

## МЕРЫ ПОДДЕРЖКИ ЗАЕМЩИКОВ В ИПОТЕЧНОЙ СИСТЕМЕ США И РОССИИ

**Бурдяк А.Я.**, магистр экономики, старший научный сотрудник Независимого института социальной политики  
**Головляница Е.Б.**, магистр социологии, научный сотрудник Независимого института социальной политики

*Кризис системы ипотечного кредитования в США, начавшийся в 2007 г., принято рассматривать в числе факторов, приведших к возникновению общемирового финансового кризиса 2008–2009 гг. Ухудшение экономической конъюнктуры во второй половине 2008–2009 г. вызвало расширение круга ипотечных заемщиков, оказавшихся перед угрозой дефолта. В предлагаемом вниманию читателя обзоре рассмотрены основные меры, принимаемые правительством США для помощи ипотечным заемщикам в целях предотвращения дефолта либо минимизации его негативных последствий, а также приводится краткое описание аналогичных мер в России в сравнении с программами США.*

Источником ипотечного кризиса в США стала неблагоприятная ситуация, сложившаяся в сегменте рискованного, или нестандартного, ипотечного кредитования. В рамках двухуровневой ипотечной системы США банки стремятся обезопасить выданные ипотечные займы, продавая закладные инвесторам в качестве ценных бумаг; в дальнейшем риски по закладным несут инвесторы, а банки лишь обслуживают кредит. Вследствие этого банк не заинтересован в жестких требованиях к заемщикам и склонен выдавать займы даже при высокой вероятности дефолта. В результате число ссуд, выданных ненадежным заемщикам, резко увеличилось в первой половине 2000-х гг. К 2008 г. после вмешательства государства выдача рискованных ипотечных займов практически прекратилась. Большая часть задолженностей и дефолтов в ходе ипотечного кризиса 2007–2008 гг. произошла именно по этим займам [Mayer C., Pence K., Sherlund S., 2009]. Однако и после ужесточения требований к качеству займов правительство

США по-прежнему сталкивается с проблемой предотвращения массовых дефолтов по ипотечным обязательствам.

В случае неспособности заемщика выплачивать ипотечный займ организация, обслуживающая кредит, обращает взыскание на заложенное жилье, становится собственником и продает его, чтобы покрыть потери от невыплаченного займа и издержки на юридические процедуры. В массовом масштабе это ведет к негативным последствиям (дополнительное снижение цен на жилье, потеря жилья для граждан, распад местных сообществ и т.д.). В ряде случаев, когда ожидаемые выгоды от продажи жилья меньше ожидаемых потерь, банк идет навстречу должнику, помогая ему ликвидировать задолженность. Государство видит свою непосредственную роль в том, чтобы стимулировать инвесторов и обслуживающие кредит организации чаще прибегать к такого рода добровольной помощи, чем к обращению взыскания.

Способы снижения потерь в связи с неспособностью должника рас-

платиться по долгам делятся на две группы в зависимости от того, предполагается ли сохранение за должником права собственности на жилье. Первая группа мероприятий рассчитана на заемщиков, испытывающих временные финансовые трудности, и включает отсрочку платежей, реализацию различных планов погашения просроченной задолженности по взаимной договоренности заемщика и кредитора, продление срока кредита, а также программу реструктуризации и рефинансирования займов (с изменением контракта). Меры, предполагающие смену собственника, включают продажу заложенного жилья заемщиком и добровольный отказ от прав собственности.

Кредитор может установить для заемщика *льготный период* с освобождением от выплат по ипотеке (только процентов либо от всех выплат). По окончании льготного периода отложенные выплаты добавляются к сумме регулярных платежей.

По плану погашения просроченной задолженности заемщик обязуется вносить в дополнение к плановым дополнительные платежи для погашения просроченных. Период, в течение которого производится такое погашение долга, обычно не превышает 10 месяцев; для отдельных категорий заемщиков (например, одинокие женщины с детьми) может быть установлен более длительный срок выплат. Возможна договоренность о выплате всех просроченных платежей единым взносом к определенному сроку.

Возможно получение *последующей ипотеки* — беспроцентного займа в размере просроченных платежей, выдаваемого на срок действия основного ипотечного кредита. Задержка платежей, покрываемых займом, не должна превышать 12 месяцев. Сфера применения ограничена зай-

мами, выданными либо гарантированными Федеральной жилищной администрацией (ФНА).

