономическая рецессия, закончившаяся экономическим ростом, приведет к тому, что консерватизм банковской системы и преобладание на рынке классических банковских услуг окажут замедляющее воздействие на отечественный рынок секьюритизации. Изучение факторов, воздействующих на рынок секьюритизации с позиции направления их влияния, позволит определить важнейшие направления регулирования и совершенствования рынка секьюритизации в современной России.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

Современное развитие российского рынка секьюритизации имеет огромное значение для расширения отечественного финансового рынка. Впервые секьюритизация в России была осуществлена в 2004 г., когда была проведена первая сделка секьюритизации грядущих экспортных поступлений за газ ОАО «Газпром» на сумму 1,25 млрд долл. США. Следует отметить, что первой сделкой секьюритизации ипотечных активов стала сделка, проведенная российскими оринаторами (Городской ипотечный банк, ВТБ) за рубежом в июле 2006 г. Первая же внутренняя секьюритизация ипотечных

активов, проведенная в соответствии с законом об ипотечных ценных бумагах, была осуществлена банком Совфинтрейд (дочерний банк ПАО «Газпромбанк») в ноябре 2006 г. (SPV ОАО «Ипотечная специализированная организация ГПБ-Ипотека») [1]. Затем секьюритизация в нашей стране год от года набирала все большую популярность как способ привлечения долгосрочного и относительно дешевого финансирования. Развитие рынка секьюритизации в России могло бы произойти в более быстром темпе, если бы не кризис на рынке долгового капитала, что повлияло на решение некоторых

банков отказаться от секьюритизации [2]. Государственная поддержка (Агентство по ипотечному жилищному кредитованию) сдерживала обвал ипотечного сегмента российского финансового рынка (и до сих пор ему оказывают значительную поддержку) [3]. На сегодняшний день по состоянию на 01.01.2016 рынок секьюритизации в России оценивается в размере 80 млрд руб. Пик объема секьюритизируемых активов пришелся на 2014 г., что сопряжено также с ростом вводимого в эксплуатацию жилья и объема выданных ипотечных кредитов (рис. 1).

Однако последующие два года демонстрируют негативную тенденцию снижения как доли ипотечного кредитования в общем объеме сделок с недвижимостью (19,8% в 2016 г. против 26,2% в 2014 г.), так и объема секьюритизируемых ипотечных активов (61 млрд руб. в 2016 г., против 231 млрд руб. в 2014 г.). Нельзя не отметить рост ипотечного кредитования в 2016 г., ставший возможным, по мнению экспертов АИЖК, во многом благодаря программе государственного софинансирования ипотечных кредитов, которая закончится уже в конце 2016 г.

Снижение доли секьюритизируемых активов в общем объеме выданных ипотечных кредитов определяет актуальность изучения факторов, оказывающих влияние на современное состояние рынка секьюритизации ипотечных активов в России, но не с точки зрения причин, а с позиции направления их влияния: стимулирующие развитие рынка или замедляющие (рис. 2).

В первую очередь следует начать рассмотрение факторов именно с экономической рецессии, которая находит свое выражение во всех экономических явлениях современной России [4]. Для рынка ипотечного кредитования продолжающееся уже второй год подряд падение реальных доходов населения (на 8,3% в августе 2016 г., что является максимальным более чем за семь лет) привело к ухудшению качества обслуживания кредитов, росту просрочек и дефолтов [5]. Наибольшее опасение у инвесторов вызывает тенденция к снижению стоимости активов, входящих в обеспечение

по выпущенным ипотечным ценным бумагам, которая последний раз наблюдалась в России в 2011 г. (рис. 3).

В то же время для российского рынка ипотечного кредитования характерно преобладание так называемых классических кредитных продуктов. Подобные кредиты с равными аннуитетными платежами достаточно быстро амортизируются, что переносит кредитную нагрузку на заемщика. Они предоставляются без первоначального дисконта, что в максимальной степени защищает кредитора от кредитного риска заемщика. Следовательно, даже в названных условиях экономической рецессии рынок ипотечного кредитования обладает некоторым запасом прочности за счет преимущественного использования классических схем кредитования банками.

