

На правах рукописи

Лунина Елена Дмитриевна

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В
РОССИИ**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Москва – 2010

Работа выполнена на кафедре финансов и кредита экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова.

Научный руководитель: кандидат экономических наук, доцент
Байдина Оксана Сергеевна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор,
Бобылева Алла Зиновьевна
кандидат экономических наук
Скорбин Константин Михайлович

Ведущая организация: **Институт народнохозяйственного
прогнозирования РАН**

Защита состоится 11 февраля 2010 года в 15:00 на заседании диссертационного совета Д 501.001.10 при Московском государственном университете им. М.В. Ломоносова по адресу: 119991, Российская Федерация, г. Москва, ГСП – 1, Ленинские горы, Московский государственный университет им М.В. Ломоносова, 3-й учебный корпус, экономический факультет, ауд. 333.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке МГУ им. М.В. Ломоносова по адресу: 119991, Российская Федерация, г. Москва, ГСП – 1, Воробьевы горы, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, 2-й учебный корпус.

Автореферат разослан 11 января 2010 года.

С текстом автореферата можно ознакомиться на сайте <http://www.econ.msu.ru>

Ученый секретарь
диссертационного совета
кандидат экономических наук, доцент

Байдина Оксана Сергеевна

І. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Снижение бюджетного финансирования строительства недвижимости, с одной стороны, ограниченность денежных средств населения, рост популярности кредитования, а также привлекательность минимально подвергнутых инфляции займов, с другой стороны, привели к бурному развитию ипотечного кредитования во всем мире.

В 2007 году на европейском рынке ипотечного кредитования было выдано ипотечных кредитов на сумму 6,1 трлн. евро¹. За период с 2003 по 2007 годы происходит резкий рост рынка ипотечного кредитования в России. По итогам 2007 года объем ипотечных сделок на первичном рынке ипотечного кредитования в России достиг рекордной отметки в 15,3 млрд. евро. Несмотря на кризисные явления, по итогам 2008 года российский рынок показал значительные объемы и составил 14,7 млрд. евро².

Таблица 1

Динамика первичного рынка ипотечного кредитования
за период 2001-2007 гг.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Россия (в % к ВВП)	-	0,07	0,16	0,42	0,80	0,73	1,70
Украина (в % к ВВП)	-	0,30	0,86	0,93	2,45	5,01	8,08
Великобритания (в % к ВВП)	58,94	63,95	69,27	74,10	78,38	83,79	86,48
Франция (в % к ВВП)	21,68	22,65	24,17	26,04	29,18	31,97	34,41
Германия (в % к ВВП)	53,13	53,18	53,44	52,33	51,83	50,99	47,70

Источник: составлено автором по материалам www.arb.ru, www.hypo.org, www.cbr.ru.

Как следует из таблицы 1, объемы первичного рынка ипотечного кредитования в России существенно отстают от рынков европейских стран. Вместе с тем, необходимо принимать во внимание, что российский рынок ипотеки начал активно функционировать только с 2001 года, в то время как рынки других европейских стран функционируют на протяжении многих лет.

¹ Источник: www.europeansecuritization.org

² Источник: www.arb.ru

В России и Украине зарождение рынка ипотечного кредитования происходило примерно в одно время, однако доля ипотечного кредитования в ВВП Украины намного выше, чем в России.

Несмотря на положительную динамику, объемы ипотечного кредитования в России находятся на очень низком уровне. Это свидетельствует о том, что ипотечное кредитование в России в настоящее время не является эффективным инструментом для решения жилищного вопроса населения. Важность развития механизма ипотечного кредитования в России обусловлена следующим.

Ипотечное кредитование, во-первых, позволяет населению приобрести недвижимость, не имея необходимого размера собственных средств. Во-вторых, ипотека способствует росту объемов продаж недвижимости. Это, в свою очередь, стимулирует рост строительной отрасли и увеличение объемов производства строительных материалов. В-третьих, секьюритизация ипотечных кредитов позволяет банкам привлечь дешевые долгосрочные денежные средства, что особенно важно в современных условиях.

Широкому распространению ипотеки препятствует ряд факторов, присущих современному этапу развития ипотечного кредитования, а именно:

1. Недоступность ипотечных кредитов для большей части населения ввиду высоких процентных ставок, существенного первоначального взноса, неэффективности государственной поддержки и высоких цен на недвижимость.

2. Ограниченный набор услуг и инструментов, предлагаемых российскими банками.

3. Зачаточное состояние развития механизма секьюритизации ипотечных кредитов. На современном этапе развития вторичного рынка ипотечного кредитования в России возможность привлечения долгосрочных денежных средств является условием дальнейшей выдачи займов кредитной организацией. Ввиду этого важной задачей является обеспечение доступности секьюритизации для всех участников рынка.

Стоит также отметить, что секьюритизация ипотечных кредитов позволяет не только привлечь денежные средства из внутренних источников, но и предоставляет возможность за счет низкой стоимости заемных средств уменьшить процентные ставки по ипотечным кредитам, тем самым, обеспечив их большую доступность. Внутренняя секьюритизация в России в настоящее время не позволяет привлечь необходимого для кредитования объема денежных средств.

Выявление обозначенных выше проблем и дестимулирующих факторов развития указывает на необходимость реформирования существующего механизма ипотечного кредитования.

Принимая во внимание важность ипотечного кредитования для нашей страны, особую значимость приобретает разработка практических рекомендаций по совершенствованию существующего механизма ипотечного кредитования.

Таким образом, все вышесказанные аспекты определили актуальность настоящего исследования.

Степень научной и практической разработанности темы исследования. Несмотря на большое количество разнообразных исследований механизма ипотечного кредитования в России и перспектив его развития, в отечественной научной литературе большая часть исследований носит фрагментарный характер. Связано это с рядом причин.

Во-первых, - это недостаток информации по ипотечным сделкам. Ипотечное кредитование - сравнительно новое явление для России, и статистическая информация о сделках по ипотечному кредитованию до 2001 года нерепрезентативна.