Программа *Home Saver Advance*, начатая агентством «Фанни Мэй» в феврале 2008 г.<sup>1</sup>, ориентирована на заемщиков с просроченным основным займом, сохранивших или восстановивших платежеспособность, но нуждающихся в помощи для покрытия просроченных выплат. Им предоставляется кредит от 1 до 15 тыс. долл. (или 15% от суммы долга), покрывающий текущую задолженность по основной ипотеке, сроком до 15 лет. В течение первых 6 месяцев проценты не начисляются, начиная с 7-го месяца устанавливается фиксированная низкая процентная ставка (5%). Средства могут быть направлены на выплату просроченных платежей по ипотеке, процентов, налогов, страховых отчислений, пени и штрафов за просрочку выплат. Сфера применения ограничена займами, выданными либо гарантированными Федеральной национальной ипотечной ассоциацией (FNMA); тип жилья не ограничен. Для участия в программе необходимо, чтобы по ипотеке были внесены по меньшей мере 6 платежей (для заемщиков, уже получавших помощь в связи с просрочкой, — 12 платежей) и просрочка не превышала двух месяцев; после всех обязательных выплат и необходимых затрат на питание, коммунальные услуги и т.д. у заемщика должно оставаться не менее 200 долл.

Для обслуживающих компаний, выдающих такой кредит, предусмотрены поощрения — 200 долл. за каждый выданный кредит и еще 500 долл., если получивший кредит заемщик вовремя произвел три последующих выплаты по основной ипотеке. Критики программы указывают на высокую долю повторных дефолтов по основному займу после окончания льготного периода: за фев-

<sup>1</sup> Срок окончания программы не определен.

раль — апрель 2009 г. — до 70% от всех заемщиков, получивших кредит<sup>2</sup>. В ответ на критику в конце апреля эта опция официально заявлена применимой только к платежеспособным заемщикам; в противном случае заемщику должно быть предложено участвовать в программе реструктуризации «Сделаем дом доступным» (*Making Home Affordable*).

### ПРОГРАММА РЕФИНАНСИРОВАНИЯ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ЗАЙМОВ 2009 Г.

За два года ипотечного кризиса правительство США реализовало ряд программ помощи заемщикам<sup>3</sup>, однако они не оказали заметного противодействия росту числа лишений прав выкупа закладной. Впервые о планах перехода к более активным действиям было заявлено в феврале 2009 г. В марте 2009 г. в рамках мероприятий по спасению проблемных активов начата программа «Сделаем дом доступным», задачей которой провозглашается поддержка семей, стремящихся добросовестно уплачивать ипотечные взносы за отдельное жилье, но испытывающих временные трудности двух видов:

- в условиях падения стоимости залога они не могут перейти на законодательно установленный более низкий процент по ипотечному кредиту (ипотечный займ должен быть выдан или гарантирован агентствами «Фанни Мэй» или «Фредди Мак», и отношение долга

к стоимости залога не должно превышать 125%);

- испытывают или в ближайшее время испытают финансовые трудности (например, уменьшение рабочего времени либо сокращение), так что расходы на погашение кредита превышают 31% от суммарных доходов семьи до вычета налогов.

Соответственно программа включает два направления: первой группе заемщиков предлагается рефинансирование займа с установлением более низкой ставки, либо продление периода выплаты, либо изменение условий займа (например, перевод на фиксированный процент)<sup>4</sup>. При этом основная сумма займа не изменяется. Этот ход предлагали представители неправительственных организаций, настаивавшие на радикальном сценарии борьбы с просроченными долгами, однако он не прошел из-за противодействия кредиторов. Мера применяется к ипотечным кредитам, выданным не позднее 1 марта 2009 г. Программа рефинансирования займов продлится до июня 2010 г.

Второй группе заемщиков предлагается реструктуризация займа с сокращением ежемесячных выплат по кредиту до 38% душевых доходов, в идеале — до 31% (и не менее чем на 6%). Ставка по кредиту может быть снижена до 2% в течение первых пяти лет. Если после пересмотра ставка оказывается выше или равна ставке, установленной по соглашению кредитора и заемщика о потолке процентной ставки<sup>5</sup>, то она сохраняется до окончания выплаты кредита; если

<sup>2</sup> <http://www.housingwire.com/2009/05/22/fannie-program-sees-70-recidivism>

<sup>3</sup> Программы Hope Now, Hope Line, Hope for Homeowners, No Homeowners Left Behind, FHA Secure, FHA Modernization Act, Emergency Loan Modification Act of 2007.