Следующим фактором является низкая степень развития и объема первичного рынка ценных бумаг. Небольшой объем первичного рынка ценных бумаг свидетельствует о непопулярности использования финансовых инструментов рынка ценных бумаг у инвесторов а значит, и у эмитентов [6]. Достаточно давно назрела необходимость привлечь мелких частных инвесторов на финансовый рынок, поскольку они позволят сделать его более устойчивым к внешним воздействиям и увеличат капитализацию рынка [7]. Одним из таких способов привлечения инвесторов с небольшим пулом ипотечных кредитов стала мультиоригинаторная платформа секьюритизации, разработанная АО «АИЖК» [8]. Сделка, которая была закрыта в декабре 2013 г., объединяла пулы четырех кредитных организаций и пул АИЖК, таким образом, в ней приняли участие пять оригинаторов. Общая сумма сделки составила около 3 млрд руб. Доли оригинаторов в процентном соотношении распределились следующим образом: 40% – АИЖК; около 23% – Дальневосточный ипотечный центр; еще три оригинатора внесли в среднем по 10–13% каждый. Была выработана схема, при которой каждый оригинатор в ходе жизни сделки несет риски только своего пула закладных, то есть отвечает за качество ипотечных кредитов, которые он выдал. Это

позволяет при объединении в рамках одной сделки пулов разного качества привлекать в мультиоригинаторные сделки максимально широкий круг участников рынка. К концу 2016 г. на рынке обращается уже пять выпусков (включая описанный) ипотечных ценных бумаг, основанных на мультиоблигаторной платформе, что свидетельствует об интересе оргинаторов к такой схеме.

Однако по-прежнему предложение качественных инвестиционных инструментов на отечественном рынке ценных бумаг серьезно ограничено несколькими крупными эмитентами [9]. По этой причине любой проводимый выпуск ценных бумаг на данном рынке неизбежно привлекает внимание всех инвесторов. Это приводит к тому, что инвесторы не могут позволить пропустить ни один выпуск таких ценных бумаг с высокой надежностью, но и с небольшой доходностью, как *mortgage-backed security* (ценных бумаг, обеспеченных ипотекой).

Еще одним фактором является деятельность Банка России по поддержанию ликвидности. Наблюдаемый рост прямого кредитования банков с его стороны приводит к снижению потребности банков в поиске иных средств фондирования. Банк России, как и центральные банки других развивающихся стран в период мирового финансового кризиса, применял меры по косвенному кредитному смягчению, используя нестандартные инструменты предоставления ликвидности [10]. В настоящее время Банк России продолжает в значительной степени полагаться на данные инструменты. Он активно предоставляет денежные средства коммерческим банкам в виде кредитов под нерыночные активы и поручительства, в том числе на длительные сроки [11]. Важно отметить, что несмотря на произошедшее 16.12.2014 экстренное повышение ключевой процентной ставки с 10,5 до 17%, ставки по ряду инструментов предоставления ликвидности банкам остались на прежнем уровне, некоторые из них представлены на рис. 4.

Вместе с этим Банк России проводит политику расширения ломбардного списка в сторону

ценных бумаг, обеспеченных активами, что создает предпосылки к росту их популярности [12]. Ранее Банк России с осторожностью относился к подобным ценным бумагам, виной тому кризис 2008 г., но в настоящее время российское законодательство в области секьюритизации имеет жесткие требования ко всем участникам сделки секьюритизации, обеспечению и иных элементов, что приводит к высокой надежности выпускаемых ценных бумаг [13].

Жесткое законодательное регулирование имеет и негативные последствия, такие как дороговизна всей сделки секьюритизации. Для ее проведения требуется задействовать множество субъектов отечественного и зарубежного финансового рынка. Высокая квалификация персонала и международное признание отдельных субъектов обходятся оригинаторам недешево [14]. Также существенны дополнительные расходы, связанные с привлечением обслуживающих институтов (ипотечные агенты, расчетные агенты, платежные агенты, аудиторские компании, бухгалтерские компании, депозитарии и т.д.). Общий объем всех дополнительных расходов в итоге может превысить доход, полученный от сделки и даже привести к отрицательному экономическому эффекту. Именно поэтому мелким и средним банкам с объемом кредитного пула менее 300 млн руб. следует рассмотреть вариант объединения сформированных пулов и проведения мультиоблигаторной сделки, описанной ранее.