Во-вторых, большая часть банков самостоятельно разрабатывает программы ипотечного кредитования, а также стандарты андеррайтинга заемщика и предмета ипотеки. Это сильно усложняет обобщение указанных данных и использование информации другими кредитными организациями.

В-третьих, - это слабое регулирование рынка ипотечного кредитования в России. Только начиная с 2008 года (после введения Центральным Банком Российской Федерации формы отчетности 0409316 «Сведения о жилищных кредитах», которую обязаны предоставлять все кредитные организации с 01.01.2009 года за период с начала 2008 года) у Банка России появилась возможность надзора за деятельностью банков в области ипотечного кредитования.

При написании данной работы нами использован широкий круг исследований, посвященных различным аспектам ипотечного кредитования в России и в мире.

Аналізу отдельных теоретических аспектов ипотечного кредитования и содержанию механизма ипотечного кредитования посвящены работы зарубежных экономистов: Э. Дж. Долана, Д. Блевинс, Дж. Ф. Синки, Р. Страйка, Дж. О. Фридмана, Н. Ордуэй, Э. Дэвидсона, Э. Сандерса, Л.-Л. Вольфа, А. Чинга и др. Однако в них практически не затрагиваются развивающиеся рынки ипотеки.

В России очень сложно использовать богатый зарубежный опыт в области ипотечного кредитования. В чистом виде ни одна из мировых моделей в России неприменима. Причин тому несколько:

1. В развитых странах существует полноценная инфраструктура рынка ипотечного кредитования;

2. Разработано необходимое законодательство и имеется налаженный годами порядок работы;

3. Развита внутренний рынок ценных бумаг.

В России же фондовый рынок не развит, количество инвесторов ограничено, в том числе законодательными рамками. К сказанному добавляется проблема недостатка статистической информации по ипотеке.

Поэтому актуальной задачей является адаптация известных и широко применяемых в зарубежной практике инструментов и моделей ипотечного кредитования с учетом специфики, присущей российскому рынку.

Различные ученые проводили фундаментальные исследования в области залогового права. Прежде всего, среди них стоит назвать М. М. Агаркова, С. С. Алексеева, Ю. Г. Басина, М. И. Брагинского, В. М. Будилова, В. В. Витрянского, Б. Д. Завидова, О. С. Иоффе, А. Ю. Кабалкина, Л. А. Лунца, И. Б. Новицкого, О. Н. Садикова, Е. А. Суханова, Р. О. Халфину, В. А. Тархова, В. С. Толстого, З. И. Цыбуленко, В. А. Шабалина и т.д.

Вопросами развития ипотечного кредитования в России занимались Ю. А. Агеев, А. С. Ананьев, Е. С. Архипова, С. Н. Городецкий, В. В. Ивантер, Н. П. Иващенко, С. М. Игнатъев, Н. В. Игошин, А. Л. Копейкин, Н. А. Косарева, В. А. Кудрявцев, В. А. Клименко, А. А. Пороховский, Л. Ю. Рубцов, И. О. Сучков, А. В. Улюкаев и др.

Наиболее полный анализ факторов, препятствующих становлению эффективного механизма ипотечного кредитования в России, и современных тенденций на первичном и вторичном рынках ипотечного кредитования приведен в работах М. И. Калинина, Н. А. Кричевского, Н. Н. Рогожиной, Ж. М. Урчуковой, Е. В. Черных, Г. А. Цылиной и др.

Однако в современной литературе практически не затрагиваются вопросы, посвященные функционированию системы ипотечного кредитования в России как единому механизму. Авторы рассматривают элементы модели ипотечного кредитования по отдельности, в то время как их необходимо рассматривать в совокупности. Это необходимо для проведения комплексного анализа модели ипотечного кредитования в России, выявления ее слабых и сильных сторон, определения путей эффективного взаимодействия участников, выявления последствий от внедрения новых ипотечных инструментов и влияния новых участников на механизм ипотечного кредитования в целом.

Проблемы, препятствующие развитию ипотечного кредитования, обозначены в общих чертах, и отсутствуют конкретные схемы по их решению. Кроме того, ощущается недостаток исследований, посвященных внедрению инструментов, увеличивающих доступность и привлекательность ипотечного кредитования для населения.

Таким образом, несмотря на повышенный интерес к ипотечному кредитованию и детальный анализ взаимоотношений, возникающих в процессе ипотечной сделки, ощущается недостаток комплексных исследований, включающих в себя следующее:

- объединение зарубежного и российского опыта ипотечного кредитования;
- разработку ипотечных инструментов и порядка их внедрения в России;
- возможность применения новых программ ипотечного кредитования на российском рынке;
- разработку практических рекомендаций по совершенствованию существующего механизма ипотечного кредитования в России.

Именно это предопределило выбор темы, цель и задачи настоящей кандидатской диссертации.

Цель кандидатской диссертации – на основе анализа теории и практики ипотечного кредитования в мире и особенностей развития российского рынка ипотеки разработать рекомендации по совершенствованию механизма ипотечного кредитования в России.

Для достижения цели исследования диссертантом поставлены следующие **задачи**:

1. На основе анализа достоинств и недостатков существующих в мировой практике моделей ипотечного кредитования выявить возможность применения их элементов в российских условиях;
2. В ходе исследования особенностей двухуровневой (американской) модели ипотечного кредитования выявить сущностные черты этой модели, которые способствовали развитию кризиса ипотечного кредитования;
3. В результате исследования функционирования российской модели ипотечного кредитования определить количественные и качественные характеристики рынка ипотеки в России и его основные черты;
4. Разработать рекомендации по совершенствованию законодательства, регулирующего первичный и вторичный рынки ипотечного кредитования в России.
5. На основе анализа деятельности российских сберегательных институтов определить их место в российской модели ипотечного кредитования;
6. На основании критического анализа существующих в научной литературе трактовок уточнить термин «ипотечный инструмент»;
7. На основе анализа инструментов ипотечного кредитования, существующих в мировой практике, обосновать возможность и необходимость применения их определенных типов на российском рынке ипотечного кредитования;

8. На основе выявления недостатков и ограничений существующих на российском рынке ипотечных инструментов, разработать новые ипотечные инструменты, направленные на увеличение доступности ипотечного кредита для населения;

9. На основе анализа недостатков и ограничений существующих моделей ипотечного кредитования, разработать принципы совершенствования этих моделей.