<sup>4</sup> Кроме того, в дальнейшем введено сокращение стоимости коммунальных услуг для заемщиков, исправно исполняющих свои обязательства по кредиту.

<sup>5</sup> Interest Rate Cap.

достигнутая процентная ставка ниже потолка, то после первых пяти лет она постепенно увеличивается (не более 1% в год), пока не достигнет его, и затем фиксируется до окончания выплаты кредита. Если снижения ставки недостаточно для выхода на пороговый размер платежей, может применяться продление срока выплаты кредита максимум на 10 лет (т.е. до 40 лет с момента реструктуризации), а также по решению кредитора возможно списание части долга. Так же списываются неуплаченные комиссии. Реструктуризация применяется к ипотечным кредитам, выданным не позднее 1 января 2009 г., и только для неэлитного жилья, в котором заемщик проживает постоянно<sup>6</sup>.

Вводится испытательный срок от 90 дней (или больше, если того требуют договоренности с инвестором), в течение которого заемщик должен произвести три выплаты по кредиту; если это ему удастся, он получает право участия в программе. Каждый кредит может участвовать в программе только один раз. Просрочка выплат по реструктуризованному кредиту более 90 дней считается повторным дефолтом и ведет к исключению заемщика из программы; после этого заемщик может использовать другие опции предотвращения обращения взыскания (короткую продажу, добровольный отказ от прав собственности). Срок приема новых заявлений от заемщиков — до конца 2012 г., при этом организации, обслуживающие кредит и намеренные участвовать в программе, должны заключить договор об участии до конца 2009 г.

Основная цель введения программы «Сделаем дом доступным» — предоставить организациям дополнительные стимулы для проведения реструктуризации ипотечных дол-

гов вместо взыскания прав на залог. Предполагалось, что программа по рефинансированию охватит 4–5 млн семей, а программа по реструктуризации займов — от 3 до 4 млн семей. Всего на проведение реструктуризаций выделено 75 млрд долл. Программа предусматривает, что за каждую проведенную реструктуризацию кредитной организации выплачивается до 1 тыс. долл. и дополнительно столько же каждый год в течение трех лет, если нет задержек выплат; выплату до 1 тыс. долл. получает в течение пяти лет и сам успешный заемщик. Кроме того, премия выплачивается, если организация обратилась к заемщику с предложением о реструктуризации либо рефинансировании до того, как последний просрочил выплаты по кредиту (1,5 тыс. долл. кредитору или инвестору и 500 долл. организации, обслуживающей кредит). Выплата премий продолжается в течение пяти лет после реструктуризации кредита.

В конце апреля 2009 г. действие программы было распространено на последующие ипотечные кредиты (вторые займы); предположительно, участие в программе позволит сократить месячные платежи для 1–1,5 млн заемщиков. По ним возможно снижение ставки до 1% на срок до 5 лет; продление срока действия до продолжительности основного займа и т.д. При модификации основного займа новые условия автоматически переносятся на вторичные займы. За каждый случай кредитор получает разовую премию в размере 500 долл. и 250 долл. в год в течение трех лет успешных выплат; заемщик будет получать 250 долл., направляемых на снижение основного долга.

Тем не менее особых успехов в этом отношении достичь не уда-

<sup>6</sup> Установлены верхние границы залоговой стоимости дома: до 729 750 долл. — для одного строения, до 934 200 — для двух строений, до 1 129 250 — для трех строений и до 1 403 400 — для четырех строений.

лось: по ситуации на июль 2009 г., участие банков и прочих финансовых организаций в пересмотре займов признается недостаточным и ставящим под угрозу выполнение всей программы. Поскольку около трети попавших в затруднительное положение заемщиков смогли выплачивать ссудные проценты без реструктуризации и нет методик заблаговременного выявления таких заемщиков, банки предпочитают вообще избегать пересмотра кредитов. Финансовые стимулы не особенно значимы для банков по сравнению с ухудшением кредитного портфеля, снижением рейтингов и т.п., происходящим при пересмотре кредитов.