Одновременно с этим на рынке финансовых ресурсов в нашей стране сложилась ситуация высокой стоимости этих ресурсов. По мнению главы Банка России Эльвиры Набиуллиной, причиной дорогих денег в нашей стране является высокая инфляция [15]. Физические и юридические лица, имеющие временно свободные денежные средства, хотят разместить их по ставке не ниже инфляции, иначе они просто обесценятся, следовательно, финансовым посредникам приходится создавать необходимые условия для привлечения этих средств. Данная проблема стоит перед нашей экономикой довольно давно, но до 2014 г. крупным финансовым

компаниям удавалось нивелировать ее при помощи обращения на зарубежные финансовые рынки за более дешевыми финансовыми ресурсами. После введения санкций западными государствами в отношении нашей страны финансовые корпорации лишились доступа к иностранным финансовым ресурсам, что привело к серьезному ухудшению их устойчивости. В целях поддержания устойчивости финансовой системы страны государство приняло решение о докапитализации банков через облигации федерального займа на сумму 804 млн руб. В программе могли участвовать только системообразующие банки с капиталом не менее 25 млрд руб. и с долей кредитов физическим лицам не более 50% от активов (без учета ипотеки), а также банки, подпавшие под санкции Запада [16]. Всего благодаря этой программе поддержку получили 27 банков, из них пять являются региональными. Одновременно с договорами о приобретении субординированных обязательств и привилегированных акций АСВ заключает с банками соглашения о мониторинге их деятельности. Однако в обмен на помощь государства участники программы докапитализации обязаны увеличивать кредитный портфель как минимум на 1% ежемесячно, а также отчитываться перед агентством о выполнении взятых на себя обязательств по наращиванию кредитования. Иные долгосрочные и относительно недорогие источники финансирования в нашей стране практически отсутствуют. Эта проблема особенно актуальна для увеличения объемов ипотечного кредитования [17]. В сложившейся ситуации именно секьюритизация дает возможность банкам привлечь финансовые ресурсы с требуемыми характеристиками.

Завершает список факторов, оказывающих влияние на развитие современного рынка секьюритизации ипотечных активов, специальное законодательство о секьюритизации, причем, как видно из табл. 1, данный фактор является и стимулирующим, и замедляющим для рынка секьюритизации в России. Так, 1 июля 2014 г. в Российской Федерации вступили в силу

сразу несколько федеральных законов, вносящих важнейшие поправки в действующее законодательство, связанное с финансовым рынком. Первый из них еще на этапе разработки был озаглавлен как законопроект о секьюритизации. Но так как данный закон не ограничивается только сделками секьюритизации, появление совершенно новых для российского законодательства правовых инструментов дает основательный толчок развитию и иных финансовых инструментов, в том числе применяемых при реализации сделок в области проектного финансирования [18]. Закон внес изменения в более чем 15 федеральных законов, в том числе в Гражданский кодекс, Налоговый кодекс, а также законы «О рынке ценных бумаг», «Об акционерных обществах», «О банках и банковской деятельности», «О Центральном банке РФ» и т.д.

Данная законодательная инициатива расширяет возможности для внутреннего рынка секьюритизации, который до последнего времени ограничивался исключительно секьюритизацией ипотечных активов. Законы позволяют секьюритизировать финансовые активы самых разных видов. Кроме того, они определяют правовые положения, имеющие большое значение для секьюритизации: например, о правовом статусе эмитента и его защищенности от банкротства, о правах держателей облигаций и роли представителя владельцев облигаций, об уступке прав кредитора и залоге имущества по облигациям, в том числе денежных прав требования¹.

Одновременно замедляющим фактором является отсутствие судебной практики в отношении сделок секьюритизации. Это приводит к недоверию как originаторов, так и инвесторов к новой законодательной базе [19] и к отсутствию данных об эффективности техники секьюритизации с точки зрения снижения кредитного риска originатора, связанного с переданными в обеспечение

¹ Максимкин Я.А. К вопросу о понятии секьюритизации в российском и зарубежном гражданском праве // Юридический вестник Самарского государственного университета. 2015. Т. 1. № 4. С. 50–57.

активами, в свете требований к достаточности капитала и необходимости соответствия другим нормативам.

Следовательно, снижение влияния замедляющих факторов и усиление стимулирующих станет катализатором к развитию такого инструмента, как секьюритизация. Во-первых, это позволит банкам-оригинаторам привлечь долгосрочные денежные средства для развития ипотечного кредитования. Во-вторых, российский рынок ценных бумаг получит привлекательные ценные бумаги, что в свою очередь будет способствовать его развитию. И в-третьих, инвесторы смогут вложить свои средства в надежный инвестиционный инструмент.