Объектом настоящей кандидатской диссертации являются механизмы ипотечного кредитования в мире и в России.

Предмет – взаимоотношения между участниками, возникающие в процессе ипотечного кредитования, ипотечные инструменты и механизм секьюритизации ипотечных кредитов.

Теоретическая и методологическая основа исследования. Теоретическую основу исследования составляют работы зарубежных и российских ученых в области ипотечного кредитования, секьюритизации ипотечных кредитов, государственного регулирования ипотечного кредитования, организации и функционирования рынка ипотечных ценных бумаг.

Информационную основу исследования составили научные монографии, диссертационные исследования, научные статьи из ведущих периодических изданий по финансам и экономике: «Банковское дело», «Деньги и кредит», «Финансы и кредит», «Эксперт», «Ведомости», «Рынок ценных бумаг», «Аналитический банковский журнал» и т.д.

Автором использованы ресурсы сети Интернет, в частности, официальные сайты Центрального Банка Российской Федерации, Федеральной Службы Государственной Статистики Российской Федерации, коммерческих и инвестиционных банков (как российских, так и зарубежных).

Правовую основу исследования составили нормативные документы в области залогового права, банковского регулирования, секьюритизации и ценных бумаг.

В ходе исследований в рамках данной кандидатской диссертации применялись различные методы: логический анализ, системный подход, метод экспертных оценок, ретроспективный анализ, табличный метод и другие.

Научная новизна диссертации.

1. Уточнено определение «ипотечного инструмента», а именно:

- дано комплексное определение ипотечного инструмента, а не обозначена только его сущностная характеристика;

- в понятие ипотечного инструмента автор включил не только отношения сторон на первичном рынке, но и взаимоотношения сторон на вторичном рынке ипотечного кредитования.

2. Разработан новый ипотечный инструмент: «ипотечные депозиты с льготными условиями».

3. Разработан новый способ расчета имущественного налогового вычета, с использованием эффективной процентной ставки.

4. В работе предлагаются усовершенствованные модели первичного и вторичного рынков ипотечного кредитования в России. Новизной данных моделей является:

- раскрытие не только взаимоотношения участников рынков, но и ипотечных инструментов, используемых ими (в том числе разработанных автором);

- включение новых участников первичного и вторичного рынков ипотечного кредитования.

5. Автором была разработана поправка в Федеральный Закон об «Ипотечных ценных бумагах».

Данная поправка заключается в уточнении статьи 3 («Ипотечное покрытие»). Нами предлагается введение дополнительного критерия для формирования ипотечных кредитов в пул, а именно - соответствие обязательств по закладным определенным значениям показателя платеж/доход.

Практическая значимость.

1. Настоящая диссертация содержит выводы и предложения, которые могут быть использованы при разработке плана стратегического развития ипотечного кредитования в России, секьюритизации ипотечных кредитов, а также банковских программ ипотечного кредитования.

2. Разработанный автором инструмент, «ипотечные депозиты с льготными условиями», и модификация имущественного налогового вычета могут применяться кредитными организациями и налоговыми органами для увеличения доступности и привлекательности ипотечного кредитования.

«Ипотечные депозиты с льготными условиями» позволяют накопить заемщику средства на первоначальный взнос по ипотечному кредиту, а для кредитной организации предоставляют дополнительный источник фондирования. «Имущественный налоговый вычет» позволяет получить заемщику большую сумму возвращаемых государством средств.

3. Результаты диссертации могут быть использованы в дальнейших научных разработках по правовым и экономическим проблемам ипотечного кредитования, для

внесения изменений в действующее законодательство. Материал может быть использован при подготовке учебных курсов и при написании учебных пособий по курсам «Банковское дело», «Финансы и кредит».

Апробация результатов работы. Основные выводы, рекомендации и предложения диссертации докладывались автором на Международных конференциях студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов 2008» и «Ломоносов 2009».

Предложенные автором рекомендации по использованию «ипотечного депозита с льготными условиями» применены в конкретном российском банке, материалами о деятельности которого автор воспользовался в данной работе.

Основные положения диссертации опубликованы в восьми публикациях автора общим объемом 5,44 печатных листа (три из них в изданиях с грифом ВАК журналы «Деньги и Кредит», «Российское предпринимательство», «Банковское дело», общим объемом 2,80 печатных листа).

Структура диссертации. Структура кандидатской диссертации обусловлена целью и задачами исследования и включает введение, три главы, заключение, библиографию и приложения.

ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА 1. АНАЛИЗ МИРОВОГО ОПЫТА ОРГАНИЗАЦИИ СИСТЕМ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

- 1.1. Сравнительный анализ современных моделей ипотечного кредитования и возможности применения их элементов в России
- 1.2. Анализ влияния механизма ипотечного кредитования в США на кризис нестандартного кредитования
- 1.3. Факторы, оказывающие влияние на развитие системы ипотечного кредитования в России

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СИСТЕМ ИПОТЕЧНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ В РОССИИ

- 2.1. Характерные черты современных ипотечных инструментов и их особенности в России
- 2.2. Разработка ипотечных инструментов, направленных на совершенствование механизма ипотечного кредитования в России

ГЛАВА 3. МОДИФИКАЦИЯ МЕХАНИЗМА ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИИ

- 3.1. Авторская модель первичного рынка ипотечного кредитования в России

3.2. Авторская модель вторичного рынка ипотечного кредитования в России

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Библиографический список

Приложения

II. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ И НАУЧНАЯ НОВИЗНА РАБОТЫ