*Результаты программы:* всего с февраля по июль 2009 г. было реструктурировано немногим более 300 тыс. займов; около 40 тыс. займов были рефинансированы. Банки неохотно соглашались на модификацию займов, не желая помогать «безнадежным», а также ищущим выгоды заемщикам. По оценкам аналитиков, около половины обращающихся за помощью заемщиков подвержены высокому риску повторного дефолта, и еще 20–30% могут справиться с проблемой самостоятельно. В условиях продолжающегося падения цен на жилье дефолт после пересмотра кредита обходится кредитору дороже, чем в случае немедленного обращения взыскания<sup>7</sup>. В итоге за 2007–2008 гг. только 3% просрочивших выплаты заемщиков удавалось добиться реструктуризации займа в течение года после просрочки [Adelino K., Gerardi K., Willen P.S., 2009]. Эксперты полагают, что самым эффективным способом предотвратить дальнейшее распространение обращений взысканий является *щедрая краткосрочная финансовая помощь заемщикам*; долго-

срочные программы, поощряющие кредиторов помогать заемщикам через пересмотр займов, при текущих затратах неэффективны.

### УПРОЩЕНИЕ ПРОДАЖИ ЗАЛОЖЕННОГО ИМУЩЕСТВА ЗАЕМЩИКОМ

В мае 2009 г. в рамках программы «Сделаем дом доступным» в случае невозможности реструктуризации займа финансовым организациям было предложено поощрять короткую продажу заложенного жилья, не прибегая к длительной процедуре наложения запрета на выкуп заложенного имущества.

Если заемщик продает дом по цене меньшей, чем сумма его долга, заимодатель получает компенсационную выплату в размере до 1 тыс. долл. Если продать заложенное жилье не удастся, остается возможность добровольной передачи прав собственности от заемщика к заимодателю, не дожидаясь дефолта и без проведения процедуры обращения взыскания (*deed in lieu of foreclosure*). В этом случае владельцу жилья выплачивается компенсация в размере до 1,5 тыс. долл. на покрытие издержек по смене места жительства. В ряде штатов введен период после обращения взыскания, в течение которого заемщик может вернуть жилье, выплатив задолженность по ипотеке и компенсировав издержки кредитора на процедуру обращения взыскания.

### ПРОЧИЕ МЕРЫ

Высказываются предложения о *внесении изменений в законодательство о банкротстве* с целью защиты субъектов вторичного ипотечного рынка — об-

<sup>7</sup> На защиту заимодателей (на территориях, где сокращение цен наиболее значимо) от потерь, связанных с дальнейшим снижением стоимости жилья и повторными дефолтами реструктурированных кредитов, в мае 2009 г. было дополнительно направлено 10 млрд долл.

служивающих кредит организаций — от претензий инвесторов в связи со снижением доходности и о расширении их полномочий по реструктуризации займов (*safe harbor provisions*). При этом исходят из допущения о том, что банки, опасаясь нарушить обязательства перед инвесторами, реже соглашаются модифицировать займы, гарантированные основными ипотечными агентствами, и, напротив, чаще пересматривают свои портфельные займы. Однако исследования показывают отсутствие связи между типом займа и распространенностью реструктуризаций, предсказывая низкую эффективность введения подобных мер<sup>8</sup>.

Также выдвигалось предложение о предоставлении судьям, рассматривающим дела о банкротстве несостоятельных должников, права снижать ставку и списывать часть основного долга по ипотечному займу под основное жилье даже в случае возражения кредиторов (*cramdown*). Сейчас такая мера применяется только к менее крупным займам (на прочую недвижимость, автомобили, драгоценности и т.д.). Хотя ранее правительство США не исключало возможность изменения процедуры банкротства граждан как более дешевого способа поддержки заемщиков (предположительно, это могло бы предотвратить до 20% обращений взыскания), в настоящий момент эта мера считается неприемлемой<sup>9</sup>.

Как альтернатива дорогостоящей программе реструктуризации ипотечных займов предлагается *предоставить несостоятельному заемщику право аренды заложенного имущества с лишением права собственности*, но дальше неофициальных обсуждений дело пока не продвинулось<sup>10</sup>.