Важно отметить, что перечень рассмотренных факторов не является исчерпывающим и

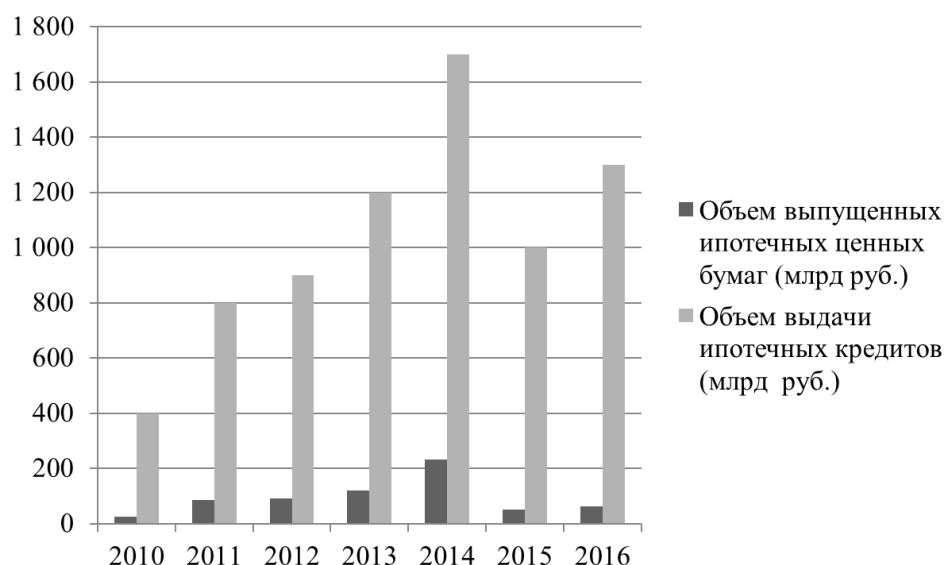
может быть дополнен в зависимости от выбранного критерия значимости. Перечисленные факторы являются взаимозависимыми и в условиях изменения направленности влияния приводят к смене направленности воздействия других факторов. Так, к примеру, экономическая рецессия, закончившаяся экономическим ростом, приведет к тому, что консерватизм банковской системы и преобладание на рынке классических банковских услуг вызовет замедление воздействия на отечественный рынок секьюритизации. Изучение факторов, воздействующих на рынок секьюритизации с позиции их влияния, позволит определить важнейшие направления регулирования и совершенствования рынка секьюритизации в современной России.

Рисунок 1

Соотношение объема выдачи ипотечных кредитов и выпуска ипотечных ценных бумаг в России (2010–2016 гг.), млрд руб.

Figure 1

Ratio of mortgage loans volume to mortgage-backed securities in Russia (2010–2016), billion RUB



Источник: Сучков А.Ю. Состояние и проблемы рынка секьюритизации в России // II Российский ипотечный конгресс. 18 февраля 2016, Москва. URL: <http://rusipoteka.ru/>