1. На основе исследования *достоинств и недостатков существующих в мировой практике моделей ипотечного кредитования, нами была установлена и обоснована возможность применения некоторых их элементов в российских условиях.*

Во-первых, новые программы ипотечного кредитования, увеличение участников рынка ипотечного кредитования путем делегирования кредитными организациями проведения операций на определенных этапах ипотечной сделки специализированным организациям и самофинансируемость рынка ипотечного кредитования из *двухуровневой (американской) модели ипотечного кредитования.*

Во-вторых, опыт разделения населения в соответствии с доходами на категории и решение жилищной проблемы для каждой из этих категорий отдельно из *китайской модели ипотечного кредитования.*

В-третьих, *мусульманская (консервативная) модель ипотечного кредитования* как дополнение к основной модели ипотечного кредитования вследствие того, что она решает проблему обеспечения ипотекой определенной группы населения, которая в силу своих религиозных убеждений не может воспользоваться традиционным ипотечным кредитом.

В настоящее время российская модель ипотечного кредитования рассматривается как аналог двухуровневой (американской) модели с отдельными элементами одноуровневой. Использование сберегательных институтов и мусульманской модели ипотечного кредитования приводит к тому, что их необходимо считать неотъемлемыми частями механизма ипотечного кредитования в России, а принцип разделения населения в соответствии с доходами и решение жилищной проблемы для каждой из них отдельно основополагающим.

Ввиду этого, предлагаемый автором механизм ипотечного кредитования включает в себя следующие элементы:

- контрактно-сберегательная система ипотечного кредитования (кооперативы);

- двухуровневая модель ипотечного кредитования (выдача ипотечных кредитов на первичном рынке, секьюритизация ипотечных кредитов, эмиссия ипотечных ценных бумаг и продажа их инвесторам на вторичном рынке);
- мусульманская модель ипотечного кредитования (Общества потребительской кооперации (далее – «ОПК»)).

2. В результате *анализа особенностей двухуровневой (американской) модели ипотечного кредитования и ипотечного кризиса в США* автором были выявлены сущностные черты этой модели, которые способствовали кризису нестандартного кредитования, а именно:

- отсутствие жесткого законодательного регулирования и недостаточный надзор со стороны государства за рынком ипотечного кредитования;
- секьюритизация нестандартных кредитов невысокого качества;
- сильная взаимозависимость участников рынка, которая привела к цепной реакции.

Ввиду этого, с нашей точки зрения, рискованные программы ипотечного кредитования в России необходимо применять со следующими ограничениями:

- сохранение жестких стандартов андеррайтинга;
- предоставление программ, основанных на фактической платежеспособности заемщика;
- контроль параметров ипотечных кредитов, попадающих в пул для проведения секьюритизации.

3. В результате проведенного автором исследования *российской модели ипотечного кредитования были определены факторы, оказывающие влияние на ее развитие, а также характерные черты рынка ипотечного кредитования в России.*

В ходе исследования автором были сформулированы факторы, оказывающие самое непосредственное, на наш взгляд, влияние на развитие рынка ипотечного кредитования в России. Основные из которых, следующие:

1. *Уровень благосостояния населения;*
2. *Уровень развития жилищного строительства;*
3. *Цены на недвижимость;*
4. *Процентные ставки по ипотечным кредитам;*
5. *Ограниченный набор программ ипотечного кредитования и ужесточение их условий;*
6. *Усложнение рыночной инфраструктуры;*

7. *Рост просроченной задолженности по ипотечным кредитам;*
8. *Трудности доступа к внешним источникам фондирования и ограниченность внутренних;*
9. *Формирование вторичного рынка ипотечного кредитования;*
10. *Доходность размещения ипотечных облигаций на внутреннем рынке;*
11. *Низкая заинтересованность российских инвесторов в инвестировании в ипотечные ценные бумаги;*
12. *Жесткие требования к первичным кредиторам и высокая стоимость секьюритизации.*

В конечном счете, наибольшее, с нашей точки зрения, влияние на российскую модель ипотечного кредитования в России оказывают: трудности доступа к внешним источникам фондирования, ограниченность внутренних источников (ведет к увеличению процентных ставок) и высокие цены на недвижимость.

Выделим характерные черты, которые присущи современной системе ипотечного кредитования в России:

1. Положительная динамика развития первичного и вторичного рынков ипотечного кредитования в России (факторы 1, 2, 6, 9);
2. Проблемы у банков с поиском ресурсной базы (факторы 8, 10, 11, 12);
3. Отсутствие развитой инфраструктуры первичного и вторичного рынков ипотечного кредитования (факторы 5, 11);
4. Недоступность ипотечного кредита для большей части населения (факторы 3, 4, 5);
5. Монополизация рынка крупными банками ввиду ограниченности доступа к фондированию (факторы 8, 12);
6. Неэффективность внутренней секьюритизации ипотечных кредитов (факторы 10, 11, 12).

Среди выделенных нами характеристик российской модели ипотечного кредитования, наиболее важными являются: отсутствие развитой инфраструктуры первичного и вторичного рынков ипотечного кредитования, недоступность ипотечного кредита для большей части населения и неэффективность внутренней секьюритизации ипотечных кредитов.

4. В результате проведенного анализа законодательства, регулирующего рынок ипотечного кредитования в России, автором предложена поправка в действующее законодательство, а именно, в Федеральный Закон «Об ипотечных ценных бумагах», статью 3 («Ипотечное покрытие»).

Суть поправки заключается в уточнении существующих ограничений на входящие в состав ипотечного покрытия кредиты. Наряду с законодательно определенным соотношением кредит/залог (составляет 70%), которое обязательно для соблюдения при формировании ипотечных кредитов в пул для их дальнейшей секьюритизации, с нашей точки зрения, необходимо законодательно закрепить несколько видов ипотечного покрытия в соответствии с критерием платеж/доход, по которым:

- соотношение платеж/доход не превышает 40% (ипотечные кредиты с фиксированными процентными ставками, *низкорисковые программы ипотечного кредитования*);
- соотношение платеж/доход не более 50% (увеличение соотношения до 60-70% возможно за счет учета дохода супруга, *среднерисковые программы ипотечного кредитования*);
- соотношение платеж/доход не более 40% (плавающие процентные ставки и другие рискованные программы, *высокорисковые программы ипотечного кредитования*).

