

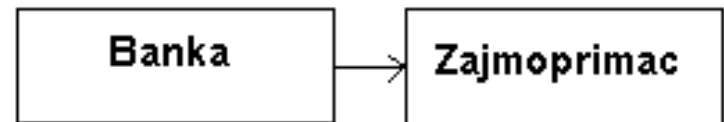
Hipotekarno tržište

Hipotekarno tržište

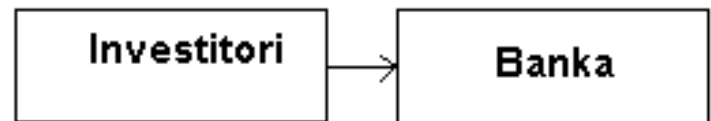
- Važnost efikasnog tržišta nekretnina (građevinskog zemljišta i objekata na njemu)
- **Nekretnine** – jedan od osnovnih oblika imovine domaćinstava i preduzeća sa istaknutim sociološkim i ekonomskim značajem
- Aktivno tržište nekretnina može podstaći razvoj finansijskog tržišta i privrede u celini:
 - kroz stimulaciju građevinske industrije
 - kroz nekretnine kao zalogu odobrenih kredita privredi
 - formiranjem tržišta HoV emitovanih na osnovu odobrenih hipotekarnih kredita

Faze razvoja hipotekarnog tržišta

- **I Faza – Primarno tržište** – kreiranje i razvoj bankarske aktive



- **II Faza – Sekundarno tržište** – kreiranje i razvoj bankarske pasive



Primarno tržište hipoteka

- Proces odobravanja hipotekarnih kredita
- Pretpostavke dobrog funkcionisanja:
 1. Evidencija vlasništva nad nekretninama
 2. Sigurnost i nedvosmislene pravne konsekvence
 3. Prioritet u naplati iz založene nepokretnosti u slučaju nesposobnosti izmirenja obaveza od strane dužnika
 4. Efikasan sudski sistem
 5. Kratkotrajan i delotvoran izvršni postupak

Rizici u procesu hipotekarnog kreditiranja

- **Kreditni rizik**
 - stopa zajma prema vrednosti L/V
 - stopa otplate prema prihodima P/I
- **Rizik sistema**
- **Rizik vrednosti zaloge**
- **Rizik vlasništva**
- **Rizik prevremene otplate**
- **Kamatni i inflacioni rizik**
- **Likvidnosni rizik**

Osnovne komponente primarnog hipotekarnog tržišta

- 1. Originacija hipotekarnog kredita**
- 2. Vlasništvo nad hipotekom**
- 3. Servisiranje hipotekarnog kredita**

Sekjuritizacija

- Izbjegava tradicionalni proces finansijskog posredovanja i direktno povezuje dužnike sa tržištem novca i kapitala
- Niz novih učesnika u procesu: izdavaoci kredita, inicijalni finansijeri, namenske HoV, podizači kreditnog rejtinga, investicioni bankari, investitori
- U velikoj meri doprinosi razvoju sekundarnog hipotekarnog tržišta
- Javila se početkom 70-tih godina u SAD
- Cilj – nalaženje mehanizma dopunskog finansiranja u uslovima ograničenih tradicionalnih izvora finansiranja

Sekjuritizacija

= proces pretvaranja nelikvidnih dugovnih finansijskih instrumenata (kredita, potraživanja) u likvidne, lako utržive HoV