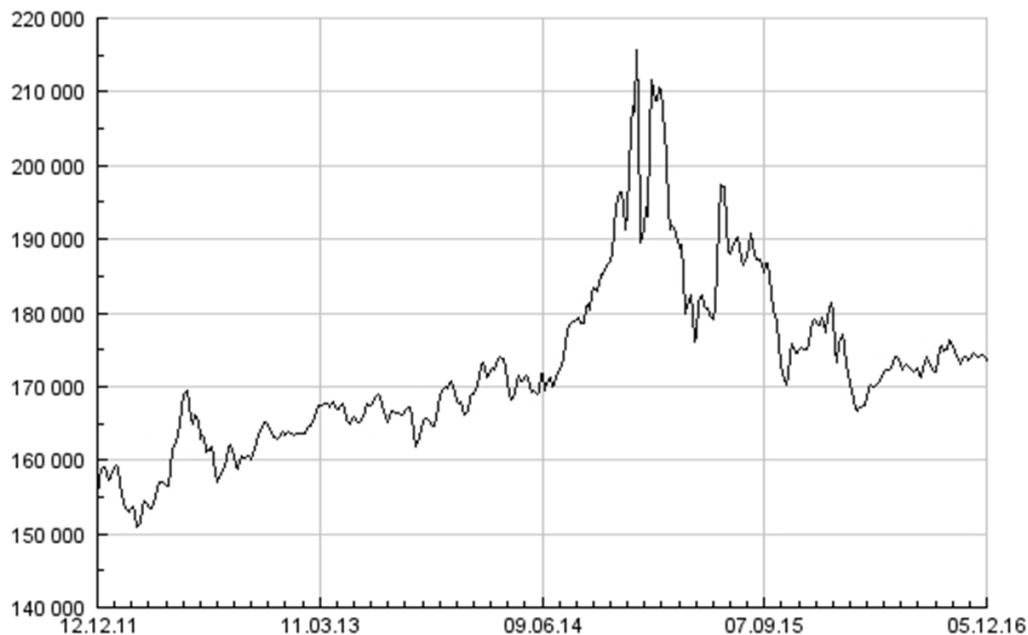
Source: Suchkov A.Yu. Status and problems of the securitization market in Russia. Second Russian Mortgage Congress, February 18, 2016, Moscow. Available at: <http://rusipoteka.ru/>. (In Russ.)

Рисунок 2**Факторы, влияющие на современный рынок секьюритизации в России****Figure 2****Factors impacting the modern securitization market in Russia**

Замедляющие	Стимулирующие
Экономическая рецессия	Виды кредитных продуктов, преобладающих на рынке
Недостаточный объем первичного рынка ценных бумаг	Интерес инвесторов к структурным выпускам
Деятельность центрального банка страны по поддержанию ликвидности	Рост прямого кредитования банков Центральным банком РФ
Высокая стоимость процедуры проведения секьюритизации	Высокая стоимость финансовых ресурсов
Отсутствие судебной практики в отношении сделок секьюритизации	Появление специального законодательства о секьюритизации

Источник: составлено автором

Source: Authoring

Рисунок 3**Индекс стоимости жилья, руб./м²****Figure 3****Home value index, RUB per square meter**

Источник: Аналитический центр «Индикаторы рынка недвижимости». URL: <http://www.irn.ru>

Source: Real Estate Market Indicators Analytical Center. Available at: <http://www.irn.ru>. (In Russ.)

Рисунок 4**Ставки Банка России по инструментам предоставления ликвидности, %****Figure 4****Interest rates of the Central Bank of the Russian Federation on liquidity provision instruments, percent**

Источник: сайт Банка России. Статистика. URL: <http://www.cbr.ru/statistics>

Source: The Central Bank of the Russian Federation. Statistics. Available at: <http://www.cbr.ru/statistics>.
(In Russ.)

Список литературы

1. Аксенов В.С., Голиков П.С. Секьюритизация портфелей ипотечных кредитов в России: проблемы и перспективы // *Экономический журнал*. 2011. Т. 22. № 2. С. 72–79.
2. Ивлева Е.И. Российская практика секьюритизации активов // *Экономика и социум*. 2016. № 8. С. 152–154. URL: http://www.iupr.ru/domains_data/files/zurnal_29/Ivleva%20E.%20sm%203.pdf.
3. Вильчинская Е.К. Доступность жилищной ипотеки: проблемы и пути решения // *Научный вестник Омской академии МВД России*. 2014. № 1. С. 71–73.
4. Ронова Г.Н., Успенский И.В., Шеренков А.И. Секьюритизация ипотечных кредитов // *Экономика и современный менеджмент: теория и практика*. 2015. № 54-55-1. С. 24–29.
5. Самсуни А.Ю. Проблемы и перспективы развития ипотечного жилищного кредитования // *Экономика и социология*. 2015. № 24. С. 35–40.
6. Конева Т.В., Дробышевская Л.Н. Роль секьюритизации в развитии банковской системы России // *Экономика и предпринимательство*. 2014. № 12-3. С. 855–858.
7. Швед Н.Е. Секьюритизация как инструмент повышения привлекательности рынка арендного жилья // *Современные проблемы науки и образования*. 2013. № 5. С. 1–8. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/sekyuritizatsiya-kak-instrument-povysheniya-privlekatelno-sti-rynka-arendnogo-zhilya>.