Достоинствами данной меры являются: достоверное информирование инвестора об уровне риска и качестве обеспечения ценных бумаг.

5. В ходе исследования автор ***выявил ряд особенностей функционирования сберегательных институтов, определил их место в российской модели ипотечного кредитования и предложил практические рекомендации по их модификации.***

Ввиду недоступности для большей части российского населения ипотечного кредитования, она активно пользуется услугами кооперативов. Будучи предназначенными для разных категорий клиентов, ипотечное кредитование и сберегательные институты представляют собой разные части существующего в настоящее время в России механизма ипотечного кредитования.

Проведенный нами анализ российских сберегательных институтов показал необходимость принятия следующих практических мер в целях модификации их деятельности:

1. Строго ограничить перечень выполняемых сберегательными институтами функций.

В них должны входить выдача ипотечных кредитов, прием средств, возможность инвестирования их в ипотечные ценные бумаги. Инвестирование дополнительных средств в ипотечные облигации будет способствовать развитию внутреннего рынка ипотечных ценных бумаг в России. Сберегательным институтам это позволит получить дополнительную прибыль.

2. Создать государственный орган, регулирующий их деятельность.

В настоящее время каждый российский кооператив имеет свой исполнительный орган, регулирующий поступления и расход денежных средств. Однако единой организации, осуществляющей контроль над всеми сберегательными институтами, на настоящий момент в России не существует.

С нашей точки зрения, необходимо создать единый комитет по управлению сберегательными институтами, который должен подчиняться Агентству по Ипотечному Жилищному Кредитованию (далее – «АИЖК»). Причины выбора АИЖК в качестве управляющего органа состоят в следующем:

- АИЖК является организацией федерального уровня, которая имеет агентов практически во всех регионах России. Соответственно это позволяет осуществлять надзор за большим количеством сберегательных институтов.

- основная функция АИЖК – развитие рынка ипотечного кредитования, частью которого являются сберегательные институты.

- ресурсная база АИЖК позволит в случае необходимости субсидировать деятельность сберегательных институтов.

3. Разработать соответствующее законодательство.

Существующее в настоящее время законодательство отражает в основном особенности кооперативов, функционирующих в советское время, не учитывая современных тенденций. Ввиду приведенных нами поправок, необходимо создание отдельного закона о сберегательных институтах, занимающихся решением жилищного вопроса.

Предложенные нами меры будут способствовать:

- во-первых, исключению мошеннических действий со стороны сберегательных институтов.

- во-вторых, решению жилищной проблемы для определенных категорий населения. Категории населения, пользующиеся услугами сберегательных институтов, достаточно часто нуждаются в государственной поддержке в части субсидирования или предоставления социальной недвижимости. Для заемщиков, не получивших одобрение банка, сберегательные институты – единственная возможность получить недвижимость с поддержкой государства.

- в-третьих, благодаря тому, что кооперативы получают возможность вкладывать средства в ипотечные ценные бумаги, на внутреннем рынке появится новый инвестор, что будет способствовать развитию вторичного рынка.

6. На основании *критического анализа существующих в научной литературе трактовок* автор дает развернутое определение **ипотечного инструмента**.

Ипотечный инструмент представляет собой финансовый инструмент, который определяет отношения сторон на первичном и вторичном рынках ипотечного кредитования в процессе совершения ими ипотечных сделок. Это договоры, контракты, обязательства и требования, возникающие в процессе совершения ипотечной сделки, имеющие документальное оформление и влекущие изменения в структуре активов/пассивов сторон. Ипотечные инструменты направлены на обеспечение взаимных расчетов между кредитором, заемщиком и инвестором в процессе ипотечных сделок.

Новизна этого определения состоит в следующем:

- дано более полное определение ипотечному инструменту, а не обозначена только его сущностная характеристика;
- в понятие ипотечного инструмента автор включил не только отношения сторон на первичном рынке, но и взаимоотношения сторон на вторичном рынке ипотечного кредитования.

7. В ходе выполненной работы по *анализу и систематизации ипотечных инструментов, существующих в мировой практике*, автором обоснована возможность применения их определенных типов на российском рынке.

С нашей точки зрения, привлекательны для внедрения на российском рынке следующие ипотечные инструменты:

- ипотечный кредит с двухнедельной периодичностью платежей;
- ипотечный кредит с залоговым счетом;
- ипотечный кредит под залог существующего жилья с обратным аннуитетом;
- ипотечные кредиты с «шаровым» погашением.

Причинами их привлекательности являются: сравнительно невысокая рисковость, отсутствие необходимости изменений в существующих стандартах андеррайтинга и действующем законодательстве, а также применение похожих инструментов на российском рынке.

8. В результате *анализа недостатков и ограничений существующих на-российском рынке ипотечных инструментов* автором разработан **новый ипотечный инструмент**, направленный на повышение доступности ипотечного кредита для населения, - «ипотечные депозиты с льготными условиями». А также, автором разработаны

практические рекомендации по модификации существующего налогового инструмента – имущественного налогового вычета.

Ипотечные депозиты представляют собой привлекательный инструмент, который может оказать не только существенную помощь заемщику в накоплении первоначального взноса по кредиту, но и банку в качестве дополнительного источника фондирования, что особенно актуально в современных условиях, когда доступ к внешнему фондированию затруднен. Ипотечным депозитом также могут воспользоваться потенциальные заемщики, которые получают субсидиарную помощь государства. Размер государственной субсидии может определяться как первоначальный взнос на депозит.

Однако данная система в настоящее время неэффективна. Ввиду этого, с нашей точки зрения необходимо принятие следующих мер: целевая направленность, отмена некоторых банковских комиссий для «ипотечных» вкладчиков, индивидуальный подход к ним, законодательное определение ипотечного депозита³.