## МЕРЫ ПОДДЕРЖКИ ЗАЕМЩИКОВ В ИПОТЕЧНОЙ СИСТЕМЕ РОССИИ

В декабре 2008 г. Правительство России приняло решение о поддержке заемщиков, взявших ипотечные кредиты (займы) и лишившихся всех или части доходов в связи со сложными жизненными обстоятельствами. Миссия оказания поддержки была возложена на ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» (ОАО «АИЖК»), наблюдательный совет которого 18 декабря 2008 г. одобрил «Правила реструктуризации в 2009 г. ипотечных жилищных кредитов (займов) для отдельных категорий заемщиков». Также наблюдательным советом ОАО «АИЖК» принято решение о создании ОАО «Агентство по реструктуризации ипотечных жилищных кредитов» (ОАО «АРИЖК»). 30 января 2009 г. ОАО «АИЖК» в пилотном режиме провело реструктуризацию первых ипотечных кредитов. Эту дату можно считать началом работы государственной программы поддержки заемщиков ипотечных кредитов. 6 февраля 2009 г. Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы произвела государственную регистрацию ОАО «АРИЖК». 16 февраля 2009 г. на заседании совета директоров председателем совета директоров ОАО «АРИЖК» избран Семеняка Александр Николаевич. Решением внеочередного общего собрания акционеров ОАО «АРИЖК» от 16 февраля 2009 г. генеральным директором ОАО «АРИЖК» назначен Языков Андрей Дмитриевич.

В чем состоит реструктуризация согласно Стандарту реструктуризации ипотечных жилищных кредитов

<sup>8</sup> Там же.

<sup>9</sup> Предложение отвергнуто на слушаниях Конгресса в марте 2009 г. <http://washingtonindependent.com/51486/obama-administration-abandons-cramdown>

<sup>10</sup> По состоянию на конец июля [Washington Post. 2009, 20 July].

(займов) (далее — Стандарт)<sup>11</sup>? Если заемщик в силу ряда причин испытывает сложности и не может регулярно вносить платежи по жилищному кредиту, полученному до 1 декабря 2008 г., он может обратиться за реструктуризацией. С 29 сентября 2009 г. в круг заемщиков, которые смогут получить помощь в виде реструктуризации ипотечных кредитов, включены и заемщики, которые взяли ипотечный кредит до 1 июля 2009 г. Также к реструктурируемым были добавлены займы, предоставленные гражданам на участие в долевого строительстве, а с 29 сентября 2009 г. в их число включены кредиты, выданные на капитальный ремонт и иные неотделимые улучшения жилого помещения. Таким образом, в программу реструктуризации включены кредиты, выданные по всем ипотечным основаниям, в соответствии с Федеральным законом № 102-ФЗ «Об ипотеке». При соответствии доходов заемщика, жилого помещения и ипотечного кредита требованиям Стандарта заемщику предоставляется стабилизационный заем на срок до 12 месяцев.

Поводом обращения за реструктуризацией служит падение доходов заемщика или рост ежемесячных платежей по валютному кредиту, обусловленный ростом курса валют. Доход заемщика, его супруга(-и) и других членов семьи, а также солидарных заемщиков за вычетом платежа по ипотечному кредиту, деленный на количество указанных лиц, не должен превышать уровня трех жилищных минимумов. На первых этапах применялись другие стандарты: например, учитывался душевой доход за вычетом обязательных платежей, но в связи с высокими издержками на администрирование было принято решение применять более простой способ администрирования.

Что касается требования к жилищи, то оно должно быть единственным отдельным местом проживания, удовлетворять требованиям площади (отдельная квартира не более 30, 35, 50 м<sup>2</sup> на одиноко проживающего, семью из двух человек, для трех и более человек соответственно; отдельный жилой дом 50, 60, 70 м<sup>2</sup> соответственно). Стоимость одного квадратного метра, согласно договору об ипотеке, не должна более чем на 50% превышать стоимость аналогичного жилья в данном субъекте РФ, согласно данным Росстата на соответствующую дату. Относительно имущества заемщика требования тоже постепенно смягчались, исходя из хода процесса обращения заемщиков за реструктуризацией. На данный момент основные требования Стандарта таковы, что заемщик и члены его семьи могут иметь в собственности часть жилого помещения (до 50%), автомобиль рыночной стоимостью не более 350 тыс. руб.