8. *Ларченко О.В., Якушева Т.А.* Новые инструменты ипотечной секьюритизации // Теория и практика современной науки. Т. 1. 2016. № 6. С. 787–791.
9. *Маяковская О.В., Фаградян С.А.* Проблемы и тенденции развития рынка ценных бумаг в России // Научный альманах. 2015. № 12-1. С. 250–254.
10. *Зимина А.С.* Способы влияния Центрального Банка РФ на ликвидность коммерческих банков // Бизнес-образование в экономике знаний. 2016. № 3. С. 24–27. URL: http://bibs-science.ru/archive/sbornik_16/3/bibs_science_2016_3_5.pdf.
11. *Бикалова Н.А., Епхиева Ю.С., Реброва В.В.* Денежно-кредитная политика Банка России как составная часть экономической политики государства // Символ науки. 2016. № 7-1. С. 21–23.
12. *Лазаров Б.А., Кульчиева М.Б.* К вопросу о направлениях развития банковского сектора Российской Федерации // Economics. 2015. № 1. С. 51–52.
13. *Шилова В.Р.* Денежно-кредитная политика России в условиях глобализации // Молодой ученый. 2016. № 12. С. 1527–1529.
14. *Павельева Е.А.* Методические подходы к оценке эффективности сделок секьюритизации активов с позиции originатора // Проблемы экономики и менеджмента. 2013. № 8. С. 112–118.
15. *Родичева В.Б.* Тенденции развития системы рефинансирования Центрального Банка Российской Федерации (Банка России) // Фундаментальные исследования. 2014. № 11-11. С. 2489–2494.
16. *Иванов В.В., Нурмухаметов Р.К.* Финансовые институты специального назначения: особенности и перспективы развития // Экономика и экологический менеджмент. 2016. № 1. С. 47–55.
17. *Бойцова И.В.* Социально-экономические проблемы практики российских банков в области ипотечного кредитования населения // Транспортное дело России. 2012. № 6-3. С. 77–79.
18. *Крячкова Л.И., Мохов И.А., Мохова С.С.* Проблемы и противоречия рынка ипотечного кредитования в России // Вестник Курской государственной сельскохозяйственной академии. 2014. № 6. С. 20–22.
19. *Однокоз В.Г.* Проблемы и тенденции развития рынка ценных бумаг в России // Достижения науки и образования. 2016. № 7. С. 58–59.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

DETERMINANTS OF THE RUSSIAN SECURITIZATION MARKET DEVELOPMENT

Sof'ya A. POTOMOVA

Volgograd Institute of Management – Branch of Russian Presidential Academy of National Economy
and Public Administration, Volgograd, Russian Federation
potomova@inbox.ru

Article history:

Received 11 January 2017
Received in revised form
25 January 2017
Accepted 10 February 2017
Available online
29 March 2017

JEL classification: G11, G21

Keywords: securitization,
mortgage, mortgage asset,
factor

Abstract

Subject The article reviews the factors affecting the development of the mortgage asset securitization market in Russia.

Objectives The purpose of the study is to analyze market, political and macroeconomic factors accelerating or decelerating the securitization market development.

Methods The methodological basis of the study is theoretical, comparative, graphical and correlation-and-regression analyses.

Results I identified and analyzed factors stimulating and constraining the Russian securitization market development. The paper shows that decreasing the constraining factors and increasing the stimulating ones will accelerate the development of securitization. First, this will allow originator banks to raise long-term funds for mortgage lending development. Secondly, the Russian securities market will get attractive securities, which will promote its development. Thirdly, investors will have an opportunity to invest in reliable instruments.

Conclusions The paper reveals that the considered factors are interdependent; a change in the focus of influence of certain factors leads to a change in the focus of influence of other factors. Studying the factors influencing the securitization market from the position of directing their influence will enable to define the most important areas of regulation and improvement of the securitization market in modern Russia.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