Проведенный нами анализ российского законодательства показал, что существующий показатель, используемый для расчета имущественного налогового вычета необходимо изменить.

Ставка подоходного налога, позволяет вернуть лишь часть удержанных с заработной платы средств заемщика. С нашей точки зрения, необходимо увязывать имущественный налоговый вычет с размером фактических расходов заемщика на получение и обслуживание ипотечного кредита, которые в настоящее время значительно превышают возвращаемые государством 13 %, то есть ввести показатель, согласно которому будет рассчитываться максимально возможный размер имущественного налогового вычета. В расходы заемщика на ипотечный кредит (помимо стоимости заемных денежных средств для банков) включается стоимость сопутствующих ипотечной сделке расходов (банковских комиссий и т.п.). Поэтому в качестве показателя для расчета размера имущественного налогового вычета нами предложена **эффективная процентная ставка** (далее – «ЭПС»).

Для применения ЭПС нами предложены следующие рекомендации по ее модификации. Установление строгого перечня показателей для ее расчета, пополнение банковской отчетности 0409316 «Сведения о жилищных кредитах» сведениями об ЭПС и банковской ставке, прописанной в кредитном договоре, обязательность подкрепления ее расчета в качестве приложения к кредитному договору заемщика для целей получения имущественного налогового вычета.

³ Непосредственно в самой работе пример расчета ипотечного депозита и его обоснование представлены подробно.

На основании расчета и анализа параметров, входящих в расчет ЭПС, нами был сделан вывод о том, что при ее расчете необходимо учитывать комиссии за услуги банка, андеррайтинг, расчетно-кассовое обслуживание при получении кредита, аренду сейфовых ячеек и т.п. В таком случае ЭПС будет отражать реальную цену кредитных услуг банка, для определения которых она была создана.

Размер имущественного налогового вычета должен быть рассчитан, исходя из показателя ЭПС. Однако в то же время значение показателя для расчета имущественного налогового вычета не должно быть меньше ставки подоходного налога⁴.

9. В результате анализа недостатков и ограничений существующих моделей ипотечного кредитования, с учетом результатов проведенного в настоящем исследовании анализа, нами разработаны *усовершенствованные модели первичного и вторичного рынков ипотечного кредитования в России*.

Анализ существующих моделей первичного рынка ипотечного кредитования, разработанные нами практические рекомендации по совершенствованию первичного рынка ипотечного кредитования, позволили представить модель первичного рынка ипотечного кредитования в России следующим образом (см. рис.1).

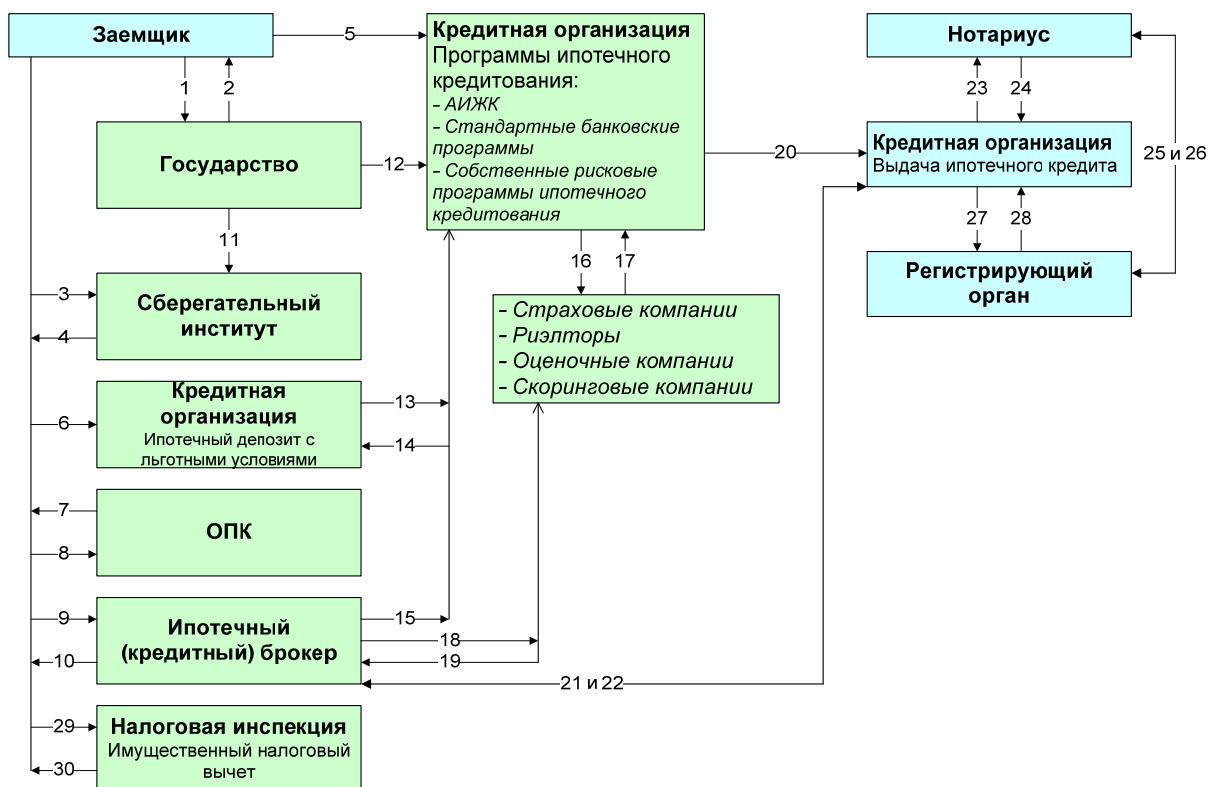


Рис. 1. Авторская модель первичного рынка ипотечного кредитования

⁴ Непосредственно в самой работе расчет ЭПС с включением различных параметров и его обоснование приведен более подробно.