В течение периода помощи платежи устанавливаются в посильном для заемщика размере и составляют не более половины от размера ежемесячного платежа, выплачиваемого ранее по ипотечному кредиту, но не менее 500 руб. По истечении льготного периода (до 12 месяцев) заемщик, восстановивший свою платежеспособность, возобновляет платежи по основной ипотеке и одновременно начинает платить по стабилизационному займу. Для предотвращения непосильности возникающих вследствие реструктуризации обязательств было принято очередное изменение в Стандарт, вступившее в силу с 15 сентября 2009 г., ограничивающее увеличение нагрузки на заемщика по окончании льготного периода — оно, как правило, не должно превышать 15%. В настоящий момент средняя нагрузка на заемщика по окончании льготного периода со-

<sup>11</sup> Сайт ОАО «АРИЖК»: [www.arhtml.ru](http://www.arhtml.ru)

Таблица. Меры поддержки заемщиков в США в сравнении со Стандартом «АРИЖК»

Россия, «АРИЖК»	США, программа «Сделаем дом доступным», реструктуризация кредита
1. Период поддержки не более 12 месяцев	Период государственной поддержки (премии за участие в программе) — до 5 лет, действие измененных условий займа — по договоренности с кредитором, вплоть до окончания выплаты кредита
2. Срок выдачи ипотечного кредита — до 1 июля 2009 г.	Срок выдачи ипотечного кредита — до 1 января 2009 г.
3. Доход заемщика не должен превышать величины трех прожиточных минимумов	Заемщик предоставляет полные сведения о доходах и расходах. Ежемесячные расходы заемщика на погашение кредита в сумме с прочими обязательными выплатами превышают 31% от суммарных доходов семьи до вычета налогов
4. Отсутствие у заемщика и семьи заемщика накоплений и сбережений, прав собственности на другое имущество. Допускается наличие автомобиля рыночной стоимостью не более чем 350 тыс. руб., жилья, в котором доля заемщика не превышает 50%	Для участия в государственной программе нет формальных ограничений прав собственности на другое имущество
5. Средняя стоимость м <sup>2</sup> не превышает более чем на 50% стоимость аналогичного жилья в регионе. Размер жилья в расчете на одного проживающего не превышает следующие пороги: отдельная квартира — 30, 35, 50 м <sup>2</sup> на одиноко проживающего, семью из двух человек, для трех и более человек соответственно; отдельный жилой дом — 50, 60, 70 м <sup>2</sup> соответственно. Жилье должно быть единственным отдельным жильем заемщика или человека, для которого оно покупается	Установлены верхние границы залоговой стоимости дома: до 729 750 долл. для одного строения; до 934 200 — для двух строений, до 1 129 250 — для трех строений и до 1 403 400 — для четырех строений. Жилье должно быть основным, заемщик и, если есть, его семья должны проживать в нем постоянно
	В целом, поскольку решение о реструктуризации кредита принимается банками в частном порядке, к заемщикам предъявляются требования, прописанные в договоре об обслуживании кредита между обслуживающей организацией (банком) и инвестором

ставляет 15,4%; однако для кредитов, имеющих небольшой срок до погашения, нагрузка может возрасти до 40% и более даже при низкой ставке по ипотечному кредиту. Чрезмерный размер увеличения финансовой нагрузки на заемщика (более чем на 15%) негативно сказывается как на психологическом состоянии заемщиков, так и на их финансовых возможностях, в связи с чем предполагается проводить дополнительный контроль будущей финансовой нагрузки на заемщика и расчетным путем формировать новый срок возврата средств. Если увеличение срока выходит за допустимые пределы (предельный срок 60 месяцев или предельный возраст созаемщиков), допускается снижение процентной ставки по выделяемым средствам, но не более чем до ставки рефинансирования ЦБР. После внесенных в Стандарт «АРИЖК» изменений финансовая нагрузка на заемщика в постльгот-

ный период будет в среднем увеличиваться на 14,6%.

*Результаты программы:* по словам А.Д. Языкова, генерального директора ОАО «АРИЖК», в ходе реструктуризации обнаружилась мотивация банков решать проблемы «плохих» долгов самостоятельно на местах, предлагая заемщикам программы льготных периодов и отсрочек. В этой связи поток обращений в «АРИЖК» за истекшие 9 месяцев 2009 г. оказался меньше, чем ожидало Агентство.

## ЛИТЕРАТУРА

*Adelino K., Gerardi K., Willen P.S.* Why Don't Lenders Renegotiate More Home Mortgages? Redefaults, Self-Cures, and Securitization. Federal Reserve Bank of Boston Public Policy Discussion Paper №. 09—4. 2009.

*Mayer C., Pence K., Sherlund S.* The Rise in Mortgage Defaults // Journal of Economic Perspectives. 2009. Vol. 23. № 1. P. 27—50.