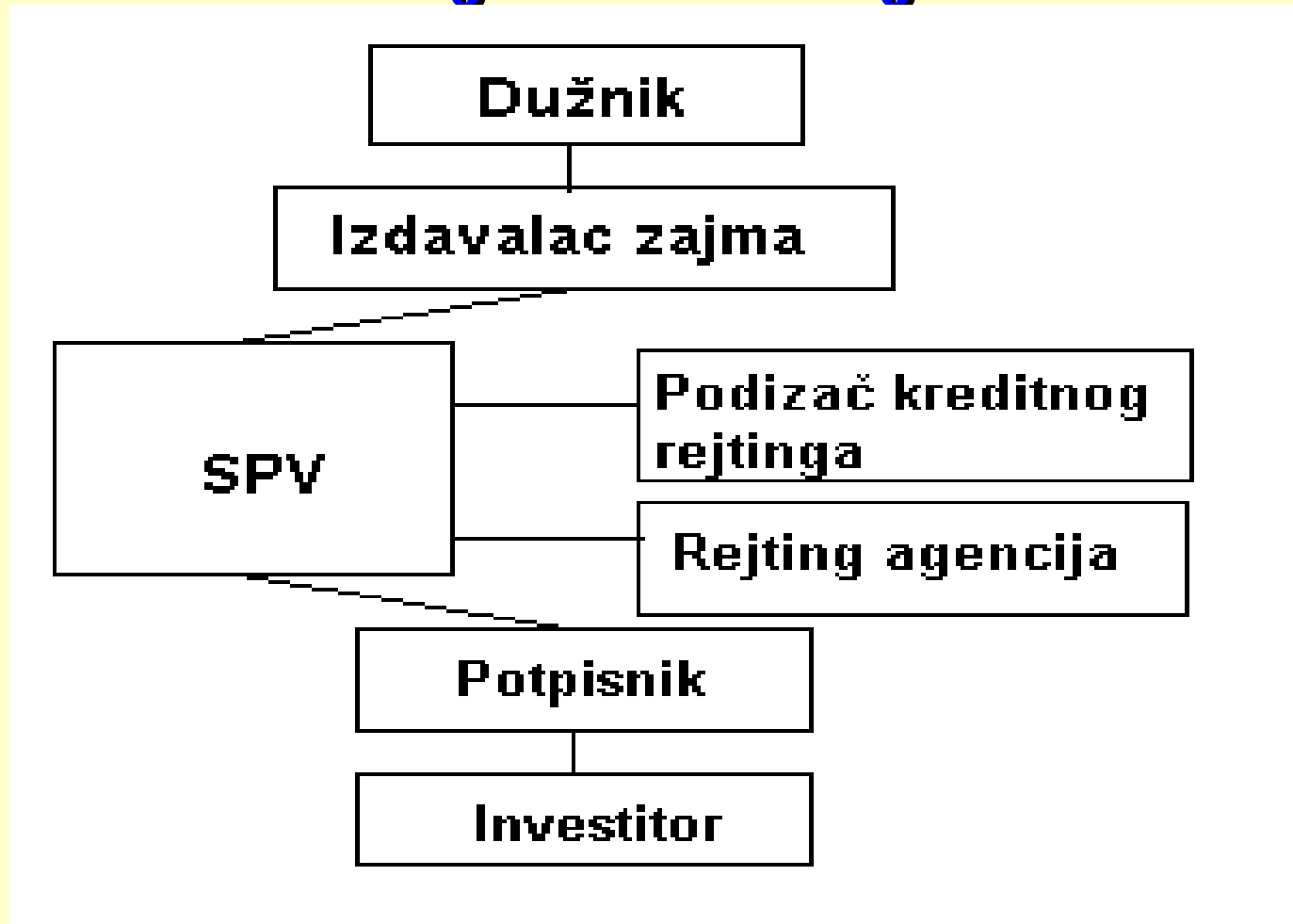
- HoV sa zalogom aktive je podignut kreditni rejting kako bi lakše našle put do investitora

1. Vanbilansna sekjuritizacija

2. Bilansna sekjuritizacija

- Važnost zakonodavnih i regulatornih tela u čitavom procesu

Struktra odnosa u procesu sekjuritizacije



Rejting

- Rejting agencije su važne kod svih HoV emitovanih u procesu sekjuritizacije ukoliko nisu garantovane od strane državnih i paradržavnih agencija (GNMA, FNMA, FHLMC)
- Poboljšanje rejtinga sekjuritizovane aktive:
 - 1. Podizači kreditnog rejtinga**
(osiguravajuće kompanije, banke, AMBAC, MBIA, FGIC, BIG, FSA,...)
 - 2. Overkolateralizacija**

Preduslovi sekjuritizacije

- Standardizovani ugovor
- Procena rizika pokroviteljstva
- Istorijske baze podataka relevantnih statističkih pokazatelja
- Standardizacija zakona
- Standardizacija kvaliteta servisera
- Dovoljan broj kvalitetnih podizača kreditnog rejtinga
- Kompjuterska tehnologija

Prednosti i perspektive sekjuritizacije

- Prevodi nelikvidne zajmove u visokokvalitetne likvidne HoV
- Smanjuje troškove finansiranja dužnicima
- Investitori realizuju prinose i prednosti diversifikacije
- Rast prometa i popularnosti za investicione banke
- Perspektiva:
 1. Od tradicionalnih pass-through HoV
 2. Emitovanje instrumenata različite ročnosti i pojava novih hipotekarnih agencija
 3. Generisanje novih formi HoV na bazi seta postojećih HoV

Sekundarno tržište hipoteka

- Zbir kupoprodajnih transakcija između originatora i investitora kao i između različitih investitora međusobno, pri čemu je predmet prometa hipotekarni kredit ili HoV emitovane na bazi njega
- Problem informacione asimetrije se rešava standardizacijom, reputacijom originatora, garancijom kredita, elektronskim praćenjem individualnih hipoteka

Modeli refinansiranja na sekundarnom hipotekarnom tržištu

1. **Evropski** – založena imovina za emitovanje HoV – **hipotekarnih obveznica**, ostaje u bilansu originatora – bilansna sekjuritizacija (Nemačka, Danska, Švedska,...)
2. **Američki** - založena imovina za emitovanje HoV – **hipotekarnih založnica**, izvodi se van bilansa originatora – vanbilansna sekjuritizacija (FNMA, GNMA, FHLMC)

Proces stvaranja hipotekarne založnice



Osnovne razlike hipotekarnih obveznica i založnica

	Hipotekarna obveznica	Hipotekarna založnica
Proizvodnja hipotekarnog kredita	Povezane sve 3 faze	Odvajanje sve 3 faze
Sekjuritizacija	Bilansno	Vanbilansno
Isplata HoV	Novčani tok emitenta	Novčani tok založenih hipotekarnih kredita
Kreditni rizik	Emitent	Investitor
Tržišni rizik	Investitor	Investitor
Rizik prevremene otplate	Emitent	Investitor

Analiza slučaja

Kriza na svetskom hipotekarnom tržištu