Предложенная нами модель первичного рынка ипотечного кредитования имеет следующие преимущества:

1. Включение в модель новых участников первичного рынка ипотечного кредитования позволяет более объективно отразить состояние первичного рынка ипотечного кредитования в России в настоящий момент, проводить комплексный анализ модели, оценивать влияние участников и ипотечных инструментов в целом на рынок.

2. В авторской модели ипотечного кредитования рассматриваются не только кредиты, но и предлагается к внедрению ипотечный инструмент, способствующий повышению доступности ипотечных кредитов для населения, «ипотечные депозиты с льготными условиями». Автором предлагаются программы ипотечного кредитования с использованием государственного субсидирования. Кроме этого, нами обозначены сберегательные институты в качестве неотъемлемой части механизма ипотечного кредитования. Все это позволило охватить все существующие в настоящее время способы решения жилищной проблемы для населения, а также вовлечь в процесс ипотечного кредитования практически все население России.

3. В авторской модели первичного рынка ипотечного кредитования ипотечная сделка рассматривается с момента обращения в банк за консультацией и накоплением первоначального взноса до подачи документов в налоговую инспекцию для получения имущественного налогового вычета по ипотечному кредиту. Таким образом, дается полное и комплексное представление всех возможных взаимоотношений между участниками первичного рынка ипотечного кредитования.

Новизна предложенной нами модели первичного рынка ипотечного кредитования заключается в следующем⁵:

1. Включение новых участников первичного рынка ипотечного кредитования:

а) Сберегательных институтов.

Взаимоотношения заемщиков со сберегательными институтами включают в себя следующее:

- заключение заемщиком договора о членстве в сберегательном институте;
- накопление или внесение единовременно необходимого для приобретения недвижимости первоначального взноса;
- получение ипотечного кредита от сберегательного института, приобретение недвижимости и выплата взносов в счет погашения займа.

⁵ Непосредственно в самой работе авторская модель первичного рынка ипотечного кредитования в России описана подробно.

б) ОПК (из мусульманской (консервативной) модели ипотечного кредитования).

в) Ипотечных (кредитных) брокеров.

Ипотечные (кредитные) брокеры оказывают заемщикам услуги, альтернативные банковским:

- консультирование в выборе программы ипотечного кредитования;
- андеррайтинг заемщика и предмета ипотеки;
- получение предварительного согласия от страховой компании на страхование ипотечных рисков.

2. Применение в модели первичного рынка ипотечного кредитования разработанных и модифицированных нами ипотечных инструментов:

- **ипотечных депозитов с льготными условиями;**
- **имущественного налогового вычета;**
- **программ ипотечного кредитования с использованием государственных субсидий.**

Подобные программы ипотечного кредитования должны предоставляться крупными государственными банками (Сбербанк, ВТБ24) или АИЖК, так как эти организации несут высокую социальную нагрузку. Данная практическая рекомендация позволяет включить в круг потенциальных заемщиков категории населения, не имеющие средств на первоначальный взнос, но способные получить государственную субсидию.

3. Использование **авторской стандартизации программ ипотечного кредитования.**

В соответствии с ней все программы ипотечного кредитования разделяются на низкорисковые, среднерисковые и высокорисковые в зависимости от соотношения платеж/доход.

Первичный и вторичный рынки ипотечного кредитования находятся в тесной взаимозависимости. Эффективное функционирование первичного рынка ипотечного кредитования (рост объема ипотечных кредитов, их доступность для населения) во многом зависит от секьюритизации ипотечных кредитов.

Рассмотрим авторскую модель вторичного рынка ипотечного кредитования в России (см. рис.2).

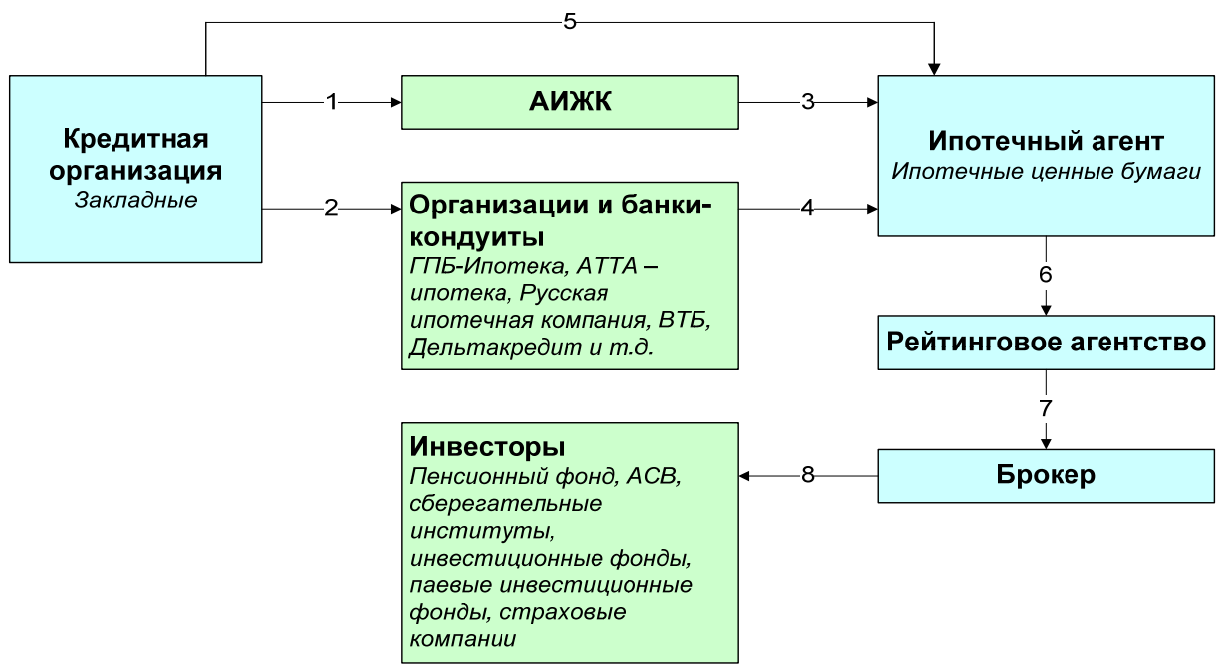


Рис. 2. Авторская модель вторичного рынка ипотечного кредитования (внутренняя секьюритизация).