References

1. Aksenov V.S., Golikov P.S. [Securitization of portfolios of mortgage loans in Russia: Problems and prospects]. *Ekonomicheskii zhurnal = Economic Journal*, 2011, vol. 22, no. 2, pp. 72–79. (In Russ.)
2. Ivleva E.I. [The Russian practice of asset securitization]. *Ekonomika i sotsium*, 2016, no. 8, pp. 152–154. (In Russ.) Available at: http://www.iupr.ru/domains_data/files/zurnal_29/Ivleva%20E.%20sm%203.pdf.
3. Vil'chinskaya E.K. [Residential mortgage accessibility: Problems and solutions]. *Nauchnyi vestnik Omskoi akademii MVD Rossii = Scientific Bulletin of Omsk Academy of the Ministry of the Interior of Russia*, 2014, no. 1, pp. 71–73. (In Russ.)
4. Ronova G.N., Uspenskii I.V., Sherenkov A.I. [Securitization of mortgage loans]. *Ekonomika i sovremennyyi menedzhment: teoriya i praktika = Economy and Modern Management: Theory and Practice*, 2015, no. 54-55-1, pp. 24–29. (In Russ.)
5. Samsuni A.Yu. [Problems and prospects for mortgage housing lending development]. *Ekonomika i sotsiologiya = Economy and Sociology*, 2015, no. 24, pp. 35–40. (In Russ.)
6. Koneva T.V., Drobyshevskaya L.N. [A role of securitization in the Russian banking system development]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship*, 2014, no. 12-3, pp. 855–858. (In Russ.)
7. Shved N.E. [Securitization as a tool of increasing the appeal of the rental housing market]. *Sovremennye problemy nauki i obrazovaniya*, 2013, no. 5, pp. 1–8. (In Russ.) Available at:

<http://cyberleninka.ru/article/n/sekyuritizatsiya-kak-instrument-povysheniya-privlekatelno-sti-rynka-arendnogo-zhilya>.

8. Larchenko O.V., Yakusheva T.A. [New instruments of mortgage securitization]. *Teoriya i praktika sovremennoi nauki = Theory and Practice of Modern Science*, 2016, vol. 1, no. 6, pp. 787–791. (In Russ.)
9. Mayakovskaya O.V., Fagradyan S.A. [Problems and tendencies of securities market development in Russia]. *Nauchnyi al'manakh = Scientific Almanac*, 2015, no. 12-1, pp. 250–254. (In Russ.)
10. Zimina A.S. [Methods of the Central Bank of the Russian Federation to influence the liquidity of commercial banks]. *Biznes-obrazovanie v ekonomike znanii*, 2016, no. 3, pp. 24–27. (In Russ.) Available at: http://bibs-science.ru/archive/sbornik_16/3/bibs_science_2016_3_5.pdf.
11. Bikalova N.A., Epkhieva Yu.S., Rebrova V.V. [Monetary policy of the Bank of Russia as a component of the economic policy of the State]. *Simvol nauki = Symbol of Science*, 2016, no. 7-1, pp. 21–23. (In Russ.)
12. Lazarov B.A., Kul'chieva M.B. [On areas of development of the banking sector of the Russian Federation]. *Economics*, 2015, no. 1, pp. 51–52. (In Russ.)
13. Shilova V.R. [The monetary policy of Russia under globalization]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2016, no. 12, pp. 1527–1529. (In Russ.)
14. Pavel'eva E.A. [Methodological approaches to efficiency evaluation of asset securitization transactions from the originator's standpoint]. *Problemy ekonomiki i menedzhmenta = Problems of Economy and Management*, 2013, no. 8, pp. 112–118. (In Russ.)
15. Rodicheva V.B. [Development trends in the system of refinancing of the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2014, no. 11-11, pp. 2489–2494. (In Russ.)
16. Ivanov V.V., Nurmukhametov R.K. [Special-purpose financial institutions: Specifics and development prospects]. *Ekonomika i ekologicheskii menedzhment = Economics and Environmental Management*, 2016, no. 1, pp. 47–55. (In Russ.)
17. Boitsova I.V. [Socio-economic problems of the practice of Russian banks in mortgage lending]. *Transportnoe delo Rossii = Transport Business of Russia*, 2012, no. 6-3, pp. 77–79. (In Russ.)
18. Kryachkova L.I., Mokhov I.A., Mokhova S.S. [Problems and contradictions of the mortgage lending market in Russia]. *Vestnik Kurskoi gosudarstvennoi sel'skokhozyaistvennoi akademii = Bulletin of Kursk State Agricultural Academy*, 2014, no. 6, pp. 20–22. (In Russ.)
19. Odnokoz V.G. [Problems and tendencies of the securities market development in Russia]. *Dostizheniya nauki i obrazovaniya = Advances in Science and Education*, 2016, no. 7, pp. 58–59. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.