Предложенная нами модель вторичного рынка ипотечного кредитования имеет следующие преимущества:

1. Включение новых участников вторичного рынка ипотечного кредитования (кондуитов) позволяет объективно отразить существующую ситуацию на вторичном рынке ипотечного кредитования в России, показать возможности проведения секьюритизации, которые существуют у кредитных организаций (через АИЖК, кондуитов или самостоятельно), описать влияние, которое оказывают участники и ипотечные инструменты на вторичный рынок ипотечного кредитования.

2. Разработанные нами практические рекомендации в отношении сберегательных институтов позволили включить их в качестве инвесторов в ипотечные ценные бумаги. Инвестирование их средств в российские ипотечные облигации будет способствовать, с нашей точки зрения, развитию вторичного рынка ипотечного кредитования в России.

3. Авторская стандартизация программ ипотечного кредитования позволяет обеспечить большую прозрачность ипотечных кредитов, сформированных в пул для секьюритизации и выпуска ипотечных ценных бумаг. Четкое распределение кредитов для формирования в пул в соответствии с критерием платеж/доход, залог/кредит и программой ипотечного кредитования (фиксированные или переменные процентные ставки) позволяет инвесторам более адекватно оценивать риски в отношении ипотечных ценных бумаг.

Новизна предложенной нами модели вторичного рынка ипотечного кредитования заключается в следующем⁶:

1. Включение новых участников вторичного рынка ипотечного кредитования:

- *сберегательных институтов;*

- *кондуитов.*

Многие существующие модели вторичного рынка ипотечного кредитования не включают в себя кондуитов, которые являются неотъемлемыми участниками рынка ипотечного кредитования⁷. В то же время заключение средними и малыми банками с кондуитами договоров о проведении секьюритизации ипотечных кредитов является широко распространенным явлением. Для многих кредитных организаций только кондуиты предоставляют возможность снять с баланса закладные и провести секьюритизацию ипотечных кредитов. Ввиду этого, с нашей точки зрения, кондуиты являются полноценными участниками рынка ипотечного кредитования и должны быть включены в модель вторичного рынка ипотечного кредитования.

2. Использование *авторской стандартизации программ ипотечного кредитования* в зависимости от соотношения платеж/доход для включения ипотечных кредитов в пул.

В соответствии с ней секьюритизация ипотечных кредитов разделена на три вида:

- секьюритизация низкорисковых ипотечных кредитов (с соотношением платеж/доход не более 40%);
- секьюритизация среднерисковых ипотечных кредитов (с соотношением платеж/доход не более 50% (увеличение соотношения до 60-70% возможно за счет учета дохода супруга));
- секьюритизация высокорисковых ипотечных кредитов (с переменными процентными ставками, с увеличением платежей, с соотношением платеж/доход до 40%).

При этом соотношение кредит/залог составляет законодательно определенный уровень в 70%.

Предложенные автором модели первичного и вторичного рынков ипотечного кредитования позволяют комплексно проанализировать механизм ипотечного кредитования в России, его основных участников, место и функции каждого из них, а

⁶ Непосредственно в самой работе авторская модель вторичного рынка ипотечного кредитования в России представлена подробно.

⁷ Исключение составляют материалы ОАО «Русской ипотечной компании» (RUMAC).

также используемые ими ипотечные инструменты и оценить их влияние на механизм ипотечного кредитования в целом.

10. Перспективные направления исследования.

В качестве продолжения и углубления выбранной темы исследования интересным и полезным, на наш взгляд, представляется исследование в следующих направлениях:

1. Изменение методики расчета ЭПС с учетом зарубежного опыта (расчет APR) и современных российских условий. А именно, обеспечение увеличения прозрачности излишне взимаемых российскими банками комиссий, информирование заемщика о конкретном размере расходов на кредитную сделку.

2. Изучение дальнейших перспектив развития и жизнеспособности российской ипотеки.

III. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

По теме диссертации опубликованы следующие работы:

В изданиях с грифом ВАК:

Викторова Е.Д. Перспективы развития ипотечного кредитования // Деньги и кредит. – 2009. - №6. - 1,05 п.л.

Лунина Е.Д. Ипотечные депозиты в России как элемент одноуровневой модели ипотечного кредитования // Российское предпринимательство. – 2009. - №11. – 0,72 п.л.

Лунина Е.Д. Модернизация механизма ипотечного кредитования в России с учетом современных условий // Банковское дело. – 2009. - №12. - 1,03 п.л.

В других изданиях:

Лунина Е.Д. Существующие модели ипотечного кредитования в мировой практике и возможности их применения в России // Экономика Социология Право. – 2009. - №10. - 0,86 п.л.

Лунина Е.Д. Ипотечные инструменты в мировой практике и в России // Экономика Социология Право. – 2009. - №11. - 0,68 п.л.

Викторова Е.Д. Совершенствование механизма ипотечного кредитования в России // Ежеквартальное научно-аналитическое издание Фонда Финансы и Развитие / [Электронный ресурс]. – 2008. - №3. - 0,90 п.л.

Викторова Е.Д. Секьюритизация ипотечных кредитов в России: современные тенденции и перспективы развития. Материалы докладов XVI Международной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов-2009» / Отв. ред. И.А.

Алешковский, П.Н. Костылев. [Электронный ресурс] – М.: Издательство МГУ; СП МЫСЛЬ.-2009. – 0,08 п.л.

Викторова Е.Д. Совершенствование механизма ипотечного кредитования в России. Материалы докладов XV Международной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов-2008» / Отв. ред. И.А. Алешковский, П.Н. Костылев. [Электронный ресурс] – М.: Издательство МГУ; СП МЫСЛЬ.-2008. – 0,12 п.л.